



## 食品饮料

优于大市（维持）

### 证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

邓周贵

资格编号：S0120521030005

邮箱：dengzg@tebon.com.cn

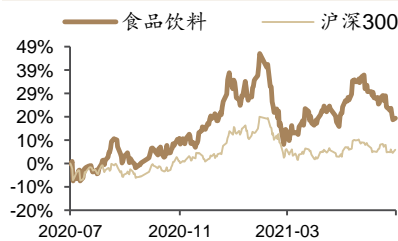
王卓群

资格编号：S0120520080003

邮箱：wang\_zq@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

1. 《酒鬼酒 (000799.SZ)：Q2 业绩超预期，全国化加速推进》，2021.7.10
2. 《食品饮料行业周报 20210628-20210704-白酒次高端高增延续，调味品下半年迎来拐点》，2021.7.5
3. 《食品饮料行业周报 20210621-20210627-21H1 次高端仍将高增，逐步重视高端配置》，2021.6.28
4. 《食品饮料行业周报 20210614-20210620-食品饮料行业周报 (20210614-20210620)：酒类持续升级，奶酪赛道火热》，2021.6.21
5. 《食品饮料行业周报 20210607-20210613-高端白酒基本面依然稳固，食品线上高基数期之后将重拾增长》，2021.6.16

# 基数干扰逐步退去，看好细分龙头持续成长

食品饮料行业周报 20210705-20210711

### 投资要点：

- **白酒：基本面保持高景气，酒鬼酒发布业绩预告。** 高端白酒：渠道回款和发货来看，茅台、五粮液回款良性，发货快于去年同期，增长稳健，老窖回款进度较快，二季度控量挺价，发货或受到一定影响，但二季度控价效果明显，国窖成功实现顺价，与普五批价距离缩小，同时率先拉开与其他新锐单品的价格差距，国窖千元价格带长期竞争力显著提升。次高端价位段受益于低基数效应和渠道补库双重催化，酒鬼酒发布的业绩预告印证次高端酒 21Q2 高增的预期，Q2 收入业绩均表现亮眼，其他尚未披露的公司比如水井坊、舍得、汾酒等预计都将保持高速增长态势，但出于对基数效应减弱之后业绩增长放缓，次高端板块短期资金博弈明显，中长期看次高端仍处于本轮周期的上行期，仍将持续享受价位段扩容增长红利。高端酒板块继续维持前期观点，逐步加大对高端酒的配置，近期预期调整波动加剧，目前已经进入合理区间，Q2 是高端白酒年内营收最低的季度，短期的预期调整并不影响全年业绩，随着高端白酒价格的上行，行情有望得到催化。在白酒结构性繁荣趋势之下，高端品牌价值稳固，成长确定性高，次高端进入新成长周期，建议重视酱酒、老酒等品类机会。
- **啤酒：啤酒 Q2 总量波动恢复，存量优化。** 二季度啤酒行业继续保持恢复性增长，但基数效应下，由于 20Q2 国内疫情缓解迎来补库，尤其 4、5 月补库明显，预计 2021Q2 增速较 Q1 放缓。Q2 啤酒行业主要受到两个因素影响：1) 南方局部地区出现点状疫情反复，影响了人员流动和餐饮消费。2) Q2 全国开始集中进行新冠疫苗接种，在接种期间，消费者会减少饮酒或禁止饮酒，在啤酒消费量上有一定受损。后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升，预计下半年啤酒销量将继续改善，同时高端化推进将贯穿全年。
- **调味品：线上高基数拖累增速，环比有所改善，线下需求稳固，持续关注 Q3 旺季表现。** 根据淘系平台数据，调味品行业及其细分行业 6 月线上销售额同比均下降，但环比 5 月降幅收窄，增速有望伴随旺季持续修复。根据渠道跟踪，上半年调味品品牌方线下出货情况总体良好，渠道库存偏高。但需求端并不悲观，B 端餐饮渠道继续恢复，C 端商超及农贸渠道一定程度上受到社区团购和生鲜店等新兴渠道分流的影响，但需求总体无虞。高基数影响下，Q2 调味品板块业绩料将有所承压，步入筑底阶段。随着旺季到来，我们对下半年调味品动销整体乐观，高基数效应后有望在 Q3 迎来业绩拐点。
- **休闲食品：6 月淘系数据仍有所承压，线上前三强集中度环比有所提升。** 根据 6 月淘系平台数据，休闲食品行业量价同比均有所下滑，双因素共振下休闲食品 6 月销售额同比下滑约 19%，同比降幅较上月略收窄。根据淘数据，6 月淘系平台休闲食品销售量 1.89 亿个，同比-13.99%；均价 24.69 元/个，同比-6.35%；销售额 46.74 亿元，同比-19.46%。从行业格局来看，线上前三强的合计集中度 CR3 环比上升，同比有所下降。销售额口径下，6 月三只松鼠/百草味/良品铺子的市占率分别为 6.42%/5.39%/4.07%，CR3 环比+0.34pct，同比-4.62pct；销量口径下，6 月三只松鼠/百草味/良品铺子的市占率分别为 4.22%/4.60%/3.18%，CR3 则环比+8.85pct，同比-3.46pct。我们认为高基数背景及流量去中心化的影响下，休闲食品在以淘宝为代表的传统电商平台的表现仍有所承压，考虑到高基数效应逐渐消散，未来有望重拾增长。同时，可积极关注休闲食品龙头在短视频、直播平台、社区团购等新零售渠道的打法及表现，这些新兴渠道可一定程度上缓解在传统电商渠道流量下滑的问题，并进一步促进线上线下渠道融合，为公司发展提供新的增长点。
- **乳制品：中报预告多家企业业绩靓丽，下半年关注提价与盈利状况改善。** 半年度业绩预告发布，燕塘乳业、现代牧业、妙可蓝多 21H1 均实现较高增长。原奶供应方



面，预计 2021H2 供需紧张状况相较 2021H1 缓和。液奶价格方面，受原奶上涨影响，基础白奶存在一定涨价预期，高端产品提价的可能性较小。奶酪方面，妙可蓝多市占率持续提升，成本不受国内原奶涨价影响，产品结构优化叠加控制费用投放有望带动企业盈利能力持续提升。

- **投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子版块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/盐津铺子/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

## 内容目录

1. 周度观点.....	6
2. 行情回顾.....	10
2.1. 板块指数表现：上周食品饮料行业下跌 4.38% .....	10
2.2. 个股表现.....	10
2.3. 估值情况：估值保持稳定 .....	11
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓 .....	12
3. 重点数据追踪.....	12
3.1. 白酒价格数据追踪 .....	13
3.2. 啤酒价格数据追踪 .....	13
3.3. 葡萄酒价格数据追踪 .....	14
3.4. 乳制品价格数据追踪 .....	14
3.5. 肉制品价格数据追踪 .....	15
3.6. 原材料价格追踪.....	16
4. 公司重要公告.....	17
5. 行业要闻 .....	18
6. 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: 淘系平台调味品月度销售额.....	7
图 2: 淘系平台日常调味品月度销售额 .....	7
图 3: 淘系平台酱油月度销售额 .....	8
图 4: 淘系平台醋制品月度销售额.....	8
图 5: 淘系平台酱油主要品牌市占率 (销售额口径) .....	8
图 6: 淘系平台醋制品主要品牌市占率 (销售额口径) .....	8
图 7: 淘系平台休闲食品月度销售额 .....	9
图 8: 淘系平台日常调味品月度销量 .....	9
图 9: 淘系平台休闲食品主要品牌市占率 (销售额口径) .....	9
图 10: 淘系平台休闲食品主要品牌市占率 (销量口径) .....	9
图 11: 上周一级行业涨跌幅.....	10
图 12: 上周食品饮料子行业涨跌幅.....	10
图 13: 截至 7 月 9 日前 10 行业估值水平.....	11
图 14: 截至 7 月 9 日食品饮料子行业估值水平 .....	11
图 15: 白酒行业估值水平 .....	11
图 16: 调味品行业估值水平 .....	11
图 17: 截至 7 月 9 日饮料板块重点个股估值水平 .....	12
图 18: 飞天茅台批价走势.....	13
图 19: 五粮液批价走势.....	13
图 20: 白酒产量月度数据 .....	13
图 21: 白酒价格月度数据 .....	13
图 22: 进口啤酒月度量价数据.....	13
图 23: 啤酒月度产量数据 .....	13
图 24: 哈尔滨啤酒价格走势 .....	14
图 25: 海外啤酒品牌价格走势.....	14
图 26: Liv-ex100 红酒价格指数.....	14
图 27: 国外葡萄酒价格情况 .....	14
图 28: 葡萄酒当月产量.....	14
图 29: 葡萄酒当月进口情况 .....	14
图 30: 生鲜乳价格指数.....	15
图 31: 酸奶&牛奶零售价指数 .....	15
图 32: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	15

图 33: 海外牛奶现货价格指数 .....	15
图 34: 国内猪肉价格指数 .....	15
图 35: 生猪养殖利润指数 .....	15
图 36: 豆粕现货价格指数 .....	16
图 37: 全国大豆市场价格指数 .....	16
图 38: 箱板纸价格指数 .....	16
图 39: 瓦楞纸价格指数 .....	16
图 40: OPEC 原油价格指数 .....	16
图 41: 中国塑料价格指数 .....	16
表 1: 上周饮料板块个股涨跌幅 .....	10
表 2: 上周食品板块个股涨跌幅 .....	11
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况 .....	12

## 1. 周度观点

**白酒：基本面保持高景气，酒鬼酒发布业绩预告。** 高端白酒：渠道回款和发货来看，茅台、五粮液回款良性，发货快于去年同期，增长稳健，老窖回款进度较快，二季度控量挺价，发货或受到一定影响，但二季度控价效果明显，国窖成功实现顺价，与普五批价距离缩小，同时率先拉开与其他新锐单品的价格差距，国窖千元价格带长期竞争力显著提升。次高端价位段受益于低基数效应和渠道补库双重催化，酒鬼酒发布的业绩预告印证次高端酒 21Q2 高增的预期，Q2 收入业绩均表现亮眼，其他尚未披露的公司比如水井坊、舍得、汾酒等预计都将保持高速增长态势，但出于对基数效应减弱之后业绩增长放缓，次高端板块短期资金博弈明显，中长期看次高端仍处于本轮周期的上行期，仍将持续享受价位段扩容增长红利。高端酒板块继续维持前期观点，逐步加大对高端酒的配置，近期预期调整波动加剧，目前已经进入合理区间，Q2 是高端白酒年内营收最低的季度，短期的预期调整并不影响全年业绩，随着高端白酒价格的上行，行情有望得到催化。在白酒结构性繁荣趋势之下，高端品牌价值稳固，成长确定性高，次高端进入新成长周期，建议重视酱酒、老酒等品类机会。

**高端白酒：**飞天茅台配额较低，需求景气流动性宽松背景下批价或将继续上行，飞天茅台本周价格继续上行，箱货/散货批价分别为 3530 元/瓶/2790 元/瓶，环比前一周上涨 80 元/瓶、25 元/瓶。普五批价 990 元/瓶，环比前一周跌 5 元/瓶。高度国窖 1573 批价保持在 920-930 元。

**酒鬼酒：21Q2 营收继续保持高增，略超市场预期。** 公司发布中报预告，预计上半年实现营业收入 17.12 亿元左右，同比增长约 137%，实现归母净利润 5.00~5.20 亿元，同比增长 170.96%~181.79%。内参系列加速增长，二季度省外招商加速，优选有高端酒运作能力的大商，营收预计环比加速。酒鬼系列产品更迭成功，渠道利润足，省内外招商顺利，预计下半年继续加大招商力度。在次高端扩容背景下经销商打款积极，同时在内参引领下，馥郁香氛围不断提升，酒鬼消费基础逐渐形成，终端动销反馈良好。结构优化以及酒鬼系列提价明显持续带动毛利率提升，21H1 销售活动如内参酒价值研讨会、“馥郁荟”等营销活动继续在多地开展，由于收入增幅明显，预计 2021 年上半年费用率稳中略降。公司净利率提升明显，2021 年上半年归母净利率约 29.21%~30.38%，去年同期为 25.55%，提升约 3.66 到 4.83pct。

**啤酒：啤酒 Q2 总量波动恢复，存量优化。** 二季度啤酒行业继续保持恢复性增长，但基数效应下，由于 20Q2 国内疫情缓解迎来补库，尤其 4、5 月补库明显，预计 2021Q2 增速较 Q1 放缓。Q2 啤酒行业主要受到两个因素影响：1) 南方局部地区出现点状疫情反复，影响了人员流动和餐饮消费。2) Q2 全国开始集中进行新冠疫苗接种，在接种期间，消费者会减少饮酒或禁止饮酒，在啤酒消费量上有一定受损。后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升，预计下半年啤酒销量将继续改善，同时高端化推进将贯穿全年。

**重庆啤酒：乌苏啤酒全国化推进持续超预期，预计全年销量有望突破 100 万吨。** 渠道数据显示，2021H1 乌苏实现销量 60 万吨左右，我们上调乌苏全年销量至 110-120 万吨。单季度来看，2021Q1 乌苏销量实现同增接近 60%，20 个乌苏大城市计划中有 14 个城市达到公司预期目标。后续在空白市场上，乌苏将继续通过数字化营销投放，预计乌苏在 2023 年销量有望突破 200 万吨。产能方面，重

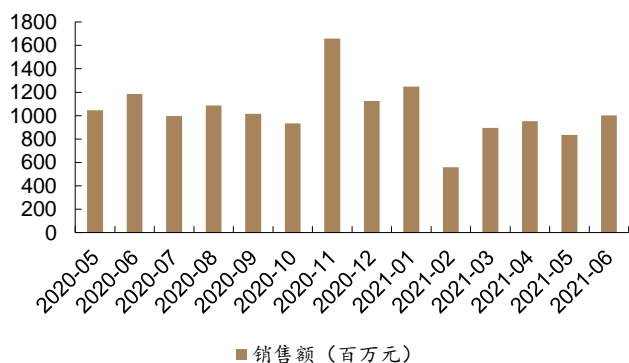


庆啤酒整体实际产能利用率在 60%左右，目前有 19 家工厂生产乌苏啤酒，21 年 9 月份江苏盐城厂投产，将极大地缓解公司区域间的产能紧张，中长期来看，乌苏在产能方面基本没有瓶颈。后续持续看好乌苏全国化带来的业绩弹性，乌苏有望扛起国产高端啤酒的大旗。

**调味品：线上高基数拖累增速，环比有所改善，线下需求稳固，持续关注 Q3 旺季表现。**根据淘系平台数据，调味品行业及其细分行业 6 月线上销售额同比均下降，但环比 5 月降幅收窄，增速有望伴随旺季持续修复。根据渠道跟踪，上半年调味品品牌方线下出货情况总体良好，渠道库存偏高。但需求端并不悲观，B 端餐饮渠道继续恢复，C 端商超及农贸渠道一定程度上受到社区团购和生鲜店等新兴渠道分流的影响，但需求总体无虞。高基数影响下，Q2 调味品板块业绩料将有所承压，步入筑底阶段。随着旺季到来，我们对下半年调味品动销整体乐观，高基数效应后有望在 Q3 迎来业绩拐点。

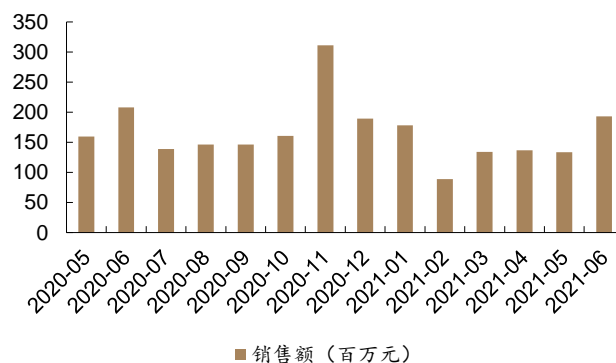
**调味品 6 月淘系平台数据点评：疫情高基数拖累增速，同比降幅环比收窄，酱油、醋制品行业集中度提升。**根据淘系平台数据，6 月调味品行业销售额 10.02 亿元，同比-15.38%，其中销量同比-19.85%，均价同比+5.58%。日常调味品行业（包括酱油、料酒、醋、鸡精/味精、食盐）销售额 1.93 亿元，同比-7.15%，其中销量同比-10.92%，均价同比+4.24%。细分酱油行业销售额 1.03 亿元，同比-5.99%，其中销量同比-6.20%，均价同比+0.23%；细分醋制品行业销售额 0.28 亿元，同比-18.40%，其中销量同比-20.17%，均价同比+2.23%。整体来看，调味品均价同比有所上升，销量增速承压，主要系 2020 年疫情期间调味品线上基数较高所致。随着 Q3 调味品销售旺季来临，销量增速有望修复。此外，销售额同比降幅较 5 月环比有所收窄，看到边际改善趋势。调味品行业销售额 6 月同比-15.38%，5 月同比-20.19%，环比收窄 4.81pct；日常调味品行业销售额 6 月同比-7.15%，5 月同比-16.42%，环比收窄 9.27pct；细分酱油行业、醋制品行业销售额环比分别收窄 13.17%/3.36%。线上市占率来看，酱油品牌海天、千禾、厨邦的市占率环比均有所上升，CR3 环比上升 3.93pct，同比基本持平；醋制品品牌恒顺、千禾市占率环比、同比均有所上升，CR2 环比上升 0.84pct，同比上升 2.45pct。酱油、醋制品行业的线上格局持续优化，头部品牌市占率提升。

图 1：淘系平台调味品月度销售额



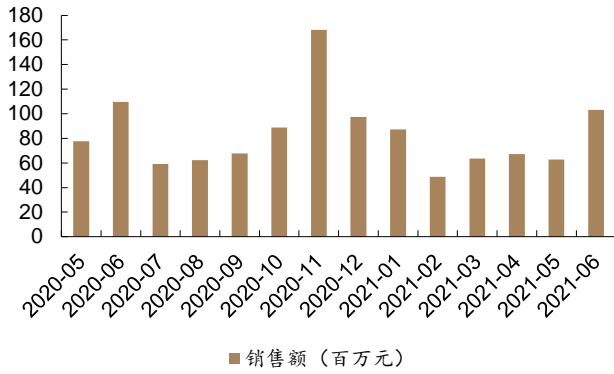
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 2：淘系平台日常调味品月度销售额



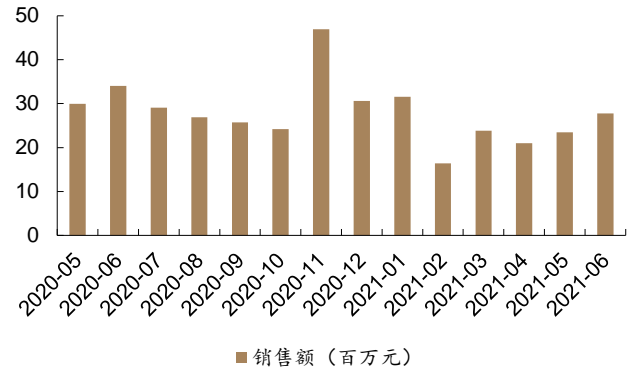
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 3：淘系平台酱油月度销售额



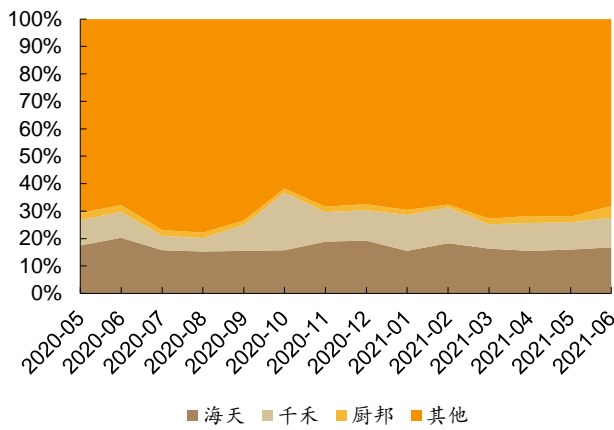
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 4：淘系平台醋制品月度销售额



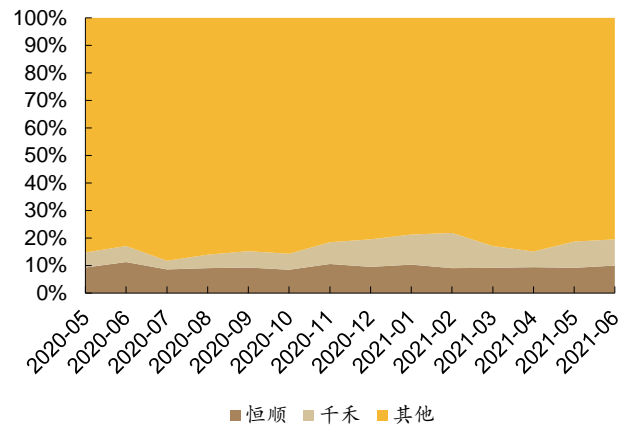
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 5：淘系平台酱油主要品牌市占率（销售额口径）



资料来源：淘数据，德邦研究所

图 6：淘系平台醋制品主要品牌市占率（销售额口径）

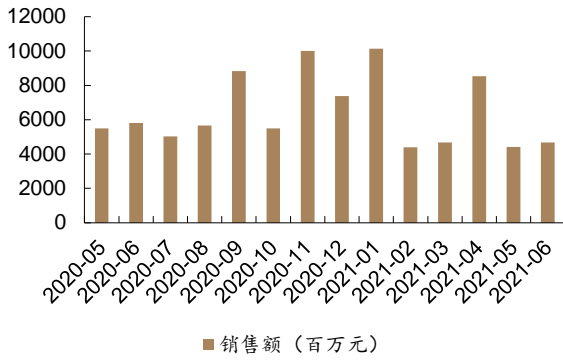


资料来源：淘数据，德邦研究所

**休闲食品：6 月淘系数据仍有所承压，线上前三强集中度环比有所提升。**根据 6 月淘系平台数据，休闲食品行业量价同比均有所下滑，双因素共振下休闲食品 6 月销售额同比下滑约 19%，同比降幅较上月略收窄。根据淘数据，6 月淘系平台休闲食品销售量 1.89 亿个，同比-13.99%；均价 24.69 元/个，同比-6.35%；销售额 46.74 亿元，同比-19.46%。从行业格局来看，线上前三强的合计集中度 CR3 环比上升，同比有所下降。销售额口径下，6 月三只松鼠/百草味/良品铺子的市占率分别为 6.41%/5.39%/4.07%，CR3 环比+0.34pct，同比-4.62pct；销量口径下，6 月三只松鼠/百草味/良品铺子的市占率分别为 4.22%/4.60%/3.18%，CR3 则环比+8.85pct，同比-3.46pct。我们认为高基数背景及流量去中心化的影响下，休闲食品在以淘宝为代表的传统电商平台的表現仍有所承压，考虑到高基数效应逐渐消散，未来有望重拾增长。同时，可积极关注休闲食品龙头在短视频、直播平台、社区团购等新零售渠道的打法及表现，这些新兴渠道可一定程度上缓解在传统电商渠道流量下滑的问题，并进一步促进线上线下渠道融合，为公司发展提供新的增长点。

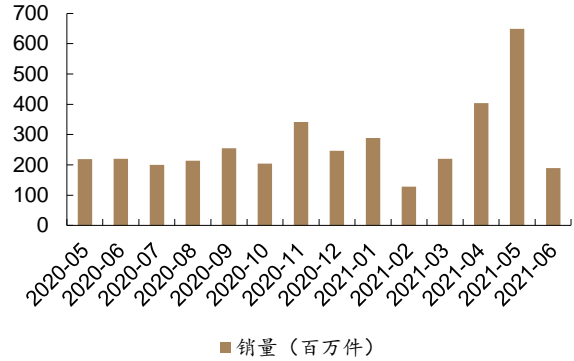


图 7：淘系平台休闲食品月度销售额



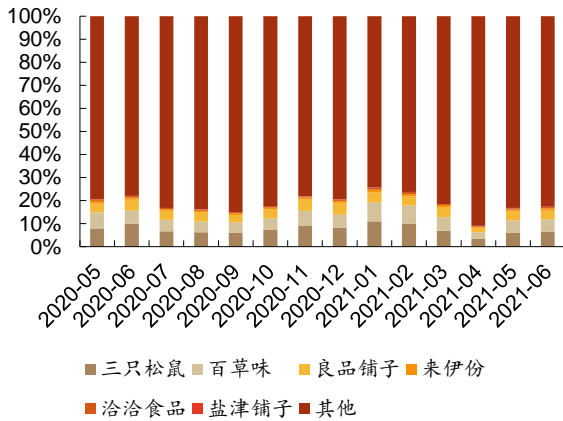
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 8：淘系平台日常调味品月度销量



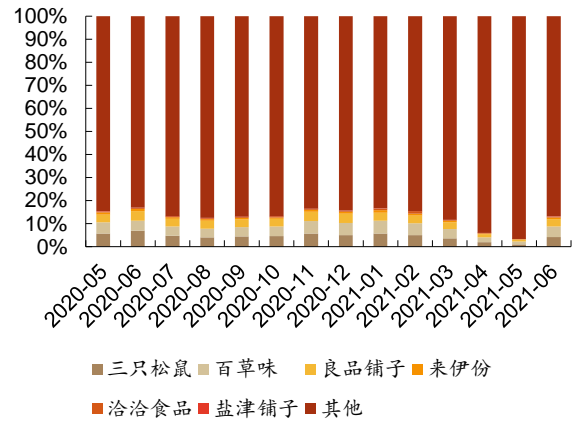
资料来源：淘数据，德邦研究所

图 9：淘系平台休闲食品主要品牌市占率（销售额口径）



资料来源：淘数据，德邦研究所

图 10：淘系平台休闲食品主要品牌市占率（销量口径）



资料来源：淘数据，德邦研究所

**乳制品：中报预告多家企业业绩靓丽，下半年关注盈利状况改善。**半年度业绩预告发布，燕塘乳业、现代牧业、妙可蓝多 21H1 均实现较高增长。原奶供应方面，预计 2021H2 供需紧张状况相较 2021H1 缓和。液奶价格方面，受原奶上涨影响，基础白奶存在一定涨价预期，高端产品提价的可能性较小。奶酪方面，妙可蓝多市占率持续提升，成本不受国内原奶涨价影响，产品结构优化叠加控制费用投放有望带动企业盈利能力持续提升。

**妙可蓝多：Q2 收入如期高增，利润率提升超预期。**收入端：Q2 收入如期持续高增，产能释放和新品推出有望进一步助推收入增长。2021 年上半年公司营业收入预计 20-21 亿，而下半年动销情况往往优于上半年，全年达成 40 亿营收目标的确性较高。利润端：依据公告，二季度公司归母净利润在 0.63~0.78 亿元，归母净利润率在 5.48%-7.43%之间，相较 21Q1 的 3.37%提升到了 21Q2 区间中枢 6.5%左右。利润率的提升超预期主要是因为高毛利的奶酪业务占比提升，且公司费用投放效率提升。伴随公司进一步聚焦奶酪业务，产品结构不断优化，毛利率有望进一步提升。

**投资建议：酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，**

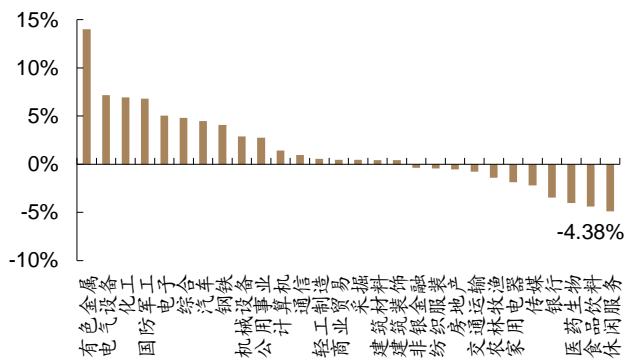
但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子版块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/盐津铺子/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：上周食品饮料行业下跌 4.38%

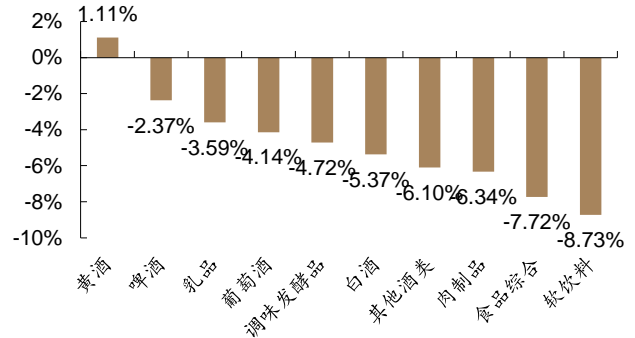
上周食品饮料板块跑输沪深 300 指数 4.15pct。上周沪深 300 下跌 0.23%，食品饮料板块下跌 4.38%，位居申万一级行业第 27 位。

图 11：上周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：上周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

上周，黄酒略有上涨。上周，黄酒（1.11%）板块领涨，软饮料（-8.73%）、食品综合（-7.72%）跌幅较大。

### 2.2. 个股表现

上周饮料板块中，\*ST 西发（11.06%）涨幅最大，今世缘（4.79%）、养元饮品（4.19%）、吉林森工（3.24%）、青青稞酒（2.57%）涨幅居前，ST 通葡（-14.33%）、青岛啤酒（-11.09%）、均瑶健康（-10.86%）、舍得酒业（-10.20%）、承德露露（-8.87%）跌幅相对居前。

上周食品板块中，西麦食品（10.85%）涨幅领先，莲花健康（7.07%）、好想你（5.87%）、ST 科迪（4.19%）、黑芝麻（1.25%）涨幅相对居前，安井食品（-16.70%）、妙可蓝多（-15.11%）、良品铺子（-11.69%）、中炬高新（-10.67%）、海天味业（-9.78%）跌幅相对居前。

表 1：上周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	上周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	上周涨跌幅

000752.SZ	*ST 西发	7.43	11.06%	600365.SH	ST 通葡	5.38	-14.33%
603369.SH	今世缘	54.67	4.79%	600600.SH	青岛啤酒	96.65	-11.09%
603156.SH	养元饮品	30.11	4.19%	605388.SH	均瑶健康	20.53	-10.86%
600189.SH	吉林森工	11.46	3.24%	600702.SH	舍得酒业	196.55	-10.20%
002646.SZ	青青稞酒	21.17	2.57%	000848.SZ	承德露露	10.48	-8.87%

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 2: 上周食品板块个股涨跌幅

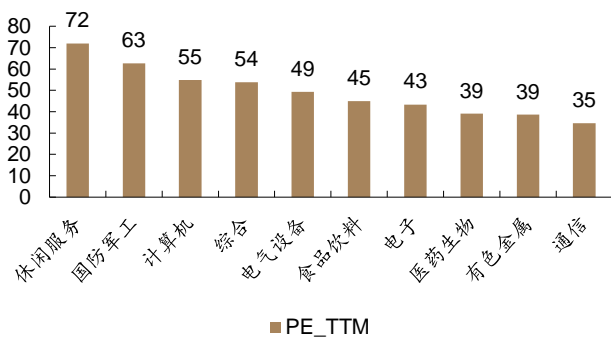
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	上周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	上周涨跌幅
002956.SZ	西麦食品	31.77	10.85%	603345.SH	安井食品	198.00	-16.70%
600186.SH	莲花健康	3.33	7.07%	600882.SH	妙可蓝多	56.03	-15.11%
002582.SZ	好想你	9.74	5.87%	603719.SH	良品铺子	38.66	-11.69%
002770.SZ	ST 科迪	1.99	4.19%	600872.SH	中炬高新	40.00	-10.67%
000716.SZ	黑芝麻	3.24	1.25%	603288.SH	海天味业	113.9	-9.78%

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.3. 估值情况: 估值保持稳定

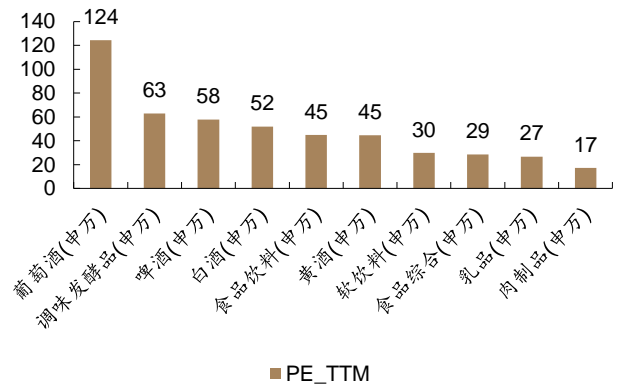
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值保持稳定。截至 7 月 9 日, 食品饮料板块整体估值 44.92x, 位居申万一级行业第 6 位, 远高于沪深 300 (14.33x) 整体估值。分子行业来看, 葡萄酒(124.36x)、调味发酵品(62.80x)、啤酒(57.92x) 估值相对居前, 肉制品 (17.38x)、乳品 (26.78x)、食品综合 (28.68x) 估值相对较低。

图 13: 截至 7 月 9 日前 10 行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

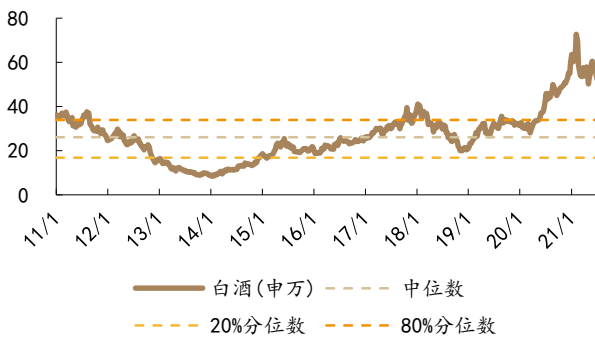
图 14: 截至 7 月 9 日食品饮料子行业估值水平



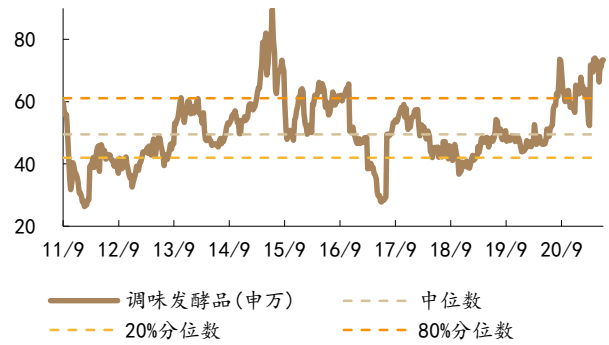
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 白酒行业估值水平

图 16: 调味品行业估值水平

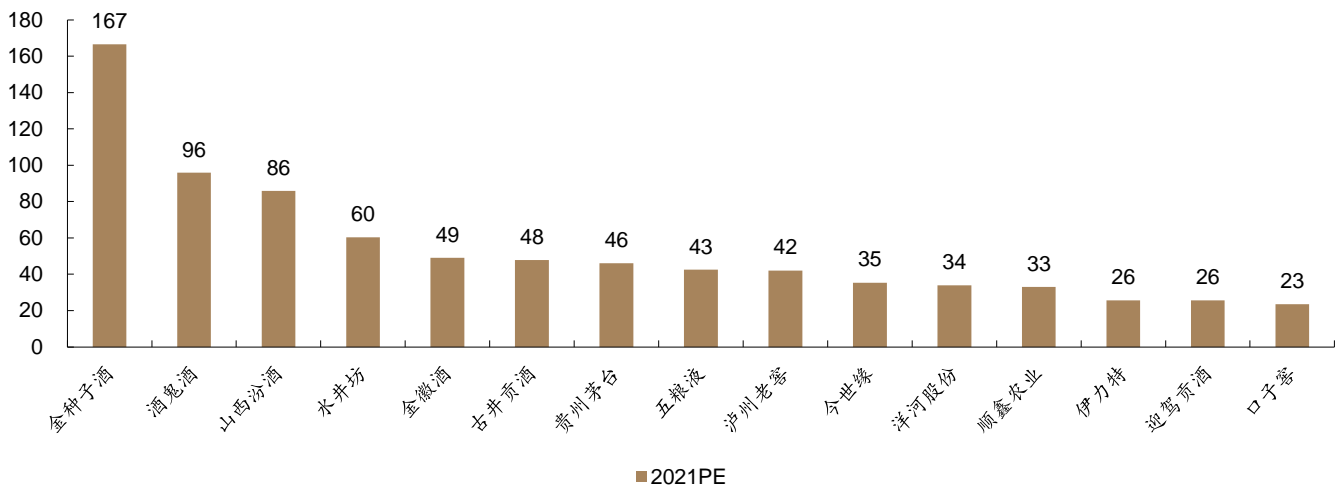


资料来源：Wind，德邦研究所



资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：截至 7 月 9 日饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

## 2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

上周北向资金前十大活跃个股中包括食品饮料板块的贵州茅台，成交净卖出 11.19 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（17.02%）、伊利股份（12.95%）、中炬高新（10.33%）、汤臣倍健（8.53%）、贵州茅台（7.58%）持股排名居前。上周食品饮料板块北向资金增持个股较多，其中承德露露（+0.38%）增持最多，庄园牧场（-0.65%）减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	17.02	-0.01	002991.SZ	甘源食品	0.05	-0.01
600887.SH	伊利股份	12.95	0.34	600059.SH	古越龙山	0.02	0.00
600872.SH	中炬高新	10.33	-0.32	603156.SH	养元饮品	0.02	0.00
300146.SZ	汤臣倍健	8.53	0.36	600300.SH	ST 维维	0.01	0.00
600519.SH	贵州茅台	7.58	0.02	002661.SZ	克明面业	0.01	-0.01

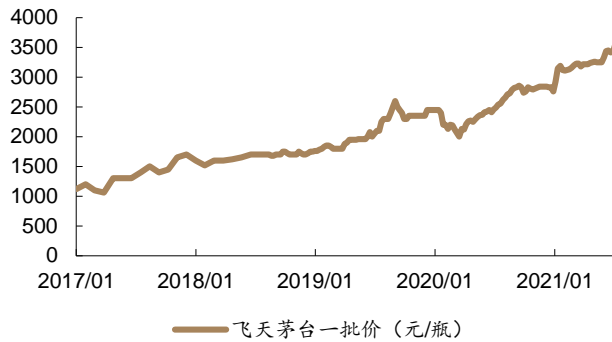
资料来源：Wind，德邦研究所

## 3. 重点数据追踪

### 3.1. 白酒价格数据追踪

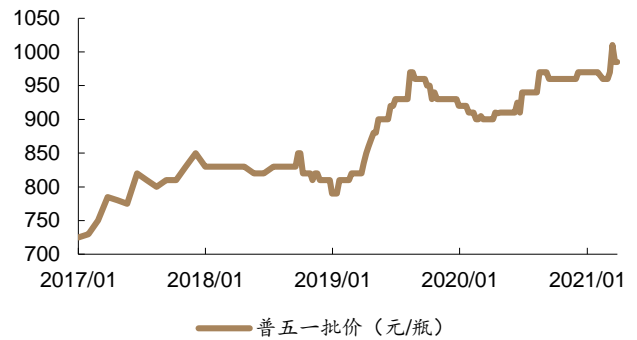
根据渠道调研数据7月11日飞天茅台一批价3530元,较前一周上涨2.32%;八代普五一批价990元,较前一周下降0.5%。2021年5月,全国白酒产量56.90万千升,同比下降2.10%;2021年5月全国高端白酒价格1225.15元/瓶,较4月上涨0.39%;中低端白酒均价179.92元/瓶,较4月上涨0.90%。

图 18: 飞天茅台批价走势



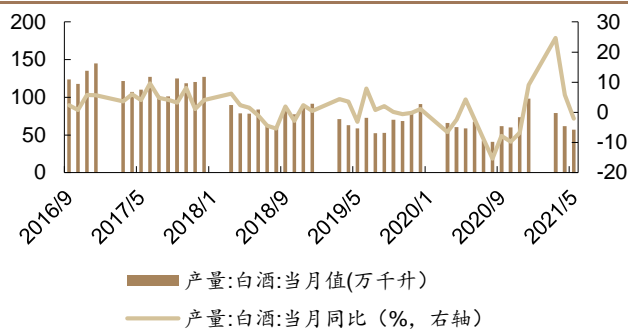
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 19: 五粮液批价走势



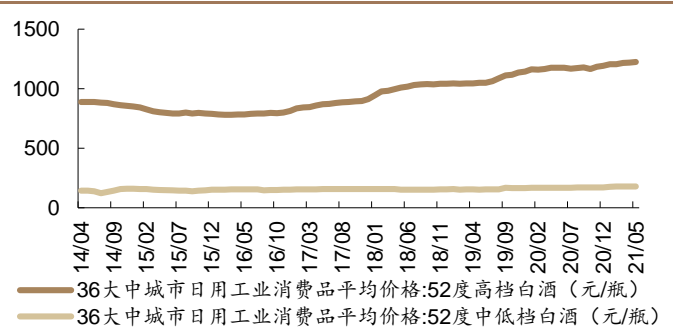
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 20: 白酒产量月度数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 21: 白酒价格月度数据

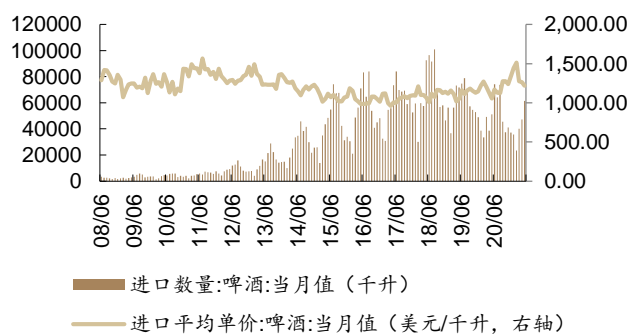


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.2. 啤酒价格数据追踪

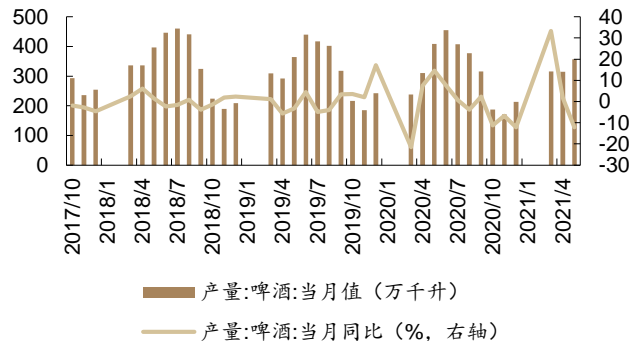
2021年5月,啤酒当月产量357.20万千升,同比下降12.10%。

图 22: 进口啤酒月度量价数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

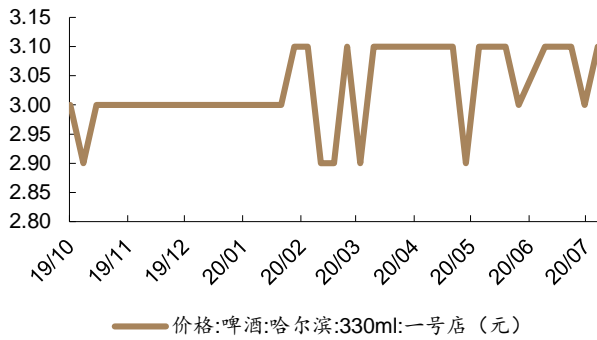
图 23: 啤酒月度产量数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

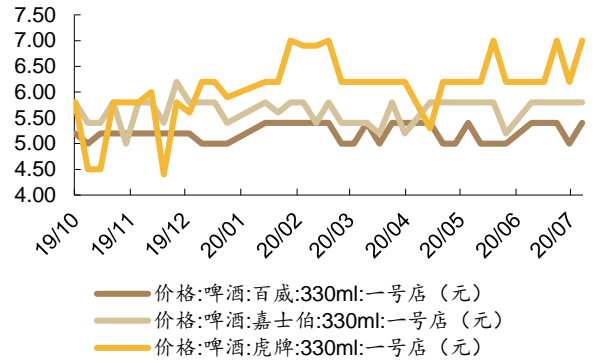


图 24: 哈尔滨啤酒价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 25: 海外啤酒品牌价格走势

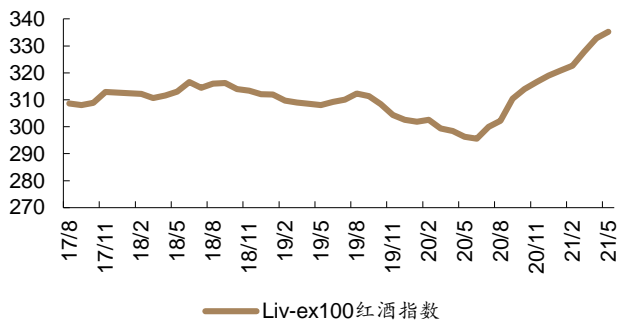


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.3. 葡萄酒价格数据追踪

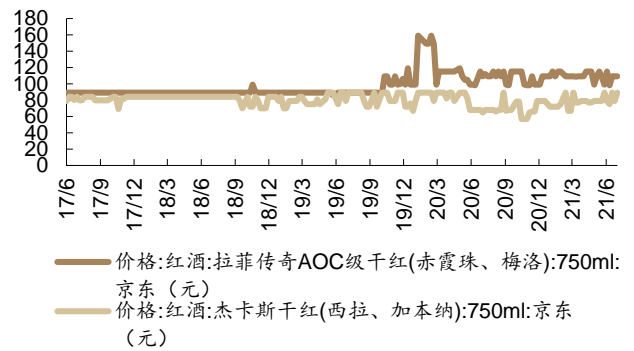
2021 年 5 月, 葡萄酒当月产量 2.40 万千升, 同比上涨 14.30%。

图 26: Liv-ex100 红酒价格指数



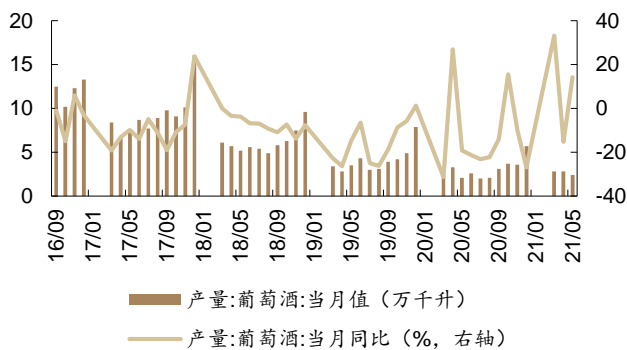
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 国外葡萄酒价格情况



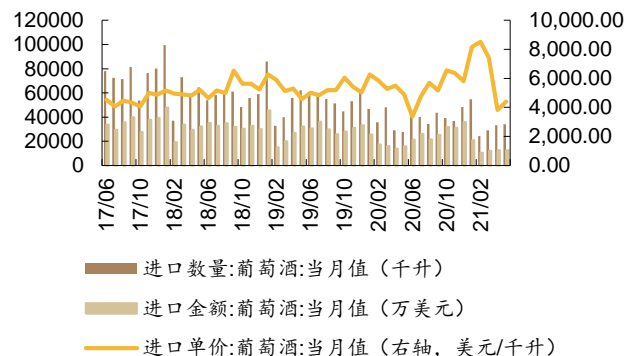
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 29: 葡萄酒当月进口情况



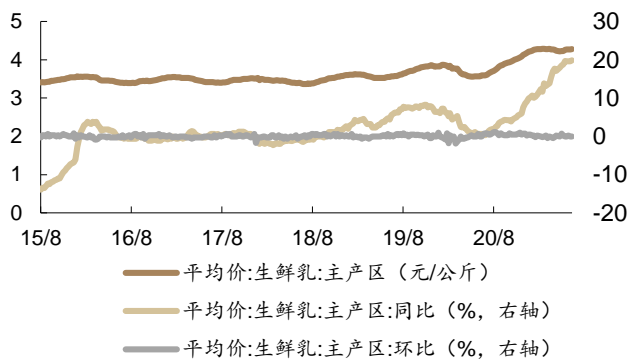
资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.4. 乳制品价格数据追踪

2021 年 6 月 30 日, 主产区生鲜乳平均价格 4.30 元/公斤, 同比上周增长 19.80%; 7 月 2 日, 牛奶零售价 12.48 元/升, 较前一周上涨 0.08%; 酸奶零售价 15.95 元/公斤, 较前一周上涨 0.19%。2021 年 7 月 2 日国产婴幼儿奶粉零售均

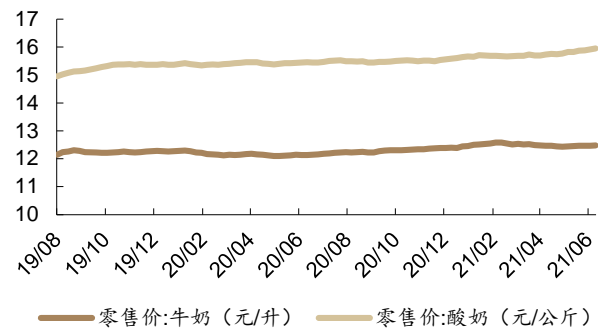
价 214.03 元/公斤，较前一周上涨 0.28%；7 月 2 日，进口婴幼儿奶粉零售均价 261.93 元/公斤，较前一周上涨 0.31%；2021 年 6 月 18 日芝加哥脱脂奶粉现货价为 126.50 美分/磅，较前一周持平。

图 30：生鲜乳价格指数



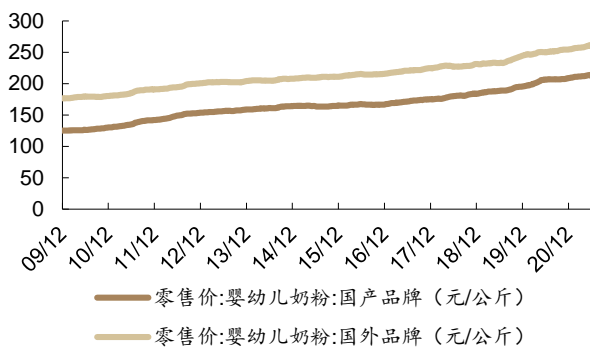
资料来源：Wind，德邦研究所

图 31：酸奶&牛奶零售价指数



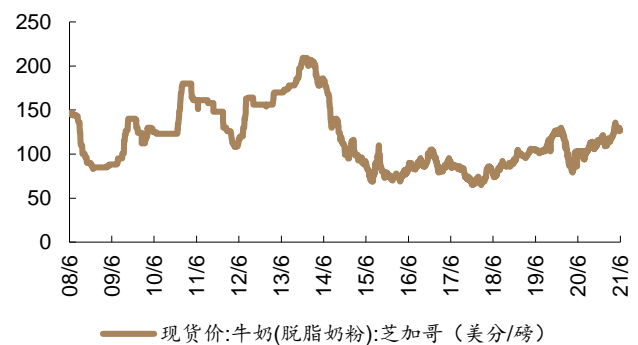
资料来源：Wind，德邦研究所

图 32：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 33：海外牛奶现货价指数



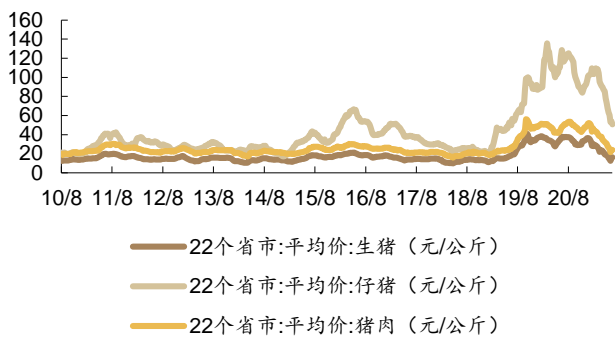
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.5. 肉制品价格数据追踪

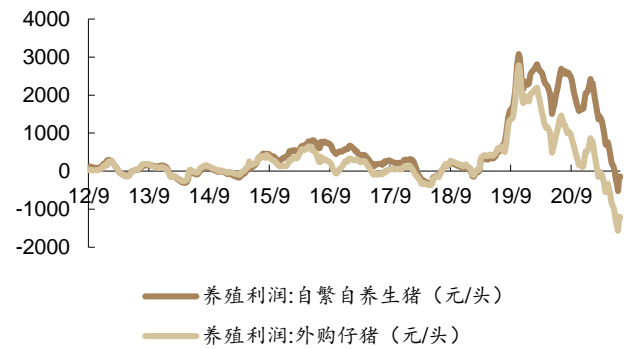
2021 年 7 月 9 日，22 省市生猪平均价格 16.14 元/公斤，较前一周上升 0.62%；22 省市猪肉平均价格 23.95 元/公斤，较前一周下降 0.33%；22 省市仔猪平均价格 50.95 元/公斤，较前一周下降 5.35%。

图 34：国内猪肉价格指数

图 35：生猪养殖利润指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

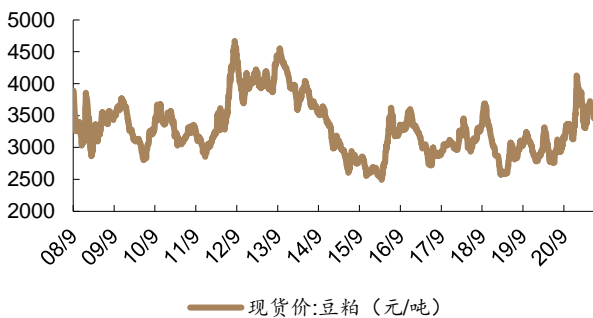


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.6. 原材料价格追踪

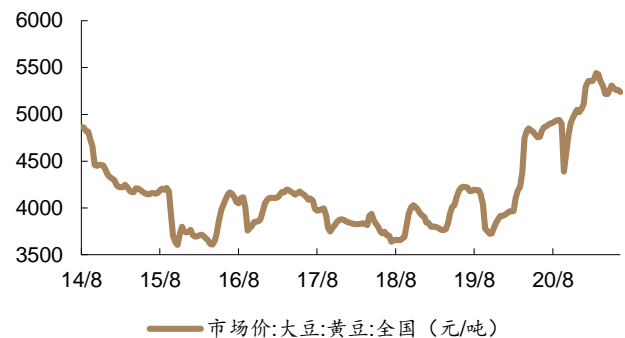
2021年7月9日豆粕现货价3594.86元/吨,较前一周下跌2.09%;6月25日天津箱板纸5150元/吨,同前一周持平;瓦楞纸均价3930元/吨,较前一周下跌3.68%;7月9日中国塑料价格指数1043.09,较前一周上涨0.07%;7月8日OPEC一揽子原油价71.97美元/桶,较前一周下跌3.88%。

图 36: 豆粕现货价格指数



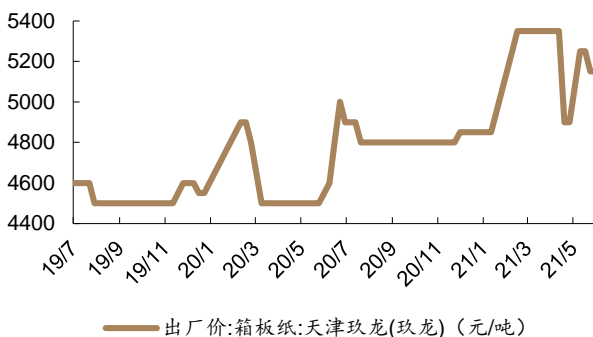
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 37: 全国大豆市场价格指数



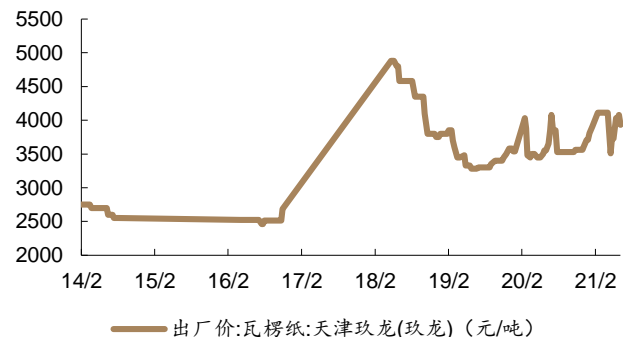
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 38: 箱板纸价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

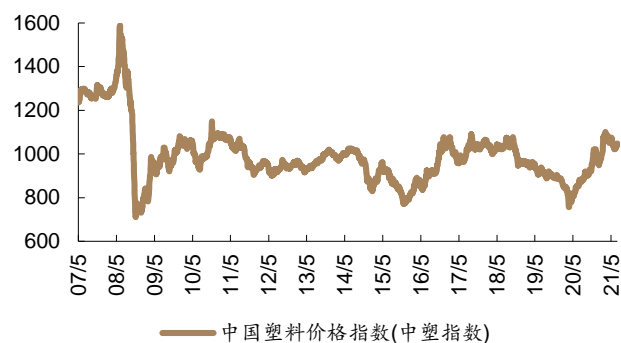
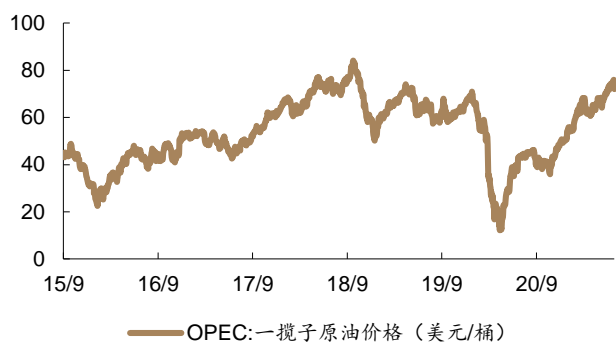
图 39: 瓦楞纸价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 40: OPEC 原油价格指数

图 41: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

## 4. 公司重要公告

**【养元饮品】**获得政府补助公告: 公司下属子公司及孙公司自 2020 年 7 月 2 日至 2021 年 7 月 5 日, 累计收到与收益相关的政府补助资金共计 1.67 亿元, 达到公司最近一个会计年度经审计净利润的 10.61%。

**【泸州老窖】**重大诉讼进展: 近日, 公司已收到长沙市中级人民法院支付的执行款 0.53 亿元。截至本公告发布日, 公司收回长沙存款案涉及合同纠纷款项共计 0.73 亿元, 相关进展将后续公告。

**【舍得酒业】**股权激励限制性股票回购注销实施公告: 鉴于公司限制性股票激励对象刘郭江、唐绍永等 10 人已离职, 公司决定对上述原激励对象持有的 18.3 万股限制性股票予以回购注销。

**【顺鑫农业】**拟投资设立全资子公司: 公司拟设立北京顺鑫鹏程畜牧科技有限公司, 进一步拓展整合种猪育种和生猪养殖业务, 资金来源为公司自筹。

**【李子园】**2021 年半年度业绩预告: 公司预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 1.22 亿元到 1.38 亿元, 增幅为 48.17%到 67.60%。预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.08 亿元到 1.24 亿元, 同比增加 49.72%到 71.85%。

**【燕京啤酒】**2020 年度分红派息实施公告: 公司 2020 年度按 2020 年 12 月 31 日总股本 28.19 亿股为基数, 每 10 股派现金 0.22 元 (含税), 不送红股, 不以资本公积金转增股本。公司共分配现金股利 0.62 亿元, 剩余未分配利润 75.65 亿元, 结转下一年度分配。

**【华致酒行】**2021 年半年度业绩预告: 公司 2021 年上半年归属于上市公司股东的净利润预计同比增长 65%到 75%, 预计实现盈利 3.52 亿元到 3.73 亿元。预计 2021 年上半年实现营业收入 39.50 亿元到 40.50 亿元之间, 较上年同期增长 67.18%到 71.41%。

**【燕京啤酒】**获得政府补助公告: 近日, 公司的控股子公司收到与收益相关的政府补助 50,000 元。至此, 公司及子公司累计收到与收益相关的政府补助款项 19,727,255.16 元, 占公司最近一期经审计归属上市公司股东净利润的 10.02%。其中, 按规定确认的影响当期损益的政府补助 19,727,255.16 元。

**【妙可蓝多】**2021 年半年度业绩预告: 预计公司 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润 0.95 亿元—1.1 亿元, 同比增加 194.83%—241.38%。预计公司 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.93 亿元—1.08 亿元, 同比增加 386.08%—464.48%。

**【海融科技】**2021 年半年度业绩预告：预计公司 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 0.45 亿元—0.55 亿元，同比增加 62.22%—98.27%。

**【酒鬼酒】**2021 年半年度业绩预告：预计公司 2021 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润 5.0 亿元—5.2 亿元，同比增加 170.96%—181.79%。预计公司 2021 年半年度营业收入较上年同期增长 137%左右。

**【西麦食品】**2020 年度权益分派实施公告：公司 2020 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本剔除已回购股份 0 股后的 160,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 3.750 元人民币现金（含税）、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 3.375 元。

## 5. 行业要闻

**青花汾酒 40·中国龙上市：**7 月 5 日，超高端白酒青花汾酒 40·中国龙上市，建议零售价 3199 元。（微酒）

**稻花香白酒项目纳入湖北省重点建设计划：**近日，湖北省发改委印发湖北省 2021 年省级重点建设计划的通知，稻花香万吨鑫香型白酒智能化酿造基地项目，作为湖北省重大产业发展类项目，被纳入省级重点建设计划。（微酒）

**2020 年美国市场低度葡萄酒增长超一倍：**国际葡萄酒与烈酒研究机构 IWSR 的数据显示，2020 年，美国的葡萄酒消费仍略有增长，销量增长 0.7%，销售额增长 1.5%，扭转了 2019 年销量下滑的趋势。静止葡萄酒和起泡酒销量均增长了 0.8%，但随着即饮（RTD）饮品和烈酒的增长速度加快，预计静止葡萄酒将再度回归下降趋势。（微酒）

**五粮液参股成立教育科技有限公司：**7 月 5 日，北京中酒荟萃教育科技有限公司成立，注册资本 5400 万人民币，该公司由宜宾五粮液股份有限公司、四川经纬教育管理集团有限公司等公司共同持股。（微酒）

**洋河股份成立文旅公司：**洋河股份近日成立江苏洋河文化旅游有限公司，注册资本 5000 万元人民币，经营范围包含：烟草制品零售；餐饮服务；旅游业务；住宿服务等。（酒说）

**52 度 500mL 内参酒停止接受订单：**7 月 1 日，湖南内参酒销售有限责任公司发布《关于 52 度 500mL 内参酒停止接受订单的通知》，鉴于 52 度 500mL 内参酒计划配额已提前完成，即日起全国范围内不再接收 52 度 500mL 内参酒订单。（酒业家）

**郎酒吴家沟 6 万吨制曲园区全面投产：**7 月 5 日，郎酒吴家沟生态制曲园区 1 号楼启用仪式在吴家沟举行，吴家沟制曲 1 号楼正式投产使用，标志着郎酒吴家沟 6 万吨制曲园区全面投产。（酒说）

**金沙古酒标品调价：**贵州金沙古酒业有限公司发布通知，自 2021 年 8 月 1 日起，公司自营标品（金沙古酒数字系列、精品系列、私藏系列，百年慎初系列）价格体系统一上调 20%左右。（微酒）

**5 月全球香槟销量增长 155.5%：**近日，根据 CIVC 香槟协会的最新数据统计，2021 年 5 月香槟全球销量 2200 万瓶，比去年同期增长 155.5%，四月涨幅甚至达到了 197.6%。（微酒）

**剑南春白酒庄园即将投产：**7 月 5 日，剑南春官方公众号显示，目前剑南春不仅拥有全国领先的酿酒储能基地，更有即将投产的白酒庄园，原酒储存能力翻倍，曲酒储藏能力达到 20 万吨以上。（微酒）

**茅台租赁与宁波银行苏州分行进行战略合作：**7 月 7 日，茅台（上海）融资租赁有限公司与宁波银行苏州分行举行战略合作签约仪式。此次签署战略合作协议



后，茅台租赁与宁波银行苏州分行将在渠道、资金等多领域充分发挥各自优势，预计一年内双方合作投放金额将超过 50 亿元。（微酒）

**汉台自 9 月 15 日起基酒价格将上浮 15%：**7 月 8 日，贵州汉台股份有限公司发布一份关于基酒价格调整的通知，据通知显示：因原材料价格上涨及用工成本增加，从 2021 年 9 月 15 日起对公司所有标号基酒价格上涨 15%。（微酒）

**今世缘 10 万吨陶坛酒库二期完工：**7 月 7 日，今世缘官方消息称，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。（酒业家）

**中粮长城淘汰 198 个 SKU：**近日，中粮长城酒业下发的通知显示，长城此次将淘汰 198 个 SKU，主要是产品概念不清晰、价位段重叠的大众酒产品。此外，市场消息显示，今年 1-6 月，长城销售额比去年同比增长了 94%。（微酒）

**6 月酒类居民消费价格同比上涨 2.7%：**7 月 9 日，国家统计局发布 6 月份居民消费价格指数，6 月全国居民消费价格同比上涨 1.1%，环比下降 0.4%。6 月份，食品烟酒类居民消费价格同比下降 0.4%，环比下降 1.4%，其中，酒类居民消费价格环比上涨 0.3%，同比上涨 2.7%，上半年同比上涨 2.0%。上半年，全国居民消费价格比去年同期上涨 0.5%。（微酒）

**1919 拟定向融资不超过 2 亿：**7 月 8 日，壹玖壹玖酒类平台科技股份有限公司发布股票定向发行说明书称，公司拟定向发行普通股股票，发行对象为天津润泽物业管理有限公司，预计本次募集资金不超过人民币 2 亿元。（酒食汇）

## 6. 风险提示

宏观经济下行风险，需求不达预期；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；  <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明	
	股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
			增持	相对强于市场表现 5%~20%；
			中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
			减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
			中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。	

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。