

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年11月15日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

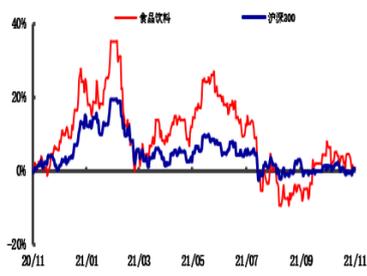
食品饮料行业周报（2021/11/08-2021/11/12）

双十一部分龙头表现亮眼，关注细分景气板块

投资要点：

- **本周行情回顾：**本周SW食品饮料行业指数整体下跌3.66%，跌幅在所有申万一级行业指数中位居首位，跑输同期沪深300指数约4.61个百分点，走势相对弱势。细分板块中，多数细分板块跑输沪深300指数，仅葡萄酒板块录得正收益。个股方面，本周行业内仅约17%的个股录得正收益。其中，华宝股份（+24.04%）、ST科迪（+9.38%）、ST中葡（+8.01%）涨幅居前，桃李面包（-11.04%）、安井食品（-10.63%）、口子窖（-9.41%）跌幅居前。
- **本周陆股通净流入情况：**本周陆股通共净流出24.49亿元。其中，电气设备、计算机与非银金融板块净流入居前，医药生物、家用电器与有色金属板块净流出居前。本周食品饮料净流出6.63亿元，净流出金额位居申万一级行业第七。
- **行业重要数据跟踪：**白酒板块：本周飞天、国窖1573的批价较上周五有所下降，普五批价未发生变化；调味品板块：本周豆粕与白砂糖价格增加，玻璃价格下降；啤酒板块：本周大麦与铝锭价格增加，玻璃价格下降，瓦楞纸价格与上周五持平；乳品板块：生鲜乳价格微幅下降；肉制品板块：本周猪肉价格增加。
- **行业周观点：双十一部分龙头表现亮眼，关注细分景气板块。**白酒板块：在白酒层级中，高端白酒依旧维持高景气，次高端白酒受益于产品结构升级，有望维持弹性增长。与此同时，部分区域酒龙头需求复苏回暖，可以适当关注。标的方面，建议关注高端白酒贵州茅台（600519）、五粮液（000858）与泸州老窖（000568）；次高端酒中，可重点关注山西汾酒（600809）、酒鬼酒（000799）以及目前渠道逐步顺理的洋河股份（002304）等；区域酒可以关注古井贡酒（000596）等复苏弹性较大的公司。**大众板块：**随着需求复苏回暖，双十一部分龙头数据表现亮眼。伊利股份双11在天猫、京东、抖音等渠道荣获用户端、营销端、产品端多项第一名。青岛啤酒双11当天，啤酒类目品牌销量排名第一，自营旗舰店UV同比增长1100%，官方旗舰店新增会员是去年同期的8倍。三只松鼠双十一当天所有渠道排名第一。其中王者单品每日坚果占据48%的份额，礼盒产品占据62%的市场份额。总体来看，在需求回暖与提价的大环境下，大众食品板块存在边际改善机会，盈利能力或逐步改善，基本面有望向好。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、中炬高新（600872）、千禾味业（603027）、恒顺醋业（600305）、青岛啤酒（600600）、重庆啤酒（600132）、伊利股份（600887）、洽洽食品（002557）、安井食品（603345）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。

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

目 录

| | |
|---|----|
| 1. 本周行情回顾 | 3 |
| 1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数 | 3 |
| 1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数，仅葡萄酒板块录得正收益 | 3 |
| 1.3 仅约 17% 的个股录得正收益 | 4 |
| 1.4 行业估值 | 5 |
| 2. 本周陆股通净流入情况 | 5 |
| 3. 本周行业重要数据跟踪 | 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 | 9 |
| 4. 行业重要新闻 | 10 |
| 5. 上市公司重要公告 | 10 |
| 6. 行业周观点 | 11 |
| 7. 风险提示 | 12 |

插图目录

| | |
|---|---|
| 图 1：2021 年 11 月 8 日-11 月 12 日申万一级行业涨幅（%） | 3 |
| 图 2：2021 年 11 月 8 日-11 月 12 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%） | 3 |
| 图 3：11 月 8 日-11 月 12 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%） | 4 |
| 图 4：11 月 8 日-11 月 12 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 7：11 月 8 日-11 月 12 日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） | 6 |
| 图 9：八代普五批价（元/瓶） | 6 |
| 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） | 7 |
| 图 14：玻璃现货价（元/平方米） | 7 |
| 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） | 8 |
| 图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨） | 8 |
| 图 19：生鲜乳均价（元/公斤） | 9 |
| 图 20：猪肉平均批发价（元/公斤） | 9 |
| 图 21：生猪存栏量（万头） | 9 |

表格目录

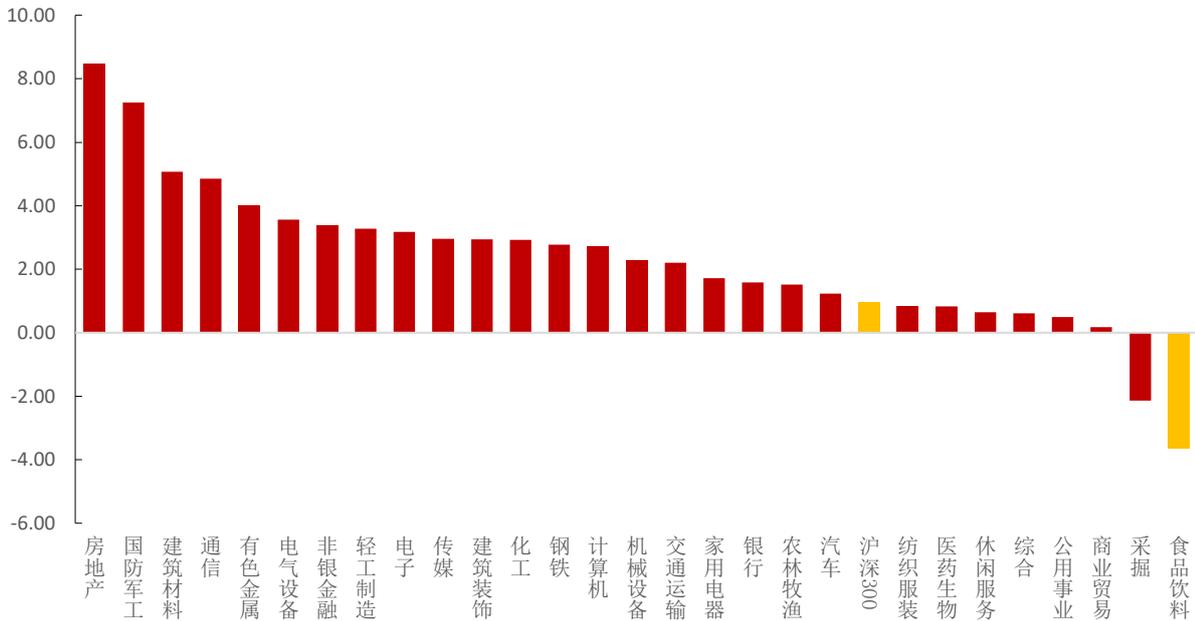
| | |
|----------------------------|---|
| 表 1：SW 食品饮料行业子板块估值情况 | 5 |
|----------------------------|---|

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

行业本周跑输沪深 300 指数。11 月 8 日-11 月 12 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 3.66%，跌幅在所有申万一级行业指数中位居首位，跑输同期沪深 300 指数约 4.61 个百分点，走势相对弱势。

图 1：2021 年 11 月 8 日-11 月 12 日申万一级行业涨幅（%）



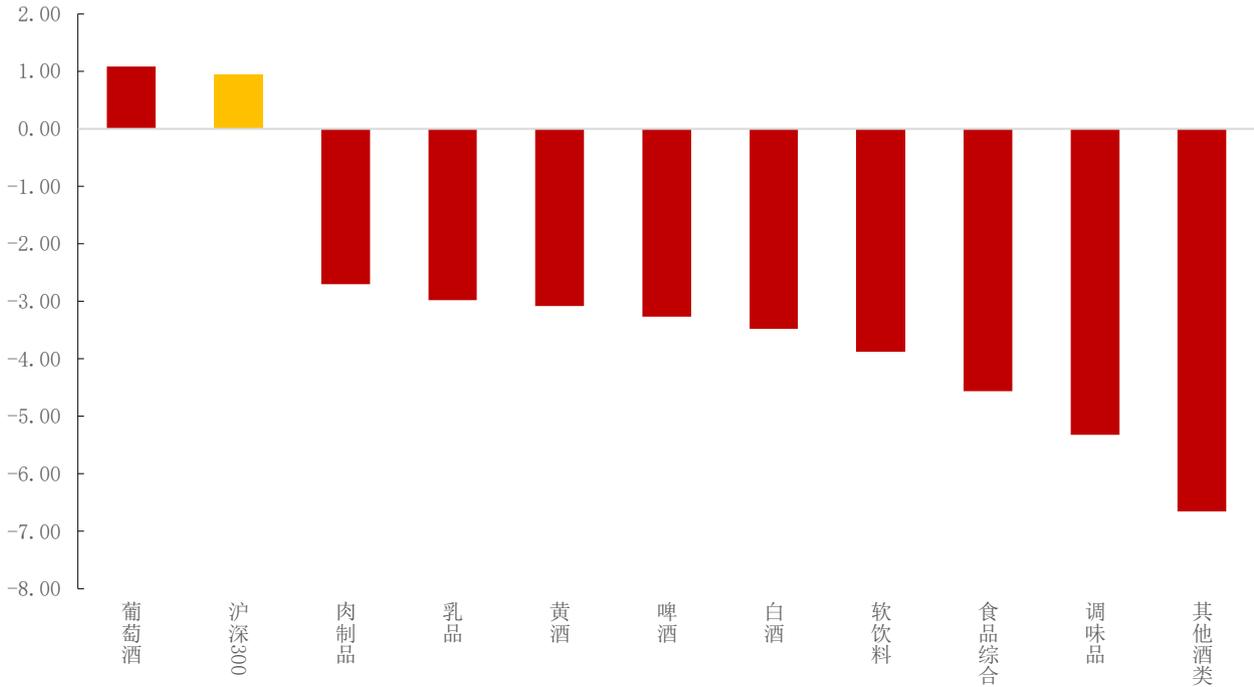
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数，仅葡萄酒板块录得正收益

本周多数细分板块跑输沪深 300 指数，仅葡萄酒板块录得正收益。11 月 8 日-11 月 12 日，SW 食品饮料行业细分板块中的 9 个子板块均录得负收益且跑输同期沪深 300 指数，仅葡萄酒板块录得正收益（+1.09%）。本周其他酒类板块共下跌 6.65%，板块跌幅位居食品饮料行业第一；调味品板块下跌 5.32%，板块跌幅位居行业第二。食品综合板块、软饮料板块、白酒板块、啤酒板块与黄酒板块跌幅位于 3.00%-5.00%之间。乳品板块与肉制品板块跌幅位于 2.50%-3.00%之间。

图 2：2021 年 11 月 8 日-11 月 12 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



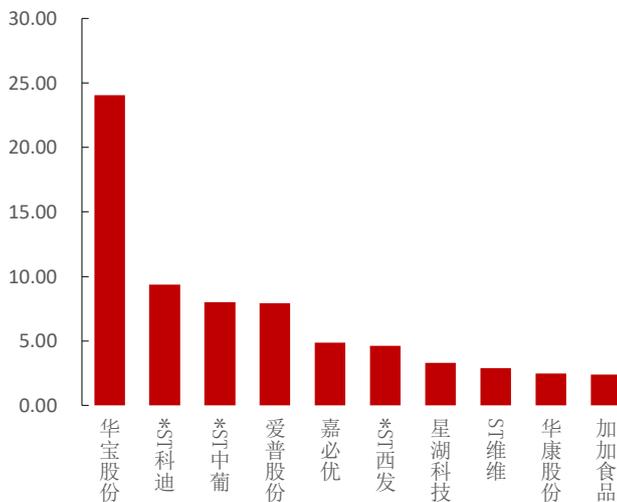


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

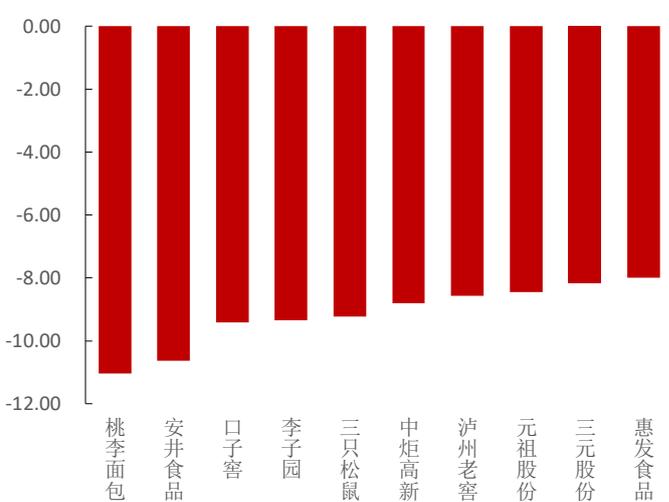
1.3 仅约 17%的个股录得正收益

本周行业内仅约 17%的个股录得正收益。11月8日-11月12日, SW 食品饮料行业约有 17%的个股录得正收益, 83%的个股录得负收益。其中, 华宝股份 (+24.04%)、ST 科迪 (+9.38%)、ST 中葡 (+8.01%) 涨幅居前, 桃李面包 (-11.04%)、安井食品 (-10.63%)、口子窖 (-9.41%) 跌幅居前。

图 3: 11月8日-11月12日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 11月8日-11月12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

本周行业估值有所回落，高于近五年估值中枢。截至2021年11月12日，SW食品饮料行业整体PE（TTM，整体法）约42.93倍，高于行业近五年均值水平（36倍）；相对沪深300PE（TTM，整体法）为3.47倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.81倍）。细分板块中，食品综合板块与黄酒板块的估值低于对应板块近五年的均值水平，其余板块的估值均高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）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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

表 1：SW 食品饮料行业子板块估值情况

| 板块名称 | 当日估值（截至 2021 年 11 月 12 日） | 近五年平均值 |
|----------|---------------------------|--------|
| 食品饮料(申万) | 42.93 | 36.13 |
| 白酒 | 42.63 | 34.42 |
| 调味品 | 74.78 | 54.57 |
| 啤酒 | 50.14 | 48.14 |
| 乳品 | 31.18 | 30.19 |
| 肉制品 | 23.35 | 22.68 |
| 食品综合 | 34.86 | 35.12 |
| 软饮料 | 32.36 | 27.80 |
| 葡萄酒 | 41.37 | 36.55 |
| 黄酒 | 29.51 | 42.53 |
| 其他酒类 | 79.87 | 66.67 |

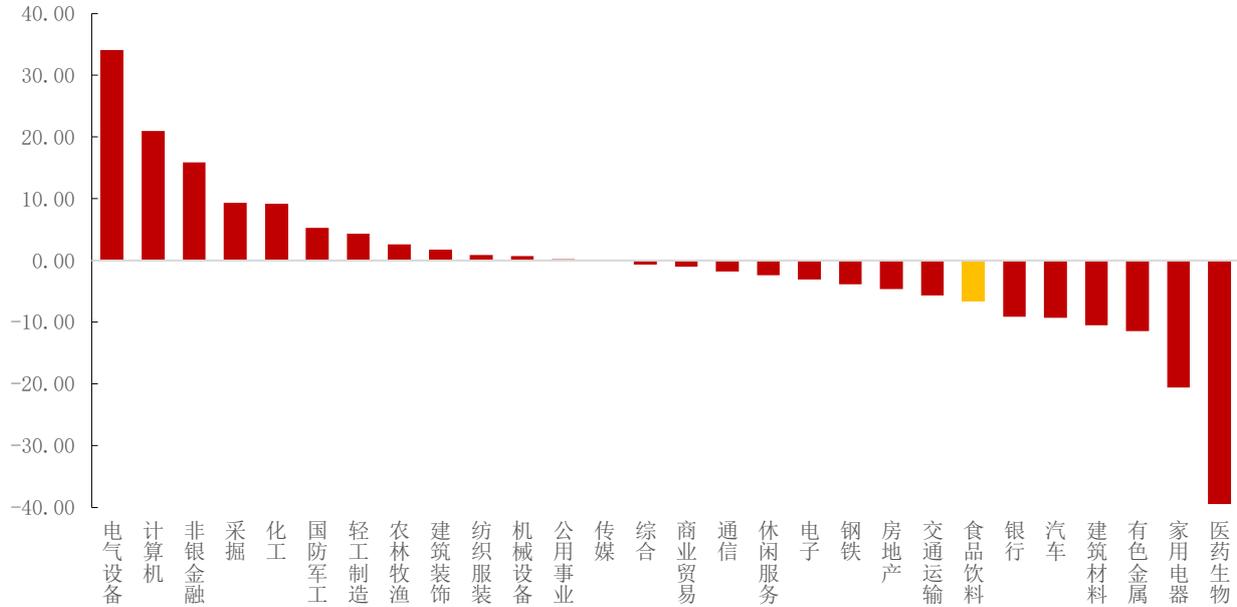
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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出排申万一级行业第七。11月8日-11月12日，陆股通共净流出26.91亿元。其中电气设备、计算机与非银金融板块净流入居前，医药生

物、家用电器与有色金属板块净流出居前。本周食品饮料净流出 6.63 亿元，净流出金额位居申万一级行业第七。

图 7：11 月 8 日-11 月 12 日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

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

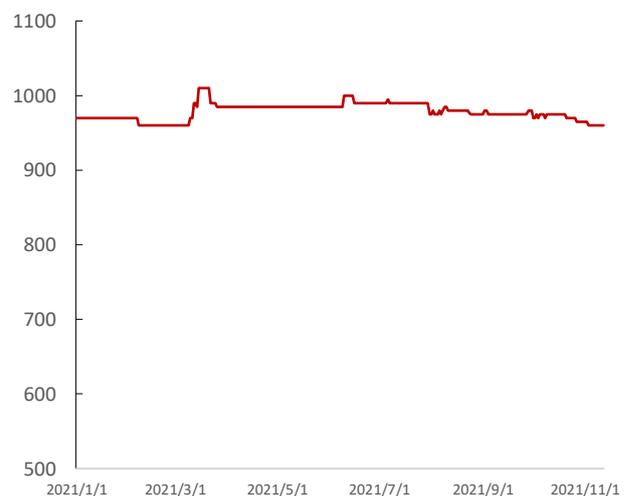
本周飞天、国窖 1573 的批价较上周五有所下降，普五批价未发生变化。11 月 12 日，飞天批价为 2730 元/瓶，较上周五下降 150 元/瓶。本周飞天延续下降趋势主要系近期市场流传消息称茅台将被允许整箱出售所致。普五批价为 960 元/瓶，与上周五价格保持一致；国窖 1573 的批价为 905 元/瓶，较上周五下降 5 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价（元/瓶）



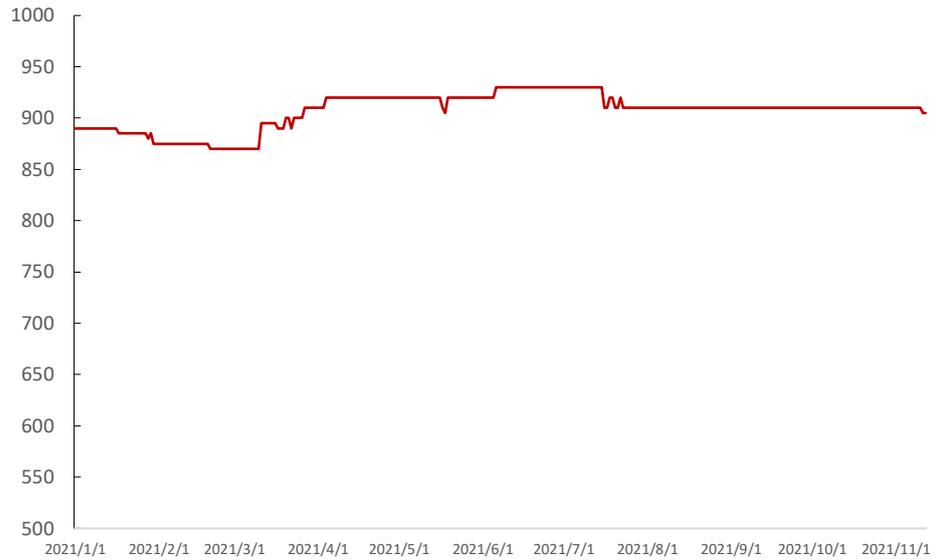
数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

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）

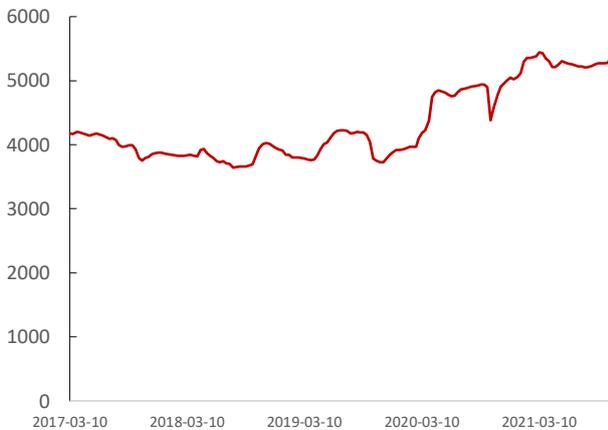


数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

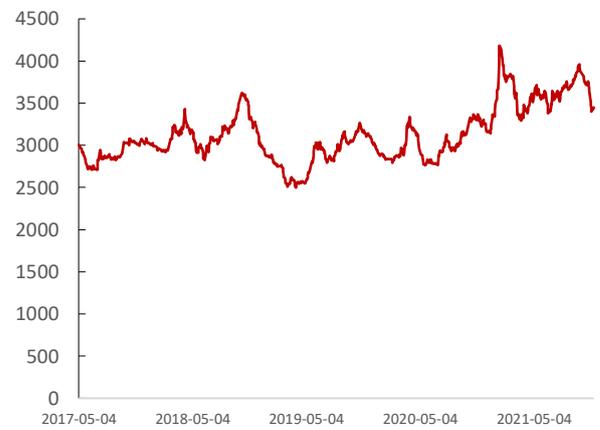
本周豆粕与白砂糖价格增加，玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 10 月 31 日的价格为 5423.80 元/吨，环比增加 2.85%，同比增加 13.71%。11 月 12 日，豆粕市场价为 3448.00 元/吨，较上周五增加 46 元/吨，环比下降 7.21%，同比增加 4.33%。白砂糖 11 月 12 日的市场价为 6050.00 元/吨，较上周五增加 130 元/吨，环比增加 2.54%，同比增加 6.14%。包材价格中，玻璃 11 月 12 日的现货价为 28.69 元/平方米，较上周五下降 3.21 元/平方米，环比下降 21.89%，同比增加 6.74%。总体来看，调味品主要原材料成本上涨压力趋缓。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



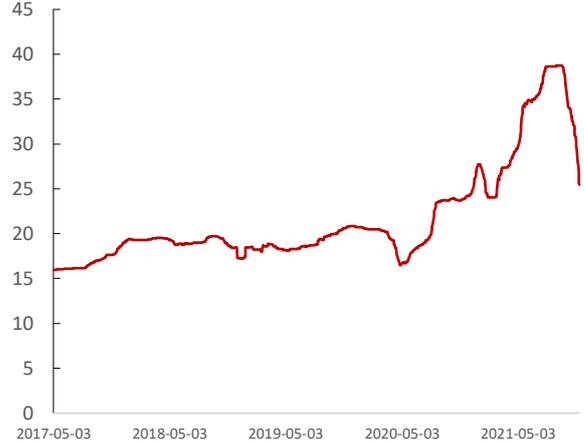
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 13：白砂糖现货价（元/吨）

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



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

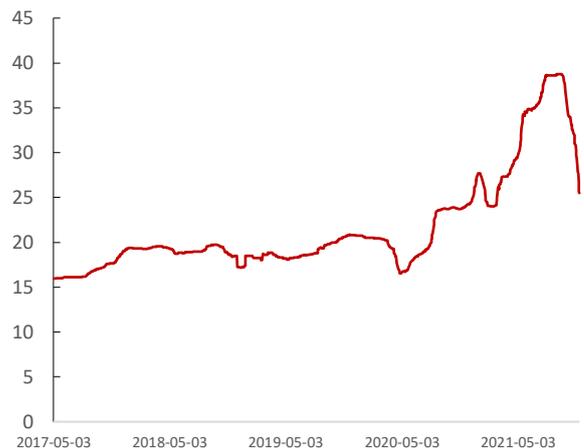
本周大麦与铝锭价格增加, 玻璃价格下降, 瓦楞纸价格与上周五持平。上游农产品价格中, 11月12日, 大麦均价 2450 元/吨, 较上周五增加 25.00 元/吨, 环比增加 1.45%, 同比增加 17.22%。包材价格中, 玻璃 11月12日的现货价为 28.69 元/平方米, 较上周五下降 3.21 元/平方米, 环比下降 21.89%, 同比增加 6.74%; 铝锭增幅较大, 11月12日, 铝锭现货均价为 19470.00 元/吨, 较上周五增加 740.00 元/吨, 环比下降 6.71%, 同比增加 25.53%; 瓦楞纸 11月12日的出厂价为 4985.00 元/吨, 价格与上周五持平, 环比增加 5.28%, 同比增加 32.23%。

图 15: 大麦现货均价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



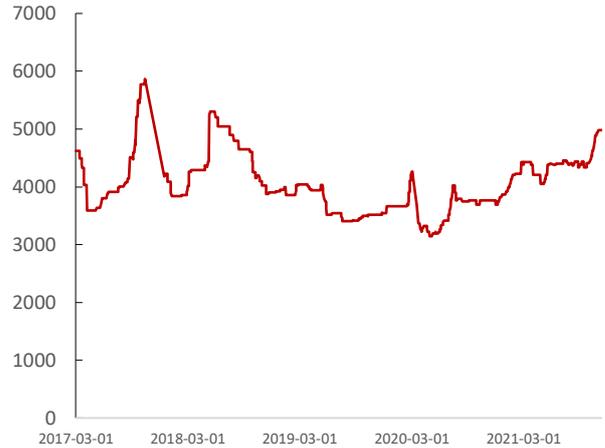
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)

图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

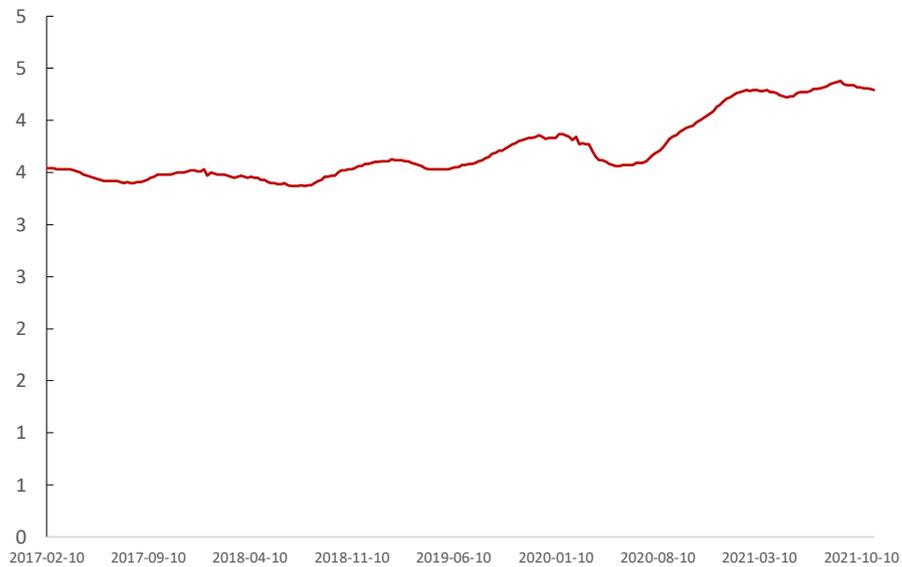


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格微幅下降。11月5日, 生鲜乳均价为4.29元/公斤, 比上周五下降0.01元/公斤, 环比下降0.69%, 同比增加7.21%。

图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)



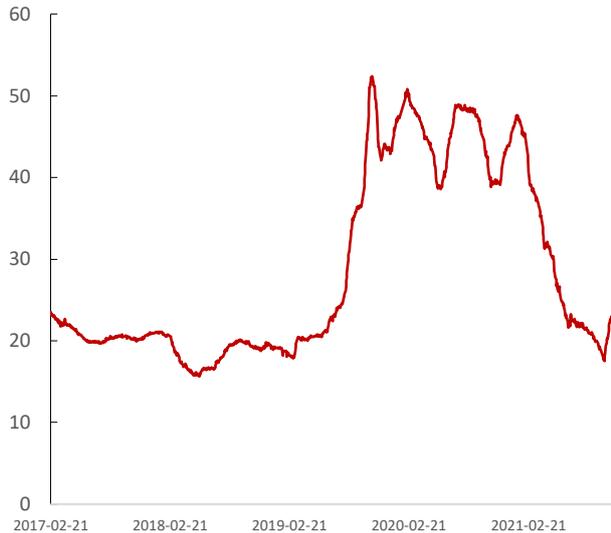
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

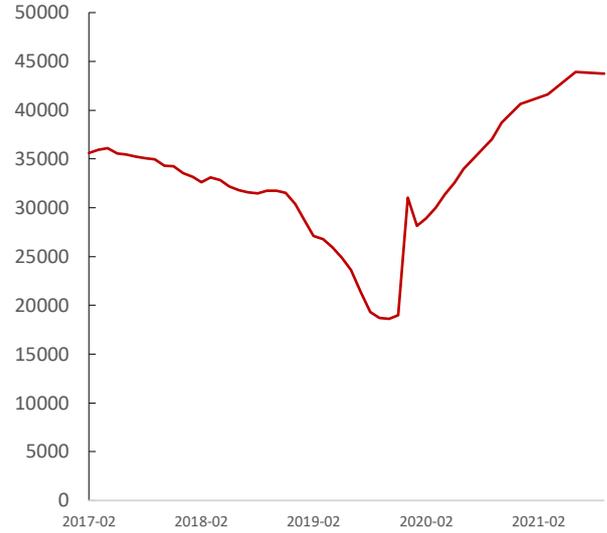
本周猪肉价格增加。近期, 猪肉价格回暖。11月12日, 猪肉平均批发价为24.12元/公斤, 较上周五增加0.87元/公斤, 环比增加21.82%, 同比下降39.29%。今年三季度末, 我国生猪存栏约4.38亿头, 同比增长18.2%。较6月相比, 生猪存栏量环比有所下降, 下降幅度为0.23%。

图 20: 猪肉平均批发价 (元/公斤)

图 21: 生猪存栏量 (万头)



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

4. 行业重要新闻

■ 我国速冻食品企业5.5万家（澎湃新闻，2021/11/8）

企查查数据显示，全国范围内共有超5.5万家速冻食品相关企业。山东、河南和广东，分别以7383家、6093家和4370家位列前三。2021年1-10月，我国共新增3232家速冻食品相关企业，同比下降69%。

■ 10月食品烟酒类价格同比下降0.9%（国家统计局，2021/11/10）

10月份，食品烟酒类价格同比下降0.9%，影响CPI下降约0.25个百分点。食品中，畜肉类价格下降26.7%，影响CPI下降约1.13个百分点。其中猪肉价格下降44.0%，影响CPI下降约0.98个百分点；鲜菜价格上涨15.9%，影响CPI上涨约0.33个百分点。

■ 伊利双十一再度斩获行业第一，稳居乳品市场份额榜首（21世纪经济报道，2021/11/12）

根据各大电商平台综合数据，伊利双11不仅在天猫、京东、抖音等渠道荣获用户端、营销端、产品端多项第一名，更在双11当日斩获乳品市场份额TOP1的成绩。同时，截至11月11日，伊利全网B2C常温奶市场份额持续领跑行业，提前锁定2021年线上常温奶市场份额第一。

5. 上市公司重要公告

(1) 白酒板块

■ 今世缘：关于以集中竞价方式回购股份报告书（2021/11/9）

公司拟使用不超过人民币 5.18 亿元（含）的自有资金，用于实施股权激励计划。公司此次回购股份数量为 660 万股至 770 万股，占公司回购前总股本约 0.53%-0.61%。

（2）调味品板块

■ 恒顺醋业：2021年度非公开发行A股股票预案（2021/11/11）

公司拟非公开发行股票数量不超过 1.3 亿股，募集资金不超过 20 亿元，用于调味品扩产、智能立体库建设项目及补充流动资金。

■ 加加食品：2021年股票期权激励计划（2021/11/12）

此次股票期权激励计划的股票来源为公司向激励对象定向发行的公司 A 股普通股股票。本激励计划拟向激励对象授予权益总计不超过 4650 万份，约占本计划公告时公司股本总额的 4.04%，预留授予约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.81%。本次股票期权激励计划共设置三个行权期，要求 2021-2023 年净利润分别不低于 0.1 亿元/2 亿元/2.5 亿元或营业收入分别不低于 16 亿元/20 亿元/25 亿元。

（3）啤酒板块

■ 重庆啤酒：关于预计2022年度日常关联交易的公告（2021/11/13）

公司的主要关联方为嘉士伯及其关联方。根据公司 2021 年生产经营的实际需要，公司预计 2022 年日常关联交易金额不超过 3.26 亿元人民币。

（4）乳品板块

■ 熊猫乳品：关于2021年限制性股票激励计划（草案）摘要（2021/11/13）

本次激励计划拟授予的限制性股票数量为 153.50 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.24%。其中首次授予 123.00 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.99%；预留 30.50 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.25%。本激励计划首次授予的限制性股票解除限售考核年度为 2022-2025 年四个会计年度，要求 2022-2025 年公司的营业收入分别为 8.88 亿元/12.50 亿元/17.68 亿元/25 亿元。

（5）食品综合板块

■ 三全食品：2021年股票期权激励计划（草案）摘要（2021/11/13）

本次激励计划拟授予的股票期权数量为 1873.25 万份，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 2.13%。其中首次授予 1513.25 万份，占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.72%。本激励计划首次授予的股票期权考核年度为 2022-2024 年三个会计年度，要求 2022 年公司的营业收入不低于 76 亿元，2022-2023 年累计营业收入不低于 160 亿元，2022-2024 年累计营业收入不低于 252 亿元。

6. 行业周观点

双十一部分龙头表现亮眼，关注细分景气板块。白酒板块：在白酒层级中，高端白酒依旧维持高景气，次高端白酒受益于产品结构升级，有望维持弹性增长。与此同时，部分区域酒龙头需求复苏回暖，可以适当关注。标的方面，建议关注高端白酒贵州茅台

（600519）、五粮液（000858）与泸州老窖（000568）；次高端酒中，可重点关注山西汾酒（600809）、酒鬼酒（000799）以及目前渠道逐步顺理的洋河股份（002304）等；区域酒可以关注古井贡酒（000596）等复苏弹性较大的公司。**大众板块：**随着需求复苏回暖，双十一部分龙头数据表现亮眼。伊利股份双 11 在天猫、京东、抖音等渠道荣获用户端、营销端、产品端多项第一名。青岛啤酒双 11 当天，啤酒类目品牌销量排名第一，自营旗舰店 UV 同比增长 1100%，官方旗舰店新增会员是去年同期的 8 倍。三只松鼠双十一当天所有渠道排名第一。其中王者单品每日坚果占据 48% 的份额，礼盒产品占据 62% 的市场份额。总体来看，在需求回暖与提价的大环境下，大众食品板块存在边际改善机会，盈利能力或逐步改善，基本面有望向好。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、中炬高新（600872）、千禾味业（603027）、恒顺醋业（600305）、青岛啤酒（600600）、重庆啤酒（600132）、伊利股份（600887）、洽洽食品（002557）、安井食品（603345）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