



2021年10月18日

## 稳中求胜—食品饮料行业周报 (1011-1017)

食品饮料

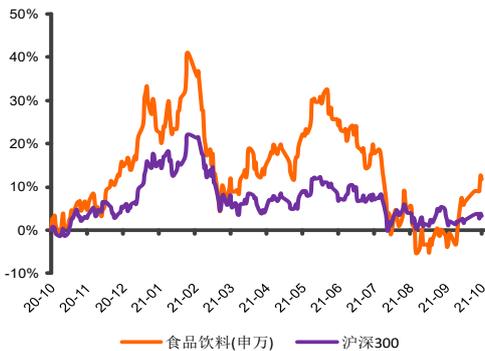
行业评级：增持

### 市场表现

指数/板块	过去两周涨跌 (%)	过去一月涨跌 (%)	年初至今涨跌 (%)
上证综指	-0.55	-3.53	2.86
深证成指	0.01	-2.41	-0.38
创业板指	1.02	1.37	10.45
沪深300	0.04	-1.62	-5.36
SW食品饮料	1.87	10.90	-8.78
SW饮料制造	3.01	12.05	-4.06
SW食品加工	-1.54	7.45	-21.14

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

### 指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：万蓉  
执业证书编号：S1050511020001  
电话：021-54967577  
邮箱：[wanrong@cfsc.com.cn](mailto:wanrong@cfsc.com.cn)

华鑫证券有限责任公司  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **行情回顾：**报告期内上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.55%、+0.01%、+1.02%和+0.04%。申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是汽车 (+5.03%)、电气设备 (+3.28%) 和有色金属 (+3.16%)；后三位的是公用事业 (-9.16%)、钢铁 (-5.10%) 和建筑装饰 (-4.38%)，食品饮料跑赢沪深指数 1.83 个百分点，列第五位。各子板块中，涨跌幅排名前三的分别是白酒 (+3.33%)，调味发酵品 (+1.33%) 和啤酒 (+0.93%)。

● **行业及上市公司信息回顾：**海天味业：部分产品价格调整；第 105 届全国糖酒商品交易会开幕在即；贵州醇大股东江苏综艺集团签约赤水河 3 万吨酱酒扩产项目；认养一头牛启动 A 股 IPO；郎酒吴家沟二期投产；低度酒品牌「十点一刻 MOMENTEN」完成 PRE-A 轮融资；无醇啤酒团体标准正式发布。

● **本周观点：**秋糖会圆满结束，渠道反馈整体积极乐观。随着季报的来临，食品饮料有望实现较好的增长，行业中长期整体趋势向好。短期来看，近期基金减持白酒龙头股以及市场对消费税的担忧可能会影响白酒股的表现，但中长期高端白酒依旧具有高景气度，次高端酒具有高成长性。大众品虽然仍面临上游成本压力，但整体出现复苏态势，主要是板块经过前期调整，估值已处于合理偏低水平；海天味业公告上调产品价格 3%-7%，有望带动整个调味品板块持续回暖，提升渠道利润空间。啤酒板块有所回调，中长期来看伴随产品结构升级，高端化逻辑不变。乳制品板块格局稳定，龙头企业持续布局高端产品，低温奶和奶酪仍是乳制品细分景气赛道。我们建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括调味品、食品综合、保健品、乳制品等，相关公司比如海天味业、中炬高新、嘉必优、仙乐健康、汤臣倍健、安井食品、广州酒家、新乳业、立高食品等。

● **风险提示：**新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

## 目录

<b>1. 市场行情回顾</b>	<b>3</b>
1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数	3
1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现	3
1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名倒数第六位	4
1.4 估值较前期有所回落	5
<b>2. 行业及公司动态回顾</b>	<b>5</b>
2.1 海天味业：部分产品价格调整	5
2.2 第 105 届全国糖酒商品交易会开幕在即，新增 3 大特色专区	5
2.3 贵州醇大股东江苏综艺集团签约赤水河 3 万吨酱酒扩产项目	6
2.4 认养一头牛启动 A 股 IPO	6
2.5 低度酒品牌「十点一刻 MOMENTEN」完成 PRE-A 轮融资	7
2.6 张西强将出任雀巢大中华区 CEO	7
2.7 郎酒吴家沟二期投产	8
2.8 无醇啤酒团体标准正式发布	8
2.9 调味品品牌“禧宝制研”完成数千万元 PRE	9
<b>3. 本周观点</b>	<b>9</b>
<b>4. 风险提示</b>	<b>9</b>

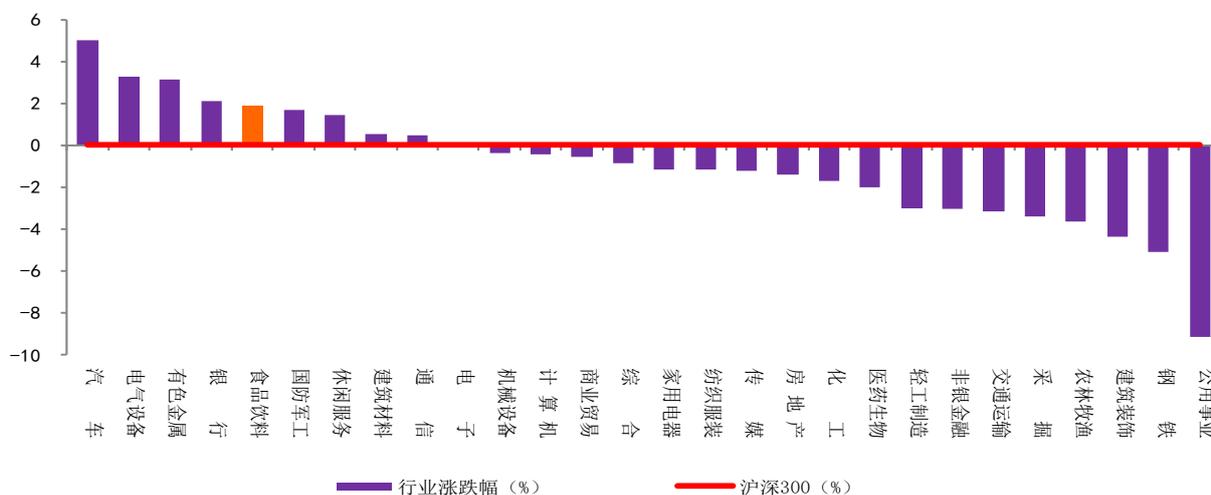
## 1. 市场行情回顾

### 1.1 报告期内 SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数

报告期内上证综指、深证成指、创业板指和沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.55%、+0.01%、+1.02%和+0.04%。

申万 28 个一级行业指数中，涨跌幅排名前三的分别是汽车（+5.03%）、电气设备（+3.28%）和有色金属（+3.16%）；后三位的是公用事业（-9.16%）、钢铁（-5.10%）和建筑装饰（-4.38%），食品饮料跑赢沪深指数 1.83 个百分点，列第五位。

图表 1：上周 SW 一级行业指数排名（单位：%）



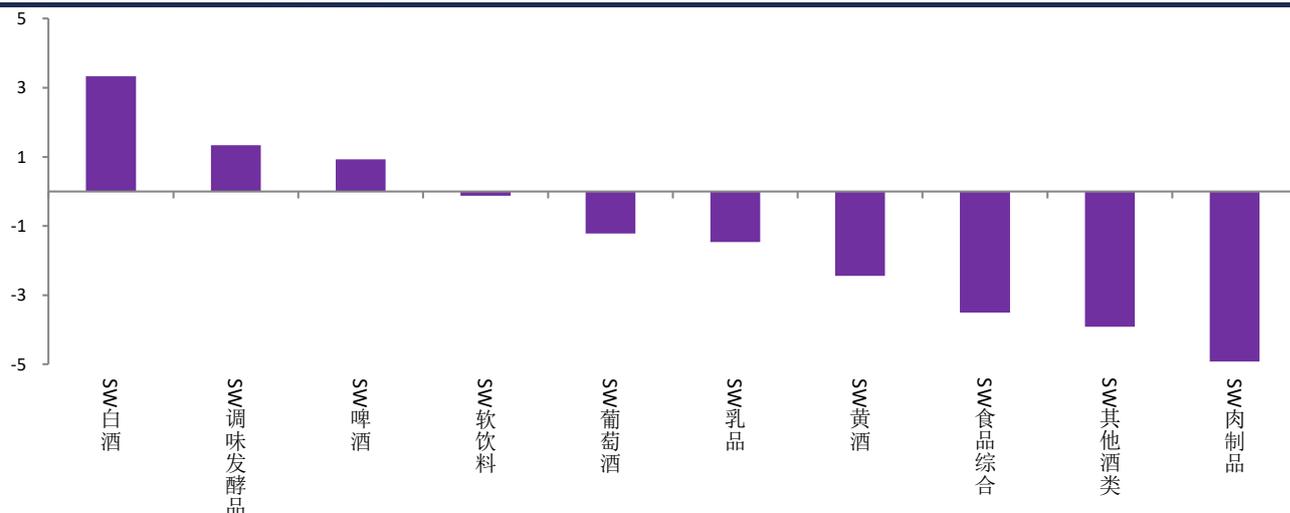
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

### 1.2 上周 SW 食品饮料各子板块表现

各子板块涨跌不一，涨跌幅排名前三的分别是白酒（+3.33%），调味发酵品（+1.33%）和啤酒（+0.93%），肉制品（-4.92%）、其他酒类（-3.92%）和食品综合（-3.50%）分列后三位。

秋糖会渠道反馈整体积极乐观，双节期间白酒整体稳中有进，主要是国庆节餐饮恢复，带动白酒需求增加。调味发酵品板块涨幅较好，主要是受到海天味业提价的影响，提价对调味品企业成本对冲有积极的作用，四季度大众品有望实现较好的增长。我们应无惧波动，以“抗周期、稳增长”为目标，选择业绩更有保障、增速更为稳健的板块与公司，择机进行长期配置。

图表 2：上周 SW 食品饮料各子板块排名（单位：%）



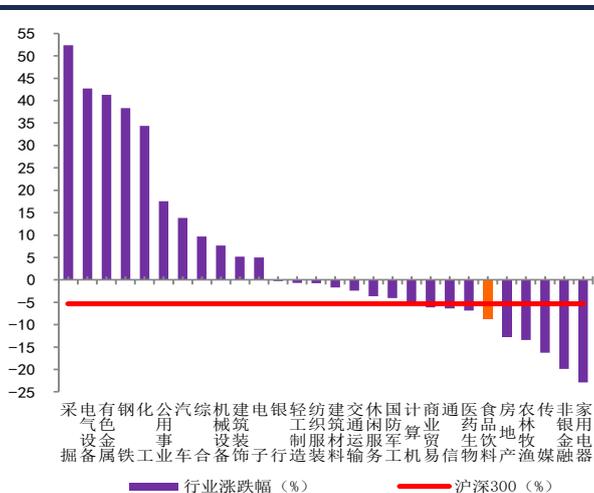
资料来源：Wind，华鑫证券研发部

### 1.3 2021 年初至今 SW 食品饮料指数排名倒数第六位

2021 年初至今，申万食品饮料指数下跌 8.78%，同期沪深 300 指数下跌 5.36%，跑输大盘 3.43 个百分点。排名前三位的分别是采掘（+52.37%）、电气设备（+42.74%）和有色金属（+41.30%），后三位的是家用电器（-22.89%）、非银金融（-19.87%）和传媒（-16.26%）。

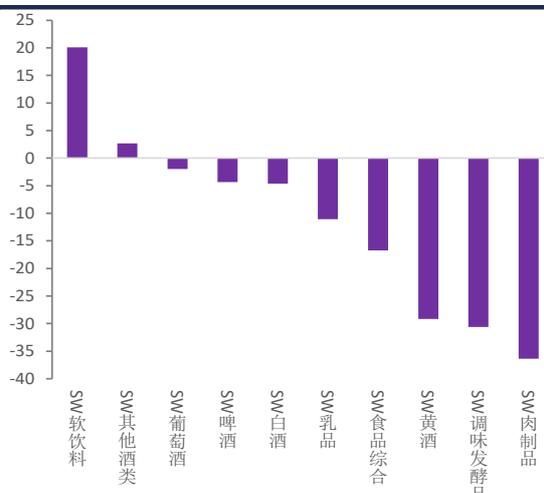
各子行业中，排名前三的为软饮料（+20.09%）、其他酒类（+2.69%）和葡萄酒（-1.96%），肉制品（-36.37%）、调味发酵品（-30.62%）和黄酒（-29.17%）列后三位。

图表 3：2021 年初至今 SW 一级行业排名 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2021 年初至今 SW 食品饮料各子行业排名 (%)

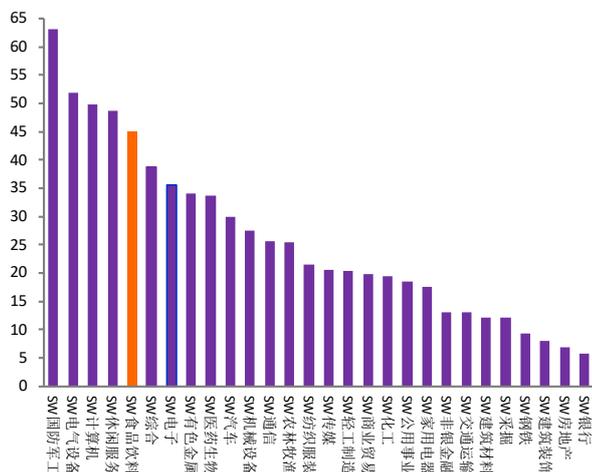


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 1.4 估值较前期有所回落

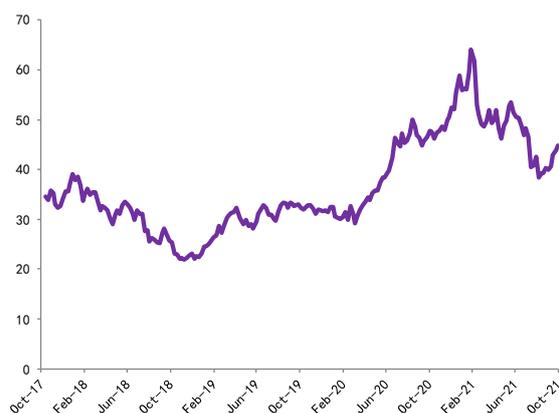
截至 2021 年 10 月 15 日，食品饮料行业动态估值为 44.85X，在所有申万一级行业排中从高到低排第五位，较年初有明显回落。

图表 5：SW 一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 食品饮料静态估值 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

## 2. 行业及公司动态回顾

### 2.1 海天味业：部分产品价格调整

e 公司讯，海天味业(603288)10月12日晚间公告，经公司研究决定，对酱油、蚝油、酱料等部分产品的出厂价格进行调整，主要产品调整幅度为 3%~7%不等，新价格执行于 2021 年 10 月 25 日开始实施。

-----e 公司

### 2.2 第 105 届全国糖酒商品交易会开幕在即，新增 3 大特色专区

10 月 17 日下午，“第 105 届全国糖酒商品交易会新闻发布会”在国家会展中心（天津）召开。

第 105 届全国糖酒商品交易会（以下简称糖酒会）以“新活力、新动能”为主题，将于 2021 年 10 月 19 日至 21 日在国家会展中心（天津）召开。共有来自 40 多个国家和地区的 3504 家参展商参展。展览总面积 20 万平方米，设置传统酒类、葡萄酒及国际烈酒、食品及饮料、调味品及配料、食品机械、包装及天津展区等七大展区，在



各展区内，还根据细分品类客商需求，设置绿色农业、酱酒、烘焙、茶饮、进口食品、国际啤酒、国际机械、酒具、餐饮连锁加盟、火锅、电子商务等 11 个特色专区，其中酱酒、绿色农业、烘焙等三个专区为本届新增特色专区。

本届糖酒会举办期间将组织近 40 场行业论坛活动，以“主论坛+平行论坛+馆内体验活动”为主线，形式涵盖高峰论坛、大师班、主题研讨会、供采对接会、闭门会、推介会、现场体验活动、新品发布会等。

-----中国经济网

### 2.3 贵州醇大股东江苏综艺集团签约赤水河 3 万吨酱酒扩产项目

10 月 15 日，中国酒城·泸州特色产业推介会在四川省泸州市南苑会议中心举行。泸州市委书记杨林兴出席活动并见证签约；市委副书记、市长余先河，江苏省工商联副主席、江苏综艺集团董事长管圣达出席活动、见证签约并讲话。这次活动由泸州市委、市政府主办，古蔺县委、县政府、泸州市经信局等部门承办。江苏综艺集团旗下金美酒业扩产项目等 10 个项目在会上签约。

据了解，永乐街道金美酒业酱酒技改扩能项目用地面积约 1800 亩。该项目除整合现有酱酒企业，技改扩能最终达到年产 3 万吨以上生产能力以外，还包括相关生产、生活配套设施建设。最终将建成集生产、储存、包装、体验、旅游等为一体的庄园式酱酒企业。

该项目投资共分为四期进行。第一期于 2021 年 12 月前，盘活金美酒业原有窖池并投入使用；第二期于 2022 年 12 月前完成新建窖池 500 口并投入使用；第三期于 2023 年 12 月前完成新建窖池 500 口并投入使用；第四期于 2024 年前完成新建窖池 500 口并投入使用，并完成全部配套设施建设。江苏综艺集团承诺按照公布的比选条件参与招商比选，若中选为正式投资人，将严格按照《招商引资合同》的约定开展项目建设。

-----新京报

### 2.4 认养一头牛启动 A 股 IPO

浙江证监局 10 月 14 日披露，认养一头牛控股集团股份有限公司（简称“认养一头牛”）已于 9 月末同中信证券签署上市辅导协议，拟 A 股挂牌上市。按照辅导计划，辅导时间预计为今年 9 月至明年 4 月，而后将择日递交招股说明书。

成立于 2016 年的认养一头牛由前房地产行业从业者徐晓波创办，以“奶牛养得

好，牛奶才会好”为品牌理念，主打规模化奶牛养殖、乳制品生产加工以及线上与线下销售的一体化经营模式，业务主要涵盖乳制品和生鲜乳的开发、生产和销售，以及现代化牧场经营业务。目前旗下产品主要包括“认养一头牛”品牌纯牛奶、酸牛奶、奶酪棒和奶粉，以及对外销售生鲜乳。其中，公司注重差异化、高端化产品的开发与营销，以现代化、规模化奶牛养殖的精细化运营为基础，推出了基于“A2 型奶牛”的“A2 $\beta$  酪蛋白纯牛奶”产品、基于珍贵“娟姗奶牛”的“娟姗牛纯牛奶”产品。

-----e 公司

## 2.5 低度酒品牌「十点一刻 MOMENTEN」完成 Pre-A 轮融资

10 月 14 日，据天眼查 APP，上海羽量酒业旗下品牌十点一刻 MOMENTEN 完成 Pre-A 轮融资，投资方为虎扑体育和腾讯投资。同时，其注册资本由 147.83 万元增至 163.02 万元，深圳市腾讯创业创新发展有限公司成为新增股东，持股比例 3%。

上海羽量酒业成立于 2020 年，主打低度酒饮品，据天眼查 APP，同年 12 月 14 日完成天使轮融资，投资方包括红杉资本、真格基金、黑桃资本、棕榈资本和壹叁资本。旗下品牌十点一刻 MOMENTEN 是羽量酒业进入市场的第一个品牌，品牌主打“无糖起泡酒”概念，客户群体为 18-30 岁年轻饮酒人群。

十点一刻创始人刘喆为福禄电子烟前高管，值得一提的是，福禄是罗永浩的老搭档朱萧木创办的，在 2019 年获 1089 万美元 Pre-A 轮融资，投资方中包括经纬中国、壹叁资本、野格资本。其中，壹叁资本也是十点一刻的投资方之一。其原因或为电子烟赛道与低度酒赛道目标客群相似，有类似的发展路径。据深燃消息，2020 年上半年以来，已经至少有六位电子烟公司的创始人或高管开始低度酒创业，除十点一刻创始人刘喆外，还包括雪加电子烟联合创始人陈一诚、雪加电子烟前全国渠道销售负责人刘硕、原 YOOZ 电子烟产品合伙人郑博瀚等，他们分别创办了低度酒品牌马力吨吨、走岂清酿和兰舟，并全部获得了融资。

-----36 氪

## 2.6 张西强将出任雀巢大中华区 CEO

10 月 13 日，全球最大食品饮料公司雀巢宣布，为强化雀巢在全球的地区重心、更好地接近消费者和客户、开启新的商业机会，集团董事会决定于 2022 年 1 月 1 日起，将从现在的三个大区模式（AMS, AOA and EMENA）发展为五个大区模式：新增北美大区和中华大区。其中，现任雀巢食品调味品业务单元太太乐集团首席执行官兼大中华区食品业务负责人张西强先生，将于同日正式加入集团执行董事会，担任集团



执行副总裁兼大中华大区首席执行官，领导包括香港特别行政区、澳门特别行政区，以及中国台湾地区在内的大中华地区。

-----凤凰网

## 2.7 郎酒吴家沟二期投产

10月14日，“2021郎酒重阳下沙大典暨吴家沟·二期、二郎·红滩生态酿酒区投产仪式”在郎酒吴家沟生产基地举办。这也标志着郎酒4万吨优质酱酒产能全面投粮、投产。

郎酒集团董事长汪俊林在仪式上表示，2002年至2021年，郎酒历经20年的艰辛扩产、储酒之路，在今天正式见证4万吨酱酒的投粮、投产。4万吨投产将奠定郎酒未来大发展的基石，预计明年重阳，郎酒五大生态酿酒区全部建成后，郎酒酱酒产能将达到5.5万吨。

-----北京商报

## 2.8 无醇啤酒团体标准正式发布

10月13日，北京商报记者了解到，《无醇啤酒》团体标准通过审查，予以发布，并于2021年11月30日起实施。

据IWSR发布的《2021年低、无酒精饮料战略研究》数据显示，2020年，低、无酒精饮料类别保持了积极的增长轨迹，其增长速度约为1%，在整个酒精饮料市场的市场份额为3%。在全球范围内，低、无醇的市场销量预计在2020-2024期间增长34%。

北京商报记者了解到，标准在GB/T 4927《啤酒质量要求》的基础上，对无醇啤酒的分类、要求、分析方法、检验规则及标志、包装、运输和贮存等方面进行细致描述，其关键指标有了明确规范。据标准显示，无醇啤酒为酒精度小于或等于0.5%vol的啤酒。0.0%无醇啤酒为酒精度小于0.05%vol的啤酒。

据了解，《无醇啤酒》团体标准是由中国酒业协会团体标准审查委员会归口，青岛啤酒股份有限公司负责起草，中国食品发酵工业研究院、华润雪花啤酒（中国）有限公司、百威投资（中国）有限公司、北京燕京啤酒股份有限公司、嘉士伯（中国）啤酒工贸有限公司、广州南沙珠江啤酒有限公司共同参与制定。

-----北京商报

## 2.9 调味品品牌“禧宝制研”完成数千万元 Pre

新锐调味品品牌“禧宝制研”已完成数千万元 Pre-A 轮融资，本轮由不二资本独家投资。本轮融资将用于新品开发、零售供应链搭建、KA 渠道及线上渠道进一步开拓。据官方介绍，禧宝制研主要面向 18-35 岁年轻人群提供创意佐餐调味品。

-----36 氩

## 3. 本周观点

秋糖会圆满结束，随着三季报的来临，食品饮料有望实现较好的增长，行业中期整体趋势向好。短期来看，近期基金减持白酒龙头股以及市场对消费税的担忧可能会影响白酒股的表现，但中长期来看高端白酒依旧具有高景气度，次高端酒具有高成长性。大众品虽然仍面临上游成本压力，但整体出现复苏态势，主要是板块经过前期调整，估值已处于合理偏低水平；其中调味发酵品方面，海天味业公告上调产品价格 3%-7%，新价格将于 10 月 25 日实施。本次提价不仅缓解了公司的成本压力，而且提升了渠道利润空间，叠加旺季来临，带动板块持续回暖。啤酒板块有所回调，中长期来看伴随产品结构升级，高端化逻辑不变。乳制品板块格局稳定，龙头企业持续布局高端产品，低温奶和奶酪仍是乳制品细分景气赛道。

我们建议关注具有核心价值、具有长期确定性增长的细分行业及相关上市公司，包括调味品、食品综合、保健品、乳制品等，相关公司比如海天味业、中炬高新、嘉必优、仙乐健康、汤臣倍健、安井食品、广州酒家、新乳业、立高食品等。

## 4. 风险提示

新冠疫情导致消费增速不达预期、行业政策变动风险、食品安全问题等。

## 分析师简介

万蓉：华鑫证券分析师，工商管理硕士，2007年7月加入华鑫证券研发部。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>