

估值中枢回落 静待布局良机

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年8月4日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

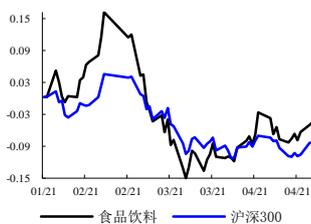
子行业评级

酒类	看好
饮料	看好
食品	中性

重点品种推荐

五粮液	增持
洋河股份	增持
百润股份	增持
青岛啤酒	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 行业动态&公司新闻

高端鲜奶队伍扩容 鲜奶赛道竞争激烈

百威亚太二季度中国市场销量下跌 4.5%

百事宣布出售纯果乐等业务 继续投资发展健康饮食产品

● 上市公司重要公告

东鹏饮料：2021年半年度报告

水井坊：关于终止对外投资的公告

绝味食品：非公开发行 A 股股票预案

● 行业重点数据跟踪

乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 7 月 21 日，主产区生鲜乳平均价为 4.32 元/公斤，环比微幅上涨，同比上涨 19.70%。

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 7 月 30 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 43.82 元/千克、15.61 元/千克、23.24 元/千克，分别同比变动-64.23%、-57.89%、-56.45%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 3.49%，食品饮料板块上涨 4.10%，行业跑赢市场 0.61 个百分点，位列中信 30 个一级行业下游。其中，酒类上涨 4.35%，饮料上涨 4.16%，食品上涨 2.89%。

个股方面，巴比食品、佳隆股份以及妙可蓝多涨幅居前，水井坊、加加食品及舍得酒业跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块在上周大幅下挫后有所反弹。目前市场一方面担心去年三季度的高基数，另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。从月度数据看，我们认为白酒仍运行在景气周期并且由于控价所导致的高端白酒景气周期或将延长，而大众品仍然面临成本、费用以及高基数的三重挑战。在细分子品类方面，仍然建议关注估值趋向于合理的高端白酒，以时间换空间，此外关注市场加速扩容的次高端白酒。而大众品方面，上游成本压力在四季度或会有所缓解，目前来看压力传导最顺利的仍为啤酒板块，其次为乳制品。啤酒在竞争格局驱缓的当下，伴随直接提价以及产品结构升级，高端化的趋势不减，

建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，继续推荐五粮液(000858)、洋河股份(002304)、百润股份(600887)及青岛啤酒(600600)。

● 风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

目 录

1.行业动态&公司新闻	5
2.上市公司重要公告	6
3.行业重点数据跟踪	7
4.本周市场表现回顾	8
5.投资建议	9
6.风险提示	9

图 目 录

图 1: 主产区生鲜乳平均价	7
图 2: 主产区生鲜乳价格变动趋势	7
图 3: 22 省仔猪价格及其变动趋势	7
图 4: 22 省生猪价格及其变动趋势	7
图 5: 22 省猪肉价格及其变动趋势	7
图 6: 行业指数周涨跌幅排行	8

表 目 录

表 1: 行业重要新闻汇总	5
表 2: A 股上市公司重要公告汇总	6
表 3: cs 食品饮料行业内个股涨跌幅	8

1. 行业动态&公司新闻

表 1: 行业重要新闻汇总

资料来源	新闻标题	主要内容
证券日报	高端鲜奶队伍扩容 鲜奶赛道竞争激烈	<p>随着 Z 世代逐渐成为消费市场主力军，无添加、0 糖 0 卡 0 脂肪等健康属性产品备受消费者青睐。7 月底，主打“0 添加”的高端酸奶品牌简爱宣布推出纯净裸鲜牛奶，正式进军鲜奶领域。“鲜奶是目前增长最快的品类，规模持续扩大，未来发展趋势向好显而易见。简爱在此时推出鲜奶产品，是必然的选择。”上海睿农咨询高级合伙人赵恒在接受《证券日报》记者采访时表示。乳业分析师宋亮对《证券日报》记者分析称，简爱推出鲜奶产品，是为了在低温奶竞争中寻找新的差异性，表现出自有品牌的高品质定位，从而满足高端消费群体的消费需求。《2021 中国奶业质量报告》显示，2020 年全国奶类产量 3530 万吨，同比增长 7%。农业农村部副部长马有祥在中国奶业大会上表示，2020 年我国乳品人均消费量 38.3 公斤，相较 2015 年增长 20%，低温鲜奶、奶酪等消费增速尤其明显，低温鲜奶市场目前正在快速打开。“乳企发力低温赛道并不是坏事，无论是对新品牌还是中小品牌来说，大企业发力的赛道，意味着市场规模足够大。”</p>
中华网酒业	百威亚太二季度中国市场销量下跌 4.5%	<p>中华网酒业 7 月 29 日讯，百威亚太发布 2021 年度中期业绩。报告期内公司实现营收 34.77 亿美元，同比增长 26%，净利 5.03 亿美元；总销量达 45.88 亿升，同比增长 18.4%。其中，第二季度百威亚太实现营收 18.51 亿元，同比提升 4.2%，净利 2.7 亿元；总销量 25.09 亿升，同比下降 3.9%。作为主力市场，报告期内百威亚太在中国市场销量增加 21.8%，其中第二季度销量下跌 4.5%。对此，百威亚太在公告中指出，2020 年同期新冠疫情限制放宽导致基数较高所致。销量方面，由于春节和初夏的宣传活动带动，销量增加 18.4%至 45,881 十万公升。盈利情况方面，股权持有人应占正常化溢利由上年同期的 2.22 亿美元增加至 5.2 亿美元。分区域看，中国市场高端及超高端产品线录得强劲增长，使上半年的每百升收入增加 9.7%，按呈报基准计增加 17.6%。2021 年上半年的销量、收入及除息税折旧摊销前盈利均按年录得双位数增长，百威金尊及百威迷 X 果味啤酒等创新产品更进一步推动高端化增长量能。</p>
财联社	百事宣布出售纯果乐等业务 继续投资发展健康饮食产品	<p>美东时间周二早晨，食品饮料巨头百事公司（PepsiCo）发布公告称，公司已经同意向法国私募股权公司 PAI 出售包括纯果乐等北美地区的果汁品牌，以及出售相关品牌在欧洲业务的不可撤销收购权，合计将获得 33 亿美元的税前收入。这也意味着，仁帅酒业启动了扩产能的项目投资 3 亿元，建设工期 2 年。据公告披露，完成收购后百事将在新组建的公司中持有 39%的股权，同时还将保留特定品牌在美国的独家分销权。百事公司董事会主席兼 CEO Ramon Laguarta 表示，与 PAI 的合作使我们能够显著实现先期价值，同时为这些品牌未来的长期发展提供必要的资源和关注。对于百事而言，这笔交易也能使得我们关注现有的产品线，包括继续增加健康零食、零卡饮料、气泡水机 Sodastream 产品线。收购方 PAI 也是食品行业的资深投资者，较为有名的投资包括全球第二大冰淇淋生产商 Froneri（哈根达斯等品牌），以及健康有机食品生产商 Ecotone。</p>

资料来源：公开资料，渤海证券

2.上市公司重要公告

表 2: A 股上市公司重要公告汇总

代码	公司名称	公告类型	主要内容
605499	东鹏饮料	2021 年半年度报告	<p>报告期内，公司营业收入较上年同期有较大幅度增长，公司营业收入为 36.82 亿元，同比增加 49.11%；归属于上市公司股东的净利润 6.76 亿元，同比增长 53.14%；公司的销售规模和效益保持高速增长。报告期内，公司在传统强势的广东区域，继续实行全渠道精耕、拓宽消费群体，细化乡镇市场、产品全系列覆盖的策略，2021 年 1-6 月，广东区域实现销售收入 16.55 亿元，同比增加 39.47%；在全国市场，公司加强开拓华东、华中、西南等区域的小卖店、独立便利店、报刊亭等传统渠道，加速开发高速路服务区、加油站、大型卖场、连锁商超、连锁便利店等特通/现代渠道，提升产品的整体铺市率与覆盖广度，带动广东区域外的销售收入不断提升，2021 年 1-6 月实现销售收入 20.18 亿元，同比增加 58.53%。</p>
600799	水井坊	关于终止对外投资的公告	<p>2021 年 4 月 8 日，四川水井坊股份有限公司（下称“水井坊”或“公司”）与梁明锋先生、贵州茅台镇国威酒业（集团）有限责任公司（下称“国威公司”）在成都签署了《四川水井坊股份有限公司、梁明锋先生、贵州茅台镇国威酒业（集团）有限责任公司关于合资项目之框架协议》（下称“框架协议”）。双方经过多轮磋商、深入探讨后，在合资项目的若干重要商业安排问题上难以达成一致。因此，经 2021 年 7 月 31 日召开的第十届董事会 2021 年第四次会议审议通过，公司决定于 2021 年 7 月 31 日根据框架协议的上述规定向梁明锋先生和国威公司发出友好通知，终止框架协议和合资项目且双方均不承担任何责任。双方仍将继续探讨潜在的合作机会，未来公司、梁明锋先生和国威公司能否就合作方式达成共识存在一定不确定性，敬请投资者注意投资风险。</p>
603517	绝味食品	非公开发行 A 股股票预案	<p>本次非公开发行的募集资金将用于广东阿华食品有限责任公司年产 65,700 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目、江苏阿惠食品有限公司年产 30,000 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目、广西阿秀食品有限责任公司年产 25,000 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目、盘山阿妙食品有限公司年产 13,000 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目、湖南阿瑞食品有限公司年产 10,000 吨卤制肉制品及副产品加工项目及四川阿宁食品有限公司年产 16,300 吨卤制肉制品及副产品加工建设项目，项目建成以后将有效提升公司自动化生产水平，扩大公司产能，有效缓解公司产能瓶颈问题，满足企业未来发展目标需求，强化公司竞争能力，提高市场份额。本次非公开发行股票拟募集资金总额（含发行费用）不超过人民币 238,393.55 万元（含本数），本次发行的股票数量按照本次发行募集资金总额除以发行价格计算，且不超过本次发行前公司总股本的 30%，即不超过 184,267,408 股（含本数）。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

3.行业重点数据跟踪

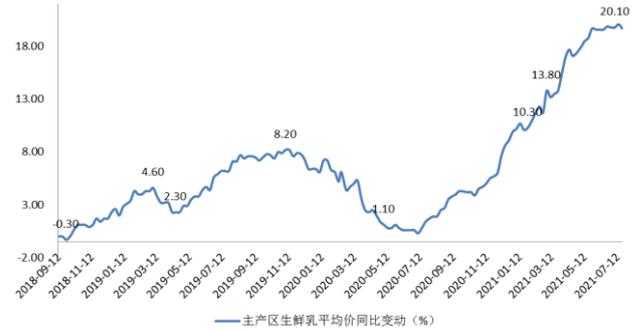
乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至2021年7月21日，主产区生鲜乳平均价为4.32元/公斤，环比微幅上涨，同比上涨19.70%。

图 1：主产区生鲜乳均价



资料来源：Wind，渤海证券

图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于2019年5月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年7月30日，全国22省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到43.82元/千克、15.61元/千克、23.24元/千克，分别同比变动-64.23%、-57.89%、-56.45%。

图 3：22省仔猪价格及其变动趋势



图 4：22省生猪价格及其变动趋势

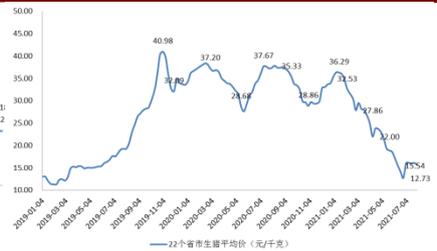
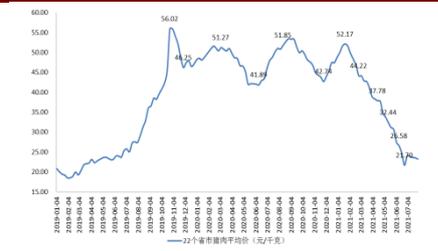


图 5：22省猪肉价格及其变动趋势

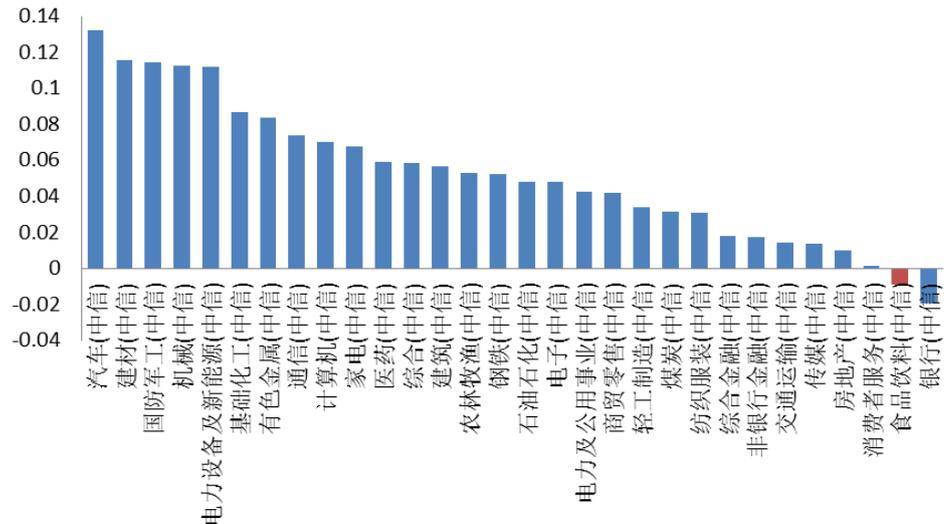


资料来源：Wind，渤海证券

4.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨3.49%，食品饮料板块上涨4.10%，行业跑赢市场0.61个百分点，位列中信30个一级行业下游。其中，酒类上涨4.35%，饮料上涨4.16%，食品上涨2.89%。

图6：行业指数周涨跌幅排行



资料来源：Wind，渤海证券

个股方面，巴比食品、佳隆股份以及妙可蓝多涨幅居前，水井坊、加加食品及舍得酒业跌幅居前。

表3：cs 食品饮料行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
巴比食品	27.55%	水井坊	-17.09%
佳隆股份	17.13%	加加食品	-12.72%
妙可蓝多	13.37%	舍得酒业	-11.19%

资料来源：Wind，渤海证券

5.投资建议

本周，食品饮料板块在上周大幅下挫后有所反弹。目前市场一方面担心去年三季度的高基数，另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。从月度数据看，我们认为白酒仍运行在景气周期并且由于控价所导致的高端白酒景气周期或将延长，而大众品仍然面临成本、费用以及高基数的三重挑战。在细分子品类方面，仍然建议关注估值趋向于合理的高端白酒，以时间换空间，此外关注市场加速扩容的次高端白酒。而大众品方面，上游成本压力在四季度或会有所缓解，目前来看压力传导最顺利的仍为啤酒板块，其次为乳制品。啤酒在竞争格局驱缓的当下，伴随直接提价以及产品结构升级，高端化的趋势不减，建议积极关注。综上，我们暂给予行业“中性”的投资评级，继续推荐五粮液（000858）、洋河股份（002304）、百润股份（600887）及青岛啤酒（600600）。

6.风险提示

宏观经济下行风险；重大食品安全事件风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

汽车行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

银行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670
吴晓楠
+86 22 2383 9071

医药行业研究

陈晨
+86 22 2383 9062

家电行业研究

尤越
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
杨毅飞
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9073
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9072

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售•投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn