

## 食品饮料行业跟踪周报

# 波动中需寻找具有性价比的稳定增长标的 增持（维持）

2021年07月04日

证券分析师 何长天  
执业证号：S0600521010002

hecht@dwzq.com.cn

### ■ 投资要点

■ 推荐个股：五粮液、贵州茅台、绝味食品。

■ 关注个股：海天味业、味知香、重庆啤酒、华润啤酒。

■ 本周行情回顾：本周沪深300下跌3.03%，食品饮料行业下跌2.92%，相对沪深300指数超额收益0.11%，在SW行业分类下各行业总排名第17。子板块中，啤酒涨幅最大，上涨1.16%；其他酒类跌幅最大，下跌7.39%。食品饮料指数市盈率为47.82，环比下降1.41个单位，高于历史均值15.35个单位。本周个股方面，涨幅排名居前的有通葡股份、青海春天、千禾味业等，涨幅排名居后的有海南椰岛、西藏发展、汤臣倍健等。

### ■ 周观点：

■ **白酒：市场情绪主导短期波动，长期来看板块稳步向好。** 高端酒茅五价格确定性强，茅台整箱/散瓶批价维持高位，分别为3450/2715元，整箱较上周上涨50元，散瓶略有下跌。茅台飞天发货慢于往年，批价维持高位，飞天有望Q2后回归正常发货节奏，同时非标产品有望在Q2后落实提价推动实现收入利润稳定增长；五粮液控货保持价格稳定，批价稳定在千元，西南地区渠道改革不断推陈出新助力旺季批价上行；老窖批价基本站上900元大关，人事调整基本到位，系列酒发展可期。随着高端酒价格提升，价格带扩容叠加消费升级看，次高端迎来发展机遇期，梦6+、内参、青花30等大单品起势，次高端随着产品结构优化和消费者认知度提升，享受酱酒500元以上产能受限带来的行业机会。考虑到宽流动性的长期性+21H2疫后旺季加速回补与基建催化+20年低基数效应，虽然当前板块估值仍处于高位，但长期来看基本面稳定向好，我们长期看好白酒板块。

■ **啤酒：罐装化+高端化两大趋势，H2体育赛事有望推动消费。** 行业加速高端化进程，啤酒单价有望进一步提升，竞争模式由量增转向价增。行业罐装化趋势明显，有望带动成本进一步降低，展望21H2三大体育赛事，我们预计业绩有望延续高增，看好乌苏的餐饮放量贡献增速、华润的高端化吨价提升和青岛啤酒全年的结构化提升带来利润段的稳步改善。

■ **食品：消费场景复苏，龙头强者恒强。** 食品板块整体呈现集中与复苏两大趋势，调味品及乳制品成本进入上涨周期，龙头凭借规模优势和上下游的议价能力，成本增压可通过结构升级+促销改善部分抵消，占据毛利率优势地位，推动行业集中度提升，加快行业整合，利好龙头发展；餐饮端消费场景复苏带动复合调味品、预制菜大B端恢复性增长，看好下半年消费恢复带来稳定增长。1) 调味品成本上涨加速行业集中，继续关注海天味业（稳定性增长、渠道具备定价权及强扩张能力）。2) 乳制品结构升级驱动良性竞争，关注伊利股份（控制上游奶源，产品多元布局）3) 小食品板块优质高成长赛道前景可期，速冻推荐安井食品（B段提速预制菜布局增速可期）；预制菜赛道关注味知香（行业龙头系统化优势突出），连锁卤味赛道推荐绝味食品（同店改善明显，街边店贡献增速，2季度展店迅速），关注东鹏饮料和妙可蓝多的下沉和行业性机会。

■ **投资建议：** 推荐增长质量高、估值具有性价比的高档酒龙头五粮液；看好啤酒板块龙头华润啤酒、重庆啤酒等在去年高基数上依然保持增长的势头和高端化逻辑；看好绝味食品的增速确定性和居民消费复苏带来的同店增长；建议关注预制菜行业高增背景下龙头味知香的B端发力。

■ **风险提示：** 宏观经济发展不及预期，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《食品饮料：餐饮供应链空间广阔，标杆企业加速升级》2021-06-20
- 2、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：北向资金有所波动，关注酒企中秋备货》2019-08-04
- 3、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报：中报密集披露期，业绩确定性优先》2019-07-21

## 内容目录

1. 近期业绩交流 .....	3
2. 本周行情回顾 .....	3
3. 近期重点推荐个股 .....	6
4. 原奶行业周变化 .....	6
5. 酒类行业数据跟踪 .....	7
6. 乳业调研 .....	9
7. 重要行业新闻 .....	9
8. 风险提示 .....	10

## 图表目录

图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	3
图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	4
图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%) .....	4
图 4: 生鲜乳价格 .....	7
图 5: 进口奶粉单价及国际现货价格 .....	7
图 6: 脱脂/全脂奶粉拍卖价 .....	7
表 1: 近期股东大会 .....	3
表 2: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %) .....	5
表 3: 部分公司沪深港通持股占流通 A 股比例 .....	5
表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶) .....	7
表 5: 白酒电商价格 (元/瓶) .....	8
表 6: 7 月 3 日伊利蒙牛线上高端品价格跟踪 .....	9

## 1. 近期业绩交流

### 【泸州老窖】公司召开股东大会，就相关问题和投资者进行沟通

1、市场发展战略：实施“东进、南图、中崛起”的区域市场发展战略，全国化市场有序发展，今年将力争实现营收增长超过 15%。

2、品牌建设：未来将围绕“扬优势、补短板、提质量、壮实力、谋复兴”的发展思路，坚持一个发展目标、三大发展原则、建设“六位一体”的泸州老窖。

3.人才培育：泸州老窖已实施“航计划”“培训之旅”“技术营销”等培训工程，在销售一线实行“客户价值中心论”“百名尖子生”“冲刺加速度”等人才选育工程，加快了人才培育，形成了规模化、年轻化的人才梯队。

4.业绩目标：实现“重回前三”，让品牌价值和营收体量回归中国顶级名酒地位，而这一步计划在 2025 年实现。

表 1：近期股东大会

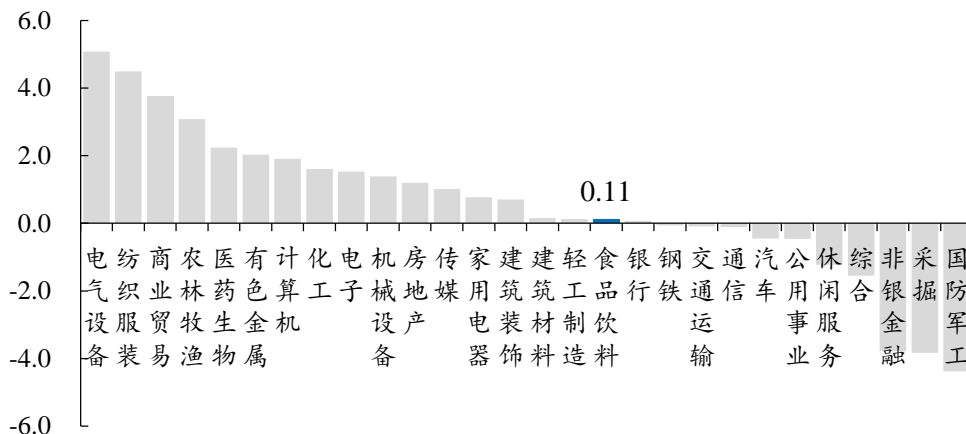
序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	605337.SH	李子园	2021-07-05	第二次临时股东大会
2	300783.SZ	三只松鼠	2021-07-05	2021 年第一次临时股东大会
3	002956.SZ	西麦食品	2021-07-07	2021 年第四次临时股东大会
4	002702.SZ	海欣食品	2021-07-07	2021 年第二临时股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 本周行情回顾

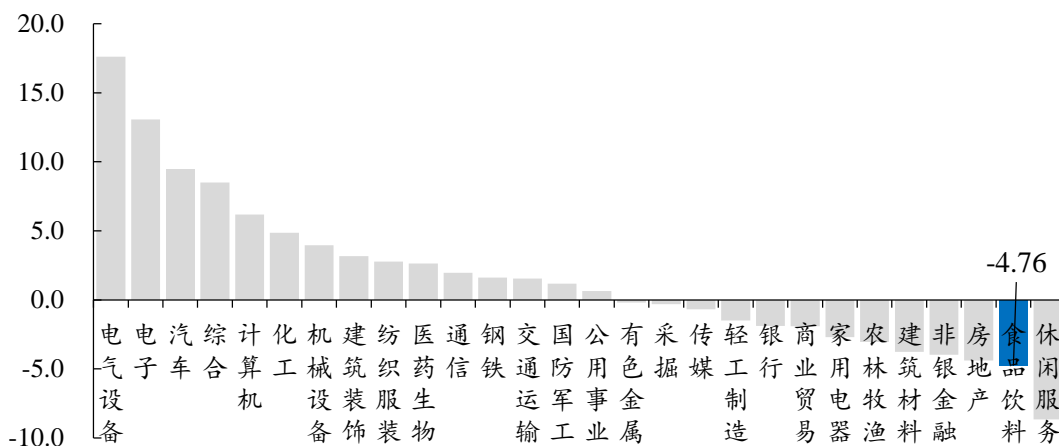
本周沪深 300 下跌 3.03%，食品饮料行业下跌 2.92%，相对沪深 300 指数超额收益 0.11%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 17。子板块中，啤酒涨幅最大，上涨 1.16%；其他酒类跌幅最大，下跌 7.39%。食品饮料指数市盈率为 47.82，环比下降 1.41 个单位，高于历史均值 15.35 个单位。本周个股方面，涨幅排名居前的有通葡股份、青海春天、千禾味业等，涨幅排名居后的有海南椰岛、西藏发展、汤臣倍健等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益（%）



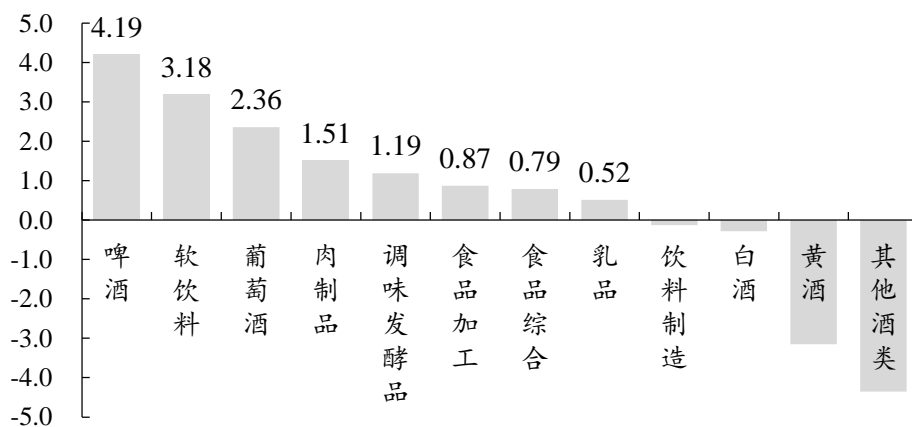
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %)

公司名称	周涨幅 前 20 名	公司名称	周涨幅 后 20 名	公司名称	月涨幅 前 20 名	公司名称	月涨幅 后 20 名
通葡股份	26.61	海南椰岛	-16.42	通葡股份	65.70	顺鑫农业	-26.14
青海春天	14.57	西藏发展	-13.79	西藏发展	39.96	爱普股份	-22.91
千禾味业	14.42	汤臣倍健	-13.24	加加食品	28.87	金徽酒	-20.39
绝味食品	12.26	华宝股份	-12.88	来伊份	24.84	汤臣倍健	-18.31
水井坊	11.85	伊力特	-9.78	承德露露	23.79	泸州老窖	-18.19
舍得酒业	11.19	威龙股份	-9.49	重庆啤酒	17.46	古越龙山	-16.80
承德露露	9.52	皇台酒业	-9.28	千禾味业	13.39	双塔食品	-16.58
晨光生物	8.20	科迪乳业	-8.61	莲花健康	13.09	青青稞酒	-14.85
重庆啤酒	6.31	安记食品	-8.45	麦趣尔	12.63	张裕 A	-14.83
中炬高新	5.59	古越龙山	-8.18	威龙股份	10.03	会稽山	-14.37
莲花健康	5.42	维维股份	-8.17	庄园牧场	9.20	皇氏集团	-13.87
燕塘乳业	4.79	好想你	-8.00	科迪乳业	8.52	金枫酒业	-13.63
三全食品	4.56	得利斯	-7.04	晨光生物	8.43	煌上煌	-13.57
涪陵榨菜	3.33	青青稞酒	-6.73	海南椰岛	8.27	龙大肉食	-12.82
古井贡酒	3.30	惠泉啤酒	-6.51	青岛啤酒	8.27	好想你	-12.30
加加食品	3.10	张裕 A	-6.25	中葡股份	5.21	贝因美	-12.18
安琪酵母	1.88	西部创业	-5.95	华宝股份	5.01	今世缘	-11.74
盐津铺子	1.46	广东甘化	-5.86	水井坊	4.83	金种子酒	-11.72
克明面业	0.95	麦趣尔	-5.85	三全食品	4.32	惠泉啤酒	-11.53
华统股份	0.33	来伊份	-5.81	青海春天	3.93	安琪酵母	-11.46

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 3: 部分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(%)		周环比 (单位: pct)
		2021/7/2	2021/6/28	
002557.SZ	洽洽食品	17.03%	17.10%	-0.07
300146.SZ	汤臣倍健	15.58%	14.30%	1.28
600887.SH	伊利股份	12.62%	12.53%	0.09
600298.SH	安琪酵母	12.34%	12.47%	-0.13
600872.SH	中炬高新	10.66%	11.00%	-0.35
600779.SH	水井坊	7.89%	7.96%	-0.07
600519.SH	贵州茅台	7.56%	7.62%	-0.06
600132.SH	重庆啤酒	7.46%	7.42%	0.04
603866.SH	桃李面包	6.85%	6.86%	-0.01
600305.SH	恒顺醋业	6.39%	6.32%	0.07
603288.SH	海天味业	6.19%	6.24%	-0.05
000858.SZ	五粮液	5.67%	5.74%	-0.07

603345.SH	安井食品	5.49%	5.41%	0.08
000729.SZ	燕京啤酒	5.10%	4.99%	0.11
002481.SZ	双塔食品	4.90%	4.89%	0.01
002507.SZ	涪陵榨菜	4.49%	4.62%	-0.13
000799.SZ	酒鬼酒	3.98%	4.00%	-0.02
603369.SH	今世缘	3.89%	3.73%	0.16
000895.SZ	双汇发展	3.72%	3.75%	-0.03
002568.SZ	百润股份	3.60%	3.62%	-0.01
603589.SH	口子窖	3.36%	3.60%	-0.24
002304.SZ	洋河股份	3.28%	3.26%	0.02
000848.SZ	承德露露	3.24%	3.50%	-0.26
603043.SH	广州酒家	3.04%	3.04%	0.01
600809.SH	山西汾酒	2.75%	2.89%	-0.14
600600.SH	青岛啤酒	2.73%	2.88%	-0.14
603517.SH	绝味食品	2.60%	2.58%	0.02
000860.SZ	顺鑫农业	2.18%	2.24%	-0.06
603198.SH	迎驾贡酒	2.07%	2.13%	-0.06
000568.SZ	泸州老窖	2.03%	2.11%	-0.08
000596.SZ	古井贡酒	1.48%	1.59%	-0.10
300741.SZ	华宝股份	1.37%	1.21%	0.16
002216.SZ	三全食品	1.36%	1.25%	0.11
002910.SZ	庄园牧场	1.33%	1.31%	0.02

数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 近期重点推荐个股

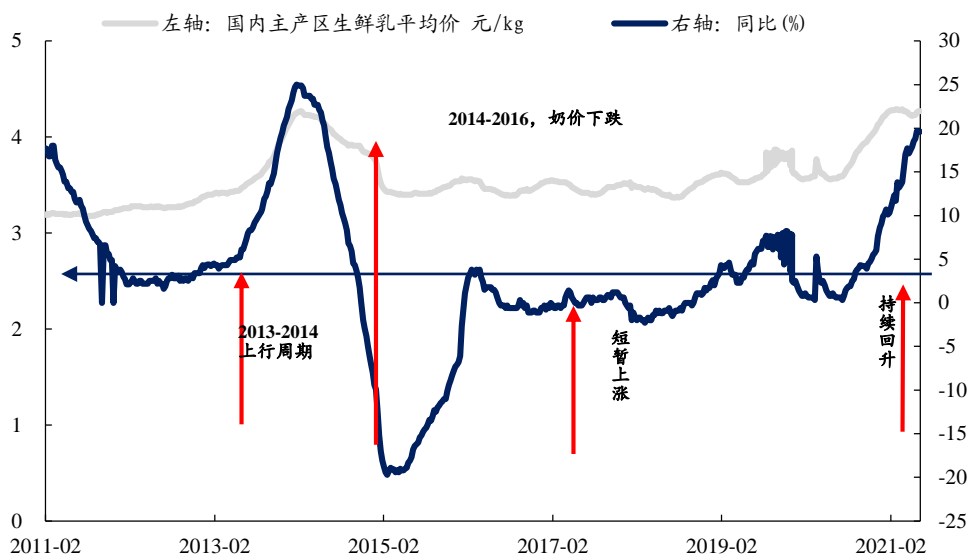
推荐预计全年节奏前低后高业绩有超预期潜力的高档酒**贵州茅台**、**五粮液**；以及大单品放量顺利、价格坚挺、渠道库存管控到位的次高端龙头**山西汾酒**，关注**今世缘**、**水井坊**、**酒鬼酒**等；看好啤酒板块龙头**华润啤酒**、**重庆啤酒**等在去年高基数上依然保持增长的势头和高端化逻辑；建议关注预制菜龙头**味知香**维持高增背后的系统性优势；关注东鹏饮料和妙可蓝多的下沉和行业性机会。

### 4. 原奶行业周变化

2021年6月中国内主产区生鲜乳平均价为4.28元/kg，同比上涨19.9%，环比下降0.2%。进口乳粉价基本维持在3440美元/吨左右。

国内：上游生鲜乳价格从20年开始逐渐上升，从20年年初的3.58元上涨至21年六月的4.27元，上涨18.9%。奶业龙头在规模经济的前提下，上下游议价能力较强，成本方面有望占据优势，相比行业毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

图 4: 生鲜乳价格



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 进口奶粉单价及国际现货价格



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 6: 脱脂/全脂奶粉拍卖价



数据来源: Global Dairy Trade, 东吴证券研究所

## 5. 酒类行业数据跟踪

表 4: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶)

啤酒主力产品	7月2日价格(元/瓶)		6月25日价格(元/瓶)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
<b>青啤</b>					
青岛经典 10 度 (500ml*24)	114	114	114	114	0.00%
青岛经典 11 度 (330ml*24)	99	108	99	108	0.00%
奥古特 (500ml*12)	108	120	108	下架	0.00%
奥古特 (330ml*24)	139	139	139	139	0.00%
青岛纯生 (500ml*12)	下架	99	下架	下架	

青島冰醇 (500ml*12)	下架	下架	下架	下架	
<b>雪花</b>					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	59	79	54	56	25.45%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	86.9	86	86	86	0.52%
雪花清爽 (500ml*12)	下架	60	下架	下架	
雪花清爽 (330ml*24)	下架	59	下架	59	
雪花纯生 (500ml*12)	86.9	86	86	86	0.52%
雪花纯生 (330ml*24)	129	129	129	129	0.00%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	180	
<b>英博</b>					
百威啤酒 (330ml*24)	119	129	108	129	4.64%
百威啤酒 (500ml*18)	109	119	99	119	4.59%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	69	69	69	69	0.00%
百威纯生 (330ml*24)	129	129	129	129	0.00%
百威金尊啤酒(500ml*12)	148	168	148	168	0.00%

数据来源: 天猫, 京东, 东吴证券研究所

表 5: 白酒电商价格 (元/瓶)

产品	7月2日价格 (元/瓶)			6月25日价格 (元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/7/2	2021/6/25	周环比
<b>贵州茅台</b>									
十五年茅台(500ml)	-	-	5101	6668	-	-	5101	6668	-23.50%
53度飞天茅台 2016 出厂 (500ml)	4169	4699	-	3799	-	-	4434	3799	16.71%
<b>五粮液</b>									
52度五粮液 (500ml)	1399	1399	1326	1399	1399	1199	1375	1332	3.18%
<b>泸州老窖</b>									
52度 1573 (500ml)	1249	1099	1317	1159	1099	1080	1222	1113	9.80%
52度泸州老窖特曲 (500ml)	438	363	398	338	358	399	400	365	9.50%
<b>水井坊</b>									
52度水井坊井台装	519	529	519	519	529	519	516	522	0.00%
52度水井坊臻酿八号	364	419	399	364	375	369	394	369	6.68%
<b>山西汾酒</b>									
53度青花汾酒 30年	999	1198	-	939	979	959	1099	959	14.55%
53度青花汾酒 20年 (500ml)	568	508	473	499	458	460	516	472	9.32%
<b>洋河股份</b>									
52度梦之蓝 M3	-	609	609	639	579	656	609	625	-2.15%
52度天之蓝 (480ml)	386	399	399	386	399	448	395	411	-3.97%
<b>古井贡酒</b>									



50度古井年份原浆5年	175	217	210	158	168	188	201	171	17.12%
50度古井年份原浆献礼	115	95	-	115	105	102	105	107	-2.17%
<b>顺鑫农业</b>									
36度牛栏山百年陈酿 (400ml)	125	138	-	125	138	138	132	134	-1.62%

数据来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

## 6. 乳业数据跟踪

表 6：7月3日伊利蒙牛线上高端品价格跟踪

品牌	产品	净含量	价格(元)	单价(元/升)
伊利	金典娟姗奶	250ml*10	118	47.20
伊利	金典有机纯牛奶	250ml*16	94.9	23.73
伊利	金典纯牛奶	250ml*12	65	21.7
蒙牛	奶爵6特乳	250ml*12	158	52.7
蒙牛	特仑苏有机纯牛奶梦幻盖	250ml*10	78	31.2
蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*16	86.9	21.7

数据来源：天猫，东吴证券研究所

## 7. 重要行业新闻

### 【舍得酒业】股东大会召开

6月29日，舍得酒业召开2020年年度股东大会，审议通过了《关于选举董事的议案》、《关于选举监事的议案》、《公司2020年年度报告及报告摘要》等11项议案。至此，新领导班子已组建完毕，其中张树平、蒲吉洲分别继续担任董事长、副董事长兼总裁，6位新晋高管分别担任舍得酒业董事、监事职位。

(新闻来源：酒说)

### 【水井坊】朱镇豪任水井坊总经理

6月30日，水井坊发布十届董事会2021年第二次会议决议公告。公告表示，经公司董事会提名委员会审查并提名，同意自2021年7月1日起聘任朱镇豪先生为公司总经理。

(新闻来源：酒说)

## 8. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

