

震荡加剧 稳中求胜

—— 食品饮料行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年8月25日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

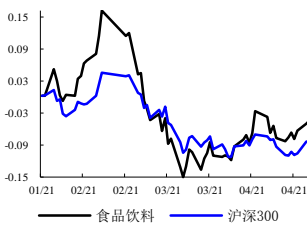
子行业评级

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:

● 上市公司重要公告

重庆啤酒：2021年半年度报告，归母净利润同比增长 17.16%

珠江啤酒：2021年半年度报告，归母净利润同比增长 26.30%

今世缘：2021年半年度报告，归母净利润同比增长 30.92%

● 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 8 月 11 日，主产区生鲜乳平均价为 4.36 元/公斤，环比微幅上涨，同比上涨 18.20%。

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 8 月 20 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 39.11 元/千克、15.08 元/千克、22.50 元/千克，分别同比变动-66.91%、-55.31%、-55.00%。

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数微涨 0.08%，食品饮料板块下跌 0.53%，行业跑输市场 0.61 个百分点，位列中信 30 个一级行业下游。其中，酒类下跌 0.18%，饮料下跌 0.07%，食品下跌 2.46%。个股方面，甘化科工、迎驾贡酒及今世缘涨幅居前，重庆啤酒、千禾味业以及日辰股份跌幅居前。

● 投资建议

本周，食品饮料板块震荡加剧。白酒板块受到国家市场监督管理总局约谈酒企事件影响大幅下挫，但是随着半年报的逐步披露情绪得以逐渐修复。目前市场一方面担心去年三季度的高基数以及不确定性监管风险，另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。但是我们认为上述负面因素已经体现，板块已经步入长期配置区间。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。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。上周龙头啤酒企业陆续宣布上调价格，后续将有产品提价逐步落地。而从中长期看，啤酒在竞争格局驱缓的当下，伴随产品结构升级，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.上市公司重要公告.....	4
2.行业重点数据跟踪.....	5
3.本周市场表现回顾.....	6
4.投资建议.....	7
5.风险提示.....	7

图 目 录

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

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总	4
表 2: CS 食品饮料行业内个股涨跌幅	6

1.上市公司重要公告

表 1: 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
600132	重庆啤酒	2021 年半年度报告	<p>公司所从事的主要业务为啤酒产品的制造与销售。在经营模式方面，公司实行分区域管理，在采购环节采取集中采购、分散下单，在供应环节按照“以销定产”组织生产和库存，在销售环节以经销商代理为主、直销为辅。2021 年 1-6 月，全国规模以上啤酒企业完成酿酒总产量 1889.07 万千升，同比增长 10.25%（数据来源于国家统计局）。报告期内，公司实现啤酒销量为 154.99 万千升，比上年同期(重述后)126.43 万千升增长 22.59%；实现营业收入 71.39 亿元，比上年同期(重述后)55.98 亿元增长 27.51%；实现归属于公司股东的净利润 6.22 亿元，比上年同期(重述后)6.44 亿元下降 3.34%，比上年同期（备考报表数据）5.31 亿元增加 17.16%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.11 亿元，比上年同期(重述后)2.15 亿元增长 184.04%，比上年同期（备考报表数据）4.43 亿元增长 37.81%。</p>
002461	珠江啤酒	2021 年半年度报告	<p>公司主营业务为啤酒生产销售以及啤酒文化产业，中国啤酒行业近年整体增速放缓，但高端啤酒仍保持较高增速。报告期内，公司聚焦高质量发展主题，对标世界一流，推进实施改革创新行动方案，持续推进产能转型升级。报告期内公司完成啤酒累计销量 62.34 万吨，较去年同期增长 10.25%，其中高端啤酒销量同比增长 23.01%，2019 年推出的高端产品 97 纯生销量同比增长 121.03%。累计实现营业收入 22.18 亿元，同比增长 10.51%，实现归母净利润 3.11 亿元，同比增长 26.30%。2021 年上半年，公司主要工作情况如下：</p> <p>（一）推进营销创新，舞活龙头发展；（二）强化科技创新，增强自主创新能力；（三）赋能数字经济，持续优化供给质量；（四）强化管理创新，推进提质增效；（五）推进转型升级，深化“双主业”融合发展；（六）统筹抓好疫情防控和生产经营；（七）落实好企业安全主体责任；（八）全面加强党的建设，推进企业高质量发展。</p>
603369	今世缘	2021 年半年度报告	<p>公司主营业务为白酒生产和销售，现有“国缘”“今世缘”和“高沟”三大白酒品牌，其中，“国缘”“今世缘”是“中国驰名商标”，“高沟”是“中华老字号”。国缘品牌定位“中国高端中度白酒”，今世缘品牌突出打造“中国人的喜酒”，高沟品牌定位“正宗苏派老名酒”，公司独创的“清雅酱香型”国缘 V9 定位“酱香新经典”。报告期内，公司主营业务未发生变化。公司经营模式为“研发+采购+生产+销售型经营模式”。公司根据战略、年度计划及市场需求，做好新产品、新酒体、新工艺研发，并结合库存情况采购原材料；生产按照制曲、酿酒、勾储、灌装的生产计划组织实施；销售模式分为经销模式和直销模式，经销模式针对的渠道为经销商，直销模式针对的渠道为团购、商超、酒店以及零售等。根据 19 家白酒上市公司 2021 年一季报数据，公司 2021 年第一季度营收、净利润分别位列第八、第七位。报告期内，公司实现营业收入 38.51 亿元，同比增长 32.20%；实现扣非后归母净利润 13.33 亿元，同比增长 31.26%。</p>

资料来源：公司公告，渤海证券

2 行业重点数据跟踪

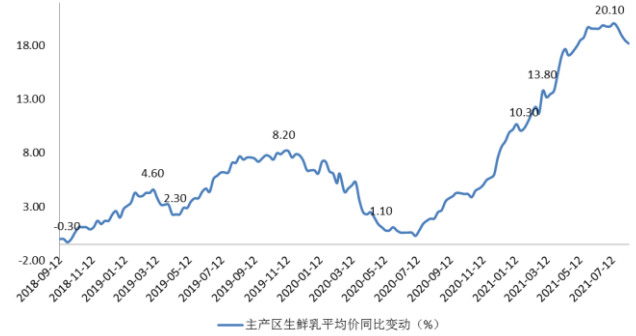
乳制品方面，生鲜乳价格继续小幅上涨。截至 2021 年 8 月 11 日，主产区生鲜乳平均价为 4.36 元/公斤，环比微幅上涨，同比上涨 18.20%。

图 1：主产区生鲜乳均价



资料来源：Wind，渤海证券

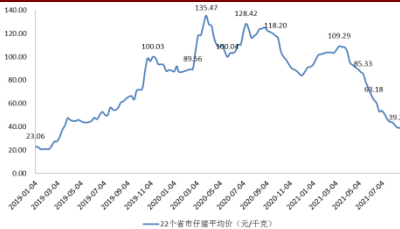
图 2：主产区生鲜乳价格变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

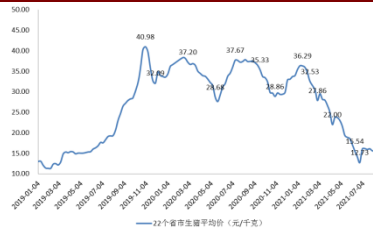
肉制品方面，仔猪、生猪、猪肉价格于 2019 年 5 月份开始探底回升并且延续涨价趋势，去年十一前后价格开始出现明显下滑，猪肉价格中期向下趋势确立。截至今年 8 月 20 日，全国 22 省仔猪、生猪、猪肉价格分别达到 39.11 元/千克、15.08 元/千克、22.50 元/千克，分别同比变动-66.91%、-55.31%、-55.00%。

图 3：22 省仔猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：22 省生猪价格及其变动趋势



资料来源：Wind，渤海证券

图 5：22 省猪肉价格及其变动趋势

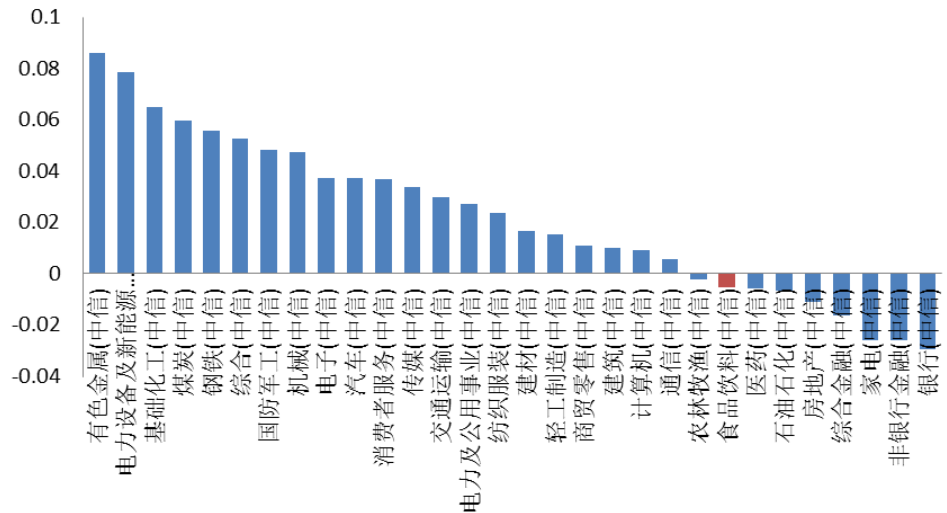


资料来源：Wind，渤海证券

3.本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数微涨 0.08%，食品饮料板块下跌 0.53%，行业跑输市场 0.61 个百分点，位列中信 30 个一级行业下游。其中，酒类下跌 0.18%，饮料下跌 0.07%，食品下跌 2.46%。

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，甘化科工、迎驾贡酒及今世缘涨幅居前，重庆啤酒、千禾味业以及日辰股份跌幅居前。

表 2: 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 (%)
甘化科工	25.38%	重庆啤酒	-15.58%
迎驾贡酒	8.11%	千禾味业	-15.20%
今世缘	7.35%	日辰股份	-14.32%

资料来源: Wind, 渤海证券

4.投资建议

本周，食品饮料板块震荡加剧。白酒板块受到国家市场监督管理总局约谈酒企事件影响大幅下挫，但是随着半年报的逐步披露情绪得以逐渐修复。目前市场一方面担心去年三季度的高基数以及不确定性监管风险，另一方面对于白酒行业需求有所顾虑。但是我们认为上述负面因素已经体现，板块已经步入长期配置区间。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，而大众品尽管仍然面临成本、费用以及高基数的三重挑战，但也即将迎来拐点。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。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。上周龙头啤酒企业陆续宣布上调价格，印证我们前期观点，产品提价作为短期催化对板块形成实质性利好，后续仍有产品提价逐步落地。而从中长期看，啤酒在竞争格局驱缓的当下，伴随产品结构升级，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）。

5.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