

证券研究报告—深度报告

食品饮料

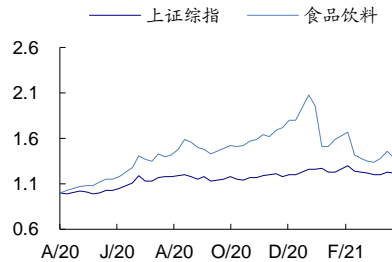
2021Q1 食品饮料板块基金持仓分析

超配

(维持评级)

2021年04月26日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《白酒 20Q4 及 21Q1 业绩前瞻: 白酒一季报开门红继续乐观, 关注回调后的布局机会》——2021-03-05
 《2021 年春节白酒草根调研: 春节白酒动销略超预期, 关注节后挺价及补库存需求》——2021-02-19
 《白酒春节动销跟踪专题: 白酒春节打款动销较好, 继续推荐龙头+高弹性品种》——2021-02-09
 《食品饮料 2020 年 10 月投资策略: 节庆消费需求释放, 优先配置头部品种》——2020-10-14
 《食品饮料 2020 年 9 月投资策略: 关注中秋国庆旺季刺激, 优先配置头部品种》——2020-09-15

证券分析师: 陈青青

电话: 0755-22940855
 E-MAIL: chenqingq@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520110001

证券分析师: 熊鹏

电话: 021-60875164
 E-MAIL: xiongpeng@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520080002

联系人: 李依琳

电话: 010-88005029
 E-MAIL: liyilin1@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

食品饮料持仓小幅下滑, 龙头茅台仍获加仓

● 食品饮料板块持仓比例环比下滑 1pct, 但仍稳居第一

2021Q1 基金食品饮料行业整体持仓比例回落至 17.52%, 环比下降 1.02pct; 食品饮料基金持股总市值为 5491.3 亿元, 环比下降 0.18pct; 食品饮料板块超配幅度由 2020Q4 的 9.47% 下降至 2021Q1 的 9.09%, 环比下降 0.38pct。对比其他行业来看, 2021Q1 食品饮料行业仍然最受基金青睐, 全行业中持仓比例仍然位居第一, 食品饮料持仓比例高出第二名医药生物 4.66pct。

● 白酒板块: 整体持仓比例略有下降, 龙头茅台获加仓

21Q1 白酒板块呈现一定减仓趋势, 持仓比例环比 20Q4 下降 0.71pct 至 14.42%, 超配比例由 20Q4 的 8.88% 下降至 8.50%, 依然超配。贵州茅台稳居基金重仓股第 1 位, 持有基金数环比提升 125 家至 1787 家, 重仓比例提升 0.20pct 至 3.36%, 但多数白酒公司基金持有数和持仓比例略有下降, 五粮液/泸州老窖/今世缘/古井/洋河持仓环比分别下降 0.03/0.003/0.02/0.05/0.21pct, 持仓基金数分别下降 88/65/30/45/122 家。

● 大众品板块: 啤酒持仓维持高位, 调味品、乳制品减仓明显

21Q1 大众品持仓比例 3.10%, 环比下滑 0.30pct, 持仓比例自 20Q3 以来持续回落。21Q1 调味品/乳制品板块持仓比例下滑明显, 持仓比例分别为 0.32%/1.18%, 环比下滑 0.25/0.13pct; 啤酒板块整体持仓比例为 0.49%, 环比下滑 0.03pct, 但仍处于历史高位。安井/百润/重啤取代今世缘/古井/顺鑫进入持有基金数前 10, 持有基金数分别增加 34/38/23 家, 持仓比例分别提升 0.01/0.06/0.01pct; 伊利/海天持仓比例分别下降 0.10/0.06pct, 持仓基金数量环比减少 69/46 家。

● 投资建议: 关注二季度白酒动销变化, 首推核心龙头茅五泸汾

白酒板块首推核心龙头五粮液、贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒, 其次看好竞争格局优秀公司业绩高增的古井贡酒, 酒鬼酒, 今世缘, 舍得等, 建议关注调整改善的洋河以及低端酒龙头顺鑫农业。非白酒板块方面, 近期草根调研发现啤酒、乳制品、调味品等板块一季度以来反馈积极, 业绩环比存在较大改善空间, 建议重点关注。

● 风险提示: 宏观经济不达预期, 需求增长不达预期, 食品安全问题。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
600519	贵州茅台	买入	2,108.9	26,492	43.41	51.53	49	41
000858	五粮液	买入	280.00	10,869	6.40	7.63	44	37
000568	泸州老窖	买入	249.61	3,656	5.07	6.20	49	40
600809	山西汾酒	买入	390.49	3,403	4.90	6.28	80	62
000596	古井贡酒	买入	254.03	1,082	5.56	6.64	46	38

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

食品饮料持仓小幅下滑，龙头茅台仍获加仓	4
食品饮料行业持仓环比下滑 1pct，但仍稳居第一	4
子行业持仓：白酒持仓小幅下滑但仍超配明显，大众品持仓持续回落	4
个股持仓：前 15 名重仓个股中白酒占 8 席，龙头茅台仍获加仓	5
行业观点：板块表现分化，继续重视板块龙头	7
数据追踪：白酒批价稳中有升，大众品成本上行	8
产销量：疫情受控，各行业产量降幅明显收窄	8
零售价：次高端白酒线上价格环升，乳品零售价同比提升	8
成本：糖蜜价格环比提升，生鲜乳及大豆价格同比大幅提升	10
投资建议	12
风险提示	13
国信证券投资评级	14
分析师承诺	14
风险提示	14
证券投资咨询业务的说明	14

