

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	13820
沪深 300 指数	5240
上证指数	3608
深证成指	15004
中小板综指	13316



相关报告

- 1.《头部清库存成果向好，阶段性促销力度加强-调味品草根调研报告》，2021.6.24
- 2.《白酒股东大会反馈积极，重视调整中布局机会-食品周报 0620》，2021.6.20
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

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

李茵琦 联系人
liyinqi@gjzq.com.cn

中报前瞻：白酒景气度延续，食品稳步恢复

投资建议：

- **白酒：消费税改革建议可行性低，预计 Q2 高端稳健、次高端高增。**4月初，财政部税政司司长表示将统筹推进消费税征收环节后移；6月23日，广东省财政厅表示白酒按不同度数设定不同比例税率、取消从量定额等建议已在消费税法立法征求意见阶段中反馈。**我们认为：1)**白酒消费税征收环节后移的操作难度大、可控性差、可行性低。**2)**主流白酒产品度数集中、价格参差，从度征税难以体现差异性和公平性，能否实施有待考量。**3)**假设取消从量定额，反而将降低税率。
- **回顾 Q2，我们认为：1)**高端酒整体动销偏淡，龙头夯实价盘蓄力中秋旺季，预计 Q2 增长相对稳健；**2)**次高端酒“低基数+补偿性消费”的逻辑明确，回款表现亮眼，产品结构加速优化，Q2 业绩高增可期。**展望下半年，**行业景气度有望延续，次高端的低基数效应消除，建议密切关注中秋旺季需求情况，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）。
- **啤酒：Q2 高基数下销量承压，“直接提价+高端化”促 ASP 加速上行。****回顾 Q2，我们认为：1) 量：**受基数效应影响，预计龙头 Q2 销量同比下滑中个位数（21 年 4-5 月全国规模以上啤酒企业产量同比-7%），H1 同增大个位数或双位数（对比 19 年有望增长中低个位数）。**2) 价：**Q2 高端化进程加速的逻辑强化，夜场、高端餐饮等需求恢复，酒企通过“直接提价+结构改善”等措施，或将促进 ASP 实现中大个位数的提升。**3) 利：**成本涨价压力开始在报表端显现，更换代言人、体育赛事赞助等助推费用上行，但 ASP 的提升有望充分缓解成本端、费用端的压力。**展望下半年，我们认为，1) 量：**欧洲杯、东京奥运会等体育赛事开启，啤酒消费氛围更浓，叠加基数影响逐步消除，销量或将持平微增。**2) 价：**旺季高端产品铺货节奏加快，且不排除 H2 会有更多酒企采取直接提价动作，ASP 延续向好态势，中长期把握“高端化+经营效率改善”主线。
- **大众品：1) 调味品：**短期餐饮渠道景气度仍偏淡且渠道库存仍在消化，叠加以金龙鱼为代表的强势企业跨赛道加入竞争，可能带来一定市场份额分流及竞争加剧压力，利润端考虑到成本端压力及部分头部企业销售费用投放力度加大，预计整体归母净利增速进一步慢于收入。我们认为，长期行业景气度恢复向好，护城河深厚的头部企业稳步拓展市场份额的长线逻辑具确定性；复合调味品建议关注下半年旺季需求释放，长期行业渗透率及集中度仍有待提升。我们看好赛道未来有差异化龙头跑出，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。**2) 休闲食品：**①卤制赛道依旧重点关注单店营收恢复情况，调研反馈，绝味 7 大渠道除交通枢纽店都在逐步恢复，今年以来线下门店活动较多，引流效果较显著；②小零食赛道大多从去年二季度或者下半年开始逐步恢复，我们认为当下关注点是公司能否通过产品营销或者发力新渠道打开局面。**3) 乳制品：**今年原奶价格一直在高位运行，成本压力下预计两强年内第二次提价即将落地，疫情后液体奶景气度较高，预计执行提价较为顺畅。在费用投放上，无论是报表数据还是渠道反馈都体现出两强控费减促的预期都已逐步落地，今年盈利水平有望提升。
- **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.....	3
二、本周行情回顾.....	7
三、行业数据更新.....	10
3.1 白酒板块.....	10
3.2 乳制品板块.....	10
3.3 啤酒板块.....	11
四、公司公告与事件汇总.....	12
4.1 公告精选.....	12
4.2 行业要闻.....	13
4.3 下周重要事项提醒.....	14
五、风险提示.....	14

图表目录

图表 1：重点公司中报前瞻.....	6
图表 2：本周行情.....	7
图表 3：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅（%）.....	8
图表 4：申万食品饮料指数行情.....	8
图表 5：各板块涨跌幅（%）.....	8
图表 6：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名.....	8
图表 7：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	9
图表 8：白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	10
图表 9：白酒终端成交价（元）.....	10
图表 10：高端白酒一批价水平（元/瓶）.....	10
图表 11：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	11
图表 12：中国进口奶粉月度数据.....	11
图表 13：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）.....	11
图表 14：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）.....	11
图表 15：大麦价格（元/吨）.....	12
图表 16：全国市场价:瓦楞纸:高强（元/吨）.....	12
图表 17：下周上市公司重要事项提醒一览表.....	14

一、板块观点与投资建议

1、白酒：消费税改革建议可行性低，预计 Q2 高端稳健、次高端高增

4月初，财政部税政司司长表示将统筹推进消费税征收环节后移；6月23日，广东省财政厅表示白酒按不同度数设定不同比例税率、取消从量定额等建议已在消费税法立法征求意见阶段中反馈。**我们认为：**1) 白酒消费税征收环节后移的操作难度大、可控性差、可行性低。2) 主流白酒产品度数集中、价格参差，从度征税难以体现差异性和公平性，能否实施有待考量。3) 假设取消从量定额，反而将降低税率。

回顾 Q2，我们认为：1) 高端酒整体动销偏淡，龙头夯实价盘蓄力中秋旺季，预计 Q2 增长相对稳健；2) 次高端酒“低基数+补偿性消费”的逻辑明确，回款表现亮眼，产品结构加速优化，Q2 业绩高增可期。展望下半年，行业景气度有望延续，次高端的低基数效应消除，建议密切关注中秋旺季需求情况，**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）。**

分公司看：

贵州茅台：1) 收入端：整体打款、发货节奏保持正常，系列酒、非标提价效果开始在报表端显现，我们预计 Q2 收入增速为 11%。2) 利润端：消费税影响消除，且非标 3 月底开始发货，利润端环比有望显著改善，预计 Q2 利润增速为 16%。

五粮液：公司调整发货节奏，将“淡季控量挺价、旺季放货降价”的错峰发货策略转变为“淡旺季皆正常发货”的均匀发货策略。因此，Q2 普五批价上行速度偏慢，但稳健向上的态势不变。部分渠道反馈，打款、发货进度快于往年，预计 H1 普五量增 16-18%。当前，经典五粮液回款过半，经销商已按一定比例的 999 打款，整体吨价有望实现中低个位数增长。我们预计，Q2 收入/归母净利润增速分别为 19%/22%。

泸州老窖：Q1 全国打款进度偏快（开门红完成 40%+，往年为 30-40%），Q2 公司采取控量停货、缩减费用投放、取消部分会战市场等措施来挺价，动销表现相对平淡，蓄力中秋旺季。我们认为，Q2 收入增速环比放缓，且考虑中档酒加速恢复，预计 Q2 收入、利润增速分别为 18%、18%。

洋河股份：渠道反馈，Q2 回款超预期同增近 30%，其中 M6+超预期放量，省内预计翻倍以上增长；水晶梦动销稳步恢复，当前已对老梦 3 替代 8-9 成；天之蓝 5 月 1 日起限制开票。公司基本面环比改善的趋势确立，产品结构加速升级。我们预计，Q2 收入/扣非净利增速分别为 28%/33%。

山西汾酒：渠道反馈，4-5 月回款超预期同增 70%+，6 月高增态势有望保持，高端产品放量加速，结构同比改善。我们预计，Q2 收入/归母净利润增速分别为 70%/100%。

酒鬼酒：Q1 内参省内控配额、酒鬼低基数下高增导致产品结构恶化；我们认为，内参 Q2 打款节奏加快（当前省内成熟大商打款 70%+），全国化招商进程提速，成长性或将好于酒鬼。此外，Q2 费用支持力度加大的概率高，但费用增速仍有望慢于收入。综合来看，我们预计，Q2 收入/归母净利润增速分别为 100%/140%。

2、啤酒：Q2 高基数下销量承压，“直接提价+高端化”促 ASP 加速上行

回顾 Q2，我们认为：**1) 量：**受基数效应影响，预计龙头 Q2 销量同比下滑中个位数（21 年 4-5 月全国规模以上啤酒企业产量同比-7%），H1 同增大个位数或双位数（对比 19 年有望增长中低个位数）。**2) 价：**Q2 高端化进程加速的逻辑强化，夜场、高端餐饮等需求恢复，酒企通过“直接提价+结构改善”等措施，或将促进 ASP 实现中大个位数的提升。**3) 利：**成本涨价压力开始在报表端显现，更换代言人、体育赛事赞助等助推费用上行，但 ASP 的提升有望充分缓解成本端、费用端的压力。展望下半年，我们认为，**1) 量：**欧洲

杯、东京奥运会等体育赛事开启，啤酒消费氛围更浓，叠加基数影响逐渐消除，销量或将持平微增。2) 价：旺季高端产品铺货节奏加快，且不排除 H2 会有更多酒企采取直接提价动作，ASP 延续向好态势。中长期把握“高端化+经营效率改善”主线，推荐高端化进程加速的华润、重啤，关注国产中高端领头羊青啤。

分公司看：

华润啤酒：渠道反馈，1-5 月销量对比 19 年同期增长 5%+，次高端销量同增双位数。我们认为，H1 销量对比 19 年有望增长中低个位数（同增双位数）；不含瓶销售影响消除，表观 ASP 或将提升中大个位数，整体毛利率改善。我们预计，H1 收入/归母净利润增速分别为 17%/30%。

重庆啤酒：我们预计 Q2 量价对比 19 年可实现双位数增长，收入/归母净利润增速分别为 10%/18%。

青岛啤酒：渠道反馈，1-5 月量增 15%（对比 19 年增长 2%），价增 5%+。我们认为，Q2 青啤增速或将下滑个位数，但 ASP 有望维持中大个位数增长，成本压力下费用投放保持相对理性，预计 Q2 收入/归母净利润增速分别为-3%/10%。

3、调味品：短期餐饮渠道景气度仍偏淡且渠道库存仍在消化，21Q2 头部企业收入规模增速预计放缓，当前以金龙鱼为代表的强势企业跨赛道加入竞争，可能带来一定市场份额分流及竞争加剧压力，其中金龙鱼在餐饮、流通渠道均具有领先渠道优势，且拥有豆粕等原料的成本优势，考虑到酱油酿造技术门槛低，预计成为潜在有力竞争者。利润端考虑到成本端压力及部分头部企业销售费用投放力度加大，预计 21Q2 整体归母净利润增速进一步慢于收入。我们认为，长期行业景气度恢复向好，护城河深厚的头部企业稳步拓展市场份额的长线逻辑具确定性；复合调味品建议关注下半年旺季需求释放，长期行业渗透率及集中度仍有待提升。我们看好赛道未来有差异化龙头跑出，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。

分公司看：

海天味业：二季度餐饮渠道需求偏淡，叠加渠道库存消化仍在推进（当前库存 1.2-1.5 个月），预计 21Q2 收入/归母净利润同比增速 4%/10%。

中炬高新：二季度餐饮景气度偏低叠加竞争压力，需求端承压，当前渠道库存偏高（1.5 个月左右），仍在消化中，且考虑到 20Q2 补库存形成的高基数，预计 21Q2 收入同比-25%；费用方面，考虑到公司今年起为扩大调味品业务体量积极提升销售费用率（21Q1 销售费用率已同比+1.48pct 至 12.11%），预计 21Q2 归母净利润同比-33%。

恒顺醋业：渠道反馈 1~5 月累计销售端下滑约 3%，预计 21Q2 收入/归母净利润同比-5%/-3%，当前渠道库存尚处历史均值，董事会换届后改革赋能趋势已确立，预计体制和营销改革措施加快落地。

千禾味业：当前健康概念调味品赛道竞品持续增加，叠加 20Q2 疫情居家健康消费场景下形成高基数，预计 21Q2 收入同比-6%；费用方面，21 年加大江苏市场开拓力度背景下，二季度预计计提广告费 4000 万，预计 21Q2 归母净利润同比-47%。

天味食品：今年复调细分赛道规模增长放缓（预计增速 15-20%）且大量竞品入场竞争加剧，叠加 20Q2 疫情居家消费场景形成高基数，考虑到渠道清库存仍在推进且二季度为传统火锅底料消费淡季，预计 21Q2 收入同比-20%；费用方面，公司希望通过未来 2-3 年提升品牌全国性知名度，当前积极投放广告及渠道拓展费用（21Q1 销售费用率同比+8.45pct 至 17.93%），因此预计 21Q2 归母净利润同比-30%。

仲景食品：公司季度间业绩表现平稳，叠加调味品业务市场开拓和渠道建设稳步推进，新品快速放量，预计 21Q2 收入/归母净利润同比增速 18%/22%。

颐海国际：复调方面，复调赛道规模增长放缓、竞争加剧，但考虑到春节前经销商基于疫情反复预期积极备货，预计规模增速稳定；方便即食方面，上半年经销商合作、内部机制等多方面调整导致推新进度较慢，预计 21H1 收入/归母净利润同比增速 23%/8%。

4、休闲零食：我们认为休闲食品企业当下的关注点可以分为两条主线，1) 卤制赛道诸如绝味、煌上煌等依旧重点关注单店营收恢复情况。调研反馈，绝味 7 大渠道除交通枢纽店都在逐步恢复，今年以来线下门店活动较多，引流效果也比较显著。2) 小零食赛道诸如盐津、洽洽和甘源，大多从去年二季度或者下半年开始便逐步恢复，我们认为当下的关注点是公司能否通过产品营销或者发力新渠道打开局面。目前洽洽和甘源的重心依旧在产品推广上；针对商超人流量下滑，盐津开始两条腿走路，今年重点推出深海零食系列的定量装，逐步打开社区团购、便利店等渠道，调研反馈公司发力定量装和新渠道的动作已在二季度落地。

分公司看：

绝味食品：21Q2 依旧存在恢复弹性，且公司积极开展线下活动引流，逐步推动品牌年轻化以提升门店运营效率，预计 21Q2 营收和净利增速分别为 25%和 28%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 32%/85%。

煌上煌：20Q2 在疫情后恢复较好，基数并不低，且 21Q2 主力区域之一广东省又遇到疫情反复的问题，我们预计 21Q2 增速略放缓，21Q2 营收和净利增速分别为 4%和 3%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 7%/3%。

洽洽食品：考虑到 20Q2 基数较高，预计 21Q2 营收和净利增速分别为 5%和 10%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 13%/22%。

盐津铺子：一方面面临高基数的压力，另一方面商超渠道人流量下滑趋势明显，公司发力定量装和新渠道的动作刚刚落地，为 Q2 带来的增量空间有限。预计 21Q2 收入/归母净利润增速分别为 15%/13%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 21%/26%。

5、乳制品：今年原奶价格一直在高位运行，成本压力下预计两强年内第二次提价即将落地，疫情后液体奶景气度较高，预计执行提价较为顺畅。在费用投放上，无论是报表数据还是渠道反馈都体现出两强控费减促的预期都已逐步落地，今年盈利水平有望提升。

分公司看：

伊利股份：考虑到 20Q2 基数较高，预计 21Q2 收入/归母净利润增速分别为 10%/5%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 20%/49%。

妙可蓝多：预期 21Q2 营收仍将呈现环比提升的态势，预计 21Q2 收入/归母净利润增速分别为 65%/120%，21H1 收入/归母净利润增速分别为 93%/150%。

图表 1: 重点公司中报前瞻

行业	公司	收入增速							归母净利润增速							估值 PE		
		21Q1	21Q2E	21H1E	21H1 相对 19H1	21E	22E	23E	21Q1	21Q2E	21H1E	21H1 相对 19H1	21E	22E	23E	21E	22E	23E
白酒	贵州茅台	10.9%	11%	11%	23%	13%	15%	14%	6.6%	16%	11%	25%	15%	18%	17%	49	41	35
	五粮液	20.2%	19%	20%	36%	20%	22%	18%	21.0%	22%	21%	41%	24%	25%	23%	47	38	31
	泸州老窖	40.9%	18%	29%	23%	25%	24%	22%	26.9%	18%	23%	44%	24%	26%	25%	46	37	29
	山西汾酒	77.0%	70%	74%	88%	40%	30%	28%	77.7%	100%	83%	143%	58%	35%	30%	80	59	46
	洋河股份	13.5%	28%	18%	-1%	16%	22%	19%	-3.5%	22%	3%	0%	10% (扣非利润 23%)	28%	23%	39	30	25
	古井贡酒	25.9%	27%	26%	16%	25%	23%	19%	27.9%	30%	29%	6%	28%	25%	22%	47	38	31
	今世缘	35.3%	26%	32%	26%	28%	24%	20%	38.8%	25%	33%	26%	30%	25%	22%	33	26	22
	酒鬼酒	190.4%	100%	139%	144%	70%	50%	40%	178.9%	140%	160%	208%	100%	65%	50%	85	52	34
	水井坊	70.2%	600%	120%	5%	50%	27%	23%	119.7%	扭亏为盈, 预计净利润 0.7 亿元	375%	44%	40%	28%	25%	60	47	37
	舍得酒业	154.2%	120%	133%	96%	65%	45%	35%	1031.2%	130%	276%	233%	83%	60%	45%	62	39	27
	口子窖	50.9%	60%	55%	1%	26%	17%	15%	72.7%	75%	74%	-6%	32%	19%	18%	25	21	17
啤酒	青岛啤酒	41.9%	-3%	15%	9%	11%	7%	6%	90.3%	10%	33%	52%	29%	28%	26%	53	42	33
	华润啤酒-核心 EBIT	NA	NA	17%	8%	15%	10%	8%	NA	NA	30%	31%	45%	27%	21%	46	36	30
	重庆啤酒-并表后	56.9%	10%	NA	NA	13%	12%	9%	111.6%	18%	NA	NA	18%	30%	17%	72	55	47
调味品	颐海国际	NA	NA	23%	65%	33%	34%	35%	NA	NA	8%	60%	28%	20%	33%	39	33	25
	海天味业	21.7%	4%	13%	29%	16%	15%	15%	21.1%	10%	16%	37%	20%	18%	17%	73	62	53
	中炬高新-美味鲜	10.0%	-25%	-9%	0%	14%	15%	14%	-9.0%	-33%	-23%	-4%	9%	11%	10%	36	32	29
	恒顺醋业	11.0%	-5%	3%	11%	14%	16%	17%	3.9%	-3%	1%	6%	13%	17%	18%	56	48	41
	千禾味业	32.9%	-6%	11%	50%	29%	32%	30%	-43.3%	-47%	-46%	-2%	28%	25%	28%	77	62	48
	天味食品	56.2%	-20%	8%	57%	28%	27%	25%	4.1%	-30%	-17%	62%	20%	23%	20%	50	41	34
	仲景食品	26.1%	18%	22%	NA	20%	21%	18%	40.6%	22%	30%	NA	25%	24%	22%	40	32	26

速冻	安井食品	47.3%	26%	36%	66%	27%	25%	24%	97.8%	30%	53%	141%	43%	27%	29%	71	56	43
饮料	百润股份	52.9%	40%	46%	81%	40%	36%	32%	112.1%	60%	75%	172%	50%	40%	35%	83	59	44
休闲食品	洽洽食品	20.2%	5%	13%	30%	15%	15%	13%	32.7%	10%	21%	63%	18%	16%	14%	24	21	18
	甘源食品	38.8%	20%	29%	41%	30%	24%	19%	12.5%	15%	14%	43%	22%	25%	22%	27	22	18
	绝味食品	41.2%	25%	32%	28%	29%	20%	17%	274.7%	28%	85%	28%	46%	26%	20%	44	35	29
	煌上煌	12.1%	4%	7%	25%	22%	20%	15%	3.1%	3%	3%	16%	20%	20%	22%	25	21	17
	盐津铺子	27.4%	15%	21%	79%	29%	27%	24%	43.4%	13%	26%	148%	38%	46%	40%	39	26	19
乳制品	伊利股份	32.5%	10%	20%	26%	12%	10%	8%	147.7%	5%	49%	47%	20%	15%	14%	27	23	20
	飞鹤	NA	NA	30%	92%	25%	24%	22%	NA	NA	25%	104%	0%	24%	23%	17	14	11
	妙可蓝多	140.6%	65%	93%	192%	51%	41%	31%	215.6%	120%	150%	1971%	379%	115%	43%	97	45	32

