



## 食品饮料

优于大市（维持）

# 次高端白酒 Q3 向好，调味品至暗已过

食品饮料行业周报 20210917-20210924

### 证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

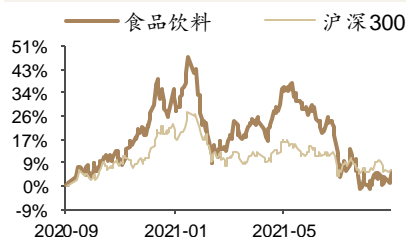
邓周贵

资格编号：S0120521030005

邮箱：dengzg@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《燕京啤酒(000729.SZ): U8 异军突起, 燕京国潮复兴》, 2021.9.26
- 2.《洽洽食品(002557.SZ)深度报告: 瓜子王者稳, 坚果曲线靓》, 2021.9.16
- 3.《百润股份: 预调成长, 绝对龙头, 产品矩阵多渠道领跑行业》, 2021.9.14
- 4.《水井坊(600779.SH)深度报告: 持续聚焦次高端及高端, 渠道不断进步, 盈利不断提升》, 2021.9.8
- 5.《五粮液(000858.SZ)深度报告: 浓香王者, 经典归来》, 2021.9.7

### 投资要点:

- **白酒: 茅台股东大会“吹新风”, 次高端酒三季度反馈积极。**中秋节点白酒动销平稳, 在价格比较稳定的基础之下, 渠道补货有序进行, 库存仍保持较为合理的状态。高端酒方面, 茅台中秋加大投放量, 严格执行三个 100% 政策, 价格正常回落, 目前原箱价格保持在 3800 以上, 散货价格回落至 2800 元以上。五粮液提前放量, 今年实际市场投放量较大, 中秋节点的批价依旧保持在 980 元左右, 在预期明年计划外占比可能提升的背景下, 终端的补货积极性提升。国窖采取跟随策略, 停货之后库存合理, 价格坚挺, 量盘亦保持平稳。特曲的价格上行较大, 短期销量受到一定冲击, 全年来看, 公司业绩仍将保持较快增速。次高端酒方面, 核心品牌回款进度良好, 三季度仍将保持较高增速。酒鬼酒内参品系已完成全年回款, 省内控量挺价, 省外继续扩张, 上半年已提前完成全年招商目标, 下半年招商仍在继续推进。酒鬼系列受益于馥郁香氛氛围提升, 经销商积极性大幅提升。汾酒省内基本已经完成全年任务, 省外核心市场回款进度超 85%, 青花 30 复兴版价格提升明显。后市来看, 白酒业绩确定性高, 估值已处于合理水平。高端品牌茅台、五粮液、泸州老窖仍是首选, 品牌壁垒高, 长期价值稳固, 同时下半年估值切换值得期待。短期来看, 次高端板块仍有催化, 从回款增速来看, 次高端酒依旧是下半年增速最快的价位段, 核心品牌如舍得、酒鬼酒、汾酒等仍将保持高速增长态势, 价格的超预期表现带动了经销商招商的顺利推进, 三季度仍有催化。
- **啤酒: 短期销量压力不影响长期高端化趋势, 静待三季度业绩催化。**根据国家统计局数据, 2021 年 1-8 月, 啤酒产量 2625.25 万千升, 同比增长 5.43%, 环比增速略有下滑。8-9 月啤酒消费受到福建疫情冲击和多雨天气的影响, 预计 Q3 啤酒消费量增速环比下滑。从价格带来看, 2020 年疫情冲击加速了啤酒价格带的上移, 且在乌苏等大单品放量的助推下, 10 元价格带迅速崛起。成本端来看, 下半年的啤酒企业的成本压力环比加大, 各大啤酒企业纷纷通过直接提价/高端化的方式来对冲, 其中华润啤酒 9 月对白瓶勇闯天涯进行换代升级, 出厂价上涨 3 元/箱。费用端来看, 啤酒企业的费投呈现结构性变化, 6-8 元中档价位段的竞争烈度缓和, 10-12 元价位成为新的竞争高地。从高端化进展来看, 重庆啤酒的高端化速度最快、成效最明显, 华润啤酒整合完喜力中国之后, 进一步上调十四五末次高端及以上销量至 400 万吨, 青岛啤酒主打青岛白啤来争夺高端化红利, 未来 2-3 年会是啤酒高端化业绩集中兑现期。短期单季度中低端啤酒销量的下滑不改长期高端化趋势, 放短看长, 积极关注啤酒板块的配置机会。
- **休闲食品: 板块回暖, 持续关注优质龙头标的。**休闲食品板块表现持续回暖, 主要是由于板块压力在中报季释放, 下半年业绩有望好转。根据淘数据, 零售/坚果/特产 8 月销售额环比增长 33.43%; 截止至 9 月 23 日, 销售额环比增长 74.29%, 同比恢复正增长, 数据显著改善。我们认为休闲食品上半年主要受渠道冲击、成本上行导致业绩承压, 各公司调整费用投放、发力多渠道建设, 下半年基数回归正常后业绩有望逐步改善, 建议关注优质龙头的配置价值。
- **调味品: 展望下半年, 至暗已过, 曙光渐显。**根据近期跟踪, (1) 调味品需求有所改善, 疫情整体可控; (2) 豆粕、包材等原材料价格大概率高位震荡, 上升空间有限; (3) 渠道库存去化良好, 部分品牌上半年主动去库存, 已至良性; (4) 品牌方均已入局社区团购, 团购冲击将逐步减弱; (5) 高基数退散, 不再业绩拖累增速。总体来看, 上半年负面因素均已消散, 叠加旺季将至, 需求持续回暖, 下半年调味品板块有望底部回升。此外, 由于今年以来各主要原材料、运输、能源等成本持

续大幅上涨，海天味业正在评估调价。虽调价计划尚未最终确定，随着调价预期的逐步抬升，行业盈利能力有望得到改善，看好行业底部向上。

- **乳制品：妙可常温新品开始铺市，关注新品销售增量。**本周妙可奶酪新品已顺利投产并开始铺市，常温奶酪空间较低温奶酪更大，建议关注常温新品动销情况。原料端奶价持续上涨，龙头乳企持续优化产品结构并控制费投，预期全年利润率能够与去年持平或有所提升。
- **投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。特色酒饮板块：预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，推荐百润股份/东鹏饮料等。烘焙板块：人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，推荐立高食品/南侨食品等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

