

# 茅台批价回升释放积极信号，大众品涨价蔓延

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(11.15-11.21)

2021年11月23日

## 行业核心观点:

上周(11月15日-11月21日)上证综指上涨0.60%，申万食品饮料指数上涨3.15%，跑赢上证综指2.55个百分点，在申万28个一级子行业中排名第一。各子板块除了其他酒类(-0.39%)、乳品(-2.14%)之外，其它子板块均上涨。本周食品饮料板块表现强于市场整体，板块修复应是由于市场转向防御型配置，当前估值处于合理区间，板块长期向好趋势不变。**大众品板块**涨价潮蔓延，行业龙头海天味业率先宣布涨价后，涨价潮逐步蔓延到食品饮料的多个细分领域，涵盖调味产品、冷冻食品、休闲零食等。原材料成本持续上行是本轮提价的核心驱动因素，我们认为应当理性看待涨价背景下净利率的改善空间，各细分板块的优质龙头企业凭借品牌力和渠道优势有望得到较好业绩反馈。值得注意的是，在成本压力与竞争压力叠加影响之下，目前不少调味品企业将目光转移到“懒人调料”等细分领域，以寻求新的增长点。**随着大众消费需求趋于功能化、复合化、健康化，细分市场持续扩容，未来复合调味品等细分赛道有望跑出龙头。**白酒方面，近期茅台批价回升，一定程度是受拆箱政策取消影响，同时缓解了市场对价跌反映行业需求下行的担忧。中长期来看，白酒需求核心影响因素未变，行业发展长期向好，消费升级扩容趋势不改，高端、次高端白酒板块仍有较好投资机会。我们认为，白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，重点推荐高端白酒板块的配置，同时建议关注食品及调味品板块布局机会。

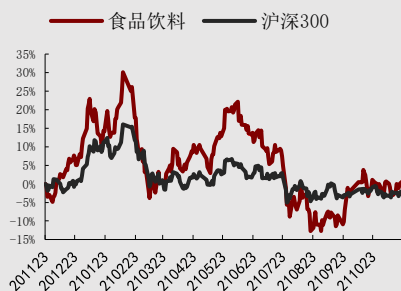
## 投资要点:

**白酒每周谈:** 上周白酒板块上涨4.29%，其中迎驾贡酒(+12.25%)、古井贡酒(+12.12%)、今世缘(+11.99%)涨幅前三。**贵州茅台:** 上周茅台酒批价总体小幅上涨，20年飞天茅台批价在3500元左右，处于高位，飞天散瓶价格在2700元至2800元左右。**五粮液:** **入选工信部第三批工业产品绿色设计示范企业名单，成为白酒行业首家和唯一获此殊荣的企业。**以绿色物流自动化、玻瓶绿色制造生产线改造、酒糟综合利用生物质发电等重大项目为依托，五粮液创新开展绿色设计和绿色制造一体化研究，目前五粮液绿色产品占总产量比例100%，绿色产品销售额占总销售额比重为100%，获得有机废水处理方法、厌氧污泥处理等数十项绿色发展相关专利。

**大众品涨价潮蔓延:** 自10月12日行业龙头海天味业率先宣布涨价后，涨价潮逐步蔓延到食品饮料的多个细分领域，涵盖调味产品、冷冻食品、休闲零食等。11月18日，三全食品公告，对部分速冻米面制品及速冻鱼糜制品的促销政策进行缩减或对经销价进行上调，调价幅度为3%-10%不等，新价格自2021年12月1日起按各产品调价通知执行。

**调味品寻新增长点:** 今年第四季度以来，调味品行业的涨价此起彼伏，

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

大众品迎来涨价潮，坚定看好高端酒龙头  
酒类量价齐跌，大众品集中度提升  
白酒延续量减价增，大众品销售乏力

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

在成本压力与竞争压力叠加影响之下,目前不少调味品企业将目光转移到“懒人调料”等细分领域,以寻求新的增长点。所谓“懒人调料”,是指针对不同菜品的需要,集合多种调味品于一身、按照一定比例调制而成的特殊料包。在细分品类的扩张方面,调味品企业近年来在懒人调料之外也做出不少努力。随着大众消费需求趋于功能化、复合化、健康化,细分市场持续扩容,未来复合调味品等细分赛道有望跑出龙头。

**风险因素:** 1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 经济增速不及预期风险

## 正文目录

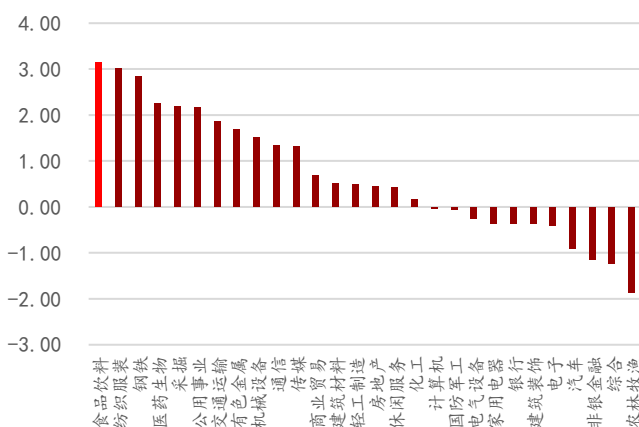
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	6
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	7
3.1 行业：粮油食品涨价潮蔓延，调味品品牌寻“懒人调料”新增长点.....	7
3.2 公司：百润股份重大人事变动，光明乳业换帅.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	11
图表 1：食品饮料板块上周涨跌幅(%).....	4
图表 2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4：食品饮料细分子板块 PE-TTM(2021. 11. 19).....	4
图表 5：食品饮料领涨领跌个股(%).....	5
图表 6：白酒板块个股周涨跌幅(%).....	5
图表 7：飞天茅台批价跟踪.....	6
图表 8：名酒线上零售价跟踪.....	6
图表 9：茅五泸北向资金持股数量及持股比例.....	6
图表 10：贵州茅台北向资金净流入金额.....	6
图表 11：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件.....	9
图表 12：食品饮料板块重点公司大事提醒（2021.11.22—2021.11.26）.....	10

## 1 上周行情回顾

上周食品饮料板块上涨3.15%，于申万28个子行业中位列第一。上周（2021年11月15日-2021年11月21日）上证综指上涨0.60%，申万食品饮料指数上涨3.15%，跑赢上证综指2.55个百分点，在申万28个一级子行业中排名第一。年初至今上证综指上涨2.51%，申万食品饮料指数下跌10.86%，跑输上证综指13.37个百分点，在申万28个一级子行业中排名第24。

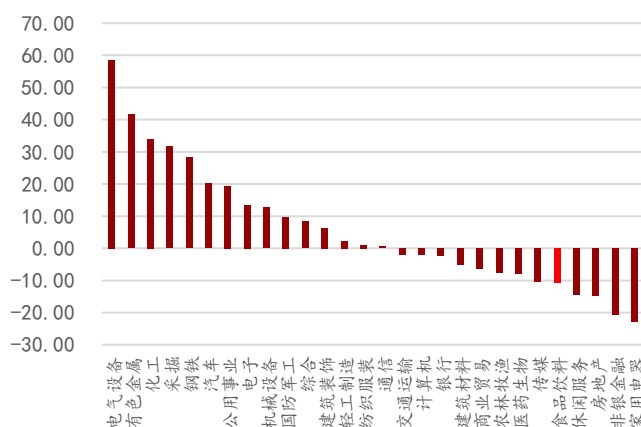
**子板块层面：**上周食品饮料各子板块除了其他酒类（-0.39%）、乳品（-2.14%）之外，其它子板块均上涨，包括啤酒（+4.80%）、白酒（+4.29%）、调味发酵品（+2.44%）、肉制品（+2.32%）、黄酒（+2.28%）、食品综合（+1.88%）、软饮料（+0.65%）、葡萄酒（+0.09%）。重点关注的白酒、啤酒、食品综合及调味发酵品，PE(TTM)分别为44.04、47.88、36.38、74.89倍。

图表1: 食品饮料板块上周涨跌幅(%)



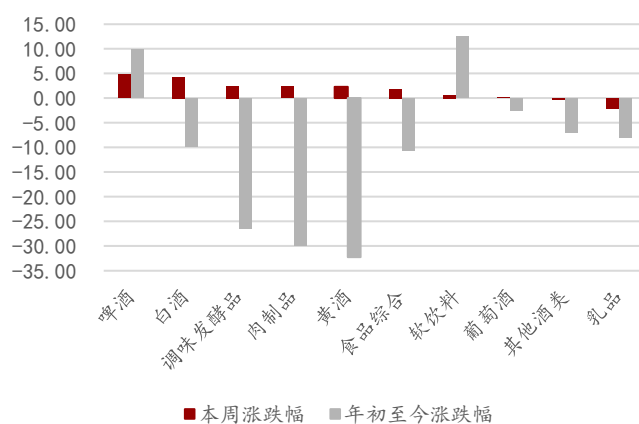
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



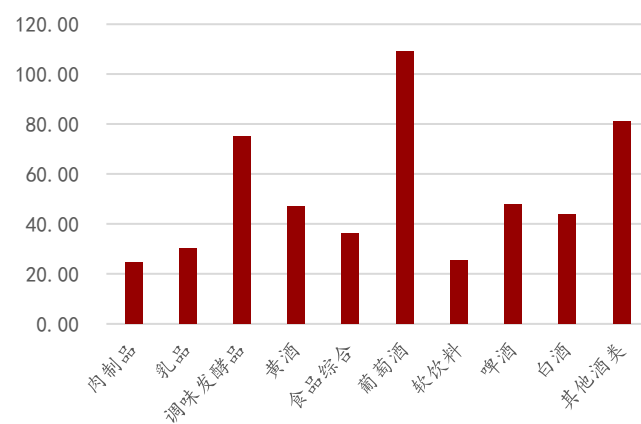
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表3: 食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 食品饮料细分子板块PE-TTM(2021.11.19)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股 (%)

领涨个股		领跌个股	
金字火腿	13.57	嘉必优	-5.11
迎驾贡酒	12.25	得利斯	-4.86
古井贡酒	12.12	三只松鼠	-4.55
今世缘	11.99	*ST 科迪	-4.49
海南椰岛	10.07	庄园牧场	-3.79

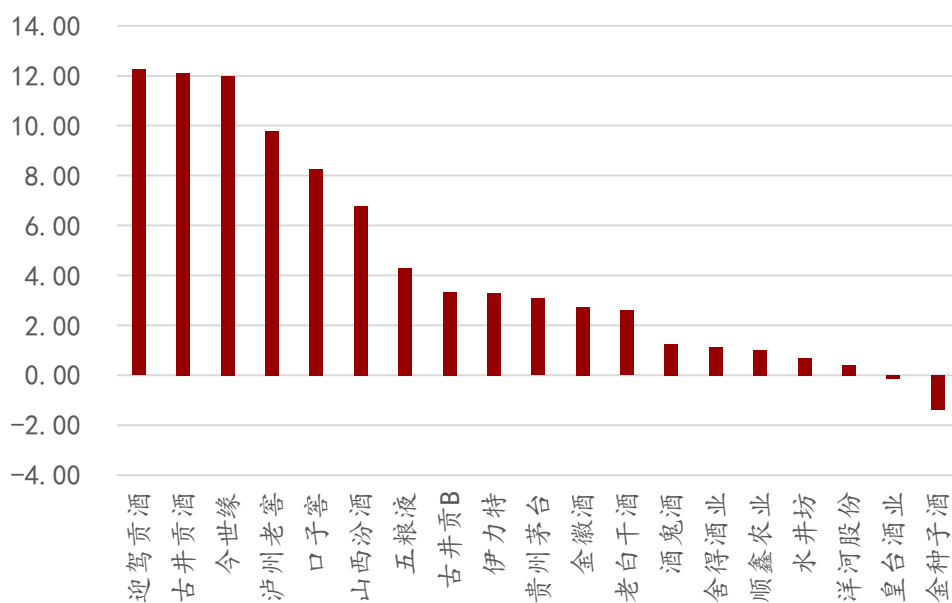
资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2 白酒每周谈

### 2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨4.29%，其中迎驾贡酒 (+12.25%)、古井贡酒 (+12.12%)、今世缘 (+11.99%) 涨幅前三。贵州茅台上涨3.08%，五粮液上涨4.29%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅 (%)

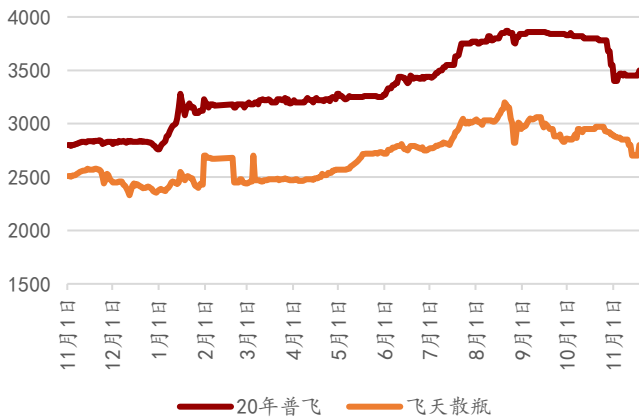


资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.2 价格跟踪及点评

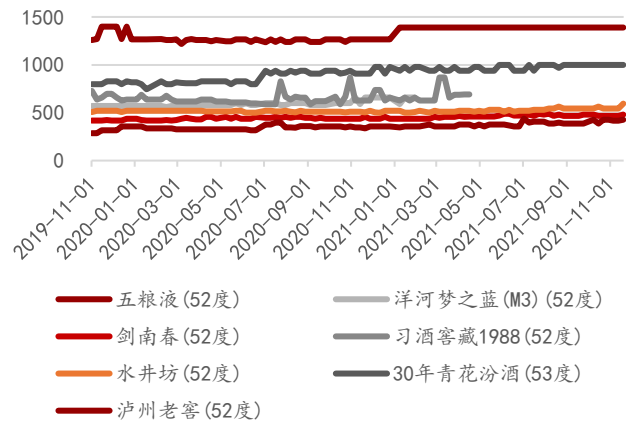
上周茅台酒批价总体小幅上涨, 20年飞天茅台批价在3500元左右, 处于高位, 飞天散瓶价格在2700元至2800元左右。根据京东商城数据, 剑南春(52度)、水井坊(52度)以及泸州老窖(52度)价格提升, 其余保持不变。

图表7: 飞天茅台批价跟踪



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表8: 名酒线上零售价跟踪

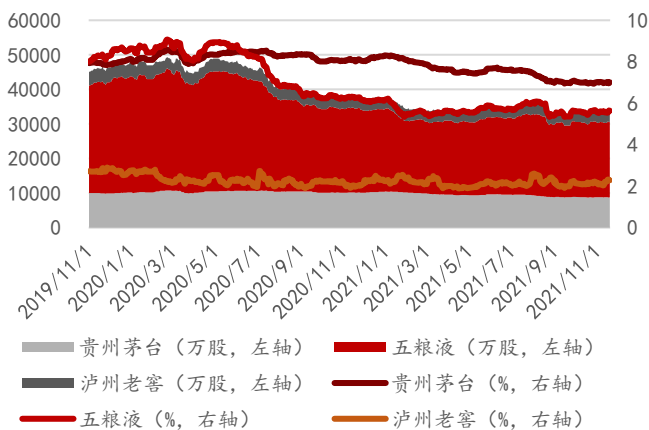


资料来源: 京东, 万联证券研究所

### 2.3 北向资金跟踪

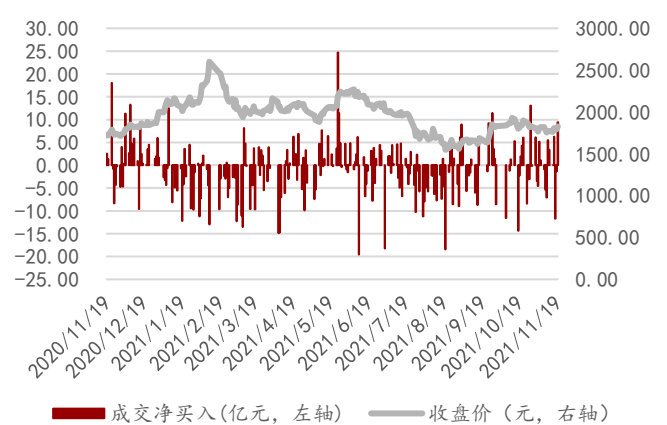
截至2021年11月19日, 贵州茅台北向资金持股8808.17万股, 持股比例为7.01%, 较上上周增加0.01pct; 五粮液北向资金持股21892.02万股, 持股比例为5.64%, 较上上周增加0.09pct; 泸州老窖北向资金持股3338.36万股, 持股比例为2.28%, 较上上周增加0.07ct。截至11月19日, 贵州茅台上周累计净流入2.76亿元。

图表9: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表10: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: Wind, 万联证券研究所

### 2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

#### 白酒企业整体业绩增速放缓, 行业“稳”字当头

11月16日, 新京报记者从中国酒业协会公众号注意到, 1-10月酿酒行业规模以上企业酿酒总产量4593.85万千升, 同比增长3.37%。其中, 白酒产量558.19万千升, 同比增长5.49%。相比较往年白酒产量的不断下挫, 这一数据在部分行业观点看来, 也是市场企稳的表现之一。另外, 从白酒上市企业前三季度的业绩数据来看, 贵州茅台等龙头企业也依然延续此前以“稳”为核心的发展速度。而走过上半年动辄三位数的业绩增幅后, 进入三季度, 各大白酒企业的业绩增速普遍放缓趋稳。(新京报)



### 五粮液入选工信部第三批工业产品绿色设计示范企业名单

近日，工业和信息化部公布了第三批工业产品绿色设计示范企业名单。宜宾五粮液股份有限公司成功入选，成为白酒行业首家和唯一获此殊荣的企业。据了解，我国白酒行业开展产品绿色设计及评价过程中，存在缺乏成熟、规范的技术指导，绿色设计层次较低，绿色设计服务能力较弱等难题。针对行业空白，五粮液开展纯粮酿造固态发酵白酒全生命周期绿色设计、管理与评价技术研究，综合集成数字化包装及绿色产品设计、生命周期环境影响评价工具、全生命周期绿色设计信息数据库等，构建起白酒行业的绿色设计平台，填补了白酒行业绿色设计在技术上的空白。

以绿色物流自动化、玻瓶绿色制造生产线改造、酒糟综合利用生物质发电等重大项目为依托，五粮液创新开展绿色设计和绿色制造一体化研究，目前五粮液绿色产品占总产量比例100%，绿色产品销售额占总销售额比重为100%，获得有机废水处理方法、厌氧污泥处理等数十项绿色发展相关专利。（中华网酒业）

### 以百条声明登热搜，江小白称其最大年产能达6.5万吨

11月19日，江小白在江记酒庄酿酒车间举行《“真的好喝”·江小白十周年车间小会》，该场发布会通过线上直播并与消费者互动，江小白公布的过去十年的销售数据显示，共卖出10.9亿瓶产品，缴纳税金共达22.247亿元；支付给员工的薪酬达18.8255亿元。发布会之前，江小白还在微博连发100条“声明”并登上热搜，这些“声明”之中既有关于产品的推介，也有对市场质疑的回应。江小白方面还介绍，目前江记酒庄共有7个酿造车间，6553口窖池，最大年产能达6.5万吨，老酒储酒能力86190吨。截至2021年10月31日，储存老酒48266吨。

在业界看来，无论是以密集“声明”强调江小白对品质的重视，还是借助直播与消费者交流，都是江小白希望扭转消费者固有印象的组合动作。加之当前江小白推出“金盖”新品，更需要搭建新的产品销售氛围和产品形象。（中华网酒业）

### 白云边1-11月销售收入54亿元

11月18日，湖北省荆州市松滋市召开庆祝表彰大会，对白云边酒业业绩进行表彰。大会信息显示，1-11月，白云边酒业实现销售54亿元，入库税金11.5亿元，双创历史新高，实现“十四五”精彩开局。

白云边酒业股份有限公司党委书记、董事长、总经理梅林介绍，白云边扎根松滋、深耕湖北、布局全国，优质经销商发展到500余家，原酒最大库容达15万吨，包装最大产能达2000万件。“十三五”期间，白云边累计实现销售收入202亿元、累计上缴税金42亿元。当前，白云边正实施“1255”工程，到“十四五”末实现产值超100亿元（力争150亿元），实现税收20亿元，开展品牌提升等5大行动，挺进全国白酒行业5强（中华网酒业）

## 3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

### 3.1 行业：粮油食品涨价潮蔓延，调味品品牌寻“懒人调料”新增长点

#### 粮油食品涨价潮蔓延，政府表示提高粮食储备调控能力

自10月12日行业龙头海天味业率先宣布涨价后，涨价潮逐步蔓延到食品饮料多个细分领域，涵盖调味产品、冷冻食品、休闲零食等。11月18日，三全食品公告，对部分速冻米面制品及速冻鱼糜制品的促销政策进行缩减或对经销价进行上调，调价幅度为3%-10%不等，新价格自2021年11月21日起按各产品调价通知执行。

11月16日，国家发展改革委表示为确保粮食安全稳定供应，将进一步完善粮食产购储加销体系。一方面将提高粮食储备调控能力，坚持分品种分区域施策，灵活安排政策

性粮食投放，适时采取针对性措施加强调控。另一方面，开展重要农产品国际合作，推动进口来源多元化，改善进口商品供给，推动国内市场供给优化。（钛媒体、中华粮网）

### 调味品品牌布局“懒人调料”寻新增长点

今年第四季度以来，调味品行业的涨价此起彼伏，在成本压力与竞争压力叠加影响之下，目前不少调味品企业将目光转移到“懒人调料”等细分领域，以寻求新的增长点。所谓“懒人调料”，是指针对不同菜品的需要，集合多种调味品于一身、按照一定比例调制而成的特殊料包。

目前，海天味业已推出了日式拌饭汁等多款产品。今年以来，李锦记推出了包括酸爽金汤酱等5款产品，千禾味业也上线了青笋土豆烧鸡调味料等产品。记者在各电商平台看到，此类产品的价格在几元到几十元不等，最高累计销量达百万件。

在细分品类的扩张方面，调味品企业近年来在懒人调料之外也做出不少努力。以酱油为例，各企业推出了淡盐、零添加、有机及酵素酱油等，价格也从传统酱油的7~12元/500mL提升至20~50元/500mL。食醋方面，根据产品的功能细分出烹饪型、佐餐型、保健型、饮料型等多种产品。（中国经营网）

## 3.2 公司：百润股份重大人事变动，光明乳业换帅

### 重庆啤酒拟投资不低于 10.3 亿建设啤酒生产基地

重庆啤酒公告称，控股子公司嘉士伯重庆啤酒有限公司计划于广东省佛山市三水区投资建设啤酒生产基地项目，本项目固定资产投资不低于 10.3 亿元，设计啤酒产能 50 万千升/年，预计 2024 年投产。本项目投产后，预计能有效填补公司在华南地区的产能缺口，优化供应链网络。公司表示，上述投资项目不会对公司 2021 年度经营业绩造成重大影响。（中华网酒业）

### 预调鸡尾酒龙头百润股份现重大人事变动

11 月 16 日，百润股份发布公告，公司决定选举刘晓东担任公司董事长，聘任刘晓东担任公司总经理，聘任马良、林丽莺担任公司副总经理，聘任马良担任公司财务负责人等。同日该公司还发布公告，公司近日收到持股 5%以上的股东柳海彬的股份质押变动通知，此次质押 120 万股，占其所持股份比例为 3.96%，占公司总股份比例为 0.23%。

此外有投资者在投资者互动平台提问：请问公司的产品有没有在近期打算提高价格？百润股份表示，暂时没有。（中华网财经）

### 光明乳业换帅，黄黎明坐镇掌舵

11月16日晚，光明乳业发布公告，选举黄黎明为公司董事长，任期与本届董事会任期一致，并增补其为董事会战略委员会主任委员、董事会提名委员会委员。据公告显示，黄黎明，现年51岁，是位老光明人。曾任光明乳业股份有限公司副总经理，常温营销中心总经理，生产中心党委书记、总经理，光明牧业有限公司党总支书记、总经理等职。（食品饮料行业微刊）

### 联合利华以45亿欧元出售旗下立顿等茶叶业务

11月18日联合利华宣布以45亿欧元的价格将其全球茶叶业务出售给欧洲私募机构CVC，交易预计将于2022年下半年完成。这意味着，包括中国立顿业务在内的多个茶品牌，都将从联合利华中彻底剥离，转而收归私募公司CVC旗下。这同时意味着，联合利华将告别“全球最大茶公司”的称号。（食品饮料行业微刊）



## 4 上市公司公告及大事提醒

图表11: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

名称	日期	事件类型	事件概况
桂发祥	2021/11/16	个股其他公告	公司于2019年10月15日召开2019年第一次临时股东大会, 审议通过了《关于部分募投项目调整并延期的议案》, 决议缩减空港经济区生产基地建设项目部分麻花生产线建设规模, 增加营销网络建设的投入, 同时延长项目的预定达到可使用状态时间。
涪陵榨菜	2021/11/16	股本变动	公司以非公开发行股票的方式向20名特定对象非公开发行人民币普通股98,272,781股(A股), 新增股份的登记手续于2021年5月10日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕, 并于2021年5月18日在深圳证券交易所上市。本次非公开发行新增股份上市后, 公司总股本由789,357,241股增加至887,630,022股。
汤臣倍健	2021/11/17	股本变动	公司于2021年4月向特定对象发行人民币普通股股票119,288,209股, 发行价格为26.20元/股, 募集资金总额为人民币3,125,351,075.80元, 实际募集资金净额为3,091,267,285.42元。本次向特定对象发行股票完成后, 公司总股本由1,581,020,554股增加至1,700,308,763股。截至本公告披露日, 公司总股本未发生变化, 为1,700,308,763股; 本次发行对象持有的限售股份数量亦未发生变化, 为119,288,209股。
百润股份	2021/11/17	质押冻结; 个股其他公告	公司近日收到持股5%以上的股东柳海彬先生的股份质押变动通知, 担保质押1,200,000股, 占公司总股本0.16%。
新乳业	2021/11/17	股份增减持	公司于2021年11月16日在上海康桥万豪酒店会议室以现场表决方式举行第五届董事会第一次会议, 审议通过董事长、总经理、副总经理、财务负责人等高级管理人员的聘任议案。
巴比食品	2021/11/17	股份增减持	公司于2021年11月16日收到公司股东、高级管理人员林永裕先生出具的《关于减持新希望乳业股份有限公司股份进展情况的告知函》, 截止2021年11月15日, 林永裕先生在本次减持计划期间内尚未通过集中竞价交易和大宗交易减持公司股份, 其持有本公司股票数量为3,270,428股, 占公司目前总股本比例0.3771%, 其中有限售条件股份2,452,821股, 无限售条件流通股817,607股。本次减持计划实施前, 公司董事、高级管理人员孙爱国先生持有公司股份864,900股, 占公司总股本的0.35%; 公司监事金汪明先生持有公司股份2,429,957股, 占公司总股本的0.98%。截至2021年11月16日, 孙爱国先生累计减持公司股份116,200股, 占公司股本的0.047%; 金汪明先生累计减持公司股份607,489股, 占公司股本的0.245%。截至本公告披露日, 金汪明先生减持计划实施完毕, 孙爱国先生此次减持计划减持数量过半, 尚未实施完毕。
重庆啤酒	2021/11/17	资金投向	为支持公司在华南地区的业务拓展, 优化全国供应链布局, 满足公司日益增长的市场需求, 同时发挥全国供应链协同效应、降低物流成本, 公司控股子公司嘉士伯重啤与佛山市三水西南街道办事处签订《啤酒生产基地项目投资意向书》, 在广东省佛山市三水区投资新建50万千升/年产能的生产基地, 固定资产投资不低于10.3亿元, 设计啤酒产能50万千升/年, 预计2024年投产。
光明乳业	2021/11/17	股东大会, 人事变动	公司于2021年11月16日展开2021年第一次临时股东大会, 本次股东大会选举黄黎明先生为本公司第六届董事会普通董事。公司董事、总经理罗海先生因工作调动, 申请辞去公司第六届董事会董事、总经理及董事会战略委员会委员等职务。
金字火腿	2021/11/17	收购兼并	公司于2021年11月16日收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》, 安吉巴玛向任贵龙协议转让股份的事项已完成过户登记手续, 过户完成时间为2021年11月15日, 过户数量共计198,625,280股, 股份性质均为无限售流通股。股份过户完成后, 任贵龙先生成为公司控股股东、实际控制人。
金达威	2021/11/17	个股其他公告	公司全资子公司内蒙古金达威药业有限公司于2021年11月16日收到呼和浩特市生态环境局下发的批复, 同意金达威药业在呼和浩特市托克托工业园区金达威药业厂区内, 建设年产200吨透明质酸钠改扩建项目, 并且落实批复中提出的各项环保要求, 确保污染物达标排放, 严格执行配套设施的环境保护设施与主体工程同时设计、同时施工、同时投产使用的环境保护“三同时制”

华统股份	2021/11/18	个股其他公告	<p>度”。项目总投资6,000万元,本项目含利用现有300吨胆固醇项目的闲置生产车间改造为提炼车间,现有单层彩钢仓库改建成2个占地面积为2600m<sup>2</sup>的三层仓库,所需设备部分新增部分利旧。</p> <p>2021年11月17日,公司与国家电投集团浙江新能源有限公司签订了《“碳中和”综合智慧能源项目合作框架协议》(以下简称“本协议”),双方就共同投资开发综合智慧能源项目达成战略合作意向。</p> <p>减持股份计划实施前,公司控股股东及实际控制人盛雅莉女士(董事)持有公司股份86,151,852股,约占公司总股本的9.05%。</p>
桃李面包	2021/11/18	股份增减持	<p>在减持计划实施期间内,公司控股股东及实际控制人盛雅莉女士(董事)通过大宗交易的方式减持其所持有的公司股份数量合计18,511,300股,占公司股份总数的1.94%。本次减持计划的减持时间区间届满,减持计划实施完毕。</p> <p>公司本次上市流通的限售股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份,本次解除限售的股份数量为19,070,000股,占公司总股本的19.07%,本次实际可上市流通的股份数量为13,501,250股,占公司总股本的13.50%。限售期为自公司股票上市之日起12个月,本次申请解除股份限售的股东人数为43名。本次解除限售股份的上市流通日期为2021年11月23日(星期二)。</p> <p>鉴于各原材料、人工、运输、能源等成本持续上涨,为更好地向经销商、消费者提供优质产品和服务,促进市场及行业可持续发展,经公司研究决定,对部分速冻米面制品及速冻鱼糜制品的促销政策进行缩减或对经销价进行上调,调价幅度为3%-10%不等,新价格自2021年12月1日起按各产品调价通知执行。</p>
仲景食品	2021/11/19	股本变动	<p>公司本次上市流通的限售股份为公司首次公开发行前已发行的部分股份,本次解除限售的股份数量为19,070,000股,占公司总股本的19.07%,本次实际可上市流通的股份数量为13,501,250股,占公司总股本的13.50%。限售期为自公司股票上市之日起12个月,本次申请解除股份限售的股东人数为43名。本次解除限售股份的上市流通日期为2021年11月23日(星期二)。</p> <p>鉴于各原材料、人工、运输、能源等成本持续上涨,为更好地向经销商、消费者提供优质产品和服务,促进市场及行业可持续发展,经公司研究决定,对部分速冻米面制品及速冻鱼糜制品的促销政策进行缩减或对经销价进行上调,调价幅度为3%-10%不等,新价格自2021年12月1日起按各产品调价通知执行。</p>
三全食品	2021/11/19	个股其他公告	<p>鉴于各原材料、人工、运输、能源等成本持续上涨,为更好地向经销商、消费者提供优质产品和服务,促进市场及行业可持续发展,经公司研究决定,对部分速冻米面制品及速冻鱼糜制品的促销政策进行缩减或对经销价进行上调,调价幅度为3%-10%不等,新价格自2021年12月1日起按各产品调价通知执行。</p>

资料来源:公司公告,万联证券研究所

图表12: 食品饮料板块重点公司大事提醒(2021.11.22—2021.11.26)

时间	公司	事件
2021/11/22	千味央厨	股东大会现场会议登记起始
2021/11/22	汤臣倍健	限售股份上市流通
2021/11/22	三元股份	股东大会现场会议登记起始
2021/11/22	天味食品	股票回购
2021/11/23	贝因美	股东大会现场会议登记起始
2021/11/23	龙大肉食	股东大会现场会议登记起始
2021/11/23	熊猫乳品	股东大会现场会议登记起始
2021/11/23	仲景食品	限售股份上市流通
2021/11/23	恒顺醋业	股东大会现场会议登记起始
2021/11/24	熊猫乳品	股东大会召开
2021/11/25	贝因美	股东大会召开
2021/11/26	千味央厨	股东大会召开
2021/11/26	海欣食品	股东大会现场会议登记起始

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 5 投资建议

本周食品饮料板块表现强于市场整体,板块修复应是由于市场转向防御型配置,当前估值处于合理区间,板块长期向好趋势不变。食品饮料板块涨价潮蔓延,行业龙头海天味业率先宣布涨价后,逐步蔓延到食品饮料的多个细分领域,涵盖调味产品、冷冻食品、休闲零食等。原材料成本持续上行是本轮提价的核心驱动因素,我们认为应当理性看待涨价背景下净利率的改善空间,各细分板块的优质龙头企业凭借品牌

力和渠道优势有望得到较好业绩反馈。值得注意的是，在成本压力与竞争压力叠加影响之下，目前不少调味品企业将目光转移到“懒人调料”等细分领域，以寻求新的增长点。随着大众消费需求趋于功能化、复合化、健康化，细分市场持续扩容，未来复合调味品等细分赛道有望跑出龙头。白酒方面，近期茅台批价回升，一定程度是受拆箱政策取消影响，同时缓解了市场对价跌反映行业需求下行的担忧。中长期来看，白酒需求核心影响因素未变，行业发展长期向好，消费升级扩容趋势不改，高端、次高端白酒板块仍有较好投资机会。我们认为，白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，重点推荐高端白酒板块的配置，同时建议关注食品及调味品板块布局机会。

## 6 风险因素

1. **政策风险：**食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
2. **食品安全风险：**食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
3. **疫情风险：**虽然目前我国疫情已经基本得到控制，但是仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险，或影响经济修复和食品饮料供需。
4. **经济增速不及预期风险：**白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

## 行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场