

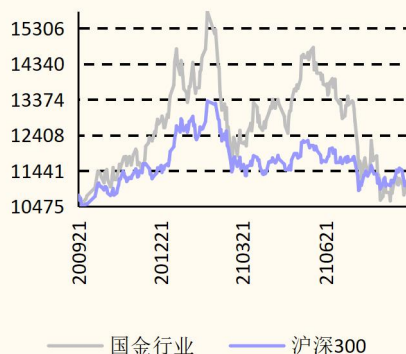
消费升级与娱乐研究中心

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	11150
沪深300指数	4856
上证指数	3614
深证成指	14359
中小板综指	13790



相关报告

- 1.《三个维度解析行业发展趋势，静待基本面改善-调味品专题分析报告》，2021.9.14
- 2.《白酒中秋备货向好，关注大众品调整机会-食品周报 0912》，2021.9.12
- 3.《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
- 4.《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
- 5.《做时间的朋友，理性看待板块调整-食品周报 0815》，2021.8.15

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

理性看待社零数据，把握白酒长期布局机会

投资建议：

- 近期板块调整，主要系8月社零、餐饮数据低于预期，叠加福建疫情反复，市场对经济、消费场景有所担心。8月社零同比+2.5%，对比19年增长3.0%，（7月同比+8.5%，对比19年增长7.3%），环比增速显著放缓。8月餐饮同比-4.5%，对比19年下滑11.2%，预计系疫情反复、洪灾限制消费场景。饮料类8月同比+11.8%（7月同比+20.8%），增速环比明显回落；粮油、食品类8月同比+9.5%（7月同比+11.3%），烟酒类8月同比+14.4%（7月同比+15.1%），增速环比维稳。
- 复盘18年，18年经济数据表现不佳，10-11月社零数据低于预期。市场对白酒需求的判断极度悲观，持续下修19年白酒行业业绩预期。在此悲观情绪下，18年底出现龙头公司性价比机会。短期压力释放后，白酒行业证明其韧劲且长周期逻辑未变，19Q1龙头业绩增速亮眼，估值重新迎来修复机会。我们认为，短期波动不改长期逻辑，估值调整反而是布局良机。
- 白酒：近期跟踪反馈，三季度重点龙头产品动销稳中有进，产品价盘和库存保持良性，龙头企业基本面依旧较强。中秋旺季渠道打款积极，龙头9月底完成全年回款目标具备确定性，动销实现平稳过渡。当前茅、五、沪22年PE分别为34/26/28X，估值已具备较强性价比。关注调整后的布局时机，首推高端及次高端改革标的（酒鬼、洋河、汾酒）。
- 啤酒：全国规模以上啤酒企业8月产量352.90万千升，同比-6.4%，对比19年下滑10%。我们认为，受疫情、暴雨天气影响，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改善。9月逐步进入淡季，整体产品结构有望优于旺季。假设后续疫情好转、餐饮恢复，有望迎来销量的反弹性增长（类似20Q2）。中长期看，啤酒“高端化+经营效率提升”的逻辑不变，建议关注高端化龙头公司。
- 调味品：我们近期发布深度报告，解读调味品当下的“危”与“机”：21年以来调味品板块增长放缓，我们认为主要源自：1) 下游需求弱恢复，2) 存销周期折叠、3) 成本压力下竞争加剧。我们认为，短期建议跟踪行业需求及库存水平以判断行业拐点（预计在四季度或明年上半年）；中长期基础调味品头部企业集中仍有提升空间，复合调味品竞争红海后看好优质龙头。对标历史中枢及海外龙头，头部企业估值已具备较高性价比。
- 乳制品：今年以来液奶下游需求景气度较好，主要系疫情后健康意识提振，预计Q3-Q4液奶整体依旧较强的韧性。此外在奶价上涨的催化下，两强竞争趋缓的逻辑逐步兑现，看好全年盈利水平的提升，目前伊利/蒙牛22年的PE分别为30/21X，已经具备较强的估值安全边际。妙可蓝多常温奶酪棒预计9月下旬开始铺货，建议关注新品的增量空间。
- 食品综合：板块整体可选属性强，受疫情反复、经济下行的影响，预计板块下半年会有承压，建议关注1) 优选公司质地优秀、增长点清晰或者2) 蓝海赛道，处于快速放量期的标的；比如洽洽、绝味、安井、立高等
- 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、如何看待 8 月社零数据低于预期？	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	8
六、公司公告与事件汇总	9
6.1 公告精选	9
6.2 行业要闻	10
6.3 下周重要事项提醒	12
七、风险提示	12

图表目录

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

一、如何看待 8 月社零数据低于预期？

近期板块调整，主要系 8 月社零、餐饮数据低于预期，叠加福建疫情反复，市场对经济、消费场景有所担心。8 月社零同比+2.5%，对比 19 年增长 3.0%，（7 月同比+8.5%，对比 19 年增长 7.3%），环比增速显著放缓。8 月餐饮同比-4.5%，对比 19 年下滑 11.2%，预计系疫情反复、洪灾限制消费场景。饮料类 8 月同比+11.8%（7 月同比+20.8%），增速环比明显回落；粮油、食品类 8 月同比+9.5%（7 月同比+11.3%），烟酒类 8 月同比+14.4%（7 月同比+15.1%），增速环比维稳。

复盘 18 年，Q3 经济数据表现不佳（GDP 增速环比回落 0.2pct，2015 年以来首次回落超 0.1pct），10-11 月社零数据低于预期（增速分别环降 0.6/0.5pct）。市场对白酒需求的判断极度悲观，18 年底龙头白酒估值处于历史较低阶段。短期压力释放后，经济、库存、价格三周期共振，白酒长周期逻辑未变，19Q1 龙头业绩增速亮眼，估值重新迎来修复机会。我们认为，短期波动不改长期逻辑，估值调整到历史低位反而是布局良机。

白酒：疫情和经济压力背景下，三季度重点产品动销稳中有进，产品价盘和库存依旧保持良性，龙头企业基本面韧劲依旧较强。正值中秋旺季，我们对重点区域及核心品牌动销进行跟踪，具体反馈如下：

山西地区：汾酒省内动销向好，产品结构持续提升，三季度回款同增约 50%。渠道利润居历史高位，库存为较低水平。1) 省内产品结构：玻汾占 1/3，老白汾占 1/3，青花占 1/5。2) 青花复兴版：批价 48 度 969 元、53 度 1020 元。老版青 30 省外停销，省内有少量库存，价格 800 元+。3) 玻汾：终端供货价 480，控货严重时，终端价 510-520。

四川地区：高端白酒景气度向好，量价稳中有升。1) 茅台批价在 3000-3050，9-10 月份已全部打款和发货。2) 五粮液批价在 1000 左右，经典批价在 2000-2200 元之间，目前库存为一个月左右。今年三季度销量比去年三季度有个位数的增长。3) 国窖：价格在 930 元左右，全年的打款已经执行了 90%，库存保持在 1.5 个月。

江苏地区：疫情影响可控，洋河任务完成较好。洋河 9 月 30 日前基本能完成全年的任务，目前不超过 1.5 个月的库存。重点产品价盘良性：1) 水晶梦：中秋达到 100%的替代，9 月底 10 月初开始逐步出现正增长。2) 梦 6+：单看整个三季度（双节期间），预计会达到 40%甚至 40%以上的增长。

河南地区：终端动销稳步恢复，重点产品价盘良性。1) 茅台：中秋发货量 8500 吨（同比+1000 吨）。近期陆续到货，库存 1-2 周，批价稳步回升至 3080 元。2) 五粮液：9 月完成全年目标 100%，9 月 5 日后陆续恢复发货，经销商库存 1-1.5 个月，批价回升至近 1000 元 3) 老窖：8 月酒厂停货，目前发货打款已正常，全年国窖增长目标从 30%提升至 40-45%，总体完成情况较好。

啤酒：全国规模以上啤酒企业 8 月产量 352.90 万千升，同比-6.4%，对比 19 年下滑 10%；1-8 月产量 2625.20 万千升，同比+5.4%，对比 19 年下滑 3%。本周周中板块调整，主要系 8 月餐饮数据低于预期，叠加喜力核心市场福建疫情反复。我们认为，受疫情、暴雨天气影响，Q3 啤酒销量承压是大概率事件，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 改善。9 月逐步进入淡季，整体产品结构有望优于旺季。假设后续疫情好转、餐饮恢复，有望迎来销量的反弹性增长（类似 20Q2）。中长期看，啤酒“高端化+经营效率提升”的逻辑不变，利润仍是行业集体诉求，大规模费用战、价格战的发生的可能性较低。

二、重点公司跟踪

水井坊：9 月 14 日公布员工持股计划（草案），拟使用 72.4 万股（占总股本的 0.15%），激励人数不超过 66 人（高管范祥福、朱镇豪、蒋磊峰持股占比约 23%，中基层管理人员及核心技术骨干不超过 63 人），股份支付费用 3981 万元。考核要求为 21-22 年、21-23 年营收增长率的均值在 9 家对标企业中排

名前5（对标企业为：五粮液、泸州老窖、洋河股份、山西汾酒、古井贡酒、顺鑫农业、今世缘、口子窖、老白干，增速中位数在20%左右）。8月高端酒销售公司成立，9月新版典藏上市（定价1399元），Q3财年开门红可期。后续菁翠、井台有望换包装升级，静待销售公司逐步释放渠道红利。

华润啤酒：公司反馈，1) **福建疫情影响：**福建销量占比超低个位数，收入占比不超过高个位数，泉州的雪花工厂原本计划变更生产喜力，对产能层面的影响较小。2) **量：**7-8月受疫情、天气的影响，且主动放弃部分低端市场，销量承压。9月步入淡季，除福建地区外，普遍有所好转，但华东受台风影响并未实现明显恢复。3) **高端化目标：**次高及以上增速目标并未改变（20年37%以上、21年20-25%），规划纯生2-3年内做到100万吨，superX3-5年内达到100万吨，喜力5年内达到100万吨，25年马尔斯绿、红爵、白啤等大几十万吨。superX高增主要受益于18年底开始投放培育；喜力20H2正式布局高端化，主要竞品百威亚太并未有太多动作，按照自身节奏实现目标的压力不大。今年推出的红爵定位10-12元，预计明年大面积铺货，现饮占比偏高。SuperX、喜力、纯生打开渠道网络后，将带动红爵、马尔斯绿等放量。4) **勇闯提价：**换代对吨成本影响可忽略，提价有望覆盖吨成本上涨。H1勇闯实现单位数增长，中档价格带竞争相对缓和，提价后促销力度或与往年不同。5) **对标百威：**受低端量偏多的影响，华润25年吨价或逊于百威亚太。销售费率H2加大，21-22年同比提升，23年之后相对平稳，不排除有下行的可能。

三、投资逻辑

1、白酒：疫情和经济压力背景下，Q3重点产品动销稳中有进，价盘、库存保持良性，龙头企业基本面韧劲依旧较强。中秋旺季渠道打款积极，龙头9月底完成全年目标具备确定性，动销实现平稳过渡。当前茅、五、泸22年PE分别为34/26/28X，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：我们认为，受疫情、暴雨天气影响，Q3啤酒销量承压是大概率事件，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改善。9月逐步进入淡季，整体产品结构有望优于旺季。假设后续疫情好转、餐饮恢复，有望迎来销量的反弹性增长（类似20Q2）。中长期看，啤酒“高端化+经营效率提升”的逻辑不变，利润仍是行业集体诉求，大规模费用战、价格战的发生的可能性较低。当前华润、青啤22年PE约33/33X，华润、重啤25年PE约18/22X，依旧看好高端化加速的华润、国产中高端领头羊青啤，关注盈利能力领先的重啤。

3、调味品：我们近期发布深度报告，解读行业当下的“危”与“机”：21年以来调味品板块增长放缓，我们认为主要源自：1) 下游需求弱恢复：餐饮行业景气度恢复较慢，且社区团购引流对线下价盘及需求造成冲击；2) 存销周期折叠：疫情后调味品经历20Q2及21Q1两轮集中补库存，在形成去年同期高基数的情况下渠道高库存拖累21Q2业绩；3) 成本压力下竞争加剧：年初以来上游原材料及包材价格持续上行，同时疫情期间行业凭借高成长与高估值吸引大量资本，造成头部竞争加剧。我们认为，短期建议跟踪行业需求及库存水平以判断行业拐点（预计在四季度或明年上半年）；中长期基础调味品头部企业集中仍有提升空间，复合调味品竞争红海后看好优质龙头。对标历史中枢及海外龙头，头部企业估值已具备较高性价比，我们建议关注海天、千禾、颐海、天味、中炬。

4、乳制品：今年以来液奶下游需求景气度较好，主要系疫情后健康意识提振，预计Q3-Q4液奶整体依旧较强的韧性。此外，在奶价上涨的催化下，两强竞争趋缓的逻辑逐步兑现，看好全年盈利水平的提升，目前伊利/蒙牛22年的PE分别为30/21X，已经具备较强的估值安全边际。妙可蓝多常温奶酪棒

预计9月下旬开始铺货，目前经销商数量1000多家，建议关注新品的增量空间。

5、食品综合：板块整体可选属性强，受疫情反复、经济下行的影响，预计板块下半年会有承压，建议关注1) 优选公司质地优秀、增长点清晰或者2) 蓝海赛道，处于快速放量期的标的；比如洽洽、绝味、安井、立高等。预计洽洽全年国葵业务增长10-15%，坚果业务增长30-40%，22年PE为21X。立高上半年冷冻蛋糕、麻薯放量迅速，目前产能储备较为充足，预计下半年延续高增趋势。公司股权激励目标值对应21年营收增速达到40%，结合公司上半年业绩走势，我们预期管理层完成目标的动力充足。

四、本周行情回顾

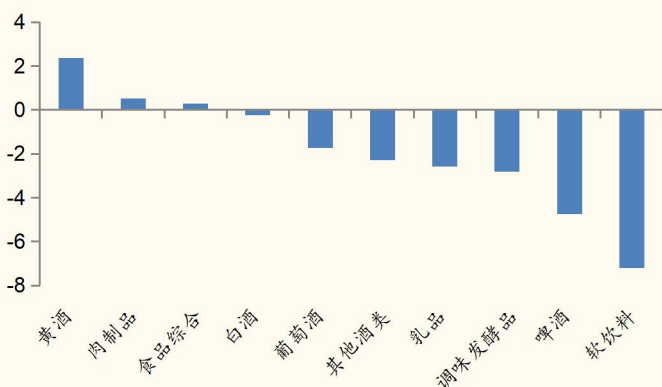
- 上周(2021.9.13-2021.9.17)食品饮料(申万)指数收于23469.53点(-0.83%)。沪深300指数收于4855.94点(-3.14%)，上证综指收于3613.97点(-2.41%)，深证成指收于14359.36点(-2.79%)，创业板指收于3193.26点(-1.20%)。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为采掘(+3.13%)、化工(+3.00%)和医药生物(+2.88%)。
- 食品饮料子板块中，其中上涨前三的子版块分别为黄酒(+2.36%)、肉制品(+0.53%)和食品综合(+0.28%)。

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	23469.53	-0.83%	-18.43%
沪深300	4855.94	-3.14%	-6.82%
上证综指	3613.97	-2.41%	4.06%
深证成指	14359.36	-2.79%	-0.77%
创业板指	3193.26	-1.20%	7.65%

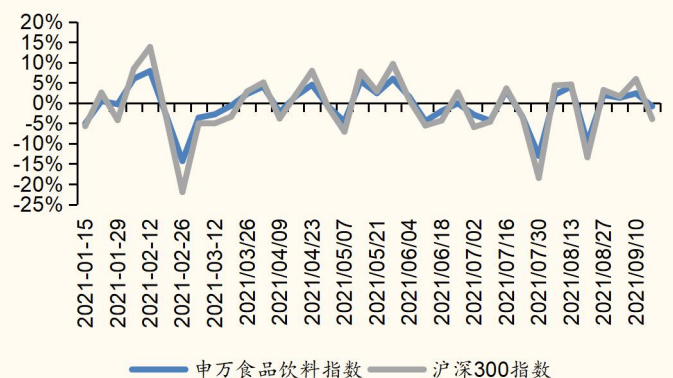
来源：wind，国金证券研究所

图表2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅(%)



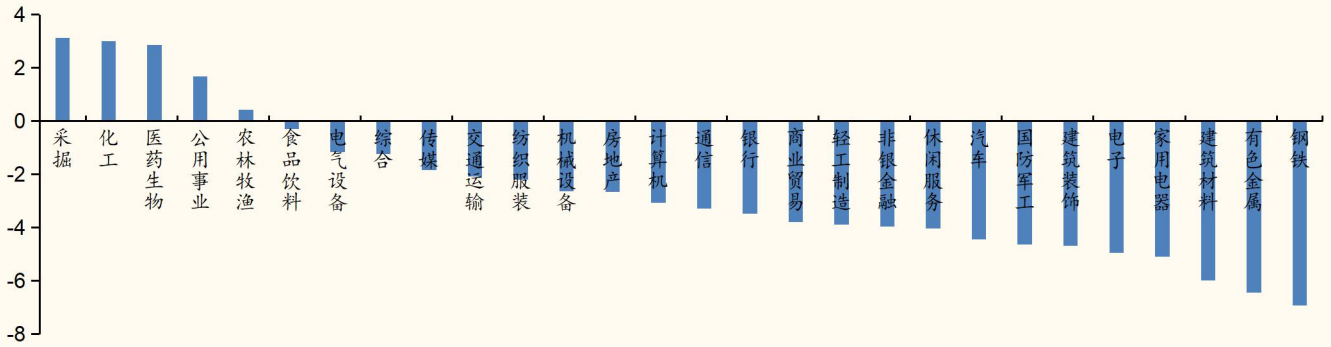
来源：wind，国金证券研究所

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，涨幅排名居前的华统股份 (+21.30%)、金种子酒 (+15.90%)、会稽山 (+13.44%)、山西汾酒 (+9.38%)、安井食品 (+7.75%) 等，跌幅排名居前的有科拓生物 (-17.52%)、嘉必优 (-13.93%)、养元饮品 (-11.59%)、承德露露 (-11.42%)、劲仔食品 (-10.33%) 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 (%)
华统股份	21.3038	科拓生物	-17.5194
金种子酒	15.9028	嘉必优	-13.9338
会稽山	13.4380	养元饮品	-11.5909
山西汾酒	9.3752	承德露露	-11.4219
安井食品	7.7524	劲仔食品	-10.3286
立高食品	6.4416	中炬高新	-8.8531
酒鬼酒	6.1976	莲花健康	-7.7307
日辰股份	4.4681	海南椰岛	-6.9437
洽洽食品	3.6817	青岛啤酒	-6.4612
洋河股份	3.4725	佳禾食品	-6.2069

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 2021.09.17 的沪（深）港通持股比例为 15.95%/11.86%/4.08%，较上周 -0.14%/-0.56%/-0.05%。伊利股份沪（深）港通持股比例为 15.56%，较上周 -0.23%。

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 (%)		
		2021/09/17	2021/09/10	周环比 (%)
002557.SZ	洽洽食品	32.04	32.07	-0.03
603288.SH	海天味业	24.17	24.20	-0.02
603866.SH	桃李面包	20.42	20.46	-0.04
300146.SZ	汤臣倍健	20.29	19.66	0.63
600132.SH	重庆啤酒	18.83	17.13	1.70
600519.SH	贵州茅台	15.95	16.09	-0.14
600887.SH	伊利股份	15.56	15.79	-0.23

600779. SH	水井坊	12.58	12.01	0.58
603345. SH	安井食品	12.02	11.91	0.12
000858. SZ	五粮液	11.86	12.42	-0.56
600872. SH	中炬高新	11.57	10.37	1.20
000895. SZ	双汇发展	10.99	11.15	-0.15
000729. SZ	燕京啤酒	10.32	10.30	0.02
600809. SH	山西汾酒	9.23	9.66	-0.43
600305. SH	恒顺醋业	9.01	9.38	-0.37
603198. SH	迎驾贡酒	8.88	8.32	0.55
603043. SH	广州酒家	8.41	8.68	-0.27
002481. SZ	双塔食品	8.35	8.46	-0.11
002507. SZ	涪陵榨菜	7.62	7.83	-0.21
002304. SZ	洋河股份	7.03	7.35	-0.33

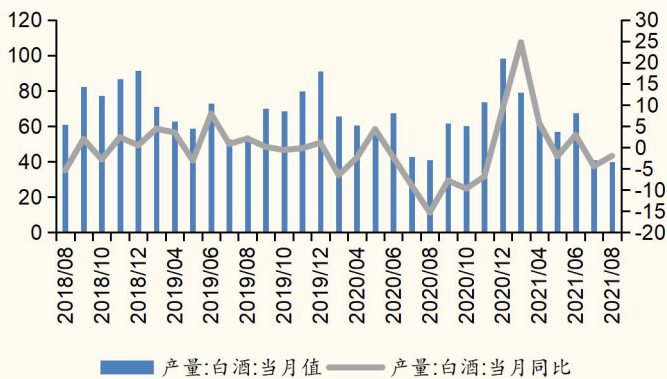
来源: wind, 国金证券研究所

五、行业数据更新

5.1 白酒板块

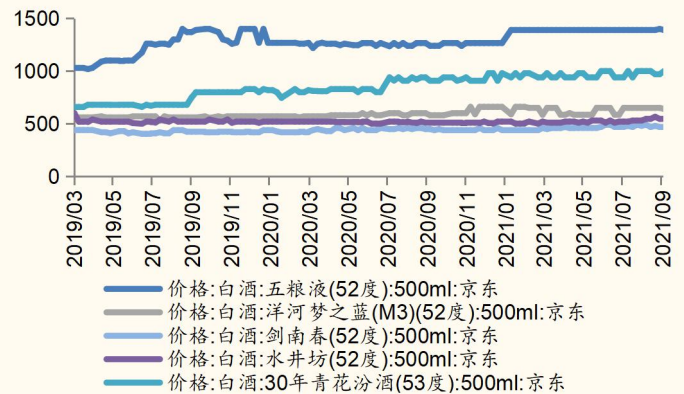
- 2021年8月全国白酒产量为39.8万千升，同比下滑2.00%。
- 白酒终端成交价与上周一致，9月17日，52°五粮液终端售价1368元，洋河M3终端619元，剑南春终端售价468元，水井坊终端售价545元，青花汾酒终端售价969元。
- 飞天批价散瓶稳定在2850元/瓶，五粮液批价1000元/瓶，国窖批价910-920元/瓶。

图表7: 白酒月度产量(万千升)及同比(%)



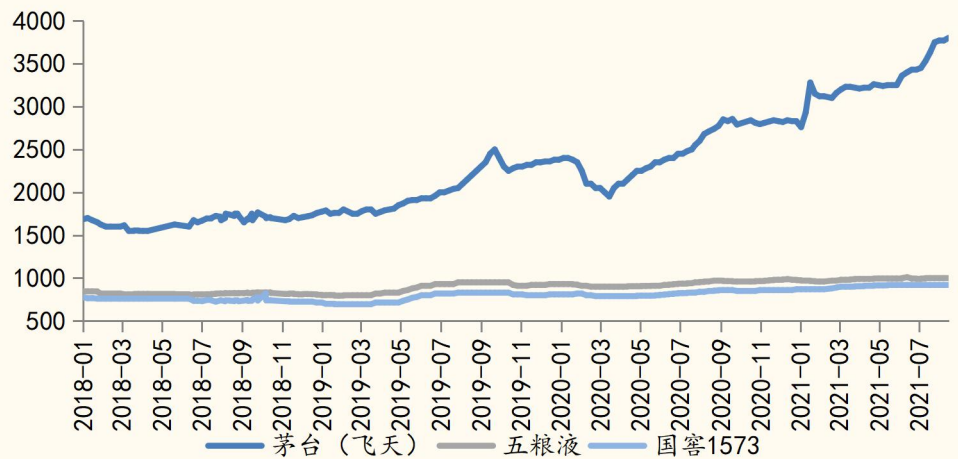
来源: wind, 国金证券研究所

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）

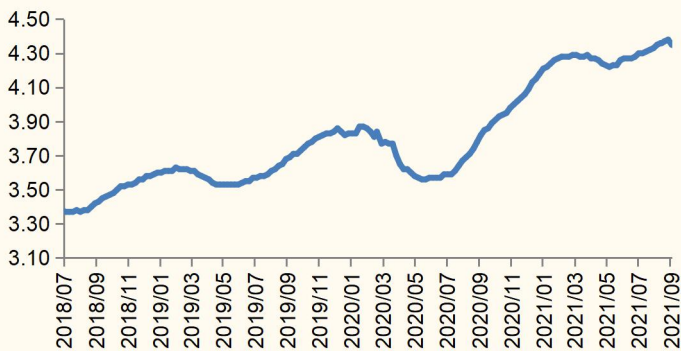


来源：渠道调研，国金证券研究所

5.2 乳制品板块

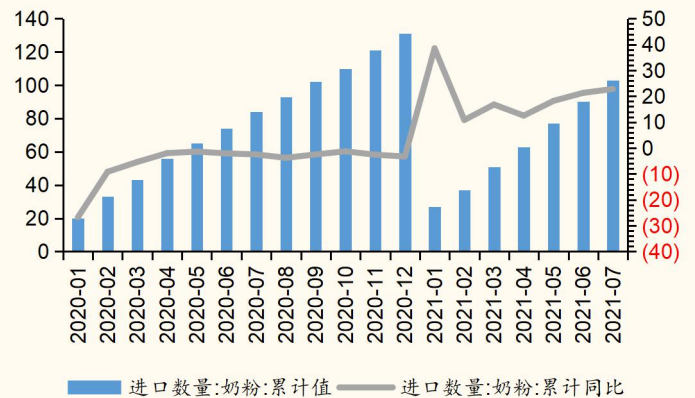
- 2021年9月10日，我国生鲜乳主产区平均价为4.34元/公斤，同比增长13.60%，环比下降-0.20%，国内奶价自2020年6月起持续加速上涨，9月开始出现下跌。
- 根据海关总署的数据，2021年7月我国累计进口奶粉103万吨，进口量与去年同期相比上升19万吨。2021年7月我国奶粉累计进口金额为543748.9万美元，累计同比上涨7.1%。

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

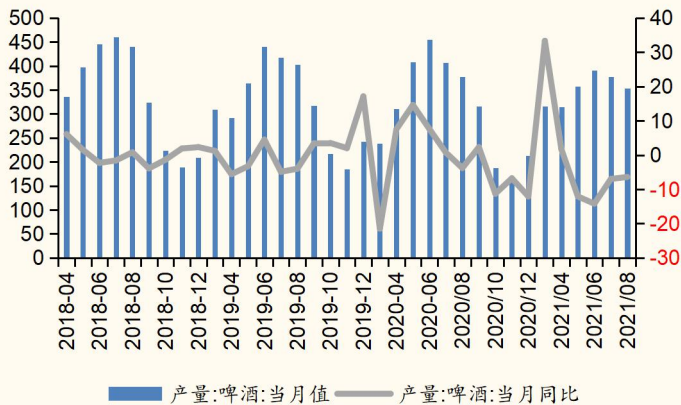


来源：wind，国金证券研究所

5.3 啤酒板块

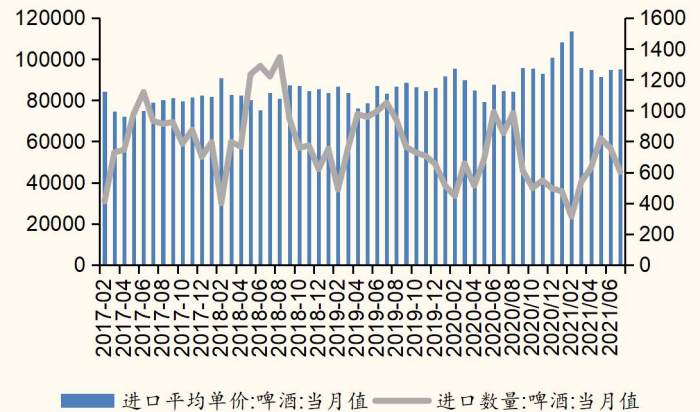
- 2021年7月我国啤酒产量352.9万千升，同比下降6.4%，啤酒生产同比增速有所降低。
- 2021年7月我国累计进口啤酒数量为310010千升，同比下降29.40%；啤酒进口平均单价为1268.55美元/千升，同比上升12.51%，保持上升势头。
- 截至2021年9月17日，国内大麦市场平均价为2422.5元/吨，较上月（8月18日）上升0.31%。

图表 12: 啤酒行业产量(万千升)与同比(%)



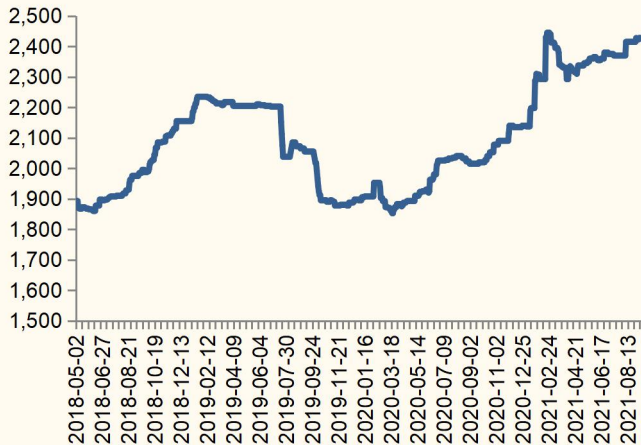
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 进口啤酒数量(千升)与平均单价(美元/千升)



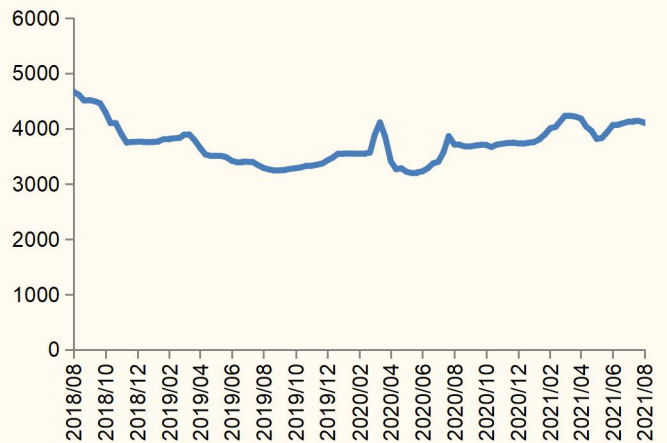
来源: wind, 国金证券研究所

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

【华统股份】9月14日,华统股份发布2021年非公开发行A股股票预案的公告,本次非公开发行股票拟募集资金总额不超过92,275.60万元,扣除发行费用后,募集资金拟用于新建年产4万吨肉制品加工项目以及补充流动资金。

【劲仔食品】9月14日,劲仔食品发布关于完成监事会换届选举的公告,劲仔食品集团股份有限公司于2021年9月13日召开2021年第一次临时股东大会,审议通过了《关于选举第二届监事会非职工代表监事的议案》,同意选举林锐新先生、罗维先生为第二届监事会非职工代表监事;公司于2021年9月13日召开职工代表大会,选举李丽女士为公司第二届监事会职工代表监事。上述3名监事共同组成公司第二届监事会,任期自股东大会审议通过之日起三年。

【龙大肉食】9月15日,龙大肉食发布2021年8月份销售情况简报,龙大养殖2021年8月份销售生猪3.81万头,环比增加6.42%,同比增加12.06%。龙大养殖2021年8月份实现销售收入0.74亿元,环比减少5.13%,同比减少43.08%。2021年8月公司生猪销售收入同比减少主要原

因：销售价格同比降低。2021年8月份，龙大养殖商品猪销售均价为14.58元/公斤，比2021年7月份下降9.61%。

【洽洽食品】9月17日，洽洽食品发布回购报告书，拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份（A股），公司拟回购股份用于后期实施股权激励计划或员工持股计划的股份来源；回购的资金总额不低于人民币3,000万元（含），且不超过6,000万元（含）；回购价格不超过人民币60.16元/股（含）；若按本次回购资金总额上限、回购价格上限进行测算，预计回购股份总额为99.734万股，占目前公司总股本的0.2%。

【劲仔食品】9月17日，劲仔食品发布关于公司持股5%以上股东减持股份的预披露公告，持有本公司股份24,948,000股（占本公司总股本比例6.1875%）的股东马培元计划自本公告披露之日起15个交易日后的三个月内以集中竞价方式、自本公告披露之日起3个交易日后的三个月内以大宗方式合计减持本公司股份不超过8,064,000股（占本公司总股本比例2.00%）。

【双汇发展】9月17日，双汇发展发布关于使用闲置募集资金进行现金管理的进展公告，河南双汇投资发展股份有限公司（以下简称“公司”、“双汇发展”）于2021年8月11日召开的第七届董事会第三十八次会议和第七届监事会第十八次会议，审议通过了《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司及子公司在确保不影响募投项目资金投入和资金安全的前提下，使用不超过30亿元闲置募集资金进行现金管理，期限为自第七届董事会第三十八次会议审批通过后十二个月内，额度内资金可以滚动使用。

【克明食品】9月18日，克明食品发布关于公司2018年股票期权激励计划第三个行权期行权条件成就的公告，2018年股票期权激励计划第三个行权期符合行权条件的67名激励对象，可行权的股票期权数量共计449.55万份，行权价格为12.61元/股，本次行权采用自主行权模式，本次可行权股票期权若全部行权，公司股权分布仍具备上市条件。

【绝味食品】9月18日，绝味食品发布关于全资子公司参与设立投资基金完成备案登记的公告，绝味食品股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年4月29日召开了第四届董事会第二十二次会议，审议通过《关于全资子公司拟参与设立投资基金的议案》，同意公司全资子公司深圳网聚投资有限责任公司作为有限合伙人，四川香韵企业管理有限公司、林芝永创信息科技有限公司、洽洽食品股份有限公司、宁波鸿钜企业管理合伙企业（有限合伙）、杭州纳新春羽股权投资合伙企业（有限合伙）、浙江集远网络科技有限公司、福建奥基企业管理合伙企业（有限合伙）、厦门宝拓资源有限公司、诸暨上德合利投资合伙企业（有限合伙）、天津云泉成长商业管理合伙企业（有限合伙）、温州荣翼觉未创业投资合伙企业（有限合伙）、其他自然人合作方共同出资设立四川成都新津肆壹伍股权投资基金合伙企业（有限合伙）。

6.2 行业要闻

■ 酒类及饮料：

截止到2020年底，中国约有3.5万家酒馆，酒馆的市场规模达743.4亿元，未来十年小酒馆将持续扩容，年复合增长率预计达到10%，到2025年我国小酒馆的市场规模将达到1372.8亿元。以2020年的收入计算，中国酒馆行业前5的经营者的合计市场份额只占2.2%。这意味着在千亿级的小酒馆市场里目前还未诞生公认的“带头大哥”，市场格局有着广阔的变化空间。对于开小酒馆这件事，江小白已布局多年。2017年，江小白用移动街头酒馆的创意，把“酒馆巴士”，先后开进了苏州、成都、广州、南京、重庆等城市的街头。后来，在江小白总部附近的星汇两江艺术商业中心，一家由江小白员工“餐酒食堂”进化而来的小酒馆开业，并逐渐成为江小白研究餐酒搭配、用户体验的“味道实验室”。截至2021年6月，这家初始店接待消费者超过10万人次。多年的尝试后，江小白酒馆正式诞生。就在本月，全新升级的江小白酒馆在重庆磁器口古镇后街开始试营业，并推出“以酒配餐”的新玩法。背靠产业链布局，迎来小酒馆的风口，江小白无疑成为了酒企进军小酒馆的一个典型样本。

同时，越来越多的酒商将目光聚焦到小酒馆，或将进一步推动小酒馆的发展。
(酒业家)

9月10日，中国酒类流通协会和中华品牌战略研究院联合发布了“华樽杯”第十三届中国酒类品牌价值200强名单，贵州黔酒股份有限公司（以下简称黔酒股份）以83.31亿元的品牌价值位列中国白酒第96位，并获2021年度华樽杯中国白酒8大准名酱称号。显示出黔酒股份强大的发展势能和品牌张力，也从另一个角度印证黔酒股份的品牌价值已得到行业的高度认可。黔酒股份源于1958，由国营企业台乡窖酒厂到私人企业乡巴佬酒厂，通过不断的整合，由2012年成立了黔酒酒业股份有限公司。2017年4月正式更名为黔酒股份有限公司。发展至今已有60年历史，形成了三地三馆一厂一中心的布局，年产优质酱香型酒5000余吨，现有的藏酒高达上万吨，是仁怀茅台镇藏酒较多的知名企业之一。“黔酒一号”，已成为黔酒股份冲击10亿的破圈利器，并具备这样的潜力和底气：“2021中国酱香白酒新领袖”“2021中国酱香白酒品牌影响力TOP100指数”排列第18位、“2021中国酱香白酒最具投资价值品牌”“2021中国酱香白酒活力新品奖”“2021中国酒业最具代理价值产品奖”“2021中国酱酒中坚力量品牌奖”等无数荣誉和奖章，也无一不在印证着“黔酒一号”的未来趋势和成长价值。（酒业家）

9月13日，从国际展览业协会（UFI）总部巴黎传来消息，中国高端酒展览会正式成为国际展览业协会（UFI）的认证展会，这标志着中酒展的品牌、规模、品质、服务水平、口碑等方面获得了国际展览业最高水平协会的认可。
(酒业家)

山西汾酒发布半年报称，上半年公司实现营业收入121.19亿元，同比增长75.51%；实现净利润35.44亿元，同比增长117.54%。这是汾酒营收首次突破百亿大关，业绩增速达到了近十年的最好成绩。而作为清香品类的“平民王者”牛栏山，上半年实现营业则高达收入达64.66亿元。目前浓、酱、清香市场占比分别为51%、27%、15%。一直以来，浓香做大，酱香在近几年顺风上扬，清香市场被严重挤压，业内权威人士认为，大清香结构上仍然不高，特别是高端酒严重缺失，需要大清香品牌将结构提升作为重要抓手，推动大清香三分天下。要想跑得快，全靠车头带。汾老大无疑担当了这一角色。与此同时，随着清香产区优势不断加强与扩大，“杏花村速度”也是清香复兴的重要力量。从行业发展现状来看，清香型白酒正迎来发展的最好时代。（酒业家）

预调酒已成为百润股份绝对主要业绩来源，欧睿数据显示，2020年百润股份占预调鸡尾酒市场销售额三分之一，而销量市占率达到86.8%。近年，百润成本和售价均在降低，毛利率也出现了下降，但降幅小于均价的降幅。百润在威士忌、伏特加等基酒方面也有布局，除去包材、人工、制造费用，基酒、香料、果汁等成为预调鸡尾酒的主要成本来源。自主垂直布局，不仅可以减少中间环节的加价，还可以提高产品质量、产能和价格的稳定性，减少中间摩擦成本，建立成本优势。在具备成本优势的基础上，RIO单价持续下探，在毛利率下降的同时，净利润率却在上升。渠道方面，聚焦预调酒核心消费区域，不再盲目往下沉渠道塞货，同时产能十分充足有利于构建成本端的优势。拥有最高市占率的规模效应、价格持续降低时利润率却持续上升、媲美高端白酒的净利润率水平、且产能储备充足，让“皮糙肉厚”的百润股份具备行业内首屈一指的抵御行业调整的能力。（新浪财经）

■其他：

到家类火锅赛道又添新选手。9月17日，据叮咚买菜消息，其自有品牌“叮咚大满冠”到家类火锅系列已上线。据透露，未来会陆续推出具有地方风味的18种锅底。“叮咚大满冠”系叮咚买菜自有品牌，其中既有不同味道的锅底，也有预包装的果蔬拼盘、羊肉卷等。据介绍，锅底系叮咚买菜团队研发，共有18种锅底，目前锅底种类还未有18种。叮咚买菜方面回应表示，“还没有完全上齐，陆续正在上线中”。此外，锅底主打地方特色，如北京羊蝎子、成都肥肠鸡、重庆牛油麻辣锅、顺德毋米粥等，“未来不会按照区域分口味上线，会全方位覆盖”。业内分析认为，消费者对于火锅的口味需求变得越来越多元

化，成为激烈的火锅赛道需要直面的问题。随着入局者越来越多，目前各家经营还未形成明显特色，供应链或是未来发展的关键。（新京报）

植物蛋白饮品成为乳糖不耐受人群（亚洲人 95%乳糖不耐受）、追求健康饮食人群摄入蛋白质的良好方式。此外，“绿色环保”饮食也成为植物蛋白饮品一大驱动力。对标海外与港台，我国植物蛋白饮品空间广阔；触底反弹后未来趋势是高端化。美国植物蛋白饮品销售额 2020 年占乳制品整体规模的比重达 20.4%，对标海外经验，预计我国植物奶对动物奶的替代率长期也有望达到 20%，行业长期空间有望达到 900 亿甚至更高，而 2020 年我国植物奶规模仅为 500 余亿；人均来看，大陆植物奶年人均消费量仅为台湾/香港的 60.38%/28.32%，行业提升空间十分广阔。经过 2013 年前的高速发展后，我国植物蛋白行业规模缓慢下降，在 2017 年降至 511 亿；2018 年来，随着巨头入局、各类中高端新品推出，市场规模逐步恢复，随着高端、发酵市场被打开，各细分领域也将迎来升级。（新京报）

9 月 16 日，国内首家食物银行淘宝店“绿洲盛食社”开业，作为“公益的免费援助活动”，可供有需要的人群免费下单，包裹送货上门。依靠平台的食品安全监管机制、物流系统，临期食物加快了与时间的“赛跑”速度。绿洲食物银行建立了食品可追溯体系，比如对食品捐赠、入库、分发等每个流程都会详细记录在案；对企业捐赠有详细的审批流程，除食品安全（生产经营许可证、生产日期、保质期等）外，操作卫生、员工健康、运输贮藏过程都是关键指标。随着淘宝平台的参与介入，绿洲食物银行食物来源短缺和发放范围受限的两大难题有望得到解决。（新京报）

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
2021/9/23	燕京啤酒	2021 年北京辖区上市公司投资者集体接待日
2021/9/23	三元股份	2021 年北京辖区上市公司投资者集体接待日
2021/9/23	科拓生物	2021 年北京辖区上市公司投资者集体接待日
2021/9/23	顺鑫农业	2021 年北京辖区上市公司投资者集体接待日
2021/9/24	青岛啤酒	2021 年度青岛辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/24	日辰股份	2021 年度青岛辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/24	盐津铺子	2021 年湖南辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/24	加加食品	2021 年湖南辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/24	克明食品	2021 年湖南辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/24	劲仔食品	2021 年湖南辖区上市公司投资者网上集体接待日
2021/9/29	华统股份	2021 年第三次临时股东大会
2021/9/30	熊猫乳品	2021 年第三次临时股东大会
2021/9/30	水井坊	2021 年第一次临时股东大会
2021/10/8	克明食品	开 2021 年第五次临时股东大会
2021/10/11	劲仔食品	2021 年第二次临时股东大会

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