

食品加工行业

生鲜乳价，高位时间预计延长

——食品行业周观点

✎：邓晖 执业证书编号：S1230520040002
 ☎：021-80106029
 ✉：denghui@stocke.com.cn

投资要点
□ 周观点：生鲜乳价，高位时间预计延长

1) 生鲜乳价，高位时间预计延长。6 月 26 日，奶业经济观察发布《中国奶业经济月报》。

a) 生鲜乳价格方面，5 月底生鲜乳均价 4.26 元/公斤，5 月前半段生鲜乳价格有所回落，后半段生鲜乳价格回升；玉米月度均价 2.98 元/公斤，环比上涨 0.8%，豆粕月度均价 3.72 元/公斤，环比上涨 2.1%；玉米和豆粕价格均重新开始上涨，我们认为与巴西大旱等因素有关，“生鲜乳及其原材料价格的高位运行时间”预计边际延长。b) 乳品加工产量方面，1-4 月全国液态奶产量 908 万吨，同比增长 26%，其中 4 月同比增长 12%，主要由于去年 4 月起液态奶生产逐步恢复；1-4 月全国奶粉产量 31 万吨，同比下降 8%，其中 4 月同比下降 23%；1-4 月全国乳品加工行业收入 1500 亿元，同比增长 20%，利润总额 132 亿元，同比增长 101%，主要是去年疫情低基数影响。

2) 天猫 618，乳制品行业涌现新品牌。近日，“天猫 618 乳饮冰行业成交榜”发布，统计期间为 6 月 1 日-20 日。a) 乳饮冰行业整体看，伊利、蒙牛、认养一头牛占据品牌榜前三，认养一头牛、钟薛高、和路雪占据店铺前三。b) 分板块看，伊利、蒙牛、认养一头牛品牌占据乳制品板块（天猫口径）前三，光明、北海牧场、卡士是低温乳制品板块前三品牌，百吉福、妙可蓝多、奶酪博士领航奶酪板块，原始黄金、雀巢、伊利领航成人奶粉板块，钟薛高、和路雪、中街 1946 是冰淇淋板块前三名。

□ 本周重点关注：中国飞鹤+伊利股份+新乳业+绝味食品+煌上煌+华宝股份
□ 行情

本周板块行情：本周上证综指上涨 2.34%，深证成指上涨 2.88%，食品加工板块指数上涨 0.38%。调味发酵品、肉制品、食品综合、乳品板块变化分别为 2.06%、1.39%、0.00%、-0.97%。目前食品加工板块估值 44 倍，目前估值在近 10 年的 52.48%分位水平。

□ 行业核心数据

1) 乳制品：截至 6 月 16 日，生鲜乳价格当周环比+0.00%；截至 6 月 18 日，国内品牌奶粉零售价当周环比+0.12%，国外品牌奶粉价格当周环比+0.13%，中老年奶粉零售价当周环比-0.06%；截至 6 月 25 日，乳清粉价格本周环比-7.62%，截至 6 月 18 日，芝加哥牛奶（脱脂奶粉）价格当周环比-2.69%。

2) 肉制品：截至 4 月 23 日，毛鸭/鸭苗价格当周环比持平/-22.20%，截至 6 月 25 日，白羽肉鸡/肉鸡苗价格本周环比-5.59%/-49.79%；截至 6 月 18 日，生猪/仔猪/猪肉价格当周环比-9.07%/-4.26%/-7.00%。

□ 投资建议

我们认为，估值层面，食品行业整体回调，更多标的性价比重新凸显；业务层面，随着消费升级和品牌时代来临，中国食品行业新兴细分领域机会涌现，集中度提升空间大的领域更多。当前时点，建议重点关注更高性价比主线：乳制品（中国飞鹤、伊利股份、新乳业、蒙牛乳业、澳优、妙可蓝多等）、肉制品（绝味食品、煌上煌、周黑鸭等）。

□ 风险提示

政策调整风险，下游需求波动风险，食品安全风险

细分行业评级

食品加工

看好

相关报告

- 1《固体饮料监管将升级，利好国产奶粉》2021.06.19
- 2《春华资本拟收美赞臣中国，看好》2021.06.12
- 3《婴配奶粉有高端化刚性，中老年粉应重视》2021.06.05
- 4《液奶行业 Q1 高增长，下沉渠道贡献大》2021.05.28
- 5《优然牧业通过聆讯，原料奶龙头即将上市》2021.05.22

报告撰写人：邓晖

数据支持人：邓晖

联系人：邓晖，杨骥，赵璐

正文目录

1. 周观点：生鲜乳价，高位时间预计延长	4
2. 行业新闻	5
3. 近期重点公司公告	9
4. 板块行情和个股涨跌幅排名	12
5. 核心数据	15
5.1. 乳制品	15
5.2. 肉制品	19
6. 下周大事提醒	22
7. 重点公司估值表	23
8. 风险提示	23

图表目录

图 1: 1 年内大盘及板块走势	12
图 2: 本周食品加工子板块涨跌幅情况	13
图 3: 食品加工板块估值 TTM (波动区间: 42~63 倍)	13
图 4: 肉制品板块估值 TTM (波动区间: 18~37 倍)	13
图 5: 调味发酵品板块估值 TTM (波动区间: 65~105 倍)	13
图 6: 乳品板块估值 TTM (波动区间: 37.5~52.5 倍)	13
图 7: 食品综合板块估值 TTM (波动区间: 38~74.5 倍)	13
图 8: 本周食品加工板块个股涨幅/跌幅前五	14
图 9: 本年食品加工板块个股涨幅/跌幅前五	14
图 10: 主产区生鲜乳价格走势	15
图 11: 中国奶粉价格走势	16
图 12: 乳清粉价格走势	16
图 13: 芝加哥牛奶 (脱脂奶粉) 价格走势	17
图 14: 玉米市场价走势	17
图 15: 豆粕市场价走势	18
图 16: 苜蓿草到岸价走势	18
图 17: 燕麦草到岸价走势	18
图 18: 主产区毛鸭价格走势	19
图 19: 主产区鸭苗价格走势	19
图 20: 主产区白羽肉鸡价格走势	20
图 21: 主产区肉鸡苗价格走势	20
图 22: 22 省生猪平均价	21
图 23: 22 省仔猪平均价	21
图 24: 22 省猪肉平均价	22
图 25: 自繁自养生猪利润	22
表 1: 核心公司盈利预测与估值 (截至 2021 年 6 月 25 日)	23

1. 周观点：生鲜乳价，高位时间预计延长

1) 生鲜乳价，高位时间预计延长。6月26日，奶业经济观察发布《中国奶业经济月报》。

a) 生鲜乳价格方面，5月底生鲜乳均价4.26元/公斤，5月前半段生鲜乳价格有所回落、后半段生鲜乳价格回升；玉米月度均价2.98元/公斤，环比上涨0.8%，豆粕月度均价3.72元/公斤，环比上涨2.1%；玉米和豆粕价格均重新开始上涨，我们认为与巴西大旱等因素有关，“生鲜乳及其原材料价格的高位运行时间”预计边际延长。

b) 乳品加工产量方面，1-4月全国液态奶产量908万吨，同比增长26%，其中4月同比增长12%，主要由于去年4月起液态奶生产逐步恢复；1-4月全国奶粉产量31万吨，同比下降8%，其中4月同比下降23%；1-4月全国乳品加工行业收入1500亿元，同比增长20%，利润总额132亿元，同比增长101%，主要是去年疫情低基数影响。

2) 天猫618，乳制品行业涌现新品牌。近日，“天猫618乳饮冰行业成交榜”发布，统计期间为6月1日-20日。

a) 乳饮冰行业整体看，伊利、蒙牛、认养一头牛占据品牌榜前三，认养一头牛、钟薛高、和路雪占据店铺前三。

b) 分板块看，伊利、蒙牛、认养一头牛品牌占据乳制品板块（天猫口径）前三，光明、北海牧场、卡士是低温乳制品板块前三品牌，百吉福、妙可蓝多、奶酪博士领航奶酪板块，原始黄金、雀巢、伊利领航成人奶粉板块，钟薛高、和路雪、中街1946是冰淇淋板块前三名。

