茅台 2019 股东大会：确保任务完成推动实现更高质量发展

——食品饮料行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 06 月 15 日

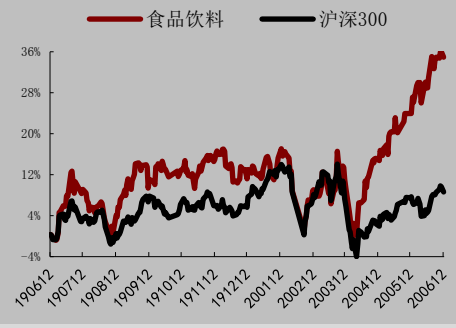
行业核心观点：

上周上证综指下跌 0.38%，申万食品饮料指数下跌 0.01%，跑赢上证综指 0.37pct，在申万 28 个一级子行业中排名第 13。北京上周出现新增疫情，生鲜、冷冻肉、水产等交易市场及使用量大的餐饮单位将受到严格排查，或影响消费复苏节奏。**建议关注疫情期终端动销较好同时具备中长期成长逻辑的速冻食品、休闲零食子板块以及不确定环境下必需消费属性较强的调味发酵品子板块；疫情影响减弱大趋势不变，建议关注可选品类修复带来的投资机会，如短期受益于气温升高，餐饮恢复以及地摊经济，前期销量损失有望追回，中长期提价预期升温+结构升级大逻辑不受疫情影响的啤酒板块；近期动销恢复较好，格局长期向好的乳制品板块。**白酒方面，茅台股东大会圆满召开，20H1 顺利实现“时间过半、任务过半”的目标以及全年业绩目标完成的确定性较强，进一步提振板块信心，高端酒扩容的大逻辑未变，疫情有望加速行业集中，**我们继续推荐业绩确定性较强的高端白酒板块。**

投资要点：

- **本周行情回顾：**上证综指下跌 0.38%，申万食品饮料指数下跌 0.01%，跑赢上证综指 0.37 个 pct，在申万 28 个一级子行业中排名第 13。各子板块均中除其他酒类（+4.46%）、乳品（+1.26%）、食品综合（+0.54%）上涨外，其他板块均下跌，跌幅前三为黄酒（-5.39%）、软饮料（-3.64%）、啤酒（-3.50%）。
- **白酒每周谈：**上周白酒板块下跌 0.02%，伊力特（+9.01%）、迎驾贡酒（+8.78%）、水井坊（+5.68%）领涨白酒板块，贵州茅台下跌 0.61%，北向上周累计净流出 2.90 亿元。上周茅台酒批价整体上升，20 年飞天茅台批价在 2410-2430 元区间内波动，飞天散瓶在 2105-2120 元区间内波动。**《世界酱香型白酒核心产区企业共同发展宣言》签署：**6 月 8 日，茅台、郎酒、习酒、国台、珍酒、劲牌、钓鱼台 7 家酱酒企业共同签署《共同发展宣言》，7 家企业规模合计超 1000 亿，宣言涉及品质坚守、品牌打造、秩序遵守、商誉维护、生态保护、社会责任、新生代鼓励、产区共建等 8 个层面。**贵州茅台推出“股东套装酒”。**6 月 10 日，贵州茅台召开 2019 年年度股东大会，并在大会上面向股东网售 5666 元礼盒产品、限量 5000 盒。茅台表示，此次“股东酒”套装推出的初衷是“推进茅台家族产品聚合营销”。组合装产品不仅可带动品牌的投资收藏等金融溢价性，还可用最小成本助力核心大单品价格提升，加深消费者对品牌家族产品的认知。

食品饮料行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 06 月 12 日

相关研究

万联证券研究所 20200611_行业策略 - 半年报_AAA_食品饮料行业 2020 年中期策略报告

万联证券研究所 20200608_行业周观点_AAA_食品饮料行业周观点报告

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

- **洋河小黑瓶、洋河小黑瓶箔金版上市：**6 月 10 日，洋河小黑瓶、洋河小黑瓶箔金版在京东、天猫、苏宁、微信官方商城等各大电商平台同步发售。洋河小黑瓶的基酒产自窖龄 30 年以上的窖池，在洋河万吨陶坛库中存储 5 年以上;洋河小黑瓶箔金版更是选取了窖龄 50 年以上的窖池酿造的原酒，在陶坛库中储存 8 年以上。**泸州老窖推出窖龄酒生肖（鼠）酒：**近日泸州老窖推出了百年泸州老窖窖龄酒生肖（鼠）酒，专为收藏、礼赠而打造，未来将限量定制、限时发售。生肖酒将进一步壮大百年泸州老窖窖龄酒的产品力量，夯实泸州老窖的腰部力量。

- **其他子板块：健康食品持续受消费者青睐，代糖、减糖产品崭露头角：**据尼尔森报告,健康是当前推动零食品类创新的主要趋势之一，45%的消费者在寻找健康的零食，41%的消费者想要含糖较少的零食，40%的消费者愿意为健康零食支付更多的钱。随着健康零食成为关注的焦点，生产商们也开始寻找功能性成分，如天然衍生的糖替代品，来创造更健康的零食。减糖产品已经开始在健康市场上崭露头角。**北京新增疫情，全面排查生鲜冷冻肉品交易市场，冷冻食品安全引注意：** 6 月 12 日，北京市市场监督管理局发布通知，将以生鲜、冷冻猪肉、牛肉、羊肉、鸡鸭肉等畜禽肉类、水产品及其制品为重点品种，以各类经营生鲜、冷冻肉品及水产品的食品集中交易市场(含附设冷库)、专业冷冻冷藏库房、超市、便利店、食杂店以及肉类和水产品使用量大的餐饮服务单位等经营者为重点,全面排查食品安全风险隐患。**青岛啤酒德州公司生产项目试生产，青岛啤酒斩获两项大奖：**6 月 10 日青岛啤酒(德州)公司搬迁扩建一期 20 万千升生产项目出酒试生产，一期生产能力 20 万千升，主要生产瓶装、罐装青岛啤酒、崂山啤酒系列产品。6 月 11 日，青岛啤酒集团入围“2019 年度青岛百强企业榜单前十强”，董事长黄克兴获“青岛市 2019 年十大经济人物”称号。**伊利臻浓跨界合作肯德基：**伊利臻浓和肯德基近日强强联手,推出了塔可青年臻浓套餐，合作时间从儿童节开始，跨度长达一个月。同时伊利臻浓通过线上线下多个维度宣传，从不同的角度吸引更多消费者参与，还联手肯德基推出了魔性洗脑视频，增强了品牌温度。进一步加强了伊利臻浓品牌年轻潮流的属性。

- **风险因素：**1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 原材料价格风险 5. 经济增速不及预期风险

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

目录

1、上周行情回顾.....4
2、白酒每周谈.....5
2.1 资本市场个股表现.....5
2.2 价格跟踪及点评.....5
2.3 北向资金跟踪.....6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....6
3、食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....7
3.1 行业：健康食品持续受消费者青睐；全面排查冷冻肉品交易市场.....7
3.2 公司：青岛啤酒生产项目试生产，伊利臻浓跨界合作肯德基.....8
4、上市公司公告及大事提醒.....9
5、投资建议.....10
6、风险提示.....11

图表 1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）.....4
图表 2：食品饮料板块年初至今涨跌幅（%）.....4
图表 3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅.....4
图表 4：食品饮料细分子板块 PE-TTM（2020.06.12）.....4
图表 5：食品饮料领涨领跌个股（%）.....5
图表 6：白酒板块个股周涨跌幅（%）.....5
图表 7：批价跟踪.....6
图表 8：零售价跟踪.....6
图表 9：北向资金持股数量及持股比例.....6
图表 10：北向资金净流入金额.....6
图表 11：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件.....9
图表 12：食品饮料板块重点公司大事提醒（2020.6.15-2020.6.22）.....10

万联证券

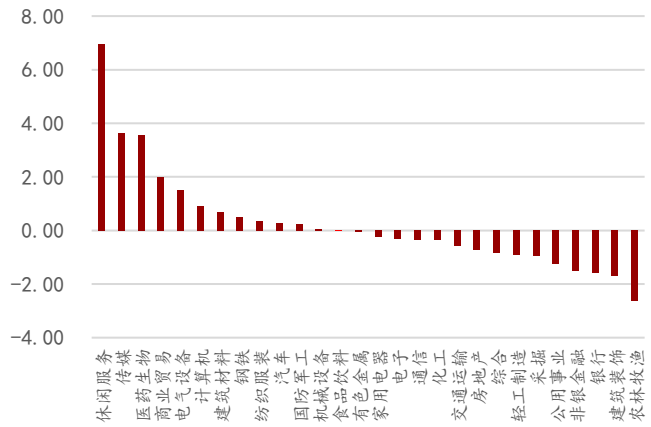
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

1、上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌0.01%，于申万28个子行业中位列第13。上周（2020年6月8日-2020年6月12日）上证综指下跌0.38%，申万食品饮料指数下跌0.01%，跑赢上证综指0.37个百分点，在申万28个一级子行业中排名第13。年初至今上证综指下跌4.27%，申万食品饮料指数上涨17.03%，跑赢上证综指21.30个百分点，在申万28个一级子行业中排名第2。

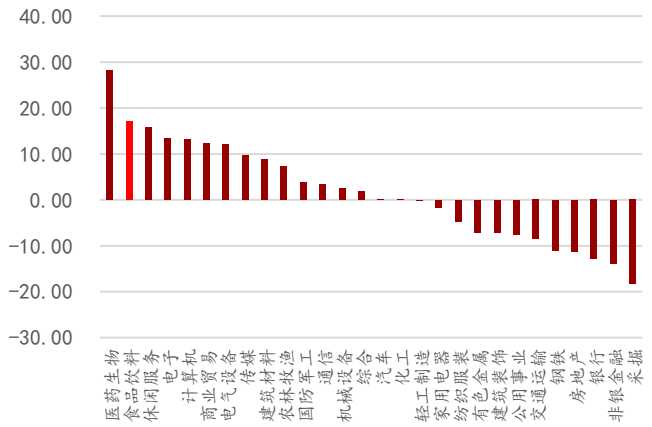
子板块层面：上周食品饮料其他酒类（4.46%）、乳品(+1.26%)、食品综合（+0.54%），其他板块下跌，跌幅前三为黄酒（-5.39%）、软饮料（-3.64%）、啤酒（-3.50%），其他板块情况分别为：白酒（-0.02%）、调味发酵品（-0.31%）、葡萄酒（-0.33%）、肉制品（-0.69%）。重点关注的白酒、啤酒、食品综合以及调味发酵品，PE（TTM）分别为37.08、64.85、57.82、48.84倍。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）



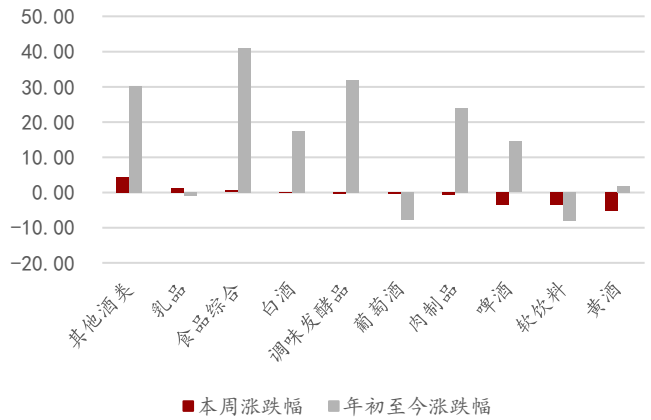
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅（%）



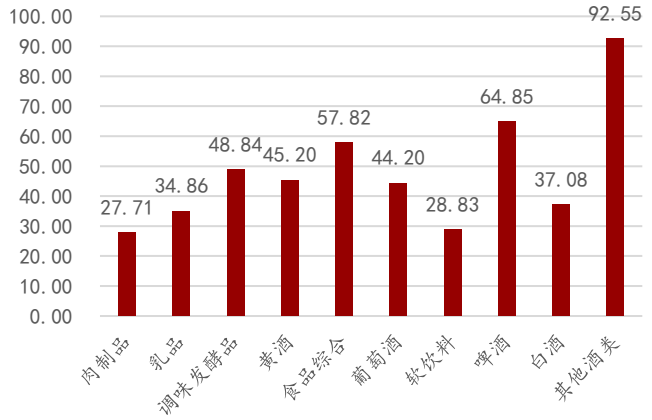
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：食品饮料细分子板块PE-TTM（2020.06.12）



资料来源：Wind，万联证券研究所

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表5：食品饮料领涨领跌个股（%）

领涨个股		领跌个股	
仙乐健康	22.50	珠江啤酒	-9.92
好想你	18.62	海欣食品	-9.90
西麦食品	10.98	惠泉啤酒	-8.64
ST 椰岛	10.22	ST 加加	-8.41
双塔食品	9.17	爱普股份	-8.37

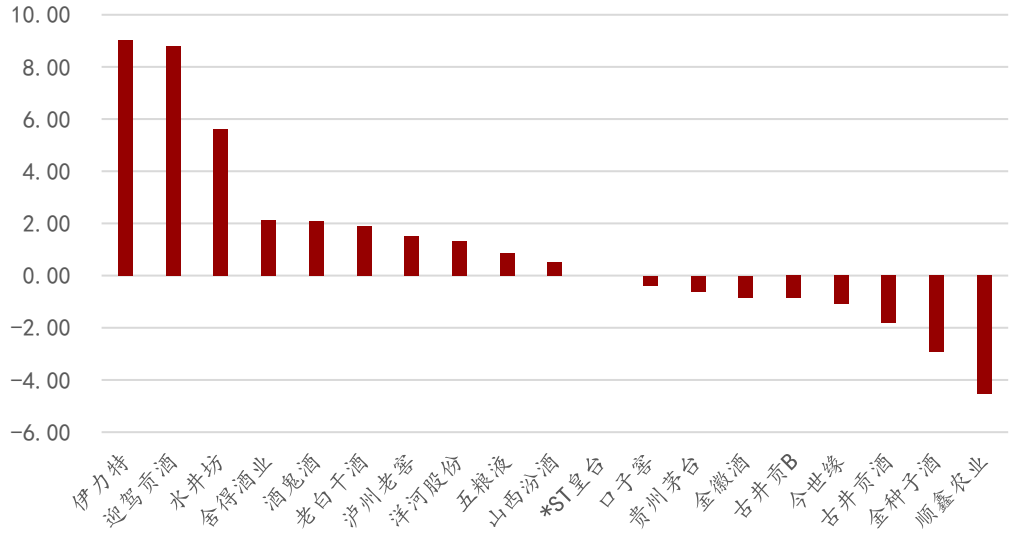
资料来源：Wind，万联证券研究所

2、白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板整体小幅下跌0.02%，伊力特（+9.01%）、迎驾贡酒（+8.78%）、水井坊（+5.60%）领涨白酒板块。上周泸州老窖上涨1.51%，贵州茅台下跌0.61%。

图表6：白酒板块个股周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

上周茅台酒批价整体上涨，20年飞天茅台批价在2410-2430区间内波动，飞天散瓶在2105-2115元区间波动。根据京东商城数据，各白酒线上零售价近期总体小幅下跌。其中五粮液（52度）下跌26元、洋河梦之蓝(M3)(52度)下跌20元，习酒窖藏1988(52度)下跌10元，30年青花汾酒(53度)下跌29元，泸州老窖(52度)下跌12元。其余价格维持不变。

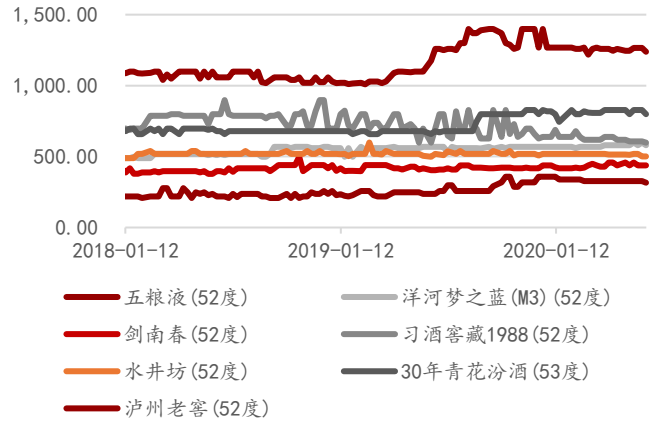
万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表7：批价跟踪



资料来源：酒说仁怀，万联证券研究所

图表8：零售价跟踪

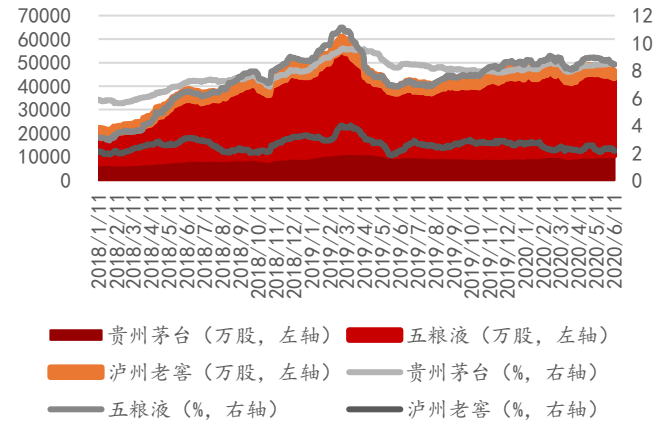


资料来源：京东，万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

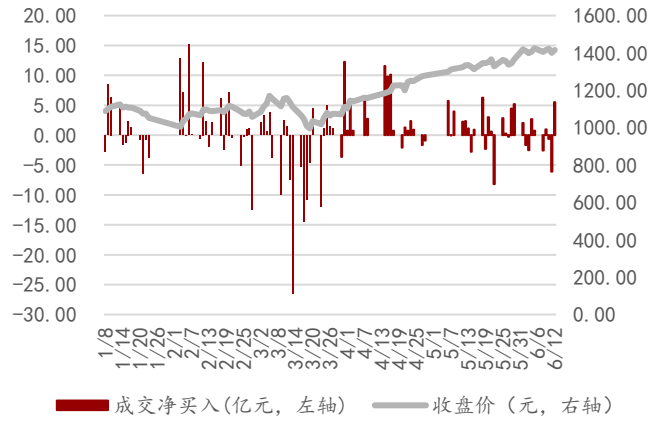
截至2020年6月11日，贵州茅台北向资金持股10624.25万股，持股比例为8.45%，较上上周减少0.05pct；五粮液北向资金持股32790.41万股，持股比例为8.44%，较上上周减少0.11pct；泸州老窖北向资金持股3143.55万股，持股比例为2.14%，较上周减少0.19pct。贵州茅台上周累计净流出2.90亿元。

图表9：北向资金持股数量及持股比例



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表10：北向资金净流入金额



资料来源：Wind，万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

《世界酱香型白酒核心产区企业共同发展宣言》签署

6月8日，“同心同向 聚势前行——世界酱香型白酒核心产区企业共同发展宣言签署仪式”在茅台国际大酒店举行。茅台、郎酒、习酒、国台、珍酒、劲牌、钓鱼台7家酱酒企业共同签署《世界酱香型白酒核心产区企业共同发展宣言》。业内人士认为，在如今酱香酒大热的背景下，此次论坛非常及时，这7家企业既是赤水河沿岸的优秀酒企，也是中国酱香型白酒的栋梁，规模合计超1000亿。《共同发展宣言》的

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

发布展现了酱香领袖企业居安思危、高瞻远瞩的视野，也必将带领中国酱香白酒走向更高质量的发展。（微酒）

贵州茅台召开年度股东大会，首次推出“股东套装酒”

6月10日，贵州茅台召开2019年年度股东大会，会议五大看点：1）三个信心支持下，今年时间过半任务过半，茅台将确保全年目标。2）高度重视公司治理，第三届董事会和监事会全新亮相，从2010年就开始的贵州茅台第二届董事会和监事会将被终结。3）良好业绩激励下，分红再创上市以来最高记录，茅台今年拟对全体股东每10股派发现金红利170.25元（含税），共分配利润约213.87亿元。。4）坚持稳中求进总基调，公布2020年3大经营目标和8大重点工作。5）“股东酒”套装引关注，茅台开启家族产品聚合营销新路，茅台在此次股东大会面向股东网售5666元礼盒产品、限量5000盒。茅台表示，此次“股东酒”套装推出的初衷是“推进茅台家族产品聚合营销”。组合装产品不仅可带动品牌的投资收藏等金融溢价性，还可用最小成本助力核心大单品价格提升，加深消费者对品牌家族产品的认知。（酒业家）

洋河小黑瓶、洋河小黑瓶箔金版上市

6月10日，洋河小黑瓶、洋河小黑瓶箔金版上市，在在京东、天猫、苏宁、微信官方商城等各大电商平台同步发售。洋河小黑瓶的基酒产自窖龄30年以上的窖池，在洋河万吨陶坛库中存储5年以上；洋河小黑瓶箔金版更是选取了窖龄50年以上的窖池酿造的原酒，在陶坛库中储存8年以上。

泸州老窖推出窖龄酒生肖（鼠）酒

泸州老窖推出了百年泸州老窖窖龄酒生肖（鼠）酒，意在进一步壮大百年泸州老窖窖龄酒的产品力量，夯实泸州老窖的腰部力量。百年泸州老窖窖龄酒生肖（鼠）酒专为收藏、礼赠而打造，未来将限量定制、限时发售，具有很大的升值空间。（微酒）

3、食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

3.1 行业：健康食品持续受消费者青睐；全面排查冷冻肉品交易市场

健康食品持续受消费者青睐，代糖、减糖产品崭露头角

越来越多的消费者在研究食品和饮料产品的标签，来了解他们吃的和喝的是什么。全世界64%的消费者阅读了食品包装上的标签，三分之一的消费者增加了对食品成分的研究。研究还显示51%的消费者会看成分表，43%的消费者会看营养信息，32%的消费者会看健康和营养声明。根据尼尔森的一份零食报告，健康毫无疑问是当前推动零食品类创新的主要趋势之一，45%的消费者在寻找健康的零食，41%的消费者想要含糖较少的零食。与不健康的替代品相比，40%的消费者还希望为健康/功能性零食支付更多的钱。随着健康零食成为关注的焦点，生产商们正在寻找功能性成分，如天然衍生的糖替代品，来创造更健康的零食。减糖产品已经开始在健康放纵市场上崭露头角。（食品饮料行业微刊）

北京新增疫情，全面排查生鲜冷冻肉品交易市场，冷冻食品安全引注意

6月11日、12日，北京西城、丰台共新增3例新冠肺炎确诊病例。6月12日，北京市市场监督管理局发布通知，将以生鲜、冷冻猪肉、牛肉、羊肉、鸡鸭肉等畜禽肉类、

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

水产品及其制品为重点品种，以各类经营生鲜、冷冻肉品及水产品的食品集中交易市场(含附设冷库)、专业冷冻冷藏库房、超市、便利店、食杂店以及肉类和水产品使用量大的餐饮服务单位等经营者为重点，全面排查食品安全风险隐患。（冷冻食品）

饱腹感和口味成为中国消费者购买轻食的主要障碍

尽管轻食主义已经成为一种时尚的生活方式，中国消费者对于轻食（例如清粥、三明治、沙拉）仍有顾虑，而最大的购买障碍则在于轻食不足以充饥且口味寡淡。英敏特最新研究显示，超过三分之一（36%）的很少或不吃轻食的中国城市被访消费者表示他们在过去六个月中*没有吃或很少吃轻食的原因在于吃完容易饿，而十分之三（29%）的很少或不吃轻食的消费者表示吃轻食没有饱腹感。与此同时，由于口味能够刺激味蕾，三分之一（32%）的很少或不吃轻食的被访消费者表示他们没有吃或很少吃轻食是因为口味太淡。（食品饮料行业微刊）

3.2 公司：青岛啤酒生产项目试生产，伊利臻浓跨界合作肯德基

青岛啤酒德州公司生产项目试生产，青岛啤酒斩获两项大奖

6月10日上午，青岛啤酒(德州)公司搬迁扩建一期20万千升生产项目出酒试生产。青啤(德州)公司总体规划年产40万千升啤酒，一期生产能力20万千升，主要生产瓶装、罐装青岛啤酒、崂山啤酒系列产品。6月11日，2019青岛年度经济成就奖揭晓。青岛啤酒集团入围“2019年度青岛百强企业榜单前十强”，青岛啤酒集团董事长黄克兴获“青岛市2019年十大经济人物”称号。（微酒）

伊利臻浓跨界合作肯德基

跨界合作成为许多品牌吸引年轻消费者的突破口，伊利臻浓和肯德基近日强强联手，推出了塔可青年臻浓套餐，吸引了广大消费者的眼球。合作时间从儿童节开始，跨度长达一个月，而这段时间正是一年中小龙虾的狂欢季节，肯德基小龙虾塔可一直以来都是年轻人最青睐的选择，搭配臻浓牛奶，让这种奇妙口感更加受到消费者的追捧。此外，伊利臻浓这一次的跨界通过线上线下多个维度，从不同的角度吸引更多消费者参与：在线上，伊利联合微博人气手工博主为套餐量身定做奶胡子周边；在线下，两者选定杭州肯德基门店，打造线下快闪网红店，引发了广大年轻用户打卡。伊利臻浓还联手肯德基推出了魔性洗脑视频，增强了品牌温度，传播爆发力让这个跨界合作持续保持热度。整个跨界活动彰显了伊利臻浓品牌年轻潮流的属性。（食品饮料行业微刊）

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

4、上市公司公告及大事提醒

图表11：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

证券简称	日期	事件类型	事件概览
日辰股份	2020-06-08	签署合作意向书	青岛日辰食品股份有限公司与深圳市前海九派资本管理合伙企业(有限合伙)于2020年6月8日签订了《关于设立产业基金的合作意向书》。意向书主要内容包括：1）合作模式：由公司和九派联合发起设立调味品产业基金。2）基金的基本情况：基金的组织形式为有限合伙企业，计划总规模为2亿元人民币，分期认缴，首期规模1亿元人民币。公司作为基金的有限合伙人，认缴基金总规模的35-40%；九派为基金的普通合伙人，担任基金管理人、执行事务合伙人，九派及其关联方认缴基金总规模的35-40%；政府基金认缴基金总规模的20-25%。基金存续期限合计5年，其中首期实缴出资到位之日起3年内作为投资期，剩余期限作为基金退出期。3）投资方向：调味料相关产业。4）经营管理：基金设立投资决策委员会进行投资决策，投委会委员合计设5名成员，其中，公司提名2名，九派提名2名，其他基金合伙人共同委派1名，投决会所作出的决议应取得3票以上（含本数）通过。5）收益分配：基金投资后，如有收益、分红、收回本金等，按先分配本金再分配收益原则，先将上述取得的收益、分红、收回本金等按各基金合伙人所持基金实缴基金份额比例分配本金，如有剩余的，则普通合伙人和全体有限合伙人按2：8的比例进行分配基金收益。
好想你	2020-06-08	股东减持	杭州浩红实业有限公司持公司股份53,051,968股(占公司总股本比例10.29%)，是持公司股份5%以上的股东，计划在本减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份数量不超过15,470,000股(占公司总股本比例3.00%)，本次拟减持的股份为以前年度已经解除限售的股份。 邱浩群先生持公司股份142,000股(占公司总股本的0.028%)，担任本公司董事兼副总经理，计划在本减持计划公告之日起十五个交易日后的三个月内以集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过35,500股(占公司总股本比例0.007%)。
新乳业	2020-06-10	股权收购完成	"20200610：2019年8月12日，新希望乳业股份有限公司与叶松景签署了《关于“福州澳牛”之投资合作协议》。叶松景于近日将其合法拥有或实际控制的与“福州澳牛”品牌相关的资产及业务重组，注入新设立的乳业公司和牧业公司；新设立的乳业公司为福建新希望澳牛乳业有限公司，新设立的牧业公司为福建新澳牧业有限公司。根据《投资合作协议》约定，本公司将收购新澳乳业、新澳牧业各55%的股权，叶松景已于近日将“福州澳牛”品牌相关资产及业务注入到新澳乳业、新澳牧业，公司与叶松景、澳牛国际、国昊投资、国际汇通签署了新澳乳业55%股权的股权转让协议，公司与叶松景签署了新澳牧业55%股权的股权转让协议，并于近日完成了工商登记变更。
桃李面包	2020-6-11	股东减持	截止2020-06-11，桃李面包股份有限公司第一期员工持股计划减持26.06万股公司股份
龙大肉食	2020-06-11	股东减持	2020-06-10至2020-06-11，伊藤忠(中国)集团有限公司减持345.27万股公司股份，平均减持价格为8.3CNY。截止2020-06-13，持有股份数量为9959.21万股，占流通股份总数比例为10.16%。
天味食品	2020-06-12	从重要指数成分中剔除	从上证180成分中剔除

资料来源：公司公告，万联证券研究所

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

图表12：食品饮料板块重点公司大事提醒（2020.6.15-2020.6.22）

时间	公司	事件
2020/6/15	顺鑫农业	纳入重要指数
2020/6/15	ST加加	复牌、实施ST
2020/6/15	燕塘乳业	分红派息、分红除权
2020/6/15	老白干酒	分红除权、分红派息
2020/6/15	水井坊	纳入重要指数
2020/6/15	今世缘	纳入重要指数
2020/6/15	绝味食品	纳入重要指数
2020/6/15	惠发食品	限售股份上市流通
2020/6/16	煌上煌	股东大会召开
2020/6/16	新乳业	股东大会召开
2020/6/16	古越龙山	分红股权登记
2020/6/17	涪陵榨菜	分红
2020/6/17	古越龙山	分红除权、分红派息
2020/6/18	贝因美	股东大会召开
2020/6/18	山西汾酒	分红股权登记
2020/6/18	良品铺子	分红股权登记
2020/6/19	古井贡酒	股东大会召开
2020/6/19	五粮液	分红股权登记
2020/6/19	西麦食品	限售股份上市流通
2020/6/19	三只松鼠	分红股权登记
2020/6/19	山西汾酒	分红除权、分红派息
2020/6/19	良品铺子	分红除权、分红派息
2020/6/22	五粮液	分红除权、分红派息
2020/6/22	三只松鼠	分红除权、分红派息
2020/6/22	妙可蓝多	股东大会召开

资料来源：Wind，万联证券研究所

5、投资建议

上周上证综指下跌 0.38%，申万食品饮料指数下跌 0.01%，跑赢上证综指 0.37pct，在申万 28 个一级子行业中排名第 13。北京上周出现新增疫情，生鲜、冷冻肉、水产等交易市场及使用量大的餐饮单位将受到严格排查，或影响消费复苏节奏。**建议关注疫情期终端动销较好同时具备中长期成长逻辑的速冻食品、休闲零食子板块以及不确定环境下必需消费属性较强的调味发酵品子板块；疫情影响减弱大趋势不变，建议关注可选品类修复带来的投资机会，如短期受益于气温升高，餐饮恢复以及地摊经济，前期销量损失有望追回，中长期提价预期升温+结构升级大逻辑不受疫情影响的啤酒板块；近期动销恢复较好，格局长期向好的乳制品板块。**白酒方面，茅台股东大会圆满召开，20H1 顺利实现“时间过半、任务过半”的目标以及全年业绩目标完成的确定性较强，进一步提振板块信心，高端酒扩容的大逻辑未变，疫情有望加速行业集中，**我们继续推荐业绩确定性较强的高端白酒板块。**

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

6、风险提示

1. 政策风险：食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。

2. 食品安全风险：食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。

3. 疫情风险：虽然目前我国疫情已经基本得到控制，但是随着海外疫情的大规模爆发，我国仍面临不确定的外部环境以及较大的二次疫情爆发的风险，若国内出现二次疫情爆发，食品饮料供需两端皆将面临较大的风险。

4. 原材料价格风险：由于海外疫情的快速蔓延，多国出台粮食等产品的出口限制政策，叠加疫情影响春耕及草地贪夜蛾灾害形势严峻，提示原材料价格上涨的风险。

5. 经济增速不及预期风险：白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

万联证券

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(薛崴:xuewei@wlzq.com.cn)