图表目录

图 1: 21Q1 申万一级行业重仓比例	4
图 2: 食品饮料行业持仓变化图	4
图 3: 白酒、大众品基金持仓变化图	4
图 4: 2019Q2-2021Q1 调味发酵品/啤酒/乳品重仓持股比例变化图	5
图 5: 贵州茅台持股市值占基金股票投资市值比 (%)	6
图 6: 五粮液持股市值占基金股票投资市值比 (%)	6
图 7: 伊利股份持股市值占基金股票投资市值比 (%)	7
图 8: 泸州老窖持股市值占基金股票投资市值比 (%)	7
图 9: 3 月行业分板块涨跌幅 (%)	7
图 10: 食品饮料行业分板块 PE	7
图 11: 白酒京东零售价格变化 (元/瓶)	9
图 12: 36 大中城市啤酒价格走势 (元/瓶、元/罐)	9
图 13: 红酒价格指数变化	9
图 14: 牛奶零售价变化 (元/公斤)	9
图 15: 酸奶零售价变化 (元/公斤)	9
图 16: 婴幼儿奶粉变化 (元/公斤)	10
图 17: 白砂糖柳州现货价 (元/吨)	10
图 18: 南宁糖蜜价格 (元/吨)	10
图 19: 22 个省市平均生猪价 (元/千克)	11
图 20: 生鲜乳均价 (元/公斤)	11
图 21: 乳清粉现货价格走势 (元/吨)	11
图 22: 大豆现货价格走势 (元/吨)	11
图 23: 进口大麦平均单价走势 (美元/吨)	11
图 24: 中国玻璃价格指数走势 (点)	12
图 25: 瓦楞纸高强市场价格走势 (元/吨)	12
表 1: 最近 2 年基金重仓股食品饮料板块持仓比例	5
表 2: 2020Q3-2021Q1 食品饮料板块基金重仓家数前 15	6
表 3: 2020Q3-2021Q1 食品饮料板块基金重仓市值前 15	6
表 4: 3 月个股板块涨跌幅榜	7
表 5: 各行业产量最新数据	8
表 6: 重点公司盈利预测及估值	12

食品饮料持仓小幅下滑，龙头茅台仍获加仓

食品饮料行业持仓环比下滑 1pct，但仍稳居第一

食品饮料板块持仓比例及持股市值环比略降，但仍稳居第一。2021Q1基金食品饮料行业整体持仓比例回落至17.52%，环比2020Q4下降1.02pct；食品饮料基金持股总市值为5491.3亿元，环比下降0.18pct；食品饮料板块超配幅度由2020Q4的9.47%下降至2021Q1的9.09%，环比下降0.38pct。对比其他行业来看，2021Q1食品饮料行业仍然最受基金青睐，全行业中持仓比例仍然位居第一，食品饮料持仓比例高出第二名医药生物4.66pct。

图 1：21Q1 申万一级行业重仓比例

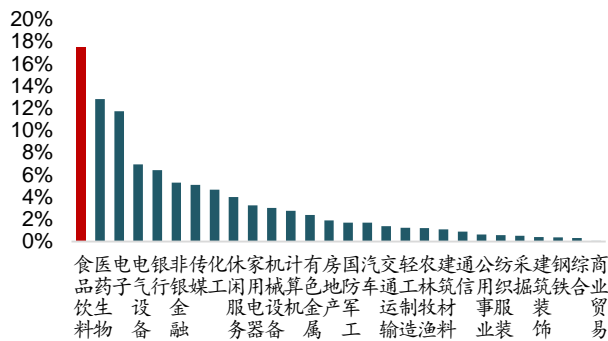
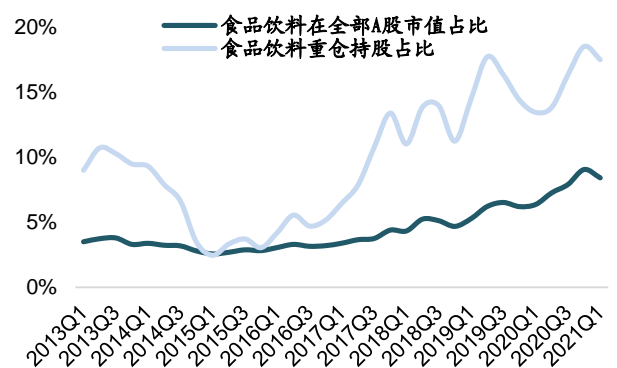


