

行业月度报告

食品饮料

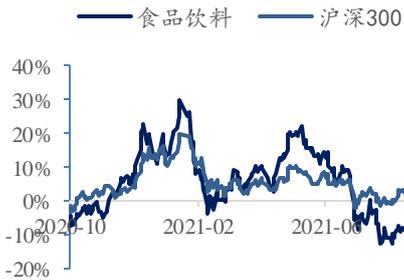
把握食品业绩改善，坚守白酒确定性增长

2021年11月08日

评级 领先大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
食品饮料	1.78	5.91	-11.68
沪深300	0.87	3.31	-7.00

邹建军

执业证书编号: S0530521080001

分析师

0731-84403452

杨苑

yangyuan@cfzq.com

研究助理

0731-84403490

相关报告

- 《食品饮料：食品饮料行业跟踪：白酒动销平稳事件催化，食品仍有压力关注改善》 2021-10-18
- 《食品饮料：白酒行业深度：白酒结构性繁荣，高端稳中有进，次高端成长性凸显》 2021-09-24
- 《食品饮料：食品饮料行业跟踪：白酒迎双节备货积极，食品多数Q3边际改善》 2021-09-07

重点股票	2021E		2022E		2023E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
贵州茅台	42.67	42.65	49.62	36.68	56.55	32.18	推荐
五粮液	6.03	34.88	7.11	29.58	8.22	25.59	推荐
泸州老窖	5.32	43.18	6.70	34.28	8.22	27.94	推荐
山西汾酒	4.52	65.33	6.07	48.65	8.15	36.23	推荐
伊利股份	1.53	28.26	1.95	22.17	2.39	18.09	推荐
青岛啤酒	2.10	46.50	2.55	38.30	3.07	31.81	推荐
安琪酵母	1.72	32.68	2.04	27.65	2.43	23.21	推荐

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- **市场行情回顾：**2021年10月，沪深300指数上涨0.87%，食品饮料板块（总市值加权平均）上涨1.78%，跑赢沪深300指数0.91个百分点，在申万28个一级子行业中排名第7位。
- **食品开启行业性提价，有望加速业绩改善。**近期多数食品龙头公司相继宣告提价，行业内其他企业亦有跟随动作，符合我们此前预期。今年以来，上游原材料价格上涨压力进一步显现，多数食品公司利润承压，我们判断提价落地后，企业成本压力将逐步缓解。同时全国防疫能力全面提升叠加居民收入持续修复支撑未来需求端的持续改善，我们认为食品行业即将渡过压力峰值，明年有望看到多数食品公司的业绩改善。我们更看好经营基础更扎实的公司，在本轮成本上行周期以及渠道体系冲击下，部分行业的行业集中度有望提升。近期的提价公告与提价预期对市场情绪有一定催化作用，但我们提示提价传导的顺畅程度因细分行业而异，建议对提价后的业绩改善速度与幅度合理预期，由于企业通常有3-6个月备货周期，预计短期内成本端仍有一定压力，行业格局更优、需求韧性更强的子行业龙头将最快受益于提价，如青岛啤酒（600600）、重庆啤酒（600132）、安琪酵母（600298）、洽洽食品（002557）、安井食品（603345）。调味品行业今年上半年面临需求疲软/原辅料价格上涨/渠道体系冲击多重压力，目前库存仍在去化过程中，各公司仍在探索与新渠道的合作模式，同时短期来看成本端仍有一定的压力，预计业绩拐点的到来仍需时间，但明年行业整体业绩改善的确定性高，建议关注调味品公司的左侧布局机会，关注海天味业（603288）、千禾味业（603027）。乳制品行业近期虽未有直接提价动作，但产品结构升级叠加减促降费帮助龙头公司逆势提升盈利能力，展望未来，预计奶价涨幅收窄且波动减小，行业竞争维度更丰富背景下乳企直面价格战的概率降低，同时疫后乳制品需求稳健增长，高端白奶、低温奶、奶酪、奶粉等细分领域成长性仍佳，继续推荐伊利股份（600887）。
- **白酒基本面整体稳健，高端明年增长确定性仍高。**白酒方面，从三季

报来看，高端酒企明年增长留有余力。近期茅台批价受取消拆箱政策影响出现短期快速下跌，目前批价止跌并稳定在 2700 元（散）/3500 元（整）附近；五粮液批价环比稍有回落，批价范围 955-960 元，经典五粮液批价在 1800 元左右，厂家控制发货节奏，库存保持低位，但全年回款目标基本完成；国窖批价 900-910 元，库存维持在 1 个月左右，21 年回款目标已经完成，同时渠道反馈 Q3 特曲、窖龄势能提升，前期挺价策略实施效果较好。展望明年，我们认为高端白酒稳健增长的确定性仍高，白酒板块估值调整后性价比凸显，推荐贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）。上半年次高端白酒百花齐放，预计明年需求回归正常叠加高基数下次高端白酒有所降速，重点关注具备业绩持续高增长能力的标的，汾酒全国化势能强劲、高端化进程显著，明年维持较高增速的确定性较高，继续推荐山西汾酒（600809）。

- **风险提示：食品安全风险；宏观经济大幅下行冲击消费风险；恶性通胀风险。**

内容目录

1 行业观点	4
1.1 三季度总结：白酒环比略有降速，大众品成本压力凸显.....	4
1.2 投资策略：把握食品业绩改善，坚守白酒确定性增长.....	5
2 市场行情回顾	6
3 行业估值	8
4 行业数据跟踪	9
5 行业与公司资讯	11
5.1 行业新闻跟踪.....	11
5.2 公司动态跟踪.....	12
6 主要风险提示	14

图表目录

图 1：报告期内申万一级子行业涨跌幅（总市值加权平均）.....	6
图 2：报告期内申万食品饮料行业子板块涨跌幅（总市值加权平均）.....	6
图 3：食品饮料行业 PE 以及相对全部 A 股的估值溢价.....	8
图 4：食品饮料子行业 PE 及其与历史平均相对比情况.....	8
图 5：白酒当月产量(万千升)与同比增速(%).....	9
图 6：白酒累计产量(万千升)与同比增速(%).....	9
图 7：大豆价格 (元/吨).....	9
图 8：玉米价格 (元/吨).....	9
图 9：白砂糖价格 (元/吨).....	9
图 10：PET 价格 (元/吨).....	9
图 11：玻璃价格 (元/吨).....	10
图 12：瓦楞纸价格 (元/吨).....	10
图 13：生鲜乳价格 (元/公斤).....	10
图 14：猪肉价格 (元/公斤).....	10
表 1：报告期内个股涨跌幅前十位.....	7

1 行业观点

1.1 三季报总结：白酒环比略有降速，大众品成本压力凸显

白酒方面，整体来看，高端白酒稳健增长、次高端弹性凸显、中端及大众白酒增长相对较慢的结构分化特征延续，Q3 单季度白酒行业整体增速边际放缓，主因基数效应减弱以及宏观环境整体面临一定的压力。具体来看，高端白酒依然稳健，产品结构与渠道体系的持续优化推动盈利能力继续提升，其中茅台收入+10%、利润+12%，茅台收入略不及预期主要系渠道调整背景下发货量有限，但系列酒增速显著，支撑收入端整体平稳；五粮液收入+11%、利润+12%，略低于市场预期，主要受发货与回款节奏调整的影响，但实际动销显著好于报表端，盈利能力继续强化，税金项扰动对 Q3 净利润有部分影响；泸州老窖收入+21%、利润+28%，继续展现较高弹性，主因前期控货挺价以及渠道调整效果较好，Q3 中高端酒动销环比改善明显。多数次高端酒企 Q3 环比降速，判断受基数效应、Q3 局部疫情扩散、消费力仍偏疲弱有关。具备全国化与高端化逻辑的次高端酒企依然展现出较强的成长性，其中汾酒收入+48%、利润+53%；酒鬼酒收入+129%、利润+43%（扣非净利+132%）；水井坊收入+39%、利润+56%。中端及以下白酒分化加剧，其中区域龙头继续凭借高端产品占比提升以及省内渠道精耕细作展现良好增势，部分小酒企亦爆发出极强的业绩弹性（青青稞酒收入+32%、利润+135%；迎驾贡酒收入+27%、利润+86%）。结合收入、预收款与现金流情况来看，Q3 高端与次高端景气延续，但我们认为行业景气度最高的时候或已过去，未来酒企业绩增长的看点主要在于结构升级带来盈利能力提升，以及部分酒企深度全国化带来的业绩弹性。

大众食品方面，整体来看，成本端压力持续显现，叠加今年以来大众消费恢复缓慢，多数公司毛利率下滑，净利润表现各子行业有所差异，龙头经营韧性更强。具体来看，1. 乳制品：中高端液态奶、低温奶、奶酪、奶粉等细分领域需求较为旺盛，虽然上游奶价上涨显著，龙头乳企通过直接提价、产品升级、促销收缩、买赠减少等多种方式对冲成本压力，行业集中度进一步提升，竞争趋缓持续兑现，龙头乳企毛销差显著放大，带动盈利能力提升，伊利 Q3 利润+14.6%超出市场预期。2. 啤酒：Q3 啤酒销量受到疫情反复、不良天气、消费恢复缓慢等影响，成本端压力有所加大，对业绩造成一定的影响，但产品结构升级更快、费用投放更加合理，主要啤酒公司盈利能力持续提升，行业高端化及降本增效逻辑持续演绎。3. 调味品：Q3 行业收入增速放缓、业绩明显承压，主因成本压力凸显、前期库存偏高、渠道体系被动调整、消费需求整体疲软。龙头海天味业业绩相对稳健（收入+3%，利润+3%），其他调味品公司 Q3 利润同比大幅下滑。4. 其他大众食品方面，软饮料销量受不良天气、疫情反复的不利影响，同时原材料成本上行，饮料公司盈利能力普遍承压，能量饮料龙头东鹏成本管控能力更强，且渠道快速扩张下费用有所摊薄，盈利能力较为稳定。卤制品收入端仍受到疫情以及消费力的制约，Q3 展店速度普遍放缓，单店营收继续缓慢恢复，同时 Q3 推新活动下费用投放较多，导致毛销差普遍收缩。其中绝味食品 Q3 投资收益贡献业绩较大，剔除后扣非利润基本持平去年同期。速冻食品收入环比改善，但在成本上行压力显著，叠加消费恢复较慢背景下，速冻食品

公司利润增速慢于收入增速。休闲食品龙头洽洽食品 Q3 瓜子与坚果增速环比改善，但成本压力下毛销差收窄。短保面包龙头桃李面包 Q3 收入降速业绩承压，主要受疫情反复、限产政策以及成本上行影响。

1.2 投资策略：把握食品业绩改善，坚守白酒确定性增长

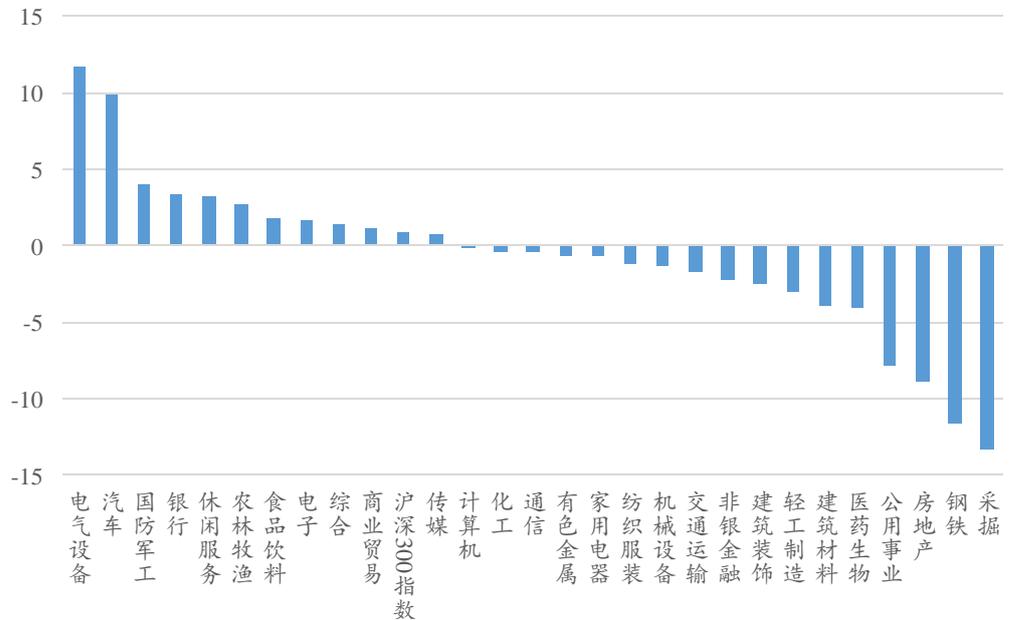
食品开启行业性提价，有望加速业绩改善。近期多数食品龙头公司相继宣告提价，行业内其他企业亦有跟随动作，符合我们此前预期。今年以来，上游原材料价格上涨压力进一步显现，多数食品公司利润承压，我们判断提价落地后，企业成本压力将逐步缓解。同时全国防疫能力全面提升叠加居民收入持续修复支撑未来需求端的持续改善，我们认为食品行业即将渡过压力峰值，明年有望看到多数食品公司的业绩改善。我们更看好经营基础更扎实的公司，在本轮成本上行周期以及渠道体系冲击下，部分行业的行业集中度有望提升。近期的提价公告与提价预期对市场情绪有一定催化作用，但我们提示提价传导的顺畅程度因细分行业而异，建议对提价后的业绩改善速度与幅度合理预期，由于企业通常有 3-6 个月备货周期，预计短期内成本端仍有一定压力，行业格局更优、需求韧性更强的子行业龙头将最快受益于提价，如青岛啤酒(600600)、重庆啤酒(600132)、安琪酵母(600298)、洽洽食品(002557)、安井食品(603345)。调味品行业今年上半年面临需求疲软/原辅料价格上涨/渠道体系冲击多重压力，目前库存仍在去化过程中，各公司仍在探索与新渠道的合作模式，同时短期来看成本端仍有一定的压力，预计业绩拐点的到来仍需时间，但明年行业整体业绩改善的确定性高，建议关注调味品公司的左侧布局机会，关注海天味业(603288)、千禾味业(603027)。乳制品行业近期虽未有直接提价动作，但产品结构升级叠加减促降费帮助龙头公司逆势提升盈利能力，展望未来，预计奶价涨幅收窄且波动减小，行业竞争维度更丰富背景下乳企直面价格战的概率降低，同时疫后乳制品需求稳健增长，高端白奶、低温奶、奶酪、奶粉等细分领域成长性仍佳，继续推荐伊利股份(600887)。

高端白酒行稳致远，明年增长确定性仍高。白酒方面，从三季报来看，高端酒企明年增长留有余力。近期茅台批价受取消拆箱政策影响出现短期快速下跌，目前批价止跌并稳定在 2700 元(散)/3500 元(整)附近；五粮液批价环比稍有回落，批价范围 955-960 元，经典五粮液批价在 1800 元左右，厂家控制发货节奏，库存保持低位，但全年回款目标基本完成；国窖批价 900-910 元，库存维持在 1 个月左右，21 年回款目标已经完成，同时渠道反馈 Q3 特曲、窖龄势能提升，前期挺价策略实施效果较好。展望明年，我们认为高端白酒稳健增长的确定性仍高，白酒板块估值调整后性价比凸显，推荐贵州茅台(600519)、五粮液(000858)、泸州老窖(000568)。上半年次高端白酒百花齐放，预计明年需求回归正常叠加高基数下次高端白酒有所降速，重点关注具备业绩持续高增长能力的标的，汾酒全国化势能强劲、高端化进程显著，明年维持较高增速的确定性较高，继续推荐山西汾酒(600809)。

2 市场行情回顾

2021 年 10 月，沪深 300 指数上涨 0.87%，食品饮料板块（总市值加权平均）上涨 1.78%，跑赢沪深 300 指数 0.91 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 7 位。

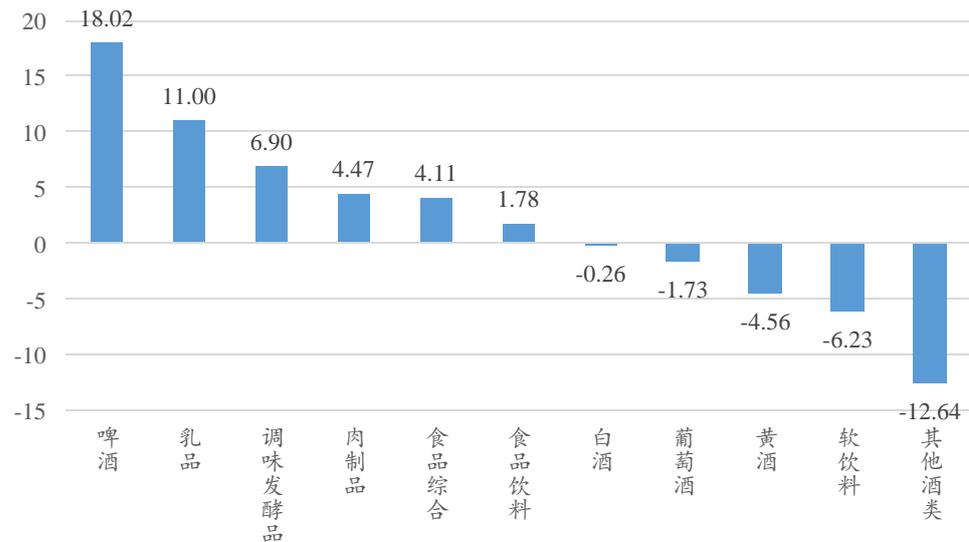
图 1：报告期内申万一级子行业涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：Wind，财信证券

食品饮料子版块涨跌互现，其中啤酒(+18.02%)涨幅最大，其次是乳品(+11.00%)、调味发酵品(+6.90%)；白酒板块微幅下跌(-0.26%)，其他酒类跌幅最大(-12.64%)。

图 2：报告期内申万食品饮料行业子板块涨跌幅（总市值加权平均）



资料来源：Wind，财信证券

个股表现方面，2021 年 10 月涨幅最大的 5 只股票分别为青岛啤酒、千禾味业、海融

科技、盐津铺子和洽洽食品；跌幅最大的 5 只股票为双塔食品、嘉必优、来伊份、味知香和熊猫乳品。

表 1：报告期内个股涨跌幅前十位

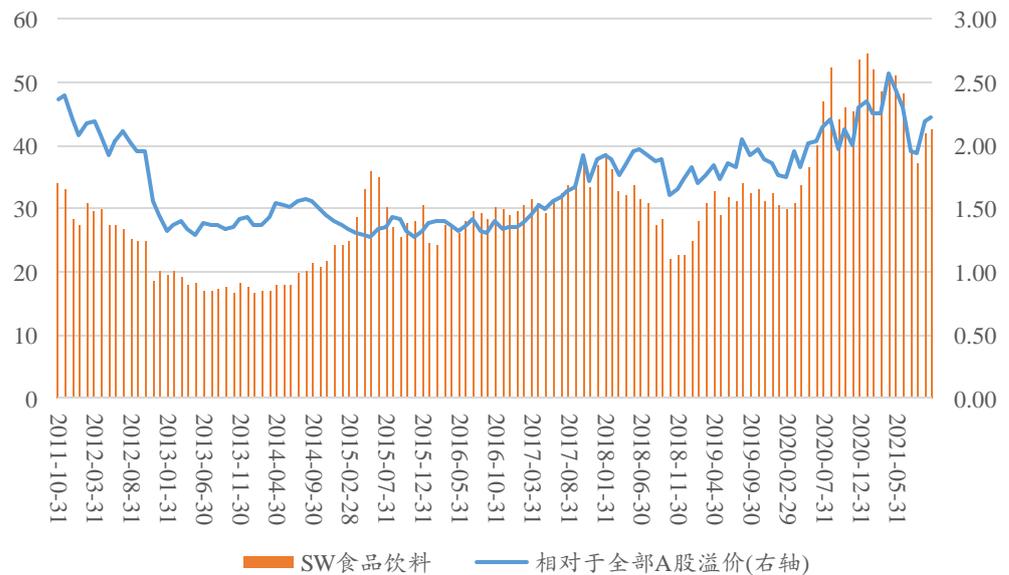
证券代码	证券简称	涨幅 (%)	证券代码	证券简称	跌幅 (%)
600600.SH	青岛啤酒	29.49	002481.SZ	双塔食品	-20.61
603027.SH	千禾味业	24.94	688089.SH	嘉必优	-17.65
300915.SZ	海融科技	24.33	603777.SH	来伊份	-17.22
002847.SZ	盐津铺子	23.26	605089.SH	味知香	-15.23
002557.SZ	洽洽食品	22.42	300898.SZ	熊猫乳品	-15.12
002597.SZ	金禾实业	22.12	002568.SZ	百润股份	-14.62
603589.SH	口子窖	20.11	300908.SZ	仲景食品	-14.05
002216.SZ	三全食品	19.28	603536.SH	惠发食品	-13.85
603198.SH	迎驾贡酒	18.76	603020.SH	爱普股份	-13.66
002330.SZ	得利斯	18.15	002646.SZ	青青稞酒	-13.61

资料来源：Wind，财信证券

3 行业估值

10月末，食品饮料板块PE（历史TTM_整体法）为43倍，板块估值继续回升，处于历史88.97%分位（十年区间），板块PE为全部A股的2.23倍。近十年食品饮料板块平均PE为30倍，相对全部A股的估值溢价为71%。

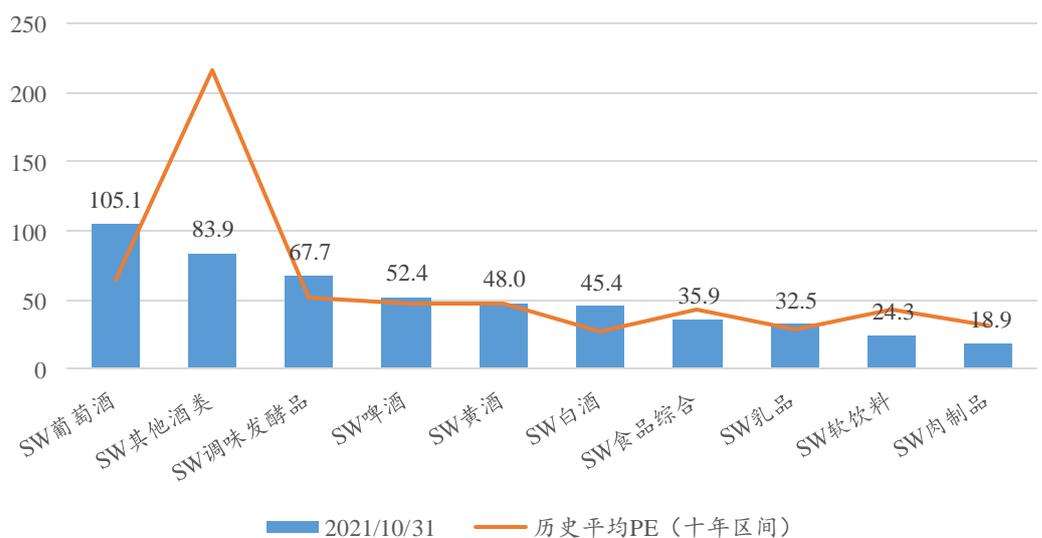
图 3：食品饮料行业 PE 以及相对全部 A 股的估值溢价



资料来源：Wind，财信证券

三级子板块中葡萄酒板块 PE 最高，为 105.1 倍；其他酒类、调味发酵品、啤酒板块的 PE 分别为 83.9/67.7/52.4 倍；肉制品板块 PE 最低，为 18.9 倍。

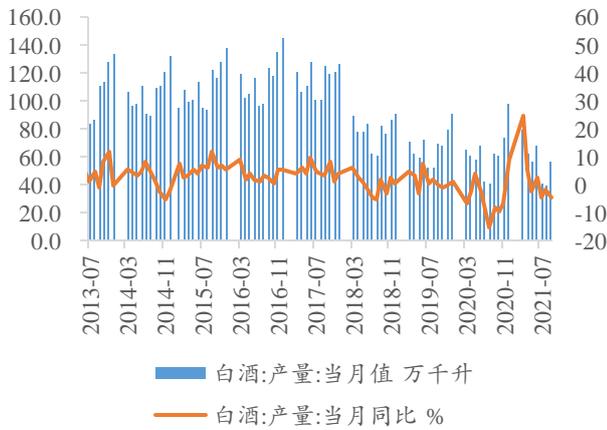
图 4：食品饮料子行业 PE 及其与历史平均相对比情况



资料来源：Wind，财信证券

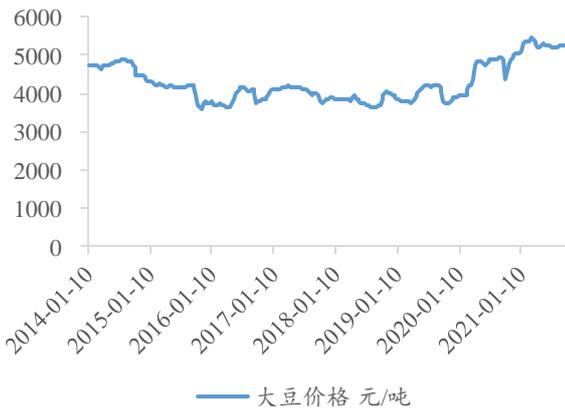
4 行业数据跟踪

图 5：白酒当月产量(万千升)与同比增速(%)



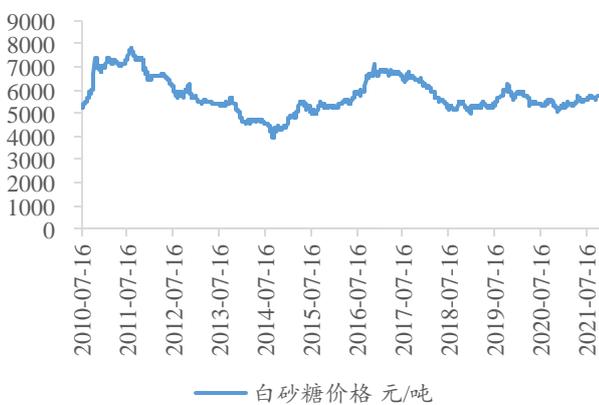
资料来源：Wind，财信证券

图 7：大豆价格(元/吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 9：白砂糖价格(元/吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 6：白酒累计产量(万千升)与同比增速(%)



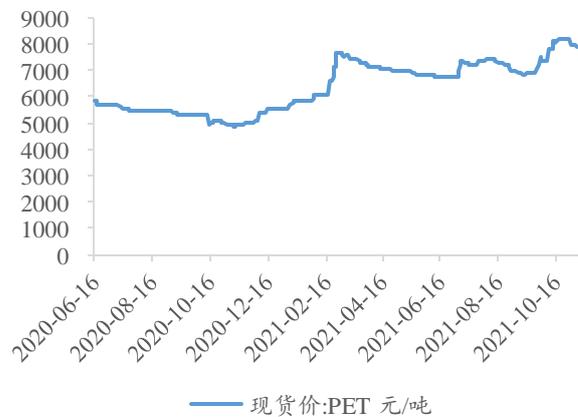
资料来源：Wind，财信证券

图 8：玉米价格(元/吨)



资料来源：Wind，财信证券

图 10：PET 价格(元/吨)

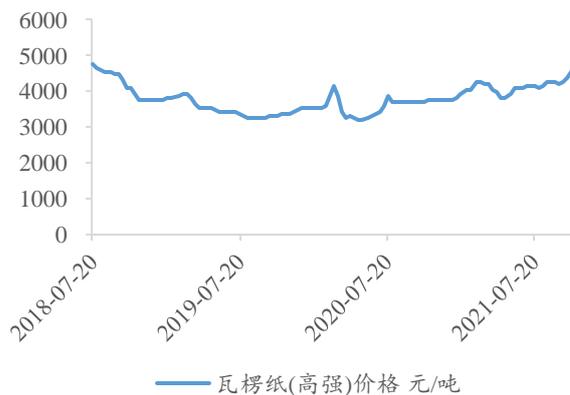


资料来源：Wind，财信证券

图 11: 玻璃价格 (元/吨)



图 12: 瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 财信证券

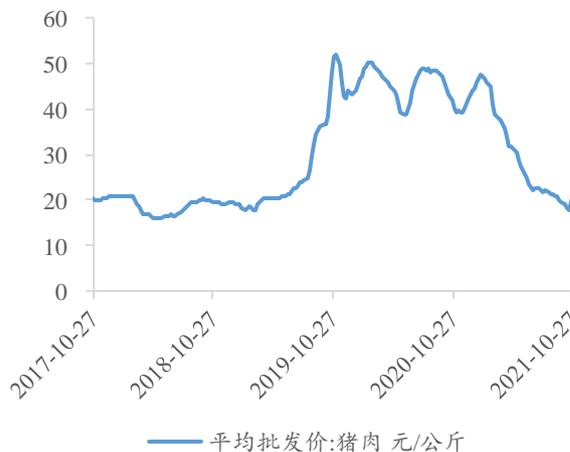
图 13: 生鲜乳价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

资料来源: Wind, 财信证券

图 14: 猪肉价格 (元/公斤)



资料来源: Wind, 财信证券

5 行业与公司资讯

5.1 行业新闻跟踪

海天味业对部分产品的出厂价进行调整：海天味业发布公司公告称，鉴于各主要原材料物料、运输、能源等成本持续上涨，为了更好地向消费者提供优质产品和服务，促进市场的可持续发展，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。（公司公告）

洽洽食品对国葵系列产品进行价格调整：2021 年 10 月 22 日洽洽向全国经销商发布国葵系列产品价格调整通知。根据公司通知，2021 年下半年以来，国葵系列产品在原辅料成本、包材成本、设备投入等方面不断增加成本投入，使得经营压力变大。为了更好地提高产品品质，确保产品在市场良好的竞争优势，也为了提供更优质的产品更好的服务，公司决定自 2021 年 10 月 22 日起对国葵系列产品合计 208 个 sku 的供货价格进行调整。（公司公告）

1-9 月四川省白酒产量同比增长 4.2%：10 月 19 日，四川省统计局数据显示，1-9 月，四川省白酒产量 257.2 万千升，同比增长 4.2%，其中 9 月白酒产量 29.0 万千升，同比下降 4.6%；啤酒产量 192.1 万千升，同比增长 11.4%，其中 9 月啤酒产量 18.5 万千升，同比下降 8.4%。同日，贵州统计局数据显示，1-9 月，贵州省白酒产量 25.17 万千升，同比增长 38.5%。（酒说）

中国从南非进口的葡萄酒数量跃升 192.8%：今年 1-6 月，中国从南非进口的葡萄酒数量跃升了 192.8%，与去年同期相比，增幅居所有国家之首。南非葡萄酒和烈酒生产商 KWV 方面透露，2021 年，南非对中国的葡萄酒出口可能高达 3500 万美元，三到五年内出口总额可能增加到 1 亿美元。根据南非葡萄酒协会的数据，2020 年，南非向中国出口了价值 2.88 亿兰特（1,960 万美元）的葡萄酒。（微酒）

酒王家族构建面向未来的商业模式：2021 年，在中国酒水行业步入高质量发展的关键时期，酒王家族在洞察行业发展趋势、剖析市场消费变化，融合酒王家族优势资源基础上，提出“酒王家族·名酒殿堂”计划，构建面向未来的商业模式。未来，名酒+酱酒是酒王家族产品整合的战略方向，酒王家族是五粮液、洋河的战略合作伙伴，并且与茅台集团全系品牌构建了合作关系，完善的产品供应链，将支撑全国门店的建设、确保合作伙伴的利润空间。（酒说）

预计明年重阳郎酒可实现 5.5 万吨酱酒产能：据 21 世纪经济报道，10 月 14 日，郎酒举行“2021 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”，此举标志着在历经 20 年建设后，郎酒迎来了 4 万吨酱酒投产的重要时刻。郎酒集团董事长汪俊林表示，预计明年重阳，郎酒五大生态酿酒区将全面建成投产，可实现 5.5 万吨酱酒产能目标。而根据公司“一慢两快”的产能、储能、销售匹配原则，再用 6—7 年时间就可新增

15万吨存酒，共达30万吨老酒储存，将成为郎酒未来高质量发展的压舱石，是公司未来10年实现三大目标的基本保证，也是郎酒未来对地方经济、社会发展的最大支持。（21世纪经济报道）

5.2 公司动态跟踪

【桃李面包】公司发布2021年第三季度报告，公司营业收入46.63亿元，同比上升6.67%；归母净利润5.68亿元，同比下降17.16%；其中2021年第三季度，公司单季度营业收入17.24亿元，同比上升5.57%；单季度归母净利润1.99亿元，同比下降25.82%。（公司公告）

【新乳业】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入66.50亿元，同比增长42.79%；实现归属于上市公司股东净利润2.56亿元，同比增长38.22%。其中，第三季度实现营业收入23.34亿元，同比增长11.08%；实现归属于上市公司股东的净利润1.10亿元，同比增长1.24%。（公司公告）

【三全食品】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入50.80亿元，同比下降2.39%；实现归属于上市公司股东净利润3.86亿元，同比下降32.42%。其中，第三季度实现营业收入14.41亿元，同比下降2.27%；实现归属于上市公司股东的净利润1.08亿元，同比下降8.98%。（公司公告）

【双汇发展】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入509.58亿元，同比下降8.56%；实现归属于上市公司股东净利润34.53亿元，同比下降30.08%。其中，第三季度实现营业收入161.16亿元，同比下降16.84%；实现归属于上市公司股东的净利润9.16亿元，同比下降51.73%。（公司公告）

【千味央厨】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入8.88亿元，同比增长45.92%；实现归属于上市公司股东净利润5659万元，同比增长16.01%。其中，第三季度实现营业收入3.20亿元，同比增长32.43%；实现归属于上市公司股东的净利润2012万元，同比下降18.05%。（公司公告）

【洋河股份】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入219.42亿元，同比增长16.01%；实现归属于上市公司股东净利润72.13亿元，同比增长0.37%。其中，第三季度实现营业收入63.99亿元，同比增长16.66%；实现归属于上市公司股东的净利润15.51亿元，同比下降13.10%。（公司公告）

【盐津铺子】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入16.28亿元，同比增长13.48%；实现归属于上市公司股东净利润7729万元，同比下降59.00%。其中，第三季度实现营业收入5.64亿元，同比增长15.30%；实现归属于上市公司股东的净利润2867万元，同比下降51.03%。（公司公告）

【东鹏饮料】公司发布2021年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入55.60亿元，同比增长37.51%；实现归属于上市公司股东净利润9.96亿元，同比增长41.47%。

其中，第三季度实现营业收入 18.78 亿元，同比增长 19.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.20 亿元，同比增长 21.87%。（公司公告）

【口子窖】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 36.29 亿元，同比增长 35.05%；实现归属于上市公司股东净利润 11.50 亿元，同比增长 33.20%。其中，第三季度实现营业收入 13.86 亿元，同比增长 24.02%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.63 亿元，同比增长 22.70%。（公司公告）

【味知香】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 5.70 亿元，同比增长 23.72%；实现归属于上市公司股东净利润 1.03 亿元，同比增长 9.02%。其中，第三季度实现营业收入 2.05 亿元，同比增长 12.06%；实现归属于上市公司股东的净利润 4115 万元，同比下降 1.44%。（公司公告）

【重庆啤酒】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 11,186,583,626.16 万元，同比上升 23.89%；实现归属于上市公司股东净利润 1,043,753,249.79 万元，同比下降 1.94%。（公司公告）

【山西汾酒】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 17,256,93 万元，同比增长 66.24%；实现归属于上市公司股东净利润 4,878,76 万元，同比增长 95.13%。（公司公告）

【伊利股份】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 84,674,21 万元，同比增长 15.19%；实现归属于上市公司股东净利润 7,944,24 万元，同比增长 31.87%。（公司公告）

【恰恰食品】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 3,882,45 万元，同比上升 6.34%；实现归属于上市公司股东净利润 594,30 万元，同比上升 12.17%。（公司公告）

【立高食品】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 1,961,43 万元，同比上升 63.39%；实现归属于上市公司股东净利润 197,56 万元，同比上升 24.47%。（公司公告）

【燕塘乳业】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 1,497,91 万元，同比上升 25.50%；实现归属于上市公司股东净利润 157,89 万元，同比上升 64.24%。（公司公告）

【巴比食品】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 973,36 万元，同比增长 48.39%；实现归属于上市公司股东净利润 225,87 万元，同比下降 119.30%。（公司公告）

【青岛啤酒】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 26,77 万元，同比增长 9.62%；实现归属于上市公司股东净利润 3,610,79 万元，同比增长 21.25%。（公司公告）

【绝味食品】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 484,662.66 万元,同比增长 24.74%;实现归属于上市公司股东净利润 96,408.23 万元,同比上升 85.39%。(公司公告)

【恒顺醋业】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 135,939.03 万元,同比下降 6.37%;实现归属于上市公司股东净利润 13,464.99 万元,同比下降 41.73%。(公司公告)

【中炬高新】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 341,167.45 万元,同比下降 10.45%;实现归属于上市公司股东净利润 36,672.69 万元,同比下降 45.09%。(公司公告)

【五粮液】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 4,972,079.73 万元,同比增长 17.01%;实现归属于上市公司股东净利润 1,732,744.10 万元,同比增长 19.13%。(公司公告)

【妙可蓝多】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 314,445.61 万元,同比增长 67.58%;实现归属于上市公司股东净利润 1,435.40 万元,同比增长 171.27%。(公司公告)

【海天味业】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 1,799,440.97 万元,同比增长 5.32%;实现归属于上市公司股东净利润 470,763.89 万元,同比增长 2.98%。(公司公告)

【水井坊】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 342,320.86 万元,同比增长 75.91%;实现归属于上市公司股东净利润 100,039.64 万元,同比增长 99.35%。(公司公告)

【涪陵榨菜】公司发布 2021 年第三季度报告。公司前三季度实现营业收入 195,532.94 万元,同比增长 8.73%;实现归属于上市公司股东净利润 50,366.32 万元,同比下降 17.92%。(公司公告)

6 主要风险提示

食品安全风险;宏观经济大幅下行冲击消费风险;恶性通胀风险。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438