

估值压力减小 高端仍为首选

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年7月28日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

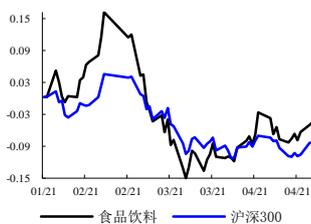
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
洋河股份	增持
百润股份	增持
青岛啤酒	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

16家乳企参与低温学生奶试点

可口可乐 2021 第二季度营收同比增长 42%

仁帅酒业并入茅台保健酒业公司

● 上市公司重要公告

百润股份: 2021 年半年度预告

中炬高新: 关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告

水井坊: 2021 年半年度报告

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面, 生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 7 月 14 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.31 元/公斤, 环比微幅上涨, 同比上涨 20.10%。

肉制品方面, 仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势, 去年十一前后价格开始出现明显下滑, 猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 7 月 23 日, 全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 44.25 元/千克、16.10 元/千克、23.57 元/千克, 分别同比变动-64.68%、-56.99%、-55.94%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 7.46%, 食品饮料板块下跌 11.96%, 行业跑输市场 4.50 个百分点, 位列中信 30 个一级行业下游。其中, 酒类下跌 12.98%, 饮料下跌 8.35%, 食品下跌 8.59%。

个股方面, ST 威龙、科拓生物以及三元股份涨幅居前, 青海春天、佳禾食品及水井坊跌幅居前。

● 投资建议

本周, 食品饮料板块受到中概股事件的影响以及水井坊业绩低于预期而大幅下挫, 其中尤以北向资金所重仓的白酒板块回调更为明显。目前市场一方面担心去年三季度的高基数, 另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。从月度数据看, 我们认为白酒仍运行在景气周期并且由于控价所导致的高端白酒景气周期或将延长, 而大众品目前仍然面临成本、费用以及高基数的三重挑战。在细分子品类方面, 仍然建议关注估值趋向于合理的高端白酒, 以时间换空间, 此外关注市场加速扩容的次高端白酒。而大众品方面, 上游成本压力在四季度或会有所缓解, 目前来看压力传导最顺利的仍为啤酒板块, 其次为乳

制品。啤酒在竞争格局趋缓的当下，伴随直接提价以及产品结构升级，高端化的趋势不减，建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，继续推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、百润股份（600887）及青岛啤酒（600600）。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
2.上市公司重要公告	6
3.行业重点数据跟踪	7
4.本周市场表现回顾	8
5.投资建议	9
6.风险提示	9

图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势	7
图 3: 22 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省生猪价格及其变动趋势	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行	8

表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅	8

1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
新京报	16 家乳企参与低温学生奶试点	<p>7 月 24 日，中国奶业协会副秘书长李栋在 2021 中国学生营养与健康发展大会上表示，国家“学生饮用奶计划”在目前日均供应量 2130 万份常温液态奶的基础上，推行低温巴氏杀菌乳、发酵乳等学生奶新品类试点工作，出台了学生饮用奶巴氏杀菌乳、发酵乳和再制干酪团体标准（试行稿）。目前，已有伊利、蒙牛、光明、君乐宝、新希望等 16 家企业的 25 家工厂生产的低温巴氏奶和发酵乳进入学校供学生饮用。2000 年，国家七部委联合启动实施国家“学生饮用奶计划”，旨在通过课间向在校中小學生提供一份优质牛奶，促进中小學生发育成长、提高青少年的健康水平。考虑到各地交通运输情况及学校储存条件的限制，为保障学生饮用奶的质量安全，常温乳制品一直是“进校园”的主力。李栋介绍，此次增加低温乳制品试点，主要是执行《国务院办公厅关于推进奶业振兴保障乳产品质量安全的意见》关于学生奶进一步增加产品种类、扩大覆盖范围的要求。</p>
北京商报	可口可乐 2021 第二季度营收同比增长 42%	<p>7 月 21 日，可口可乐发布了 2021 年第二季度财报显示，可口可乐第二季度营收为 101.3 亿美元，同比增长 42%，超出市场预期的 94 亿美元；经营利润为 30.2 亿美元，同比增长 52%；每股收益为 0.68 美元，同比增长 61%，高于市场预期的 0.56 美元；全球单箱销量同比增长 18%，亚太单箱销量同比增长 16%。从品类来看，受中国市场的美汁源果粒橙®、北美市场的美汁源®和 fairlife®以及印度市场的 Maaza®强劲增长的推动，营养饮品、果汁、乳制品和植物饮料品类的全球单箱销量实现了 25% 的增长。中国市场方面，整体销量增长超过 2019 年同期水平。可口可乐董事会主席兼首席执行官詹鲲杰表示：“得益于可口可乐销量的增长和产品组合的优化，中国市场各品类依然保持强劲的增长势头。户外消费渠道以及电商渠道方面的表现十分强劲，我们的业务复苏速度快于全球经济复苏速度。”</p>
佳酿网	仁帅酒业并入茅台保健酒业公司	<p>7 月 25 日，酒业家独家获悉，贵州省仁怀市仁帅酒业有限公司(以下简称“仁帅酒业”)发生重大工商登记变更。贵州茅台酒厂(集团)保健酒业(以下简称“保健酒业公司”)成为仁帅酒业的大股东，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会成为仁帅酒业的实际控制人。酒业家查阅国家企业信用信息公示系统信息显示，7 月 22 日，保健酒业公司新增对外投资，其中投资企业为仁帅酒业，投资比例为 100%。仁帅酒业位于茅台镇双龙村，注册成立于 2011 年 5 月 15 日，是贵州省交通运输厅 100% 持股的贵州桥梁建设集团有限公司全资控股的酒业公司。酒业家了解到，2020 年，仁帅酒业在产能有限的情况下，完成了 7000 余万元销售回款，较 2019 年增长近百分之百。一直致力于坚持酿造大曲坤沙酱酒的仁帅酒业，截止到 2020 年，拥有 2 栋制酒生产车间，年生产质大曲酱香酒 630 吨，基酒储备量达到了 3300 吨。据贵州省招标投标服务公共平台公示信息显示，就在今年的 4 月 19 日，仁帅酒业公布了年产 3300 吨酱香型白酒技改建设项目设计和施工的中标候选人。这也意味着，仁帅酒业启动了扩产能的项目投资 3 亿元，建设工期 2 年。</p>

