

食品饮料行业周观点：关注下半年原奶供需从紧缺转向紧平衡拐点

2021年08月02日

看好/维持

食品饮料 行业报告

【东兴食饮】关注下半年原奶供需从紧缺转向紧平衡拐点

受进口量增加、奶牛存栏量增长、奶牛单产持续增长等因素影响，原奶供需在2021Q2出现缓和迹象，预计2021年下半年供给从严重紧缺会转向紧平衡，2022年原奶供需形势会逐渐出现扭转。由于2021年下半年行业会进入需求旺季，预计奶价仍将保持在高位，且较上半年继续小幅攀升。

据农业部数据表明，2011-2014年期间，中国奶牛数从762万头增加至840万头，之后从2015年逐年下跌，2019年奶牛存栏量触底，牧场建设逐渐恢复奶牛存栏量开始回补，截止至2020年，中国奶牛存栏量615万头，较2019年增加0.82%。2021上半年奶牛养殖盈利状况得到明显改善，行业年均毛利润率达到了13.4%，预计2021年奶牛存栏量会进一步回补，2019年新增的奶牛产能在2022年逐渐进入到产奶期，产能会有较明显的增长。

从需求端来看，液态奶2020年总消费量为3651.5万吨，同比增长7.9%。2020年进口液奶104万吨，同比增加17%。2021上半年国内进口液奶65.76万吨，占去年全年进口量63%。全年乳制品进口总量328.1万吨，同比增长10.4%。乳制品净进口折合原料奶1,887.2万吨，奶源自给率为65.3%，已连续5年下降。下半年国内进入消费旺季，整体供给仍会在偏紧状态，预计奶价仍会较上半年继续小幅上行，2022年Q2成为奶价是否会迎来拐点的关键观察期，如果奶价迎来拐点并逐渐走低，对下游乳制品行业盈利将有较大的改善。

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：肉制品-2.67%，葡萄酒-3.79%，乳品-5.91%，黄酒-6.17%，食品综合-6.56%，白酒-10.39%，啤酒-12.24%，软饮料-15.22%，其他酒类-15.90%，调味品-17.39%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST威龙0.34%，迎驾贡酒-4.20%，燕京啤酒-7.13%，张裕A-8.66%，金徽酒-11.08%；表现后五的公司为：泸州老窖-20.97%，舍得酒业-21.84%，今世缘-22.00%，海南椰岛-22.63%，水井坊-28.77%。

未来3-6个月行业大事：

2021/08/17 中国旺旺：2021年股东大会

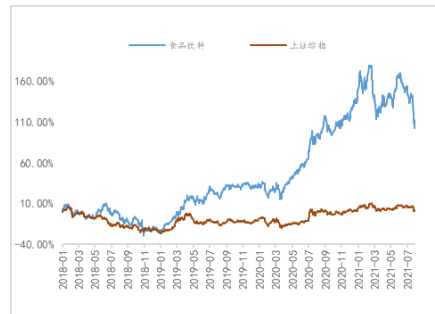
2021/08/23 VITASOY INT'L：2021年股东大会

行业基本资料

占比%

股票家数	-	-
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	-	-
流通市值(亿元)	-	-
行业平均市盈率	-	-
市场平均市盈率	-	-

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070032

1. 核心观点：关注下半年原奶供需从紧缺转向紧平衡拐点

受进口量增加、奶牛存栏量增长、奶牛单产持续增长等因素影响，原奶供需在 2021Q2 出现缓和迹象，预计 2021 年下半年供给从严重紧缺会转向紧平衡，2022 年原奶供需形势会逐渐出现扭转。由于 2021 年下半年行业进入需求旺季，预计奶价仍将保持在高位，且较上半年继续小幅攀升。

据农业部数据表明，2011-2014 年期间，中国奶牛数从 762 万头增加至 840 万头，之后从 2015 年逐年下跌，2019 年奶牛存栏量触底，牧场建设逐渐恢复奶牛存栏量开始回补，截止至 2020 年，中国奶牛存栏量 615 万头，较 2019 年增加 0.82%。2021 年上半年奶牛养殖盈利状况得到明显改善，行业年均毛利润率达到 13.4%，预计 2021 年奶牛存栏量会进一步回补，2019 年新增的奶牛产能会在 2022 年逐渐进入到产奶期，产能会有较明显的增长。

从需求端来看，液态奶 2020 年总消费量为 3651.5 万吨，同比增长 7.9%。2020 年进口液奶 104 万吨，同比增加 17%。2021 年上半年国内进口液奶 65.76 万吨，占去年全年进口量 63%。全年乳制品进口总量 328.1 万吨，同比增长 10.4%。乳制品净进口折合原料奶 1,887.2 万吨，奶源自给率为 65.3%，已连续 5 年下降。

下半年国内进入消费旺季，整体供给仍会在偏紧状态，预计奶价仍会较上半年继续小幅上行，2022 年 Q2 成为奶价是否会迎来拐点的观察期，如果奶价迎来拐点并逐渐走低，对下游乳制品行业盈利将有较大的改善。

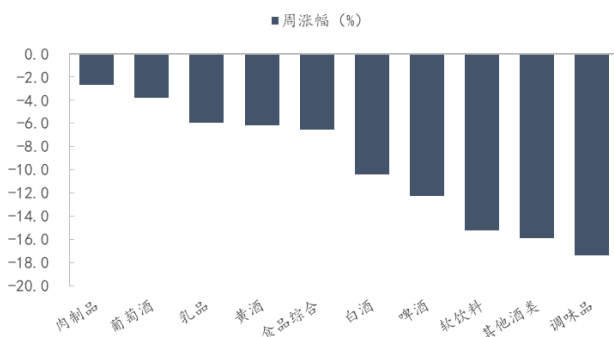
重点推荐：五粮液、泸州老窖、酒鬼酒、蒙牛乳业、华润啤酒、千禾味业

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

2. 市场表现

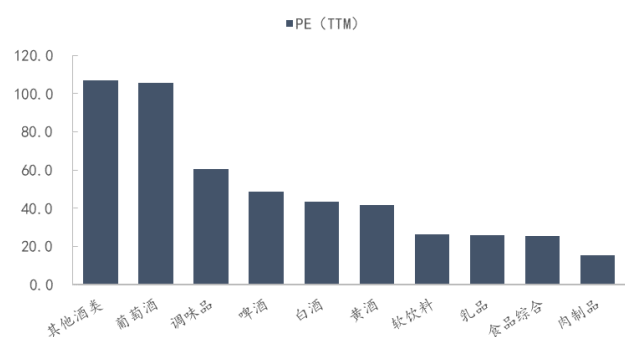
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：肉制品-2.67%，葡萄酒-3.79%，乳品-5.91%，黄酒-6.17%，食品综合-6.56%，白酒-10.39%，啤酒-12.24%，软饮料-15.22%，其他酒类-15.90%，调味品-17.39%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

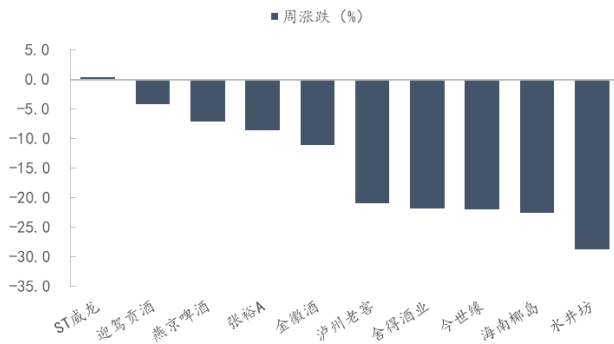
图2：食品饮料子行业市盈率



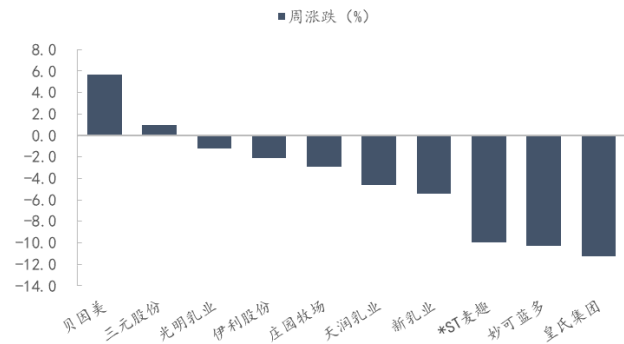
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**酒类**行业公司中,涨幅前五的公司为:ST 威龙 0.34%,迎驾贡酒-4.20%,燕京啤酒-7.13%,张裕 A-8.66%,金徽酒-11.08%。表现后五的公司为:泸州老窖-20.97%,舍得酒业-21.84%,今世缘-22.00%,海南椰岛-22.63%,水井坊-28.77%。

乳制品公司表现前五位:贝因美 5.71%,三元股份 0.99%,光明乳业-1.22%,伊利股份-2.08%,庄园牧场-2.94%。表现后五位的公司为:天润乳业-4.61%,新乳业-5.43%,*ST 麦趣 -9.93%,妙可蓝多-10.30%,皇氏集团-11.26%。

图3: 酒类板块涨跌前五的公司


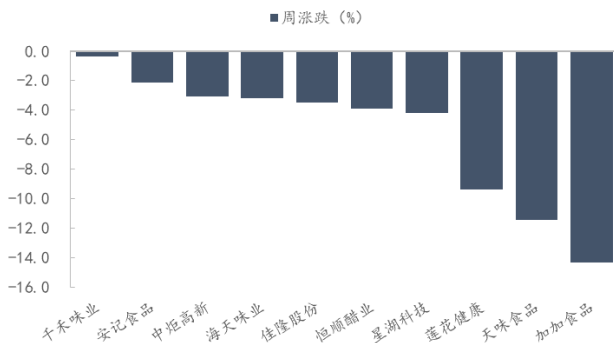
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图4: 乳制品板块涨跌前五的公司


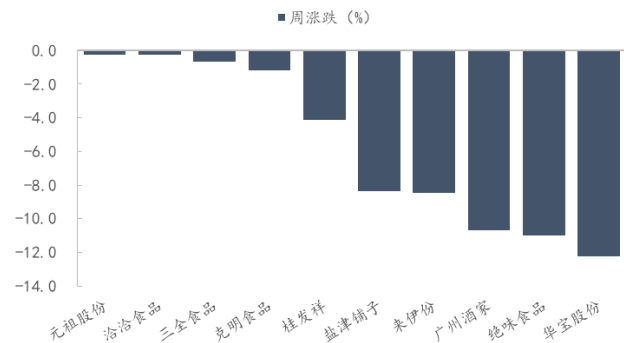
资料来源: Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为:千禾味业-0.37%,安记食品-2.13%,中炬高新-3.10%,海天味业-3.17%,佳隆股份-3.51%。表现后五位的公司为:恒顺醋业-3.87%,星湖科技-4.21%,莲花健康-9.35%,天味食品-11.46%,加加食品-14.33%。

本周**食品**子板块涨幅前五的公司为:元祖股份-0.25%,洽洽食品-0.26%,三全食品-0.65%,克明食品-1.15,桂发祥-4.13,表现后五位的公司为:盐津铺子-8.38%,来伊份-8.45%,广州酒家-10.66%,绝味食品-10.99%,华宝股份-12.21%。

图5: 调味品板块涨跌前五的公司


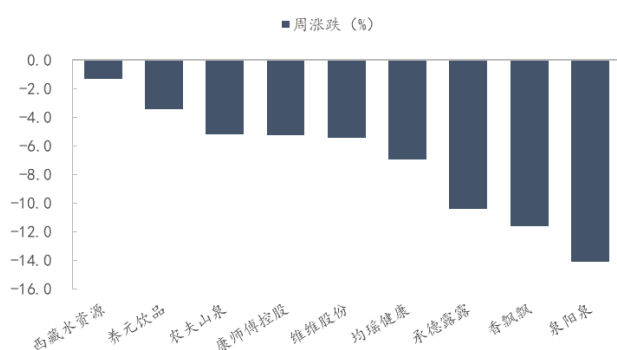
资料来源: Wind、东兴证券研究所

图6: 食品板块涨跌前五的公司


资料来源: Wind、东兴证券研究所

本周软饮料子板块涨幅前五的公司为：西藏水资源-1.30%，养元饮品-3.42%，农夫山泉-5.21%，康师傅控股-5.28%，维维股份-5.44%。表现后四位的公司为：均瑶健康 -6.95%，承德露露 -10.41%，香飘飘 -11.60%，泉阳泉-14.10%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【龙大肉食|监事辞职】因个人原因，张凌女士申请辞去公司监事职务。为保证公司监事会正常运作，需要补选非职工代表监事，杨晓初先生被提名为候选人。

【星湖科技|终止非公开发行股票】公司延长非公开发行股票有效期的议案未获通过，本次方案到期自动失效。公司决定终止本次非公开发行股票，并申请撤回相关申报文件。

【东鹏饮料|利润分配】每 10 股派发现金红利 15 元（含税）。合计派发现金红利 600,015,000 元（含税）。

【东鹏饮料|设立全资子公司】拟设子公司长沙东鹏维他命饮料有限公司（名称暂定），注册资本为 10,000 万元人民币

【桃李面包|股份质押】股东及实际控制人之一吴志刚持有总股本的 10.49%；质押后，吴志刚先生累计质押 53,490,000 股，占公司总股本的 5.62%。吴志刚先生及其一致行动人持有公司总股本的 61.55%。质押完成后，累计质押 110,050,000 股，占公司总股本的 11.56%。

【盐津铺子|补充质押】张学文先生所持有部分股份办理了补充质押，本次质押 2,450,000 股，占公司总股本的 1.89%。

【庄园牧场|工商变更登记】公司于 7 月 29 日完成了工商变更登记手续，公司法定代表人由马红富先生变更为姚革显先生。

【西麦食品|股东减持】BRF 以集中竞价方式减持公司股份 1,505,500 股，减持比例为 0.94%，截至今日，BRF 该次减持计划实施期限届满，

【东鹏饮料|投资项目】投资项目为东鹏饮料华中区域总部及生产基地，总投资额为 60,000 万元人民币。

【爱普股份|发行股票申请获批】证监会核准公司非公开发行不超过 9,600 万股新股。

【涪陵榨菜|利润分配预案】拟定预案：每 10 股派 3.00 元，共计派现金红利 266,289,006.60 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。

3.2 本周重点新闻

【郎酒庄园|新品】7 月 27 日，郎酒庄园敬天台揭幕礼现场，郎酒庄园敬天台原产地体验专属纪念酒星座酒亮相，仅在郎酒庄园敬天台有售。

【高瓴资本|投资】高瓴资本及其关联方拟对金沙窖酒进行投资。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。

【泸州老窖|价格上调】8 月 1 日起泸州老窖特曲第十代（常规装）终端结算价将上调 40 元/瓶，此后团购指导价有望达到 358 元/瓶，而零售建议价也将达到 428 元/瓶。

【酱酒|新论坛】由华糖云商发起主办的 2021 中国酱酒新势力高峰论坛第三场将于 8 月 26 日在河北石家庄召开。

【容大酱酒|新品】7 月 28 日，容大酱酒 15 新品发布会举行，新品产自茅台镇核心酱酒产区，由贵州宋代官窖酒庄出品，主打高老酒含量、有质感。

【状元红|新品】状元红推出新品状元至尊、状元及第、状元红气氛，新品均以糯米为原料，汲取鉴湖水，在祛除酒糟杂味上进行改良

【肆拾玖坊|B 轮融资】肆拾玖坊于日前完成 6 亿元人民币 B 轮融资，本轮融资由 CMC 资本独家投资。

【椰岛酒业|新品】7 月 29 日，椰岛海王新品上市会在海口举办。椰岛“海王”，是椰岛酒业面向年轻消费群体推出的一款战略级新品。

【卡思黛乐|新品】近日卡思黛乐宣布携手浙江正亿共同在中国市场推出来自法国西南产区的新品——玫蒂亚（Matayac）。

风险提示

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业周观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑	2021-07-27
行业普通报告	20210720 东兴食饮周报：关注植物蛋白饮料复苏	2021-07-25
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速	2021-07-12
行业普通报告	20210703 东兴食饮周报：补库存周期到来，建议关注调味品板块	2021-07-05
行业普通报告	食品饮料行业：周观点：货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费	2021-06-29
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（二）：代糖的崛起	2021-06-28
行业普通报告	20210621 东兴食饮周报：年中策略：坚持看好三条主线	2021-06-22
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（一）：无糖饮料的兴起	2021-06-18
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：茅台今年产能达到 5.5 万吨，成品酒供应有望逐渐提升	2021-06-14
行业普通报告	20210607 东兴食饮周报：东鹏特饮上市受追捧，关注能量饮料赛道	2021-06-08
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司深度报告	五粮液（000858）：酱香酒热潮下的高端白酒的竞赛	2021-07-23
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

研究助理简介

韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、软饮料、乳制品板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526