



川财周观点

安井食品发布半年报，业绩高基数下承压。上半年公司实现收入和归母净利润分别为 38.94、3.48 亿元，分别同比增长 36.49%、33.83%。其中二季度实现收入、归母净利润分别为 20.10、1.74 亿元，分别同比增长 27.68%、1.2%，业绩略低于预期。二季度毛利率同比下滑 6.63 个百分点至 21.77%，主要系运输费用计入营业成本叠加高毛利率的商超渠道占比下降、销售促销力度增加销售费用。销售净利率下滑 2.26 个百分点至 8.67%。分品类看面食制品/肉制品/鱼糜制品/菜肴制品同比增长 19.2%/23.3%/18.4%/109.7%，菜肴制品较大增长主要系虾滑系列和“冻品先生”销量增长所致。分渠道看二季度经销商/商超/特通/电商同比增长 35.2%/-32.2%/64.4%/103.0%，商超渠道大幅下滑主要系去年基数较高叠加家庭端消费需求回落，经销商数量净增加 190 家至 1223 家。展望下半年，锁鲜装作为中高端产品有望持续增长，菜肴制品有望持续发力，同时收购上游新宏业股权为后续发展提供支撑。

汤臣倍健发布半年报，持续看好保健品行业。上半年实现营业收入 41.98 亿元，同比增长 34.32%；归属母公司净利润 13.71 亿元，同比增长 42.55%，其中二季度实现营收和归属于母公司净利润同比增长 21.18%、29.86%。上半年毛利率同比增加 1.45 个百分点至 66.93%，主要系麦优并表叠加规模效应摊薄成本。分产品汤臣倍健、健力多、Life-Space 分别同比增长 40.69%、29.25%、34.53%，分渠道看线下和线上同比增长 24.18%、79.72%，线上实现快速增长。公司积极实行 2021-2023 新三年规划，围绕科学营养、全链数字化、超级供应链、用户资产运营四大战略，持续推动各大业务创新和攻坚项目，构建并形成新的核心竞争优势，全年 30% 目标有望顺利实现。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于相对低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格维持在 3770 元/瓶，散瓶维持在 3020 元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前打款至 8 月。五粮液主要地区批价维持在 990-1000 元/瓶，计划内配额执行至 9 月，渠道库存水平维持在 3-4 周左右。泸州老窖批价提升至 920-940 元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，本周头曲 D9、D12 零售价提至 228、328 元，特曲 60、窖龄酒 30、60、90 停货，整体库存在 1 个半月左右水平。

投资建议：大众品方面，速冻食品由于去年高基数，今年上半年业绩或将承压，保健品行业受益于人口老龄化、消费升级以及国民健康意识的崛起发展迅速，建议关注保健品行业头部企业，相关标的：仙乐健康。白酒方面，二季度作为传统淡季，酒企主要以挺价控货为主，二季度整体景气度仍存。建议关注全年业绩确定性较高的高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

风险提示：宏观经济增长低于预期，原材料价格波动风险，食品安全问题等。

证券研究报告

所属部门 行业公司部
报告类别 行业周报
所属行业 食品饮料
报告时间 2021/08/06

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

何宇航
证书编号：S1100120090004
heyuhang@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	3
二、行情回顾	4
三、行业估值	5
四、行业数据跟踪	6
重点白酒价格走势	6
重点葡萄酒价格走势	7
重点啤酒价格走势	8
重点乳品价格走势	9
五、行业动态	10
六、重要公告	11
风险提示	11

