

## 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18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、五粮液、山西汾酒、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、千味央厨。

■ 本周行情回顾: 上周沪深300上涨0.5%，食品饮料行业上涨3.07%，相对沪深300指数超额收益2.57%，在SW行业分类下各行业总排名第5。子板块中，其他酒类涨幅最大，上涨10.84%；葡萄酒跌幅最大，下跌2.86%。截至2021年7月16日，食品饮料指数市盈率为46.34，环比上升1.42个单位，高于历史均值13.38个单位；食品饮料的估值溢价率为223.9%，高于历史均值89.78pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有舍得酒业、燕塘乳业、维维股份、海南椰岛、山西汾酒等，涨幅排名居后的有盐津铺子、克明面业、通葡股份、西藏发展、惠发股份等。

### ■ 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。我们预计在低基数+动销旺盛作用下酒企Q2普遍表现较好。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，高档酒短期面临考验、次高端当前节点关注动销和下半年销售情况；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3600/2860元，整箱较上周上涨70元，散瓶较上周上涨60元，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。随着高端酒价格提升，价格带扩容叠加消费升级看，次高端迎来消费升级+渠道扩充发展机遇期，梦6+、内参、青花30等大单品起势，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。高端加速、化进程，吨价有望进一步提升，竞争模式由量增转向价增。罐装化趋势明显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) 餐饮产业链：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），关注餐饮供应链高景气赛道里首个2B速冻企业千味央厨。

■ 投资建议: 推荐增长质量高、估值具有性价比的高档酒龙头贵州茅台、五粮液；推荐下半年有超预期潜力的次高端龙头山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、今世缘等；看好啤酒板块龙头华润啤酒、重庆啤酒等高端化逻辑；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、《食品饮料行业跟踪周报：波动中需寻找具有性价比的稳定增长标的》2021-07-11
- 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. 乳业草根调研追踪 .....	8
6. 重要行业公司资讯 .....	9
7. 风险提示 .....	11

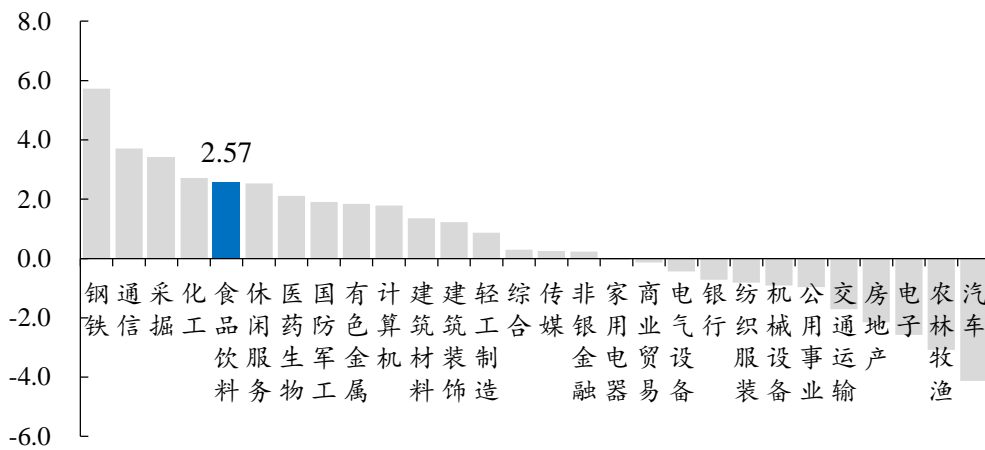
## 图表目录

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
图 7: 伊利乳制品促销.....	8
图 8: 蒙牛乳制品促销.....	9
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/份) .....	7
表 4: 白酒电商价格 (元/瓶) .....	7

### 1. 本周行情回顾

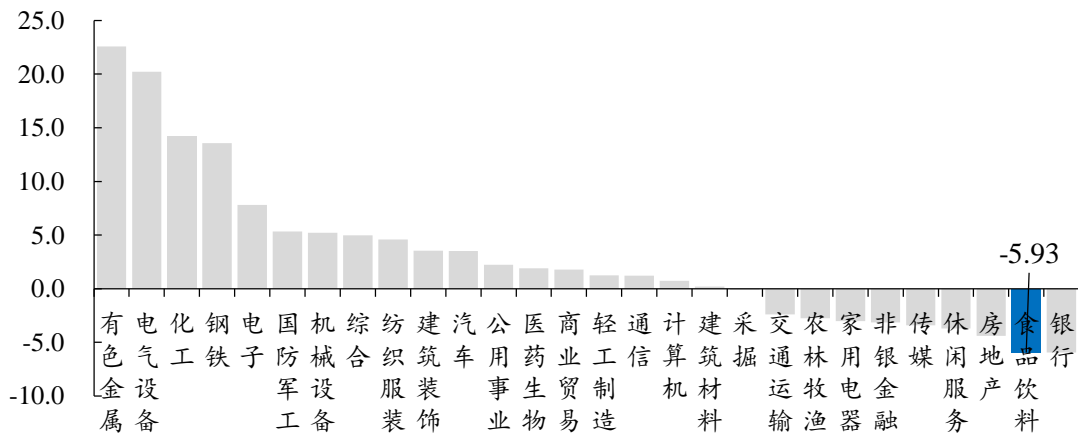
本周沪深 300 上涨 0.5%，食品饮料行业上涨 3.07%，相对沪深 300 指数超额收益 2.57%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 5。子板块中，其他酒类涨幅最大，上涨 10.84%；葡萄酒跌幅最大，下跌 2.86%。截至 2020 年 7 月 16 日，食品饮料指数市盈率为 46.34，环比上升 1.42 个单位，高于历史均值 13.38 个单位；食品饮料的估值溢价率为 223.9%，高于历史均值 89.78pct。上周个股方面，涨幅排名居前的有舍得酒业、燕塘乳业、维维股份、海南椰岛、山西汾酒等，涨幅排名居后的有盐津铺子、克明面业、通葡股份、西藏发展、惠发股份等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



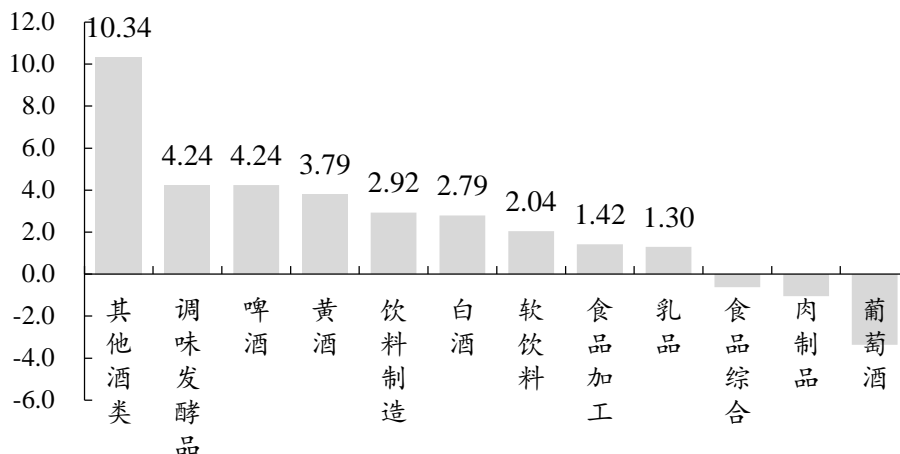
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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
舍得酒业	24.55	盐津铺子	-15.83	承德露露	48.06	广泽股份	-26.89
燕塘乳业	23.63	克明面业	-15.80	燕塘乳业	28.64	盐津铺子	-25.34
维维股份	19.06	通葡股份	-13.57	青海春天	25.61	皇台酒业	-20.14
海南椰岛	17.00	西藏发展	-13.32	莲花健康	20.69	安井食品	-18.63
山西汾酒	16.86	惠发股份	-12.19	千禾味业	18.52	来伊份	-18.18
承德露露	16.70	中宠股份	-9.57	维维股份	14.37	克明面业	-16.29
青青裸酒	15.07	广泽股份	-6.44	麦趣尔	13.05	惠发股份	-16.16
洋河股份	11.51	庄园牧场	-6.37	通葡股份	11.24	汤臣倍健	-15.95
青海春天	10.72	好想你	-5.65	晨光生物	10.91	顺鑫农业	-15.85
水井坊	9.55	莲花健康	-5.41	加加食品	10.22	老白干酒	-13.67
百润股份	8.83	海欣食品	-5.10	水井坊	10.13	龙大肉食	-13.14
金徽酒	8.53	恒顺醋业	-4.35	重庆啤酒	9.45	中宠股份	-12.62
金字火腿	8.24	广东甘化	-3.76	养元饮品	8.98	煌上煌	-12.61
重庆啤酒	8.09	安井食品	-3.68	三元股份	6.99	中葡股份	-12.34
海天味业	8.09	中炬高新	-3.67	绝味食品	6.62	金达威	-12.30
三元股份	7.68	桂发祥	-3.64	华宝股份	6.60	桃李面包	-11.91
金种子酒	7.16	涪陵榨菜	-3.47	湖南盐业	6.03	中炬高新	-11.47
爱普股份	6.86	中葡股份	-2.88	口子窖	5.91	涪陵榨菜	-11.16
伊力特	6.67	加加食品	-2.59	梅花生物	5.79	惠泉啤酒	-11.13
梅花生物	6.54	广弘控股	-2.57	科迪乳业	5.43	恒顺醋业	-10.98

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(%)
------	------	-----------------------

		2021/7/16	2021/7/12	周环比 (单位: pct)
002557.SZ	洽洽食品	17.48%	17.05%	0.43
300146.SZ	汤臣倍健	16.20%	16.08%	0.12
600887.SH	伊利股份	12.77%	13.00%	-0.23
600298.SH	安琪酵母	12.59%	12.49%	0.10
600872.SH	中炬高新	9.90%	10.33%	-0.43
600519.SH	贵州茅台	7.57%	7.61%	-0.04
603866.SH	桃李面包	6.87%	6.87%	0.01
600132.SH	重庆啤酒	6.77%	7.42%	-0.65
603288.SH	海天味业	6.23%	6.21%	0.02
600305.SH	恒顺醋业	6.09%	6.16%	-0.07
600779.SH	水井坊	6.01%	6.58%	-0.57
000858.SZ	五粮液	5.94%	5.87%	0.08
603345.SH	安井食品	5.70%	5.65%	0.05
002481.SZ	双塔食品	4.85%	4.84%	0.01
000729.SZ	燕京啤酒	4.78%	5.06%	-0.28
002507.SZ	涪陵榨菜	4.51%	4.57%	-0.06
000799.SZ	酒鬼酒	4.36%	3.69%	0.67
000848.SZ	承德露露	4.03%	3.36%	0.66
000895.SZ	双汇发展	3.78%	3.65%	0.14
002568.SZ	百润股份	3.74%	3.85%	-0.11
603369.SH	今世缘	3.58%	3.88%	-0.31
002304.SZ	洋河股份	3.25%	3.16%	0.09
603589.SH	口子窖	3.23%	3.12%	0.11
603043.SH	广州酒家	3.05%	3.08%	-0.04
600809.SH	山西汾酒	2.97%	2.66%	0.31
600600.SH	青岛啤酒	2.67%	2.85%	-0.17
603517.SH	绝味食品	2.55%	2.59%	-0.04
000860.SZ	顺鑫农业	2.26%	2.28%	-0.02
603198.SH	迎驾贡酒	2.14%	2.18%	-0.04
000568.SZ	泸州老窖	2.07%	2.22%	-0.15
000596.SZ	古井贡酒	1.35%	1.42%	-0.06
603027.SH	千禾味业	1.24%	1.21%	0.03
002216.SZ	三全食品	1.14%	1.14%	0.00
600597.SH	光明乳业	0.98%	0.86%	0.12

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; 推荐下



半年有超预期潜力的次高端龙头山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、今世缘等；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）。

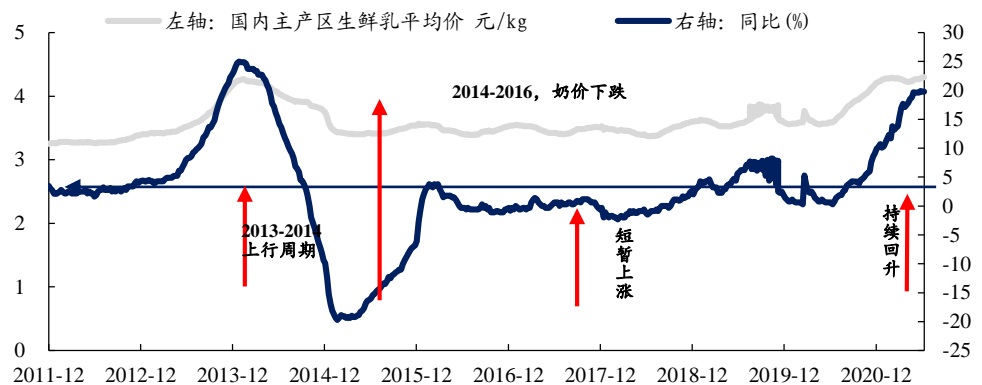
关注**今世缘、水井坊、酒鬼酒**等；关注啤酒板块龙头**华润啤酒、重庆啤酒**等在去年高基数上依然保持增长的势头和高端化逻辑；关注预制菜龙头**味知香**维持高增背后的系统性优势；关注东鹏饮料和妙可蓝多的下沉和行业性机会，关注餐饮供应链高景气赛道里首个 2B 速冻企业**千味央厨**。

### 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/份)

啤酒主力产品	7月16日价格(元/份)		7月9日价格(元/份)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
<b>青啤</b>					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	下架	100	下架	100	-
青岛经典 11 度 (330ml*24)	98	99	98	108	-4.37%
奥古特 (500ml*12)	108	120	119	120	-4.60%
奥古特 (330ml*24)	142	139	142	139	0.00%
青岛纯生 (500ml*12)	下架	82	下架	99	-
青岛冰醇 (500ml*12)	下架	76	下架	下架	-
<b>雪花</b>					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	54	56	59	79	-20.29%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	86	86	86.9	86	-0.52%
雪花清爽 (500ml*12)	下架	60	下架	60	-
雪花清爽 (330ml*24)	下架	59	下架	59	-
雪花纯生 (500ml*12)	86	86	86.9	86	-0.52%
雪花纯生 (330ml*24)	119	129	129	129	-3.88%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	180	-
<b>英博</b>					
百威啤酒 (330ml*24)	119	119	129	129	-7.75%
百威啤酒 (500ml*18)	109	119	119	119	-4.20%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	69	69	69	69	0.00%
百威纯生 (330ml*24)	129	129	149	129	-7.19%
百威金尊啤酒(500ml*12)	148	168	158	168	-3.07%

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16日价格(元/瓶)			7月9日价格(元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/7/16	2021/7/9	周环比
<b>贵州茅台</b>									
十五年茅台(500ml)	-	-	5101	-	-	5105	5101	5105	-0.1%
53度飞天茅台 2016 出厂 (500ml)	3919	4699	-	3959	4699	-	4309	4329	-0.5%
<b>五粮液</b>									
52度五粮液 (500ml)	1399	1399	1326	1399	1399	1326	1375	1375	0.0%
<b>泸州老窖</b>									
52度 1573 (500ml)	1279	1099	1317	1279	1317	1099	1232	1232	0.0%
52度泸州老窖特曲	408	398	363	408	398	363	390	390	0.0%

(500ml)									
<b>水井坊</b>									
52度水井坊井台装	529	529	519	571	529	519	526	540	-2.6%
52度水井坊臻酿八号	375	419	399	406	419	399	398	408	-2.5%
<b>山西汾酒</b>									
53度青花汾酒30年	999	1198.0	-	999	1198.0	-	1099	1099	0.0%
53度青花汾酒20年	568	508.0	473.0	568	508.0	473.0	516	516	0.0%
(500ml)									
<b>洋河股份</b>									
52度梦之蓝M3	-	609	609.0	-	609	609.0	609	609	0.0%
52度天之蓝(480ml)	399	399	399	399	399	399	399	399	0.0%
<b>古井贡酒</b>									
50度古井年份原浆5年	176	217	210	187	163	210	201	187	7.7%
50度古井年份原浆献礼	117	105	-	122	95	-	111	109	2.3%
<b>顺鑫农业</b>									
36度牛栏山百年陈酿	125	138	-	125	138	-	132	132	0.0%
(400ml)									

数据来源：京东、酒仙网、1919，东吴证券研究所

## 5. 乳业草根调研追踪

图 7：伊利乳制品促销



数据来源：沃尔玛，家乐福，东吴证券研究所



图 8: 蒙牛乳制品促销



数据来源: 沃尔玛, 家乐福, 东吴证券研究所

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/件)	单价 (元/升)
伊利	金典娟姗奶	250ml*12	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	128	42.7
蒙牛	特仑苏有机纯牛奶梦幻盖	250ml*12	91	30.3
蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*16	84.9	21.2

数据来源: 天猫, 东吴证券研究所

## 6. 重要行业公司资讯

### 【青岛啤酒】启动五星公司土地收储及清算

7月12日, 青岛啤酒股份发布公告, 公司于当日审议通过北京五星青岛啤酒有限公司(五星公司)清算项目资产处置可行性报告, 并启动五星公司土地收储及清算事宜。同时, 公司董事会亦审议通过公司位于青岛市市北

区杨家群的一宗土地政府收储可行性报告。2019年7月27日，青岛啤酒股份召开董事会临时会议审议通过，同意对五星公司进行停产整合，并分步实施。

(资讯来源：微酒)

#### 【泸州老窖】泸州老窖六年窖头曲柔雅(红)系列停货

7月13日，泸州大成浓香酒类销售有限公司发布《关于暂停泸州老窖六年窖头曲柔雅(红)系列产品发货的通知》，表示为贯彻落实公司品牌价值回归、高质量发展战略，推动头曲产品客户结构优化、市场运作模式转型。经公司研究决定：

即日起，暂停泸州老窖六年窖头曲柔雅(红)系列产品发货，全面开展市场价格梳理工作，各区域市场价格检查达标后方可恢复发货。

(资讯来源：酒说)

#### 【山西汾酒】山西汾酒发布 2021 年半年度业绩预增公告

7月13日，山西汾酒发布 2021 年半年度业绩预增公告。2021H1 公司预计实现营收 117.30-124.20 亿元，同比+70%-80%，归母净利为 33.71-36.92 亿，同比+110%-130%；其中 Q2 营收为 43.98-50.88 亿，同比+59.3%-84.3%，归母净利润为 11.89-15.10 亿，同比+212.8%-297.2%。

投资要点方面，我们注意到，作为次高端白酒龙头，公司产品正不断贡献全国化加速。二季度公司利润超市场预期，全系逐步实现顺价，利润率提升明显，我们预计公司全年净利存在超预期可能。

(资讯来源：Wind)

#### 【东鹏饮料】东鹏饮料发布 2021 年半年度业绩预增公告

7月14日，东鹏饮料发布 2021 年半年度业绩预增公告。公司预计 2021H1 实现营收 36-37.2 亿，同比增长 45.8-50.6%，归母净利润 6.65-6.85 亿，同比增长 50.7-55.2%，扣非归母净利润 6.5-6.7 亿，同比增长 45.3-49.7%。其中，Q2 营收预计 18.9-20.1 亿，同比增长 22.9-30.8%，归母净利润 3.2-3.4 亿，同比增长 12.3-19.3%，扣非归母净利润 3.1-3.3 亿，同比增长 9.6-16.6%。

(资讯来源：Wind)

#### 【盐津铺子】盐津铺子发布 2021 年半年度业绩预告

7月14日，盐津铺子发布 2021 年半年度业绩预告。公司预计上半年实现

盈利 4500-5500 万元, 同比下降 57.68%-65.38%, 其中 Q2 单季度亏损 2703-3703 万元, 同比下降 137%-151%。业绩低于市场预期。

(资料来源: Wind)

### 【洋河股份】洋河股份推出“核心骨干持股计划”，彰显信心助力长远发展

7月15日晚间，洋河股份发布《江苏洋河酒厂股份有限公司第一期核心骨干持股计划（草案）》，拟推第一期核心骨干持股计划，金额10亿元，持股计划购买回购股份的价格为回购均价103.73元/股。此外，本次持股计划设定业绩考核目标，要求公司2021、2022年营业收入同比增长均超过15%，否则收回全部股票权益。

通过构建创新的长期激励机制，洋河股份在“二次创业”期建立起共享、共创、共担、共赢的创业机制，将核心骨干利益与股东利益深度结合，推动公司持续、健康、快速的发展。

(资料来源: 酒说)

## 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>

