

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年9月27日

魏红梅

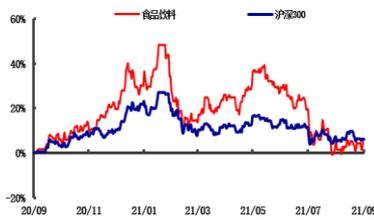
SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

食品饮料行业周报（2021/09/22-2021/09/24）

白酒动销平稳，关注大众品边际改善

投资要点：

- 本周行情回顾：**本周SW食品饮料行业指数整体上涨1.60%，涨幅在所有申万一级行业指数中居第五，跑赢同期沪深300指数约1.73个百分点。细分板块中，有7个子板块录得正收益且跑赢沪深300指数。其中，调味品板块上涨10.72%，涨幅位居行业第一；啤酒、黄酒与葡萄酒本周表现相对较弱，跑输沪深300指数，分别跌2.58%、1.15%与0.37%。个股方面，约有70%的个股录得正收益，约有30%的个股录得负收益。其中，品渥食品（+14.74%）、海天味业（+13.06%）、妙可蓝多（+12.76%）涨幅居前，ST西发（-7.38%）、洋河股份（-7.34%）、皇台酒业（-5.13%）跌幅居前。
- 本周陆股通净流入情况：**本周陆股通共净流出14.01亿元，食品饮料行业本周净流入33.09亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。个股中，净流入前三的个股分别是海天味业、伊利股份与贵州茅台；净流出前三的个股分别是洋河股份、迎驾贡酒与山西汾酒。
- 行业重要数据跟踪：**白酒板块：本周飞天批价有所回升，普五与国窖1573批价未发生变化；调味品板块：本周豆粕价格上涨幅度较大，白砂糖与玻璃价格下降；啤酒板块：本周大麦与玻璃价格下降，铝锭与瓦楞纸价格上涨幅度较大；乳品板块：生鲜乳价格与上周五持平；肉制品板块：本周猪肉价格延续下降趋势。总体来看，调味品、啤酒与乳品板块的成本处于相对高位水平。
- 行业周观点：优选景气板块，关注大众品边际改善。**优选景气板块，关注大众品边际改善。白酒板块：白酒步入销售旺季，基于去年高基数，今年中秋白酒动销相对平稳。其中，高端白酒动销稳健，次高端白酒中的山西汾酒省内核心一批商已接近完成全年回款任务，预计9月底在全国范围完成今年回款任务；酒鬼酒的内参已基本完成全年回款任务。市场需关注白酒旺季后的环比降速。目前，市场对白酒的悲观情绪基本释放，估值逐步落入合理区间。标的方面，建议关注高端白酒茅五泸；次高端酒中，可重点关注山西汾酒、舍得酒业以及渠道逐步顺理的洋河股份等。大众品板块：本周渠道反馈海天将在9月26日左右口头向经销商传递控货信息，并于此后对产品进行提价，具体提价时间尚未明确。初步预计海天的提价范围包括酱油、蚝油与酱料，提价幅度在5%左右。龙头提价在应对成本上涨压力的同时，有助于提振渠道积极性，进而带动调味品公司毛利率的提升，可以关注调味品的左侧布局机会。啤酒、乳品等板块去年二季度基数较高，下半年高基数影响趋弱，市场可关注大众品的边际改善，优选景气板块，把握承压后的长线布局机会。标的方面，建议关注海天味业、中炬高新、青岛啤酒、伊利股份等。
- 风险提示：**原材料价格波动；产品提价不及预期；渠道开展不及预期；行业竞争加剧等；食品安全风险；宏观经济下行风险。

目 录

1. 本周行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数，调味品板块领涨	3
1.3 个股表现分化，多数个股录得正收益	4
1.4 行业估值	5
2. 本周陆股通净流入情况	6
3. 行业重要数据跟踪	6
3.1 白酒板块	6
3.2 调味品板块	7
3.3 啤酒板块	8
3.4 乳品板块	9
3.5 肉制品板块	10
4. 行业重要新闻	10
5. 上市公司重要公告	11
6. 行业观点	12
7. 风险提示	12

插图目录

图 1：2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）	3
图 3：9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股（%）	4
图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）	5
图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：本周申万一级行业陆股通净买入额（亿元）	6
图 8：飞天茅台批价（元/瓶）	7
图 9：八代普五批价（元/瓶）	7
图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）	7
图 11：全国黄豆市场价（元/吨）	7
图 12：全国豆粕市场价（元/吨）	7
图 13：白砂糖现货价（元/吨）	8
图 14：玻璃现货价（元/平方米）	8
图 15：大麦现货均价（元/吨）	8
图 16：玻璃现货价（元/平方米）	8
图 17：铝锭现货均价（元/吨）	9
图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）	9
图 19：生鲜乳均价（元/公斤）	9
图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）	10
图 21：生猪存栏量（万头）	10

表格目录

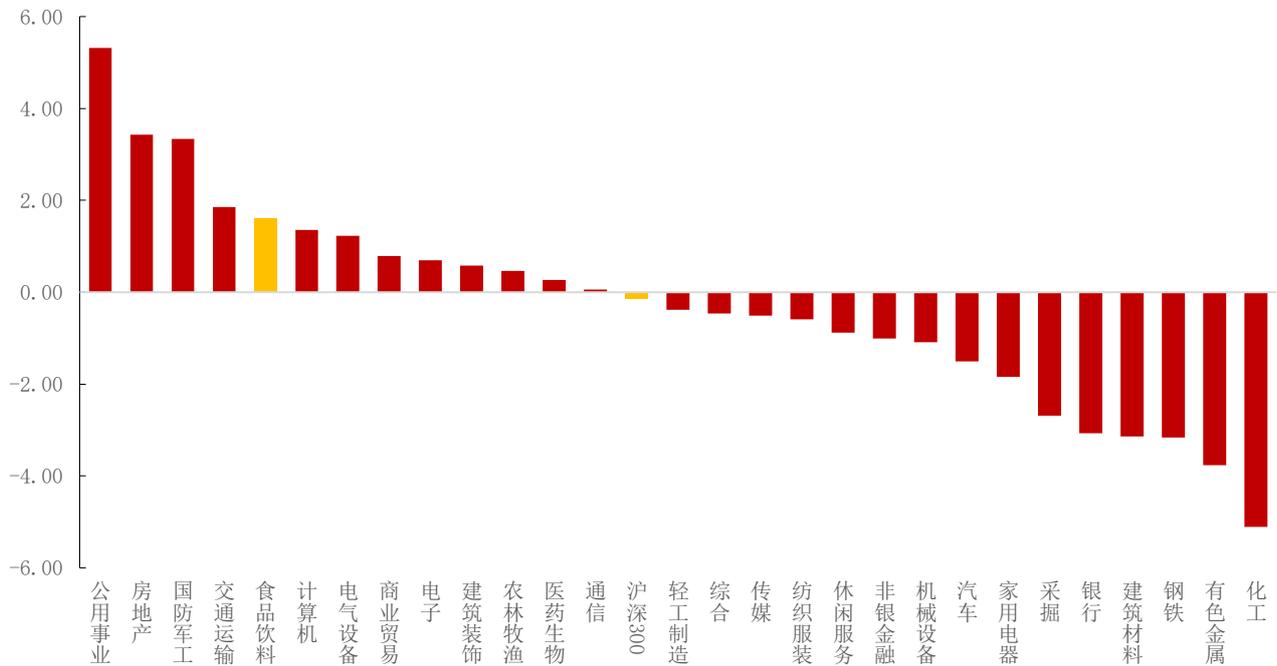
表 1：SW 食品饮料行业子板块估值情况（2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日）	5
表 2：本周 SW 食品饮料行业净流入与净流出较多的个股	6

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

行业本周跑赢沪深 300 指数。2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 1.60%，涨幅在所有申万一级行业指数中居第五，跑赢同期沪深 300 指数约 1.73 个百分点。

图 1：2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日申万一级行业涨幅（%）

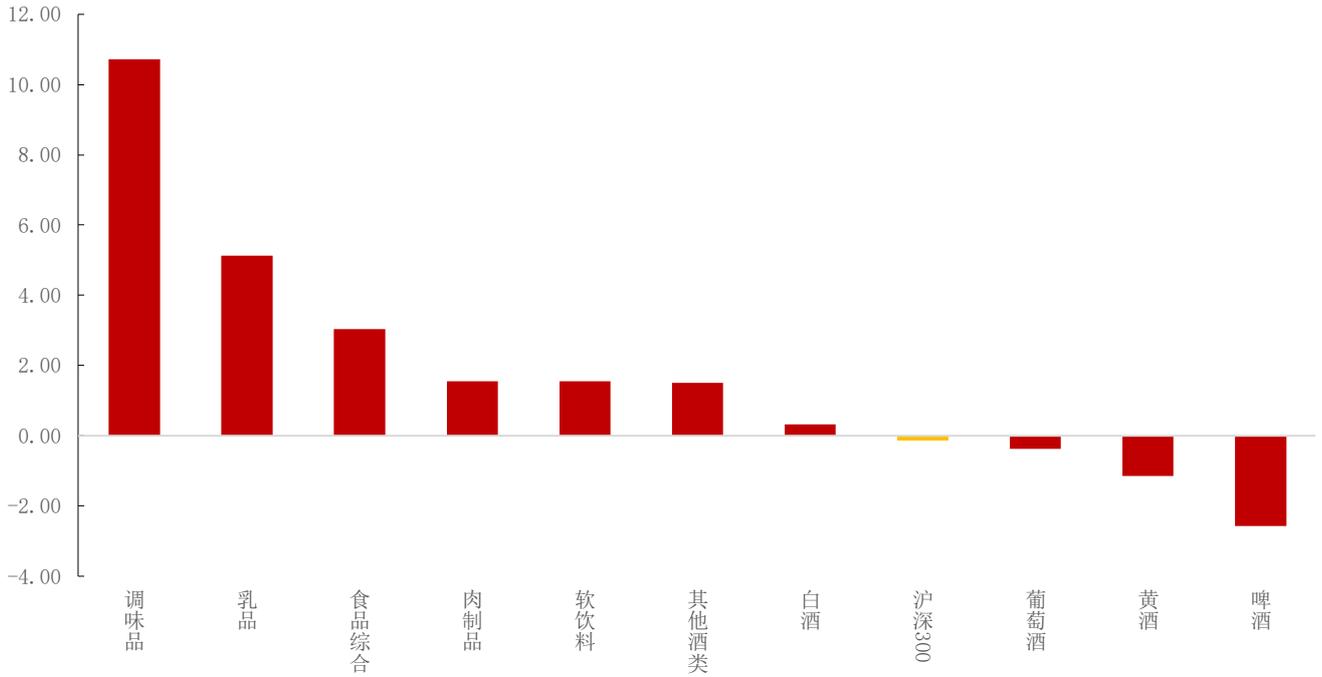


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数，调味品板块领涨

本周多数细分板块跑赢沪深 300 指数，调味品板块领涨。2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日，SW 食品饮料行业细分板块中有 7 个子板块录得正收益且跑赢沪深 300 指数。本周渠道反馈海天味业将对产品进行提价，提价预期催化调味品板块共上涨 10.72%，板块涨幅位居食品饮料行业第一；乳品与食品综合板块分别上涨 5.13%与 3.04%。肉制品、软饮料与其他酒类板块涨幅在 1.50%-1.60%之间，白酒板块涨 0.33%。啤酒、黄酒与葡萄酒本周表现相对较弱，跑输沪深 300 指数，分别跌 2.58%、1.15%与 0.37%。

图 2：2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

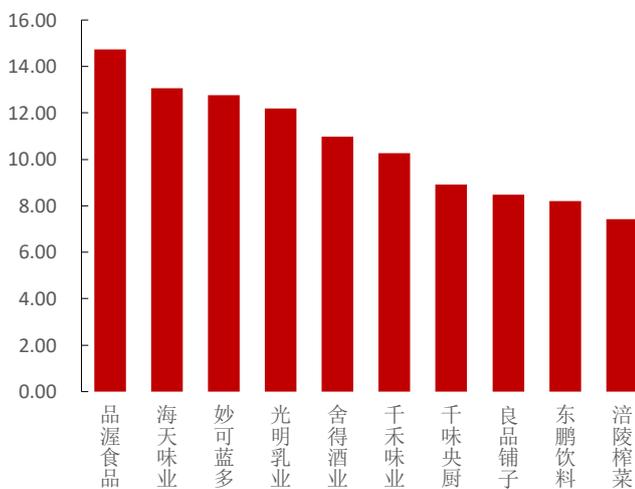


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

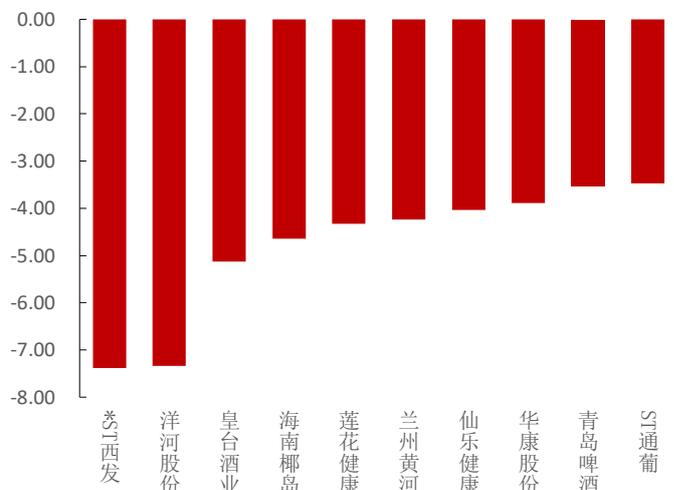
1.3 个股表现分化，多数个股录得正收益

个股表现分化，行业内约 7 成个股录得正收益。2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日，SW 食品饮料行业约有 70% 的个股录得正收益，约有 30% 的个股录得负收益。其中，品渥食品 (+14.74%)、海天味业 (+13.06%)、妙可蓝多 (+12.76%) 涨幅居前，ST 西发 (-7.38%)、洋河股份 (-7.34%)、皇台酒业 (-5.13%) 跌幅居前。

图 3：9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4：9 月 22 日-9 月 24 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

本周行业估值有所上升，高于近五年估值中枢。截至2021年9月24日，SW食品饮料行业整体PE（TTM，整体法）约41.63倍，高于行业近五年均值水平（36倍）；相对沪深300 PE（TTM，整体法）为3.31倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.78倍）。细分板块中，白酒、调味品、软饮料、葡萄酒与其他酒类板块的估值高于对应板块近五年的均值水平；啤酒、乳品、肉制品、食品综合与黄酒板块的估值低于对应板块近五年的均值水平。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

资料来源：同花顺，东莞证券研究所

表 1：SW 食品饮料行业子板块估值情况（2021 年 9 月 22 日-9 月 24 日）

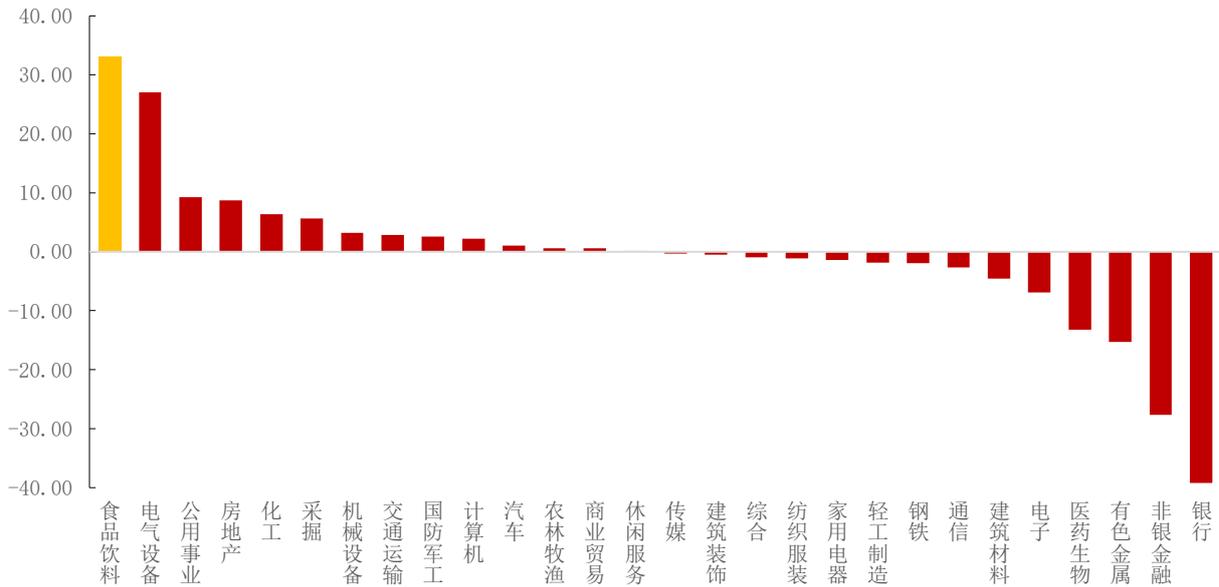
板块名称	当日估值（截至 2021 年 9 月 24 日）	近五年平均值
食品饮料(申万)	41.64	35.77
白酒	42.78	33.88
调味品	62.22	53.67
啤酒	44.97	48.05
乳品	29.93	30.04
肉制品	17.11	22.77
食品综合	33.29	35.27
软饮料	34.43	27.94
葡萄酒	41.90	36.59
黄酒	42.33	43.16
其他酒类	72.49	65.84

数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 本周陆股通净流入情况

本周食品饮料行业陆股通资金净流入较多。2021年9月22日-9月24日，陆股通共净流出14.01亿元，其中银行、非银金融与有色金属板块净流出居前。SW食品饮料行业本周净流入33.09亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。个股中，净流入前三的个股分别是海天味业、伊利股份与贵州茅台，分别净流入36.15亿元、15.02亿元与14.88亿元；净流出前三的个股分别是洋河股份、迎驾贡酒与山西汾酒，分别净流出8.34亿元、1.36亿元与0.98亿元。

图7：本周申万一级行业陆股通净买入额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

表2：本周SW食品饮料行业净流入与净流出较多的个股

本周北上资金净流入前五个股		本周北上资金净流出前五个股	
名称	净流入金额（亿元）	名称	净流入金额（亿元）
海天味业	36.15	洋河股份	-8.34
伊利股份	15.02	迎驾贡酒	-1.36
贵州茅台	14.88	山西汾酒	-0.98
五粮液	11.90	重庆啤酒	-0.96
泸州老窖	7.17	水井坊	-0.88

数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3. 行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

本周飞天批价有所回升，普五与国窖1573批价未发生变化。9月24日，茅台飞天（2020散装）批价为3030元/瓶。飞天中秋放量使节前批价有所回落，目前批价逐步回升，与

上周五持平。八代普五与国窖 1573 的批价分别为 975 元/瓶与 910 元/瓶，与上周五价格保持一致。

图 8：飞天茅台批价（元/瓶）



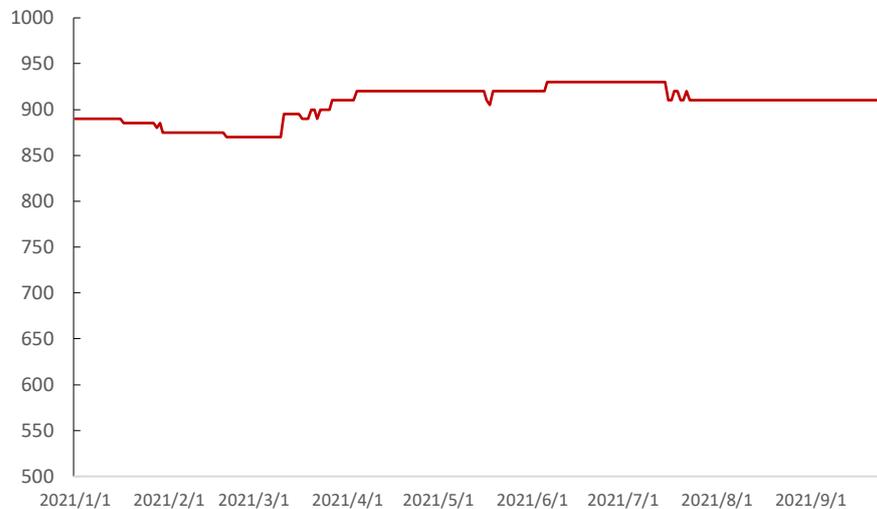
数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

图 9：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）



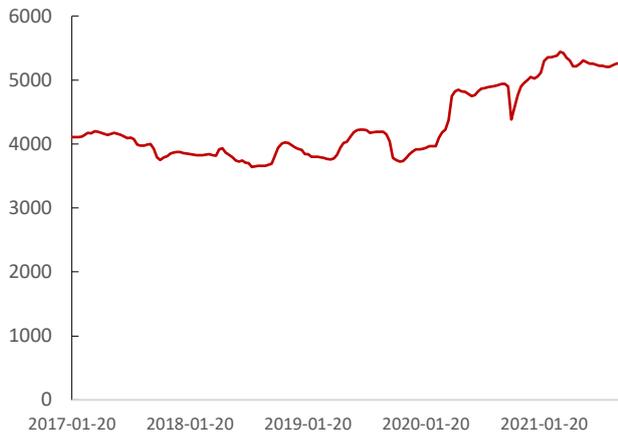
数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕价格上涨幅度较大，白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 9 月 20 日的市场价为 5273.30 元/吨，环比增加 0.74%，同比增加 6.75%。本周豆粕价格上涨幅度较大。9 月 24 日，豆粕市场价为 3950.00 元/吨，较上周五增加 90 元/吨，环比增加 7.70%，同比增加 26.60%。白砂糖本周价格有所下降。白砂糖 9 月 24 日的市场价为 5820.00 元/吨，较上周五下降 60 元/吨，环比下降 2.18%，同比下降 1.36%。包材价格中，玻璃 9 月 17 日的现货价为 38.00 元/平方米，较上周五下降 0.75 元/平方米，环比下降 1.61%，同比增加 60.20%。总体来看，除白砂糖外，调味品主要原材料价格处于近五年高位水平。

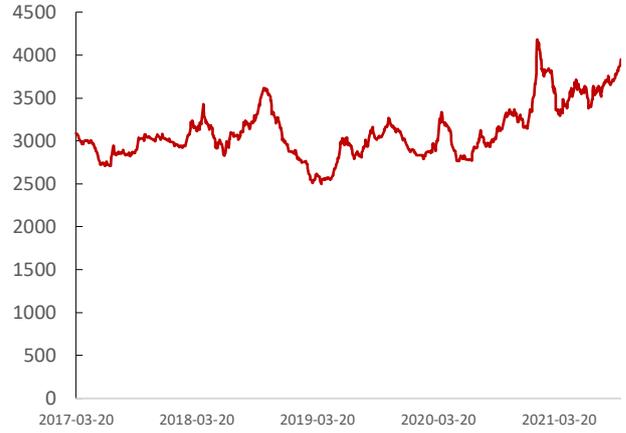
图 11：全国黄豆市场价（元/吨）

图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 14: 玻璃现货价 (元/平方米)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周大麦与玻璃价格下降, 铝锭与瓦楞纸价格上涨幅度较大。上游农产品价格中, 大麦现货均价为 2420.00 元/吨, 较上周五下降 2.5 元/吨, 环比增加 0.21%, 同比增加 19.80%。包材价格中, 铝锭与瓦楞纸价格本周上涨幅度较大。9 月 24 日, 铝锭现货均价与瓦楞纸出厂价分别为 22960.00 元/吨与 4410.00 元/吨, 分别较上周五上涨 180 元/吨与 75 元/吨, 环比分别上涨 13.27%与下降 0.56%, 同比分别上涨 53.89%与 16.98%。玻璃现货价较上周五下降 0.75 元/平方米。从目前价格来看, 大麦、玻璃、铝锭价格均处于近五年高位水平。其中, 玻璃、铝锭等包材价格上涨幅度较大。



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 15: 大麦现货均价 (元/吨)

图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



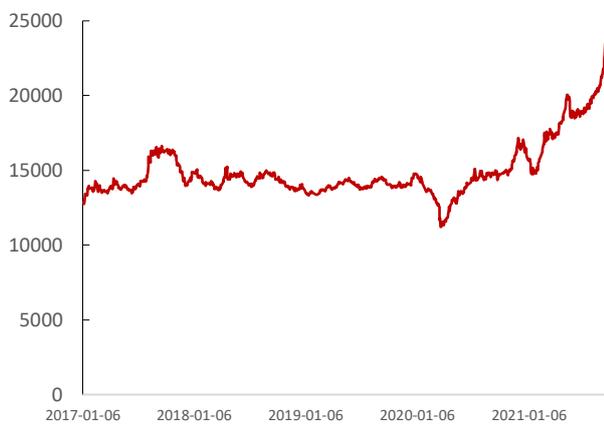
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)

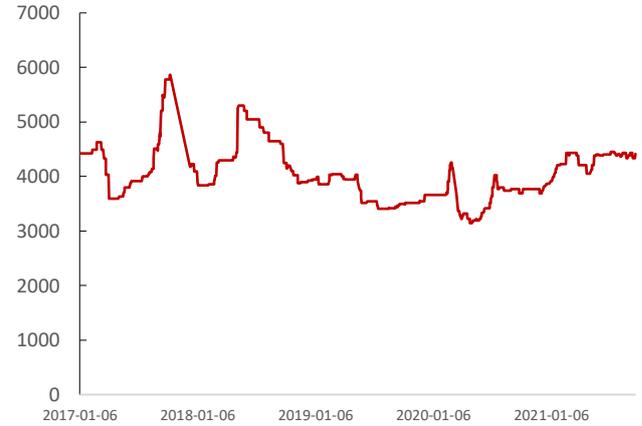


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

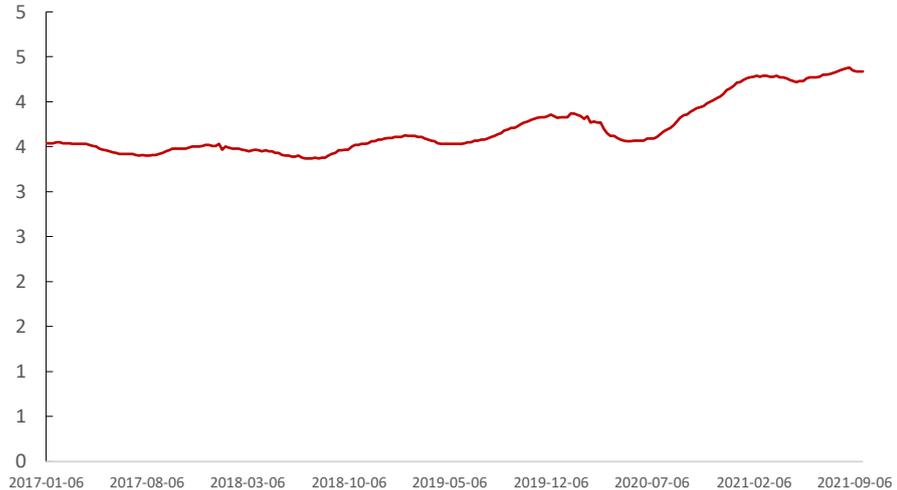
3.4 乳品板块

生鲜乳价格与上周五持平。9月24日, 生鲜乳均价为4.34元/公斤, 与上周五持平, 环比下降0.69%, 同比增加12.44%。生鲜乳价格处于近五年高位。

图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

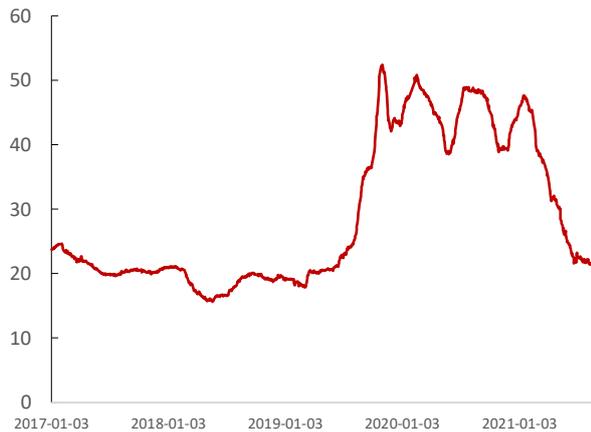


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

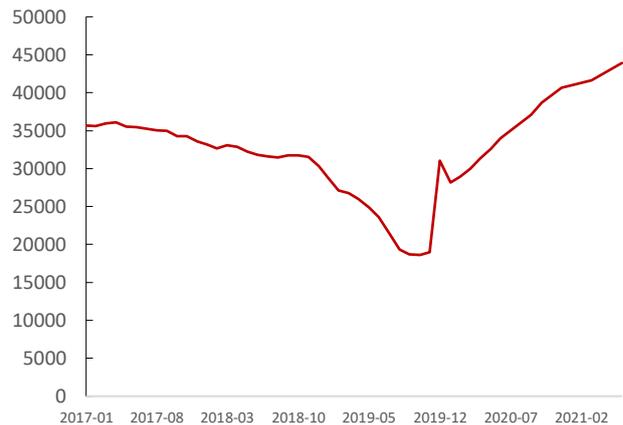
本周猪肉价格延续下降趋势。9月24日,猪肉平均批发价为19.29元/千克,较上周五相比下降0.63元/公斤,环比下降7.70%,同比下降59.04%。2021年6月,生猪存栏量为4.39亿头,同比增加29.17%。全年来看,猪肉延续下行趋势。

图 20: 猪肉平均批发价 (元/公斤)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 21: 生猪存栏量 (万头)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

4. 行业重要新闻

■ 乳粉企业监管趋严 (东方财富网, 2021/9/23)

近日,国家市场监督管理总局发布了《婴幼儿配方乳粉生产许可审查细则(2021版、征求意见稿)》。其中提到,企业应建立产品召回制度,有实施产品召回的电子信息管理规定。当发现产品不符合食品安全标准或者有证据证明可能危害人体健康的,应当立即停止生产,并按照国家相关规定启动产品召回程序,及时通知相关经营商和消费者,并记录召回和通知情况。

■ 印度部分糖厂暂停食糖出口交易（糖网，2021/9/23）

彭博社报道，目前部分印度的食糖出口商推迟签署食糖出口合同，押注全球糖价将在巴西减产的带动下进一步上涨。预计下个月将拥有近900万吨储量的印度食糖销售步伐放缓，可能会再次升温全球食糖市场。在干旱和霜冻袭击巴西甘蔗农作物之后，纽约的原糖期货最近达到了四年高位。

■ 《工业互联网标识行业应用指南（白酒）》公开征求意见（中国白酒网，2021/9/25）

9月22日，《工业互联网标识行业应用指南(白酒)》公开征求意见会在成都召开。通过本次会议，起草组将从细化产业链、对标行业规范、完善应用案例等方面修改指南内容，进一步加快标识解析服务在白酒行业规模应用推广，实现企业的供应链数字化、工厂数字化、经销商数字化、零售商数字化等全流程的数据融合与互联互通，驱动业务增长，提升企业利润。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 贵州茅台：2021年第一次临时股东大会决议公告（2021/9/25）

会议选举丁雄军先生为公司第三届董事会董事；高卫东先生不再担任公司第三届董事会董事长、董事职务。

（2）调味品板块

■ 天味食品：关于终止实施2021年股票期权与限制性股票激励计划的公告（2021/9/23）

公司决定终止实施 2021 年股票期权与限制性股票激励计划。一方面，部分激励对象自有资金有限，自草案公布后激励对象已通过多种方式自行筹款，但难以在规定时间内完成全部资金筹措，公司无法在股东大会审议通过本激励计划之日起 60 日内完成授予登记、公告等工作；另一方面，公司综合考虑当前宏观经济状况、行业市场环境等因素，预计无法达成本次激励计划原设定的业绩考核目标。

（3）乳品板块

■ 伊利股份：关于非公开发行股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告（2021/9/24）

证监会核准公司非公开发行不超过8057.98万股新股，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。

（4）其他酒类板块

■ 百润股份：公开发行可转换公司债券发行公告（2021/9/25）

公司本次拟发行可转债募集资金 11.28 亿元，按面值发行，每张面值为人民币 100 元，发行数量共 1128 万张。可转债期限为自发行之日起 6 年。本次发行的转债简称为百润转债，债券代码 127046。

（5）软饮料板块

■ 东鹏饮料：关于拟投资设立全资生产子公司的公告（2021/9/24）

根据整体经营发展战略规划，公司拟设立深圳市东鹏维他命饮料有限公司。注册资本 1 亿元。

■ 东鹏饮料：关于拟投资设立全资销售子公司的公告（2021/9/24）

根据整体经营发展战略规划，公司拟设立东鹏饮料市场营销（深圳）有限公司。注册资本 1000 万元。

（6）卤制品板块

■ 绝味食品：非公开发行A股股票预案（修订稿）（2021/9/25）

公司本次非公开发行股票募集资金总额(含发行费用)不超过 23.84 亿元(含本数)，募集资金净额将用于主要业务地区卤制品及副产品加工建设项目。

6. 行业观点

优选景气板块，关注大众品边际改善。白酒板块：白酒步入销售旺季，基于去年高基数，今年中秋白酒动销相对平稳。其中，高端白酒动销稳健，次高端白酒中的山西汾酒省内核心一批商已接近完成全年回款任务，预计 9 月底在全国范围完成今年回款任务；酒鬼酒的内参已基本完成全年回款任务。市场需关注白酒旺季后的环比降速。目前，市场对白酒的悲观情绪基本释放，估值逐步落入合理区间。标的方面，建议关注高端白酒茅五泸；次高端酒中，可重点关注山西汾酒、舍得酒业以及渠道逐步顺理的洋河股份等。大众品板块：本周渠道反馈海天将在 9 月 26 日左右口头向经销商传递控货信息，并于此后对产品进行提价，具体提价时间尚未明确。初步预计海天的提价范围包括酱油、蚝油与酱料，提价幅度在 5%左右。龙头提价在应对成本上涨压力的同时，有助于提振渠道积极性，进而带动调味品公司毛利率的提升，可以关注调味品的左侧布局机会。啤酒、乳品等板块去年二季度基数较高，下半年高基数影响趋弱，市场可关注大众品的边际改善，优选景气板块，把握承压后的长线布局机会。标的方面，建议关注海天味业、中炬高新、青岛啤酒、伊利股份等。

7. 风险提示

- （1）原材料价格波动。
- （2）产品提价不及预期。
- （3）渠道开展不及预期。

- （4）行业竞争加剧。
- （5）食品安全风险。
- （6）宏观经济下行风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn