



2021年6月21日

稳中求胜—食品饮料行业周报 (0615-0620)

食品饮料

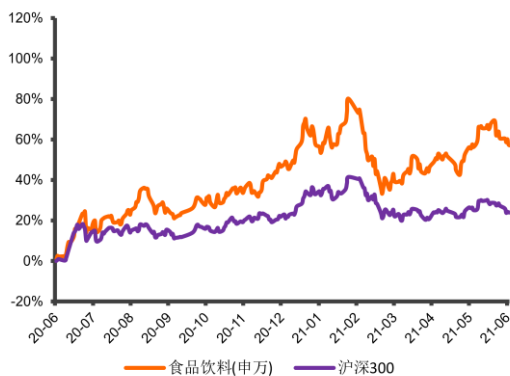
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌 (%)	过去一月涨跌 (%)	年初至今涨跌 (%)
上证综指	-1.80	0.99	1.50
深证成指	-1.47	2.64	0.78
创业板指	-1.80	6.77	9.20
沪深300	-2.34	-0.16	-2.09
SW食品饮料	-2.00	3.13	1.26
SW饮料制造	-1.90	5.86	6.74
SW食品加工	-2.33	-4.70	-13.11

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉

执业证书编号：S1050511020001

电话：021-54967577

邮箱：wanyong@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

- **行情回顾：**报告期内各大指数全线下跌。上证综指、深证成指、创业板指和沪深300指数涨跌幅分别为-1.80%、-1.47%、-1.80%和-2.34%。申万28个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是电子、国防军工和通信，涨跌幅为+3.79%、+2.00%和+1.99%；排名后三位的是休闲服务、钢铁和有色金属，涨跌幅分别为-6.10%、-6.06%和-4.91%，食品饮料板块下跌2.00%，跑赢沪深指数0.34个百分点。各子板块涨跌不一，涨跌幅排名前三的分别是软饮料(+9.02%)、其他酒类(+6.05%)和啤酒(+3.86%)。

- **行业及上市公司信息回顾：**好想你未来发展规划清晰，将坚持低负债策略；伊利股份130亿募资，拟要加深“护城河”，打造“全产业链创新”；安井食品(603345.SH)拟斥资7.17亿元受让新宏业食品71%股权；众兴菌业拟收购贵州圣窖酒业；五粮液“十四五”期间将新增12万吨原酒产能；复星系再度加码酒企投资，低度酒新锐成立1年两获融资。

- **本周观点：**各大酒企纷纷透露未来重大战略布局和规划，五粮液将新增12万吨原酒，同时强化系列酒发展；山西汾酒将持续推动汾酒和竹叶青品牌“双轮驱动”，力争实现营收同比增长30%；啤酒子板块高端化加速，传统旺季叠加各大赛事，有望推动啤酒持续放量；调味品及乳制品成本进入上涨周期，成本压力下有利于行业集中度的进一步提升。建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括一、二线白酒龙头、啤酒、保健品、休闲食品等，相关公司比如贵州茅台、五粮液、山西汾酒、青岛啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒、汤臣倍健、百润股份、嘉必优、绝味食品、广州酒家等。

- **风险提示：**新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

目录

1. 市场行情回顾	3
1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数	3
1.2 报告期内 SW 食品饮料各子板块表现	3
1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名第十七位	4
1.4 估值较前期有所回落	5
2. 行业及公司动态回顾	5
2.1 好想你未来发展规划清晰，将坚持低负债策略	5
2.2 “五羊”雪糕商标易主越秀集团，结束与雀巢 20 年“联姻”	6
2.3 新五丰拟 4.55 亿元建猪场，挂牌转让两家子公司股权	6
2.4 山西汾酒股东大会：今年营收目标同比再增 30%	7
2.5 安井食品(603345.SH)拟斥资 7.17 亿元受让新宏业食品 71%股权	8
2.6 众兴菌业拟收购贵州圣窖酒业	8
2.7 五粮液“十四五”期间将新增 12 万吨原酒产能	9
2.8 复星系再度加码酒企投资，低度酒新锐成立 1 年两获融资	10
2.9 聚焦消费，引领升级，第六届酒业“金爵奖”启动	10
2.10 英国首款纸瓶包装葡萄酒面市	11
3. 本周观点	11
4. 风险提示	12
图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）	3
图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）	4
图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名（%）	4
图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）	4
图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）	5
图表 6：SW 食品饮料静态估值（PE/TTM）	5

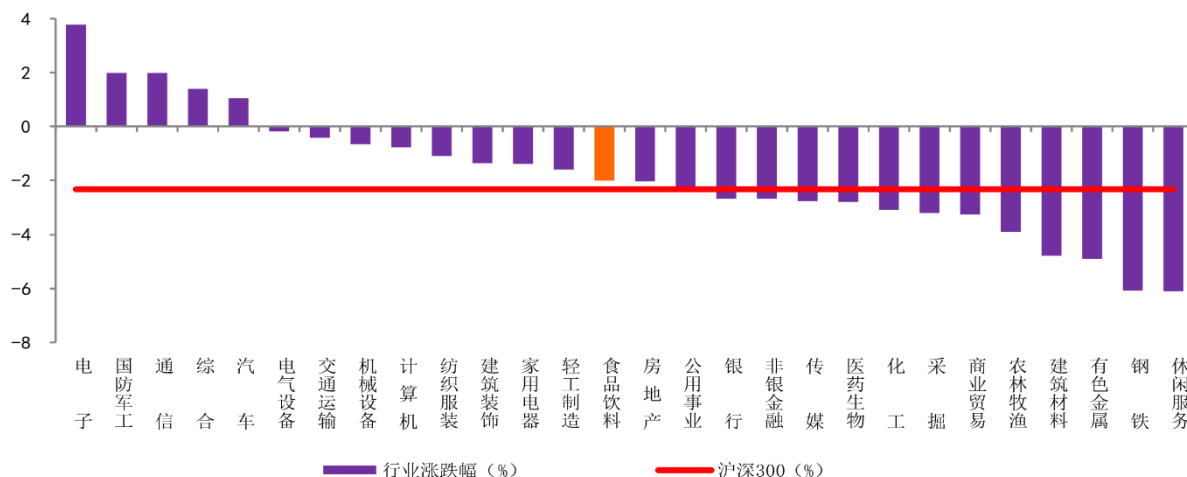
1. 市场行情回顾

1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

报告期内各大指数全线下跌。上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为-1.80%、-1.47%、-1.80%和-2.34%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是电子、国防军工和通信，涨跌幅为+3.79%、+2.00%和+1.99%；排名后三位的是休闲服务、钢铁和有色金属，涨跌幅分别为-6.10%、-6.06%和-4.91%，食品饮料板块下跌 2.00%，跑赢沪深指数 0.34 个百分点。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



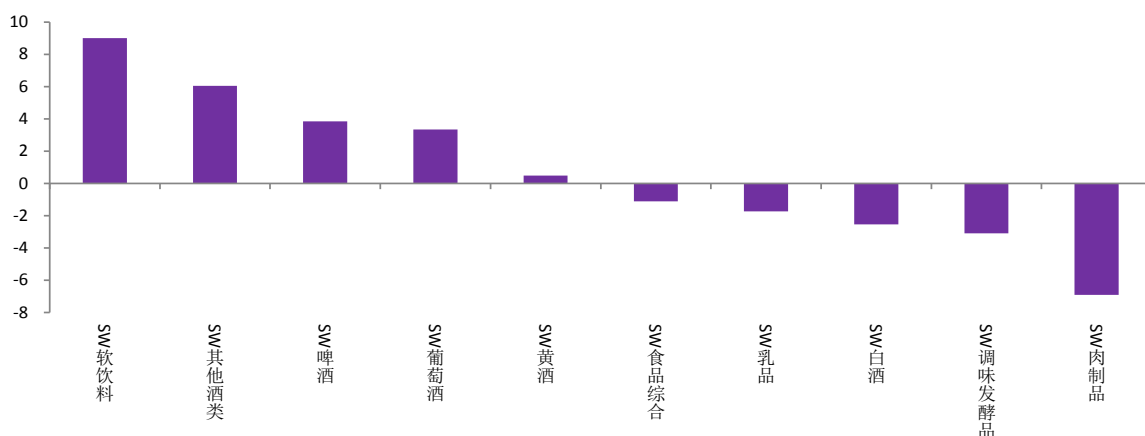
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 报告期内 SW 食品饮料各子板块表现

各子板块涨跌不一，涨跌幅排名前三的分别是软饮料(+9.02%)、其他酒类(+6.05%)和啤酒(+3.86%)，肉制品(-6.91%)、调味发酵品(-3.09%)和白酒(-2.54%)分列后三位。

上周次高端白酒整体反弹明显，啤酒方面，短期看消费旺季恰逢欧洲杯举行，中长期来看啤酒企业高端化战略将推动啤酒板块量价齐升，整个板块都将保持稳定的增长。食品板块则呈现集中与复苏两大趋势，看好下半年消费恢复带来的稳定增长。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



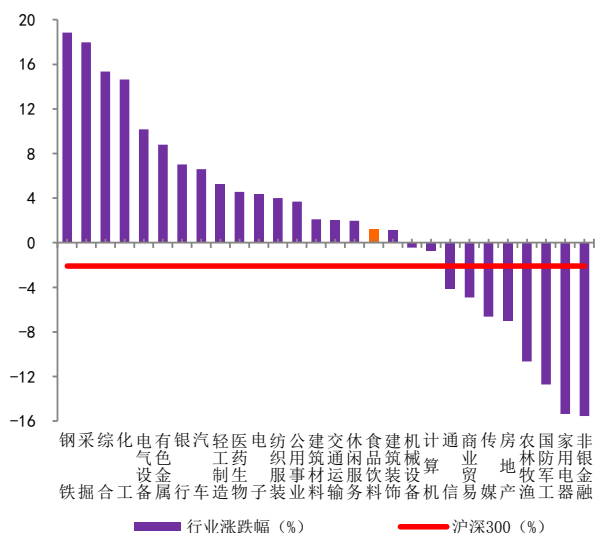
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名第十七位

2021 年初至今，申万食品饮料指数上涨+1.26%，而同期沪深 300 指数下跌 2.09%，食品饮料跑赢大盘 3.35 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列第十七位；排名前三位的分别是钢铁（+18.85%）、采掘（+17.97%）和综合（+15.35%），后三位的分别是是非银金融（-15.53%）、家用电器（-15.36%）和国防军工（-12.72%）。

各子行业中，排名前三的为其他酒类（+34.37%）、软饮料（+25.03%）和啤酒（+23.21%），肉制品（-28.37%）、调味发酵品（-19.73%）和黄酒（-17.83%）列后三位。

图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名（%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）

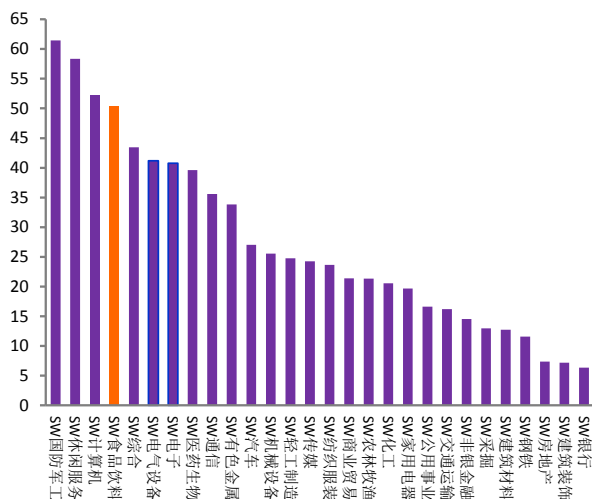


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值较前期有所回落

截至 2021 年 6 月 18 日，食品饮料行业动态估值为 50.45X，在所有申万一级行业排中从高到低排第四位，较年初有明显回落。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 食品饮料静态估值（PE/TTM）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 好想你未来发展规划清晰，将坚持低负债策略

6 月 17 日晚间，针对深交所问及的股份回购调整事宜，好想你回复称，经过近一年的探索，公司未来发展的规划越来越清晰，后续所需要的资金投入也越来越明确。再加上近期外部市场利率上行预期增强，公司更侧重于坚持低负债策略，稳健经营、现金为王，保持营运资本充裕，谨慎使用金融杠杆，以免增加财务成本和债务风险。综合公司未来发展需要和当前的外部环境情况，管理层经过慎重地考虑后，决定调整回购方案，将资金更好地用于公司的营销、研发和投资，有助于维护公司价值和股东的长远利益。

好想你表示，为了进一步提升公司的持续经营能力，公司在营销上深耕新零售渠道，强力推进品牌建设，聚焦优势单品，实施精准营销。未来一年内，公司计划在营销方面投入 7330 万元，其中清菲菲子品牌整体预算投入约 1800 万元；计划开设“轻

养 Young 生活”食养生活馆 50 家，预算投入约 3600 万元；计划在产品研发及成果转化方面投入 1.02 亿元。

-----证券时报网

2.2 “五羊”雪糕商标易主越秀集团，结束与雀巢 20 年“联姻”

广东知名雪糕品牌“五羊”即将结束与雀巢的 20 年“联姻”。雀巢方面 6 月 17 日回应新京报记者称，雀巢已从今年 5 月 17 日起结束对“五羊”产品的生产，并将在这个夏天逐步结束对于“五羊”品牌的运营。业内分析认为，越秀此举或在于补齐乳业冷饮短板，为乳业上市做准备。

而越秀集团作为“五羊”品牌新的接盘方，是广州市国资委下属资产规模最大的国有企业，经过 36 年发展，已形成以金融、房地产、交通基建、食品为核心的“4+X”现代产业体系，控有 5 个境内外上市平台。转让后负责“五羊”品牌运营的风行乳业是越秀风行食品集团下属企业，是华南地区历史最悠久的全产业链乳品企业，也是华南最大的乳品企业之一，拥有 90 多年历史，目前已形成“北辉山，中长城（长城乳业），南风行”的发展格局。风行乳业此次公告称，“五羊”系列商标与风行乳业同样具有历史底蕴、文化内涵和时代特色，双方将产生互惠互利、优势互补的效果。

乳业专家宋亮认为，越秀集团此次获得“五羊”商标意在结合旗下乳业板块的低温奶冷链优势，拓展补齐冷饮业务，为乳业板块上市做准备。“冷饮是毛利比较高且持续增长的行业，目前凡是乳业龙头都进入了冷饮行业。”有金融债权人曾向媒体测算过，如果辉山乳业合并风行乳业资产能在 2023 年前启动 IPO 并获得逾 400 亿元市值，其实际获得的清偿额将比内部预估的高出 8 个百分点，足以满足银行内部核销坏账的要求。从伊利、蒙牛、光明、三元等上市乳企财报来看，冷饮均是维持业绩增长的重要板块。2016 年，三元股份作价 13.05 亿元收购“八喜”冰淇淋品牌方北京艾莱发喜食品有限公司，疫情前一度成为其最赚钱的业务。2018 年 11 月，伊利宣布收购泰国本土最大冰淇淋企业 Chomthana。2018 年 12 月，光明乳业宣布 1.43 亿元收购上海益民食品一厂有限公司 100% 股权，补齐冷饮短板。

-----新京报

2.3 新五丰拟 4.55 亿元建猪场，挂牌转让两家子公司股权

6 月 16 日晚间，新五丰(600975)一连发布五则涉及投资的公告。投资事项主要包括：公司拟在衡南县花桥镇新建 1 个存栏 1.2 万头母猪场，总投资 2.52 亿元；全

资子公司吉宏农牧拟在双峰县石牛乡新建 1 个存栏 3600 头原种猪场，1 个存栏 300 头种公猪场站，总投资 2.03 亿元；公司拟设立控股子公司苏新食品，投建郴州市苏仙区城北屠宰场搬迁提质扩容项目，总投资 1.6 亿元。另外，新五丰拟公开挂牌转让全资子公司广东新五丰牧业 49% 股权及绥宁新五丰农牧 20% 股权。具体来看，新五丰拟在衡南县花桥镇均佳村投资新建 1 个存栏 1.2 万头母猪场，总建筑面积为 7.39 万平方米。项目总投资金额 2.52 亿元，公司自筹 1.52 亿元，贷款 1 亿元。

项目建成达产后，合计年出栏优质三元仔猪 30.5 万头，淘汰母猪 4800 头。项目建成投产后，年均销售收入 1.7 亿元，年均利润总额 4673.29 万元。按此计算的年投资利润率为 16.12%，静态投资回收期为 5.16 年（含建设期 1 年）。项目建设期限计划为 1 年。

新五丰表示，项目将加强公司生猪繁育体系建设和标准化规模养猪示范创建，积极推动特色生猪产业集群发展，打造公司持续竞争力，通过本项目的建设，以做大产业规模、做专做精繁育技术为努力方向，为公司发展自繁自养模式奠定基础，降低养殖成本。另外，新五丰全资子公司吉宏农牧拟在双峰县石牛乡新建 1 个存栏 3600 头原种猪场，1 个存栏 300 头种公猪场站，总投资 2.03 亿元。项目建成达产后，合计年出栏 7 公斤商品仔猪 4.8 万头，50 公斤一元母猪 4.3 万头。项目建成投产后，正常年销售收入 1.54 亿元，年利润总额 3707.87 万元。按此计算的年投资利润率为 19.71%，年投资利税率为 19.71%。静态投资回收期（含建设期 1 年）为 5.26 年。项目建设期限计划为 1 年。

作为生猪养殖企业，新五丰也难逃猪周期下行。根据新五丰 2021 年一季报，公司一季度营收 4.54 亿元，同比增长 6.52%，净利 4352.19 万元，同比下降 56.69%。公司预计 2021 年 1 月 1 日至 6 月 30 日净利 6000 万元至 9000 万元。公司表示，预计 2021 年上半年业绩有所下滑的主要原因是生猪价格下降。

-----e 公司

2.4 山西汾酒股东大会：今年营收目标同比再增 30%

6 月 18 日，山西汾酒 2020 年度股东大会在山西杏花村如期举行。此次股东大会也吸引了来自全国各地近百位股东代表参与，参会人数创新高。2020 年，山西汾酒营收与利润规模再创新高。公司实现营业收入 139.9 亿元，同比增长 17.63%；归母净利润 30.79 亿元，同比增长 56.39%。今年一季度，山西汾酒再度刷新历史最好业绩。2021 年一季度公司实现营业收入 73.32 亿元，同比增长 77.03%，其中省外营收占比达到 60%；

归母净利润 21.82 亿元，同比增长 77.72%。

山西汾酒董事长李秋喜在会上介绍，2020 年山西汾酒统筹全国化市场布局，持续推进“1357”市场布局策略，逐步搭建起“31 个省区+10 个直属管理区”营销组织架构，全国化布局换挡提速。其次将加速启动竹叶青大健康产业项目，逐步完善“631”重点市场布局，汾酒与竹叶青“双轮驱动”初现雏形。

李秋喜在会议最后表示，公司将紧紧围绕“党建引领开新局，改革攻坚再深入，双轮驱动蹚新路，提质增效上台阶”的经营方针，力争实现 2021 年度实现营业收入同比增长 30% 的目标。

-----上证报

2.5 安井食品(603345.SH)拟斥资 7.17 亿元受让新宏业食品 71%股权

安井食品(603345.SH)发布公告，公司于 2021 年 6 月 18 日召开的董事会会议审议通过了《关于对外投资的议案》，同意公司以人民币 4.09 亿元对价受让肖华兵持有的洪湖市新宏业食品有限公司(简称“新宏业食品”)40.50%的股权，以人民币 3.08 亿元对价受让卢德俊持有的新宏业食品 30.5%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 7.17 亿元。同日，公司与肖华兵、卢德俊以及新宏业食品签署《关于洪湖市新宏业食品有限公司之股权转让协议》。

据悉，本次投资是公司对接上游原料淡水鱼糜产业及速冻调味小龙虾菜肴制品的布局，对公司未来业务开拓及生产经营管理具有积极影响。

-----智通财经

2.6 众兴菌业拟收购贵州圣窖酒业

6 月 20 日晚间，众兴菌业发布公告称，2021 年 6 月 20 日，公司与刘见、刘良跃就公司收购其持有圣窖酒业 100%股权初步达成合作意向并签署了《股权收购合作意向书》。具体来看，众兴菌业以现金方式收购刘见、刘良跃持有的圣窖酒业 100%的股权。关于此次收购标的交易作价等细节，众兴菌业方面暂时未透露。记者致电众兴菌业进行采访，相关人士表示“证券部今天没有上班，相关事项并不清楚”。

据了解，标的圣窖酒业成立于 2011 年 6 月 30 日，注册资本为 14400 万元。圣窖酒业坐落于中国酒都仁怀市茅台镇 7.5 平方公里酱香型白酒核心产区，自成立以来专注于酱香型白酒的研发、生产和销售，是茅台镇重点酿酒、储酒企业之一。股权关系显示，目前刘见持有圣窖酒业 99.5%的股权，刘良跃持有其 0.5%的股权。刘见是圣窖

酒业的控股股东及实际控制人。

众兴菌业是专业从事食用菌研发、工厂化培植与销售的现代农业企业，主要的产品为金针菇和双孢菇鲜品。从目前主营业务布局看，此次收购，众兴菌业是要跨界“喝酒”了。若上述收购完成，圣窖酒业将实现曲线上市，众兴菌业也将开启双主业发展的模式。谈及此次交易的目的以及对公司的影响时，众兴菌业表示，公司在做好食用菌产业的同时，积极寻找新的利润增长点，实现公司的双主业发展，从而巩固上市公司的综合竞争优势，增强上市公司抵御风险的能力。

-----北京商报

2.7 五粮液“十四五”期间将新增 12 万吨原酒产能

在 6 月 18 日召开的公司 2020 年度股东大会上，五粮液集团党委书记、董事长，股份公司党委书记、董事李曙光表示，白酒行业产能过剩与优质产能供应不足的矛盾并存，名优白酒产量难以满足消费者需求。“十四五”期间，五粮液将新增 12 万吨原酒产能，总产能达到 25 万吨。同时，增加基酒储存能力，“十四五”期间突破 100 万吨。李曙光表示，白酒行业存在产能过剩，但在消费升级的推动下，名优白酒产量还难以满足市场需求。

2020 年，五粮液进一步优化完善了产品体系。“五粮液主品牌进一步强化‘1+3’产品体系，以 501 五粮液为代表的明代窖池系列为价值标杆，以第八代五粮液为代表的核心大单品，以经典五粮液为代表的年份系列酒为战略性高端大单品，以及以国际时尚版五粮液为代表的低度系列和个性化定制、文化产品系列。”李曙光说。2020 年 9 月，五粮液推出战略性高端大单品“经典五粮液”，以顺应消费升级趋势，进一步丰富高端白酒品类。

近年来，千元价格带产品的竞争日益激烈。五粮液股份公司董事长曾从钦表示：“竞争是正常的市场行为。随着疫情后经济的强劲复苏和中产阶级群体的扩大，千元价格带产品市场会扩容，且扩容比较快。对于千元价格带产品市场，五粮液有信心。我们有品质、品牌、文化和市场份额等优势，在千元价格带的市场份额会稳中有升。”面对名优白酒的产能不足，李曙光表示，“十四五”期间，五粮液将新增 12 万吨原酒产能，总产能达到 25 万吨。同时，增加基酒储存能力，“十四五”期间突破 100 万吨。

产能建设方面，李曙光称，一方面增加优质产能，增加名酒产量；另一方面，要提升名酒率。“由于工艺原因，目前浓香酒的名酒率只有 20%左右，这是分级优选的工艺特征。五粮液也是这样，只取中间最好的 20%左右优质酒做五粮液。如果名酒率

提高 1 个百分点，五粮液可以每年增加 1000 吨优质酒供给。”

此外，五粮液正在调整内部考核机制，探索符合公司发展实际的组织评价和员工评价体系。李曙光表示：“公司将进一步完善薪酬体系和激励机制。要打破‘大锅饭’，同时要解决公平问题。激励机制方面，在第一期员工持股基础上，公司将择机推出股权激励和超额奖励等措施。”

-----中证报

2.8 复星系再度加码酒企投资，低度酒新锐成立 1 年两获融资

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。据悉，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。公司核心管理人员均来自百威、喜力、嘉士伯等世界知名酒企。仅仅成立 1 年，走岂清酿就两次获得融资。在本次融资之前，在 2020 年 12 月 1 日，走岂清酿就曾获得德迅投资千万级天使轮融资。

值得注意的是，此次领投机构为复兴锐正资本，其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。

近年来，复星系在二级市场频繁加大酒企投资，先后入主安徽金徽酒、四川舍得酒业，在资本市场上影响巨大。此次复兴锐正资本对于走岂清酿的投资则是其近年来首次投资酒行业，也是复星系在一级市场上对于酒企的进一步加码。

-----和讯

2.9 聚焦消费，引领升级，第六届酒业“金爵奖”启动

6 月 15 日，第六届中国酒类流通协会酒业营销金爵奖媒体沟通会在北京举行，并就酒业发展新周期的特点和趋势展开讨论。中国酒类流通协会常务副会长刘员认为，经济增长和国民收入提高，构成了消费升级的强劲动力，进而对酒业发展带来全面而深刻的影响。从宏观环境来看，“十三五”末，中国经济总量已突破 100 万亿元大关，人均 GDP 超过 1 万美元，决战脱贫攻坚取得全面胜利，进入“十四五”，以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的发展新格局加快形成，以推进消费为导向的经济转型和结构改革，成为实现高质量发展的重要途径。

在酒类行业，高端产品份额不断加大，市场进一步向名优品牌集中，酒业从规模



增长进入到价值增长的新阶段；新兴品类快速涌现，养生酒、预调酒、起泡酒、利口酒等个性化、时尚化产品备受关注，表现突出。特别是在酒类流通领域，资本表现空前活跃，仅仅在 2020 年上半年，便有多个亿级、十亿级融资事件发生，通过线上线下融合，大数据、信息化技术运用，产业链整合优化、酒类文化体验与场景的建设等途径，一批全国化、品牌化、现代化的酒类流通龙头标杆，正在加速形成。

刘员认为，这些变化的本质，都是酒业为进一步满足消费需求而发生的自我调节和自我完善。“把消费文章做深做透，从品质、文化、体验等方面服务市场，酒业就能拓展更大的空间”，刘员说，也唯有紧紧把握消费这条主线，酒业才能确保高质量、可持续的健康发展。

中国酒类流通协会酒业营销金爵奖始于 2006 年，其宗旨在于通过对行业发展做出突出和重要贡献的企业单位和个人进行表彰，树立榜样标杆，引导学习借鉴，促进行业健康发展。

-----新华网

2.10 英国首款纸瓶包装葡萄酒面市

近日，英国专业在线零售商、生产商 The English Vine 推出了纸瓶包装的自有品牌系列葡萄酒，据称这是英国首款纸瓶装葡萄酒。这款“节约瓶 (Frugal Bottle)”由可持续包装公司 Frugalpac 在英国制造，比玻璃瓶轻 5 倍，碳足迹降低 84%。纸包装内带有一个可回收的食品级袋囊，可保持酒液的密封和安全。

该公司计划到 2026 年将所有葡萄酒采用非玻璃瓶包装，推出纸瓶装葡萄酒是此目标的一部分。该公司称，最近对 1,700 名英国葡萄酒饮用者进行的一项民意调查发现，63%的受访者会购买装在纸瓶中的葡萄酒。

-----酒业新闻网

3. 本周观点

各大酒企纷纷透露未来重大战略布局和规划，“十四五”期间，五粮液将新增 12 万吨原酒，同时强化系列酒发展，重点打造“五粮春、五粮醇、五粮特曲、尖庄”四款全国化大单品；山西汾酒将全面构建“2+2”品牌整体架构，持续推动汾酒和竹叶青品牌“双轮驱动”，打造杏花村和系列酒品牌，力争实现营收同比增长 30%；酒鬼酒整体持续向好，未来内参酒比重将继续提升。啤酒子板块高端化加速，夏天本就是啤酒



旺季，再加上各大赛事陆续拉开帷幕，有望推动啤酒持续放量。食品方面，调味品及乳制品成本进入上涨周期，成本压力下有利于行业集中度的进一步提升。

我们依然建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括一、二线白酒龙头、啤酒、保健品、休闲食品等，相关公司比如贵州茅台、五粮液、山西汾酒、青岛啤酒、重庆啤酒、珠江啤酒、汤臣倍健、百润股份、嘉必优、绝味食品、广州酒家等。

4. 风险提示

新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

分析师简介

万蓉：华鑫证券分析师，商业管理硕士，2007年7月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>