

食品饮料行业周观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑

2021年07月27日

看好/维持

食品饮料 行业报告

核心观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑

在产品结构升级、经营效率提升的背景下，华润啤酒上半年经营情况报喜。近几年啤酒板块企业盈利能力有明显改善，行业产品结构升级、竞争结构趋缓的趋势逐渐被印证，关注下半年行业进一步提价的预期，看好啤酒行业长期充分分享吨均价和吨净利提升的发展红利。

7月19日华润啤酒公布2021H1业绩预告，预计上半年公司实现归母净利润同比增涨超100%。增长主要来源于：根据搬迁补偿协议，集团出让其拥有的地块收取初始税后补偿收益约人民币13亿元；以及集团产品销量、平均售价上升。如果剔除出让土地的税后补偿收益的影响，预计公司上半年归母净利润增长在28.58亿元以上，同比增长37%以上，显示出较好的业绩弹性。

我们预计上半年华润啤酒业务将实现量价齐升，公司进一步推进产品高端化，核心单品品牌力持续提升，预计上半年费用投放效率持续提升，区域减亏效果显现，行业龙头带动效应明显。

从长期来看，2013年我国啤酒行业产销量见顶后下滑，后趋于稳定，2019年以后进入结构升级的发展阶段。据Euromonitor数据，2014-2020年中国中高档啤酒销量由972万千升提升至1338万千升，CAGR达5.5%。预计2025年中高档啤酒销量将达到1593万千升。在高端化趋势和原材料上涨的压力下，啤酒提价预期强化，厂商享受吨均价和吨净利提升的发展红利。建议积极关注啤酒板块下半年结构升级以及提价预期下竞争趋缓带来的业绩弹性。

重点推荐：

【重点推荐】五粮液、泸州老窖、酒鬼酒、蒙牛乳业、华润啤酒、千禾味业

【长期推荐】贵州茅台、泸州老窖、五粮液、洋河股份、伊利股份、青岛啤酒、中国飞鹤、洽洽食品、恒顺醋业、安琪酵母

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。

参考报告：

《洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启》（20210209）

《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）

《泸州老窖（000568）：业绩增长稳健亮眼，高档酒提价放量未来可期》（20191031）

未来3-6个月行业大事：

2021/07/27 ST西发：临时股东大会

2021/07/27 百润股份：2021年中报披露

2021/07/28 龙大肉食：临时股东大会

2021/07/28 星湖科技：临时股东大会

2020/07/28 百威亚太：2021年中报披露

2021/07/29 东鹏饮料：2021年中报披露

2021/07/29 海南椰岛：2021年中报披露

2021/07/30 燕塘乳业：2021年中报披露

2021/07/31 贵州茅台：2021年中报披露

2021/07/31 涪陵榨菜：2021年中报披露

行业基本资料

占比%

股票家数	110	2.6%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	77221.03	8.21%
流通市值(亿元)	66439.47	10.37%
行业平均市盈率	44.96	/
市场平均市盈率	21.62	/

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

市场回顾:

本周食品饮料各子行业中,周涨跌幅依次为:黄酒 2.38%、葡萄酒-2.30%、啤酒-2.34%、乳品-2.92%、白酒-3.08%、调味品-4.37%、其他酒类-4.48%、食品综合-5.31%、肉制品-5.44%、软饮料-9.19%。

本周酒类行业公司中,涨幅前五的公司为:*ST 西发 3.73%、海南椰岛-0.19%、张裕 A -1.05%、青青稞酒-2.13%、贵州茅台-2.86%。表现后五的公司为:山西汾酒-4.14%、洋河股份-4.71%、舍得酒业-5.28%、*ST 中葡-5.43%、ST 通葡-8.17%。

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。

1. 核心观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑

在产品结构升级、经营效率提升的背景下，华润啤酒上半年经营情况报喜。近几年啤酒板块企业盈利能力有明显改善，行业产品结构升级、竞争结构趋缓的趋势逐渐被印证，关注下半年行业进一步提价的预期，看好啤酒行业长期充分享受吨均价和吨净利提升的发展红利。

7月19日华润啤酒公布2021H1业绩预告，预计上半年公司实现归母净利润同比增涨超100%。增长主要来源于：根据搬迁补偿协议，集团出让其拥有的地块收取初始税后补偿收益约人民币13亿元；以及集团产品销量、平均售价上升。如果剔除出让土地的税后补偿收益的影响，预计公司上半年归母净利润增长在28.58亿元以上，同比增长37%以上，显示出较好的业绩弹性。

我们预计上半年华润啤酒业务将实现量价齐升，公司进一步推进产品高端化，核心单品品牌力持续提升，预计上半年费用投放效率持续提升，区域减亏效果显现，行业龙头带动效应明显。

从长期来看，2013年我国啤酒行业产销量见顶后下滑，后趋于稳定，2019年以后进入结构升级的发展阶段。据Euromonitor数据，2014-2020年中国中高档啤酒销量由972万千升提升至1338万千升，CAGR达5.5%。预计2025年中高档啤酒销量将达到1593万千升。在高端化趋势和原材料上涨的压力下，啤酒提价预期强化，厂商享受吨均价和吨净利提升的发展红利。建议积极关注啤酒板块下半年结构升级以及提价预期下竞争趋缓带来的业绩弹性。

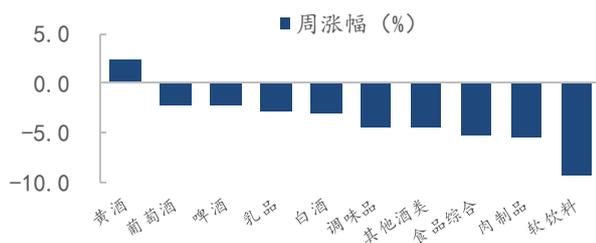
重点推荐：五粮液、泸州老窖、酒鬼酒、蒙牛乳业、华润啤酒、千禾味业

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

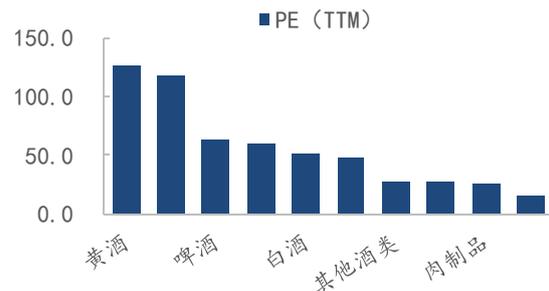
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 2.38%、葡萄酒-2.30%、啤酒-2.34%、乳品-2.92%、白酒-3.08%、调味品-4.37%、其他酒类-4.48%、食品综合-5.31%、肉制品-5.44%、软饮料-9.19%。

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

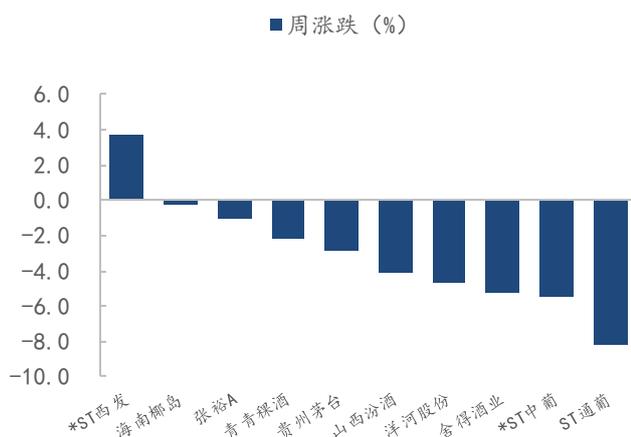


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST西发 3.73%、海南椰岛-0.19%、张裕A -1.05%、青青稞酒-2.13%、贵州茅台-2.86%。表现后五的公司为：山西汾酒-4.14%、洋河股份-4.71%、舍得酒业-5.28%、*ST中葡-5.43%、ST通葡-8.17%。