一、川财周观点

安井食品发布半年报，业绩高基数下承压。上半年公司实现收入和归母净利润分别为 38.94、3.48 亿元，分别同比增长 36.49%、33.83%。其中二季度实现收入、归母净利润分别为 20.10、1.74 亿元，分别同比增长 27.68%、1.2%，业绩略低于预期。二季度毛利率同比下滑 6.63 个百分点至 21.77%，主要系运输费用计入营业成本叠加高毛利率的商超渠道占比下降、销售促销力度增加销售费用。销售净利率下滑 2.26 个百分点至 8.67%。分品类看面米制品/肉制品/鱼糜制品/菜肴制品同比增长 19.2%/23.3%/18.4%/109.7%，菜肴制品较大增长主要系虾滑系列和“冻品先生”销量增长所致。分渠道看二季度经销商/商超/特通/电商同比增 35.2%/-32.2%/64.4%/103.0%，商超渠道大幅下滑主要系去年基数较高叠加家庭端消费需求回落，经销商数量净增加 190 家至 1223 家。展望下半年，锁鲜装作为中高端产品有望持续增长，菜肴制品有望持续发力，同时收购上游新宏业股权为后续发展提供支撑。

汤臣倍健发布半年报，持续看好保健品行业。上半年实现营业收入 41.98 亿元，同比增长 34.32%；归属母公司净利润 13.71 亿元，同比增长 42.55%，其中二季度实现营收和归属于母公司净利润同比增长 21.18%、29.86%。上半年毛利率同比增加 1.45 个百分点至 66.93%，主要系麦优并表叠加规模效应摊薄成本。分产品汤臣倍健、健力多、Life-Space 分别同比增长 40.69%、29.25%、34.53%，分渠道看线下和线上同比增长 24.18%、79.72%，线上实现快速增长。公司积极实行 2021-2023 新三年规划，围绕科学营养、全链数字化、超级供应链、用户资产运营四大战略，持续推动各大业务创新和攻坚项目，构建并形成新的核心竞争优势，全年 30% 目标有望顺利实现。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于相对低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格维持在 3770 元/瓶，散瓶维持在 3020 元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前打款至 8 月。五粮液主要地区批价维持在 990-1000 元/瓶，计划内配额执行至 9 月，渠道库存水平维持在 3-4 周左右。泸州老窖批价提升至 920-940 元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，本周头曲 D9、D12 零售价提至 228、328 元，特曲 60、窖龄酒 30、60、90 停货，整体库存在 1 个半月左右水平。

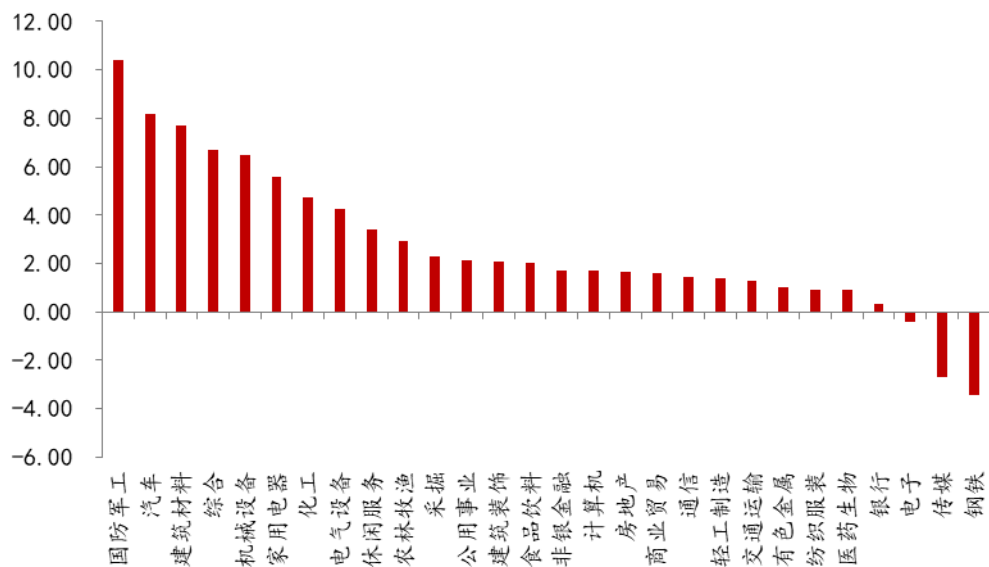
投资建议：大众品方面，速冻食品由于去年高基数，今年上半年业绩或将承压，保健品行业受益于人口老龄化、消费升级以及国民健康意识的崛起发展迅速，建议关注保健品行业头部企业，相关标的：仙乐健康。白酒方面，二季度作为传统淡季，酒企主要以挺价控货为主，二季度整体景气度仍存。建议关注全年业绩确定性较高的高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

