

推荐（维持）

风险评级：中风险

食品饮料行业周报（2021/12/13-2021/12/17）

持续关注白酒经销商大会进程

2021年12月20日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

S0340121020013

电话：0769-22119410

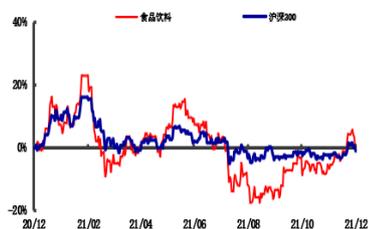
邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

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3.35%，跌幅在所有申万一级行业指数中位居第五位，跑输同期沪深300指数约1.36个百分点。细分板块中，仅零食、烘焙食品与保健品板块跑赢沪深300指数。
- **本周陆股通净流入情况：**12月13日-12月17日，陆股通共净流入114.67亿元。其中，非银金融、钢铁与公用事业板块净流入居前，医药生物、有色金属与汽车板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出7.23亿元，净流出金额位居申万一级行业第四。
- **行业重要数据跟踪：**白酒板块：飞天、普五批价较上周五有所下降、国窖1573批价较上周五增加。调味品板块：本周豆粕、白砂糖与玻璃价格均出现不同幅度的下降。啤酒板块：本周大麦、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：生鲜乳价格微增。肉制品板块：本周猪肉价格下降。
- **行业周观点：**本周白酒板块调整，持续关注白酒经销商大会进程。白酒板块：12月15日，市场监管总局组织起草了《白酒生产许可审查细则（征求意见稿）》。《意见稿》明确规定，生产年份酒的企业应建立年份酒质量安全标准，年份酒标签应如实标注所使用各种基酒的真实年份和比例。同时，白酒标签不得标注“特供”“专供”“专用”“特制”“特需”等字样。《意见稿》出台后，市场对白酒的担忧加重，白酒板块出现较大回调。12月18日，五粮液顺利召开了“1218大会”。会上，公司对2021年的工作进行了总结，并制定了2022年的营销工作思路。公司表示，今年以来公司的业绩、品牌价值与企业形象稳步提升，在多方面均有加强与突破。2022年公司将在巩固核心大单品的基础上，提升产品层级，加大对系列酒的发展，并进一步加强渠道建设。市场后续可继续关注白酒经销商大会进程。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：**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。后续可继续关注大众品提价进程，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。

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.....	3
1.3 约 28%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.....	11
6. 行业周观点.....	12
7. 风险提示.....	12

插图目录

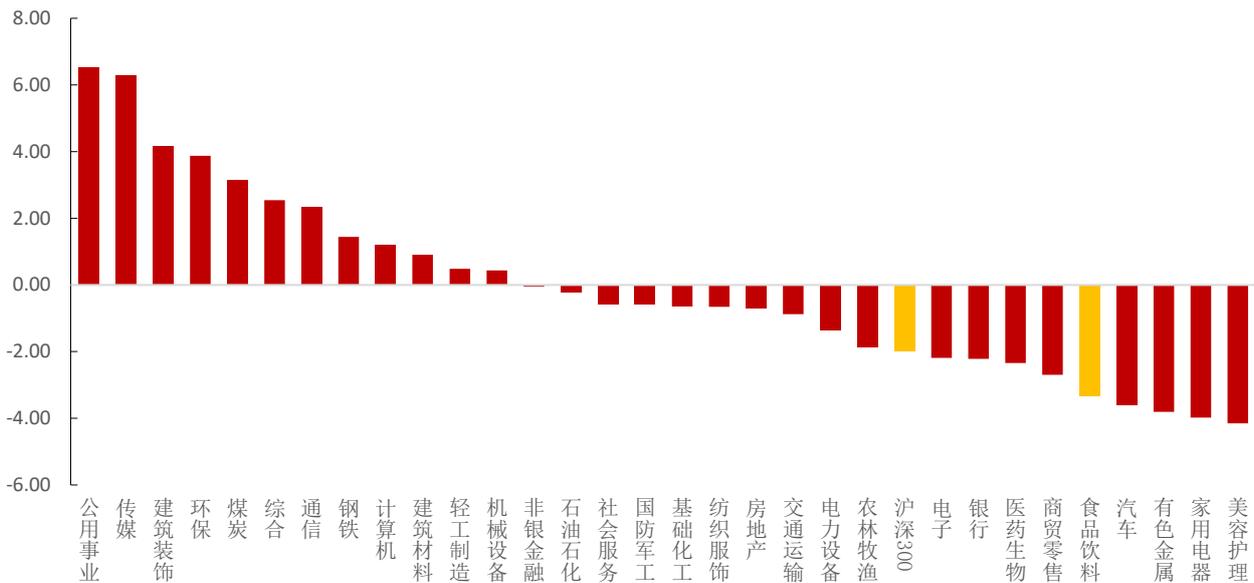
图 1：2021 年 12 月 13 日-12 月 17 日申万一级行业涨幅（%）.....	3
图 2：2021 年 12 月 13 日-12 月 17 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）.....	3
图 3：12 月 13 日-12 月 17 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）.....	4
图 4：12 月 13 日-12 月 17 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股（%）.....	4
图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）.....	5
图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）.....	5
图 7：12 月 13 日-12 月 17 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）.....	6
图 8：飞天茅台 2020 散装批价（元/瓶）.....	6
图 9：八代普五批价（元/瓶）.....	6
图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）.....	6
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

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

SW 食品饮料行业本周跑输沪深 300 指数。12 月 13 日-12 月 17 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 3.35%，跌幅在所有申万一级行业指数中位居第五位，跑输同期沪深 300 指数约 1.36 个百分点，表现相对弱势。

图 1：2021 年 12 月 13 日-12 月 17 日申万一级行业涨幅（%）

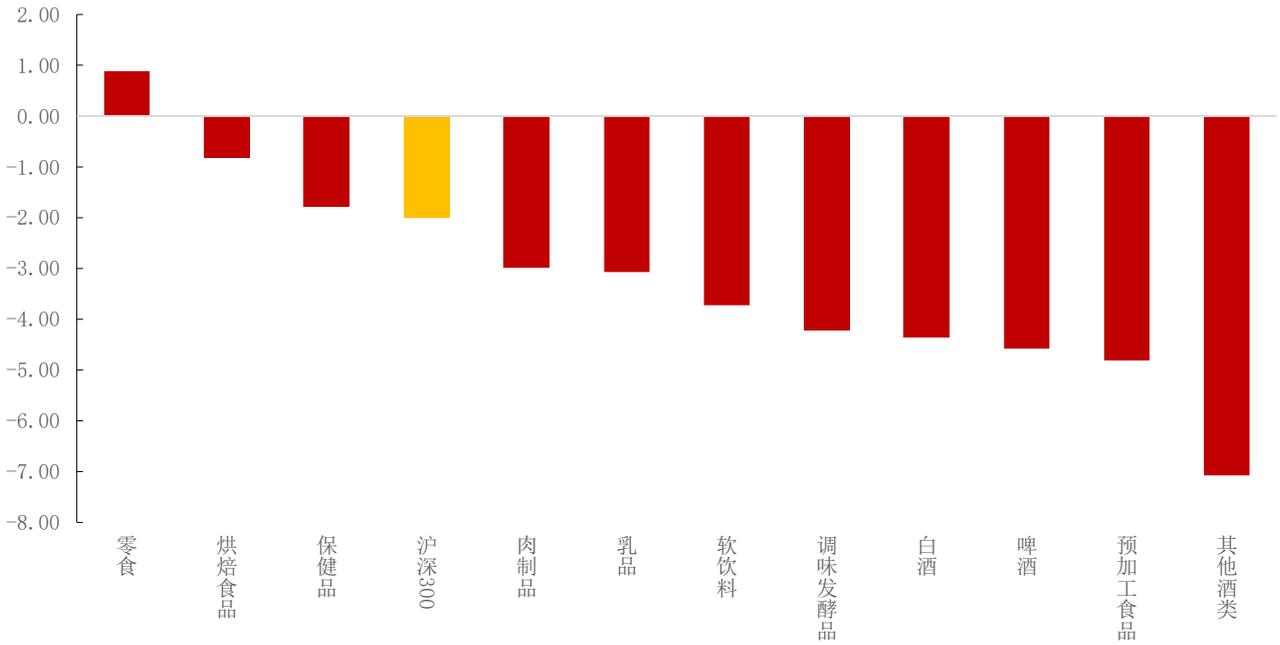


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

本周仅零食、烘焙食品与保健品板块跑赢同期沪深 300 指数。细分板块中，零食板块本周共上涨 0.88%，板块涨幅位居食品饮料行业第一。烘焙食品与保健品板块本周分别下跌 0.82%与 1.78%，分别跑赢同期沪深 300 指数 1.17 个百分点与 0.21 个百分点。其余板块均跑输同期沪深 300 指数。其中，肉制品板块、乳品板块与软饮料板块跌幅位于 3.00%-4.00%之间；调味品板块、白酒板块、啤酒板块与预加工食品板块跌幅位于 4.00%-5.00%之间；其他酒类板块本周跌幅最大，共下跌 7.07%。

图 2：2021 年 12 月 13 日-12 月 17 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

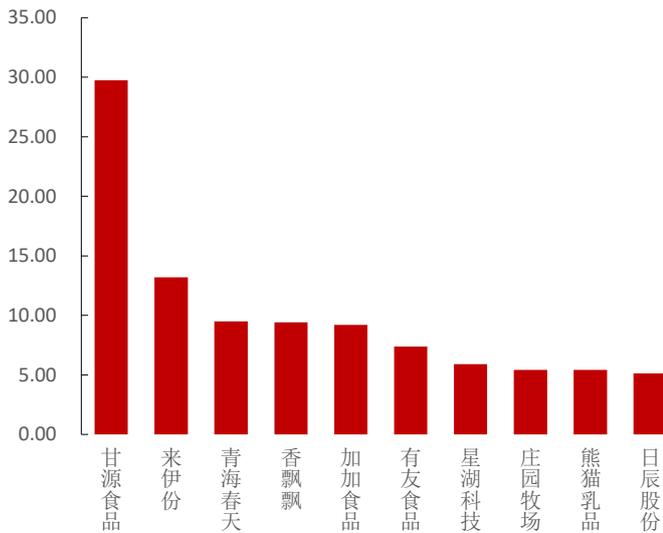


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

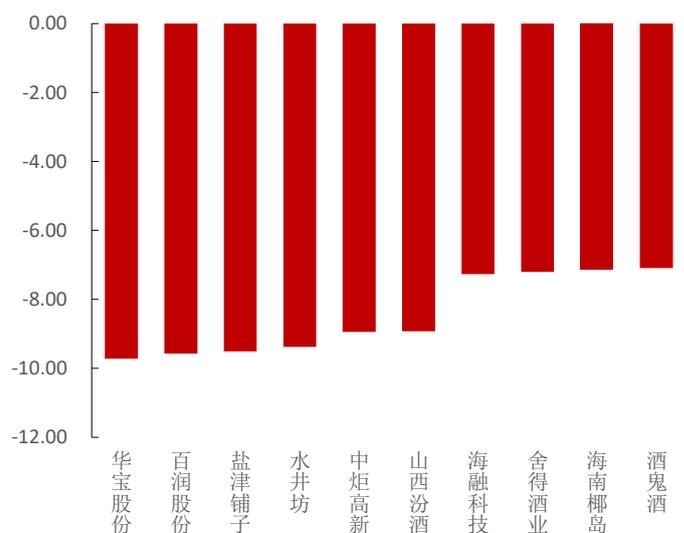
1.3 约 28%的个股录得正收益

本周行业内约 28%的个股录得正收益。12 月 13 日-12 月 17 日，SW 食品饮料行业约有 28%的个股录得正收益，72%的个股录得负收益。其中，甘源食品 (+29.75%)、来伊份 (+13.21%)、青海春天 (+9.50%) 涨幅居前；华宝股份 (-9.72%)、百润股份 (-9.57%)、盐津铺子 (-9.51%) 跌幅居前。

图 3: 12 月 13 日-12 月 17 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 12 月 13 日-12 月 17 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12月17日，SW食品饮料行业整体PE（TTM，整体法）约46.95倍，高于行业近五年均值水平（36.45倍）；相对沪深300 PE（TTM，整体法）为3.50倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.83倍）。

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）



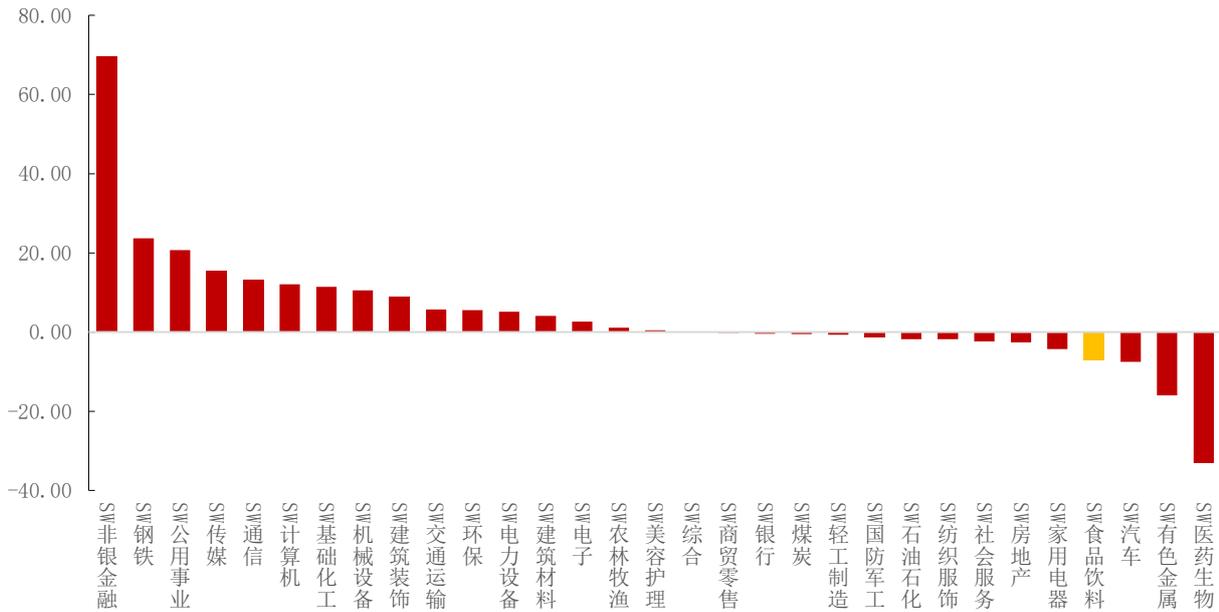
资料来源：同花顺，东莞证券研究所

资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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四。12月13日-12月17日，陆股通共净流入114.67亿元。其中，非银金融、钢铁与公用事业板块净流入居前，医药生物、有色金属与汽车板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出7.23亿元，净流出金额位居申万一级行业第四。

图 7：12 月 13 日-12 月 17 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）



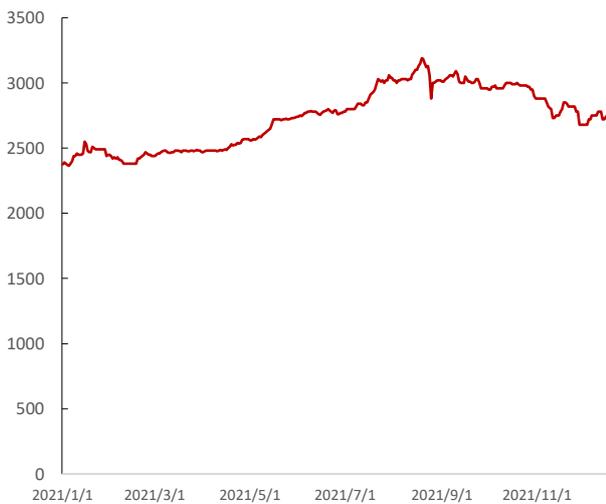
资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

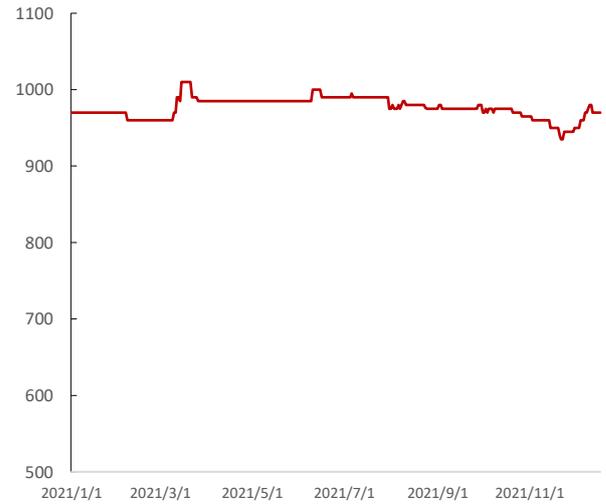
飞天、普五批价较上周五有所下降、国窖 1573 批价较上周五增加。近日，飞天茅台拆箱政策取消，飞天批价有所下降。12 月 17 日，飞天 2020 散装批价为 2750 元/瓶，较上周五下降 30 元/瓶。普五批价为 970 元/瓶，较上周五下降 5 元/瓶；国窖 1573 的批价为 905 元/瓶，较上周五增加 5 元/瓶。

图 8：飞天茅台 2020 散装批价（元/瓶）



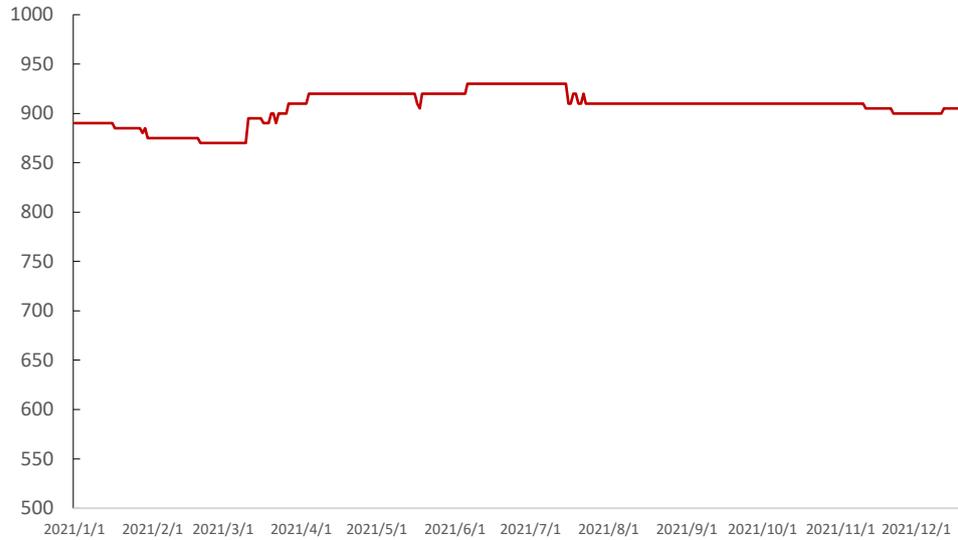
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）

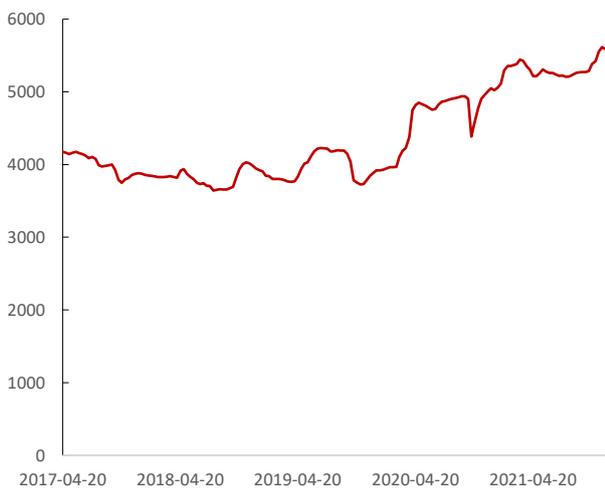


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

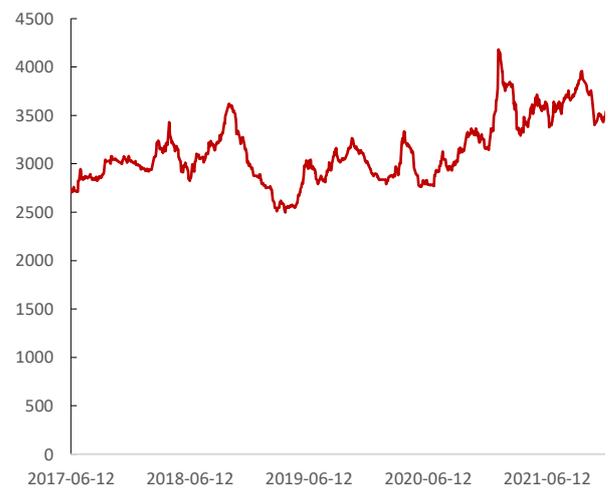
本周豆粕、白砂糖与玻璃价格均出现不同幅度的下降。上游农产品价格中，黄豆 12 月 10 日的价格为 5556.70 元/吨，环比增加 0.04%，同比增加 10.09%。12 月 17 日，豆粕市场价为 3514.00 元/吨，较上周五下降 28.00 元/吨，环比增加 0.17%，同比增加 10.07%。白砂糖 12 月 17 日的市场价为 5880.00 元/吨，较上周五下降 40.00 元/吨，环比下降 2.81%，同比增加 9.29%。包材价格中，玻璃 12 月 17 日的现货价为 25.73 元/平方米，较上周五下降 0.36 元/平方米，环比增加 3.67%，同比下降 1.61%。

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）



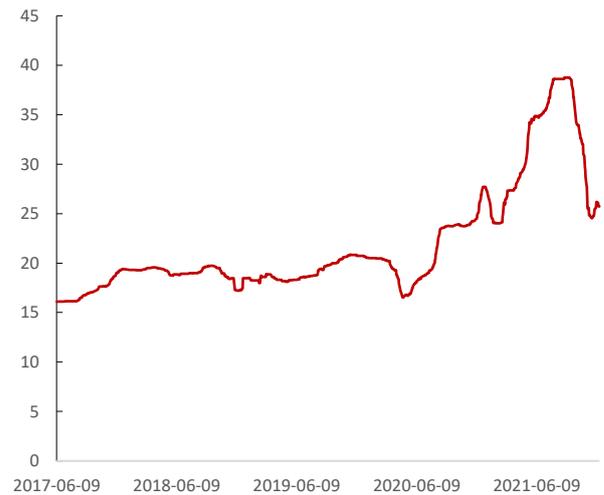
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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、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, 12月17日, 大麦均价 2625.00 元/吨, 较上周五增加 5.00 元/吨, 环比增加 3.55%, 同比增加 22.95%。包材价格中, 玻璃 12月17日的现货价为 25.73 元/平方米, 较上周五下降 0.36 元/平方米, 环比增加 3.67%, 同比下降 1.61%。铝锭 12月17日现货均价为 19480.00 元/吨, 较上周五增加 630.00 元/吨, 环比增加 4.56%, 同比增加 15.68%。瓦楞纸 12月17日的出厂价为 4710.00 元/吨, 价格与上周五持平, 环比下降 5.52%, 同比增加 23.30%。

图 15: 大麦现货均价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

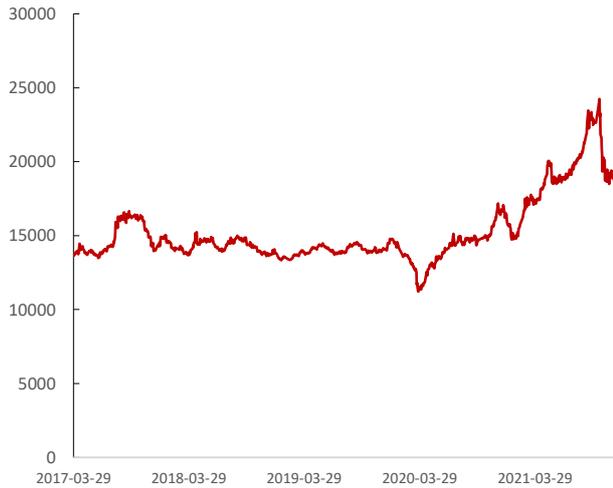
图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



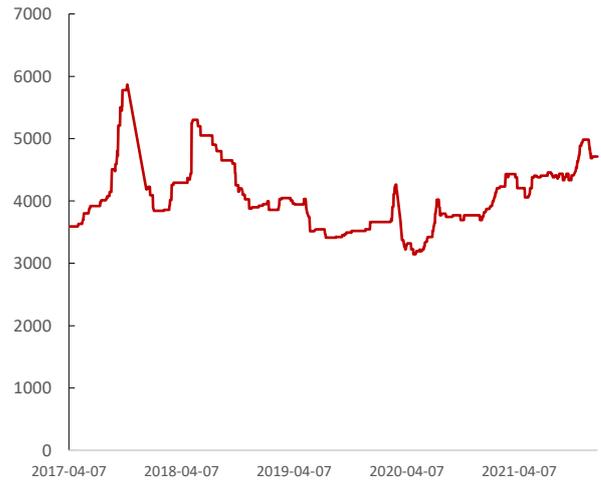
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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

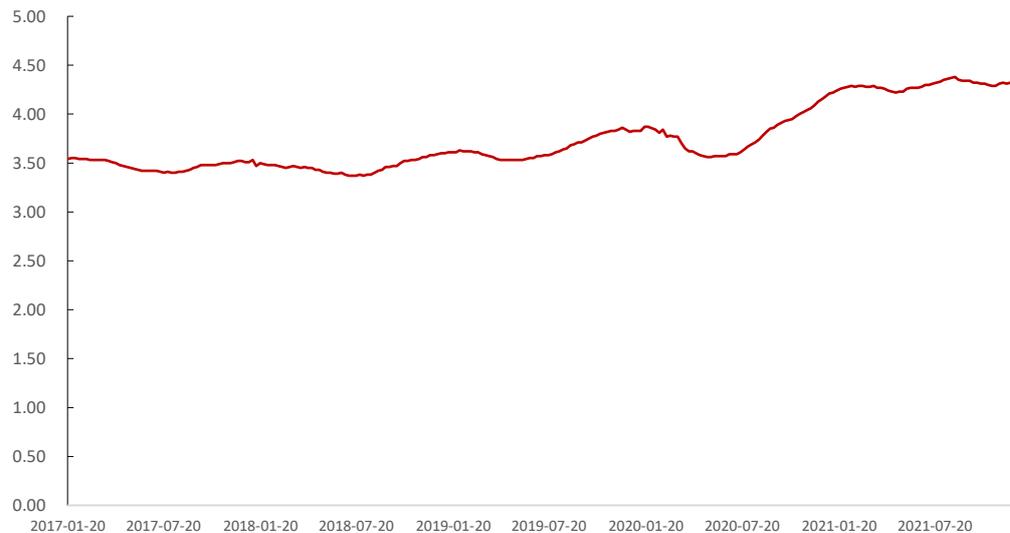


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格微增。12月10日, 生鲜乳均价为4.32元/公斤, 较上周五增加0.01元/公斤, 环比增加0.70%, 同比增加4.60%。

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

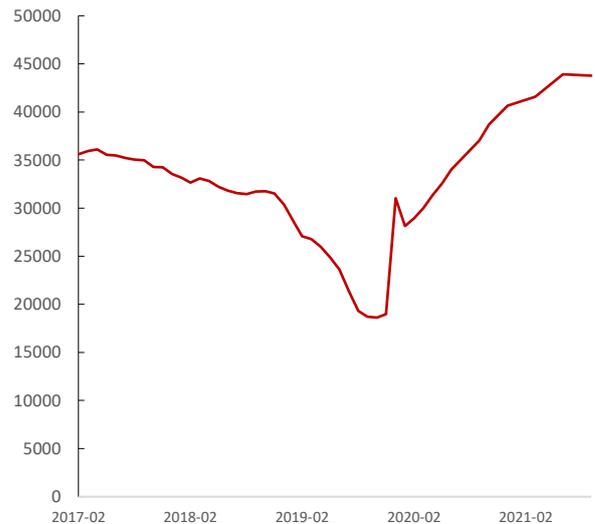
本周猪肉价格下降。12月17日, 猪肉平均批发价为24.24元/公斤, 较上周五下降0.22元/公斤, 环比下降0.37%, 同比下降44.54%。今年三季度末, 我国生猪存栏约4.38亿头, 同比增长18.2%。较6月相比, 生猪存栏量环比有所下降, 下降幅度为0.23%。

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

■ 11月份社会消费品零售总额同增3.9%（中国经济网，2021/12/15）

11月，社会消费品零售总额41043亿元，同比增长3.9%；比2019年11月份增长9.0%，两年平均增速为4.4%。其中，餐饮收入4843亿元，同比下降2.7%。1—11月份，社会消费品零售总额399554亿元，同比增长13.7%，比2019年1—11月份增长8.2%。其中，除汽车以外的消费品零售额360339亿元，增长14.0%。

■ 市场监管总局组织起草《白酒生产许可审查细则（征求意见稿）》（新京报，2021/12/15）

《意见稿》提出，企业仅有包装场地、工序、设备或企业具有完整的制曲、发酵、蒸馏等生产场所、设施设备、生产工艺等条件，但以勾调、灌装等包装工序作为生产开始的，均属于分装行为，不予生产许可。同时，《意见稿》明确要求生产年份酒的企业应建立年份酒质量安全标准，年份酒标签应如实标注所使用各种基酒的真实年份和比例。白酒标签不得标注“特供”“专供”“专用”“特制”“特需”等字样。

■ 2021年1-10月饮料制造业营业收入同比增长14.23%（中国轻工业网，2021/12/16）

2021年1-10月，饮料制造业营业收入同比增长14.23%。其中，碳酸饮料制造业同比增长21.81%，瓶（罐）装饮用水制造业同比增长11.14%，果菜汁及果菜汁饮料制造业同比增长12.72%，含乳饮料和植物蛋白饮料制造业同比增长13.01%，固体饮料制造业同比增长19.38%，茶饮料及其他软饮料制造业同比增长11.93%。

■ 2021年1-10月饮料制造业利润总额同比增长11.27%（中国轻工业网，2021/12/16）

2021年1-10月，饮料制造业利润总额同比增长11.27%。其中，碳酸饮料制造业同比增长7.14%，瓶（罐）装饮用水制造业同比增长28.83%，果菜汁及果菜汁饮料制造业同比增长28.83%，含乳饮料和植物蛋白饮料制造业同比增长8.19%，固体饮料制造

业同比增长8.45%，茶饮料及其他软饮料制造业同比降低2.46%。

5. 上市公司重要公告

（1）调味品板块

■ 恒顺醋业：关于拟出售子公司股权暨关联交易的提示性公告（2021/12/15）

公司拟将持有的全资子公司镇江恒顺商城有限公司全部股权出售给江苏恒顺集团有限公司。恒顺集团拟采用现金方式支付股权对价，本次交易完成后，公司将不再持有恒顺商城的股权，公司合并报表范围将发生变动。

■ 加加食品：关于回购公司股份方案的公告（2021/12/18）

公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分已发行的 A 股股份，作为后期实施员工持股计划或股权激励计划的股份来源。本次拟回购资金总额不低于人民币 2 亿元（含本数），且不超过人民币 3 亿元（含本数），回购价格不超过 8.45 元/股（含本数）。回购股份期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

（2）预加工食品板块

■ 三全食品：关于向激励对象首次授予股票期权的公告（2021/12/14）

公司确定以 2021 年 12 月 13 日为首次授权日，向 271 名激励对象授予 1513.25 万份股票期权。公司本次激励计划的考核年度为 2022 年-2024 年。其中，首次授予的股票期权各年度的业绩考核目标分别为 2022 年营业收入不低于 76 亿元；2022 年与 2023 年的累计营业收入不低于 160 亿元；2022 年、2023 年与 2024 年的累计营业收入不低于 252 亿元。

■ 千味央厨：关于向激励对象首次授予限制性股票的公告（2021/12/16）

本激励计划首次授予的激励对象总人数为 80 人，包括实施本激励计划时在任的公司董事、高级管理人员以及核心研发、业务等骨干人员。公司确定 2021 年 12 月 15 日为首次授予日，以 31.01 元/股的授予价格向符合授予条件的 80 名激励对象授予 152.62 万股限制性股票。

（3）零食板块

■ 洽洽食品：关于控股股东增持计划完成的公告（2021/12/17）

2021 年 6 月 16 日至 2021 年 12 月 16 日期间，华泰集团通过深圳证券交易所系统集中竞价方式累计增持公司股份 145.85 万股，占公司总股本的比例为 0.29%，增持股份金额为 5998.72 万元。本次增持完成后，华泰集团持有公司股份占公司总股本比例从 41.64%增加至 41.93%。本次增持不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化，不会导致公司股权分布不具备上市条件。

6. 行业周观点

本周白酒板块调整，持续关注白酒经销商大会进程。白酒板块：12月15日，为规范指导白酒生产许可工作，加强白酒质量安全监管，市场监管总局组织起草了《白酒生产许可审查细则（征求意见稿）》。《意见稿》明确规定，生产年份酒的企业应建立年份酒质量安全标准，年份酒标签应如实标注所使用各种基酒的真实年份和比例。同时，白酒标签不得标注“特供”“专供”“专用”“特制”“特需”等字样。《意见稿》出台后，市场对白酒的担忧加重，白酒板块出现较大回调。12月18日，五粮液顺利召开了“1218大会”。会上，公司对2021年的工作进行了总结，并制定了2022年的营销工作思路。公司表示，今年以来公司的业绩、品牌价值与企业形象稳步提升，在多方面均有加强与突破。2022年公司将在巩固核心大单品的基础上，提升产品层级，加大对系列酒的发展，并进一步加强渠道建设。市场后续可持续关注白酒经销商大会进程。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：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。后续可持续关注大众品提价进程，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、北京证券交易所股票、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