## 内容目录

1. 周度观点 .....	6
2. 行情回顾 .....	7
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 1.96% .....	7
2.2. 个股表现 .....	8
2.3. 估值情况：估值保持稳定 .....	9
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓 .....	10
3. 重点数据追踪 .....	10
3.1. 白酒价格数据追踪 .....	10
3.2. 啤酒价格数据追踪 .....	11
3.3. 葡萄酒价格数据追踪 .....	12
3.4. 乳制品价格数据追踪 .....	12
3.5. 肉制品价格数据追踪 .....	13
3.6. 原材料价格追踪 .....	14
4. 公司重要公告 .....	15
5. 行业要闻 .....	16
6. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅.....	7
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	7
图 3: 截至 9 月 24 日前 10 行业估值水平.....	9
图 4: 截至 9 月 24 日食品饮料子行业估值水平.....	9
图 5: 白酒行业估值水平.....	9
图 6: 调味品行业估值水平.....	9
图 7: 截至 9 月 24 日饮料板块重点个股估值水平.....	9
图 8: 飞天茅台批价走势.....	10
图 9: 五粮液批价走势.....	10
图 10: 白酒产量月度数据.....	11
图 11: 白酒价格月度数据.....	11
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	11
图 13: 啤酒月度产量数据.....	11
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势.....	11
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	11
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	12
图 17: 国外葡萄酒价格情况.....	12
图 18: 葡萄酒当月产量.....	12
图 19: 葡萄酒当月进口情况.....	12
图 20: 生鲜乳价格指数.....	13
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数.....	13
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	13
图 23: 海外牛奶现货价指数.....	13
图 24: 国内猪肉价格指数.....	13
图 25: 生猪养殖利润指数.....	13
图 26: 豆粕现货价格指数.....	14
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	14
图 28: 箱板纸价格指数.....	14
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	14
图 30: OPEC 原油价格指数.....	15
图 31: 中国塑料价格指数.....	15

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅 .....	8
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅 .....	8
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况 .....	10

## 1. 周度观点

**白酒：茅台股东大会“吹新风”，次高端酒三季度反馈积极。**中秋节点白酒动销平稳，在价格比较稳定的基础之下，渠道补货有序进行，库存仍保持较为合理的状态。高端酒方面，茅台中秋加大投放量，严格执行三个 100% 政策，价格正常回落，目前原箱价格保持在 3800 以上，散货价格回落至 2800 元以上。五粮液提前放量，今年实际市场投放量较大，中秋节点的批价依旧保持在 980 元左右，在预期明年计划外占比可能提升的背景下，终端的补货积极性提升。国窖采取跟随策略，停货之后库存合理，价格坚挺，量盘亦保持平稳。特曲的价格上行较大，短期销量受到一定冲击，全年来看，公司业绩仍将保持较快增速。次高端酒方面，核心品牌回款进度良好，三季度仍将保持较高增速。酒鬼酒内参品系已完成全年回款，省内控量挺价，省外继续扩张，上半年已提前完成全年招商目标，下半年招商仍在继续推进。酒鬼系列受益于馥郁香氛围提升，经销商积极性大幅提升。汾酒省内基本已经完成全年任务，省外核心市场回款进度超 85%，青花 30 复兴版价格提升明显。后市来看，白酒业绩确定性高，估值已处于合理水平。高端品牌茅台、五粮液、泸州老窖仍是首选，品牌壁垒高，长期价值稳固，同时下半年估值切换值得期待。短期来看，次高端板块仍有催化，从回款增速来看，次高端酒依旧是下半年增速最快的价位段，核心品牌如舍得、酒鬼酒、汾酒等仍将保持高速增长态势，价格的超预期表现带动了经销商招商的顺利推进，三季报仍有催化。

**贵州茅台：感恩、敬畏和奋斗，五线推动公司高质量发展。**2021 年 9 月 24 日，贵州茅台酒股份有限公司召开 2021 年第一次临时股东大会，选举了丁雄军为公司第三届董事会董事，随后召开的董事会会议选举丁雄军为公司第三届董事会董事长。丁雄军先生会上发言，谈到对茅台基因的理解和茅台的五线发展思路，释放出较为积极的改革信号。感恩“四老”、敬畏传承是为了明史而开创未来，茅台在面临新秩序重塑期、新格局形成期、新改革攻坚期“三期”叠加的形势之下，坚持奋斗，并以蓝、绿、白、紫、红五线发展道路对茅台的高质量发展谋划了具体线路。要将茅台打造成为中国 500 强第一方阵企业和贵州省内首家世界 500 强企业。会上释放出三大积极信号：第一，营销体制改革坚持市场化、法制化。第二，优化购酒渠道，集团营销公司作为经销商，可以丰富渠道建设和强化市场管控，2021 年酒类销售关联交易金额不会超过 2020 年度实际发生额。目前售酒有 4 大渠道：1 是经销商渠道，2 是经销商渠道，3 是直销渠道，4 是其他渠道。其中直销中包括商超和电商。线上渠道很有必要，未来 10 年 20 年营销会发生很大的改变，通过线上购酒渠道积累经验，为未来的数字化营销做改革。第四，重视维护中小股东利益，无论是在购酒方面还是股东利益方面，都非常重视公平原则。要让真正喝茅台酒的人有平等的机会购酒，未来加强科技赋能、文化营销、数字化营销。

**啤酒：短期销量压力不影响长期高端化趋势，静待三季报业绩催化。**根据国家统计局数据，2021 年 1-8 月，啤酒产量 2625.25 万千升，同比增长 5.43%，环比增速略有下滑。8-9 月啤酒消费受到福建疫情冲击和多雨天气的影响，预计 Q3 啤酒消费量增速环比下滑。从价格带来看，2020 年疫情冲击加速了啤酒价格带的上移，且在乌苏等大单品放量的助推下，10 元价格带迅速崛起。成本端来看，下半年的啤酒企业的成本压力环比加大，各大啤酒企业纷纷通过直接提价/高端化的方式来对冲，其中华润啤酒 9 月对白瓶勇闯天涯进行换代升级，出厂价上涨 3 元/箱。费用端来看，啤酒企业的费投呈现结构性变化，6-8 元中档价位段的竞争烈度缓和，10-12 元价位成为新的竞争高地。从高端化进展来看，重庆啤酒的高端化

速度最快、成效最明显，华润啤酒整合完喜力中国之后，进一步上调十四五末次高端及以上销量至400万吨，青岛啤酒主打青岛白啤来争夺高端化红利，未来2-3年会是啤酒高端化业绩集中兑现期。短期单季度中低端啤酒销量的下滑不改长期高端化趋势，放短看长，积极关注啤酒板块的配置机会。

**休闲食品：板块回暖，持续关注优质龙头标的。**休闲食品板块表现持续回暖，主要是由于板块压力在中报季释放，下半年业绩有望好转。根据淘数据，零售/坚果/特产8月销售额环比增长33.43%；截止至9月23日，销售额环比增长74.29%，同比恢复正增长，数据显著改善。我们认为休闲食品上半年主要受渠道冲击、成本上行导致业绩承压，各公司调整费用投放、发力多渠道建设，下半年基数回归正常后业绩有望逐步改善，建议关注优质龙头的配置价值。

**调味品：展望下半年，至暗已过，曙光渐显。**根据近期跟踪，(1)调味品需求有所改善，疫情整体可控；(2)豆粕、包材等原材料价格大概率高位震荡，上升空间有限；(3)渠道库存去化良好，部分品牌上半年主动去库存，已至良性；(4)品牌方均已入局社区团购，团购冲击将逐步减弱；(5)高基数退散，不再业绩拖累增速。总体来看，上半年负面因素均已消散，叠加旺季将至，需求持续回暖，下半年调味品板块有望底部回升。此外，由于今年以来各主要原材料、运输、能源等成本持续大幅上涨，海天味业正在评估调价。虽调价计划尚未最终确定，随着调价预期的逐步抬升，行业盈利能力有望得到改善，看好行业底部向上。

**乳制品：妙可常温新品开始铺市，关注新品销售增量。**本周妙可奶酪新品已顺利投产并开始铺市，常温奶酪空间较低温奶酪更大，建议关注常温新品动销情况。原料端奶价持续上涨，龙头乳企持续优化产品结构并控制费投，预期全年利润率能够与去年持平或有所提升。

**投资建议：**酒类板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华润啤酒/青岛啤酒等。特色酒饮板块：预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，推荐百润股份/东鹏饮料等。烘焙板块：人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，推荐立高食品/南侨食品等。食品板块：下半年基数回归正常，关注底部子板块反转，休闲食品板块仍应围绕成长主线，关注渠道驱动，推荐绝味食品/洽洽食品等。调味品：推荐海天味业/千禾味业/中炬高新/天味食品/恒顺醋业等。乳制品：继续推荐伊利股份/妙可蓝多/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。

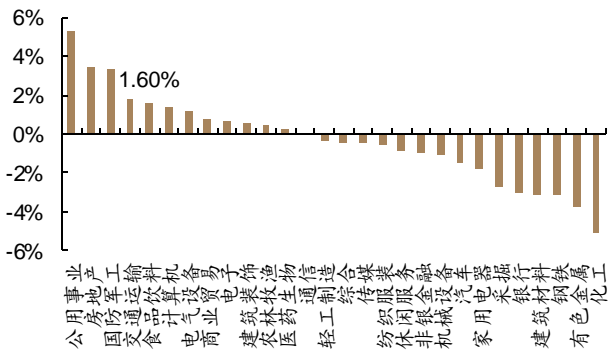
## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 1.96%

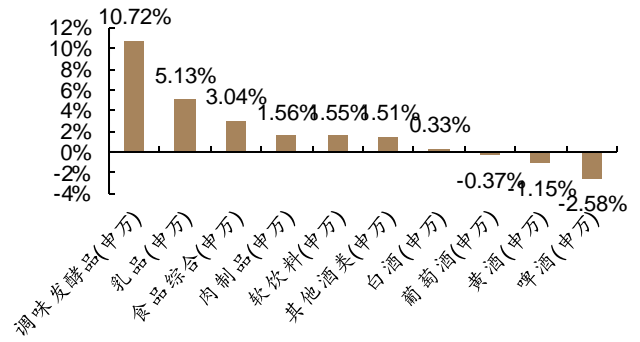
本周食品饮料板块跑赢沪深300指数1.73pcts。本周沪深300下跌0.13%，食品饮料板块上涨1.60%，位居申万一级行业第5位。

图 1：本周一级行业涨跌幅

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 德邦研究所



资料来源: Wind, 德邦研究所

本周，食品饮料子行业多数上涨。其中，发酵品（10.72%）板块上涨幅度最大，乳品（5.13%）次之，食品综合（3.04%）、肉制品（1.56%）等板块也有轻微涨幅；啤酒（-2.58%）板块下跌幅度最大，黄酒（-1.15%）、葡萄酒（-0.37%）板块也有轻微跌幅。

## 2.2. 个股表现

本周饮料板块中，舍得酒业（10.97%）涨幅最大，金种子酒（5.87%）、ST 威龙（4.34%）、均瑶健康（4.10%）、百润股份（2.99%）涨幅居前，\*ST 西发（-7.38%）、洋河股份（-7.34%）、皇台酒业（-5.13%）、海南椰岛（-4.65%）、兰州黄河（-4.24%）跌幅相对居前。

本周食品板块中，品渥食品（14.74%）涨幅最大，海天味业（13.06%）、妙可蓝多（12.76%）、光明乳业（12.20%）、千禾味业（10.26%）涨幅居前；莲花健康（-4.32%），仙乐健康（-4.03%）、日辰股份（-3.21%）、华文食品（-2.41%）、华统股份（-1.73%）跌幅相对居前。

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
600702.SH	舍得酒业	203.98	10.97%	000752.SZ	*ST 西发	5.02	-7.38%
600199.SH	金种子酒	17.67	5.87%	002304.SZ	洋河股份	164.01	-7.34%
603779.SH	ST 威龙	8.42	4.34%	000995.SZ	皇台酒业	27.74	-5.13%
605388.SH	均瑶健康	17.25	4.10%	600238.SH	海南椰岛	15.59	-4.65%
002568.SZ	百润股份	65.37	2.99%	000929.SZ	兰州黄河	8.14	-4.24%

资料来源: Wind, 德邦研究所

表 2: 本周食品板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
300892.SZ	品渥食品	39.7	14.74%	600186.SH	莲花健康	3.54	-4.32%
603288.SH	海天味业	100.74	13.06%	300791.SZ	仙乐健康	43.32	-4.03%
600882.SH	妙可蓝多	57.9	12.76%	603755.SH	日辰股份	39.83	-3.21%
600597.SH	光明乳业	14.35	12.20%	003000.SZ	华文食品	9.32	-2.41%
603027.SH	千禾味业	19.02	10.26%	002840.SZ	华统股份	10.24	-1.73%

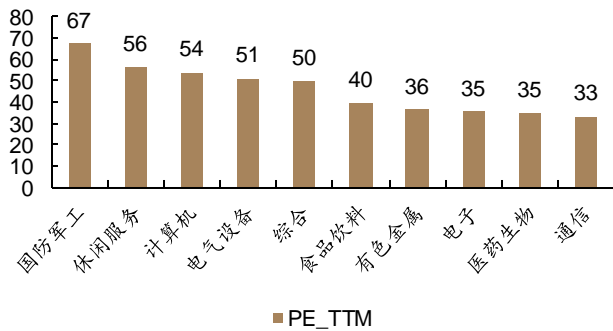
资料来源: Wind, 德邦研究所



### 2.3. 估值情况：估值保持稳定

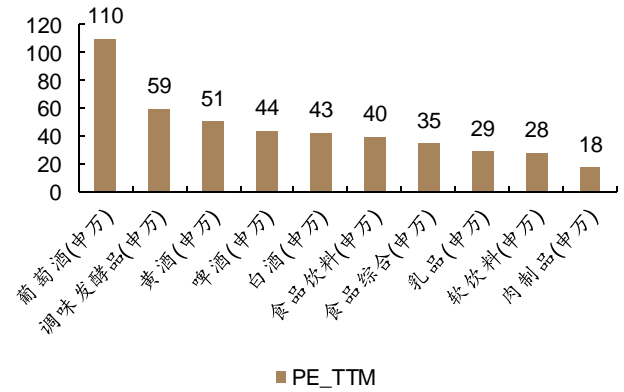
食品饮料板块估值保持稳定，各子板块估值保持稳定。截至9月24日，食品饮料板块整体估值39.81x，位居申万一级行业第6位，远高于沪深300(13.07x)整体估值。分子行业来看，葡萄酒(109.88x)、调味发酵品(59.44x)、黄酒(50.57x)估值相对居前，肉制品(17.57x)、软饮料(28.31x)、乳品(29.01x)估值相对较低。

图3：截至9月24日前十行业估值水平



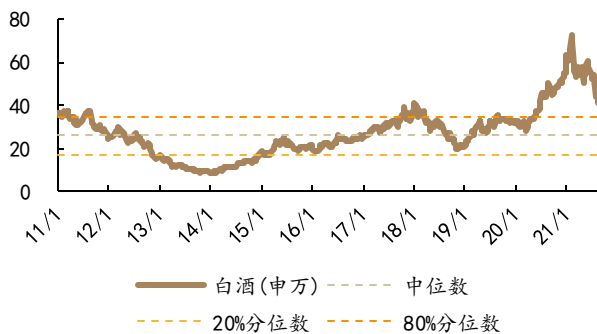
资料来源：Wind，德邦研究所

图4：截至9月24日食品饮料子行业估值水平



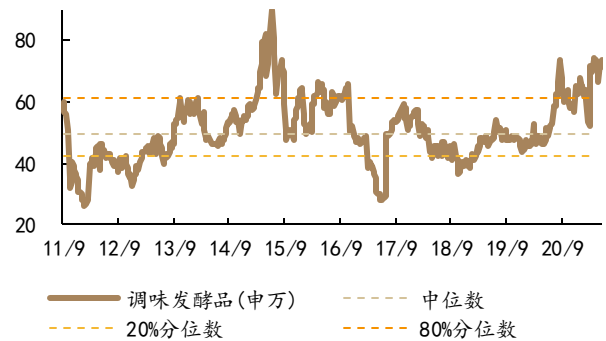
资料来源：Wind，德邦研究所

图5：白酒行业估值水平



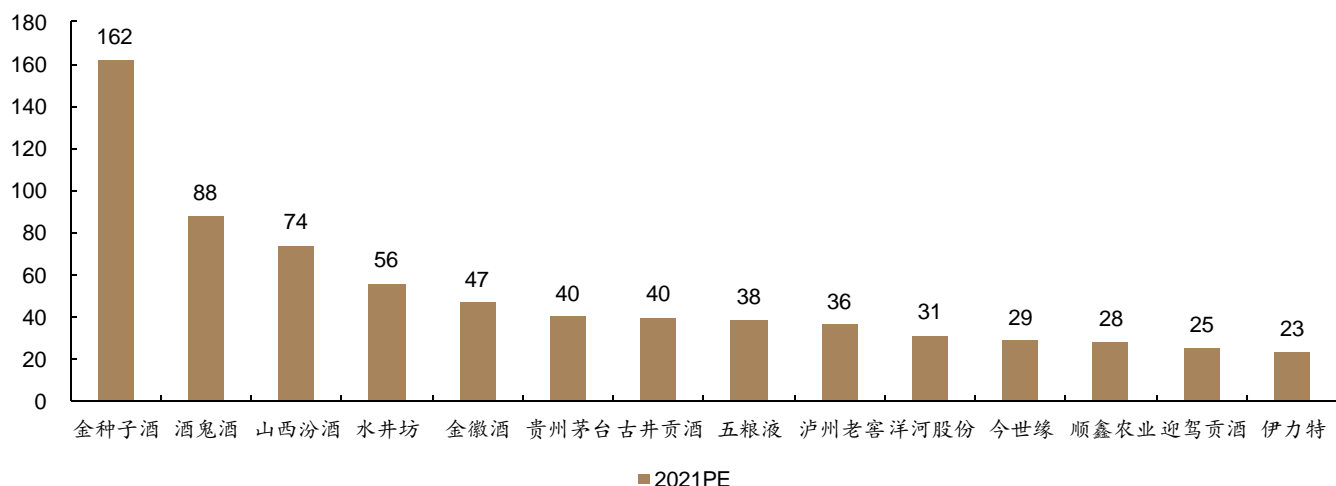
资料来源：Wind，德邦研究所

图6：调味品行业估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

图7：截至9月24日饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

## 2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

本周北向资金前十大活跃个股中不包括食品饮料板块个股；陆股通持股标的中，洽洽食品(17.30%)、伊利股份(12.86%)、中炬高新(11.89%)、水井坊(8.09%)、贵州茅台(7.65%)持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增、减持个股较多，其中光明乳业(+0.31%)增持最多，盐津铺子(-0.55%)减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	17.30	-0.04	002582.SZ	好想你	0.15	0
600887.SH	伊利股份	12.86	0.28	600300.SH	ST 维维	0.06	0
600872.SH	中炬高新	11.89	-0.63	002661.SZ	克明面业	0.06	-0.1
600779.SH	水井坊	8.09	-0.32	603156.SH	养元饮品	0.02	-0.01
600519.SH	贵州茅台	7.65	-0.04	600059.SH	古越龙山	0.02	0

资料来源：Wind，德邦研究所

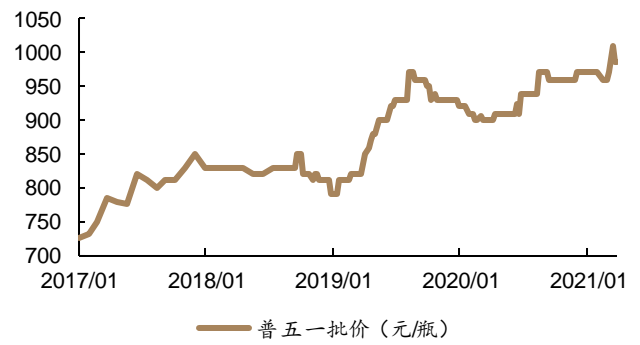
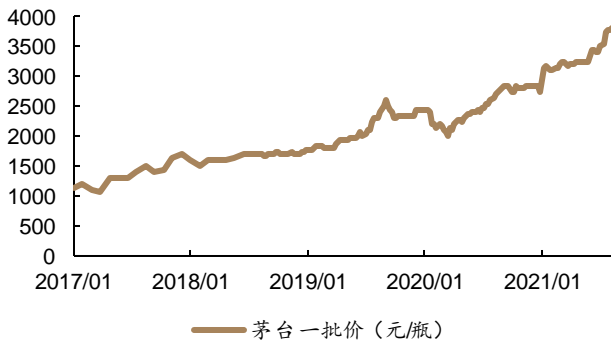
## 3. 重点数据追踪

### 3.1. 白酒价格数据追踪

根据渠道调研数据9月24日飞天茅台一批价3840元，较前一周下跌0.26%；八代普五一批价975元，较前一周持平。2021年8月，全国白酒产量39.80万千升，同比下跌2.00%；2021年8月全国高端白酒价格1218.17元/瓶，较7月下跌0.50%；中低端白酒均价178.81元/瓶，较7月下跌0.98%。

图 8：飞天茅台批价走势

图 9：五粮液批价走势

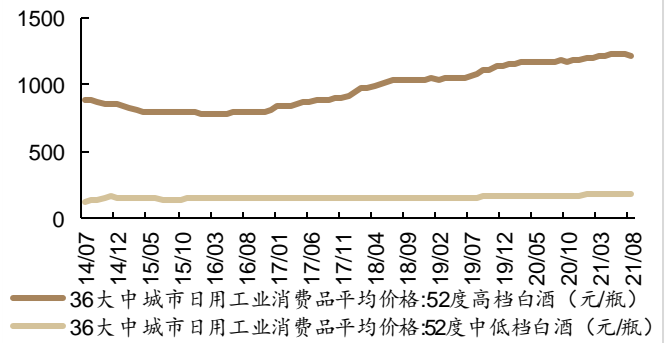
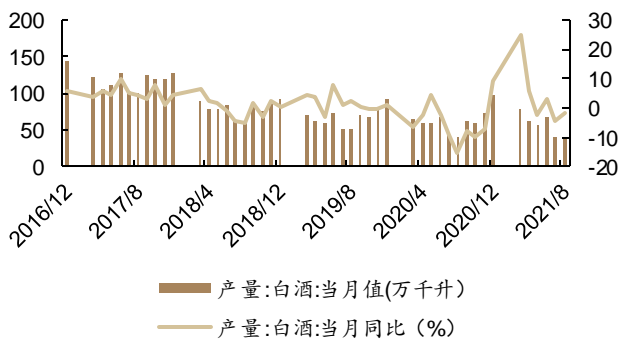


资料来源：渠道调研，德邦研究所

资料来源：渠道调研，德邦研究所

图 10：白酒产量月度数据

图 11：白酒价格月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

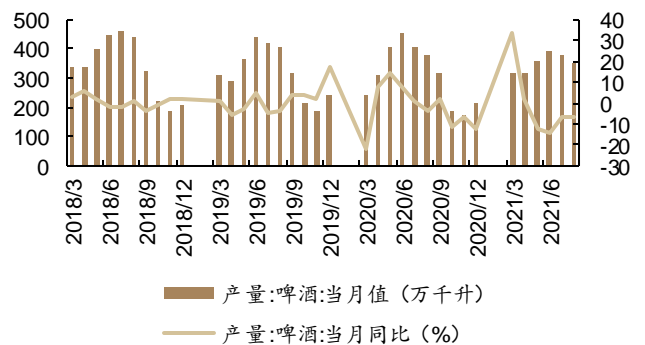
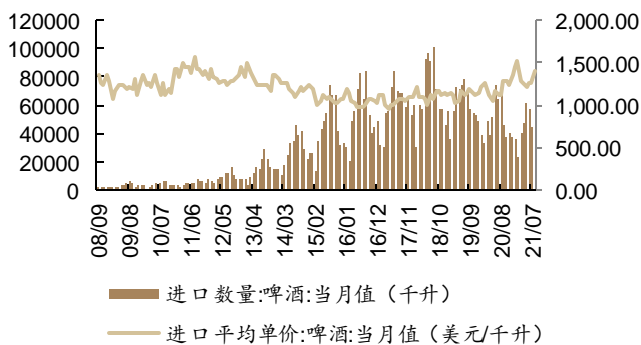
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.2. 啤酒价格数据追踪

2021年8月，啤酒当月产量352.90万千升，同比下降6.40%。

图 12：进口啤酒月度量价数据

图 13：啤酒月度产量数据

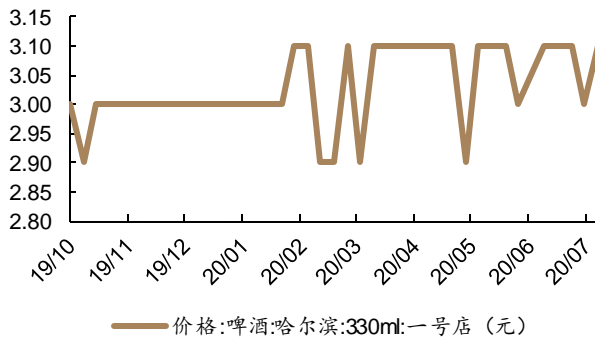


资料来源：Wind，德邦研究所

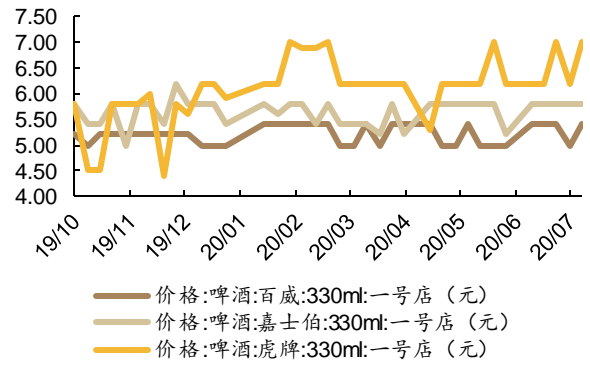
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：哈尔滨啤酒价格走势

图 15：海外啤酒品牌价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

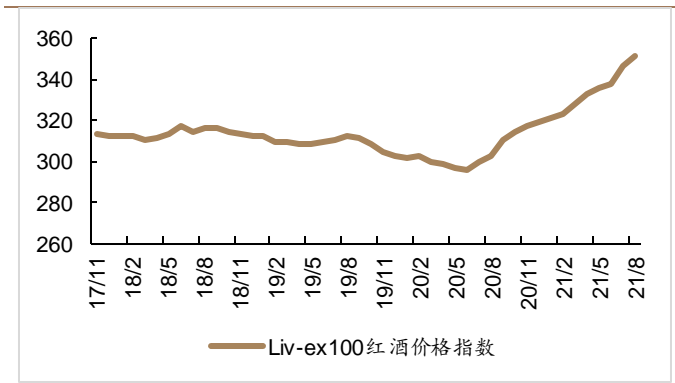


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.3. 葡萄酒价格数据追踪

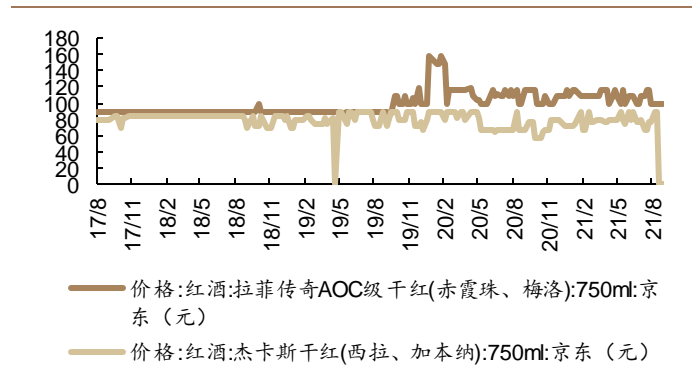
2021年8月, 葡萄酒当月产量1.70万千升, 同比下跌19.00%。

图 16: Liv-ex100 红酒价格指数



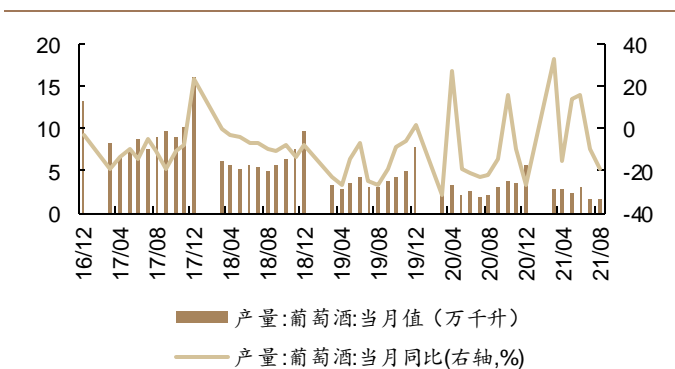
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 17: 国外葡萄酒价格情况



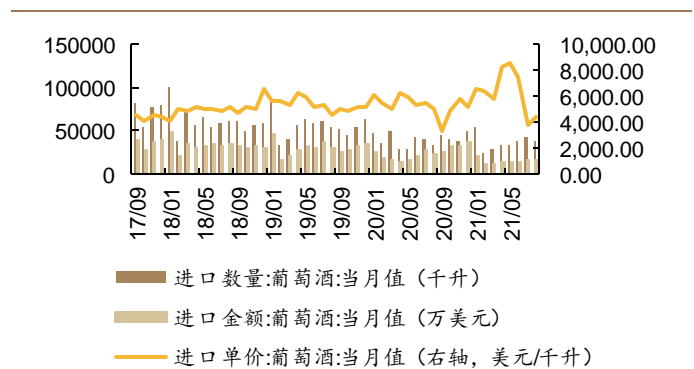
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 葡萄酒当月进口情况



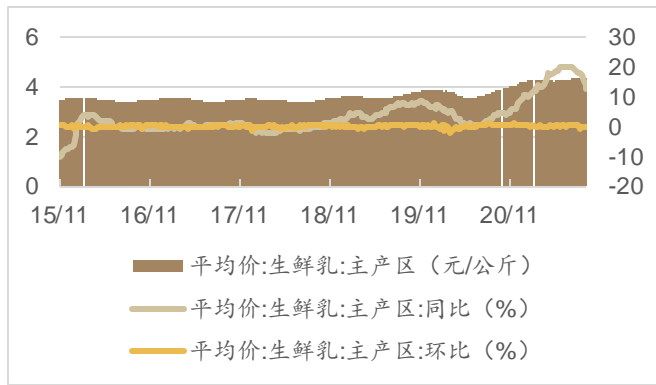
资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.4. 乳制品价格数据追踪

2021年9月15日, 主产区生鲜乳平均价格4.34元/公斤, 较前一周持平; 9月17日, 牛奶零售价12.54元/升, 较前一周上涨0.08%; 酸奶零售价16.20元/公斤, 较前一周上涨0.19%。2021年9月17日国产婴幼儿奶粉零售均价215.07元/公斤, 较前一周下跌0.01%; 9月17日, 进口婴幼儿奶粉零售均价263.47元

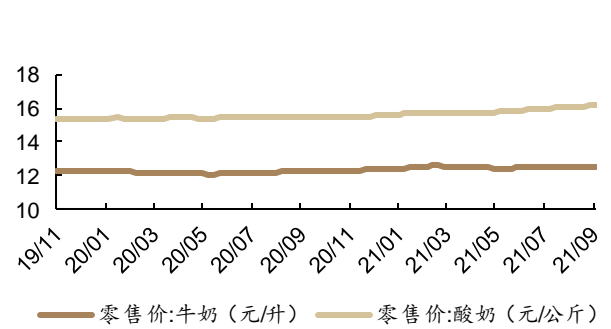
/公斤，较前一周上涨 0.11%；2021 年 9 月 21 日芝加哥脱脂奶粉现货价为 135.00 美分/磅，较 2021 年 9 月 8 日下跌 0.55%。

图 20：生鲜乳价格指数



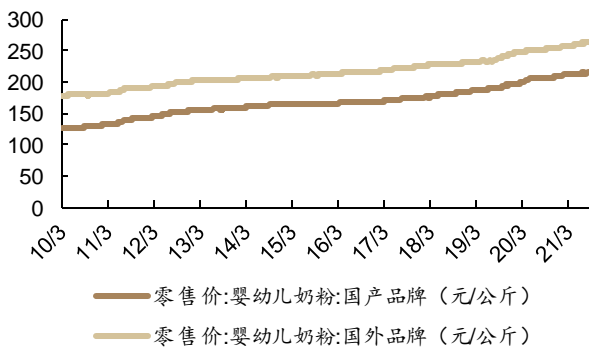
资料来源：Wind，德邦研究所

图 21：酸奶&牛奶零售价指数



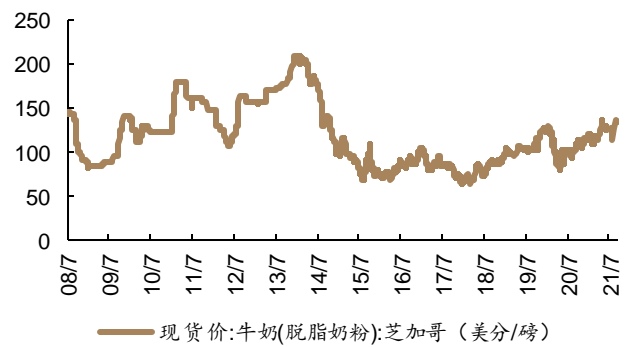
资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：海外牛奶现货价指数



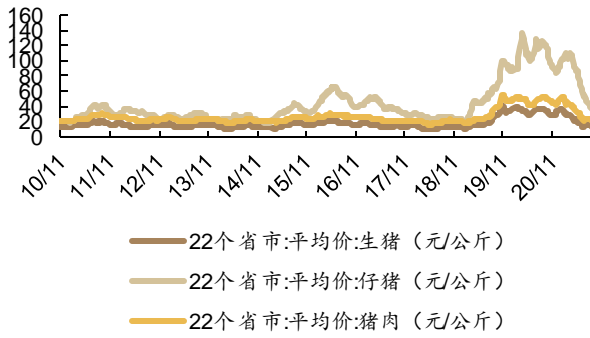
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.5. 肉制品价格数据追踪

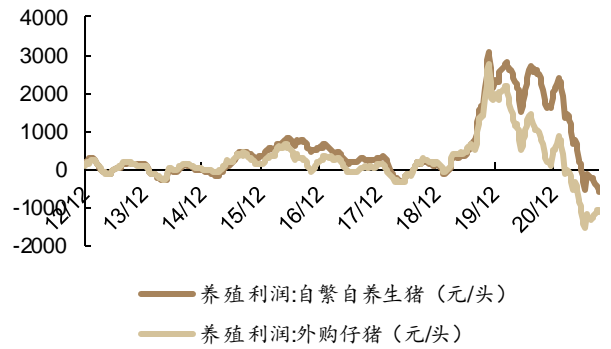
2021 年 9 月 17 日，22 省市生猪平均价格 12.73 元/公斤，较前一周下跌 7.28%；22 省市猪肉平均价格 20.51 元/公斤，较前一周下跌 4.78%；22 省市仔猪平均价格 27.69 元/公斤，较前一周下跌 15.99%。

图 24：国内猪肉价格指数

图 25：生猪养殖利润指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

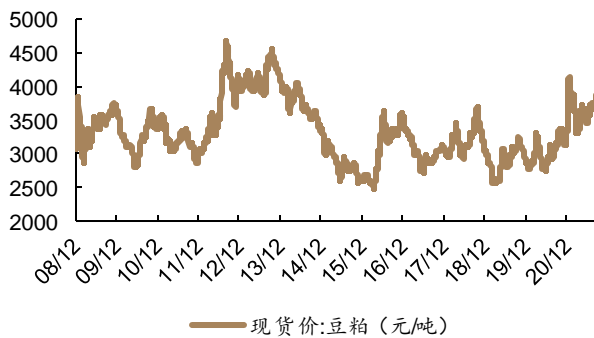


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.6. 原材料价格追踪

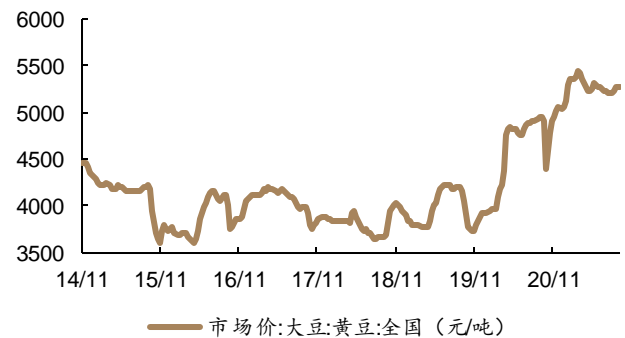
2021年9月24日豆粕现货价 3,905.43 元/吨, 较前一周上涨 1.23%; 9月24日天津箱板纸 5650 元/吨, 较前一周上涨 0.89%; 瓦楞纸平均价 4330 元/吨, 较前一周上涨 1.17%; 2021年7月9日中国塑料价格指数 1043.09, 较前一周上涨 0.07%; 9月23日 OPEC 一揽子原油价 75.44 美元/桶, 较前一周上涨 1.32%。

图 26: 豆粕现货价格指数



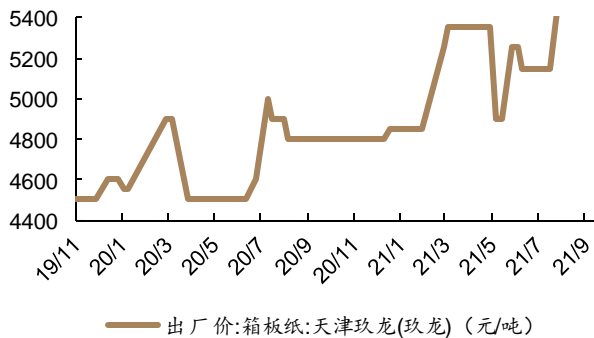
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 全国大豆市场价格指数



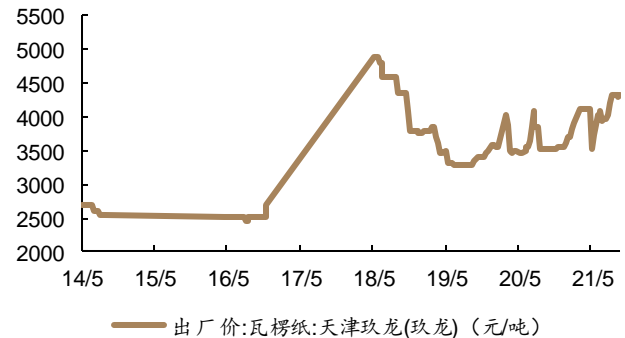
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数



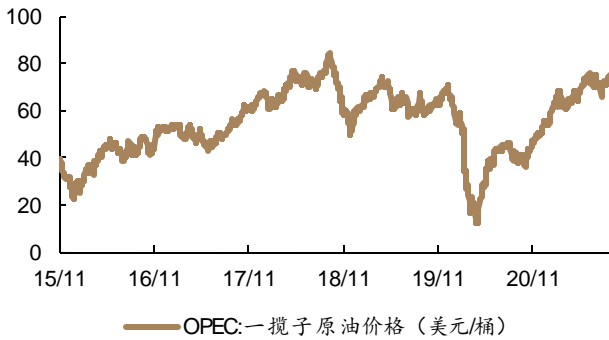
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 29: 瓦楞纸价格指数



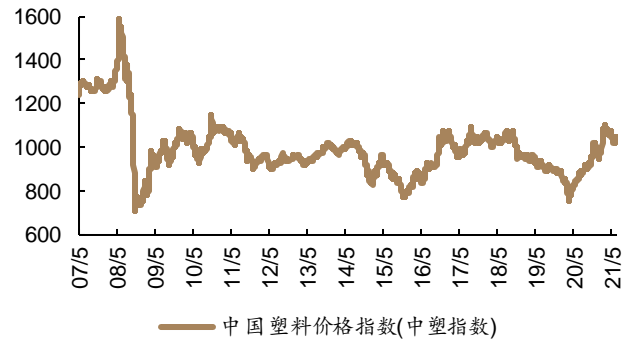
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

## 4. 公司重要公告

**【天味食品】终止实施 2020 年股权激励计划:** 公司预计 2021 年无法达到股权激励业绩目标; 2020 年虽限制性股票公司层面的业绩考核已达标, 但目前股价波动较大, 继续实施 2020 年股权激励计划已难以达到预期的激励目的和效果。经公司董事会审慎论证后, 决定终止实施 2020 年股权激励计划并注销激励对象已获授但尚未行权的股票期权和回购注销激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票, 与之配套的《2020 年股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法》等文件一并终止。

**【东鹏饮料】关于拟投资设立全资子公司的公告:** 公司拟投资设立全资销售子公司: 东鹏饮料市场营销(深圳)有限公司, 注册资本: 1,000 万元, 法定代表人: 林木港; 拟投资设立全资生产子公司: 深圳市东鹏维他命饮料有限公司, 注册资本: 10,000 万元人民币, 法定代表人: 刘美丽。

**【加加食品】关于实际控制人所持公司股份部分解除轮候冻结的公告:** 北京市高级人民法院于 2021 年 6 月 30 日作出判决驳回优选资本上诉, 公司控股股东一致行动人、公司实际控制人之杨振先生、肖赛平女士所持公司股份部分解除轮候冻结, 相关风险得到缓解。

**【庄园牧场】2021 中期报告:** 2021 年上半年, 公司实现营业收入 4.81 亿元, 同比+47.95%; 实现归母净利润 0.23 亿元, 2020 年同期亏损 0.02 亿元。

**【海南椰岛】关于收到控股股东持有公司股票被轮候冻结的《协助执行通知书》及《股权司法冻结及司法划转的通知》的公告:** 截止 2021 年 9 月 24 日, 公司控股股东北京东方君盛投资管理有限公司(以下简称“东方君盛”)共计持有公司股份 8893 万股, 占公司股份总数的 19.84%。本次轮候冻结数量为 8893 万股, 占其持股总数的 100%。本次轮候冻结起始日期为 2021 年 9 月 23 日, 冻结期限为 36 个月。

**【贵州茅台】第三届董事会 2021 年度第八次会议决议公告:** 会议选举丁雄军先生为公司第三届董事会董事长。

## 5. 行业要闻

**泸州老窖聘任熊婷婷、李勇为公司副总经理:** 9月21日, 泸州老窖发布公告称, 决定聘任熊婷婷、李勇为公司副总经理。熊婷婷, 女, 1975年出生, 现任泸州老窖职工董事、纪委副书记、党委委员、党委工作部部长、武装部部长、纪委会主任、监察办主任、工会副主席; 李勇, 男, 1977年出生, 现任泸州老窖纪委会委员, 泸州老窖销售公司党委副书记、纪委书记、副总经理。(酒说)

**钓鱼台新品广东市场完成75%任务:** 近日, 自钓鱼台酒业春季发布第三代钓鱼台国宾酒并启动广东市场以来, 品牌在4个月时间里已完成全年75%的任务, 跻身广东1000元以上高端酱酒市场。(酒说)

**《宜宾固态法露酒》团标获准立项:** 9月17日, 宜宾市标准化促进会发布公告, 批准由宜宾市酒类协会起草的《宜宾固态法露酒》团体标准拟立项。(酒说)

**贵州省政府推荐刘刚为贵州茅台酒厂总会计师人选:** 近日, 贵州省人民政府同意: 推荐刘刚为中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司总会计师人选; 建议李静仁不再担任中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司总会计师职务。(酒食汇)

**9月中旬白酒批价走势出炉:** 9月22日, 泸州市酒业发展促进局发布9月中旬泸州·中国白酒商品批发价格走势分析。报告期内全国白酒月环比总指数99.94, 下跌0.06%。其中, 名酒价格指数为99.98, 下跌0.02%; 地方酒价格指数为99.81, 下跌0.19%; 基酒价格指数为100.00, 保持稳定。(酒食汇)

**王晓晴当选海南椰岛董事长:** 9月23日, 海南椰岛发布公告称, 公司董事会选举王晓晴为董事长, 聘任冯彪为总经理。据资料显示, 王晓晴现任海口汇翔健康咨询服务中心(有限合伙)执行事务合伙人, 冯彪任海南椰岛集团董事长兼总经理。(微酒)

**苏宁易购公布中秋酒水销售数据:** 9月21日下午, 苏宁易购数据公布中秋酒水销售数据。据数据显示, 中秋期间, 95后群体逐渐成为购买酒水的中坚力量, 用户占比28%, 他们大多购买小瓶白酒、洋酒、果酒, 个性化饮酒需求较为明显。酒水客单价由500提高到800, 相较于餐饮酒, 更倾向于喝好酒。葡萄酒销售同比增长超过100%, 女性用户占比35%, 南京、上海、北京、广州、南昌人更喜欢买葡萄酒。(微酒)

## 6. 风险提示

宏观经济下行风险, 需求不达预期; 食品安全问题; 市场竞争加剧; 提价不及预期。



# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，餐饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管（IAMAC）最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
	2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入
增持			相对强于市场表现 5%~20%；
中性			相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
减持			相对弱于市场表现 5% 以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10% 以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10% 与 10% 之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10% 以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。