

食品饮料周观点

证券研究报告

2021年04月18日

优选好赛道好公司，关注低估值标的的边际变化

● 核心结论

本周食品饮料组合：古井贡酒、安井食品、光明乳业、伊利股份、青岛啤酒，分别涨幅5.6%、6.54%、-0.32%、-1.96%、2.21%，组合收益2.41%，相比食品饮料板块超额收益1.04pct，相比沪深300上涨3.79pct，超额收益明显。

白酒：糖酒会反馈积极，一季报开门红可期。茅五泸控量稳价成效显著，打开千元价格带向上空间，长期看好高端酒量价齐升带来的稳健投资机会。受益去年低基数+区域经济复苏，次高端复苏明显，青花30复兴版、古20、内参、舍得老酒等营销资源投入加大，加快向更高价格带布局，建议关注古井贡酒省内市占率提升+省外扩张，酒鬼酒双品牌内参+酒鬼系列驱动下持续高成长，舍得老酒营销概念+复星资源加持下增长潜力较大，关注水井坊去年低基数，今年渠道复苏+大单品井台放量带来的边际变化。

啤酒：产业结构升级趋势清晰，需求恢复+成本上行看好龙头业绩改善。近期板块估值有一定回落，安全边际凸显，建议关注中高端逻辑清晰，盈利持续改善的龙头组合：青岛啤酒、华润啤酒；同时建议关注乌苏单品放量、疆外拓展加速的重庆啤酒。

食品：继续推荐高成长的安井食品+低估值边际改善的防御板块乳业。1) **速冻火锅料：**行业高成长，龙头安井强者恒强。公司在渠道BC兼顾+大单品锁鲜装放量驱动下，20年收入、利润增速32%、66%完美收官，21年考虑餐饮复苏+锁鲜装持续放量下，预计延续双位数高增长确定性较强，可有效消化短期高估值，重点推荐安井食品。2) **乳业：**消费复苏+原奶涨价驱动行业竞争趋缓，龙头乳企进入买赠减弱和提价周期，盈利能力逐渐向好，重点推荐伊利股份、关注光明乳业。3) **调味品：**关注需求边际改善，基础调味品进入变相提价周期，复合调味品迎来洗牌阶段。21Q1餐饮复苏驱动调味品行业动销转好。零售端家庭调味品消费升级驱动终端零售价格带上移，长期看好基础调味品量价齐升逻辑，复合调味品行业依旧高景气，玩家增多后预计进入洗牌期，短期对龙头业绩有所干扰，长期景气度依旧。考虑当前行业大豆、包材成本上涨压力，预计今年进入买赠减弱+结构升级周期，变相提价对冲成本压力，利好龙头集中度提升，建议关注海天味业、涪陵榨菜。4) **其他食品：**关注休闲卤味龙头绝味食品开店加速+单店同比提升带来的边际变化。保健食品行业持续复苏，积极关注龙头汤臣倍健经销商裂变+大单品发力带来的高成长。

风险提示：食品安全风险，渠道开拓不及预期，宏观经济增长不景气，消费升级速度不及预期。

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



赵雯



zhaowen@research.xbmail.com.cn



谢知霖



xiezhilin@research.xbmail.com.cn

相关研究

食品饮料：行业景气度上行，龙头企业强者恒强—食品饮料行业 2020 年半年报总结 2020-09-12

索引

内容目录

1. 本周观点：优选赛道公司，关注低估值标的的边际变化.....	4
1.1. 白酒：高端酒量价齐升，酱酒热持续，次高端扩容.....	4
行业观点更新	4
标的观点更新	5
1.2. 啤酒：结构升级+成本上行，看好龙头提价红利.....	6
行业观点更新	6
标的观点更新	6
1.3. 调味品：需求边际改善，关注年内成本压力，龙头市占有望提升.....	6
行业观点更新	6
标的观点更新	7
1.4. 乳制品：原奶价格持续上涨，行业结构升级+买赠减弱，竞争趋缓.....	7
行业观点更新	7
标的观点更新	8
1.5. 速冻食品：动销旺盛，餐饮复苏明显，商超增长靓丽.....	8
行业观点更新	8
标的观点更新	8
2. 重要公告	9
3. 行业要闻	12
4. 重点数据跟踪	13
4.1. 本周市场表现.....	13
4.2. 20Q4 主动型基金持仓情况.....	15
4.3. 行业重点数据跟踪	16

图表目录

图 1：白酒产量当月值及同比	4
图 2：茅台、五粮液出厂价、批价（元）	4
图 3：习酒、郎酒、国台酒 2017-2019 年收入及同比	5
图 4：钓鱼台、汉酱、荷花、金沙酱酒产品.....	5
图 5：啤酒产量当月值及同比.....	6
图 6：国内主产区生鲜乳均价及同比.....	8
图 7：恒天然奶粉拍卖价及同比.....	8
图 8：安井食品 2016-2020 年营收及利润增速	9
图 9：三全食品 2016-2020 年营收及利润增速	9

图 10: 本周各行业涨跌幅.....	14
图 11: 本周食品饮料细分板块涨跌幅.....	14
图 12: 本周涨幅前五及后五公司.....	14
图 13: 食品饮料板块重仓配比与超配比例.....	15
图 14: 白酒板块重仓配比与超配比例.....	15
图 15: 调味品板块重仓配比与超配比例.....	16
图 16: 乳制品板块重仓配比与超配比例.....	16
图 17: 22 个省市生猪、仔猪、猪肉平均价 (元/千克).....	17
表 1: 本周重要公告.....	9
表 2: 本周行业要闻.....	12

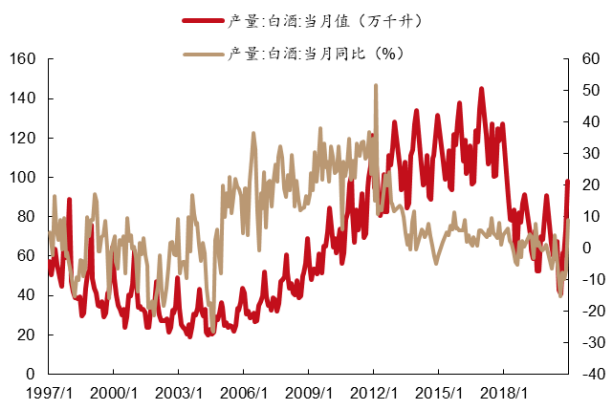
1. 本周观点：优选赛道公司，关注低估值标的边际变化

1.1. 白酒：高端酒量价齐升，酱酒热持续，次高端扩容

行业观点更新

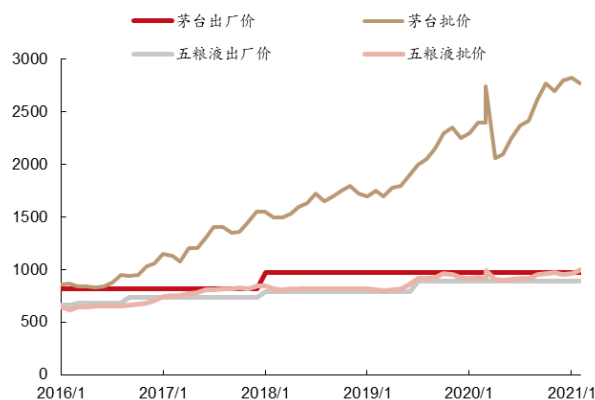
高端酒：控量挺价成效显著，看好长期量价齐升。据渠道调研，春节前后主要酒企动销恢复性增长，高端酒库存普遍处于低位，淡季挺价表现良好，目前茅台普飞散瓶/原箱批价分别为 2450/3200 元，五粮液逐步站稳千元价格带，老窖 1573 批价 900-910 元；次高端酒在小范围聚餐场景恢复下，需求表现强劲，以洋河、水井坊、古井为代表酒企小步快跑抢位结构升级，当前库存良性，板块整体一季度开门红可期。由于 20 年 Q4 板块消费已逐步恢复常态，预计 21 年下半年增速较上半年环比略有放缓，但全年角度下，消费恢复仍维持全年业绩高确定性增长。

图 1：白酒产量当月值及同比



资料来源：Wind，西部证券研发中心

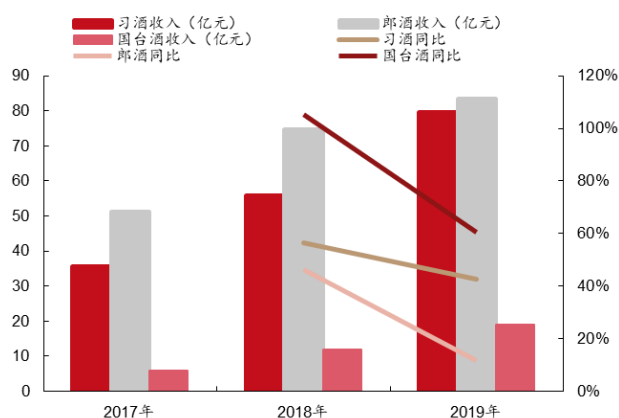
图 2：茅台、五粮液出厂价、批价（元）



资料来源：渠道调研，西部证券研发中心

酱酒势头延续，渠道高利润+消费者教育推动行业放量增长。据徽酒数据，2020 年酱酒产能占比提升至 8%，对应行业收入/利润占比分别为 26%/40%，整体呈加速扩容态势。酱酒产能有限、储存周期长，品质造就了愈久弥香的价值认可与追捧。茅台批价稳步提升，打开酱酒价格带，青花郎、国台控量挺住千元价格带。习酒、汉酱、钓鱼台持续发力，引领区域酱酒热风潮。次高端及区域酒宣布布局酱酒行业，近期水井坊宣布与梁明锋、贵州茅台镇国威酒业集团签署框架协议，拟合资成立贵州水井坊国威酒业有限公司，“杀”入酱酒市场。同时根据徽酒新闻报道，贵州茅台镇核心产区的酱香型白酒企业肆拾玖坊（营收 10 亿左右）也将获得保乐力加旗下的创享欢聚投资。前有酒企自酿酱酒，如 2019 年今世缘推出酱酒 V9 定位高端，21 年下半年金徽酒将推出酱酒；后有酒企通过资本介入酱酒，染酱风还在延续。我们认为目前酱酒行业发展需要理性考虑以下几点：一是优质酱酒产能和品质保证。酱酒产地集中在黔川两省，据公开数据统计，20 年酱酒总产能约 60 万千升，预计贵州产区酱酒总产能接近 80%，四川产区接近 20%，剩下是湘桂鲁等地。二是渠道库存管控和稳住当前价格带。三是消费者教育和品牌塑造。我们认为，随着后续产能扩张，消费者也经过了长期培育和接受，对于酱酒的知识认知度在提升，会更加青睐能够长时间稳定运作并稳定自身的品质体系和稳定产品风格的酱酒，其次酱酒品牌中具备名酒基因的品牌并不多，真正能够树立品牌、品质为先的酱酒，更能在酱酒热潮的后半场享受行业扩容的红利。

图3：习酒、郎酒、国台酒 2017-2019 年收入及同比



资料来源：习酒经销商大会，公司招股书，西部证券研发中心

图4：钓鱼台、汉酱、荷花、金沙酱酒产品



资料来源：公司官网，西部证券研发中心

次高端受益区域经济复苏，宴饮需求恢复，行业扩容，价格带稳步提升。根据糖酒会及渠道调研，一季度考虑去年低基数+区域市场复苏，次高端整体表现靓丽。从销量看，水井坊、古井、酒鬼酒等动销增长均超预期，进入稳步放量阶段。从价格看，300-500元升级扩容趋势延续，600-800元作为卡位关键价格带，重点关注洋河M6+、古井20、红花郎等主要单品竞争。

标的观点更新

泸州老窖：高端酒优势赛道，受益财富效应+消费升级，未来量价齐升。公司优势：1) 核心单品持续发力：目前百亿单品国窖1573已站稳高端酒第三位置，批价900-920元，整体库存良性。未来5年茅台供不应求，打开价格带向上空间，利好国窖1573量价齐升。次高端特曲在500元价格带潜力充足。2) 公司管理层治理架构最佳，营销创新能力强。3) 区域市场开拓空间较大：未来在华东、华南等薄弱有望发力。根据业绩预告，公司20年收入和业绩分别+5.8%和29.4%。春节期间回款进度超过40%，公司节前进行控货控价，动销良好，整体渠道库存良性。随着公司对市场的精耕，国窖品牌进入势能释放期，公司取消模糊返利，逐步通过控货挺价和提升终端供货价等措施拉高渠道利润，年内有望实现顺价销售。

古井贡酒：省内结构升级+省外发力，看好长期高成长。1) 安徽省内市场，受消费升级及需求恢复影响，200-400元价格带加速扩容，古8借助渠道高周转率及品牌优势奠定省内强势地位，今年春节良性动销下，整体库存维持较低水平，同时产品结构升级趋势明显，持续看好后续省内市场古16古20放量增长。2) 省外市场环安徽地区，江苏、河北、上海等地拓展当前稳步推进，古20卡位次高端有望成为全国化布局武器，预计省外市场有望维持20-25%增长。3) 一季度动销较好，收入有望双位数增长，超市场预期。

顺鑫农业：公司公布20年报，全年营收155亿元，同比+4%，归母净利润4亿元，同比-48%，其中白酒收入102亿元，同比-1%，占公司总营收的比重为66%，猪肉产业收入46亿元，同比+30%。产品销售方面，以经典二锅头、百年牛栏山为代表的高档酒收入下滑13%至10亿元，以珍品为代表的中档酒收入提升12%至15亿元，以白牛二为主的低端酒受影响微降2%至76亿元，受高端酒收入下滑和北京市场下滑的影响，白酒净利润有较大幅度的下滑。未来随着陈酿继续稳固低端光瓶酒大单品地位、珍品陈酿逐渐全国化，推动产品结构升级，同时持续推进渠道下沉，公司有望在低基数的基数上迎来较快的增长，珍品有望成为公司新的产品增长极。

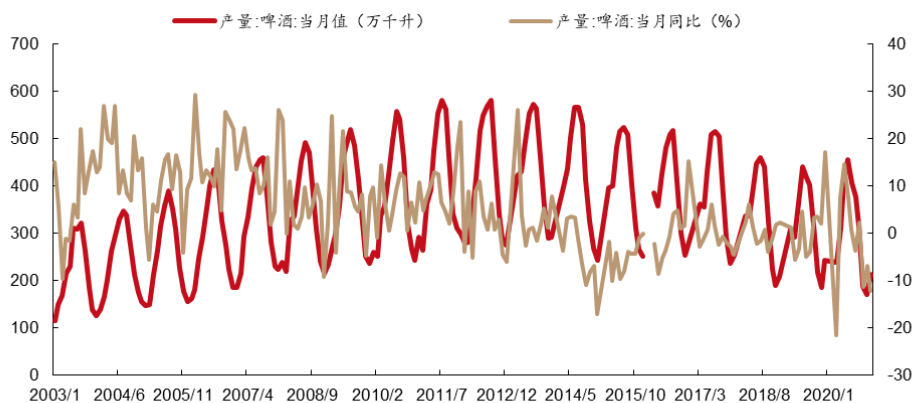
1.2. 啤酒：结构升级+成本上行，看好龙头提价红利

行业观点更新

21年餐饮场景、体育赛事逐渐恢复常态，低基数下盈利状况改善。2021年1-2月，中国规模以上啤酒企业累计产量达504.7万千升，相较于2020年1-2月的累计产量315.9万千升，同比上升61.0%，主要原因是疫情影响下存在低基数效应，相较2019年1-2月的累计产量529万千升同比下滑-4.7%，基本已恢复疫情前水平。一季度后，考虑二三季度体育赛事催化及旺季动销恢复，预计今年啤酒厂商分季度业绩有望维持稳增态势。据近期渠道跟踪反馈，青啤21Q1销量较20Q1预计同增35%，较19Q1持平微增。其他厂商如华润，预计21Q1销量对比19Q1持平略增，重啤受乌苏、1664等单品铺拓拉动，预计增速更高。

2021年啤酒板块估值约48倍，伴随行业盈利能力改善，预计未来3-5年合理的估值中枢有望维持在40倍左右。近期板块估值有一定回落，安全边际凸显，建议关注中高端逻辑清晰，盈利持续改善的龙头组合：青岛啤酒、华润啤酒；同时建议关注乌苏单品放量、全国化进展加速的重庆啤酒。

图5：啤酒产量当月值及同比



资料来源：Wind，西部证券研发中心

标的观点更新

青岛啤酒：百年龙头具备较好中高端产品基础，结构升级+关厂提效，看好盈利能力持续提升。据渠道调研，受低基数影响，21Q1青啤市场调销量较20Q1预计同增35%，较19Q1个位数增长，伴随餐饮流通渠道常态化，目前动销已恢复至疫情前水平，今年结构升级有望加速。公司深化“青岛啤酒主品牌+崂山啤酒第二品牌”的品牌战略，21年继续加快向罐装以及精酿产品为代表的高赋值产品转型升级，预计罐化水平有望突破27%。产能方面，预计每年2家关厂稳步推进，盈利效率持续改善。

1.3. 调味品：需求边际改善，关注年内成本压力，龙头市占有望提升

行业观点更新

得益于2021年春节疫情得到较好控制，餐饮端需求持续同比、环比修复，行业需求进一步向正常化迈进，预计21Q1在20Q1低基数下具备较好业绩弹性。2021年4月，大豆现货价格5076.84元/吨，受海外大豆减产影响，当前价格上涨至历史高位；其他包材成本如玻璃，现货均价亦达到2123.95元/吨，预计2021年成本上行趋势仍将延续。我们

认为 1) 从提价周期及成本压力考虑, 今年行业提价预期充分, 但考虑到海天已官方宣布 21 年无直接提价计划, 预计主要厂商年内将主要以结构升级+效率提升+减少促销费用投放等间接方式应对成本压力; 2) 成本压力加速行业出清, 全年竞争趋于前紧后缓, 规模性企业市占率有望提升。建议关注餐饮回暖背景下 B 端渠道贡献较大, 业绩弹性公司及具备提价权的细分赛道龙头, 如海天味业、涪陵榨菜。

标的观点更新

海天味业: 餐饮回暖背景下, B 端预计贡献较大业绩, 渠道力及产品力夯实基本盘稳健增长。公司 2020 年核心三大品类酱油、蚝油、调味酱分别同比增长 12.2%、17.9%、10.2%, 其他新品品类同比增长 44.3%, 产品多元化初见成效, 同时渠道下沉优势深厚, 产能释放保障收入约 15%持续稳健增长。调研海天一季度发货进度稳健, 受益于餐饮渠道的强势反弹, 整体库存良性可控。预计 Q1 收入利润增速 20%/20%, 全年保持 15%的稳定增速。

涪陵榨菜: 顺周期+渠道开拓+21 年积极市场投入, 看好细分龙头高质量成长动能。公司历史 3-4 年为周期, 每轮周期伴随库存去化和渠道开拓, 2020 年起处于新一轮渠道上行周期。21 年管理层主动投放市场费用, 提出高增目标, 积极下沉渠道, 县级市场空间广阔。据渠道调研, 21Q1 预计出货额增长 35%-45%, 市场进攻积极性较足, 当前库存水平偏高, 但考虑渠道横向拓张, 实际平均库存压力尚处可接受范围。预计 21Q1 具备较好收入弹性, 全年角度下, 成本及销售费用高增预计对业绩有一定压力, 不排除下半年提价可能。

中炬高新: 本周公司举办股东大会, 对于未来的发展, 公司表示 21 年是实现双百计划的关键之年, 目前产能 78 万吨以上, 产能利用率 99%+, 今年毛利率受成本有所影响, 通过控费增效有望实现利润率的稳定。公司改革在途, 激励逐步释放, 产能扩充的同时也在不断扩充品类(新出火锅底料等), 在市场竞争更加激烈的情况下以扩市场份额为首要考量, 我们看好公司调味品长期稳健发展, 期待顺利实现双百目标。

千禾味业: 公司公布 20 年报, 全年实现营收 16.93 亿元, 同比+24.95%, 归母净利润 2.06 亿元, 同比+3.81%, 扣非归母净利润 2.01 亿元, 同比+9.91%, 完成股权激励目标。Q4 收入有所放缓, 主要系春节渠道备货较晚的影响, 利润下滑主要系金山寺的品牌和渠道梳理导致资产减值 0.9 亿元。全年来看, 公司毛利率(剔除运费调整)同比提升 3.4%, 酱油和酱油/食醋毛利率同比+3.5%和 0.9%, 产品盈利能力增强; 费用方面, 将运费调整影响扣除, 实际销售费用率基本和去年持平, 净利率同比-2.48ppt, 主要系四季度金山寺资产减值所致。公司定位调味品的高端, 消费者培养在逐渐深入, 随着后续金山寺品牌和设备改造完成, 产能释放和多渠道发力, 未来有望继续实现快速增长。

1.4. 乳制品: 原奶价格持续上涨, 行业结构升级+买赠减弱, 竞争趋缓

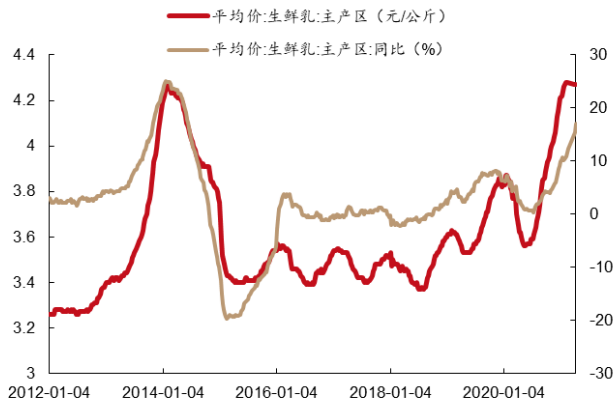
行业观点更新

根据农业部数据, 截止 21 年 4 月 7 日国内主产区生鲜乳价格 4.27 元/kg, 同比+17%, 自 1 月以来一直保持 10%+以上较高涨幅, 带来下游乳企成本压力凸显。两大龙头伊利、蒙牛对上游原奶控制权逐渐增强, 乳业进入壁垒逐渐加深, 龙头强者恒强。

结构升级+买赠减弱对冲成本压力, 渠道及终端价格稳步向上, 毛利率有望仅小幅下降。根据我们 21Q1 草根调研各地商超卖场, 发现伊利、蒙牛、光明及区域品牌白奶、酸奶等终端零售价均同比提升明显, 各乳企通过减少买赠对冲部分成本压力, 行业竞争趋缓。考

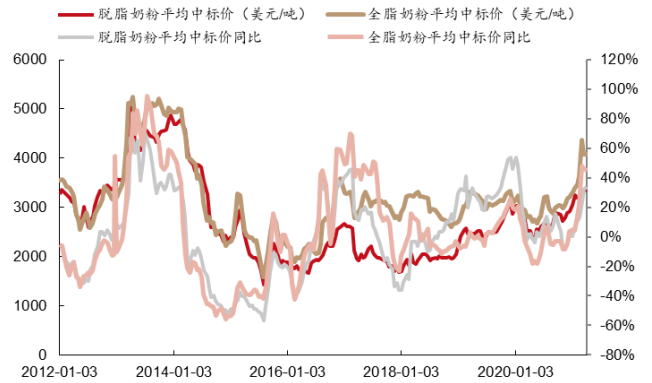
虑成本压力，2020年12月伊利低温酸畅轻、低温鲜奶预计提价个位数，基础白奶品类在2021年1月预计提价3-5%，高端产品金典、安慕希终端逐渐减少买赠。根据我们草根调研，截止21年3月，金典原味新日期价格全国部分地区零售价恢复至50-55元/箱，同比提升明显，基本恢复至2019年水平，高端有机金典价格稳定在75元以上/箱，安慕希原味价格在45-55元/箱，安慕希pet瓶装价格坚挺，整体看终端价格向上信号积极。

图6：国内主产区生鲜乳平均价及同比



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图7：恒天然奶粉拍卖价及同比



资料来源：GDT，西部证券研发中心

标的观点更新

伊利股份：旺季收入表现较好，利润弹性较大。根据我们渠道调研，公司春节旺季动销加快，其中金典、臻浓、基础白奶缺货明显，受益春节期间舒化奶也有取货现象，整体白奶增长表现靓丽。安慕希受益送礼消费恢复，保持稳健增长。公司低温产品加大区域扩张力度，保持双位数较快增长，奶粉受益金领冠配方升级后，预计增长有所提速。预计21Q1收入增速在20%-25%，利润考虑成本压力+买赠减弱+结构升级+费用率规模效应，净利率有望提升2pct以上，利润弹性较大。

1.5. 速冻食品：动销旺盛，餐饮复苏明显，商超增长靓丽

行业观点更新

根据我们渠道调研，春节期间速冻鱼糜整体动销旺盛，汤圆+水饺等保持稳健增长。分渠道看，速冻食品商超渠道增长稳健，一是部分地区疫情反复，收益冷链管理严格，农贸批发等客流持续转移，二是去年同期工厂复工难造成供货不足，今年产能供货节奏较好，商超终端速冻食品预计保持5-10%增长；餐饮渠道复苏明显，尤其是小B渠道在去年低基数基础上，预计均有高双位数增长。整体看，春节期间，涮火锅+传统面点动销较好，速冻整体保持较快增长的态势。

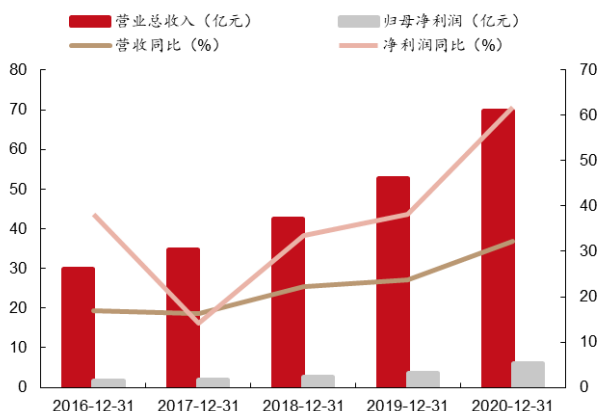
标的观点更新

安井食品：龙头强者恒强，关注冻品先生发力。1) 收入稳健增长，看好长期量价增长空间。20年公司速冻面米制品、肉制品、鱼糜制品、菜肴制品收入同比+19.7%、36.2%、41%、23.3%，其中销地产模式保证销量稳健高增长，受益提价红利+大单品锁鲜装放量+产能利用率较高，吨价提升7.2%、9.8%、12.5%、10.5%。公司20年经销商数量总计1033家，新增200多家，利好公司BC兼顾，渠道灵活发展。20年公司经销商/商超/特通/电商渠道收入分别增长29.6%/43.83%/34.78%/188.61%。其中20Q4经销商渠道提速至40%，商超增速略放缓至19%，验证餐饮渠道复苏明显，商超逐渐回归常态增长。2) 结构升级+规模效应

+**精细管控驱动净利率稳步提升**。整体净利率 8.67%，同比+1.58pct。我们预计公司未来 3 年收入增长在 25%-30%，利润增速略快于收入，龙头集中度稳步提升。**3) 一季报开门红可期**。考虑 21 年冻品先生经过改造经销商门店网点，扩张加速，同时休闲、餐桌等产品丰富，持续新品发力，预计收入提速，亦对公司业绩有正面贡献。综上，我们预计公司 21Q1 收入增速 40%+增长，利润增速略快于收入。

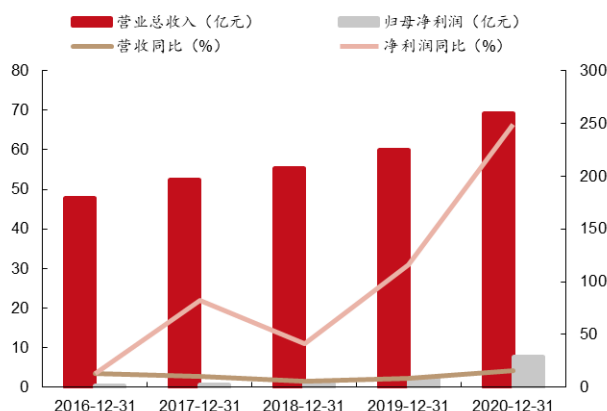
三全食品：短期基数带来业绩承压，渠道改革深化关注积极变化。1) **品类扩张+渠道变革成效显著**。公司年报 20 年收入 69.26 亿元，同比+15.71%，归母扣非净利润 5.70 亿元，同比+193.08%。其中 20Q4 收入 17.22 亿元，同比-3.03%，归母净利润 1.97 亿元，同比+92.19%。20 年速冻面点 62 亿，保持 13%稳健增长，涮烤类产品收入 5.25 亿元，同比增长 62%，实现第二增长曲线的接力。20 年公司快速进行渠道拓展，年末经销商数量 5622 家，增加 1000 多家。零售及创新市场/餐饮市场分别实现收入 59.86/9.39 亿元，同比+15.09%（剔除新收入准则影响，调整去年同口径增长 19%）/19.84%。2) **盈利能力一步到位，未来有望保持稳健增长**。公司 20 年商超费用对冲收入，将运费调整至营业成本后，实际公司毛利率 36.54%，同比+1.49%；销售费用率 14.42%，同比-12.17%。公司毛销差有较为显著提升，盈利能力改善显著，20 年归母净利率预计 11.08%，同比提升 7.42pct。3) **展望未来，短期业绩承压，主因去年高基数**。长期看好公司经销商渠道改革深化后收入放量，看好涮烤汇和绿标餐饮市场开拓，若改革顺利，长期收入、利润增长有望保持 10%+稳健增长，当前低估值建议积极关注边际变化。

图 8：安井食品 2016-2020 年营收及利润增速



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 9：三全食品 2016-2020 年营收及利润增速



资料来源：Wind，西部证券研发中心

2. 重要公告

表 1：本周重要公告

细分板块	公司名称	公告类型	内容概要
白酒	青青稞酒	业绩快报	发布 2020 年度业绩快报，实现营收 7.64 亿元，同减 39.07%；归母净利润亏损 1.14 亿元，同减 416.46%。
		业绩预告	发布 21Q1 业绩预告，预计扭亏为盈，归母净利润 6000 万元-8000 万元。
白酒	顺鑫农业	年度报告	发布 2020 年年报，实现营收 155.11 亿元，同增 4.10%；归母净利润 4.20 亿元，同减 48.10%；扣非净利润 4.26 亿元，同减 46.73%。
		员工持股	员工持股计划锁定期将于 2021 年 4 月 19 日届满，股份数量为

			23,696,280股, 占公司总股本的0.61%。
	皇台酒业	业绩快报	发布 2020年度业绩快报 , 实现营收1.02亿元, 同增2.67%; 归母净利润0.33亿元, 同减51.50%。
		业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计亏损, 归母净利润亏损400万元-600万元, 同减37.65%-6.48%。
	ST舍得	其他	法院裁定天洋控股向公司归还 1亿元 , 4月15日, 法院判决天洋控股非法占用资金, 应当向舍得酒业归还1亿元。4月17日, 舍得酒业发布通知, 称目前公司已经收到该款项。舍得酒业表示, 目前公司生产经营一切正常。
调味品	佳隆股份	业绩快报	发布 2020年度业绩快报 , 实现营收2.43亿元, 同减17.96%; 归母净利润0.10亿元, 同减65.15%。
		业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润260万元-340万元, 同增123.23%-130.38%。
	千禾味业	年度报告	发布 2020年年报 , 实现营收16.93亿元, 同增24.95%; 归母净利润2.06亿元, 同增3.81%; 扣非净利润2.01亿元, 同增9.91%。
皇氏集团		业绩快报	发布 2020年度业绩快报 , 实现营收24.95亿元, 同增10.71%; 归母净利润0.64亿元, 同增31.54%。
		业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润500万元-650万元, 同增111.26%-114.63%。
	庄园牧场	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润1900万元-2200万元, 同增283.45%-312.41%。
新乳业		年度报告	发布 2020年年报 , 实现营收67.49亿元, 同增18.92%; 归母净利润2.71亿元, 同增11.18%; 扣非净利润2.14亿元, 同增5.20%。
		业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润2700万元-3200万元。
	熊猫乳品	年度报告	发布 2020年年报 , 实现营收6.84亿元, 同增13.35%; 归母净利润0.82亿元, 同增22.37%; 扣非净利润0.59亿元, 同减4.67%。
乳制品	伊利股份	其他	关于 2021年度第16、17、18期超短期融资券发行结果发布公告 , 第十六期超短期融资券实际发行总额20亿元, 发行利率2.50%, 期限76天; 第十七期超短期融资券实际发行总额20亿元, 发行利率2.45%, 期限62天; 第十八期超短期融资券实际发行总额7亿元, 发行利率2.50%, 期限76天。
	蒙牛乳业	其他	4月15日, 蒙牛发布 根据限制性股票奖励计划售出限制性股票的公告 , 公司获批准向获选对象授出4503205股限制性股票, 其中128720股限制性股票已授予蒙牛总裁及执行董事卢敏放。
一鸣食品		年度报告	发布 2020年年报 , 实现营收19.47亿元, 同减2.50%; 归母净利润1.32亿元, 同减23.88%; 扣非净利润1.18亿元, 同减26.31%。
		年度报告	发布 2020年年报 , 实现营收8.52亿元, 同减31.62%; 归母净利润2.14亿元, 同减27.60%; 扣非净利润1.75亿元, 同减30.36%。
	均瑶健康	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计同向上升, 归母净利润6384.3万元-6501.7万元, 同增21.17%-23.4%。
休闲食品	黑芝麻	业绩快报	发布 2020年度业绩快报 , 实现营收38.41亿元, 同减14.18%; 归母净利润0.10亿元, 同减73.08%。

	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润 1000 万元-1500 万元, 同增 137.35%-156.02%。
桂发祥	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计同向上升, 归母净利润 850 万元-950 万元, 同增 91.49%-114.02%。
华文食品	股权激励	公司股权激励距离落地又进一步 , 4 月 17 日, 华文食品发布关于公司 2021 年限制性股票激励计划激励对象名单的审核及公示情况说明。
甘源食品	年度报告	发布 2020 年年报 , 实现营收 11.72 亿元, 同增 5.70%; 归母净利润 1.79 亿元, 同增 6.71%; 扣非净利润 1.50 亿元, 同减 4.60%。
西麦食品	业绩快报	发布 2020 年度业绩快报 , 实现营收 10.24 亿元, 同增 5.31%; 归母净利润 1.32 亿元, 同减 15.97%。
	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计同向上升, 归母净利润 5000 万元-5500 万元, 同增 43%-57%。
	年度报告	发布 2020 年年报 , 实现营收 52.76 亿元, 同增 2.01%; 归母净利润 7.01 亿元, 同减 12.46%; 扣非净利润 6.80 亿元, 同减 10.74%。
绝味食品	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计同向上升, 归母净利润 2 亿元-2.37 亿元, 同增 217.68%-276.45%。
来伊份	收购兼并	拟将子公司苏州来伊份物流有限公司 100%股权以总金额 17,270.10 万元转让给众业达电气股份有限公司 , 本次交易完成后, 公司不再持有苏州物流股权, 苏州物流不再纳入公司合并报表范围。
洽洽食品	年度报告	发布 2020 年年报 , 实现营收 52.89 亿元, 同增 9.35%; 归母净利润 8.05 亿元, 同增 30.73%; 扣非净利润 6.89 亿元, 同增 42.95%。
	业绩快报	发布 2020 年度业绩快报 , 实现营收 109.28 万元, 同减 4.71%; 归母净利润 1.97 万元, 同减 14.32%。
燕京啤酒	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计亏损, 营收 27.2 亿元-28.2 亿元, 同增 36%-41%, 归母净利润亏损 1 亿元-1.2 亿元, 同增 51%-59%。
啤酒	业绩快报	发布 2020 年度业绩快报 , 实现营收 3.07 亿元, 同减 32.68%; 归母净利润亏损 0.30 亿元, 同减 291.18%。
兰州黄河	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计扭亏为盈, 归母净利润 800 万元-850 万元。
	年度报告	发布 2020 年年报 , 实现营收 7.10 亿元, 同增 152.32%; 归母净利润 0.59 亿元, 同增 76.78%; 扣非净利润 1.00 亿元, 同增 451.64%。
金字火腿	季度报告	发布 21Q1业绩报告 , 实现营收 2.50 亿元, 同增 30.98%; 归母净利润 0.60 亿元, 同增 23%; 扣非净利润 0.54 亿元, 同增 10.99%。
肉制品	业绩快报	发布 2020 年度业绩快报 , 实现营收 32.81 亿元, 同增 39.81%; 归母净利润 0.29 亿元, 同增 264.08%。
得利斯	业绩预告	发布 21Q1业绩预告 , 预计同向上升, 归母净利润 2000 万元-2200 万元, 同增 0.02%-10.02%。
	年度报告	发布 2020 年年报 , 实现营收 88.36 亿元, 同增 14.67%; 归母净利润 1.35 亿元, 同增 2.62%; 扣非净利润 0.45 亿元, 同减 50.71%。
速冻食品	三全食品	发布 2020 年年报 , 实现营收 69.26 亿元, 同增 15.71%; 归母净利润 7.68 亿元, 同增 249.01%; 扣非净利润 5.71 亿元, 同增 193.08%。
	季度报告	发布 21Q1业绩报告 , 实现营收 26.56 亿元, 同增 29.55%; 归母净利润 4.42 亿元, 同增 45.74%; 扣非净利润 4.14 亿元, 同增 47.61%。
其他	安琪酵母	发布 2020 年年报 , 实现营收 11.08 亿元, 同减 5.36%; 归母净利润 2.89 亿元, 同增 73.60%; 扣非净利润 1.21 亿元, 同减 4.60%。
	会稽山	

海南椰岛	季度报告	发布 21Q1 业绩报告，实现营收 1.76 亿元，同增 75.66%；归母净利润 0.03 亿元；扣非净利润 0.05 亿元。
广州酒家	年度报告	发布 2020 年年报，实现营收 32.87 亿元，同增 8.54%；归母净利润 4.64 亿元，同增 20.69%；扣非净利润 4.51 亿元，同增 20.99%。

资料来源：Wind，西部证券研发中心

3. 行业要闻

表 2：本周行业要闻

细分板块	事件主题	事件概要
	青花郎调减配额	4月13日，郎酒下发通知调减青花郎、红花郎配额，5月相比4月减半，对9家经销商调减年度计划的30%、23家经销商调减年度计划的50%。
	酒鬼酒湘泉系列产品停货	4月14日，酒鬼酒发布通知，5月1日起，42度500ml湘泉酒（乡恋）、42度500ml湘泉酒（城事）、42度500ml湘泉酒（红陶）、42度500ml湘泉酒（黄陶）、42度500ml湘泉酒（紫陶）停止供货，之后公司不再接受该产品订单。
	郎酒上市新进展	根据中国证监会网站，郎酒股份《首次公开发行股票并上市》进度已于4月9日更新，状态显示为“一次恢复审查通知”。
	泸州老窖招聘销售公司总经理、副总经理	4月15日，泸州老窖股份有限公司发布招聘公告，全国公开招聘销售公司总经理、副总经理。今年是“十四五”开局之年，公司提出营收规模分别在2025年和2030年达到既定高度，推动泸州老窖的全面复兴，为更好地发挥销售公司在泸州老窖战略中的积极作用，配齐、补强管理团队，特面向全国公开招聘销售公司总经理、副总经理两个职位。
白酒	茅台集团力争年底全面停用集团LOGO	自茅台集团实行“双十”“双五”品牌规划以来，共缩减品牌170余个、产品2300余款。2021年，茅台集团围绕打造世界500强企业的目标，对子公司的管控有了新的标准。集团正督促子公司制定2021年品牌瘦身规划，打造大单品，逐步淘汰业绩低下的品牌，控制品牌产品数量，鼓励子公司培育自主知识产权品牌，力争2021年底前全面完成停用集团LOGO工作。
	泸州老窖头曲（2015版）停止投放河南市场	4月16日，泸州老窖博大酒业营销有限公司发布《关于泸州老窖头曲（2015版）停止投放河南市场的通知》，通知显示，自2021年5月1日起，泸州老窖头曲（2015版）产品停止投放河南市场。
	2020川酒成绩单出炉	4月15日，据四川日报报道，2020年四川白酒产业以全国35.3%的规上酒企，实现全国49.6%的产量，完成全国48.8%的白酒营业收入。有相关数据显示，2020年1至12月，四川白酒规上企业累计生产白酒367.6万千升，同比增长0.7%；完成营业收入2849.7亿元，同比增长7.9%；实现利润总额529.1亿元，同比增长18.2%。
	钟方达官宣习酒最新战略	“十四五”目标200亿，习酒将继续扩产。在4月16日召开的2021第四届贵州白酒企业发展圆桌会议上，习酒官宣下一站目标，在“十四五”期间实现销售收入200亿元，同时启动新一轮技改项目建设，最终达到10万千升产能，提前布局千亿习酒的产能基础。
	闫希军阐释国台“六大领航”	发在4月16日召开的2021第四届贵州白酒企业发展圆桌会议上，闫希

	展实践	军以努力通向“六大领航”，铸就大国酱香的观点系统阐释了国台的发展实践，“六大领航”即“领航产业生态、领航智能酿造、领航健康导向、领航酒文化、领航营销创新、领航商业生态”。
乳制品	新西兰政府全面禁止活畜出口	4月14日，新西兰初级产业部正式公布，2023年开始全面禁止活畜出口。
	飞鹤签约“千亿级生态特色产业集群建设战略合作”	4月14日，齐齐哈尔市人民政府与飞鹤举行“千亿级生态特色产业集群建设战略合作”签约仪式。双方将围绕乳制品和有机农产品深加工进行布局。当日，齐齐哈尔市铁锋区人民政府与中国飞鹤达成合作，将落成飞鹤(铁锋)智能化乳品加工项目。此外，依安县人民政府也与飞鹤产业集群签订了战略合作协议。未来双方将共同打造有机食品生产基地。
	中地乳业计划海南投建2个万头奶牛场和日加工1000吨乳品厂	4月9日，中地乳业集团董事长张建设一行到海垦草畜产业集团（以中地乳业计划海南投建2个万头下简称“草畜集团”）进行项目考察，并召开奶牛养殖项目洽谈会，会上提出将在海南投建日加工1000吨的乳品企业及2个万头奶牛牧场等相关项目。
其他	元气森林估值至60亿美元	据36氪，元气森林近日完成新一轮融资，预计本轮融资完成后公司估值达近60亿美元。
	想念食品终止IPO	4月13日，想念食品股份有限公司终止（撤回）创业板IPO申请。深交所官网信息显示，想念食品于2020年9月29日首次提交创业板IPO申请，其后因财务资料更新于2020年12月17日中止发行上市审核程序。今年三月份，想念食品再次重启IPO进程。如果申请通过，想念食品或将成为继克明面业之后的第二家挂面公司。
啤酒	朝日集团CEO关注中国啤酒市场	据报道，朝日集团新任CEO胜木敦志表示，将增加对欧洲和中国市场的关注，由于人们的社交需求被压抑，后疫情时代的啤酒消费将激增。

资料来源：Wind，西部证券研发中心

4. 重点数据跟踪

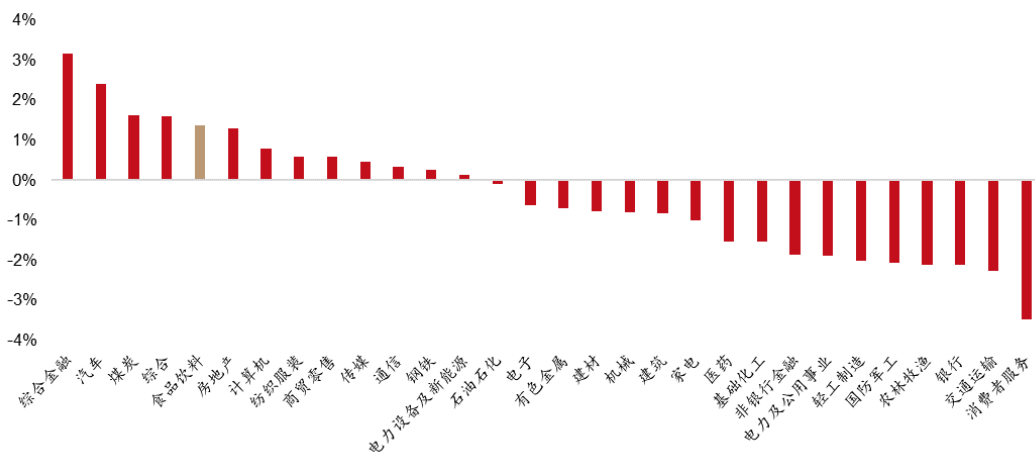
4.1. 本周市场表现

本周各行业涨跌幅：本周食品饮料指数上涨1.4%，在各板块走势中排名第5。

本周食品饮料细分板块涨跌幅：食品饮料板块中，本周速冻食品上涨3.87%，啤酒上涨3.23%，白酒上涨2.27%；其他板块表现如下，调味品(-3.13%)、乳制品(-1.80%)、休闲食品(+1.49%)、肉制品(+0.27%)、其他食品(-1.20%)、其他酒(+2.74%)、非乳饮料(+1.52%)。

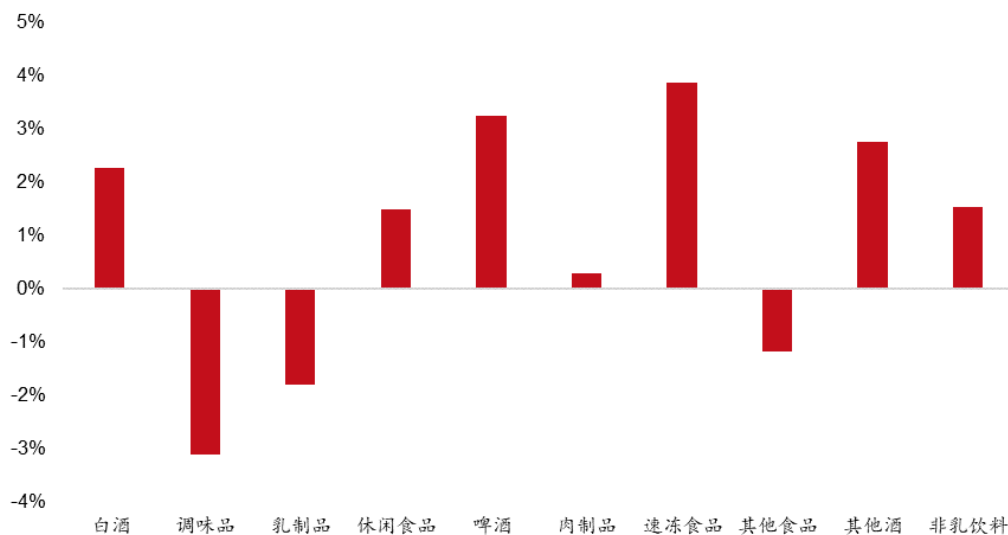
本周涨幅前五及后五公司：本周食品饮料板块水井坊、伊力特、青青稞酒、金徽酒、ST舍得涨幅靠前，分别上涨43.8%、27.38%、22.28%、17.71%、15.49%；盐津铺子、汤臣倍健、金达威、涪陵榨菜、甘源食品涨幅靠后，分别下跌5.78%、6.22%、6.25%、6.44%、14.95%。

图 10：本周各行业涨跌幅



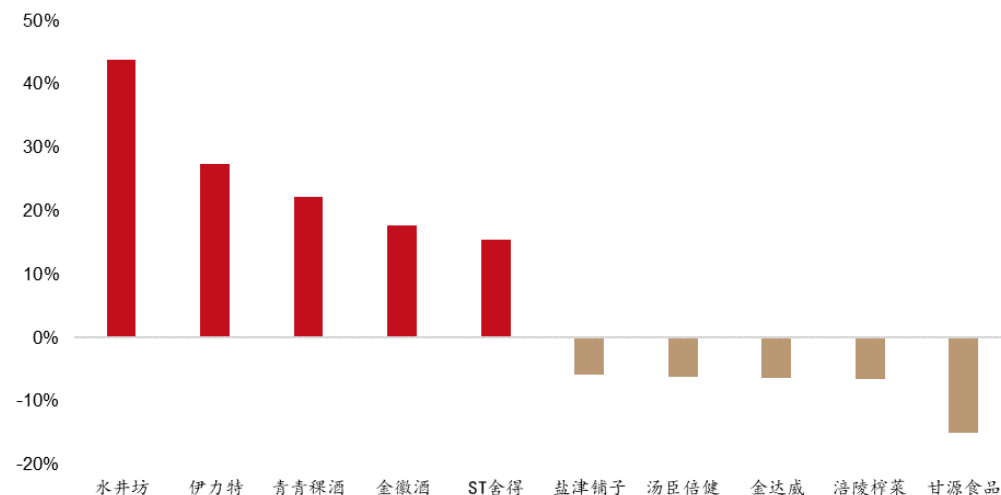
资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 11：本周食品饮料细分板块涨跌幅



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 12：本周涨幅前五及后五公司

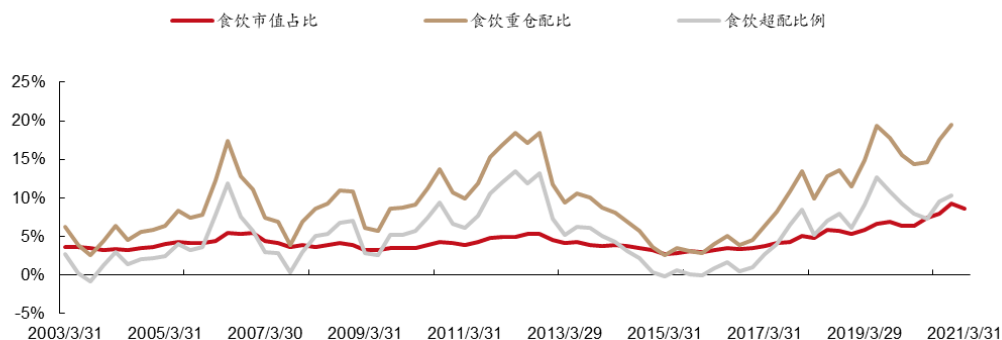


资料来源：Wind，西部证券研发中心

4.2. 20Q4主动型基金持仓情况

食品饮料板块：20Q4 食品饮料重仓配比及超配比例持续上升。20Q4 食品饮料板块（主动型基金）重仓配比为 19.46%，同比提升 3.92pct，环比提升 1.95pct，创历史新高；20Q4 板块超配比例为 10.24%，同比提升 1.05pct，环比提升 0.68pct，处于历史区间较高位置。重仓配比与超配比例均连续两个季度提升。

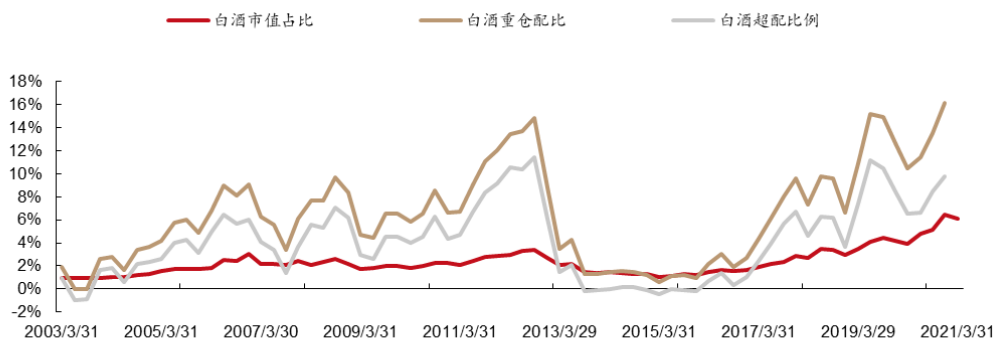
图 13：食品饮料板块重仓配比与超配比例



资料来源：Wind，西部证券研发中心

重点细分板块-白酒板块：20Q4 白酒重仓配比及超配比例持续上升。20Q4 白酒板块（主动型基金）重仓配比为 16.16%，同比提升 3.53pct，环比提升 2.59pct，创历史新高；20Q4 板块超配比例为 9.74%，同比提升 1.24pct，环比提升 1.30pct，处于历史区间较高位置。重仓配比与超配比例均连续三个季度提升。

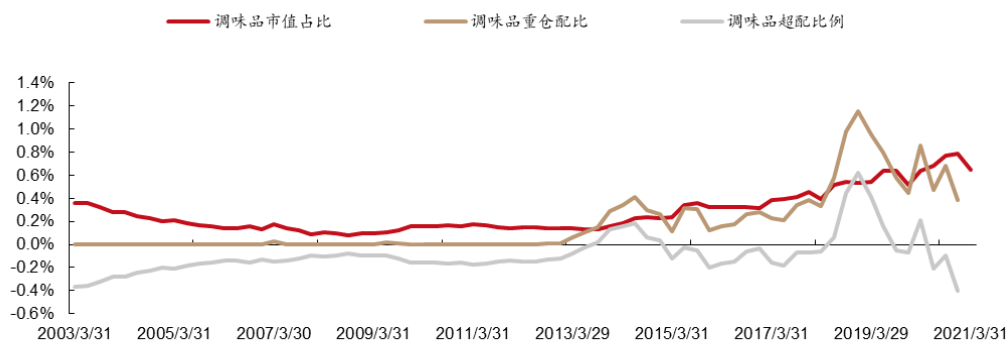
图 14：白酒板块重仓配比与超配比例



资料来源：Wind，西部证券研发中心

重点细分板块-调味品板块：20Q4 调味品重仓配比有所回落。20Q4 调味品板块（主动型基金）重仓配比为 0.38%，同比下降 0.06pct，环比下降 0.30pct；20Q4 板块超配比例为 -0.40%，同比下降 0.33pct，环比下降 0.31pct，创历史新低。20Q4 调味品板块仍处于低配状态。

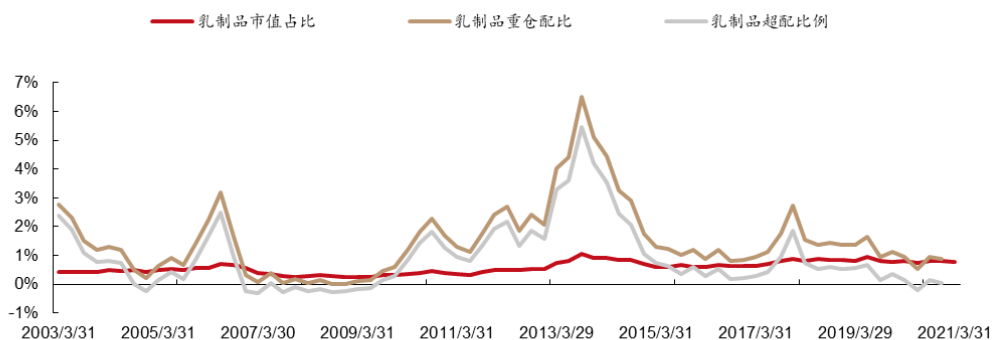
图 15: 调味品板块重仓配比与超配比例



资料来源: Wind, 西部证券研发中心

重点细分板块-乳制品板块: 20Q4 乳制品重仓配比及超配比例相对稳定。20Q4 乳制品板块(主动型基金)重仓配比为 0.87%, 同比下降 0.25pct, 环比下降 0.07pct; 20Q4 板块超配比例为 0.05%, 同比下降 0.3pct, 环比下降 0.09pct, 处于历史区间较低位置。20Q4 乳制品板块重仓配比与市值占比基本相当, 板块配置较为平衡。

图 16: 乳制品板块重仓配比与超配比例

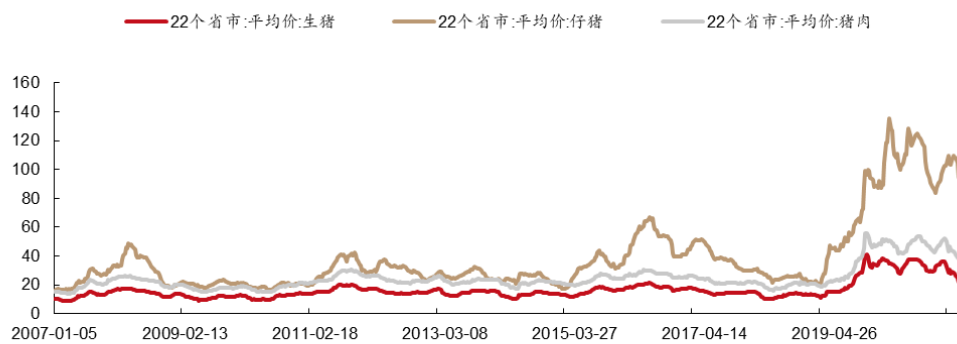


资料来源: Wind, 西部证券研发中心

4.3. 行业重点数据跟踪

22 省市生猪、仔猪、猪肉价格: 根据中国畜牧业信息网公布的 2021 年 4 月 16 日国内 22 个省市生猪、仔猪、猪肉平均价最新数据, 4 月 16 日国内 22 省市生猪平均价为 23.78 元/千克, 仔猪平均价为 93.15 元/千克, 猪肉平均价为 37.90 元/千克。

图 17：22 个省市生猪、仔猪、猪肉平均价（元/千克）



资料来源：Wind，西部证券研发中心

西部证券—行业投资评级说明

超配： 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配： 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配： 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。

所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。