

食品饮料：行业跟踪周报

2021年08月02日

周观点：震荡中等候良机

增持（维持）

证券分析师 于芝欢

执业证号：S0600521050002

yuzhuhuan@dwzq.com.cn

■周观点（20210726-20210730）：行情震荡为主，中长期配置价值凸显。白酒本周出现的回调主要源于资金板块轮动、疫情影响，以及对下半年高基数的担忧。我们预期白酒基本面稳健，景气度延续，茅台品价格影响业绩的担忧亦符合预期。大众品步入旺季且成本逐步恢复，成本压力逐步缓解。调味品板块边际呈改善趋势，逐步改善，中长期板块仍然向好。

■重点数据跟踪：茅台批价上涨，五粮液保持稳定（20210725-20210801）茅台：8月1日飞天整箱批价3770元，较7月25日上升20元，散瓶价格3030元，较7月25日上升60元。猪年生肖4400元，较7月25日上升180元，鼠年生肖4350元，较7月25日上升130元，牛年生肖4780元，较7月25日下降20元。五粮液：批发价980元，较7月25日持平。

■相关公司：

1) 绝味食品渠道跟踪：单店恢复良好，门店扩张稳中有进，由量转质。根据跟踪，部分区域单店营收（不含交通枢纽店）恢复至19年同期水平，交通枢纽店受疫情及洪水影响恢复偏弱；门店扩张区域新增门店数量稳步增加，主要趋势是优化替代新增，更加注重经营、租金、人员成本，绝味食品中期目标呈上升趋势，引导新店投资略有拉长，整体新品研发不断加速，工厂升级提供支撑，发展仍有广阔空间。

2) 伊利股份渠道跟踪：液奶保持健康增长，奶粉提速加快。年初至今，液奶增长健康，白奶增长最快，常温酸恢复正增长，低温奶销售收入增加明显，但盈利模式仍在探索过程中；奶酪快速增长，渠道与产品同步进行。

3) 中炬高新：定增彰显发展信心，机制改善稳步推进。控股股东参与定增募资到300万吨调味品扩产项目，其中酱油150万吨，还包括蚝油、料酒、复合调味品等品类，增加公司多品类产能布局，激励机制上，公司6月当底前用于主业在味发展。

4) 百润股份：预调酒持续提速，业绩表现亮眼。2021H1预调酒实现营收10.56亿元，同比+50.56%，净利润2.68亿元，同比+71.86%。公司2021Q1/Q2净利率同比增长7.03/0.81pcts，其中预调酒净利率分别为19.80%/29.63%，同比增6.52/0.61pcts，主要源于毛利提升及费用优化。公司整体预调酒/香精分别实现毛利率71.43%/71.97%/67.32%，同比增长2.35/2.61/0.56pcts，我们预计源于新品不断放量及产能利用率提升带来的规模效应。公司产品优势明显，威士忌定增项目将进一步丰富公司产品矩阵，提供威士忌预调酒等产品，空间广阔，成长持续性将进一步提升。

5) 东鹏饮料：收入延续高增，加速推进全国化。2021H1实现营收36.82亿元，同比+49.11%，归母净利润6.76亿元，同比+53.14%。分产品看，2021H1能量饮料/非能量饮料分别实现收入35.47/1.25亿元，同比+56.11%/+32.98%。能量饮料增长持续提速，主要源于500ml金瓶销量提升。公司2021Q2实现净利率16.94%，同比-1.78pcts，主要源于销售费用增加（品宣费用提升，渠道推广费用提升及提升销售人员薪酬），2021Q2毛利率为49.80%，同比+5.01pcts，主要源于1）高毛利500ml金瓶产品占比持续提升，2）原材料采购价格较低，3）规模化效应体现。至2021H1末，公司经销商/终端网点分别为2002家/179万家，较2020年分别增加402家/59万家。同时公司拟成立长沙子公司，加快拓展全国市场。

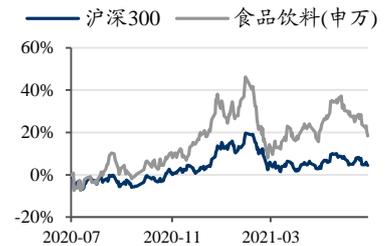
6) 涪陵榨菜：营收保持平稳增长，渠道拓展持续推进。2021H1实现营收13.47亿元，同比+12.46%，归母净利润3.76亿元，同比-6.97%。2021H1榨菜/萝卜/泡菜/其他产品营收：12.00/0.41/0.83/0.10亿元，同比+15.86%/-27.79%/+0.85%/-0.86%，榨菜品类仍保持较高增速。公司2021Q1/Q2分别实现净利率28.7%/27.1%，同比-5.6/-6.3pcts，主要源于销售费用增大（品牌宣传费1.67亿元）的影响。2021Q2毛利率58.85%，同比+1.64pct，主要由于公司2020年H2对部分榨菜产品进行规格提价。2021H1末，公司新增布商168名，较2020年底增长了7.24%，渠道拓展持续推进。产能和营收增长将得到进一步促进。

■投资建议：优选稳健品种，布局低估值改善

白酒首推高端贵州茅台、五粮液、泸州老窖，建议关注山西汾酒、水井坊、洋河股份、古井贡酒、今世缘等，大众品步入Q3，高基数效应逐步消失，随需求改善，旺季来临，推荐绝味食品（门店扩张、同店恢复），推荐提价逐步落地、估值具备性价比的乳制品安井食品，推荐伊利股份，建议关注蒙牛乳业，同时推荐海天味业、颐海国际、天味食品、东鹏饮料，建议关注立高食品，同时推荐海天味业、颐海国际、天味食品、千禾味业、中炬高新等优质龙头的左侧布局机会。

风险提示：疫情控制不如预期、成本上涨超预期、行业竞争加剧等。

行业走势



相关研究

- 1、《食品饮料：白酒延续高增，底部布局食品》
2021-07-18
- 2、《食品饮料：乳品提价逐步落地，复合料库存正出清》
2021-07-11

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

