

## 绝味食品营销活动稳步推进

行业评级：增 持

报告日期：2021-07-11

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体下降 4.38%，在申万一级子行业排名倒数第四，分别落后沪深 300 指数、上证综指 0.23%、-0.15%。子行业中，黄酒（-0.64%）、其他酒类（-2.56%）、乳品（-6.27%）、白酒（-1.48%）食品综合（-5.35%）、啤酒（-5.79%）、肉制品（-3.59%）、调味发酵品（-6.35%）、葡萄酒（-2.39%）呈下跌态势，软饮料（1.15%）呈上涨态势。

● 投资推荐

白酒：白酒高端延续稳健，次高端高增长，建议关注中报超预期可能带来的中报行情，继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒。

大众品：我们看好增长确定性强、单店营收稳定的连锁加盟业态，建议关注绝味食品。目前绝味机场高铁店恢复至 2019 年的 9 成，社区门店已经实现正增长，上半年的开店速度良好，欧洲杯和奥运会营销推进顺利，单店营收稳健增长。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3200 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2700 元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 900 元/瓶。

食品方面：7 月 8 日，小麦价格为 2,560.83 元/吨，玉米价格为 2,836.04 元/吨，大豆价格为 5,210 元/吨，710 日，白砂糖价格为 5.63 元/公斤。7 月 2 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 57.64 元/公斤、19.22 元/公斤、20.26 元/公斤。6 月 30 日，生鲜乳价格为 4.30 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

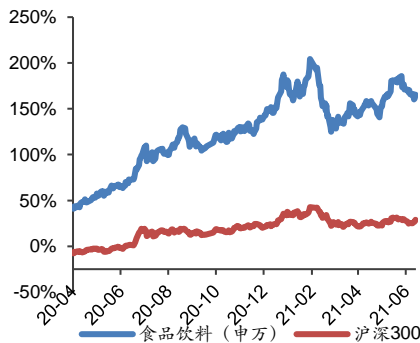
● 产业新闻

千味央厨 IPO 过会，拟募资 4.09 亿元，京东、绝味等参股。此次 IPO，千味央厨拟发行不超过 2128 万股，用于子公司新乡千味食品加工建设项目（三期）、总部基地及研发中心建设项目。

● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险；重大农业疫情风险。

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：文献

执业证书号：S0010520060002

邮箱：wenxian@hazq.com

联系人：姚启璠

执业证书号：S0010120040033

邮箱：yaoqf@hazq.com

联系人：余璇

执业证书号：S0010119070016

邮箱：yuxuan@hazq.com

# 正文目录

<b>1 市场表现</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块表现 .....	4
1.2 个股表现 .....	5
<b>2 投资推荐</b> .....	<b>6</b>
2.1 投资建议 .....	6
2.2 核心跟踪公司最新观点 .....	6
2.2.1 立高食品：冷冻烘焙崭露头角，构建烘焙供应链新格局 .....	6
2.2.2 舍得酒业：复星赋能发力老酒，紧抓品质核心优势 .....	7
2.2.3 洽洽食品：二十载瓜子为本，新时代坚果质造 .....	7
2.2.4 洋河股份：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实 .....	8
2.2.5 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定 .....	8
<b>3 产业链数据</b> .....	<b>10</b>
<b>4 公司动态</b> .....	<b>15</b>
<b>5 行业要闻</b> .....	<b>16</b>
共话“新食机”，透明质酸的广泛应用将推动食品领域消费升级 .....	16
塞尚厚乳：品类创新 赋能食品饮料大发展 .....	17
千味央厨 IPO 成功过会，“餐饮供应链第一股”将诞生 .....	18
外卖又要被“狙击”，万亿级天敌预制菜成功出圈？ .....	18
<b>6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度</b> .....	<b>20</b>
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会 .....	20
6.2 公司定增状态备忘 .....	20
<b>风险提示：</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

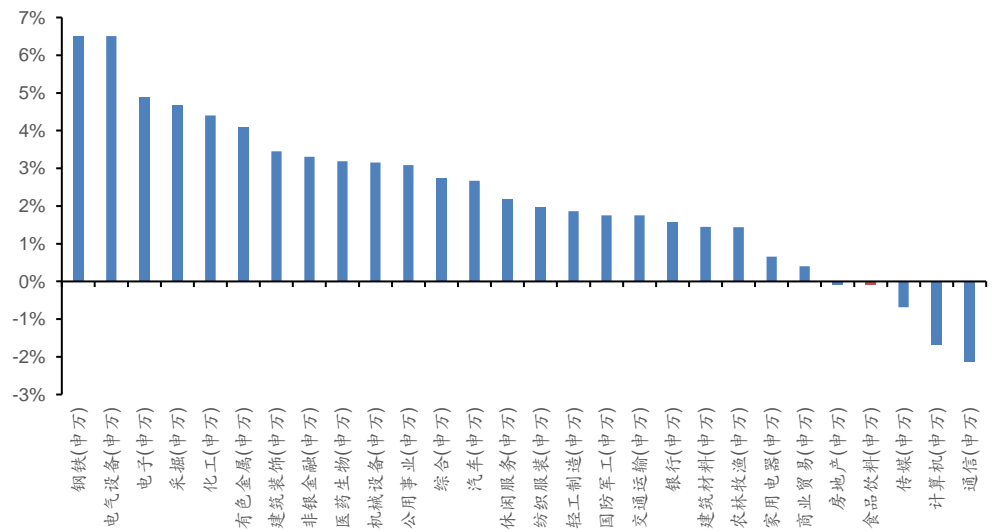
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	4
图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)	4
图表 3 PE 比值	5
图表 4 周涨幅前十个股 (%)	5
图表 5 周涨幅后十个股 (%)	5
图表 6 产业链数据整理	10
图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶)	10
图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 9 进口葡萄酒数量 (千升)	11
图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升)	11
图表 11 小麦价格 (元/吨)	11
图表 12 玉米价格 (元/吨)	11
图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)	12
图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)	12
图表 15 猪价(元/公斤)	12
图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	12
图表 17 进口猪肉数量 (万吨)	13
图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)	13
图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)	13
图表 20 奶粉价格(元/公斤)	13
图表 21 进口奶粉数量 (万吨)	14
图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)	14
图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)	14
图表 24 公司重要公告汇总	15
图表 25 未来一月重要事件备忘录	20
图表 26 食品公司定向增发最新进度	20

# 1 市场表现

## 1.1 板块表现

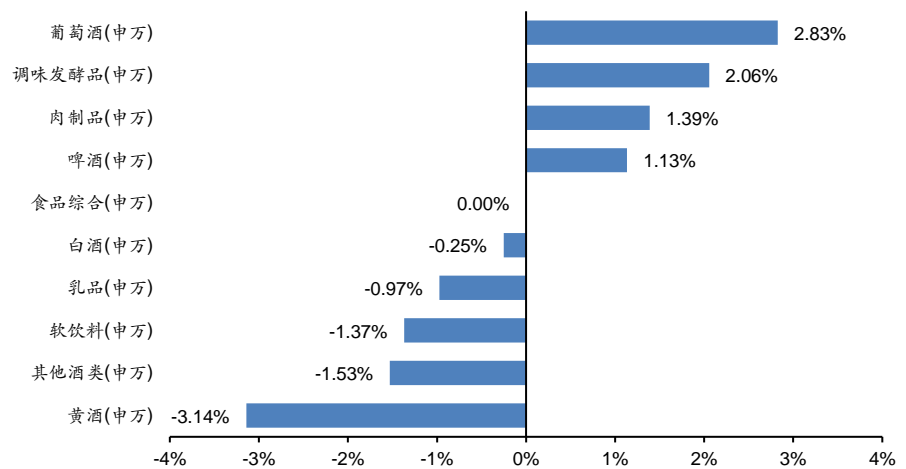
上周食品饮料板块指数整体下降 4.38%，在申万一级子行业排名倒数第四，分别落后沪深 300 指数、上证综指 0.23%、-0.15%。子行业中，黄酒 (-0.64%)、其他酒类 (-2.56%)、乳品 (-6.27%)、白酒 (-1.48%) 食品综合 (-5.35%)，啤酒 (-5.79%)、肉制品 (-3.59%)、调味发酵品 (-6.35%)、葡萄酒 (-2.39%) 呈下跌态势，软饮料 (1.15%) 呈上涨态势。沪深 300 的 PE 值为 14.42，非白酒食品饮料的 PE 值 41.75，白酒的 PE 值 53.64。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



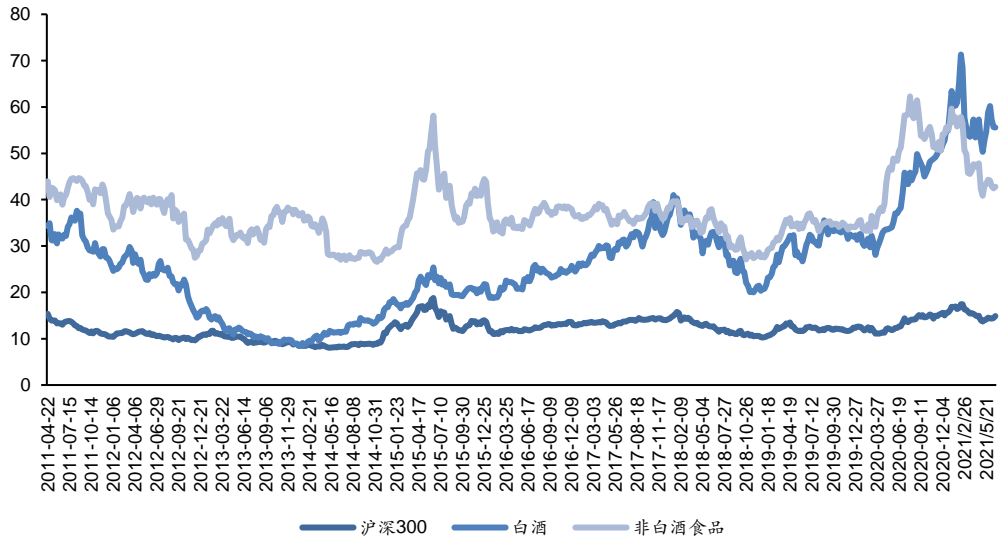
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 PE 比值

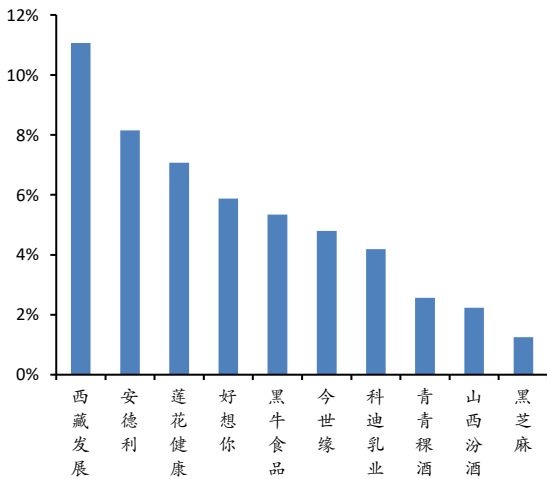


资料来源: wind, 华安证券研究所

## 1.2 个股表现

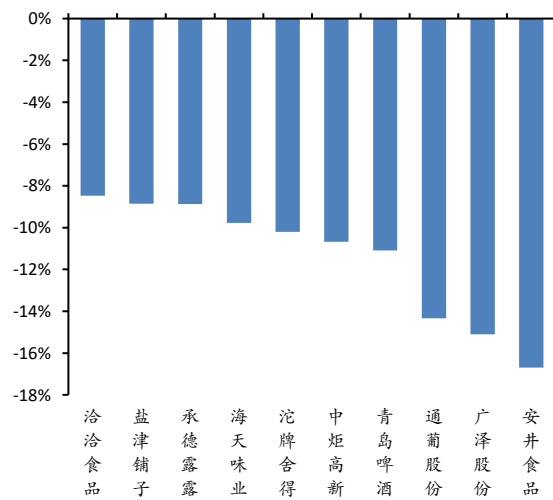
上周, 莲花健康 (7.07%)、安德利 (8.15%)、西藏发展 (11.06%) 涨幅靠前, 安井食品 (-16.70%)、广泽股份 (-15.11%)、通葡股份 (-14.33%) 跌幅靠前。

图表 4 周涨幅前十个股 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 5 周涨幅后十个股 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

## 2 投资推荐

### 2.1 投资建议

白酒：高端延续稳健，次高端高增长，建议关注个股中报超预期可能带来的中报行情，继续推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒。

大众品：我们看好增长确定性强、单店营收稳定的连锁加盟业态，建议关注绝味食品。目前绝味机场高铁店恢复至2019年同期的9成，社区门店已经实现正增长，上半年的开店速度良好，预计全年开店计划能顺利完成；欧洲杯和奥运会营销推进顺利，单店营收稳健增长。

### 2.2 核心跟踪公司最新观点

#### 2.2.1 立高食品：冷冻烘焙崭露头角，构建烘焙供应链新格局

冷冻烘焙可降低烘焙供应链整体的物料和人工成本，从品质稳定和食品安全角度提升消费者体验，成长属性已在欧美国家充分验证。立高内生外延搭建冷冻烘焙为核心的业务平台，以大量烘焙门店终端的流量驱动产品开发、生产供应、业务扩张步入良性循环，实现从需求发掘到生意机会的成功转化，有望在供应链组织新格局中扮演重要角色，驱动量利持续高增长，给予“买入”评级。

1 烘焙供应方式演进，龙头把握机遇。

1) 传统烘焙店前店后厂，现烤现卖的模式导致各项成本居高不下。冷冻烘焙食品可提高生产效率，降低生产成本，管理产品质量，合理控制库存，同时令消费者品尝到新鲜产品。欧盟冷冻烘焙食品对手工制作方式的替代趋势非常明显，销量占比已达22%，美国冷冻烘焙产品在各渠道普及率更高，超过65%。(2) 我国烘焙行业景气度高，平均增速10%左右，接近50万家烘焙门店零售额占比超过70%，是冷冻烘焙和烘焙原料的最大客户。(3) 测算冷冻烘焙食品行业规模约120亿，保守增速15%，竞争格局分散，龙头拓展行业边界。烘焙原料行业规模植脂奶油162亿，水果制品126亿，酱料25亿，保持5%增速。

“四步法”经营闭环勾勒成功路径。

1) 基于快消品品牌思维，公司自建近千人的销售队伍，通过高频客访开拓市场，维护客户，依靠经销商完善配送网络，辅助增加客户粘性。(2) 公司捕捉市场需求，通过系统研发推出挞皮、甜甜圈、含乳脂植脂奶油等高品质产品，销售规模快速提升，成为营收增长引擎。随着生产自动化、集约化程度提升，以及重点销区产能布局补足，供应体系将更具成本竞争力。(3) 未来增长空间包括：冷冻烘焙食品业务烘焙原料协同发展，以大型商超为代表的直销客户收入增长，华北、华中等重点消费区域市场拓展，及慕斯蛋糕等线上需求爆发。(4) 公司持续开展研发投入保持市场竞争力，信息系统升级将提升业务前瞻能力和供应链敏捷度，助力掌握市场先机。

首次覆盖，给予“买入”评级。预计2021-2023年公司营收23.04、30.15、39.52亿元，同比增长27%/31%/31%，归母净利润为3.06、4.32、6.05亿元，同比增长32%/41%/40%，EPS分别为1.80、2.55、3.57，对应PE分别为87.53、61.98、44.22，PEG分别为2.76、1.50、1.10。考虑到公司作为高景气烘焙领域中冷冻烘焙赛道稀缺标的，成长性优，给予“买入”评级。

详情请见：2021/6/23《立高食品(300973.SZ)：冷冻烘焙崭露头角，构建烘焙供应链新格局》



### 2.2.2 舍得酒业：复星赋能发力老酒，紧抓品质核心优势

**行业：**充分受益于次高端行业快速发展：行业快速发展：茅台、五粮液打开价格空间，次高端行业快速发展，预计未来3年次高端行业有望由约700亿元扩容至约1100亿元，年化复合增速约20%，延续快速增长，舍得作为全国名酒，主力产品布局次高端价格带，有望顺应行业快速增长。

