



## 食品饮料

优于大市（维持）

### 证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

邓周贵

资格编号：S0120521030005

邮箱：dengzg@tebon.com.cn

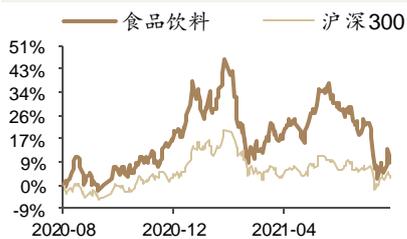
王卓群

资格编号：S0120520080003

邮箱：wang\_zq@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

1. 《山西汾酒 (600809.SH) 深度报告：全国化效果显著，高端化渐入佳境》，2021.8.11
2. 《食品饮料行业周报 20210802-20210808-预期回落价值凸显，聚焦确定真成长主线》，2021.8.8
3. 《泸州老窖 (000568.SZ)：全面停货巩固价盘，回调迎来配置机会》，2021.8.2
4. 《食品饮料行业周报 20210726-20210801-短期疫情水灾扰动，长期价值不断凸显》，2021.8.1
5. 《洋河股份 (002304.SZ)：调整到位，激励出炉，重放光彩》，2021.7.28

# 白酒高端稳健次高端延续成长，特饮奶酪烘焙等细分潜力大

食品饮料行业周报 20210809-20210815

### 投资要点：

- **白酒：酒厂回款发货进度良好，渠道库存良性。**各大酒企回款端进展良性，茅台回款至8月，暂未到货，五粮液大商基本全年回款完成，小商逐月回款，国窖、汾酒回款进度接近80%。渠道库存来看，大部分酒厂处于控货状态，库存较低，飞天茅台价格保持高位，原箱/散瓶批价分别为3800元/3010元/瓶，环比上周上涨30元/瓶/持平。五粮液近期渠道有所放量，四川区域较为明显，本周报980-990元/瓶，五粮液变换节奏，提前回款放量，后续将通过调节计划外/计划内配额比例，推迟计划内配额发货，待旺季需求来提振批价，国窖1573停货挺价，继续保持价格跟随战略。需求端来看，高端白酒需求稳定，次高端板块由于批价上行，经销商有所补库，受困于疫情点状散布形势之下，终端存在一定观望情绪，部分疫情区域如郑州、湖南、扬州等地限制宴席，加大疫情防控力度，争取月底前恢复，若疫情在本月得到控制，则对旺季需求影响不大。从板块估值来看，当下已回落至近三年估值中枢之下，基于长期的增长确定性，以及次高端扩容趋势之下，我们认为随着疫情的缓解，消费力的复苏，板块估值有望逐步上行。总体而言，当下板块受事件影响，市场预期有所回落，但中长期高端、次高端白酒量价向上趋势不改，高端品牌价值稳固，增长确定性高，当下板块估值合理，建议积极配置。
- **啤酒：即将迎来中报密集披露期，看好高端化逻辑不断兑现。**本周啤酒板块上涨5.24%，主要系前期深度回调后的回升。下周即将迎来业绩密集披露期，预计中报各大啤酒企业增速放缓。7月华北局部地区出现暴雨等极端天气，对各地啤酒节的举办有一定影响，南京等地出现疫情点状爆发，短期对聚饮/堂食等消费场景有一定扰动，后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升，啤酒消费有望逐步恢复。同时借鉴前期广州疫情后续的啤酒消费情况来看，酒厂和渠道会提前备货，终端更多采用快进快出模式，因而渠道库存都处于较低状态，同时在各大啤酒厂商的高端化战略引领之下，高端啤酒的销量增长仍有一定保障。中长期看，啤酒行业高端化逻辑不断兑现，预计啤酒消费的主流价位段将由4-8元升级到10元价位段。啤酒销量上出现结构性分化，次高端及以上销量将维持双位数增长，低端啤酒销量则不断收缩。其中，珠江啤酒1-7月完成啤酒销量76.65万吨，同比增长7.68%。
- **特色酒饮：赛道空间广阔，龙头兼具β收益和α收益。**特色酒饮板块中预调酒、能量饮料均为高成长赛道，预调酒行业预期未来五年复合增速16.1%，能量饮料市场预期未来五年维持8%左右增速。预调酒赛道中，百润股份是同时具有“香料+调味+基酒”的稀缺龙头，当前销售量市占率达到86.8%，产品上公司形成“微醺-清爽-强爽”的多元化产品矩阵，我们认为公司未来将继续引领行业扩张，享受市场扩容的红利。能量饮料长坡好赛道，东鹏饮料凭借高性价比与红牛错位竞争，根据欧睿数据，2020年公司市占率快速提升至15.4%，仅次于红牛。今年上半年公司在继续精耕广东市场的同时积极开拓全国市场，截止6月底销售网络已覆盖全国约179万家终端门店，在大单品500ml金瓶销量持续提升的带领下，公司销售收入和净利润快速增长。展望未来，依靠全国化扩张+产能建设+新品蓄力，公司有望持续提升市占率，实现高成长。
- **烘焙：冷冻面团需求旺盛，产能扩张支撑业务成长。**本周南侨食品发布中报，21H1实现营业收入13.62亿元，同比增长38.62%，分产品来看烘焙用油脂营收增长35.7%，淡奶油营收增长53.3%，进口乳制品营收增长26.5%，冷冻面团增长营收76.3%，主营业务均实现较好增长。公司产能利用接近饱和，将持续扩充产能支撑公司业务发展。冷冻面团是公司增速最快的产品，天津厂冷冻面团扩张产能已于今年一季度投产，上海厂新增冷冻面团产能预计将于明年一季度投产，预期产能翻番。冷冻烘焙原料龙头立高食品截至2020年底已经拥有23条烘焙食品原料和33条冷冻烘焙食品自动化生产线，2020年产量超过10万吨。公司当前积极扩张产能，对三水生产基地进行扩建、推动华北生产基地的建设。公司长期有股权激励保证，



以 2020 年营业收入为基数，公司 25 年营收瞄准 240% 增速。疫情培养商家使用冷冻烘焙面团习惯，在店铺租金、人工成本持续上行的背景下，预期面包店、商超等使用冷冻面团的占比将持续提升，赛道仍将保持高速增长。

- **休闲食品：本周板块有所回暖，关注渠道变革下优质龙头的配置价值。**本周甘源食品公布中报，受商超人流下降、原材料价格上涨而调价不顺等因素的影响，公司 Q2 收入同比下滑 16.61%，归母净利润亏损 413.23 万元，结合盐津铺子等此前披露的中报，可见商超分流对此渠道占比较高的休闲食品公司产生了较为普遍的影响。但面对这一渠道变化，休闲食品龙头也在纷纷积极应对，在夯实商超渠道优势的基础上，正在积极拓展便利店、社区团购等线下新兴渠道，如甘源食品针对社区团购，水果店，BC 店会推出更加匹配渠道的产品（包括锁鲜装、组合装等），加速全渠道布局。伴随下半年高基数效应逐步消散，同时叠加 2022 年春节相较于今年有所提前对四季度销售的利好，我们认为商超渠道占比较高的休闲食品龙头，在下半年业绩有望向好。本周休闲食品板块整体行情有所回暖，反映出市场信心有所修复。万亿休闲食品赛道佳，我们认为应积极关注渠道改革下优质龙头的配置价值。
- **调味品：估值企稳，静候拐点。**上半年调味品渠道基本完成进货任务，但库存偏高，主要系 B 端餐饮恢复偏弱，C 端团购兴起导致商超客流量下滑。预计餐饮端保持恢复，同时随着调味品企业加码团购，C 端将出现改善。下半年销售旺季到来，叠加高基数退散，渠道动销有望边际改善，但拐点尚未明晰，仍需持续关注。目前板块估值企稳，伴随基本面改善，配置价值将逐渐显现。此外，在金龙鱼、鲁花等跨界企业进入后，近期双汇发展、龙大肉食亦相继宣布进军调味品，品类布局上偏向于高景气的复合调味品赛道，调味品行业整体竞争或将进一步加剧。行业加速整合下，板块表现可能分化，关注具备竞争壁垒的龙头企业。
- **乳制品：板块估值继续回升，关注高端化主线及低温赛道、奶酪赛道。**持续看好龙头乳企，液奶关注提价与盈利状况改善，低温赛道景气度高，奶酪关注常温奶酪细分赛道，奶粉仍受生育政策利好。本周继四川攀枝花之后，北京市也出台相关鼓励生育政策，生育政策仍将长期利好奶粉板块。
- **投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。特色酒饮板块：预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，推荐百润股份/东鹏饮料等。烘焙板块：人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，推荐立高食品/南侨食品等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

## 内容目录

1. 周度观点 .....	6
2. 行情回顾 .....	8
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 4.04% .....	8
2.2. 个股表现 .....	8
2.3. 估值情况：估值保持稳定 .....	9
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓 .....	10
3. 重点数据追踪 .....	11
3.1. 白酒价格数据追踪 .....	11
3.2. 啤酒价格数据追踪 .....	11
3.3. 葡萄酒价格数据追踪 .....	12
3.4. 乳制品价格数据追踪 .....	13
3.5. 肉制品价格数据追踪 .....	14
3.6. 原材料价格追踪 .....	14
4. 公司重要公告 .....	15
5. 行业要闻 .....	17
6. 风险提示 .....	18

## 图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅.....	8
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	8
图 3: 截至 8 月 13 日前 10 行业估值水平.....	9
图 4: 截至 8 月 13 日食品饮料子行业估值水平.....	9
图 5: 白酒行业估值水平.....	9
图 6: 调味品行业估值水平.....	9
图 7: 截至 8 月 13 日饮料板块重点个股估值水平.....	10
图 8: 飞天茅台批价走势.....	11
图 9: 五粮液批价走势.....	11
图 10: 白酒产量月度数据.....	11
图 11: 白酒价格月度数据.....	11
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	11
图 13: 啤酒月度产量数据.....	11
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势.....	12
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	12
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	12
图 17: 国外葡萄酒价格情况.....	12
图 18: 葡萄酒当月产量.....	12
图 19: 葡萄酒当月进口情况.....	12
图 20: 生鲜乳价格指数.....	13
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数.....	13
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	13
图 23: 海外牛奶现货价指数.....	13
图 24: 国内猪肉价格指数.....	14
图 25: 生猪养殖利润指数.....	14
图 26: 豆粕现货价格指数.....	14
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	14
图 28: 箱板纸价格指数.....	14
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	14
图 30: OPEC 原油价格指数.....	15
图 31: 中国塑料价格指数.....	15

---

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅 .....	9
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅 .....	9
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况 .....	10

## 1. 周度观点

**白酒：酒厂回款发货进度良好，渠道库存良性。**各大酒企回款端进展良性，茅台回款至 8 月，暂未到货，五粮液大商基本全年回款完成，小商逐月回款，国窖、汾酒回款进度接近 80%。渠道库存来看，大部分酒厂处于控货状态，库存较低，飞天茅台价格保持高位，原箱/散瓶批价分别为 3800 元/3010 元/瓶，环比上周上涨 30 元/瓶/持平。五粮液近期渠道有所放量，四川区域较为明显，本周报 980-990 元/瓶，五粮液变换节奏，提前回款放量，后续将通过调节计划外/计划内配额比例，推迟计划内配额发货，待旺季需求来提振批价，国窖 1573 停货挺价，继续保持价格跟随战略。需求端来看，高端白酒需求稳定，次高端板块由于批价上行，经销商有所补库，受困于疫情点状散布形势之下，终端存在一定观望情绪，部分疫情区域如郑州、湖南、扬州等地限制宴席，加大疫情防控力度，争取月底前恢复，若疫情在本月得到控制，则对旺季需求影响不大。从板块估值来看，当下已回落至近三年估值中枢之下，基于长期的增长确定性，以及次高端扩容趋势之下，我们认为随着疫情的缓解，消费力的复苏，板块估值有望逐步上行。总体而言，当下板块受事件影响，市场预期有所回落，但中长期高端、次高端白酒量价向上趋势不改，高端品牌价值稳固，增长确定性高，当下板块估值合理，建议积极配置。

**啤酒：即将迎来中报密集披露期，看好高端化逻辑不断兑现。**本周啤酒板块上涨 5.24%，主要系前期深度回调后的回升。下周即将迎来业绩密集披露期，预计中报各大啤酒企业增速放缓。7 月华北局部地区出现暴雨等极端天气，对各地啤酒节的举办有一定影响，南京等地出现疫情点状爆发，短期对餐饮/堂食等消费场景有一定扰动，后续随着疫情的逐步好转以及疫苗普及率的提升，啤酒消费有望逐步恢复。同时借鉴前期广州疫情后续的啤酒消费情况来看，酒厂和渠道会提前备货，终端更多采用快进快出模式，因而渠道库存都处于较低状态，同时在各大啤酒厂商的高端化战略引领之下，高端啤酒的销量增长仍有一定保障。中长期看，啤酒行业高端化逻辑不断兑现，预计啤酒消费的主流价位段将由 4-8 元升级到 10 元价位段。啤酒销量上出现结构性分化，次高端及以上销量将维持双位数增长，低端啤酒销量则不断收缩。其中，珠江啤酒 1-7 月完成啤酒销量 76.65 万吨，同比增长 7.68%。

**特色酒饮：赛道空间广阔，龙头兼具  $\beta$  收益和  $\alpha$  收益。**特色酒饮板块中预调酒、能量饮料均为高成长赛道，预调酒行业预期未来五年复合增速 16.1%，能量饮料市场预期维持 8% 左右增速。预调酒赛道中，百润股份是同时具有“香料+调味+基酒”的稀缺龙头，当前销售量市占率达到 86.8%，产品上公司形成“微醺-清爽-强爽”的多元化产品矩阵，我们认为公司未来将继续引领行业扩张，享受市场扩容的红利。能量饮料长坡好赛道，东鹏饮料凭借高性价比与红牛错位竞争，根据欧睿数据，2020 年公司市占率快速提升至 15.4%，仅次于红牛。今年上半年公司在继续精耕广东市场的同时积极开拓全国市场，截止 6 月底销售网络已覆盖全国约 179 万家终端门店，在大单品 500ml 金瓶销量持续提升的带领下，公司销售收入和净利润快速增长。展望未来，依靠全国化扩张+产能建设+新品蓄力，公司有望持续提升市占率，实现高成长。

**烘焙：冷冻面团需求旺盛，产能扩张支撑业务成长。**本周南侨食品发布中报，21H1 实现营业收入 13.62 亿元，同比增长 38.62%，分产品来看烘焙用油脂营收增长 35.7%，淡奶油营收增长 53.3%，进口乳制品营收增长 26.5%，冷冻面团增长营收 76.3%，主营业务均实现较好增长。公司产能利用接近饱和，将持续扩充

产能支撑公司业务发展。冷冻面团是公司增速最快的产品，天津厂冷冻面团扩张产能已于今年一季度投产，上海厂新增冷冻面团产能预计将于明年一季度投产，预期产能翻番。冷冻烘焙原料龙头立高食品截至 2020 年底已经拥有 23 条烘焙食品原料和 33 条冷冻烘焙食品自动化生产线，2020 年产量超过 10 万吨。公司当前积极扩张产能，对三水生产基地进行扩建、推动华北生产基地的建设。公司长期有股权激励保证，以 2020 年营业收入为基数，公司 25 年营收瞄准 240% 增速。疫情培养商家使用冷冻烘焙面团习惯，在店铺租金、人工成本持续上行的背景下，预期面包店、商超等使用冷冻面团的占比将持续提升，赛道仍将保持高速增长。

**休闲食品：本周板块有所回暖，关注渠道变革下优质龙头的配置价值。**本周甘源食品公布中报，受商超人流下降、原材料价格上涨而调价不顺等因素的影响，公司 Q2 收入同比下滑 16.61%，归母净利润亏损 413.23 万元，结合盐津铺子等此前披露的中报，可见商超分流对此渠道占比较高的休闲食品公司产生了较为普遍的影响。但面对这一渠道变化，休闲食品龙头也在纷纷积极应对，在夯实商超渠道优势的基础上，正在积极拓展便利店、社区团购等线下新兴渠道，如甘源食品针对社区团购，水果店，BC 店会推出更加匹配渠道的产品（包括锁鲜装、组合装等），加速全渠道布局。伴随下半年高基数效应逐步消散，同时叠加 2022 年春节相较于今年有所提前对四季度销售的利好，我们认为商超渠道占比较高的休闲食品龙头，在下半年业绩有望向好。本周休闲食品板块整体行情有所回暖，反映出市场信心有所修复。万亿休闲食品赛道佳，我们认为应积极关注渠道改革下优质龙头的配置价值。

**调味品：估值企稳，静候拐点。**上半年调味品渠道基本完成进货任务，但库存偏高，主要系 B 端餐饮恢复偏弱，C 端团购兴起导致商超客流量下滑。预计餐饮端保持恢复，同时随着调味品企业加码团购，C 端将出现改善。下半年销售旺季到来，叠加高基数退散，渠道动销有望边际改善，但拐点尚未明晰，仍需持续关注。目前板块估值企稳，伴随基本面改善，配置价值将逐渐显现。此外，在金龙鱼、鲁花等跨界企业进入后，近期双汇发展、龙大肉食亦相继宣布进军调味品，品类布局上偏向于高景气的复合调味品赛道，调味品行业整体竞争或将进一步加剧。行业加速整合下，板块表现可能分化，关注具备竞争壁垒的龙头企业。

**乳制品：板块估值继续回升，关注高端化主线及低温赛道、奶酪赛道。**持续看好龙头乳企，液奶关注提价与盈利状况改善，低温赛道景气度高，奶酪关注常温奶酪细分赛道，奶粉仍受生育政策利好。本周继四川攀枝花之后，北京市也出台相关鼓励生育政策，生育政策仍将长期利好奶粉板块。

**妙可蓝多：利润表现超预告上限，未来成长动能强劲。**公司披露 2021 年半年度报告，2021H1 实现营业收入 20.67 亿元，同比增长 90.8%；实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 247.12%；实现扣非归母净利润 1.11 亿元，同比增加 480.61%。二季度盈利能力大幅增厚，高于此前预告区间。分业务来看，公司奶酪/液态奶/贸易三大板块业务实现营收 15.22/2.13/3.28 亿元，同比增长 91.53%/5.79%/280.96%，利润有超预期表现主要是受到以奶酪棒为代表的高毛利即食营养系列产品带动。费用投放方面，21H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 24.38%/7.26%/0.20%，同比分别-3.4/+1.82/-0.82pct，奶酪业务仍处快速扩张期，保持合理品牌投入力度有助于品牌壁垒进一步增强。公司产品矩阵不断丰富，计 9 月份推出常温奶酪棒，常温奶酪终端市场相较低温奶酪更大，常温奶酪棒有望成长为下一核心大单品。渠道方面关注常温渠道开拓情况，21H1 公司线下终端

已达 36.30 万个销售网点，覆盖全国 95% 以上地级市以及近 80% 县级市，下沉市场促销活动效果良好，蒙牛入主有望带来常温渠道的协同效应，我们预期公司在常温渠道将有亮眼表现。

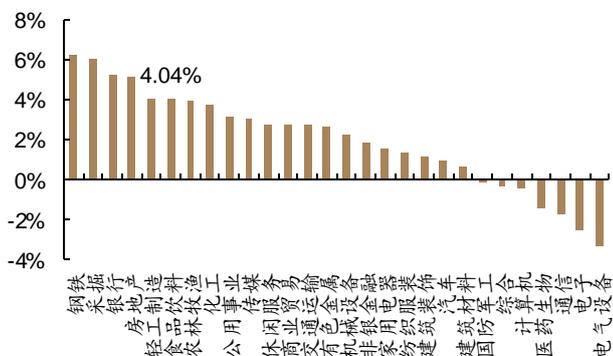
**投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端迎来中报预期短期博弈，但仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。特色酒饮板块：预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，推荐百润股份/东鹏饮料等。烘焙板块：人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，推荐立高食品/南侨食品等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 4.04%

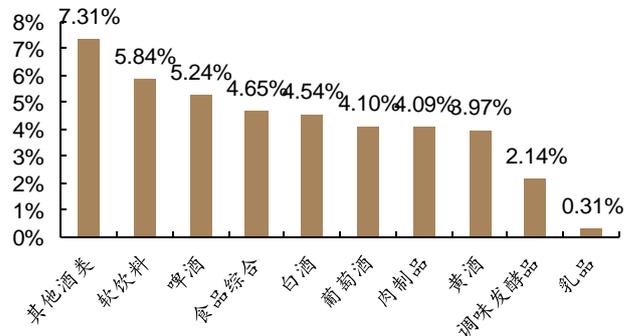
本周食品饮料板块跑输沪深 300 指数 3.55pcts。本周沪深 300 上涨 0.50%，食品饮料板块上涨 4.04%，位居申万一级行业第 6 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周，食品饮料所有子行业均有上涨。其中，其他酒类（7.31%）板块上涨幅度最大，软饮料（5.84%）、啤酒（5.24%）等板块也有较大涨幅，调味发酵品（2.14%）和乳制品（0.31%）板块上涨幅度较小。

### 2.2. 个股表现

本周饮料板块中，承德露露（28.08%）涨幅最大，水井坊（19.77%）、舍得酒业（17.49%）、皇台酒业（14.48%）、吉林森工（13.48%）涨幅居前，ST 威龙（-1.19%）、养元饮品（0.41%）、\*ST 西发（1.29%）、洋河股份（1.51%）、海南椰岛（1.59%）跌幅相对居前。

本周食品板块中，盐津铺子（13.27%）涨幅最大，嘉必优（11.69%）、广州

酒家 (9.16%)、金字火腿 (8.94%)、\*ST 麦趣 (8.81%) 涨幅居前; 科拓生物 (-9.21%), 仙乐健康 (-5.38%)、莲花健康 (-3.15%)、巴比食品 (-2.86%)、甘源食品 (-2.47%) 跌幅相对居前。

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅
000848.SZ	承德露露	11.86	28.08%	603779.SH	ST 威龙	10.00	-1.19%
600779.SH	水井坊	122.81	19.77%	603156.SH	养元饮品	27.16	0.41%
600702.SH	舍得酒业	224.4	17.49%	000752.SZ	*ST 西发	6.28	1.29%
000995.SZ	皇台酒业	28.46	14.48%	002304.SZ	洋河股份	172.64	1.51%
600189.SH	吉林森工	9.85	13.48%	600238.SH	海南椰岛	20.48	1.59%

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 2: 本周食品板块个股涨跌幅

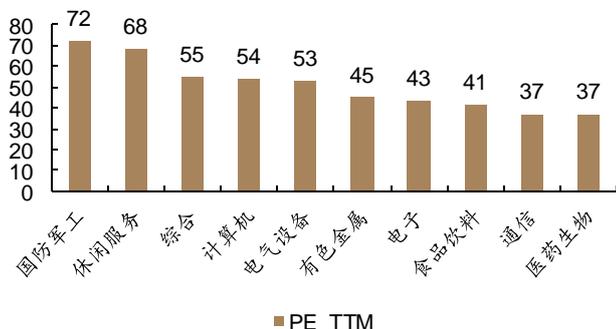
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅
002847.SZ	盐津铺子	59.99	13.27%	300858.SZ	科拓生物	34.99	-9.21%
688089.SH	嘉必优	54.93	11.69%	300791.SZ	仙乐健康	60.17	-5.38%
603043.SH	广州酒家	22.77	9.16%	600186.SH	莲花健康	3.07	-3.15%
002515.SZ	金字火腿	5.12	8.94%	605338.SH	巴比食品	34.3	-2.86%
002719.SZ	*ST 麦趣	10.38	8.81%	002991.SZ	甘源食品	52.08	-2.47%

资料来源: Wind, 德邦研究所

### 2.3. 估值情况: 估值保持稳定

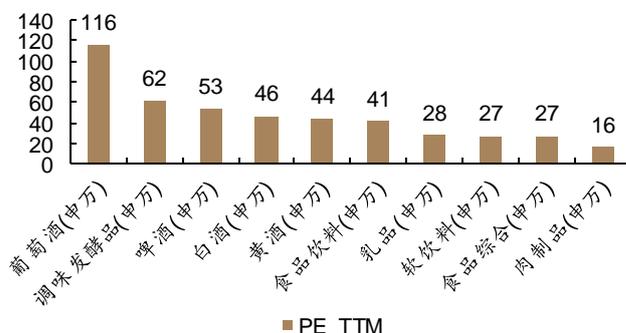
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值保持稳定。截至 8 月 13 日, 食品饮料板块整体估值 41.33x, 位居申万一级行业第 8 位, 远高于沪深 300 (13.86x) 整体估值。分子行业来看, 葡萄酒 (115.75x)、调味发酵品 (61.65x)、啤酒 (53.44x) 估值相对居前, 肉制品 (16.23x)、食品综合 (27.17x)、软饮料 (27.39x) 估值相对较低。

图 3: 截至 8 月 13 日前 10 行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

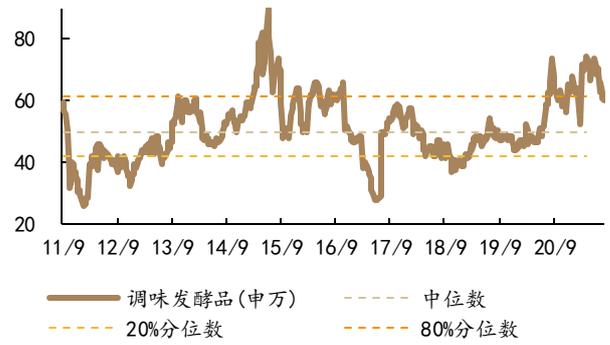
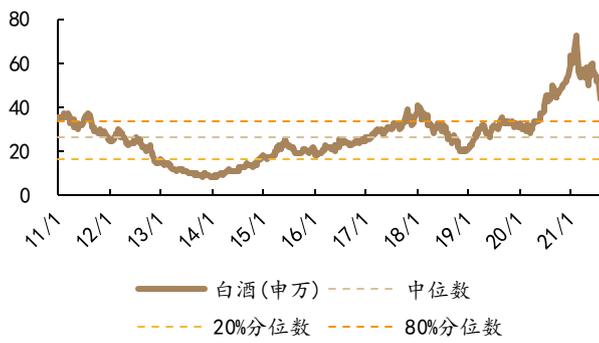
图 4: 截至 8 月 13 日食品饮料子行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 白酒行业估值水平

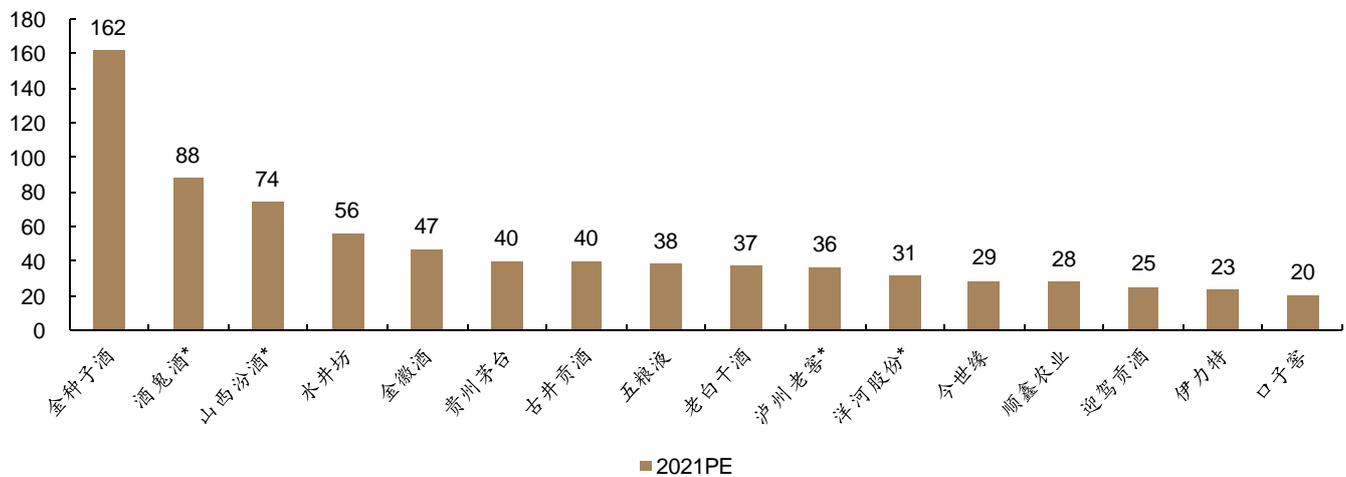
图 6: 调味品行业估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：截至 8 月 13 日饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

## 2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

本周北向资金前十大活跃个股中包括食品饮料板块的贵州茅台，成交净卖出 32.29 亿元，五粮液成交净卖出 8.94 亿元，泸州老窖成交净卖出 4.71 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（19.37%）、伊利股份（13.84%）、汤臣倍健（8.28%）、桃李面包（7.60%）、贵州茅台（7.21%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增持个股较多，其中光明乳业（+0.31%）、安井食品（+0.26%）增持最多，盐津铺子（-0.55%）减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	19.37	-0.05	600300.SH	ST 维维	0.01	0.00
600887.SH	伊利股份	13.84	0.16	002661.SZ	克明食品	0.01	0.00
300146.SZ	汤臣倍健	8.28	-0.16	603156.SH	养元饮品	0.02	0.00
603866.SH	桃李面包	7.60	0.13	600059.SH	古越龙山	0.02	0.00
600519.SH	贵州茅台	7.21	-0.11	603719.SH	良品铺子	0.02	0.00

资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 重点数据追踪

#### 3.1. 白酒价格数据追踪

根据渠道调研数据8月13日飞天茅台一批价3800元,较前一周上涨0.80%;八代普五一批价980元,较前一周持平。2021年6月,全国白酒产量67.50万千升,同比上涨2.90%;2021年7月全国高端白酒价格1224.27元/瓶,较6月下跌幅0.11%;中低端白酒均价180.58元/瓶,较6月上涨0.35%。

图 8: 飞天茅台批价走势



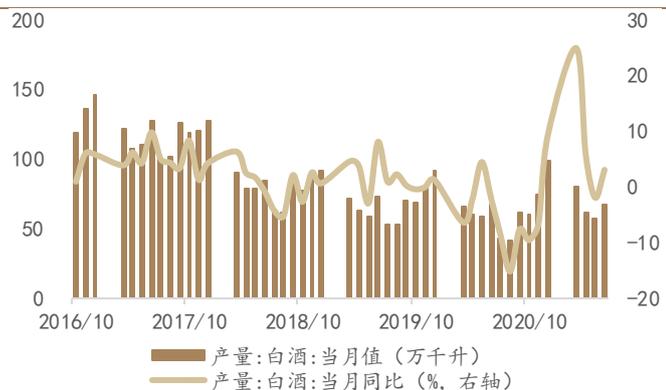
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 9: 五粮液批价走势



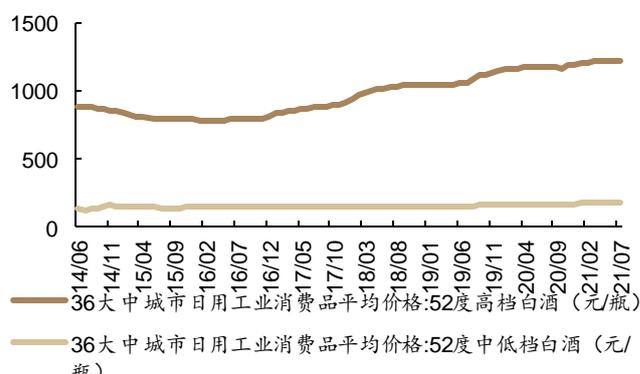
资料来源: 渠道调研, 德邦研究所

图 10: 白酒产量月度数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 11: 白酒价格月度数据



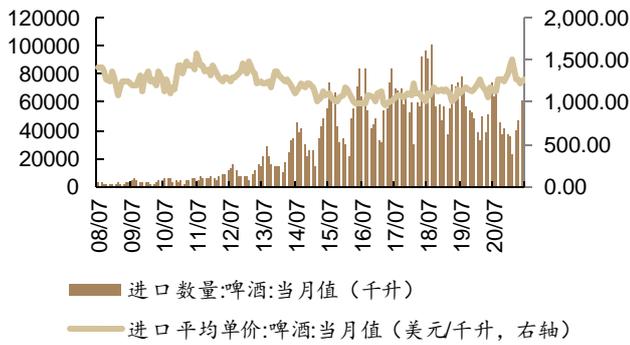
资料来源: Wind, 德邦研究所

#### 3.2. 啤酒价格数据追踪

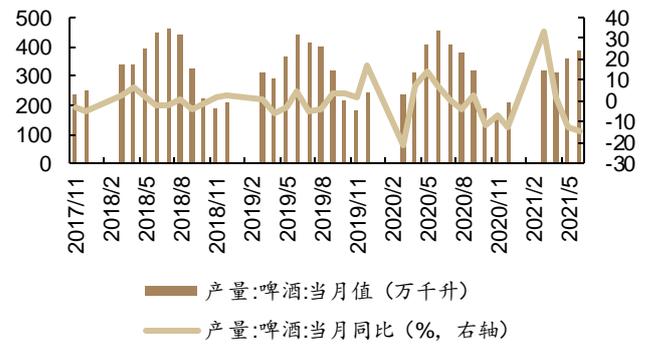
2021年6月,啤酒当月产量390.40万千升,同比下降14.20%。

图 12: 进口啤酒月度量价数据

图 13: 啤酒月度产量数据

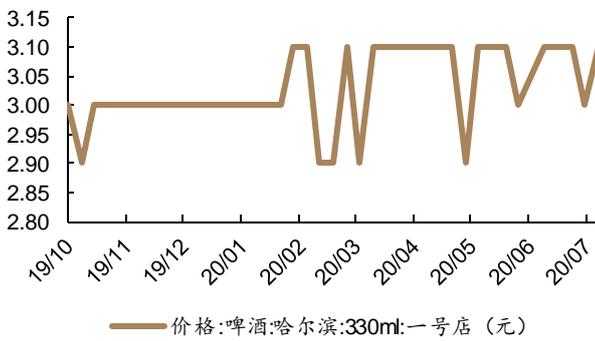


资料来源：Wind，德邦研究所



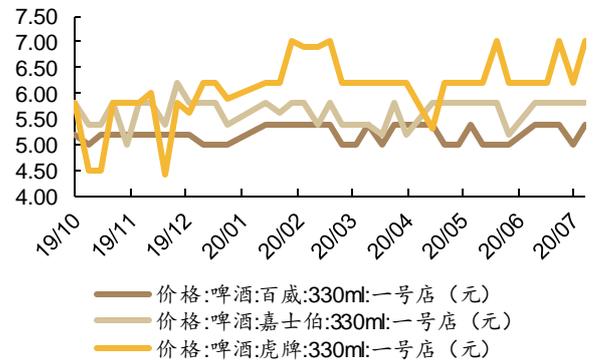
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：哈尔滨啤酒价格走势



资料来源：Wind，德邦研究所

图 15：海外啤酒品牌价格走势

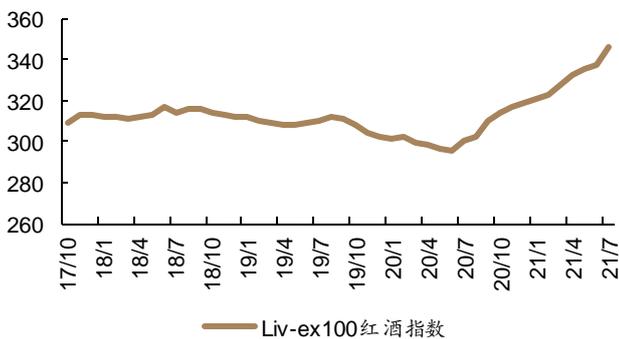


资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.3. 葡萄酒价格数据追踪

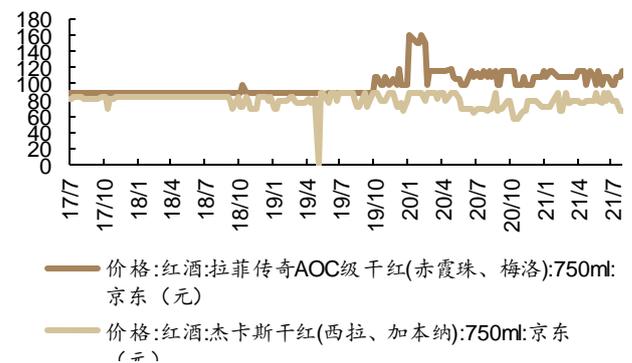
2021年6月，葡萄酒当月产量3万千升，同比上涨15.40%。

图 16：Liv-ex100 红酒价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

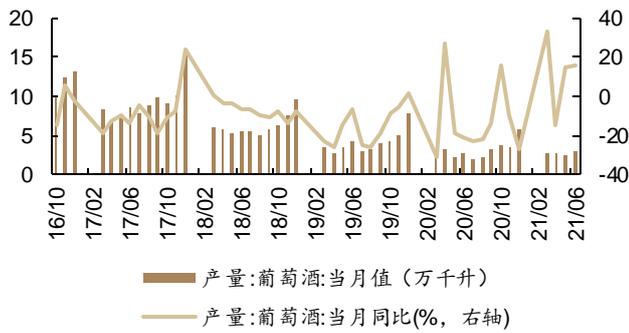
图 17：国外葡萄酒价格情况



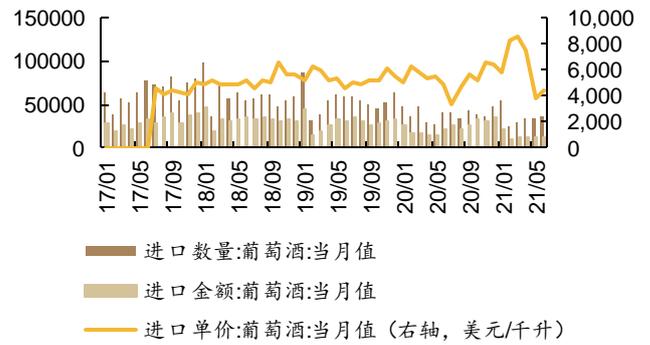
资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：葡萄酒当月产量

图 19：葡萄酒当月进口情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

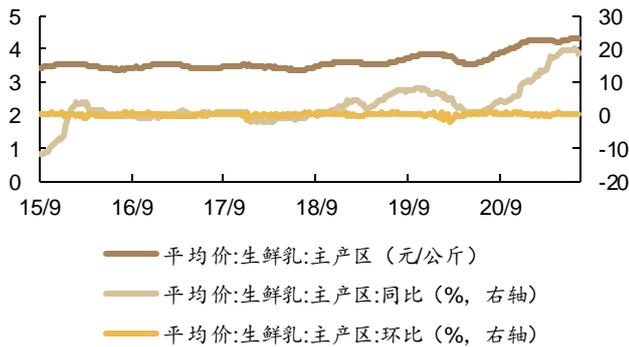


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.4. 乳制品价格数据追踪

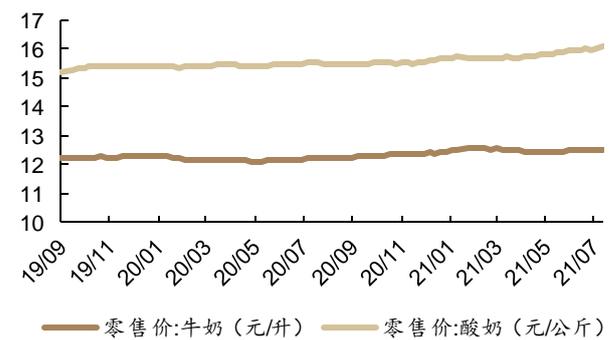
2021年8月4日,主产区生鲜乳平均价格4.35元/公斤,较前一周上涨0.46%;8月6日,牛奶零售价12.50元/升,较前一周没有变动;酸奶零售价16.05元/公斤,较前一周上涨0.25%。2021年8月6日国产婴幼儿奶粉零售均价213.96元/公斤,较前一周上涨0.16%;8月6日,进口婴幼儿奶粉零售均价262.56元/公斤,较前一周下跌0.03%;2021年8月6日芝加哥脱脂奶粉现货价为112.75美分/磅,较2021年7月29日下跌10.87%。

图 20: 生鲜乳价格指数



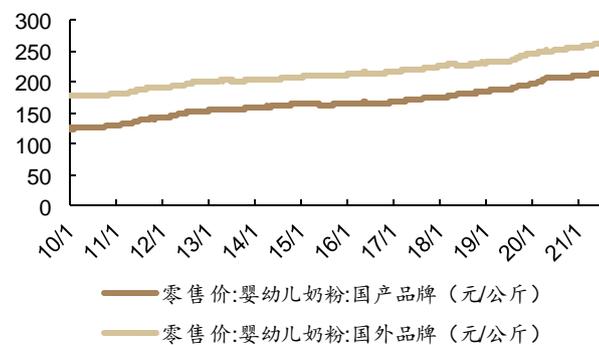
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 21: 酸奶&牛奶零售价指数



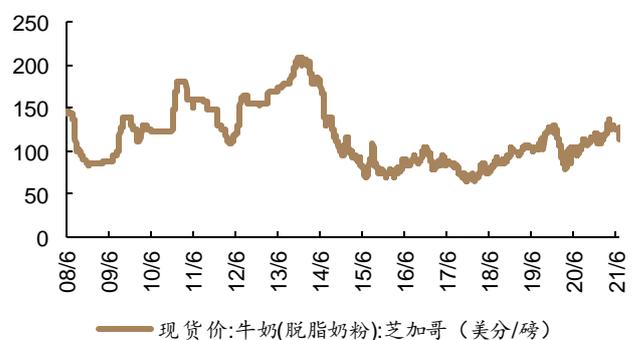
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 23: 海外牛奶现货价指数

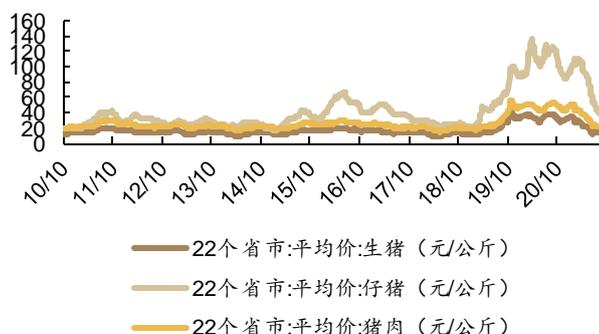


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.5. 肉制品价格数据追踪

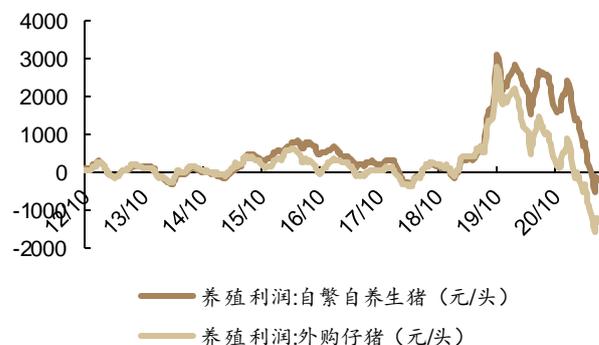
2021年8月13日，22省市生猪平均价格15.28元/公斤，较前一周下跌1.42%；22省市猪肉平均价格22.60元/公斤，较前一周下跌0.66%；22省市仔猪平均价格39.23元/公斤，较前一周下跌4.55%。

图 24：国内猪肉价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 25：生猪养殖利润指数

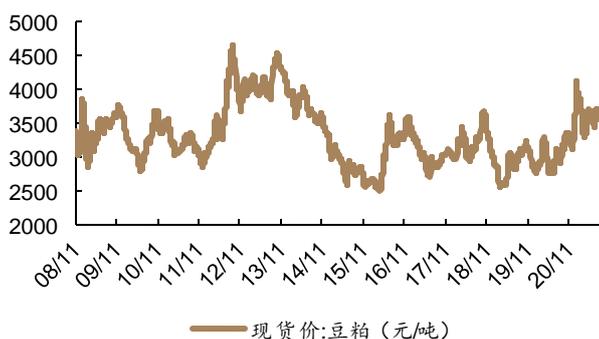


资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.6. 原材料价格追踪

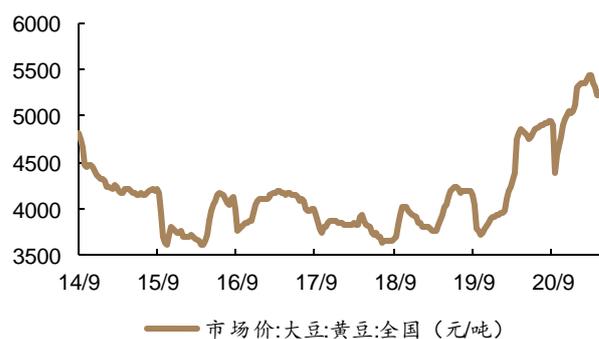
2021年8月13日豆粕现货价3701.71元/吨，较前一周上涨0.86%；8月6日天津箱板纸5550元/吨，较2021年7月23日上涨7.77%；瓦楞纸平均价4200元/吨，较2021年7月23日上涨4.22%；2021年7月9日中国塑料价格指数1043.09，较前一周上涨0.07%；8月12日OPEC一揽子原油价71.32美元/桶，较前一周上涨1.39%。

图 26：豆粕现货价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

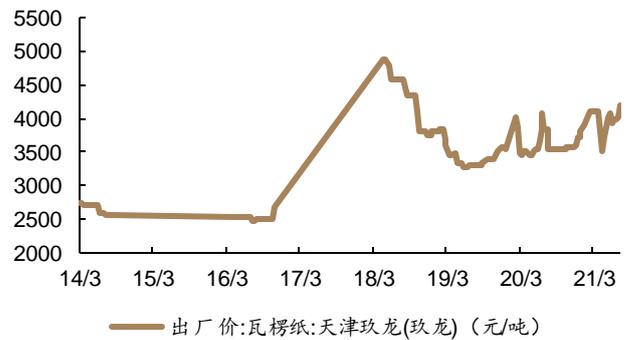
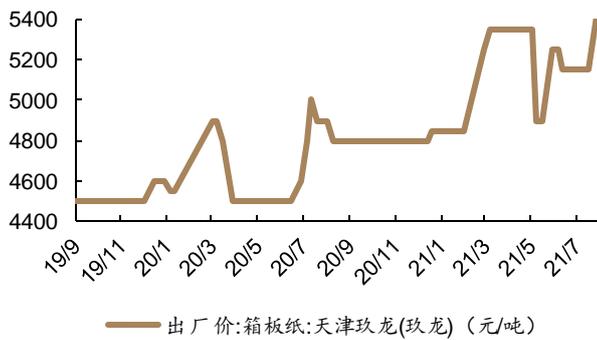
图 27：全国大豆市场价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 28：箱板纸价格指数

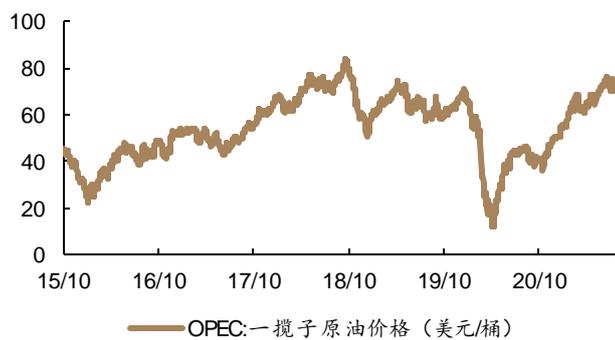
图 29：瓦楞纸价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

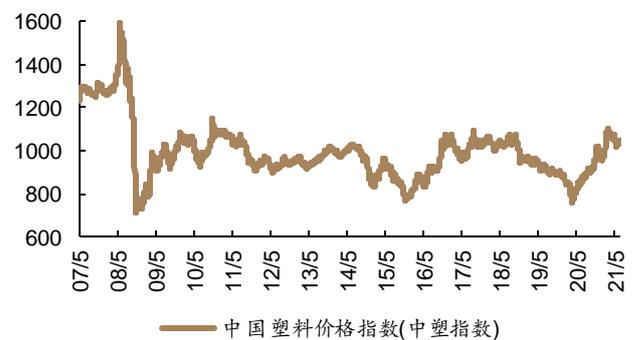
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

## 4. 公司重要公告

**【来伊份】关于股权激励限制性股票回购注销实施公告:** 鉴于公司 2019 年股票期权与限制性股票激励计划中有 23 名限制性股票的激励对象因个人原因离职, 2 名激励对象因职务变更不再符合激励对象的资格, 以及公司 2020 年度经营业绩未达到本股权激励计划第二个解除限售期的公司层面业绩考核要求, 根据公司《2019 年股票期权与限制性股票激励计划》(以下简称“《激励计划 2019》”)的相关规定, 上述已获授但尚未解锁的限制性股票不得解锁, 由公司回购注销。本次回购注销股份共计 335100 股, 注销时间为 2021 年 8 月 12 日。

**【煌上煌】关于调整公司 2021 年员工持股计划的公告:** 江西煌上煌集团食品股份有限公司(以下简称“公司”)自公司股东大会审议通过 2021 年员工持股计划相关议案后, 根据公司 2021 年员工持股计划实施进展的情况, 为保证此次员工持股计划的顺利实施, 公司董事会根据公司实际情况和股东大会授权, 拟对《2021 年员工持股计划(草案)》及其摘要、《2021 年员工持股计划管理办法》进行相应调整: 本次持股计划的持有人为公司董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员, 以及公司及下属公司的中层管理人员、核心业务技术骨干员工和关键岗位员工。拟参与本员工持股计划的员工总人数不超过 180 人(不含预留部分), 本员工持股计划设立时的资金总额为不超过 5,300 万元。

**【妙可蓝多】2021 年半年度报告:** 公司在 2021 年 1~6 月实现营业收入 20.67 亿, 较上年同期增长 90.80%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.11 亿, 较上年同期增长 480.61%。

**【中炬高新】中炬高新技术实业(集团)股份有限公司重大事项的公告:** 2021

年8月9日，质押权人（平安证券股份有限公司）将中山润田持有并质押的部分中炬高新的股份通过大宗交易减持，减持股数为1700000股，占公司总股本比例0.21%，造成中山润田持有的中炬高新股份变动。本次减持后中山润田持有公司197,490,905股，占公司总股本的24.79%；其中质押股份156,795,300股，占其持有公司股份的79.39%，占公司总股本的19.68%。

**【中炬高新】关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书：**公司将以自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份，并将回购股份全部用于注销。回购金额不低于人民币3亿元（含3亿元），不超过人民币6亿元（含6亿元），回购价格不超过人民币60.00元/股（含60.00元/股），回购期限为自股东大会审议通过回购股份方案之日起12个月内。

**【桃李面包】控股股东及实际控制人减持股份计划公告：**截至本公告披露日，桃李面包股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东及实际控制人盛雅莉女士（董事）持有公司股份86,151,852股，约占公司总股本的9.05%。自本公告披露日起3个交易日后的3个月内，公司控股股东盛雅莉女士（董事）计划通过大宗交易的方式减持股份数量合计不超过19,040,000股，占公司股份总数的2.00%。具体减持价格根据减持实施时的市场价格确定。

**【青青稞酒】青海互助青稞酒股份有限公司非公开发行A股股票发行情况报告书暨上市公告书：**本次非公开发行新增股份22,562,974股，将于2021年8月19日在深圳证券交易所上市，发行价格18.26元/股，募集资金募集资金净额：人民币404,971,004.16元。

**【克明食品】2021年半年度报告：**公司在2021年1~6月实现营业收入20.51亿，较上年同期增长5.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.20亿，较上年同期减少90.34%。

**【双汇发展】2021年半年度报告：**公司在2021年1~6月实现营业收入348.42亿，较上年同期减少4.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为23.05亿，较上年同期减少18.37%。

**【南侨食品】2021年半年度报告：**公司在2021年1~6月实现营业收入13.62亿，较上年同期增加38.62%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.91亿，较上年同期增加64.58%。

**【承德露露】2021年半年度报告：**公司在2021年1~6月实现营业收入13.60亿，较上年同期增加36.44%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.84亿，较上年同期增加40.01%。

**【三只松鼠】股东及其一致行动人关于减持三只松鼠股份有限公司股份达到1%的公告：**股东NICE GROWTH LIMITED及其一致行动人GAO ZHENG CAPITAL LIMITED减持公司408000股，占总股本比例1.02%。本次变动后股东NICE GROWTH LIMITED及其一致行动人GAO ZHENG CAPITAL LIMITED拥有公司股份75161669股，占总股本比例18.74%。

**【伊利股份】内蒙古伊利实业集团股份有限公司关于2021年度第二十七期超短期融资券兑付完成的公告：**内蒙古伊利实业集团股份有限公司（简称“公司”）于2021年7月成功发行了2021年度第二十七期超短期融资券，总额20亿元，发行利率2.40%，发行期限30天。2021年8月13日，公司已完成2021年度第二十七期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额为人民币2,003,945,205.48元，由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。

**【克明食品】关于首次回购公司股份的公告：**2021年8月13日，陈克明食品股份有限公司（以下简称“公司”）首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份54.81万股，占公司目前总股本的0.16%，最低价11.18元/股，最

高价 11.40 元/股，支付总金额为 618.56 万元（不含交易费用）。

**【泸州老窖】2020 年度分红派息实施公告：**泸州老窖股份有限公司（以下简称“公司”）以公司现有总股本 1,464,752,476 股为基数，向全体股东每 10 股派 20.51 元人民币现金，现金分红金额为 3,004,207,328.27 元（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 18.459 元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收）。股权登记日为 2021 年 8 月 19 日，股权除息日 2021 年 8 月 20 日。

## 5. 行业要闻

**国家统计局：7 月食品烟酒类价格同比下降 1.8%：**8 月 9 日，国家统计局公布数据，2021 年 7 月份，全国居民消费价格同比上涨 1.0%。其中，食品烟酒类价格同比下降 1.8%，影响 CPI（居民消费价格指数）下降约 0.50 个百分点。（微酒）

**工信部支持中国白酒文化遗产申报世界文化遗产：**8 月 9 日，工信部在《对十三届全国人大四次会议第 5834 号建议的答复》中指出，高度重视保护白酒文化遗产、深入实施白酒行业“三品”专项行动等相关工作。工信部表示，支持中国白酒文化遗产申报世界文化遗产。2017 年以来，发布白酒文化遗产 15 项，基本囊括了泸州老窖、茅台、五粮液、古井贡酒、水井坊等具有代表性的白酒酿酒作坊及窖池，涵盖酱香、浓香、清香等主要香型白酒酿造技艺。（酒说）

**意大利桃红酒产量消费量均呈下滑趋势：**近日，意大利《烹饪与葡萄酒（Cucina&Vini）》杂志公布的数据显示，虽然意大利是桃红酒的主要生产国及出口国之一，但意大利的桃红酒产量和本土消费量在近年来都有所下降，与国际市场的发展趋势不符。（微酒）

**1-6 月全国规上酿酒企业利润总额增长 29.4%：**8 月 9 日，工信部发布 2021 年 1~6 月酿酒行业运行情况。1~6 月，全国规模以上酿酒企业营业收入累计达到 4691.2 亿元，同比增长 19.2%；利润总额累计达到 1084.2 亿元，同比增长 29.4%。1~6 月，全国规模以上酿酒企业白酒产量达到 385.1 万千升，同比增长 11.8%；啤酒产量 1889.1 万千升，同比增长 10.3%；葡萄酒产量 13.6 万千升，同比增长 1.5%。（酒业家）

**百事携手波士顿啤酒进军酒精饮料赛道：**8 月 10 日，百事公司与波士顿啤酒公司宣布，两家公司将合作推出一款名为硬激浪（Hard Mtn Dew）的酒精饮料，这也标志着百事跟随可口可乐切入酒精饮料赛道。该饮料预计将于 2022 年初上架。这款饮料的酒精含量为 5%，且为零糖产品。（云酒头条）

**8 月上旬白酒批价指数上涨 8.17%：**8 月 10 日，泸州市酒业发展促进局发布 8 月上旬泸州·中国白酒商品批发价格走势分析。全国白酒商品批发价格定基总指数为 108.17，上涨 8.17%。其中，名酒价格指数为 110.95，上涨 10.95%；地方酒价格指数为 104.22，上涨 4.22%；基酒价格指数为 106.95，上涨 6.95%。（酒业家）

**上半年进口葡萄酒数据出炉：**近日，中国海关数据显示，2021 年 1-6 月中国葡萄酒进口数量为 21294 万升，相比 2020 年同期减少了 1615 万升，同比下降 1.5%；进口金额为 82192.2 万美元，相比 2020 年同期减少了 28356.4 万美元，同比下降 1.6%。其中，2021 年 6 月中国葡萄酒进口数量为 3745 万升，同比下降 2.9%；进口金额为 13167.5 万美元，同比下降 9.5%；其中，进口均价为 3.52 万美元/万升。

**今年法国葡萄酒产量将大幅下降：**8 月 9 日消息，法国农业部说，毁灭性的春季霜冻和夏日暴雨倾泻，意味着今年的法国葡萄酒产量，将会降到历史低点水准。（微酒）

**珠江啤酒前 7 月产销量双升：**8 月 11 日，广州国资官微披露，广州珠江啤酒

股份有限公司 1-7 月完成啤酒销量 76.65 万吨、产量 78.36 万吨，分别同比增长 7.68%、11.2%。（酒业家）

## 6. 风险提示

宏观经济下行风险，需求不达预期；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管（IAMAC）最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。