资料来源：公开资料，渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
002568	百润股份	2021 年半年度预告	<p>报告期内, 公司各项经营活动有序开展, 预调鸡尾酒业务及香精香料业务业绩均保持较快增长。公司实现营业收入 121,174.97 万元, 同比增长 53.72%, 实现归属于上市公司股东的净利润 36,870.13 万元, 同比增长 73.94%。在此基础上, 2021 年下半年公司经营业绩有望继续保持快速增长。报告期内, 预调鸡尾酒业务板块 1) 品牌建设方面, 公司保持持续投入, 不断提升各子品牌影响力, 大力推进数字化精准营销投放。2) 渠道建设方面, 公司继续加大产品渗透力度, 实现线下零售渠道、数字零售渠道、即饮渠道等多渠道共同发展。3) 新产品方面, 公司分阶段有步骤地推出新产品, 并对原部分系列产品进行了升级扩容, 按计划积极推进重点新产品铺市, 新品推广取得良好效果。报告期内, 预调鸡尾酒实现主营业务收入 105,648.89 万元, 同比增长 50.56%, 实现净利润 26,806.80 万元, 同比增长 71.86%。</p>
600872	中炬高新	关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告	<p>基于对公司未来发展前景的信心和对公司价值的高度认可, 并结合公司经营情况、主营业务发展前景、公司财务状况以及未来的盈利能力等因素, 拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分社会公众股股份。中炬高新技术实业(集团)股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份, 回购股份的种类为公司发行的 A 股股份, 资金总额不低于人民币 3 亿元(含)且不超过人民币 6 亿元(含); 回购股份价格不超过人民币 60 元/股(以下简称“本次回购”)。按本次回购资金最高人民币 6 亿元测算, 预计可回购股份数量约为 10,000,000 股, 约占公司目前总股本的 1.26%; 按本次回购资金最低人民币 3 亿元测算, 预计可回购股份数量约为 5,000,000 股, 约占公司目前总股本的 0.63%。回购期限自公司股东大会审议通过本次回购方案之日起不超过 12 个月, 具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准, 回购所得股份将用于注销。</p>
600779	水井坊	2021 年半年度报告	<p>2021 年以来, 国内新冠疫情得到有效控制, 聚集型社交消费逐渐复苏, 白酒行业回暖趋势明显。报告期内, 公司以积极、稳健的姿态迎接行业的复苏与发展, 一季度业绩同比实现较大幅度增长; 二季度以来, 为推进公司高端化战略, 公司加大了对高端化等项目的费用投入, 短期利润受到一定影响。但总体来看, 随着市场的逐步复苏, 加之去年上半年因疫情公司总体以消化库存为主导致同比基数较低, 报告期内公司收入、利润较上年同期均实现了较大幅度增长。报告期内, 公司以坚持“成为高端浓香头部品牌之一, 持续健康成长, 成为备受尊敬与信赖的白酒公司”的愿景为指引, 进一步明确清晰未来目标实施路径; 独家冠名央视文博综艺《国家宝藏》栏目, 持续夯实品牌历史; 深度参与全国糖酒会, 成功营造品牌主场氛围; 持续深耕核心市场, 实施整体营销策略; 强化会员系统运营, 寻求电商业务突破; 持续贯彻数字化战略, 推动企业数字化转型。</p>

