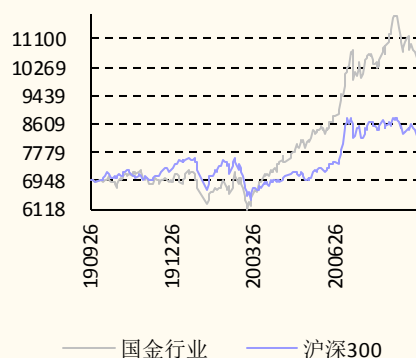


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金食品饮料指数	10570
沪深300指数	4570
上证指数	3219
深证成指	12814
中小板综指	12023



相关报告

- 1.《短期回调消化高估值,期待中秋国庆旺季表现-食品饮料行业周报》, 2020.9.21
- 2.《板块抗风险能力凸显,期待中秋国庆旺季表现-食品饮料行业周报》, 2020.9.14
- 3.《餐饮产业链专题报告-餐饮复苏指日可待,产业链机遇再起》, 2020.9.14
- 4.《食品板块高估值有待消化,基本面向好不变-食品饮料行业周报》, 2020.9.7
- 5.《中报业绩兑现推动板块行情,投资机会再起-中报业绩兑现推动板块...》, 2020.8.30

汪玲 分析师 SAC 执业编号: S1130520070001
wang_ling@gjzq.com.cn

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchenqian@gjzq.com.cn

王映雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520080001
wang_yingxue@gjzq.com.cn

节前消费热度提升,白酒批价短期回调

投资建议:

- 节前白酒批价正常回调,终端大众消费改善显著。近期白酒板块回调,与中纪委点名茅台等事件相关,高端白酒短期涨价程度会受到压制,并且茅台出厂价年内直接提价可能性不大。本周20年飞天茅台原箱批价回调至2760元,散瓶回调至2490元,节前白酒批价回调属正常现象,与消费市场价格维稳性诉求和直营渠道放量相关。同时今年中秋国庆前夕终端消费强劲复苏,根据近期渠道调研,年初至今被压制的送礼需求在中秋节前集中反弹释放,以月饼为代表的消费同比增长30%+。虽然本周食品饮料行业跌幅3.5%,在全行业板块中排名第9。白酒、乳制品板块回调明显,跌幅分别为4.34%和4.10%,但我们认为食品饮料长期需求受益方向不变。
- 白酒:各价格带中秋需求恢复可期,依旧看好白酒龙头长期投资逻辑。1)需求恢复:高端需求预计同增5-7%;次高端需求预计同增3-5%;低端需求预计同增5%。2)格局角度:此轮危机中,酒企采取一系列谨慎措施,严控库存挺价格,核心价值链保持良性。3)估值角度:当前股价对应21年相对估值不贵。“格局强稳定性+业绩高确定性”,白酒龙头持续估值重构。
- 啤酒:继续看好中高端需求改善,全年业绩回升稳步可期。1)中高端啤酒抗击疫情能力较强,上半年成本费用大幅下降,利润指标向好;2)中秋国庆来袭,受益于餐饮复苏,且夜店、KTV仍有恢复空间,预期Q3动销环比有望改善;3)产销维持乐观判断,利润改善仍然是长期逻辑,龙头企业产能优化和高端化进程推进,看好成本下降和利润改善。
- 调味品:餐饮市场不容忽视,家庭教育程度在加速。大众食品在疫情期具有分化受益的现象,在疫情后同样具备,我们认为速冻食品、调味品是全年持续增长最为确定性的方向。安井食品今年策略为“BC兼顾、双轮驱动”,重点在于新品推广和相应渠道建设。策略调整后预计BC端占比各一半,锁鲜装在C端渠道推广良好,同时主食类产品在疫情下需求受益,安井在发面类产品上走了差异化发展路径,区别于汤圆水饺,主要布局小笼包、煎饼、馅饼等新品。B端餐饮市场依旧具有长足的空间,公司未来在B端是主方向,同时C端产品有望提升利润率水平,高毛利产品占比提升后未来毛利率提升、低费用率维持,将持续保持壁垒空间,行业赢得利润的方式将主要依靠新品推广和开拓经销商。建议关注安井食品、颐海国际。
- 乳制品:结构升级带来新盈利空间,头部费用投入可控。乳制品教育在国内基本已经完成,未来的主要增长点在于低温产品不断扩容,以及高端奶占比提升。根据渠道调研,乳制品行业终端动销良好,需求持续回升,多地库存处于低位。蒙牛促销力度减弱,下半年利润导向趋势明显,伊利产品结构不断优化,两强近期动销环比改善明显。而且两强竞争逐步趋缓,整体费用投入可控,预计下半年业绩会持续上半年的景气度。
- 休闲食品:大品类与小品类均有机遇,产品与渠道的适配性更强。我国休闲食品行业现状是集中度低、竞争格局分散,许多品类都尚未有全国化品牌;且规模化、自动化生产方面有较大提升空间;未来行业的发展趋势包括规模化生产和品类整合。我们认为在坚果炒货领域,老牌自主生产企业甘源和洽洽由于具备品牌影响力、渠道优势、生产优势,通过品类扩张会进一步整合行业空间,提升市占率。休闲卤制品行业绝味龙头优势明显,上半年逆势拿店,新增门店收入预计下半年开始体现。近期减持的预期改变,关注点切换到下半年业绩弹性。
- 风险提示:宏观经济下行风险/疫情持续反复风险/区域市场竞争风险。

