

食品饮料行业周观点：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速

2021年07月12日

看好/维持

食品饮料 行业报告

【东兴食饮】白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速

受疫情影响去年白酒行业业绩呈现前低后高的情况，给今年企业业绩带来基数影响。加之今年上半年白酒消费有较好的回暖，今年酒企上半年业绩增长呈现大幅走高的情况，受基数影响下半年业绩增速回落为大概率，市场对下半年增速回落有所担忧，资金从白酒板块流出较明显。我们认为白酒业绩增速的波动主要是基数效应带来的，应理性看待这种波动，重视白酒的长期公司价值。

本周wind白酒指数(884705)以103393.48开盘，97847.79收盘，周跌幅5.36%，其中前期估值较高的次高端板块回调更深，显示出市场被悲观情绪笼罩。我们认为本轮回调主要有几个原因：1是市场对下半年业绩增速回落的担忧，2是新能源、科技板块上涨效应下，大量资金从消费流出，主动或被动配置这些板块。3是从估值来看，白酒估值逐渐接近前期高点的位置，市场有一部分资金获利了结。

从基本面来看，目前白酒企业经营较为良性，上半年把握住了消费回暖的浪潮，目标达成率都较为超预期，渠道库存也较为良性，行业仍处于良性发展状态中，应理性看待短期业绩增速的波动，重视白酒的长期公司价值，建议关注增长确定性高、业绩弹性大的公司。重点推荐：贵州茅台、五粮液。

参考报告：

《白酒行业深度：站在DCF的角度思考白酒的估值空间》(20200811)

《贵州茅台：直营占比继续提升，龙头业绩稳健增长》(20200730)

《五粮液(000858)：量价齐升再次确认，新班子带入新境界》(20191031)

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料1.15%，黄酒-0.64%，白酒-1.48%，葡萄酒-2.39%，其他酒类-2.56%，肉制品-3.59%，食品综合-5.35%，啤酒-5.79%，乳品-6.27%，调味品-6.35%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST西发11.06%，今世缘4.79%，青青稞酒2.57%，山西汾酒2.24%，金徽酒1.05%。表现后五的公司为：顺鑫农业-7.36%，重庆啤酒-7.83%，舍得酒业-10.20%，青岛啤酒-11.09%，ST通葡-14.33%。

风险提示：宏观经济下行，货币政策超预期收紧。

未来3-6个月行业大事：

2021/7/12 立高食品：股东大会

2021/07/12 新乳业：业绩预告

2021/07/16 洽洽食品：股东大会

2021/07/20 天味食品：股东大会

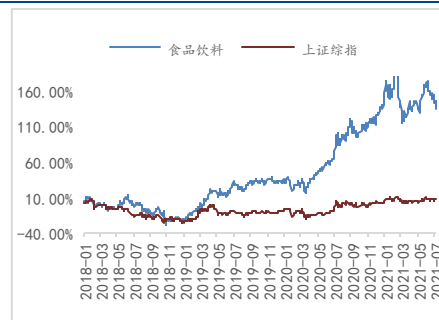
2021/07/24 水井坊：中报预计披露日期

行业基本资料

占比%

股票家数	119	17.79%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	78781.44	51.72%
流通市值(亿元)	71907.88	57.07%
行业平均市盈率	45.08	/
市场平均市盈率	15.06	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070032

1. 白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速

受疫情影响去年白酒行业业绩呈现前低后高的情况，给今年企业业绩带来基数影响。加之今年上半年白酒消费有较好的回暖，今年酒企上半年业绩增长呈现大幅走高的情况，受基数影响下半年业绩增速回落为大概率，市场对下半年增速回落有所担忧，资金从白酒板块流出较明显。我们认为白酒业绩增速的波动主要是基数效应带来的，应理性看待这种波动，重视白酒的长期公司价值。

本周 wind 白酒指数（884705）以 103393.48 开盘，97847.79 收盘，周跌幅 5.36%，其中前期估值较高的次高端板块回调更深，显示出市场被悲观情绪笼罩。我们认为本轮回调主要有几个原因：1 是市场对下半年业绩增速回落的担忧，2 是新能源、科技板块上涨效应下，大量资金从消费流出，主动或被动配置这些板块。3 是从估值来看，白酒估值逐渐接近前期高点的位置，市场有一部分资金获利了结。

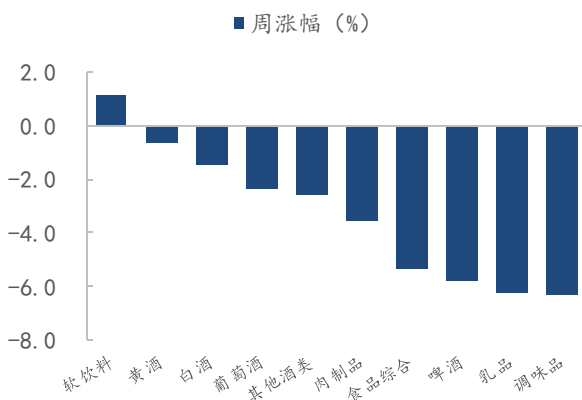
基本面来看，目前白酒企业经营较为良性，上半年把握住了消费回暖的浪潮，目标达成率都较为超预期，渠道库存也较为良性，行业仍处于良性发展状态中，应理性看待短期业绩增速的波动，重视白酒的长期公司价值，建议关注增长确定性高、业绩弹性大的公司。重点推荐：贵州茅台、五粮液。

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

2. 市场表现

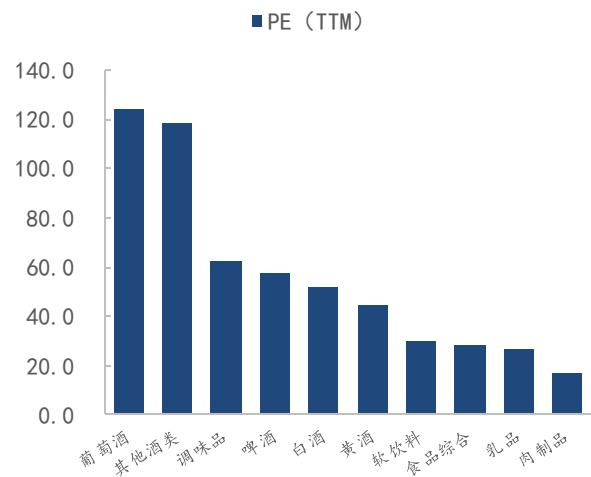
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料 1.15%，黄酒-0.64%，白酒-1.48%，葡萄酒-2.39%，其他酒类-2.56%，肉制品-3.59%，食品综合-5.35%，啤酒-5.79%，乳品-6.27%，调味品-6.35%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

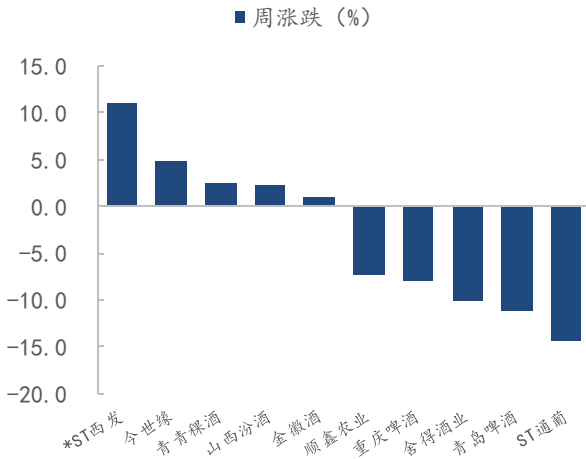


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：***ST 西发** 11.06%，**今世缘** 4.79%，**青青稞酒** 2.57%，**山西汾酒** 2.24%，**金徽酒** 1.05%。表现后五的公司为：**顺鑫农业**-7.36%，**重庆啤酒**-7.83%，**舍得酒业**-10.20%，**青岛啤酒**-11.09%，**ST 通葡**-14.33%。

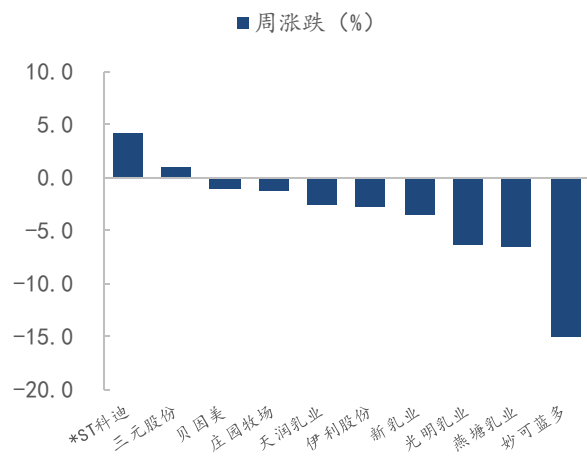
乳制品公司表现前五位：***ST 科迪** 4.19%，**三元股份** 1.08%，**贝因美**-1.08%，**庄园牧场**-1.24%，**天润乳业**-2.61%。表现后五位的公司为：**伊利股份**-2.78%，**新乳业**-3.58%，**光明乳业**-6.28%，**燕塘乳业**-6.50%，**妙可蓝多**-15.11%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

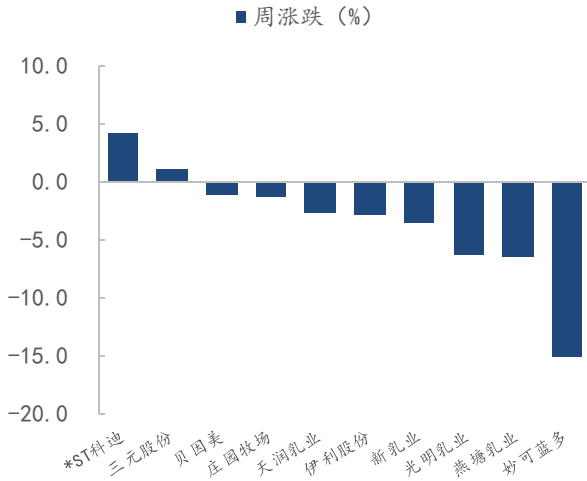


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块涨幅前五的公司为：**莲花健康** 7.07%，**星湖科技** 0.53%，**佳隆股份** 0.44%，**ST 加加** -3.14%，**安记食品**-3.28%。表现后五位的公司为：**天味食品**-5.59%，**千禾味业** -5.68%，**恒顺醋业**-7.11%，**海天味业**-9.78%，**中炬高新**-10.67%。

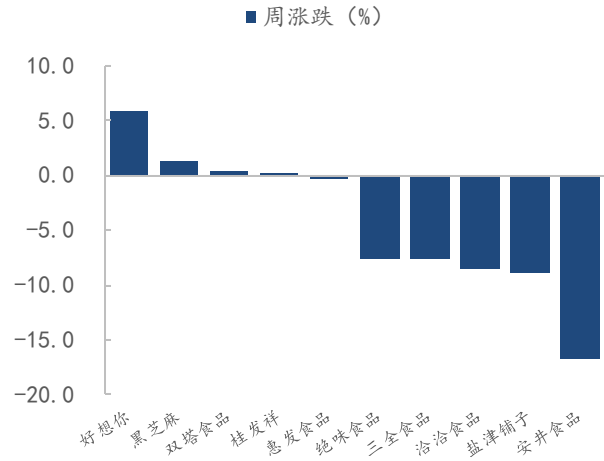
本周食品子板块涨幅前五的公司为：**好想你** 5.87%，**黑芝麻** 1.25%，**双塔食品** 0.45%，**桂发祥** 0.19%，**惠发食品**-0.24%。表现后五位的公司为：**绝味食品**-7.56%，**三全食品**-7.67%，**洽洽食品**-8.47%，**盐津铺子**-8.86%，**安井食品**-16.70%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

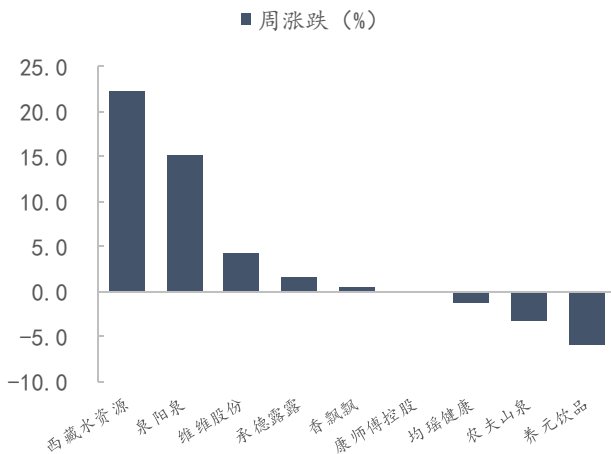
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周软饮料子板块涨幅前五的公司为：西藏水资源 22.22%，泉阳泉 15.13%，维维股份 4.24%，承德露露 1.50%，香飘飘 0.47%。表现后四位的公司为：康师傅控股 0.00%，农夫山泉-3.24%，养元饮品-5.90%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【海融科技|业绩预告】预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东净利润为 45,000 万元-55,000 万元，同比增加 62.22%-98.27%。

【燕塘乳业|业绩预告】预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东净利润为 10,821 万元-12,022 万元，同比增加 80%-100%；基本每股收益为 0.69 元/股-0.76 元/股。

【新乳业|业绩预告】预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东净利润为 14,300 万元-15,300 万元，同比增加 87%-100%；基本每股收益为 0.17 元/股-0.18 元/股。

【李子园|业绩预告】预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东净利润为 12,200 万元-13,800 万元，同比增加 48%-68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 10,828 万元到-12,4278 万元，同比增加 50%-72%。

【妙可蓝多|业绩预告】预计 2021 年半年度归属于上市公司股东的净利润预计 9,500 万元-11,000 万元，同比增加 195%-241%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 9,300 万元-10,800 万元，同比增加 386%-464%。

【酒鬼酒|业绩预告】预计 2021 年上半年度实现归属于上市公司股东净利润为 50,000 万元-52,000 万元，同比增加 170.96%-181.79%；基本每股收益为 1.54 元/股-1.60 元/股。

【好想你|业绩预告修正】公司 2021 年半年度归属于上市公司股东的净利润由 2,700-4,000 万元(比上年同期下降：98.23%-98.80%)修正为 5000-6000 万元(比上年同期下降：97.34%-97.78%)。

【张裕|权益分派实施】以公司现有总股本 685,464,000 股为基数，向全体股东每 10 股派 4 元人民币现金。

【通化葡萄酒|诉讼】诉讼请求为撤销被告江苏翰讯放弃对第三人通葡股份债权的行为，以原告南京华讯对被告江苏翰讯的债权为限（本息共计 250,681,405.85 元）。

【好想你|回购股注销】2020 年 12 月 11 日至 2021 年 6 月 23 日回购的股份全部用于注销，公司总股本由 515,684,160 股减少至 456,977,978 股。

【三只松鼠|股票激励】本激励计划拟授予 208 名激励对象的限制性股票数量为 111.58 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 40,100.00 万股的 0.278%。

【爱普股份|非公开发行股票】2021 年 7 月 5 日，公司本次非公开发行 A 股股票的申请获得中国证监会审核通过。

【良品铺子|回购】公司将以集中竞价的方式回购股份用以实施股权激励计划或员工持股计划，价格不超过超过人民币 69.85 元/股，资金总额在 7,500-15,000 万元之间。

【燕京啤酒|分红】公司派发现金股利，以固定比例的方式分配。总股本 2,818,539,341 股为基数，每 10 股派现金 0.22 元，共分配 62,007,865.50 元，剩余未分配利润 7,565,151,445.72 元。

【伊力特|分红】利润分配以实施前公司总股本 467,693,436 股为基数，每股派发现金红利 0.405 元(含税)，共计派发 189,415,841.58 元，将于 2021 年 7 月 15 日发放现金红利。

【顺鑫农业|成立子公司】为进一步拓展整合种猪育种和生猪养殖业务，公司拟设立北京顺鑫鹏程畜牧科技有限公司，注册资本为 40,000 万元人民币，由顺鑫农业 100%持股。

【伊力特|可转债价格】“伊力转债”转股价格由 16.81 元/股下修至 16.41 元/股，7 月 15 日起生效。

【西麦食品|权益分派】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 3.75 元人民币现金，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。

【水井坊|权益分派】公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 12 元（含税），以 488,362,798 股为基数计算合计拟派发现金红利 586,035,357.60 元（含税）。

【维维|停牌】由于公司与新盛集团、维维集团筹划协议转让公司股份 215,688,000 股，该事项涉及公司控制权变更。公司停牌起始日期为 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。

3.2 本周重点新闻

【维维|白酒行业】公司先后剥离了贵州醇酒业和枝江酒业，目前只剩下茗酒坊酒类销售公司。

【海南椰岛|酱酒】目前椰岛糊涂公司已构建了酱酒产品品牌规划，待招商发布后相关产品将在市场进行铺设销售。

【泸州老窖|新品】7 月 1 日，泸州老窖茗酿·萃绿全球限量首发仪式在泸州举行。泸州老窖由此开启健康养生酒新高峰，“做实养生酒板块”成为企业的发力方向之一。

【农夫山泉|净利新低】2018 年至 2020 年的净利率同比增幅为 6.68%、37.23%、6.65%，增速创近三年新低。近日的苏打气泡水打出的“日本福岛县产”的广告宣传语也对公司产生负面影响。

【山西汾酒|新品】7 月 5 日晚，公司发布了超高端战略新品青花汾 40，定位超高端，建议零售价为 3199 元/瓶。

【白酒企业|分红】2020 年分红中，贵州茅台、五粮液均超过了 100 亿元；洋河、泸州老窖均超过了 10 亿元；舍得酒业、顺鑫农业不足 1 亿元；金种子酒、青青稞酒、皇台酒业未进行分红。

【五粮液|新公司】7 月 5 日，五粮液参股成立北京中酒荟萃教育科技有限公司，注册资本 5400 万元，经营范围包括产品设计；软件开发；教育咨询；互联网信息服务等。

【良品铺子|子公司】湖北禾下梦食品有限公司成立，由良品铺子 100%控股。法定代表人为严洪博，注册资本 100 万元人民币，经营范围包含：食品经营；外卖递送服务；食用农产品零售等。

【蒙牛乳业|增持】中国圣牧公司股东蒙牛乳业的全资附属公司 Start Great 收购中国圣牧共 10.46 亿股普通股，增持后，蒙牛通过 Start Great 控股公司全部已发行股本约 29.99%。

【飞鹤|收购】陕西小羊妙可乳业有限公司 7 月 5 日发生股权登记变更，新增投资人黑龙江飞鹤乳业有限公司，持股 100%。

【茅台租赁|新项目】7 月 7 日，茅台租赁与宁波银行苏州分行举行战略合作签约仪式，预计一年内合作投放金额超过 50 亿元。

【西发|股权转让优先购买权】公司拟放弃控股子公司西藏拉萨啤酒有限公司股权转让优先购买权，此次放弃优先购买权仅针对西藏盛邦拟取得拉萨啤酒 50%股权的事项。

【盐津铺子|成立子公司】由盐津铺子全资控股的湖南盐津进出口贸易有限公司成立，注册资本 1000 万人民币，法定代表人为周建敏，经营水产品、乳制品的销售、肉制品、散装食品的销售等。

【贵州茅台|基酒价格】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%。

【金徽酒|商标申请】公司新增“金徽邦天下”、“邦天下”商标信息，国际分类涉及酒，申请日期为 2021 年 6 月 26 日，商标状态为“商标申请中”。

4. 风险提示

宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	20210703 东兴食饮周报：补库存周期到来，建议关注调味品板块	2021-07-05
行业普通报告	食品饮料行业：周观点：货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费	2021-06-29
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（二）：代糖的崛起	2021-06-28
行业普通报告	20210621 东兴食饮周报：年中策略：坚持看好三条主线	2021-06-22
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（一）：无糖饮料的兴起	2021-06-18
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：茅台今年产能达到 5.5 万吨，成品酒供应有望逐渐提升	2021-06-14
行业普通报告	20210607 东兴食饮周报：东鹏特饮上市受追捧，关注能量饮料赛道	2021-06-08
行业普通报告	食品饮料行业报告：酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石	2021-05-31
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳	2021-05-17
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极次高端领涨，看好淡季酒企批价上行	2021-04-19
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

研究助理简介

韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、速冻及软饮料、乳制品板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526