

中报陆续落地，布局优质个股

行业评级：增 持

报告日期：2021-08-22

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体下跌 9.80%，在申万一级子行业排名倒数第一，分别落后沪深 300 指数-6.23%，上证综指-7.27%。子行业中，软饮料（4.86%）呈上涨态势，黄酒（-1.89%）、食品综合（-2.76%）、啤酒（-4.04%）、葡萄酒（-4.48%）、乳品（-4.68%）、其他酒类（-5.03%）、肉制品（-5.19%）、白酒（-5.55%）、调味发酵品（-5.81%）呈下跌态势。

● 投资推荐

白酒：国家市场监督管理总局拟召开《关于召开白酒市场秩序监管座谈会的通知》，市场担心国家监管加强会对白酒行业产生一定打压，但从事实来看，每年市场监管局都会召开此类会议，对市场价格进行一定指导作用，例如在 2020 年 12 月 24 日国家市场监督管理总局发布《关于加强 2021 年元旦春节期间市场价格监管的通知》。根据渠道调研，酒企动销正常，价格稳定，我们认为在当前资本市场风格切换的当下，可以布局优质个股，部分增速较高的酒企依旧有很强的阿尔法。推荐确定性强的高端白酒茅台、五粮液、泸州老窖，以及建议关注业绩增速高成长快的舍得酒业、水井坊、山西汾酒。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价上涨至 3700，散瓶方面，本周散瓶飞天批价逼近 3000 元，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 900 元/瓶。

食品方面：8 月 19 日，小麦价格为 2,590.56 元/吨，玉米价格为 2,800.31 元/吨，大豆价格为 5,220 元/吨，白砂糖价格为 5.73 元/公斤。8 月 13 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 35.40 元/公斤、18.32 元/公斤、19.38 元/公斤。8 月 11 日，生鲜乳价格为 4.36 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

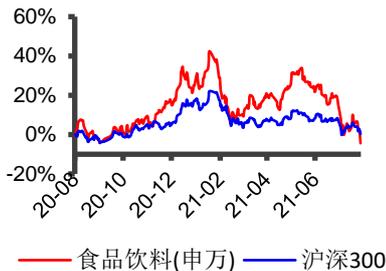
● 产业新闻

北京汇源食品饮料有限公司新增破产重整信息，百事宣布将北美果汁业务出售给私募公司 PAI Partners。前者国民品牌汇源宣告破产，后者百事出售北美与欧洲果汁品牌，即使存在经营与战略决策的差异，但却体现出了全球果汁行业竞争逐渐饱和、增势放缓、进入门槛低这一明显的品类现状和趋势。

● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险；重大农业疫情风险。

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：文献

执业证书号：S0010520060002

邮箱：wenxian@hazq.com

分析师：余璇

执业证书号：S0010521080001

邮箱：yuxuan@hazq.com

联系人：姚启璠

执业证书号：S0010120040033

邮箱：yaoqf@hazq.com

正文目录

1 市场表现.....	4
1.1 板块表现.....	4
1.2 个股表现.....	5
2 投资推荐.....	6
2.1 投资建议.....	6
2.2 核心跟踪公司最新观点.....	6
2.2.1 良品铺子：线上线下稳健增长，产品创新卓有成效.....	6
2.2.2 三只松鼠：盈利大幅改善，子品牌建设良好.....	7
2.2.3 舍得酒业：业绩高速增长，老酒战略稳步兑现.....	7
2.2.4 双汇发展：猪价快速下行影响业绩，展望下半年盈利回正.....	8
2.2.5 安井食品：Q2 收入快速增长，利润持平微增.....	9
3 产业链数据.....	10
4 公司动态.....	15
5 行业要闻.....	16
啤酒、螺狮粉、鸡胸肉，元气森林的新消费宇宙走到哪里了？.....	16
百事的弃子，新茶饮的宠儿，这个品类让我们看到了新品牌机会！.....	17
低度酒“泡沫”下的选择：不想成“炮灰”，那就破局吧！.....	18
6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度.....	19
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	19
6.2 公司定增状态备忘.....	20
风险提示：.....	20

图表目录

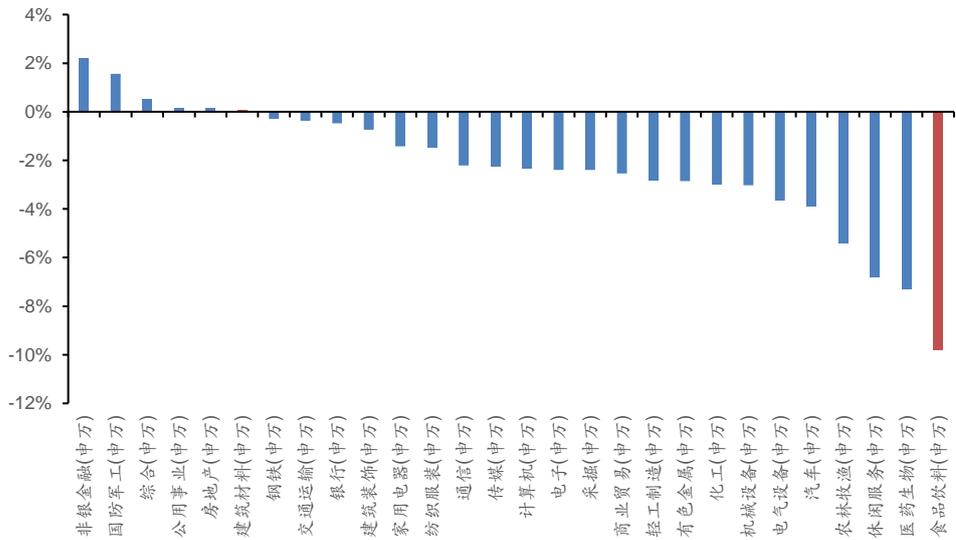
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	4
图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)	4
图表 3 PE 比值	5
图表 4 周涨幅前十个股 (%)	5
图表 5 周涨幅后十个股 (%)	5
图表 6 产业链数据整理	10
图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶)	11
图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)	11
图表 9 进口葡萄酒数量 (千升)	11
图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升)	11
图表 11 小麦价格 (元/吨)	11
图表 12 玉米价格 (元/吨)	11
图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)	12
图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)	12
图表 15 猪价(元/公斤)	12
图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	12
图表 17 进口猪肉数量 (万吨)	13
图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)	13
图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)	13
图表 20 奶粉价格(元/公斤)	13
图表 21 进口奶粉数量 (万吨)	14
图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)	14
图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)	14
图表 24 公司重要公告汇总	15
图表 25 未来一月重要事件备忘录	19
图表 26 食品公司定向增发最新进度	20

1 市场表现

1.1 板块表现

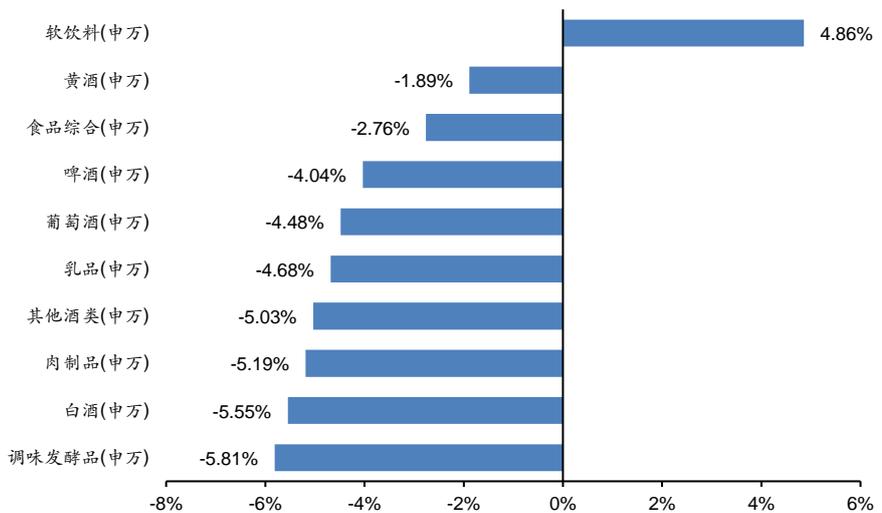
上周食品饮料板块指数整体下跌 9.80%，在申万一级子行业排名倒数第一，分别落后沪深 300 指数-6.23%，上证综指-7.27%。子行业中，软饮料（4.86%）呈上涨态势，黄酒（-1.89%）、食品综合（-2.76%）、啤酒（-4.04%）、葡萄酒（-4.48%）、乳品（-4.68%）、其他酒类（-5.03%）、肉制品（-5.19%）、白酒（-5.55%）、调味发酵品（-5.81%）呈下跌态势。沪深 300 的 PE 值为 13.64，非白酒食品饮料的 PE 值 36.69，白酒的 PE 值 40.66。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



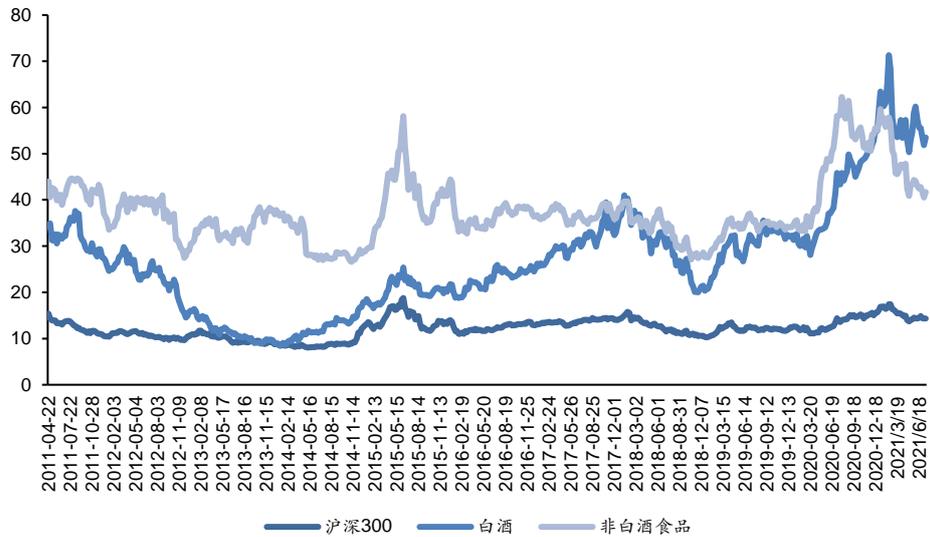
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 PE 比值

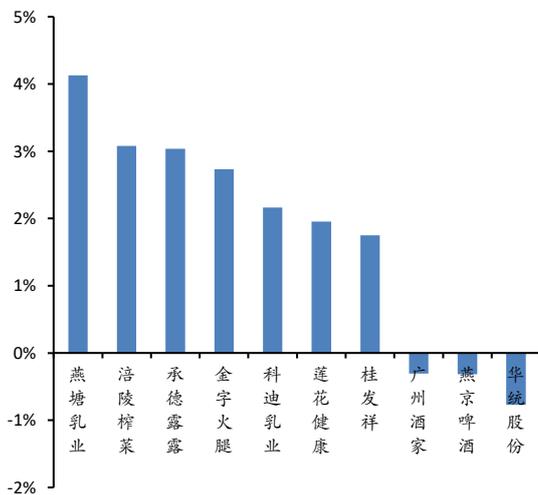


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

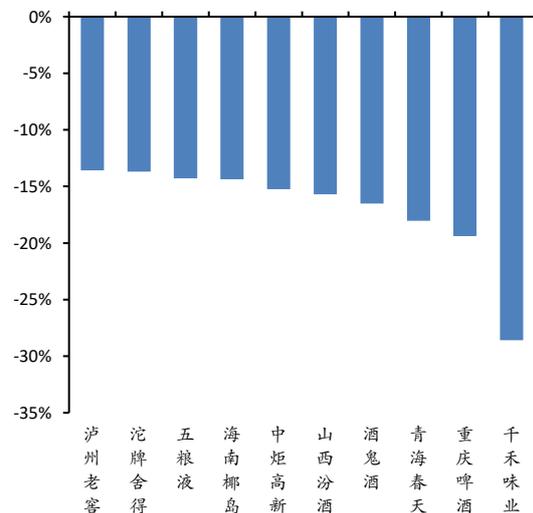
上周，燕塘乳业 (4.13%)、涪陵榨菜 (3.08%)、承德露露 (3.04%) 涨幅靠前，千禾味业 (-28.59%)、重庆啤酒 (-19.38%)、青海春天 (-18.04%) 跌幅靠前。

图表 4 周涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 周涨幅后十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

2 投资推荐

2.1 投资建议

白酒：国家市场监督管理总局拟召开《关于召开白酒市场秩序监管座谈会的通知》，市场担心国家监管加强会对白酒行业产生一定打压，但从事实来看，每年市场监管局都会召开此类会议，对市场价格进行一定指导作用，例如在2020年12月24日国家市场监督管理总局发布《关于加强2021年元旦春节期间市场价格监管的通知》。根据渠道调研，酒企动销正常，价格稳定，我们认为在当前资本市场风格切换的当下，可以布局优质个股，部分增速较高的酒企依旧有很强的阿尔法。推荐确定性强的高端白酒茅台、五粮液、泸州老窖，以及建议关注业绩增速高成长快的舍得酒业、水井坊、山西汾酒。

2.2 核心跟踪公司最新观点

2.2.1 良品铺子：线上线下稳健增长，产品创新卓有成效

公司发布2021半年报，上半年实现营业收入44.21亿元，同比增长22.45%，归母净利润1.92亿元，同比增长19.29%，扣非后归母净利润1.55亿元，同比增长13.69%。基本每股收益为0.48元/股。

全渠道均衡发展，线上线下增速稳定：报告期内，公司主营业务收入为43亿元，较同期上升21.36%；其中：线上/线下收入占比分别为51.58%、48.42%。各渠道收入实现均衡增长，其中线上收入同比增长19.34%，线下收入同比增长23.58%。单Q2季度实现营收18.47亿元，同比增长8.55%，在社区团购的冲击下营收实现稳健增长。

门店加速拓展，H1总计新开门店207家，其中直营店59家，加盟店148家，公司主要开店策略依然是加盟为主，门店总数从2020年底的2701家增长至报告期末的2726家，推测疫情、人流变动使得门店闭店较多。从各区域销售情况看，上半年湖北区域销售收入同比增长20.05%；华东、西南、华南地区保持稳定增长，较同期分别增长31.72%、28.23%、30.98%。上半年公司布局华北和西北地区，新进驻青海市场，同时进一步在甘肃、河北、山西新市场布局开店，华北和西北地区较同期增长达106.75%。

毛利率提升，但费用率增加影响净利率表现：主营业务毛利率为32.46%，较同期上升1.56个百分点。其中：线上渠道毛利率较同期上升1.64%，线下渠道销售毛利率较同期上升1.45%。按经营业态来看，公司电商业务/线下加盟批发/辅助管理/直营零售/团购业务的毛利率分别为31.71%、21.13%、17.47%、48.70%、37.89%，同比变化+3.89/-0.55/+1.66/-5.05/+3.94pct。销售费用率由同期的20.51%上涨至21.93%，管理费用率由4.26%上涨至5.22%，净利率4.38%，相比同期的4.5%略有下滑。

子品牌引领新赛道，产品创新卓有成效：H1儿童零食“小食仙”全渠道销售额约1.8亿元，新开发上市21款新品，有多款明星产品，其中“你好棒棒”系列产品报告期内全渠道终端销售额5,748万元，销售占比31%；健身零食“良品飞扬”销售收入约9463万元。

公司全渠道运营，线上线下占比均衡，深耕华中、夯实华南，稳步推进华东、华北、西南、西北市场布局，逐步形成全国化。渠道方面，公司有能力和资源整合产品研发和供应资源，联动线上线下实现全渠道整合营销。产品方面，公司扩充良品小食仙、良品飞扬等面向细分人群的产品阵容，加速完成细分市场品类覆盖，推动公司在细分市场的持续高速增长。预计2021-2023年，公司营收分别为99/113/130亿元，同比增长26%/15%/14%，净利润分别为4.26/5.13/5.96亿元，同比增长24%/20%/16%，对应PE分别为35/29/25，维持“增持”评级。详情请见：2021/8/18《良品铺子(603719.SH)：线上线下稳健增长，

产品创新卓有成效》

2.2.2 三只松鼠：盈利大幅改善，子品牌建设良好

公司发布 2021 年半年报，上半年实现营业收入 52.61 亿元，同比增长 0.17%；实现归母净利润 3.52 亿元，同比增长 87.32%；基本每股收益 0.882 元，同比增长 88.3%。其中主品牌三只松鼠营收 50.32 亿元，子品牌小鹿蓝蓝营收 2.01 亿元。

线下分销快速发展，线上渠道进一步平衡。2021H1 三方电商平台营收 36.21 亿元，占主营营收的 70%，线下新分销实现营收 6.23 亿元，占总营收的 12%。各电商平台线上营收占比往均衡方向发展，天猫、京东、以及拼多多抖音新电商业业务各自占比由 2020 年底的 52%、38%、10% 变化为 46%、44%、10%。618 期间，抖音自直播占比进一步提升至 60%。抖音直播超 60% 订单采用厂家直发模式，实现物流成本进一步下降。社区团购方面，公司已进驻美团优选、多多买菜、橙心优选等多个平台，有效覆盖 27 个省，超 70 座城市，实现营收同比增长超 300%。

公司调整线上运营策略，持续优化品类结构，客单价、毛利率和净利率有较好的提升。21H1 公司整体毛利率由同期的 25.74% 提升至 31.13%，销售费用率为 21.05%，同比增加 2.02pcts；管理费用率为 2.73%，基本持平；财务费用率为 0.15%，同比增加 0.31pct。净利率为 6.69%，同比增加 3.11pcts。其中线上毛利率由同期的 30.7% 提升至 35.5%，净利率由 2.0% 提升至 5.5%；线下分销业务毛利率 23.5%，同比增加 0.8pct。

线下开店+子品牌小鹿蓝蓝贡献营收新增量，渠道更健康、品牌更丰富。线下。上半年投食店新开 8 家，截至期末累计 163 家，实现营业收入 5.73 亿元，yoy+21.7%，占总营收的 10.9%。投食店毛利率 37.8%，同比增长 4.5%。加盟店新开 191 家，截至期末累计 941 家，实现营业收入 3.63 亿元，yoy+131.7%，占总营收的 6.9%。其中，产品销售收入 3.45 亿元、加盟费收入 0.18 亿元。加盟店毛利率 19.3%，同比上升 2.2%。上半年小鹿蓝蓝实现全渠道营收 2.01 亿元，连续 11 个月稳居全网宝宝零食类目第一。小鹿蓝蓝抓住宝宝零食领域还处于空白阶段的机遇，借助公司线上运营能力快速实现线上主流渠道的覆盖，并逐步实现线下全渠道布局，通过微信等私域加强客户粘性，有望继续实现规模快速增长。

公司全渠道布局，天猫、京东以及抖拼快等线上电商平台占比逐步均衡化，线下通过加盟店+投食店+新分销业务快速布局，初步缓解了线上流量分化的冲击。子品牌小鹿蓝蓝抓住宝宝零食机遇，快速发展，有望成为公司重要增长极。公司落地股份回购及激励项目，助力长期战略目标达成。预计 2021-2023 年，三只松鼠营收分别为 104/110/115 亿元，同比增长 6%/6%/5%，净利润分别为 5.83/6.46/7.18 亿元，同比增长 93%/11%/11%，对应 PE 分别为 29/26/23，维持“买入”评级。详情请见：2021/8/17《三只松鼠(300783.SZ)：盈利大幅改善，子品牌建设良好》

2.2.3 舍得酒业：业绩高速增长，老酒战略稳步兑现

舍得酒业发布半年报，2021 年 H1 实现营收 23.9 亿元，YoY+133.1%，实现归母净利润 7.35 亿元，同增 347.9%，处于此前业绩预告上限；其中中高档酒（舍得品味/水晶/智慧/舍不得/吞之乎/天子呼/老酒/文创产品中国红 100 为主）收入 18.77 亿元，YoY+149%，低档酒（沱牌 T68/六粮/天特优/定制产品为主）收入 3.17 亿元，YoY+235.5%；

H1 毛利率 78.78%，受益于产品结构上移及高价位产品放量，毛利率较 2020 年 H1 增长 3.78pct，H1 销售费用率/管理费用率 14.53%/10.24%，同降 8.26pct/4.92pct，收入规模快速增长背景下规模效应显现；H1 现金回款 26.07 亿元，YoY+132.6%；

拆分 2021 年 Q2，实现营收 13.6 亿元，YoY+119.3%，QoQ+32.6%，实现归母净利润 4.34 亿元，同增 215.33%。

主导产品快速增长，老酒战略逐步兑现：2021 年 Q2 公司收入环比 Q1 仍有 30%+ 增长，公司通过 2020 年控量、保价、市场动销回升、终端库存下降、渠道利润恢复等调整（品味舍得批价同比上涨 50 元至约 350 元），顺应次高端行业扩容，原有经销商主导产品品味舍得形成稳健增长，老酒产品、文创产品、沱牌系列均贡献较大收入增量，收入增长质量较高；看中期，老酒概念正逐步占领消费者心智，品质差异化叠加渠道推力正向循环，双品牌舍得+沱牌品牌价值达 1141 亿元。

围绕 38 个重点市场，高质量招商贡献增长：公司在全国范围内确立 38 个重点市场，目标以点带面，通过重点市场带动周边市场形成放量；招商方面，优选有能力、有资源的大商、名商，多元招商，分品牌、分产品、分渠道招商，根据经销商优势针对性产品招商。在舍得品牌知名度提升，消费者对老酒品质认可度提升背景下，形成正向循环，经销商及终端主动选择与舍得合作。下半年招商节奏仍然以招大商、优商为主，空白市场继续招商，已有经销商覆盖的市场，不过度导入新经销商；下半年核心任务是动销，目前公司加大做品鉴会，回厂游，开瓶送金条等活动促进动销。今年以来，公司新经销商招商积极，Q1 净增 180 家，Q2 净增 103 家（H1 新增 643 家，退出 360 家），招商贡献收入增量。

费用精细化投入，渠道精细化运作：2021 年，公司费用投入更加精细化，维持智慧讲堂的投入，增加重点市场地面投入，增加新媒体费用投入，将费用用在刀刃上，重点聚焦消费者培育及品牌塑造；此外，公司控库存挺价将是常态，通过出库扫码控制渠道库存稳定在合理水平，以确保业绩健康增长。

详情请见：2021/8/17 《舍得酒业(600702.SH)：业绩高速增长，老酒战略稳步兑现》

2.2.4 双汇发展：猪价快速下行影响业绩，展望下半年盈利回正

公司发布 2021 年中报，实现营业总收入 349.10 亿元，同比减少 4.02%；归母净利润 25.37 亿元，同比减少 16.57%。其中，2021Q2 实现营业收入 165.92 亿元，同比减少 11.66%；归母净利润 10.96 亿元，同比减少 30.47%。

收入受猪价下降影响，利润主要受进口肉和国产冻品肉盈利下降影响：公司 H1 收入下降 4.02% 主要是受猪价、肉价下降较大的影响；利润下降 16.57% 主要原因是 2020 年同期低成本冻品盈利基数较高、中外价差收窄进口肉盈利下降、员工及市场费用的投入增加。Q2 收入下降 11.66%，主要是 Q2 猪价降幅较大导致；利润下降 30.47%，主要受（1）上年同期疫情支持政策较多；（2）上年同期有股权转让收益；（3）Q2 国产和进口肉计提减值；（4）员工薪酬增加；（5）市场费用增加。剔除上述影响后，Q2 利润下降在 10% 以内，主要受进口肉和国产冻品肉盈利下降，以及 Q2 肉制品销售规模下降等因素影响。

肉制品端销量基本持平，利润受费用影响下滑：肉制品端，H1 实现营收 136.57 亿元，同比减少 2.45%，实现毛利率 28.46%。实现销量 77.32 万吨（+0.02%），吨利 3409 元（-10.16%）。销量基本持平，利润方面虽猪肉原材料价格下降，但其他原材料成本、员工薪酬及营销开支增加而有所下降。单 Q2 肉制品业务实现营收 65.07 亿元，同降 11.56%，实现销量 37.85 万吨（-8.8%），吨利 3168 元（-16.84%）。

屠宰端生猪屠宰量大幅上升，利润明显下滑：屠宰端，H1 实现营收 209.91 亿元，同比减少 12.19%，实现毛利率 6.75%。屠宰头数 503.7 万头 (+53.8%)，头利 46.03 元 (-78.6%)。生猪屠宰量大幅上升主要是供应从非洲猪瘟导致的低位逐步恢复以及猪肉下跌拉动消费者需求恢复，尽管生猪价格下行对屠宰增量有利，但由于库存减值影响，以及库存肉、进口肉贡献较上年同期减少，利润出现明显下滑。单 Q2 屠宰业务实现营收 100.50 亿元，同降 18.0%，屠宰头数 224 万头 (+39%)，头利-23.70 元 (-113%)。

展望下半年盈利回正，长期破局可期：展望下半年，预计 Q3 肉制品产销量同比维持稳定，屠宰端产销量大幅提升，整体利润降幅收窄；Q4 产销规模增长，整体利润恢复正增长。2022 年预计屠宰业务将保持大幅增长，肉制品销量个位数增长，整体实现双位数利润增速。长期来看，公司在肉制品端加强新品研发与推广，持续推动产品结构升级；屠宰端受益上下游产业链变革带来的行业规模化，公司龙头优势凸显，发展空间广阔。

盈利预测与估值：下调公司 2021~2023 年归母净利润 55.46/61.01/66.20 亿元（前值 64.96/71.54/78.49 亿元），同比增长-11.3%/10.0%/8.5%，对应 EPS 为 1.60/1.76/1.91 元。当前股价对应 2021~2032 年的 PE 为 17/15/14 倍，维持“买入”评级。

肉制品业务发展不及预期，原材料价格波动，食品安全风险等。详情请见：2021/8/13《双汇发展 (000895.SZ)：猪价快速下行影响业绩，展望下半年盈利回正》

2.2.5 安井食品：Q2 收入快速增长，利润持平微增

公司发布 2021 年中报，上半年实现营业总收入 38.94 亿元，同比 36.49%；归母净利润 3.48 亿元，同比增长 33.83%。其中，2021Q2 实现营业总收入 20.10 亿元，同比增长 27.68%；归母净利润 1.74 亿元，同比增长 1.19%。

毛利率承压，主要系商超渠道影响：公司 2021 上半年实现毛利率 24.05%，同比下降 4.46 个百分点。因执行新收入准则，部分物流费用计入营业成本，剔除此影响后，毛利率实际下降约 2.3 个百分点。此外，毛利率下降主要与商超渠道整体承压有关。上半年净利率 8.93%，同比下降 0.18 个百分点，主要受分摊股权激励费用和疫情补贴相对 2020 年减少的影响。上半年期间费用率 13.24%，同比减少 4.16 个百分点。销售/管理费用率分别为 9.13%/3.20%，较同期下降 2.2/下降 1.5pct。单季度数据来看，2021Q2 实现毛利率 21.77%，同比下降 6.62 个百分点；实现净利率 8.67%，同比下降 2.27 个百分点。期间费用率 11.35%，同比减少 3.62 个百分点。

火锅料及面米制品增长稳健，菜肴制品承接二次增长曲线：分产品看，面米制品实现营收 9.26 亿元，同比增长 24.29%，占比 23.78%；肉制品实现营收 9.68 亿元，同比增长 31.75%，占比 24.87%；鱼糜制品实现营收 14.99 亿元，同比增长 31.64%，占比 38.51%；菜肴制品实现营收 4.87 亿元，同比增长 110.29%，占比 12.51%。面米制品及火锅料制品收入增长稳健，菜肴制品超高增长主要是虾滑系列及子品牌“冻品先生”产品增量所致。2021 年，公司以“双剑合并，三路并进”、“主食发力、主菜上市”为指导思想持续发力预制菜肴领域。以产品为导向，提出“肉片冲锋、鱼片称王”的产品策略，推出 BC 兼顾、全国通吃的肉片产品，进入蓝海肉片市场。未来公司将在预制菜肴领域秉承爆品思维，顺势而为，推出更多适销对路的大单品，新领域的拓展未来可期。

电商渠道高增长，商超渠道下滑：分渠道看，经销商渠道实现营收 32.99 亿元，同比增长 42.46%；商超渠道实现营收 4.57 亿元，同比下降 1.43%；特通渠道实现营收 0.84 亿元，同比增长 62.31%；电商渠道实现营收 0.53 亿元，同比增长 151.91%。电商渠道增长较高主要系原销售基数较低，加之消费者消费习惯有所改变，由原来的线下购买转为线

上购物。直营商超渠道销售同比下滑，除消费者向线上渠道分流因素外，还受去年同期疫情催化下商超渠道基数较高，今年同期 C 端消费需求回落的影响。经销商覆盖全国，上半年经销商数量 1223 家，增长 18.39%。公司建立了适合自身发展的以“贴身支持”为核心的经销管理体系，为经销商提供灵活的政策和支持，例如：帮助经销商开拓 C 端超市、菜场等终端，协助经销商开设线上直播间等新兴营商模式。积累了一批稳定且忠诚度高的经销商，构建公司极强的渠道壁垒。

详情请见：2021/8/6 《安井食品（603345.SH）：Q2 收入快速增长，利润持平微增》

3 产业链数据

图表 6 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	白酒方面：本周茅台酒整箱批价上涨至 3700，散瓶方面，本周散瓶飞天批价逼近 3000 元，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于千元上方，近期加推高价位非标产品计划外配额，国窖 1573 批价稳于 900 元/瓶。
葡萄酒	2021 年 6 月，进口葡萄酒数量为 37,450 千升，同比下降 10%，环比增加 9.7%；进口葡萄酒价格为 22,583 元/千升，同比下降 38.3%，环比下降 5.6%。
小麦	8 月 19 日，小麦价格为 2,590.56 元/吨，同比增长 6.70%，环比下降 0.3%。
玉米	8 月 19 日，玉米价格为 2,800.31 元/吨，同比增长 18.7%，环比上涨 0.2%。
大豆	8 月 19 日，大豆价格为 5,220 元/吨，同比增长 19%，环比上涨 0.2%。
食糖	8 月 21 日，白砂糖价格为 5.73 元/公斤，同比增长 7.98%，环比增长 1.8%。
猪肉	8 月 13 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 35.40 元/公斤、18.32 元/公斤、19.38 元/公斤，同比分别变化-33%、-62%、-51%，环比分别变化-14%、-3%、0%。2021 年 6 月，进口猪肉数量为 34 万吨，同比下降 13%，环比下降 8%。2021 年 5 月，生猪定点屠宰企业屠宰量 1,996 万头，同比上升 44.07%，环比上升 10.6%。
白条鸡	8 月 11 日，白条鸡价格为 21.38 元/公斤，同比下降 2.20%，环比上升 0.38%。
生鲜乳	8 月 11 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.36 元/公斤，同比上升 18.20%、环比上升 0.2%。2021 年 6 月，进口奶粉数量 13 万吨。
包装材料	8 月 10 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 3,137.50 元/吨、19,874.30 元/吨、4,154.30 元/吨，同比分别增长 81.8%、34.5%、12.2%，环比分别变化 2.4%、2.2%、1.2%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表7 飞天茅台批价 (元/瓶)



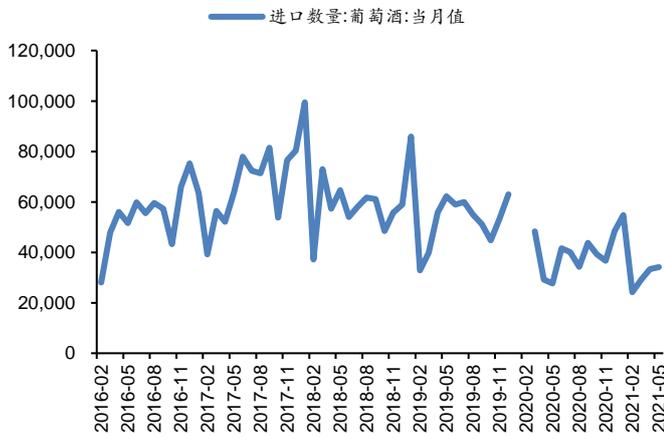
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)



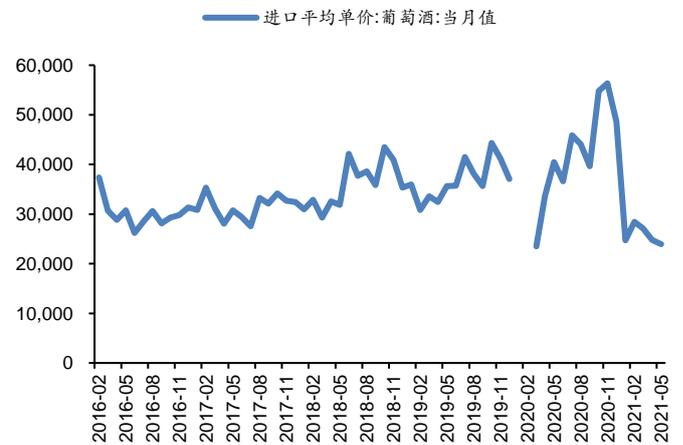
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表9 进口葡萄酒数量 (千升)



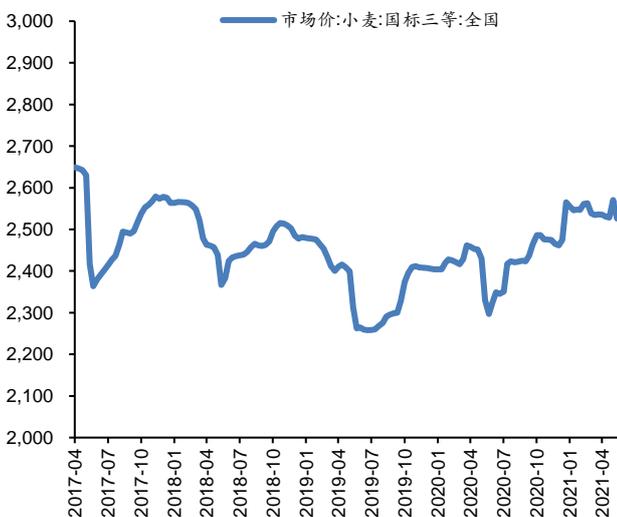
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表10 进口葡萄酒单价 (元/千升)

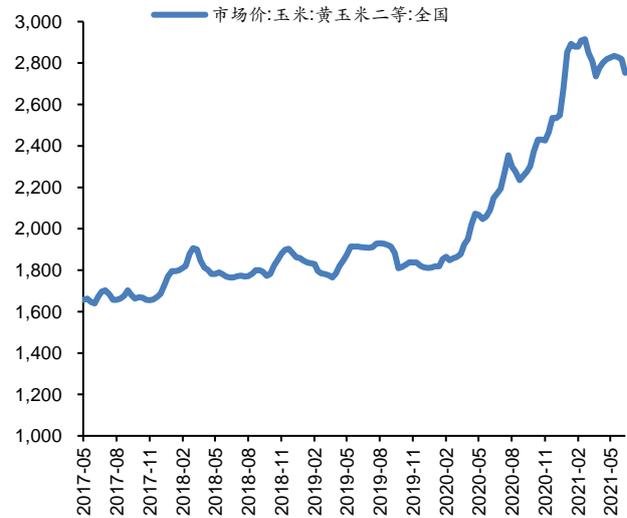


资料来源: wind, 华安证券研究所

图表11 小麦价格 (元/吨)



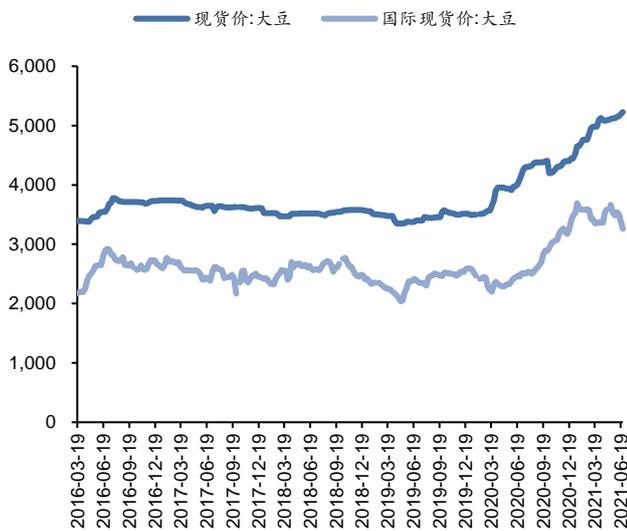
图表12 玉米价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

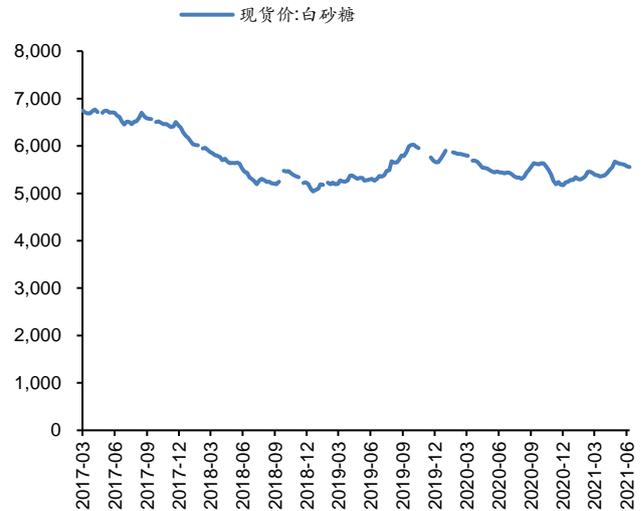
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



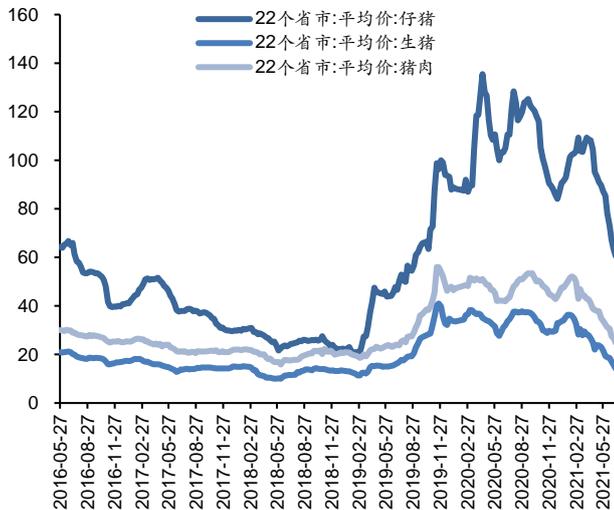
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 猪价(元/公斤)



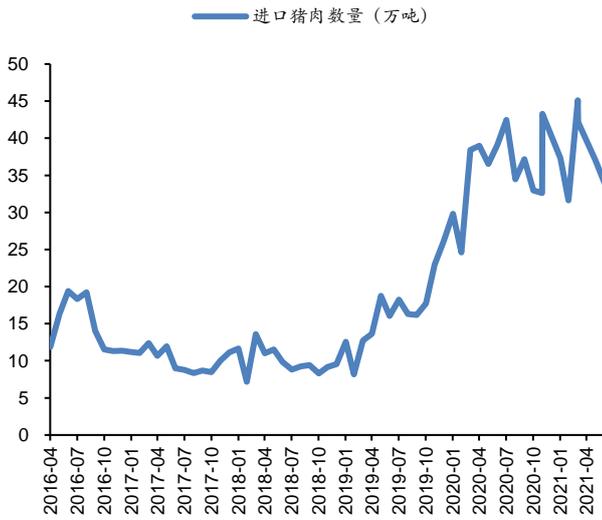
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 进口猪肉数量 (万吨)



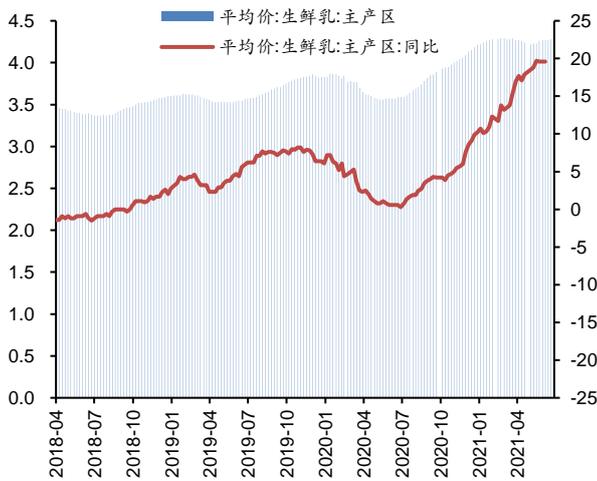
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



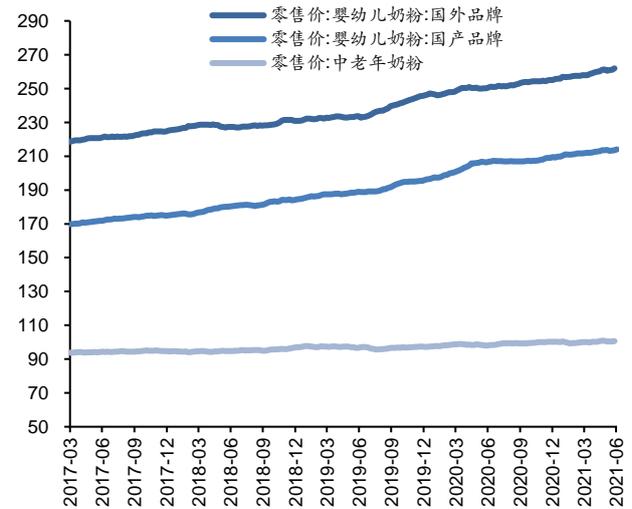
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



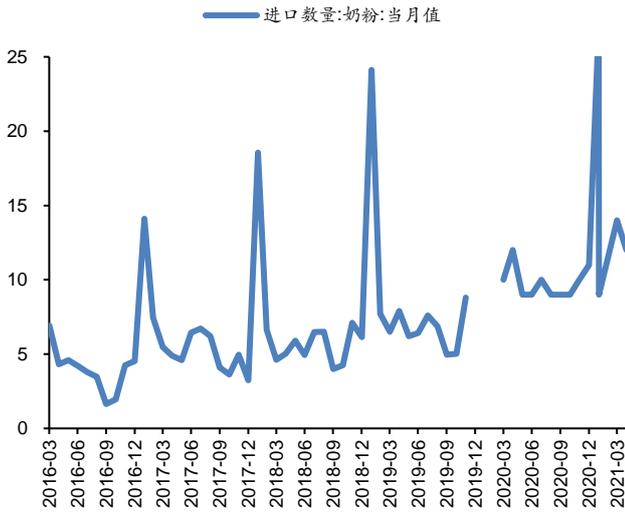
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



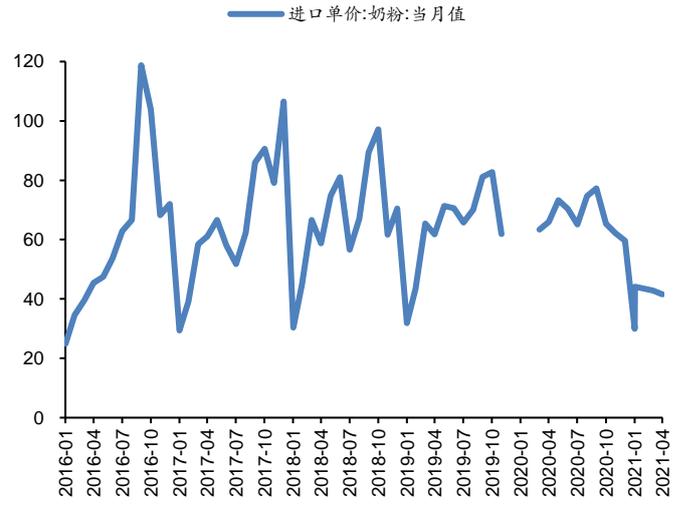
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



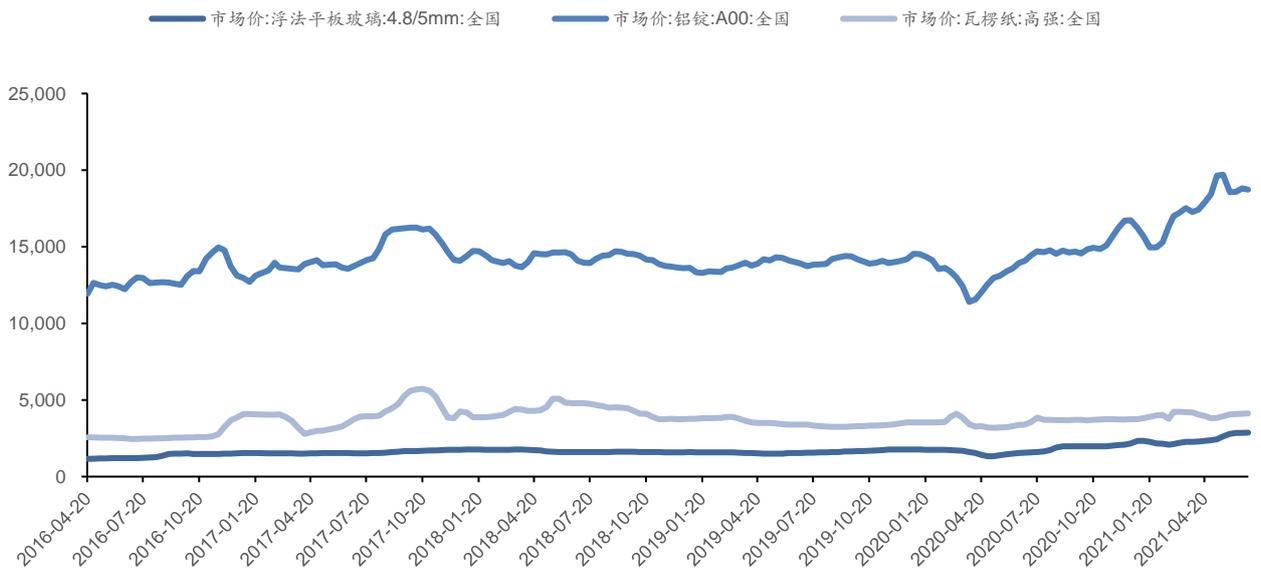
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

4 公司动态

图表 24 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
*ST 麦趣	2021/08/20	资金说明	<p>本公司已于 2014 年 1 月通过深圳证券交易所发行 A 股 1,311 万股，面值为每股人民币 1 元，发行价格为每股人民币 25.38 元/股，收到股东认缴股款共计人民币 332,731,800.00 元，扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得募集资金人民币 295,201,315.92 元。本公司向特定投资者非公开发行每股面值人民币 1 元的人民币普通股（A 股）15,672,161 股，发行价格为每股 26.08 元/股，募集资金总额人民币 408,729,958.88 元，扣除发生的券商承销佣金及其他发行费用后实际净筹得募集资金人民币 400,481,595.72 元，该募集资金已使用 298,000,000.00 元，用于购买新美心 100% 股权，在 2015 年 3 月已完成支付；剩余 102,481,595.72 元用于补充公司流动资金，截至 2021 年 6 月 30 日，上述补充流动资金已使用完毕。</p>
劲仔食品	2021/08/20	资金说明	<p>经中国证券监督管理委员会《关于核准华文食品股份有限公司首次公开发行股票批复》（证监许可[2020]1839 号）核准，公司向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）股票 4,001 万股，发行价格为 5.02 元/股，募集资金总额为 20,085.02 万元，扣除发行费用 4,014.85 万元，实际募集资金净额为 16,070.17 万元，已于 2020 年 9 月 9 日存入公司指定账户。公司本次公开发行股票募集资金已经由中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审验，并由其出具众环验字[2020] 110010 号验资报告。</p>
甘源食品	2021/08/20	股份减持	<p>持有甘源食品股份有限公司（以下简称“本公司”、“公司”）股份 8,181,800 股（占本公司总股本比例 8.7773%）的股东北京红杉铭德股权投资中心（有限合伙）（以下简称“红杉铭德”）计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内以集中竞价方式、在本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内以大宗方式合计减持本公司股份不超过 5,592,949 股（占本公司总股本比例 6.0000%）。</p>
欢乐家	2021/08/19	利润分配	<p>公司 2021 年 1-6 月合并报表归属于上市公司股东净利润为 96,373,148.07 元，其中，母公司实现的净利润为 12,616,143.41 元。依据《公司章程》的有关规定，以母公司当期实现的净利润提取 10% 法定盈余公积金 1,261,614.34 元，截至 2021 年 6 月 30 日，母公司累计可供分配利润为 192,749,199.75 元，合并报表中可供股东分配的利润为 379,929,607.85 元（以上财务数据未经审计）。</p> <p>为积极回报股东，与股东分享公司发展的经营成果，结合公司的实际情况，在保证公司正常经营和持续发展的前提下，提出 2021 年半年度利润分配方案：拟以 2021 年 6 月 30 日的总股本 450,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1 元（含税），以此计算合计拟派发现金红利 45,000,000 元（含税）。不送红股，不以资本公积金转增股本。本次利润分配后，公司剩余可供分配利润结转以后年度分配。</p>

资料来源：wind、华安证券研究所

5 行业要闻

啤酒、螺狮粉、鸡胸肉，元气森林的新消费宇宙走到哪里了？

元气森林又有新动作了，但这次不是推出新饮品。Tech 星球独家获悉，和元气森林在同一办公地点，员工佩戴相同的工牌，一家名为麦后科技的公司，正在研制并销售螺狮粉、酸辣粉等速食粉类食品，Tech 星球向该公司高管求证，高管一开始承认自己是元气森林旗下，但向其二次求证时，该高管又否认。

Tech 星球通过公开信息查证后发现，该公司背后的投资公司为上海鸿聆投资管理有限公司，其背后的法人和投资人为王璞，再向后追溯，霍尔果斯挑战者创业投资有限公司和北京就好这口电子商务有限公司的法人也是王璞，而这两家公司的共同监事和投资人则是元气森林的创始人和董事唐彬森。这些信息的一个共同潜在的指向是，元气森林要开始向螺狮粉、酸辣粉进军了。

元气森林，这家打开了“0 糖气泡水”的风口，创立不到 5 年便估值 60 亿美元的新消费独角兽，已经深深地把“气泡水=元气森林”的标签打在了用户的脑海里，也逐渐和气泡水牢牢绑定，可气泡水之后，下一步它该去向何处？布局速食市场的元气森林，是极速奔跑后，元气森林在寻找下一个“森林”。

元气森林的拓品类之心已不是一两天，溯源整个元气森林的成长史，就会发现，从创立之初，元气森林就不单单是一家只想卖气泡水的公司。

元气森林起家最先出战的是主打无糖解腻的茶类饮品“燃茶”，在 2020 年前，燃茶一直是元气森林的主力军，直到主打“无糖、有气”的元气水出现。根据 2019 年官方数据，元气森林近 10 个亿的销售额里，燃茶占了将近 1/3，之后的元气水则一路飘红，能占到 60%-70% 的销量，成为其当家花旦。

但是元气森林不甘心仅仅成为一家只卖气泡水的公司。在元气森林的气泡水稳固市场地位之后，元气森林选择在多个领域和赛道齐头并进。

2020 年底上市的“满分微气泡”，成为了元气森林今年力推的主力产品，是继续拓宽气泡的细分赛道，也是果汁线的第一款上线产品。除此之外，旗下的“外星人”对标的是像脉动红牛的功能性饮料，同时还进军了矿泉水赛道。

在茶领域，燃茶之后，元气森里又开发了多个产品，今年 4 月，元气森林推出青煎玉露绿茶，采用“玉露绿茶+研磨抹茶”双茶配方，继续拓宽茶领域。

在乳制品赛道，元气森林控股的北海牧场，仿日系风格加上一贯的低糖产品也切入细分赛道，近期还推出了乳酸菌和豆奶两款新品，前者是 0 糖 0 脂、乳双歧杆菌、添加膳食纤维的对策常温乳酸菌饮品；后者是低糖低脂肪、高钙双蛋白的元气早餐豆乳。

咖啡领域，元气森林没有亲力亲为，而是投资 Never Coffee；酒领域，元气森林已经上线，还投资了观云白酒和熊猫精酿啤酒、碧山啤酒。

近日，Tech 星球独家获悉，元气森林已经收购了“力波啤酒”商标，该 logo 应和元气森林统一风格，“力波啤酒”是上海第一个本土啤酒品牌，老底子的上海人都有“力波”情节。目前还没有最新产品面市。

在饮品品类不断开拓，可以说，元气森林已经做到了饮品领域全纬度的覆盖，不仅如此，还将触手伸向了多元品类的拓宽之路上。

在元气森林的官方商城上，品类可谓丰富，除自家的苏打水、乳茶、燃茶、外星人功能饮料、酸奶外，还有鳕鱼皮、燕麦、鸡胸肉、玉米粒、豆干等食品。

近日，Tech 星球还发现，元气森林还在代售第三方的商品，包括原产地为泰国的“if 椰子水”、果冻，甚至还售卖生鲜产品，水果山竹也在其中。

在主食赛道，元气森林今年1月投资了“山鬼拉面”，它仅在北京开设了两家“山鬼拉面”门店，主打日式拉面、鸡汤等产品，还有速食“拉面说”，加上前述的可能的粉类产品，元气森林主食赛道也布局地充分。

轻食赛道里，元气森林参投了名为“田园主义”的简餐品牌，产品包括鸡胸肉等常规的减肥食品和代餐，甚至还包括低卡低糖的调味料。

元气森林已经不再是一家只卖气泡水的公司，而是已经布局了一块新消费的庞大版图。（资料来源：Foodaily 每日食品）

百事的弃子，新茶饮的宠儿，这个品类让我们看到了新品牌机会！

7月19日，据企查查APP显示，北京汇源食品饮料有限公司新增破产重整信息。紧接着，8月初，百事宣布将北美果汁业务出售给私募公司PAI Partners。前者国民品牌汇源宣告破产，后者百事出售北美与欧洲果汁品牌，即使存在经营与战略决策的差异，但却体现出了全球果汁行业竞争逐渐饱和、增势放缓、进入门槛低这一明显的品类现状和趋势。

而根据头豹研究院数据显示，2015-2019年，中国果汁零售量的年复合增长率为-0.3%。同时，近两年，新茶饮、气泡饮料、新兴功能饮料等品类新玩家的兴起与造势，也在消费者侧逐渐压缩了果汁的存在感。

作为果汁的消费符号，水果这一元素难道真的这么难触及消费者吗？这个夏天，新茶饮却给我们交出了一份截然不同的成绩单。

根据饮力实验室统计数据，17个新茶饮品牌6月份上架的95款新品，其中83%为水果类饮品。虽说每到夏季，应季水果便会成为主力军。但今年夏天，Foodaily发现，不仅应季水果是主力军，小众水果也进入了大众视线。

一杯杯生椰大满贯、多肉葡萄成为了夏日绝配，夏日新茶饮与水果的联姻不仅为产品创新带来了更多可能，同时也在消费者端为果汁饮料打上了清爽、健康、天然的消费标签。

8月初，百事与私募公司PAI Partners达成协议，以33亿美元的价格向其出售Tropicana（纯果乐）、Naked Juice和其他果汁品牌的北美市场业务，以及部分在欧洲市场的果汁业务[1]。这次出售后双方将成立合资企业，百事保留39%的非控股权益，通过其直营店和餐饮服务渠道获得品牌分销权，而PAI将成为该业务的最大股东。

百事董事长兼CEO Ramon Laguarta表示，这次出售将使我们能够专注于更具前瞻性多元性的产业投资，包括丰富健康零食、零卡饮料以及SodaStream等产品组合，更好地服务人类和地球。”

为何抛弃果汁业务？33亿美元可算是“白菜价”了，这可仅仅与1998年百事从Seagram的手中把Tropicana（纯果乐）买来的价格相同。那么，百事为什么要甩卖果汁资产呢？

业绩表现不佳，是百事此次将果汁品牌剥离的原因。根据Beverage Marketing

数据，百事公司的果汁产品销售量在近一年间下降了 36%，并且平均利润率也低于其他业务。

美国权威媒体表示，百事果汁业务销售疲软是近期国际范围内减糖、抗糖趋势的结果，并且也受到饮料界潜在新品类健康化、功能化创新的竞争威胁。而这个消息不禁让我们再次联想到了中国的果汁市场。

百事出售果汁业务反映了欧美传统果汁市场的挣扎，而中国果汁市场也不例外。相关数据显示，中国果汁总体的消费量逐步下滑，但是细分品类 NFC 果汁的零售量和市场规模都在增长，这说明消费者对果汁是有需求的，只不过越来越多的消费者开始主动去选择更健康、天然有营养的果汁产品。

果汁，正经历焕新的阵痛。而这时，出现了新品牌/新产品进入的机会。（资料来源：Foodaily 每日食品）

低度酒“泡沫”下的选择：不想成“炮灰”，那就破局吧！

越来越多的人认为，低度酒正逐渐成为酒类行业新的增长极，然而要在“泡沫”初现的低度酒市场找到破局之道，而不是沦为炮灰，需要洞悉其产销两旺的背后逻辑。“（低度酒热的）底层逻辑在于酒饮饮料化趋势。”微选汇（北京）电子商务有限公司总经理、乐玩果酒品牌创始合伙人李巍向酒业家指出。

按照李巍的分析，相对 70 后、80 后从白水直接进入酒水的被动式接受，喝着饮料长大的 90 后、00 后的第一口酒更偏向于选择利于上口的、介于酒和饮料之间的饮品。来自市场端的数据反馈也证实了李巍的观点。

全球顶级战略管理咨询公司罗兰贝格的调研显示，目前中国内地 30 岁以下消费者酒类消费中啤酒占 52%、葡萄酒占 13%、预调酒占 11%，而白酒只有 8%。

在 CBNDat 联合淘宝直播 ON MAP 发布的《2021 年货节消费趋势报告》中显示，女性消费者成为了今年年货采购主力，贡献了超过 65% 的年货节消费，同时女性酒水消费也在显著攀升，尤以低度酒为甚。

“由于入门门槛较低，没有技术壁垒，再加上在中国酒类市场的占比并不是很高，又缺乏行业领导品牌，低度酒成为避开巨头锋芒开辟细分赛道的上佳选择，因而新兴品牌不断涌现。”专注于资本研究的杨永顺分析说，消费人群发生更迭，年轻人愿意尝鲜，需要新品牌产生，这是资本青睐低度酒的根源。

拿到数百万美元的天使轮融资后的落饮创始人金鑫同样也认为：新的消费人群的崛起必定有新品类诞生，撑起落饮销量的主力军是一群一二线城市 20-35 岁的年轻女性。

“资本是好的借力点和好的杠杆，早期有资本的介入能让品牌快速的成长。”金鑫向酒业家表示：“但是，不是说拿到投资就可以（胜出）了。”

杨永顺也认为，要在低度酒领域成为王者，只有挖掘消费者尚未被满足的新需求方能有借力资本胜出的机会。（资料来源：酒业家）

6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 25 未来一月重要事件备忘录

时间	限售股解禁	年报披露	临时股东会
2021-08-20		黑芝麻	南宁市青秀区
2021-08-20		涪陵榨菜	重庆市涪陵区
2021-08-20		熊猫乳品	浙江省温州市
2021-08-25		贝因美	浙江省杭州市滨江区
2021-08-25		*ST 中葡	乌鲁木齐市红山路
2021-08-25		*ST 西发	成都市高新区
2021-08-25		甘源食品	江西省萍乡市
2021-08-26		惠发食品	山东省诸城市
2021-08-26		妙可蓝多	上海市浦东新区
2021-08-26		庄园牧场	甘肃省兰州市
2021-08-26		煌上煌	江西省南昌市
2021-08-30		南侨食品	上海市徐汇区
2021-08-31		双汇发展	河南省漯河市
2021-09-02		金徽酒	甘肃省陇南市
2021-09-02		莲花健康	河南省项城市
2021-09-02		金字火腿	浙江省金华市
2021-09-03		泉阳泉	公司会议室
2021-09-03		重庆啤酒	重庆市北部新区
2021-09-03		欢乐家	湛江市开发区
2021-09-07		立高食品	浙江省长兴经济技术开发区
2021-09-13		劲仔食品	湖南省长沙市开福区
2021-08-20	甘源食品	27.66%	
2021-08-25	舍得酒业	98.67%	
2021-08-31	华宝股份	18.81%	
2021-09-06	安井食品	98.33%	
2021-09-14	劲仔食品	9.92%	
2021-09-24	品渥食品	25.00%	
2021-10-12	巴比食品	25.00%	
2021-10-15	立高食品	21.34%	
2021-10-18	熊猫乳品	24.67%	
2021-10-26	古越龙山	88.70%	
2021-11-18	涪陵榨菜	87.80%	

资料来源：wind、华安证券研究所

6.2 公司定增状态备忘

图表 26 食品公司定向增发最新进度

时间	预案公告日	股东会通过议案	证监会批准增发
ST 通葡	2021-03-23		
*ST 西发	2021-06-16		
黑芝麻	2021-07-31		
中炬高新	2021-07-26		
绝味食品	2021-08-03		
天润乳业		2021-04-21	
光明乳业		2021-04-20	
伊利股份		2021-06-29	
安井食品		2021-06-12	
绝味食品		2021-08-19	
涪陵榨菜			2021-01-14
龙大肉食			2021-01-16
汤臣倍健			2021-03-19
莲花健康			2020-12-12
妙可蓝多			2021-05-08
贝因美			2021-06-17

资料来源：wind、华安证券研究所

风险提示：

1. 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情过程中反复，或外部输入风险长期化，消费行为或再受抑制；
2. 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期；
3. 重大农业疫情风险：畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，从而影响生产成本和市场供应。疫病的蔓延容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收受任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。