图 2：食品饮料行业持仓变化图



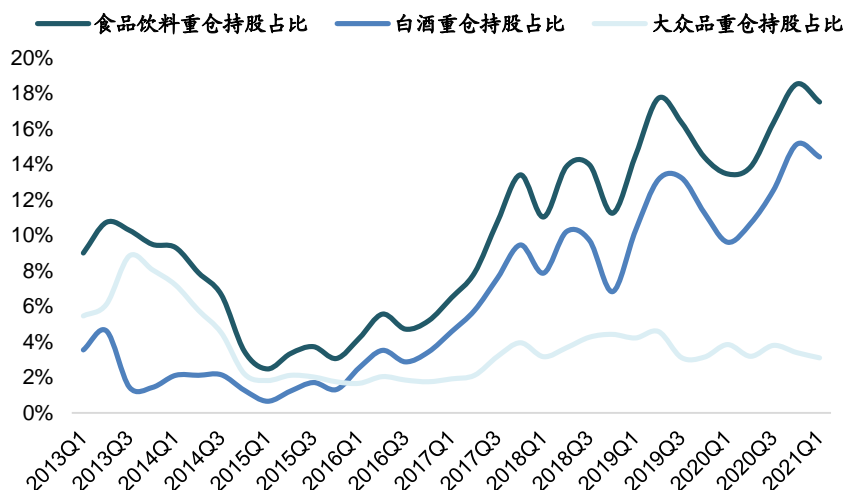
资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

子行业持仓：白酒持仓小幅下滑但仍超配明显，大众品持仓持续回落

2021Q1 白酒持仓比例环比下滑但仍属于超配，大众品持仓比例持续回落。21Q1白酒板块呈现一定减仓趋势，持仓比例环比20Q4下降0.71pct至14.42%，但依然超配，超配比例由20Q4的8.88%小幅下降至8.50%。21Q1大众品持仓比例3.10%，环比下滑0.30pct，持仓比例自20Q3以来持续回落。

图 3：白酒、大众品基金持仓变化图



资料来源:Wind、国信证券经济研究所整理

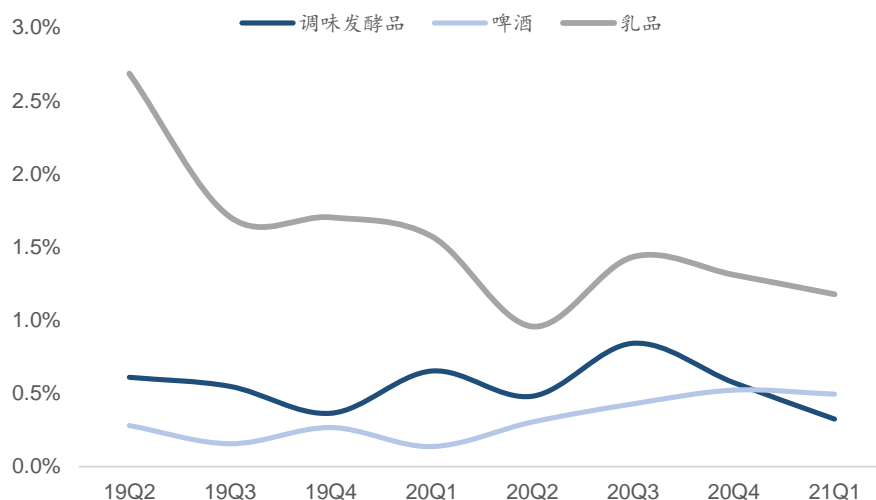
调味品持仓比例下滑明显，啤酒持仓仍处于历史高位。2021Q1 调味品板块持仓比例出现较大下滑，整体持仓比例为 0.32%，环比下滑 0.25pct，主要系龙头海天宣布 2021 年不提价，叠加成本压力增大及业内多数企业增加费用投放，导致调味品企业今年业绩有一定压力；2021Q1 啤酒板块整体持仓比例为 0.49%，环比下滑 0.03pct，持仓比例虽有下滑，但仍处于历史高位；乳制品 2021Q1 持仓比例为 1.18%，环比下滑 0.13pct。

表 1: 最近 2 年基金重仓股食品饮料板块持仓比例

	21Q1 环比	21Q1	20Q4	20Q3	20Q2	20Q1	19Q4	19Q3	19Q2
食品饮料	-1.01pct	17.52%	18.53%	16.36%	13.86%	13.46%	14.40%	16.36%	17.73%
白酒	-0.71pct	14.42%	15.13%	12.55%	10.67%	9.62%	11.25%	13.24%	13.15%
调味发酵品	-0.25pct	0.32%	0.57%	0.84%	0.48%	0.65%	0.36%	0.55%	0.61%
啤酒	-0.03pct	0.49%	0.52%	0.43%	0.30%	0.14%	0.27%	0.16%	0.28%
乳品	-0.13pct	1.18%	1.31%	1.43%	0.96%	1.57%	1.70%	1.71%	2.69%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 2019Q2-2021Q1 调味发酵品/啤酒/乳品重仓持股比例变化图



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

个股持仓: 前 15 名重仓个股中白酒占 8 席，龙头茅台仍获加仓

白酒: 茅台获加仓依然受青睐，其他白酒略有减仓。贵州茅台稳居基金重仓股第 1 位，持有基金数环比提升 125 家至 1787 家，重仓比例提升 0.20pct 至 3.36%。食品饮料基金持有数前六家公司未发生变化，2-6 名分别为五粮液/伊利股份/泸州老窖/山西汾酒/洋河股份，白酒公司仍受追捧。但多数白酒公司基金持有数和持仓比例略有下降，五粮液/泸州老窖/今世缘/古井贡酒/洋河股份持仓环比分别下降 0.03/0.003/0.02/0.05/0.21pct，持仓基金数量环比分别下降 88/65/30/45/122 家，口子窖持仓环比增加 0.01pct，持有基金数增加 8 家。

大众品: 调味品、乳制品减仓明显。安井食品/百润股份/重庆啤酒取代今世缘/古井/顺鑫农业进入持有基金数前 10，持有基金数分别增加 34/38/23 家，持仓比例分别提升 0.01/0.06/0.01pct；调味品、乳制品减仓明显，伊利/海天持仓比例分别下降 0.10/0.06pct，持仓基金数量环比减少 69/46 家。

表 2: 2020Q3-2021Q1 食品饮料板块基金重仓家数前 15

2021Q1			2020Q4			2020Q3		
排名	股票简称	持有基金数	排名	股票简称	持有基金数	排名	股票简称	持有基金数
1	贵州茅台	1,787	1	贵州茅台	1,662	1	贵州茅台	1,438
2	五粮液	1,230	2	五粮液	1,318	2	五粮液	1,090
3	伊利股份	536	3	伊利股份	605	3	伊利股份	585
4	泸州老窖	431	4	泸州老窖	496	4	泸州老窖	298
5	山西汾酒	276	5	山西汾酒	278	5	山西汾酒	170
6	洋河股份	108	6	洋河股份	230	6	双汇发展	146
7	安井食品	92	7	海天味业	122	7	海天味业	117
8	百润股份	90	8	今世缘	91	8	古井贡酒	80
9	海天味业	76	9	古井贡酒	87	9	绝味食品	76
10	重庆啤酒	75	10	顺鑫农业	73	10	顺鑫农业	71
11	青岛啤酒	75	11	酒鬼酒	68	11	今世缘	70
12	酒鬼酒	71	12	青岛啤酒	67	12	安井食品	68
13	双汇发展	67	13	百润股份	62	13	涪陵榨菜	65
14	今世缘	61	14	双汇发展	59	14	洋河股份	60
15	绝味食品	56	15	安井食品	58	15	青岛啤酒	52

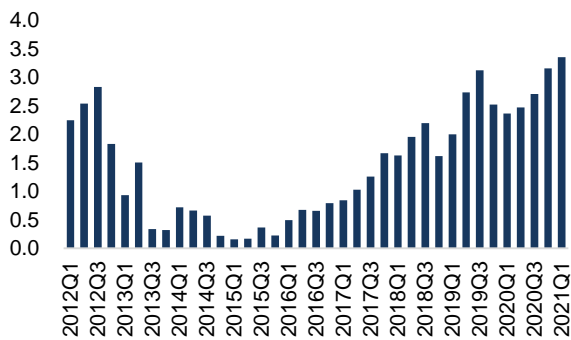
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 3: 2020Q3-2021Q1 食品饮料板块基金重仓市值前 15

排名	2021Q1			2020Q4			2020Q3		
	股票简称	持股市值 (亿元)	持股比例 (%)	股票简称	持股市值 (亿元)	持股比例 (%)	股票简称	持股市值 (亿元)	持股比例 (%)
1	贵州茅台	1,829.21	3.36	贵州茅台	1,672.91	3.16	贵州茅台	1,141.80	2.71
2	五粮液	1,240.30	2.28	五粮液	1,221.37	2.31	五粮液	833.84	1.98
3	泸州老窖	584.11	1.07	泸州老窖	569.62	1.08	泸州老窖	344.45	0.82
4	山西汾酒	373.43	0.69	伊利股份	370.04	0.70	伊利股份	296.66	0.70
5	伊利股份	325.03	0.60	山西汾酒	365.01	0.69	山西汾酒	159.78	0.38
6	洋河股份	201.04	0.37	洋河股份	305.22	0.58	洋河股份	131.65	0.31
7	古井贡酒	106.18	0.19	古井贡酒	131.22	0.25	古井贡酒	78.53	0.19
8	百润股份	97.87	0.18	顺鑫农业	85.56	0.16	海天味业	77.25	0.18
9	华润啤酒	72.34	0.13	海天味业	72.49	0.14	顺鑫农业	66.33	0.16
10	安井食品	64.48	0.12	华润啤酒	66.5	0.13	绝味食品	64.59	0.15
11	顺鑫农业	53.71	0.10	双汇发展	60.94	0.12	双汇发展	54.19	0.13
12	绝味食品	52.25	0.10	百润股份	60.8	0.11	安井食品	52.33	0.12
13	双汇发展	51.88	0.10	颐海国际	57.19	0.11	百润股份	38.57	0.09
14	酒鬼酒	49.64	0.09	安井食品	54.81	0.10	今世缘	37.16	0.09
15	海天味业	42.66	0.08	绝味食品	54.16	0.10	颐海国际	36.89	0.09

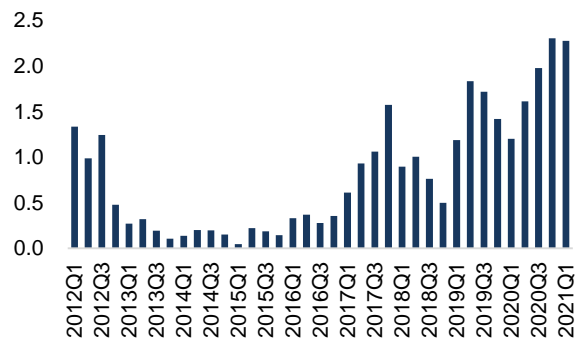
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 5: 贵州茅台持股市值占基金股票投资市值比 (%)



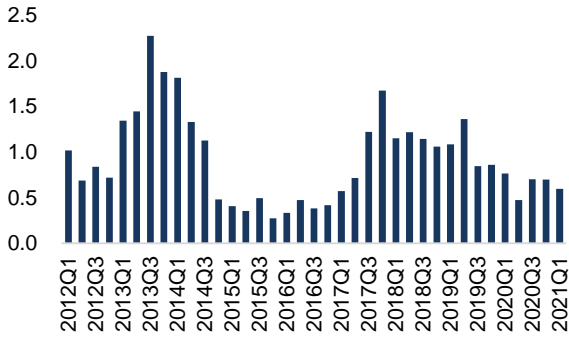
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 6: 五粮液持股市值占基金股票投资市值比 (%)



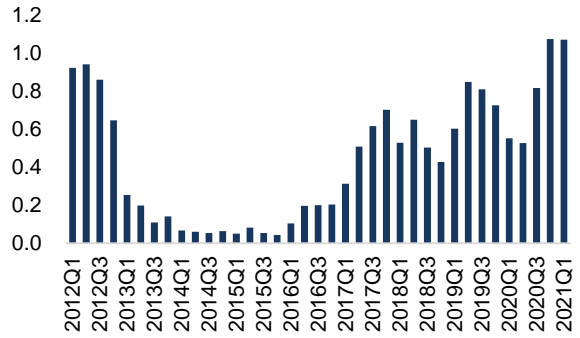
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 7: 伊利股份持股市值占基金股票投资市值比 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 8: 泸州老窖持股市值占基金股票投资市值比 (%)

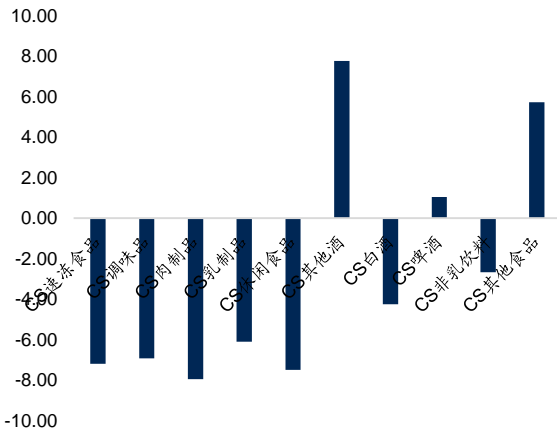


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业观点: 板块表现分化, 继续重视板块龙头

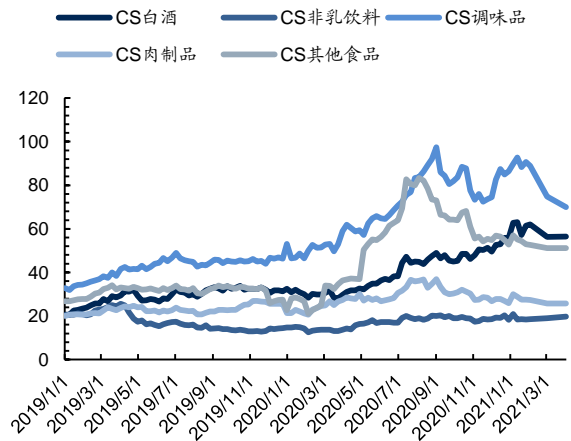
市场回顾: 3月上证综指跌 1.91%, 沪深 300 跌 5.40%, 食品饮料板块跌 4.46%, 跑输大盘近 2.55pcts。食饮各子板块中, 其他酒涨 7.76% 领先, 白酒跌 4.27%、啤酒涨 1.04%, 休闲食品跌 7.51%, 肉制品跌 7.97%, 乳制品跌 6.11%, 调味品跌 6.94%, 其他食品涨 5.72%。从估值来看, 截至 2021 年 4 月 2 日, 上证综指动态 PE14.4X, 沪深 300 动态 PE14.9X, 食饮板块 53.4X, 细分板块估值: 白酒 56.4X, 非乳饮料 19.7X, 调味品 69.9X, 肉制品 25.7X, 其他食品 51.2X。

图 9: 3 月行业分板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 10: 食品饮料行业分板块 PE



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

从个股来看, 3 月食品饮料板块个股涨幅前五名是盐津铺子、ST 通葡、汤臣倍健、来伊份、迎驾贡酒, 跌幅前五名是良品铺子、天味食品、三全食品、桃李面包及顺鑫农业。

表 4: 3 月个股板块涨跌幅榜

个股涨幅前十	涨幅 (%)	个股跌幅前十	跌幅 (%)
盐津铺子	41.21	良品铺子	-25.40
ST 通葡	33.33	天味食品	-15.40
汤臣倍健	31.04	三全食品	-15.12
来伊份	23.90	桃李面包	-14.48

迎驾贡酒	23.50	顺鑫农业	-14.05
华统股份	19.79	洽洽食品	-13.90
金徽酒	16.53	洋河股份	-12.86
舍得酒业	16.48	*ST 皇台	-12.06
三元股份	15.35	新乳业	-11.63
*ST 麦趣	14.83	绝味食品	-11.32

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

投资观点及建议: 我们认为当前阶段下, 市场整体仍受情绪面及资金面影响, 核心资产普遍估值处合理区间, 建议精选优质个股, 重申 2021 年投资的三条主线: 1. 优选业绩确定性强、估值合理的白马龙头; 2. 优选边际改善显著, 具有估值性价比的公司; 3. 优选成长潜力充足的赛道, 以长期视角审视公司价值。从更长视角看, 疫情推动了行业洗牌、渠道升级转型、新品类新消费习惯快速养成, 形成新投资机遇。

白酒板块方面, 首推核心龙头五粮液、贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒, 其次看好竞争格局优秀且公司业绩高增的古井贡酒、酒鬼酒、今世缘、舍得等, 建议关注调整改善的洋河以及低端酒龙头顺鑫农业。非白酒板块方面, 继续看好乳制品、保健品、肉制品、调味品等板块龙头的中长期发展机会, 同时近期草根调研发现受疫情冲击较大的啤酒、乳制品、调味品等板块一季度以来反馈积极, 业绩环比存在较大改善空间, 重点推荐盐津铺子、伊利股份、双汇发展、汤臣倍健、千禾味业、仙乐健康等。

数据追踪: 白酒批价稳中有升, 大众品成本上行

产销量: 疫情受控, 各行业产量降幅明显收窄

产量数据: 2020 年乳制品产量 2780.4 万吨 (+2.8%), 白酒产量 740.7 万千升 (-2.5%), 啤酒产量 3411.1 万千升 (-7.0%), 葡萄酒产量 41.3 万千升 (-6.0%)。

表 5: 各行业产量最新数据

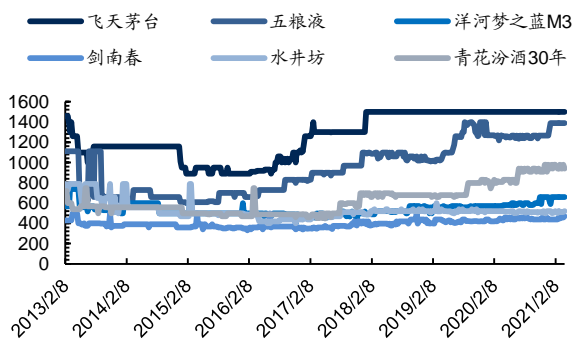
产量 (万吨)	2011	2012	2013	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 年	2020 年
乳制品	2387.5	2545.2	2698	2698	2651.8	2782.5	2993.2	2935.0	2687.1	2719.4	2780.4
同比 (%)	14	8.1	5.1	5.1	-1.2	4.6	7.7	-1.9	4.4	5.6	2.8
啤酒	4898.8	4902	5061.5	5061.5	4921.9	4715.7	4506.4	4401.5	3812.2	3765.3	3411.1
同比 (%)	10.7	3.1	4.6	4.6	-1	-5.1	-0.1	-2.3	0.5	1.1	-7.0
白酒	1025.6	1153.2	1226.2	1226.2	1257.1	1312.8	1358.4	1198.1	871.2	785.9	740.7
同比 (%)	30.7	18.6	7.1	7.1	2.8	5.1	3.2	-11.8	3.1	-0.8	-2.46
葡萄酒	115.7	138.2	117.8	117.8	116.1	114.8	113.7	100.1	62.9	45.1	41.3
同比 (%)	13	16.9	-14.6	-14.6	2.1	-0.7	-2.1	-12.0	-7.4	-10.2	-6.0

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

零售价: 次高端白酒线上价格环升, 乳品零售价同比提升

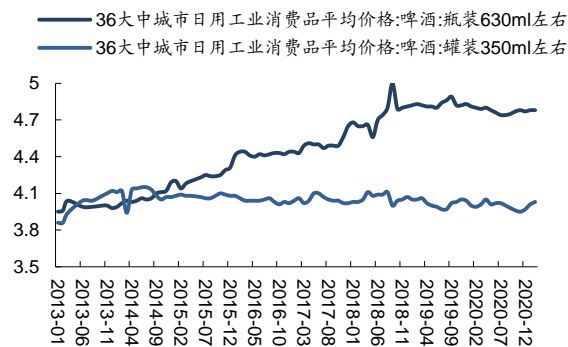
白酒方面, 京东价格显示 2021 年 4 月 26 日, 五粮液 52 度价格 1389 元与上月持平; 剑南春 458 元较上月涨 10 元; 水井坊价格 519 元较上月涨 10 元; 青花 30 价格 939 元较上月跌 40 元。啤酒方面, 2021 年 2 月 36 大中城市瓶装啤酒平均价格 4.78 元/瓶, 同比下跌 0.42%; 36 大中城市罐装啤酒平均价格 4.03 元/罐, 同比上涨 1.00%。红酒方面, 2021 年 4 月红酒价格指数同比上涨 9.54%。

图 11: 白酒京东零售价格变化 (元/瓶)



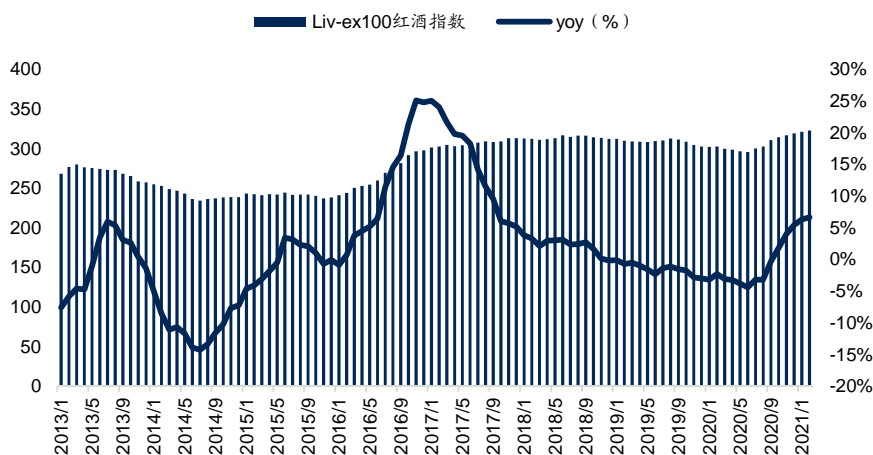
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 12: 36大中城市啤酒价格走势 (元/瓶、元/罐)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 13: 红酒价格指数变化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

乳制品: 2021年3月26日牛奶零售价 12.54元/公斤, 环比下降 0.04元, 同比提升 0.4元。酸奶价格 15.69元/公斤, 环比持平, 同比升 1.9%。奶粉: 2021年3月26日国产婴幼儿奶粉价格 211.61元/公斤, 同比上升 5.5%; 国外婴幼儿奶粉价格 257.54元/公斤, 同比上升 3.9%, 增速环比均有提升。

图 14: 牛奶零售价变化 (元/公斤)



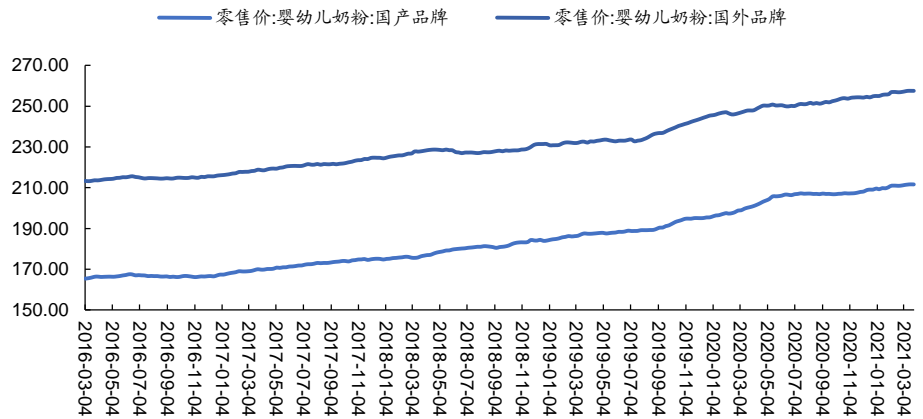
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 15: 酸奶零售价变化 (元/公斤)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 16: 婴幼儿奶粉变化 (元/公斤)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

成本: 糖蜜价格环比提升, 生鲜乳及大豆价格同比大幅提升

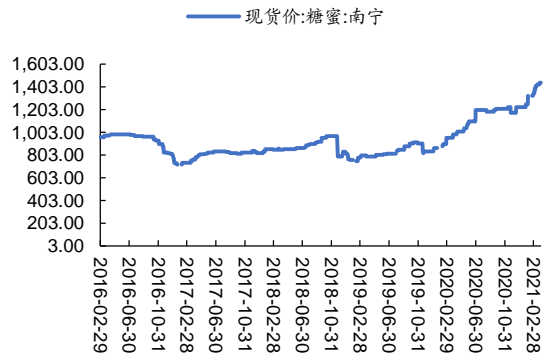
白砂糖 2021 年 3 月 31 日价格 5350 元/吨, 环比上月下降 110 元; 南宁糖蜜 3 月 31 日价格 1440 元/吨, 环比上月升 90 元; 生猪 3 月 26 日价格 26.69 元/千克, 环比下降 4.47%, 同比下降 23.81%; 生鲜乳 3 月 31 日价格 4.27 元/公斤, 同比提升 16.99%, 环比下降 0.47%; 乳清粉 3 月 31 日价格 9466.67 元/吨, 同比上升 10.36%; 进口大麦 2 月平均价格 256.49 美元/吨, 同比上升 3.09%; 大豆 3 月 31 日价格 5128.42 元/吨, 同比上升 32.23%; 包材来看, 中国玻璃指数 4 月 9 日为 1577.54 元, 同比上升 0.35%; 瓦楞纸 2021 年 3 月 31 日价格 4180.6 元/吨, 同比上升 22.72%。

图 17: 白砂糖柳州现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 18: 南宁糖蜜价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 19: 22 个省市平均生猪价 (元/千克)



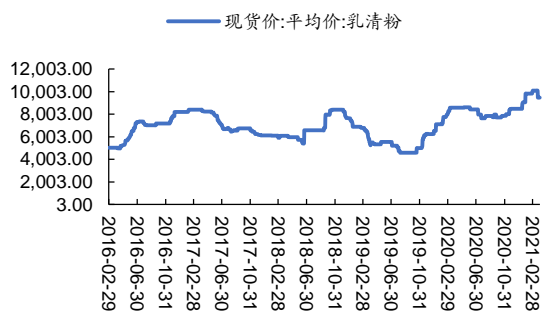
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 生鲜乳平均价 (元/公斤)



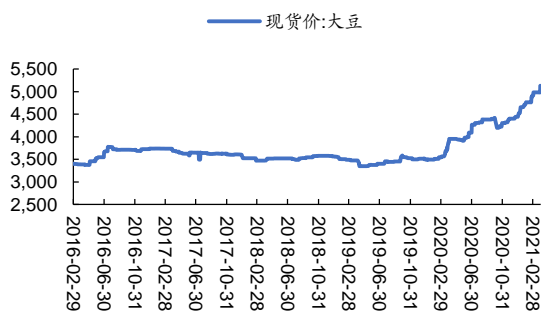
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 21: 乳清粉现货价格走势 (元/吨)



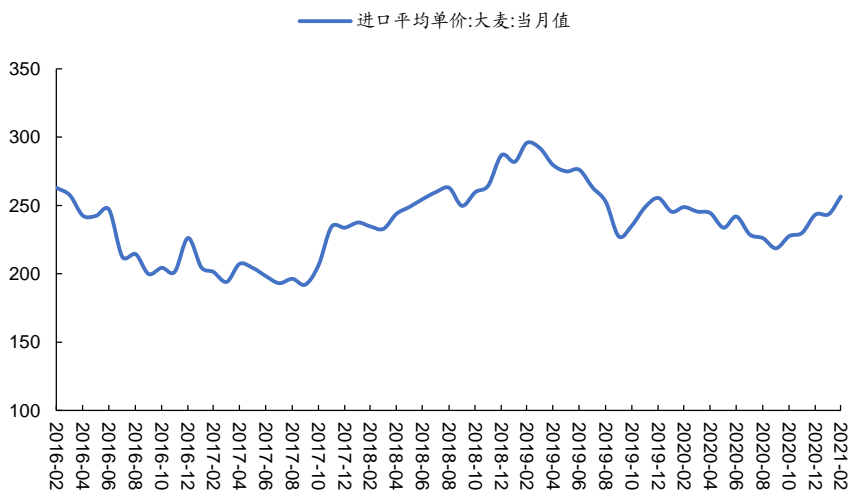
资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 22: 大豆现货价格走势 (元/吨)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 23: 进口大麦平均单价走势 (美元/吨)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

图 24: 中国玻璃价格指数走势 (点)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 25: 瓦楞纸高强市场价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

我们的观点: 我们认为当前阶段下, 应重视兼具业绩确定性及中长期成长稳定性的行业龙头, 若资金面表现反复、市场风格切换调整下, 适合从更长远的视角精选行业优质标的进行配置。重申 2021 年投资的三条主线: 1. 优选业绩确定性强、具估值提升空间的龙头; 2. 优选边际改善显著, 具有估值性价比的公司; 3. 优选成长潜力充足的赛道, 以长期视角审视公司价值。从更长视角看, 疫情推动了行业洗牌、渠道升级转型、新品类新消费习惯快速养成, 形成新投资机遇。

我们仍然看好贵州茅台、五粮液、泸州老窖等高端白酒受益消费升级及品牌集中化趋势的增长逻辑, 业绩确定性较强, 同时在次高端及中低端建议关注价格带头品种如山西汾酒、古井贡酒、顺鑫农业、今世缘、洋河股份等。非白酒板块前期受疫情冲击影响较大的啤酒、乳制品、调味品等行业近期草根调研 Q2 以来反馈积极, 业绩环比存较大改善空间, 继续看好速冻食品、乳制品、休闲食品、保健品、肉制品等行业龙头的中长期发展机会, 重点推荐伊利股份、双汇发展、汤臣倍健、千禾味业等。

表 6: 重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	2020
600519	贵州茅台	买入	2,108.94	37.17	43.41	51.53	56.7	48.6	40.9	15.1
000858	五粮液	买入	280.00	5.13	6.40	7.63	54.6	43.7	36.7	13.1
000568	泸州老窖	买入	249.61	4.10	5.07	6.20	60.9	49.2	40.3	17.4
600809	山西汾酒	买入	390.49	3.56	4.90	6.28	109.6	79.7	62.1	40.2
000596	古井贡酒	买入	254.03	4.17	5.56	6.64	60.9	45.7	38.3	12.2
002304	洋河股份	买入	171.55	4.96	5.61	6.45	34.6	30.6	26.6	6.2
603369	今世缘	买入	53.67	1.24	1.55	1.91	43.4	34.6	28.1	8.9
000860	顺鑫农业	买入	48.57	0.57	1.06	1.40	89.5	47.9	36.3	4.6
600887	伊利股份	买入	38.81	1.14	0.24	0.36	158.7	108.8	34.0	9.0
000895	双汇发展	买入	40.25	1.84	0.31	0.40	131.4	101.8	21.9	5.8
300146	汤臣倍健	买入	28.76	0.98	0.64	0.83	44.8	34.7	29.4	6.6
603027	千禾味业	买入	36.00	0.30	3.20	4.67	11.2	7.7	120.9	15.1
603288	海天味业	买入	169.25	1.98	1.45	1.87	116.7	90.5	85.6	27.2
603317	天味食品	买入	42.33	0.58	1.45	1.87	29.2	22.6	73.3	7.2
600882	妙可蓝多	买入	61.73	0.05	3.64	5.31	16.9	11.6	1333.2	20.3
002847	盐津铺子	买入	126.16	1.87	0.84	1.25	150.0	101.2	67.4	18.9

数据来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

风险提示

宏观经济不达预期，需求增长不达预期，食品安全问题。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032