

消费升级与娱乐研究中心

食品饮料行业研究 增持（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	11626
沪深300指数	4811
上证指数	3397
深证成指	14473
中小板综指	13141



相关报告

- 1.《本轮周期的“不变与变”，重视价格的力量-白酒行业专题报告》，2021.7.27
- 2.《持仓分析：布局景气赛道，增持次高端、啤酒-食品周报 0725》，2021.7.25
- 3.《蒙牛终端价提升，社区团购低价影响有限-乳制品草根调研报告》，2021.7.24
- 4.《茅台批价持续上行，关注大众品调整中的机会-食品饮料周报 071...》，2021.7.18
- 5.《白酒坚守一线龙头，关注调味品改善机会-食品周报 0711》，2021.7.11

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchengqian@gjzq.com.cn

李茵琦 联系人
liyinqi@gjzq.com.cn

李本媛 联系人
libenyuan@gjzq.com.cn

波动及调整中的布局机会

投资建议:

- 近期白酒板块股价调整明显，从周涨跌幅来看，茅台（-12%）、五粮液（-19%）、泸州老窖（-21%），洋河、汾酒、酒鬼等均调整约20%。大跌之下，市场的担忧在于：1) 中秋需求受疫情影响；2) 政策层面风险；3) 资金面压力。我们判断：

1) 中秋需求有待观察：近期调研反馈，渠道及终端备货最早于8月中下旬开始，疫情影响有待观察。若疫情及时得到控制，预计对需求端的影响有限（可参考21年春节疫情反复，但动销依旧强劲）。2) 库存良性有望对冲需求短期波动：此轮白酒周期中，大众消费承接三公成为主力；企业重视价格及品牌力，渠道库存管控更加严格。假设需求端呈现阶段性波动，但较低的渠道库存水平有望平滑需求的短期波动。3) 重视行业供给侧的变化：除去酱香行业加速扩容、参与者持续增多，浓香及清香行业大多为存量竞争，竞争格局愈发稳定。高端酒的竞争格局相对集中，玩家数量有限；次高端及中低端集中度持续提升，复盘历史，每轮危机或需求波动总会加速产能出清，上市公司作为名酒企业，有望进一步抢占市场份额。4) 消费税、名酒限价等政策风险无需过分担忧：我们认为，①假设消费税率直接提升，名酒龙头地位强势，且渠道利润率居历史高位，可直接提价向下游渠道转嫁成本。②回溯历史，近年政府调控酒价的事件陆续发生，但茅台批价仍持续向上，“供需缺口+强品牌力”是支撑价格的核心因素。展望未来，白酒价格逻辑清晰，茅台批价向上打开空间，其他酒企价格中枢与茅台差距大，仍具备较强的挺价、提价确定性。

- **啤酒**：本周百威亚太发布半年报，中国区 H1 量增 21.8%（对比 19 年下滑 3%），ASP 增 9.6%，收入增长 33.5%；Q2 量降 4.5%（对比 19 年下滑 5%）、ASP 增 9.5%、收入增长 4.6%，预计高端餐饮、夜场需求同比恢复，高端化进程稳步推进。近期受天气、疫情因素影响，我们预计，青啤 7 月销量承压，建议弱化阶段性销量因素，核心关注 ASP 提升和经营效率的改善。H2 体育赛事带来催化，且不排除有更多龙头加入直接提价的行列。

- **调味品**：近期板块整体回调较多，按照我们此前盈利预测，当前股价下海天 21/22/23 年 PE 分别 49/42/36X，目前公司库存消化稳健推进，强渠道掌控力使业务增长仍具稳健确定性；中炬 PE 分别 29/24/21X，已具备较强估值安全边际，公司当前积极推进内部调整，看好宝能未来持续注入战略资源；复调赛道领跑者天味 PE 分别 43/33/25X，复调季节性较传统调味品更显著，预计下半年营收规模增速 36%。我们认为，上半年报表端受调味品行业消费淡季及头部公司调整因素扰动，但复调行业集中度仍有提升空间，看好下半年旺季行业需求释放，建议中报预期落地后关注调整中的头部公司。

- **乳制品**：今年以来液奶依旧维持较高景气度，预计上半年金典同比增速在 20% 以上，安慕希也恢复高个位数增长，我们预计伊利股份 Q2 营收增长 10% 左右，利润受高基数影响负增长。我们预计公司 21-23 年 EPS 分别为 1.40/1.60/1.82 元，对应 PE 分别为 24/21/18X，已经具备较强的估值安全边际。妙可蓝多近期股价回调较多主要系上半年营收增速略低于市场预期，由于公司 21 年估值较高，所以市场对其经营数据更加敏感，回调到当前位置，按照我们此前的盈利预测，公司 21/22/23 年 PE 分别为 66/31/21X。从基本面来看公司市占率已经连续多月位居第一，规模效应下预计盈利空间会逐步释放。

- **风险提示**：宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。

内容目录

一、板块观点与投资建议.....	3
二、本周行情回顾.....	5
三、行业数据更新.....	7
3.1 白酒板块.....	7
3.2 乳制品板块.....	7
3.3 啤酒板块.....	8
四、公司公告与事件汇总.....	9
4.1 公告精选.....	9
4.2 行业要闻.....	10
4.3 下周重要事项提醒.....	12
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1：本周行情.....	
图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)	
图表 3：申万食品饮料指数行情.....	
图表 4：各板块涨跌幅 (%)	
图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名.....	
图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	
图表 7：白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)	
图表 8：白酒终端成交价 (元)	
图表 9：高端白酒一批价水平 (元/瓶)	
图表 10：国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)	
图表 11：中国进口奶粉月度数据.....	
图表 12：啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%)	
图表 13：进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升)	
图表 14：大麦价格 (元/吨)	
图表 15：全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨)	
图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表.....	

一、板块观点与投资建议

1、白酒：近期白酒板块股价调整明显，从周涨跌幅来看，茅台（-12%）、五粮液（-19%）、泸州老窖（-21%），洋河、汾酒、酒鬼等均调整约20%。大跌之下，市场的担忧在于：**1）**中秋需求受疫情影响；**2）**政策层面风险；**3）**资金面压力。我们判断：

1) 中秋需求有待观察：近期各地疫情持续爆发，其中不乏白酒消费大省（如：河南、四川、江苏等）。调研反馈，渠道及终端备货最早于8月中下旬开始，疫情对需求端的影响仍有待观察。若疫情及时得到控制，预计对需求端的影响有限（可参考21年春节前疫情出现反复，动销依旧强劲），当前无需过度担心。

2) 库存良性有望对冲需求短期波动：此轮白酒周期的特性在于：大众消费承接三公成为主力；企业重视价格及品牌力，渠道库存管控更加严格。假设需求端呈现阶段性波动，但较低的渠道库存水平（高端均处于1-2个月）有望平滑需求的短期波动，高端酒有望率先保持业绩的稳定增长。

3) 重视行业供给侧的变化：除去酱香行业加速扩容、参与者持续增多，浓香及清香行业大多为存量竞争，竞争格局愈发稳定。高端酒的竞争格局相对集中，玩家数量有限。以千元价格带为例，国窖+五粮液市占率在85%以上，其余公司要想抢占高端市场，必须具备极强的品牌优势，进入壁垒相对较高。次高端及中低端集中度持续提升，复盘历史，每轮危机或需求波动总会加速产能出清，上市公司作为名酒企业，有望进一步抢占市场份额。

4) 消费税、名酒限价等政策风险无需过分担忧：此前市场对政策的负面猜测包括：消费税率是否会直接提升？是否会类似11-12年，龙头酒企被限制涨价？我们认为，①假设消费税率直接提升，名酒龙头地位强势，且渠道利润率居历史高位，可直接提价向下游渠道转嫁成本。②回溯历史，近年政府调控酒价的事件陆续发生，例如：18年1月，发改委约谈酒企；20年7月，人民日报发布文章《变味的茅台，谁在买单？》。然而，这些事件后，茅台批价仍持续向上，“供需缺口+强品牌力”是支撑价格的核心因素。展望未来，白酒价格逻辑清晰，茅台批价向上打开空间，其他酒企价格中枢与茅台差距大，仍具备较强的挺价、提价确定性。

对标海外，并综合考虑20年3月、18年下半年等预期极度悲观的情形，我们认为，茅台的底部估值约30-32X（22年），对应股价1500-1600（当前股价对比底部的回调空间为5-10%）。当前，五粮液、老窖22年PE步入25-30倍的区间，已具备较强性价比，**建议关注调整后布局时机，首推高端（茅五泸）及改革标的（洋河、汾酒、酒鬼、舍得）。**

近期重点公司及渠道跟踪如下：

贵州茅台：高质量发展，业绩稳中向好。公司发布半年报，**1) 收入端：**Q2收入增速为11.61%，销售收现同比+13.79%，考虑预收货款（合同负债），实际收入增速为16.37%。我们判断，Q2系传统淡季，发货结构有所调整，3月底提价后的非标开始发货，飞天整体处于控量状态。**2) 利润端：**21Q2净利率同比+0.92pct，其中：①毛利率同比-0.20pct，预计受系列酒占比提升影响（同比+3.0pct）；②营业税金及附加占比同比-1.81pct，预计系消费税缴纳节奏错配因素消除；③销售费用率同比+0.75pct，预计系列酒促销支出增加。**3) 展望未来：**公司全年目标为营业总收入增长10.5%，半年任务超半。茅台可借助“直销+非标放量”实现吨价的间接上行，“供需缺口+强品牌力”为价格的核心支撑（当前飞天批价提升至散瓶3030、整箱3770）。此外，21年茅台基酒目标产量5.53万吨（同比+10%），系列酒产量2.9万吨，新增产能投产有望进一步支撑未来业绩。此前市场担忧政策、疫情反复等风险，我们认为，茅台中长期护城河稳固，具备强议价权，依旧是最攻守兼备的龙头白酒。

四川高端酒大商反馈：1) 中秋预期：渠道备货最早在8月中下旬，具体要看政府后续管控的力度。去年中秋补偿性需求集中爆发，今年除春节火爆外，五一、端午相对平淡，需求均匀分散至各个节点，预计中秋表现较平稳。2)

行业风险：对比 18 年，今年虽预付款偏高，但厂家控制发货，经销商库存并不大。目前国窖、五粮液都在对成都渠道进行调整，为避免丢失原有份额，举措都相对谨慎，价格同比上涨，销量并未萎缩。长期看，高端酒将仍以价增为主、量增为辅，价增可以由购买力支撑。**3) 经典五粮液：**全年任务 500 件，当前完成 300 件，收藏占比过半，开瓶率约 40%。经典五粮液短期内从 2000 吨增长到 4000 吨的难度不大，只是社会库存、渠道库存加大的过程，但后续能否实现 8000 吨、10000 吨的体量，还需要看消费者培育、品牌故事打造的情况。

2、啤酒：本周百威亚太发布半年报，中国区 H1 量增 21.8%（对比 19 年下滑 3%），ASP 增 9.6%，收入增长 33.5%；Q2 量降 4.5%（对比 19 年下滑 5%）、ASP 增 9.5%、收入增长 4.6%，预计高端餐饮、夜场需求同比恢复，高端化进程稳步推进。近期受天气、疫情因素影响，我们预计，青啤 7 月销量承压，建议弱化阶段性销量因素，核心关注 ASP 提升和经营效率的改善。H2 体育赛事带来催化，且不排除有更多龙头加入直接提价的行列。推荐高端化进程加速的华润啤酒，关注青啤、重啤。

3、调味品：今年上半年以来行业面临下游餐饮景气度恢复较慢、头部公司内部调整、存销周期打乱等多重压力，叠加调味品消费淡季，整体增速放缓。同时，由于疫情下行业尾部出清后传统调味品份额向头部集中、复合调味品赛道竞品增加竞争加剧，头部各企业亦加大渠道建设及品牌营销费用投放，叠加成本周期上行，利润端压力较大。近期板块整体回调较多，按照我们此前的盈利预测，当前股价下海天 21/22/23 年 PE 分别为 49/42/36X，目前公司库存消化稳健推进，强渠道掌控力使业务增长仍具稳健确定性；中炬高新 PE 分别为 29/24/21X，已具备较强估值安全边际，公司当前积极推进内部调整，看好宝能未来持续注入战略资源；复调赛道领跑者天味 PE 分别为 43/33/25X，复调季节性较传统调味品更显著，我们预计下半年营收规模增速 36%。我们认为，上半年报表端受调味品行业消费淡季及头部公司调整因素扰动，但复调行业集中度仍有提升空间，看好下半年 9-12 月旺季行业需求释放，建议中报预期落地后关注调整中的头部公司。

4、乳制品：今年以来液奶依旧维持较高景气度，预计上半年金典同比增速在 20%以上，安慕希也恢复高个位数增长，我们预计伊利股份 Q2 营收增长 10%左右，利润受高基数影响负增长。我们预计公司 21-23 年 EPS 分别为 1.40/1.60/1.82 元，对应 PE 分别为 24/21/18X，已经具备较强的估值安全边际。妙可蓝多近期股价回调较多主要系上半年营收增速略低于市场预期，由于公司 21 年估值较高，所以市场对其经营数据更加敏感，回调到当前位置，按照我们此前的盈利预测，公司 21/22/23 年 PE 分别为 66/31/21X。从基本面来看公司市占率已经连续多月位居第一，规模效应下预计盈利空间会逐步释放。

5、食品综合：小零食板块近期回调较多，我们认为主要受资金出逃和情绪面（盐津因社区团购影响二季度业绩远低于预期）的影响。按照我们此前的盈利预测，当前股价下甘源食品 21/22/23 年 PE 分别为 23/17/14X，洽洽食品 21/22/23 年 PE 分别为 20/17/16X。甘源的第二增长曲线仍处于导入期，从 Q1 报表来看已取得不错效果，若中报和季报继续验证新品放量向好，预计公司的估值有望得到修复。洽洽当前估值已经处于历史底部，我们认为公司基本面稳健，Q2 虽受高基数影响增长压力较大，但全年来看，我们预计公司瓜子业务同比增速在 10%左右，坚果增速 40%左右；且公司近期在推进组织架构调整和渠道数字化建设，预期将在经营管理层面带来较好的改善。立高食品近日出台股权激励草案，激励目标对应的 2021 年营收值高于市场一致预期，且此次激励草案充分反映公司对冷冻烘焙业务的重视。我们预计公司 2021-2023 年收入增速 41%/25%/24%，还原股权激励费用后的归母净利润增速分别为 38%/36%/35%，对应 PE 分别为 64/47/35X。考虑近期二级市场上食品饮料板块面临资金外流的担忧，建议关注优质标的回调后的机会。

二、本周行情回顾

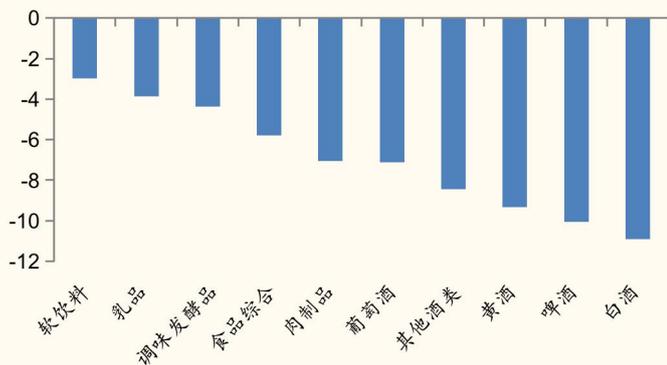
- 上周 (2021.7.26-2021.7.30)，食品饮料 (申万) 指数收于 23385.34 点 (-13.03%)。沪深 300 指数收于 4811.17 点 (-5.46%)，上证综指收于 3397.36 点 (-4.31%)，深证成指收于 14473.21 点 (-3.70%)，创业板指收于 3440.18 点 (-0.86%)。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为通信 (+2.32%)、有色金属 (+1.88%) 和电子 (+1.32%)。
- 食品饮料子板块中，所有子板块均下跌，其中软饮料子板块跌幅最小 (-2.97%)，白酒子板块跌幅最大 (-10.92%)。

图表 1：本周行情

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料 (申万) 指数	23385.34	-13.03%	-18.73%
沪深 300	4811.17	-5.46%	-7.68%
上证综指	3397.36	-4.31%	-2.18%
深证成指	14473.21	-3.70%	0.02%
创业板指	3440.18	-0.86%	15.98%

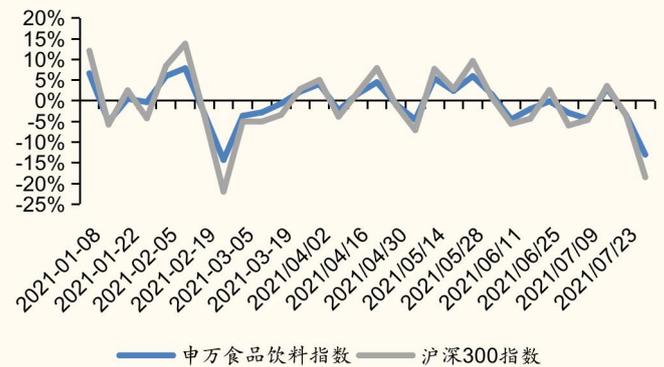
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



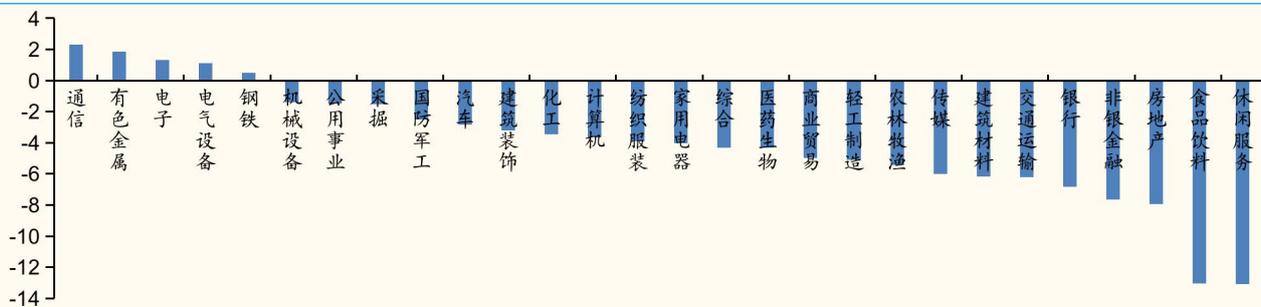
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：申万食品饮料指数行情



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

- 个股表现方面，涨幅排名居前的有仙乐健康 (+17.09%)、科拓生物 (+11.67%)、贝因美 (+5.71%)、三元股份 (+0.99%)、ST 威龙 (+0.34%) 等，跌幅排名居前的有水井坊 (-28.77%)、海南椰岛 (-22.63%)、今世缘 (-22.00%)、舍得酒业 (-21.84%)、泸州老窖 (-20.97%) 等。

图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
仙乐健康	17.0936	水井坊	-28.7675
科拓生物	11.6677	海南椰岛	-22.6342
贝因美	5.7090	今世缘	-22.0030
三元股份	0.9901	舍得酒业	-21.8410
ST 威龙	0.3421	泸州老窖	-20.9700
熊猫乳品	0.1842	重庆啤酒	-20.3187
元祖股份	-0.2516	酒鬼酒	-19.8873
洽洽食品	-0.2643	青青稞酒	-19.8406
千禾味业	-0.3734	山西汾酒	-19.3844
三全食品	-0.6515	五粮液	-18.6055

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在 2021.07.30 的沪（深）港通持股比例为 17.07%/13.33%/5.22%，较上周-0.20%/-0.02%/+1.07%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 14.71%，较上周+0.61%。

图表 6：重点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(%)		
		2021/07/23	2021/07/30	周环比 (%)
002557.SZ	洽洽食品	30.7242	32.4370	1.7128
603288.SH	海天味业	24.1140	24.4813	0.3673
300146.SZ	汤臣倍健	20.5573	19.9964	-0.5609
600132.SH	重庆啤酒	16.8423	18.2376	1.3953
603866.SH	桃李面包	17.6390	17.9897	0.3507
600519.SH	贵州茅台	17.2639	17.0675	-0.1964
600887.SH	伊利股份	14.0983	14.7127	0.6144
600779.SH	水井坊	15.1310	13.9152	-1.2158
000858.SZ	五粮液	13.3425	13.3267	-0.0158
603345.SH	安井食品	12.3550	12.6567	0.3017
600872.SH	中炬高新	15.4608	11.2906	-4.1702
600305.SH	恒顺醋业	10.7832	10.4987	-0.2845
300783.SZ	三只松鼠	10.8775	10.4620	-0.4155
000729.SZ	燕京啤酒	10.2335	10.2779	0.0444
603043.SH	广州酒家	9.4939	9.5236	0.0297
002507.SZ	涪陵榨菜	8.2118	9.2235	1.0117
002481.SZ	双塔食品	8.5989	8.6701	0.0712
600809.SH	山西汾酒	9.4002	8.5749	-0.8253
000895.SZ	双汇发展	6.6494	8.5437	1.8943
603198.SH	迎驾贡酒	8.3194	8.0343	-0.2851

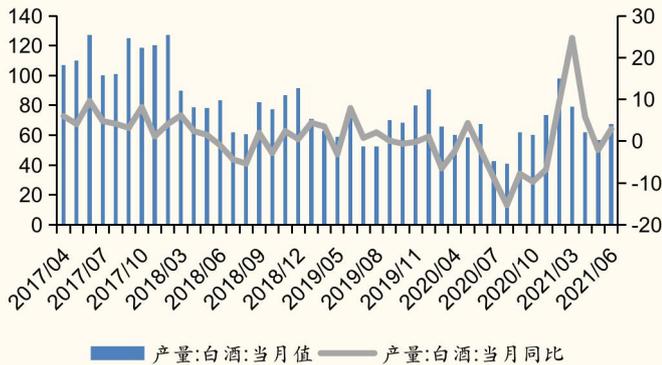
来源：wind，国金证券研究所

三、行业数据更新

3.1 白酒板块

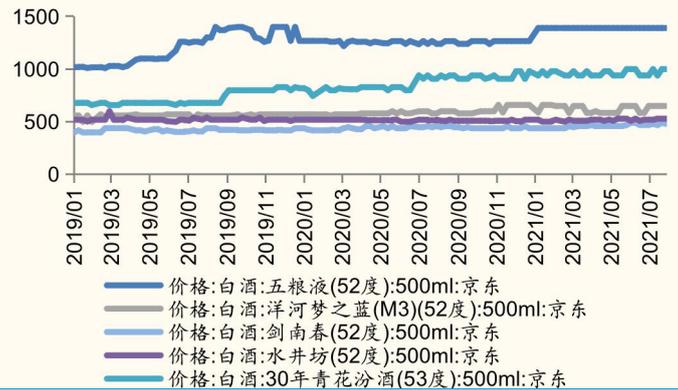
- 2021年6月全国白酒产量为67.5万千升，同比上升2.9%。
- 白酒终端成交价本周略有变动，7月30日，52°五粮液终端售价1389元，洋河M3终端649.5元，剑南春终端售价479(-10)元，水井坊终端售价529元，青花汾酒终端售价999元。
- 飞天散瓶批价继续上行至3030元/瓶，整箱3770元/瓶，周环增提升60、20元，五粮液批价1000元/瓶，国窖批价920元/瓶。

图表7：白酒月度产量(万千升)及同比(%)



来源：wind，国金证券研究所

图表8：白酒终端成交价(元)



来源：wind，国金证券研究所

图表9：高端白酒一批价水平(元/瓶)



来源：渠道调研，国金证券研究所

3.2 乳制品板块

- 2021年7月21日，我国生鲜乳主产区平均价为4.32元/公斤，同比增长19.7%，环比增长0.2%，国内奶价自2020年6月起持续加速上涨，最近两个月回调后又有所上升，近期保持稳定。
- 根据海关总署的数据，2021年6月我国累计进口奶粉90万吨，进口量与去年同期相比上升16万吨。2021年6月我国奶粉累计进口金额为468998.4万美元，累计同比上涨6.4%。

图表 10: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 中国进口奶粉月度数据

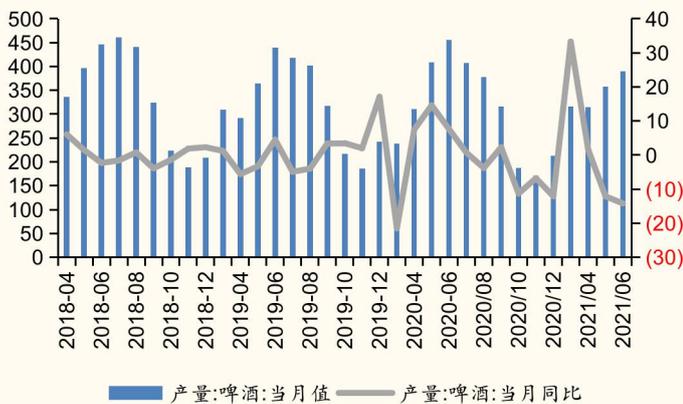


来源: wind, 国金证券研究所

3.3 啤酒板块

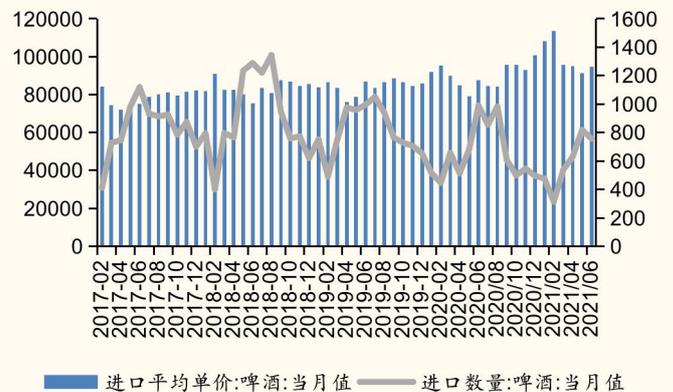
- 2021年6月我国啤酒产量390.4万千升, 同比下降14.2%, 啤酒生产同比增速有所降低。
- 2021年6月我国累计进口啤酒数量为264830千升, 同比下降23.57%; 啤酒进口平均单价为1264.30美元/千升, 同比上升8.12%, 保持上升势头。
- 截至2021年7月30日, 国内大麦市场平均价为2370元/吨, 较上月(6月30日)下降0.42%。

图表 12: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%)



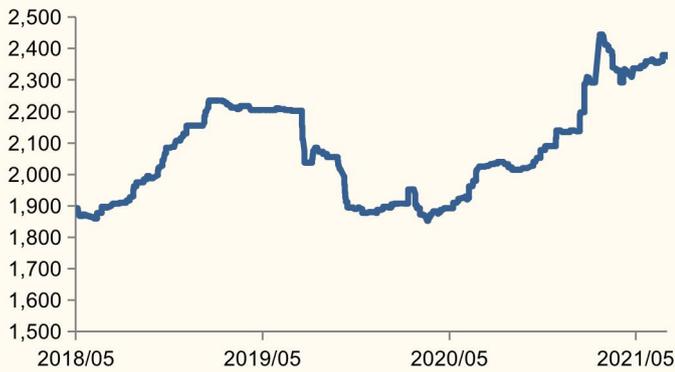
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升)



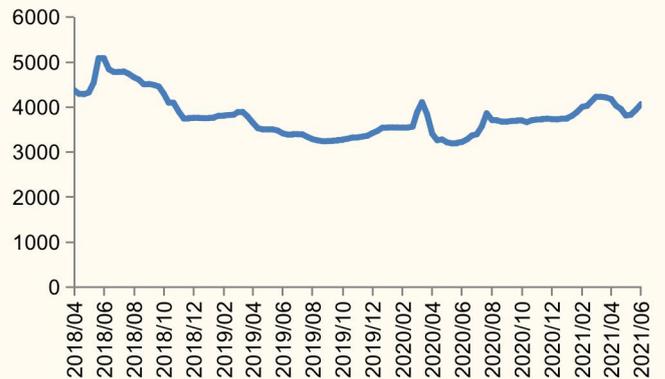
来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 大麦价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

四、公司公告与事件汇总

4.1 公告精选

【水井坊】 7月24日,水井坊发布2021年中报,公司2021H1实现营业收入18.37亿元,同比+128.44%;归母净利润3.77亿元,同比+266.01%;扣非归母净利润3.90亿元,同比+304.93%;经营活动产生对的现金流量净额2.78亿元,上年同期为-2.02亿元;基本每股收益0.7726元/股,同比+266.16%。

【中炬高新】 7月26日,中炬高新发布2021年非公开发行A股股票预案,此次非公开发行的对象为中山润田,发行价格为32.60元/股,中山润田将以现金方式认购非公开发行的股票。募集资金总额(含发行费用)不超过人民币约77.91亿元,扣除发行费用后将用于阳西美味鲜食品有限公司300万吨调味品扩产项目和补充流动资金,其中调味品苦禅项目拟投入募集资金70亿元。公司于7月27日收到上交所问询函,上交所就万吨调味品扩产项目详细规划和方案,该项目预计实现204亿元年收入规模的可行性等问题问询。

【百润股份】 7月27日,百润股份发布2021年中报,公司2021H1实现营业收入12.12亿元,同比+53.72%,其中预调鸡尾酒(含气泡水)收入10.56亿元,同比+50.56%;归母净利润3.69亿元,同比+73.94%;扣非归母净利润3.41亿元,同比+88.35%;经营活动产生的现金流量净额4.32亿元,同比+56.49%;基本每股收益0.49元/股,同比+68.97%。

【海南椰岛】 7月29日,海南椰岛发布2021年中报,公司2021H1实现营业收入4.25亿元,同比+58.02%;归母净利润和扣非归母净利润分别为1585.57/970.14万元,上年同期分别为-4007.20/-4099.71万元;经营活动产生的现金流量净额约-10024.67万元,上年同期为-1847.02万元;基本每股收益0.04元/股,上年同期为-0.09元/股。

【东鹏饮料】 7月29日,东鹏饮料披露2021年中报,公司2021H1实现营业收入36.82亿元,同比+49.11%,其中能量饮料收入35.47亿元,同比+56.11%;归母净利润6.76亿元,同比+53.14%;扣非归母净利润6.60亿元,同比+47.51%;经营活动现金流量净额11.79亿元,同比+96.03%;基本每股收益1.8432元/股,同比+50.35%。

【巴比食品】 7月30日,巴比食品发布2021年半年度业绩预告,预计2021年上半年实现营收5.8-6.1亿元,较上年同期增加2.26-2.56亿元,同比增长63.86%-72.34%;预计归母净利润2.0-2.2亿元,较上年同期增加1.44-1.64亿元,同比增长258.96%-294.85%;预计扣非归母净利润0.56-0.60亿元,较上年同期增加约0.16-0.20亿元,同比增长41.35%-51.45%。

【燕塘乳业】 7月30日,燕塘乳业披露2021年中报,2021H1公司实现营业收入9.48亿元,同比+34.88%;归母净利润1.11亿元,同比+85.43%;扣非

归母净利润 1.04 亿元，同比+69.31%；经营活动产生的现金流量净额 1.56 亿元，同比+76.52%；基本每股收益 0.71 元/股，同比+86.84%。

【惠发食品】7 月 31 日，惠发食品发布 2021 年半年度业绩预亏预告，2021H1 归母净利润预计为-6700 到-6000 万元，预计减少 5434.09 到 6134.09 万元，同比下降 960.24%-1083.93%；扣非归母净利润预计为-6899 到-6199 万元，预计减少 5544.83 到 6244.83 万元，同比下降 847.61%-954.62%。

【涪陵榨菜】7 月 31 日，涪陵榨菜披露 2021 年中报，2021H1 公司实现营业收入 13.47 亿元，同比+12.46%；归母净利润为 3.76 亿元，同比-6.97%；扣非归母净利润 3.73 亿元，同比-5.42%；经营活动产生的现金净流量 2.57 亿元，同比-44.71%；基本每股收益 0.47 元/股，同比-7.84%。

【贵州茅台】7 月 31 日，贵州茅台披露 2021 年中报，2021H1 公司实现营业收入 490.87 亿元，同比+11.68%，其中茅台酒/系列酒收入分别为 429.49/60.60 亿元；归母净利润 246.54 亿元，同比+9.08%；扣非归母净利润 246.49 亿元，同比+8.72%；经营活动产生的现金流量净额 217.19 亿元，同比+72.09%；基本每股收益 19.63 元/股，同比+9.08%。

【立高食品】7 月 31 日，立高食品发布 2021 年股票期权激励计划（草案），本激励计划拟授予股票期权 850 万份，约占本激励计划草案公告时公司总股本的 5.02%；授予对象不超过 9 人，包括公司董事、高管及公司（含子公司）其他核心管理人员，不包括公司独董和监事，拟向公司董事、副总经理陈和军先生授予 350 万份股票期权，授予的股票期权行权价为 108.20 元/股。

【贝因美】7 月 31 日，贝因美披露 2021 年中报，2021H1 公司实现营业收入 11.21 亿元，同比-24.59%；归母净利润 0.34 亿元，同比-21.85%，扣非归母净利润 0.17 亿元，同比+430.32%；经营活动产生的现金流量净额 0.36 亿元，同比+108.67%；基本每股收益 0.03 元/股，同比-25.00%。

【黑芝麻】7 月 31 日，黑芝麻发布收购公告书，其实际控制人所控制的公司——由于认购黑芝麻向特定对象发行的新股，导致收购人——广西容县沿海房地产，（同时也是黑芝麻实际控制人所控制的公司）及其一致行动人拥有权益的股份超过已发行股份的 30%，触发要约收购。容县沿海房地产将以现金方式认购黑芝麻非公开发行的股份，发行价格为 2.60 元/股。此次收购完成后，李氏家族拥有的表决权比例将从 38.14%提升至 47.62%，仍保持对公司的控制权。

4.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

啤酒工业信息网发布多省市啤酒行业产量数据。1-6 月，四川啤酒行业累计产量 120.7 万千升，同比+12.2%；其中 6 月产量 21.3 万千升，同比-22.7%。1-6 月北京啤酒行业累计产量 44.8 万千升，同比+17.8%；其中 6 月产量 10.7 万千升，同比减少 3.4%。1-5 月，广东啤酒行业累计产量 158.56 万千升，同比+35.5%；其中广州市啤酒行业累计产量 37.89 万千升，同比+23.4%。1-4 月，山东规模以上啤酒企业产量 158.3 万千升，同比+19%。（新京报）

7 月 23 日，第九届中国乳业科技大会在呼和浩特召开，大会期间《呼和浩特市打造以乳业为核心的绿色食品加工产业集群高质量发展三年行动方案（2021—2023 年）》发布，方案明确提出，到 2023 年，呼和浩特要新建大型奶牛牧场 20 个、奶羊场 20 个，奶牛存栏达到 46 万头，奶羊存栏达到 15 万只，同时配建 150 万亩饲草料基地，日处理鲜牛奶 1 万吨以上，日处理鲜羊奶 600 吨以上，乳业全产业链产值达到 2200 亿元。（新华网）

贵州省仁怀市仁帅酒业有限公司工商登记发生变更，贵州茅台酒厂（集团）保健酒业成为仁帅酒业的大股东，贵州省国资委成为其实控人。仁帅酒业进入市场化以来，先后推出仁帅 1989、仁帅 2009 以及路酒、桥酒等多款产品，定价于 500-800 元次高端价格带，今年即将建成投产 4000 吨产能。（北京商报）

中国奶业协会副秘书长李栋 7 月 24 日披露的数据显示，国家“学生饮用奶计划”在目前日均供应 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，已有 16 家企业、25 家工厂生产的低温巴氏奶和发酵乳进入学校。（新京报）

酷客酒业·金樽酒业战略合作发布会在茅台国际大酒店举办，并宣布：两年内酒厂面积增建 5 万平方米、年产大曲酱香 4000 吨、常年基酒储藏超过 2 万吨。金樽酒业是茅台镇核心产区的中型酒企，多年来坚持只酿不卖的原则，2019 年开始深耕移动互联网，并取得不错的成绩；而酷客酒业是由苏州步步高投资发展公司占股 80% 的酒企，注册资本 3 亿元，在品牌运营、渠道建设等方面经验丰富、优势突出。（酒业家）

浙江德馨食品科技股份有限公司于 7 月 19 日同安信证券签署上市辅导协议，正式启动 A 股上市。目前德馨食品旗下的品牌包括德馨珍选、珍果鲜、谱儿食刻、蓓朵芬、馨芝味、拾味客等。德馨珍选为国内首个适用于现调饮料机的 BIB 包装浓缩果汁；珍果鲜主打高端果汁和茶的结合；谱儿食刻采用原叶鲜萃工艺打造的标准化茶汤产品；蓓朵芬为咖啡系统提供原物料、调味糖浆；拾味客主打中国传统饮食文化与先进植物提取物技术的结合；馨芝味是尝试食品科技与创新的新品牌，现拥有厚椰椰浆等产品。（IPO 早知道）

7 月 27 日，国家市场监督管理总局发布经营者集中简易案件公示显示，珠海高瓴岩恒股权投资合伙企业（有限合伙）及其关联方拟对贵州金沙窖酒酒业有限公司进行投资。此次交易完成后，高瓴岩恒及其关联方将合计持有金沙窖酒 25.791% 的股权。截止目前，金沙酒业形成了“摘要酒+金沙回沙酒+真实年份酒”三大核心大单品系列，2021 上半年实现销售收入 23.5 亿元。（酒业家）

7 月 28 日，华彬快消品贵州功能饮料生产基地举行开业投产仪式，该生产基地项目将分三期建设，计划总投资 6 亿元，建设周期 6-8 年。目前第一期已完成 1.3 亿元投资，从入驻园区到建设完成仅用 6 个半月，预计年产值为 10 亿元，全部项目完成后年产值预计达 35 亿元。目前，华彬快消品集团在全国建设完成 7 个生产基地，东南西北中生产版图布局完成，功能饮料生产能力将达到 56 亿罐。华彬快消品集团的紧密合作伙伴和配套供应商、金属制罐印刷企业—奥瑞金包装股份有限公司也入驻贵安新区，奥瑞金贵州生产基地的一期工程投资为 5000 万元，包括两条三片罐生产线，年销售额不低于 4 亿元。（新京报）

■ 其他：

7 月 26 日，呷哺呷哺在港交所披露罢免执行董事赵怡的补充公告，提供了有关赵怡与董事会主要分歧的进一步资料，称解任赵怡行政总裁职务及建议罢免其执行董事职务，与赵怡所提出有关企业管治及内部控制的指控完全无关。同时，赵怡已针对北京呷哺提起劳动仲裁。（新京报）

近期，功能性食品品牌 JOLIYOYO 获得新一轮融资由宝捷会创新消费基金领投，宝顶创投跟投，资金将用于媒体投放、新产品开发及团队扩张。这是 JOLIYOYO 一年内获得的第二次融资，该公司于去年 9 月获得了由 UpHonest Capital 威诚资本领投的种子轮融资。公司产品主打“休闲零食的功能化”，瞄准一、二线城市的“95 后”女性。（北京商报）

仙草加工企业、奶茶原料供应商宇峰食品于近日完成数千万元 A 轮融资，独家投资方为青蓝投资旗下基金，本轮资金将主要用于产品研发、生产线扩张和品牌营销。宇峰食品自 1993 年创办以来，专注仙草种植、研发、生产，目前共有包括黑凉粉、白凉粉、龟苓膏、仙草胶粉在内的九大系列 60 多种产品。据创始人，公司目前处理仙草干草年产能超 1 万吨，核心产品仙草胶粉等国内市占率达 35%，已推出部分 To C 产品，但现阶段仍以 To B 模式为主。（36kr）

近期，婴幼儿辅零食品牌种子特工队获得数百万美元天使轮融资，由光速中国领投，险峰长青跟投，资金主要用于团队搭建、新品研发等方面。种子特工队是一家婴幼儿辅零食品牌，主要从事婴幼儿辅零食的研发生产业务。目前种已经根据场景需求上线 3 种品类共 20 款 SKU，覆盖了厨房使用场景、餐桌佐餐场景和零食场景等场景，例如面条、巴旦木酱、冻干汤底等。（艾媒网）

4.3 下周重要事项提醒

图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2021/8/6	有友食品	2021 年第二次临时股东大会
2021/8/6	安井食品	2021 年中报预计披露
2021/8/6	汤臣倍健	2021 年中报预计披露
2021/8/10	甘源食品	2021 年中报预计披露
2021/8/10	ST 通葡	2021 年中报预计披露
2021/8/11	妙可蓝多	2021 年中报预计披露
2021/8/11	桃李面包	2021 年中报预计披露
2021/8/11	中炬高新	2021 年第三次临时股东大会

来源：wind、国金证券研究所

五、风险提示

宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
 疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；
 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

公司投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%;
- 中性: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%;
- 减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

行业投资评级的说明:

- 买入: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%-5%;
- 减持: 预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402