

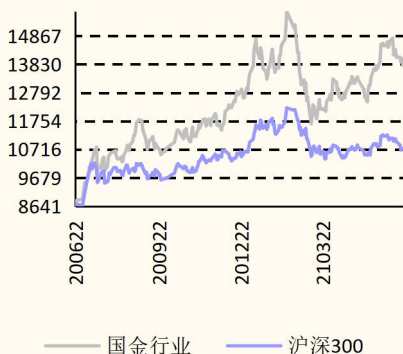
消费升级与娱乐研究中心

食品饮料行业研究 增持 (维持评级)

行业周报

市场数据(人民币)

| | |
|-----------|-------|
| 市场优化平均市盈率 | 18.90 |
| 国金食品饮料指数 | 13787 |
| 沪深300指数 | 5102 |
| 上证指数 | 3525 |
| 深证成指 | 14584 |
| 中小板综指 | 12894 |



相关报告

- 1.《端午白酒动销向好，关注食品优秀赛道龙头-食品周报 0614》，2021.6.14
- 2.《静待时间玫瑰绽放：理性看待市场机会与风险-食品周报》，2021.5.30
- 3.《一线白酒价值凸显，食品重视优质赛道龙头-食品周报》，2021.5.24
- 4.《啤酒旺季高端化加速，白酒淡季持续挺价-食品周报》，2021.5.16
- 5.《季报总结与思考，继续坚守优质龙头-食品饮料季报总结》，2021.5.10

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchenqian@gjzq.com.cn

李茵琦 联系人
liyinqi@gjzq.com.cn

白酒股东大会反馈积极，重视调整中布局机会

投资建议:

■ **白酒**: 本周股东大会反馈积极，重视调整中的布局机会。本周白酒板块出现调整，其中高端调整幅度较高，核心原因: 1) 老窖二季度需求情况反馈相对平淡，且部分区域库存较高，公司实行控货清库存。市场担心 21Q2 业绩增速出现明显放缓; 2) 淡季高端重点产品挺价速度较慢，茅台最新批价 2750 元，普五 990-1000 元，国窖 900-910 元。且前期估值中枢较高，股价出现一定波动。我们认为，第一，淡季龙头企业及时控货清库存，有望蓄力中秋旺季动销。企业放缓短期增长，以长期渠道健康为核心，行业景气度及公司基本面持续向好。第二，行业价格升级逻辑明确，千元价位带放量向好，企业渠道管控持续精细化，长期批价持续提升具备良好基础。调整过程中，继续推荐确定性+估值性价比龙头(茅五泸洋)，关注基本面超预期+品牌势能好的品种(酒鬼、汾酒)。

股东大会反馈: 1) **五粮液**: 主品牌强化 1+3 产品体系，501 为标杆，8 代为核心大单品。经典五粮液 21 年预计投放 2000 吨，目前回款超半，十四五末规划投放超过 1 万吨。系列酒十四五规划 200 亿。21 年团购占比目标 30%，目前已完成过半。2) **山西汾酒**: 21 年实现营收同增 30% 的目标。持续推进“1357”市场策略，逐步搭建“31 个省区+10 个直属管理区”营销组织架构，加速深化全国化布局。产品策略“抓两头，带中间”。3) **酒鬼酒**: 未来内参占比提至 40%，酒鬼提至 50%，湘泉控制在 10% 之内。目前湖南是基地市场，华北、华南、华东为战略市场。

■ **啤酒**: 5 月产量对比 19 年同期微增，“高端化+体育赛事开启”有望缓解高基数影响。据国家统计局数据，21 年 1-5 月全国规模以上啤酒企业累计产量同比+18.9% (对比 19 年同期增长 2%); 4/5 月产量同比+1.7%/ -12% 左右 (对比 19 年同期分别增长 9.3%/ 近 1%)。5 月数据同比下滑主要系高基数影响，但对比 19 年仍持平微增。展望后续旺季，我们认为，欧洲杯、东京奥运会等体育赛事陆续开启，有望为量增注入新的驱动力。中长期重申“高端化+经营效率改善”主线。

■ **调味品**: 近期线下商超渠道调研结果显示，1) **传统调味品**: 促销力度整体偏弱，头部企业促销产品多为自身大单品及基础品类; 周转房殿各头部品牌核心产品叠加促销，周转均显著优于同品牌其他产品，整体货龄在 4 个月以下，集中在 1-3 个月; 食醋方面，千禾及恒顺在促销力度相当的情况下周转情况亦相近，货龄集中在 3-4 个月。2) **复合调味品**: 天味开始加大促销力度; 颐海将中式复调产品包装替换为“筷手小厨”子品牌包装，促销及宣传力度较大; 颐海整体货龄较天味新鲜 1-2 个月，但天味今年年内两大产能项目投产后产能预计提升至 25 万吨，达产后将推动按订单生产从而提升公司产品新鲜度; 此外，多头部火锅底料企业均在发力抢占货架陈列。短期报表端仍受行业景气度及公司自身调整等因素扰动，二季度报表预计继续承压，但护城河深厚的头部企业长期稳步拓展市场份额的逻辑具确定性，建议弱化短期业绩要求，下半年布局。

■ **休闲食品**: 2021 年 618 期间休闲零食全网销售额达 62 亿元，同比下滑 30%，主要系去年疫情下食品饮料行业线上销售渠道形成高基数 (2021 年 618 期间食品饮料行业全网销售额同比下滑 11%)。休闲零食在天猫、京东、拼多多和其他平台的销售额占比分别为 50.0%/37.1%/8.7%/4.4%，同比-5.0/+16.2/+0.0/-11.0pct，京东平台的销售占比大幅提升。分品牌来看，全平台销量 TOP3 依旧是三只松鼠、良品铺子和百草味。根据魔镜市场情报监测的数据，三者在天猫平台的销售额同比-55.5%/ -32.7%/ -29.4%，其中三只松鼠和百草味都出现量价齐跌的状况，仅良品铺子的 ASP 上升了 5.4%。

■ **风险提示**: 宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。

内容目录

| | |
|-------------------|----|
| 一、板块观点与投资建议..... | 4 |
| 二、本周行情回顾..... | 8 |
| 三、行业数据更新..... | 11 |
| 3.1 白酒板块..... | 11 |
| 3.2 乳制品板块..... | 11 |
| 3.3 啤酒板块..... | 12 |
| 四、公司公告与事件汇总..... | 13 |
| 4.1 公告精选..... | 13 |
| 4.2 行业要闻..... | 14 |
| 4.3 下周重要事项提醒..... | 15 |
| 五、风险提示..... | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 休闲食品主要品牌天猫平台销售额 (亿元) | 6 |
| 图表 2: 休闲食品主要品牌天猫渠道销量 (万件) | 6 |
| 图表 3: 休闲食品主要品牌天猫平台 ASP (元) | 7 |
| 图表 4: 乳制品主要品牌天猫平台销售额 (亿元) | 7 |
| 图表 5: 乳制品主要品牌天猫渠道销量 (万件) | 7 |
| 图表 6: 乳制品主要品牌天猫平台 ASP (元) | 8 |
| 图表 7: 婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台销售额 (亿元) | 8 |
| 图表 8: 婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台销量 (万件) | 8 |
| 图表 9: 婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台 ASP (元) | 8 |
| 图表 10: 本周行情..... | 8 |
| 图表 11: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%) | 9 |
| 图表 12: 申万食品饮料指数行情..... | 9 |
| 图表 13: 各板块涨跌幅 (%) | 9 |
| 图表 14: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名..... | 9 |
| 图表 15: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例..... | 10 |
| 图表 16: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%) | 11 |
| 图表 17: 白酒终端成交价 (元) | 11 |
| 图表 18: 高端白酒一批价水平 (元/瓶) | 11 |
| 图表 19: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤) | 12 |
| 图表 20: 中国进口奶粉月度数据..... | 12 |
| 图表 21: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%) | 12 |
| 图表 22: 进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升) | 12 |
| 图表 23: 大麦价格 (元/吨) | 13 |
| 图表 24: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨) | 13 |

图表 25: 下周上市公司重要事项提醒一览表..... 15

一、板块观点与投资建议

1、白酒：本周股东大会反馈积极，重视调整中的布局机会。本周白酒板块出现调整，其中高端调整幅度较高，核心原因：1)老窖二季度需求情况反馈相对平淡，且部分区域库存较高，公司实行控货清库存。市场担心21Q2业绩增速出现明显放缓；2)淡季高端重点产品挺价速度较慢，茅台最新批价2750元，普五990-1000元，国窖900-910元。且前期估值中枢较高，股价出现一定波动。我们认为，第一，淡季龙头企业及时控货清库存，有望蓄力中秋旺季动销。企业放缓短期增长，以长期渠道健康为核心，行业景气度及公司基本面持续向好。第二，行业价格升级逻辑明确，千元价位带放量向好，企业渠道管控持续精细化，长期批价持续提升具备良好基础。调整过程中，**继续推荐确定性+估值性价比龙头（茅五泸洋），关注基本面超预期+品牌势能好的品种（酒鬼、汾酒）。**

近期重点公司及渠道跟踪：

五粮液：股东大会反馈，**1)主品牌：**强化1+3产品体系，501为标杆，8代为核心大单品，经典五粮液为战略大单品，低度时尚版、文化酒等完善产品矩阵。**2)经典五粮液：**20年9月发布，21年初试销后市场反馈良好，6月开始通过各战区营销工作会部署工作，加速实现渠道铺货、品鉴和氛围打造。21年预计投放2000吨，目前回款超半，十四五末规划投放超过1万吨。**3)系列酒：**十四五规划200亿，强化4+4品牌矩阵，并重点对五粮春进行产品、价格、渠道的重塑。今年已清退189个品牌和2260个产品，未来将优化费用投向而提升费效比，并增加对终端动销、价格的考核。**4)团购：**大企业覆盖率达20%，去年发展的6000多家团购单位复购率达90%。21年团购占比目标30%，目前已完成过半。**5)产能：**十四五规划新增12万吨产能（合计25万吨），并提升优酒率。

山西汾酒：股东大会反馈，**1)规划：**21年是十四五开局之年，也是汾酒实现战略复兴发展的关键之年，全年将力争实现营收同增30%的目标。**2)区域：**持续推进“1357”市场策略，逐步搭建“31个省区+10个直属管理区”营销组织架构，加速深化全国化布局。**3)产品：**“抓两头，带中间”，继续调整现有产品结构，普通汾酒系列实现稳步增长，推动汾酒和竹叶青双轮驱动，打造杏花村和系列酒品牌。

酒鬼酒：股东大会反馈，**1)规划：**未来内参占比提至40%，酒鬼提至50%，湘泉控制在10%之内。未来3年的三大重点工作是：优商工程、专卖店体系、核心终端店。**2)内参：**翻番是战略方向而非考核目标，重要的是保证良性增长。内参的发展来源于体制的改善，挑战在于品牌知名度低、缺乏全国性的客群资源、面临国窖等竞品的压力。未来将不断拉升品牌力，保证经销商合理利润，并借助公司体制优势吸引友商。内参未来2-4年仍是全国化、开拓市场的阶段。**3)酒鬼：**库存较低，今年动销远好于去年，主要受益于渠道利润提升、消费者投入加大。**4)湘泉：**收藏占比高，会逐步提升量、价、渠道利润，强化消费者对馥郁香的认知，未来2-3年是战略完善的过程。**5)区域：**酒鬼酒全国化基因是90年代造就的，过去2年的高增60%源于招商，40%源于动销的大幅改善。目前湖南是基地市场，可借助湘西的配套政策发展；华北、华南、华东为战略市场，华北、华南做得较好，华东以省为单位突破；西北、西南先以城市为突破口，再逐步开拓。

四川大商反馈：**1)茅台：**①量：打款到6月，普飞发货到6月，非标发货到5月。②价：普飞全开箱，批价2750-2800。③库存：保持在20天左右。**2)五粮液：**①量：截止目前量增16-18%。流通的889全年打款完成，节后开始发8月的货；团购的999全年占比20%，目前打款到60%，发货到45%，进度快于往年。②价：普五批价1010-1020，终端成交价1080+；经典五粮液按1399+700来执行，批价2000以上。③库存：不到20天（20年同期1个月）。**3)泸州老窖：**①量：截止5月国窖量增约6%，打款到第三季度。②价：国窖结算价大商890、普通商950，批价930，终端成交价980-1000；中国品味价格1400-1500。③库存：1个多月。**4)中档酒：**特曲60截止到目前同增20%，真实打款价390-400，平均批价470，实现顺价销售。特曲终端成交价保持在280-320，价格具备性价比，预计今年动销或达到40-50%的增量。

河南大商反馈：1) 茅台：①量：3月起精品、生肖大量放货，5月起4两和7两半放货。**②价：**散瓶为主，但开箱销售存在松绑趋势，整箱价格上涨较多，非标放量后平抑价格。**2) 五粮液：①量：**回款65%（Q1回款40%+），5月以来889的货只发了不足10%，可能有15%的889的货会转到22年发。**②价：**普五889/999一般经销商打款按1:1，部分大商按2:1，批价985，终端成交价1020-1050。经典五粮液批价2300+，终端价2500+，目前还未投入过多费用。**3) 泸州老窖：①量：**打款、发货55%（Q1回款40%+）。**②价：**国窖终端进货价890，成交价930-950；中国品味渠道利润200-300元。**③中档酒：特曲批价稳定在240-250，控量保价实现价格带占位。4) 汾酒：①玻汾：**批价从去年3月底的30元涨至现在的40元，成交价从40-45提至50+。涨价并未导致消费者、终端排斥。**②青20：**批价稳定在350-355，成交价约400。**③复兴版：**已选择终端销售，标价1199，终端供货1199（每箱返利1000元）。目前正处于起步阶段，通过品鉴逐步培育消费者。

2、啤酒：5月产量对比19年同期微增，“高端化+体育赛事开启”有望缓解高基数影响。据国家统计局数据，21年1-5月全国规模以上啤酒企业累计产量1498.46万千升，同比+18.9%（对比19年同期增长2%）；4/5月产量同比+1.7%/-12%左右（对比19年同期分别增长9.3%/近1%）。5月数据同比下滑主要系高基数影响，但对比19年仍持平微增。展望后续旺季，我们认为，欧洲杯、东京奥运会等体育赛事陆续开启，有望为量增注入新的驱动力；“高端化加速+直接提价”带来ASP中高个位数上行，或将有效缓解成本端、利润端压力。中长期重申“高端化+经营效率改善”主线，推荐高端化进程加速的华润和重啤，关注国产中高端领头羊青啤。

近期重点公司渠道跟踪：

华润啤酒：西南渠道反馈，**1) 量：**截止目前，整体增长趋势良好，四川地区总销量同比+21%，次高档及以上同比+22.7%；全国总销量对比19年同期增长5.7%，次高档及以上同比+13.2%。**2) 规划：**渠道层面规划，全国量增目标为5%，次高档及以上量增要到两位数，目前完成任务压力较小。**3) 高端化：**高端夜场控场数明显提升，成都喜力1-5月销量为5300千升（翻倍以上增长），星银、红爵均有不错表现，SuperX持续吸引年轻消费者。

3、调味品：近期我们通过线下商超走访调研的方式收集了传统调味品及复合调味品头部品牌的促销、周转和铺货情况。

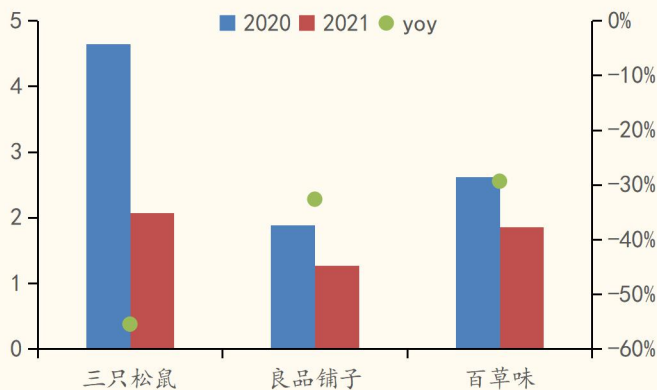
传统调味品：1) 促销方面：当前传统调味品在KA渠道促销力度整体偏弱，头部企业促销产品多为自身大单品及基础品类（如海天金标生抽、厨邦酱油、千禾零添加酱油180天及恒顺金优香醋）；海天、厨邦及李锦记蚝油产品均存在买一赠一促销，海天上等蚝油作为核心大单品货龄在4个月左右，周转显著优于厨邦蚝油（货龄在半年以上）。**2) 铺货面积方面：**海天及厨邦作为全国性品牌，在本次调研地区均有大面积、全SKU的铺货；恒顺及千禾作为地方性较强的品牌，在非强势地区（如恒顺在北京、千禾在广东中山）的铺货面积及SKU丰富度均有一定提升，但受强势竞品挤占货架仍较明显。**3) 产品周转方面：**酱油方面，各头部品牌核心产品叠加促销因素，周转均显著优于同品牌其他产品，整体货龄在4个月以下，集中在1-3个月，千禾零添加酱油在同样促销力度下周转偏慢，货龄在4-6个月；食醋方面，千禾及恒顺在促销力度相当的情况下周转情况亦相近，货龄集中在3-4个月。**4) 健康概念产品方面：**太太乐、金龙鱼及鲁花等跨赛道竞品及欣和六月鲜、好记等酱油行业腰部竞品当前均积极加入以“零添加”“淡盐”等为代表的健康消费升级的竞争，但大面积铺货及促销显著集中在北京及上海等一线城市（二线城市广东中山仅少量陈列，三线城市南阳未见陈列），因此直击目标中高端消费者需求点的策略指向十分明确；而海天及厨邦的健康概念产品无论铺货面积还是推广力度均不大，但从一线城市（北京与上海）到三线城市（河南南阳）均有少量SKU（海天老字号零添加头道酱油及厨邦淡盐酱油）铺货，更应当视作顺应行业发展趋势拓展产品矩阵的策略性布局。

复合调味品：1) 铺货面积及促销方面：天味及海底捞在各自强势市场中，均在陈列上取得相较竞品压倒性优势，当前处复调消费淡季，天味开始加大促销力度；颐海现阶段重点将中式复调产品包装替换为“筷手小厨”子品牌包装，为配合新包装更换，中式复调及宣传力度较大（降价促销及重点位置堆头）。**2) 产品周转方面：**颐海整体货龄较天味新鲜 1-2 个月。但根据渠道反馈，天味由于当前旺季产能紧张存在淡季生产囤货的情况，一定程度上导致天味产品新鲜度较竞品偏低；今年年内 IPO 募投项目和双流非公开募投项目投产后产能预计提升至 25 万吨，达产后将推动按订单生产从而提升公司产品新鲜度。**3) 其他竞品方面：**德庄、小肥羊、草原红太阳等头部火锅底料企业均在发力抢占货架陈列，家乐及双汇等跨赛道企业及地方性企业也开始进入中式复调赛道，且在陈列上占据醒目位置，中炬厨邦火锅底料均未见铺货，海天火锅@ME 产品铺货较少但 SKU 较全，货龄均在 7 个月左右，线下周转不突出。

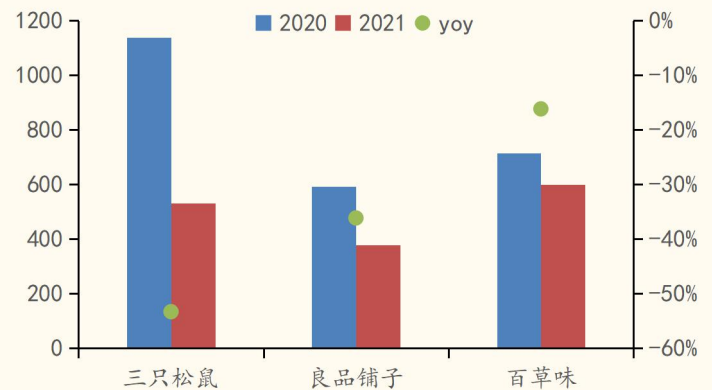
我们认为，短期报表端仍受行业景气度及公司自身调整等因素扰动，二季度报表预计继续承压，但护城河深厚的头部企业长期稳步拓展市场份额的逻辑具确定性；复合调味品建议关注下半年旺季需求释放，长期行业集中度仍有待提升，建议弱化短期业绩要求，下半年布局，关注调整中的头部公司，海天、天味、颐海、千禾、中炬。

4、休闲食品：根据星图数据统计，2021 年 618 期间休闲零食在全网的销售额达到 62 亿元，同比下滑 30%。我们认为在去年疫情下食品饮料行业线上销售渠道反而受益，所以今年行业整体面临高基数的压力，2021 年 618 期间食品饮料行业全网销售额为 319 亿元，同比下滑 11%。分平台来看，休闲零食在天猫、京东、拼多多和其他平台的销售额占比分别为 50.0%/37.1%/8.7%/4.4%，同比-5.0%/+16.2%/+0.0%/-11.0pct，京东平台的销售占比大幅提升。分品牌来看，全平台销量 TOP3 依旧是三只松鼠、良品铺子和百草味。根据魔镜市场情报监测的数据，三者在天猫平台的销售额分别同比-55.5%/-32.7%/-29.4%，销量分别同比-53.3%/-36.1%/-16.2%，ASP 分别同比-4.8%/+5.4%/-15.8%；三只松鼠和百草味都出现量价齐跌的状况，仅良品铺子的 ASP 小幅上升。

图表 1：休闲食品主要品牌天猫平台销售额（亿元）



图表 2：休闲食品主要品牌天猫渠道销量（万件）

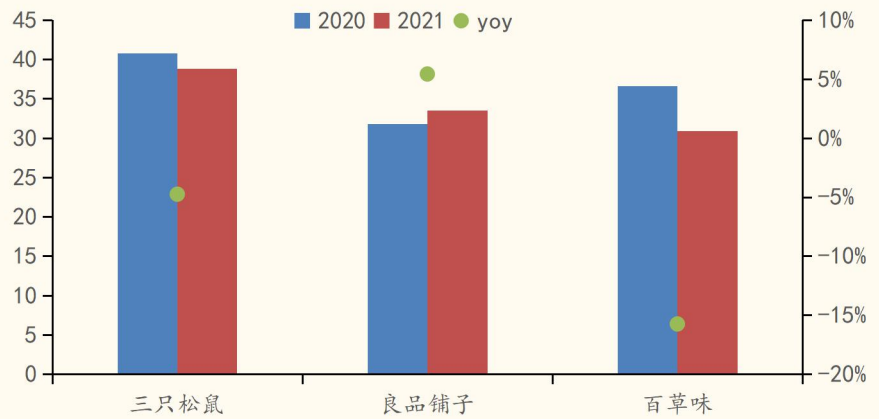


来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

注：2021 年的统计区间为 5 月 25 日-6 月 18 日，2020 年的统计区间为 5 月 25 日-6 月 19 日；下同。

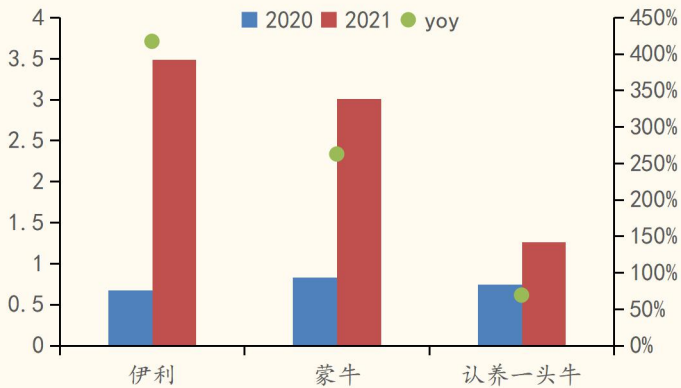
图表 3：休闲食品主要品牌天猫平台 ASP（元）



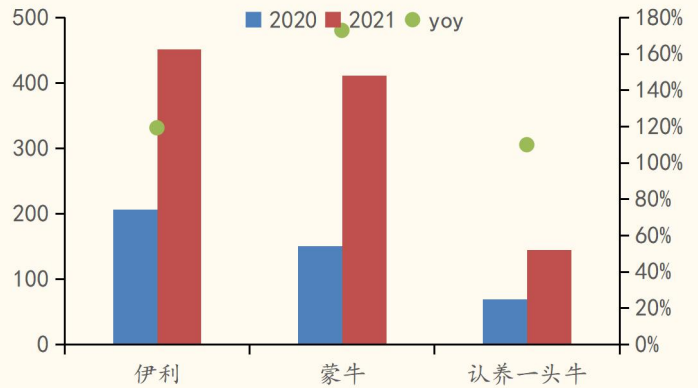
来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

5、乳制品：2021 年 618 期间，天猫平台乳制品销售额 TOP3 分别是伊利、蒙牛和认养一头牛，销售额分别同比+417.1%/+262.5%/+69.0%。拆分量价来看，在 2021 年 618 期间，伊利、蒙牛和认养一头牛的销量分别同比+119.2%/172.8%/109.9%，ASP 分别同比+135.9%/+32.9%/-19.5%。2020 年 618 销售额 TOP3 分别是蒙牛、认养一头牛和伊利，今年伊利实现反超，更多依靠均价抬升。天猫平台婴幼儿牛奶粉销售额 TOP3 分别是爱他美、飞鹤和美素佳儿（2020 年 TOP3 分别为爱他美、飞鹤和君乐宝），三者的销售额分别同比+34.4%/12.8%/126.4%。拆分量价来看，三者的销量分别同比+13.9%/40.5%/145.9%，ASP 分别同比+18.0%/-19.7%/-7.9%；爱他美实现量价齐升，美素佳儿追赶君乐宝主要依靠量增。

图表 4：乳制品主要品牌天猫平台销售额（亿元）



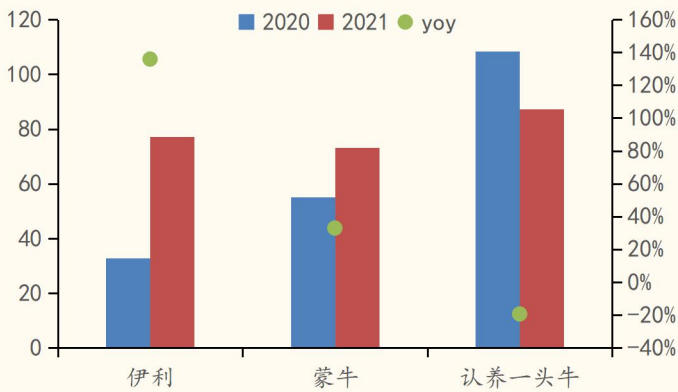
图表 5：乳制品主要品牌天猫渠道销量（万件）



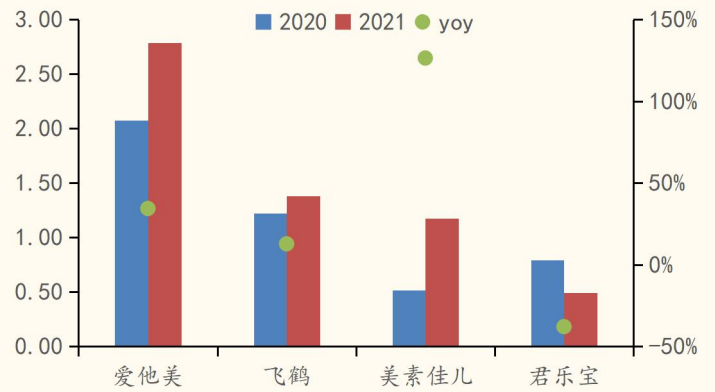
来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

图表 6：乳制品主要品牌天猫平台 ASP（元）



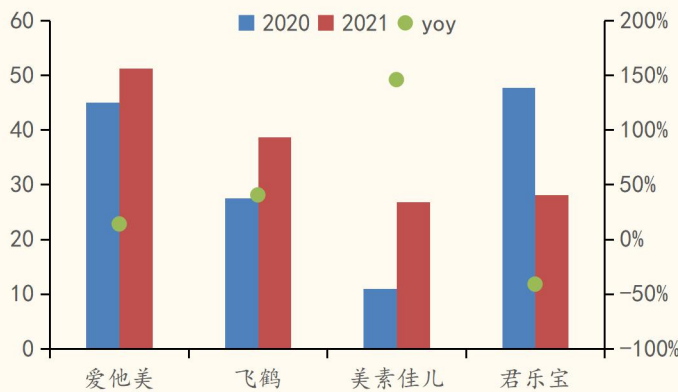
图表 7：婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台销售额（亿元）



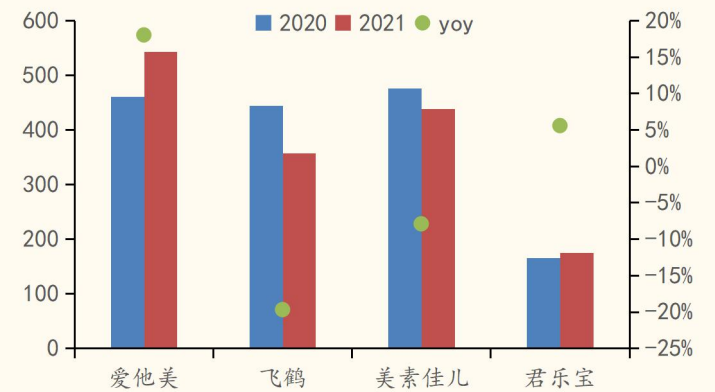
来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

图表 8：婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台销量（万件）



图表 9：婴幼儿奶粉主要品牌天猫平台 ASP（元）



来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

来源：魔镜市场情报，国金证券研究所

二、本周行情回顾

- 上周（2021.6.14-2021.6.18），食品饮料（申万）指数收于 29136.43 点（-2.00%）。沪深 300 指数收于 5102.47 点（-2.34%），上证综指收于 3525.10 点（-0.01%），深证成指收于 14583.67 点（-1.47%），创业板指收于 3239.23 点（-1.80%）。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为电子（+3.79%）、国防军工（+2.00%）和通信（+1.99%）。
- 食品饮料子板块中，软饮料（+9.02%）、其他酒类（+6.05%）和啤酒（+3.86%）等五个子板块上涨，其他子板块下跌，跌幅前三的是乳制品（-6.91%）、调味发酵品（-3.09%）和白酒（-2.54%）。

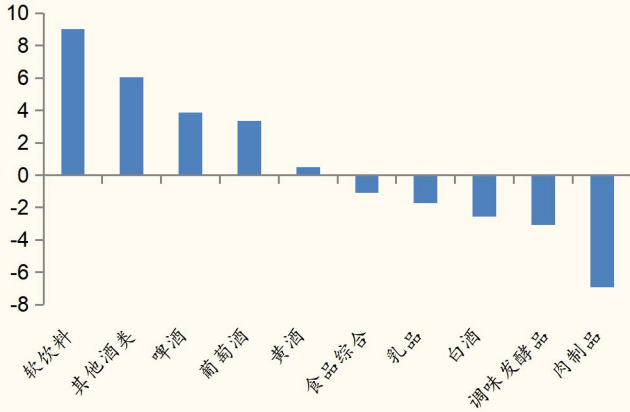
图表 10：本周行情

| 指数 | 周五收盘价 | 本周涨跌幅 | 年初至今涨跌幅 |
|------------|-----------|--------|---------|
| 食品饮料（申万）指数 | 29,136.43 | -2.00% | 1.26% |
| 沪深 300 | 5,102.47 | -2.34% | -2.09% |
| 上证综指 | 3,525.10 | -0.01% | 1.50% |
| 深证成指 | 14,583.67 | -1.47% | 0.78% |

| | | | |
|------|----------|--------|-------|
| 创业板指 | 3,239.23 | -1.80% | 9.20% |
|------|----------|--------|-------|

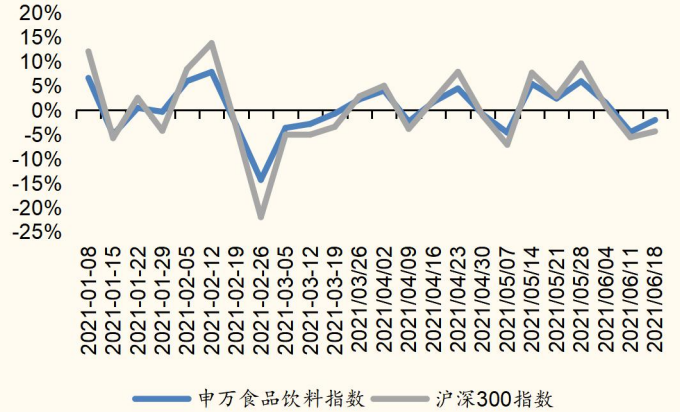
来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



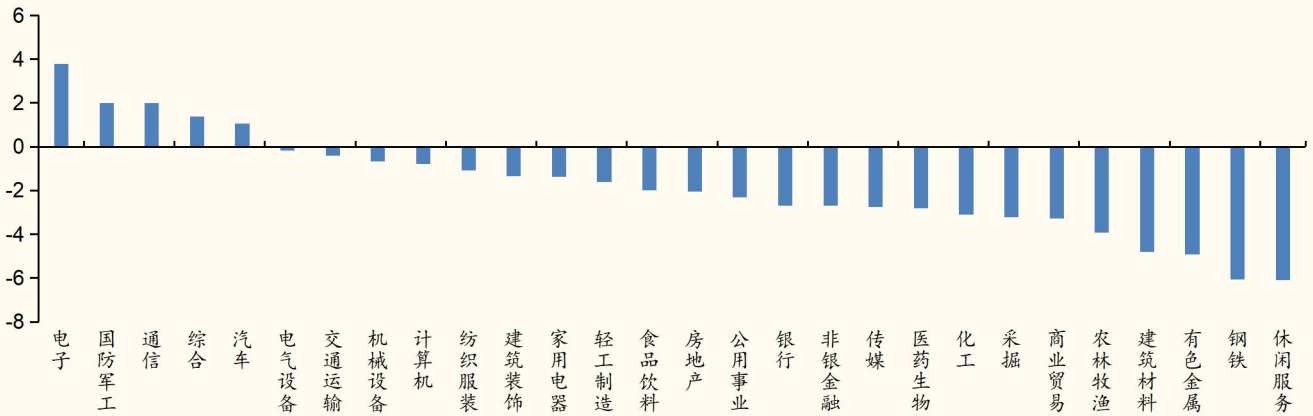
来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 申万食品饮料指数行情



来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 各板块涨跌幅 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

- 个股表现方面, 涨幅排名居前的有东鹏饮料 (+39.75%)、李子园 (+26.41%)、来伊份 (+22.87%)、口子窖 (+18.60%)、*ST 西发 (+17.61%) 等, 跌幅排名居前的有泸州老窖 (-9.85%)、海南椰岛 (-9.53%)、金禾实业 (-8.44%)、仲景食品 (-8.42%)、皇氏集团 (-8.29%) 等。

图表 14: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

| 涨幅前十名 | 涨幅 (%) | 跌幅前十名 | 跌幅 (%) |
|--------|--------|-------|--------|
| 东鹏饮料 | 39.75 | 盐津铺子 | -6.23 |
| 李子园 | 26.41 | 双塔食品 | -7.36 |
| 来伊份 | 22.87 | 甘源食品 | -7.51 |
| 口子窖 | 18.60 | 味知香 | -7.90 |
| *ST 西发 | 17.61 | 双汇发展 | -8.13 |
| ST 威龙 | 17.37 | 皇氏集团 | -8.29 |
| 酒鬼酒 | 13.33 | 仲景食品 | -8.42 |

| | | | |
|------|-------|------|-------|
| 百润股份 | 11.37 | 金禾实业 | -8.44 |
| 舍得酒业 | 10.92 | 海南椰岛 | -9.53 |
| 承德露露 | 10.58 | 泸州老窖 | -9.85 |

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在2021.06.18的沪（深）港通持股比例为7.61%/5.70%/2.19%，较上周-0.04%/-0.05%/+0.06%。伊利股份沪（深）港通持股比例为12.57%，较上周-0.29%。

图表 15：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

| 股票代码 | 股票名称 | 沪（深）港通持股数占流通 A 股比例 (%) | | |
|-----------|------|------------------------|------------|---------|
| | | 2021/06/11 | 2021/06/18 | 周环比 (%) |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 17.30 | 17.27 | -0.03 |
| 600887.SH | 伊利股份 | 12.86 | 12.57 | -0.29 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 11.89 | 11.07 | -0.82 |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 7.65 | 7.61 | -0.04 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 7.60 | 7.71 | 0.11 |
| 300146.SZ | 汤臣倍健 | 7.40 | 7.41 | 0.01 |
| 600779.SH | 水井坊 | 8.09 | 7.87 | -0.22 |
| 603288.SH | 海天味业 | 6.19 | 6.14 | -0.05 |
| 603866.SH | 桃李面包 | 6.64 | 6.71 | 0.07 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 5.75 | 5.70 | -0.05 |
| 603345.SH | 安井食品 | 5.25 | 5.16 | -0.09 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 6.33 | 6.30 | -0.03 |
| 603589.SH | 口子窖 | 3.45 | 4.26 | 0.81 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 4.08 | 4.03 | -0.05 |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 2.29 | 2.31 | 0.02 |
| 002481.SZ | 双塔食品 | 4.33 | 4.36 | 0.03 |
| 603317.SH | 天味食品 | 2.12 | 2.56 | 0.44 |
| 603369.SH | 今世缘 | 3.73 | 3.69 | -0.04 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 4.70 | 4.95 | 0.25 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 4.00 | 4.28 | 0.28 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 2.95 | 2.83 | -0.12 |
| 002568.SZ | 百润股份 | 2.79 | 2.55 | -0.24 |
| 603043.SH | 广州酒家 | 2.89 | 2.84 | -0.05 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 3.60 | 3.09 | -0.51 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 2.91 | 2.83 | -0.08 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 2.41 | 2.39 | -0.02 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 2.13 | 2.19 | 0.06 |
| 300783.SZ | 三只松鼠 | 2.81 | 2.76 | -0.05 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 1.14 | 0.90 | -0.24 |
| 000848.SZ | 承德露露 | 2.85 | 2.94 | 0.09 |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 1.64 | 1.57 | -0.07 |
| 300791.SZ | 仙乐健康 | 1.68 | 1.67 | -0.01 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 1.56 | 1.56 | 0.00 |
| 002597.SZ | 金禾实业 | 0.99 | 0.83 | -0.16 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 2.26 | 2.12 | -0.14 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 1.74 | 1.41 | -0.33 |

| | | | | |
|-----------|------|------|------|-------|
| 002570.SZ | 贝因美 | 0.76 | 0.63 | -0.13 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 1.21 | 1.31 | 0.10 |

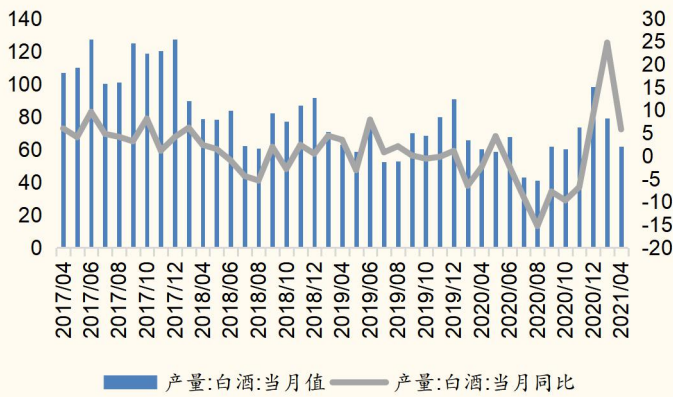
来源: wind, 国金证券研究所

三、行业数据更新

3.1 白酒板块

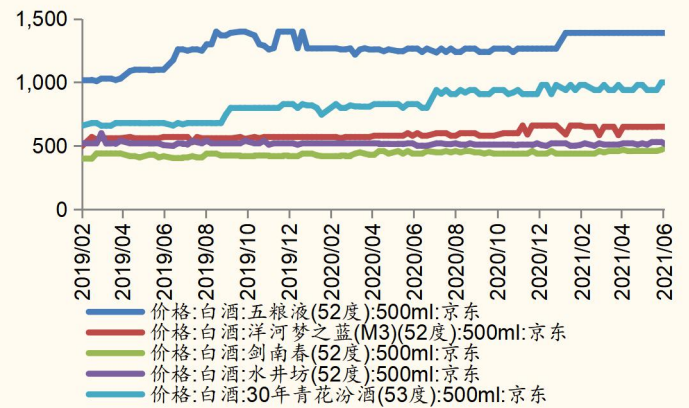
- 2021年4月全国白酒产量为61.8万千升,同比上升5.8%。
- 白酒终端成交价本周有所变动,剑南春下降20元,水井坊下降20元,青花汾酒下降60元。2021年6月18日,52°五粮液终端售价1389元,洋河M3终端649.5元,剑南春终端售价469元,水井坊终端售价509元,青花汾酒终端售价939元。
- 本周茅台(20年飞天整箱)批价约3430元/瓶,散瓶2780元/瓶;普五批价990-1000元;国窖批价900-910元。

图表 16: 白酒月度产量(万千升)及同比(%)



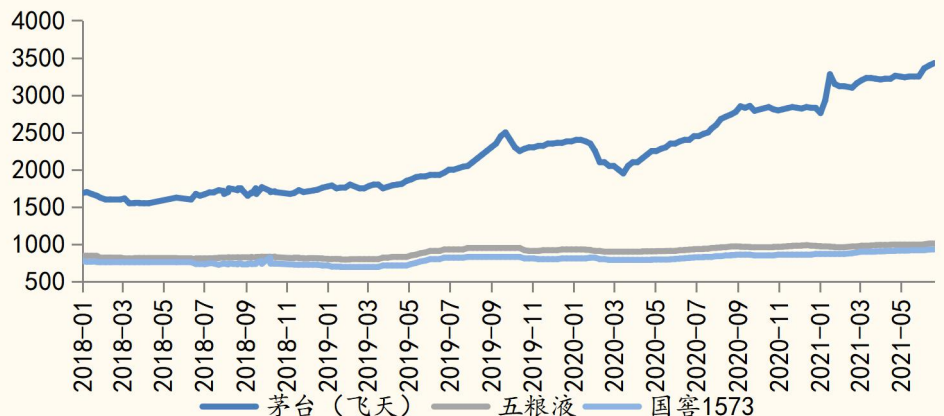
来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 白酒终端成交价(元)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 高端白酒一批价水平(元/瓶)



来源: 渠道调研, 国金证券研究所

3.2 乳制品板块

- 2021年6月9日，我国生鲜乳主产区平均价为4.27元/公斤，同比增长19.6%，环比增长0.2%，国内奶价自2020年6月起持续加速上涨，最近两个月有所回调，近期再次上升。
- 根据海关总署的数据，2021年5月我国累计进口奶粉77万吨，进口量与去年同期相比上升12万吨。2021年5月我国奶粉累计进口金额为391858.5万美元，累计同比上涨3%。

图表 19：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

图表 20：中国进口奶粉月度数据

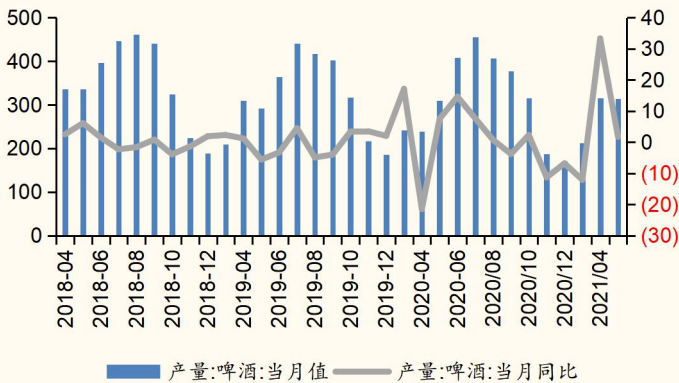


来源：wind，国金证券研究所

3.3 啤酒板块

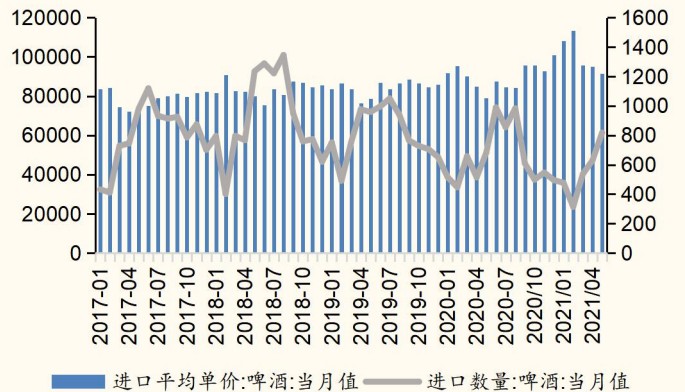
- 2021年4月我国啤酒产量314.3万千升，同比增长1.7%，啤酒生产同比增速较3月有所下滑，但较去年仍在回暖。
- 2021年5月我国累计进口啤酒数量为208080千升，同比上升59.13%；啤酒进口平均单价为1218.17美元/千升，同比上升15.43%，价格保持上升势头。
- 截至2021年6月18日，国内大麦市场平均价为2360元/吨，较上月（5月18日）上涨0.43%。

图表 21：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）



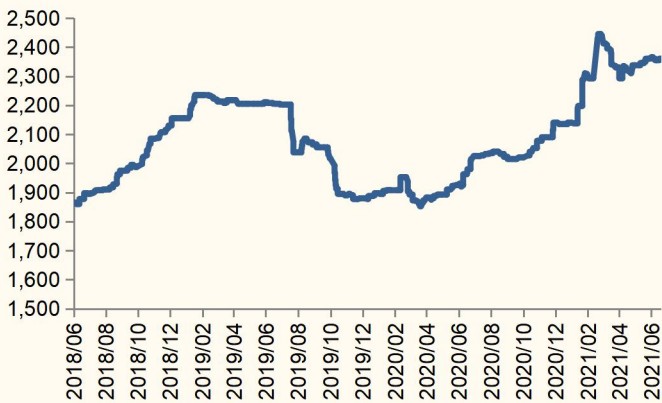
来源：wind，国金证券研究所

图表 22：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）



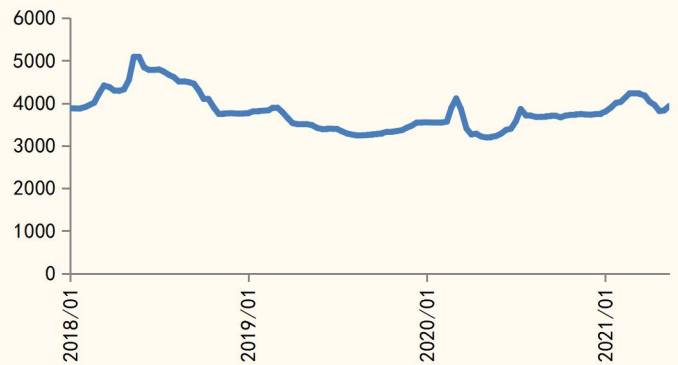
来源：wind，国金证券研究所

图表 23：大麦价格（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表 24：全国市场价：瓦楞纸：高强（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

四、公司公告与事件汇总

4.1 公告精选

【李子园】6月12日，公告称，公司于2021年6月10日竞拍取得金华市药检局西侧、丹溪东路以北地块的国有建设用地使用权，地块面积6,159.97平方米（9.24亩），成交金额为人民币约3205.63万元，拟用于李子园科创大楼的建设，投资计划已经公司第二届董事会第七次会议审议通过。

【好想你】6月14日，公司收到深圳证券交易所发来的年报问询函，深交所就公司将杭州郝姆斯食品有限公司100%股权以7.05亿美元的价格出售给百事饮料（香港）有限公司导致归母净利润的变动、2020年营收和归母净利润等财务数据波动较大等年报相关问题进行问询。

【立高食品】6月15日，公司发布2020年年度权益分派实施公告，利润分配方案为：以首次公开发行后公司总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利5元（含税），共派发现金红利84,670,000.00元（含税），剩余未分配利润全部结转以后年度，本次不进行资本公积金转增股本及派送股票股利。

【海南椰岛】6月16日，公告称于6月15日收到上海证交所发来的《关于对海南椰岛有关股东买卖股票以及对外投资等信息披露事项的问询函》，问询函主要问及近期股东权益变动、对外投资、日常经营等方面的进展。

【金禾实业】6月17日，公司发布2021年半年度业绩预告，预计今年上半年归属于上市公司股东的净利润为4.3-4.8亿元，较上年同期增长20.53%-34.55%，基本每股收益为0.77-0.86元/股。

【恰恰食品】6月17日，公司发布控股股东增持公司股份计划的公告，称其控股股东合肥华泰集团拟于2021年6月16日起的6个月内，增持公司股份不低于人民币5,000万元，不超过人民币10,000万元，增持方式包括但不限于集中竞价、连续竞价和大宗交易等。华泰集团于6月16日已通过集中竞价交易方式增持公司股份344,800股，增持金额为15,009,870.00元。

【皇氏集团】6月18日，公司发布公告称，近日接到公司控股股东黄嘉棣先生的通知，获悉其所持有公司的部分股份办理了解除质押，具体为占公司总股本0.96%的股份解除质押。截至本公告披露日，黄嘉棣先生所持质押股份占公司总股本的19.52%，其所质押的股份目前不存在平仓风险。

【来伊份】6月18日，公司称与全资子公司苏州来伊份物流有限公司、众业达电气股份有限公司于2021年4月15日签署《关于苏州来伊份物流有限公司之股权转让协议》，公司将持有的苏州物流100%股权转让给众业达，交易对价17,270.10万元。截至本公告披露日，公司已收到1.5亿元转让款，剩余尾款将在近期支付。

【伊利股份】6月19日，公司发布公告称参股公司 China Youran Dairy Group Limited 于2021年6月18日在香港联交所挂牌上市，股票代码 9858.HK。此次全球发售完成后，公司通过全资子公司 China Youran Dairy Holding Limited 和香港金港商贸控股有限公司合计持有 Youran Dairy 34.80%的股权（假设可换股票据未被转换）。根据相关会计准则规定，公司对所持 Youran Dairy 的股权划分为长期股权投资。

【三只松鼠】6月19日，公司发布2021年限制性股票激励计划，计划拟授予激励对象的限制性股票数量为111.58万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额40,100.00万股的0.278%，授予激励对象限制性股票的授予价格为25.30元/股。此计划拟在2021-2023会计年度中，分年度对公司的业绩指标进行考核，以达到业绩考核目标作为激励对象当年度的归属条件之一。

【安井食品】6月19日，公司发布对外投资公告，称拟以人民币40,905万元对价受让肖华兵持有的洪湖市新宏业食品有限公司40.50%的股权，以人民币30,805万元对价受让卢德俊持有的新宏业食品30.50%的股权，公司应向肖华兵和卢德俊支付的合计股权转让款为人民币71,710万元。

4.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

四川省政府办公厅印发了《推动四川白酒产业高质量发展的若干措施》，其内容包括推动产业集聚发展；巩固扩大优质产能；持续提升川酒品牌影响力；推动酿酒专用粮基地建设；促进跨界融合发展；加大财政金融支持力度等十二条。其中，《措施》提出，按照省级财政金融互动政策，对符合条件的白酒企业给予鼓励，支持酒业园区运用“园保贷”模式，进一步提高中小白酒企业融资能力，园区内符合产业政策的企业均可申请“园保贷”，单个企业单笔最高可贷1500万元，贷款利率低于市场水平。（金融投资报）

茶颜悦色推出首个零售类茶饮产品手摇沫泡奶茶，从产品设计来看，该产品并非即饮类产品，而是需要自己手工调配。该冲泡式产品于6月16日在其天猫旗舰店发售，意味着茶颜悦色也开始加速向零售化延伸。（北京商报）

市场监管总局（国家标准委）于近日批准发布绿色环保、消费升级领域重要国家标准，在消费升级领域，《白酒工业术语》《饮料酒术语和分类》两项国家标准，清晰界定了清香、浓香、酱香等各香型白酒工艺特征，规定了白酒和饮料酒相关术语和定义，明确了饮料酒分类原则。（北京商报）

6月15日，国家市场监督管理总局发布了《婴幼儿配方乳粉产品配方注册问答》，问答针对的是今年2月公布的三个奶粉新国标。据问答，已获注册的产品配方，申请人按新国标调整配方的，原则上按变更注册办理；已获注册的产品配方增加或删除可选择成分的，按注销原配方申请新配方注册办理；已获注册的产品配方按新国标调整后，未发生变化的材料不再重复提交。（中国商报）

海关总署发布2021年5月全国未准入境食品化妆品信息，今年5月，全国海关在口岸监管环节检出安全卫生项目不合格并未准入境的食品170批次。其中，1批次10312.5千克泰国红牛饮料M-150因超范围使用食品添加剂及营养强化剂牛磺酸被拒入境。（中国网）

6月17日，优然牧业发布公告称，将于6月18日在香港于联交所上市，股票发售价已拟定为每股发售股份6.98港元，估计自全球发售收取所得款项净额约32.38亿港元。优然牧业既是全球最大的原料奶提供商，同时也是全球少数业务布局覆盖整个乳业上游的牧业公司之一，招股书显示，其大部分募资将用于建设牧场、饲料生产基地，以及购买优质奶牛。（北京商报）

6月18日，走岂清酿获得Pre-A轮数千万人民币融资，领投机构为复兴锐正资本，跟投机构为德迅投资。走岂清酿成立于2020年4月30日，致力于中国本土低度酒酿造，主打100%天然花果茶原料酿造，无添加、无勾兑的纯天然发酵酒。领投机构复兴锐正资本原名为复星昆仲资本，为复星集团旗下植根中国，覆盖全球的风险投资平台，主投方向包括医疗健康、消费升级、前沿科技和教育，此次领投是复星系在一级市场上对于酒企的进一步加码。（和讯网）

■ 其他:

6月15日,轻烹饪米饭品牌“饭乎”宣布已于今年上半年完成天使轮及A轮累计数千万元两轮融资,其中天使轮融资在2021年2月完成,由洽洽食品家族基金昕先资本独家投资千万级人民币,A轮数千万元融资在2021年5月完成,由联想之星领投、拙朴投资跟投,两轮融资均由FoodPlus旗下专注于食品饮料领域精品投行FoodPlus Capital担任财务顾问。饭乎已经上线的产品为快煮煲仔饭。(北京商报)

近日,老字号虾皇与良品铺子推出联名款油焖大虾。据良品铺子电商事业部负责人,此次尝试与老字号餐饮品牌推出联名龙虾产品,力争还原地方美食的味道,同时生产端通过供应链标准化、规模化生产降低成本。(北京商报)

百草味宣布与美团优选达成深度合作,双方将实现线上线下融合,加速触达下沉市场消费人群,提高下沉市场的用户体验。美团数据显示,截至5月底,美团优选上的百草味休闲食品“孝心单”已经有近万单,身在外地的子女向老家中父母下单百草味“孝心单”的现象在全国范围内比较突出。(经济观察网)

4.3 下周重要事项提醒

图表 25: 下周上市公司重要事项提醒一览表

| 日期 | 公司 | 事项 |
|-----------|------|--------------|
| 2021/6/22 | 惠泉啤酒 | 2020 年年度股东大会 |
| 2021/6/22 | 煌上煌 | 临时股东大会 |
| 2021/6/22 | 皇氏集团 | 2020 年年度股东大会 |
| 2021/6/23 | 上海梅林 | 临时股东大会 |
| 2021/6/23 | 兰州黄河 | 2020 年年度股东大会 |
| 2021/6/24 | 星湖科技 | 2020 年年度股东大会 |

来源: wind, 国金证券研究所

五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况;
- 疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度;
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402