内容目录

一、板块观点与投资建议.....	3
二、本周行情回顾.....	5
三、行业数据更新.....	7
白酒板块.....	7
乳制品板块.....	8
啤酒板块.....	9
四、公司公告与事件汇总.....	10
4.1 公告精选.....	10
4.2 行业要闻.....	10
4.3 下周重要事项提醒.....	11
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1: 本周行情.....	5
图表 2: 本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 申万食品饮料指数行情.....	6
图表 4: 各板块涨跌幅.....	6
图表 5: 本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名.....	6
图表 6: 重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	7
图表 7: 白酒月度产量及同比.....	8
图表 8: 白酒终端成交价.....	8
图表 9: 高端白酒一批价水平 (元/瓶).....	8
图表 10: 国内主产区生鲜乳均价 (元/公斤).....	9
图表 11: 恒天然原奶价格 (新西兰元/100kg) 及同比.....	9
图表 12: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%).....	9
图表 13: 进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升).....	9
图表 14: 大麦价格 (元/吨).....	10
图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨).....	10
图表 16: 下周上市公司重要事项提醒一览表.....	11

一、板块观点与投资建议

节前白酒批价正常回调，终端大众消费改善显著。近期白酒板块回调，与中纪委点名茅台等事件相关，高端白酒短期涨价程度会受到压制，并且茅台出厂价年内直接提价可能性不大。本周 20 年飞天茅台原箱批价回调至 2760 元，散瓶回调至 2490 元，节前白酒批价回调属正常现象，与消费市场价格维稳性诉求和直营渠道放量相关。同时今年中秋国庆前夕终端消费强劲复苏，根据近期渠道调研，年初至今被压制的送礼需求在中秋节前集中反弹释放，以月饼为代表的消费同比增长 30%+。虽然本周食品饮料行业跌幅 3.5%，在全行业板块中排名第 9。白酒、乳制品板块回调明显，跌幅分别为 4.34%和 4.10%，但我们认为食品饮料长期需求受益方向不变。

白酒：各价格带中秋需求恢复可期，依旧看好龙头长期投资逻辑。

中秋需求恢复预测方面，各价格带中秋需求恢复可期，我们认为：1) 高端需求预计同增 5-7%，主要受益于送礼需求恢复、商务及高端宴请需求。2) 次高端需求预计同增 3-5%，主要系部分 20H1 宴席回补至中秋；消费信心尚未完全恢复，短期呈现需求火爆概率较低。3) 低端需求预计同增 5%，主要系境外旅游减少，低端小规模聚会餐饮频次提升。

从行业来看，依旧看好一二线白酒龙头的长期投资逻辑，我们认为：1) **行业格局**：白酒中报分化依旧明显，高端白酒实现 Q2 正增长，次高端白酒增速依旧承压。此轮疫情不仅影响需求端，更是供给侧的改革，行业集中度进一步提升，格局确定性高；2) **业绩增速**：参考 20 年企业经营目标，及假设 21H1 需求恢复至 19H1，预计 20H2-21H1 龙头酒企需求环比加速。3) **格局角度**：此轮危机中，酒企采取一系列谨慎措施，严控库存挺价格，核心价值链保持良性。4) **估值角度**：当前股价对应 21 年相对估值不贵。“格局强稳定性+业绩高确定性”，白酒龙头持续估值重构。

从龙头行业看，1) **渠道情况**：中秋需求基本恢复正常，批价稳中向上，库存处于合理偏低。普飞批价略微下滑至 2790 元，五粮液 950-960 元，国窖 840-860 元。2) **Q3 业绩增速**：龙头企业集中度提升，率先实现业绩改善，下半年环比加速。我们认为，此轮疫情也是供给侧改革，龙头优势进一步强化。

酒鬼酒公司交流要点：1) 产品：酒鬼酒未来主要价位段要逐步提到 400 元，主导思想是酒鬼酒麻袋瓶要做 300-500 元；未来还要做真实年份酒，定位 600-700 元，500 以上做价值产品；定位 150 以下会做光瓶和泥瓶的湘泉；还会做 200 左右的特色产品。2) 营销：内参做名人堂，酒鬼做馥郁会，做圈层营销；同时推出优商计划。3) 经营管理：强调提升品牌价值，提高消费者对馥郁香型的认识，重点关注品质，新团队士气足。4) 大股东中粮支持及考核：酒业集团对管理层有利润考核，酒鬼公司想在保证利润合理情况下把规模做上去；中粮可以帮助做内循环、圈层营销、人才招聘；酒鬼也是中粮集团旗下重点打造的品牌之一，会有资源倾斜。

坚定看好高端白酒茅台、五粮液、泸州老窖；建议重点关注改革的顺鑫、酒鬼酒和洋河。

啤酒：继续看好中高端需求改善，全年业绩回升稳步可期。

从行业看，我们认为：1) 中高端啤酒抗击疫情能力较强，上半年成本费用大幅下降，利润指标向好；2) 中秋国庆消费旺季将至，受益于餐饮复苏，且夜店、KTV 仍有恢复空间，预期 Q3 动销环比有望改善；3) 产销维持乐观判断，利润改善仍然是长期逻辑，龙头企业产能优化和高端化进程推进，看好成本下降、利润改善。

从龙头企业看，7、8 月份销量主要受到天气影响，青啤 7-8 月销量预计个位数下滑，华润受强降雨天气影响，7-8 月销量基本持平；珠江啤酒地处广东地区，天气炎热，7-8 月销量同增 4-5%。重啤罐化率持续提升，非即饮渠道表现较好，继续拓展 O2O、到家等线上业务。

珠江啤酒公司交流要点：1) 今年目标完成情况：7 月销量增长 7 个多点，8 月销量下降 1 个多点，9 月前半个月销量有 10 多个点增长。9 月计划多销售

1.2 万吨，全年销量持平的目标完成压力不大。2) 产能优化：东莞目前在补建一个酿造厂。现在是“集中酿造，分开罐装”的模式，目前来看优化空间很小。3) 罐化率：目前罐化率为 31%，十四五期间会上升到 40%左右，与国内同行比偏高，与国外比仍偏低。罐化率高来源于消费者的接受程度高。4) Q3 增速：Q3 比 Q2 略高，主要受天气、台风、雨水影响。5) 费用投放：等消费者接受产品后，会做一些推广、促销，提升产品的量，公司给的出厂价也会有所折价。零度虽然有量的丢失，但对总量的冲击可控，我们还会持续推广，希望对未来产品的升级有益。

继续看好华润啤酒、青岛啤酒，建议关注整合的重庆啤酒。

调味品：餐饮市场不容忽视，家庭教育程度在加速。大众食品在疫情期间具有分化受益的现象，在疫情后同样具备，我们认为速冻食品、调味品是全年持续增长最为确定性的方向。安井食品今年策略为“BC 兼顾、双轮驱动”，重点在于新品推广和相应渠道建设。策略调整后预计 BC 端占比各一半，锁鲜装在 C 端渠道推广良好，同时主食类产品在疫情下需求受益，安井在发面类产品上走了差异化发展路径，区别于汤圆水饺，主要布局小笼包、煎饼、馅饼等新品。B 端餐饮市场依旧具有长远的空间，公司未来在 B 端是主方向，同时 C 端产品有望提升利润率水平，高毛利产品占比提升后未来毛利率提升、低费用率维持，将持续保持壁垒空间，行业赢得利润的方式将主要依靠新品推广和开拓经销商。**建议关注安井食品、颐海国际。**

休闲食品：大品类与小品类均有机遇，产品与渠道的适配性更强。我国休闲食品行业现状是集中度低、竞争格局分散，许多品类都尚未有全国化品牌；且在规模化、自动化生产方面有较大提升空间；未来行业的发展趋势包括规模化生产和品类整合。我们认为在坚果炒货领域，老牌自主生产企业由于具备品牌影响力、渠道优势、生产优势，通过品类扩张会进一步整合行业空间，提升市占率。以甘源食品和洽洽食品为例，两者均是细分领域龙头，借助之前的品牌、生产和渠道优势，切入新领域较为顺畅，和旧品类之间具备协同效应。甘源是籽类炒货的龙头，目前切入花生和口味性坚果，计划在坚果炒货领域形成产品矩阵；散装产品主要通过专柜投放，线下已有 9000 多条专柜，预计未来还会提升专柜数量；线上方面通过直播带货等方式，上年增速较快；未来有广告计划，进一步提升品牌影响力。洽洽是瓜子领域龙头，17 年切入每日坚果领域，借助品牌优势和优秀铺货能力，在每日坚果领域市占率达到第二。在休闲卤制品领域，绝味具备明显龙头优势，率先完成跑马圈地，规模优势明显。我们认为公司 Q3 业绩确定性改善明显，7-8 月同店销售转好，销售额同比增长 6%，上半年公司在疫情背景下逆势拿店，预计新门店收入将在三季报中逐步体现，明年 Q1 预计将是高速增长业绩释放期。近期减持预期改变，确定性成长是下半年和明年的关注点。**建议关注洽洽食品、甘源食品，重点推荐绝味食品。**

乳制品：结构升级带来新盈利空间，头部费用投入可控。乳制品教育在国内基本已经完成，未来的主要增长点在于低温产品不断扩容，以及高端奶占比提升。根据渠道调研，乳制品行业终端动销良好，需求持续回升，多地库存处于低位。蒙牛促销力度减弱，下半年利润导向趋势明显，伊利产品结构不断优化，两强近期动销环比改善明显。而且两强竞争逐步趋缓，整体费用投入可控，预计下半年业绩会持续上半年的景气度。**建议关注伊利股份、澳优乳业。**

绝味食品近况追踪：绝味周内股价上涨幅度较大，减持进展公告。我们认为：**1) 制约股价的减持不利因素消退，预期发生改变。**公司基本面并无重大改变，短期股价上扬主要在于减持预期发生改变，此前公司发布减持 6%的公告，其中 4%通过大宗交易减持，2%通过二级市场集合竞价减持。当前公司层面持股比例较高，持股时间较长且已离开公司的股东具有减持诉求，同时减持有利于优化股权结构，引入战略投资者。而外部战略投资者对高估值的绝味股价接受度较高，当前接手进展较好，近期资金持续流入，因此绝味的股价具有支撑力。**2) 三季度业绩确定性改善明显，利润将有显著提升。**2020H1 门店增长分化较大，而公司 7-8 月同店销售转好，销售额同比增长 6%，同时中报披露装修完成尚未交付和录入系统的新增门店约 300 家，预计三季度开始体现收入，因此前三季度收入端同比拉平确定性较高。同时公司 Q3 在供应链环节进行较大限度的严格管控，如人员的精简和分流，技术套改等。整体供应链生产成本（包括原料、用工、人员、水电、设备采购维修）下降，预计 Q3 毛利率

