茅台批价抬升显著，预计春节将加大投放量

——消费行业周报（20210116）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

川财周观点

白酒板块：本周白酒板块下跌 5.22%，低于大盘上证综指 0.10%的跌幅。白酒方面，1 月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 106.75，上涨 6.75%。其中名酒价格指数为 107.87，上涨 7.87%；地方酒价格指数为 105.16，上涨 5.16%；基酒价格指数为 106.74，上涨 6.74%，新年伊始白酒价格持续抬升。具体来看酒鬼酒供销有限责任公司发布调价公告称，1 月 15 日 42 度 500mL 酒鬼酒将战略价上调 20 元/瓶；1 月 28 日起 52 度 500ml 酒鬼酒（专卖店销售）战略价上调 20 元/瓶。临近春节旺季，白酒行业持续涨价，能够有效提振经销商信心，促进经销商提前打款，为春节旺季做准备。

酒鬼酒发布 2020 年度业绩预告。公司 2020 年预计实现归属于母公司股东净利润为 4.55-4.95 亿元，同比增长 51.92%-65.28%，实现基本每股收益 1.40-1.52 元。业绩增长主要系营收的增长以及经诉讼程序收到赔偿款 7194 万导致税后非经常性损益净额增加 5341 万元。渠道上，公司以厂商共建开展消费者营销和服务，稳定价格体系，在全国地级城市覆盖率突破 60%，省内县级市场覆盖率超过 70%，全年新开专卖店近 100 家，新开内参专卖店超 60 家；产品上，全年产量同比增长 23.5%预计达到 1 万吨，在规划品牌建设的同时，酒鬼酒、内参酒生肖酒同步上市，为高端品牌打开局面。公司在 2020 年经销商大会上提出了“十四五”规划，表示销售目标要实现短期 30 亿元、中期 50 亿元，远期 100 亿元。对于 2021 年营销工作定下“1379”战略，即坚定一个目标、三大营销战略、打造七大平台、“牛团牛九条”。随着 2021 年酒鬼酒战略逐步落地，2021 年销售目标有望平稳实现。

高端白酒批价持续坚挺，茅台酒批价显著提升。飞天茅台批价本周有较大幅度上涨，其中整箱茅台价格约 3150 元，散瓶为 2450 元左右，飞天茅台一批价约为 3280 元，较上周同期上涨 320 元。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 个月，目前执行 1 月配额。茅台物流并未受到近期的疫情影响，多地茅台酒经销商已陆续收到 2021 年 1 月的计划用酒，同时 2 月的计划已经下单。公司自营系统将在春节特殊时间节点加大茅台酒投放量，今年春节期间的市场供应量会超过去年同期。泸州老窖批价在 860 元左右，稳定在高位水平，终端备货较为充足，约为 1 个月左右。五粮液主要地区批价在 960-970 元左右，目前执行 1 月配额，渠道库存水平维持在 2-4 周左右。

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	2021/01/16

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 11
风险提示 12

一、川财周观点

白酒板块：本周白酒板块下跌 5.22%，低于大盘上证综指 0.10%的跌幅。白酒方面，1 月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 106.75，上涨 6.75%。其中名酒价格指数为 107.87，上涨 7.87%；地方酒价格指数为 105.16，上涨 5.16%；基酒价格指数为 106.74，上涨 6.74%，新年伊始白酒价格持续抬升。具体来看酒鬼酒供销有限责任公司发布调价公告称，1 月 15 日 42 度 500mL 酒鬼酒将战略价上调 20 元/瓶；1 月 28 日起 52 度 500ml 酒鬼酒（专卖店销售）战略价上调 20 元/瓶。临近春节旺季，白酒行业持续涨价，能够有效提振经销商信心，促进经销商提前打款，为春节旺季做准备。

酒鬼酒发布 2020 年度业绩预告。公司 2020 年预计实现归属于母公司股东净利润为 4.55-4.95 亿元，同比增长 51.92%-65.28%，实现基本每股收益 1.40-1.52 元。业绩增长主要系营收的增长以及经诉讼程序收到赔偿款 7194 万导致税后非经常性损益净额增加 5341 万元。渠道上，以厂商共建开展消费者营销和服务，稳定价格体系，公司在全国地级城市覆盖率突破 60%，省内县级市场覆盖率超过 70%，全年新开专卖店近 100 家，新开内参专卖店超 60 家；产品上，全年产量同比增长 23.5%预计达到 1 万吨，在规划品牌建设的同时，酒鬼酒、内参酒生肖酒同步上市，为高端品牌打开局面。公司在 2020 年经销商大会上提出了“十四五”规划，表示销售目标要实现短期 30 亿元、中期 50 亿元，远期 100 亿元。对于 2021 年营销工作定下“1379”战略，即坚定一个目标、三大营销战略、打造七大平台、“牛团牛九条”。 随着 2021 年酒鬼酒战略逐步落地，2021 年销售目标有望平稳实现。

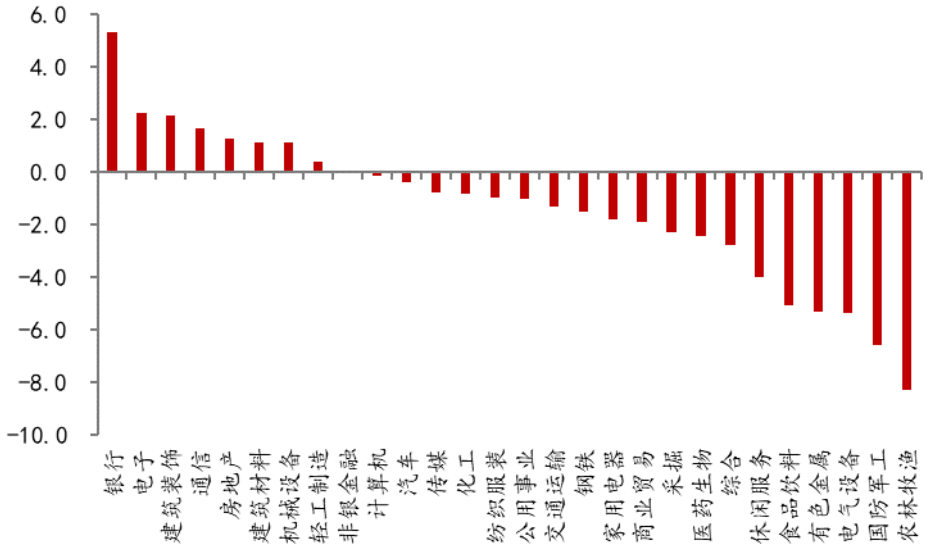
高端白酒批价持续坚挺，茅台酒批价显著提升。飞天茅台批价本周有较大幅度上涨，其中整箱茅台价格约 3150 元，散瓶为 2450 元左右，飞天茅台一批价在 3280 元左右，较上周同期上涨 320 元。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 个月，目前执行 1 月配额。茅台物流并未受到近期的疫情影响，多地茅台酒经销商已陆续收到 2021 年 1 月的计划用酒，同时 2 月的计划已经下单。公司自营系统将在春节特殊时间节点加大茅台酒投放量，今年春节期间的市场供应量会超过去年同期。泸州老窖批价在 860 元左右，稳定在高位水平，终端备货较为充足，约为 1 个月左右。五粮液主要地区批价在 960-970 元左右，目前执行 1 月配额，渠道库存水平维持在 2-4 周左右。

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

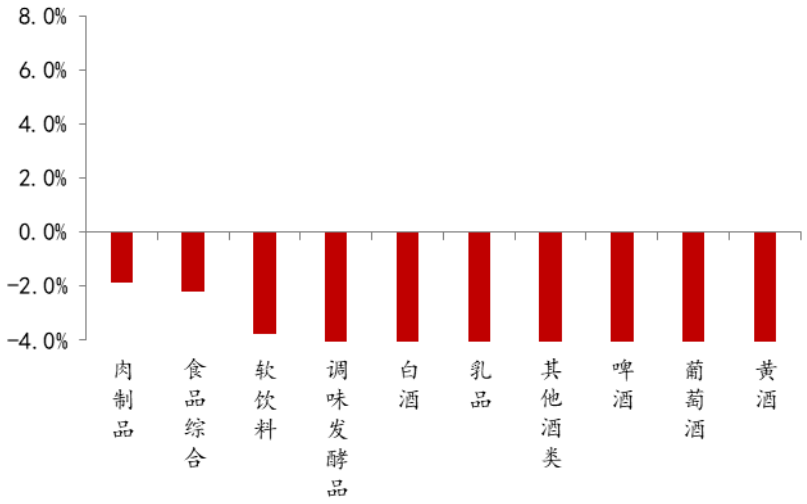
本周（2021 年 1 月 11 日-1 月 15 日）上证综指下跌 0.10%，沪深 300 指数下跌 0.68%，食品饮料指数下跌 5.05%，在 28 个子行业中排名第 24。从细分子板块来看，涨幅前三为肉制品（-1.87%）、食品综合（-2.20%）、软饮料（-3.79%）；涨幅后三为黄酒（-18.37%）、葡萄酒（-9.88%）、啤酒（-9.12%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是仙乐健康（+14.07%）、千禾味业（+10.75%）、巴比食品（+8.23%）；跌幅前三的分别是庄园牧场（-26.99%）、老白干酒（-20.31%）、ST 椰岛（-19.76%）。

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

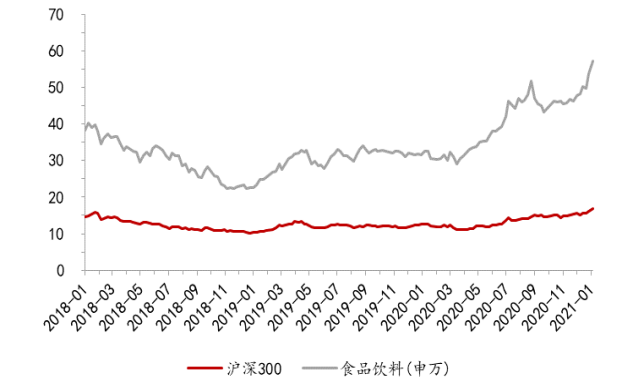
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
			涨幅前十			
仙乐健康	300791.SZ	107.21	14.07	128.65	1.74	61.49
千禾味业	603027.SH	43.77	10.75	291.37	0.43	102.10
巴比食品	605338.SH	39.19	8.23	97.19	0.58	67.01
三全食品	002216.SZ	26.23	6.50	209.65	0.84	31.10
良品铺子	603719.SH	65.55	6.40	262.86	0.72	90.77
光明乳业	600597.SH	18.48	4.64	226.29	0.39	47.15
恒顺醋业	600305.SH	24.75	3.69	248.23	0.30	81.50
甘源食品	002991.SZ	80.77	3.54	75.29	2.03	39.70
好想你	002582.SZ	13.41	3.00	69.15	4.46	3.01
嘉必优	688089.SH	37.79	2.14	45.35	1.10	34.28
			跌幅前十			
庄园牧场	002910.SZ	9.25	-26.99	20.02	0.08	111.44
老白干酒	600559.SH	28.02	-20.31	251.42	0.41	68.70
ST椰岛	600238.SH	7.39	-19.76	33.12	-0.38	-19.20
古越龙山	600059.SH	14.47	-19.66	116.99	0.22	66.69
金龙鱼	300999.SZ	119.02	-17.92	6,452.78	1.29	92.07
兰州黄河	000929.SZ	7.92	-17.41	14.71	-0.11	-69.30
会稽山	601579.SH	10.91	-16.78	54.26	0.30	36.39
金枫酒业	600616.SH	8.51	-16.73	56.93	0.02	490.51
惠泉啤酒	600573.SH	9.08	-16.47	22.70	0.12	75.41
金种子酒	600199.SH	15.71	-16.26	103.34	-0.36	-43.44

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

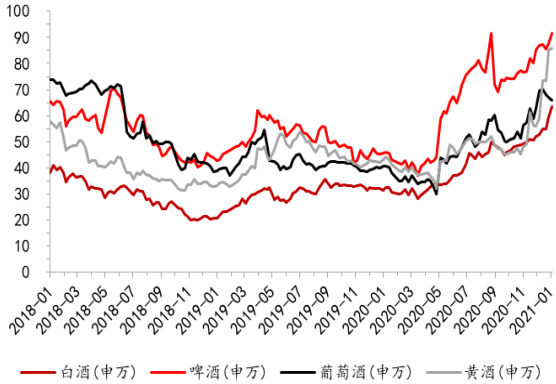
食品饮料行业整体估值水平有较大回落。2021 年 1 月 15 日，食品饮料行业 PE 为 54.31 倍；白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 60.17、83.17、59.32、70.12 倍；软饮料和乳制品分别为 30.59、42.26 倍；调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 64.66、27.99、31.97 倍。

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）



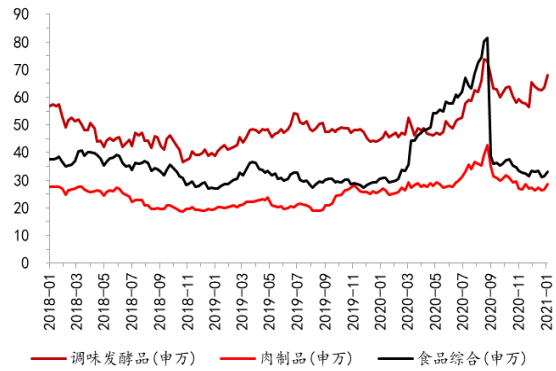
资料来源：Wind，川财证券研究所

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）

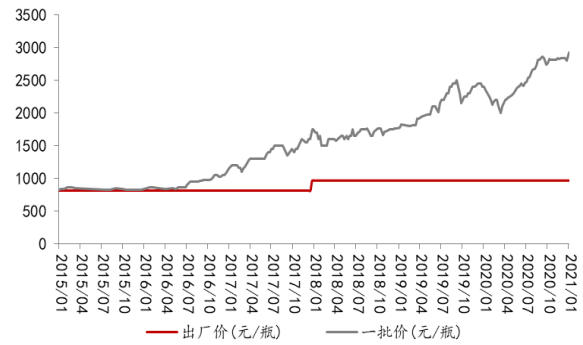


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

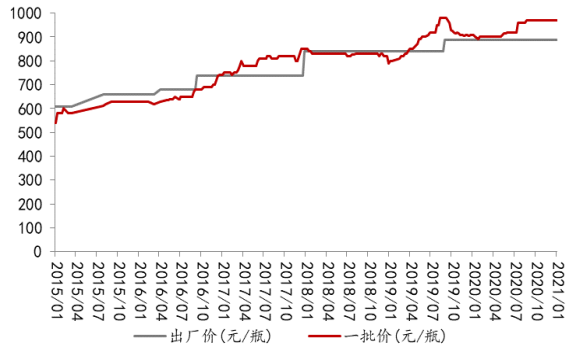
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



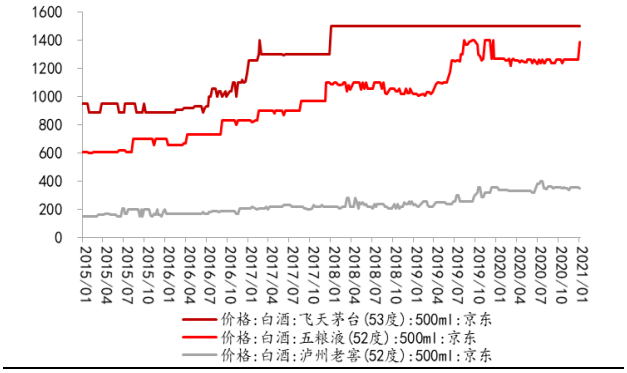
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



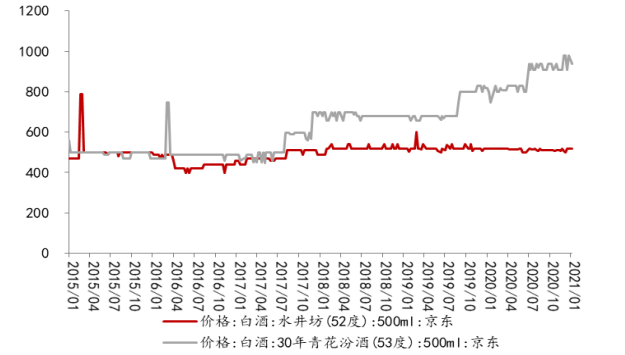
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 高端酒价格走势



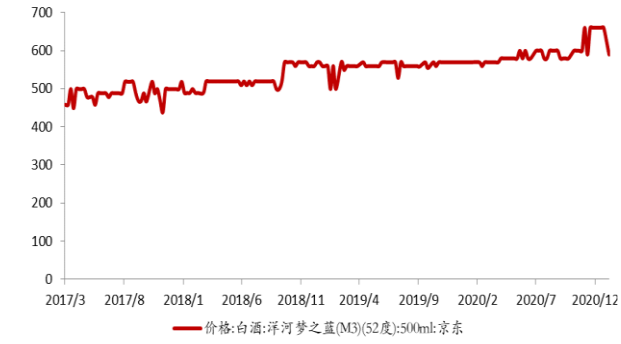
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

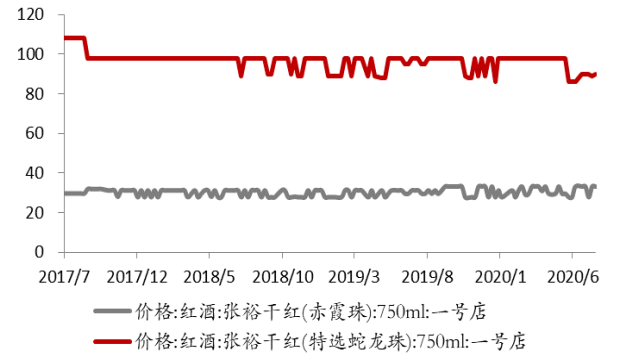
图 13： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

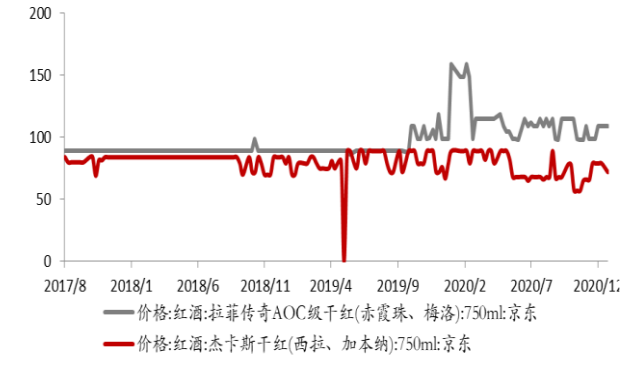
重点葡萄酒价格走势

图 14： 国产葡萄酒价格走势



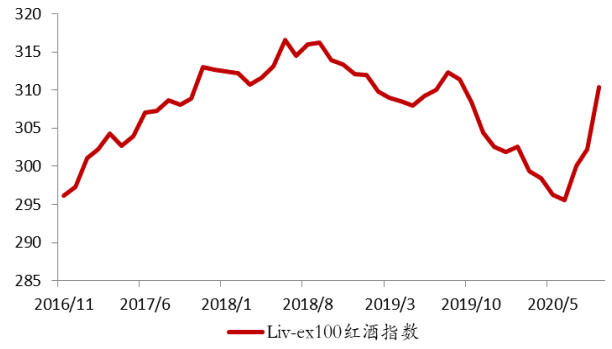
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 海外葡萄酒价格走势



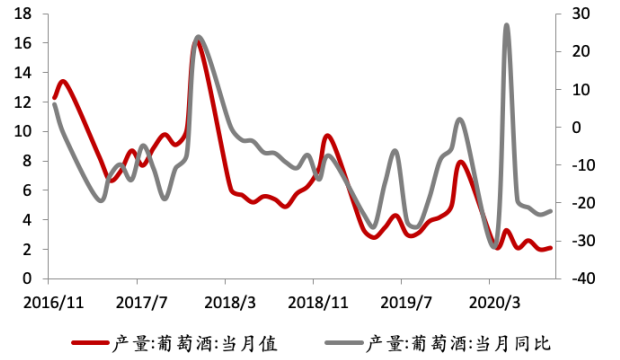
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

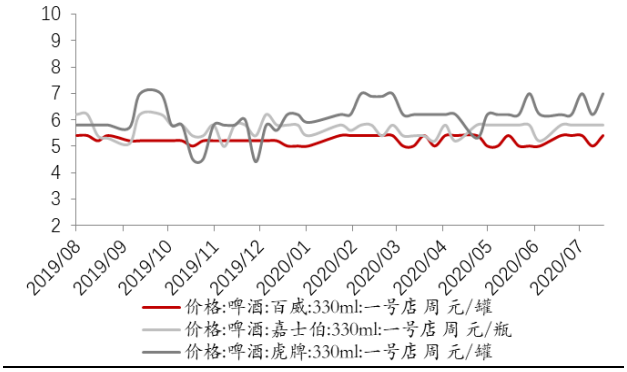
图 17：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

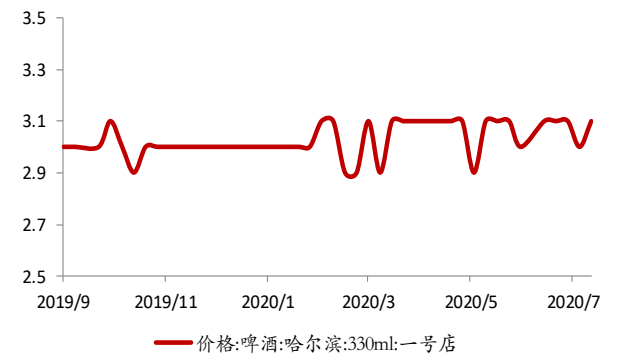
重点啤酒价格走势

图 18：海外啤酒零售价走势



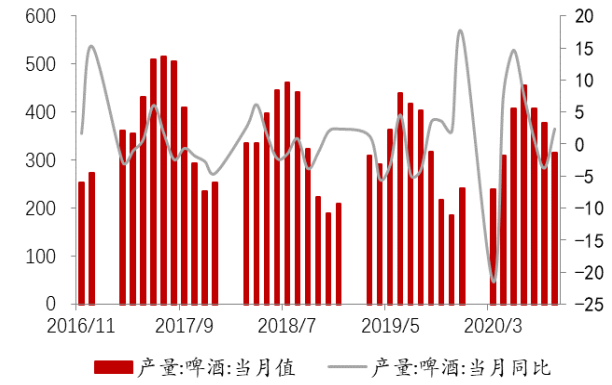
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：国产啤酒零售价走势



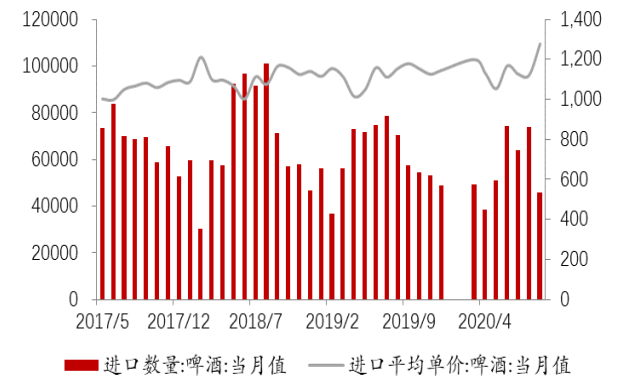
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



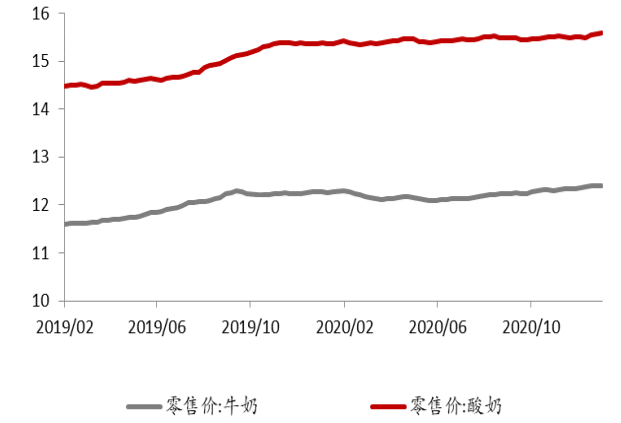
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 芝加哥牛奶现货价走势



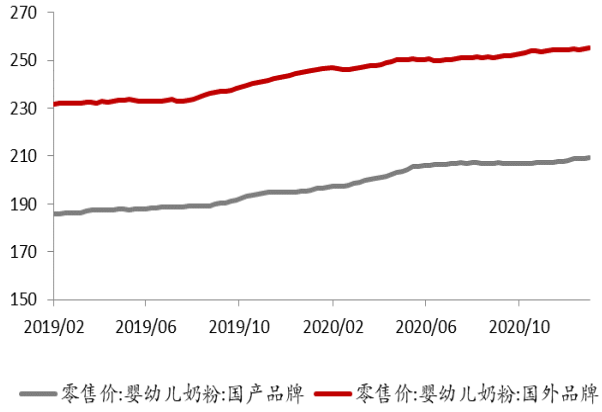
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

宜宾 2020 白酒营收超 1400 亿	宜宾市召开《宜宾市白酒产业发展规划（2020-2025）》专家评审会。《规划》提出，力争到 2025 年，基本建成“世界优质浓香白酒主产区”，构建形成“一核（五粮液产业园区）一极（宜宾酒类食品产业园（南溪九龙））多点、强链集群成圈”新格局。评审会透露，2020 年 1-11 月，宜宾市白酒产业实现营业收入 1297 亿元，预计全年白酒营业收入将突破 1400 亿元，为四川乃至全国白酒产业发展作出了积极贡献。
汾阳市：支持做强做大以汾酒为龙头的白酒产业	1 月 13 日，汾阳市就白酒产业“十四五”规划编制召开座谈会。会议要求，各相关部门要进一步明确白酒产业发展目标，依托杏花村经济技术开发区，培育壮大一批中小白酒企业；要强化政策扶持，健全保障体系，加大招商引资力度，支持做强做大以汾酒为龙头的白酒产业，形成集白酒生产、基地种植、饲料养殖、包装彩印、仓储物流、酒文旅融合、现代服务和平台销售为一体的绿色循环开发区；要加大宣传营销力度，提升品牌知名度和美誉度，加强技术研发和人才培养，提高汾阳市白酒产业标准化水平。
山西汾酒全资子公司注册资本增至 6000 万元	企查查显示，山西杏花村包装有限责任公司于 1 月 4 日注册资本由 1000 万元人民币增加至 6000 万元人民币，增加 500%。资料显示，该公司成立于 2011 年，法定代表人为魏红霞，经营范围含包装技术和防伪技术的研发；包装设备及模具的研发等，企查查股权穿透显示，该公司由山西汾酒全资持股。
泸州老窖“十三五”优级酒比例提升 10%	四川省经济和信息化厅 1 月 15 日消息，“十三五”期间，泸州老窖通过大数据分析和智能决策等技术，创新研制智能化发酵装置等关键装备，提升人工效率 70%以上，出酒率提高 5%-10%，优级酒比例提升 10%。
贵州出台赤水河等流域生态保护补偿办法	1 月 14 日，《人民日报》在第 14 版生态版刊发《贵州出台赤水河等流域生态保护补偿办法》，按照“谁超标谁付费，谁保护谁受益”“市县为主，贵州省级奖补”的原则，建立“统一方式、统一因子、统一标准”的流域横向补偿机制，调动各地各部门保护水环境的积极性，改善全省流域生态环境质量，通过采取横向补偿与省级奖补相结合的方式开展流域生态补偿。
习水县助力小糊涂仙打造万吨酒企、百亿企业	1 月 13 日，习水县委书记向承强，习水县委副书记、县长陈钊与云峰集团副总裁周诗瑶座谈。会上，向承强表示，希望小糊涂仙酒业抢抓白酒产业

	发展机遇，围绕打造“万吨酒企、百亿企业”目标，逐项落实、连年突破，全力以赴推进项目建设，推动地方经济社会高质量发展。
金酱酒业投资 6 亿打造酱香酒谷	近日，茅台镇酱香酒谷动土开建，这是茅台镇金酱酒业开发投资新建的新项目。据介绍，该项目总投资 6 亿元，占地面积 13 万平方米，总建筑面积 16 万平方米，项目建设内容包括酱酒文化基地、酱酒展销中心、酱酒文化交流中心、酱香酒谷文博馆、酱香酒谷古法酿造区、包装车间、综合楼、办公楼、博览馆等，建设工期为 2 年，装修 1 年，3 年内投入运营使用。

六、重要公告

酒鬼酒	预计 2020 年全年净利润为 4.55 亿-4.95 亿元，同比增长 51.92%－65.28%。本报告期业绩上升主要系营业收入增长及经诉讼程序收到赔偿款 7194 万导致税后非经常性损益净额增加 5341 万元。
老白干酒	公司于昨日收到持股 5%以上的股东佳沃集团有限公司（以下简称“佳沃集团”）发来的《股份减持计划告知函》，佳沃集团计划自公告发布之日起 15 个交易日后的 3 个月内，拟通过集中竞价交易方式减持不超过 897.29 万股公司股份，拟减持股份不超过公司总股本的 1%，任意连续 90 日内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%。若减持计划期间公司有送股、资本公积金转增股本、配股等股份变更事项，上述拟减持股份数量将相应进行调整。
古井贡酒	公司于近日收到控股股东安徽古井集团有限责任公司（简称“古井集团”）转发的亳州市财政局、亳州市人力资源和社会保障局、亳州市人民政府国有资产监督管理委员会下发的《亳州市财政局亳州市人社局亳州市国资委关于划转国有企业部分国有资本充实社保基金的通知》。
煌上煌	公司于 2021 年 1 月 15 日首次通过回购专用证券账户以集中竞价方式实施股份回购，回购股份数量为 85.65 万股，占公司总股本的 0.167%，成交最高价为 23.65 元/股，成交最低价为 23.07 元/股，成交总金额为 1999.31 万元(不含交易费用)。此次回购符合公司回购方案及相关法律法规的要求。
今世缘	公司披露五年战略规划纲要，公告称，今世缘 2025 年将努力实现营收过百亿（争取 150 亿元）。2021 年营收目标 59 亿元左右，争取 66 亿元。
桃李面包	公司发布 2020 年业绩快报，公司实现营业收入 59.63 亿元，同比增长 5.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.85 亿元，同比增长 29.53%；基本每股收益 1.34 元。
泸州老窖	公司发布 2020 年度业绩预告，从 2020 年 1 月 1 日到 12 月 31 日，泸州老窖预计经营业绩同向上升，归属于上市公司股东净利润在 55.7 亿元至 60.3 亿元之间，比上年同期的 46.4 亿元同比增幅在 20%到 30%之间。
一鸣食品	增资全资子公司聚农投资，提升自有牧场比重，加强奶源供应稳定性本次对聚农投资增资后，其注册资本由目前的 5,000 万元增至 10,000 万元。

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