二、行情回顾

本周(2021年8月2日-8月6日)上证综指上涨1.79%，沪深300指数上涨2.29%，食品饮料指数上涨2.03%，在28个子行业中排名第14。从细分子板块来看，涨幅前三为其他酒类(8.16%)、啤酒(6.31%)、乳品(5.82%)；涨幅后三为软饮料(-0.34%)、黄酒(0.56%)、调味发酵品(2.18%)。

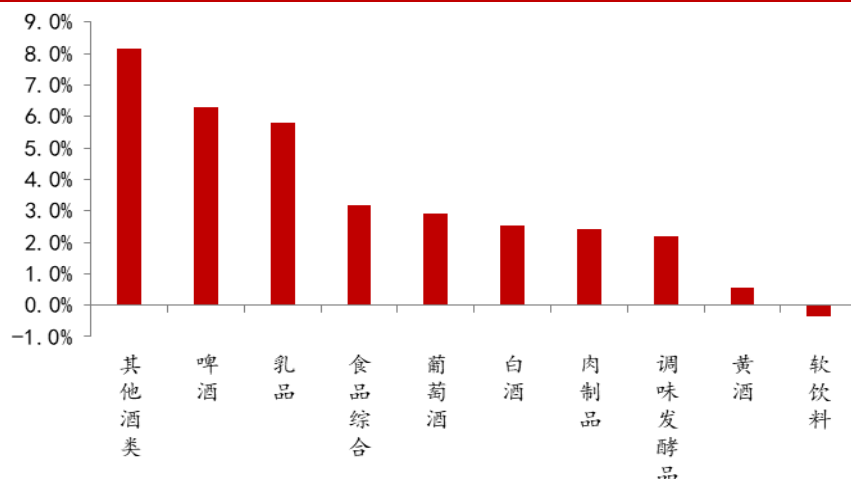
从具体公司来看，涨幅前三的分别是妙可蓝多(+25.75%)、佳隆股份(+16.36%)、皇台酒业(+15.74%)；跌幅前三的分别是佳禾食品(-11.60%)、涪陵榨菜(-8.35%)、泉阳泉(-7.46%)。

图 1：一级行业周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：食品饮料细分子板块周涨跌幅



本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 3: 本周个股涨跌幅排名

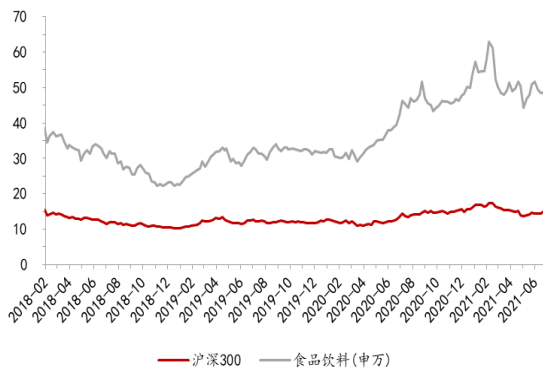
股票名称	股票代码	收盘价 (元)	本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
妙可蓝多	600882.SH	56.50	25.75	291.70	0.16	359.51
佳隆股份	002495.SZ	2.56	16.36	23.95	0.03	99.74
皇台酒业	000995.SZ	24.86	15.74	44.10	0.20	123.90
ST威龙	603779.SH	10.12	15.00	33.67	-0.55	-18.56
*ST西发	000752.SZ	6.20	13.35	16.35	0.12	53.18
莲花健康	600186.SH	3.17	12.81	43.74	0.05	60.02
巴比食品	605338.SH	35.31	12.45	87.57	0.71	49.78
科拓生物	300858.SZ	38.54	11.55	57.24	0.69	55.54
酒鬼酒	000799.SZ	210.84	9.89	685.08	2.04	103.26
百润股份	002568.SZ	76.35	9.81	572.46	0.92	82.70
跌幅前十						
佳禾食品	605300.SH	20.12	-11.60	80.48	0.52	38.52
涪陵榨菜	002507.SZ	27.79	-8.53	246.67	0.84	32.94
泉阳泉	600189.SH	8.68	-7.46	62.08	0.17	50.12
加加食品	002650.SZ	5.55	-6.25	63.94	0.15	37.72
味知香	605089.SH	63.78	-5.87	63.78	1.33	47.94
承德露露	000848.SZ	9.26	-4.83	99.68	0.43	21.59
古井贡B	200596.SZ	100.04	-4.72	1,007.04	3.84	21.62
双塔食品	002481.SZ	10.76	-4.69	133.79	0.31	35.06
中炬高新	600872.SH	34.98	-4.37	278.66	1.08	32.45
华宝股份	300741.SZ	41.10	-3.97	253.13	1.92	21.36

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

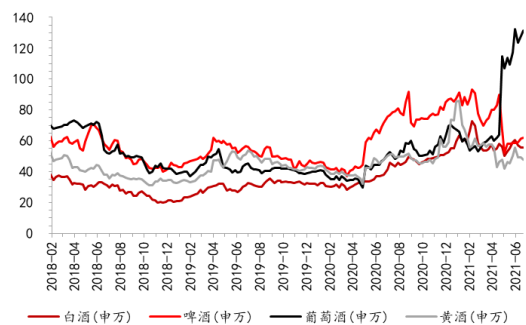
食品饮料行业整体估值水平有所提升。2021年8月6品饮料行业 PE 为 40.84 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 44.03、46.28、44.89、38.94 倍; 软饮料和乳制品分别为 33.87、28.37 倍; 调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 64.76、15.23、27.87 倍。

图 4: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

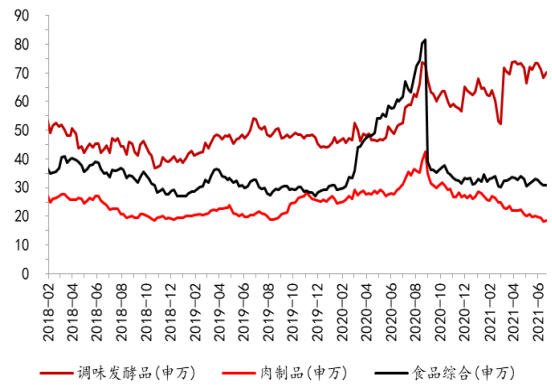
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 6：软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

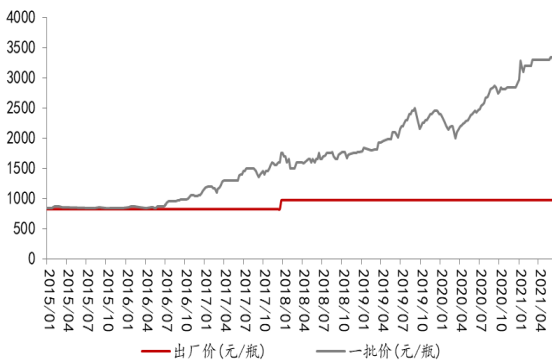


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

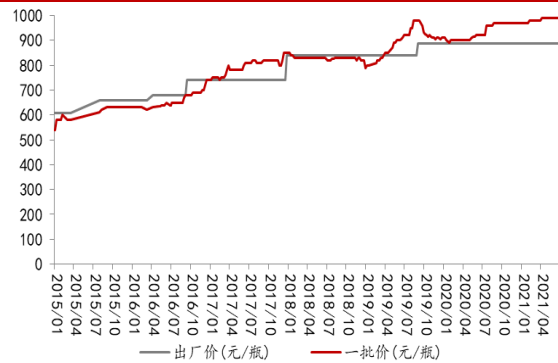
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



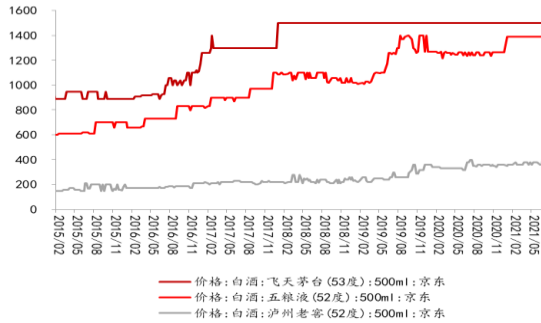
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



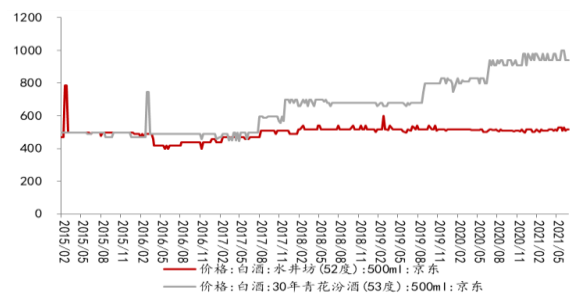
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势



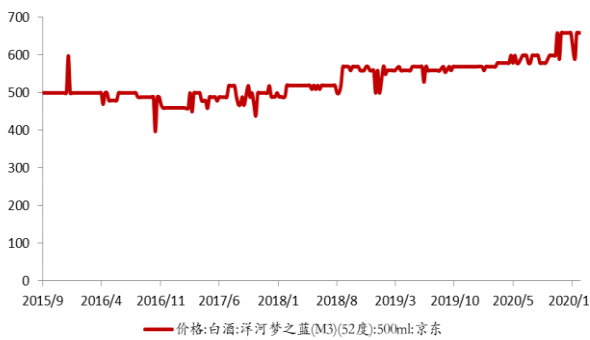
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 次高端酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

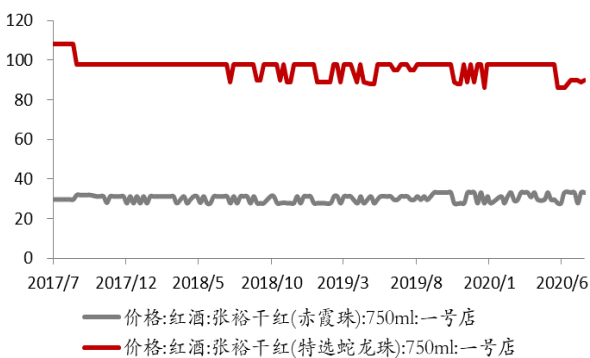
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

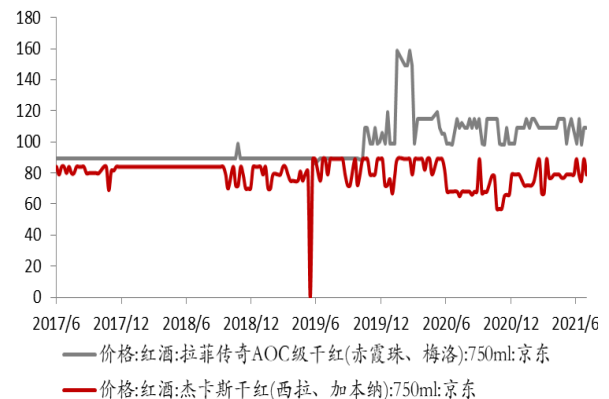
重点葡萄酒价格走势图

图 14: 国产葡萄酒价格走势图



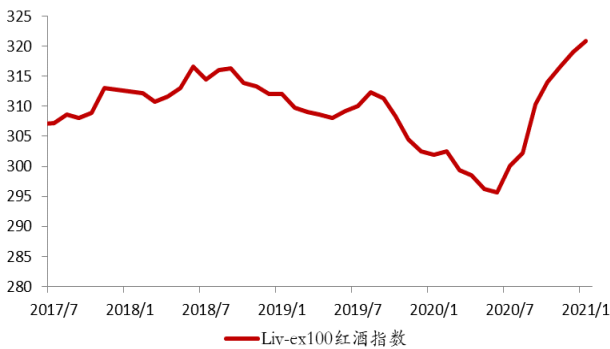
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 海外葡萄酒价格走势图



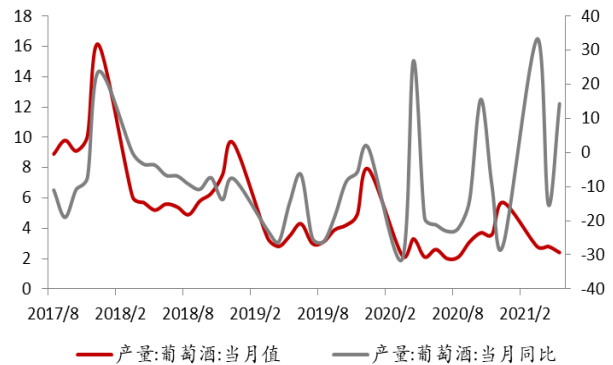
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

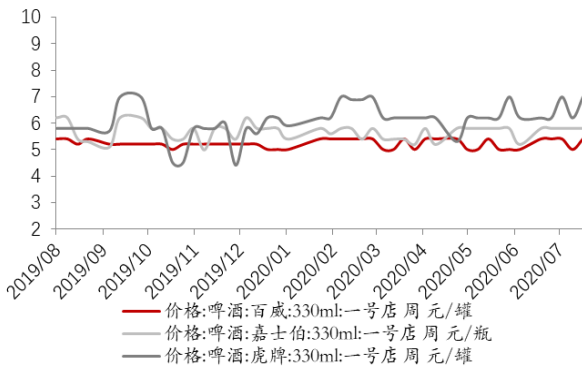
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

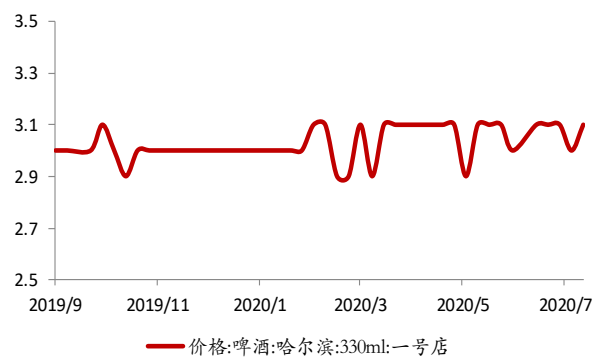
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



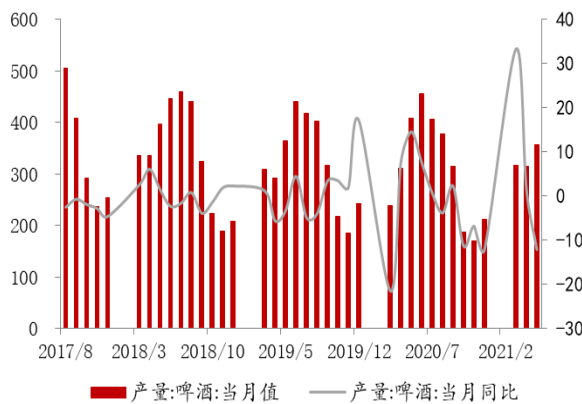
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 国产啤酒零售价走势



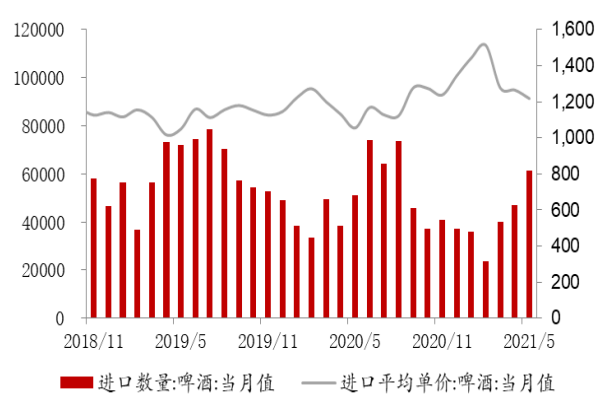
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

重点乳品价格走势

图 22： 生鲜乳均价及同比增速走势



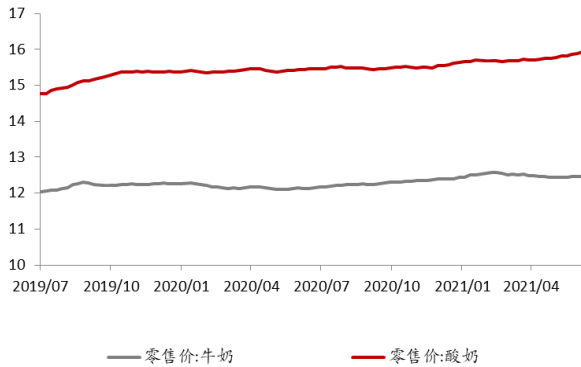
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 芝加哥牛奶现货价走势



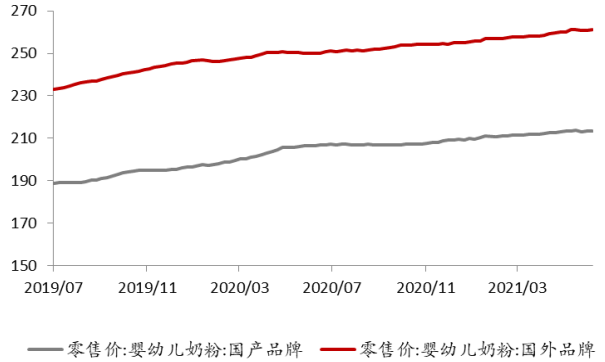
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24： 牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25： 婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

<p>鸭溪酒业3万吨扩建工程新进展</p>	<p>贵州鸭溪酒业3万吨扩建工程指挥部进场仪式在项目建设工地举行。鸭溪酒业方面表示,3万吨及配套扩建工程项目是鸭溪酒业加速品牌复兴的标志性工程。扩建工程投产后,将对提升鸭溪酒业产能配套,提高优质酒储存能力,满足公司多品种、多元业务模式及市场快速拓展需求,增强行业竞争力等方面产生重要推动作用。</p>
<p>京东啤酒节战报发布</p>	<p>近日,为期13天的2021京东啤酒节闭幕,并发布战报。数据显示,今年京东啤酒节期间整体销售额同比增长196%,新用户同比增长50%。26-45岁的中青年用户是此次啤酒节的主力消费人群,且女性用户占比有所提升,北上广一线城市用户分布最广,华东地区品类用户最为密集。品牌排名方面,青岛啤酒、百威啤酒、1664、雪花、燕京啤酒、哈尔滨啤酒、喜力、珠江啤酒、乌苏啤酒和千岛湖啤酒位居前十。</p>
<p>雪花啤酒喜力嘉善工厂产能翻番</p>	<p>近日,相关消息显示,雪花啤酒喜力嘉善工厂2020年生产总量同比增长33%,预计2021年接近翻番。为进一步提质增效,华润雪花啤酒将扩建嘉善工厂,目前第三期产能扩产项目已经建设完毕,增加四个卧罐、十六个立式发酵罐,一条瓶装生产线、成品仓库、污水处理设备等,年产量也随之增加至30万千升。</p>
<p>上半年进口葡萄酒数据发布</p>	<p>近日,2021年第二季度进口葡萄酒海关数据出炉,涉及瓶装葡萄酒和散装葡萄酒。2021年上半年的进口葡萄酒数据也相应出炉。其中,瓶装葡萄酒进口总量为14.67万千升,较之2020年上半年同比下降8%;散装葡萄酒进口总量为6.29万千升,与2020年同期相比增长了17%。</p>
<p>贵州醇下半年拟开展并购</p>	<p>8月4日,贵州醇酒业董事长、总经理,枝江酒业董事长、总经理朱伟在今日头条个人账号发布消息称,贵州醇下半年即将开启“并购模式”,并表示“只并大企业,不并小企业”。</p>
<p>投资超百亿,雪花啤酒总部基地开工</p>	<p>8月4日上午,深圳市宝安区举行2021年第三季度新开工项目集中启动暨雪花啤酒总部基地项目开工仪式,宝安区此次集中启动23个新开工项目,总投资380亿元,年度投资计划42.1亿元。当天开工的雪花啤酒总部基地项目,是未来宝安区重点产业项目,总投资超过100亿元,位于高新智造产业聚集的宝安区尖岗山核心区域,计划2025年6月全面竣工。</p>
<p>习水经开区上半年招商考评获遵义市第一</p>	<p>8月2日,遵义市政府召开了全市产业大招商工作座谈会,会议通报,习水经开区上半年产业大招商考评荣获全市产业园区第一。会议同时透露,习水经开区近年来不断推动白酒及配套产业集群化发展,成立经开区白酒产业招商专班,围绕白酒及配套产业发展精准发力。仅今年5月,经开区与步长(香港)集团签订4万吨酱酒技改扩能项目协议,合同签约资金150亿元;签约6家白酒包材企业,合同签约资金达5.1亿元。下一步,经开区将继续抓好白酒产业发展机遇,推动招商引资工作再上新台阶。</p>

六、重要公告

东鹏饮料	将于2021年8月13日15:00召开临时股东大会,会上将审议并表决2021年半年度利润分配方案。具体预案如下:公司拟以总股本400,010,000股为基数,向全体股东每10股派现金红利15元(含税)。本次分配利润支出总额为600,015,000元,不转增股本,不送红股,剩余未分配利润结转至以后年度分配。
佳禾食品	发布2021年半年度业绩快报,2021H1公司实现营收11.09亿元,同比增长55.74%,实现归母净利润7112.93万元,同比下降8.90%。
汤臣倍健	公司上半年营收41.98亿元,同比增长34.32%;归属母公司所有者净利润13.71亿元,同比增长42.55%。
安井食品	公司上半年实现营业收入38.94亿元,同比增长36.49%;归属于上市公司股东的净利润3.48亿元,同比增长33.83%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.04亿元,同比增长31.18%。
绝味食品	发布非公开发行A股股票预案公告,拟定增不超过23.84亿元用于在广东、江苏广西等地建设卤制肉制品及副产品加工项目。
洋河股份	同意公司全资子公司江苏洋河投资管理有限公司(以下简称“洋河投资”)以自有资金出资12.8亿元,受让中国民生信托有限公司持有的上海云锋新呈投资中心(有限合伙)(以下简称“云锋新呈”)10%份额,成为云锋新呈的有限合伙人。
伊利股份	呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司股份538,535,826股,占公司总股本的8.85%。本次解除质押后,呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量208,350,000股,占其持股总数的38.69%。
克明食品	公司决定使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份,回购股份资金总额不低于人民币6000万元(含本数)且不超过人民币1.2亿元(含本数),回购价不超过人民币16.00元/股(含本数),具体回购股份的数量以回购期届满时实际回购的股份数量为准。

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓,居民消费增长乏力,将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004