

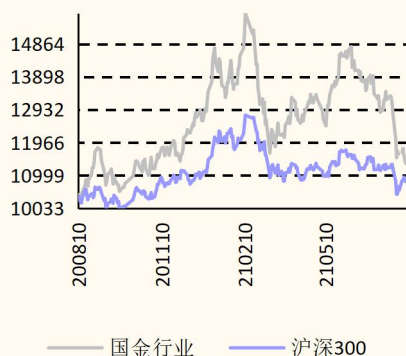
## 消费升级与娱乐研究中心

## 食品饮料行业研究增持（维持评级）

## 行业周报

## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	11356
沪深300指数	4922
上证指数	3458
深证成指	14827
中小板综指	13494



## 相关报告

- 1.《波动及调整中的布局机会-食品饮料周报0801》，2021.8.1
- 2.《本轮周期的“不变与变”，重视价格的力量-白酒行业专题报告》，2021.7.27
- 3.《持仓分析：布局景气赛道，增持次高端、啤酒-食品周报0725》，2021.7.25
- 4.《蒙牛终端价提升，社区团购低价影响有限-乳制品草根调研报告》，2021.7.24
- 5.《茅台批价持续上行，关注大众品调整中的机会-食品饮料周报071...》，2021.7.18

**刘宸倩** 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005  
liuchengqian@gjzq.com.cn

**李茵琦** 联系人  
liyinqi@gjzq.com.cn

**李本媛** 联系人  
libenyuan@gjzq.com.cn

## 如何看待啤酒调整及长期机会？

## 投资建议：

## ■ 啤酒专题：如何看待调整中的机会和中长期空间？

**短期销量承压，但龙头高端化进度均超预期。**受疫情反复、暴雨天气等因素影响，啤酒7月动销偏弱。渠道反馈，青啤7月销量同比-9%（对比19年下降8%）。展望8月，虽有“天气好转+体育赛事催化”，但疫情影响加重，多地夜场、餐饮受限，预计需求端仍有压力。部分投资者担忧销量会受年轻人口数回落、消费力下行等因素持续拖累，我们判断：1) 青啤7月的减量具备特殊性，主要集中在山东（调整期+鲁西南竞争加剧）、江苏（疫情）、河北和河南（洪灾）。2) 啤酒主力消费群萎缩的问题存在已久，但2013-19年全国产量复合增速仅-0.9%，需求仍保持相对稳定。建议理性看待短期销量波动，静待需求的稳步恢复。3) 龙头今年高端化表现不俗，侧面印证消费升级的趋势向好。

**中长期吨价、利润率的改善空间依旧广阔。**部分投资者担忧龙头过早到达稳态，导致后续增长空间丧失，我们判断：未来5-10年华润、青啤在“高端化+经营效率改善”上尚有空间，逻辑有望逐步兑现。假设华润、青啤到25年的吨价复合增速为中大大位数，销量与19年持平，盈利能力累计提升7pcts，则对应净利润约70、60亿人民币，当前股价对应PE为23X、19X；假设估值中枢为35-40X，对应预期收益率约双位数。长期可借鉴美国经验，超高端、精酿、跨品类蕴含增长潜力。

- **白酒：**疫情反复对中秋需求的影响有待观察，假设消费税提升、需求扰动，具备强议价能力的高端酒受到的影响偏弱；假设景气周期维持，次高端的业绩将明显优于行业平均。中长期，高端挺价确定性高，双千元价格带前景广阔；次高端“集中度提升+全国化”的态势不改，未来2-3年量价齐升的逻辑强劲。当前茅、五、泸22年PE分别为34/29/29X，已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端及改革标的。
- **啤酒：**建议弱化阶段性销量因素，核心关注ASP提升和经营效率的改善。H2体育赛事带来催化，且不排除有更多龙头加入直接提价的行列。依旧看好高端化进程加速龙头。
- **调味品：**近期调味品企业加速去库存，库存环比年初改善较为明显。我们认为，短期报表端受行业景气度及公司自身调整等因素扰动，但护城河深厚的头部企业拓展市场份额的长线逻辑具备确定性，复调集中度提升空间较大。建议降低短期业绩预期，关注下半年旺季需求释放及调整中的头部公司。
- **乳制品：**今年以来液奶依旧维持较高景气度，我们预计伊利股份Q2营收增长高个位数。原奶成本大幅上涨将拉低乳制品企业毛利率水平，头部企业通过减促控费和结构升级能够对冲部分成本压力，但预计Q2利润率有一定压力。妙可蓝多奶酪棒预计7月环比增长20%+，9月常温奶酪棒上市后预计会带来更多增量。根据凯度数据公司零售端市占率已经达到30%以上，多月位居第一，与竞品的差距愈发明显。
- **休闲食品：**小零食板块近期回调较多，我们认为主要受资金出逃和情绪面（盐津因社区团购影响二季度业绩远低于预期）的影响。洽洽当前估值已经处于历史低位，我们认为公司基本面稳健，Q2虽受高基数影响增长压力较大，但全年预计公司瓜子同比增速在10%，坚果增速40%；且公司近期推进组织架构调整和渠道数字化建设，预期将在经营管理层面带来较好的改善。卤味赛道中，绝味食品单店营收恢复较好，品牌年轻化持续推进，预计Q2营收+25%左右。成长空间远未达到天花板；此外公司近期定增预案预计将新增16万吨产能，彰显对未来发展的充足信心。
- **风险提示：**宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。

## 内容目录

一、啤酒专题：如何看待调整中的机会和业绩中长期空间？	3
二、重点公司跟踪	3
三、投资逻辑	4
四、本周行情回顾	5
五、行业数据更新	7
白酒板块	7
乳制品板块	8
啤酒板块	9
六、公司公告与事件汇总	10
公告精选	10
行业要闻	11
下周重要事项提醒	12
七、风险提示	13

## 图表目录

图表 1：本周行情	6
图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)	6
图表 3：申万食品饮料指数行情	6
图表 4：各板块涨跌幅 (%)	6
图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名	6
图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例	7
图表 7：白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)	8
图表 8：白酒终端成交价 (元)	8
图表 9：高端白酒一批价水平 (元/瓶)	8
图表 10：国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)	9
图表 11：中国进口奶粉月度数据	9
图表 12：啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%)	9
图表 13：进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升)	9
图表 14：大麦价格 (元/吨)	10
图表 15：全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨)	10
图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表	12

## 一、啤酒专题：如何看待调整中的机会和业绩中长期空间？

近期，市场对啤酒板块的关注点在于：1) 短期看，7月产销表现平淡，啤酒消费疲软态势是否会延续？2) 中长期看，在销量维稳背景下，啤酒龙头业绩改善的空间在哪里？3) 长期看，龙头达到稳态后，是否存在其他增长的潜力？

我们认为：

**短期销量承压，但龙头高端化进度均超预期。**受疫情反复、暴雨天气等因素影响，啤酒7月动销偏弱。渠道反馈，青啤7月销量同比-9%（对比19年下降8%）。展望8月，虽有“天气好转+体育赛事催化”，但疫情影响加重，多地夜场、餐饮受限，预计需求端仍有压力。**部分投资者担忧销量会受年轻人口数量回落、消费力下行等因素持续拖累，我们判断：1)**青啤7月的减量具备特殊性，主要集中在山东（调整期+鲁西南竞争加剧）、江苏（疫情）、河北和河南（洪灾）。**2)**啤酒主力消费群萎缩的问题存在已久，但2013-19年全国产量复合增速仅-0.9%，需求仍保持相对稳定。对比19年，H1全国产量基本持平，预计华润、青啤销量持平或微增，珠江、百威中国销量变动+1.6%、-3%。建议理性看待短期销量波动，静待需求恢复性增长。**3)**龙头今年高端化表现不俗，侧面印证消费升级的趋势向好。**①**华润H1次高及以上量增30%以上（预计SuperX接近翻倍），25年次高及以上目标已从320万吨上调至400万吨（5年CAGR从17%提至22%）。**②**渠道反馈，青啤1-7月超高端增长45%以上（白啤翻倍以上），经典、1903增速好于预期。**③**重啤的乌苏21年规划销量达百万吨（疆外翻倍），渠道推力充足；精酿大单品1664自点率较高（吨价约2万元）。

**中长期吨价、利润率的改善空间依旧广阔。1) 价：**20年华润、重啤、青啤的吨价为2833/4384/3496元，对标百威亚太（近5000元），国内龙头吨价提升尚有空间（假设吨价年复合增速为中介位数，华润、青啤至少能维持6-10年）。**①**对标百威中国，国内龙头的产品结构有待优化。20年华润8元及以上的销量占比13%，重啤、青啤、百威中国10元及以上的销量占比为19%、15-20%、30%多。**②**随着纸箱、玻璃等包材成本压力加重，龙头直接提价意愿增强。渠道反馈，青啤自年初以来共对200多个sku局部小幅调价（占比1/7），华润中低档产品H2存在全国范围内直接提价的可能。**2) 经营效率：**20年华润、青啤的息税前利润率分别为9.5%、9.8%，对标百威亚太（19-21%），仍有一倍以上提升空间。**①**毛利率：20年华润、青啤的毛利率为38.4%、40.4%，对标百威亚太（52-53%），假设每年平均提升1.5-2pcts（即吨价提升中到中大个位数，吨成本提升中低个位数），可持续6-10年。**②**生产效率：20年华润、青啤的产能利用率不足60%，假设理想状态为75%（参考09-13年行业平均），对应产能减少约300、230万吨；假设每年关闭工厂2-3家（单家对应产能15万吨），可持续的时间为5-10年。**部分投资者担忧龙头过早到达稳态，导致后续增长空间缺失，我们判断：未来5-10年华润、青啤在“高端化+经营效率改善”上仍有空间，逻辑有望逐步兑现。**假设华润、青啤到25年的吨价复合增速为中到中大个位数，销量与19年持平，盈利能力累计提升7pcts，则对应净利润约70、60亿人民币，当前股价对应25年PE为23X、19X；假设估值中枢为35-40X，对应预期收益率为双位数。

**长期可借鉴美国经验，超高端、精酿、跨品类蕴含增长潜力。**回溯历史，1995年后美国啤酒步入成熟期，表现为：产量持平、竞争格局（CR3）恒定、销售费率趋稳。此后啤酒龙头的发展方向为：1) 超高端、进口、精酿啤酒快速渗透，销售额占比从1995年的10%上行至2015年的30%+，进而驱动利润率继续向上；2) 龙头跨品类培育产品作为第二成长曲线，包括：预调酒、硬苏打气泡酒、果酒和调味麦芽饮料等。我们认为，美国此阶段的发展历程或具有一定借鉴意义。

## 二、重点公司跟踪

**青岛啤酒：**渠道调研反馈：**1) 量：**7月销量同降9.4%，对比19年下降8%。山东、河南、河北、江苏下滑偏多。1-7月销量同增5.5%，对比19年下

降1%，山东、海南、江西和安徽下滑偏重。**2) 价：**预计1-6月价增约6%+，7月增长5%+。局部区域推进小幅调价，1-7月已有200多个sku涨价（数量占比1/7）。**3) 高端化：**除纯生外（受夜店管控影响），多个高端产品的增速均有望好于全年规划。**4) 潜力单品：**白啤H1量增100%+，7月销量三位数增长，全年产能受限前提下仍有望做到8.5-9万吨，未来3-5年或将成长到20-30万吨。

**绝味食品：**8月2日公司发布定增预案，拟募集资金不超过23.84亿元，发行股数不超过184.27百万股，发行对象不超过35人。本次募集资金主要用于产能扩建，项目建设涉及6个生产型子公司，预计将在广东阿华/江苏阿惠/广西阿秀/盘山阿妙/湖南阿瑞/四川阿宁6个子公司分别投入8.63/5.18/4.44/2.46/1.62/1.52亿元，设计产能分别为6.57/3.00/2.50/1.30/1.00/1.63万吨，合计新增16万吨产能。此次扩建可大幅缓解产能压力，经测算新增产能设计合理。截至2020年底，公司鲜货产品产能14.53万吨，产能利用率已经达到87.46%。考虑到门店增量和单店销量的提升，按照我们此前的测算，预计公司21-23年鲜货产品的销量CAGR在16%左右；此外，绝味通过孙公司绝配输出卤味代工服务，目前已经为所投的精武鸭脖和廖记棒棒鸡输出部分产能，随着公司美食生态圈的布局愈发丰富，产能输出可能持续增加。我们测算公司2023年卤制品产量将达到20万吨以上，若此次定增募投项目和前次可转债募投项目完全落地，预计公司产能将达到38.46万吨，我们认为此次产能扩建计划具备较强的必要性和合理性。

**安井食品：**8月5日公司发布中期报告，21H1实现收入38.94亿元，同增36.49%；归母净利润3.48亿元，同增33.83%；扣非归母净利润3.04亿元，同增31.18%。21Q2实现收入20.10亿元，同增27.68%；归母净利润1.74亿元，同增1.19%；扣非归母净利润1.48亿元，同减3.99%。**1) 预制菜表现亮眼，商超渠道承压。**分品类来看，21Q2鱼糜制品/速冻米面/肉制品/菜肴制品分别同增18.4%/19.2%/23.3%/109.7%，菜肴制品中冻品先生及虾滑有较大增长，符合公司“主食发力、主菜上市”的策略。分渠道来看，21Q2经销商/商超/特通/电商渠道分别同比+35.2%/-32.2%/+64.6%/+103.0%，商超由于高基数影响承压，但经销商代表的餐饮端恢复较好。**2) Q2净利率下滑，主要系高基数和高毛利锁鲜装占比下降。**21Q2实现净利率8.67%，同降2.27pct。主要因20Q2疫情下公司促销投放较少，且高毛利锁鲜装动销旺盛。**3) 下半年利润有望改善。**下半年进入消费旺季，且没有高基数影响，此外公司积极推广预制菜肴新品，预计利润增速有望改善。

### 三、投资逻辑

**1、白酒：**疫情反复对中秋需求的影响有待观察，假设消费税提升、需求扰动，具备强议价能力的高端酒受到的影响偏弱；假设景气周期延续，次高端的业绩仍将明显优于行业平均。中长期，高端挺价确定性强，双千元价格带前景广阔；次高端“集中度提升+全国化”的趋势不改，未来2-3年量价齐升的逻辑强劲。当前茅、五、泸22年PE分别为34/29/29X，估值已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端（茅五泸）及改革标的（洋河、汾酒、酒鬼、舍得）。

**2、啤酒：**疫情反复+暴雨天气影响下，建议弱化阶段性销量因素，核心关注ASP提升和经营效率的改善。H2体育赛事带来催化，且不排除有更多龙头加入直接提价的行列。依旧看好高端化加速的华润、国产中高端领头羊青啤，关注经营效率领先的重啤。

**3、调味品：**今年上半年以来行业面临下游餐饮景气度恢复较慢、头部公司内部调整、存销周期打乱等多重压力，叠加调味品消费淡季，整体增速放缓。同时，由于疫情下行业尾部出清后传统调味品份额向头部集中、复合调味品赛道竞品增加竞争加剧，头部各企业亦加大渠道建设及品牌营销费用投放，叠加

成本周期上行，利润端压力较大。近期板块整体回调较多，按照我们此前的盈利预测，当前股价下海天 21/22/23 年 PE 分别为 49/42/36X，目前公司库存消化稳健推进，强渠道掌控力使业务增长仍具稳健确定性；中炬高新 PE 分别为 28/23/20X，已具备较强估值安全边际，公司当前积极推进内部调整，看好宝能未来持续注入战略资源；复调赛道领跑者天味 PE 分别为 42/33/26X，复调季节性较传统调味品更显著，我们预计下半年营收规模增速 36%。我们认为，上半年报表端受调味品行业消费淡季及头部公司调整因素扰动，但复调行业集中度仍有提升空间，看好下半年 9-12 月旺季行业需求释放，建议中报预期落地后关注调整中的头部公司。

**4、乳制品：**今年以来液奶依旧维持较高景气度，预计上半年金典同比增速在 20%以上，安慕希也恢复高个位数增长，基础白奶也实现双位数增长，我们预计伊利股份 Q2 营收增长高个位数。今年上半年我国生鲜乳平均价上涨 7.5%左右，原奶成本大幅上涨将拉低乳制品企业毛利率水平，头部企业通过减促控费和结构升级能够对冲部分成本压力，但预计 Q2 利润率有一定压力。按照我们此前的盈利预测，我们预计伊利 21-23 年 EPS 分别为 1.40/1.60/1.82 元，对应 PE 分别为 25/22/19X，已经具备较强的估值安全边际。妙可蓝多奶酪棒预计 7 月环比增长 20%+，9 月常温奶酪棒上市后预计会带来更多增量。根据凯度数据公司零售端市占率已经达到 30%以上，多月位居第一，与竞品的差距愈发明显。按照我们此前的盈利预测，公司 21/22/23 年 PE 分别为 83/38/27X。公司 2021 年对应估值较高，所以投资者对公司短期业绩比较敏感，但我们认为从未来 2-3 年来看，随着规模和市占率提升，妙可站稳龙头位置后，规模效应会更加明显，竞争格局也会更加稳定，目前 22-23 年估值依旧具备性价比。

**5、休闲食品：**小零食板块近期回调较多，我们认为主要受资金出逃和情绪面（盐津因社区团购影响二季度业绩远低于预期）的影响。按照我们此前的盈利预测，当前股价下甘源食品 21/22/23 年 PE 分别为 23/17/14X，洽洽食品 21/22/23 年 PE 分别为 21/18/16X。洽洽当前估值已经处于历史低位，我们认为公司基本面稳健，Q2 虽受高基数影响增长压力较大，但全年来看，我们预计公司瓜子业务同比增速在 10%左右，坚果增速 40%左右；且公司近期在推进组织架构调整和渠道数字化建设，预期将在经营管理层面带来较好的改善。卤味赛道中，绝味食品单店营收恢复较好，品牌年轻化持续推进，预计公司 Q2 实现营收 25%左右。按照我们此前的预测，公司 21/22/23 年 PE 分别为 42/32/27X，我们认为公司未来几年发展战略清晰，具备较强的增长确定性，作为龙头目前市占率 10%左右，成长空间远未达到天花板；此外公司近期公示定增预案，预计将新增 16 万吨产能，有助于进一步夯实供应基础，彰显对未来发展的充足信心。

#### 四、本周行情回顾

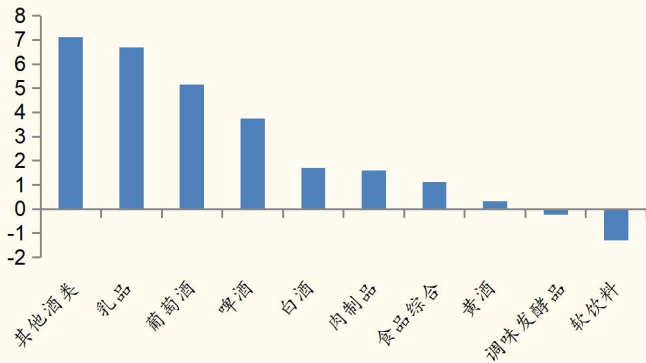
- 上周（2021.8.2-2021.8.6），食品饮料（申万）指数收于 23859.53 点（+2.03%）。沪深 300 指数收于 4921.56 点（+2.29%），上证综指收于 3458.23 点（+1.79%），深证成指收于 14827.41 点（+2.45%），创业板指收于 3490.90 点（+1.47%）。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为国防军工（+11.17%）、综合（+8.55%）和建筑材料（+7.93%）。
- 食品饮料子板块中，大部分子板块上涨，其中其他酒类子板块涨幅最大（+7.12%），其次是乳品子版块（+6.68%），软饮料子板块跌幅最大（-1.29%）。

图表 1: 本周行情

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料(申万)指数	23859.53	2.03%	-17.08%
沪深300	4921.56	2.29%	-5.56%
上证综指	3458.23	1.79%	-0.43%
深证成指	14827.41	2.45%	2.47%
创业板指	3490.90	1.47%	17.69%

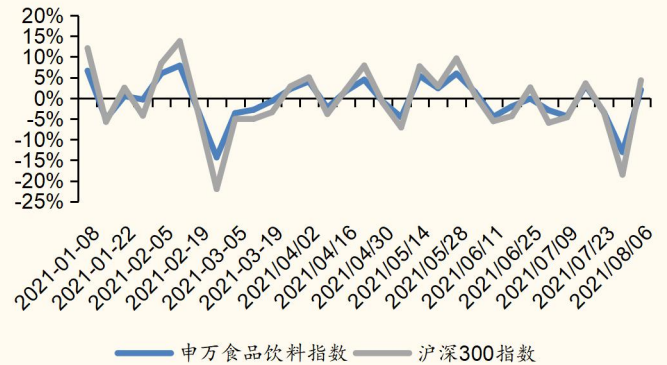
来源: wind, 国金证券研究所

图表 2: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



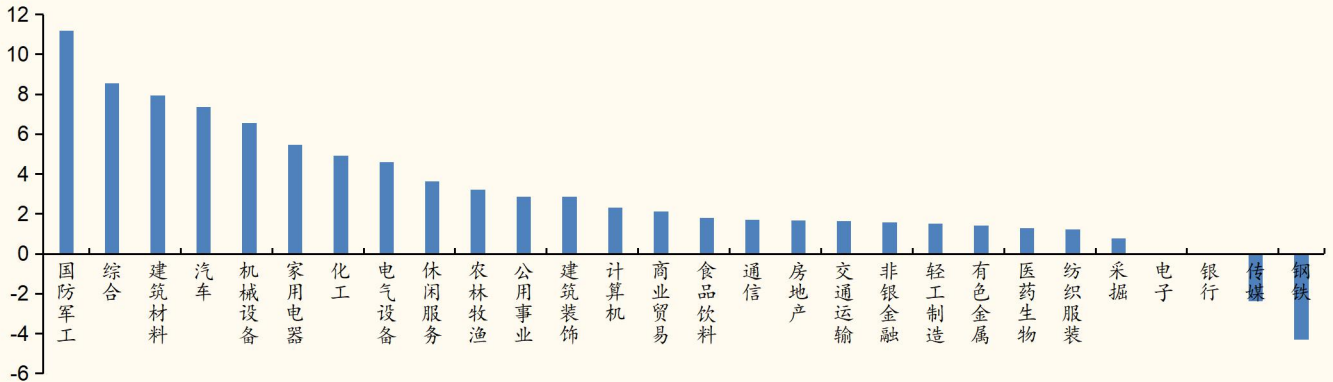
来源: wind, 国金证券研究所

图表 3: 申万食品饮料指数行情



来源: wind, 国金证券研究所

图表 4: 各板块涨跌幅 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

- 个股表现方面, 涨幅排名居前的有妙可蓝多 (+25.75%)、佳隆股份 (+16.36%)、皇台酒业 (+15.74%)、ST 威龙 (+15.00%)、\*ST 西发 (+13.35%) 等, 跌幅排名居前的有佳禾食品 (-11.60%)、涪陵榨菜 (-8.53%)、泉阳泉 (-7.46%)、加加食品 (-6.25%)、味知香 (-5.87%) 等。

图表 5: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
妙可蓝多	25.75	佳禾食品	-11.60

佳隆股份	16.36	涪陵榨菜	-8.53
皇台酒业	15.74	泉阳泉	-7.46
ST 威龙	15.00	加加食品	-6.25
*ST 西发	13.35	味知香	-5.87
莲花健康	12.81	承德露露	-4.83
巴比食品	12.45	双塔食品	-4.69
科拓生物	11.55	中炬高新	-4.37
酒鬼酒	9.89	华宝股份	-3.97
百润股份	9.81	广州酒家	-3.56

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在 2021.08.06 的沪（深）港通持股比例为 16.72%/13.46%/5.15%，较上周-0.34%/+0.13%/-0.07%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 15.06%，较上周+0.34%。

图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例 (%)		
		2021/07/30	2021/08/06	周环比 (%)
002557.SZ	洽洽食品	32.4370	33.3173	0.8803
603288.SH	海天味业	24.4813	24.6980	0.2167
300146.SZ	汤臣倍健	19.9964	20.0886	0.0922
603866.SH	桃李面包	17.9897	19.1268	1.1371
600132.SH	重庆啤酒	18.2376	18.2794	0.0418
600519.SH	贵州茅台	17.0675	16.7229	-0.3446
600887.SH	伊利股份	14.7127	15.0569	0.3442
600779.SH	水井坊	13.9152	14.1748	0.2596
000858.SZ	五粮液	13.3267	13.4581	0.1314
603345.SH	安井食品	12.6567	12.2893	-0.3674
300783.SZ	三只松鼠	10.4620	11.3172	0.8552
000729.SZ	燕京啤酒	10.2779	10.1793	-0.0986
600305.SH	恒顺醋业	10.4987	10.0035	-0.4952
600872.SH	中炬高新	11.2906	9.8996	-1.391
000895.SZ	双汇发展	8.5437	8.6219	0.0782
002481.SZ	双塔食品	8.6701	8.6212	-0.0489
002507.SZ	涪陵榨菜	9.2232	8.6198	-0.6034
603043.SH	广州酒家	9.5236	8.4876	-1.036
600809.SH	山西汾酒	8.5749	8.0983	-0.4766
603198.SH	迎驾贡酒	8.0343	7.6661	-0.3682

来源：wind，国金证券研究所

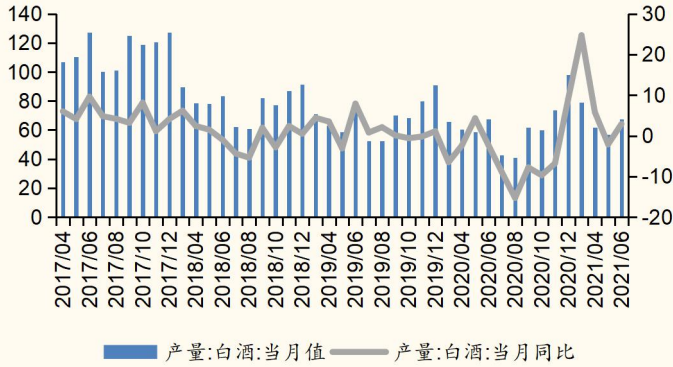
## 五、行业数据更新

### 白酒板块

- 2021 年 6 月全国白酒产量为 67.5 万千升，同比上升 2.9%。

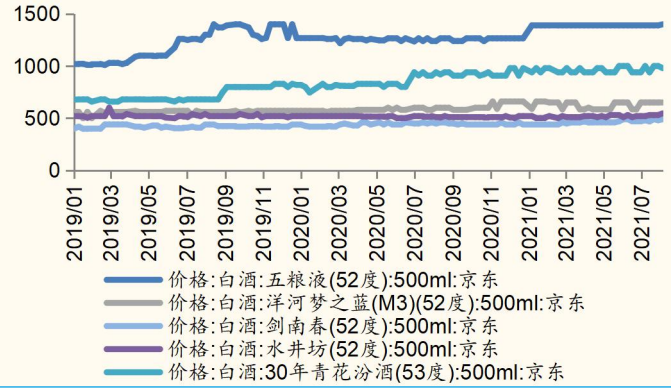
- 白酒终端成交价本周略有变动，8月6日，52° 五粮液终端售价 1399 (+10) 元，洋河 M3 终端 649.5 元，剑南春终端售价 489 (+10) 元，水井坊终端售价 545 (+16) 元，青花汾酒终端售价 979 (-20) 元。
- 飞天散瓶批价稳定在 3010 元/瓶，整箱 3770 元/瓶，五粮液批价 1000 元/瓶，国窖批价 910-920 元/瓶。

图表 7：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



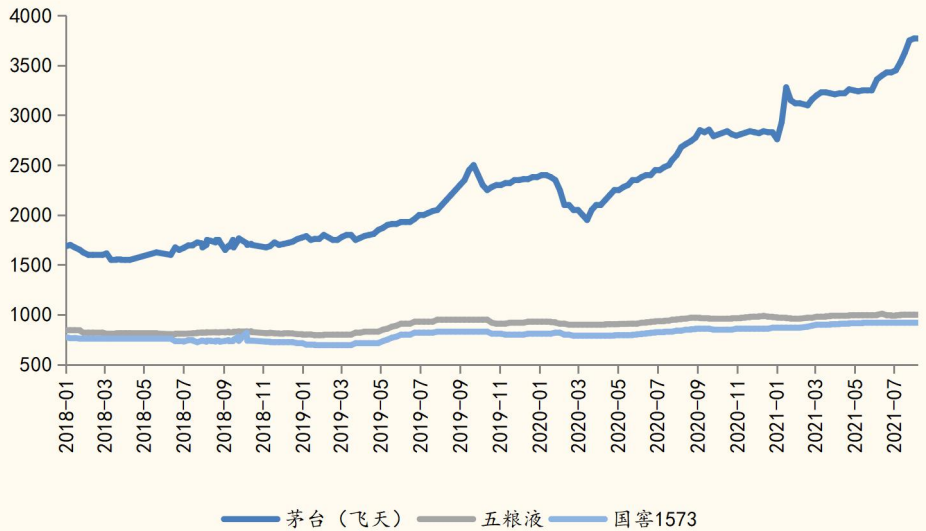
来源：wind，国金证券研究所

图表 8：白酒终端成交价（元）



来源：wind，国金证券研究所

图表 9：高端白酒一批价水平（元/瓶）



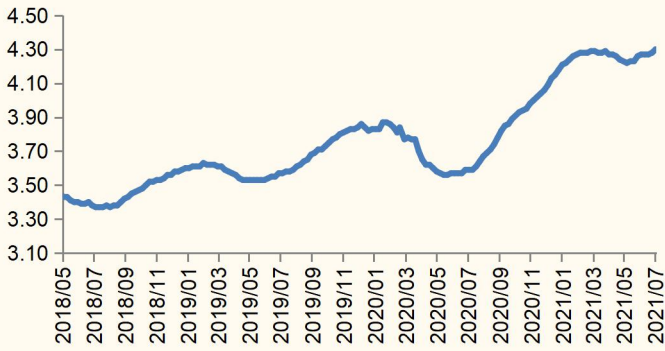
来源：渠道调研，国金证券研究所

### 乳制品板块

- 2021 年 7 月 30 日，我国生鲜乳主产区平均价为 4.33 元/公斤，同比增长 19.00%，环比增长 0.2%，国内奶价自 2020 年 6 月起持续加速上涨，最近两个月回调后又有所上升。
- 根据海关总署的数据，2021 年 6 月我国累计进口奶粉 90 万吨，进口量与去年同期相比上升 16 万吨。2021 年 6 月我国奶粉累计进口金额为 468998.4 万美元，累计同比上涨 6.4%。

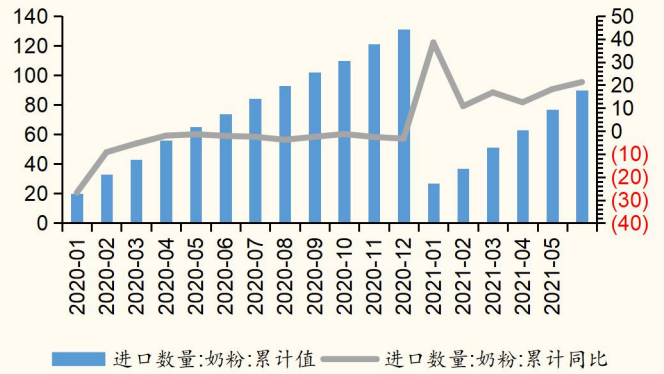


图表 10：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：中国进口奶粉月度数据

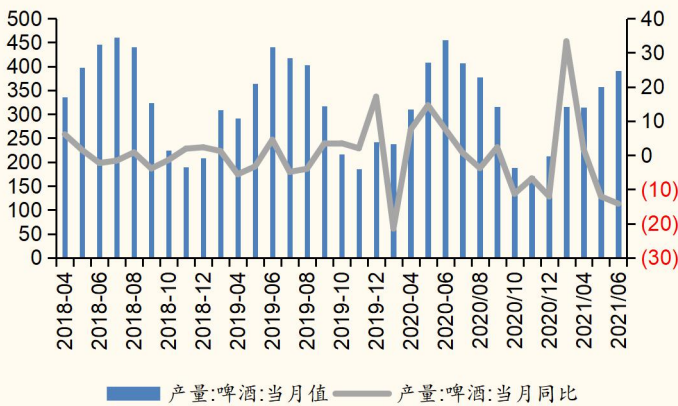


来源：wind，国金证券研究所

啤酒板块

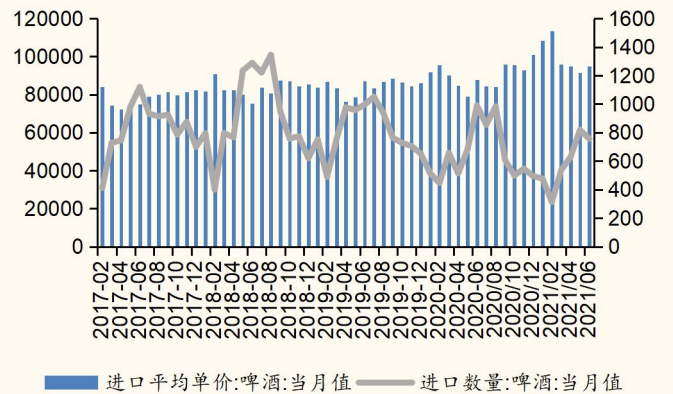
- 2021 年 6 月我国啤酒产量 390.4 万千升，同比下降 14.2%，啤酒生产同比增速有所降低。
- 2021 年 6 月我国累计进口啤酒数量为 264830 千升，同比下降 23.57%；啤酒进口平均单价为 1264.30 美元/千升，同比上升 8.12%，保持上升势头。
- 截至 2021 年 8 月 6 日，国内大麦市场平均价为 2370 元/吨，较上月（7 月 6 日）下降 0.21%。

图表 12：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）



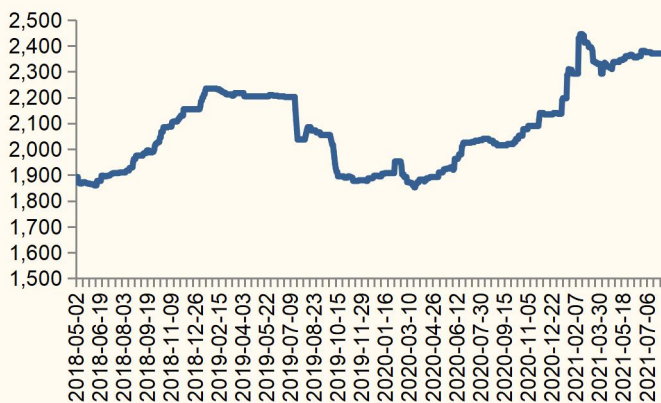
来源：wind，国金证券研究所

图表 13：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）



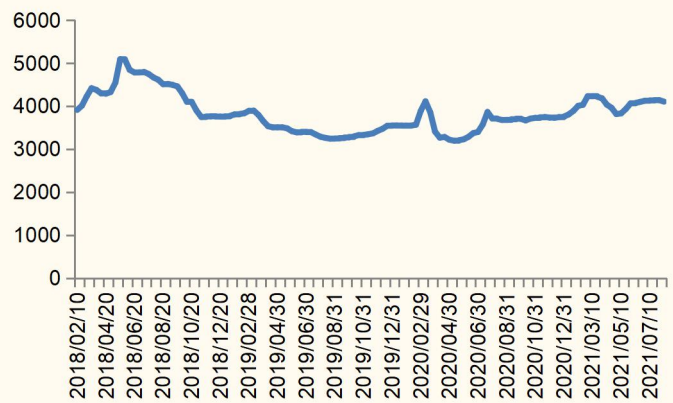
来源：wind，国金证券研究所

图表 14：大麦价格（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

图表 15：全国市场价：瓦楞纸：高强（元/吨）



来源：wind，国金证券研究所

## 六、公司公告与事件汇总

### 公告精选

【\*ST 科迪】8 月 2 日，\*ST 科迪更新 2020 年报，公司 2020 实现营业收入 4.76 亿元，同比下降 15.85%，归母净利润亏损 12.73 亿元。基本每股收益 -1.16 元/股，与上一年持平。

【青岛啤酒】8 月 3 日，青岛啤酒发布 2020 年年度 A 股权益分派实施公告，公告称，本次利润分配以方案实施前的本公司总股本 1,364,476,795 股为基数，每股派发现金红利人民币 0.75 元（含税），共计派发现金红利 1,023,357,596.25 元。

【金禾实业】8 月 3 日，金禾实业发布关于回购公司股份进展的公告，公司拟使用不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 10,000 万元（含）的自有资金以集中竞价方式回购公司股份，用于后期实施员工持股计划。回购股份价格不超过人民币 45.00 元/股。截至 2021 年 7 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 1,563,500 股，占公司目前总股本的 0.28%，最高成交价为 33.90 元/股，最低成交价为 28.48 元/股，成交金额 48,835,324.88 元（不含交易费用）。

【良品铺子】8 月 3 日，良品铺子发布关于以集中竞价方式回购公司股份的进展公告，截至 2021 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 1,504,400 股，占公司总股本的比例为 0.38%，购买的最高价为人民币 35.00 元/股、最低价为人民币 31.51 元/股，已支付的总金额为 49,986,239.57 元（不含交易费用）。

【洋河股份】8 月 3 日，洋河股份发布第一期核心骨干持股计划，持股计划设立时资金总额不超过 1,002,167,686.30 元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元，本持股计划的份数上限为 1,002,167,686.30 份，总人数共计不超过 5,100 人。业绩考核要求 2021 年营业收入较 2020 年增长不低于 15% 且 2022 年营业收入较 2021 年增长不低于 15%。

【恒顺醋业】8 月 3 日，恒顺醋业发布关于以集中竞价方式回购公司股份的进展公告，2021 年 7 月，公司通过集中竞价交易方式共回购股份 5,329,820 股，占公司总股本的比例为 0.5314%，购买的最高价为人民币 18.00 元/股、最低价为人民币 15.50 元/股，已支付的总金额为 89,652,932.39 元（不含交易费用）。截至 2021 年 7 月末，公司已累计回购股份 7,792,200 股，占公司总股本的比例为 0.7769%，购买的最高价为人民币 20.30 元/股、最低价为人民币 15.50 元/股，已支付的总金额为 139,077,103.99 元（不含交易费用）。

【汤臣倍健】8 月 6 日，汤臣倍健发布 2021 年半年度报告，报告期内实现营业收入 4,197,856,030.41 元，同比增长 34.32%，归属于上市公司股东的净利

润 1,371,139,629.45 元，同比增长 42.55%，基本每股收益 0.85 元/股，同比增长 39.34%。

【安井食品】8月6日，安井食品发布 2021 年半年度报告，报告期内实现营业收入 3,893,746,315.55 元，同比增长 36.49%，归属于上市公司股东的净利润 347,869,027.11 元，同比增长 33.83%，扣非净利润 304,135,583.04 元，同比增长 31.18%，经营活动产生的现金流量净额 55,703,444.85 元，同比下降 -61.12%，基本每股收益 1.45 元/股，同比上升 29.46%。

## 行业要闻

### ■ 酒类及饮料：

中国葡萄酒迎来多方面的积极信号，有望走出谷底，迎来上升趋势。进口酒方面，今年 1-5 月，我国酒类进口量 10.8 亿升、进口额 21 亿美元，累计量增幅均较 1-4 月扩大约 10 个百分点，其中进口额同比大增 55.9%，延续了自年初以来的回升态势，增速进一步加快。具体到葡萄酒方面，今年以来我国葡萄酒进口量降幅不断缩小趋零，1-5 月，进口量 1.7 亿升，同比下降 1.1%，较 1-4 月降幅缩窄超 6 个百分点。而累计金额变幅则自 2018 年下半年以来首次由负转正。其中葡萄酒进口额 6.9 亿美元，同比增长 0.2%，这是自 2018 年下半年以来首次实现正增长。郝林海强调，产区是基础、产区是核心竞争力。在如今的环境下，中国葡萄酒迎来了产区化的时代契机。（酒业家）

RIO 锐澳鸡尾酒 2021 年营收有望突破 20 亿元，即将迎来新的发展高峰。2021 年，RIO 锐澳鸡尾酒数字零售渠道营收达 2.97 亿元，同比增长 59.49%。据上海酿酒专业协会的数据显示，按销量计算，2019 年 RIO 锐澳鸡尾酒在鸡尾酒行业市场占有提升至 84%，占据绝对领先地位，且市占率还在不断提升。能取得具有绝对优势的市占率，首先是基于对预调鸡尾酒品类的准确预判：“聚焦在家饮场景，目标年轻人，物理体验到情绪体验上都要满足消费者的期待和需求。”第二个先决条件是对渠道的优化布局。未来，RIO 锐澳鸡尾酒还将进一步探索其他如功能性系列产品、季节性风味系列产品、地域性风味系列产品等。目前，RIO 锐澳鸡尾酒已陆续开发涵盖了不同酒精度的微醺系列、经典系列、清爽系列、强爽系列、限定/联名/定制系列等多个系列，包括 275mL、330mL、500mL 等不同容量的玻璃瓶装和易拉罐装。（酒业家）

作为增速最快的细分赛道，现制茶饮市场规模近年实现高速增长，市场规模已逾千亿，至 2020 年达 1136 亿元。据《2020 新式茶饮白皮书》显示，全国新式茶饮门店从 2017 年的 25 万家扩张至 2020 年的 48 万家，预计 2021 年有望达到 55 万家。据灼识咨询的数据显示，按 2020 年零售消费总值计，“喜茶”在中国高端现制茶饮市场排名第一，市场份额为 27.7%。“奈雪的茶”在中国高端现制茶饮店市场中为第二大茶饮店品牌，市场份额为 18.9%。无论是高端品牌的“喜茶”、“奈雪的茶”，还是走平民路线的“蜜雪冰城”，都想在自己原有基础上进一步拓展市场，分一块其他消费层级的蛋糕。三家都曾屡次被曝出门店不卫生等问题，快速扩张的门店缺乏有效的管理，无论是对直营店还是加盟店，损失都是不可低估的。（商业观察）

7月30日到8月2日，短短4天时间内，泸州老窖下发多份通知对旗下核心单品进行停货。针对泸州老窖本轮停货，业内人士表示，今年上半年泸州老窖保持着良好的增长势头，即将披露的中报业绩有望超出市场预期，这是泸州老窖集中停货的底气所在。另一方面，此时停货也能进一步降低渠道库存，保证价格坚挺，并为接下来的中秋、国庆双节旺季蓄力。同时，可以预测的是，泸州老窖下半年将会迎来一波涨价动作。（佳酿网）

2021 年上半年，喜力集团亚太区净收入 13.1 亿欧元，同比增长 5.4%；营业利润 4.52 亿欧元，同比增长 15.9%。亚太区上半年的总销量为 141 万千升，同比下降 0.4%；亚太区啤酒总销量 136 万千升，同比下降 1.0%，与 2019 年相比下降 5.6%。在喜力啤酒四个主要销售大区中，只有亚太地区销量同比下降。欧阳千里分析称，“疫情影响餐饮、酒吧等直饮渠道，进而影响喜力啤酒的业绩；其次，泰山原浆等啤酒崛起，与喜力啤酒等老牌啤酒争夺存量市场；再次，低度酒饮市场的走红，分走了喜力等头部啤酒的份额；最后，名优白酒

推出‘冰饮’的营销方式，对啤酒的旺季形成些许压力。”成为体育赛事合作伙伴，能起到“止损”的作用，却难起“逆袭”的作用。当下，啤酒品牌格局已定，如果不能从品质、口感出发，仅从营销出发，只是提高品牌活跃度，对市场动销并无立竿见影的作用。（证券日报网）

今年以来，中国进口酒类发生结构性变化，烈酒超越葡萄酒成为中国进口酒第一大酒种，这其中威士忌的高速增长功不可没。国家统计局数据显示，2015年-2019年期间，我国威士忌进口量分别为 15769.25 千升、14518.47 千升、16975.19 千升、18934.08 千升、21588.58 千升，年均增长率为 9.23%。今年前 5 个月，威士忌进一步提速增长，进口量 1081 万升，同比增长 44%，较 1~4 月增幅扩大 7 个点；进口额 1.5 亿美元，同比增长 123%。里斯战略定位咨询发布《2020 中国烈酒市场报告》显示，近五年来，全球烈酒市场发展处于平稳水平，平均增长率为 1.7%，增长速度最快的是威士忌，年平均增幅为 3.16%，其预计在未来五年，威士忌将构成新的品类增长极。（酒业家）

#### ■ 其他：

8月6日，金字火腿披露董事会决议公告，拟实施年产5万吨肉制品数字智能产业基地建设项目，预计项目总投资10亿元，全面达产后年产值22亿元、利税3.78亿元。项目建成后将全面提升公司数字化、智能化水平，推动公司向肉制品品牌企业迈进。根据规划，金字火腿将在新取得的172亩项目用地内建设一个全新的数字智能化C2M肉制品生产基地，其中包括年产1.4万吨传统火腿、即食发酵火腿、火腿制品及火锅火腿、烤肉火腿智能生产线，年产2万吨传统肉制品及即食软包装产品智能生产线，年产1.4万吨品牌肉及预制调理肉制品智能生产线，年产2000吨植物肉智能生产线及国家猪肉加工技术研发分中心（金字美食研发中心）、肉掌门肉类网上交易平台、肉类美食体验直播基地等。（中国证券网）

植物肉公司v2food宣布完成近3.5亿元（5400万美元）B+轮融资，本次融资将赋予v2food更多本土资源优势，加速拓展中国市场。继成功开拓新西兰、泰国、菲律宾、日本、韩国等国际市场后，v2food在近期正式宣布进入中国市场，并推出v2牛肉糜、猪肉糜及v2牛肉汉堡饼等首批产品，进一步丰富消费者对可持续植物肉的选择。（投资界）

弗若斯特沙利文数据显示，2020年我国复合调料市场规模约为1500亿元，年复合增长率约为15.83%，增速高于调味品整体行业。高速增长源自巨大的市场需求，C端庞大的单身人群，越来越小的家庭单元，女性就业比例提升、照顾家庭时间减少等因素正促使大家对便捷化、场景化的调味产品需求猛增。而B端，餐饮企业的高度连锁化、中央工厂化等也使得餐饮业用调味料的复合化程度急剧提升。虽然需求巨大、市场广阔，但占有率低、行业格局分散，集中度低是当前复合调料市场的显著特征。我国复合调味品的渗透远低于发达国家，2019年中式复合调料市场CR3仅为9.8%，较为成熟的火锅底料市场CR5也仅为35.4%（若考虑非包装底料则为12.6%）。高增长、新需求且分散的市场格局为创业企业提供了难得的机遇。（每日经济新闻）

#### 下周重要事项提醒

图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2021/8/10	甘源食品	2021年半年度报告预计披露
2021/8/11	桃李面包	2021年半年度报告预计披露
2021/8/11	妙可蓝多	2021年半年度报告预计披露
2021/8/11	安井食品	2021年半年度业绩说明会
2021/8/13	双汇发展	2021年半年度报告预计披露
2021/8/13	克明面业	2021年半年度报告预计披露
2021/8/13	承德露露	2021年半年度报告预计披露
2021/8/13	南侨食品	2021年半年度报告预计披露

来源：wind，国金证券研究所

## 七、风险提示

宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况；  
疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；  
区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402