

食品饮料行业跟踪周报

周观点：白酒延续高增，底部布局食品 增持（维持）

2021年07月18日

证券分析师 于芝欢

执业证号：S0600521050002

yuzhihuan@dwzq.com.cn

■周观点：本周业绩预告陆续披露，白酒预告业绩高增，大众品整体承压，表现分化。本周板块整体表现较好，白酒板块表现突出，汾酒、舍得公布业绩预告，均实现超预期增长，洋河公布持股计划，释放积极信号。我们认为，白酒基本面稳健，板块景气度延续。大众品板块表现分化，乳业部分企业发布业绩预增，Q2实现较高收入/业绩增长，印证疫情后液奶需求保持高景气；饮料板块东鹏Q2收入稳健增长，积极推进扩张费投加大；需求放缓、竞争加剧下，调味品企业H1整体销售进度略慢，但已观测到动销、库存边际改善，预计进入旺季后改善加速；零食板块盐津业绩在高基数、KA流量下滑及费投加大下下滑，预计后续费投、动销均将逐步好转。随Q3来临，我们预计前期压制基本面因素均将逐步向好，建议关注高成长、低估值改善标的。

■重点数据跟踪：茅台批价上涨，五粮液保持稳定

茅台：本周飞天整箱批价3630元，较上周上涨100元，散瓶价格2890元，较上周上涨100元。猪年生肖4220元，较上周微涨20元，鼠年生肖4200元，较上周上涨50元，牛年生肖4700元，较上周上涨50元。
五粮液：批价980元，较上周持平。

■相关公司跟踪：调味品库存持续下降，H2边际逐步改善

1) 海天味业：H1进度完成过半，边际逐步向好。公司H1销售进度完成过半，当前渠道库存约2个月，处偏高水平，源于餐饮需求恢复仍未达到19年水平，家庭端需求回落，同时社区团购等新兴渠道冲击经销体系。公司积极进行调整，包括积极拓展新兴渠道，发展线上销售平台，针对社区团购开发新规格产品，同时协助经销商调整产品结构，降低库存，改善考核方式，并帮助经销商加快资金周转。步入H2，我们预计随外部需求持续改善，公司渠道梳理逐现成效，经营情况将逐步向好。

2) 千禾味业：Q2持续推进去库存，边际逐步向好。我们预计Q2收入端承压，一方面去年同期基数较高，另一方面公司外埠市场以商超渠道为主，春节以来，商超渠道流量下滑、动销相对疲软，当前渠道库存约为2-3个月，处于去化阶段，此外社区团购等新兴渠道引发部分分流。我们预计进入H2，需求及库存均将逐步边际改善。同时公司品牌投入冠名费用大部分于H1确认，整体看，H2收入及利润端均将迎来改善。

5) 恒顺醋业：H1改革持续推进中，渠道、营销均有改善。公司上半年深化改革持续推进，经销商数量快速增长，市场化人才引进、薪酬改革顺利推进，餐饮占比提升较快；治理上，公司下属子公司恒顺商场收购恒润，整合营销资源，减少关联交易。整体看，Q2月度环比呈加速态势，改革成效逐步体现，渠道库存目前处正常偏高水平，我们预计步入下半年，整体需求环境改善，销售及库存均将进一步向好。

6) 中炬高新：库存持续下行，维持全年目标。H1公司主动梳理库存，降低发货节奏，Q2库存降至1.5个月的健康水平。渠道上，公司梳理社区团购价格体系，积极开拓经销商和餐饮渠道，上半年新增经销商200余名。步入H2，我们预计随着需求恢复，渠道理顺，经营将逐步变好。

7) 天味食品：H1渠道梳理逐现成效，库存持续改善。21H1公司持续梳理渠道，消化库存，当前已渐显成效，根据终端及渠道跟踪，产品新鲜度边际改善明显，渠道库存持续消化。随H2旺季来临，需求回暖、动销加速，我们预计环比将有改善明显。

■投资建议：优选稳健品种，布局低估值改善

白酒推荐一线高端五粮液、贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒，关注洋河股份、水井坊、古井贡酒、今世缘等。大众品步入Q3，高基数效应逐步消失，随需求改善及旺季来临，推荐绝味食品（门店扩张、同店恢复），推荐提价逐步落地，估值具备性价比的乳制品板块，推荐伊利股份，关注蒙牛乳业，推荐左侧布局千禾味业、海天味业、颐海国际、天味食品、中炬高新；中长期推荐基本面高景气的安井食品，关注东鹏饮料、立高食品等。

■风险提示：需求回落、成本上涨超预期、行业竞争加剧等。

行业走势



相关研究

- 1、《食品饮料：乳品提价逐步落地，复合料库存正出清》2021-07-11
- 2、《食品饮料：调味品改善预期先行，关注白酒啤酒，底部布局食品》2021-07-04

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>