**改革：**复星入驻赋能，产品矩阵优化：改革稳步推进：复星入驻，有望对舍得进行管理赋能，舍得亦有望依托复星系资源加速圈层核心消费者培育；同时公司恢复老产品，开发新产品、聚焦打造重点产品，以产品驱动品牌。

**老酒：**顺应老酒红利，战略逐步兑现：老酒战略兑现：基于中国老酒市场规模持续快速扩容、行业规范化标准推动高品质坛储年份酒发展、老酒消费正由收藏驱动向饮用驱动转变的行业大背景，舍得酒业12万吨坛储老酒具备规模与品质优势、3+6+4老酒战略明确、叠加开放OEM产品招商，预计公司老酒系列产品有望形成快速增长。

**总结归纳舍得酒业成长性，来自于行业红利、改革动力、及老酒市场三大逻辑。**受益于茅台、五粮液打开价格空间，次高端行业近年快速发展，预计未来3年次高端行业有望维持年化复合增速约20%快速增长，舍得作为全国名酒，主力产品布局次高端价格带，有望顺应行业快速增长；复星入驻后，有望对舍得进行管理赋能，舍得亦有望依托复星系资源加速核心圈层消费者培育；此外基于中国老酒市场规模持续快速扩容的行业大背景，舍得酒业12万吨坛储老酒具备规模与品质优势，公司老酒系列产品形成快速增长可期。预计公司2021~2023年收入分别为40.5、55.7、71.8亿元，同比分别+50%、+38%、+29%，归母净利润分别为9.4、13.2、17.5亿元，同比分别+61%、+41%、+32%，当前股价对应P/E分别为77.2、54.6、41.3倍，首次覆盖给予公司“买入”评级。

详情请见：2021/6/7《舍得酒业（600702.SH）：复星赋能发力老酒，紧抓品质核心优势》

### 2.2.3 洽洽食品：二十载瓜子为本，新时代坚果质造

**公司**是瓜子领域的龙头企业，2016年开始转型坚果。公司在新品研发和制造端具有较强优势，顺应消费升级推出的蓝袋瓜子和每日坚果都受到市场欢迎。目前，公司新品仍在放量、渠道扩张进行中，看好公司从瓜子龙头向坚果龙头更进一步。

**行业：**格局分散现领先品牌，消费升级存成长空间：瓜子行业中仍存在大量作坊式炒货店，各地区也有当地品牌，推测公司作为龙头在散装和包装瓜子中的市占率约10-15%，行业存在巨大的整合空间。坚果行业约1400-1500亿元零售额，年复合增速约10%，消费升级带来坚果消费量的提升以及单品向混合趋势的转变，其中每日坚果目前市场规模超百亿，各品牌为争夺市场而控制价格，导致每日坚果的净利率约为个位数。

**瓜子：**多年深耕品牌凸显，蓝袋升级贡献增量：洽洽经过多年耕耘在瓜子领域已经建立品牌影响力，认为瓜子业务还远远未到天花板，未来的增长主要来源于三方面：1.红袋随着弱势地区的加强、空白地区的开拓能保持10%的年均复合增长。2.蓝袋系列瓜子继续做渠道拓展，风味化持续突破，不断丰富产品矩阵。焦糖、山核桃仍在放量增长阶段，新品藤椒瓜子全年实现销售额含税近1亿元。3.社区团购等新渠道带来新机遇，渠道下沉解除新消费群体，公司打算用副品牌去抢占新市场。

**坚果：**借制造与渠道优势，打造第二增长曲线：借助制造和渠道优势，公司每日坚果小黄袋迅速打开市场，目前铺货率相比红袋还有很大提升空间。每日坚果市场虽然竞争激烈，但是认为渠道割据，各个品牌都可以在自己优势渠道享受红利。除小黄袋以外，公司相继推出益生菌每日坚果、每日坚果燕麦片，沿着坚果矩阵去做产品拓展，考虑到较强的产品创新能力、扎实的渠道基础、丰厚的制造经验，认为公司存在成为坚果龙头

的潜力。

公司是瓜子领域的龙头企业，2016年开始转型坚果。公司在新品研发和制造端具有较强优势，顺应消费升级推出的蓝袋瓜子和每日坚果都受到市场欢迎。目前，公司新品仍在放量、渠道扩张进行中，看好公司从瓜子龙头向坚果龙头更进一步。预计2021-2023年，公司营收分别为63.89/74.22/86.69亿元，同比增长21%/16%/17%，净利润分别为9.35/11.22/13.63亿元，同比增长16%/20%/22%，EPS分别为1.84/2.21/2.69，对应PE分别为28/23/19倍。给予“买入”评级。

详情请见：2021/6/2《洽洽食品(002557.SZ)：二十载瓜子为本，新时代坚果质造》

## 2.2.4 洋河股份：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实

公司召开2020年股东大会，公司主要管理层出席。

股东大会传递积极信号：公司张董事长提出双品牌多品类战略（洋河+双沟+贵酒），把双沟作为独立体系运作，亲自兼任双沟董事长，目前双沟营销、管理及生产系统已独立，财务也正待独立，贵酒营销体系亦独立；张董事长明确M6+为公司核心大单品，顺大势的同时公司战略重心仍聚焦；公司执行总裁、销售公司董事长刘总明确，此轮营销变革已全面落地，基本面已形成趋势性扭转，M6+处于高速发展期，未来全国开花可期。

新一轮产品生命周期即将全面开启：M6+占位700元+价格带，已在对老M6完全替代基础上实现快速增长，省内及部分主流消费价格带较高的省份消费氛围培育较好；M3水晶版招商铺市已完成，省内消费者接受度略慢，主因系水晶版价格由400元上提至500元、对四开形成价格跨越，短期价格大幅提升消费者培育周期拉长，参考M6+培育节奏，后续中秋旺季有望实现放量。后续天之蓝、海之蓝预计分别于7月、年末（或明年初）进行换版升级，故2022年起，公司将实现全部主导产品均开启新一轮产品周期。

渠道改革稳步推进，产品换代背后本质是营销模式创新：本轮公司两大核心大单品M6+、M3水晶版换代背后的核心是全新控盘分利模式（一物一码，多码关联）带来的营销模式创新。此外，费用投放体系重新确立，将客勤礼品费用转向围绕消费者展开，费用效率得到提升，M6+与M3水晶版已形成组合拳；推进厂商一体化改革，建立“一商统筹、多商配衬”模式，当前公司核心产品价格体系稳定，公司与经销商关系显著改善，渠道销售动力增强；公司两大事业部裂变成五个，新增高端、梦之蓝、海天、双沟事业部，进一步细化组织架构，伴随各产品渠道打法分立，有的放矢提升效率。

公司股东大会传递积极信号，产品上，M6+换代基本成功，M3水晶版延续承载全新渠道控盘分利模式，已在营销层面再次与主流酒企拉开代差，有望与M6+形成组合拳，接力可期。洋河内部人事调整、组织分立、渠道改革、产品更新等调整已到位，洋河新一轮可持续成长周期正在路上。预估2021~2023年收入分别为235、274、316亿元，同比分别+11%、+17%、15%，归母净利润分别为78、94、112亿元，同比分别+4%、+21%、19%，当前股价对应2021~2023年P/E分别为42.4x、35.0x、29.5x，维持“买入”评级。

渠道营销调整进度不及预期；海之蓝、天之蓝恢复进度不及预期；梦之蓝M6+、水晶版推广进度不及预期。

详情请见：2021/5/27《洋河股份(002304.SZ)：股东大会反馈积极，经营拐点正逐步证实》

## 2.2.5 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定

安徽省内消费升级趋势明确，公司作为徽酒单寡头省内格局清晰，带动公司年份原浆产品结构持续上移。20年末公司推出千元新高端产品年三十，21年有望实现过亿元收入；古20品牌建设较好，在500元价格带快速发展，充分受益于安徽省内消费升级，回款节奏较快，预计后续在核心消费人群中持续放量；古16、古8亦受益于消费升级，在



200~300 元价格带实现增长，预计古 8 以上次高端产品占比超 30%；下方古 5、献礼版客观来说已经进入产品生命周期成熟期，公司推进保盘、保价、保量、保位。古井作为地产酒寡头，消费升级大背景下古井几乎一人独享升级红利，借产品结构轮动升级，上方产品接续放量，足以给公司提供持续增长动力。