来源：Wind，国金证券研究所预测

注：更新日期 2021 年 6 月 25 日；估值=更新日期股票市值/对应归母净利润，汇率为 1RMB=1.199HKD。

二、本周行情回顾

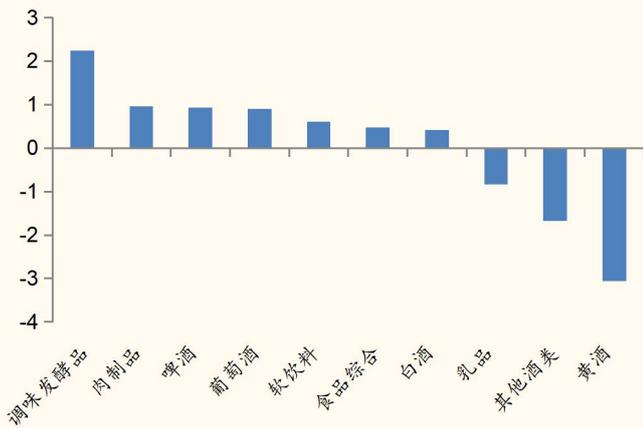
- 上周（2021.6.21-2021.6.25），食品饮料（申万）指数收于 29106.00 点（-0.10%）。沪深 300 指数收于 5239.97 点（+2.69%），上证综指收于 3607.56 点（+2.34%），深证成指收于 15003.85 点（+2.88%），创业板指收于 3347.70 点（+3.35%）。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为钢铁（+6.80%）、电气设备（+6.76%）和电子（+5.49%）。
- 食品饮料子板块中，乳品（-0.84%）、其他酒类（-1.67%）和黄酒（-3.07%）三个子板块下跌，其他子板块上涨，涨幅前三的是调味发酵品（+2.24%）、肉制品（+0.96%）和啤酒（+0.93%）。

图表 2：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	29106.00	-0.10%	1.16%
沪深 300	5239.97	2.69%	0.55%
上证综指	3607.56	2.34%	3.87%
深证成指	15003.85	2.88%	3.68%
创业板指	3347.70	3.35%	12.86%

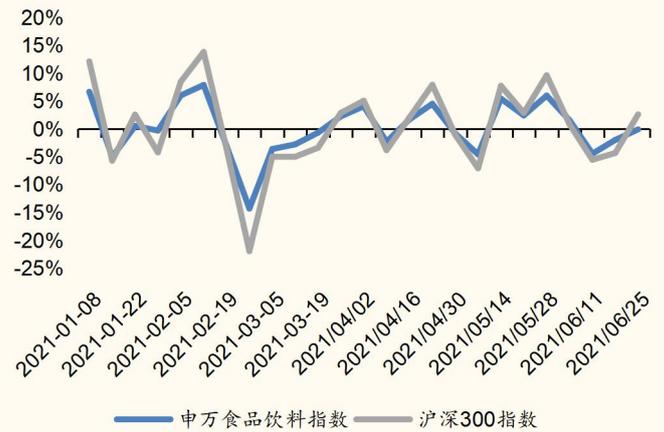
来源：wind，国金证券研究所

图表 3: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



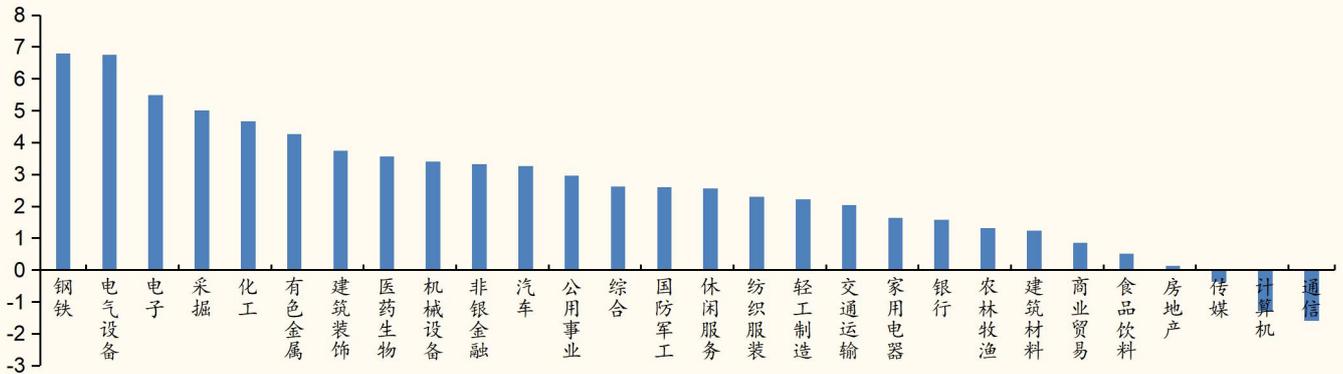
来源: wind, 国金证券研究所

图表 4: 申万食品饮料指数行情



来源: wind, 国金证券研究所

图表 5: 各板块涨跌幅 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

- 个股表现方面, 涨幅排名居前的有仙乐健康 (+31.73%)、ST 通葡 (+23.38%)、*ST 西发 (+16.17%)、承德露露 (+15.51%)、华宝股份 (+14.28%) 等, 跌幅排名居前的有来伊份 (-17.12%)、舍得酒业 (-12.91%)、立高食品 (-12.75%)、李子园 (-12.75%)、皇台酒业 (-11.03%) 等。

图表 6: 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 (%)
仙乐健康	31.73	老白干酒	-6.81
ST 通葡	23.38	金种子酒	-7.26
*ST 西发	16.17	均瑶健康	-7.75
承德露露	15.51	南侨食品	-7.77
华宝股份	14.28	山西汾酒	-8.66
*ST 麦趣	13.13	皇台酒业	-11.03
ST 加加	12.97	李子园	-11.63
莲花健康	11.74	立高食品	-12.75
庄园牧场	10.94	舍得酒业	-12.91

*ST 科迪	10.00	来伊份	-17.12
--------	-------	-----	--------

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 2021.06.25 的沪(深)港通持股比例为 17.36%/12.71%/4.34%, 较上周-0.03%/+0.07%/-0.14%。伊利股份沪(深)港通持股比例为 13.73%, 较上周-0.10%。

图表 7: 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(%)		
		2021/06/18	2021/06/25	周环比(%)
002557.SZ	洽洽食品	29.6299	29.2789	-0.351
603288.SH	海天味业	23.5395	23.8921	0.3526
600779.SH	水井坊	21.3732	21.6093	0.2361
600132.SH	重庆啤酒	19.2880	18.5356	-0.7524
300146.SZ	汤臣倍健	17.6275	17.7822	0.1547
603866.SH	桃李面包	17.1792	17.5183	0.3391
600519.SH	贵州茅台	17.3928	17.3638	-0.029
600872.SH	中炬高新	17.2132	17.1356	-0.0776
600887.SH	伊利股份	13.8284	13.7327	-0.0957
000858.SZ	五粮液	12.6393	12.7083	0.069
300783.SZ	三只松鼠	12.2277	11.7810	-0.4467
600305.SH	恒顺醋业	11.3789	11.4186	0.0397
603345.SH	安井食品	10.7141	11.0901	0.376
000729.SZ	燕京啤酒	10.5143	10.9211	0.4068
603043.SH	广州酒家	8.8208	9.3986	0.5778
600809.SH	山西汾酒	8.9136	8.9857	0.0721
002481.SZ	双塔食品	8.7431	8.6581	-0.085
603198.SH	迎驾贡酒	8.3890	8.5142	0.1252
002507.SZ	涪陵榨菜	7.6836	7.8820	0.1984
002304.SZ	洋河股份	7.8794	7.5065	-0.3729
600600.SH	青岛啤酒	7.4019	6.8834	-0.5185
603369.SH	今世缘	6.6768	6.7233	0.0465
603589.SH	口子窖	7.1708	6.2237	-0.9471
000848.SZ	承德露露	4.9674	5.9335	0.9661
300791.SZ	仙乐健康	5.9477	5.7267	-0.221
000799.SZ	酒鬼酒	7.1875	5.6857	-1.5018
000895.SZ	双汇发展	5.2951	5.4700	0.1749
000596.SZ	古井贡酒	5.3340	5.4241	0.0901
603517.SH	绝味食品	4.8227	5.2379	0.4152
002568.SZ	百润股份	4.8946	4.7010	-0.1936
000568.SZ	泸州老窖	4.4863	4.3446	-0.1417
000869.SZ	张裕 A	4.2106	3.7435	-0.4671
000860.SZ	顺鑫农业	3.6988	3.6677	-0.0311
002910.SZ	庄园牧场	2.3417	2.8946	0.5529
002847.SZ	盐津铺子	2.5381	2.6428	0.1047
002216.SZ	三全食品	2.3025	2.3081	0.0056
600197.SH	伊力特	2.4410	2.1834	-0.2576
002695.SZ	煌上煌	1.4278	2.1624	0.7346
603027.SH	千禾味业	2.0740	2.0329	-0.0411

603317.SH

天味食品

2.5610

1.9354

-0.6256

来源: wind, 国金证券研究所

三、行业数据更新

3.1 白酒板块

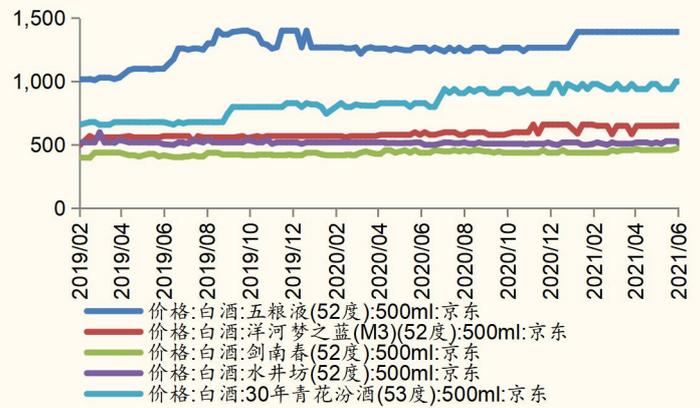
- 2021年5月全国白酒产量为56.9万千升，同比下降2.1%。
- 白酒终端成交价本周有所变动，剑南春价格不变，水井坊上升10元，青花汾酒上升40元。2021年6月25日，52°五粮液终端售价1399元，洋河M3终端584.5元，剑南春终端售价469元，水井坊终端售价519元，青花汾酒终端售价979元。
- 本周茅台（20年飞天整箱）批价约3420元/瓶，散瓶2760元/瓶；五粮液批价990-1000，国窖批价910-930元/瓶。

图表8：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



来源: wind, 国金证券研究所

图表9：白酒终端成交价（元）



来源: wind, 国金证券研究所

图表10：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18日，我国生鲜乳主产区平均价为4.27元/公斤，同比增长19.6%，环比无变化，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 11：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 12：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

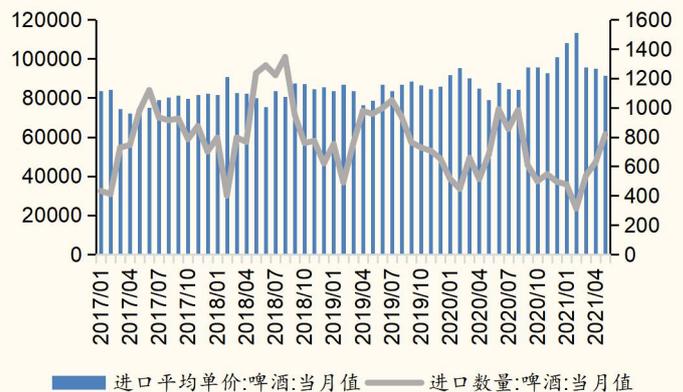
- 2021年5月我国啤酒产量357.2万千升，同比下降12.1%，啤酒生产同比增速较4月有所下滑。
- 2021年5月我国累计进口啤酒数量为208080千升，同比上升59.13%；啤酒进口平均单价为1218.17美元/千升，同比上升15.43%，价格保持上升势头。
- 截至2021年6月25日，国内大麦市场平均价为2380元/吨，较上月（5月25日）上涨0.85%。

图表 13：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）



来源：wind，国金证券研究所

图表 14：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）



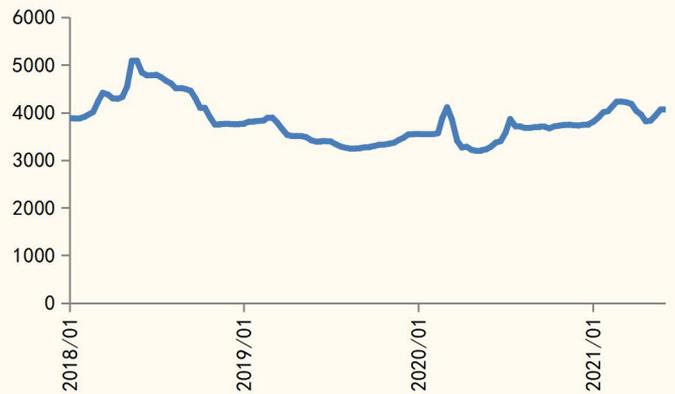
来源：wind，国金证券研究所

图表 15: 大麦价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 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

【贵州茅台】6月21日, 贵州茅台发布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12.56亿股为基数, 每股派发现金红利19.293元(含税), 共计派发现金红利242.36亿元。

【西麦食品】6月21日, 西麦食品发布公告, 通过现金管理决议, 拟使用闲置募集资金不超过人民币45,000万元进行定期存款、结构性存款、通知存款、保本理财等现金管理方式, 决议有效期限为自公司股东大会审议通过之日起十二个月内有效, 在上述额度及决议有效期内, 资金可以循环滚动使用。

【新乳业】6月21日, 新乳业发布公告, 根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定和《新希望乳业股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》的约定, 公司本次发行的“新乳转债”自2021年6月24日起可转换为公司股份。

【海欣食品】6月22日, 海欣食品发布关于调整公司2021年股票期权激励计划行权价格的公告, 审议通过了《关于调整公司2021年股票期权激励计划行权价格的议案》, 股票期权的行权价格由每份5.88元调整为每份5.83元。

【华统股份】6月22日, 华统股份发布2020年度权益分派实施公告, 公司拟以现有总股本4.48亿股为基数, 向全体股东每10股派发现金股利0.32元(含税), 拟分配现金股利1432.37万元(含税), 剩余未分配利润滚存至下一年度, 本年度不以资本公积金转增股本、不送红股。

【中炬高新】6月23日, 中炬高新发布关于控股股东部分股份质押的公告, 中炬高新控股股东中山润田投资有限公司持有中炬高新无限售流通股共计19852.09万股, 占公司总股本的24.92%。本次股份质押后, 中山润田累计质押股数为15647.53万股, 占其所持股份的78.82%, 占中炬高新总股本的19.64%。

【泸州老窖】6月24日, 泸州老窖发布“19老窖01”“20老窖01”跟踪评级报告(2021), 经中诚信国际信用评级委员会审定, 维持公司主体信用等级为AAA, 评级展望为稳定; 维持“19老窖01”和“20老窖01”的信用等级为AAA。

【科拓生物】6月25日, 科拓生物发布2020年年度权益分派实施公告, 公告称, 以截至2020年12月31日的总股本82,517,692股为基数, 向全体股东每10股派发现金股利人民币10.00元(含税), 共计派发现金股利人民币82,517,692.00元(含税); 同时以资本公积金向全体股东每10股转增8股, 合计转增66,014,153股。

【恒顺醋业】6月25日，恒顺醋业发布2020年年度利润分配方案的说明公告，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数分配利润，拟向全体股东每10股派发现金股利1.57元，合计拟派发现金红利157,464,097.02元，剩余未分配利润结转以后年度分配；如在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的，公司将维持分配总额不变，相应调整每股分配比例。

【安井食品】6月25日，安井食品发布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。

4.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

中粮长城酒业于6月19日下发了《关于长城桑干酒庄西拉干红2012年份、2015年份涨价的通知》。通知称，长城桑干酒庄西拉干红2012年份战略价上调100元/瓶、2015年份战略价上调75元/瓶，新价格自6月22日起执行。据中粮长城酒业副总经理刘鑫透露，今年前5个月，桑干酒庄已经完成了去年的全年销量；目前，2015年份桑干酒庄西拉干红葡萄酒的存量已不足其总产量的二分之一。在业界看来，除了市场的供不应求、积极反馈，长城桑干大幅提价的底气更在于品质实力与匠心独运。（酒业家）

燕京啤酒即将推出V10白啤，引领啤酒新消费升级。随着市场逐渐明朗，国内啤酒行业开始掀起了一场“白啤战役”。各大品牌厂商纷纷开始发布白啤，市面上到处可见白啤的身影，并在各自赛道上发力，燕京白啤V10的正式亮相，或将助推整个行业的“白啤战役”进入一个新的高潮期。目前白啤品类占整个啤酒市场份额的1%，可以预见的是随着白啤市场的不断增长，有望在三年之内占整个啤酒市场份额3%。（中国产经网）

自2000年至2021年，约有二十家业外资本涉及酱酒产业，涉“酱”范围广泛，据不完全统计，跨界做酱酒的企业涉及电子、高新技术、航空、家电、金融、食品饮料、烟草、医药及综合领域。酱酒以8%的产量，实现了行业26%的营收和近40%的利润。在不少专家和投资者看来，“酱酒热”或将主导未来中国白酒市场格局，“大酱香”时代已来临。而北京酒类流通协会秘书长程万松指出，新进入酱酒赛道无疑是火中取栗，资本赚快钱对酱酒而言并不是一件好事。白酒营销专家晋育锋指出，酱酒热度态势下，品牌格局已经明显分化，优势酒企借大热之风可以巩固根基，强化品牌，借势构建相对完整的自营业务体系。但大多数小酒企只是赚点钱，但赚不到路径明确的未来。（北京商报）

6月21日，众兴菌业股价“一字”涨停，诱因是公司公告拟收购一家酱酒企业。“染酱”就涨，众兴菌业不是个案。前不久，来伊份在互动平台表示，公司全资子公司已推出自有品牌酱香型白酒产品，之后股价迎来连续大涨。4月底，海南椰岛宣布携手糊涂酒业共同出资设立酱酒公司后，股价开始暴涨模式。4月初，水井坊“染酱”，之后股价一路上涨。还有老牌黄酒企业古越龙山涉足酱酒后，股价也出现异动。对于酱香型白酒，未来在产能、品质、品牌力、渠道运营等综合能力突出的企业，才有望在最终的竞争中胜出。（中国证券报）

近日，盒马鲜生在售酒类中多了自营精酿产品。该产品为28天精酿原浆鲜啤酒，保质期为28天，规格达1升。此前物美超市、便利蜂等多家连锁超市均推出了自有酒产品。对此，中国食品产业分析师朱丹蓬分析称，对于零售连锁超市来说，自有品牌酒类产品可以作为补充产品，适度提升利润。同时，自有品牌的优势在于品牌压力小，且不需要渠道运营成本。北京酒类流通协会秘书长程万松表示，连锁超市自有酒只是对所售酒类产品的一个补充而已，占不了主流。自有酒产品放在超市的整个酒水大盘中销售，如果整体大盘体量不足，那么自有酒销售也就比较困难。（北京商报）

今年1-5月，我国累计进口酒类及饮料金额共计156.3151亿元人民币。其中，啤酒进口量为20.808万千升，同比下降1.5%，金额为17.7096亿元，同比增长3%。葡萄酒进口量为17.550万千升，同比下降1.2%，金额为44.8184亿元，同比下降6.5%。今年1月以来，啤酒进口量连月下降，4月、5月啤酒进

口量实现增长，但累计进口量相比上年同期始终呈下降状态。葡萄酒进口量在1月、4月、5月实现增长，2月、3月进口量呈下降状态。（北京商报）

■ 其他：

临期食品行业主要受供应端影响较大，市场规模天花板为供应端的供应量，即休闲食品市场的库存沉淀数量。临期食品行业的市场规模超190亿人民币，天花板较高。临期食品集合店/平台需具备快速反应能力、销售端预测能力及规模效应，否则难以拿到货物或拿货成本太高，最终导致亏损。供应难点攻克后，临期食品集合店库存管理难度也较大，因产品与日期关联度大，需动态调整产品定价，进行精细化运营。未来发展需依靠规模效应与品牌方争取更多的议价权，但现阶段供应链和库存管理仍是行业痛点，加上后疫情时代供应端进一步收缩，市场竞争将更加激烈。（中国产业信息网）

近年来高端、超高端婴幼儿配方奶粉增长强劲。据弗若斯特沙利文数据显示，预计我国婴幼儿配方奶粉2021年的市场零售额约为978亿元，预计近五年CAGR约为3%，预计2021年市场销售量为519.3千吨，近五年CAGR约为2.2%。据尼尔森预计，到2023年高端产品将占整体婴幼儿配方奶粉市场的58.3%。在此背景下，贝因美快速调整产品结构，重点打造“爱加”等系列产品。近期，贝因美加快了融资速度，加速在高端、超高端产品及运营等方面能力的布局。据之前公司发布的相关信息，贝因美正在建设年产2万吨配方奶粉及区域配送中心项目，新零售终端赋能项目，企业数智化信息系统升级项目，贝因美精准营养技术及产业研发平台升级项目。（中国网）

4.3 下周重要事项提醒

图表 17：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2021/6/30	三元股份	2020年度业绩说明会
2021/7/7	西麦食品	2021年第四次临时股东大会
2021/7/7	海欣食品	2021年第二临时股东大会
2021/7/7	仙乐健康	2021年第一次临时股东大会
2021/7/13	古越龙山	2021年第二次临时股东大会

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