2. 行业新闻

【夏进被新希望乳业收购后业绩大幅增长，发布五年倍增规划】

6月21日，新希望乳业完成寰美乳业100%股权交割后的首次年度股东大会在宁夏召开，会上发布了夏进的战略规划。规划从宏观经济、产业品类、业务模式、运营管理等四个增长因素进行全面梳理，聚焦夏进的核心优势与机会，推动新希望乳业对夏进的持续赋能，提出了“两个转变”，即将夏进的企业战略决策导向转变为基业长青型战略，将其企业战略定位转变为“生产+基地”型企业，助力新希望乳业整体价值链提升，实现五年倍增，最终成为新希望乳业的产能枢纽和大本营市场。

【《中国500最具价值品牌》发布】

6月22日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）主办的“世界品牌大会”在北京举行，会上发布了2021年《中国500最具价值品牌》排行榜。

对于乳制品行业，整体来看，10个品牌的总价值达4773.43亿元，相比去年的4416.33亿元，增长了8.08%。从排名上来看，伊利、蒙牛两个中国乳业龙头品牌实力强劲，均在百强之中，分别位列第69名、第92名。娃哈哈、光明、飞鹤、完达山、明一、三元6个品牌分布集中，均位于100~200名之间；旺旺、合生元则分别排第295位、第362位。从品牌价值上来看，10个乳制品品牌之间差距较明显，伊利、蒙牛、娃哈哈、光明、飞鹤高于平均水平。伊利凭借863.97亿元占据榜首；蒙牛仅次于伊利，品牌价值为649.43亿元；娃哈哈、光明、飞鹤差距较小，介于500~600亿元之间；仅完达山一个品牌位于400~500之间；明一、三元之间旗鼓相当，分别为369.68亿元和365.92亿元。此外，旺旺、合生元分别介于200~300亿元、100~200亿元之间。

【《中国奶业经济月报2021年06月》发布】

总体形势上，生鲜乳价格下降，玉米、豆粕价格上涨。据农业农村部监测数据，5月生鲜乳价格仍在下降，不过周价有了反弹的迹象。从各周来看，除了第1周价格环比下降、第3周环比持平外，第2、4周价格环比上涨，而且第4周价格环比涨幅较高，月度均价4.24元/千克，环比下降0.4%，同比上涨18.8%，最后一周价格4.26元/公斤，比前一周上涨0.7%，同比上涨19.7%。玉米月度均价2.98元/千克，环比上涨0.8%，上月短暂下降后再次迎来上涨，同比上涨34.8%；豆粕月度均价3.72元/千克，环比上涨2.1%，同比上涨12.9%。

液态奶方面，根据国家统计局数据，2021年1-4月全国液态奶产量907.79万吨，同比增长25.64%，其中4月产量230.41万吨，同比增长12.48%。由于去年同期受疫情影响液态奶产量较低，今年1-4月液态奶产量增幅较高，不过，去年4月起，液态奶生产逐步恢复，因此今年4月液态奶产量同比增幅比3月份缩小。

【2021年5月乳品进口量额呈两位数增长】

近日，海关总署发布了5月的统计月报数据。根据数据显示，2021年5月乳品进口量呈两位数增长。5月乳品进口量为39万吨，同比增长65.3%；进口金额约85.3亿元，同比增长28.2%。而1-5月乳品累计进口量也同步增长。2021年1-5月乳品累计进口量186万吨，同比增长37.3%；累计进口金额约392.5亿元，同比增长7.7%。另外，乳品中奶粉的进口情况为：1-5月奶粉累计进口量77万吨，同比增长18.2%；累计进口金额约254.6亿元，同比下滑4.2%。其中，5月奶粉进口量为14万吨，同比增长52.2%；进口金额约53.4亿元，同比增长11.9%。

【天猫618乳制品总成交榜公布】

6月21日，天猫发布了《天猫618乳饮品行业狂欢日榜》，该榜单统计了6月1日-20日（折扣持续时间）各个乳制品细分品类的详细成交情况。乳制品在乳饮冰行业中表现亮眼。在品牌榜中，前五名中便占据了四席，分别是第一名伊利、第二名蒙牛、第三名认养一头牛、第五名光明；在店铺榜中，认养一头牛旗舰店位居榜首，此外，光明随心订旗舰店、伊利旗舰店、特仑苏旗舰店等乳制品店铺也位列其中。从品牌来看，伊利、蒙牛、认养一头牛占据前三名；从店铺来看，认养一头牛旗舰店、伊利旗舰店、特仑苏旗舰店占据前三名。低温乳制品成交榜上，光明随心订、北海牧场同时占据品牌榜和店铺榜前两名。奶酪店铺成交榜上，除第一名milkana百吉福旗舰店外，其他5个店铺均为国产奶酪品牌。成人奶粉店铺成交榜上，原始黄金旗舰店、凹凸食品专营、汉沐堂旗舰店、哈纳斯乳业旗舰店等，主打驼奶粉产品的店铺受到了消费者的广泛欢迎。冰淇淋店铺成交榜上，前三名依次是钟薛高旗舰店、和路雪旗舰店、中街1946旗舰店。

【阳光乳业公布首次公开发行股票招股说明书（申报稿）】

近日，江西阳光乳业股份有限公司公布了首次公开发行股票招股说明书（申报稿），公司拟公开发行新股不超过7070.00万股，占公司发行后总股本的比例不低于25%。阳光乳业主要从事液态乳、含乳饮料等产品的研发、生产和销售，产品包括低温乳制品系列、低温乳饮料系列、常温乳制品系列、常温乳饮料系列等100余个品种。其中，低温乳制品是阳光乳业的核心产品。

据招股说明书数据，2018年-2020年，阳光乳业实现营业收入分别约为5.40亿元、5.43亿元和5.23亿元，归属于母公司股东的净利润分别约为1.02亿元、1.04亿元、1.05亿元。在招股书中，阳光乳业提出，公司的竞争劣势主要是公司规模偏小、品牌在全国范围内缺乏知名度。因此，公司计划利用本次发行股票所募集的资金，提升产能并改善产能结构，并开发新市场、新渠道。据悉，阳光乳业本次计划募集资金总额约为6.01亿元，其中计划将约2.83亿元投入至江西基地乳制品扩建及检测研发升级项目，约1.43亿元投入至安徽基地乳制品二期建设项目，约1.75亿元投入至营销渠道建设和品牌推广项目。

【2020中国奶牛养殖TOP30牧业集团榜单发布】

近日，荷斯坦发布了2020中国奶牛养殖TOP30牧业集团榜单。数据显示，Top30牧业集团年产奶量1046万吨，约占全国商品奶产量50%左右；存栏奶牛196万头，占全国牧场存栏39%左右，其中成母牛存栏101万头，约占2020年全国成母牛存栏36%。

优然牧业因收购赛科星，牛奶产量增加近 1 倍达到 157.5 万吨，超过现代牧业居第一位；现代牧业牛奶产量达到 148 万吨，为中国第二大牧业集团；辉山乳业以 68 万吨产量居第三。此外，Top30 牧业集团中，有 26 家年奶产量均超过 10 万吨。奶牛存栏量上，澳亚牧场以平均存栏 11475 头居首位，山东华澳大地、中博农牧业、原生态牧业、现代牧业、恒天然、河北乐源牧业、甘肃农垦天牧乳业平均超过 8000 头，牧业集团 TOP30 平均规模 4074 头。成母牛平均单产上，澳亚牧场以 12.8 吨居全国第一，后起之秀认养一头牛紧随其后，达到 12.7 吨。目前，全国单产超过 12 吨的牧业集团共 4 个，除澳亚牧场和认养一头牛外，天津嘉立荷牧业为 12.2 吨，富源国际为 12.0 吨。TOP30 牧场集团中，全国单产超过 11 吨的牧场集团已达到 14 个，Top30 牧业集团平均单产高出全国平均 25%。

【七成营收来自伊利，新巨丰深交所创业板 IPO 进展】

日前，根据深交所出具的审核问询函，山东新巨丰科技包装股份有限公司会同保荐机构进行了回复。这是 IPO 筹备 9 个月以来，新巨丰完成的第三轮问询答复。当天，新巨丰还发布了最新一版的招股说明书（申报稿）。

在第三轮审核问询函的回复报告中，新巨丰对深交所重点关注的 7 个问题进行了说明。其中，作为第一大客户和持股股东，伊利和新巨丰的关系始终是外界关注的一大焦点。对此，新巨丰方面表示，2021 年 3 月后公司与伊利之间的交易不再构成关联交易；公司不对伊利构成重大业务依赖，客户集中对公司持续经营能力不构成重大不利影响。

【全国首个示范型奶牛家庭牧场标准在河北发布】

6 月 20 日，河北省奶业协会七届二次理事会在唐山举行。会上，河北省奶业协会正式发布《河北省示范型奶牛家庭牧场》团体标准，这是我国首个示范型奶牛家庭牧场标准。河北省奶业协会家庭牧场工作委员会同期正式成立。

该标准首次对示范型奶牛家庭牧场进行了定义：家庭主要成员参与经营管理且收入是家庭主要经济来源，全群养殖规模在 500-2000 头，具有符合环保要求的无害化处理粪尿、污水的设备设施和配套种植饲草料、消纳粪污的土地，在生产设备设施和生产工艺流程等方面具有先进性和示范作用的奶牛养殖场。该标准从奶牛家庭牧场的基本要求、选址与布局、生产设施与设备、管理与防疫、废弃物处理、生产水平和质量安全等方面进行规范，对奶牛养殖模式和发展方向具有引导示范作用。

【内蒙古生鲜牛乳质量标准体系地方标准顺利通过审定】

6 月 22 日，由呼和浩特市市场监管局协调组织，在内蒙古质量和标准化研究院召开内蒙古生鲜牛乳质量标准体系地方标准审定会，此次会议主要对内蒙古生鲜牛乳质量标准体系中新制定的内蒙古地方标准进行审定。会上，审查委员的专家们听取了标准的编制说明及标准文本起草的相关介绍，在进行了技术讨论和研究之后，对五项标准提出了相关的修改意见。在标准的名称上，分别修改为《奶牛场建设规范》、《生牛乳质量规范》、《饲草种植技术规范：紫花苜蓿》、《奶牛饲养技术规范》、《奶牛营养代谢病判定及防控技术规范》。在各项标准的术语、数据和相关内容上提出了相应的修改意见。经过审查委员会的评审，一致认为这五项地方标准任务来源明确、调研充分，对

内蒙古生鲜牛乳质量标准体系的建设提供了技术支撑，具有指导意义，实用性和可操作性较强，同意通过审查。

【优然牧业上市】

6月18日，优然牧业成功在香港挂牌上市交易，发行价 6.98 港元。优然牧业不仅仅是全球规模最大的原料奶供应商，同时也是国内第一家营收突破百亿的牧业企业，是一家覆盖乳品行业上游“育种、草业、饲料、养殖”全产业链的综合性牧业公司。目前，优然牧业的业务主要可分为原料奶业务和反刍动物养殖系统化解决方案两部分，后者可细分为饲料业务、育种业务和奶牛超市业务。

截至 2020 年底，优然牧业原料奶产量超出 150.00 万吨，奶牛存栏量为 30.82 万头，运营牧场 67 座。同时，优然牧业是中国最大的苜蓿草进口商，按苜蓿草销量计算，优然牧业在中国市场占有率为第一位。从业绩表现来看，数据显示，从 2018 年到 2020 年优然牧业收入分别约为 63.3 亿元、76.7 亿元、117.8 亿元，近三年年化复合增长率为 36.4%，规模和增速均领跑行业。

【现代牧业品牌焕新升级】

6月18日，现代牧业“我为中国牛”品牌战略升级暨新品发布会成功举办。在品牌理念、产品线布局和包装设计上进行全方位优化提升的同时，在“好牛自然产好奶”的新品牌理念下，现代牧业将好牛基因注入中国乳品行业，助力牛奶消费新升级。

一方面，现代牧业提出全新品牌理念“好牛自然产好奶”，将牛奶的消费认知从看营养成分表提升到选好奶的源头——好牛，为消费者提供了一条更直接无异议的选购方式。同时，贯彻该全新品牌理念，现代牧业将“好牛”融入品牌 DNA，将其直接作为包装主视觉设计。另一方面，现代牧业针对女性消费者全新推出爆款功能性新品“三零牛奶”——0 脂肪、0 乳糖、0 添加蔗糖，为乳品行业的产品创新发展树立了新的典范。

3. 近期重点公司公告

【克明面业】关于持股 5%以上股东减持股份计划时间过半的进展公告：公司 2021 年 2 月 27 日披露了《关于股东减持公司股份计划期限届满及继续减持股份计划的预披露公告》（公告编码：2021-010），湖南省财信资产管理有限公司计划减持本公司股份不超过 13,480,403 股（占本公司总股本的 4%）。拟通过证券交易所集中竞价方式减持的，任意连续 90 个自然日内减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%；拟通过大宗交易方式减持的，任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。若减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，减持股份数量进行相应调整。截止公告披露日（6 月 21 日），湖南资管未减持本公司股份。目前湖南资管仍持有公司股份 22,506,200 股，占公司总股本比例为 6.68%。

【伊利股份】关于 2021 年度第二十四期超短期融资券发行结果的公告：短融券简称为 21 伊利实业 SCP024，代码为 012102250，期限 30 天，起息日为 2021 年 6 月 21 日，兑付日为 2021 年 7 月 21 日，计划发行总额为 20 亿元，实际发行总额为 20 亿元，发行利率为 2.40%，发行价格为 100 元/百元面值。

关于股东股份解除质押公告：呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司股份 538,535,826 股，占公司总股本的 8.85%。本次解除质押后，呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量 222,350,000 股，占其持股总数的 41.29%。

关于第八期持股计划实施进展的公告：公司第八期持股计划已开立股票账户和证券资金托管账户，并于 2021 年 6 月 23 日通过上海证券交易所证券交易系统购买公司股票 1,886,965 股，占公司总股本的比例为 0.03%，成交均价为人民币 36.958 元/股，该部分股票锁定期为 12 个月。

关于 2021 年度第二十、二十一期超短期融资券兑付完成的公告：2021 年 6 月 24 日，公司已完成 2021 年度第二十、二十一期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额分别为人民币 1,505,638,356.16 元、1,505,537,671.23 元，发行利率分别为 2.45%，发行期限分别为 56,55 天，由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。

【安琪酵母】关于 2020 年年度权益分派实施的公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 832,860,943 股为基数，每股派发现金红利 0.49473 元（含税），共计派发现金红利 412,041,294.33 元。股权登记日为 2021/6/28，除权（息）日 2021/6/29，现金红利发放日为 2021/6/29。

关于睢县公司新增发酵罐提升 4500 吨产能项目的公告：为进一步满足安琪酵母股份有限公司“十四五”发展规划与酵母市场需求，加强水解糖资源的开发和利用，安琪酵母（睢县）有限公司（简称睢县公司）拟在实施 6600 吨发酵产能项目的基础上，通过新增发酵罐提升 4500 吨产能，包括 2400 吨高蛋白酵母乳、2000 吨球形酵母原料和 100 吨高酒酵母乳产品。项目建设地点为睢县公司原有车间进行，无需开发新土地。项目计划于 2021 年 6 月下旬进行土建及设备招标，10 月完成达产，建设工期 4 个月。项目建设资

金需求 1,147.6 万元（含资本化利息），其中 344.3 万元为自有资金，剩余 803.3 万元通过内部借款解决。

【煌上煌】关于回购注销部分限制性股票减资暨通知债权人的公告：根据《上市公司股权激励管理办法》及公司《2018 年限制性股票激励计划（草案）》的相关规定，鉴于原 11 名激励对象黄文辉、王炜江、王云飞、张兴强、吴智凯、吴颖、罗伟川、胡君兵、徐协樟、李功卓、黄磊离职，公司将对其已获授但尚未解除限售的限制性股票 310,770 股回购注销；鉴于 2020 年度刘进祥、毕双、尹立明、侯海军 4 名激励对象考核评价标准为合格（C），公司将对其因考核未达标而未能解除限售的限制性股票 11,994 股回购注销；鉴于黄菊保、邓淑珍两名激励对象担任公司监事，公司将对其已获授但尚未解除限售的限制性股票 32,760 股回购注销；本次回购部分限制性股票共计 355,524 股，占公司股本总数的 0.07%。首次授予回购注销价格为 7.62 元/股，预留授予回购注销价格为 5.99 元/股。本次回购注销完成后，公司总股本将由 512,785,928 股减少至 512,430,404 股。注册资本由 512,785,928.00 元变更为 512,430,404.00 元。

【中炬高新】关于控股股东部分股份质押的公告：中炬高新技术实业（集团）股份有限公司控股股东中山润田投资有限公司持有公司无限售流通股共计 199,190,905 股，占公司总股本的 25.00%。本次股份质押后，中山润田累计质押股数为 158,435,300 股，占其所持股份的 79.54%，占中炬高新总股本的 19.89%。

关于控股股东增持公司股份的公告：中炬高新技术实业（集团）股份有限公司控股股东中山润田投资有限公司于 2021 年 6 月 23 日通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份 670,000 股，占公司总股本的 0.08%，并计划自本次增持之日起 12 个月内，在遵守中国证券监督管理委员会和上海证券交易所相关规定的前提下，通过上海证券交易所集中竞价交易系统继续择机增持公司股份，累计增持比例为不低于公司已发行总股份的 1%（含本次已增持股份）。

关于法定代表人变更完成的公告：中炬高新技术实业（集团）股份有限公司于 2021 年 5 月 13 日召开了公司第九届董事会第二十四次会议，审议通过了《选举何华女士为公司第九届董事会董事长》的议案，选举何华女士为公司第九届董事会董事长。公司已于公告日（6 月 23 日）完成了法定代表人变更的工商登记手续，并取得了中山市市场监督管理局换发的《营业执照》，公司新营业执照法定代表人变更为何华女士，原营业执照其他登记项目不变。

【桃李面包】关于使用闲置自有资金进行委托理财的进展公告：委托理财受托方为中信银行股份有限公司，本次委托理财金额为人民币 4,000 万元，委托理财产品名称为中信理财之共赢稳健周期 182 天（尊享）理财产品，委托理财期限为 182 天，预计年化收益率为 3.55%，预计收益金额为 70.81 万元。

【恒顺醋业】关于使用闲置自有资金进行委托理财到期赎回的公告：公司于 2021 年 3 月 24 日认购广发银行股份有限公司“广银创富”G 款 2021 年第 67 期人民币结构性存款（机构版）（特别版）（挂钩中证 500 指数看涨价差结构）7,000 万元；收益起算日为 2021 年 3 月 26 日，产品到期日为 2021 年 6 月 24 日，该产品为保本浮动收益型结构性存款。

2021年6月24日，公司赎回广发银行结构性存款产品，收回本金人民币7,000万元整，取得收益621,369.86元，实际年化收益率3.6%。

【安井食品】关于2020年年度权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本244,424,360股为基数，每股派发现金红利0.742元（含税），共计派发现金红利181,362,875.12元。股权登记日为2021/7/1，除权（息）日为2021/7/2，现金红利发放日为2021/7/2。

【好想你】关于股份回购期限届满暨回购完成的公告：截至2021年6月23日，本次回购股份实施期限届满，实际回购时间区间为2020年12月11日至2021年6月23日。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为58,706,182股，占公司目前总股本的11.38%，最高成交价为13.00元/股，最低成交价为10.08元/股，成交总金额为657,140,574.01元（不含交易费用）。公司回购数量已达调整后的回购方案中回购数量下限且未超过回购数量上限，本次回购股份方案已实施完毕，本次回购符合相关法律法规的要求。

关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告：股东名称为杭州浩红，非公司控股股东或第一大股东及其一致行动人，本次解除股份质押数量3,810,000，占其所持股份比例10.83%，占公司总股本比例0.74%，起始日为2019/07/11，解除日期为2021/6/22，质权人为华西证券股份有限公司。

【三元股份】关于召开2020年度业绩说明会的公告：为使广大投资者更加全面、深入地了解公司情况，公司拟以网络文字互动方式召开2020年度业绩说明会，在信息披露允许的范围内就投资者普遍关注的问题进行回答。会议召开时间为2021年6月30日（星期三）下午3:00-4:00，会议召开方式为网络文字互动方式，会议召开地点为上海证券交易所“上证e互动”网络平台。

【上海梅林】关于2020年度权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本937,729,472股为基数，每股派发现金红利0.13元（含税），共计派发现金红利121,904,831.36元。股权登记日为2021/6/30，除权（息）日为2021/7/1，现金红利发放日为2021/7/1。

【龙大肉食】关于股东减持计划实施进展暨减持比例达到1%的公告：近日，公司收到龙大集团发来的《减持计划股份比例达到1%暨减持计划实施进展的告知函》，龙大集团已减持公司股份10,009,728股，占公司总股本的1%；同时，减持计划的减持数量已过半。

4. 板块行情和个股涨跌幅排名

本周板块行情：本周上证综指上涨 2.34%，深证成指上涨 2.88%，食品加工板块指数上涨 0.38%。调味发酵品、肉制品、食品综合、乳品板块变化分别为 2.06%、1.39%、0.00%、-0.97%。目前食品加工板块估值 44 倍，目前估值在近 10 年的 52.48%分位水平。

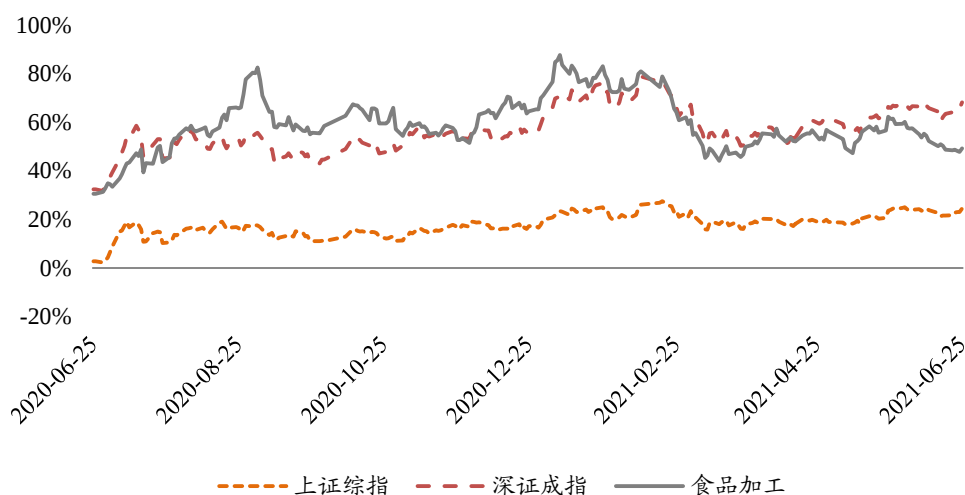
本周涨幅前五公司：仙乐健康(31.73%)、华宝股份(14.28%)、*ST 麦趣(13.13%)、ST 加加(12.97%)、莲花健康(11.74%)。

本周跌幅前五公司：来伊份(-17.12%)、颐海国际(-7.19%)、中国飞鹤(-6.57%)、西麦食品(-6.52%)、龙大肉食(-6.14%)。

本年涨幅前五公司：爱普股份(91.10%)、*ST 麦趣(51.32%)、汤臣倍健(44.40%)、来伊份(34.89%)、安井食品(29.53%)。

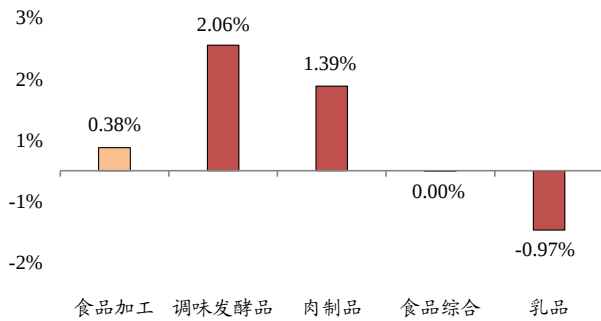
本年跌幅前五公司：天味食品(-57.43%)、颐海国际(-55.44%)、中炬高新(-35.42%)、海欣食品(-29.59%)、双汇发展(-28.00%)。

图 1：1 年内大盘及板块走势



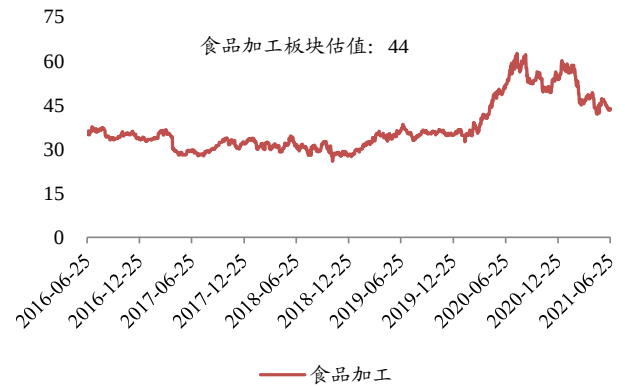
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 2：本周食品加工子板块涨跌幅情况



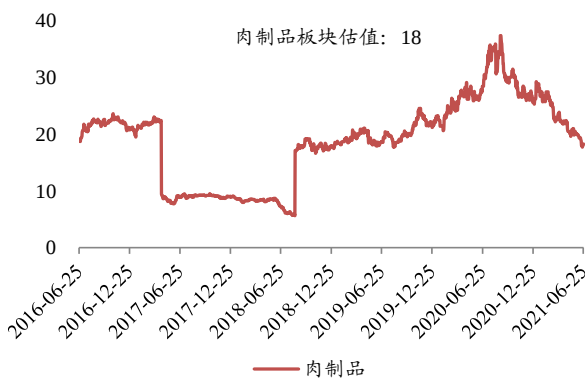
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 3：食品加工板块估值 TTM（波动区间：42~63 倍）



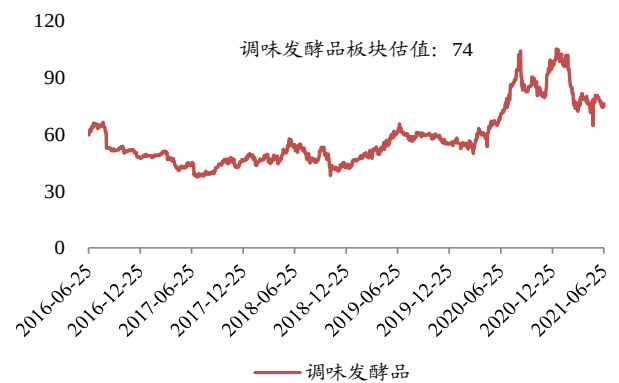
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 4：肉制品板块估值 TTM（波动区间：18~37 倍）



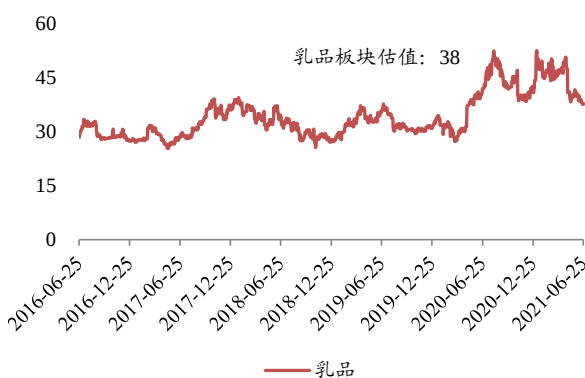
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 5：调味发酵品板块估值 TTM（波动区间：65~105 倍）



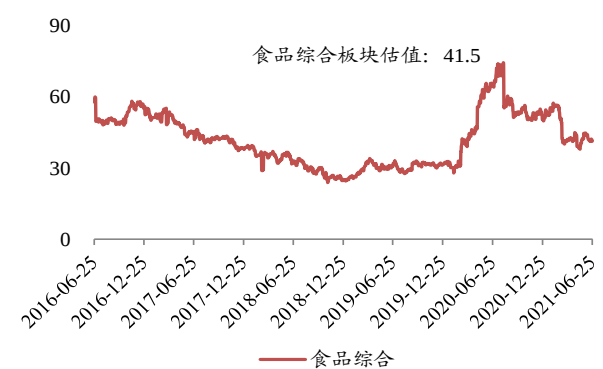
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 6：乳品板块估值 TTM（波动区间：37.5~52.5 倍）



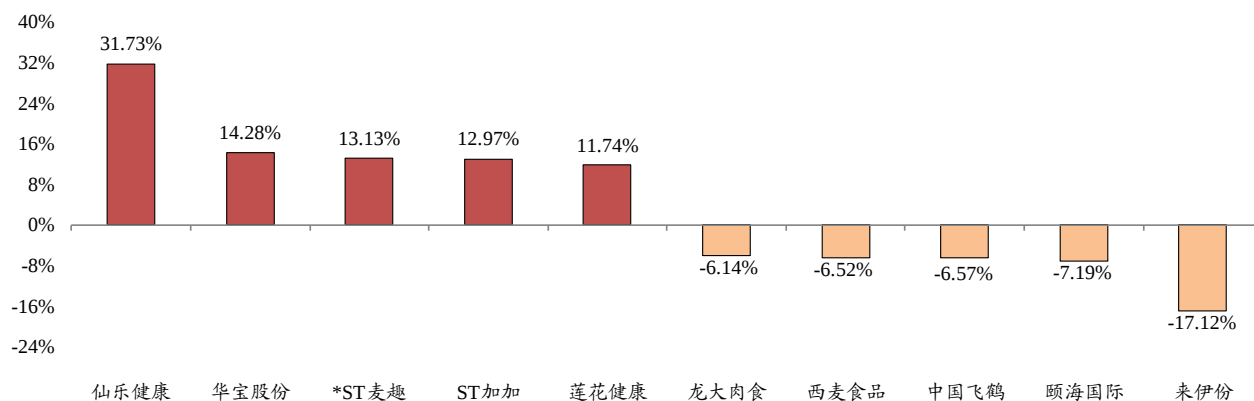
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 7：食品综合板块估值 TTM（波动区间：38~74.5 倍）



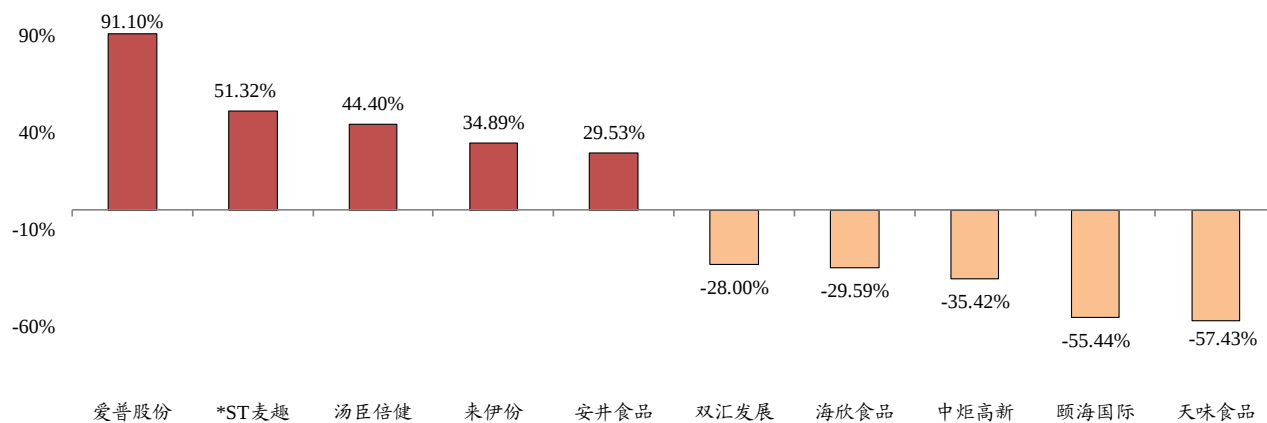
资料来源：Wind，浙商证券研究所整理

图 8: 本周食品加工板块个股涨幅/跌幅前五



资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

图 9: 本年食品加工板块个股涨幅/跌幅前五



资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

5. 核心数据

1) 乳制品: 截至 6 月 16 日, 生鲜乳价格当周环比+0.00%; 截至 6 月 18 日, 国内品牌奶粉零售价当周环比+0.12%, 国外品牌奶粉价格当周环比+0.13%, 中老年奶粉零售价当周环比-0.06%; 截至 6 月 25 日, 乳清粉价格本周环比-7.62%, 截至 6 月 18 日, 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)价格当周环比-2.69%。

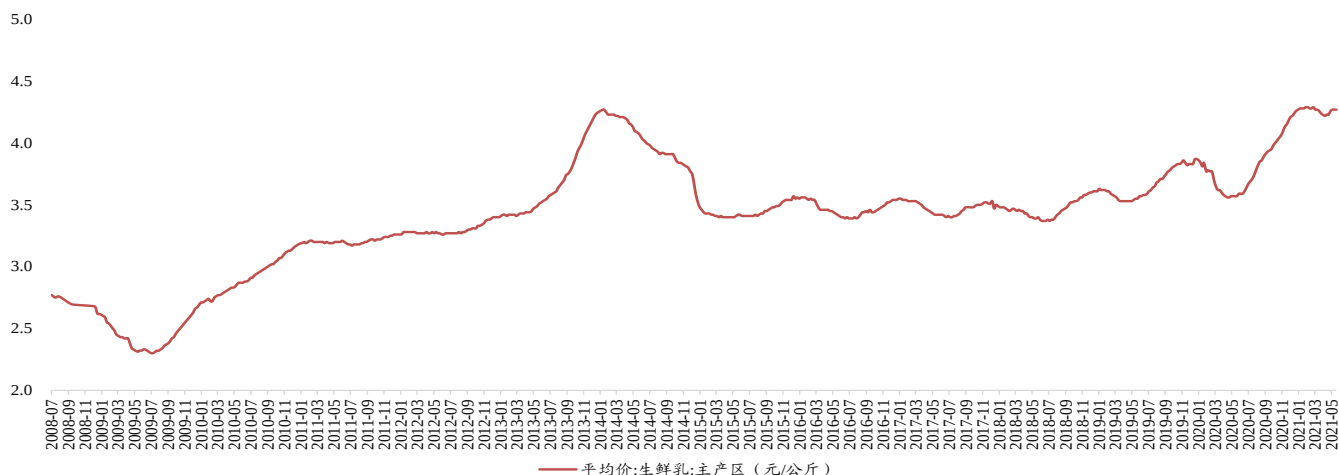
2) 肉制品: 截至 4 月 23 日, 毛鸭/鸭苗价格当周环比持平/-22.20%, 截至 6 月 25 日, 白羽肉鸡/肉鸡苗价格本周环比-5.59%/-49.79%; 截至 6 月 18 日, 生猪/仔猪/猪肉价格当周环比-9.07%/-4.26%/-7.00%。

5.1. 乳制品

截至 6 月 16 日, 主产区生鲜乳价格当周环比持平; 截至 6 月 18 日, 国、内外品牌奶粉零售价当周环比均略涨, 中老年奶粉零售价当周环比均略跌。2021 年 6 月 16 日, 主产区生鲜乳价格 4.27 元/公斤, 当周环比+0.00%, 本月环比+0.95%, 本年同比+19.61%; 2021 年 6 月 18 日, 国内品牌奶粉零售均价为 213.33 元/公斤, 当周环比+0.12%, 本月环比-0.05%, 本年同比+3.28%; 国外品牌奶粉零售均价为 260.96 元/公斤, 当周环比+0.13%, 本月环比+0.30%, 本年同比+4.43%; 中老年奶粉零售价为 100.46 元/公斤, 当周环比-0.06%, 本月环比-0.08%, 本年同比+2.20%。

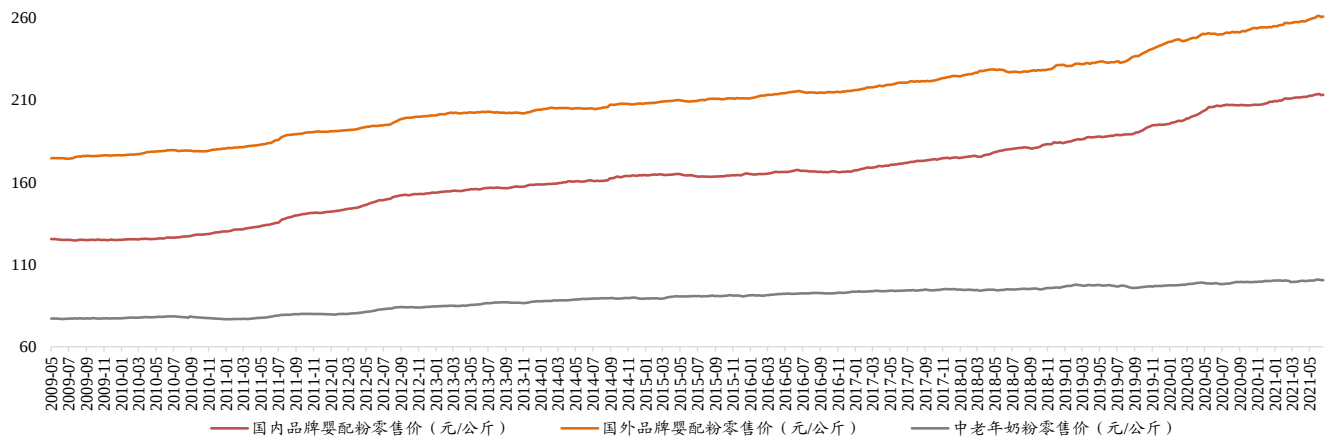
截至 6 月 25 日, 乳清粉价格本周环比下跌, 截至 6 月 18 日, 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)价格当周环比下跌。2021 年 6 月 25 日, 乳清粉现货价格 8.08 元/公斤, 本周环比-7.62%, 本月环比-6.56%, 本年同比-4.09%; 截至 2021 年 6 月 18 日, 芝加哥牛奶(脱脂奶粉)价格 126.50 美分/磅(折合人民币约 17.96 元/公斤), 当周环比-2.69%, 本月环比-2.88%, 本年同比+24.02%。

图 10: 主产区生鲜乳价格走势



资料来源: Wind, 农业部, 浙商证券研究所整理

图 11: 中国奶粉价格走势



资料来源: Wind, 商务部, 浙商证券研究所整理

图 12: 乳清粉价格走势



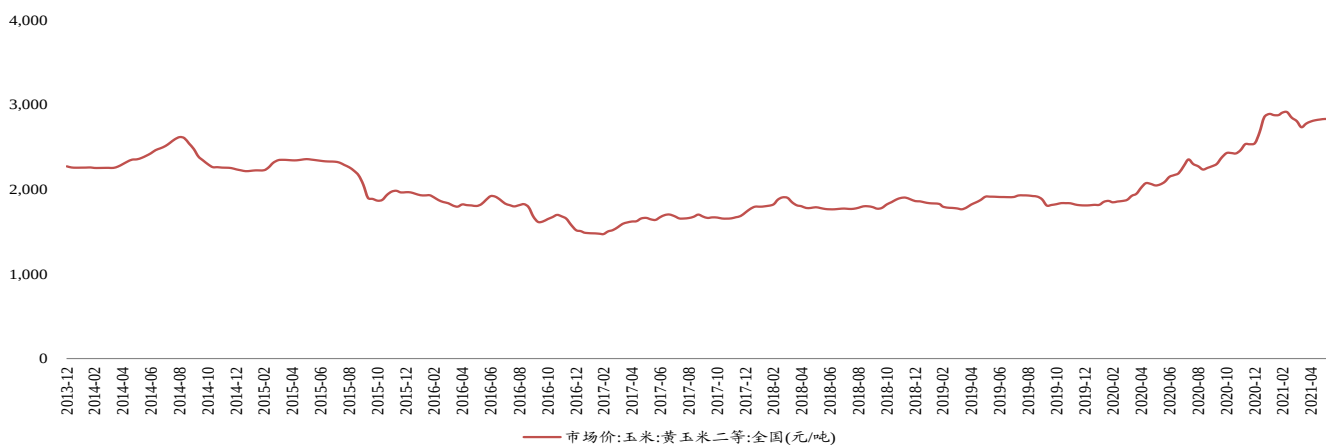
资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

图 13: 芝加哥牛奶（脱脂奶粉）价格走势



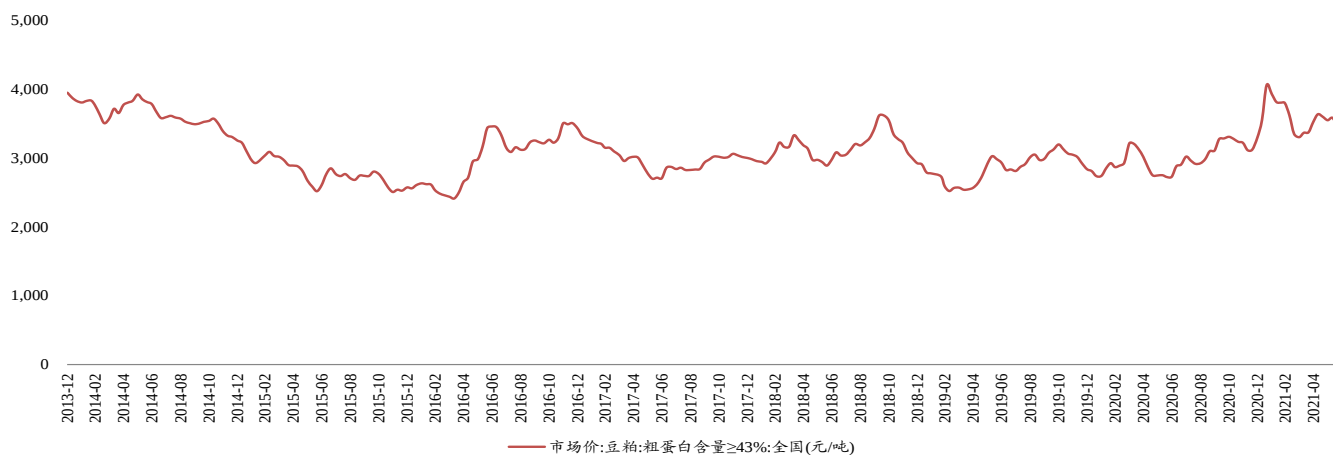
资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

