

食品饮料行业周观点：三季度报印证需求回暖，关注明年提价预期

2021年11月2日

看好/维持

食品饮料 行业报告

【东兴食饮】三季度报印证需求回暖，关注明年提价预期

今年食品饮料业绩整体弱于年初预期，我们认为主要有2点原因：1是今年在疫情影响下，居民收入增长不及预期，进而导致消费意愿降低；2是受社区团购等新兴渠道影响，商超渠道的客流下降，带来主流消费品企业商超渠道收入影响明显；3是家庭端库存较高，今年逐渐在去家庭端和渠道库存。从食品饮料企业三季度业绩来看，业绩普遍稳定增长，我们认为一定程度反映了需求回暖迹象，也反映出企业对于新兴渠道冲击进行应对和布局，为明年需求复苏打好基础。

从三季度来看，乳制品、调味品、休闲食品受上游成本上涨影响，毛利率环比有普遍下滑；肉制品毛利率有所恢复，主要是猪肉价格下行带来的成本下行；白酒整体毛利率稳定。受上游原材料上涨的影响，近期一些主流食品企业对商品进行调价，譬如此前海天味业、洽洽食品均上调了产品价格，我们认为明年上游原材料价格上涨会进一步向下游传导，更多企业有涨价的预期，具有向下游传导价格能力的企业会更多受益，关注明年提价行情。

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他酒类 10.84%，啤酒 4.74%，调味品 4.74%，黄酒 4.29%，白酒 3.29%，软饮料 2.54%，乳品 1.79%，肉制品 -0.54%，食品综合 -0.12%，葡萄酒 -2.86%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：舍得酒业 24.55%，海南椰岛 17.00%，山西汾酒 16.86%，青青稞酒 15.07%，洋河股份 11.51%。表现后五的公司为：张裕 A -0.22%，贵州茅台 -0.82%，*ST 中葡 -2.88%，*ST 西发 -13.32%，ST 通葡 -13.57%。

未来 3-6 个月行业大事：

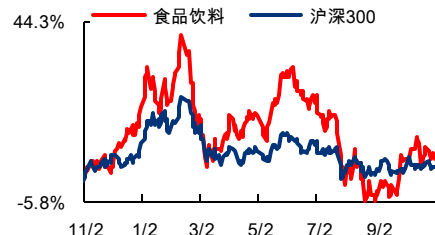
2021/11/02 泉阳泉：股东大会召开

2021/11/02 惠发食品：股东大会召开

2021/11/06 巴比食品：股东大会召开

行业基本资料		占比%
股票家数	131	2.69%
行业市值(亿元)	134106.27	7.58%
流通市值(亿元)	123964.41	9.25%
行业平均市盈率	43.29	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070032

1. 三季度印证需求回暖，关注明年提价预期

今年食品饮料业绩整体弱于年初预期，我们认为主要有 2 点原因：1 是今年在疫情影响下，居民收入增长不及预期，进而导致消费意愿降低；2 是受社区团购等新兴渠道影响，商超渠道的客流下降，带来主流消费品企业商超渠道收入影响明显；3 是家庭端库存较高，今年逐渐在去家庭端和渠道库存。从食品饮料企业三季报业绩来看，业绩普遍稳定增长，我们认为一定程度反映了需求回暖迹象，也反映出企业对于新兴渠道冲击进行应对和布局，为明年需求复苏打好基础。

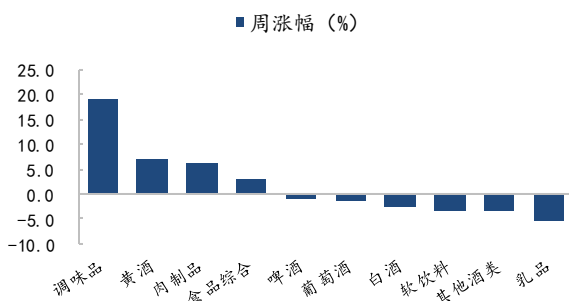
从三季报来看，乳制品、调味品、休闲食品受上游成本上涨影响，毛利率环比有普遍下滑；肉制品毛利率有所恢复，主要是猪肉价格下行带来的成本下行；白酒整体毛利率稳定。受上游原材料上涨的影响，近期一些主流食品企业对商品进行调价，譬如此前海天味业、洽洽食品均上调了产品价格，我们认为明年上游原材料价格上涨会进一步向下游传导，更多企业有涨价的预期，具有向下游传导价格的能力的企业会更多受益，关注明年提价行情。

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

2. 市场表现

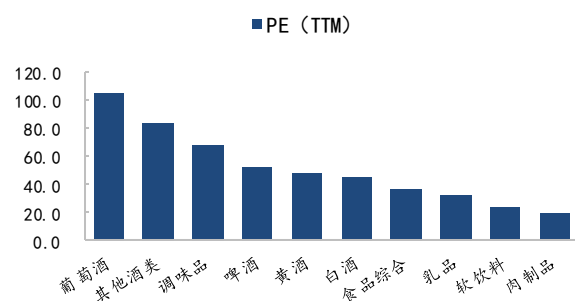
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：调味品 18.96%，黄酒 6.85%，肉制品 6.25%，食品综合 3.16%，啤酒-1.02%，葡萄酒-1.59%，白酒-2.49%，软饮料-3.36%，其他酒类-3.49%，乳品-5.27%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

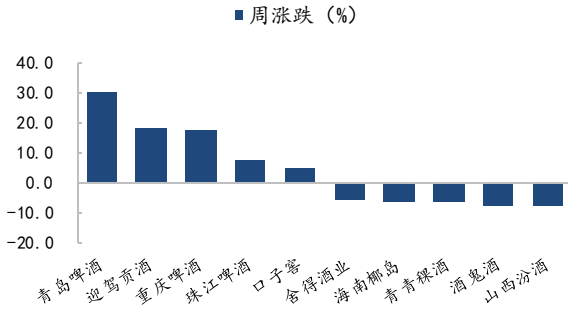
图2：食品饮料子行业市盈率



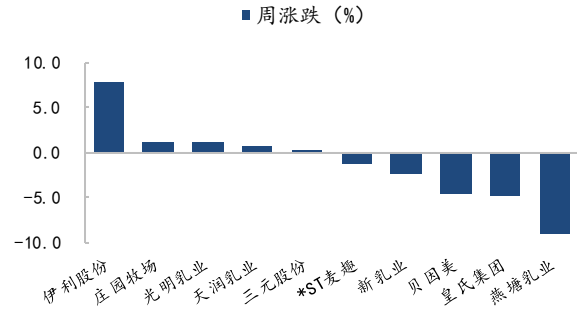
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：青岛啤酒 30.27%，迎驾贡酒 18.34%，重庆啤酒 17.19%，珠江啤酒 7.72%，口子窖 4.59%。表现后五的公司为：舍得酒业-5.72%，海南椰岛-6.60%，青青稞酒-6.61%，酒鬼酒-7.95%，山西汾酒-8.12%。

乳制品公司表现前五位：伊利股份 7.80%，庄园牧场 1.11%，光明乳业 1.09%，天润乳业 0.74%，三元股份 0.31%；表现后五位的公司为：*ST 麦趣-1.31%，新乳业-2.43%，贝因美-4.58%，皇氏集团-4.93%，燕塘乳业-9%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司


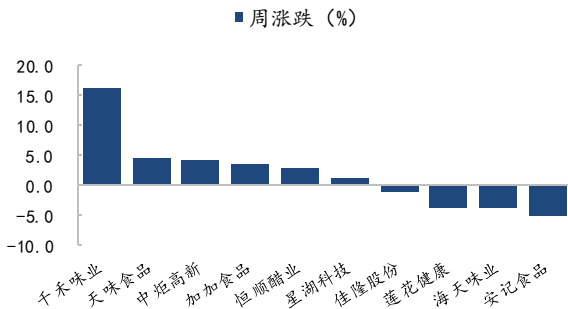
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司


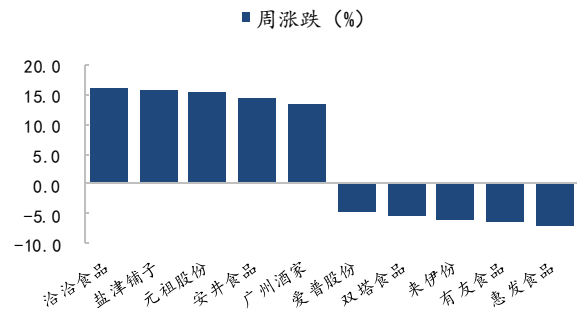
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为：千禾味业 16.13%，天味食品 4.55%，中炬高新 3.98%，加加食品 3.39%，恒顺醋业 2.87%。表现后五位的公司为：星湖科技 1.20%，佳隆股份-1.20%，莲花健康-3.8%，海天味业-3.92%，安记食品-5.25%。

本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：洽洽食品 16.19%，盐津铺子 15.63%，元祖股份 15.28%，安井食品 14.51%，广州酒家 13.25%。表现后五位的公司为：爱普股份-4.69%，双塔食品-5.49%，来伊份-6.12%，有友食品-6.42%，惠发食品-7.02%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司


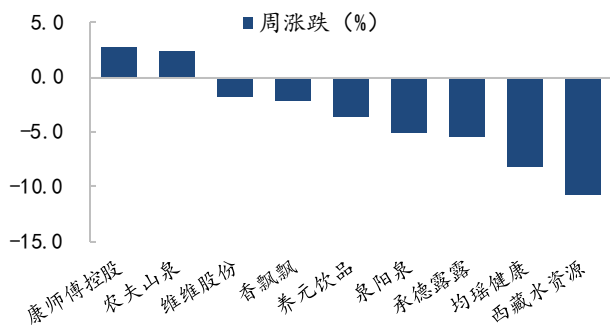
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图6：食品板块涨跌前五的公司


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：康师傅控股 2.82%，农夫山泉 2.33%，维维股份-1.71%，香飘飘-2.11%，养元饮品-3.66%。表现后四位的公司为：泉阳泉-5.07%，承德露露-5.39%，均瑶健康-8.15%，西藏水资源-10.71%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

风险提示

宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业周观点：关于白酒周期波动的几点思考	2021-10-26
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极，白酒景气度不改	2021-10-13
行业深度报告	植物蛋白饮品系列报告（一）：乘风健康消费，空间广阔、赛道革新	2021-09-16
行业普通报告	食品饮料行业周观点：白酒股价 Q4 能否复苏的两个可观察指标	2021-09-13
行业深度报告	食品饮料：以日鉴中，日本消费格局演变观察	2021-08-24
行业普通报告	食品饮料行业周观点：白酒企业被约谈引发市场走低，维稳出发点利好长期行业发展	2021-08-22
行业普通报告	食品饮料行业周观点：关注下半年原奶供需从紧缺转向紧平衡拐点	2021-08-02
行业普通报告	食品饮料行业周观点：华润啤酒半年报报喜，看好啤酒板块长期发展逻辑	2021-07-27
行业普通报告	20210720 东兴食饮周报：关注植物蛋白饮料复苏	2021-07-25
行业普通报告	食品饮料行业报告：行业周观点：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速	2021-07-12
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：盈利改善逻辑不断兑现，各细分板块剑指行业第一	2021-10-29
公司普通报告	伊利股份（600887）：盈利改善逻辑持续验证，利润率长期释放可期	2021-09-02
公司深度报告	五粮液（000858）：酱香酒热潮下的高端白酒的竞赛	2021-07-23
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

研究助理简介

韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、软饮料、乳制品板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300/恒生指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526