

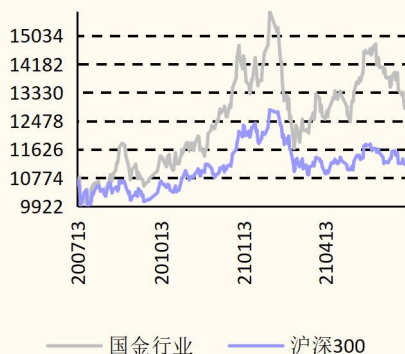
消费升级与娱乐研究中心

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	12859
沪深300指数	5069
上证指数	3524
深证成指	14844
中小板综指	13339



相关报告

- 1.《调味品基本面稳步恢复，白酒静待中报催化-食品周报 0704》，2021.7.5
- 2.《中报前瞻：白酒景气度延续，食品稳步恢复-食品周报 0627》，2021.6.28
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《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

白酒坚守一线龙头，关注调味品改善机会

投资建议：

■ 如何看待近期白酒板块调整？

近期白酒板块调整明显，主要系：1) 高端业绩表现相对平淡。2) 次高端业绩降速。3) 板块估值中枢及预期处于较高水平。4) 担心经济对白酒需求的影响。

我们认为，1) 二季度系白酒淡季，公司重视渠道库存和价格，合理控制发货预期，控制库存，三季度中秋旺季才更应该关注动销。2) 对比19年，次高端（汾酒、酒鬼等公司）复合增长并不低；且企业基本面势能向好，下半年基数导致的业绩降速不应过度担心，未来2-3年量价齐升的逻辑依旧强劲。3) 参考历史中枢，当前部分龙头公司估值已经逐步进入性价比区间，且下半年估值切换，建议关注估值调整中的布局机会。4) 目前没有看到影响行业周期持续的因素，首先，高端（茅台）批价持续提升，体现高端需求的强劲；其次，企业端行稳致远，渠道良性，即使需求有波动也有望积极应对；最后，下半年中秋旺季将临，渠道信心积极，有望催化业绩。

■ **白酒：坚守一线龙头，关注调整中的布局机会。** 基本面角度，飞天散瓶批价上行至2790元（较5月初提升200-250元），五粮液批价爬坡至1000，这均印证了高端酒的需求强劲。企业重视渠道良性，行稳致远，即使需求波动也有望理性应对。估值角度，参考历史估值中枢，当前部分龙头估值正逐步进入性价比区间，22年PE茅台40X、五粮液36X、老窖34X、洋河26X。我们建议优先布局估值性价比，逢低配置基本面改革势能强劲龙头。

■ **啤酒：ASP稳步提升，高端化趋势不改。** Q2高基数下销量承压，但高端化进程提速势头不改。Q3欧洲杯、东京奥运会等体育赛事催化啤酒消费，高端产品加快放量，H2更多酒企或采取直接提价手段，ASP有望持续向上。

■ **调味品：行业去库存进行时，首选调整中的龙头企业。** 近期多场渠道及终端调研反馈，调味品企业加速去库存，整体库存环比年初改善较为明显。我们认为，短期报表端受行业景气度及公司自身调整等因素扰动，但护城河深厚的头部企业稳步拓展市场份额的长线逻辑具备确定性；建议关注下半年旺季需求释放，复调长期行业集中度提升空间较大。建议降低短期业绩预期，关注调整中的头部公司。

■ **休闲食品：小零食领域比如洽洽、盐津等去年Q2由于补库存导致基数较高，预计今年Q2业绩增速有所放缓，但下半年高基数的影响将减弱。** 基本面来看，几家小食品企业均有积极的改革或新品投放动作，洽洽今年5月份将事业部权力下放至每个品类BU，品类BU负责人对产品全渠道全损益的负责，意在激发业务BU潜能；盐津Q2已经布局完新品定量装全渠道运营的工作；甘源Q2补充了新品矩阵并进行提价。我们认为下半年将是验证窗口期，建议关注左侧布局的机会。

■ **乳制品：妙可蓝多Q2盈利水平提升显著，预计主要来自规模效应和费用端的缩减。** 从竞争格局来看，公司份额及品牌产品优势明显，金山工厂产能逐步释放后，奶酪棒产能短缺问题基本可解决，且下半年有常温奶酪棒和餐桌奶酪的新品计划，全方位的领先优势越发明显，竞品弯道超车的难度较大。下半年蒙牛正式入主后，预计蒙牛会在渠道端给予更多赋能，助力公司更上一层楼，五年内百亿规模可期。

■ **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。**

刘宸倩

分析师 SAC 执业编号：S1130519110005
liuchenqian@gjzq.com.cn

李茵琦

联系人
liyinqi@gjzq.com.cn

内容目录

一、板块观点与投资建议.....	3
二、本周行情回顾.....	5
三、行业数据更新.....	7
3.1 白酒板块.....	7
3.2 乳制品板块.....	8
3.3 啤酒板块.....	9
四、公司公告与事件汇总.....	10
4.1 公告精选.....	10
4.2 行业要闻.....	11
4.3 下周重要事项提醒.....	13
五、风险提示.....	13

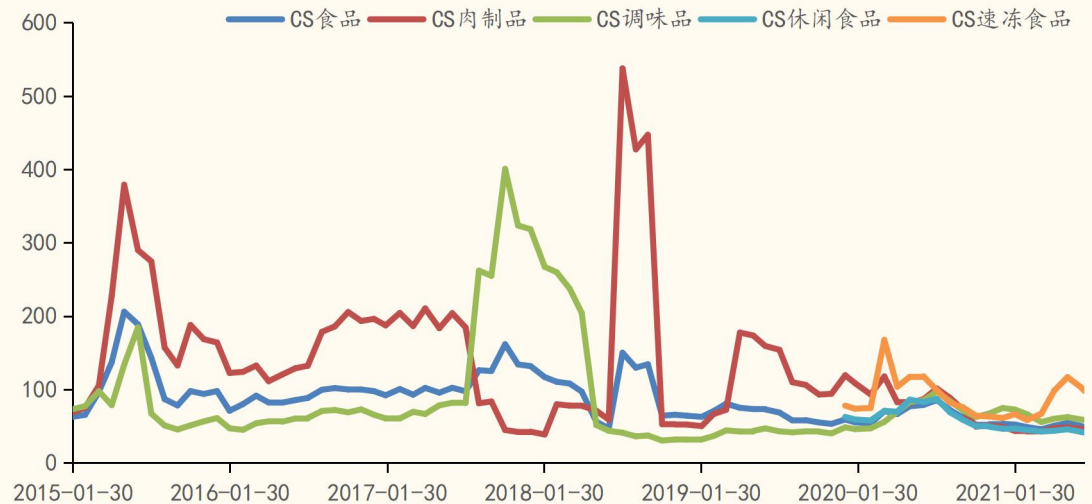
图表目录

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

一、板块观点与投资建议

食品板块整体估值已经回落到历史低位，去年3月份冲高，10月份开始回落，今年上半年的估值中枢在50X（TTM，算术平均法）左右。尤其是肉制品和休闲食品，今年上半年的估值中枢分别为45X和44X，都处于近年来低位。调味品板块也有明显回落，但仍高于19年水平；速冻食品今年Q2又开始冲高，7月开始回落。

图表 1：食品板块估值走势（TTM，整体平均法）



来源：wind，国金证券研究所

1、白酒：高端次高端稳中向好，中报落地后中秋旺季有望催化。近期白酒板块调整明显，主要系：**1）**高端业绩表现相对平淡：我们认为，二季度系白酒淡季，公司重视渠道库存和价格，合理控制发货预期，控制库存，此时“慢就是快”，三季度中秋旺季才更应该关注动销。**2）**次高端业绩降速：我们认为，以19年为基数来看，次高端（汾酒、酒鬼等公司）复合增长并不低；且跳出基数来看，企业基本面势能向好，下半年低基数因素消除导致的业绩降速不应过度担心，未来2-3年次高端量价齐升的逻辑依旧强劲。**3）**板块估值中枢及预期处于较高水平：参考历史中枢，当前部分龙头公司估值已经逐步进入性价比区间，且下半年估值切换，建议关注估值调整中的布局机会。**4）**担心经济对白酒需求的影响：目前没有看到影响行业周期持续的因素，首先，虽然经济有压力，高端白酒（茅台）批价持续提升，体现了高端需求的强劲；其次，企业端，行稳致远，渠道良性，即使需求有波动，也有望积极应对；最后，下半年中秋旺季将临，渠道信心积极，有望催化业绩。**我们建议优先布局估值性价比（茅台、五粮液、泸州老窖、洋河），逢低配置基本面改革势能强劲龙头（汾酒、酒鬼酒、水井坊）。**

近期重点公司跟踪如下：

五粮液：本周五粮液股价调整明显，主要系渠道反馈预计21Q2收入增速17-18%，利润快于收入增长，而前期市场对短期业绩预期较高。我们认为，**1）**二季度作为传统淡季，整体高端需求相对平稳，公司在控库存+挺价格背景下动销平稳向好。**2）**市场担心经济形势对白酒需求的影响，我们认为三季度为动销及需求的检验窗口，目前高端整体库存都处于较低水平，蓄力为中秋旺季做准备。渠道反馈，经典五粮液21年预计投放2000吨，目前回款超半，十四五末规划投放超过1万吨；系列酒十四五规划200亿；21年团购占比目标30%，目前已完成过半。五粮液品牌渠道改革持续推进，我们建议关注调整中的机会。

酒鬼酒：公司发布业绩快报，二季度利润超预期，内参动销实现高增长。收入端，预计 21H1 内参收入 5.2 亿元，酒鬼收入 9.8 亿元，高端占比提升预计带动毛利率提升；费用端，预计 21 年销售费用投放 6 亿左右（同比+42%），将尽量保证费用率的平稳。带动 21H1 净利率实现 29.24%~30.41%（同比优化 3.69~4.86pct）。短期来看，**1) 分产品：**内参需求旺盛，目前库存较低，当前正逐渐提价，团购渠道已升至 950-980，出厂价+80 给到经销商；酒鬼动销改善，主要受益于渠道利润提升、消费者投入加大；**2) 分区域：**湖南是基地市场，在省外华北、中原，苏鲁、广东等重点市场精耕细作。**展望长期，价量齐升是长期目标，现阶段关注规模增长，1) 产品端：**公司预计未来内参占比提至 40%，酒鬼提至 50%，湘泉控制在 10% 之内。预计未来将不断拉升品牌力，保证经销商合理利润，未来 2-4 年仍处全国化阶段；**2) 渠道端：**过去 2 年的高增 60% 源于招商，40% 源于动销大幅改善，公司未来 3 年的三大重点工作是优商工程、专卖店体系、核心终端店。

2、调味品：近期我们与湖南地区调味品渠道专家交流，**1) 上半年进销存情况：**上半年海天进货达成约 53%，出货 48%，库存 15%；中炬进货达成 55%，出货 47%，库存 12-13%；海天及中炬上半年销售分化主要系海天去年年底结转库底较少，而中炬为完成 20 年目标于年末压货，导致上半年结转库存较高；目前整体处于合理的库存状况，且由于渠道格局改变，渠道库存相对较低，基本上压在经销商处。**2) 新入竞品影响：**当前进入调味品真正的壁垒是渠道，目前 KA、BC、餐饮、流通以及由 BC 延伸出的电商（含社区电商）渠道导致整体渠道呈现扁平化和碎片化的结构，故当前头部品牌均积极推动渠道下沉，导致渠道空间越来越窄，二三线品牌生存空间少，新入竞品想要扎根，需要突破产品结构和渠道结构的桎梏，因此专家认为金龙鱼及鲁花等竞品的进入对当前的竞争格局影响不大。**3) 下半年展望：**上半年品牌方掌握主动权，经销商为达目标得到返利会积极配合推进，故上半年各品牌基本均能达成 50% 以上进货指标；而下半年 9-12 月为调味品销售旺季，叠加经销商经过上半年形成惯性更加主动，虽商超及餐饮渠道景气度恢复较慢，但业绩预计持续向好。近年来行业头部品牌增量来自品类突破+渠道下沉+市场自然增长，仍有较大成长空间，我们建议中报预期落地后关注调整中的头部公司，千禾、海天、颐海、天味、中炬。

近期重点公司跟踪如下：

千禾味业：近期渠道反馈，**1) 动销及库存：**华东重点市场 6 月动销环比 5 月有所改善，商超渠道环比改善 10% 以上，主要系华东地区社区团购 3 月大力推广引流走的部分消费者回流；上半年来看，由于千禾线下主要依托大型商超及连锁超市渠道，18 年 KA 渠道来客数持续下滑，叠加 20 年疫情形成 KA 渠道高基数，上半年预计有双位数相对增长，但距公司上半年 26% 增速目标仍有缺口；库存方面，年初及春节压货已基本消化完毕，当前 KA 渠道库存很低；线上方面，618 后，电商部门负责人反馈线上目标完成情况较好。**2) 销售费用投放：**当前在江苏地区紧密围绕零添加产品投放，主要意在提升零添加品牌好感度及消费者熟悉度，利于进一步推进渠道渗透；长期来看，品牌建设期集中高投入为调味品行业特性，千禾当前所处全国化发展阶段仍需 5 年左右的大量费用支撑。**3) 社区团购：**6 月份社区团购渠道收回电商部由公司直营、徐毅总亲自操作，优势在于可以动用电商部针对性研发新品权力打造适合社区团购渠道的产品及价格形象；专家认为社区团购渠道与 KA 渠道实为“相辅相成”关系，一方面，社区团购作为新零售渠道必须抢占，有利于培育品牌形象与消费者熟悉度；另一方面，KA 渠道具备更复杂多样的产品结构及即时获取的便利性，对价格敏感度不高的消费者来说仍具较强不可替代性；因此，当前千禾在社区团购中抢占的是竞品而非自身 KA 渠道的量。**4) 全年目标：**西南地区 KA 和流通渠道年度增长率目标 15%；华东地区 BC 渠道增长目标 40% 左右；其他外埠市场增幅更高，山东、陕西、京津冀区域增幅最高或达到 60-70%，华南和华中的一些城市增幅目标也会较高；去年千禾最核心的增长来自于电商部，去年 4 个亿，今年目标 7 个亿，是千禾能完成今年增幅 25% 目标最关键的部门。

3、休闲食品：小零食领域比如洽洽、盐津等去年 Q2 由于补库存导致基数较高，预计今年 Q2 业绩增速有所放缓，但下半年高基数的影响将减弱。基本来看，几家小食品企业均有积极的改革或新品投放动作，洽洽今年 5 月份将事业部权力下放至每个品类 BU，品类 BU 负责人对产品全渠道全损益的负责，意在激发业务 BU 潜能；盐津 Q2 已经布局完新品定量装全渠道运营的工作；甘源 Q2 补充了新品矩阵并进行提价。我们认为下半年将是验证窗口期，建议关注左侧布局的机会。

近期重点公司追踪：

洽洽食品：1) 组织架构调整：将前期的事业部调整为品类中心（国葵、坚果、休闲品类），将事业部权力下放至每个品类 BU，品类 BU 负责人是产品全渠道、全损益的负责人。销售端分为国葵销售铁军、坚果销售铁军。海外业务独立，成立海外事业部。架构调整后，品类 BU 与销售 BU 可以自由、充分合作，提升效率和市场响应速度。**2) 百万终端计划：**目前终端网点约 40 万个，计划未来 3-5 年扩张到 100 万个终端，主要的路径是建立数字化平台，和经销商一起管理业务合伙人，了解终端网点的铺货和陈列等，未来社区团购和 O2O 等业务都可在平台内完成，目前还在试运行阶段。**3) 每日坚果的竞争格局：**目前线下做到第一，线上第三、四的水平。价格竞争很明显，未来会继续推进益生菌品类、其他新品的发展，通过坚果礼盒、团购等项目带动产品下沉，需要时间坚持。另外坚持高品质路线，牺牲一定成本也要保证高品质。

4、速冻食品：安井食品近期有所回调，我们认为主要是高估值下市场对业绩表现更加敏感，预计安井 Q2 营收增速 20%+，利润增速 10%+，利润端短期承压，建议关注回调中的投资机会。

5、乳制品：妙可蓝多上周发布业绩预告，预计 21Q2 实现营收 10.49-11.49 亿元，同增 52.44%-66.97%，实现归母净利润 0.63-0.78 亿元，同增 185.32%-253.29%。我们认为利润增速略超预期，Q2 盈利水平提升显著，预计主要来自规模效应和费用端的缩减。从竞争格局来看，公司份额及品牌产品优势明显，金山工厂产能逐步释放后，奶酪棒产能短缺问题基本可解决，且下半年有常温奶酪棒和餐桌奶酪的新品计划，全方位的领先优势越发明显，竞品弯道超车的难度较大。下半年蒙牛正式入主后，预计蒙牛会在渠道端给予更多赋能，助力公司更上一层楼，五年内百亿规模可期。液奶方面推荐伊利股份，目前已经具备估值安全边际，终端动销表现稳定。

二、本周行情回顾

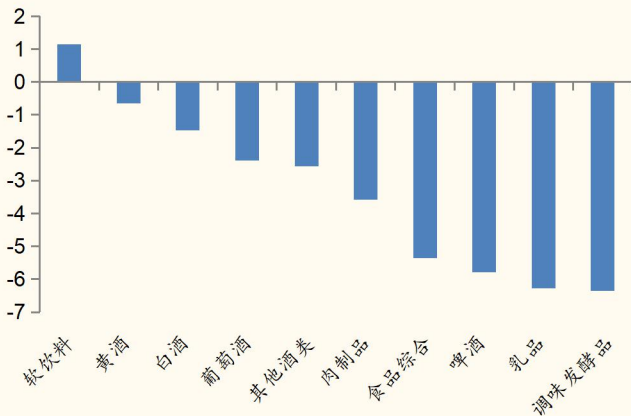
- 上周（2021.7.5-2021.7.9），食品饮料（申万）指数收于 27017.81 点（-4.38%）。沪深 300 指数收于 5069.44 点（-0.23%），上证综指收于 3524.09 点（+0.15%），深证成指收于 14844.36 点（+1.18%），创业板指收于 3409.31 点（+2.26%）。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为有色金属（+14.03%）、电气设备（+7.16%）和化工（+6.94%）。
- 食品饮料子板块中，仅软饮料（+1.15%）子板块上涨，其他子板块均下跌，跌幅最大的三个子板块是调味发酵品（-6.35%）、乳品（-6.27%）和啤酒（-5.79%）。

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	27017.81	-4.38%	-6.10%
沪深 300	5069.44	-0.23%	-2.72%
上证综指	3524.09	0.15%	1.47%
深证成指	14844.36	1.18%	2.58%
创业板指	3409.31	2.26%	14.94%

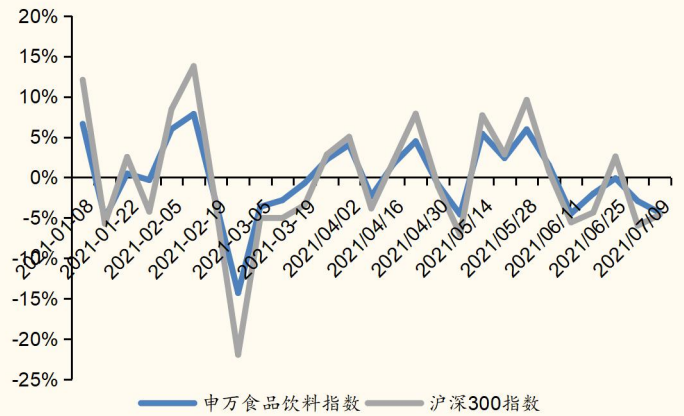
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



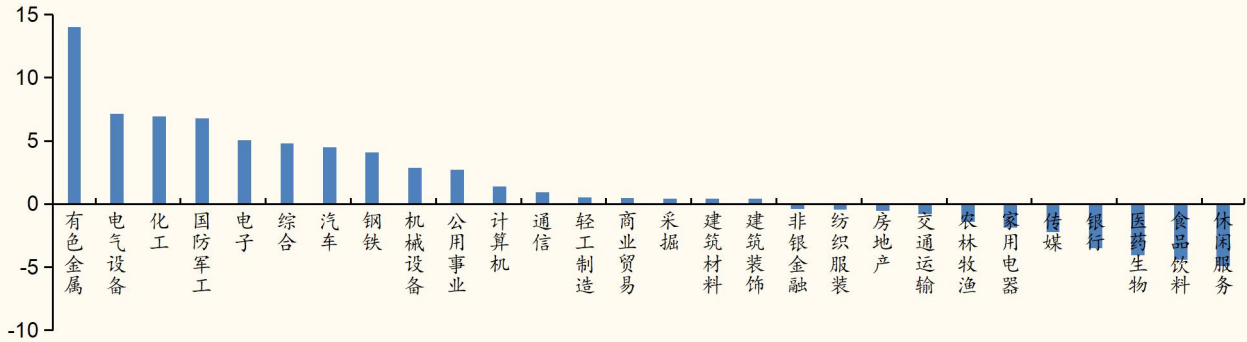
来源：wind，国金证券研究所

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，涨幅排名居前的有佳禾食品（+16.86%）、*ST 西发（+11.06%）、西麦食品（+10.85%）、欢乐家（+7.12%）、莲花健康（+7.07%）等，跌幅排名居前的有安井食品（-16.70%）、妙可蓝多（-15.11%）、ST 通葡（-14.33%）、良品铺子（-11.69%）、青岛啤酒（-11.09%）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 (%)
佳禾食品	16.86	安井食品	-16.70

*ST 西发	11.06	妙可蓝多	-15.11
西麦食品	10.85	ST 通葡	-14.33
欢乐家	7.12	良品铺子	-11.69
莲花健康	7.07	青岛啤酒	-11.09
好想你	5.87	均瑶健康	-10.86
东鹏饮料	5.51	中炬高新	-10.67
今世缘	4.79	舍得酒业	-10.20
祖名股份	4.71	海天味业	-9.78
金禾实业	4.36	李子园	-9.09

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 2021.07.09 的沪（深）港通持股比例为 7.58%/5.82%/2.15%，较上周 +0.02%/+0.16%/+0.13%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 12.95%，较上周 +0.34%。

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 (%)		
		2021/07/02	2021/07/09	周环比 (%)
002557.SZ	洽洽食品	17.03	17.02	-0.01
600887.SH	伊利股份	12.61	12.95	0.34
600872.SH	中炬高新	10.65	10.33	-0.32
600519.SH	贵州茅台	7.56	7.58	0.02
600132.SH	重庆啤酒	7.46	7.35	-0.11
300146.SZ	汤臣倍健	8.17	8.53	0.36
600779.SH	水井坊	7.89	7.32	-0.57
603288.SH	海天味业	6.19	6.21	0.02
603866.SH	桃李面包	6.84	6.85	0.01
000858.SZ	五粮液	5.66	5.82	0.16
603345.SH	安井食品	5.49	5.51	0.02
600305.SH	恒顺醋业	6.38	6.17	-0.21
603589.SH	口子窖	3.35	3.18	-0.17
002507.SZ	涪陵榨菜	3.94	3.93	-0.01
000860.SZ	顺鑫农业	2.18	2.31	0.13
002481.SZ	双塔食品	4.33	4.28	-0.05
603317.SH	天味食品	1.56	1.77	0.21
603369.SH	今世缘	3.88	3.95	0.07
000799.SZ	酒鬼酒	3.97	3.63	-0.34
000729.SZ	燕京啤酒	4.54	4.50	-0.04

来源：wind，国金证券研究所

三、行业数据更新

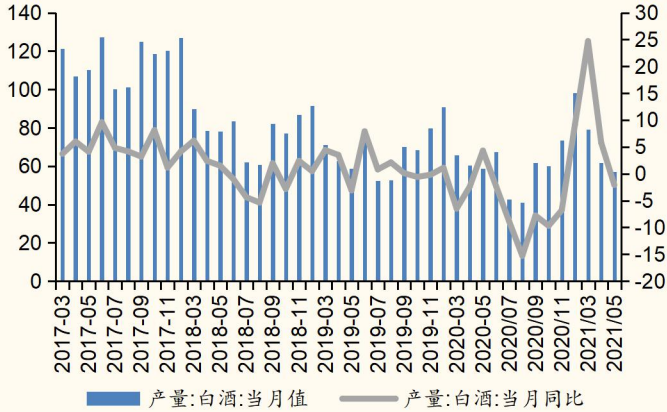
3.1 白酒板块

- 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，五粮液、水井坊价格保持不变，洋河 M3 上涨 20 元，剑南春上涨 10 元，青花汾酒上涨 60 元。2021 年 7 月 9 日，

52° 五粮液终端售价 1389 元，洋河 M3 终端 599 元，剑南春终端售价 479 元，水井坊终端售价 519 元，青花汾酒终端售价 999 元。

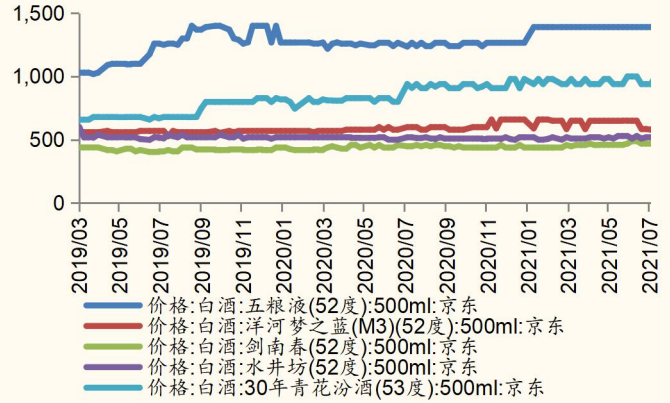
- 飞天散瓶批价上行至 2790 元/瓶（较 5 月初提升 200-250 元/瓶），五粮液批价爬坡至 1000 元/瓶，国窖批价 890 元/瓶。

图表 8：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



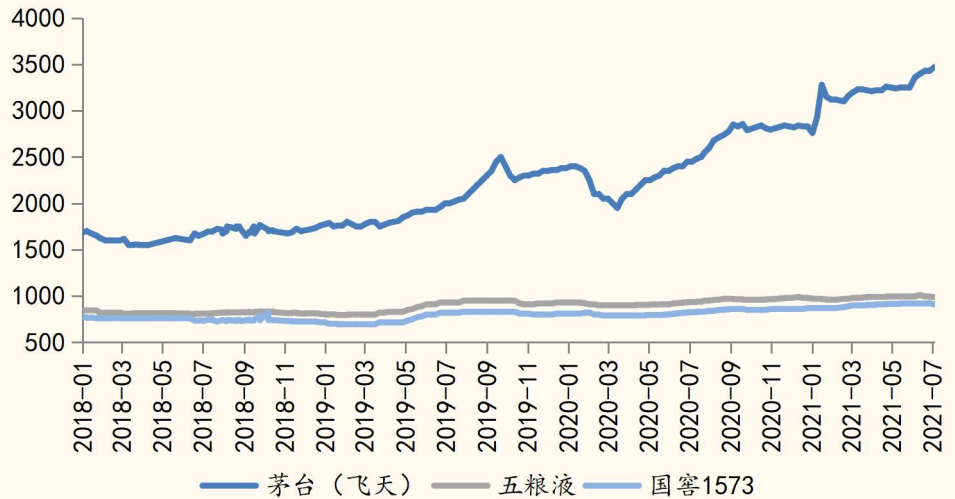
来源：wind，国金证券研究所

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）

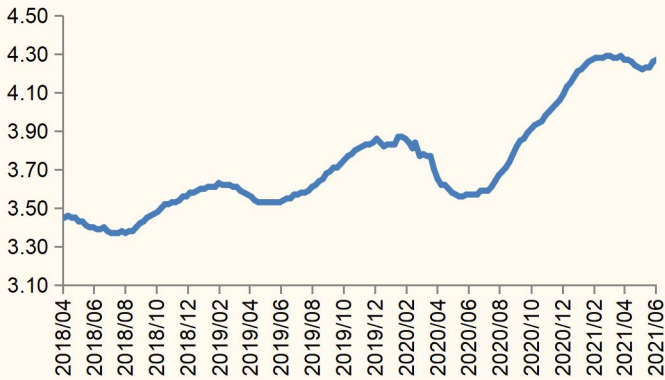


来源：渠道调研，国金证券研究所

3.2 乳制品板块

- 2021 年 6 月 30 日，我国生鲜乳主产区平均价为 4.30 元/公斤，同比增长 19.8%，环比增长 0.50%，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

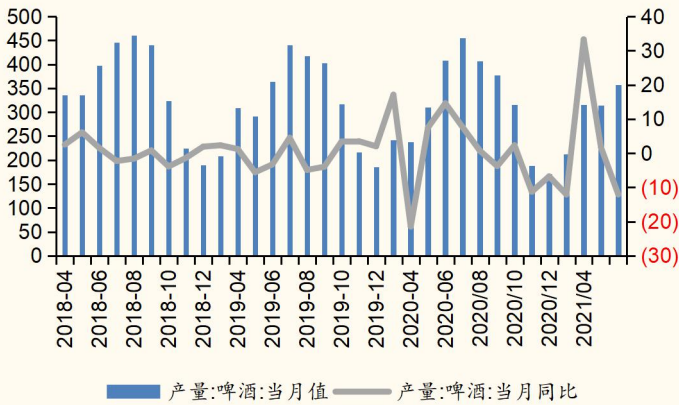


来源: wind, 国金证券研究所

3.3 啤酒板块

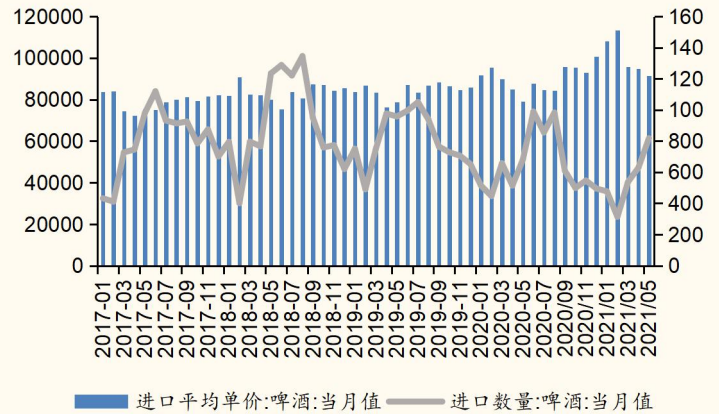
- 2021 年 5 月我国啤酒产量 357.2 万千升，同比下降 12.1%，啤酒生产同比增速较 4 月有所下滑。
- 2021 年 5 月我国累计进口啤酒数量为 208080 千升，同比上升 19.94%；啤酒进口平均单价为 1218.17 美元/千升，同比上升 15.43%，价格保持上升势头。
- 截至 2021 年 7 月 9 日，国内大麦市场平均价为 2375 元/吨，较上月（6 月 9 日）上涨 0.85%。

图表 13: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%)



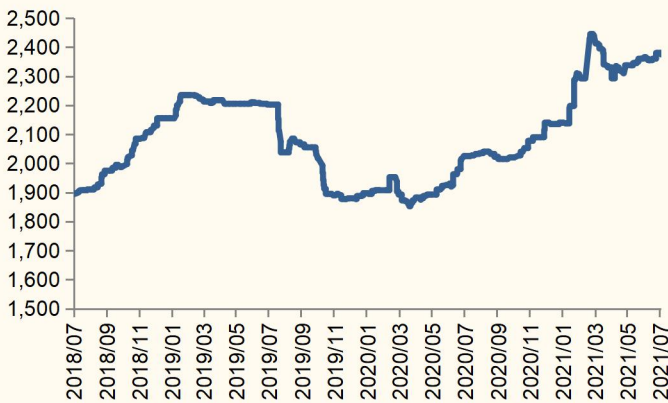
来源: wind, 国金证券研究所

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

【五粮液】7月3日,发布2020年度分红派息方案,以公司现有总股本为基数,向全体股东每10股派现金25.80元(含税),分配总额固定,共分配金额100亿元(含税)左右;股权登记日为2021年7月8日,除权除息日为2021年7月9日。

【安井食品】7月3日,公司发布简式权益变动书,称2018年5月25日至2021年6月30日,刘鸣鸣通过集中竞价、大宗交易、可转债转股被动稀释、公司实施股权激励被动稀释方式减持公司股份,累计权益变动超过5%,为6.31%,权益变动后其持股6.34%左右;由于可转债转股和公司股权激励实施,国力民生累计权益变动比例达到5.01%,持股比例被稀释至38.13%。

【洋河股份】7月3日,洋河股份发布2020年度权益分派实施方案,以实施利润分配方案时股权登记日的总股本(不含公司回购专用证券账户中持有的回购股份)为基数,用未分配利润向全体股东每10股派发现金红利30元(含税),不送红股、不转增股本;本次权益分派实施后的除权除息价格=股权登记日收盘价-2.9807669元/股,其中股权登记日为2021年7月8日,除权除息日为2021年7月9日。

【三只松鼠】7月5日,三只松鼠2021年限制性股票激励计划和2021年事业合伙人持股计划。本激励计划拟授予激励对象限制性股票约公告日总股本的0.278%;首次授予的激励对象共208人,包括公司(含子公司)核心骨干及高潜人才,授予价格为25.30元/股;以营业收入和净利润为考核目标,完成其中之一增长目标即可。本持股计划持股规模约占公告日总股本的0.96%;参加对象范围为公司(含控股子公司)董事(不含独董)、高管及核心管理层/技术/业务人员;股票来源于公司回购专用账户回购的三只松鼠A股普通股股票;相关股票权益将依据公司业绩目标及个人绩效评估结果分配。

【李子园】7月7日,公司发布2021年半年度业绩预告,预计实现归母净利润1.22-1.38亿元,同比增长48.17%-67.60%。其中,非经常性损益为1372.14万元,主要是本期计入收益的政府补助较上期增加。预计21H1实现扣非归母净利润1.08-1.24亿元,同比增长49.72%-71.85%。

【良品铺子】7月7日,公司发布以集中竞价方式回购股份的公告,拟自董事会审议通过回购股份方案之日起6个月内,用自有资金以不超过69.85元/股(含69.85)的价格回购公司股份,回购金额共7500-15000万元,占公司总股本0.27%-0.54%。回购股票实施股权激励计划或员工持股计划,如未能在股份回购实施完成后36个月内使用完毕已回购股份,尚未使用的将予以注销。

【妙可蓝多】7月8日，公司发布2021年半年度业绩预告，预计实现营业收入20-21亿元，同比增长84.67%-93.91%；归母净利润9500-11000万元，同比增长194.83%-241.38%；扣非归母净利润9300-10800万元，同比增长386.08%-464.48%。

【好想你】7月8日，公司发布2021年半年度业绩修正预告，修正后预计实现归母净利润5000-6000万元（修正前为2700-4000万元），同比下降97.34%-97.78%。其中，预计21H1理财产品的公允价值变动收益可以增加归母净利润约2000万元。剔除2020年6月转让子公司杭州郝姆斯股权所取得的投资收益影响，20H1实现归母净利润-5183.33万元，此时，21H1的归母净利润同比增长196.46%-215.76%。

【海融科技】7月8日，公司发布2021年半年度业绩预告，预计实现归母净利润4500-5500万元，同比增长62.22%-98.27%。公告称21H1业绩变动主要系销售收入增长，提高公司资金使用效率增加收益所致。

【ST维维】7月9日，公司发布重大事项停牌公告，称股东徐州市新盛投资控股集团与维维集团正在筹划协议转让公司股份，该事项涉及公司控制权变更。维维集团拟向新盛集团转让占公司总股本12.9%的股权，若本次转让实施完成，公司将由无控股股东、无实控人变更为新盛集团为控股股东，徐州市国资委为实控人。公司于2021年7月9日开始停牌，2021年7月13日复牌。

【酒鬼酒】7月9日，酒鬼酒发布2021年半年度业绩预告，预计实现归母净利润5.0-5.2亿元，同比增长170.96%-181.79%，基本每股收益1.54-1.60元/股。公告称21H1业绩上升主要系销售收入增长所致，预计营业收入较上年同期增长137%左右。

【恒顺醋业】7月10日，公司发布实施2020年度利润分配方案后调整回购股份价格上限的公告，根据公司2021年5月6日通过的回购股份方案和相关法规的规定，自2020年度利润分配除息日2021年7月9日起，回购股份价格上限由28元/股（含28元/股）调整为27.84元/股（含27.84元/股）。

【燕塘乳业】7月10日，燕塘乳业发布2021年半年度业绩预告，预计实现归母净利润1.08-1.20亿元，同比增长80%-100%，基本每股收益0.69-0.76元/股。此外，公司预计21H1计入其他收益的政府补助1,037.73万元，较上年同期增长922.42万元。

【绝味食品】7月10日，公司发布控股股东及其一致行动人减持股份结果的公告，称截至公告日，上海聚成及其一致行动人上海慧功、上海成广、上海福博已完成2021年6月7日发布的减持计划，累计减持公司股票16,338,600股，占公司总股本的2.66%。本次减持后，戴文军先生通过上海聚成、上海慧功、上海成广、上海福博间接持有公司股份27.01%。

4.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

7月2-4日，华彬快速消费品集团在年中经济工作会议中透露，21H1公司实现销售额共计134.4亿元，达成全年目标的53.3%，其中中国红牛销售额127.3亿元。同时，华彬集团表示，经5年市场培育，战马品牌力已跻身国内功能饮料第二阵营（2019年营收13.3亿）。下半年，战马计划研发并推出多口味、新包装果味系列产品，并将率先在线上电商平台试水。（北京商报）

7月3日，日前支付宝官微发布“支付宝欧洲杯播报”，数据显示，支付宝“酒吧”搜索下降52%，“啤酒”搜索上涨75%。欧洲杯官方小程序“UEFA欧洲杯官方数字平台”于上个月独家上线支付宝，欧洲杯也成为首个开设支付宝小程序的顶级足球赛事。6月25日，支付宝发布数据显示，欧洲杯开赛以来日均搜索“欧洲杯”上涨18倍。欧洲杯官方支付宝小程序“UEFA欧洲杯官方数字平台”访问量也随之上涨46倍，成为平台上最受欢迎的体育服务。（电商网）

中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会发布了今年1-5月酒类进口统计数据。数据显示，今年1-5月，我国酒类进口量10.8亿升/进口额21亿美元，累

计量额增幅均较 1-4 月扩大约 10 个百分点，进口额同比大增 55.9%；其中，1-5 月烈酒进口量 5175 万升/yoy+44.7%，进口额 7.8 亿美元/yoy+117.4%，较前四个月增幅扩大 5 个百分点。至此，进口烈酒在我国酒类进口总额中占比达新高—37.1%，超过葡萄酒成为第一大进口酒类。行业人士认为，烈酒超过葡萄酒背后的原因有两方面，首先是中国市场对进口烈酒的需求增长，其次是进口烈酒相对葡萄酒价格更高、利润更高，而且进口均价不断提升。（酒业家）

据中酒协，2021 年 1-5 月，全国酿酒产业规模以上企业完成酿酒总产量 2276.93 万千升，同比增长 11.80%；完成产品销售收入 3786.44 亿元，同比增长 23.10%；实现利润总额 849.08 亿元，同比增长 38.72%。此外，2021 年上半年，国内新增注册精酿啤酒企业 600 余家。不仅中小型精酿品牌百花齐放，国产巨头、酒商大鳄也纷纷布局精酿。（中华网）

里斯战略定位咨询在 FBIF2021 食品饮料创新论坛现场发布了《4000 亿增量背后的品类创新机会——2021 中国茶饮市场报告》。报告指出，2020 年中国茶饮市场规模达 4033 亿，近五年 CAGR 为 7.2%，预计到 2025 年，市场容量将达到 7645 亿。茶饮市场正在原叶茶、即饮茶和现调茶饮三个品类赛道不断分化，其中现调茶饮成为近五年中国茶饮市场的主要增长动力，也将成为未来五年市场增量的主要来源，市场占比接近一半。（环球网）

景芝酒业召开 2021 年半年度营销工作会议，其党委书记、董事长刘全平表示，景芝酒业未来在产品上要深化结构调整，聚焦百元价位段突破提升，同时建立攻防兼备的“腰部力量”。此外，2018-2020 年，景芝酒业白酒业务实现营业收入约 9.99/12.22/11.25 亿元，净利润约 0.52/0.56/0.75 亿元。（北京商报）

匈牙利驻重庆总领事馆总领事葛凯达与重庆江小白酒业有限公司商洽中匈果酒技术转移合作事宜，并达成初步意向。江小白相关负责人表示，接下来双方将依托“中匈果酒白兰地研究室”，促进果酒酿造技术的本土化创新升级，探索相关品类生产标准，推动研究成果转化落地。（北京商报）

陕西小羊妙可乳业 7 月 5 日发生股权登记变更，新增投资人黑龙江飞鹤乳业，持股 100%。此次飞鹤全资收购小羊妙可后将在管理上全面介入，复制其在牛奶粉的全产业链模式，意味着飞鹤将正式布局羊奶粉产业链。（新京报）

天眼查显示，东鹏饮料（集团）股份有限公司申请注册多个“摇摇拿铁”商标，国际分类涉及啤酒饮料、方便食品、广告销售等，当前商标状态均为“商标申请中”。（36kr）

■其他：

企查查数据显示，今年上半年调味品品牌融资事件 6 起，披露金额超 1.4 亿元。具体来看，口味全、加点滋味、味远红芳等知名度较高品牌获得融资，其中口味全表现最为突出，在 1 月和 4 月连获险峰长青、42Capital 和经纬中国两轮投资。此外，主打卤味淋汁、海鲜捞汁等方便调料的“加点滋味”备受投资者青睐，获得了近千万美元的投资。企查查数据显示，从调味品品牌的融资总金额来看，“小肥羊”以超 58 亿元人民币摘得魁首，“嘉豪食品”超 46 亿元位居第二，“咸亨股份”以超 7.45 亿元的融资金额排名第三。（新京报）

上海紫燕食品股份有限公司（以下简称“紫燕食品”）在证监会官网披露了招股书，冲击沪市主板。紫燕食品是国内规模化的卤制食品生产企业，主要产品为夫妻肺片、百味鸡、藤椒鸡等以鸡、鸭、牛、猪等禽畜产品以及蔬菜、水产品、豆制品为原材料的卤制食品，应用场景以佐餐消费为主、休闲消费为辅，主要品牌为“紫燕”。2018-2020 年，紫燕食品实现营业收入约 20.02/24.35/26.13 亿元，对应归属净利润分别约 1.24/1.38/3.89 亿元。（北京商报）

烘焙品牌“月枫堂”（黄油牛角包细分赛道）宣布获得启承资本的千万美元投资，预计今年门店将增至 100 家。数日前，新式连锁品牌墨茉点心宣布获得今日资本徐新的加持；主打吐司面包的网红品牌“爸爸糖”也在 6 月上旬获得 IDG 的上亿元投资。公开数据显示，2020 年中国烘焙行业市场规模为 2358 亿元，2015-2019 年行业市场规模增速均超过 9%，远高于全球烘焙行业市场规模增速，预计未来 5 年也将维持在 7% 左右的增长速度。（每日经济新闻）

7月8日，郑州千味央厨食品股份有限公司首发上会。如过会并上市，千味央厨将成为面向B端的速冻供应链第一股。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。（新京报）

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
2021/7/13	古越龙山	2021年第二次临时股东大会
2021/7/16	恰恰食品	2021年第二次临时股东大会
2021/7/20	天味食品	2021年第一次临时股东大会
2021/7/22	青青稞酒	2021年第二次临时股东大会
2021/7/24	水井坊	2021年半年度报告
2021/7/27	百润股份	2021年半年度报告

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，而不应当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