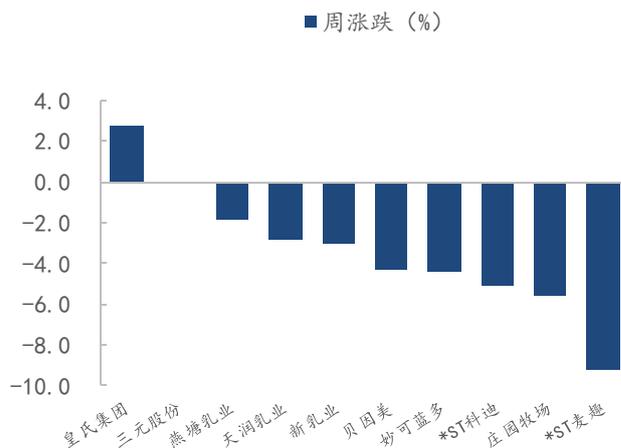
乳制品公司表现前五位：皇氏集团 2.79%、三元股份 0.00%、燕塘乳业-1.84%、天润乳业-2.85%、新乳业-3.10%。表现后五位的公司为：贝因美-4.37%、妙可蓝多-4.44%、*ST科迪-5.15%、庄园牧场-5.56%、*ST麦趣-9.20%。

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

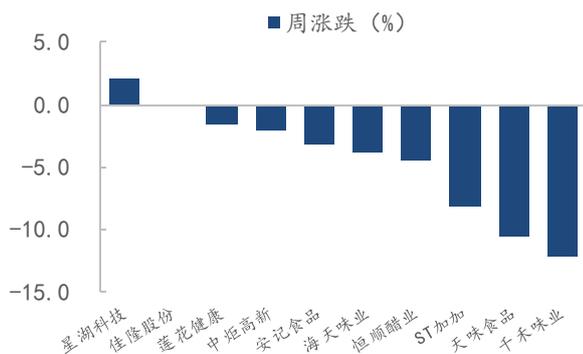


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块涨幅前五的公司为：星湖科技 2.15%、佳隆股份 0.00%、莲花健康-1.59%、中炬高新-2.02%、安记食品-3.20%。表现后五位的公司为：海天味业 -3.83%、恒顺醋业-4.55%、ST加加-8.23%、天味食品-10.51%、千禾味业-12.20%。

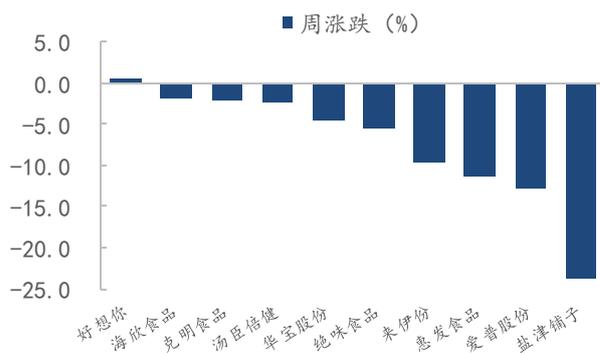
本周食品子板块涨幅前五的公司为：好想你 0.65%、海欣食品-1.85%、克明食品-2.17%、汤臣倍健-2.38%、华宝股份-4.49%。表现后五位的公司为：绝味食品-5.59%、来伊份-9.60%、惠发食品-11.42%、爱普股份-12.79%、盐津铺子-23.76%。

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

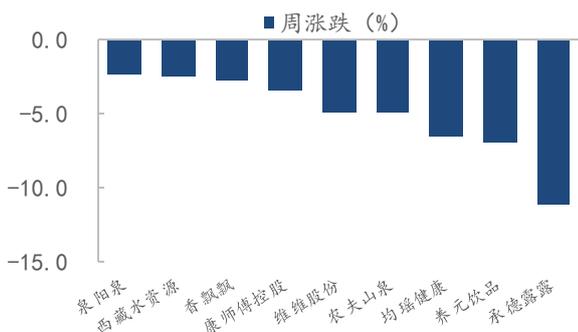
图6：食品板块涨跌前五的公司



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：泉阳泉-2.33%、西藏水资源-2.53%、香飘飘-2.74%、康师傅控股-3.40%、维维股份-4.93%。表现后四位的公司为：农夫山泉-4.95%、均瑶健康-6.55%、养元饮品-7.02%、承德露露-11.20%。

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

【桃李面包|业绩快报】2021 上半年营收 29.39 亿元，同比增长 7%，归母净利润 3.69 亿元，同比下降 12%，利润总额 4.74 亿元，同比下降 12%；Q2 营收 16.13 亿元，同比增长 22%，归母净利润 2.07 亿元，同比增长 27%。

【龙大肉食|业绩预告】21Q2 公司预计归母净利润为 8989-10509 万元，同比下降 51%-58%。21H1 公司预计归母净利润为 30414-31935 万元，同比增长 0%-5%。

【盐津铺子|增持】公司股东张学武、张学文、兰波、杨林广、黄敏胜、张磊、朱正旺计划增持公司股份，合计金额不低于 5000 万元。

【南侨食品|净利润简报】公司 2021 年 6 月归母净利润为 3254.27 万元，同比增加 14.43%。

【海南椰岛|投资】公司与沙迦投资发展局拟投资设立大健康实业发展有限公司，公司出资 6500 万元，占合资公司 65%股份。

【中炬高新|辞职】公司董事周莹辞职。

【古井贡酒|非公开发行股票】公司非公开发行股票 2500 万股，募资 49.54 亿元。

【有友食品|人事变动】公司监事康健辞职，周庭伟为监事候选人。

【广州酒家|工商变更登记】控股子公司广州陶陶居食品有限公司更名为广州陶陶居有限公司。

【良品铺子|股份质押】控股股东宁波汉意将 1125 万股公司股份质押，占所持股份 7.52%，累计质押 3725 万股，占总股本 9.29%，占所持股份 21.01%。

【水井坊|半年报】2021 上半年营收 18.37 亿元,同比增长 128%,归母净利润 3.77 亿元,同比增长 266.01%; Q2 营收 5.97 亿元,同比增长 691.49%,归母净利润-0.42 亿元,同比增长 52.09%。

3.2 本周重点新闻

- 【山西汾酒|投资】公司投资 11.29 亿元布局原酒产能、储能和技改。
- 【舍得酒业|新品筹备】“舍不得”系公司正在筹备超高端浓香老酒品牌。
- 【茅台葡萄酒|业绩】今年上半年销售收入同比增加 84%，利润同比增长 58.8%，生产量同比增长 102%，销售成品酒同比增长 45.6%。
- 【丰谷酒业|销售额】公司今年 1-6 月销售收入同比增长 75.69%。
- 【稻花香|销售额】公司近三年销售收入和利润的平均值分别同比增长 5.94%和 16.47%，2022 年目标销售额 40 亿。
- 【衡昌烧坊|提价】从 2021 年 10 月 1 日起，53 度衡昌烧坊经典装（500ml）出厂价上调 100 元/瓶。
- 【董事长酒|新品】7 月 17 日，贵州董事长酒业股份有限公司正式发布董事长酒（典藏）、董事长酒（珍藏）、董事长酒（窖藏）三款战略产品。
- 【酒鬼酒|调价】自 2021 年 7 月 19 日起，42 度 500mL 酒鬼酒团购指导价上调 40 元/瓶，零售指导价上调 50 元/瓶。
- 【泸州老窖|调价】自 2021 年 7 月 20 日起，泸州老窖泸州老窖精品头曲 D12 价格调整至 328 元/瓶，D9 价格调整至 228 元/瓶。
- 【华致酒行|设立子公司】为扩充产品品类、提升品牌影响力，华致酒行与赖高淮酒业、酒巷图共同出资设立合资公司西藏赖高淮酒业有限公司，注册资本一千万元，法定代表人为李伟。
- 【李渡高粱|调价】自 2021 年 7 月 22 日 8:00 起，李渡高粱 1955 在原有价格基础上每瓶上调 40 元。
- 【国台酒业|调价】自 2021 年 8 月 26 日起，国台十五年供货价上调 100 元/瓶，国台龙酒供货价上调 200 元/瓶。

4. 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。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	20210712 东兴食品饮料周报：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速	2021-07-12
行业普通报告	20210703 东兴食品饮料周报：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	20210629 东兴食品饮料周报：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 东兴食品饮料周报：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	20210614 东兴食品饮料周报：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 东兴食品饮料周报：东鹏特饮上市受热捧，关注能量饮料赛道	2021-06-07
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	20210517 东兴食品饮料周报：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	20210419 东兴食品饮料周报：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。

王浩婷

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、肉制品及软饮料、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