图 14: 玉米市场价走势



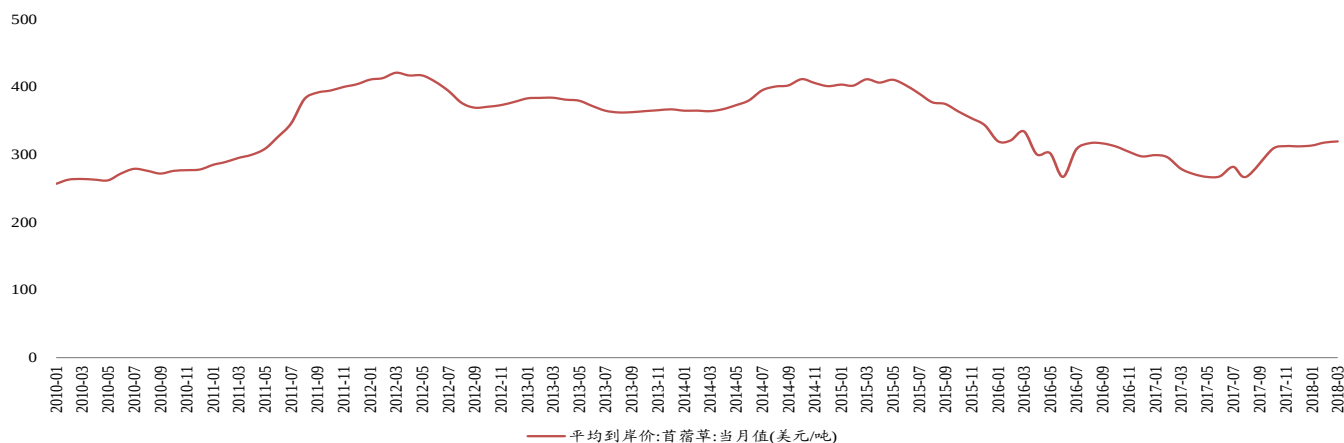
资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所整理

图 15: 豆粕市场价走势



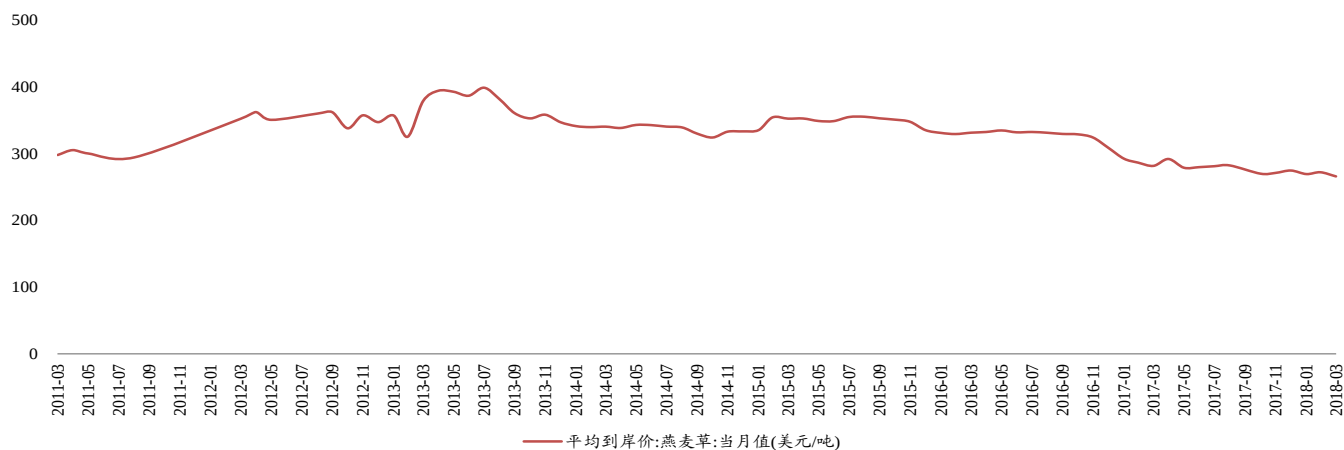
资料来源: Wind, 国家统计局, 浙商证券研究所整理

图 16: 苜蓿草到岸价走势



资料来源: Wind, 海关总署, 浙商证券研究所整理

图 17: 燕麦草到岸价走势

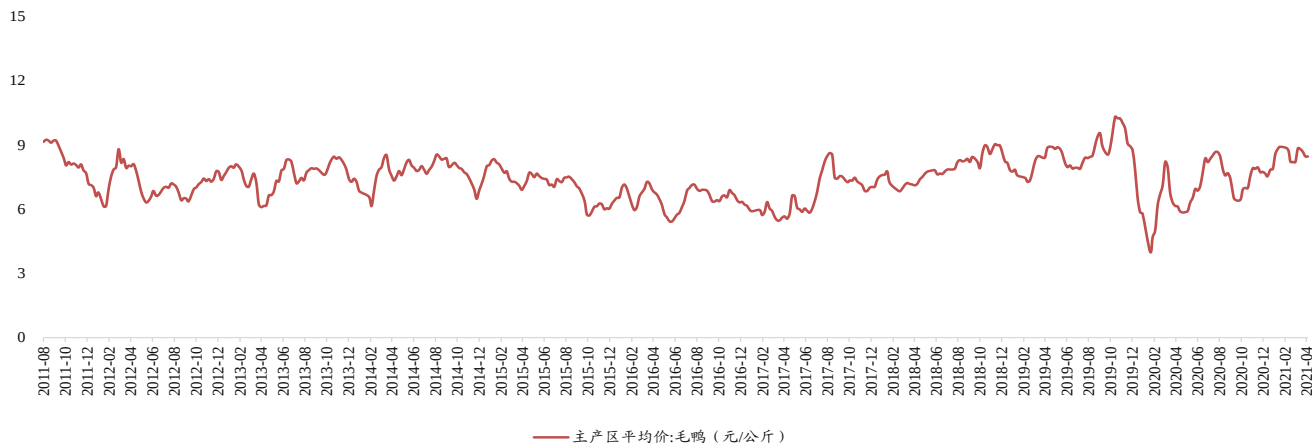


资料来源: Wind, 海关总署, 浙商证券研究所整理

5.2. 肉制品

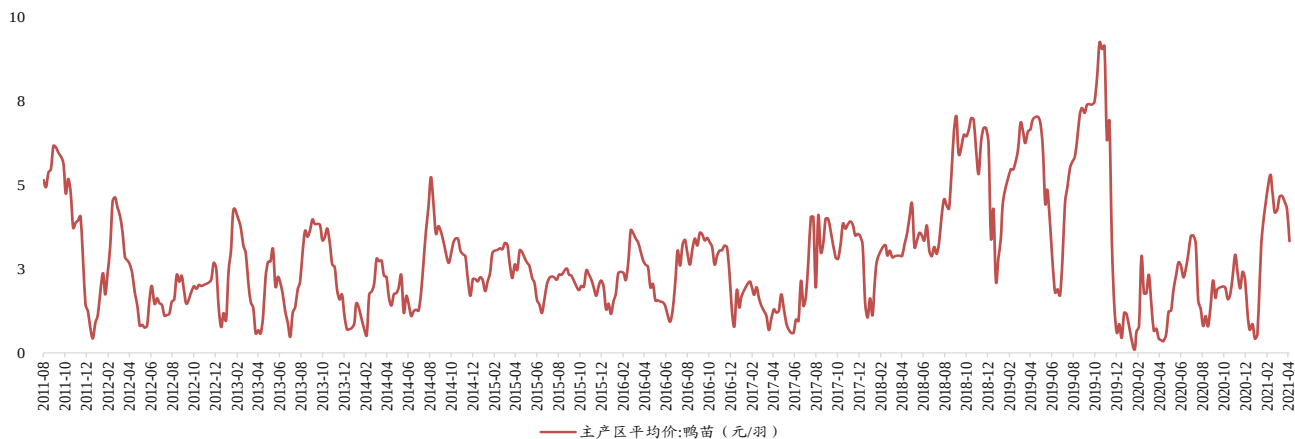
截至 4 月 23 日，毛鸭价格当周环比持平，鸭苗价格当周环比回落较大。2021 年 4 月 23 日，毛鸭价格 8.46 元/公斤，当周环比持平，当月环比-4.30%，本年同比+38.24%；鸭苗价格 3.33 元/羽，当周环比-22.20%，当月环比-28.54%，本年同比+776.32%。

图 18: 主产区毛鸭价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

图 19: 主产区鸭苗价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

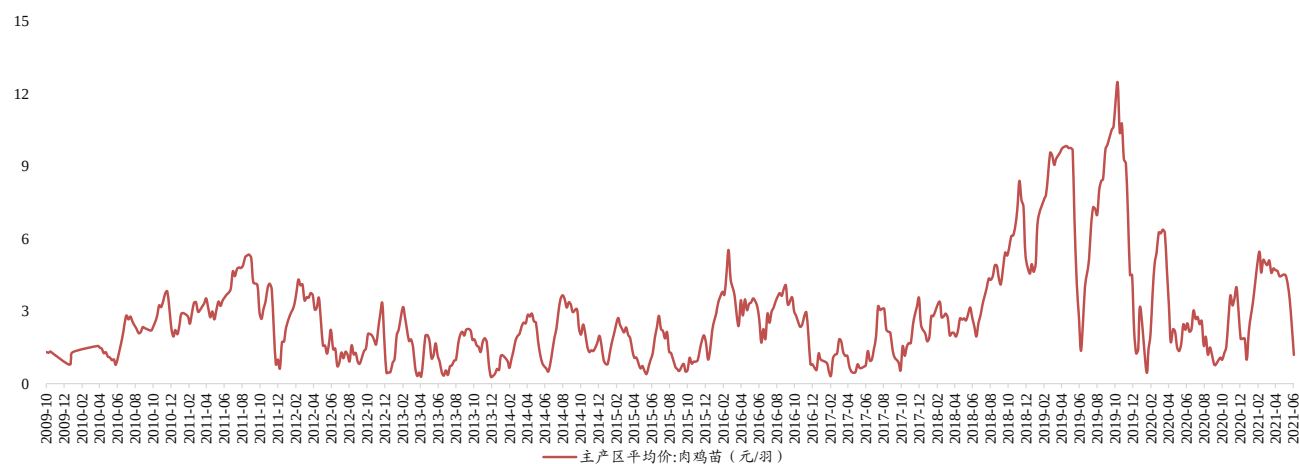
截至 6 月 25 日，白羽肉鸡价格本周环比下跌，肉鸡苗价格本周环比回落较大。2021 年 6 月 25 日，白羽肉鸡价格 7.94 元/公斤，本周环比-5.59%，本月环比-13.60%，本年同比+1.15%；肉鸡苗价格 1.19 元/羽，本周环比-49.79%，本月环比-73.44%，本年同比-52.40%。

图 20: 主产区白羽肉鸡价格走势



资料来源: Wind, 博亚和讯, 浙商证券研究所整理

图 21: 主产区肉鸡苗价格走势



资料来源: Wind, 博亚和讯, 浙商证券研究所整理

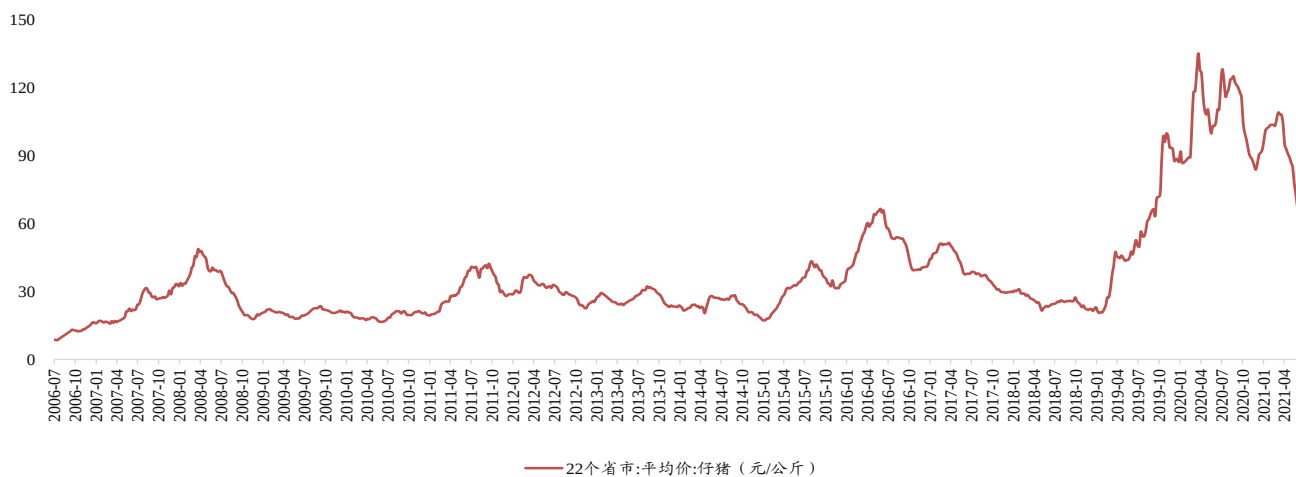
截至 6 月 18 日, 猪肉价格当周环比下跌, 本年同比回落较大。截至 2021 年 6 月 18 日, 生猪价格 14.13 元/公斤, 当周环比-9.07%, 本月环比-25.16%, 本年同比-58.15%; 仔猪价格 60.49 元/公斤, 当周环比-4.26%, 本月环比-22.50%, 本年同比-45.35%; 猪肉价格 24.72 元/公斤, 当周环比-7.00%, 本月环比-20.74%, 本年同比-42.50%。

图 22: 22 省生猪平均价



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 浙商证券研究所整理

图 23: 22 省仔猪平均价



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 浙商证券研究所整理

图 24: 22 省猪肉平均价



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 浙商证券研究所整理

图 25: 自繁自养生猪利润



资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

6. 下周大事提醒

6月28日: 伊利股份股东大会召开、股东大会互联网投票起始; 华宝股份股东大会互联网投票起始、股东大会召开; 安琪酵母分红股权登记、;

6月29日: 克明面业股东大会现场会议登记起始; 安琪酵母分红

6月30日: 三元股份业绩发布会; 上海梅林分红股权登记;

7月1日: 克明面业股东大会互联网投票起始、股东大会召开; 安井食品分红股权登记; 三只松鼠股东大会现场会议登记起始; 上海梅林分红

7月2日: 安井食品分红

7月5日: 三只松鼠股东大会召开、股东大会互联网投票起始

7. 重点公司估值表

表 1: 核心公司盈利预测与估值 (截至 2021 年 6 月 25 日)

板块	序号	公司名称	PE 估值			市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			增速 (%)		
			2020A	2021E	2022E		2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E
乳制品	1	中国飞鹤	17	18	14	1,294	74.4	73.1	90.9	89%	-2%	24%
	2	伊利股份	32	27	23	2,276	70.8	85.5	99.3	2%	21%	16%
	3	新乳业	50	35	28	135	2.7	3.8	4.8	11%	41%	25%
	4	蒙牛乳业*	45	30	25	1,574	35.3	51.7	63.6	-14%	47%	23%
	5	光明乳业	30	26	22	185	6.1	7.0	8.3	22%	15%	19%
	6	澳优*	15	12	10	153	10.0	12.6	15.4	14%	26%	22%
	7	现代牧业*	13	11	8	97	7.7	9.1	12.7	126%	18%	40%
	8	妙可蓝多	464	138	78	275	0.6	2.0	3.5	208%	236%	77%
卤制品	9	绝味食品	65	46	37	453	7.0	9.8	12.1	-12%	39%	24%
	10	煌上煌	30	24	20	84	2.8	3.4	4.2	28%	22%	21%
	11	周黑鸭*	131	39	28	198	1.5	5.1	7.1	-63%	239%	38%
香精	12	华宝股份	30	29	27	351	11.8	12.3	12.8	-4%	4%	4%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所整理

注: *为 Wind 一致预期

8. 风险提示

政策调整风险, 下游需求波动风险, 食品安全风险

股票投资评级说明

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，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区深南大道 2008 号凤凰大厦 2 栋 21E02

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn