

2021年08月01日

大消费  
行业周报

食品饮料  
强于大市（维持）

商贸零售  
强于大市（维持）

证券研究报告

## 茅台业绩稳步增长，行业迎来中报披露期

### 摘要

- **本周话题：**7月30日，贵州茅台公司发布21年半年报，实现营收490.87亿元，同比+11.7%；实现归母净利润246.54亿元，同比+9.1%，实现归母扣非净利润246.49亿元，同比+8.7%。分渠道看，21H1茅台直销渠道同比+84.4%，占比自20H1的11%提升至19.4%；批发代理渠道同比+1.9%。公司直营占比不断提升带动产品渠道结构的优化，产品吨价或将进一步提升。在居民收入与消费升级的背景下，我们认为公司产品凭借产品力和品牌力，或将长时间处于供需紧平衡状态。伴随着茅台中报的发布，白酒企业也将迎来中报密集披露期。目前已经披露中报的白酒企业仅有水井坊和贵州茅台两家，山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒等发布了2021年半年度业绩预告。
- **行业要闻：**1) 苏宁易购更换管理层。2) 巴比食品上半年业绩预增。3) 燕塘乳业上半年净利增长超八成。
- **二级市场涨跌幅：**7月26日至7月30日，二级市场食品饮料-12.9%，农业-5.4%，商贸-4.9%，中信30行业中排名30、20、19。
- **风险提示：**1、宏观经济疲软的风险；2、国内疫情防控长期化的风险；3、重大食品安全事件的风险；4、重大农业疫情风险。



## 本周话题：茅台业绩稳步增长，行业迎来中报披露期

7月30日，贵州茅台公司发布21年半年报，实现营收490.87亿元，同比+11.7%；实现归母净利润246.54亿元，同比+9.1%，实现归母扣非净利润246.49亿元，同比+8.7%。在居民收入与消费升级的背景下，我们认为公司产品凭借产品力和品牌力，或将长时间处于供需紧平衡状态。

**业绩稳步增长，系列酒持续高增。**21Q2公司实现营收218.16亿元，同比+11.6%，重回双位数增长；实现归母净利107.00亿元，同比+12.5%。分产品看，21H1系列酒收入同比增长30.3%至60.60亿，茅台酒收入同比增长9.4%至429.49亿。系列酒加大费用投放下延续业绩高增，成为公司双轮驱动发展战略的重要支撑。

**茅台批价上行，直销快速增长。**分渠道看，21H1茅台直销渠道收入为95.04亿，同比+84.4%，占比自20H1的11%提升至19.4%；批发代理渠道收入为395.05亿，同比+1.9%。公司直营占比不断提升带动产品渠道结构的优化，产品吨价或将进一步提升。报告期间茅台终端需求旺盛，一批价持续上行，根据国酒财经显示，7月31日，飞天茅台整箱、散瓶价格分别提升至3,800、3,000元左右的历史高位。

**白酒行业即将迎来中报密集披露期。**伴随着茅台中报的发布，白酒企业也将迎来中报密集披露期。目前已经披露中报的白酒企业仅有水井坊和贵州茅台两家，山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒等发布了2021年半年度业绩预告。其中山西汾酒预计营收同比增长70-80%，归母净利润同比增长110-130%；舍得酒业预计归母净利润同比增长332.42-356.78%，营收较去年同期疫情期间大幅上升。酒鬼酒预计营收同比增长137%左右，归母净利润同比增长170.96-181.79%。



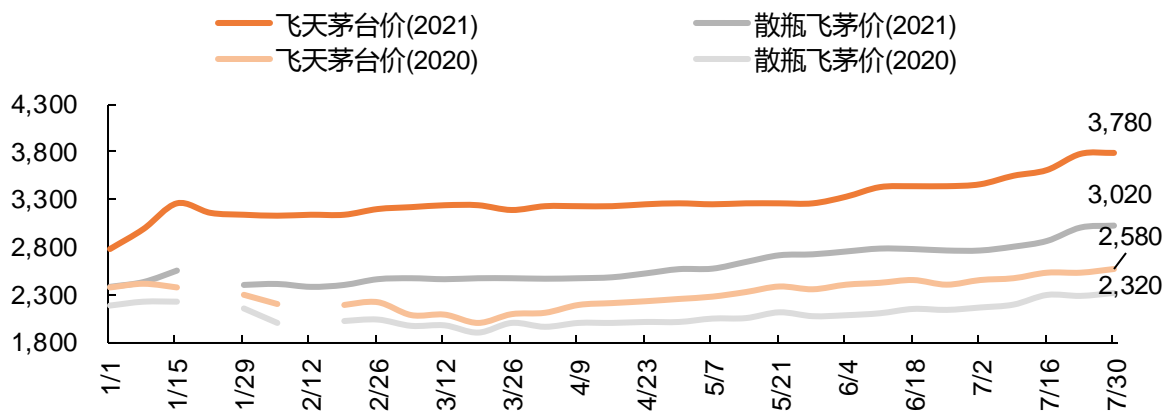
## 行业要闻

- 苏宁易购更换管理层。**7月29日，苏宁易购发布公告称，苏宁易购新一届董事会产生，选举黄明端为公司第七届董事会董事长，选举黄明端、冼汉迪、曹群、张康阳为非独立董事。新任董事长黄明端表示，苏宁易购已经构筑起国内最完整的线上线下零售服务体系，下一步发展将明确三大战略路径——做好零售服务商、做强供应链和做优经营质量。（澎湃新闻）
- 巴比食品上半年业绩预增。**7月29日，“包子第一股”巴比食品发布业绩预告，预计2021年上半年营收5.8亿元—6.1亿元，同比增长63.86%-72.34%；预计净利润为2亿元—2.2亿元，同比增长258.96%-294.85%。（公司公告）
- 燕塘乳业上半年净利增长超八成。**7月29日晚，乳制品区域龙头燕塘乳业发布2021年中报。中报显示，报告期内，公司业绩高速增长，实现营业收入9.48亿元，同比增长34.88%；归母净利润达到1.11亿元，同比增长85.43%，刷新上市以来同期最好成绩。公司坚持“精耕广东、放眼华南、迈向全国”发展战略，深耕传统渠道，大力开拓新渠道、新市场，积极探索新零售，取得了显著效果。（公司公告）

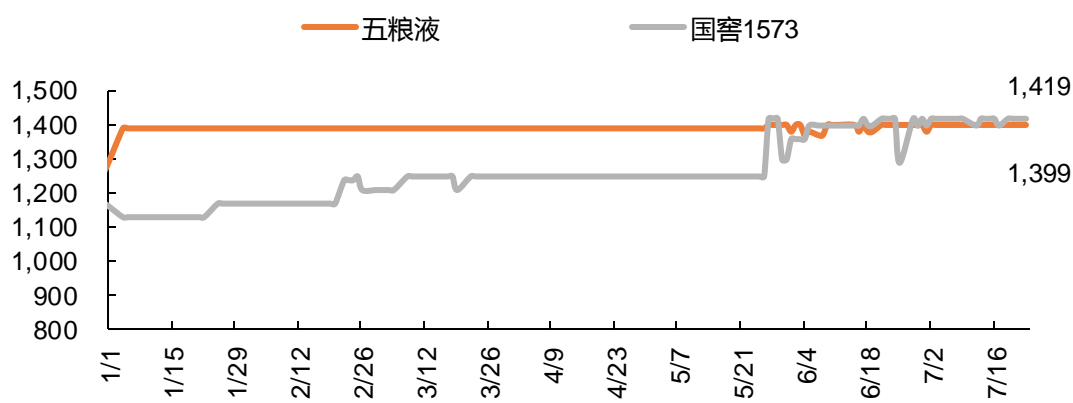


# 产业数据跟踪

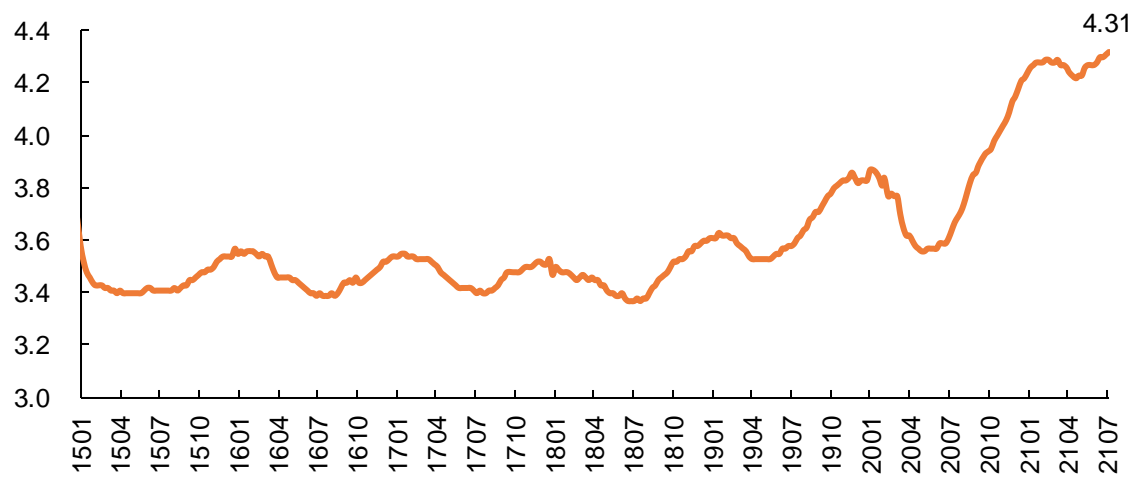
## • 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



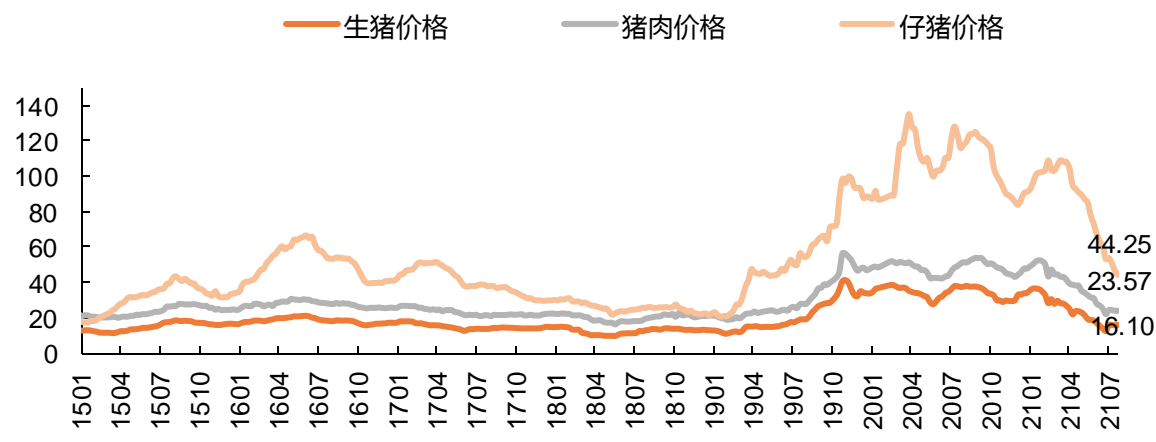
## • 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）



## • 原奶价格（元/千克）



## • 生猪、猪肉、仔猪价格（元/千克）

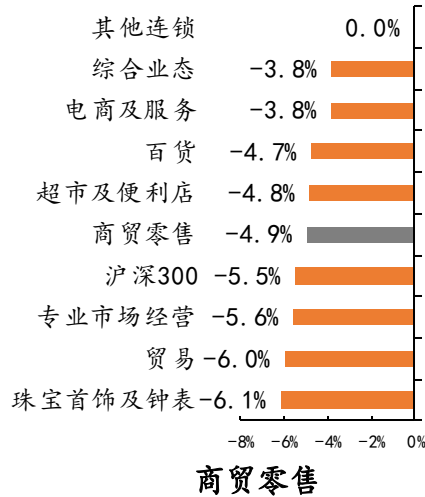
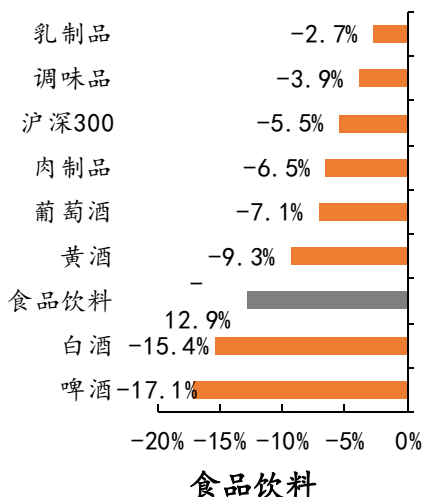
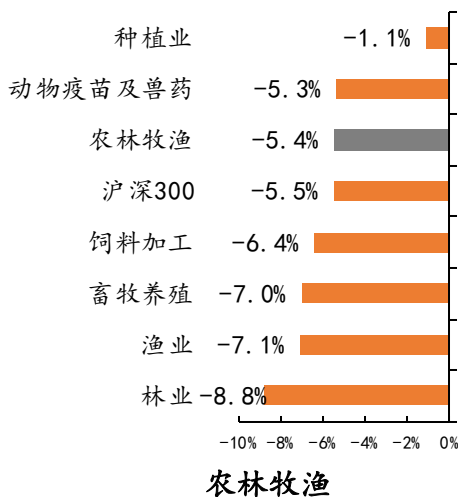


数据来源：国酒财经、同花顺、万得，平安证券研究所



# 二级市场信息 (2021.07.26-2021.07.30)

## 子行业涨跌幅



## 重点公司盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价	EPS (元/股)			P/E			评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
食品饮料	贵州茅台	1678.99	37.17	42.66	48.81	45.2	39.4	34.4	推荐
	海天味业	114.64	1.98	2.35	2.75	57.9	48.8	41.7	推荐
商贸零售	华熙生物	229.01	1.35	1.70	2.09	169.6	134.7	109.6	推荐
	贝泰妮	206.45	1.28	1.85	2.44	161.3	111.6	84.6	推荐
	珀莱雅	161.10	2.37	2.95	3.58	68.0	54.6	45.0	推荐
	三只松鼠	39.42	0.75	0.90	1.12	52.6	43.8	35.2	推荐

数据来源：万得、平安证券研究所

张晋溢

投资咨询资格编号

S1060521030001

ZHANGJINYI1112@PINGAN.COM.CN

何沛滨

投资咨询资格编号

S1060520100001

0755-33547155

HEPEIBIN951@PINGAN.COM.CN

### 股票投资评级：

- 强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于沪深300指数20%以上)
- 推荐 (预计6个月内, 股价表现强于沪深300指数10%至20%之间)
- 中性 (预计6个月内, 股价表现相对沪深300指数在±10%之间)
- 回避 (预计6个月内, 股价表现弱于沪深300指数10%以上)

### 行业投资评级：

- 强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于沪深300指数5%以上)
- 中性 (预计6个月内, 行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间)
- 弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于沪深300指数5%以上)

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅供提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

### 免责声明：

本报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时间的推移而随时更改。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。