

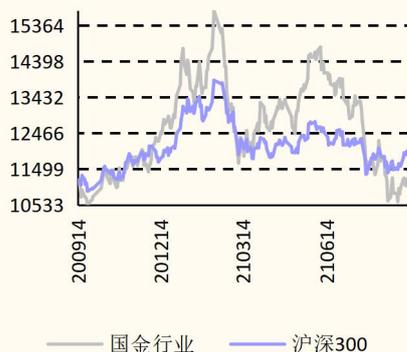
消费升级与娱乐研究中心

食品饮料行业研究增持（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	11227
沪深300指数	5014
上证指数	3703
深证成指	14772
中小板综指	14045



相关报告

- 1.《速度还是耐力，困境还是机遇？-食品饮料21年中报总结》，2021.9.5
- 2.《大跌中回归基本面，静待优质公司性价比机会-食品周报08222》，2021.8.22
- 3.《做时间的朋友，理性看待板块调整-食品周报0815》，2021.8.15
- 4.《如何看待啤酒调整及长期机会？-食品周报0808》，2021.8.8
- 5.《波动及调整中的布局机会-食品饮料周报0801》，2021.8.1

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchengqian@gjzq.com.cn

李茵琦 联系人
liyinqi@gjzq.com.cn

李本媛 联系人
libenyuan@gjzq.com.cn

白酒中秋备货向好，关注大众品调整机会

投资建议：

■ **白酒中秋渠道跟踪专题：近期临近中秋旺季，我们对白酒渠道进行跟踪，龙头企业回款情况向好，行业需求稳步恢复，重点公司反馈如下：**

1、茅台：中秋发货量为8500吨，比往年同期增加1000吨。近期陆续到货，库存1-2周，批价稳步回升至3100元。

2、五粮液：当前达成90%以上，预计9月完成全年100%任务量，后期为任务目标外的增量部分。前期受跨区域流货影响，批价短期下滑至970-980，公司停货挺价，但并未停止打款。9月5日后陆续恢复发货，经销商库存1-1.5个月，终端库存处于低位。

3、老窖：8月酒厂停货，目前发货打款已正常，且要求渠道出货至终端市场。前期全年国窖增长目标从30%提升至40-45%，总体完成情况较好。

4、汾酒：7-8月回款增速为40-50%+，当前完成全年任务量的近90%，库存稳定在半个多月。玻汾控货调价；青花复兴版进入4个月攻坚战，严格执行配额制，控费挺价。

5、洋河：梦6+省内回款同增100%，延续上半年增长趋势。水晶梦动销持续改善，预计中秋基本替代老梦3销量。当前完成全年任务量的80-90%，库存1个月，疫情影响逐步消除，全年股权激励15%目标有望超额完成。

6、酒鬼酒：8月初开始放货，包装车间满载运转。当前内参已有大商完成全年打款，酒鬼回款比例在80%以上。内参省内延续配额制，节前库存1-2个月，批价相对稳定。

我们认为：疫情对中秋动销的影响或好于市场预期，除部分中风险地区外，宴席、聚餐消费受到的限制有限。随着南京、郑州、上海浦东、扬州等地中风险地区清零，预计中秋需求仍将向好。渠道库存、价盘健康，预计多家龙头有望于9月底之前实现全年回款目标。当前茅、五、沪22年PE分别为34/27/29X，估值已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端（茅五沪）及改革标的。

■ **啤酒：**行业供给端的集体推动下，龙头H1高端化进展好于预期，H2结构升级速度大概率环比放缓，但未来3-5年高端化的目标明确、路径清晰，成本压力有望通过集体提价转嫁，竞争格局向好将降低费用战、价格战发生的可能，经营效率改善具备强确定性。依旧看好高端化加速的华润、国产中高端领头羊青啤，关注盈利能力领先重啤。

■ **调味品：**上半年多重压力下，板块内重点企业估值已大幅回调至历史估值中枢附近，我们认为上半年存销周期折叠+餐饮景气度弱恢复+社区团购冲击仍未消除+去年同期高基数四重反常因素并不具备可持续性，且正在持续弱化，成本周期性波动长期拉平来看影响亦有限，当前行业估值性价比正在体现。建议通过下游餐饮需求恢复及渠道库存水平两大指标判断行业拐点。

■ **乳制品：**两强的中期业绩已经反映出控费减促的诉求，我们认为两强利润率提升具备中长期逻辑（未来几年均有利润诉求、发力高毛利产品）+短期强催化（奶价周期），看好下半年的持续兑现，估值中枢有望提升。营收端亦有充足动力，白奶的高景气度和多元化业务布局有助于两强保持良好增速。当前估值已经具备较强性价比。

■ **食品综合：**板块整体可选属性强，消费疲软下预计下半年仍有承压，优选公司质地优秀、增长点清晰的标的，比如安井、洽洽、绝味、立高等。从估值角度来看，洽洽当前具备较强估值性价比，22年PE为21X，预计公司全年国葵业务增长10-15%，坚果业务增长30-40%。我们认为公司增长点清晰，具备稳定性和持续性，同时亦注重不断提升运营效率。

■ **风险提示：**宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。

内容目录

一、白酒中秋渠道跟踪专题：龙头企业回款向好，需求稳步恢复.....	3
二、重点公司跟踪.....	3
三、投资逻辑.....	4
四、本周行情回顾.....	5
五、行业数据更新.....	7
5.1 白酒板块.....	7
5.2 乳制品板块.....	8
5.3 啤酒板块.....	9
六、公司公告与事件汇总.....	10
6.1 公告精选.....	10
6.2 行业要闻.....	11
6.3 下周重要事项提醒.....	12
七、风险提示.....	13

图表目录

图表 1：本周行情.....	
图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅（%）.....	
图表 3：申万食品饮料指数行情.....	
图表 4：各板块涨跌幅（%）.....	
图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名.....	
图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	
图表 7：白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	
图表 8：白酒终端成交价（元）.....	
图表 9：高端白酒一批价水平（元/瓶）.....	
图表 10：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	
图表 11：中国进口奶粉月度数据.....	
图表 12：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）.....	
图表 13：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）.....	
图表 14：大麦价格（元/吨）.....	
图表 15：全国市场价:瓦楞纸:高强（元/吨）.....	
图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表.....	

一、白酒中秋渠道跟踪专题：龙头企业回款向好，需求稳步恢复

我们近期对重点白酒酒企中秋打款、发货跟踪如下：

1、茅台：中秋发货量为 8500 吨，比往年同期增加 1000 吨。公司要求 40 天内经销商把库存销售出去，要求 100% 拆箱、100% 开票。近期陆续到货，库存 1-2 周，批价回升至 3100 元。

2、五粮液：当前达成 90% 以上，预计 9 月完成全年 100% 任务量，后期为任务目标外的增量部分。前期受跨区域流货影响，批价短期下滑至 970-980，公司停货挺价，但并未停止打款。9 月 5 日后陆续恢复发货，经销商库存 1-1.5 个月，终端库存处于低位。

3、老窖：当前完成全年任务量 80% 以上（河南 60%），批价稳定在 910 元，计划外打款价 1000（含 50 保证金）。8 月酒厂停货，目前发货打款已正常，且要求渠道出货至终端市场。前期全年国窖增长目标从 30% 提升至 40-45%，总体完成情况较好。

4、汾酒：7-8 月回款增速为 40-50%+，当前完成全年任务量的近 90%，库存稳定在半个多月。玻汾控货调价；青花复兴版进入 4 个月攻坚战，严格执行配额制，控费挺价。

5、洋河：7 月梦 6+ 省内回款同增 100%，延续上半年增长趋势。水晶梦动销持续改善，预计中秋基本替代老梦 3 销量。当前完成全年任务量的 80-90%，库存 1 个月，疫情影响逐步消除，全年股权激励 15% 目标有望超额完成。

6、酒鬼酒：8 月初开始放货，包装车间满负载运转。当前内参已有大商完成全年打款，酒鬼回款比例在 80% 以上。内参省内延续配额制，节前库存 1-2 个月，批价相对稳定。酒鬼预收款亮眼，红坛批价 300+，终端价稳定在 340。

我们认为，疫情对中秋动销的影响或好于市场预期，除部分中风险地区外，宴席、聚餐消费受到的限制有限。随着南京、郑州、上海浦东、扬州等地中风险地区清零，预计中秋需求仍将向好。渠道库存、价盘健康，预计多家龙头有望于 9 月底之前实现全年回款目标。当前茅、五、泸 22 年 PE 分别为 34/27/29X，估值已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端（茅五泸）及改革标的。

二、重点公司跟踪

山西汾酒：省内大商反馈，1) 目标：省内 8 月底已达到去年全年的量，所有的汾酒动销向好。2) 库存及价盘：今年渠道利润率居历史高位，玻汾、青花实现顺价（至少 5-8%），整体量价齐升。4 月起严格实行配额制，依据库存调整发货节奏，经销商月初进货出货（库存 15%），月末消化后库存 5%。烟酒店、终端库存低。3) 青花复兴版：计划 8-11 月在全国集中力量开展攻坚战，省内上半年实现 2-3 万箱，4 个月内目标 5-6 万箱，全年有信心实现 10 万箱。复兴版延续配额制，强调开瓶率，严控社会库存，全国范围要求批价 48 度 969 元、53 度 1020 元。4) 省内产品结构：玻汾占 1/3，老白汾占 1/3，青花占 1/5，汾酒约占山西省 1/3 以上的市场份额。

青岛啤酒：渠道反馈，1) 量：8 月销量同比-4%；对比 19 年下降 8%。1-8 月销量同比+4%；对比下降 2%。2) 高端化：8 月超高端增长 35%，白啤增长 103%，纯生受夜场需求限制而下降 19%，1903 增长 18%，经典增长 13%。

华润啤酒：公司反馈，1) 量：7-8 月受疫情和天气的影响，且主动放弃部分低端市场，量下滑约中个位数，9 月的量会逐步好转。2) 价：预计 7-8 月 ASP 提升 5-7%，9 月 1 日起勇闯换包装提价，纯生未来或有换包装升级的考虑。3) 分产品：H1 喜力超 10 万吨（增速 40-50%），纯生超 30 万吨（增速 20% 以上），SuperX 20-25 万吨（翻倍以上），中档勇闯实现增长，低档、主流下滑。4) 高端规划：预计到 25 年纯生、SuperX、喜力相继做到 100 万吨级别的体量，22 年马尔斯绿、黑狮白啤、红爵有望加入高端主力军，中长期匠

心营造、脸谱、苏尔抢占超高端市场。**5) 费用率**：21-22 年销售费率预计同比微增，23 年及以后有望持平甚至下行。

重庆啤酒：公司反馈，**1) 量**：Q3 湖南有受疫情影响，但疫情同比并未加重，天气不热、雨水偏多制约啤酒消费。**2) 分产品**：H1 乌苏同比+35%多（疆内同比+10%、疆外同比+89%），1664 同比+50%以上；重庆品牌同比+20%，乐堡同比+24%。**3) 规划**：“大城市计划”会在 1 个城市投入 3-5 年，成为当地中高端价格带排名第 1 或第 2 的供应商，之前 41 个大城市已有部分达成目标。乌苏疆内计划调整包装、价格；嘉士伯品牌 20 年不足 9 万吨，主要为保持高端地位，并非放量品牌；夏日纷规划通过 2-3 年的培育能和 1664 一样成为超高端组合中的重要部分；1664 将通过集团关联交易采购、推出小瓶型来打击进口水货；乐堡未来会跟随乌苏脚步开拓空白渠道。**4) 费用率**：今年甚至未来仍会维持高举高打，H2 费用投放高于 H1。

海天味业：公司反馈，**1) 库存**：8 月起渠道库存已开始好转，公司注重实销与持久经营，不会为了完成目标向经销商压库存、透支次年业绩；**2) 渠道**：6 月公司已成立专门部门对社区团购渠道进行对接，正在稳步推进渠道规范与融合，且公司渠道掌控力强、合作经销商适应性突出，当前已观察到社区团购分流走的消费者开始出现向传统线下渠道回流的现象；**3) 行业竞争**：头部企业议价及谈判能力突出，且行业标准趋严，短期内竞争格局不会发生较大转变，对于成本上行压力，也不排除未来提价的可能性。我们认为公司品牌力突出，渠道韧性较强，经营管理反应迅速，建议关注四季度需求改善情况。

颐海国际：华东渠道反馈，**1) 动销**：7-9 月整体增速已经转正，整体增幅 18%+（增长主要集中在 8 月，复调增长较多，底料正在备货），增长主要来自底料和方便速食（老品）拆分后新增的经销商与网点，以及去年同期低基数。**2) 库存**：目前渠道库存情况良好，主要系公司对经销商库存的管理非常严格，不允许经销商压货，经销商正常订货频率与出货频率同步。**3) 竞争**：地方性品牌此前有大量费用投放，因此竞争仍然激烈，公司竞争劣势在于，截止 9 月份，公司在市场上存在实销问题，终端动销较差；公司优势在于，经销商布局和网络下沉方面领先行业；终端占有率方面，公司与天味持平，合计市占率 60%左右。**4) 新品**：公司当前研发机制改革，设立多品类小组，以区域为单元来做新品的研发，做好区域再推向全国；但当前增长主要靠老品带动，方便速食新品补充较弱，火锅底料新品有贡献一定增长，明年新品是核心增长点，预计火锅底料增长可达 10%左右。**5) 社区团购**：公司受社区团购影响较大，目前社区团购以基础调味料、粮油类引流，公司产品不是必需品，所以流量不大；同时也受线下客流量减少的影响。**6) 展望**：公司在竞争未进一步加剧的情况下，在淡季期间加大了市场投入，调整了经销商终端价格、让利消费者，同时调整了经销商销售渠道、细分网点，协助经销商做核心网点的活动规划，有效强化了经销网络，基于上述动作及去年同期低基数，预计今年四季度可以实现 30%左右增长。

三、投资逻辑

1、白酒：低基数效应消除的背景下，H2 次高端、地产酒增速大概率环比放缓。疫情对中秋动销的影响或好于市场预期。除部分中风险地区外，宴席、聚餐消费受到的限制有限。随着南京、郑州、上海浦东、扬州等地中风险地区清零，预计中秋需求仍将向好，渠道库存、价盘健康，预计多家龙头有望于 9 月底之前实现全年回款目标。当前茅、五、泸 22 年 PE 分别为 34/27/29X，估值已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端（茅五泸）及改革标的（洋河、汾酒、酒鬼、舍得）。

2、啤酒：疫情反复+暴雨天气影响下，7-8 月销量承压。建议弱化阶段性销量因素，核心关注“直接提价+高端化”带来的 ASP 超预期上行。我们认为，行业供给端的集体推动下，龙头 H1 高端化进展好于预期，H2 结构升级速度大概率环比放缓，但未来 3-5 年高端化的目标明确、路径清晰，成本压力有望通过集体提价转嫁，竞争格局向好将降低费用战、价格战发生的可能，经营

效率改善具备强确定性。依旧看好高端化加速的华润、国产中高端领头羊青啤，关注盈利能力领先重啤。

3、调味品：短期来看，渠道及公司反馈，社区团购影响走弱，线下客流已经出现回流，我们建议通过下游餐饮需求恢复及渠道库存水平两大指标判断行业拐点；同时中报落地后，上半年多重压力下，板块内重点企业估值已大幅回调至历史估值中枢附近，我们认为上半年存销周期折叠+餐饮景气度弱恢复+社区团购冲击仍未消除+去年同期高基数四重反常因素并不具备可持续性，且正在持续弱化，成本周期性波动长期拉平来看影响亦有限，因此当前行业估值性价比正在体现。中长期来看，基础调味品领域头部企业有望凭借强渠道及品牌双护城河，而复合调味品及高端基础调味品细分赛道则有望延续调味品“黄金十年”逻辑，在行业快速扩容及居民消费升级趋势中快速抢占份额，我们在新兴赛道的集中度提升趋势下看好龙头跑出。

4、乳制品：两强的中期业绩已经反映出控费减促的诉求，我们认为两强利润率提升具备中长期逻辑（未来几年均有利润诉求、发力高毛利产品）+短期强催化（奶价周期），看好下半年的持续兑现，估值中枢有望提升。营收端亦有充足动力，白奶的高景气度和多元化业务布局有助于两强保持良好增速。当前估值已经具备较强性价比，22年伊利/蒙牛对应PE分别为21/30X，强烈推荐。

5、食品综合：板块整体可选属性强，消费疲软下预计下半年仍有承压，优选公司质地优秀、增长点清晰的标的，比如安井、洽洽、绝味、立高等。从估值角度来看，洽洽当前具备较强估值性价比，22年PE为21X。我们预计公司全年国葵业务增长10-15%，坚果业务增长30-40%。经营方面，公司上半年进行组织架构调整，将更多主导权下放到品类BU负责人，旨在调动负责人的积极性、增强内部协同、提升效率；此外线下渠道数字化持续推进，旨在加强对渠道和终端的掌控力，预计效果将在下半年逐步显现。近期公司发布公告拟进行股票回购用于后期实施股权激励计划或员工持股计划；为了提高员工积极性，保障公司长远发展的竞争力，公司从2015年开始实施员工持股计划，2021年实施的第六期员工持股计划，受让股份80.7万股。现存有效的员工持股计划为第四、五、六期，合计受让股份173.36万股，约占公司目前总股本的0.34%。总结来说我们认为公司增长点清晰，具备稳定性和持续性，同时亦注重不断提升运营效率。

四、本周行情回顾

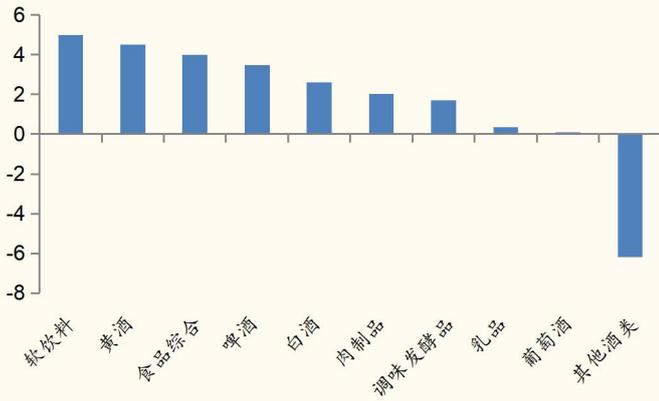
- 上周（2021.9.06-2021.9.10）食品饮料（申万）指数收于23666.74点（+2.36%）。沪深300指数收于5013.52点（+3.52%），上证综指收于3703.11点（+3.39%），深证成指收于14771.87点（+4.17%），创业板指收于3232.01点（+4.19%）。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为采掘（+11.34%）、钢铁（+8.82%）和有色金属（+8.75%）。
- 食品饮料子板块中，其中上涨前三的子版块分别为软饮料（+4.98%）、黄酒（+4.52%）和食品综合（+3.99%）。

图表 1：本周行情

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料（申万）指数	23,666.74	2.36%	-17.75%
沪深 300	5,013.52	3.52%	-3.80%
上证综指	3,703.11	3.39%	6.62%
深证成指	14,771.87	4.17%	2.08%
创业板指	3,232.01	4.19%	8.96%

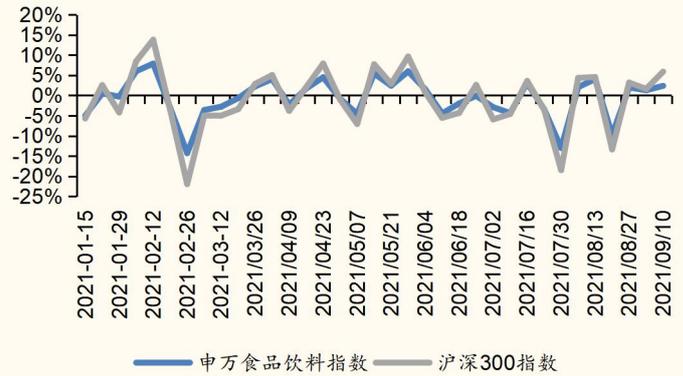
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅 (%)



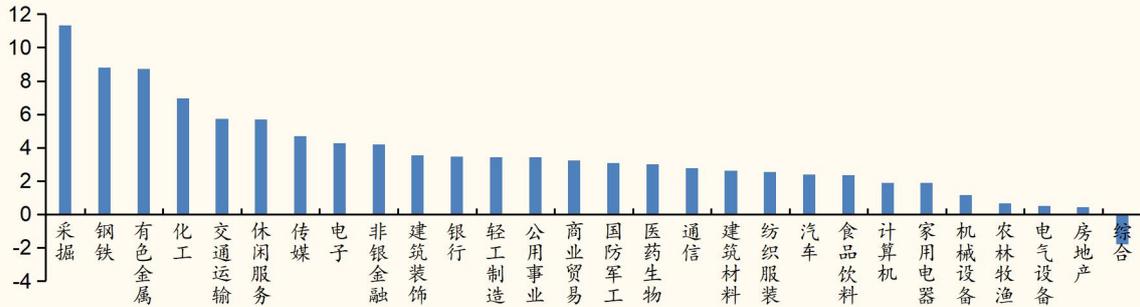
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：申万食品饮料指数行情



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

- 个股表现方面，涨幅排名居前的有莲花健康 (+24.92%)、金禾实业 (+20.76%)、酒鬼酒 (+14.77%)、加加食品 (+10.92%)、立高食品 (+9.73%) 等，跌幅排名居前的有百润股份 (-9.40%)、妙可蓝多 (-7.28%)、金字火腿 (-5.08%)、广州酒家 (-3.64%)、*ST 麦趣 (-2.83%) 等。

图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
莲花健康	24.9221	百润股份	-9.4048
金禾实业	20.7591	妙可蓝多	-7.2753
酒鬼酒	14.7667	金字火腿	-5.0817

加加食品	10.9244	广州酒家	-3.6395
立高食品	9.7321	*ST 麦趣	-2.8238
洽洽食品	9.3506	*ST 西发	-2.7073
迎驾贡酒	8.4861	三全食品	-2.5474
山西汾酒	8.4450	仲景食品	-2.5234
嘉必优	7.4794	有友食品	-2.3823
养元饮品	7.3498	ST 通葡	-2.3810

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在 2021.08.20 的沪（深）港通持股比例为 16.09%/12.42%/4.13%，较上周-0.10%/+0.10%/-0.14%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 15.79%，较上周-0.01%。

图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例 (%)		
		2021/09/10	2021/09/03	周环比 (%)
002557.SZ	洽洽食品	31.9598	31.5914	0.3684
603288.SH	海天味业	24.1980	24.1157	0.0823
603866.SH	桃李面包	20.4600	20.4713	-0.0113
300146.SZ	汤臣倍健	19.6570	19.2242	0.4328
600132.SH	重庆啤酒	17.1306	16.6883	0.4423
600519.SH	贵州茅台	16.0909	16.1893	-0.0984
600887.SH	伊利股份	15.7888	15.8037	-0.0149
000858.SZ	五粮液	12.4180	12.3188	0.0992
600779.SH	水井坊	12.0079	12.1414	-0.1335
603345.SH	安井食品	11.9075	12.0736	-0.1661
000895.SZ	双汇发展	11.1460	10.9597	0.1863
600872.SH	中炬高新	10.3726	9.4733	0.8993
000729.SZ	燕京啤酒	10.2980	10.1296	0.1684
600809.SH	山西汾酒	9.6560	9.3164	0.3396
600305.SH	恒顺醋业	9.3797	9.2656	0.1141
603043.SH	广州酒家	8.6789	8.8170	-0.1381
002481.SZ	双塔食品	8.4599	8.3501	0.1098
603198.SH	迎驾贡酒	8.3224	9.4400	-1.1176
002507.SZ	涪陵榨菜	7.8269	7.5446	0.2823
002304.SZ	洋河股份	7.3538	7.2573	0.0965

来源：wind，国金证券研究所

五、行业数据更新

5.1 白酒板块

- 2021 年 7 月全国白酒产量为 41.0 万千升，同比下滑 4.4%。
- 白酒终端成交价与上周一致，9 月 10 日，52° 五粮液终端售价 1389 元，洋河 M3 终端 639 元，剑南春终端售价 468 元，水井坊终端售价 545 元，青花汾酒终端售价 999 元。
- 飞天散瓶批价稳定在 3010 元/瓶，整箱 3770 元/瓶，五粮液批价 1000 元/

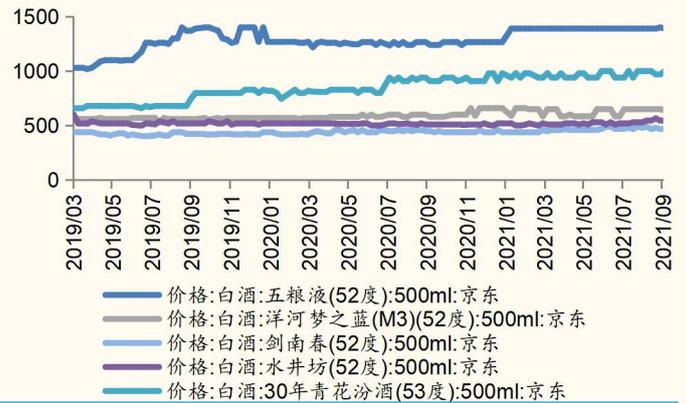
瓶，国窖批价 910-920 元/瓶。

图表 7：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



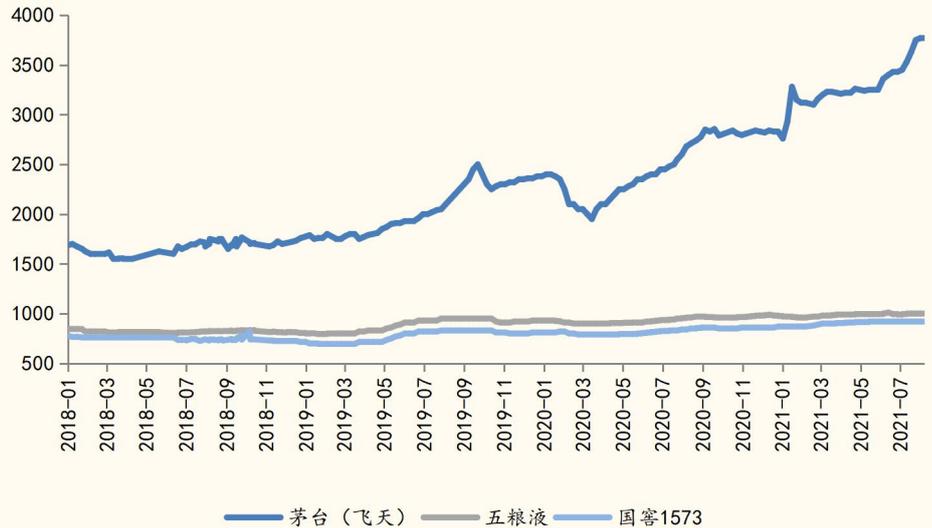
来源：wind，国金证券研究所

图表 8：白酒终端成交价（元）



来源：wind，国金证券研究所

图表 9：高端白酒一批价水平（元/瓶）

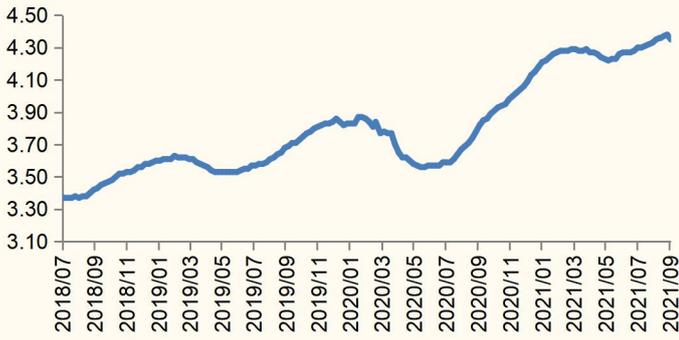


来源：渠道调研，国金证券研究所

5.2 乳制品板块

- 2021年9月1日，我国生鲜乳主产区平均价为4.35元/公斤，同比增长15.10%，环比下降-0.7%，国内奶价自2020年6月起持续加速上涨，9月出现首次下跌。
- 根据海关总署的数据，2021年7月我国累计进口奶粉103万吨，进口量与去年同期相比上升19万吨。2021年7月我国奶粉累计进口金额为543748.9万美元，累计同比上涨7.1%。

图表 10：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）



来源：wind，国金证券研究所

图表 11：中国进口奶粉月度数据



来源：wind，国金证券研究所

5.3 啤酒板块

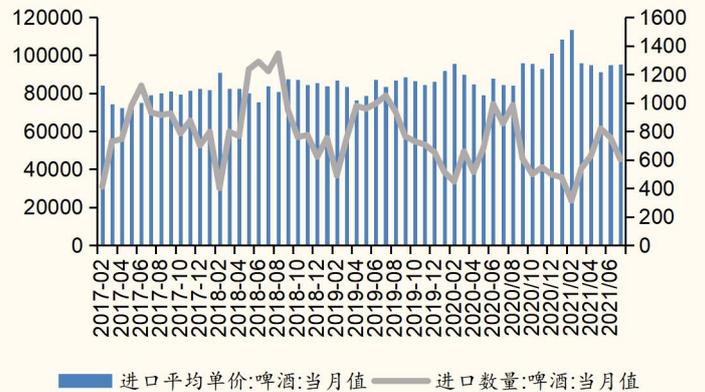
- 2021 年 7 月我国啤酒产量 377.1 万千升，同比下降 7.0%，啤酒生产同比增速有所降低。
- 2021 年 7 月我国累计进口啤酒数量为 310010 千升，同比下降 29.40%；啤酒进口平均单价为 1268.55 美元/千升，同比上升 12.51%，保持上升势头。
- 截至 2021 年 9 月 10 日，国内大麦市场平均价为 2425 元/吨，较上月（8 月 11 日）上升 0.41%。

图表 12：啤酒行业产量（万千升）与同比（%）



来源：wind，国金证券研究所

图表 13：进口啤酒数量（千升）与平均单价（美元/千升）



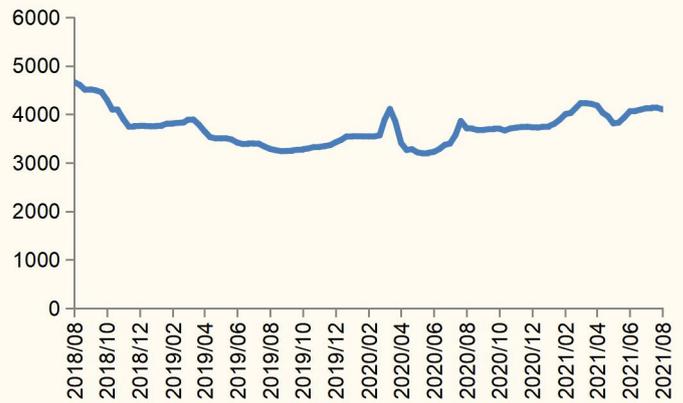
来源：wind，国金证券研究所

图表 14: 大麦价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

六、公司公告与事件汇总

6.1 公告精选

【洽洽食品】9月6日,洽洽食品发布关于调整公司回购股份用途的公告,由原计划“本次回购股份的用途不超过拟回购股份总数50%的股份数量将用于公司股权激励计划或员工持股计划,剩余部分用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。”,调整为“本次回购的股份将全部用于实施公司股权激励计划或员工持股计划的股票来源。”。

【新乳业】9月7日,新乳业发布关于对外投资暨签署股份购买协议的公告,拟通过在香港设立的全资子公司 GGG Holdings Limited (简称“GGG”)以58,400,000美元,向JAPFA LTD.(简称“佳发”)购买 AustAsia Investment Holdings Pte.Ltd.(简称“澳亚投资”)的16,805,598股普通股份,占协议签订之日澳亚投资已发行股份的5%。

【光明乳业】9月8日,光明乳业发布关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复的公告,公司于2021年9月8日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准光明乳业股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2021]2844号),核准公司非公开发行不超过367,346,252股新股,发生转增股本等情形导致总股本发生变化的,可相应调整本次发行数量。

【惠发食品】9月9日,惠发食品发布关于回购注销部分限制性股票及调整2020年限制性股票激励计划回购价格的公告,已授予限制性股票的边海涛等5名激励对象因个人原因离职,不再具备激励对象资格,公司将该5名原激励对象持有的已获授但尚未解除限售的13,000股限制性股票进行回购注销。鉴于公司2020年度利润分配方案已实施完毕,公司向全体股东每派发现金红利0.09元(含税)。公司2020年限制性股票回购价格需依据派息的调整公式 $P = P_0 - V$ 进行调整,调整后的回购价格P为7.58元/股,本次回购注销限制性股票13,000股,调整后的回购价格为7.58元/股,本次回购的资金来源为公司自有资金。

【龙大肉食】9月9日,龙大肉食发布关于5%以上股东持股比例减少1%的公告,伊藤忠(中国)集团有限公司2021年9月1日至2021年9月8日期间我公司通过集中竞价方式累计减持5,890,000股贵公司股份,累计减持比例约为0.55%。至2021年9月8日为止,伊藤忠(中国)集团有限公司通过集中竞价交易方式累计减持比例约为1.55%。

【贵州茅台】9月9日,贵州茅台发布关于控股股东国有股权无偿划转的提示性公告,公司于2021年9月9日收到公司控股股东中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司(简称茅台集团公司)通知:根据贵州省财政厅、贵州省人力资源和社会保障厅、贵州省人民政府国有资产监督管理委员会(简称贵州省

国资委)《关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的通知》(黔财工〔2020〕286号)和贵州省国资委《关于做好我委所持有有关企业部分股权划转金控集团公司持有有关事项的通知》(黔国资通产权〔2021〕3号),贵州省国资委将其持有的茅台集团公司10%股权无偿划转给贵州金融控股集团有限责任公司(贵州贵民投资集团有限责任公司)。

【青岛啤酒】9月10日,青岛啤酒发布简式权益变动报告书,计持有本公司总股本5%以上股份的股东复星国际有限公司旗下两家实体 Star Insurance Company 和 Fosun Industrial Holdings Limited (复星产业控股有限公司)通过集中竞价方式于2021年8月26日至2021年9月8日减持本公司H股股份,导致复星国际有限公司旗下五家实体(包括:1.复星产业控股有限公司; 2.China Momentum Investment (BVI) Limited; 3.Fidelidade - Companhia de Seguros, S.A.; 4. Peak Reinsurance Company Limited (鼎睿再保险有限公司)以及 5.Star Insurance Company, 合称“复星集团”)自2020年12月11日至2021年9月8日累积减持本公司H股股份合计68,222,317股,减持股份比例达到5.00%。本次权益变动不触及要约收购,不会使本公司控股股东、实际控制人发生变化。复星集团合计持有本公司股份比例下降至7.84%。

【仙乐健康】9月10日,仙乐健康发布关于投资设立子公司的公告,仙乐健康科技股份有限公司(简称“公司”、“仙乐健康”)同仙乐健康全资子公司仙乐生物科技(上海)有限公司(简称“上海仙乐”)拟使用自有资金投资设立子公司“仙乐(上海)生命技术有限公司”(简称“仙乐生命”),注册资本为人民币壹千万元,仙乐健康持股比例为95%,上海仙乐持股比例为5%。同日,发布关于2020年限制性股票激励计划首次授予股份第一个归属期归属条件成就的公告,本次符合归属条件的激励对象人数为43人,归属数量为169,620股,占目前公司总股本180,000,000股的0.09%。

6.2 行业要闻

■ 酒类及饮料:

酒业家从绵竹酒类产业发展局(以下简称:绵竹酒发局)获悉:2021年1至7月,绵竹全市规模以上白酒企业实现工业总产值137.94亿元,同比增长37.2%;实现营业收入97.99亿元,同比增长42%;实现利润12.99亿元,同比增长60.5%;实现利税33.13亿元,同比增长83.2%。作为川酒四大主产区之一,绵竹产区之前的表现一直比较平稳,既不像宜宾产区和泸州产区那样风光,也不像成都产区那样大起大落。“绵竹白酒自成一派、特色鲜明,还会有一波大发展。”在绵竹白酒从业十几年的丰淳酒业总经理蒋德林向酒业家表示。(酒业家)

继酱酒之后,如今清香企业同样开始集中火力“攻占”河南、山东两大市场。而且对于清香核心产区汾阳的酒企而言,一衣带水、隔山相望的河南、山东两省于其更具地缘优势。今年7月,汾阳王酒业在河南郑州正式宣布其全国化战略,首要打造山西、河南、山东一体化,实现“泛山西市场”崛起。9月6日,第二场“中国高端清香发展论坛”在济南隆重召开,在行动上,山西汾阳王酒业董事长王再武表示,将聚焦资源努力将山东打造为5亿级、甚至10亿级的省外核心市场。(酒业家)

9月10日,中国酒类流通协会在北京国际会议中心发布了《第13届华樽杯中国酒类品牌价值200强研究报告》。五大方面解构2021年中国酒业的整体趋势。“名酱”元年,酱酒市场火爆;非酱香型白酒品牌增幅趋缓或调头向下;葡萄酒“跌跌不休”,啤酒逆势上扬,果酒抢占风口。后疫情时代,中国酒类消费市场呈现巨大的变化以及新趋势,这些趋势也决定了企业未来需要探索的新方向。(酒业家)

对照日本近千亿的果酒市场规模,我国当前果酒市场容量仅约220亿元,在 market 需求的驱动下,预计到2030年,我国果酒市场有望达到千亿规模。当前,我国果酒行业仍处于发展初期,果酒的市场渗透率任然较低,目前人均果酒消费量仅为1-1.5升,而全球人均消费达3.5升,欧美国家的消费量更高。因此,相较于全球市场,国内国酒市场的增长空间较大。(前瞻经济学人)

继简爱、北海牧场近期宣布入股澳亚投资（本文亦称作“澳亚牧场”）后，新希望乳业（证券简称“新乳业”）也于9月7日发布对外投资公告，拟以5840万美元的价格购买澳亚投资5%的股份。而在2020年4月，日本明治乳业已先行出手，收购了澳亚投资25%的股份。从4家乳企的对外表态来看，获得持续稳定的优质奶源供给，是入股澳亚投资的主要目的，以满足业务扩张需求和战略布局。在此背后，是近两年我国奶源紧张、奶价上涨。从伊利、蒙牛、飞鹤、新希望乳业等传统乳业巨头，到简爱、北海牧场等新兴品牌，国内“抢奶大战”的参与者已延伸至中小乳企与进口品牌。（新京报）

近年来，茶叶作为湖北特色优势农产品，出口呈现明显增长态势。据统计，今年1-8月，武汉海关累计监管出口茶叶1.48万吨，同比增长12%，主要销往东盟、欧盟以及香港市场。目前，湖北省已有3家企业在非洲建立茶叶分装生产厂，海外加工能力总计可达每年1万吨。据武汉海关进出口食品安全处科长胡婧介绍，针对节令性产品通关时效要求，武汉海关在申报、查验、出证各个环节指定专人“一对一”为企业提供业务辅导、解答问题咨询，实现全流程快速通关，帮助企业抢抓出口窗口期，确保茶叶在节前顺利走出国门、送达海外消费者手中。（中国新闻网）

■其他：

从代表性企业分布上看，广东省主要月饼生产企业有广州酒家、华美食品、安琪月饼等；中国香港主要月饼生产企业有元朗荣华、美心月饼、大班等；浙江主要生产企业有五芳斋、知味观等；上海主要生产企业有元祖股份、杏花楼等；江苏主要企业有苏州稻香村等。苏州稻香村及美心月饼均以超过130的高热度领先于其他品牌，华美月饼位列第三。网络口碑方面，苏州稻香村、华美月饼、广州酒家排名前三，口碑指数分别为75.9、75.1、及70.1。整体来看，苏州稻香村在全国竞争优势明显。目前稻香村集团在全国有800多家专卖专营店，覆盖全国大部分区域。并以每年近百家的速度增长。iiMedia Research数据显示，2020年苏州稻香村月饼线下销售份额位居首位，达29.0%，元朗荣华月饼排名第二。（前瞻经济学人）

号称销售第一、薇娅带货、丁香医生推荐的田园主义全麦面包近期“翻车”，创始人朱江涛致歉，承认相关产品在增加了谷朊粉含量后没有及时送检并更新包装数据，导致上海市消保委实测产品能量值比宣称高出40%，碳水化合物比标称值多出约16%。就在创始人致歉的同时，一则田园主义计划上市的消息流出。田园主义创始人之一薛磊近期在接受媒体采访时透露，其兴化工厂投产，田园主义全麦面包产能可扩大3-5倍，计划5年内上市。从代工生产、扩充SKU，到获得融资、自建工厂、瞄准上市，香颂资本执行董事沈萌认为，田园主义的成长模式并非以专心做好产品为目标，而是大打概念牌，一心为了融资上市。短期内是炒作焦点，但长期可能成为边缘化角色。（新京报）

由中国商务部与湖南省人民政府共同主办的2021(第六届)中国国际食品餐饮博览会(以下简称“食餐会”)10日在湖南长沙市启幕。本届食餐会为期3天，以“促进消费，创新发展”为主题，展览总面积8万平方米，共吸引了国内18个省(区、市)1800余家企业参展、近万家企业采购，同期举办创新发展峰会、第二届中国餐饮数字化发展大会、“中华美食荟”餐饮技能展示、2021中国咖啡冲煮大赛西南部决赛等30多项专题活动。（中国新闻网）

主打全酶解燕麦粉的食品科技公司——华稼食品近期获数千万元A轮融资，由亲亲食品独家投资。该公司专注于植物酶解和谷物深加工技术，总部位于上海。据总经理缪星晨介绍，新一轮资金将主要用于扩充燕麦浆产线。华稼食品成立于2006年，是从产品原料端工艺配方、技术、生产模拟、质量管控的一体化研发中心。华稼食品还拥有位于上海的应用配方实验中心，致力于为客户提供从产品定位、配方、场景、工艺到最终产品落地的全套解决方案。此前，公司曾获得数千万元Pre-A轮融资，由华鑫证券领投，深圳前海银华基金跟投。（投资界）

6.3 下周重要事项提醒

图表 16：下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2021/9/13	劲仔食品	2021 年第一次临时股东大会
2021/9/14	龙大肉食	2021 年第四次临时股东大会
2021/9/14	青青稞酒	2021 年第三次临时股东大会
2021/9/14	日辰股份	2021 年第三次临时股东大会
2021/9/14	佳隆股份	2021 年第三次临时股东大会
2021/9/15	酒鬼酒	2021 年第一次临时股东大会
2021/9/15	黑芝麻	2021 年第二次临时股东大会
2021/9/17	均瑶健康	2021 年第一次临时股东大会
2021/9/17	桂发祥	2021 年第一次临时股东大会

来源：wind，国金证券研究所

七、风险提示

宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
 疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；
 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15% 以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5% 以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15% 以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402