

布局高成长个股，关注环比改善个股

行业评级：增持

报告日期：2021-09-05

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体上涨 1.28%，在申万一级子行业排名第十四，分别领先沪深 300 指数 0.95%，上证综指-0.41%。子行业中，葡萄酒（1.55%）、黄酒（1.67%）、软饮料（2.19%）、白酒（2.36%）、肉制品（2.90%）、乳品（5.99%）呈上涨态势，调味发酵品（-10.64%）、啤酒（-3.84%）、其他酒类（-2.86%）、食品综合（-1.14%）呈下跌态势。

● 投资推荐

白酒：中报陆续落地，白酒板块整体强劲，茅五泸符合预期，汾酒、酒鬼酒、洋河、今世缘等超预期。我们认为当前虽然有政策扰动，但白酒渠道健康，商业模式仍佳，我们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。食品：个股分化明显，整体还是因为下游消费需求较弱导致上市公司业绩不佳。部分公司的估值已经降低，建议关注 Q3 业绩环比改善的个股，包括仙乐健康、洽洽食品、天味食品等。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价 3800 元，受近期酒厂要求中秋清库影响，散瓶飞天批价短期回落至 3000 元，但供需紧张格局不变；五粮液批价略回落至约 980 元，打款以计划外为主，旺季将加大发货力度；国窖 1573 批价约 920 元，近期停货挺价，中秋后存涨价预期。

食品方面：9 月 3 日，小麦价格为 2,606.44 元/吨，玉米价格为 2,782.31 元/吨，大豆价格为 5,223.16 元/吨 2021/9/4，白砂糖价格为 5.67 元/公斤。8 月 27 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 27.56 元/公斤、17.93 元/公斤、17.78 元/公斤。8 月 25 日，生鲜乳价格为 4.38 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

● 产业新闻

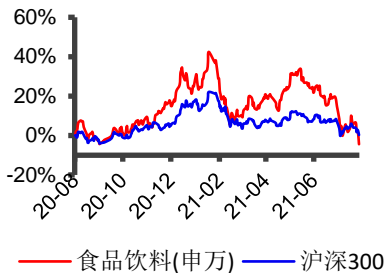
代餐在欧美市场超过 90% 的渗透率，在中国市场仅有 29.7%，中国消费者的代餐习惯如何进一步养成仍是一个难题。但在竞争白热化、极容易出现同质跟风的代餐行业，想要长期立足获得更好的发展，最有效的做法还是想清楚品牌想要传达的核心价值观，建立品牌自身强有力的心智壁垒。

贵州醇收购赤水河产能万吨企业是一次大手笔的扩张，是在谋求进入头部序列。结合贵州醇当前 1.25 万吨的酱酒酿造产能，并购后其产能将接近 2.5 万吨，在行业里数一数二。

● 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 洋河股份：边际提速逐步验证，经营新周期可期 | 6 |
| 2.2.2 承德露露：内外共振，跃迁高速轨道 | 7 |
| 2.2.3 五粮液：报表稳健且质量高，改革红利持续释放 | 7 |
| 2.2.4 泸州老窖：挺价周期阵痛期，利润维持较快增长 | 8 |
| 2.2.5 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定 | 9 |
| 3 产业链数据 | 11 |
| 4 公司动态 | 16 |
| 5 行业要闻 | 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 | 22 |
| 6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会 | 22 |
| 6.2 公司定增状态备忘 | 22 |
| 风险提示： | 23 |

图表目录

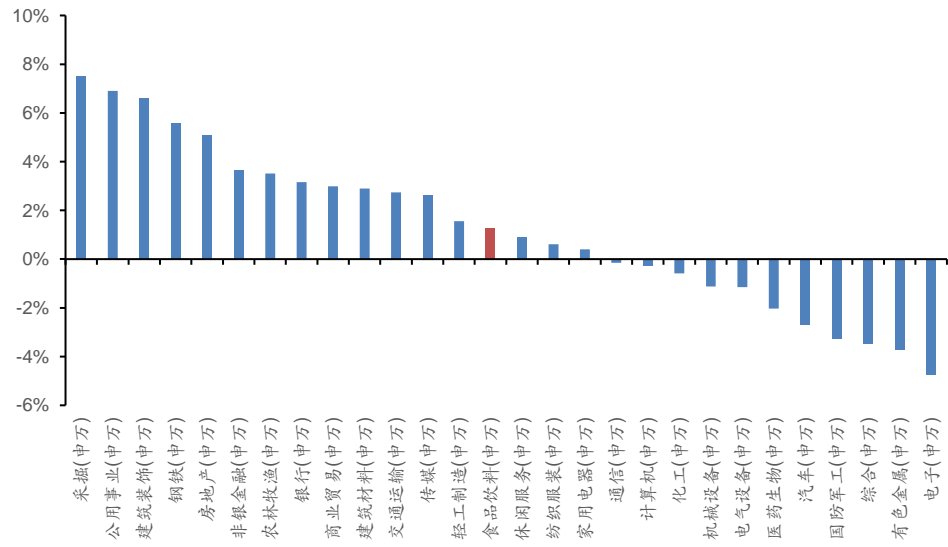
| | |
|----------------------------|----|
| 图表 1 行业周涨幅对比 (%) | 4 |
| 图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%) | 4 |
| 图表 3 PE 比值 | 5 |
| 图表 4 周涨幅前十个股 (%) | 5 |
| 图表 5 周涨幅后十个股 (%) | 5 |
| 图表 6 产业链数据整理 | 11 |
| 图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶) | 11 |
| 图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶) | 11 |
| 图表 9 进口葡萄酒数量 (千升) | 12 |
| 图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升) |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

1 市场表现

1.1 板块表现

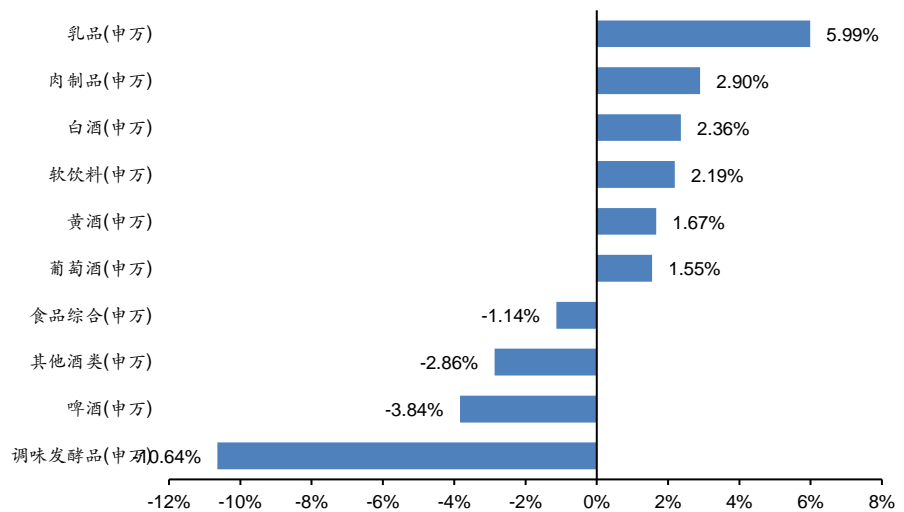
上周食品饮料板块指数整体上涨 1.28%，在申万一级子行业排名第十四，分别领先沪深 300 指数 0.95%，上证综指-0.41%。子行业中，葡萄酒 (1.55%)、黄酒 (1.67%)、软饮料 (2.19%)、白酒 (2.36%)、肉制品 (2.90%)、乳品 (5.99%) 呈上涨态势，调味发酵品 (-10.64%)、啤酒 (-3.84%)、其他酒类 (-2.86%)、食品综合 (-1.14%) 呈下跌态势。沪深 300 的 PE 值为 13.03，非白酒食品饮料的 PE 值 43.56，白酒的 PE 值 41.63。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



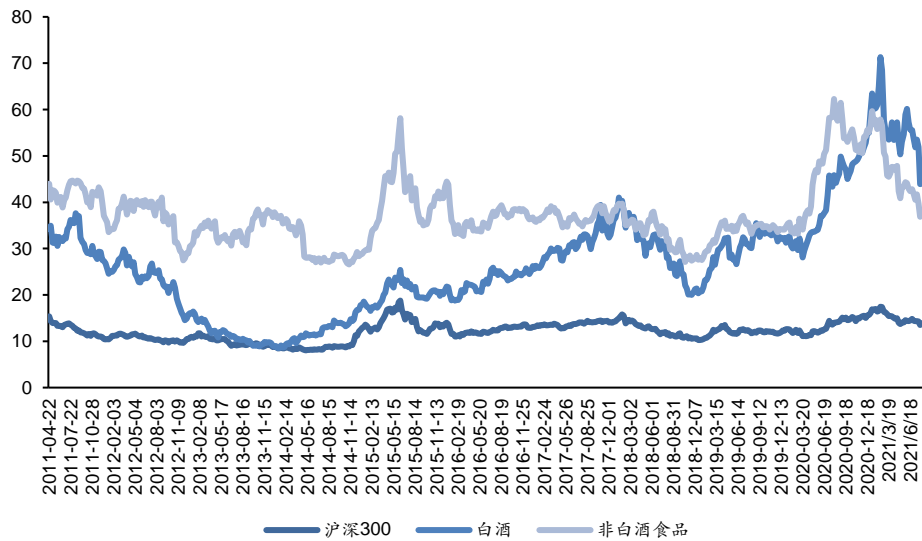
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

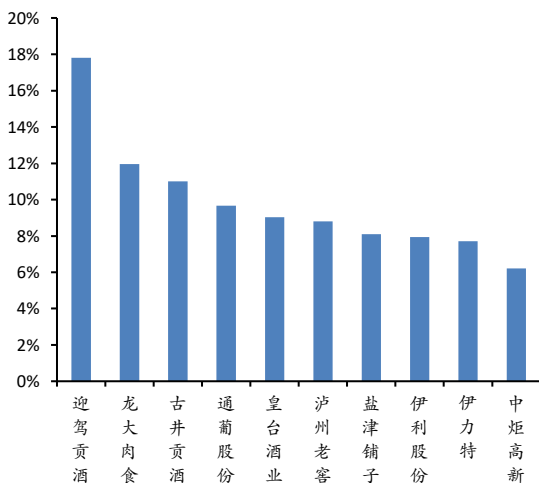


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 个股表现

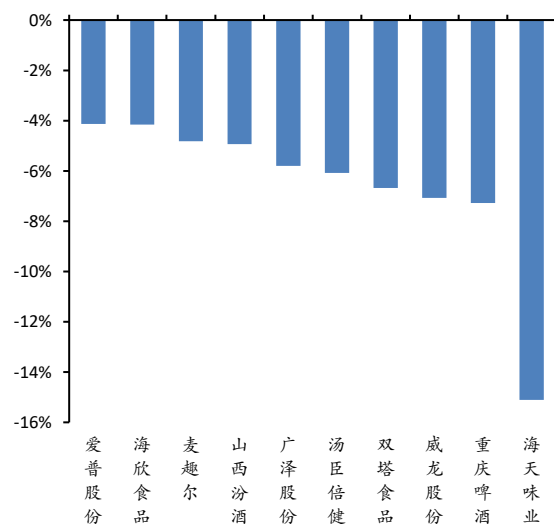
上周，迎驾贡酒（17.81%），龙大肉食（11.95%），古井贡酒（11.01%）涨幅靠前，海天味业（-15.10%），重庆啤酒（-7.27%），威龙股份（-7.07%）跌幅靠前。

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：中报陆续落地，白酒板块整体强劲，茅五泸符合预期，汾酒、酒鬼酒、洋河、今世缘等超预期。我们认为当前虽然有政策扰动，但白酒渠道健康，商业模式仍佳，我们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。

食品：个股分化明显，整体还是因为下游消费需求较弱导致上市公司业绩不佳。部分公司的估值已经降低，建议关注 Q3 业绩环比改善的个股，包括仙乐健康、洽洽食品、天味食品等。

2.2 核心跟踪公司最新观点

2.2.1 洋河股份：边际提速逐步验证，经营新周期可期

洋河股份发布中报，2021 年 H1 实现营收 155.4 亿元，YoY+15.8%，实现归母净利润 56.6 亿元，同增 4.8%（2020 年 H1 存在较大非经常收益），实现扣非后归母净利润 51.7 亿元，YoY+21.1%；H1 毛利率 74.43%，同增 1.21pct，销售费用率 8.62%，同降 0.18pct，管理费用率 6.89%，同降 0.55pct。

拆分 Q2，Q2 实现营收 50.2 亿元，YoY+20.7%，实现归母净利润 18 亿元，YoY+28.6%，实现扣非归母净利润 13.6 亿元，YoY+27.5%；Q2 毛利率 70.82%，同降 1.23pct，营业税金率 13.97%，同降 3.34pct（根据 2021 年 Q1/Q2 单季度税金项与母公司营收项的匹配度进行测算，或有部分税金在 Q1 提前确认，H1 税金率同比基本持平），销售费用率 13.47%，同增 0.07pct，管理费用率 10pct，同降 1.3pct，可见税金率及管理费用率下行对 Q2 贡献了利润弹性；现金回款 53.5 亿元，YoY+166.2%，回款显著增长。

2021 年 H1 中高档酒（蓝色经典、双沟珍宝坊、苏酒、贵酒等）收入 YoY+16.5%，普通酒（洋河大曲、双沟大曲等）收入 YoY+19.2%；H1 白酒销量 9.13 万吨，YoY+29.96%，均价 YoY-10%，或系低档产品放量拖累整体白酒均价；H1 白酒毛利率 75.66%，同增 0.51pct，省内收入 YoY+16.3%，省外收入 YoY+17.5%，省内外占比 48：52；H1 经销商数量净减少 1388 家，同时增加 1500 家，主要系“一商为主、多商帮衬”体系推动经销商结构调整，同时新产品上市加大全国招商力度；成品酒储量 2 万吨，基酒储量 59.3 万吨，洋河+泗阳两大生产基地产能 22 万吨，双沟产能 10 万吨，公司产能及基酒储量充裕。

新一轮产品生命周期全面开启：梦之蓝是公司十四五高端化战略的核心载体，H1 同增约 20%+，其中 M6+ 占位 700 元+价格带，21 年在对老 M6 完全替代基础上实现较快增长；M3 水晶版招商铺市已完成，一季度省内消费者接受度略慢，主因系水晶版价格由 400 元上提至 500 元、对四开形成价格跨越，故一季度 M3 双位数下滑，五一期间 M3 宴席场景逐步放量，Q2 逐步形成增长；天之蓝已于 7 月换新，沿用优商、选商的方式进行招商，多数区域已完成新经销商招募，海之蓝预计于明年进行换版升级。故判断 2021 年起，公司将实现全部主导产品均开启新一轮产品周期。

十四五规划明确，新管理层塑造新动能：公司十四五规划 5 个具体目标，其中明确高端化、全国化、名酒复兴、打造大单品四大目标。2 月 23 日，张联东出任洋河股份董事长，进一步明确表达了政府关于做大做强洋河的态度，新领导加入有望给公司的调整做出更大的支持，带来更多政府的力量和资源。张总进入洋河后，积极推动双沟与贵酒独立化运作，亲自担任双沟销售公司与生产基地董事长，借双沟熟悉白酒业务，可以判断为一位实干家领导。6 月，张董事长全面分管销售工作，市场担心销售领导变化后可能

出现营销战略重新树立，由此引发对公司中期发展不确定性的担忧，认为，张董事长分管销售业务，大概率是对已经成型的营销战略、战术做加法，并不会将已经见效的营销体系推倒重来；此外，虽然张董事长非白酒从业者出身，但踏实肯学，当前酒业环境下未必不能有所作为。此前7月，公司股权激励落地，员工购买价格103元为回购均价，激励人数超5000人，人均20万，公司前三把手张联东董事长、钟雨总裁、刘化霜执行总裁分别获得1000万额度，锁定期24个月，业绩考核目标2020/21年收入增长均为15%，按照任务完成节奏来看，百日攻坚行动带动下，公司有望提前完成全年任务，股权激励目标完成难度不大。

详情请见：2021/8/31《洋河股份（002304.SZ）：边际提速逐步验证，经营新周期可期》

2.2.2 承德露露：内外共振，跃迁高速轨道

植物蛋白饮料有望搭上消费升级快车。

(1) 消费基础好，市场趋于成熟。我国包装植物蛋白饮料零售额稳定在400亿规模。市场份额集中，细分品类出现绝对龙头，竞争格局良好。近年来虽然销量下滑，但植物蛋白消费的习惯仍然稳固，增量消费潜力仍在。(2) 植物基大放光彩，传统行业迎升级机遇。植物基产品绿色健康的形象深受欧美国家青睐。植物蛋白饮料对乳糖不耐受人群友好，特别是Oatly与咖啡后联姻拓宽产品消费场景，传达可持续、健康的消费观念，我国植物蛋白饮料市场有望以高线城市年轻一代消费者为主力人群，重新焕发活力。

巩固基本盘，激发新动能。

(1) 把控原料工艺获利丰厚，期待即饮消费取得突破。杏仁露在主销区市场基础好，公司把控原料工艺，具备较高的进入壁垒。乳品饮料价格带整体提升，除送礼需求外，有望在即饮市场打开发展空间。(2) 培育两个团队，多点发力打开增长空间。公司把营销工作放在首要位置，加大力度培育销售和经销商两个团队，从渠道、品牌、产品、区域四个方面入手实现量利突破。①突出销售核心作用，优化激励方式；维护经销商利益，加强客情沟通和人员、费用支持，提升服务水平。②线下线上渠道齐发力，深耕下沉市场贡献主要增量。KA渠道精细运作，积极开拓餐饮渠道和以学校、火车站等场景为代表的特殊渠道，扩大品牌声量。线上渠道方面，公司发力传统电商，试水社交零售。③致力改善品牌老化问题，输出内容符合年轻人的属性，扩大以城市年轻白领人群为代表的目标人群。④产品和区域方面，公司于2020年下半年推出核桃露，并着手重启南方市场。

(3) 精细化管理推动提质增效。通过提升供应链效率，公司净营业周期仅20天左右，资产运营效率高，产业链地位稳固。管理提效释放员工活力，人均薪酬在行业中具备吸引力。

投资建议：首次覆盖，给予“买入”评级。公司经营改善正步入良性循环，业绩有望重现较快增长。在植物基产品消费风口下，如表现持续超预期，则将推动估值中枢进一步上升。我们预计2021-2023年公司营收26.13、32.83、40.17亿元，同比增长40%/26%/22%，归母净利润为5.02、6.00、7.33亿元，同比增长16%/20%/22%，EPS分别为0.47、0.56、0.68，对应PE分别为28.19、23.60、19.31，PEG分别为1.74、1.21、0.87。给予“买入”评级。

详情请见：2021/8/30《承德露露（000848.SZ）：内外共振，跃迁高速轨道》

2.2.3 五粮液：报表稳健且质量高，改革红利持续释放

五粮液发布中报，2021年H1实现营收367.5亿元，同增19.5%，实现归母净利润132

亿元,同增21.6%,H1毛利率74.96%,同增0.42pct,销售/管理费用率分别为9.67%/4.39%,分别同降0.68/0.02pct,H1净利率37.67%,同增0.71pct;H1现金回款360.9亿元,YoY+26.1%;合同负债余额63.3亿元,同增27.1亿元,环比增13.4亿元,中报财务质量较高。H1五粮液板块营收271.4亿元,YoY+17.3%,系列酒营收69.6亿元,YoY+38.6%,主要系系列酒品牌升级(五粮春品牌回收后提价或产生直接贡献);H1五粮液板块销量1.62万吨,YoY+7.2%,系列酒销量10.2万吨,YoY+29.5%,其中五粮液板块均价YoY+9.4%(或受益于普五计划外占比提升及经典五粮液打款)。

拆分Q2,实现营收124.3亿元,同增18%,较19年Q2CAGR14%,实现归母净利润38.8亿元,同增23%。Q2毛利率72.06%,同增1.35pct,销售/管理费用率分别同增0.91/同降0.93pct,Q2净利率32.67%,同增1.23pct。

厂家话语权明显提升,批价状态仍较纠结:2021年以来,酒厂挺价诉求明显,预计全年普五销量增幅有限,批价提升更为重要。三季度以来淡季批价略有波动,近期旺季前酒厂逐步加大发货,叠加茅台100%拆箱、开票、清库要求,目前批价约980元,预计全年任务有望提前完成,部分计划内配额或移至22年春节。普五批价稳步上行的本质是市场供求结构优化,供给端:酒厂20年借疫情助渠道进入低库存运行后延续低库存运行状态,21年渠道计划内配额供给相对紧张;需求端:茅台开箱政策叠加开瓶下降致茅台批价持续走高,致高端酒增量需求外溢,五粮液明显受益。供给收缩、需求增长形成剪刀差,故供给与需求进入紧平衡,供需紧平衡状态下厂家话语权明显增强,体现在:1)3月要求经销商打款949元牛年纪念酒配额,变相提价;2)未来计划内所欠配额或不再返回给经销商;3)8月起严格执行性计划内外(889/999)配额1:2配比,下旬起暂停计划内配额发货持续挺价,预计全年计划外团购占比或达30%。

经典五粮液加速推进,应理性展望远期空间。

经典五粮液出厂价1399元+700保证金,后续将仿照茅台年份酒进行系列化形成经典10、20、30、50等产品,公司规划2021年2000吨销量,目标2025年实现1万吨销量。从产品战略角度,通过经典五粮液在超高端市场形成系统性价格体系,有助于提升五粮液主品牌价格体系,但同时也需注意,2000元价格带本质上来自于茅台红利,经典五粮液作为2000元全新价格带的唯一产品,客观上说2025年1万吨的销量目标较为庞大(高度国窖经过20年培育当前约5000吨),供给端看,五粮液品牌力足以支撑2000元价位产品形成一定规模;需求端看,完整实现目标仍有不确定性(即可提出问题:2000元价格带的1万吨增量需求来自哪里?茅台需求的外溢or千元价位的消费升级?根据目前市场需求端观察,尚未得到很好的答案),故应合理预期经典五粮液的远期空间,动态跟踪过程中,根据市场反馈进行预期动态调整。

详情请见:2021/8/29《五粮液(000858.SZ):报表稳健且质量高,改革红利持续释放》

2.2.4 泸州老窖:挺价周期阵痛期,利润维持较快增长

2021年中报数据梳理:公司发布2021年中报,H1实现营收93.2亿元,YoY+22%,实现归母净利润42.3亿元,YoY+31.2%,H1毛利率85.67%,同增3.83pct,H1中高档酒收入同增23.4%,其他酒类同增7.5%,中高档酒销量同增6.3%,其他酒类同降29.1%,酒类综合均价同增50.5%,反应公司低档产品销量下降,助推公司整体产品结构上移,助均价及毛利率上行;H1销售费用率12.7%,同降1.86pct,管理费用率5.11%,同降0.03pct,H1毛利率上行、费用率下行。H1销售现金回款108.5亿元,YoY+72.8%,合同负债余额14.1亿元,QoQ-16.8%,YoY+139.5%。

拆分Q2,Q2实现营收43.1亿元,YoY+5.7%,较19年Q2CAGR3%,实现归母净利

润 20.6 亿元，YoY+36.1%，Q2 毛利率 85.24%，同增 7.77pct，环比降 0.8pct，单季度毛利率同比大增或系 20 年 Q2 国窖持续控货致产品结构较低、及 21 年 Q2 低价位产品销量占比下降；Q2 税金率 8.0%，同降 3.53pct，此前 Q1 税金率同增 7.05pct，上半年综合看税金影响基本抹平；Q2 销售费用率同降 3.55pct，管理费用率同降 0.76pct，Q2 毛利率上行、税金率费用率下行贡献显著利润弹性。Q2 销售现金回款 44.1 亿元，YoY+23.3%，回款增速好于收入端。

自 20 年 Q1 起，公司连续六个季度销售费用率分别为：13.7%/15.3%/17.0%/25.8%/13.5%/11.8%，较往年 Q1/Q2/Q3/Q4 的 15%+/18%+/25%+/30%+明显偏低，21 年 Q1/Q2 在几乎没有疫情影响下销售费用率再次处于低位，或意味着公司维持多年的高费用投放品牌建设正逐步走入收获期，叠加 21 年公司明确将逐步减少模糊返利，转用顺价利润推动经销商积极性，预计 22 年公司将持续减少渠道费用投入，转向消费者环节倾斜，故向后看，销售费用率中枢或走低，净利率或较 18、19 年明显抬升。

区域化渗透仍具空间，河南市场阶段性停滞：国窖呈现全国化品牌、区域化强势特点，薄弱市场提升空间仍大，2020 年公司河南会战引入久泰平台公司模式，2020~2022 年规划国窖销售分别为 5、8、12 亿元（21 年目标现上调至 10 亿），2020 年通过会战模式进行快速分销，解决了前期渠道库存较大、价格体系较低的问题。21 年河南市场回款进度明显慢于全国、价盘波动、库存水平相对较高，认为系烟酒终端开拓到一定阶段（分销网点增长到达瓶颈、渠道进入透明化阶段）、平台公司分红尚未完全兑现影响渠道积极性、消费者需求端增长速度尚未能匹配供给端增长节奏等多方面因素所致。后续随着消费者培育持续推进，河南市场经历一段时间阵痛后仍有望恢复增长。此外，根据国窖销售公司规划，十四五期间将推进“城市群样板市场打造”，制定“2358”区域发展战略，东进南下开启会战，选定包括上海、深圳、郑州、成都等在内的九大样板市场，21 年华东华南均较快增长。

详情请见：2021/8/29 《泸州老窖（000568.SZ）：挺价周期阵痛期，利润维持较快增长》

2.2.5 古井贡酒：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定

古井贡酒发布中报，H1 实现营收 70.1 亿元，YoY+26.7%，实现归母净利润 13.8 亿元，YoY+34.5%，实现扣非后归母净利润 13.4 亿元，YoY+32.8%；H1 毛利率 76.40%，同增 0.2pct；年份原浆/古井贡酒/黄鹤楼分别实现收入 50.7/8.1/5.8 亿元，分别 YoY+15.5%/14.1%/319.6%，黄鹤楼低基数下快速恢复，换算销售口径收入后基本完成全年任务一半，全年 17 亿对赌任务有机会完成；H1 销售费用率 28.94%，同降 0.37pct，管理费用率 6.96%，同降 0.49pct；H1 现金回款 80.6 亿元，YoY+27.2%，合同负债余额 22.1 亿元，QoQ+13.9%，YoY+204%。

拆分 Q2，Q2 实现营收 28.8 亿元，YoY+28.6%，较 19 年 Q2CAGR13.4%，实现归母净利润 5.6 亿元，YoY+45.4%；Q2 毛利率 75.56%，同增 1.01pct，产品结构升级对毛利率贡献逐渐体现，销售费用率 28.12%，同增 0.04pct，管理费用率 8.57%，同降 0.77pct，Q2 现金回款 40.8 亿元，YoY+112.7%。

省内消费升级持续带动产品结构上移：安徽省内消费升级趋势明确，公司作为徽酒单寡头省内格局清晰，带动公司年份原浆产品结构持续上移。H1 安徽省内回款同增 20%+，20 年末公司推出千元新高端产品年三十，21 年年三十有望实现过亿元收入，贡献一定利润弹性；古 20 品牌建设较好，在 500 元价格带快速发展，充分受益于安徽省内消费升级，回款节奏较快，目前古井在全国战略上聚焦古 20，在省外市场树立品牌形象，目前省外部分市场古 20 消费者接受度逐步显现，虽省外有一定货物回流，但省内消费端亦能够消

化，预计 21 年古 20 有望实现约 15 亿规模；古 16、古 8 亦受益于消费升级，在 200~300 元价格带实现增长，预计古 8 以上次高端产品占比约 35%；下方古 5、献礼版渠道利润收窄，在省会城市增长乏力，通过渠道下沉稳固基本盘，客观来说已经进入产品生命周期成熟期，但公司作为地产酒寡头，消费升级大背景下古井几乎一人独享升级红利，借产品结构轮动升级，上方产品接续放量，足以给公司提供持续增长动力。

全国化两手抓，省外仍需持续跟踪：公司 2024 年规划 200 亿营收中约 50%来自于省外市场，目前省外市场占比约 30%，公司明确全国化两手抓，一手招商布局覆盖，另一手抓重点市场深度占有。目前江苏以南京、苏州为代表的市场快速推进，江苏已取代河南成为公司省外第一大市场，公司省外江苏、河北等市场产品结构布局较高，顺应消费升级发展较快；河南早年是公司省外规模较大的市场，产品结构较低，公司已提出河南再造新安徽，逐步推进产品结构、客户资源等切换，仍需时间。H1 经销商增长 709 家，减少 380 家，较 2020 年末净增加 10%。

详情请见：2021/8/29《古井贡酒（000596.SZ）：徽酒单寡头格局明确，全国化推进目标坚定》

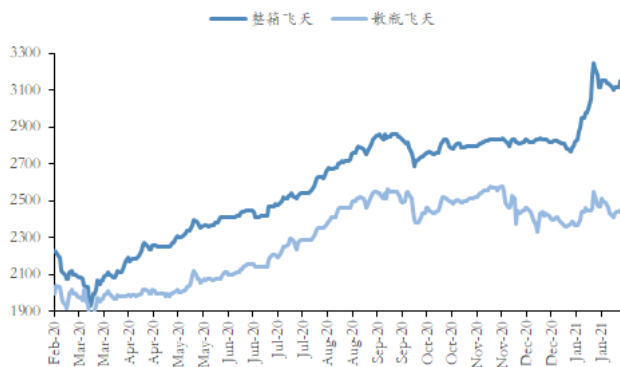
3 产业链数据

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 7 月，进口葡萄酒数量为 42020 千升，同比增加 4.7%，环比增加 12.2%；进口葡萄酒价格为 24738 元/千升，同比下降 46.1%，环比增加 9.5%。 |
| 小麦 | 9 月 3 日，小麦价格为 2,606.44 元/吨，同比增长 7.21%，环比增长 0.4%。 |
| 玉米 | 9 月 3 日，玉米价格为 2,782.31 元/吨，同比增长 19.2%，环比下降 0.5%。 |
| 大豆 | 9 月 3 日，大豆价格为 5,223.16 元/吨，同比增长 19.2%，环比增加 0.2%。 |
| 食糖 | 9 月 3 日，白砂糖价格为 5.67 元/公斤，同比增长 4.17%，环比增长 0.3%。 |
| 猪肉 | 8 月 27 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 27.56 元/公斤、17.93 元/公斤、17.78 元/公斤，同比分别变化-54%、-63%、-55%，环比分别变化-14%、-2%、-3%。2021 年 7 月，进口猪肉数量为 32.94 万吨，同比下降 22%，环比增长 1%。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 | 9 月 3 日，白条鸡价格为 16.87 元/公斤，同比增加 1%，环比增加 1.08%。 |
| 生鲜乳 | 8 月 25 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.38 元/公斤，同比上升 17.1%、环比上升 0.2%。2021 年 7 月，进口奶粉数量 14 万吨。 |
| 包装材料 | 8 月 20 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 3,140.40 元/吨、20,199.20 元/吨、4,242.80 元/吨，同比分别增长 66.5%、38.9%、15.4%，环比分别变化 0.1%、1.6%、2.1%。 |

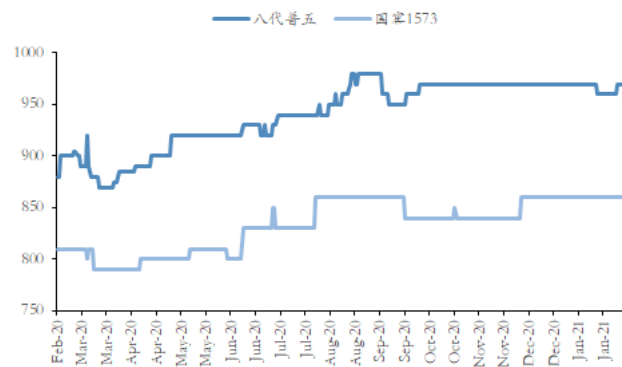
资料来源：wind，华安证券研究所

图表7 飞天茅台批价（元/瓶）



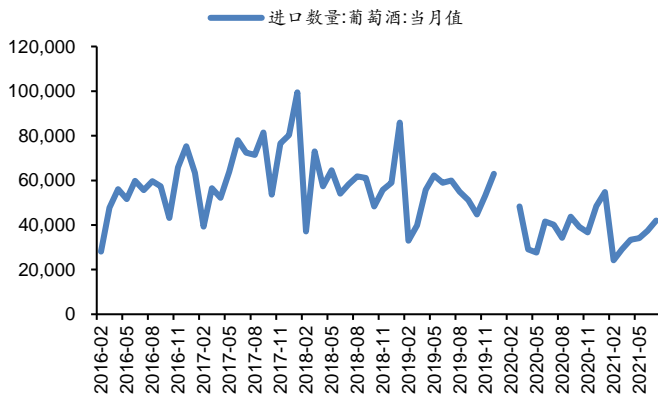
资料来源：wind，华安证券研究所

图表8 八代普五/国窖 1573 批价（元/瓶）



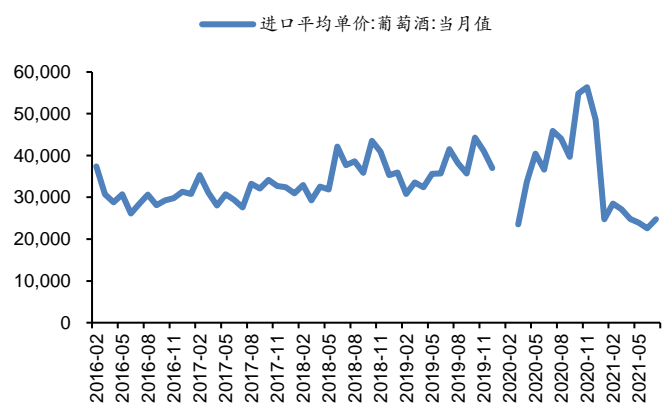
资料来源：wind，华安证券研究所

图表9 进口葡萄酒数量 (千升)



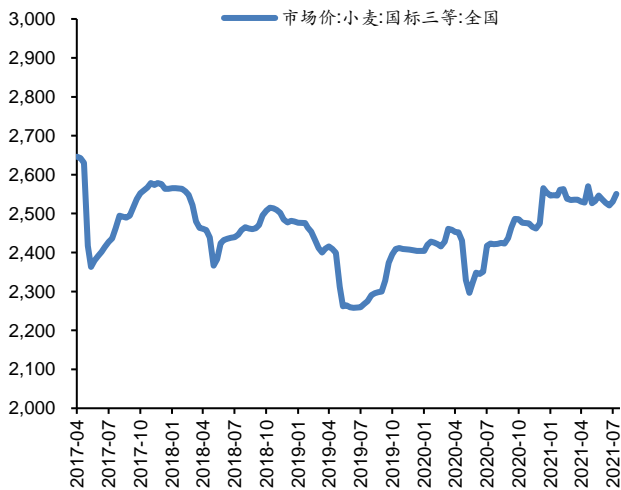
资料来源: wind, 华安证券研究所

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)



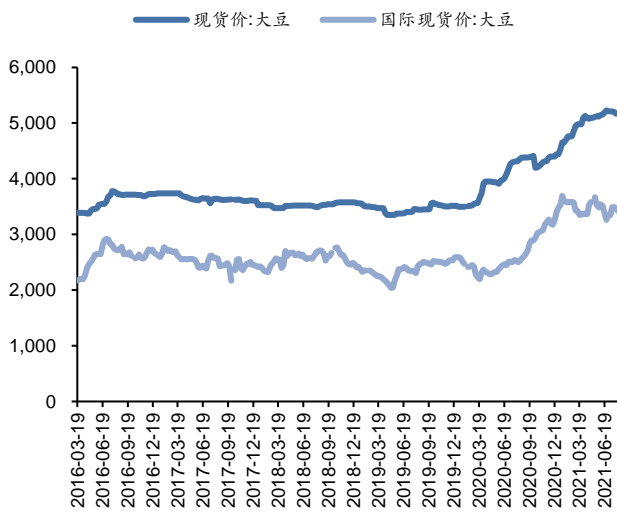
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表12 玉米价格 (元/吨)



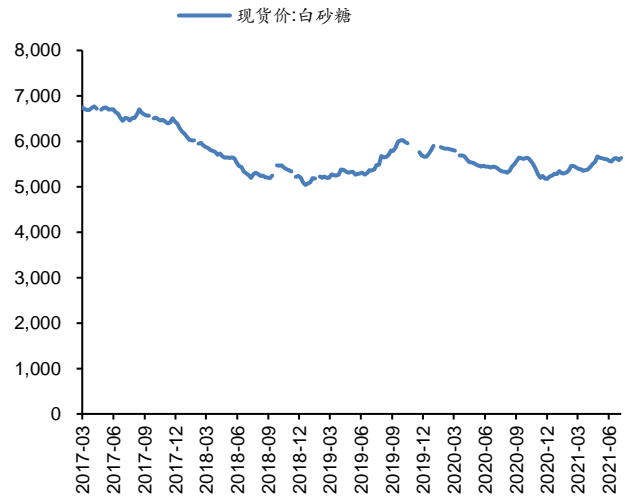
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



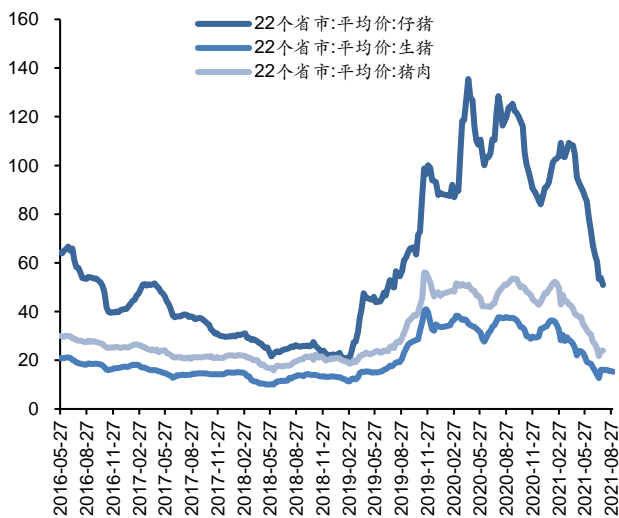
资料来源: wind, 华安证券研究所

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)



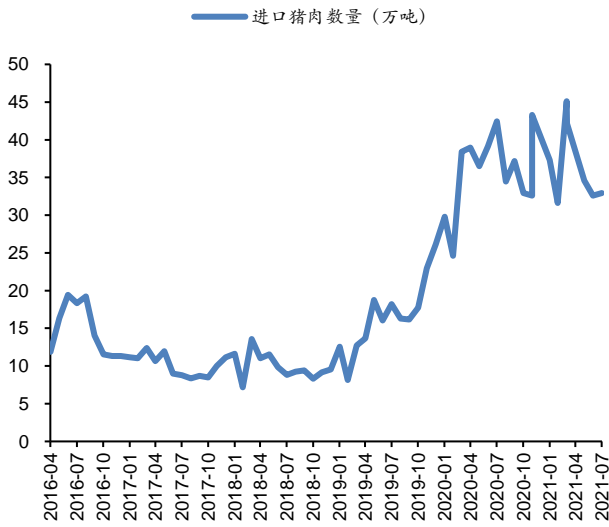
资料来源: wind, 华安证券研究所

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)



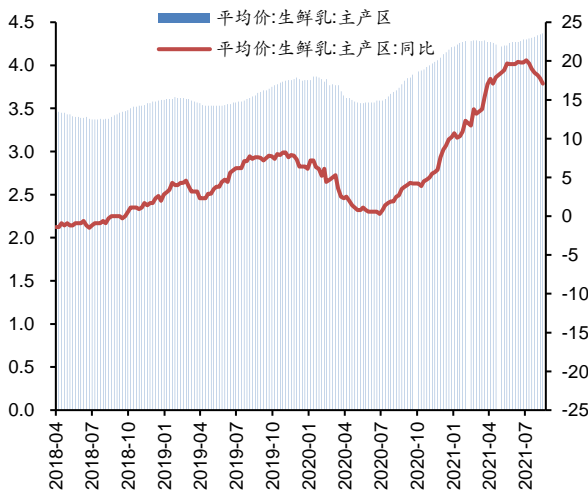
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



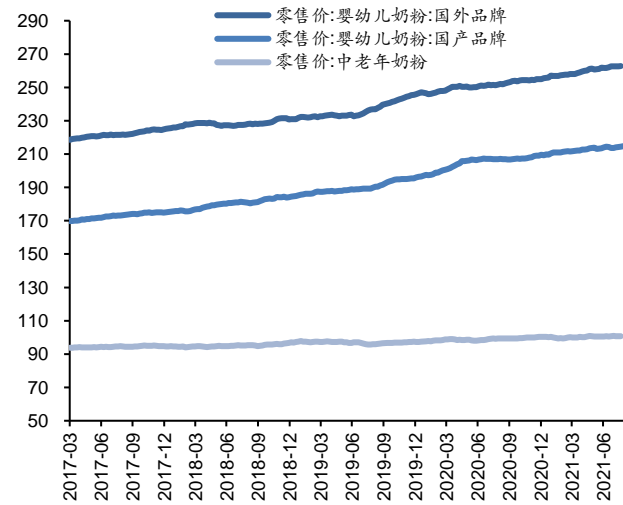
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



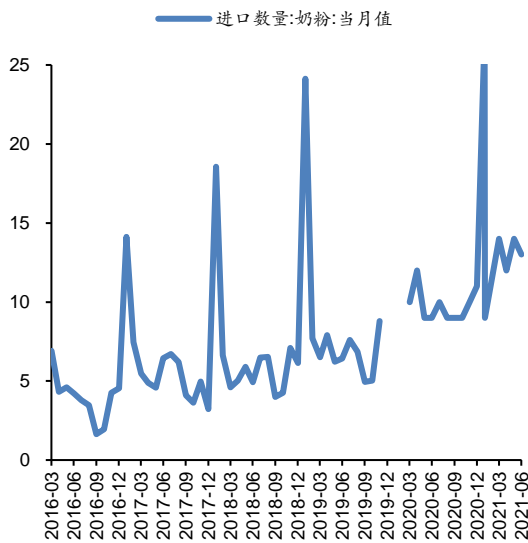
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



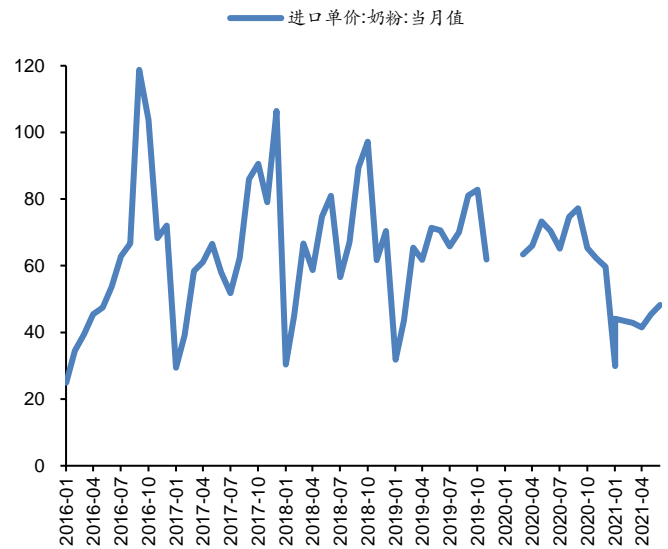
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



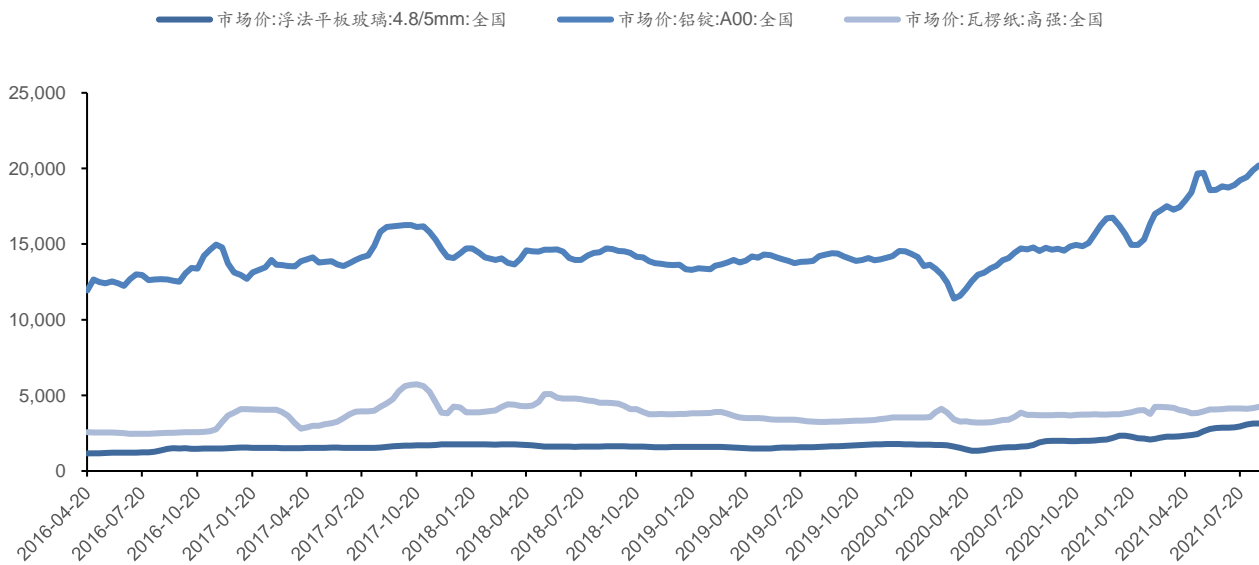
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 |
|------|------------|------|--|
| 海南椰岛 | 2021/09/04 | 股份减持 | <p>本次减持计划实施前，海口市国有资产经营有限公司（以下简称“国资公司”）持有公司股份 78,737,632 股，占公司减持计划公告日总股本的 17.5675%，股份来源为 IPO 前取得及集中竞价交易所得。国资公司决定通过上海证券交易所证券交易系统，在 2021 年 6 月 29 日至 2021 年 12 月 24 日间，采用集中竞价交易方式减持 IPO 前取得的上市公司股份，减持数量不超过上市公司总股本的 2%。截至本公告披露日，国资公司通过集中竞价方式累计减持公司股份 17,918,000 股，占公司当前总股本的 3.9978%（1%为 IPO 前取得，2.9978%为集中竞价交易所得），原减持计划未实施完毕。现经国资公司综合考虑，决定提前终止本次股份减持计划。</p> |
| 中炬高新 | 2021/09/04 | 股份回购 | <p>中炬高新技术实业（集团）股份有限公司（以下简称：“公司”）于 2021 年 7 月 25 日召开第九届董事会第二十七次会议，会议审议通过了《中炬高新关于 2021 年第二次回购部分社会公众股份的议案》，同意公司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。回购资金总额不低于人民币 3 亿元，不超过人民币 6 亿元，回购价格不超过人民币 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。有关本次回购股份事项具体情况详见公司于 2021 年 7 月 26 日在上海证券交易所网站（http://www.sse.com.cn）披露的《中炬高新关于 2021 年第二次以集中竞价方式回购部分社会公众股份的公告》（公告编号：2021-071 号）。2021 年 8 月 11 日公司召开 2021 年第三次临时股东大会审议通过了该项议案。</p> <p>根据《上海证券交易所上市公司回购股份实施细则》的相关规定，公司在回购股份期间，回购股份占上市公司总股本的比例每增加 1%的，应当在事实发生之日起 3 日内予以公告，现将公司回购股份进展情况公告如下：</p> <p>截至本公告披露日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计 9,325,544 股，约占公司总股本的 1.17%，最高成交价为 38.05 元/股，最低成交价为 30.71 元/股，成交均价 34.81 元/股，成交总金额 324,611,567.01 元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购方案的要求。</p> |
| 惠发食品 | 2021/09/04 | 股份减持 | <p>正和昌计划自公告日起，六个月内（通过集中竞价方式减持于公告日起十五个交易日后进行；通过大宗交易方式减持于公告日起三个交易日后进行）通过集中竞价方式或者大宗交易方式减持数量不超过 5,156,580 股公司股份，不超过公司总股本的 3%，其中，任意连续 90 日内通过集中竞价交易方式减持不超过 1,718,860 股，不超过公司总股本的 1%；任意连续 90 日内通过大宗交易方式减持不超过 3,437,720 股，不超过公司总股本的 2%，且受让方在受让后 6 个月内，不得转让所受让的股份。若计划减持期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，上述减持数量将相应进行调整。本次减持计划实施不会导致公司控制权发生变更，不会对公司的持续经营产生影响，减持价格视市场价格确定。</p> |
| 三只松鼠 | 2021/09/03 | 股份减持 | <p>三只松鼠股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 2 月 2 日在巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）上披露了《关于持股 5%以上股东及其一致行动人减持股份的预披露公告》（公告编号：2021-009）。公司持股 5%以上股东 NICE GROWTH LIMITED 及其一致行动人 GAO ZHENG CAPITAL LIMITED 计划自</p> |

上述公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易及在自上述公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持公司股份数量合计不超过 24,060,000 股, 即不超过公司当时总股本的 6%。

公司于近日收到持股 5% 以上股东 NICE GROWTH LIMITED 及其一致行动人 GAO ZHENG CAPITAL LIMITED 出具的《关于减持计划届满实施情况的告知函》。截至 2021 年 9 月 2 日, 上述股东本次减持计划期限已经届满, 在本次减持计划时间范围内, 其通过集中竞价交易、大宗交易的方式累计减持了公司股份 13,415,392 股, 占公司当时总股本的 3.36%。

资料来源: wind、华安证券研究所

5 行业要闻

被资本热炒两年后，“反人性”的代餐，仍然值得期待

2018年，代餐市场迎来爆发式增长，其中，线上是增长的主要阵地。有报道指出，2019年仅电子商务渠道的代餐产品销售额就超过了10亿元，增长率超过35%。新品牌更是扎堆涌现，CBNData消费大数据统计，2019年中国代餐品牌数量为2837个，到2020年仅一年时间，增加到3540个。

根据欧睿数据，2020年中国代餐市场规模已经达到84.5亿人民币，连年保持超过15%的消费额增长，预计2025年将达到约125亿人民币。如果把谷物麦片、全麦面包、鸡胸肉等健康食品算作更广义的代餐的话，这个市场估值甚至超过千亿。

从资本的布局也能看出代餐赛道的火热程度，即便是在受疫情影响经济遇冷的2020年，资本对代餐行业的青睐也没有停歇。据Foodaily不完全统计，从2019年到2021年8月，代餐行业共发生20余笔融资，融资金额近10亿元，其中不乏IDG资本、高瓴创投、经纬中国等知名投资机构。

根据欧睿国际披露的数据，2017年，中国代餐市场规模就达到57亿元，其中早在2005年就进入中国的巨头康宝莱占据了88.6%的市场份额，其次是安利占了4.4%，而本土品牌几乎没有。在这个阶段，代餐产品是蓝帽子的营养蛋白粉，作为体重管理目的的保健品，主要以直销渠道售卖，年轻人的品牌认知还没有完全建立。

以年轻人的变瘦变美作为核心诉求，代餐掀起一场消费狂潮，但风光背后，代餐行业痛点也很明显，更多问题和隐忧已然暴露。首先减肥是一个反人性的过程，而代餐更是“反人性”的最佳体现，对吃惯了美味佳肴舌尖无比挑剔的中国人来说，代餐奶昔、代餐粉、蛋白棒等工业化产品偶尔吃一顿还行，长期代餐很容易坚持不下去。其次代餐的安全、有效性也在被消费者质疑。“代餐减肥靠谱吗”“代餐减肥对身体有损伤吗”“代餐减肥会反弹吗”等，代餐减肥背后的搜索词反应出消费者对代餐有效性、健康性存在的巨大不确定性。

此外，代餐市场鱼龙混杂，缺少科学依据，体验差且性价比极低的产品品牌充斥市场，“造假”“欺骗”“智商税”“假冒”等相关问题成为阻碍消费者购买代餐的共同担忧。

尽管代餐行业内的乱象和现状在短期内难以彻底解决，但无法否认的是，在经历两年的喧嚣之后，一些变革也正在发生：2019年11月，中国营养学会发布了《代餐食品》(T/CNSS 002-2019)团体标准，自2020年1月1日起正式实施。该团体标准对代餐食品的定义、营养标准、标签规范等方面进行了明确的要求。2020年8月，中国营养学会牵头进行《国际代餐食品政策法规汇编》工作，首次系统编译了全球代餐相关法规及标准，客观全面的呈现了各国代餐法规，这也为日后制定相关代餐食品法律法规以及国家标准迈出了重要一步。

行业进一步规范的同时，越来越多的参与者在喧嚣中回归理性，思考如何让代餐慢下来沉淀下来实现真正的长期主义价值以及给出自己的答案。

随着消费者对于瘦身和肌肤的诉求愈加精细化，“断糖”观念逐渐成为时下流行的饮食新风潮。在代餐领域，以控糖饮食为机理的断糖代餐在近几年经历大幅增长，且在塑身效果及饱腹感上被更多消费者正向评价和提及。

基于这个背景，仙乐提出了以“低GI”为核心亮点的控糖代餐新方向。

GI 值 (glycemic index) 被用来衡量食物中碳水化合物对血糖浓度的影响, 低 GI 食物吸收率低, 可以带来更长时间的饱腹感。

仙乐推出的低 GI 代餐解决方案关键是利用赤藓糖醇等天然健康代糖取代蔗糖, 并以健康膳食纤维代替易吸收的精制淀粉类碳水, 以此达到控制碳水化合物的摄入, 精准控糖的目的, GI 值为 19.7, GL 值 6.3, 符合低 GI, 低 GL 食物标准; 同时酪蛋白、浓缩乳清蛋白、大豆分离蛋白三重不同代谢速率蛋白配合 4 种膳食纤维, 1 瓶含 23g 蛋白以及 9.5g 纤维, 达到 5h 长效饱腹。更重要的是, 在保健食品行业积累超过 20 年, 仙乐已经摸索出一套成熟的从不同人群/消费场景出发, 提出从产品配方研究开发、生产包装、质量控制、供应链管理到服务与支持的一站式整体解决方案, 覆盖多种产品线和剂型等。在代餐领域, 仙乐已经积累了足够的资本, 从前瞻市场洞察能力, 到领先的研发生产能力, 到雄厚的供应链实力, 搅动新一轮代餐风云, 仙乐未来可期。

任何一门反人性的生意, 都是道阻且长, 需要花费行时间去教育市场研究用户的。代餐在欧美市场超过 90% 的渗透率, 在中国市场仅有 29.7%, 中国消费者的代餐习惯如何进一步养成? 圈层如何突破? 这些都是迷雾中的难题。

高效、科学、高标准的产品力作为核心基准, 解决了消费者最基础也是最重要的信任问题, 但在竞争白热化、极容易出现同质跟风的代餐行业, 想要长期立足获得更好的发展, 最有效的做法还是想清楚品牌想要传达的核心价值观, 建立品牌自身强有力的心智壁垒。(资料来源: Foodaily 每日食品)

包装前哨: 包装上的“数字游戏”让人乐此不疲

数字能成为包装上的主角吗?

来自美国加州的 Taika 在其咖啡饮料包装中就让一帮数字“出尽了风头”。品牌创始人将个人电话号码 (415) 212 7711 “粗暴”地印制在包装正面, 旨在方便与更多顾客建立联系, 鼓励消费者向品牌反馈产品意见并订购更多产品。这种“王婆卖瓜”式的包装设计收获了极佳的市场反馈, 目前 taika 已累计售出 50000 罐以上, 产品还成功入围 2020 年世界饮料创新大奖“最佳功能饮料”奖和“最佳包装设计/标签”奖。独特的品牌立足点, 也让 Taika 吸引到了投资者的关注。2020 年 8 月, Taika 在种子轮融资中筹集 270 万美元。

数字蕴藏的神秘力量已受到越来越多品牌商的关注, 它们将产品外包装打造成一个数字乐园: 或是将单份产品的热量值、蛋白质或纤维含量展示在最显眼处, 或是用一些代表产品试制批次的无意义数字编码, 再或是能表征不同味觉感受 (比如辣度、酸度、苦味程度等) 的数字, 年份等, 去吸引一大批追求时尚潮流消费者的注目。

随着“高蛋白”、“纯天然”、“0 添加”等词汇成为市场上的热门标签, 营养成分表在消费者眼中的地位愈显重要。全民养生风潮催生出对营养成分的比拼, 各大品牌商都力求产品在蛋白质、膳食纤维、益生菌等成分含量上更胜一筹, 以求获得消费者的青睐。

仅仅在营养成分表上提升含量显然不够, 如何将营养、健康信息准确传递给消费者, 让它们一目了然并影响消费决策, 就需要从包装设计下功夫。有心理学文章曾言明, 数字是个体进行决策时所遵循的重要外部线索之一。例如, 人们会通过一处房产拥有房间的数量来判断它的面积大小——8 间房的面积大概率要高

于 4 间房子，这种数字感知很容易引发个体非理性行为。因此，围绕有益成分的含量，品牌商们展开了你追我赶的激烈角逐，仿佛谁的数字更多就能在产品大战中胜出。

YoFiit 推出的一款无糖植物基饮品 Miyk10 Chickpea & Flaxseed Beverage，每 250 毫升含 10 克蛋白质，比其他牛奶含量高 10 倍，还含有 1000 毫克 omega-3 脂肪酸，可以代替普通蛋白粉，适合锻炼后帮助快速恢复。“10g”作为产品最大的卖点，跻身包装 C 位，让消费者眨眼之间就能快速 get 到品牌想传递出的特质——高蛋白，高营养！这样的套路同样适用于另一类热门产品——益生菌。

我们看到的包装数字以整数为主，但不同类型产品的营销重点不同，采用何种数字形式还需“因地制宜”。有研究发现，数字精确度会启动消费者对不同概念的隐喻联想。精确数比整数，如：19.41% vs. 20%，更能够使消费者联想到科学、信赖、准确、自信以及有能力，而整数能够使消费者联想到稳定。例如，咖啡因饮料能够为个体提供能量，但供能主成分——咖啡因——的作用却随时间衰减。商家可以利用整数（如 200 mg）对饮料中咖啡因含量进行标注，因为整数比精确数（如 201.5 mg）能够让消费者感觉饮料发挥作用的时间更长。

食品传统风味对新生代的吸引力逐年下滑，年轻人们青睐于新口味的尝鲜体验。“猎奇浪潮”下，食品风味日趋丰富多样，复合口味轮番走红，让曾经能用三言两语便能言明的口味标识越发复杂。复杂口味该如何传递给消费者呢？也许，给它们赋予特定数字会是一个不错的解法。

雀巢咖啡旗下的感 Cafe 定味纬度系列，从咖啡风味的源头出发，将与咖啡风味关联最紧密的“纬度”作为产品的核心和设计原点，用极简的设计理念，将“纬度数字”艺术化处理后，作为产品设计的核心和主视觉，以期望消费者可以第一时间关注到纬度，进而搭建起“纬度与风味”的关联。

不同的数字组合代表着不同的纬度位置，不同的纬度位置造就了不同的地理风貌，不同的地理风貌诞生不同的咖啡风味，因此探索和品味“地域之味”也成为精品咖啡浪潮的核心。

感 Cafe 云南系列的三款定制咖啡，均以咖啡豆产地纬度来命名：带有花香和水果风味的云南 22° 50'，带有明亮酸感与坚果、巧克力风味的云南 22° 83'，以及采用甜酒处理法发酵出黄酒和热带水果风味的云南 24° 97'。这些别具匠心的设计将整个纬度系列延展至更加丰富和多层次的体验，让消费者通过简单的数字与咖啡完成一场深入人心的对话。

日本设计专家笹田史仁曾在他的著作《0.2 秒的设计力》中提到，只有极少数顾客在走进商店前，就对购买哪个品牌的产品做到全盘心里有数。这意味着很多时候消费者的购买决策是在货架前作出的。而商品映入眼帘的时间，只有 0.2 秒，想要在这个瞬间让顾客惊叹并愿意驻足停留，抢眼的包装起着关键作用。

基于“瞬间决策”的设计力法则，无非是想提高产品与消费者的沟通速度，让人们在琳琅满目的货架中一眼看到并感受到设计的力量，进一步对产品产生兴趣。而产品要想具备强大的传播力，同样需要一个能激活大众记忆，联想到品牌相关内容的有效刺激，从而借助视觉系统，强势霸占消费者心智。因此，打造一款能够实现消费者交互的亮眼包装，成为产品能否强势破圈的制胜关键。

商品的包装是受众接触的第一性，它就好像是一只无影的手，吸引人们去消费。新生代消费者有自己独特的审美和购物偏好，面对琳琅满目的市场不再盲目跟风。为了让包装突围而出，去深度挖掘每一个品类专属的符号印记，显示与众不同的产品特性与品牌概念，就显得格外重要。

未来，“数字化”包装设计的创意坐标还能落到哪里？我们很难给出确定答案。与人类相伴几千年的数字，已经成为构建科学、刻画生活、表达情感的必需元素。包装设计师和产品研发师要想运用好数字魔力，需要不断钻研各类知识，用更多出人意料的、令人难忘的关联、隐喻、谐音等手法，让数字在包装上翩翩起舞。（资料来源：Foodaily 每日食品）

产能一万吨，贵州醇收购门槛再提高，酱酒格局生变

9月2日，备受行业关注的贵州醇收购事件进入倒计时阶段。贵州醇董事长、总经理，枝江酒业董事长、总经理朱伟在其今日头条个人号上公开宣布：收购结果将在中秋节前公布。此外，朱伟还透露：此次贵州醇收购酱酒企业门槛再提高，产能标准将达1万吨！

在优质酱酒供不应求，赤水河流域寸土寸金的当下，贵州醇爆出的消息无疑是一颗重磅炸弹。如果贵州醇真能“吃掉”赤水河万吨酱酒企业，则酱酒行业格局势必发生巨变。

自8月4日对外宣布下半年启动“并购模式”以来，贵州醇就成为媒体关注焦点，其收购标的也引发外界各种猜测。按照企业释放的信息，贵州醇即将收购的是一家赤水河流域产能5000吨的酱酒企业。

统计数据显示，2019年，赤水河流域酱香型白酒产能达47万吨，占全国酱酒产能的85%，随着酱酒热的持续发酵和新一轮产能扩张，预计当前赤水河谷酱酒产能超过50万吨。而根据遵义市（仁怀市）酒业协会统计，仁怀酱酒企业中2020年完成下沙的有近千家，这还不包括习水、古蔺、金沙、土城等赤水河流域其它产区。由此推算，赤水河流域产能达5000吨的企业都是凤毛麟角，更遑论万吨。

一些企业公布的产能数据也说明了这一现象。贵州茅台2020年度茅台酒基酒生产量为5万吨，习酒2018年时公布的产能为2万多吨，郎酒2019年度酱香型基酒产能为1.8万吨。因此，贵州醇即将收购的万吨产能酱酒企业肯定来头不小。

当然，能“吃下”万吨产能酒企本身也需要庞大的资金实力。北京某品牌机构的首席顾问向酒业家透露：2017年至2018年，茅台镇只生产基酒而没有品牌的前十名酒厂，只需要1-3亿元就可以收购，而到2021年4月，十倍的价格都不一定能买到。贵州醇这次收购的企业尽管在仁怀产区之外，但考量到其万吨产能属性，收购价格肯定不菲。

“贵州醇收购赤水河产能万吨企业是什么概念？是一次大手笔的扩张，是在谋求进入头部序列。”由于酱酒生产周期长、成本高，因此对于酱酒企业而言，产能就是其后续发展的基础保障，是一个企业的绝对硬实力。结合贵州醇当前1.25万吨的酱酒酿造产能，并购后其产能将接近2.5万吨，在行业里数一数二，“这次收购之后，酱酒行业的格局有可能要被改写了。”（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 |
|------------|-------|--------|------------|
| 2021-09-13 | | 劲仔食品 | 湖南省长沙市 |
| 2021-09-14 | | 日辰股份 | 青岛市即墨区 |
| 2021-09-14 | | 龙大肉食 | 山东省青岛市 |
| 2021-09-14 | | 青青稞酒 | 青海省互助土族自治县 |
| 2021-09-14 | | 佳隆股份 | 广东省普宁市 |
| 2021-09-15 | | ST 维维 | 江苏省徐州市 |
| 2021-09-15 | | 酒鬼酒 | 湖南省吉首市 |
| 2021-09-15 | | 黑芝麻 | 广西南宁市 |
| 2021-09-17 | | 均瑶健康 | 上海市徐汇区 |
| 2021-09-17 | | 桂发祥 | 天津市河西区 |
| 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% | |
| 2021-11-22 | 汤臣倍健 | 52.50% | |
| 2021-11-23 | 仲景食品 | 25.00% | |
| 2021-12-02 | 欢乐家 | 18.78% | |

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 | | |
| 赛意信息 | 2021-04-09 | | |
| 大华股份 | 2021-04-24 | | |
| 用友网络 | 2021-07-16 | | |
| 宇信科技 | | | 2021-09-02 |
| 古越龙山 | | | 2020-09-11 |
| 东方国信 | | | 2020-12-07 |

| | |
|------|------------|
| 四维图新 | 2020-12-19 |
| 万集科技 | 2021-01-26 |
| 青青稞酒 | 2021-01-26 |
| 广电运通 | 2021-02-22 |
| 迪普科技 | 2021-03-05 |
| 古井贡酒 | 2021-04-28 |
| 科大讯飞 | 2021-05-26 |
| 宝信软件 | 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。