

白酒景气度延续 大众品首选啤酒

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年6月23日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

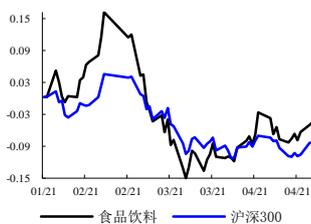
子行业评级

| | |
|----|----|
| 酒类 | 看好 |
| 饮料 | 看好 |
| 食品 | 中性 |

重点品种推荐

| | |
|------|----|
| 五粮液 | 增持 |
| 洋河股份 | 增持 |
| 百润股份 | 增持 |
| 青岛啤酒 | 增持 |

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

零食产业增收遇阻 三只松鼠欲借水饮业务提振业绩

复星系再度加码酒企投资 低度酒新锐成立1年两获融资

泸州老窖销售公司高管人事变动

● 上市公司重要公告

洽洽食品: 关于控股股东增持公司股份计划的公告

安井食品: 关于对外投资暨受让洪湖市新宏业食品有限公司部分股权的公告

三只松鼠: 2021年事业合伙人持股计划(草案)

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面, 生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年6月9日, 主产区生鲜乳平均价为4.27元/公斤, 环比持平, 同比上涨19.60%。

肉制品方面, 仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势, 去年十一前后价格开始出现明显下滑, 猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年6月18日, 全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到60.49元/千克、14.13元/千克、24.72元/千克, 分别同比变动-48.03%、-62.02%、-50.75%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨1.32%, 食品饮料板块下降3.09%, 行业跑输市场4.41个百分点, 位列中信30个一级行业末位。其中, 酒类下跌3.70%, 饮料下跌1.78%, 食品下降0.74%。

个股方面, 承德露露、*ST西发以及ST威龙涨幅居前, 舍得酒业、山西汾酒以及妙可蓝多跌幅居前。

● 投资建议

本周, 在业绩空窗期板块继续调整, 整体表现较为疲弱。从月度数据看, 白酒仍运行在景气周期, 大众品上游原材料成本压力仍存。我们认为, 在流动性预期收紧的前提下, 业绩增速仍将成为市场最主要的考虑因素。在细分子品类方面, 建议关注估值趋向于合理的高端白酒, 优选高成长次高端。而大众品方面, 上游成本压力在下半年或会有所缓解, 目前来看压力传导最顺利的或为啤酒板块, 其次为乳制品。此外, 啤酒在竞争格局驱缓的当下, 伴随直接提价以及产品结构升级, 必将加速释放利润, 建议积极关注。综上, 我们暂给予行业“中性”的投资评级, 推荐五粮液(000858)、洋河股份(002304)、

百润股份（600887）及青岛啤酒（600600）。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

| | |
|-------------------|---|
| 1.行业动态&公司新闻 | 5 |
| 2.上市公司重要公告 | 6 |
| 3.行业重点数据跟踪 | 7 |
| 4.本周市场表现回顾 | 8 |
| 5.投资建议 | 9 |
| 6.风险提示 | 9 |

图 目 录

| | |
|---------------------------|---|
| 图 1: 主产区生鲜乳平均价 | 7 |
| 图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势 | 7 |
| 图 3: 22 省仔猪价格及其变动趋势 | 7 |
| 图 4: 22 省生猪价格及其变动趋势 | 7 |
| 图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势 | 7 |
| 图 6: 行业指数周涨跌幅排行 | 8 |

表 目 录

| | |
|----------------------------|---|
| 表 1: 行业重要新闻汇总 | 5 |
| 表 2: A 股上市公司重要公告汇总 | 6 |
| 表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅 | 8 |

1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

| 资料来源 | 新闻标题 | 主要内容 |
|------|---------------------------|--|
| 北京商报 | 零食产业增收遇阻 三只松鼠欲借水饮业务提振业绩 | <p>“一块钱六毛利”，水饮市场的高毛利把零食巨头三只松鼠也引来了。6月21日，三只松鼠相关负责人告诉北京商报记者，“公司正在推进水饮产品的相关规划，计划推出的有山泉水和气泡水，预计6月底上市”。原有零食产业增收遇阻，三只松鼠欲借高毛利的水饮业务提振业绩无可厚非。不过，业界似乎并不看好此次三只松鼠布局水饮业务。“水饮产品利润虽大，但行业集中度高，竞争激烈，没有任何水源地和运营经验的三只松鼠想在全国范围内从农夫山泉、百岁山、雀巢等国际巨头的市场份额中分一杯羹，难度很大。”三只松鼠计划将擅长的代工模式搬到饮用水业务中。据三只松鼠相关负责人介绍，“此次推出的山泉水和气泡水都是采用代工模式，只是作为线下消费场景的一种补充，不做主要布局”。值得一提的是，这并非三只松鼠首次布局除休闲零食行业以外的产品寻求业绩新增。2020年，三只松鼠陆续推出了铁功基、小鹿蓝蓝、养了个小毛孩以及喜小雀四个品牌，分别瞄准方便速食、婴童食品、宠物食品和定制喜礼业务。</p> |
| 和讯股票 | 复星系再度加码酒企投资 低度酒新锐成立1年两获融资 | <p>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。</p> |
| 佳酿网 | 泸州老窖销售公司高管人事变动 | <p>今年4月，泸州老窖公开向全国招聘销售公司总经理、副总经理岗位。直到日前，上述职位人选终于被确定。6月17日，泸州老窖公布招聘结果显示，原泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司总经理张彪、西南大区总经理董虎杰分别通过社会公开招聘，正式当选泸州老窖销售公司总经理、泸州老窖销售公司常务副总经理。与此同时，原先任泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司中南大区总经理的张良接棒张彪，升任泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司总经理。值得一提的是，泸州老窖的领导班底本身属于“少壮派”。2015年7月，泸州老窖换帅，其时46岁的刘淼和42岁的林峰出任泸州老窖董事长、总经理。履新后，主导了泸州老窖的全面改革，围绕品牌、产品、渠道、营销模式等多方面进行梳理，确立五大单品的产品布局，为泸州老窖在中高端领域稳住了阵脚。据了解，泸州老窖定调2021年为“客户利润年”，并视其为“由守转攻”的开局之年，力争实现营收增长15%的目标。</p> |

资料来源：公开资料，渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

| 代码 | 公司名称 | 公告类型 | 主要内容 |
|--------|------|--------------------------------|---|
| 002557 | 洽洽食品 | 关于控股股东增持公司股份计划的公告 | <p>1、本次拟增持股份的目的：基于对公司未来持续稳定发展的信心以及公司价值的认可，提升投资者信心。2、本次拟增持股份的金额：不低于人民币 5,000 万元，不超过人民币 10,000 万元（含 2021 年 6 月 16 日已增持股份金额 15,009,870.00 元）。3、本次拟增持计划的实施期限：自 2021 年 6 月 16 日起未来 6 个月内（除法律、法规及深圳证券交易所业务规则等有关规定不准增持的期间之外）。增持计划实施期间，如遇公司股票停牌，增持计划将在股票复牌后顺延实施并及时披露。4、本次拟增持股份的方式：拟通过深圳证券交易所交易系统允许的方式，包括但不限于集中竞价、连续竞价和大宗交易等方式增持公司股份。5、本次增持股份锁定安排：本次增持将依照有关法律法规及深圳证券交易所相关规定执行，在法定的锁定期限内不减持所持有的公司股份。</p> |
| 603345 | 安井食品 | 关于对外投资暨受让洪湖市新宏业食品股份有限公司部分股权的公告 | <p>福建安井食品股份有限公司于 2021 年 6 月 18 日召开的第四届董事会第十八次会议审议通过了《关于对外投资的议案》，同意公司以人民币 40,905 万元对价受让肖华兵持有的新宏业食品 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（以下简称“本次投资”或“本次交易”）。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》（以下简称“《股权转让协议》”或“协议”）。本次投资是公司对于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，符合公司长远发展规划和全体股东的利益，不存在损害公司和股东特别是中小股东利益的情形。本次投资完成后，新宏业食品将纳入公司合并报表范围。</p> |
| 300783 | 三只松鼠 | 2021 年事业合伙人持股计划(草案) | <p>为配合公司中长期发展战略规划，建立和完善员工、股东的利益共享机制，公司推出本持股计划。本持股计划遵循公司自主决定、员工自愿参加的原则，不存在摊派、强行分配等强制员工参加本持股计划的情形。参加本持股计划的对象范围为公司（含控股子公司）的董事（不含独立董事）、高级管理人员及核心管理层/技术/业务人员（以下简称“持有人”），本持股计划初始设立时持有人总人数为 22 人（不含预留份额），具体参加人数、名单将根据公司遴选分配及员工实际参与情况确定。本持股计划持股规模不超过 385.1575 万股，约占本持股计划草案公告日公司股本总额 40,100.0000 万股的 0.96%。本持股计划股票来源为公司回购专用账户回购的三只松鼠 A 股普通股股票。本持股计划经公司股东大会批准后，回购专用证券账户的部分股份将通过非交易过户等法律法规允许的方式转让给本持股计划。本持股计划受让公司回购股票的价格为 0 元/股，无需持有人出资。锁定期满后本持股计划所持股票权益将依据公司业绩目标及个人绩效评估结果分四期分配至持有人，每期归属比例分别为 34%、22%、22%、22%。</p> |

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年6月9日，主产区生鲜乳平均价为4.27元/公斤，环比持平，同比上涨19.60%。

图 1：主产区生鲜乳均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年6月18日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到60.49元/千克、14.13元/千克、24.72元/千克，分别同比变动-48.03%、-62.02%、-50.75%。

图 3：22省仔猪价格及其变动趋势

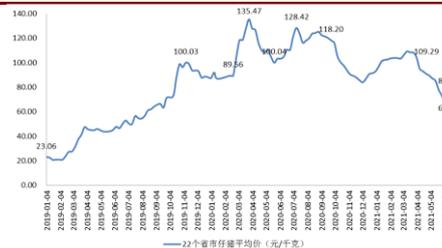


图 4：22省生猪价格及其变动趋势

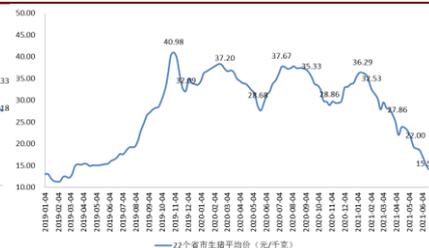
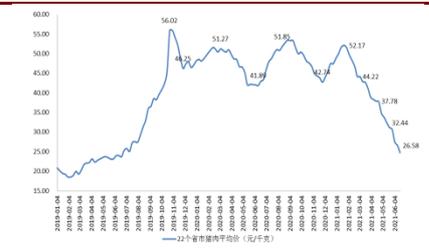


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

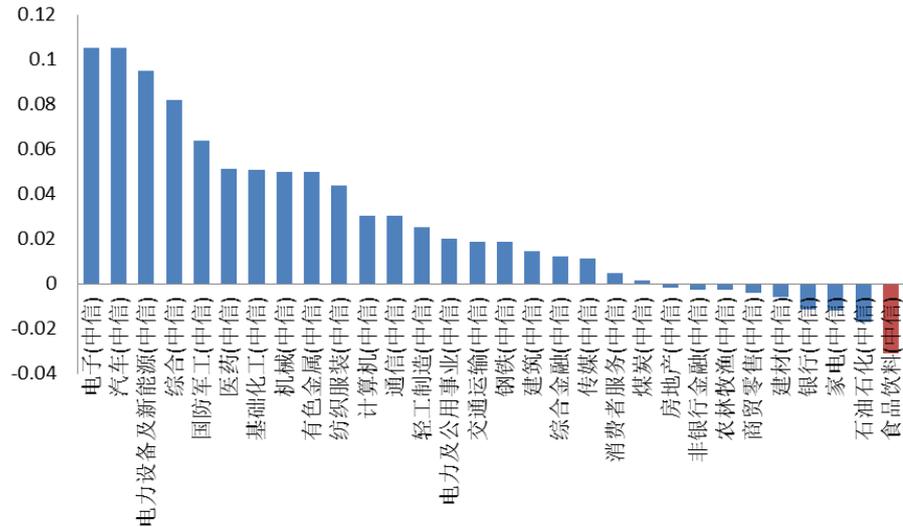


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 1.32%，食品饮料板块下降 3.09%，行业跑输市场 4.41 个百分点，位列中信 30 个一级行业末位。其中，酒类下跌 3.70%，饮料下跌 1.78%，食品下降 0.74%。

图 6: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，承德露露、*ST 西发以及 ST 威龙涨幅居前，舍得酒业、山西汾酒以及妙可蓝多跌幅居前。

表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

| 涨跌幅前三名 | 周涨跌幅 (%) | 涨跌幅后三名 | 周涨跌幅 (%) |
|--------|----------|--------|----------|
| 承德露露 | 30.21% | 舍得酒业 | -10.12% |
| *ST 西发 | 23.48% | 山西汾酒 | -9.76% |
| ST 威龙 | 23.18% | 妙可蓝多 | -9.32% |

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周，在业绩空窗期板块继续调整，整体表现较为疲弱。从月度数据看，白酒仍运行在景气周期，大众品上游原材料成本压力仍存。我们认为，在流动性预期收紧的前提下，业绩增速仍将成为市场最主要的考虑因素。在细分子品类方面，建议关注估值趋向于合理的高端白酒，优选高成长次高端。而大众品方面，上游成本压力在下半年或会有所缓解，目前来看压力传导最顺利的或为啤酒板块，其次为乳制品。此外，啤酒在竞争格局驱缓的当下，伴随直接提价以及产品结构升级，必将加速释放利润，建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、百润股份（600887）及青岛啤酒（600600）。

6.风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

投资评级说明

| 项目名称 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20% |
| | 增持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间 |
| | 中性 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | 减持 | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10% |
| 行业评级标准 | 看好 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10% |
| | 中性 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
| | 看淡 | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10% |

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

10 of 12

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn