



## 食品饮料

优于大市（维持）

# 短期疫情水灾扰动，长期价值不断凸显

食品饮料行业周报 20210726-20210801

### 证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

邓周贵

资格编号：S0120521030005

邮箱：dengzg@tebon.com.cn

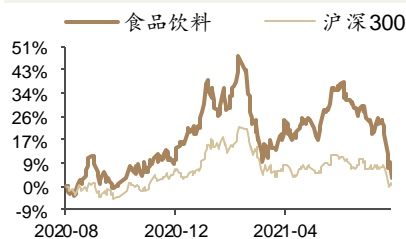
王卓群

资格编号：S0120520080003

邮箱：wang\_zq@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《洋河股份(002304.SZ):调整到位,激励出炉,重放光彩》,2021.7.28
- 2.《食品饮料行业周报 20210719-20210725-重申重视高端白酒配置价值,次高端首推超预期个股》,2021.7.25
- 3.《泸州老窖(000568.SZ)深度报告:国窖百亿提势能,特曲改善谋复兴,机制改革在路上》,2021.7.24
- 4.《华南明珠,高端提升-珠江啤酒(002461.SZ)深度报告:》,2021.7.19
- 5.《食品饮料行业周报 20210712-20210718-21Q2次高端白酒业绩超预期,啤酒高端趋势延续》,2021.7.18

### 投资要点:

- **白酒：高端白酒配置价值突出，茅台 Q2 业绩稳健。**近期消费板块回调明显，白酒作为热门板块首当其冲，一方面市场的交易结构加剧了板块的波动，另一方面水井坊二季度业绩不及预期使得市场对白酒需求有一定担忧，实际背后还是在于公司二季度主动控货挺价，且费用前置所致，当下渠道库存处于历年低位，主力产品价格有 20 元-40 元的提升幅度，新财年公司目标进取，高端产品事业部如期推进。从基本面来看，我们认为板块回调之后配置价值明显，高端白酒需求良好，飞天茅台供需紧张，近两月批价上升明显，渠道库存处于低位，次高端品牌在批价上行趋势之下，渠道开始有序补库，中秋需求尚待验证。当下主要高端白酒标的估值已落至中枢之下，对比国际烈酒龙头如帝亚吉欧、保乐力加，或国际奢侈品公司过去五年业绩增速个位数甚至下滑，估值仍在拔升，相比之下，我国白酒龙头的增速和成长潜力过去五年远快于这类企业，未来有望保持领先。基于我国高端白酒增长确定性，板块估值尚有上行空间。本周茅台中报披露，21H1 公司营业总收入同比增长 11.15%；归母净利润同比增长 9.08%，其中 Q2 单季营业总收入同比增长 11.41%；归母净利润同比增长 12.53%，龙头稳健增长，行稳致远，有望增强板块信心。总体而言，短期板块受河南水灾、点状疫情影响，造成渠道的一定波动，对市场造成一定干扰，但不改高端、次高端白酒量价向上趋势，高端品牌价值稳固，增长确定性高，次高端进仍处向上趋势，当下板块估值合理，配置价值逐步显现。
- **啤酒：二季度啤酒行业完美收官，预计 Q3 销量受到疫情反复和华北大雨影响。**啤酒 Q2 增长情况，上年二季度全国大部分地区在 4 月中下旬恢复了堂食，娱乐渠道也开始逐渐地恢复，21Q2 在上年基础上有恢复性的反弹。Q2 啤酒行业主要受到两个因素影响：1) 南方局部地区出现点状疫情反复，影响了人员流动和餐饮消费。2) Q2 全国开始集中进行新冠疫苗接种，在接种期间，消费者会减少饮酒或禁止饮酒，在啤酒消费量上有一定受损。21Q3 南京等地出现疫情点状爆发，短期对聚饮等消费场景有一定扰动，后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升，预计 Q3 啤酒销量将环比加速。7 月华北局部地区出现暴雨等极端天气，短期对啤酒消费量有一定的压制。中长期看，啤酒行业高端化逻辑不断兑现，销量上出现结构性变化，次高端及以上销量维持双位数增长，低端啤酒销量不断收缩。百威亚太 2021H1 实现营业收入 34.77 亿美元，同比增长 26.0%；实现归母净利润 5.03 亿美元，同比增长 171.89%，高端化逻辑不断兑现。
- **休闲食品：围绕成长主线布局优质龙头，短期调整凸显配置价值。**近期休闲食品板块有所回调，我们认为万亿休闲食品赛道佳，仍应围绕成长主线配置优质龙头。面对商超渠道面临社区团购等新零售渠道分流的问题，部分休闲食品龙头正在积极应对渠道调整，在夯实商超渠道优势的基础上，正在积极拓展便利店、社区团购等线下新兴渠道，而伴随下半年高基数效应逐步消散，同时叠加 2022 年春节相较于今年有所提前对四季度销售的利好，下半年业绩有望向好，在短期调整后具备较好的配置价值。
- **调味品：需求稳固，Q3 旺季或迎拐点，关注估值回调。**据渠道跟踪，上半年调味品品牌方线下出货情况总体良好，渠道库存偏高。需求端并不悲观，B 端餐饮渠道继续恢复，C 端商超及农贸渠道一定程度上受到社区团购和生鲜店等新兴渠道分流的影响，但需求总体无虞。高基数下，调味品 Q2 业绩料将有所承压，步入筑底阶段。随着旺季到来，辅以品牌方费用投放，渠道动销和库存或边际改善，叠加高基数效应退散，Q3 有望迎来业绩拐点。伴随消费回调，调味品板块亦出现估值下修，作为防御性相对较高的子板块，配置价值将逐渐显现。
- **乳制品：板块估值回调，安全边际增强，关注各细分赛道龙头。**本周生鲜乳价格维持上涨趋势，内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省份生鲜乳平均价格 4.32 元/公斤，



比前一周上涨 0.2%，同比上涨 19.7%。原奶价格上涨周期，持续看好龙头乳企，液奶关注提价与盈利状况改善，低温赛道景气度高，奶酪关注常温奶酪细分赛道，奶粉仍受生育政策利好。国家“学生饮用奶计划”在日均供应量 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，16 家乳企参与低温学生奶试点，未来低温行业空间有望进一步打开。攀枝花出台全国首个生育补贴政策，三孩政策长期依然利好婴配粉超高端化趋势加强。

- **投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

## 内容目录

1. 周度观点 .....	6
2. 行情回顾 .....	9
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业下跌 13.03% .....	9
2.2. 个股表现.....	9
2.3. 估值情况：估值保持稳定 .....	10
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓.....	11
3. 重点数据追踪.....	12
3.1. 白酒价格数据追踪 .....	12
3.2. 啤酒价格数据追踪 .....	12
3.3. 葡萄酒价格数据追踪.....	13
3.4. 乳制品价格数据追踪.....	14
3.5. 肉制品价格数据追踪.....	14
3.6. 原材料价格追踪.....	15
4. 公司重要公告.....	16
5. 行业要闻 .....	16
6. 风险提示 .....	17

## 图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅.....	9
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	9
图 3: 截至 7 月 30 日前 10 行业估值水平.....	10
图 4: 截至 7 月 30 日食品饮料子行业估值水平.....	10
图 5: 白酒行业估值水平.....	10
图 6: 调味品行业估值水平.....	10
图 7: 截至 7 月 30 日饮料板块重点个股估值水平.....	10
图 8: 飞天茅台批价走势.....	12
图 9: 五粮液批价走势.....	12
图 10: 白酒产量月度数据.....	12
图 11: 白酒价格月度数据.....	12
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	12
图 13: 啤酒月度产量数据.....	12
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势.....	13
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	13
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	13
图 17: 国外葡萄酒价格情况.....	13
图 18: 葡萄酒当月产量.....	13
图 19: 葡萄酒当月进口情况.....	13
图 20: 生鲜乳价格指数.....	14
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数.....	14
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	14
图 23: 海外牛奶现货价指数.....	14
图 24: 国内猪肉价格指数.....	14
图 25: 生猪养殖利润指数.....	14
图 26: 豆粕现货价格指数.....	15
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	15
图 28: 箱板纸价格指数.....	15
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	15
图 30: OPEC 原油价格指数.....	16
图 31: 中国塑料价格指数.....	16

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅.....	9
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅.....	10
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况.....	11

## 1. 周度观点

**白酒：高端白酒配置价值突出，茅台 Q2 业绩稳健。**近期消费板块回调明显，白酒作为热门板块首当其冲，一方面市场的交易结构加剧了板块的波动，另一方面水井坊二季度业绩不及预期使得市场对白酒需求有一定担忧，实际背后还是在于公司二季度主动控货挺价，且费用前置所致，当下渠道库存处于历年低位，主力产品价格有 20 元-40 元的提升幅度，新财年公司目标进取，高端产品事业部如期推进。从基本面来看，我们认为板块回调之后配置价值明显，高端白酒需求良好，飞天茅台供需紧张，近两月批价上升明显，渠道库存处于低位，次高端品牌在批价上行趋势之下，渠道开始有序补库，中秋需求尚待验证。当下主要高端白酒标的估值已落至中枢之下，对比国际烈酒龙头如帝亚吉欧、保乐力加，或国际奢侈品公司过去五年业绩增速个位数甚至下滑，估值仍在拔升，相比之下，我国白酒龙头的增速和成长潜力过去五年远快于这类企业，未来有望保持领先。基于我国高端白酒增长确定性，板块估值尚有上行空间。本周茅台中报披露，21H1 公司营业总收入同比增长 11.15%；归母净利润同比增长 9.08%，其中 Q2 单季营业总收入同比增长 11.41%；归母净利润同比增长 12.53%，龙头稳健增长，行稳致远，有望增强板块信心。总体而言，短期板块受河南水灾、点状疫情影响，造成渠道的一定波动，对市场造成一定干扰，但不改高端、次高端白酒量价向上趋势，高端品牌价值稳固，增长确定性高，次高端进仍处向上趋势，当下板块估值合理，配置价值逐步显现。

**贵州茅台：龙头业绩稳健，行稳致远。**公司发布 2021 年中期业绩报告，21H1 公司营业总收入 507.22 亿元，同比增长 11.15%；归母净利润 246.54 亿元，同比增长 9.08%；扣非归母净利润 246.49 亿元，同比增长 8.72%。其中 21Q2 单季营业总收入 226.57 亿元，同比增长 11.41%；归母净利润 107.00 亿元，同比增长 12.53%；扣非归母净利润 106.80 亿元，同比增长 12.21%。

收入符合预期，直销贡献明显。分产品看，茅台酒同比增长 9.4%，系列酒同比增长 30.3%；考虑到非标产品 Q2 出厂价提升至 1699，经销渠道上半年发货量或不及去年，预收款环比高增，系列酒继续保持高速发展，二季度酱香系列酒经销商数量增加 56 家，茅台酒经销商数量减少 4 家。分渠道看直销同比增长 84.5%，批发同比增长 1.9%，直销占比提升至 19.39%。由于系列酒占比有所提升，公司 21H1 毛利率 91.38%，同比略有下滑。21Q2 酱香系列酒促销费增加，21Q2 销售费用率 3.2%，同比+0.7pct。

全年来看，茅台 2021 年营收目标为同比增长 10.5%，收入目标进展顺利。产能来看，上半年茅台酒基酒产量 3.78 万吨，全年规划茅台酒产能 5.53 万吨，也已正常进行。目前茅台原箱批价保持在 3700 元以上，供不应求，渠道基本零库存。展望未来，茅台的产能稀缺性将在很长一段时间存在，作为我国高端消费品的典型代表，成长确定性强，对标国际奢侈品估值来看，估值较大上行空间。

**啤酒：二季度啤酒行业完美收官，预计 Q3 销量受到疫情反复和华北大雨影响。**啤酒 Q2 增长情况，上年二季度全国大部分地区在 4 月中下旬恢复了堂食，娱乐渠道也开始逐渐地恢复，21Q2 在上年基础上有恢复性的反弹。Q2 啤酒行业主要受到两个因素影响：1) 南方局部地区出现点状疫情反复，影响了人员流动和餐饮消费。2) Q2 全国开始集中进行新冠疫苗接种，在接种期间，消费者会减少

饮酒或禁止饮酒,在啤酒消费量上有一定受损。21Q3 南京等地出现疫情点状爆发,短期对聚饮等消费场景有一定扰动,后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升,预计 Q3 啤酒销量将环比加速。7 月华北局部地区出现暴雨等极端天气,短期对啤酒消费量有一定的压制。中长期看,啤酒行业高端化逻辑不断兑现,销量上出现结构性变化,次高端及以上销量维持双位数增长,低端啤酒销量不断收缩。百威亚太 2021H1 实现营业收入 34.77 亿美元,同比增长 26.0%;实现归母净利润 5.03 亿美元,同比增长 171.89%,高端化逻辑不断兑现。

**百威亚太: 21H1 高端化进展良好,中国区营收超预期。**百威亚太疫后高端化趋势良好, 21Q2 中国市场收入/销量/ASP/EBITDA 分别同比 +4.6%/-4.5%/+9.5%/+8.4%,库存处于健康水平。21H1 中国区销量同增 21.8%, 21Q2 单季销量下跌 4.5%,主要系上年高基数所致。受益于销量和吨价的双重提升,中国区 21Q2 收入增长 4.6%,高于 2019 年同期水平。21H1 百威在中国成功执行了高端化、数字化和区域扩张战略,实现了高质量盈利增长,其中高端、超高端产品实现两位数增长。同时,百威在福建莆田新建了精酿啤酒厂并持续推动武汉酿酒厂成为百威集团全球首家达成碳中和的啤酒厂。中国市场的强劲表现以及其他市场的平稳表现,带动了百威亚太收入的快速增长。在新品方面,公司 Q2 推出百威黑金,在电商渠道推出百威 MEX,同时在成熟市场主推百威金樽,主打高端餐饮渠道,目前已成为第二大占比产品。在市场布局方面,公司现在制定了 50 个重点发展地区的名单,主要系中等市场成熟度和较低市场份额的城市,未来将着重在这些目标城市进行份额扩张。后续持续看好百威亚太在中国区域渠道下沉和高端化加速带来的业绩弹性。

**休闲食品: 围绕成长主线布局优质龙头,短期调整凸显配置价值。**近期休闲食品板块有所回调,我们认为万亿休闲食品赛道佳,仍应围绕成长主线配置优质龙头。面对商超渠道面临社区团购等新零售渠道分流的问题,部分休闲食品龙头正在积极应对渠道调整,在夯实商超渠道优势的基础上,正在积极拓展便利店、社区团购等线下新兴渠道,而伴随下半年高基数效应逐步消散,同时叠加 2022 年春节相较于今年有所提前对四季度销售的利好,下半年业绩有望向好,在短期调整后具备较好的配置价值。

**周黑鸭: 低基数下 21H1 收入同比高增,净利润扭亏为盈。**周黑鸭披露盈利预告,公司预期 21H1 实现收入 14.50 亿元,同比增长约 60%,相比 19H1 下滑约 11%;实现净利润不少于 2.00 亿元人民币,同比扭亏为盈,若以 2 亿元来计算则相比 19H1 下滑约 11%。国内疫情在今年上半年基本得到控制,但局部区域疫情有所反复,公司克服春节期间人流剧减的不利影响,继续坚定推进六大发展战略,整体经营状况实现季度环比改善。同时,公司在今年上半年特许经营业务保持强劲发展势头,线上线下全渠道同步发力,整合优化供应链体系,生产经营效率不断提升,整体盈利能力明显增强。若净利润以公司披露的下限 2 亿元计算,则 21H1 公司净利率预计达到 13.8%,与 19H1 净利率相当。

**立高食品: 公布 2021 年股票期权激励计划,深度绑定核心管理层。**本次股权激励拟授予的股票期权数量为 850.00 万份,约占激励计划草案公告时公司股本总额的 5.02%,行权价格为 108.20 元/股,激励对象不超过 9 人,包括公司董事、高级管理人员以及公司(含子公司)其他核心管理人员(不包括公司独立董事和监事)。激励计划设立业绩考核目标,以 2020 年营业收入为基数,公司 2021/2022/2023/2024/2025 年营业收入较 20 年增长率分别需要达到

40%/75%/118%/170%/240%，对应同比增速分别为 40%/25%/25%/24%/26%，行权触发条件为不低于考核年度目标值的 80.00%。

**调味品：需求稳固，Q3 旺季或迎拐点，关注估值回调。**据渠道跟踪，上半年调味品品牌方线下出货情况总体良好，渠道库存偏高。需求端并不悲观，B 端餐饮渠道继续恢复，C 端商超及农贸渠道一定程度上受到社区团购和生鲜店等新兴渠道分流的影响，但需求总体无虞。高基数下，调味品 Q2 业绩料将有所承压，步入筑底阶段。随着旺季到来，辅以品牌方费用投放，渠道动销和库存或边际改善，叠加高基数效应退散，Q3 有望迎来业绩拐点。伴随消费回调，调味品板块亦出现估值下修，作为防御性相对较高的子板块，配置价值将逐渐显现。

**涪陵榨菜：发布 21H1 业绩报告，短期费投扰动利润。**21H1 公司营业收入 13.47 亿元，同比增长 12.46%；归母净利润 3.76 亿元，同比下降 6.97%；扣非归母净利润 3.73 亿元，同比下降 5.42%。产品方面，21H1 榨菜销售收入 12.01 亿元，同比增加 15.86%，贡献主要营收增长；渠道方面，公司销售以经销渠道为主，其中榨菜经销收入 11.72 亿元，同比增长 16.42%，而直销渠道占比不大，变动较小。盈利能力方面，21H1 毛利率小幅提升，净利率出现下滑，系 21H1 销售费用提升幅度较大。公司 21H1 毛利率 59.49%，同比+2.13pct，归母净利率 27.93%，同比-5.83pct；21Q2 单季毛利率 58.85%，同比+1.64pct，归母净利率 27.12%，同比-6.28pct。费用方面，公司 21H1 销售/管理/研发/财务费用分别为 25.18%/2.60%/0.23%/-3.16%，同比分别+9.48%/+0.43%/+0.09%/-2.35pct；21Q2 单季销售/管理/研发/财务费用分别为 26.31%/3.14%/0.12%/-4.50%，同比分别+10.74%/+1.02%/+0.015%/-3.25pct。

**乳制品：板块估值回调，安全边际增强，关注各细分赛道龙头。**本周生鲜乳价格维持上涨趋势，内蒙古、河北等 10 个奶牛主产省份生鲜乳平均价格 4.32 元/公斤，比前一周上涨 0.2%，同比上涨 19.7%。原奶价格上涨周期，持续看好龙头乳企，液奶关注提价与盈利状况改善，低温赛道景气度高，奶酪关注常温奶酪细分赛道，奶粉仍受生育政策利好。国家“学生饮用奶计划”在日均供应量 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，16 家乳企参与低温学生奶试点，未来低温行业空间有望进一步打开。攀枝花出台全国首个生育补贴政策，三孩政策长期依然利好婴配粉超高端化趋势加强。

**投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。

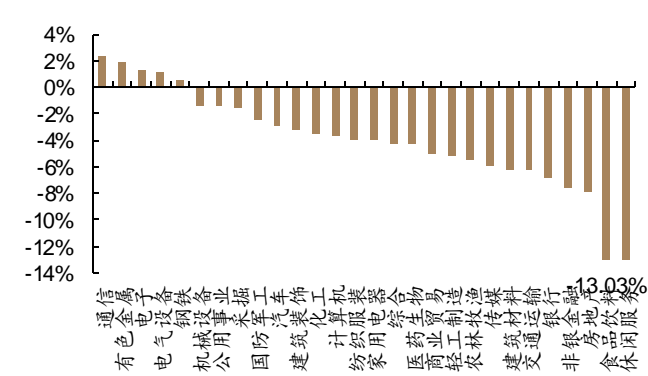


## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业下跌 13.03%

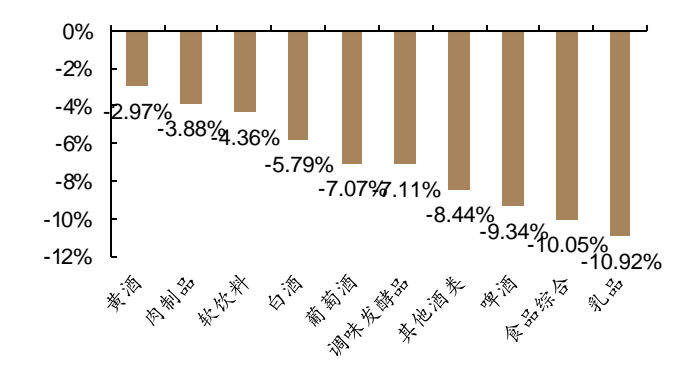
本周食品饮料板块跑输沪深 300 指数 7.57pcts。本周沪深 300 下跌 5.46%，食品饮料板块下跌 13.03%，位居申万一级行业第 27 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周，食品饮料所有子行业均有下跌。其中，乳品 (-10.92%) 板块下跌幅度最大，食品综合 (-10.05%)、啤酒 (-9.34%) 等板块下跌明显。

### 2.2. 个股表现

本周饮料板块中，ST 威龙 (0.34%) 涨幅最大，养元饮品 (-3.42%)、迎驾贡酒 (-4.20%)、维维股份 (-5.44%)、均瑶健康 (-6.95%) 涨幅居前，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%) 跌幅相对居前。

本周食品板块中，仙乐健康 (17.09%) 涨幅最大，嘉必优 (13.19%)、科拓生物 (11.67%)、贝因美 (5.71%)、三元股份 (0.99%) 涨幅居前；加加食品 (-14.33%)，日辰股份 (-12.42%)、华宝股份 (-12.21%)、天味食品 (-11.46%)、皇氏集团 (-11.26%) 跌幅相对居前。

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅
603779.SH	ST 威龙	8.8	0.34%	600779.SH	水井坊	102.24	-28.77%
603156.SH	养元饮品	27.36	-3.42%	600238.SH	海南椰岛	20.03	-22.63%
603198.SH	迎驾贡酒	36.05	-4.20%	603369.SH	今世缘	41.12	-22.00%
600300.SH	维维股份	3.65	-5.44%	600702.SH	舍得酒业	181.01	-21.84%
605388.SH	均瑶健康	17.4	-6.95%	000568.SZ	泸州老窖	171.1	-20.97%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2: 本周食品板块个股涨跌幅

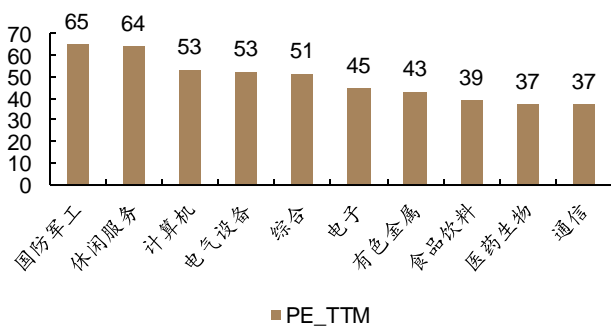
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
300791.SZ	仙乐健康	64.46	17.09%	002650.SZ	加加食品	5.92	-14.33%
688089.SH	嘉必优	50.02	13.19%	603755.SH	日辰股份	49.78	-12.42%
300858.SZ	科拓生物	34.55	11.67%	300741.SZ	华宝股份	42.8	-12.21%
002570.SZ	贝因美	5.74	5.71%	603317.SH	天味食品	24.8	-11.46%
600429.SH	三元股份	5.1	0.99%	002329.SZ	皇氏集团	4.57	-11.26%

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.3. 估值情况: 估值保持稳定

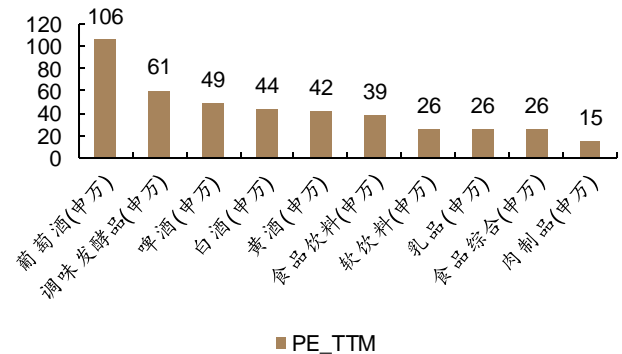
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值保持稳定。截至 7 月 30 日, 食品饮料板块整体估值 38.94x, 位居申万一级行业第 8 位, 远高于沪深 300 (13.52x) 整体估值。分子行业来看, 葡萄酒(105.75x)、调味发酵品(60.53x)、啤酒(48.94x) 估值相对居前, 肉制品(15.27x)、食品综合(25.66x)、乳品(25.81x) 估值相对较低。

图 3: 截至 7 月 30 日前 10 行业估值水平



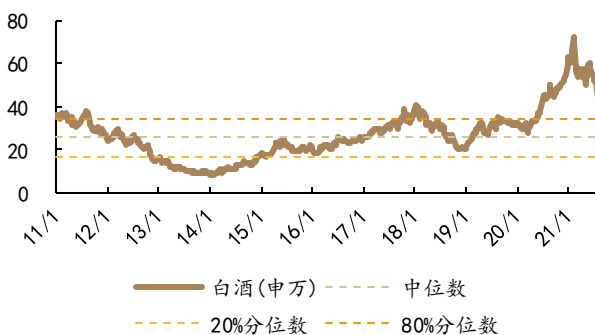
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 截至 7 月 30 日食品饮料子行业估值水平



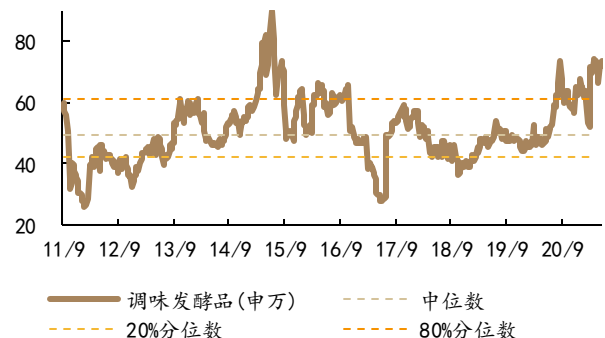
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 白酒行业估值水平



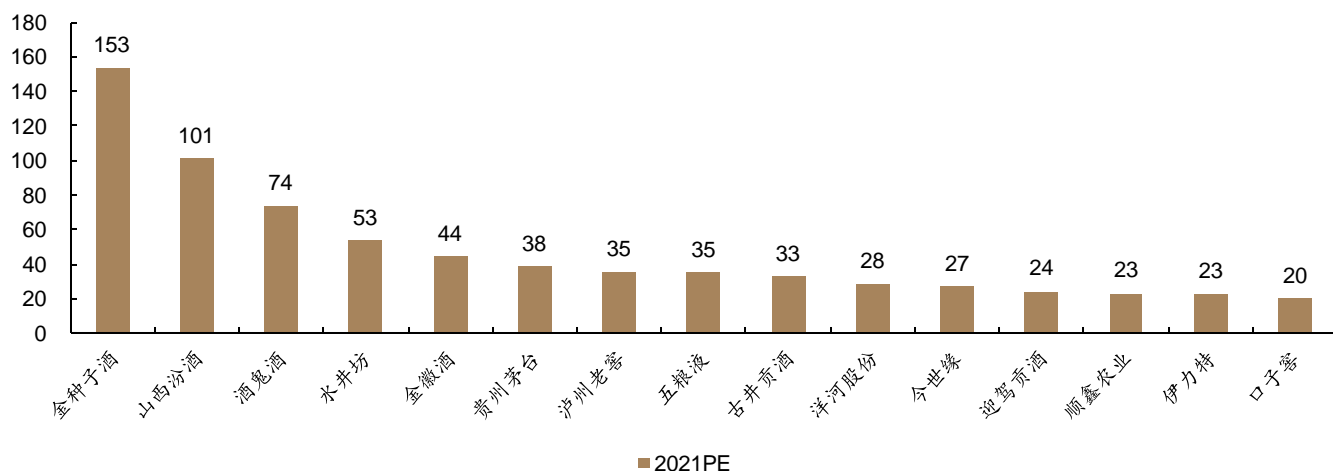
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 6: 调味品行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 7: 截至 7 月 30 日饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

## 2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

本周北向资金前十大活跃个股中包括食品饮料板块的贵州茅台，成交净买入-5.73亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（18.90%）、伊利股份（13.37%）、汤臣倍健（8.40%）、贵州茅台（7.47%）、重庆啤酒（7.29%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增持个股较多，其中顺鑫农业（+1.00%）、洽洽食品（+1.00%）增持最多，中炬高新（-2.68%）减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	18.90	1.00	600300.SH	ST 维维	0.01	0.00
600887.SH	伊利股份	13.37	0.56	002661.SZ	克明食品	0.01	0.00
300146.SZ	汤臣倍健	8.40	-0.24	603156.SH	养元饮品	0.02	0.00
600519.SH	贵州茅台	7.47	-0.08	600059.SH	古越龙山	0.02	0.00
600132.SH	重庆啤酒	7.29	0.56	603719.SH	良品铺子	0.02	0.00

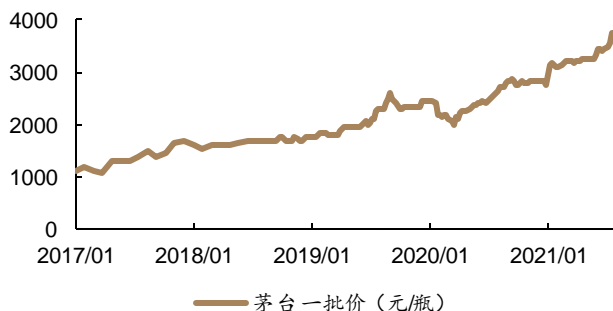
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 重点数据追踪

#### 3.1. 白酒价格数据追踪

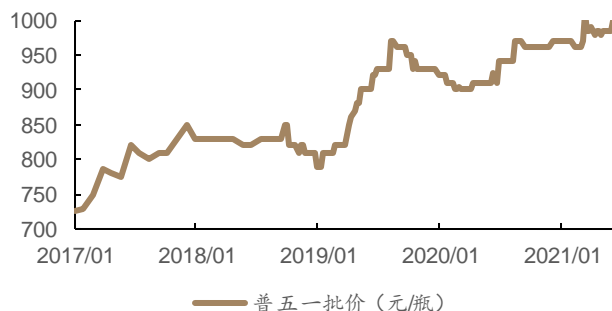
根据渠道调研数据7月30日飞天茅台一批价3770元,较前一周上涨0.53%;八代普五一批价990元,较前一周持平。2021年6月,全国白酒产量67.50万千升,同比上涨2.90%;2021年6月全国高端白酒价格1225.6元/瓶,较5月上漲0.04%;中低端白酒均价179.95元/瓶,较5月上漲0.02%。

图 8: 飞天茅台批价走势



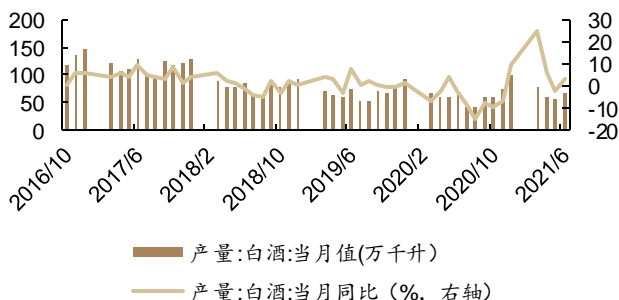
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 9: 五粮液批价走势



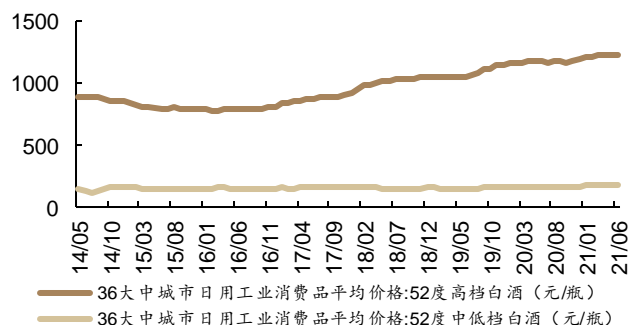
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 10: 白酒产量月度数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 11: 白酒价格月度数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

#### 3.2. 啤酒价格数据追踪

2021年6月,啤酒当月产量390.40万千升,同比下降14.20%。

图 12: 进口啤酒月度量价数据

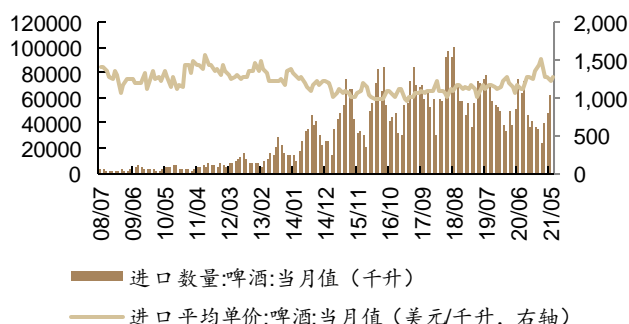
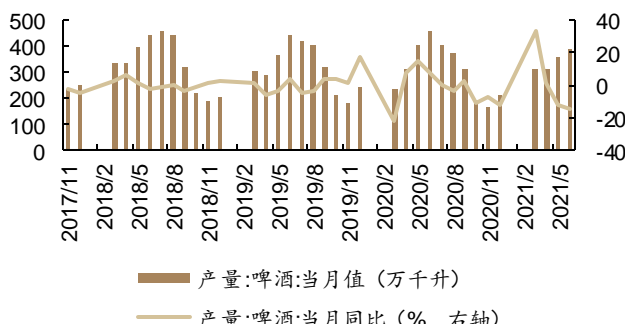
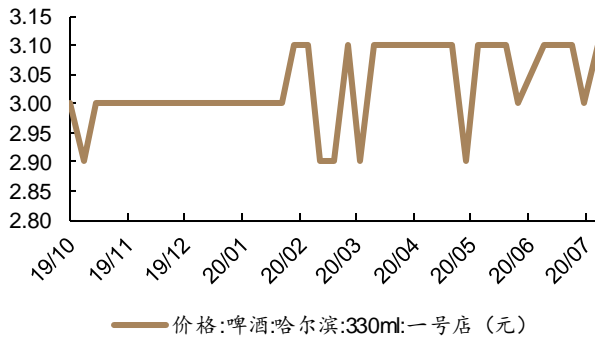


图 13: 啤酒月度产量数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

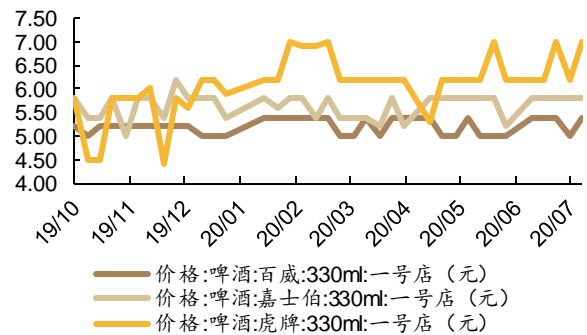
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 海外啤酒品牌价格走势

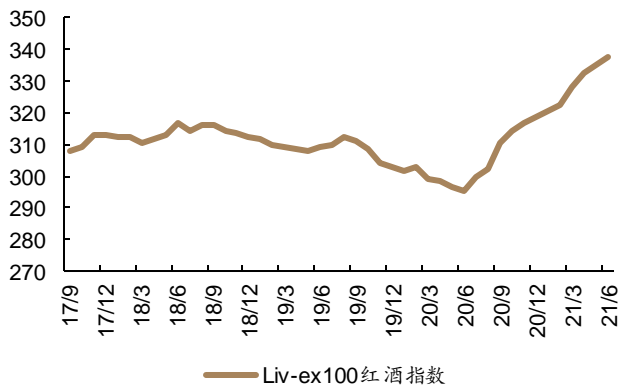


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.3. 葡萄酒价格数据追踪

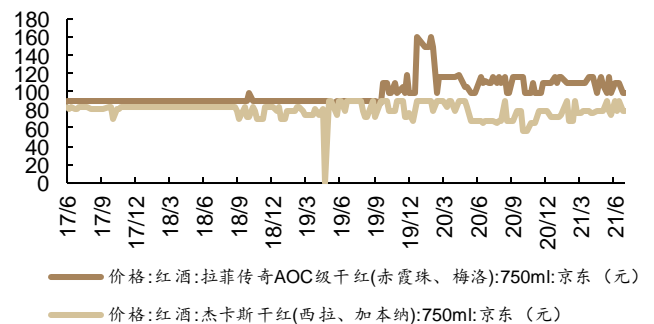
2021年6月, 葡萄酒当月产量3万千升, 同比上涨15.40%。

图 16: Liv-ex100 红酒价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 17: 国外葡萄酒价格情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量

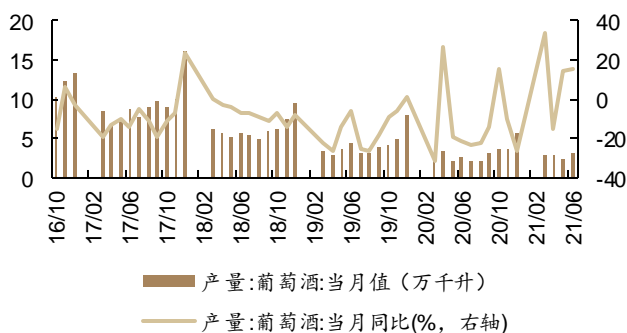
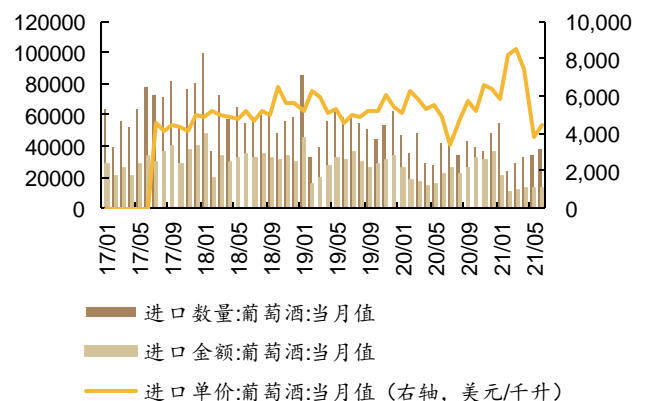


图 19: 葡萄酒当月进口情况



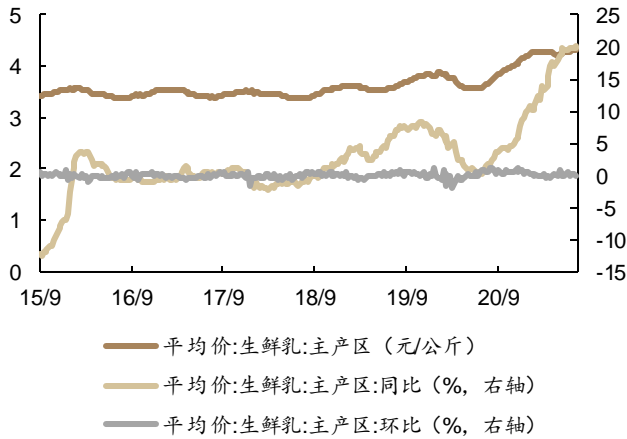
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.4. 乳制品价格数据追踪

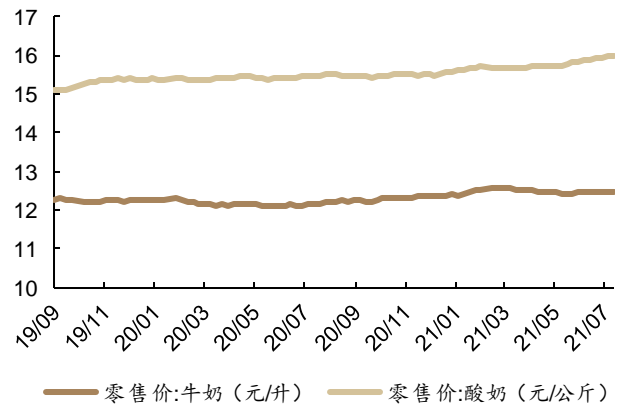
2021年7月21日,主产区生鲜乳平均价格4.32元/公斤,较前一周上涨0.23%;7月23日,牛奶零售价12.48元/升,较前一周上涨0.08%;酸奶零售价15.96元/公斤,较前一周下跌0.13%。2021年7月23日国产婴幼儿奶粉零售均价213.59元/公斤,较前一周下降0.27%;7月23日,进口婴幼儿奶粉零售均价261.98元/公斤,较前一周上涨0.11%;2021年7月29日芝加哥脱脂奶粉现货价为126.50美分/磅,较2021年7月23日上涨1.20%。

图 20: 生鲜乳价格指数



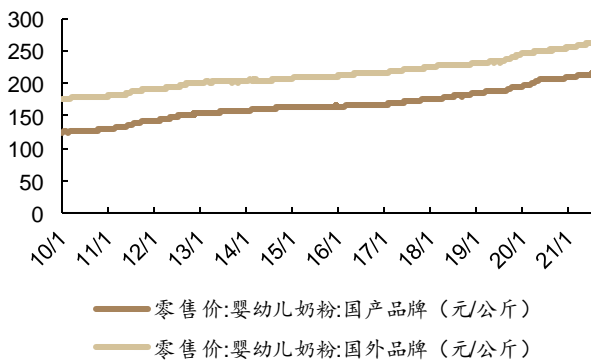
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 21: 酸奶&牛奶零售价指数



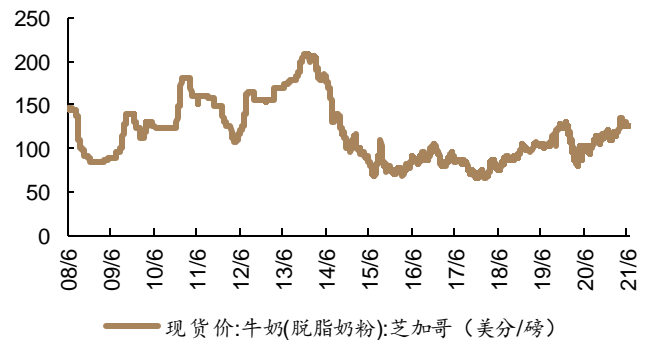
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 23: 海外牛奶现货价指数



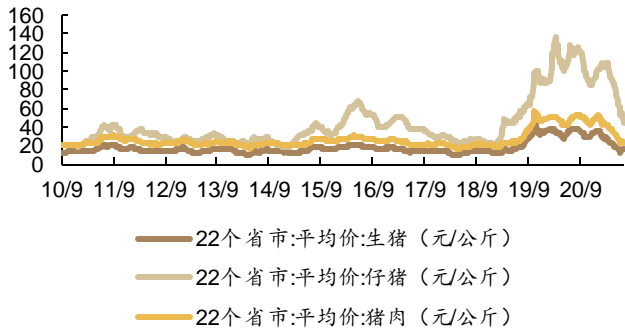
资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.5. 肉制品价格数据追踪

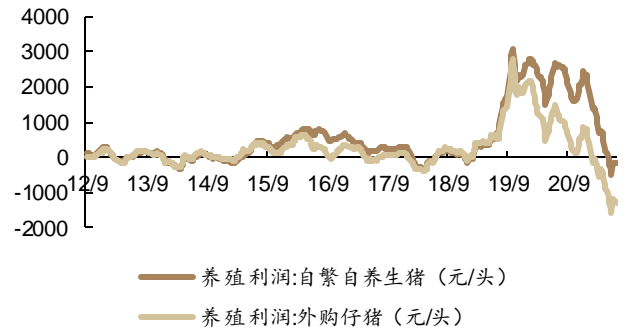
2021年7月23日,22省市生猪平均价格16.1元/公斤,较前一周上涨1.07%;22省市猪肉平均价格23.57元/公斤,较前一周下跌0.34%;22省市仔猪平均价格44.25元/公斤,较前一周下跌5.10%。

图 24: 国内猪肉价格指数

图 25: 生猪养殖利润指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

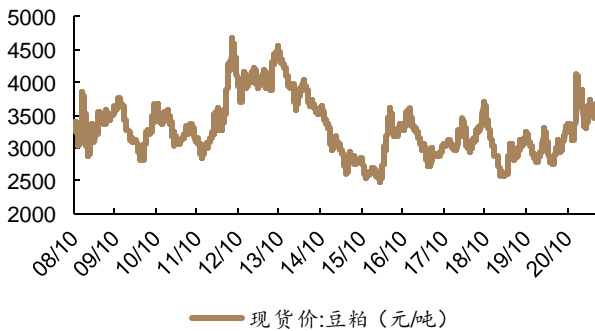


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.6. 原材料价格追踪

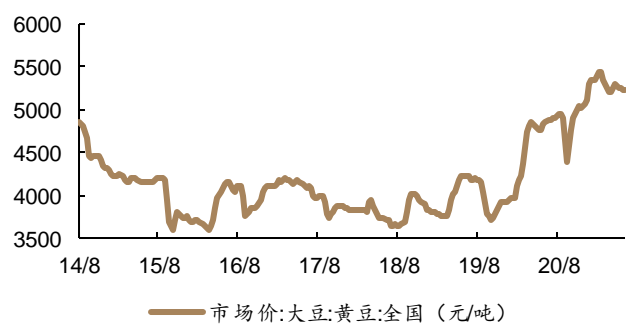
2021年7月30日豆粕现货价3658.57元/吨,较前一周上涨1.42%;7月23日天津箱板纸5150元/吨,同2021年7月16日持平;瓦楞纸均价4030元/吨,较2021年7月16日上涨1.26%;2021年7月9日中国塑料价格指数1043.09,较前一周上涨0.07%;7月29日OPEC一揽子原油价74.42美元/桶,较前一周上涨3.23%。

图 26: 豆粕现货价格指数



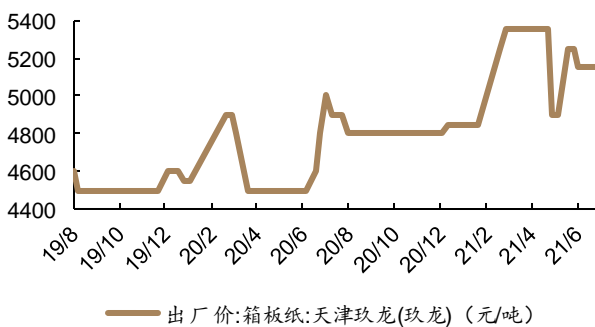
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 全国大豆市场价格指数



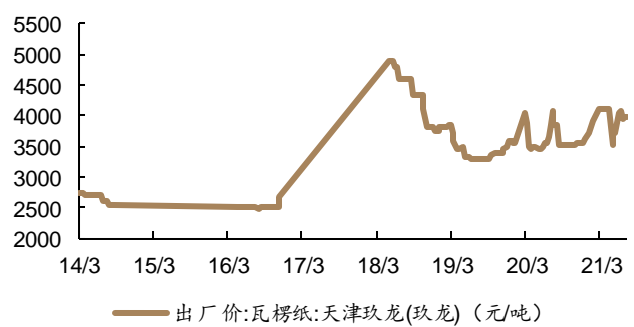
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数



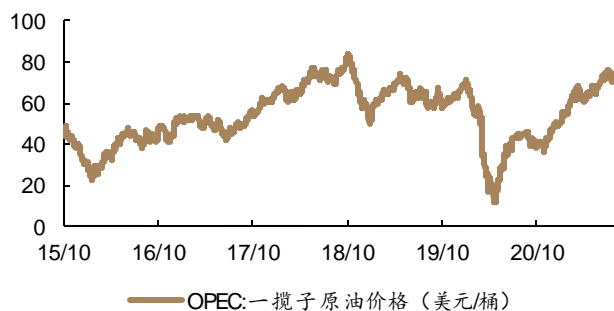
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 29: 瓦楞纸价格指数



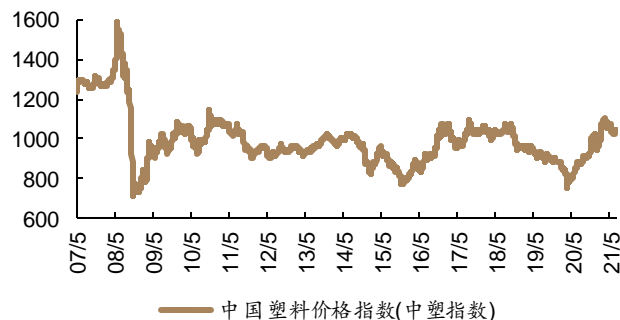
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

## 4. 公司重要公告

**【好想你】**关于持股 5%以上股东减持计划实施完成的公告:截至 2021 年 7 月 25 日,公司股东杭州浩红实业有限公司红共减持 7,891,200 股,占公司原股本(515,684,160 股)的 1.53%,占公司现股本(456,977,978 股)的 1.73%。

**【海南椰岛】2021 年半年度报告:**报告期内,公司实现营收 4.26 亿元,同比增长 58.02%。

**【东鹏饮料】2021 年半年度报告:**报告期内,公司实现营收 36.82 亿元,同比增长 49.11%;净利润 6.76 亿元,同比增长 53.14%。

**【东鹏饮料】关于拟投资设立全资子公司的公告:**东鹏饮料(集团)股份有限公司拟与长沙金霞经济开发区管理委员会签订《东鹏饮料华中区域总部及生产基地项目入园协议书》,投资项目名称为“东鹏饮料华中区域总部及生产基地项目”。为此,公司拟在长沙市开福区注册设立长沙东鹏维他命饮料有限公司,注册资本为 10,000 万元人民币,专项负责推进、实施所投资项目。

**【燕塘乳业】2021 年半年度报告:**2021 年上半年,公司坚持“精耕广东、放眼华南、迈向全国”发展战略,立足公司自身优势,深耕传统渠道,大力开拓新渠道、新市场,积极探索新零售,取得显著效果。同时,公司持续推动精细化管理,降本增效,优化产品结构,进一步增强公司综合盈利能力。2021 年上半年,公司实现营业收入 9.48 亿元,同比增长 34.88%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元,同比增长 85.43%。

**【涪陵榨菜】2021 年半年度报告:**2021 年上半年,公司实现营业收入 13.47 亿元,同比增长 12.46%;实现归母净利润 3.76 亿元,同比减少 6.97%。

**【贝因美】2021 年半年度报告:**2021 年上半年,公司实现营业收入 11.21 亿元,同比减少 24.59%;实现归母净利润 0.34 亿元,同比减少 21.85%。

## 5. 行业要闻

**贵州省优质烟酒产业上半年总产值 963 亿, 9 个项目开工:**7 月 26 日,贵州省 2021 年重大工业项目集中开工仪式在贵阳市举行。此次集中开工项目 118 个,总投资 909.72 亿元,今年将完成投资 196 亿元。其中,优质烟酒产业项目 9 个,总投资 168 亿元。(云头条)

**高瓴拟收购贵州金沙窖酒酒业 25.791%股份:**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。本次交易



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，与金沙窖酒现有股东宜昌财源投资管理有限公司形成金沙窖酒的共同控制。（酒食汇）

**上半年酿酒产业数据披露：**2021年1-6月，全国酿酒行业规模以上企业完成酿酒总产量 2834.24 万千升，同比增长 6.80%；完成产品销售收入 4691.19 亿元，同比增长 19.16%；实现利润总额 1084.23 亿元，同比增长 29.39%。（酒食汇）

**姜文 x 贵州安酒：**日前，贵州安酒与著名导演、演员、编剧姜文达成代言签约，这意味着“贵州两大历史名酒”的品牌战略推进至新阶段，酱酒热潮涌动下的品牌决战，也鼙鼓渐密。此次贵州安酒牵手姜文，是“名酒”与“名人”的完美契合，是“吨位”与“地位”的互相成就，是“品质主义”与“长期主义”的携手并进。（云酒头条）

**泰山啤酒完成新一轮融资：**7月28日消息，中国本土原浆啤酒品牌泰山啤酒完成新一轮融资，由中信系投资平台信金资本独家战略加持。本轮融资后，公司计划进一步扩张产能、建立新厂，以跟上业务快速成长的步伐并实现区域扩张。（微酒）

**肆拾玖坊完成6亿B轮融资：**7月30日，有消息称，肆拾玖坊已于日前完成6亿元人民币B轮融资，本轮融资由CMC资本独家投资。今年4月21日，肆拾玖坊宣布完成由凯辉基金领投、酒业巨头之一保乐力加旗下创享欢聚投资基金跟投的A轮融资。截至目前，肆拾玖坊在全国已拥有1500家新零售体验店、2500家新零售经销商。过去六年，肆拾玖坊年均复合增长率为116%。（云酒头条）

**贵州省委书记谌贻琴视察贵州醇体验馆，鼓励贵州醇做大做强：**7月29日，贵州省委书记、省人大常委会主任谌贻琴一行视察贵州醇景区，参观了贵州醇体验馆，并听取了有关负责人介绍。她鼓励贵州醇立足贵州独特优势，不断做大做强，并利用自身知名度和影响力，连接带动相关产业，助力少数民族地区振兴。（酒业家）

## 6. 风险提示

宏观经济下行风险，需求不达预期；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管（IAMAC）最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。