

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11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：贵州茅台、今世缘、绝味食品、煌上煌。
- 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：上周沪深300下跌0.23%，食品饮料行业下跌4.38%，相对沪深300指数超额收益-4.15%，在SW行业分类下各行业总排名第27。子板块中，软饮料涨幅最大，上涨1.11%；调味发酵品跌幅最大，下跌8.73%。截至2020年7月9日，食品饮料指数市盈率为44.92，环比下降2.1个单位，高于历史均值11.98个单位；食品饮料的估值溢价率为213.4%，高于历史均值79.41pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有西藏发展、安德利、莲花健康、好想你、今世缘等，涨幅排名居后的有安井食品、广泽股份、通葡股份、青岛啤酒、中炬高新等。

■ 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。短期市场情绪影响下白酒二季度业绩验证和资金面分化同步进行，高档酒面临考验、次高端当前节点关注动销和下半年销售情况；高端酒茅五泸全年确定性高，茅台发货正常，外围产品提价+放量预计二季度开始体现：箱/散瓶批价维持高位，分别为3530/2800元，整箱较上周上涨80元，散瓶批价维持不变，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，部分市场批价已经稳定在千元，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。

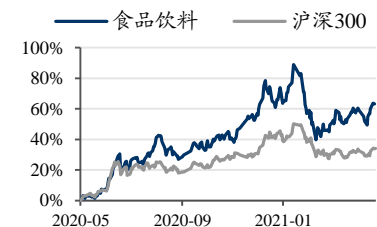
■ 啤酒：罐装化+高端化两大趋势，H2体育赛事有望推动消费。行业加速高端化进程，啤酒单价有望进一步提升，竞争模式由量增转向价增。行业罐装化趋势明显，有望带动均价提升和成本进一步降低，展望21H2三大体育赛事，我们预计业绩有望延续高增，看好乌苏的餐饮放量贡献增速、华润的高端化吨价提升和青岛啤酒全年的结构化提升带来利润段的稳步改善。

■ 食品：卤味、预制菜去年受损今年恢复逻辑渠道验证，调味品龙头优势显著，左侧关注改善拐点。成本进入上涨周期，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，关注妙可蓝多的超预期潜力和龙头的提价进程；3) 预制菜赛道重点关注味知香（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）、煌上煌（性价比高）。

■ 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；重点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. 本周行情回顾	3
2. 近期重点推荐、建议关注个股	5
3. 原奶行业周变化	6
4. 酒类行业数据跟踪	7
5. 乳业数据跟踪	8
6. 重要行业新闻	8
7. 风险提示	9

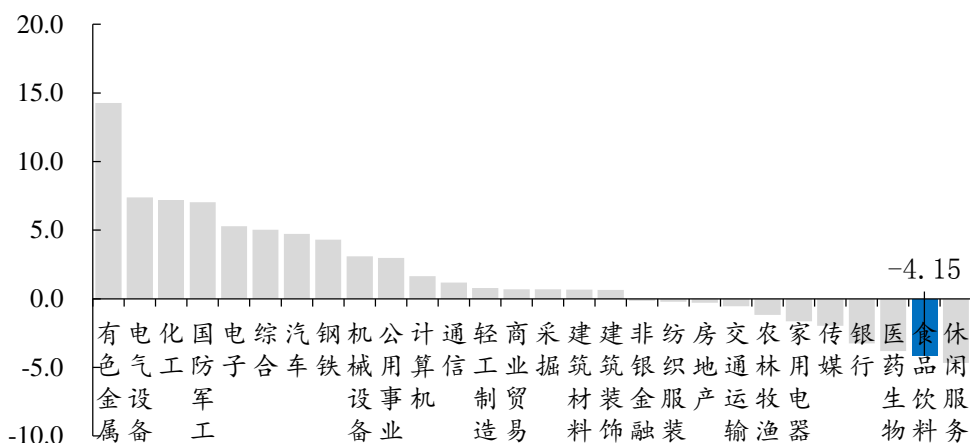
图表目录

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

1. 本周行情回顾

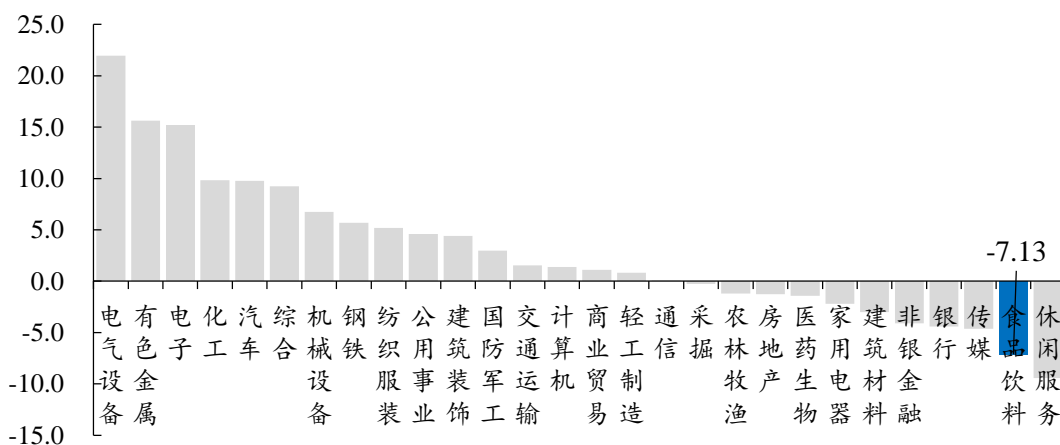
本周沪深 300 下跌 0.23%，食品饮料行业下跌 4.38%，相对沪深 300 指数超额收益 -4.15%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 27。子板块中，软饮料涨幅最大，上涨 1.11%；调味发酵品跌幅最大，下跌 8.73%。截至 2020 年 7 月 9 日，食品饮料指数市盈率为 44.92，环比下降 2.1 个单位，高于历史均值 11.98 个单位；食品饮料的估值溢价率为 213.4%，高于历史均值 79.41pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有西藏发展、安德利、莲花健康、好想你、今世缘等，涨幅排名居后的有安井食品、广泽股份、通葡股份、青岛啤酒、中炬高新等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



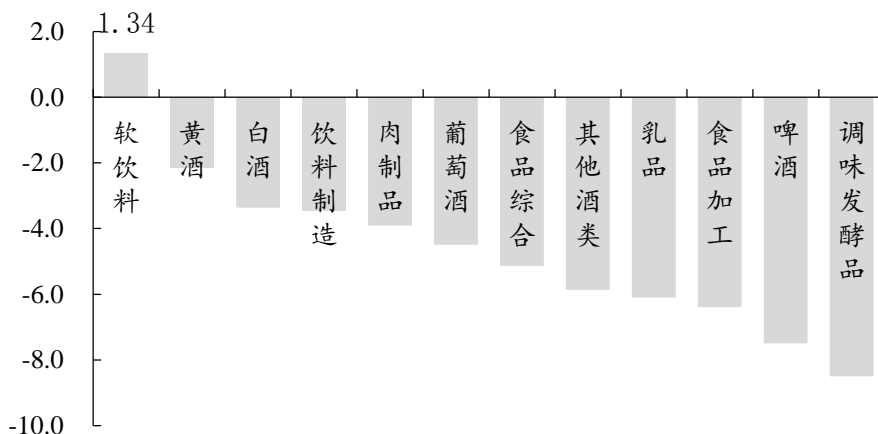
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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 1: 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
西藏发展	11.06	安井食品	-16.70	通葡股份	46.20	顺鑫农业	-23.65
安德利	8.15	广泽股份	-15.11	西藏发展	37.34	皇氏集团	-22.89
莲花健康	7.07	通葡股份	-14.33	承德露露	24.76	皇台酒业	-22.22
好想你	5.87	青岛啤酒	-11.09	莲花健康	21.53	海南椰岛	-20.39
今世缘	4.79	中炬高新	-10.67	千禾味业	16.02	汤臣倍健	-20.12
科迪乳业	4.19	舍得酒业	-10.20	加加食品	13.32	洋河股份	-19.95
养元饮品	4.19	海天味业	-9.78	科迪乳业	11.80	泸州老窖	-18.82
晨光生物	2.91	承德露露	-8.87	晨光生物	10.35	广泽股份	-17.62
青青稞酒	2.57	盐津铺子	-8.86	水井坊	9.24	海天味业	-16.35
山西汾酒	2.24	洽洽食品	-8.47	青海春天	7.08	盐津铺子	-16.20
广弘控股	1.85	金达威	-8.01	重庆啤酒	5.50	龙大肉食	-15.97
梅花生物	1.80	重庆啤酒	-7.88	华宝股份	5.32	煌上煌	-15.31
湖南盐业	1.57	三全食品	-7.67	麦趣尔	5.22	洽洽食品	-15.21
黑芝麻	1.25	绝味食品	-7.56	口子窖	5.15	惠泉啤酒	-15.09
维维股份	1.19	顺鑫农业	-7.36	威龙股份	4.04	爱普股份	-14.59
三元股份	1.08	百润股份	-7.35	安德利	3.76	光明乳业	-14.39
金徽酒	1.05	恒顺醋业	-7.11	庄园牧场	3.15	伊力特	-13.36
广东甘化	0.72	涪陵榨菜	-7.04	养元饮品	2.94	会稽山	-12.84
得利斯	0.54	安琪酵母	-6.88	酒鬼酒	1.27	金枫酒业	-12.58
星湖科技	0.53	洋河股份	-6.72	湖南盐业	0.93	中炬高新	-12.18

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 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(%)
------	------	-----------------------

		2021/7/9	2021/7/2	周环比 (单位: pct)
300146.SZ	汤臣倍健	16.25%	15.88%	0.37
600887.SH	伊利股份	12.96%	12.68%	0.28
600298.SH	安琪酵母	12.49%	12.39%	0.10
600872.SH	中炬高新	10.34%	10.67%	-0.33
600519.SH	贵州茅台	7.59%	7.57%	0.02
600132.SH	重庆啤酒	7.35%	7.31%	0.04
600779.SH	水井坊	7.33%	8.04%	-0.71
603866.SH	桃李面包	6.86%	6.88%	-0.02
603288.SH	海天味业	6.22%	6.19%	0.02
600305.SH	恒顺醋业	6.17%	6.36%	-0.19
000858.SZ	五粮液	5.82%	5.68%	0.14
603345.SH	安井食品	5.52%	5.55%	-0.04
000729.SZ	燕京啤酒	5.06%	5.10%	-0.04
002481.SZ	双塔食品	4.85%	4.90%	-0.05
002507.SZ	涪陵榨菜	4.48%	4.49%	-0.01
603369.SH	今世缘	3.95%	3.96%	0.00
002568.SZ	百润股份	3.89%	3.77%	0.12
000799.SZ	酒鬼酒	3.64%	4.21%	-0.57
000848.SZ	承德露露	3.62%	3.19%	0.43
000895.SZ	双汇发展	3.62%	3.66%	-0.04
603589.SH	口子窖	3.18%	3.47%	-0.29
002304.SZ	洋河股份	3.12%	3.25%	-0.13
603043.SH	广州酒家	3.05%	3.06%	-0.01
600600.SH	青岛啤酒	2.74%	2.78%	-0.04
600809.SH	山西汾酒	2.66%	2.77%	-0.11
603517.SH	绝味食品	2.57%	2.64%	-0.07
000860.SZ	顺鑫农业	2.31%	2.22%	0.09
603198.SH	迎驾贡酒	2.16%	2.18%	-0.03
000568.SZ	泸州老窖	2.15%	2.08%	0.07
000596.SZ	古井贡酒	1.35%	1.46%	-0.10
300741.SZ	华宝股份	1.31%	1.39%	-0.08
002216.SZ	三全食品	1.15%	1.38%	-0.23
603027.SH	千禾味业	1.15%	1.14%	0.01
300146.SZ	汤臣倍健	16.25%	15.88%	0.37

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 近期重点推荐、建议关注个股

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**。连锁卤味赛道今年行业回复逻辑顺畅，推荐**绝味食品**（同店改善明显，街边店贡献增速，二季度展店迅速）、**煌上煌**（性价比高）。

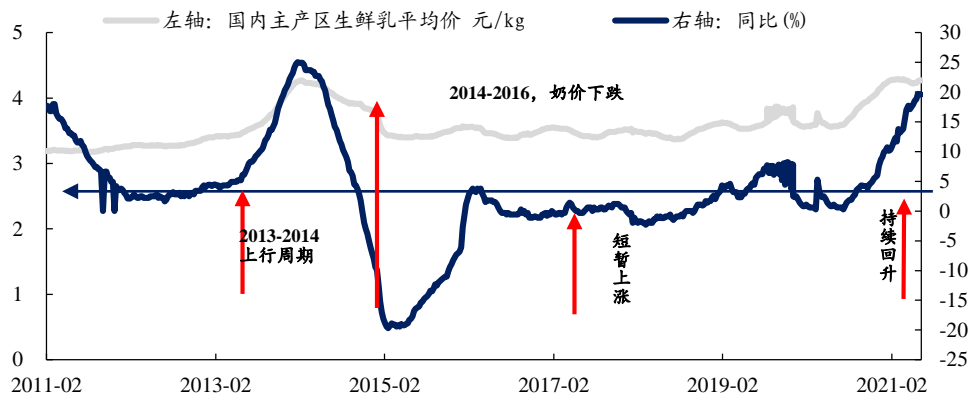
关注**今世缘、水井坊、酒鬼酒**等；关注啤酒板块龙头**华润啤酒、重庆啤酒**等在去年高基数上依然保持增长的势头和高端化逻辑；关注预制菜龙头**味知香**维持高增背后的系统性优势；关注东鹏饮料和妙可蓝多的下沉和行业性机会。

3. 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。

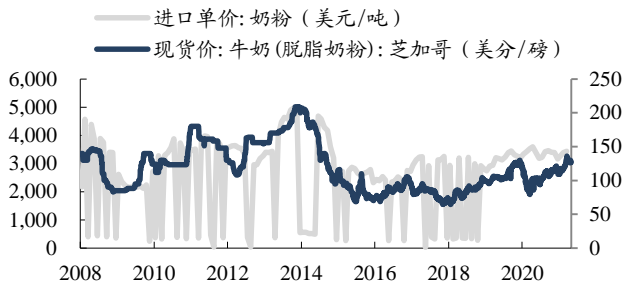
国内：上游生鲜乳价格从20年开始逐渐上升，从20年年初的3.58元上涨至21年六月的4.27元，上涨18.9%。奶业龙头在规模经济的前提下，上下游议价能力较强，成本方面有望占据优势，相比行业毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

图4：生鲜乳价格



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：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5：脱脂/全脂奶粉拍卖价



数据来源：Global Dairy Trade，东吴证券研究所

4. 酒类行业数据跟踪

表 3: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/瓶)

啤酒主力产品	7月9日价格(元/瓶)		7月2日价格(元/瓶)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
青啤					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	下架	100	下架	76.7	-
青岛经典 11 度 (330ml*24)	98	108	99	99	4.04%
奥古特 (500ml*12)	119	120	108	120	4.82%
奥古特 (330ml*24)	142	139	111.6	128	17.28%
青岛纯生 (500ml*12)	下架	99	下架	82	-
青岛冰醇 (500ml*12)	下架	下架	下架	下架	-
雪花					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	59	79	56	56	23.21%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	86.9	86	77.4	71	16.51%
雪花清爽 (500ml*12)	下架	60	下架	60	-
雪花清爽 (330ml*24)	下架	59	下架	60	-
雪花纯生 (500ml*12)	86.9	86	71.9	76	16.90%
雪花纯生 (330ml*24)	129	129	99	116	20.00%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	150	-
英博					
百威啤酒 (330ml*24)	129	129	119	119	8.40%
百威啤酒 (500ml*18)	119	119	119	119	0.00%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	69	69	53.1	64	17.85%
百威纯生 (330ml*24)	149	129	116.1	129	13.42%
百威金尊啤酒(500ml*12)	158	168	168	168	-2.98%

数据来源: 天猫, 京东, 东吴证券研究所

表 4: 白酒电商价格 (元/瓶)

产品	7月9日价格(元/瓶)			7月2日价格(元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/7/9	2021/7/2	周环比
贵州茅台									
十五年茅台(500ml)	-	-	5105	5089	-	-	5105	5089	0.3%
53度飞天茅台 2016 出厂 (500ml)	3959	4699	-	3166	-	3269	4329	3218	34.5%
五粮液									
52度五粮液 (500ml)	1399	1399	1326	1048	1359	1359.7	1375	1256	9.5%
泸州老窖									
52度 1573 (500ml)	1279	1317	1099	1099	1099	980	1232	1059	16.3%
52度泸州老窖特曲 (500ml)	408	398	363	398	398	318.3	390	371	4.9%

水井坊									
52度水井坊井台装	571	529	519	513	519	669.8	540	567	-4.9%
52度水井坊臻酿八号	406	419	399	364	369	399	408	377	8.1%
山西汾酒									
53度青花汾酒 30年	999	1198.0	-	751.2	818.0	-	1099	785	40.0%
53度青花汾酒 20年 (500ml)	568	508.0	473.0	498	488.0	588.7	516	525	-1.6%
洋河股份									
52度梦之蓝 M3	-	609	609.0	531.0	559	-	609	545	11.7%
52度天之蓝 (480ml)	399	399	399	399	359	588.7	399	449	-11.1%
古井贡酒									
50度古井年份原浆 5年	187	163	210	174.4	217	210	187	200	-6.9%
50度古井年份原浆献礼	122	95	-	95.2	98	138	109	110	-1.7%
顺鑫农业									
36度牛栏山百年陈酿 (400ml)	125	138	-	98.1	118	569	132	262	-49.8%

数据来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

5. 乳业数据跟踪

表 5: 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	119	39.67
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	91	30.3
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

6. 重要行业新闻

【酒鬼酒】2021H1 业绩亮眼

酒鬼酒公司今年犹如开挂一般。第一季度营业收入和净利润就分别猛增 190.36%、178.85%，昨晚发布的上半年预告，业绩依然保持了超高速：2021 年上半年归属于上市公司股东的净利润 5 亿元-5.2 亿元，比上年同期上升 170.96%-181.79%，营业收入较上年同期增长 137%左右。

2020 年酒鬼酒营业收入和净利润分别同比增长 21%、64%，在 19 家白酒上市公司中，这两个核心指标均跑出了行业第一的速度。按照今年上半年的增

速，酒鬼酒 2021 年全年增速有望继续保持第一。

(新闻来源：酒说)

【今世缘】10 万吨陶坛酒库基本完成

7 月 7 日，今世缘酒业党委书记、董事长周素明在今世缘 2021 年上半年工作总结大会上表示，今年上半年，今世缘 V 系取得成效明显，开系也有所提升，省外突破取得一定成效。同时，公司扩能技改建设加快。南厂区 10 万吨陶坛酒库二期基本完成，智能化包装物流中心快速推进，不锈钢酒库、发酵泥车间开工建设。

(新闻来源：微酒)

7. 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>

