

# 食品饮料行业：周观点：货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费

2021年06月29日

看好/维持

食品饮料 行业报告

## 【东兴食饮】货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费

去年年中时候我们提出，当央行放松货币的时候（M2 增速上行），会带来收入差距的拉大，即可选消费和奢侈品消费会呈现较好的表现。今年随着货币政策的收紧，收入差距会逐渐收敛，必选消费环境会得到改善，建议下半年关注必选消费板块：次高端白酒、乳制品板块等。

2020 年上半年 M2 增速呈现递增趋势，增速从年初增速 8.4% 的水平提升至 6 月份的 11.1%，随后下半年保持在 10% 左右的增速水平，至今年年初 M2 增速开始降下 10%。从消费表现来看，去年下半年高端白酒、汽车消费、以及一些奢侈品消费都有较好的表现，也印证了我们的去年的推测。

随着今年央行货币的收紧，我们认为居民收入差距会缩小，即中低收入人群收入会提升，对基础消费会有支撑，下半年必选消费的环境会得到改善。同时由于高端白酒整体有挤压性增长的特点，我们对白酒板块基本面整体比较乐观。从增速来看今年下半年业绩增速会低于上半年，但是行业下半年仍在景气之中，业绩超预期的公司会更受到市场关注。建议下半年关注必选消费板块：次高端白酒、乳制品板块等。

### 风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

### 市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：葡萄酒 2.83%，调味品 2.06%，肉制品 1.39%，啤酒 1.13%，食品综合 0.00%，白酒-0.25%，乳品-0.97%，软饮料-1.37%，其他酒类-1.53%，黄酒-3.14%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST 通葡 23.38%，\*ST 西发 16.17%，洋河股份 6.65%，\*ST 中葡 4.75%，兰州黄河 3.28%。表现后五的公司为：老白干酒-6.81%，金种子酒-7.26%，山西汾酒-8.66%，皇台酒业-11.03%，舍得酒业-12.91%。

风险提示：宏观经济下行，货币政策超预期收紧。

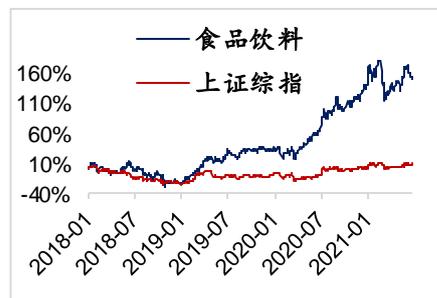
## 未来 3-6 个月行业大事：

2021/06/29 舍得酒业：年度股东大会

2021/06/29 庄园牧场：年度股东大会

行业基本资料	占比%
股票家数	119 17.79%
重点公司家数	- -
行业市值(亿元)	78781.44 51.72%
流通市值(亿元)	71907.88 57.07%
行业平均市盈率	45.08 /
市场平均市盈率	15.06 /

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

## 分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

## 研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070032

## 1. 货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费

去年年中的时候我们提出，当央行放松货币的时候（M2 增速上行），会带来收入差距的拉大，即可选消费和奢侈品消费会呈现较好的表现。今年随着货币政策的收紧，收入差距会逐渐收敛，必选消费环境会得到改善，建议下半年关注必选消费板块：次高端白酒、乳制品板块等。

2020 年上半年 M2 增速呈现递增趋势，增速从年初增速 8.4% 的水平提升至 6 月份的 11.1%，随后下半年保持在 10% 左右的增速水平，至今年年初 M2 增速开始降下 10%。从消费表现来看，去年下半年高端白酒、汽车消费、以及一些奢侈品消费都有较好的表现，也印证了我们的去年的推测。