全国化两手抓，省外市场开拓稳步推进：公司 2024 年规划 200 亿营收中约 50% 来自于省外市场，目前省外市场占比约 30%，公司明确全国化两手抓，一手招商布局覆盖，另一手抓重点市场深度占有。目前江苏以南京、苏州为代表的市场快速推进，江苏已取代河南成为公司省外第一大市场，公司省外江苏、河北等市场产品结构布局较高，顺应消费升级发展较快；河南早年是公司省外规模较大的市场，产品结构较低，公司已提出河南再造新安徽，逐步推进产品结构、客户资源等切换，仍需时间。

徽酒单寡头格局稳固，维持“买入”评级。预估 2021~2023 年营收分别为 123、140、159 亿元，分别同增 20%、14%、13%，归母净利润分别为 22.9、26.7、30.7 亿元，分别同增 23%、17%、15%，对应 PE 为 53.8、46.1、40.1 倍，认为，公司作为徽酒绝对龙头，安徽地产酒单寡头格局稳固，古 8 以上次高端产品流行性已出现，有望持续享受省内消费升级红利，省外瞄准次高端谋求全国化目标明确，持续推进环安徽省招商。公司作为徽酒龙头，依托省内市场、及泛全国化发展，虽短期业绩不及预期，不改中长期成长确定性，因此维持“买入”评级。

1) 年份原浆系列动销不及预期；2) 省内渠道下沉、省外全国化扩展不及预期等。

详情请见：2021/5/25 《古井贡酒（000596.SZ）：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定》

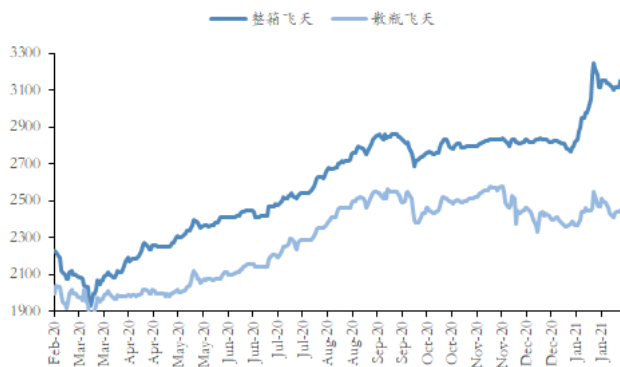
### 3 产业链数据

图表 6 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3200 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2700 元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 900 元/瓶。
葡萄酒	2021 年 5 月，进口葡萄酒数量为 34,140 千升，同比上升 23.5%，环比增加 2.3%；进口葡萄酒价格为 23,912 元/千升，同比下降 40.9%，环比下降 3.6%。
小麦	7 月 9 日，小麦价格为 2,560.56 元/吨，同比增长 9.19%，环比下降 0.4%。
玉米	7 月 9 日，玉米价格为 2,838.04 元/吨，同比增长 29.1%，环比下降 0.1%。
大豆	7 月 9 日，大豆价格为 5,210 元/吨，同比增长 22.1%，环比不变。
食糖	7 月 10 日，白砂糖价格为 5.6 元/公斤，同比增长 3.5%，环比增长 0.5%。
猪肉	7 月 9 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 51 元/公斤、16.1 元/公斤、24 元/公斤，同比分别变化-2%、-61%、-41%，环比分别变化-12%、-16%、18%。2021 年 4 月，进口猪肉数量为 42.15 万吨，同比增长 8%，环比下降 7%。2021 年 3 月，生猪定点屠宰企业屠宰量 1,509 万头，同比下降 0.04%，环比下降 23%。
白条鸡	6 月 30 日，白条鸡价格为 21.15 元/公斤，同比下降 0.19%，环比不变。
生鲜乳	6 月 30 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.3 元/公斤，同比上升 0.5%，环比不变。2021 年 5 月，进口奶粉数量 14 万吨。
包装材料	6 月 20 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 2,867.4 元/吨、18,735.4 元/吨、4,124.7 元/吨，同比分别增长 82.8%、33.1%、21.4%，环比分别变化 0.4%、-0.4%、0.7%。

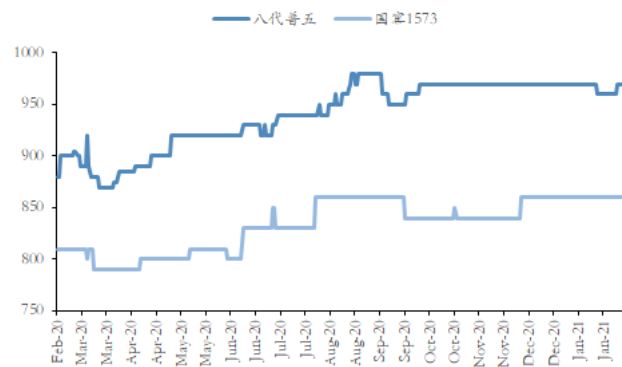
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 7 飞天茅台批价（元/瓶）



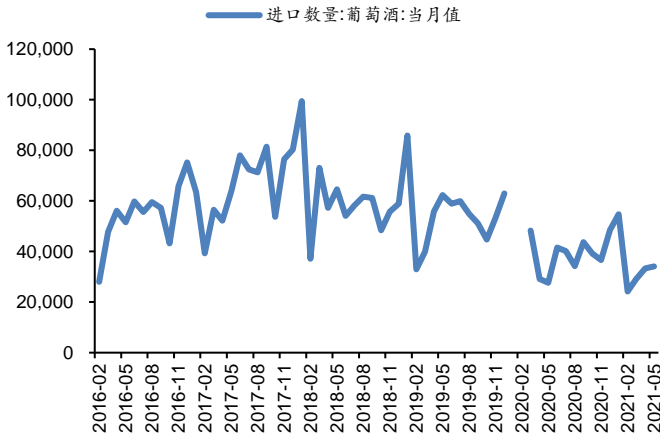
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 八代普五/国窖 1573 批价（元/瓶）



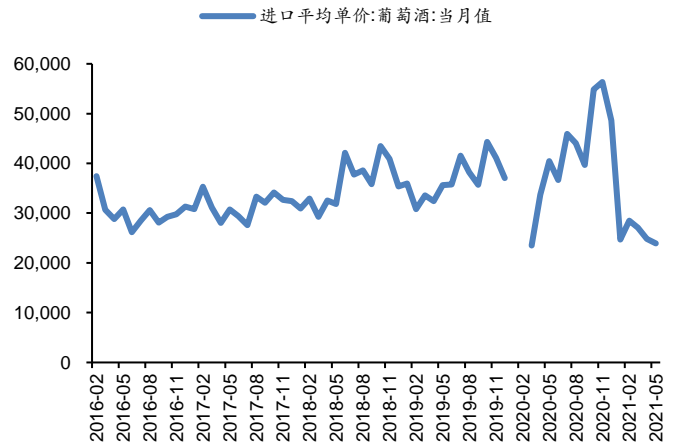
资料来源：wind，华安证券研究所

图表9 进口葡萄酒数量 (千升)



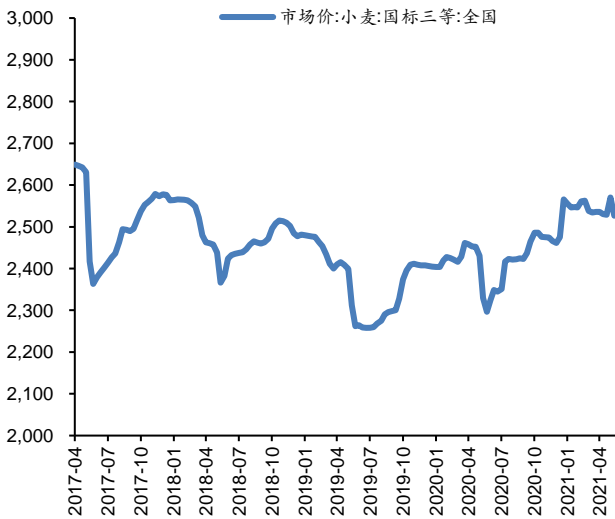
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表10 进口葡萄酒单价 (元/千升)



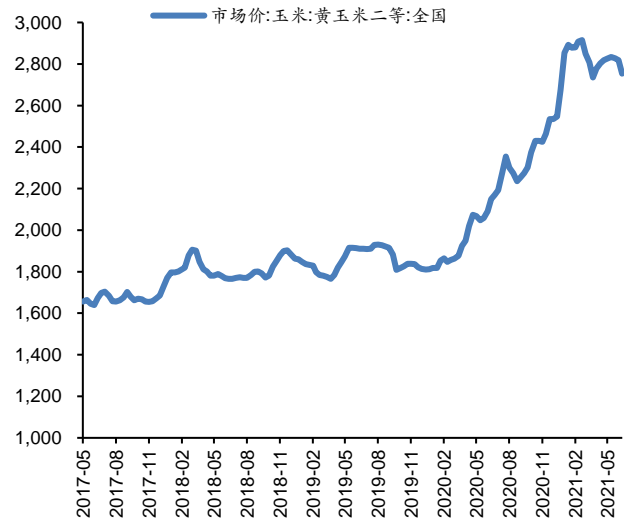
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表11 小麦价格 (元/吨)



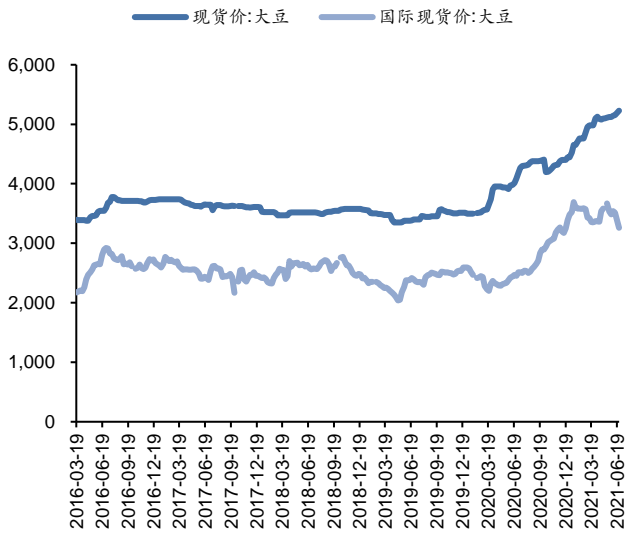
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表12 玉米价格 (元/吨)



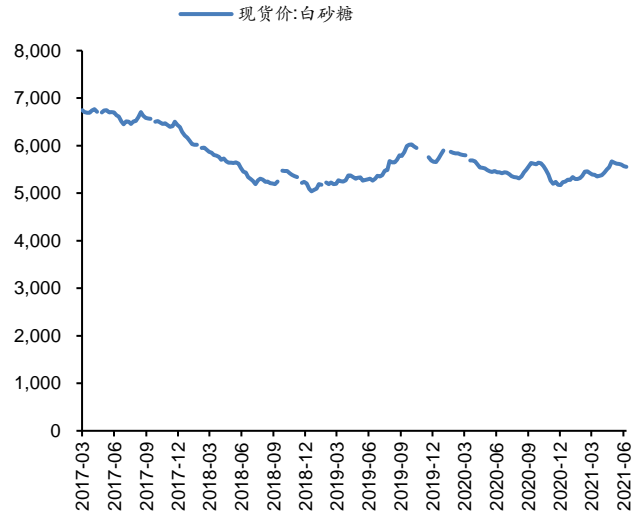
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



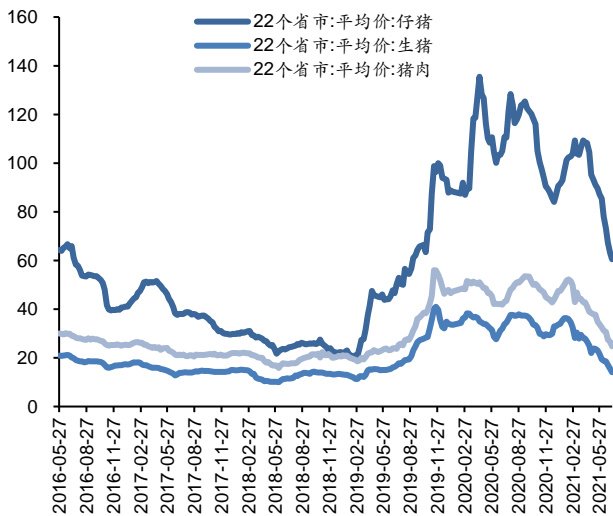
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)



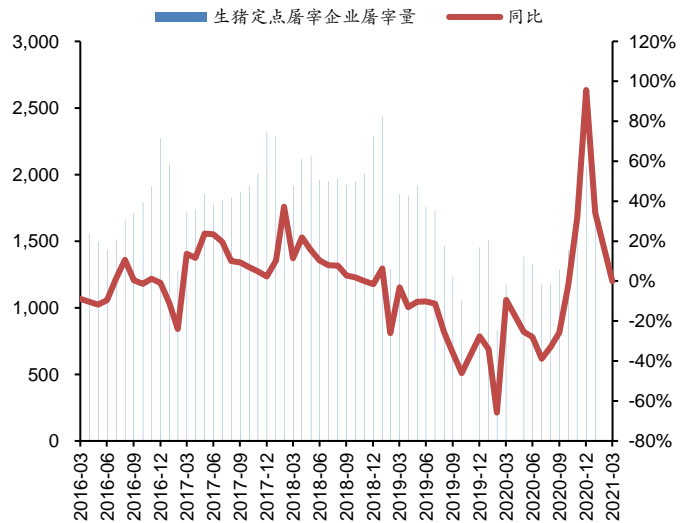
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 猪价(元/公斤)



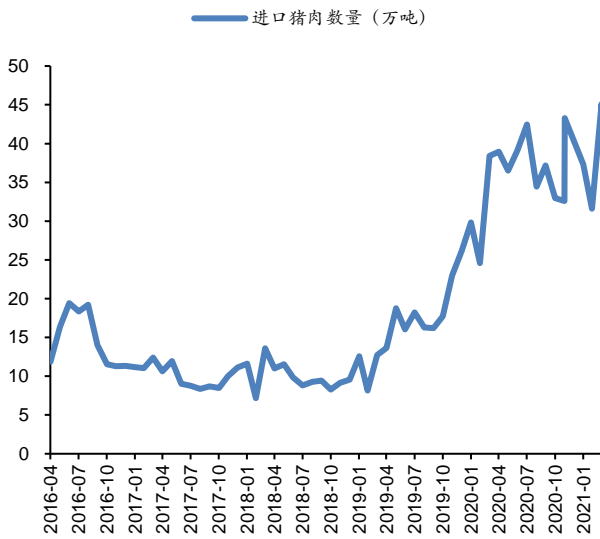
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



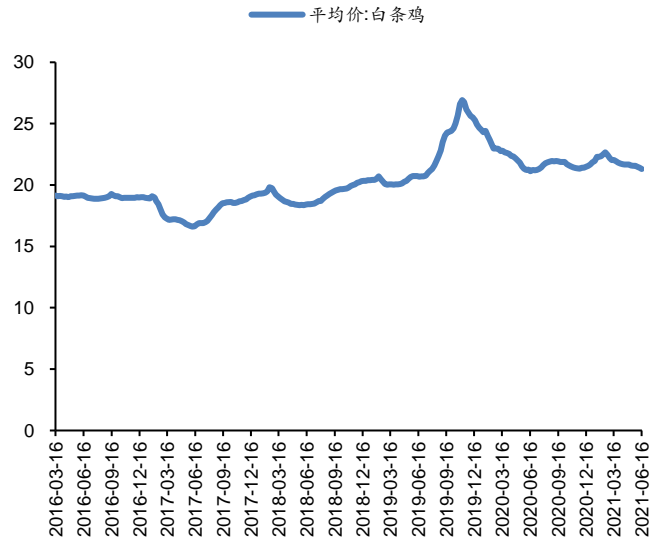
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 进口猪肉数量 (万吨)



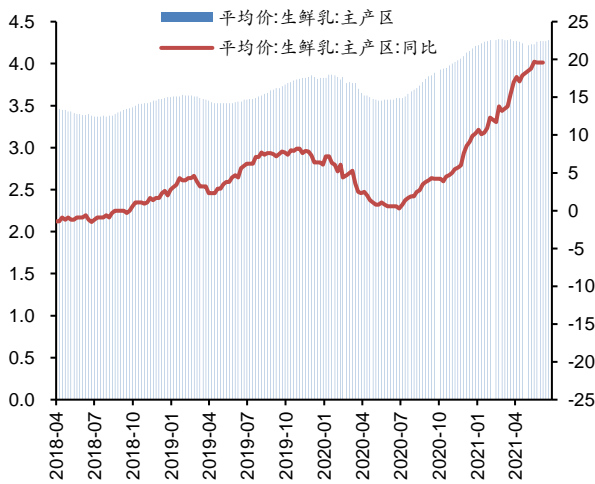
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



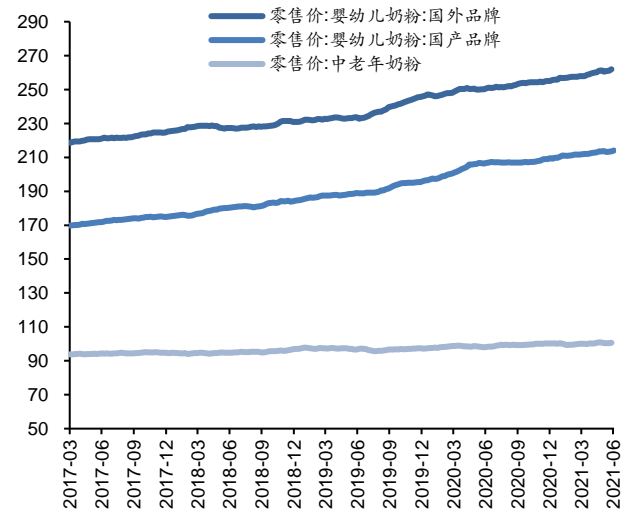
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



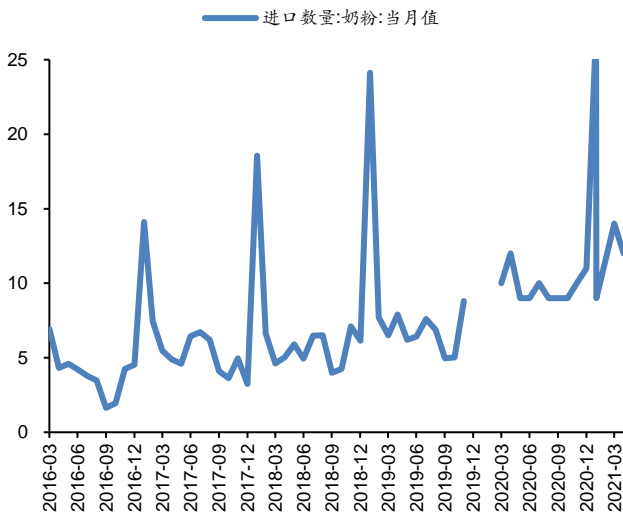
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



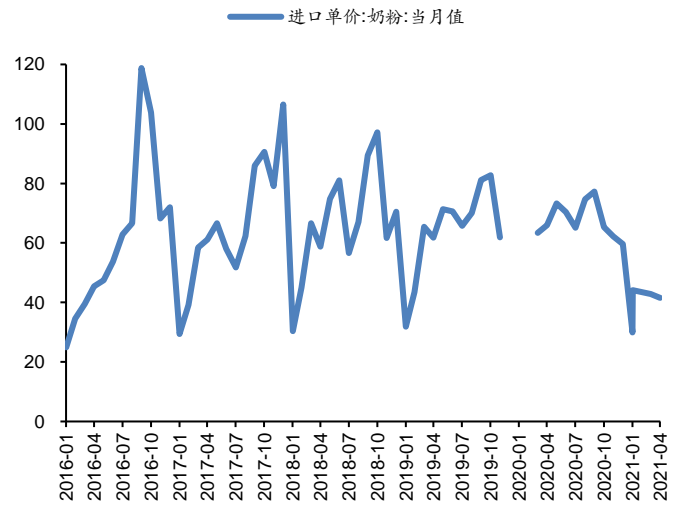
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



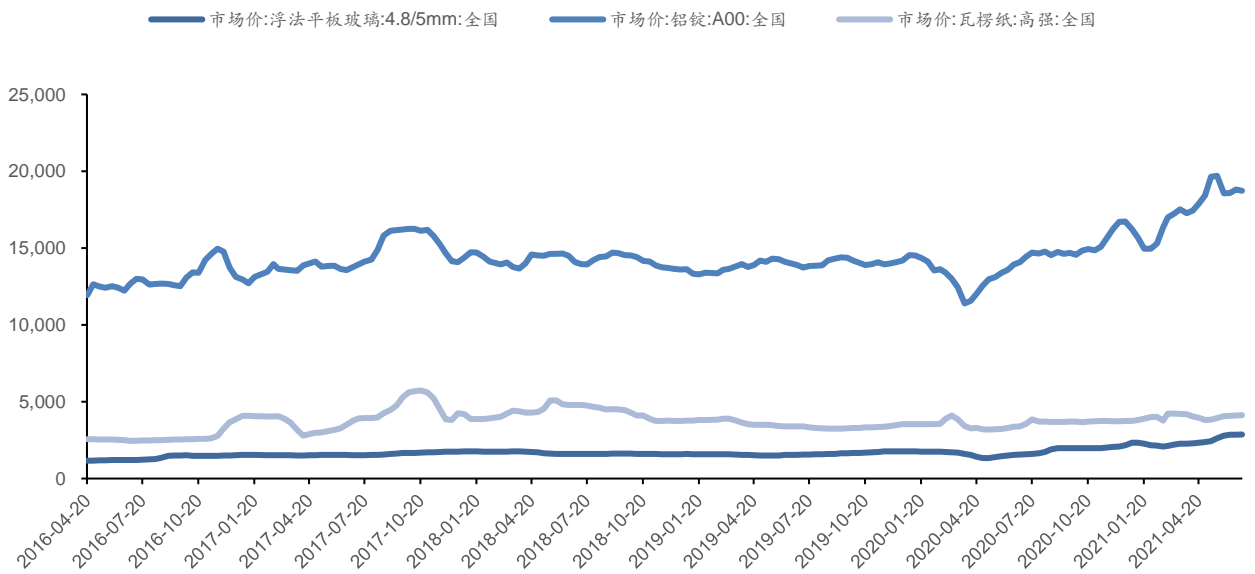
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所



## 4 公司动态

**图表 24 公司重要公告汇总**

公司	公告时间	摘要	公告概要
恒顺醋业	2021/07/10	回购股权	根据《回购报告书》，本次回购资金总额不超过人民币 28,082.77 万元（含）。调整回购价格上限后，按照本次回购金额上限人民币 28,082.77 万元，回购价格上限 27.84 元/股进行测算，回购股份数量约为 1,008.7202 万股，占公司总股本的比例约为 1.01%。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。
西麦食品	2021/07/09	利润分配	公司 2020 年度股东大会审议通过的利润分配预案为：拟以公司 2020 年权益分派实施时股权登记日的总股本扣除公司库存回购股份后的股份数为基数向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 3.75 元（含税），预计派发现金红利 60,000,000.00 元，不送红股，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股，预计转增 64,000,000 股，转增金额未超过截至 2020 年 12 月 31 日“资本公积——股本溢价”的余额。本次利润分配方案实施后，预计公司总股本将增加至 224,000,000 股，剩余未分配利润结转以后年度。本次预案中现金分红占母公司可供股东分配利润的比例为 20.78%。
*ST 维维	2021/07/09	停牌提示	维维食品饮料股份有限公司（以下简称“维维股份”或“公司”）收到公司股东徐州市新盛投资控股集团有限公司（以下简称“新盛集团”）、维维集团股份有限公司（以下简称“维维集团”）通知，上述股东正在筹划协议转让公司股份事项，该事项涉及公司控制权变更。维维集团拟向新盛集团转让其所持有的公司股份 215,688,000 股，占公司总股本的 12.9%。若本次转让实施完成，公司将由无控股股东、无实际控制人变更为新盛集团为公司控股股东，徐州市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。公司股票自 2021 年 7 月 9 日开市起连续停牌两个交易日，停牌起始日期为 2021 年 7 月 9 日，停牌终止日期为 2021 年 7 月 12 日，复牌交易日期为 2021 年 7 月 13 日。
妙可蓝多	2021/07/08	个股其他公告	经中国证券监督管理委员会《关于核准上海妙可蓝多食品科技股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可〔2021〕1466 号）核准，上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）以非公开发行方式发行 A 股股票 100,976,102 股，发行价格为每股 29.71 元，募集资金总额人民币 2,999,999,990.42 元，扣除各项发行费用（不含增值税）后的实际募集资金净额为人民币 2,981,164,864.86 元。

资料来源：wind、华安证券研究所

## 5 行业要闻

### 共话“新食机”，透明质酸的广泛应用将推动食品领域消费升级

DoNews7月9日消息(梵谷)7月9日，由中国食品工业协会、中国经济传媒协会主办，华熙生物协办的“新‘食’机新活力——透明质酸钠在食品领域的应用前景研讨会”在泉城济南召开。国内200多位相关领域权威专家、业界人士、中央及地方媒体代表共聚一堂，共话透明质酸钠食品新时代。其中，华熙生物董事长兼总经理赵燕表示，2021年是透明质酸钠应用于普通食品的“元年”，这一应用对食品领域的消费升级有重要意义。随着国家经济建设的发展，中国人的饮食追求已经从“吃得饱”转变为“吃得好”。人们对美好生活的向往，在吃这一层面，就是要吃得健康，吃得美丽。这也是华熙生物一直坚持向国家相关部门申报将透明质酸钠为新食品原料的初衷。

今年年初，国家卫生健康委员会已正式批准将透明质酸钠作为新食品原料，可添加于乳制品、饮料类、酒类通食品中，国内相关食品研产领域的大门已被打开，本次研讨会更大意图在于借助大会平台，探讨食用透明质酸的产业趋势和发展方向。透明质酸，亦成为玻尿酸，这是人体内的自源性物质，广泛存在于关节腔、皮肤以及软骨等组织中，因具备保水性、润滑性等特点，因此其具备很高的临床和应用价值。透明质酸相关技术及研发，也一直是全球各国重点关注的生物科技领域之一。而对透质酸的应用，也已经普遍存在于护肤品、医疗保健用品、药品、食品等行业，贯穿我们的衣食住行。目前，我国已发展成为全球最大的透明质酸原料生产销售国。2019年，我国透明质酸原料的总销量占全球的比例超过80%，仅华熙生物就占据全球近40%的原料市场份额。

我国在透明质酸领域领先全球的产销能力，离不开国内一众优秀生物科技企业及相关研产人员的不懈努力。1990年，中国科学家郭学平带领课题组率先在国内研发并实现了微生物发酵法制备透明质酸，该项研究后来被国家列入“八五”、“九五”科技攻关计划和“火炬计划”；2000年，作为华熙生物首席科学家的郭学平带领团队再次实现了对透明质酸的产业化；2004年，华熙生物在透明质酸领域的研究获得国家科技进步二等奖。

**对于透明质酸的食品化，我国也已进行了长期探索和应用。**早在2008年，我国已批准透明质酸钠为新资源食品，但使用范围限于保健食品原料。但与此同时，在日本、韩国、美国、欧盟、澳大利亚、新西兰等国，透明质酸钠及其为主要成分的产品已被允许添加在食品或膳食补充剂中，并得到广泛使用。

国外对于食用透明质酸钠的实践，也为我国最终打开这道大门提供了重要参考。基于在其他国家和国际组织的批准使用情况，今年1月，国家卫生健康委发布的《关于蝉花子实体(人工培植)等15种“三新食品”的公告》中，透明质酸钠正式获批为新食品原料，可应用于普通食品添加，在原有仅作为保健食品原料添加剂的基础上，产品使用范围扩大到乳及乳制品、饮料类、酒类、可可制品、巧克力和巧克力制品(包括代可可脂巧克力及制品)以及糖果、冷冻饮品。

中国农业大学特殊食品研究中心主任、食品科学与营养工程学院教授罗云波在主题演讲中提到：经过30年变迁，监管日趋完善，新食品原料发展迎来新生机。新食品原料的食品属性定位以及更深入的安全性和功能性研究，将助推食品行业和特殊食品发展。天风证券食品饮料行业分析师吴文德说：“中国是全球最大透明质酸原料生产销售国，2019年中国透明质酸原料的总销量占全球总销量的81.0%。中国生产的食品级透明质酸原料以供应国外品牌多年，上游产业链成熟。产业链积累是基础，政策放开后我国透明

质酸钠入食空间潜力巨大。”

天风证券研究所副所长、商社首席分析师刘章明，北京一轻食品集团有限公司总工程师王冬，蒙牛集团研发工程师史玉东，元气森林(北京)食品科技集团有限公司食品安全中心总经理郑沛等业界专家也参与了大会的研讨。会议深入探讨了透明质酸钠在大健康领域的应用研究、透明质酸钠作为新食品原料的开发和应用、透明质酸钠作为新食品原料的评估、建立有效的食品原料质控检测体系等行业生态建设话题，同时从新食品原料推动食品产业创新升级、新食品原料助推特殊食品发展潜力巨大、科学传播透明质酸、透明质酸营养和健康功效等角度，从海外市场看透明质酸钠在中国食品领域的应用前景等方面共话行业发展前景。

透明质酸钠正式在我国成为新食品原料，对行业相关方面而言，既是机遇也是挑战。如何充分发挥好我国作为全球最大透明质酸原料生产销售国的既有优势，科学、安全、健康地推动我国食用透明质酸钠行业蓬勃发展，将是全行业相关领导机构、企业及从业者的共同课题，也是追求健康美好生活的普罗大众非常关注的大事。(资料来源: Donews)

## 塞尚厚乳：品类创新 赋能食品饮料大发展

6月30日-7月7日，2021 Food Show 食品创新展于杭州国际博览中心与FBIF 食品饮料创新论坛同期启动。Food Show 食品创新展致力于为食品饮料行业的从业人士带来最具创新和深度的行业盛会，云集了众多当下最潮流的食品饮料趋势。在高人气的利乐公司展位上，我们不仅看到了各类创新包装类型，更有现场的现制调饮产品可品尝。在众多创新饮品神仙打架的现场，其中，使用塞尚乳业的厚乳类产品所调制的厚乳奶茶和 Dirty 咖啡便脱颖而出。

**塞尚乳业：睽违十年，真正技术底层创新。**为何塞尚厚乳会获得如此高的热度呢?关键在于创新。目前市场上大多看似创新的产品，实则更多是营销创新，极少有底层创新的新品类出现。而塞尚厚乳，利用独有的全套膜技术做出的天然分子组分调整乳，真正做到了技术层面的底层创新!塞尚原创的“牛奶重组技术”-厚乳。十年前宁夏塞尚乳业引进了大洋彼岸的全套膜技术，用来冷提纯优质乳蛋白。2012年一举成功，打破了高端乳蛋白完全依赖进口的局面。之后，塞尚再次攻克了常温搅打稀奶油的技术高峰。同期，随着塞尚乳业对膜技术精湛纯熟的应用，成功开创了中国的乳品新品类：分子组分调整乳。塞尚乳业更是创新地开创出火遍全网的“厚乳”品类，例如当下的超人气选手塞尚冰博客、冰滴厚奶、撞酸厚乳等等厚乳系列产品。

近年来伴随着消费者升级及口味需求的变化，饮料品类逐渐细分，也令市场格局出现了全新的变化。从新概念点出发，通过差异化来创造出全新品类，不断地进化形成壁垒，亦为俘获消费者青睐的重要手段。

“厚乳风暴”对于消费者而言，符合消费者潜意识中对于牛奶的需求。据许多尝试过的用户表示，厚乳的奶香非常浓郁、口感醇厚，能够很好地融合咖啡、茶汤的风味，使得饮品的整体风味更加香醇，适口性也更为优秀。对于品牌而言，“厚乳”能凸显出原料的最大特点，并全方位呈现饮品的个性与亮点，因此有了更大的发展空间。

**自身沉淀，用技术力量发声。**在水饮这个当下火力全开的赛道上，塞尚通过沉淀自身，以技术的力量来发声。利用高技术的工艺加工能力，为饮品注入创新能量，厚乳便是个人典范。尤其是结合当下的后疫情时代语境，人们的消费倾向逐渐趋于理性，更让“产品主义”再次回归大众的视野。原料的

优势，必将给产品带来更大的市场优势。

随着厚乳品类产品的应用范围逐渐广泛，我们在茶饮、咖啡、烘焙等领域都能看到“厚乳”的身影，塞尚厚乳品类的创新性发展确实未来可期。加之市场势头正劲，塞尚乳业的硬核技术开发能力，我们有理由相信，“厚乳”风潮还将持续赋能更多终端产品（资料来源：电鳗快报）

## 千味央厨 IPO 成功过会，“餐饮供应链第一股”将诞生

2021年7月8日，证监会网站公布了三家企业的首发审核结果，其中千味央厨首发审核获通过。千味央厨 IPO 过会，拟募资 4.09 亿元，京东、绝味等参股。招股书显示，千味央厨成立于 2012 年，2016 年变更为股份公司，是国内最早面向 B 端餐饮企业（含酒店、团体食堂、乡厨等）提供定制化和标准化速冻面米制品解决方案的供应商之一。早在 2017 年 5 月 24 日，千味央厨就在河南证监局进行了辅导备案，并于 2019 年 3 月与国都证券达成上市辅导协议。此次 IPO，千味央厨拟发行不超过 2128 万股，用于子公司新乡千味食品加工建设项目（三期）、总部基地及研发中心建设项目。

**未来全面发力，借势资本实现腾飞** 餐饮供应链行业有万亿大市场，目前成熟的餐饮供应链企业屈指可数，中小供应链企业很多，行业竞争必将进一步加剧。千味央厨凭借在业内多年积累的技术、品牌、客户资源、售后服务能力等方面优势，发展了一批具有一定忠诚度的优质客户，确立了行业内的竞争地位，在客户中赢得了良好声誉。公司将继续巩固和深化在核心业务方面的技术优势，加大研发投入和技术储备，加强新产品的研发和销售服务，增强可持续盈利能力。

其招股书中表明：千味央厨要紧抓餐饮企业连锁化的大趋势，继续保持领先行业的增长势头，年净利润符合增长率保持两位数以上；保持在面米制品领域的领先地位，在现有产品中再造 3-5 个超亿元核心品类；探索在非面米制品领域产品的突破，开发适合产品，形成公司新的增长点。未来，公司将立足和深耕餐饮供应链领域，通过不断的研发创新以及提高产品的质量品质，为餐饮客户提供更丰富的定制化食材半成品。在产品类别、客户拓展、生产和质量管理、品牌推广和技术研发、并购兼并等多方面全面发力。其中，在并购兼并上，会根据公司发展需要，谨慎地、稳步地围绕餐饮供应链选择并购标的进行收购兼并，扩大公司在餐饮领域的市场份额。（资料来源：冷冻食品）

## 外卖又要被“狙击”，万亿级天敌预制菜成功出圈？

从军营到便利店、再到新青年厨房，从 B 端走向 C 端，预制菜的成功出圈是我们追求效率的结果，也是在追求效率下不愿放弃仪式感的一丝丝挣扎。

**疫情爆发后的两个春节，外卖的竞争对手们纷纷释放势能出圈** 2020 年春节，方便面/米/粉成为集中爆发的细分品类。还记得，当时淘宝发布的《吃货宅家吃什么》TOP20 榜单中，螺蛳粉、方便面、自热火锅均名列前茅，而定价上对标外卖的它们，凭借美味与仪式感兼具的新标签，在疫情结束后也成功成为消费者日常食物选择，可以说成功挤占掉外卖的一部分市场份额。此时，预制菜也同样呈现出了增长趋势，据天猫发布的《2019-2020 国民味道》数据显示，2019 年预制菜的销量同比增长 111%，同时自热小火



锅的走红已经预示着预制菜在往更复杂的方向演变。直至2021年春节，才真正轮到预制菜成功出圈。天猫公布的十大新年货数据中，预制菜的销量同比去年增长了16倍。此外，京东大数据也显示，自1月20日-2月20日左右，1~2人小包装半成品菜成交额同比增长了3.5倍，其中水煮鱼、佛跳墙等菜品的销量增长较明显。让年轻人走进厨房，外卖的新对手“预制菜”，已然浮出水面。

预制菜，6-7年后的万亿级市场 而从市场规模来看，据企查查数据显示，我国目前注册预制菜相关的企业已经有7.19万家，仅2020年，新注册的企业就达到了1.25万家。从2017年到2020年，短短几年间，预制菜的市场规模从1000亿元左右增长至2600亿元。国海证券研究报告显示，预制菜市场存量约为3000亿元，未来6至7年的市场规模有望达到万亿元。可以说，预制菜形成的市场规模已十分可观，驶入了发展快车道。

**跑出预制菜第一股，资本抢着投**，数字化平台纷纷布局除了市场规模上可观，今年上半年，预制菜赛道的玩家表现也十分吸睛。4月27日，专注于预制菜研发、生产和销售苏州味知香正式登陆上交所主板，成为预制菜第一股。Foodaily了解到，截至收盘，其股价较发行价28.53元上涨43.99%，市值达到41.08亿元。而从味知香的经营情况来看，近三年味知香分别实现营业收入4.66亿元、5.42亿元、6.22亿元，分别实现净利润7112.49万元、8624.33万元、1.25亿元，三年年复合增长率为32.57%，增长趋势良好。

此外，多家品牌相继在2020年下半年-2021年上半年拿下融资，例如：短视频IP老饭骨获千万元Pre-A轮融资；眉州东坡旗下食品公司“王家渡”获得了上亿元战略融资；珍味小梅园完成数千万元A轮融资，目前共研发了50多款。盒马鲜生、每日优鲜、叮咚买菜、美团买菜等数字化平台都在加速布局，推出快手菜；此外，一些专做新晋预制菜的零售平台也趁势崛起，例如三餐有料。他们各有各的优势，或是供应链优势，或是消费者沟通优势...

现阶段，我国预制菜行业具有区域化、分散化，地方特色强，规模性企业少等特点。而在中国市场上发展的前期，在剑指下一个万亿级赛道之前，预制菜还有重重挑战摆在眼前。在行业端，保证口味、口感的前提下，中国传统饮食文化的丰富多样为预制菜做到标准化和规模化仍是非常大的挑战。此外，虽然仓储物流等基础设施已经完善起来，但面向C端后，从生产到销售链条的搭建势必会发生变化，供应链的顺畅仍是核心壁垒。此外，在消费者端，明确消费场景，撩动消费情绪非常重要。早餐、午餐、晚餐、朋友聚餐、家乡味道、一人食...每一个消费场景都有机会跑出一个赛道。深耕某一核心人群或者核心场景是品牌出圈的前提和关键。（资料来源：foodaily每日食品）

## 6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

### 6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 25 未来一月重要事件备忘录

时间	限售股解禁	年报披露	临时股东会
2021-07-12		立高食品	广州市白云区
2021-07-13		古越龙山	公司新二楼会议室
2021-07-16		洽洽食品	安徽省合肥经济技术开发区
2021-07-16		欢乐家	湛江市开发区人民大道
2021-07-20		天味食品	成都市双流区
2021-07-22		青青稞酒	青海省互助土族自治县威远镇
2021-07-27		*ST 西发	成都市高新区天府大道
2021-07-08	盐津铺子 86.83%		
2021-07-27	科拓生物 25.00%		

资料来源：wind、华安证券研究所

### 6.2 公司定增状态备忘

图表 26 食品公司定向增发最新进度

时间	预案公告日	股东会通过议案	证监会批准增发
西王食品	2020-08-21		
星湖科技		2020-05-16	
爱普股份		2021-02-02	
克明面业		2020-12-11	
龙大肉食			2021-01-16
惠发食品			2021-03-13
古井贡酒			2021-04-28
妙可蓝多			2021-05-08
贝因美			2021-06-17

资料来源：wind、华安证券研究所



## 风险提示：

1. 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情过程中反复，或外部输入风险长期化，消费行为或再受抑制；
2. 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期；
3. 重大农业疫情风险：畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，从而影响生产成本和市场供应。疫病的蔓延容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收受任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。