提升 2/3pct，并且下半年将控制促销费用，因此利润端有望得到释放。3) 明年 Q1 预计将是高速增长业绩释放期。公司今年借助疫情的力量实现了关低效开高效，加密商圈布局，门店升级。前期准备工作在前，新增门店收入贡献在即。预计 2020Q1 公司的同店增速将高于过往，并且叠加新增门店，整体收入端表现有望超预期。同时今年 12 月-明年 1/2 月，冻品价格将回落，原材料成本端无需担忧。

甘源食品近况跟踪：1) 新品方面，公司从豆类产品开始入手的，主打产品包括瓜子仁等，接下来会切入花生制品和口味性（涂层）坚果。2) 包装方面，分为袋装和散装，散装产品主要以专柜形式投放市场，目前已经有 9000 多条专柜，预计未来还会提升专柜数量。3) 渠道方面，线上线下都在发力，线上占比百分之十几左右，上半年通过引入直播带货等，业绩增速较快。4) 公司核心产品力，其一，规模化、标准化生产，处于行业前列；其二，在口味上有一定壁垒性；其三，公司是口味性豆类产品的开拓者，消费者认可度较高。5) 未来战略规划，中国传统小零食还未形成品牌化，公司希望在小品类里做出产品矩阵，同时也要确保产品的专业性和美誉度。

安井食品近况跟踪：1) 渠道方面，公司调整策略为“BC 兼顾、双轮驱动”；疫情之前，B 端占比 60%，广义 C 端占比 40%；预计今年渠道策略调整后，B 端占比 50%，广义 C 端占比 50%。2) 产品方面，坚持“大单品”策略，主打“买丸子首选安井”标签；火锅料类占比 70%，行业绝对龙头；速冻面点类占比 30%，走差异化路线，行业内排名靠前；第一大单品手抓饼销量可观；红糖馒头、桂花糕、流沙包等新品市场表现较好；全渠道产品锁鲜装，定位中高端，毛利空间高；近几年新品营收占比均超过 20%。3) 成本方面，主要原材料为鱼浆、鸡肉、猪肉；鱼浆方面，未来可能布局上游加工生产，注重用料战略安全及成本平滑；猪肉方面，公司依赖性减小；今年总体原材料价格平稳。4) 费用方面，公司坚持“淡季做市场旺季做销量”。上半年密集出新+加大 C 端渠道建设，锁鲜装投放场景提前进场，推广费用有所增长。预计今年费用投放较为平稳，未来费用投放更多重视渠道的相辅相成，将合适的产品投入合适的渠道。

二、本周行情回顾

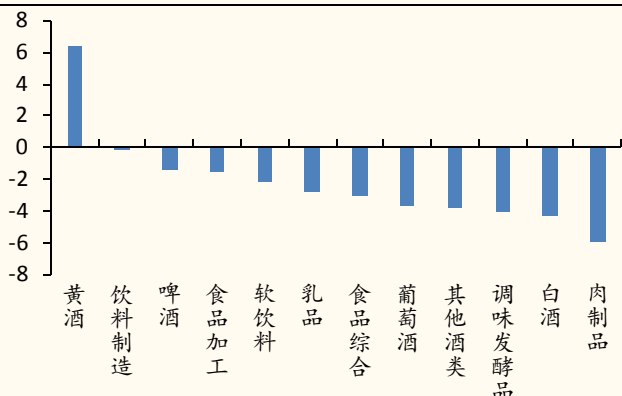
- 上周 (2020.9.21-2020.9.26)，食品饮料 (申万) 指数收于 22487 点 (-3.5%)。沪深 300 指数收于 4570 点 (-3.5%)，上证综指收于 3,219 点 (-3.6%)，深证综指收于 2,143 点 (-3.5%)，创业板指收于 2,540 点 (-2.1%)。
- 从行业涨跌幅来看，上周涨幅前三的行业为医药生物 (+0.51%)、休闲服务 (-1.30%) 和纺织服装 (-1.38%)。食品饮料行业涨幅-3.51%，排名 9。
- 食品饮料子板块中，黄酒 (+6.39%)、饮料制造 (-0.15%) 和啤酒 (-1.47%) 涨幅居前，而肉制品 (-5.94%)、白酒 (-4.34%)、调味发酵品 (-4.10%) 涨幅靠后。

图表 1：本周行情

指数	周五收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
食品饮料 (申万) 指数	22,487	-3.5%	44.6%
沪深 300	4,570	-3.5%	11.6%
上证综指	3,219	-3.6%	5.6%
深证综指	2,143	-3.5%	24.4%
创业板指	2,540	-2.1%	41.3%

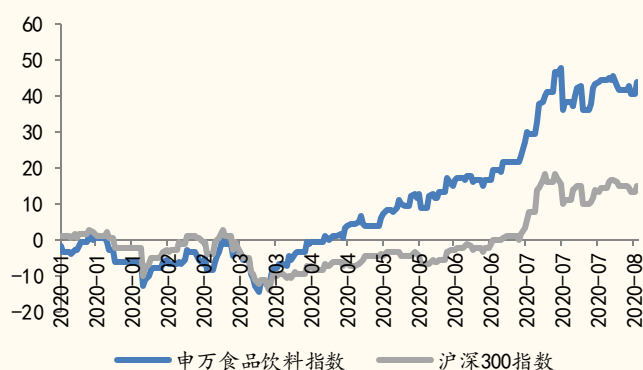
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周食品饮料(申万)子行业涨跌幅



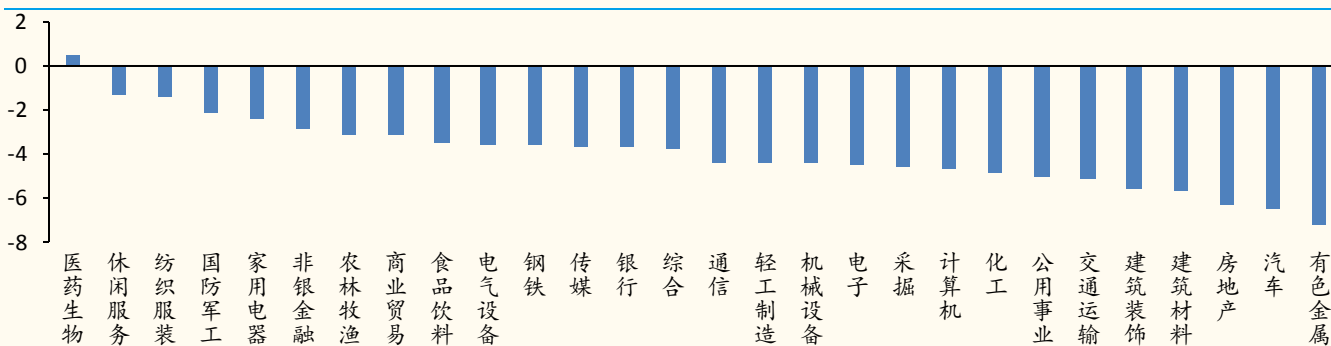
来源：wind，国金证券研究所

图表 3：申万食品饮料指数行情



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：各板块涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

- 从个股表现方面，涨幅排名居前的有百润股份(+8.72%)、惠发股份(+6.34%)、绝味食品(+5.20%)、重庆啤酒(+3.62%)、京粮控股(+3.58%)等，跌幅排名居前的有舍得酒业(-18.56%)、通葡股份(-10.29%)、顺鑫农业(-9.72%)、口子窖(-9.26%)、梅花生物(-8.19%)等。

图表 5：本周食品饮料板块个股涨跌幅前十名

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
百润股份	8.72%	舍得酒业	-18.56%
惠发股份	6.34%	通葡股份	-10.29%
绝味食品	5.20%	顺鑫农业	-9.72%
重庆啤酒	3.62%	口子窖	-9.26%
京粮控股	3.58%	梅花生物	-8.19%
加加食品	3.22%	老白干酒	-7.86%
惠泉啤酒	3.04%	伊力特	-7.43%
三全食品	2.82%	星湖科技	-7.21%
元祖股份	2.02%	西王食品	-7.21%
中宠股份	1.39%	庄园牧场	-7.21%

来源：wind，国金证券研究所

- 沪深港通方面，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖在 2020.9.25 的沪（深）港通持股比例为 8.05%/6.29%/2.22%，较上周-0.16/-0.20/+0.01pct。伊利股份沪（深）港通持股比例为 12.8%，较上周-0.20pct。

图表 6：重点公司沪深港通持股占流通 A 股比例

股票代码	股票名称	沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%)		
		2020/9/18	2020/9/25	周环比 (%)
600887.SH	伊利股份	13.00	12.80	-0.20
600298.SH	安琪酵母	11.27	12.80	1.53
002557.SZ	洽洽食品	11.25	11.13	-0.12
600872.SH	中炬高新	10.26	10.58	0.32
600519.SH	贵州茅台	8.21	8.05	-0.16
600132.SH	重庆啤酒	7.66	7.69	0.03
603317.SH	天味食品	9.22	9.28	0.06
000858.SZ	五粮液	6.49	6.29	-0.20
002507.SZ	涪陵榨菜	7.35	7.30	-0.05
603288.SH	海天味业	6.38	6.39	0.01
600779.SH	水井坊	6.33	6.28	-0.05
002304.SZ	洋河股份	5.30	5.24	-0.06
000860.SZ	顺鑫农业	5.30	6.17	0.87
300146.SZ	汤臣倍健	3.34	3.43	0.09
603589.SH	口子窖	4.22	4.34	0.12
600702.SH	舍得酒业	1.62	1.43	-0.19
000848.SZ	承德露露	2.56	2.53	-0.03
600809.SH	山西汾酒	2.90	2.88	-0.02
002568.SZ	百润股份	2.53	2.67	0.14
600600.SH	青岛啤酒	2.40	2.48	0.08

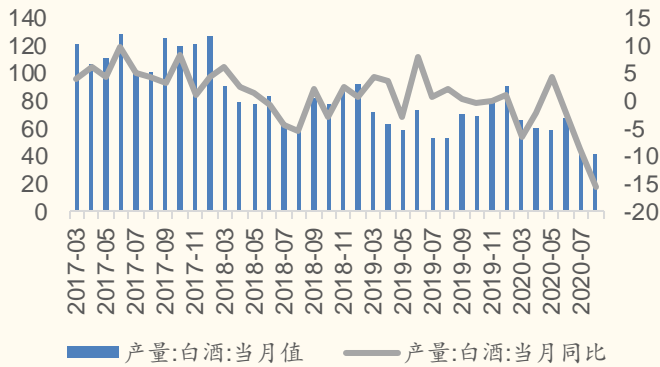
来源：wind，国金证券研究所

三、行业数据更新

白酒板块

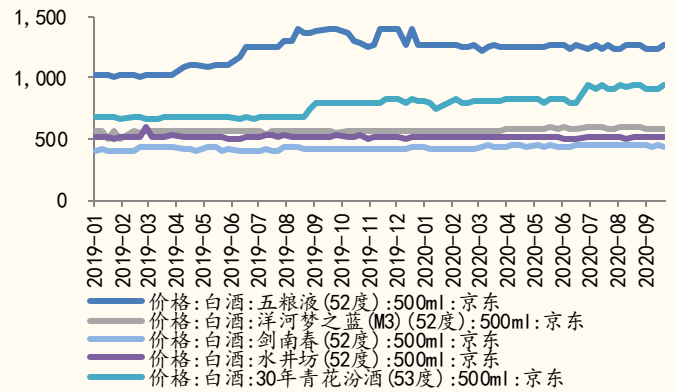
- 2020 年 8 月全国白酒产量为 41 万千升，同比下滑 15.5%。
- 茅台批价有所下滑，普五国窖批价基本持平。9 月 26 日飞天茅台（2020 整箱）价格为 2790 元左右，环比减少 65 元；飞天茅台（2020 年散）价格为 2540 元，环增 5 元；五粮液普五批价稳定在 950-960 元，国窖 1573 一批价维持在 840-860 元。
- 本周茅台、汾酒成交价有所上升，剑南春略有下滑，其他白酒终端成交价持平。9 月 25 日 52 度五粮液在京东的终端价为 1265 元，较上周环增 26 元；52 度剑南春在京东的终端价 438 元，环比减少 10 元；53 度汾酒青花 30 年在京东的终端价为 939 元，较上周环增 32 元。

图表 7：白酒月度产量及同比



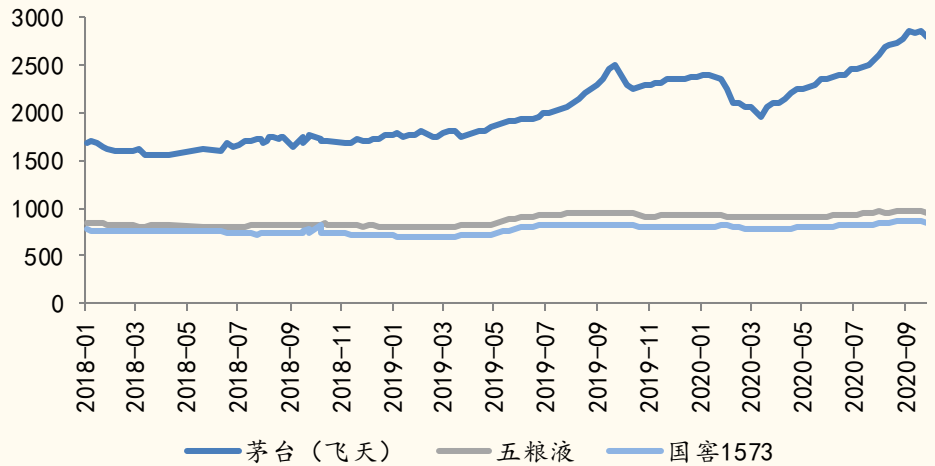
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8：白酒终端成交价



来源: wind, 国金证券研究所

图表 9：高端白酒一批价水平 (元/瓶)

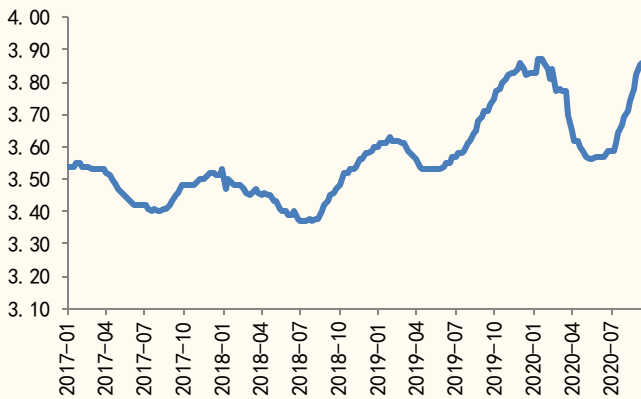


来源: 渠道调研, 国金证券研究所

乳制品板块

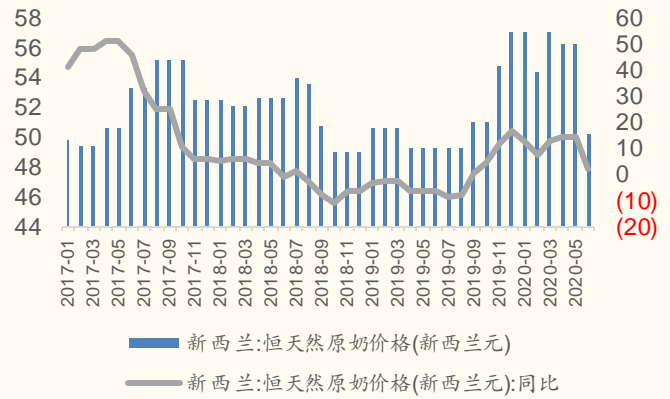
- 2020年9月16日,我国生鲜乳主产区平均价为3.86元/公斤,同比增长4%,环比增长0.30%,国内奶价处于温和上涨阶段。而2020年6月新西兰恒天然原奶价格为50.17新西兰元/100kg,同比增长1.93%,环比下降10.81%。
- 根据海关总署的数据,2020年8月我国进口奶粉9万吨,进口量与上月相较下降,今年累计进口奶粉93万吨,累计同比下降3.8%。2020年8月我国奶粉进口金额为62361.4万美元,今年累计奶粉进口金额为570084.2万美元,累计同比减少0.2%。

图表 10: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 恒天然原奶价格 (新西兰元/100kg) 及同比

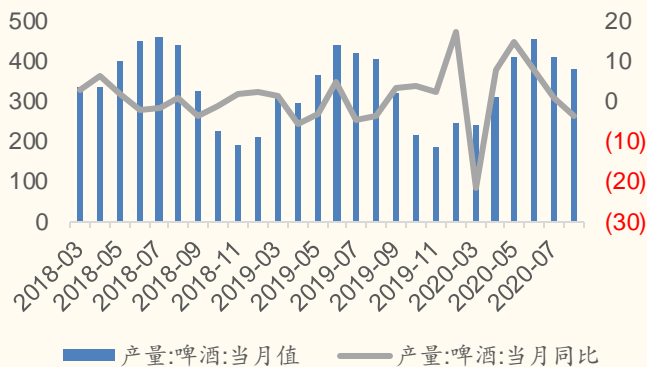


来源: wind, 国金证券研究所

啤酒板块

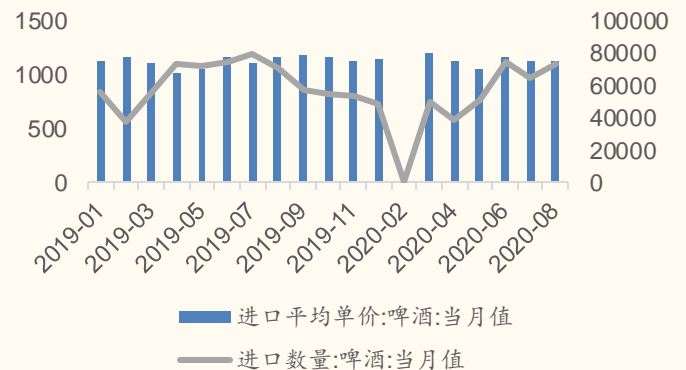
- 2020 年 8 月我国啤酒产量 377.7 万千升, 同比减少 3.8%, 我国啤酒产量从连续多月正增长转为负增长。
- 2020 年 8 月我国进口啤酒数量为 73710 千升, 同比上升 4.71%; 啤酒进口平均单价为 1123.19 美元/千升, 同比减少 2.86%。
- 截至 2020 年 9 月 25 日, 国内大麦市场平均价为 2020 元/吨, 较上月 (8 月 25 日) 下降 0.10%。包装材料方面, 9 月 20 日瓦楞纸市场价为 3706.20 元/吨, 较上月 (8 月 20 日) 上涨 0.78%。

图表 12: 啤酒行业产量 (万千升) 与同比 (%)



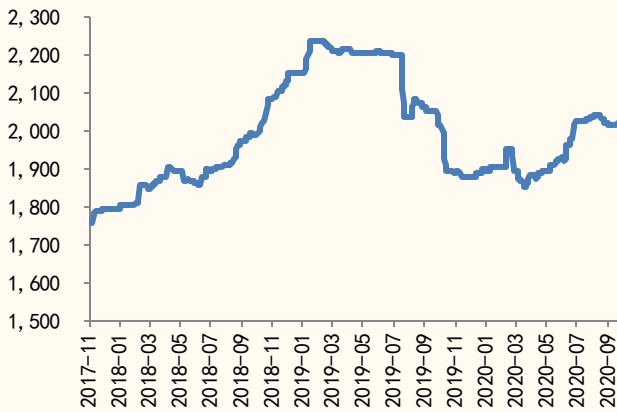
来源: wind, 国金证券研究所

图表 13: 进口啤酒数量 (千升) 与平均单价 (美元/千升)



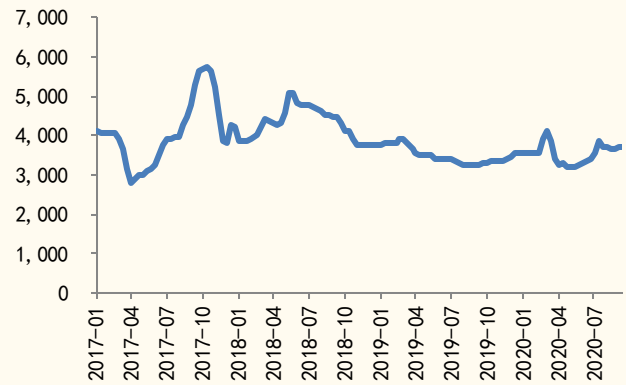
来源: wind, 国金证券研究所

图表 14: 大麦价格 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 15: 全国市场价:瓦楞纸:高强 (元/吨)



来源: wind, 国金证券研究所

四、公司公告与事件汇总

4.1 公告精选

【洽洽食品】 证监会核准公司向社会公开发行面值总额 134,000 万元可转换公司债券, 期限 6 年。

【伊利股份】 公司于 2020 年 9 月 23 日成功发行了 2020 年度第二十四期超短期融资券, 简称: 20 伊利实业 SCP024; 代码: 012003352; 期限 30 天; 实际发行总额 10 亿元; 发行利率 1.65%。

【百润股份】 公司披露 2020 年前三季度业绩预告, 预计归属于上市公司股东的净利润 3.66 亿元-3.89 亿元, 同比增长 60%-70%; 基本每股收益 0.70 元-0.75 元。2020 年 1-9 月, 公司预计归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长 60%-70%, 主要系公司预调鸡尾酒业务产品销售情况良好, 同比和环比增速均加快, 经营利润和净利润相应增加。

【安井食品】 公司全资子公司广东安井食品有限公司以 5430 万元人民币购买位于佛山市三水区西南街道地块 78,844.15 平方米土地使用权, 以满足其生产经营需要。

【煌上煌】 关于使用部分超募资金向全资子公司增资用于继续建设年产 6000 吨肉制品加工建设项目的公告。江西煌上煌集团食品股份有限公司于 2020 年 9 月 21 日召开的第五届董事会第一次会议审议通过了《关于使用部分超募资金向全资子公司陕西煌上煌食品有限公司增资用于继续建设“年产 6000 吨肉制品加工建设项目”的议案》, 同意公司使用超募资金 3,000 万元人民币对全资子公司陕西煌上煌食品有限公司进行增资用于继续建设年产 6000 吨肉制品加工建设项目。项目预计完工日期: 2021 年 8 月 31 日。

【双塔食品】 关于签署战略合作意向书的公告。公司与双日食料本着平等、诚信和互利互惠的原则, 在协商一致的基础上, 决定在豌豆蛋白及其衍生品的研发、生产、销售方面建立全面、深入的合作关系, 达成业务合作框架, 签署了《战略合作意向书》。

【三全食品】 关于大股东及其一致行动人减持计划提前完成的公告。2020 年 9 月 22 日, 公司收到大股东陈泽民先生及其一致行动人李冬雨女士出具的《股份减持计划实施完毕告知函》, 在上述减持区间内, 陈泽民先生及李冬雨女士共减持公司股份 11,439,452 股, 占公司总股本的 1.43%, 股份减持计划提前实施完毕。

4.2 行业要闻

■ 酒类及饮料:

1-8 月中国进出口啤酒数据公布。2020 年 1-8 月, 中国累计进口啤酒 42.317 万千升, 同比下降 18.3%。金额为 34.1901 亿元人民币, 同比下降 12.5%; 2020 年 1-8 月, 中国累计出口啤酒 24.759 万千升, 同比下降 7.2%。金额为 10.7083 亿元人民币, 同比下降 3.3%。【酒说】

9 月 23 日, 贵州习酒销售有限责任公司下发通知, 根据公司目前的生产及销售情况, 经公司研究决定, 即日起停止接收 2020 年度全国所有经销商合同配额外的订单, 同时暂停货物供应。【微酒】

泸州老窖博大酒业下发通知, 自即日起暂停接收泸州老窖头曲系列产品订单, 2020 年 11 月 1 日恢复接收。“停止接受订单主要在于调整价格, 尤其在今年国庆中秋销售旺季之时, 维护和保证商家利益。”知情人士透露, 当前国窖与老字号特曲持续走俏, 不排除泸州老窖下一步重点调整塔基战略。【佳酿网】

9 月 23 日, 以“穿越时空的经典”为主题的“五粮液经典之夜·新品发布会”在上海举办, 五粮液全新打造的“经典五粮液”发布面世。“经典五粮液”卓越的精酿品质直指好酒本真, 以上世纪 60 年代的五粮液为设计蓝本, 完美再现了那份记忆中的味道。(微酒)

9 月 25 日, 四川古蔺郎酒销售有限公司发布《关于青花郎事业产品暂停发货》的通知。文件内容显示: 即日起, 青花郎事业部全面产品暂停发货; 公司将根据供需、市场秩序等因素确定第四季度青花郎事业部各品项发货指标, 分阶段、分区域差异化滚动下达到办事处(联络处); 各办事处根据指标编制经销商发货申请, 经事业部、公司审批后方可发货。(微酒)

9 月 23 日酒鬼酒湘西片区中秋答谢会暨红坛 18、紫坛 20 版上市发布会在吉首市凯莱大饭店召开。针对新产品, 酒鬼酒将结合市场情况、渠道销量规划培育动作, 设置销量套餐, 配备回厂游名额、小品会、客情赠送, 对市场进行费用投放。通过一系列的市场投入与团队管理, 建立一个“厂家、商家、消费者的利益共同体”。(微酒)

■ 其他:

可口可乐明年将推出酒精气泡水。9 月 20 日报道, 可口可乐首席执行官詹姆士·昆西向 CNBC 表示, 可口可乐将进军酒精气泡水市场。詹姆士·昆西表示, 以酒精气泡水为代表的酒精类饮料, 是消费者寻求新事物的趋势, 如果想以消费者为中心, 必须要抓住这个机会。【酒说】

9 月 22 日, 农业农村部信息中心联合中国国际电子商务中心研究院发布《全国农产品跨境电子商务发展研究报告》。《报告》显示, 2019 年食品、酒、饮料、醋、烟草及制品出口额为 20.7 亿元, 位列跨境电商出口额第十位; 进口额 311.1 亿元, 在跨境电商零售进口额中排名第二。【微酒】

煌上煌: 公司已与薇娅、快手辛巴等知名网红合作。煌上煌在互动平台表示, 公司已与罗永浩、刘涛、薇娅、快手辛巴等知名网红合作, 并着力打造外卖、O2O、会员制、无人零售等互联网智能平台。【wind】

金字火腿在互动平台表示, 猪肉价格上涨时, 公司可以根据市场情况对价格进行调整, 猪肉价格低的时候, 可以利用自有 6 万吨冷库优势, 多进行采购, 以此来平滑猪肉价格波动的影响。【wind】

4.3 下周重要事项提醒

图表 16: 下周上市公司重要事项提醒一览表

日期	公司	事项
2020/09/30	金徽酒	股东大会召开
2020/09/28	中粮肉食	股东大会召开
2020/09/28	ST 舍得	股东大会召开

来源：wind，国金证券研究所

五、风险提示

宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；
区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH