

推荐（维持）

风险评级：中风险

2021年11月29日

魏红梅

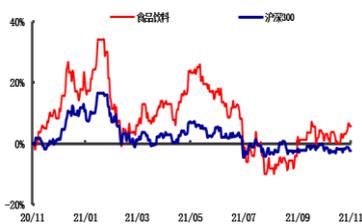
SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

食品饮料行业周报（2021/11/22-2021/11/26）

白酒景气度有望提升，把握大众品边际拐点

投资要点：

- **本周行情回顾：**本周SW食品饮料行业指数整体上涨2.50%，涨幅在所有申万一级行业指数中位居第三位，跑赢同期沪深300指数约3.11个百分点，走势相对强势。细分板块中，白酒板块、黄酒板块、食品综合和软饮料板块录得正收益且跑赢同期沪深300指数，其中，白酒板块本周共上涨4.75%，板块涨幅位居食品饮料行业第一。
- **本周陆股通净流入情况：**11月22日-11月26日，陆股通共净流入57.10亿元。其中电子、有色金属与电气设备板块净流入居前，银行、汽车与钢铁板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入24.22亿元，净流入金额位居申万一级行业第四。
- **行业重要数据跟踪：**白酒板块：本周飞天、普五、国窖1573批价较上周五有所下降。调味品板块：本周豆粕、白砂糖和玻璃价格下降。啤酒板块：本周大麦和铝锭价格增加，玻璃和瓦楞纸价格下降。乳品板块：生鲜乳价格略增加。肉制品板块：本周猪肉价格增加。
- **行业周观点：**白酒景气度有望提升，把握大众品边际拐点。白酒板块：目前白酒悲观情绪逐步释放，市场对12月白酒的经销商大会期待度较高。同时，五粮液产品的批价预期提高，综合成本或对标飞天茅台，白酒景气度有望进一步提升。目前在白酒层级中，高端白酒确定性强，次高端白酒受益于产品结构升级，未来仍有弹性空间。与此同时，部分区域酒龙头需求复苏回暖，增长弹性较大，可适当关注。标的方面，建议持续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，可关注山西汾酒（600809）、酒鬼酒（000799）等；区域酒可以重点关注古井贡酒（000596）、口子窖（603589）、今世缘（603369）等复苏弹性较大的公司。**大众品板块：**近期，大众品板块迎来涨价潮。在提价的大环境下，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，建议把握边际拐点。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、中炬高新（600872）、千禾味业（603027）、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；食品安全风险；宏观经济下行风险。

## 目 录

1. 本周行情回顾 .....	3
1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数 .....	3
1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数 .....	3
1.3 约 40% 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 22 日-11 月 26 日申万一级行业涨幅 (%) .....	3
图 2: 2021 年 11 月 22 日-11 月 26 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%) .....	3
图 3: 11 月 22 日-11 月 26 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) .....	4
图 4: 11 月 22 日-11 月 26 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 22 日-11 月 26 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) .....	8
图 14: 玻璃现货价 (元/平方米) .....	8
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

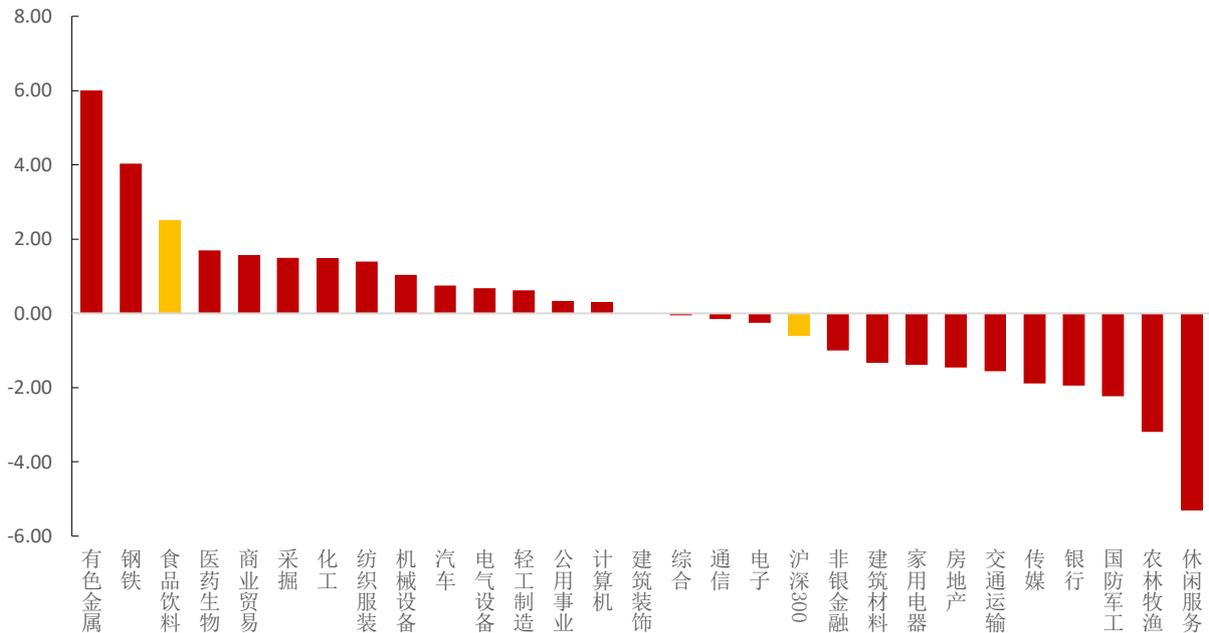
表 1: SW 食品饮料行业子板块估值情况 .....	5
-----------------------------	---

## 1. 本周行情回顾

### 1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

SW 食品饮料行业本周跑赢沪深 300 指数。11 月 22 日-11 月 26 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 2.50%，涨幅在所有申万一级行业指数中位居第三位，跑赢同期沪深 300 指数约 3.11 个百分点，走势相对强势。

图 1：2021 年 11 月 22 日-11 月 26 日申万一级行业涨幅（%）

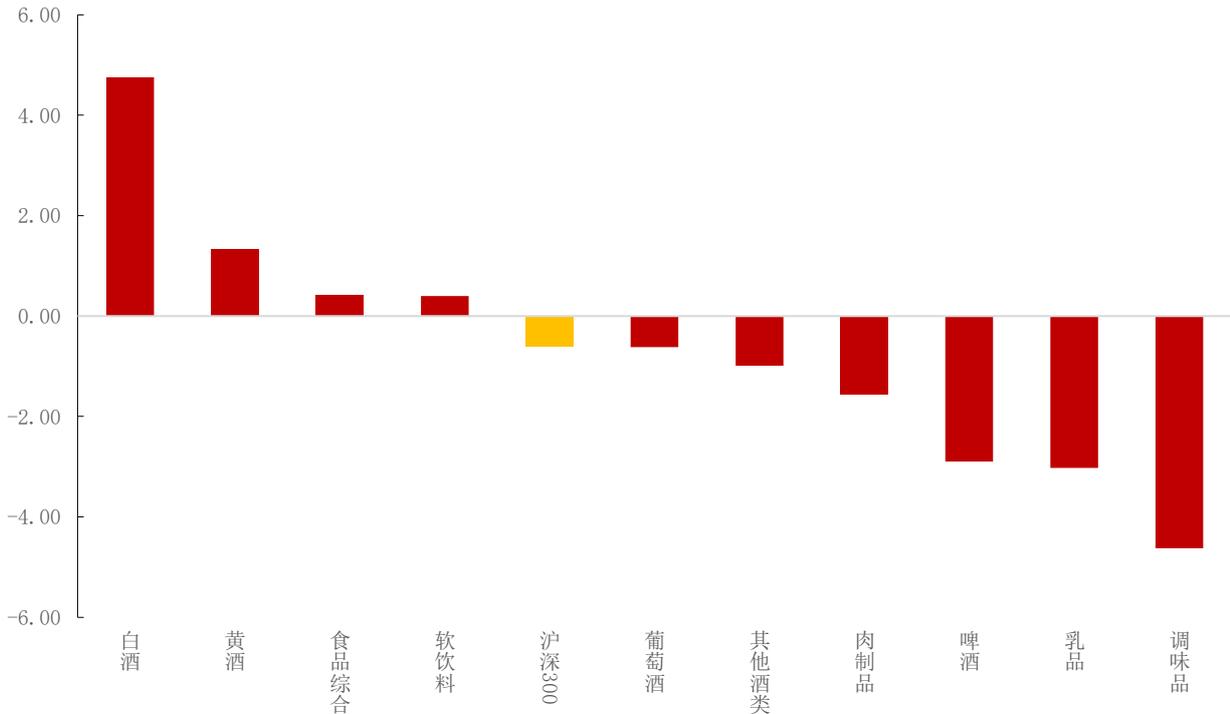


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

本周多数细分板块跑输沪深 300 指数。本周白酒板块、黄酒板块、食品综合和软饮料板块录得正收益且跑赢同期沪深 300 指数，其中，白酒板块本周共上涨 4.75%，板块涨幅位居食品饮料行业第一。黄酒板块本周共上涨 1.33%，板块涨幅位居食品饮料行业第二。软饮料板块、食品综合板块涨幅位于 0.40%-0.43%之间。葡萄酒板块（-0.62%）、其他酒类板块（-0.98%）、肉制品（-1.56%）、啤酒板块（-2.90%）、乳品板块（-3.02%）与调味品板块（-4.63%）均录得负收益且跑输同期沪深 300 指数。

图 2：2021 年 11 月 22 日-11 月 26 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



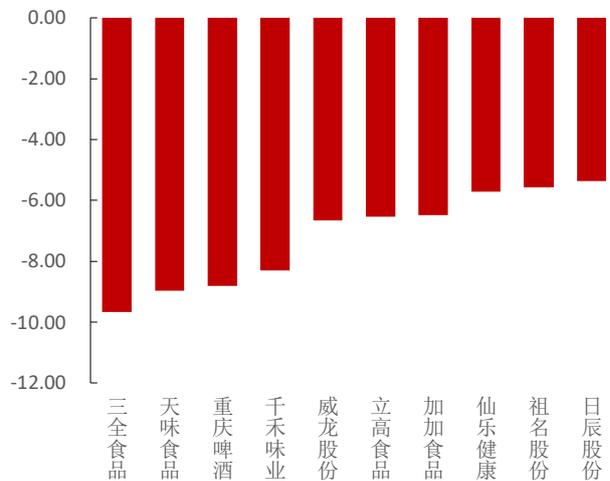
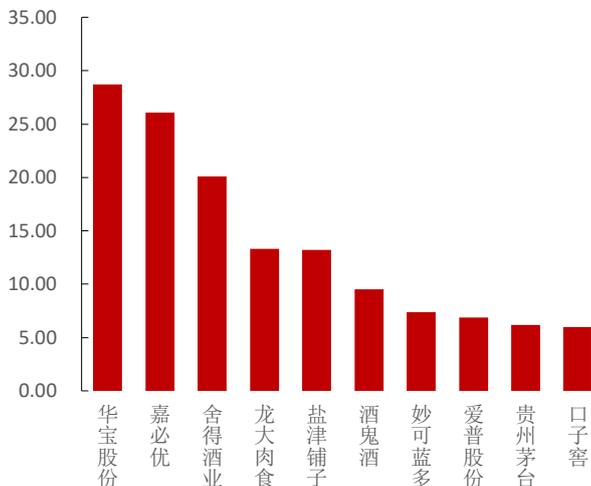
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.3 约 40%的个股录得正收益

本周行业内约 40%的个股录得正收益。11 月 22 日-11 月 26 日，SW 食品饮料行业约有 40%的个股录得正收益，60%的个股录得负收益。其中，华宝股份（+28.70%）、嘉必优（+26.06%）、舍得酒业（+20.11%）涨幅居前，三全食品（-9.67%）、天味食品（-8.97%）、重庆啤酒（-8.81%）跌幅居前。

图 3: 11 月 22 日-11 月 26 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)

图 4: 11 月 22 日-11 月 26 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升，高于近五年估值中枢。截至2021年11月26日，SW食品饮料行业整体PE（TTM，整体法）约45.56倍，高于行业近五年均值水平（36.25倍）；相对沪深300 PE（TTM，整体法）为3.70倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.81倍）。细分板块中，乳品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）



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

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

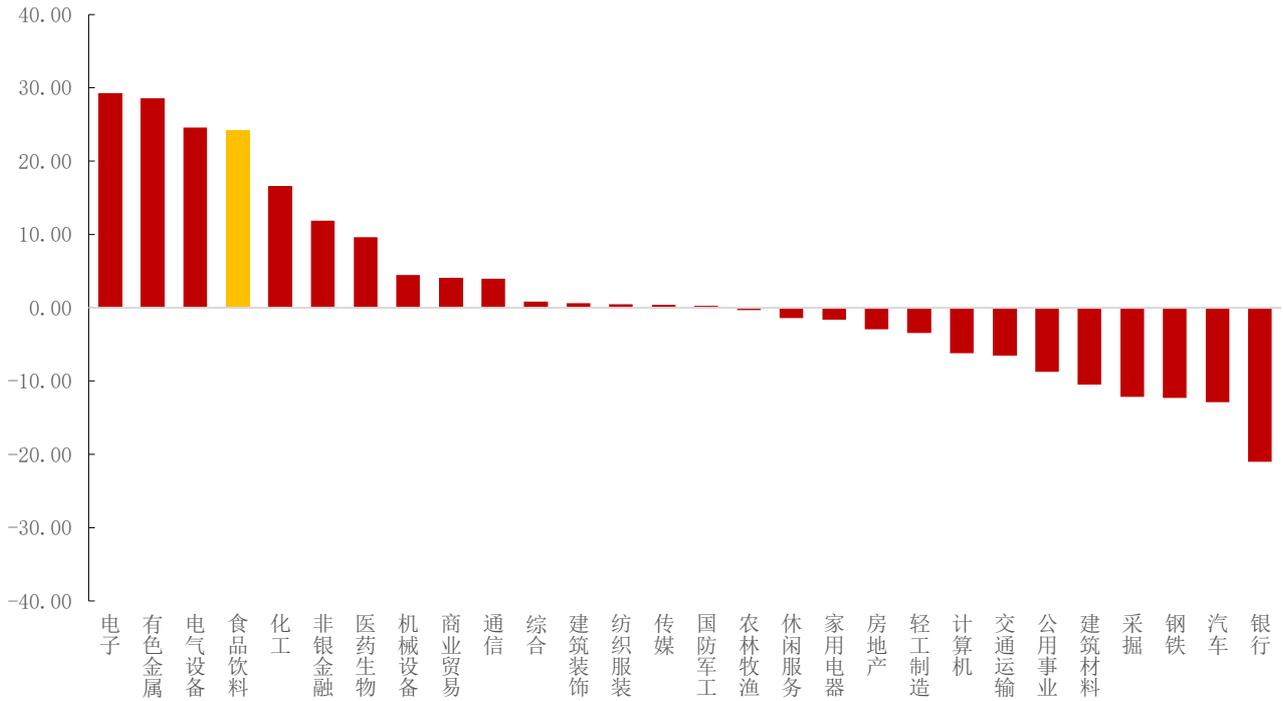
板块名称	当日估值（截至 2021 年 11 月 26 日）	近五年平均值
食品饮料(申万)	45.56	36.25
白酒	46.49	34.59
调味品	73.17	54.90
啤酒	52.03	48.20
乳品	29.84	30.23
肉制品	23.21	22.68
食品综合	35.92	35.05
软饮料	33.07	27.72
葡萄酒	41.17	36.50
黄酒	30.48	42.26
其他酒类	78.40	66.93

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入排申万一级行业第四。11月22日-11月26日，陆股通共净流入57.10亿元。其中电子、有色金属与电气设备板块净流入居前，银行、汽车与钢铁板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入24.22亿元，净流入金额位居申万一级行业第四。

图 7: 11 月 22 日-11 月 26 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

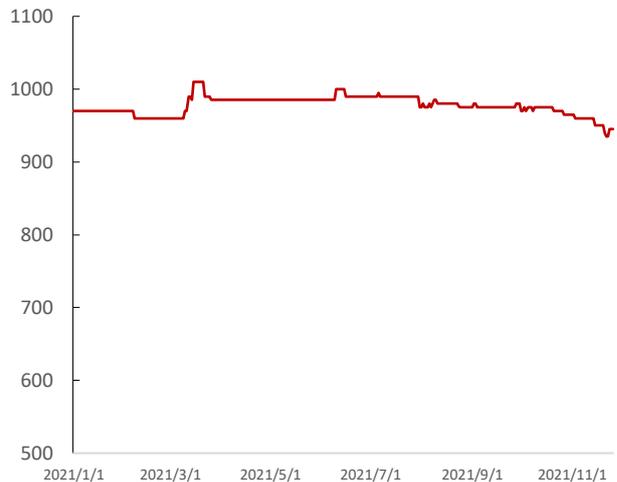
#### 3.1 白酒板块

飞天、普五与国窖 1573 批价较上周五有所下降。11 月 26 日, 飞天批价为 2780 元/瓶, 较上周五下降 70 元/瓶; 普五批价为 945 元/瓶, 较上周五下降 5 元/瓶; 国窖 1573 的批价为 900 元/瓶, 较上周五下降 5 元/瓶。

图 8: 飞天茅台批价 (元/瓶)



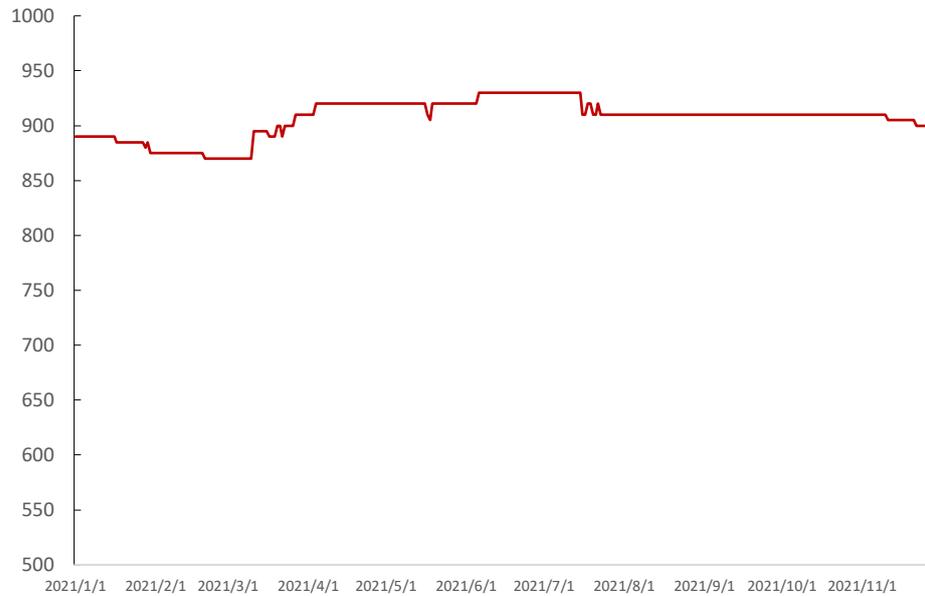
图 9: 八代普五批价 (元/瓶)



数据来源：茅粉鲁智深，今日酒价，东莞证券研究所

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、白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 11 月 20 日的价格为 5615.70 元/吨，环比增加 4.31%，同比增加 13.31%。11 月 26 日，豆粕市场价为 3460.00 元/吨，较上周五下降 58.00 元/吨，环比下降 7.49%，同比增加 6.22%。白砂糖 11 月 26 日的市场价为 6000.00 元/吨，较上周五下降 80 元/吨，环比增加 2.04%，同比增加 8.11%。包材价格中，玻璃 11 月 26 日的现货价为 24.57 元/平方米，较上周五下降 0.25 元/平方米，环比下降 23.34%，同比增加 1.32%。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）

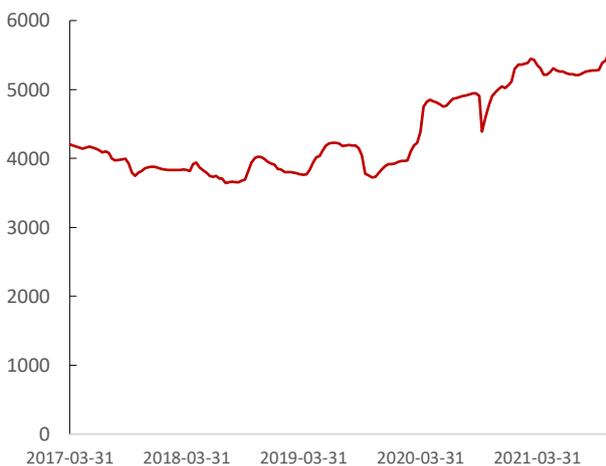
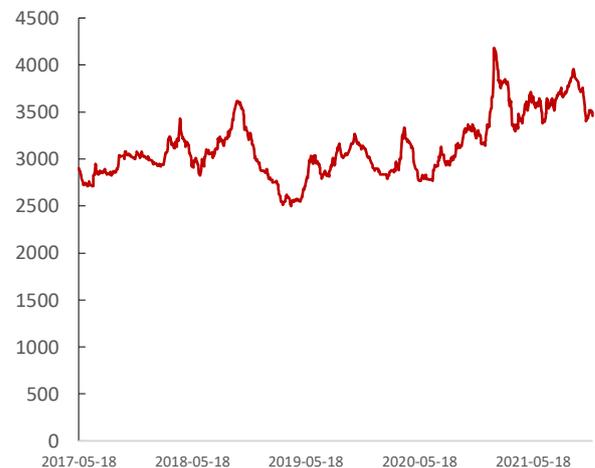


图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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

### 3.3 啤酒板块

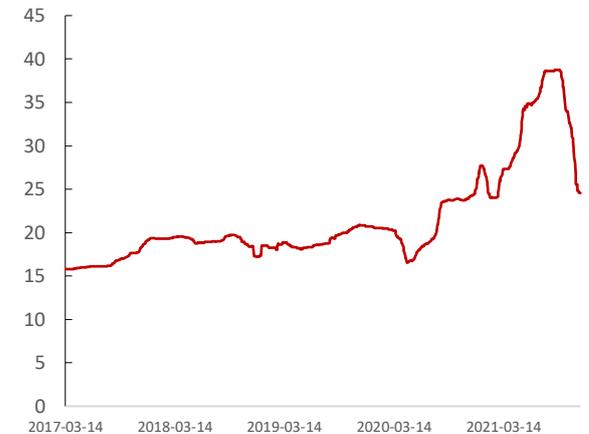
本周大麦和铝锭价格增加, 玻璃和瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中, 11月26日, 大麦均价2557.50元/吨, 较上周五增加22.50元/吨, 环比增加8.03%, 同比增加20.92%。包材价格中, 玻璃11月26日的现货价为24.57元/平方米, 较上周五下降0.25元/平方米, 环比下降23.34%, 同比增加1.32%。铝锭价格本周增幅较大, 11月26日, 铝锭现货均价为19320.00元/吨, 较上周五增加650.00元/吨, 环比下降7.43%, 同比增加19.11%; 瓦楞纸11月26日的出厂价为4685.00元/吨, 价格较上周五下降300.00元/吨, 环比下降4.09%, 同比增加24.27%。

图 15: 大麦现货均价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

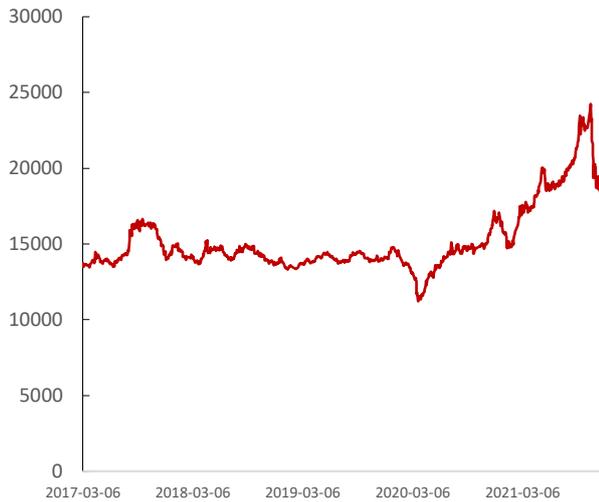
图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



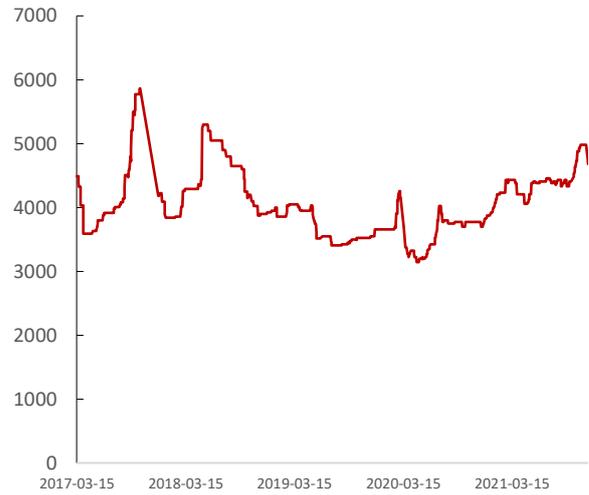
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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

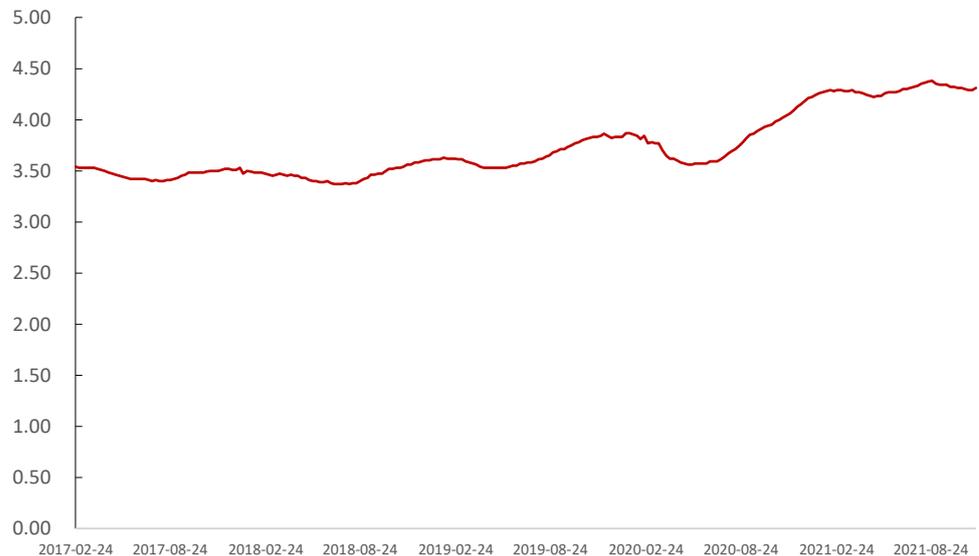


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

### 3.4 乳品板块

**生鲜乳价格略增。**11月19日, 生鲜乳均价为4.31元/公斤, 较上周五增加0.02元/公斤, 环比持平, 同比增加6.61%。

图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)



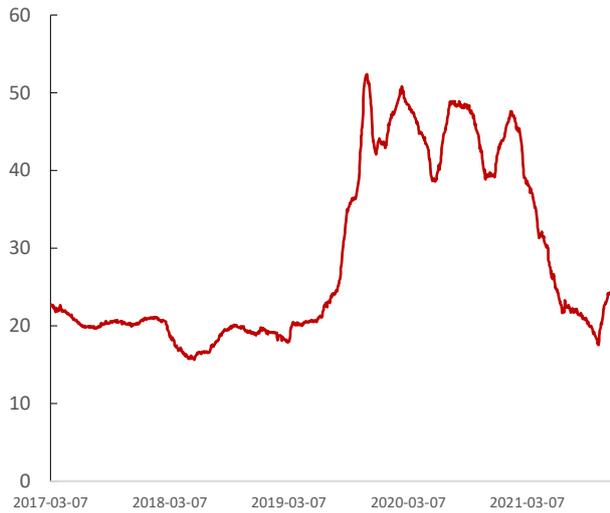
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

### 3.5 肉制品板块

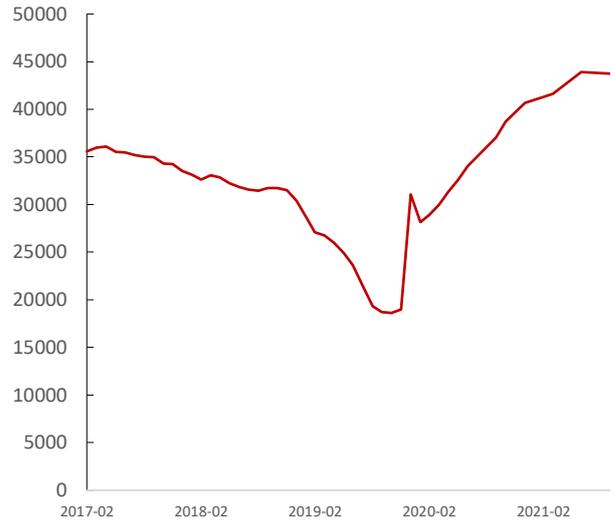
**本周猪肉价格增加。**近期, 猪肉价格回暖。11月26日, 猪肉平均批发价为24.69元/公斤, 较上周五增加0.53元/公斤, 环比增加12.38%, 同比下降37.57%。今年三季度末, 我国生猪存栏约4.38亿头, 同比增长18.2%。较6月相比, 生猪存栏量环比有所下降, 下降幅度为0.23%。

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

■ **PPI和CPI的剪刀差扩张，食品端料将出现上涨（我的农产品网，2021/11/22）**

自从2020年以后，全球经济处于货币宽松的环境。进入第四季度之后，我国PPI及CPI陆续上涨，两者剪刀差不断扩大，逐步传导到食品端。

■ **2021年1-9月食品制造业营业收入同比增长9.70%（中国轻工业网，2021/11/22）**

2021年1-9月，我国食品制造业营业收入同比增长9.70%。其中，焙烤食品制造业同比增长5.68%，糖果、巧克力及蜜饯制造业同比增长4.91%，方便食品制造业同比增长5.80%，乳制品制造业同比增长10.46%，罐头食品制造业同比增长4.39%，调味品、发酵制品制造业同比增长13.46%，其他食品制造业同比增长14.28%。

■ **2021年1-9月饮料制造业营业收入同比增长14.66%（中国轻工业网，2021/11/24）**

2021年1-9月，饮料制造业营业收入同比增长14.66%。其中，碳酸饮料制造业同比增长20.66%，瓶（罐）装饮用水制造业同比增长10.92%，果菜汁及果菜汁饮料制造业同比增长13.38%，含乳饮料和植物蛋白饮料制造业同比增长14.40%，固体饮料制造业同比增长22.21%，茶饮料及其他软饮料制造业同比增长12.54%。

#### 5. 上市公司重要公告

(1) 白酒板块

■ **水井坊：关于调整2021年以集中竞价交易方式回购股份方案的公告（2021/11/26）**

鉴于近期公司股票价格即将超过2021年8月10日公司第一次调整回购股份方案后的回购价格上限，为保证回购股份的顺利实施，公司拟继续实施回购股份方案，并对回购价格上限及回购资金总额进行调整。本次回购金额上调为不低于8450万元，

且不高于 16900 万元；回购价格上调为不超 140 元/股。

## （2）调味品板块

### ■ 中炬高新：关于收到民事裁定书及诉讼保全情况告知书的公告（2021/11/24）

据中山一院制发的《民事裁定书》记载，工业联合公司于 2021 年 9 月 4 日向中山一院申请对公司价值 7366.53 万元的财产采取财产保全措施。案外人中山健康基地集团以位于中山市火炬开发区小引村资产（产权证号为：国（2006）第 150285 号、粤房地证字第 C4853370 号）提供担保。2021 年 9 月 15 日，中山一院裁定对公司价值 7366.53 万元的财产采取保全措施。另据《诉讼保全情况告知书》记载，中山一院于 2021 年 9 月 27 日冻结了公司持有的中汇合创的 7366.53 万元出资额的股权（占中汇合创股权比例的 6.91%），保全期限为 2021 年 9 月 27 日起至 2024 年 9 月 26 日止。

## （3）软饮料板块

### ■ 东鹏饮料：关于拟签署《投资协议书》并设立全资子公司的公告（2021/11/24）

根据公司整体经营发展战略规划，公司拟与衢州智造新城管理委员会签订《投资协议书》，投资项目名称为“东鹏饮料浙江生产基地项目”（以下简称“项目”）。为此，公司拟在浙江省衢州市注册设立浙江东鹏维他命饮料有限公司，注册资本 1 亿元人民币。

## （4）食品综合板块

### ■ 千味央厨：2021年限制性股票激励计划（草案二次修订稿）（2021/11/23）

本激励计划拟向激励对象授予限制性股票共计 156.84 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.84%。其中首次授予 152.62 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1.79%。预留 4.22 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.05%。

### ■ 千味央厨：2021年限制性股票激励计划实施考核管理办法（修订稿）（2021/11/23）

本激励计划的解除限售考核年度为 2022-2023 年两个会计年度，每个会计年度考核一次。第一个解除限售期以 2020 年度营业收入为基数，2022 年度营业收入增长率不低于 67%；第二个解除限售期以 2020 年度营业收入为基数，2023 年度营业收入增长率不低于 101%。考核触发值为目标触发值的 80%。

## 6. 行业周观点

**白酒景气度有望提升，把握大众品边际拐点。白酒板块：**目前白酒悲观情绪逐步释放，市场对 12 月白酒的经销商大会期待度较高。同时，五粮液产品的批价预期提高，综合成本或对标飞天茅台，白酒景气度有望进一步提升。目前在白酒层级中，高端白酒确定性高，次高端白酒受益于产品结构升级，未来仍有弹性空间。与此同时，部分区域酒龙头

需求复苏回暖，增长弹性较大，可适当关注。标的方面，建议持续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，可关注山西汾酒（600809）、酒鬼酒（000799）等；区域酒可以重点关注古井贡酒（000596）、口子窖（603589）、今世缘（603369）等复苏弹性较大的公司。**大众品板块：**近期，大众品板块迎来涨价潮。在提价的大环境下，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，建议把握边际拐点。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、中炬高新（600872）、千禾味业（603027）、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