



2021年8月31日

稳中求胜—食品饮料行业周报 (0823-0829)

食品饮料

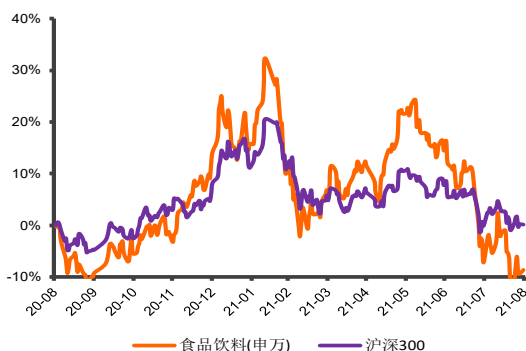
行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌 (%)	过去一月涨跌 (%)	年初至今涨跌 (%)
上证综指	2.77	-0.80	1.41
深证成指	1.29	-3.94	-0.23
创业板指	2.01	-6.13	9.80
沪深300	1.21	-5.15	-7.37
SW食品饮料	1.96	-15.10	-20.66
SW饮料制造	2.73	-17.68	-18.15
SW食品加工	-0.25	-6.51	-27.28

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉

执业证书编号：S1050511020001

电话：021-54967577

邮箱：wanrong@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>

- **行情回顾：**报告期内上证综指、深证成指、创业板指和沪深300指数涨跌幅分别为+2.77%、+1.29%、+2.01%和+1.21%。申万28个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是采掘（+12.19%）、有色金属（+11.36%）和电气设备（+7.10%）；后三位的是家用电器（-3.35%）、通信（-2.30%）和房地产（-2.04%），食品饮料跑赢沪深指数0.75个百分点。各子板块中，涨跌幅排名前三的分别是葡萄酒（+4.61%），白酒（+2.96%）和啤酒（+2.28%）。
- **行业及上市公司信息回顾：**华润啤酒拟进军中国白酒业务；酒鬼酒上半年净利5.1亿元，总产能将扩至22800吨/年；广州酒家拟投资约3亿元建湘潭基地二期速冻项目；金字火腿定增扩建智能化产能；山西汾酒上半年营收121亿元，完成全年目标67%；蒙牛乳业上半年净利润29.47亿元，同比增143.2%；洋河股份第二季度营收净利涨幅均超20%；加加食品上半年实现营收8.4亿。
- **本周观点：**食品饮料行业中期业绩总体向好，随着双节临近，食品饮料即将进入消费旺季。高端白酒需求刚性且具高景气度，次高端酒具有高成长性；啤酒行业已进入加速升级时期，高端化逻辑不断兑现；食品综合板块随着成本上涨和费用增加，行业集中度不断提升；乳制品板块格局稳定，双寡头规模优势明显，低温奶仍然是细分景气赛道。整个板块估值较前期高点已经降低不少，可择机进行配置。建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括一、二线白酒龙头、啤酒、食品综合、保健品等，相关公司比如贵州茅台、山西汾酒、青岛啤酒、嘉必优、仙乐健康、百润股份、安井食品、广州酒家等。
- **风险提示：**新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

目录

1. 市场行情回顾	3
1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数	3
1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现	3
1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名倒数第三位	4
1.4 估值较前期有所回落.....	5
2. 行业及公司动态回顾	5
2.1 华润啤酒拟进军中国白酒业务.....	5
2.2 酒鬼酒上半年净利 5.1 亿元，总产能将扩至 22800 吨/年	5
2.3 广州酒家拟投资约 3 亿元建湘潭基地二期速冻项目	6
2.4 金字火腿：定增扩建智能化产能.....	6
2.5 山西汾酒上半年营收 121 亿元，完成全年目标 66.64%.....	7
2.6 蒙牛乳业：上半年净利润 29.47 亿元，同比增加 143.2%.....	7
2.7 白水建设白酒产业集群.....	8
2.8 洋河股份第二季度营收净利涨幅均超 20%.....	8
2.9 加加食品上半年实现营收 8.4 亿.....	9
3. 本周观点	9
4. 风险提示	10
图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）	3
图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）	4
图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名（%）	4
图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名（%）	4
图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）	5
图表 6：SW 食品饮料静态估值（PE/TTM）	5

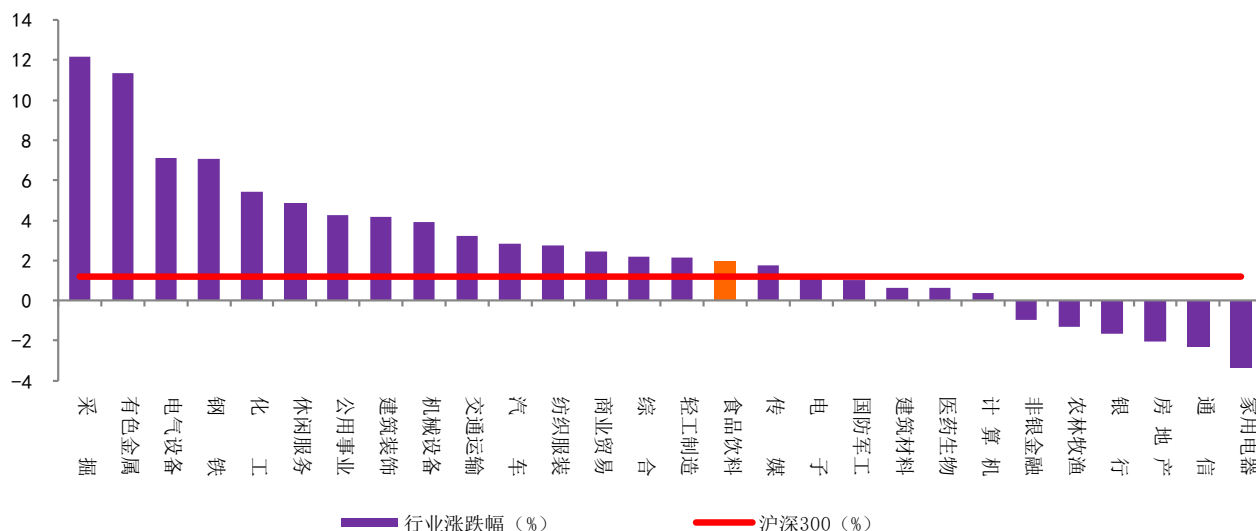
1. 市场行情回顾

1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

报告期内，上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为+2.77%、+1.29%、+2.01%和+1.21%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是采掘（+12.19%）、有色金属（+11.36%）和电气设备（+7.10%）；后三位的是家用电器（-3.35%）、通信（-2.30%）和房地产（-2.04%），食品饮料跑赢沪深指数 0.75 个百分点，列第十六位。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



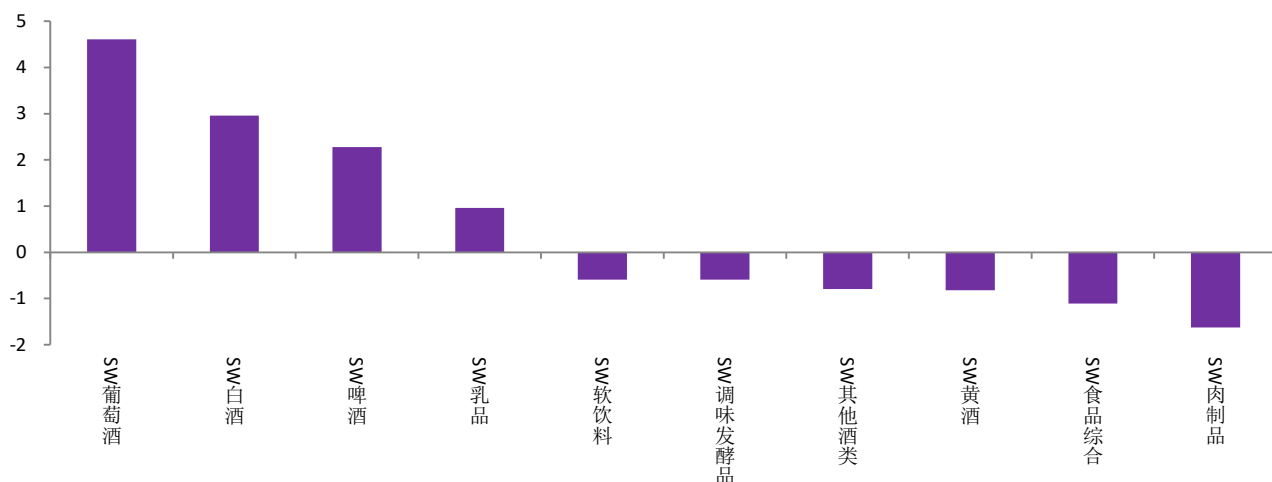
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现

各子板块涨跌不一，涨跌幅排名前三的分别是葡萄酒（+4.61%），白酒（+2.96%）和啤酒（+2.28%），肉制品（-1.62%）、食品综合（-1.11%）和黄酒（-0.82%）分列后三位。

半年报披露已完成，包括白酒、啤酒、乳制品、保健品等行业的多家上市公司业绩相继出炉。总体来看，食品饮料行业中期业绩整体向好。近期市场风格切换，热点转向了有色、新能源等板块，再加上部分地区疫情反复、行业监管加强，整个食品板块表现不佳，但我们应无惧波动，以“抗周期、稳增长”为目标，选择业绩更有保障、增速更为稳健的板块与公司，择机进行长期配置。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



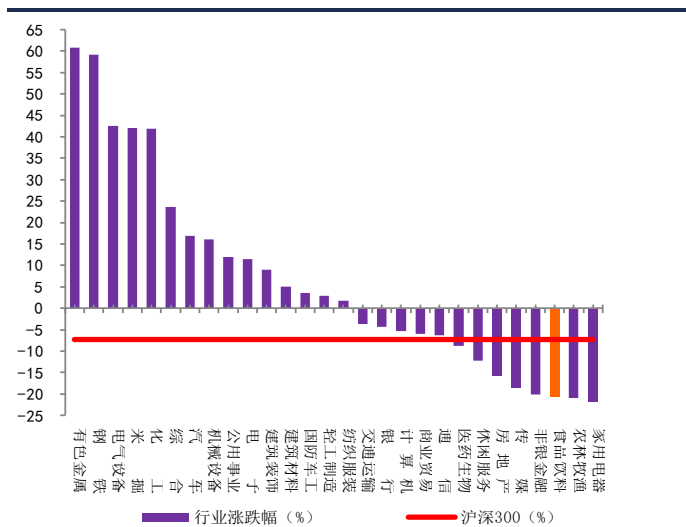
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名倒数第三位

2021 年初至今，申万食品饮料指数下跌 22.18%，同期沪深 300 指数下跌 8.48%，跑输大盘 13.29 个百分点，涨幅排名在申万 28 个一级行业指数中列倒数第三；排名前三位的分别是有色金属 (+60.84%)、钢铁 (+59.12%) 和电气设备 (+42.56%)，后三位的是家用电器 (-21.70%)、农林牧渔 (-20.99%) 和食品饮料 (-20.66%)。

各子行业中，排名前三的为软饮料 (+16.32%)、其他酒类 (+5.79%) 和葡萄酒 (-0.70%)，肉制品 (-40.37%)、调味发酵品 (-35.68%) 和黄酒 (-33.81%) 列后三位。

图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名 (%)

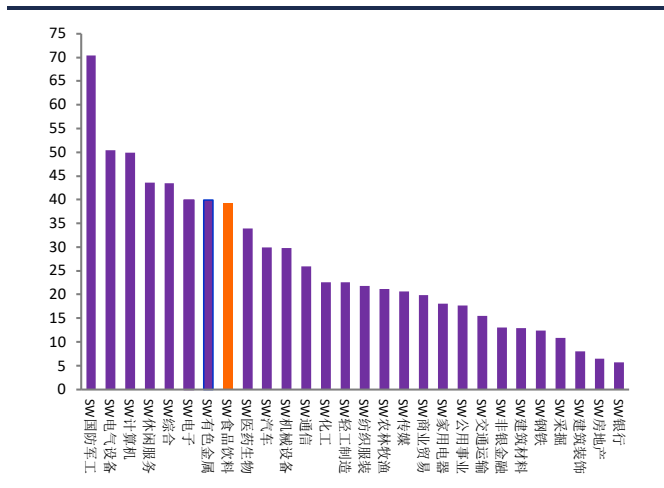


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.4 估值较前期有所回落

截至 2021 年 8 月 29 日，食品饮料行业动态估值为 39.28X，在所有申万一级行业排中从高到低排第八位，较年初有明显回落。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 华润啤酒拟进军中国白酒业务

华润啤酒公布，拟透过投资于一间位于中国山东省历史悠久的著名酿酒公司的旗下业务，进军中国白酒业务。于 2021 年 8 月 26 日，公司附属公司华润酒业控股有限公司（酒业控股）与（其中包括）山东景芝白酒有限公司（目标公司）及山东景芝酒业股份有限公司（景芝）就酒业控股拟透过注资方式投资于目标公司（投资事项）订立协议。预期于投资事项完成后，目标公司将不会成为公司的附属公司。

目标公司为景芝的全资附属公司，主要从事在中国酿造白酒的业务。目标公司将主要从事在中国酿造、分销及推广白酒的业务，而预期于投资事项完成后，目标公司将成为景芝旗下唯一的白酒业务营运主体。

-----财华社

2.2 酒鬼酒上半年净利 5.1 亿元，总产能将扩至 22800 吨/年

8 月 26 日晚间，酒鬼酒(000799)披露 2021 年半年度报告。公告显示，公司上半

年实现营业收入 17.14 亿元，同比增长 137.31%；实现净利润 5.1 亿元，同比增长 176.55%。

报告期内，酒鬼酒高端和次高端品类销售均实现大幅增长，高端产品内参酒实现销售收入 5.2 亿元，同比增长 86.13%，占总体营收比重的 30.33%；次高端酒鬼系列销售收入为 9.8 亿元，同比增长 170.51%，占总体营收比重的 57.18%。值得关注的是，内参酒的毛利率高达 92.58%。半年报显示，截止 6 月 30 日，酒鬼酒经销商数量达到 1055 家，比年初增加 292 家。从全年目标来看，公司计划实现省外地级城市客户覆盖率达到 100%、省内县级城市客户覆盖率达到 100%，特别偏远地级城市覆盖率不低于 90%。

品牌运营方面，酒鬼酒稳步推进内参酒、酒鬼酒、湘泉酒稳价增量，聚焦高端 52 度、54 度内参酒、次高端酒鬼酒红坛、传承、紫坛，中低端湘泉特优、盒优产品打造覆盖白酒主流价格带的核心大单品，同时推出酒鬼酒馥郁国标纪念酒、万里走单骑、酒鬼酒生肖系列酒等文创产品。

-----e 公司

2.3 广州酒家拟投资约 3 亿元建湘潭基地二期速冻项目

广州酒家(603043.SH)公告，公司将通过全资孙公司广州酒家集团利口福(湘潭)食品有限公司(“利口福湘潭公司”)投资广州酒家集团利口福湘潭基地二期速冻食品生产项目(“湘潭基地二期速冻项目”)。

据悉，湘潭基地二期速冻项目系公司原湘潭生产基地用地范围内规划建设内容，本次项目投资是继续推进落实湘潭生产基地二期用地的建设，本次投资总额约为 3 亿元，主要用于建设速冻食品生产车间厂房及生产线等配套设施、设备。项目建设期为 24 个月。项目达产后，年产量约 3.85 万吨。

公告显示，本次利口福湘潭公司投资建设湘潭基地二期速冻项目，有利于提高公司速冻食品产能，应对市场需求；助力区域扩张，提升公司速冻产品市场份额，推动公司食品制造业务的综合竞争实力提升，带动业绩的增长，是公司进一步落实跨区域战略布局的体现。

-----智通财经

2.4 金字火腿：定增扩建智能化产能

8 月 27 日晚间，金字火腿披露定增预案。金字火腿此次非公开发行股票拟募集资

金总额不超过 11.92 亿元，扣除发行费用后拟用于年产 5 万吨肉制品数字智能产业基地建设项目、金字冷冻食品城有限公司数字智能化立体冷库项目、偿还银行贷款。

金字火腿表示，本次募集资金投资项目主要围绕公司主营业务展开，项目包括年产 1.4 万吨火腿、火腿制品及火锅火腿、烤肉火腿智能生产线、年产 2 万吨特色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和智能化立体冷库项目等。预计项目全面达产后带来产值 22 亿元，产生利税 3.78 亿元。

随着募集资金投资项目在未来完成并投产，金字火腿盈利能力也将进一步提升。值得一提的是，公司现控股股东巴玛合伙企业为维持上市公司经营稳定，在上市公司现有的经营业务范围内，自 2021 年至 2023 年，承诺业绩目标为经审计的净利润分别不低于 1 亿元、1.3 亿元、1.7 亿元。

本次定增，有助于金字火腿建设智能化产能，助推公司踏上发展“快车道”，向着进一步扩大其肉制品品牌影响力和市场占有率的方向加速前进。将为公司未来的长远发展打下坚实基础，有利于实现其打造肉制品行业标杆企业的目标。

-----凤凰网

2.5 山西汾酒上半年营收 121 亿元，完成全年目标 66.64%

8 月 26 日，山西汾酒披露 2021 年上半年业绩报告，实现营业收入 121.19 亿元，同比增长 75.51%，归属于上市公司股东的净利润 35.44 亿元，同比增长 117.54%。财报显示，山西汾酒今年一季度实现营收 73.32 亿元，净利 21.82 亿元。以此计算，山西汾酒今年二季度实现营收 47.87 亿元，净利 13.62 亿元。

山西汾酒表示，下半年，将加速推进“双轮驱动”，不断强化汾酒国内、国外市场的拓展力度，实现竹叶青产业“产供销研”一体化运营；对标世界一流企业，进一步强化提升公司管理水平；把全产业链发展思路贯穿始终，持续拓展优化原粮基地、包装彩印基地、杏花村酒家等项目的建设；保障产业配套，推动产能扩张，夯实高质量发展根基；不断推进数字化智能化转型工作，打造“智慧汾酒”，确保全年任务目标顺利实现。

-----中华网

2.6 蒙牛乳业：上半年净利润 29.47 亿元，同比增加 143.2%

香港万得通讯社报道，蒙牛乳业 8 月 25 日晚间在港交所公告称，上半年净利润

29.47 亿元，同比增加 143.2%；收入 459.05 亿元，同比增加 22.3%；液态奶业务收入同比增长 21.1%至 394.48 亿元。

上半年，常温液态奶、低温酸奶及乳酸菌饮料、鲜奶业务积极推进产品创新、品牌升级、渠道精耕，推动本集团液态奶业务收入同比增长 21.1%至人民币 394.481 亿元（2020 年：人民币 325.653 亿元）。期内冰淇淋业务持续聚焦随变、蒂兰圣雪、绿色心情等品牌，不断提升产品创新力、品牌力和渠道销售力。为加速拓展东南亚市场，集团并于 3 月底收购东南亚冰淇淋领先品牌艾雪。期内收入同比提升 34.8%至人民币 30.039 亿元（2020 年：人民币 22.292 亿元）。

-----Wind

2.7 白水县建设白酒产业集群

8 月 29 日，北京商报记者在白水杜康官网注意到，陕西白水县政府发布关于加快推进白酒产业健康发展的意见通知。据通知显示，白水县政府要重点扶持白水杜康酒，以陕西白水杜康为龙头，有效提升白水县白酒产业核心竞争力，并加快建设白水杜康酒镇，建立以陕西白水杜康为龙头的全国一流白酒产业集群。

对于发展目标，北京商报记者通过通知了解到，白水县计划到 2021 年底，全县酒企数量达到 20 户，年产原浆酒 3000 吨，白酒工业产值达 2 亿元，工业增加值达到 6200 万元。到 2023 年底，全县酒企数量达到 35 户，年产原浆酒 6000 吨，白酒工业产值达 5 亿元，工业增加值达到 1.55 亿元。到“十四五”末，全县白酒产业生产标准完善建立，产品结构有效优化，建成以陕西杜康酒业集团为龙头的全国一流白酒产业集群，酒企数量达到 50 户以上，白酒实际产能达到 2 万吨，白酒工业产值达 10 亿元，工业增加值达 3.1 亿元。

-----北京商报

2.8 洋河股份第二季度营收净利涨幅均超 20%

8 月 27 日，江苏洋河酒厂股份有限公司（以下简称“洋河股份”）发布 2021 年半年度报告称，公司上半年实现营业收入 155.43 亿元，同比增长 15.75%，归属于上市公司股东净利润 56.61 亿元，同比增长 4.82%。

值得注意的是，第二季度，洋河股份实现营业收入 50.23 亿元，同比增长 20.74%；归属于上市公司股东净利润 17.99 亿元，同比增长 28.61%。

在产品方面，洋河股份今上半年全部档次产品均实现增长。具体来看，今年上半年，洋河股份中高档酒、普通酒实现营收分别为 125.53 亿元、26.01 亿元，同比增长

分别为 16.48%、19.18%。在分区域方面，洋河股份今年上半年江苏省内、省外营收分别为 72.25 亿元、79.29 亿元，同比增加 16.27%、17.54%。

-----北京商报

2.9 加加食品上半年实现营收 8.4 亿

8 月 26 日晚间，加加食品发布 2021 年半年度报告称，公司 2021 年上半年实现营业收入 8.42 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 1908.02 万元，营业收入和净利润较去年同期均有所下降。

公开资料显示，加加食品创建于 1996 年，于 2012 年 1 月在深圳交易所上市，被誉为“中国酱油第一股”，主要采取经销商代理模式，陆续在全国各地发展了 1300 余家总经销商，形成以湖南长沙、河南新郑、四川阆中三大生产基地为中心，辐射全国的销售网络。

2021 年上半年，加加食品酱油类产品营收 4.28 亿元，味精类产品营收 2680.12 万元，食醋类产品营收 4265.84 万元，鸡精类产品营收 4161.65 万元，食用植物油营收 2.40 亿元。其中，“加加”酱油和“盘中餐”食用植物油是加加食品的核心产品，报告期内销售收入占公司收入总额的 80%，为加加食品最主要的收入和利润来源。

渠道方面，作为深耕调味品行业多年的代表性品牌企业，依托长沙、郑州、阆中三大生产基地，加加食品已建立覆盖湖南、湖北、河南、河北、安徽、江西、四川、云南、广西等核心市场，并向二、三线城市和县、乡（镇）积极下沉，辐射全国的销售网络；通过 CRM 管理系统，建立“6+1”营销模式，实现销售过程的信息化、数字化管理。

此外，加加食品拟进一步加大餐饮渠道、食品工业渠道投入力度。根据中国产业信息网数据，餐饮渠道、食品工业渠道分别占据我国调味品 45%、25% 市场份额，且渠道粘性较强，易守难攻，先入企业布局优势明显。加加食品表示，将加大人力、物力布局两大核心渠道，以赢得未来市场的主动权。

-----经济网

3. 本周观点

半年报披露已陆续完成，包括白酒、啤酒、乳制品、保健品等行业的多家上市公司业绩相继出炉。总体来看，食品饮料行业中期业绩整体向好。随着双节的临近，食品饮料即将进入消费旺季，高端白酒需求刚性且具有高景气度，次高端酒具有高成长性，龙头酒企稳定性更强。啤酒行业已进入加速升级时期，高端化逻辑不断兑现。食



品综合板块随着成本上涨和费用增加，行业集中度将不断提升，应重视企业长期的成长空间。乳制品板块格局稳定，双寡头规模优势明显，低温奶赛道仍然是乳制品细分景气赛道。整个板块估值较前期高点已经降低不少，可择机进行配置。

我们建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括一、二线白酒龙头、啤酒、食品综合、保健品等，相关公司比如贵州茅台、山西汾酒、青岛啤酒、嘉必优、仙乐健康、百润股份、安井食品、广州酒家等。

4. 风险提示

新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

分析师简介

万蓉：华鑫证券分析师，工商管理硕士，2007年7月加入华鑫证券研发部。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>