白酒分化趋势明显，关注后续酒企业绩披露

——消费行业周报（20210206）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 8.39%，高于大盘上证综指 0.38%的涨幅。白酒方面，随着 2021 年春节销售旺季的来临，白酒行业涨价潮延续，本周已有国台、今世缘，洋河等多酒企宣布提价，涨幅从 10 元到 100 元不等。泸州市酒业发展促进局发布 2021 年 1 月全国白酒价格指数走势数据显示，1 月份全国白酒商品批发价格定基指数为 106.39，上涨 6.39%。其中，名酒价格定基指数为 107.41，上涨 7.41%；地方酒价格定基指数为 104.85，上涨 4.85%。白酒涨价潮继续延续将进一步刺激动销，有利于提振白酒行业整体业绩。

白酒企业持续分化，高端酒业绩仍具备较强确定性。截至 2021 年 2 月 6 日，共有 11 家白酒行业上市公司发布 2020 年业绩预告，除青青稞酒外均实现盈利，其中 7 家企业业绩较上年同期大幅上升，酒鬼酒增速最高，归母净利润较上年同期增长 51.92%-65.28%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖均已发布业绩预告，泸州老窖归母净利润增速最高，同比增长 20%-30%，五粮液和贵州茅台分别增长约 14%和 10%。次高端酒方面，呈现明显的分化趋势，酒鬼酒、山西汾酒归母净利润增速超 40%，业绩增幅明显，而水井坊今年利润增速则下降约 11%。相比之下地方酒及低端酒酒企普遍业绩不佳，其中今世缘和迎驾贡酒增速仅为 5%水平左右，皇台就业预计增速在-53.09%至-67.75%，青青稞酒甚至出现亏损。从披露的业绩预告来看，2020 年受疫情影响，白酒行业进入深度分化阶段，高端白酒需求稳健，盈利能力稳定，中低端白酒需求相对偏弱，区域酒则发力高端次高端产品。高端和次高端进入寡头化和集中化阶段，长期来看高端化趋势明显。从产品布局来看，拥有高端产品的酒企将更具竞争力，业绩确定性更高。

高端白酒批价持续坚挺，春节行情火爆，终端价格持续攀升。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3200 元/瓶左右，散瓶为 2430 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 2 周，基本完成打款。由于高端酒供不应求，全国各地出现茅台经销商哄抬价格、囤积居奇等现象，目前多地政府已成立专案组严控茅台市场价格。另外，茅台 2 月 4 日晚线上发布牛年生肖酒，包括四个品牌的 5 款产品，其中茅台王子酒生肖酒已经是连续五年发布，广受市场欢迎，预计有望成为 2021 年茅台销售主力。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，渠道库存水平维持在 2 周左右。泸州老窖批价在 870 元/瓶左右，稳定在高位水平，库存在 1 个月以内。

投资建议：酒企已进入春节备货状态，部分酒企通过停货提价等方式调控渠道及价格，为旺季做准备。茅五泸批价持续坚挺，动销情况良好，库存相对较紧缺。我们认为 2021 年春节受到疫情大范围影响概率较小，2020 一季度基数较低叠加 2021 春节终端需求较强，高端酒的业绩确定性较高，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

风险提示：宏观经济增长持续低于预期，原材料价格波动风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	食品饮料
报告时间	2021/02/06

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点 3
二、行情回顾 4
三、行业估值 5
四、行业数据跟踪 6
重点白酒价格走势 6
重点葡萄酒价格走势 7
重点啤酒价格走势 8
重点乳品价格走势 9
五、行业动态 10
六、重要公告 10
风险提示 11

一、川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 8.39%，高于大盘上证综指 0.38%的涨幅。白酒方面，随着 2021 年春节销售旺季的来临，白酒行业涨价潮延续，本周已有国台、今世缘，洋河等多酒企宣布提价，涨幅从 10 元到 100 元不等。同时，茅台、五粮液、泸州老窖等高端酒终端销售价格继续保持高位。白酒涨价潮继续延续将进一步刺激动销，有利于提振白酒行业整体业绩。

白酒企业持续分化，高端酒业绩仍具备较强确定性。截至 2021 年 2 月 6 日，共有 11 家白酒行业上市公司发布 2020 年业绩预告，除青青稞酒外均实现盈利，其中 7 家企业业绩较上年同期大幅上升，酒鬼酒增速最高，归母净利润较上年同期增长 51.92%-65.28%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖均已发布业绩预告，泸州老窖归母净利润增速最高，同比增长 20%-30%，五粮液和贵州茅台分别增长约 14%和 10%。次高端酒方面，呈现明显的分化趋势，酒鬼酒、山西汾酒归母净利润增速超 40%，业绩增幅明显，而水井坊今年利润增速则下降约 11%。相比之下地方酒及低端酒酒企普遍业绩不佳，其中今世缘和迎驾贡酒增速仅为 5%水平左右，皇台就业预计增速在-53.09%至-67.75%，青青稞酒甚至出现亏损。从披露的业绩预告来看，2020 年受疫情影响，白酒行业进入深度分化阶段，高端白酒需求稳健，盈利能力稳定，中低端白酒需求相对偏弱，区域酒则发力高端次高端产品。高端和次高端进入寡头化和集中化阶段，长期来看高端化趋势明显。从产品布局来看，拥有高端产品的酒企将更具竞争力，业绩确定性更高。

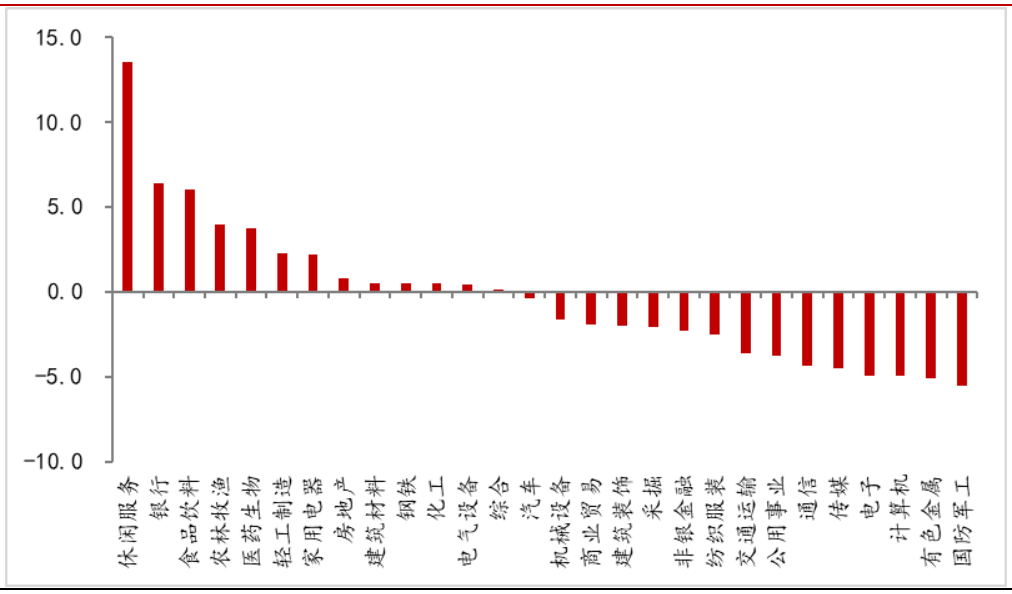
高端白酒批价持续坚挺，春节行情火爆，终端价格持续攀升。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3200 元/瓶左右，散瓶为 2430 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 2 周，基本完成打款。由于高端酒供不应求，全国各地出现茅台经销商哄抬价格、囤积居奇等现象，目前多地政府已成立专案组严控茅台市场价格。另外，茅台 2 月 4 日晚线上发布牛年生肖酒，包括四个品牌的 5 款产品，其中茅台王子酒生肖酒已经是连续五年发布，广受市场欢迎，预计有望成为 2021 年茅台销售主力。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，渠道库存水平维持在 2 周左右。泸州老窖批价在 870 元/瓶左右，稳定在高位水平，库存在 1 个月以内。

投资建议：酒企已进入春节备货状态，部分酒企通过停货提价等方式调控渠道及价格，为旺季做准备。茅五泸批价持续坚挺，动销情况良好，库存相对较紧缺。我们认为 2021 年春节受到疫情大范围影响概率较小，2020 一季度基数较低叠加 2021 春节终端需求较强，高端酒的业绩确定性较高，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

二、行情回顾

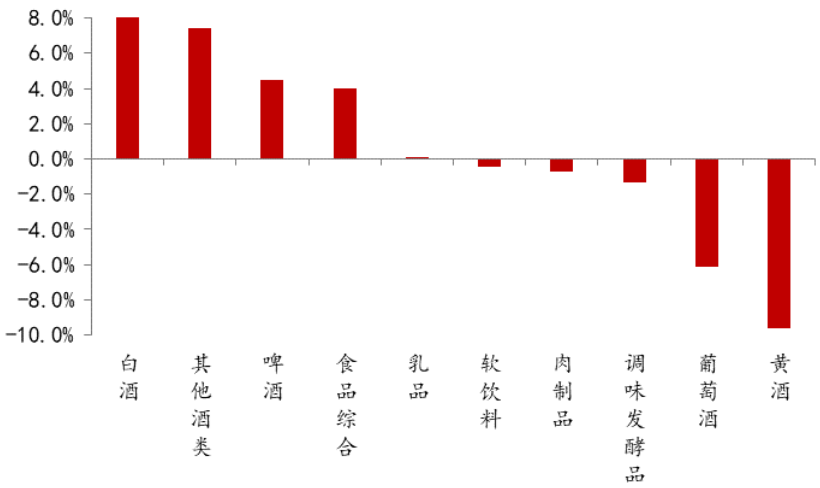
本周（2021 年 2 月 1 日-2 月 5 日）上证综指上涨 0.38%，沪深 300 指数上涨 2.46%，食品饮料指数上涨 5.98%，在 28 个子行业中排名第 3。从细分子板块来看，涨幅前三为白酒（8.39%）、其他酒类（7.43%）、啤酒（4.51%）；涨幅后三为调味黄酒（-9.62%）、葡萄酒（-6.15%）、调味发酵品（-1.35%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是华文食品（+43.73%）、ST 舍得（+22.79%）、西麦食品（+19.46%）；跌幅前三的分别是青海春天（-18.71%）、惠发食品（-17.43%）、青青稞酒（-16.28%）。

图 1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：食品饮料细分子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3：本周个股涨跌幅排名

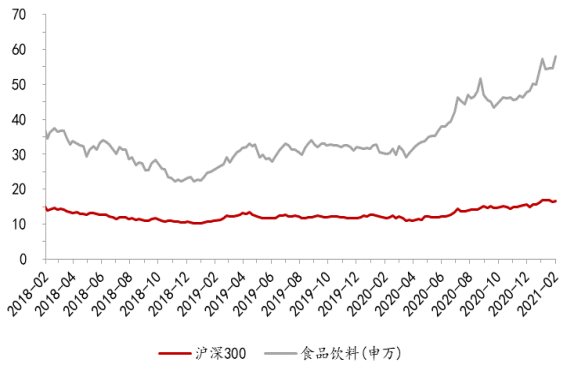
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
			涨幅前十			
华文食品	003000.SZ	18.80	43.73	75.20	0.31	60.48
ST舍得	600702.SH	89.00	22.79	299.20	1.53	58.00
西麦食品	002956.SZ	28.55	19.46	45.68	0.92	31.09
三全食品	002216.SZ	32.90	14.24	262.96	0.84	39.01
甘源食品	002991.SZ	102.78	13.38	95.81	2.03	50.52
泸州老窖	000568.SZ	287.79	11.68	4,215.41	3.87	74.45
百润股份	002568.SZ	132.73	11.26	711.24	0.85	156.33
安井食品	603345.SH	274.10	11.06	656.31	2.15	127.62
绝味食品	603517.SH	99.55	10.41	605.89	1.16	85.69
青岛啤酒	600600.SH	97.74	10.08	1,105.62	1.65	59.41
			跌幅前十			
青海春天	600381.SH	5.04	-18.71	29.59	-0.12	-42.85
青青稞酒	002646.SZ	12.96	-16.28	58.32	-0.12	-104.66
ST通葡	600365.SH	1.88	-14.55	7.52	-0.13	-14.20
三只松鼠	300783.SZ	40.78	-14.13	163.53	0.52	78.87
金枫酒业	600616.SH	6.51	-12.85	43.55	0.02	375.23
燕塘乳业	002732.SZ	19.35	-12.84	30.45	0.70	27.81
海欣食品	002702.SZ	6.90	-12.55	33.17	0.13	54.90
仲景食品	300908.SZ	71.50	-12.28	71.50	1.29	55.51
好想你	002582.SZ	11.49	-11.82	59.25	4.46	2.58
莫高股份	600543.SH	6.41	-11.10	20.58	0.02	350.33

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

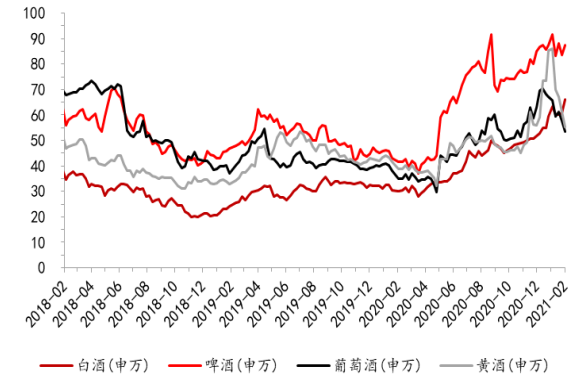
食品饮料行业整体估值水平保持上升趋势。2021 年 2 月 5 日，食品饮料行业 PE 为 58.09 倍；白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 66.21、87.39、53.64、55.41 倍；软饮料和乳制品分别为 27.05、40.46 倍；调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 61.92、25.46、32.97 倍。

图 4：食品饮料行业估值走势 PE（TTM，周）



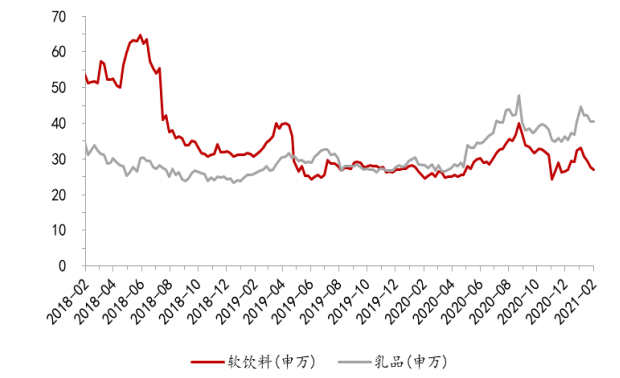
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：酒类细分行业估值走势 PE（TTM，周）



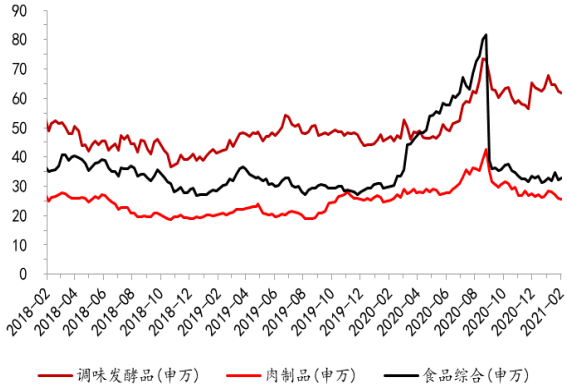
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6：软饮料、乳品估值走势 PE（TTM，周）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 7：其他细分行业估值走势 PE（TTM，周）

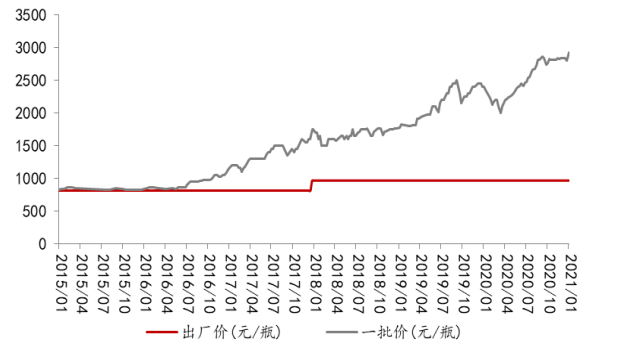


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

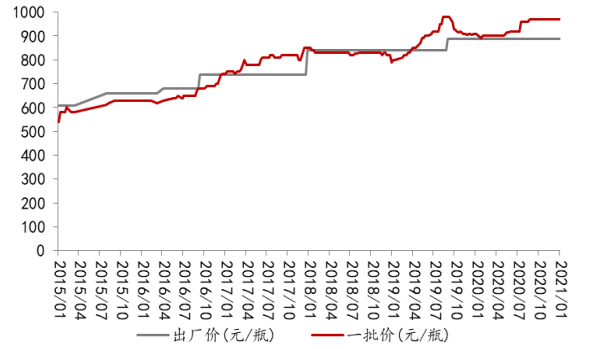
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



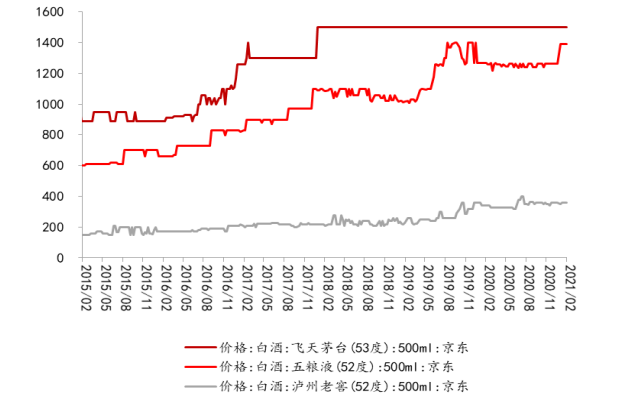
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



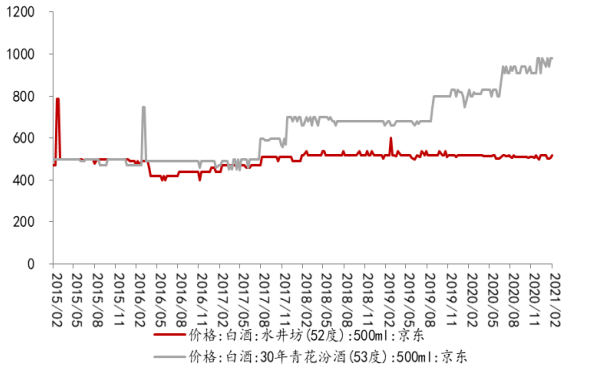
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 高端酒价格走势



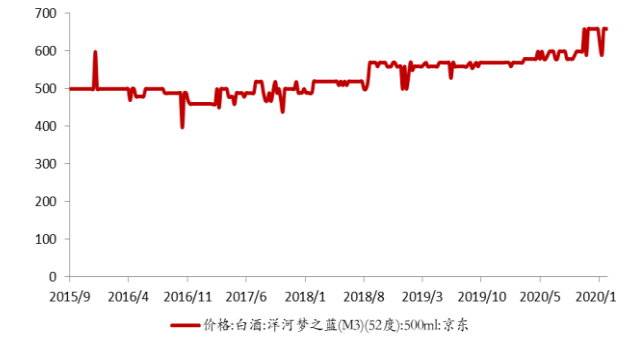
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 次高端酒价格走势



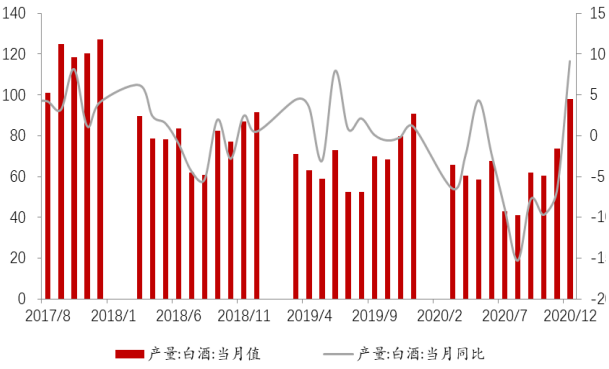
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12： 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

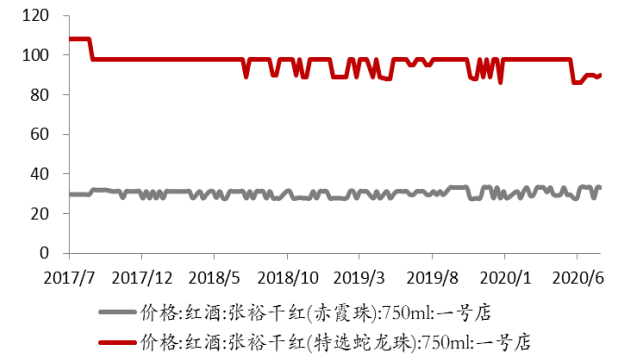
图 13： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

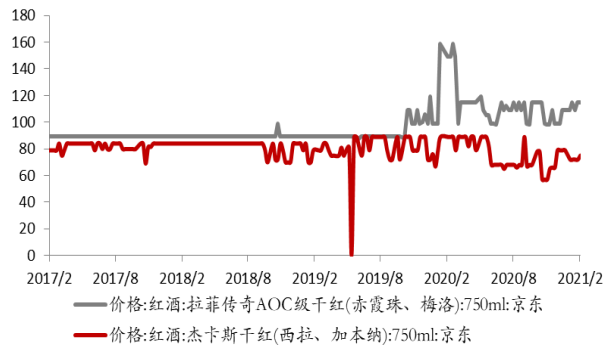
重点葡萄酒价格走势

图 14： 国产葡萄酒价格走势



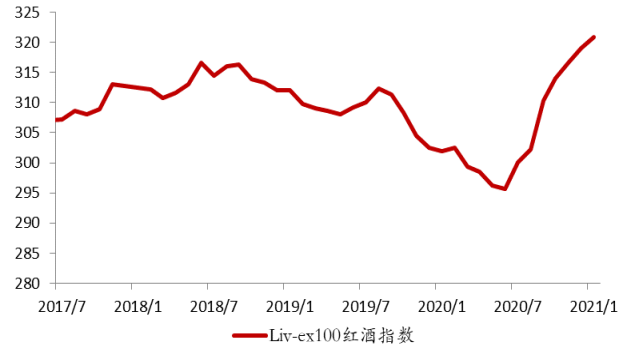
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 海外葡萄酒价格走势



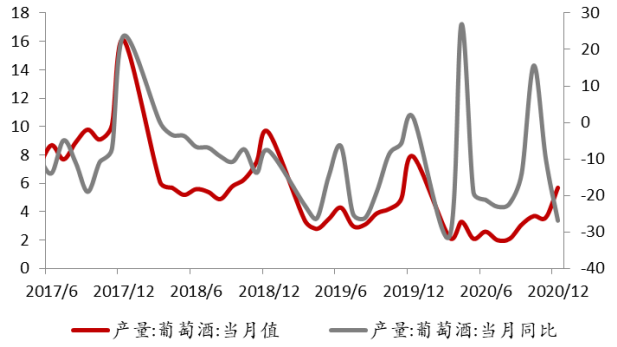
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

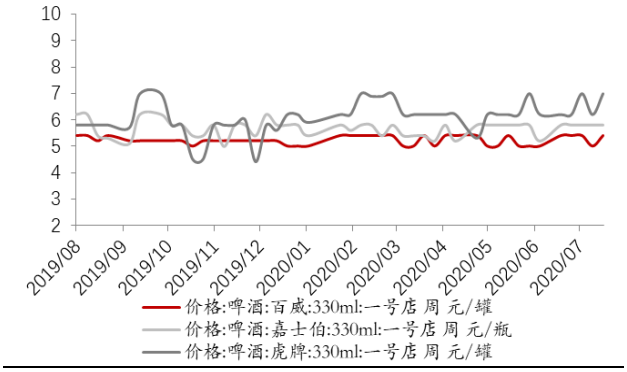
图 17：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

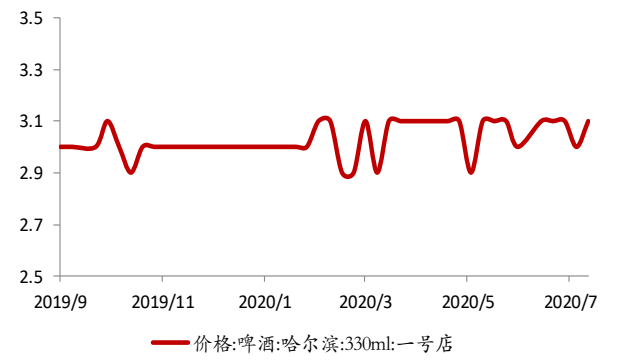
重点啤酒价格走势

图 18：海外啤酒零售价走势



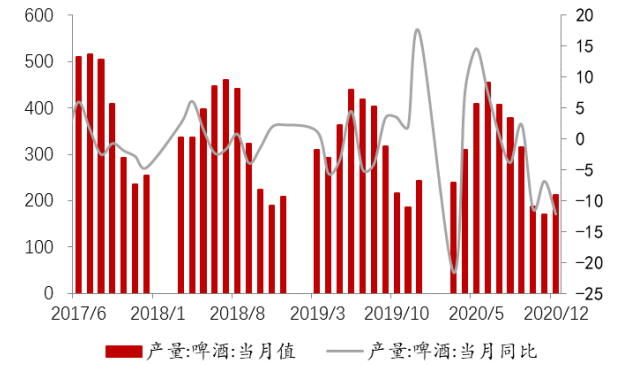
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：国产啤酒零售价走势



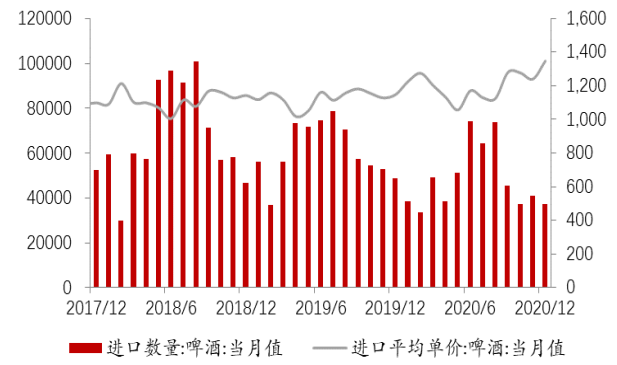
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

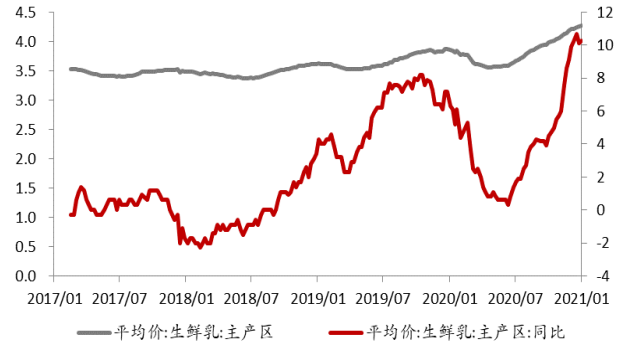
图 21：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

重点乳品价格走势

图 22：生鲜乳均价及同比增速走势



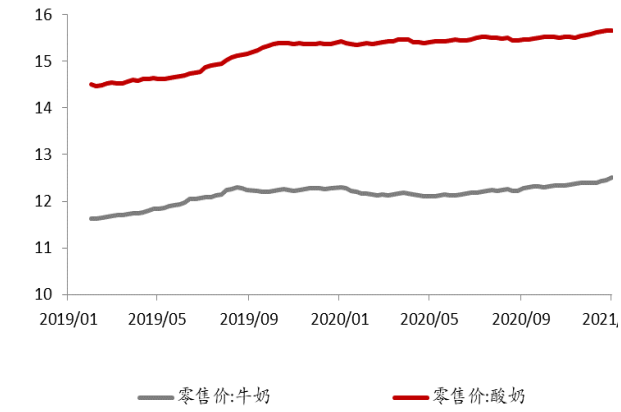
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：芝加哥牛奶现货价走势



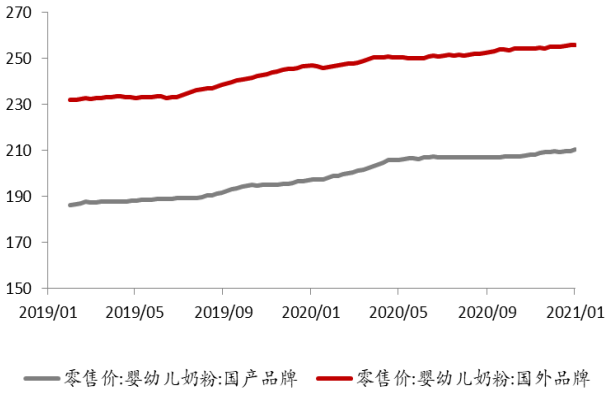
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 25：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

今世缘四开国缘停单焕新	2 月 4 日，今世缘发布其核心产品四开国缘的停单通知，为做好新版四开国缘的上市衔接工作，自 2 月 5 日起不再接受销版订单。目前，今世缘的市场衔接过渡工作已经进入最后阶段，新包装四开国缘预计将于 3 月份上市。
茅台线上发布辛丑牛年生肖酒	2 月 4 日，贵州茅台辛丑牛年生肖酒在京东线上平台发布，包括茅台酒、茅台王子酒、贵州大曲和赖茅四个品牌的五款产品，兼具饮用和收藏价值。
洋河股份对旗下产品梦之南（M+6）提价	2 月 4 日，洋河股份表示，将于 2 月 6 日对旗下产品梦之蓝（M+6）提价，预计提价金额在 30 元及以上，不同区域涨幅有所不同。据悉，此次提价是为保障春节期间市场供应。
泸州老窖、郎酒入选四川省工业互联网试点示范项目	2 月 2 日，四川省经济和信息厅发布 2020 年四川省工业互联网试点示范项目名单。其中，泸州老窖股份有限公司的固态法白酒生产数字化车间新模式应用、四川郎酒股份有限公司的工业互联网白酒行业标识解析二级节点建设项目入选。
全国白酒批价指数上涨	2 月 2 日，泸州市酒业发展促进局发布 2021 年 1 月全国白酒价格指数走势分析。1 月份全国白酒商品批发价格定基指数为 106.39，上涨 6.39%。其中，名酒价格定基指数为 107.41，上涨 7.41%；地方酒价格定基指数为 104.85，上涨 4.85%。
国台酒业对 2014、2015 年国标提价	2 月 1 日，为应对 2021 年春节旺季行情，贵州国台酒业宣布即日起，对 2015 年酿造国台国标酒（500ml）提高 50 元/瓶，2014 年酿造国台国标酒（500ml）提高 100 元/瓶。同时，2015 年酿造国台国标酒 1 月 31 日停止供应售完为止，并于 2 月 1 日开始供应 2016 年酿造国台国标酒。
“仁怀酱香酒”品牌价值达 721.9 亿元	2 月 1 日，仁怀市人民政府发布统计显示，仁怀现有市场主体 7.4 万家，规模以上工业企业 93 家，预计 2020 年工业总产值达 1055 亿元，仁怀酱香酒”品牌价值达 721.9 亿元，位列全国知名品牌示范区榜首。。

六、重要公告

安井食品	截至 2021 年 2 月 3 日，由于公司股票在连续 30 个交易日中已有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%，已触发募集说明书约定的有条件赎回条款。经董事会审议，公司决定对赎回登记日登记在册的“安 20 转债”全部赎回。
盐津铺子	截至 2021 年 02 月 03 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,236,701 股，占公司截至 2021 年 02 月 03 日总股本 129,360,000 股的 1.7291%，公司本次回购股份方案已实施完毕。
新乳业	公司董事会于 2021 年 2 月 1 日审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，公司 2020 年限制性股票激励计划规定的限制性股票的授予条件已经成就，确定以 2021 年 2 月 1 日为授予日，向 41 名激励对象授予 13,780,000 股限制性股票，授予价格为 9.35 元/股。

重庆啤酒	公司预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润（法定披露数据）为 9.85 亿元到 11.17 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润（备考报表数据）为 7.49 亿元到 8.81 亿元。
好想你	预计 2020 年全年净利润为 20.9 亿元-21.8 亿元，同比增长 985.02%-1031.75%。主要原因系公司完成杭州郝姆斯食品有限公司 100%股权出售事项。
佳隆股份	预计 2020 年度归属于上市公司股东的净利润 900 万元至 1,120 万元，同比下降 59.59%-67.83%；基本每股收益 0.0096 元/股至 0.120 元/股。
双塔食品	公司董事会于 2021 年 2 月 5 日审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，公司 2021 年限制性股票激励计划规定的限制性股票的授予条件已经成就，确定以 2021 年 2 月 5 日为授予日，向 153 名激励对象授予 9,860,000 股限制性股票，授予价格为 6.78 元/股。
安计食品	公司于近日收到福建省科学技术厅、福建省财政厅、国家税务总局福建省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，通过高新技术企业重新认定后，公司将连续三年（2020 年至 2023 年）继续享受国家关于高新技术企业的税收优惠政策。

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。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，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、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。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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，也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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：000000029399