



食饮周观点：蓄势待发 把握 食饮三大投资主线



报告导读

白酒板块：一条投资主线——看好白酒行情，需关注高端及次高端酒配置的平衡性。我们认为近期 21Q3 业绩预期为催化剂之一，其中次高端酒业绩预计弹性最大，而高端酒延续稳健发展态势，同时需关注高端及次高端酒配置的平衡性。推荐配置稳健性强的高端酒，比如：茅台、五粮液；推荐估值具备性价比/21Q3 业绩或超预期的次高端标的（弹性大），比如：舍得酒业、古井贡酒、迎驾贡酒、水井坊、酒鬼酒等。

食品板块：本周由于海天提价预期拉动整体板块情绪，食品板块反弹明显，当前我们主要的两条投资主线为：1) 食品饮料工业化投资主线；2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α 。本周食品板块组合：妙可蓝多、千禾味业、爱普股份、安井食品。

行情回顾

9 月 22 日~9 月 24 日，3 个交易日沪深 300 指数下跌 0.13%，食品饮料板块上涨 1.60%，白酒板块上涨幅度高于沪深 300，涨幅为 0.33%。具体来看，本周饮料板块舍得酒业（10.97%）、金种子酒（5.87%）涨幅相对偏大，而洋河股份（-7.34%）、皇台酒业（-5.13%）跌幅相对偏大；本周食品板块品渥食品（+14.74%）、海天味业（+13.06%）涨幅相对居前，而莲花健康（-4.32%）、仙乐健康（-4.03%）涨幅相对居后。

本周观点

一、【白酒板块】：关注高端及次高端酒配置的平衡性？板块回顾：本周白酒板块风格偏高弹性

9月22日~9月24日，3个交易日沪深300指数下跌0.13%，食品饮料板块上涨1.60%，白酒板块上涨幅度高于沪深300，涨幅为0.33%。具体来看，舍得酒业(+10.97%)、金种子(+5.87%)、迎驾贡酒(+2.62%)涨幅居前，我们可以从本周盘面看出，白酒板块整体风格已切换至高弹性风格（22日涨幅前三为金种子、舍得酒业、酒鬼酒；23日涨幅前三为舍得酒业、酒鬼酒、水井坊；24日涨幅前三为泸州老窖、金种子、古井贡酒）。我们认为由于中秋整体渠道反馈较为平稳，叠加中秋时间较早拉长了整个中秋国庆旺季销售时间，预计单国庆假期白酒动销将延续平稳态势，但是高端及次高端酒仍有超预期表现机会，板块结构性分化趋势不改，在这一基础上，21Q3酒企业绩将为10月板块行情重要催化剂。

21Q3白酒板块业绩前瞻——次高端高弹性，高端稳健此前市场担忧：

①21Q3酒企业绩在去年同期高基数上面临一定压力；②担忧政策层面或对高端酒有不利影响。

我们认为：21Q3酒企业绩将进一步分化，其中次高端酒业绩将继续保持高弹性，存在较大预期差，而高端酒业绩延续稳健增长态势，具体来看：

1) 21H1 高端及次高端酒预收款表现尤其优秀，或将通过蓄水池进行调节，从而延续高增速发展态势；2) 次高端酒继续享受消费升级红利，享

受价位带扩容带来的量价齐升，其中酒鬼酒、舍得酒业利润增速均或实现超预期增长，山西汾酒利润增速继续保持高增长，水井坊将迎来新财年首季度“开门红”；3) 高端酒需求仍表现强劲，贵州茅台利润增速或约为15-20%，五粮液及泸州老窖利润增速均或超20%，显业绩弹性；

4) 区域酒分化逐步拉大，其中洋河股份及古井贡酒利润均继续保持高增。

贵州茅台：贵州茅台新帅亮相，首提“蓝绿白紫红”五线发展道路本周贵州茅台召开股东大会，新任董事长丁总公开亮相，并提出“三期叠加论”、“五线发展道路”等观点，具体来看：

1) “三期叠加”论——随着“十四五”开局之年(2021年)的到来，茅台进入到新的时代——新秩序重塑期、新格局形成期、新改革攻坚期；2)

“五线发展道路”——①蓝线指明目标愿景和蓝图规划。茅台将聚焦“双巩固、双打造”，按照“聚主业、调结构、强配套、构生态”发展思路，推动茅台高质量发展、大踏步前进。②绿线强调走生态优先、绿色发展道路。

③白线，就是不管过去取得多少辉煌成就，都要保持归零心态，抓好创新和改革，在新的白纸上作出新文章，创新方面：1) 坚持科技增能；2) 坚持数字赋能。改革方面：1) 推进现代化管理改革，深入开展对标世界一流企业管理提升行动，全方位做强长板、补齐短板，推动治理结构、战略管理、风险防控、智慧茅台等提档升级，系统提升企业现代化治理水平；2)

推进资产管理改革，对资产使用、变动、运维、处置等全生命周期进行动态跟踪管理，实现资产保值增值和投资效益最大化。三要推进营销。④紫线，是一个规划建设的术语，指的是历史文化街区、历史建筑保护范围界线，这里指代的是茅台文化。⑤红线，就是指环保和安全两条底线。

我们认为“高质量发展”贯穿本次股东大会全线，同时丁总与股东进行了顺畅交流，就茅台酒价格与价格体系、关联交易、产能产量等投资者关心的热点进行回复体现。考虑到需求端表现强劲、公司不断加大监管力度、产量稳步提升（2021年茅台基酒产能目标为5.53万吨，系列酒产量目标为2.9万吨；十四五期间规划茅台酒系列酒实现双5.6万吨产能）、技改项目稳步推进（2020年9月茅台“十三五”茅台酒技改扩建项目全面完工，新增的茅台酒基酒设计产能4032吨将于2021年释放，同时3万吨酱香系列酒技改项目稳步推进）、直营占比不断增长，在新任领导带领下，预计未来茅台批价总体将延续稳定态势，业绩确定性强。

数据更新：本周贵州茅台批价下降明显，整体库存表现健康贵州茅台：飞天散瓶批价约为在2700-2900元，近两天批价下降幅度较大主因：1) 贵州茅台发货放量；2) 节前囤货的部分经销商开始放货导致批价下降；五粮液：批价约为970-1000元，其中部分地区批价已过千元；泸州老窖：批价约为900-930元，主要地区当前回款表现亮眼。

投资建议：看好白酒行情，推荐配置稳健性强的中高端酒我们认为近期21Q3业绩预期为催化剂之一（下个月即将进入业绩披露期），其中次高端

酒业绩预计弹性最大，而高端酒延续稳健发展态势，同时需关注高端及次高端酒配置的平衡性。推荐配置稳健性强的高端酒，比如：茅台、五粮液；推荐估值具备性价比/21Q3 业绩或超预期的次高端标的（弹性大），比如：舍得酒业、古井贡酒、迎驾贡酒、水井坊、酒鬼酒等。

二、【食品板块】：板块有所反弹，继续关注三季度边际改善标的？板块回顾：本周食品板块上涨，其中调味品板块领涨板块涨幅方面：食品板块上涨 5.62%，其中调味品板块上涨 10.72%，乳品板块上涨 5.13%，肉制品板块上涨 1.56%，食品综合板块上涨 3.04%。

个股涨跌方面：品渥食品（+14.74%）、海天味业（+13.06%）、妙可蓝多（+12.76%）涨幅处于板块前三。肉制品板块整体上涨，双汇发展（+2.31%）、煌上煌（+1.37%）、金字火腿（+1.36%）领涨；调味品板块海天味业（+13.06%）、千禾味业（+10.26%）领涨；乳品板块中妙可蓝多（+12.76%）、光明乳业（+12.20%）、新乳业（+7.36%）涨幅较大；食品综合板块中品渥食品（+14.74%）、干味央厨（+8.91%）、良品铺子（+8.48%）领涨。

当前观点：海天提价预期带动板块情绪，继续静待拐点本周食品板块涨幅较大，主要系调味品板块上涨带动。

我们认为本周食品板块上涨较为明显主要系：1) 海天味业提价预期带动整体板块情绪；2) 交易层面来看，部分板块近期调整幅度较大，资金出逃避险配置食品板块。我们认为由于前期对于食品板块业绩产生较大影响

的主要在于渠道端，伴随社区团购的补贴收紧，价格体系未来会逐渐平衡，短期板块虽然有所反弹，数据表现上仍处在恢复阶段，可静待拐点。

针对当前食品板块表现，我们重点推荐 2 条投资主线。

1) 食品饮料工业化投资主线：当前终端品牌对于优质供应商的需求持续提升；同时伴随行业的快速变化，对于供应商的研发能力、生产效率、生产稳定性等提出了更高的要求；由此在当前工业化替代的背景下，能够提问稳定质量和大规模产量的供应商及中央工厂更加得到品牌青睐，由此我们建议持续关注：爱普股份、安井食品、立高食品、千味央厨等标。

2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α ：伴随前期部分板块估值调整到位，当前估值具备一定吸引力；同时面对渠道变革，部分公司积极进行调整，我们认为当前应积极寻找通过新业务突围的标的，如妙可蓝多的常温奶酪棒和低价零添加的干禾味业等，建议持续关注：妙可蓝多、干禾味业。

本周食品板块组合：妙可蓝多、干禾味业、爱普股份、安井食品。

调味品板块渠道调研及当前观点：

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_26961