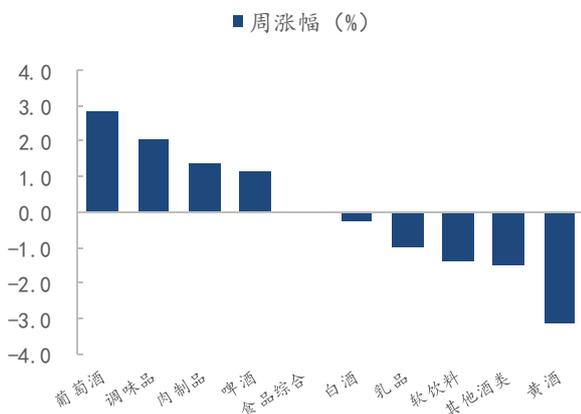
随着今年央行货币的收紧，我们认为居民收入差距会缩小，即中低收入人群收入会提升，对基础消费会有支撑，下半年必选消费的环境会得到改善。同时由于高端白酒整体有挤压性增长的特点，我们对白酒板块基本面整体比较乐观。从增速来看今年下半年业绩增速会低于上半年，但是行业下半年仍在景气之中，业绩超预期的公司会更受到市场关注。建议下半年关注必选消费板块：次高端白酒、乳制品板块等。

**风险提示：**疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

## 2. 市场表现

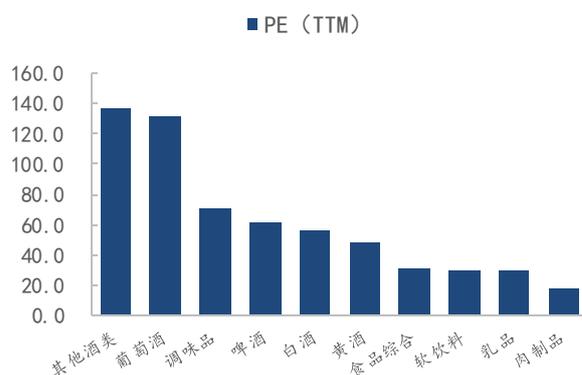
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：葡萄酒 2.83%，调味品 2.06%，肉制品 1.39%，啤酒 1.13%，食品综合 0.00%，白酒-0.25%，乳品-0.97%，软饮料-1.37%，其他酒类-1.53%，黄酒-3.14%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

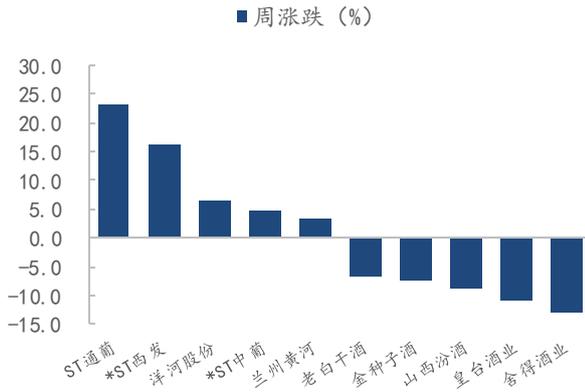
图2：食品饮料子行业市盈率



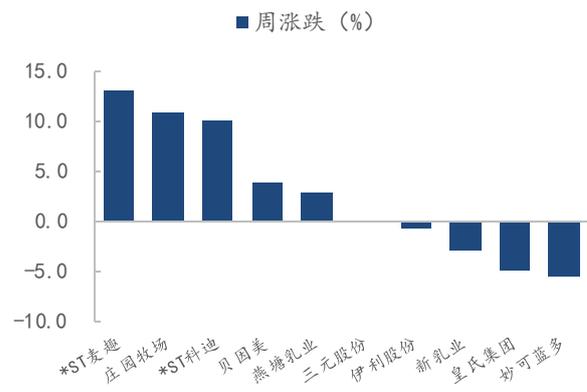
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST 通葡 23.38%，\*ST 西发 16.17%，洋河股份 6.65%，\*ST 中葡 4.75%，兰州黄河 3.28%。表现后五的公司为：老白干酒-6.81%，金种子酒-7.26%，山西汾酒-8.66%，皇台酒业-11.03%，舍得酒业-12.91%。

乳制品公司表现前五位：\*ST 麦趣 13.13%，庄园牧场 10.94%，\*ST 科迪 10.00%，贝因美 3.94%，燕塘乳业 2.95%。表现后五位的公司为：三元股份 0.00%，伊利股份 0.82%，新乳业-2.97%，皇氏集团-4.88%，妙可蓝多-5.56%。

**图3：酒类板块涨跌前五的公司**


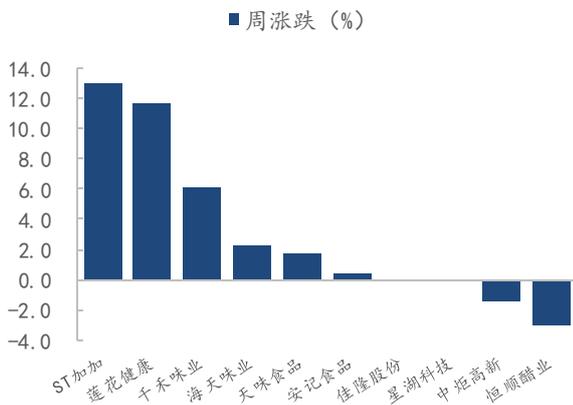
资料来源：Wind、东兴证券研究所

**图4：乳制品板块涨跌前五的公司**


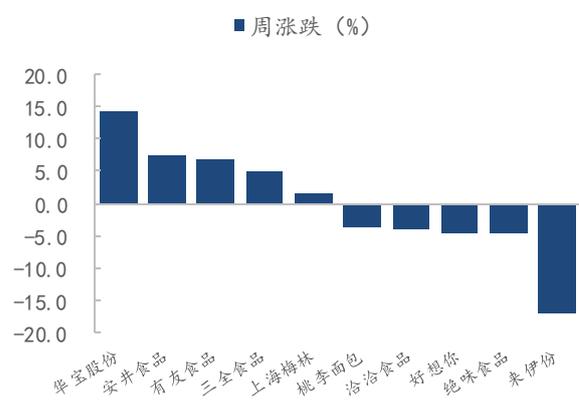
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为：ST 加加 12.97%，莲花健康 11.74%，千禾味业 6.10%，海天味业 2.32%，天味食品 1.72%。表现后五位的公司为：安记食品 0.38%，佳隆股份 0.00%，星湖科技 0.00%，中炬高新 -1.37%，恒顺醋业 -2.96%。

本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：华宝股份 14.28%，安井食品 7.39%，有友食品 6.91%，三全食品 5.04%，上海梅林 1.47%。表现后五位的公司为：桃李面包 -3.84%，洽洽食品 -4.09%，好想你 -4.58%，绝味食品 -4.69%，来伊份 -17.12%。

**图5：调味品板块涨跌前五的公司**


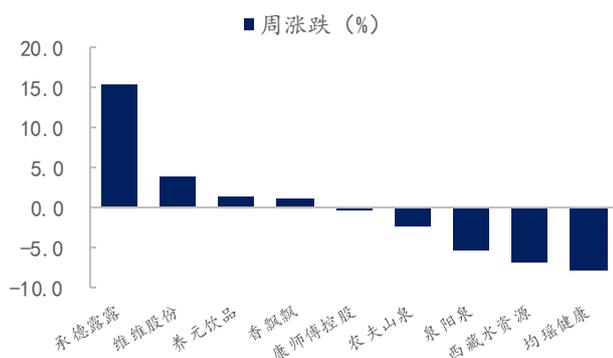
资料来源：Wind、东兴证券研究所

**图6：食品板块涨跌前五的公司**


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：承德露露 15.51%，维维股份 3.97%，养元饮品 1.51%，香飘飘 1.22%，康师傅控股 -0.27%。表现后四位的公司为：农夫山泉 -2.38%，泉阳泉 -5.22%，西藏水资源 -6.67%，均瑶健康 -7.75%。

**图7：软饮料板块涨跌前五的公司**



资料来源：Wind、东兴证券研究所

### 3. 行业&重点公司追踪

#### 3.1 本周重点公告

【金枫酒业 | 减持】公司股东顾鹤富减持 13,370,681 股，持股比例下降 1.995%，减持均价 7.86 元/股，完成本次减持。

【ST 通葡 | 增持】公司股东吴玉华、陈晓琦分别增持 200 万股，增持金额 1565.2 万元，占总股本 1%，增持计划已完成。

【中炬高新 | 股份质押】公司股东中山润田将 259 万股质押，累计质押 15648 万股，占所持股份 78.82%，总股本 19.64%。

【好想你 | 回购】公司回购 58,029,982 股，占总股本 11.25%，成交总金额 650,105,180.01 元

【桂发祥 | 工商变更】公司完成工商变更登记并换发营业执照，经营范围包括食品生产加工、食品销售、工艺品零售、柜台租赁。

【煌上煌 | 回购】鉴于激励对象离职，考核未达标，及担任公司监事，公司回购注销 355,524 股，占总股本 0.07%。

【金禾实业 | 回购】公司预计回购上限约 222 万股，占总股本 0.3962%，下限约 111 万股，占总股本 0.1981%。

【庄园牧场 | 解除非公开发行股票】公司解除非公开发行限售股份 4300 万股，占总股本 18.50%。

【ST 西发 | 诉讼进展】公司董事会办公室获悉本案原告浙江至中实业有限公司就该案向浙江省高级人民法院提起了再审。

【新乳业 | 债券评级】公司主体长期信用等级维持 AA，评级展望为“稳定”，“新乳转债”信用等级维持 AA。

【上海海林 | 权益分派】公司以总股本 937,729,472 股为基数，派发现金红利 0.13 元/股。

【好想你 | 解除质押】公司股东杭州浩红解除股份质押 381 万股，占所持股份 10.83%，累计质押 2689 万股，占所持股份 76.14%，占总股本 5.21%。

【中炬高新 | 增持】公司股东中山润田增持 67 万股，占总股本 0.08%，增持后持股 199,190,905 股，占总股本 25%，完成本次增持。

【中炬高新 | 法人变更】公司选举何华女士为公司第九届董事会董事长。

【华康股份 | 诉讼进展】公司收到《开庭传票》，案件尚未判决，原告山东绿健生物技术有限公司。

【龙大肉食 | 减持】公司股东龙大集团减持 10,009,728 股，占总股本 1%，减持均价 11.9168 元/股，减持计划的减持数量已过半。

【伊利股份 | 解除质押】公司股东呼和浩特投资有限责任公司接触股份质押 700 万股，占其所持股份 1.30%，占总股本 0.12%。

【ST 通葡 | 诉讼进展】公司收到吉林省高级人民法院终审判决，驳回原告江苏大东工贸有限公司的上诉，维持原判。

【佳隆股份 | 减持】公司股东林长青减持 2,999,900 股，减持比例 0.32%，减持均价 2.4 元/股，累计减持 9,356,157 股，减持比例 1%，减持计划实施完毕。

【好想你 | 股份回购】公司累计回购人民币普通股 A 股 58,706,182 股，占总股本 11.38%。

【科拓生物 | 权益分派】公司将以总股本 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。

【伊利股份 | 持股计划】公司股票账户和证券资金托管账户购买公司股票 1,886,965 股，占总股本 0.03%，成交均价 36.958 元/股。

【广州酒家 | 工商变更】食尚雅园以 22,572.73 万元价格成功摘牌，公司持有陶陶居 55% 股权。

【盐津铺子 | 非交易性过户】因一葵同创解散清算，其持有公司股份 4,300,578 股已登记至合伙人名下，占总股本 3.32%。

【佳隆股份 | 独立董事】公司独立董事陈昭哲已取得《上市公司独立董事资格证书》。

## 3.2 本周重点新闻

【酱酒行业 | 贴牌产品】高仿之路被叫停，酱酒贴牌产品包装如何符合主流审美

【白酒行业 | 产量】2021 年 1-5 月，酿酒总产量 2276.93 万千升，同比 11.80%。

【意大利啤酒行业 | 产量】受新冠疫情影响意大利 2020 年啤酒产量下降 8.4%，至 158.2 万千升。

【重庆啤酒 | 改革重组】重啤改革成功，跃身成为行业第二，人均薪酬增长 30 万。

【青岛啤酒 | 业绩增长】青啤结构升级，预计未来 3 年归母净利润复合增长 24%。

【白酒行业 | 酒旅融合】酒旅融合 4.0 成为主流，白酒产业增长态势带动产区旅游。

【燕京啤酒 | 股东持股】燕啤股东 11.44 万户，领先行业水平，户均持股 16.89 万元。

【海南椰岛 | 新品】椰岛酿造（成都）宣布将推出草本兼香型白酒，预计 7 月完成首批白酒生产。

- 【山西汾酒 | 无库存积压】公司 2020 年和 2021 年一季度无积压库存，经销商及专卖店库存数同比降低。
- 【青岛啤酒 | 品牌价值】青啤以 1985.66 亿元的品牌价值，连续 18 年领军中国啤酒行业。
- 【燕京啤酒 | 新品】燕啤将于 6 月 25 日推出 V10 精酿白啤，填补 12 元空白价格带，推动啤酒行业高端化进程。
- 【中国进口啤酒 | 进口量】2021 年 1-5 月，中国累计进口啤酒 20.8 万千升，同比下降 1.5%。
- 【中国出口啤酒 | 出口量】2021 年 1-5 月，中国累计出口啤酒 17.6 万千升，同比增长 22.3%。
- 【稻花香 | 品牌价值】稻花香以 925.16 亿元的品牌价值，位居总榜单第 62 位、食品饮料行业前十强、白酒行业第四位。
- 【贵州茅台 | 品牌价值】茅台以 1093.3 亿美元的品牌价值位列全球 11 位，品牌价值增长 103%。
- 【广东省财政厅 | 消费税】已建议按白酒不同度数设定不同比例税率或取消从量定额。
- 【五粮液 | 品牌价值】五粮液以 3253.16 亿元品牌价值获年度最佳表现品牌，品牌价值增幅 14.6%。
- 【天朝上品 | 价格上调】天朝上品文景之治 600ml、兴唐之治等酒品出厂价格均上调。
- 【燕京啤酒 | 品牌价值】燕啤四大品牌以 2008.79 亿元品牌价值获年度最具价值品牌。
- 【珠江啤酒 | 销售额】企业品牌触达人数超 3000 万，电商渠道实现销售额 623 万元。
- 【雪花啤酒 | 品牌价值】雪花啤酒以 1920.16 亿元品牌价值获年度最具价值品牌。
- 【天朝上品 | 价格上调】天朝上品文景之治 600ml、兴唐之治等酒品出厂价格均上调。
- 【燕京啤酒 | 品牌价值】燕啤四大品牌以 2008.79 亿元品牌价值获年度最具价值品牌。
- 【珠江啤酒 | 销售额】企业品牌触达人数超 3000 万，电商渠道实现销售额 623 万元。
- 【雪花啤酒 | 品牌价值】雪花啤酒以 1920.16 亿元品牌价值获年度最具价值品牌。
- 【喜力集团 | 增持】公司增持 UBL 39,644,346 股普通股，股权增至 61.5%。
- 【贵州仁怀 | 发布新品】公司核心产品“仁怀酒”上市发布，成为酱酒转向理性成长期的关键阶段。
- 【金沙酒业 | 强化】公司强化原料验收、过程控制、内部管理三大举措以保障产品质量。

## 风险提示

宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（二）：代糖的崛起	2021-06-28
行业普通报告	20210621 东兴食饮周报：年中策略：坚持看好三条主线	2021-06-22
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（一）：无糖饮料的兴起	2021-06-18
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：茅台今年产能达到 5.5 万吨，成品酒供应有望逐渐提升	2021-06-14
行业普通报告	20210607 东兴食饮周报：东鹏特饮上市受追捧，关注能量饮料赛道	2021-06-08
行业普通报告	食品饮料行业报告：酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石	2021-05-31
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳	2021-05-17
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极次高端领涨，看好淡季酒企批价上行	2021-04-19
行业普通报告	食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极，白酒景气度不改	2021-04-12
行业普通报告	食品饮料行业周观点：成本上涨下，关注成本可传导行业	2021-03-30
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

## 研究助理简介

### 韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、速冻及软饮料、乳制品板块。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526