资料来源: 公司公告, 渤海证券

3.行业重点数据跟踪

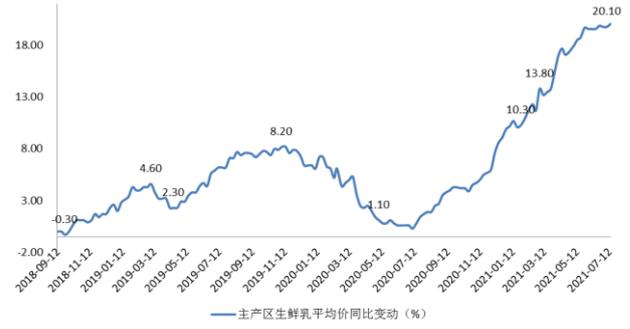
乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年7月14日，主产区生鲜乳平均价为4.31元/公斤，环比微幅上涨，同比上涨20.10%。

图 1：主产区生鲜乳平均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

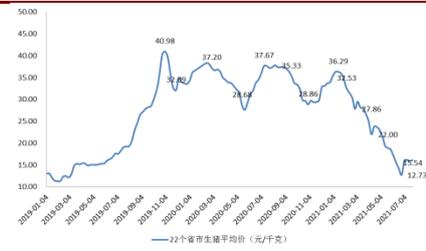
肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年7月23日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到44.25元/千克、16.10元/千克、23.57元/千克，分别同比变动-64.68%、-56.99%、-55.94%。

图 3：22省仔猪价格及其变动趋势



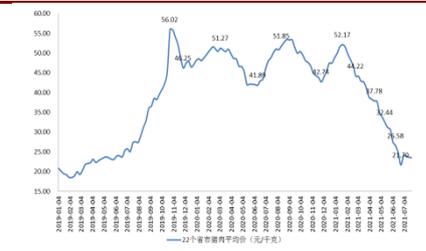
资料来源：Wind，渤海证券

图 4：22省生猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

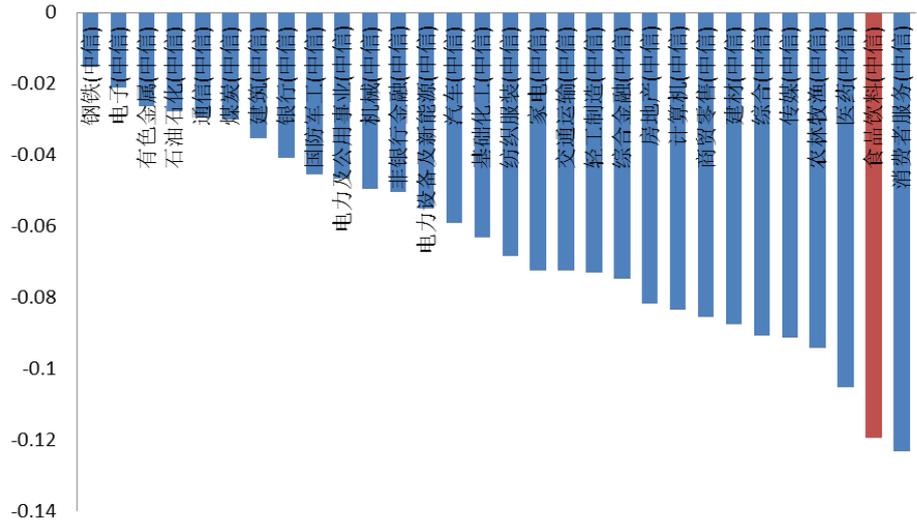


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数下跌 7.46%，食品饮料板块下跌 11.96%，行业跑输市场 4.50 个百分点，位列中信 30 个一级行业下游。其中，酒类下跌 12.98%，饮料下跌 8.35%，食品下跌 8.59%。

图 6: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面，ST 威龙、科拓生物以及三元股份涨幅居前，青海春天、佳禾食品及水井坊跌幅居前。

表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
ST 威龙	15.42%	青海春天	-22.81%
科拓生物	6.91%	佳格食品	-22.36%
三元股份	2.61%	水井坊	-21.75%

资料来源: Wind, 渤海证券

5.投资建议

本周,食品饮料板块受到中概股事件的影响以及水井坊业绩低于预期而大幅下挫,其中尤以北向资金所重仓的白酒板块回调更为明显。目前市场一方面担心去年三季度的高基数,另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。从月度数据看,我们认为白酒仍运行在景气周期并且由于控价所导致的高端白酒景气周期或将延长,而大众品仍然面临成本、费用以及高基数的三重挑战。在细分子品类方面,仍然建议关注估值趋向于合理的高端白酒,以时间换空间,此外关注市场加速扩容的次高端白酒。而大众品方面,上游成本压力在四季度或会有所缓解,目前来看压力传导最顺利的仍为啤酒板块,其次为乳制品。啤酒在竞争格局驱缓的当下,伴随直接提价以及产品结构升级,高端化的趋势不减,建议积极关注。综上,我们暂给予行业“中性”的投资评级,推荐五粮液(000858)、洋河股份(002304)、百润股份(600887)及青岛啤酒(600600)。

6.风险提示

宏观经济下行风险;重大食品安全事件风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊
+86 22 2845 1802
吴晓楠
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
韩乾
+86 22 2383 9192
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn