白酒批价同比提升，高端白酒业绩确定性高

——消费行业周报（20201107）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 3.84%，高于大盘上证综指 2.72%的涨幅。

近日泸州市酒业发展促进局发布 10 月全国白酒价格指数走势分析报告。10 月份全国白酒商品批发价格定基指数为 105.31，上涨 5.31%。其中，名酒定基价格指数为 106.32，上涨 6.32%；地方酒定基价格指数为 103.37，上涨 3.37%；基酒定基价格指数为 106.23，上涨 6.23%。从月环比指数看，全国白酒月环比价格指数 100.23，上涨 0.23%。其中名酒环比价格指数 100.34，上涨 0.34%；地方酒环比价格指数 100.18，上涨 0.18%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。白酒批价稳定上涨，行业向好趋势不变。从批价看高端白酒持续坚挺，茅台一批价为 2795-2810 元左右，五粮液批价在 960-970 元左右，国窖 1573 批价为 850 元左右。从具体价格看，多数酒企实行提价策略，比如 52 度 500ml 泸州老窖特曲 60 版团购执行价上调 30 元每瓶，52 度、38 度泸州老窖特曲第十代零售价按 388 元/瓶、358 元/瓶执行；白水杜康、十三朝系列产品价格统一实施上调 10%；钓鱼台国宾 A、A++类基酒价格上调 20%；金沙回沙酒定制酒酒体出厂提货价上调 30%-40%；钓鱼台雅品酒、钓鱼台雅品 K60 酒出厂价单瓶上调 100 元。

在消费升级的背景下，高端酒批价持续上行为酒企打开提价空间，价格成为当前酒企增长的主要驱动力。由于市场尚未完全恢复，在高端酒茅台、五粮液的价格上涨带动下，多数厂商选择涨价和渠道挺价来巩固品牌号召力和渠道议价能力。目前千元已成为高端产品核心价格带，酒企提价占领千元价格带以形成相应品牌势能符合消费趋势。预计白酒行业未来消费量趋于稳定，整体增速或将放缓，未来价格整体随着消费能力的提升具备较大提升空间。在高端消费力旺盛以及行业竞争格局优化的背景下，拥有高端产品的酒企将更具竞争力，业绩确定性更高。建议关注确定性较强的高端酒优质标的布局机会。

本周飞天茅台批价持续抬升，库存健康。飞天茅台批价维持在 2795-2810 元左右，五粮液主要地区批价在 960-970 元左右，库存维持在 1 个月的健康水平。

投资建议：随着市场竞争的加剧和消费结构升级，白酒行业进入调整期，中高端白酒加速发展。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，建议关注确定性较强的高端酒优质标的布局机会，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/商贸零售
报告时间	2020/11/07

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：本周白酒板块上涨 3.84%，高于大盘上证综指 2.72%的涨幅。近日泸州市酒业发展促进局发布 10 月全国白酒价格指数走势分析报告。10 月份全国白酒商品批发价格定基指数为 105.31，上涨 5.31%。其中，名酒定基价格指数为 106.32，上涨 6.32%；地方酒定基价格指数为 103.37，上涨 3.37%；基酒定基价格指数为 106.23，上涨 6.23%。从月环比指数看，全国白酒月环比价格指数 100.23，上涨 0.23%。其中名酒环比价格指数 100.34，上涨 0.34%；地方酒环比价格指数 100.18，上涨 0.18%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。白酒批价稳定上涨，行业向好趋势不变。从批价看高端白酒持续坚挺，茅台一批价为 2795-2810 元左右，五粮液批价在 960-970 元左右，国窖 1573 批价为 850 元左右。从具体价格看，多数酒企实行提价策略，比如 52 度 500ml 泸州老窖特曲 60 版团购执行价上调 30 元每瓶，52 度、38 度泸州老窖特曲第十代零售价按 388 元/瓶、358 元/瓶执行；白水杜康、十三朝系列产品价格统一实施上调 10%；钓鱼台国宾 A、A++类基酒价格上调 20%；金沙回沙酒定制酒酒体出厂提货价上调 30%-40%；钓鱼台雅品酒、钓鱼台雅品 K60 酒出厂价单瓶上调 100 元。

在消费升级的背景下，高端酒批价持续上行为酒企打开提价空间，价格成为当前酒企增长的主要驱动力。由于市场尚未完全恢复，在高端酒茅台、五粮液的价格上涨带动下，多数厂商选择涨价和渠道挺价来巩固品牌号召力和渠道议价能力。目前千元已成为高端产品核心价格带，酒企提价占领千元价格带以形成相应品牌势能符合消费趋势。预计白酒行业未来消费量趋于稳定，整体增速或将放缓，未来价格整体随着消费能力的提升具备较大提升空间。在高端消费力旺盛以及行业竞争格局优化的背景下，拥有高端产品的酒企将更具竞争力，业绩确定性更高。建议关注确定性较强的高端酒优质标的布局机会。

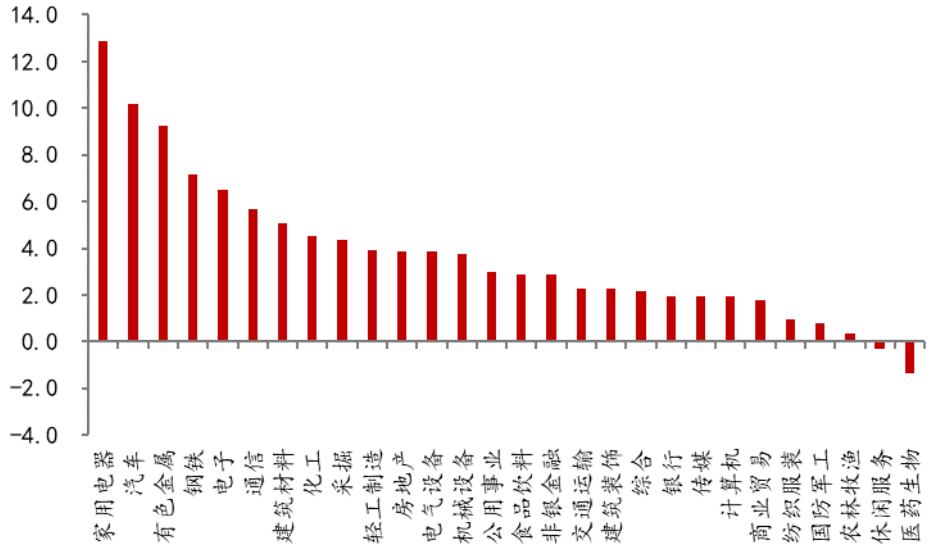
本周飞天茅台批价持续抬升，库存健康。飞天茅台批价维持在 2795-2810 元左右，五粮液主要地区批价在 960-970 元左右，库存维持在 1 个月的健康水平。

投资建议：随着市场竞争的加剧和消费结构升级，白酒行业进入调整期，中高端白酒加速发展。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，建议关注确定性较强的高端酒优质标的布局机会，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

二、行情回顾

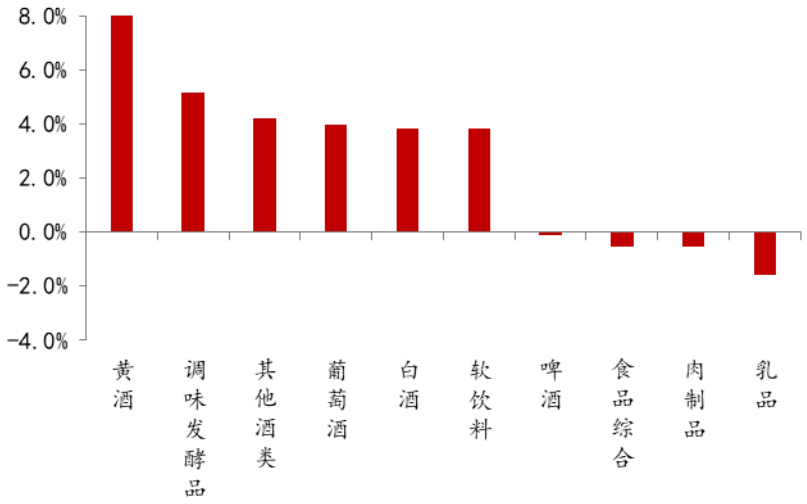
本周（2020 年 11 月 2 日-11 月 6 日）上证综指上涨 2.72%，沪深 300 指数上涨 4.05%，食品饮料指数上涨 2.89%，在 28 个子行业中排名第 15。从细分子板块来看，涨幅前三为黄酒（11.06%）、调味发酵品（5.17%）、其他酒类（4.23%）；涨幅后三为乳品（-1.59%）、肉制品（-0.54%）、食品综合（-0.53%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是金龙鱼（+32.42%）、迎驾贡酒（+28.32%）、伊力特（+19.55%）；跌幅前三的分别是洽洽食品（-7.63%）、ST 西发（-7.23%）、ST 通葡（-12.98%）。

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

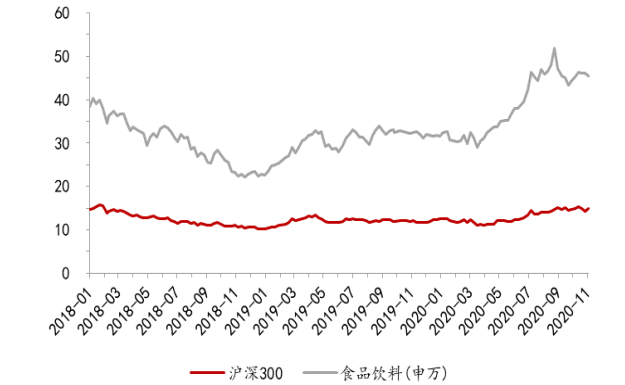
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
涨幅前十						
金龙鱼	300999.SZ	60.90	32.42	3,301.75	1.29	47.11
迎驾贡酒	603198.SH	29.59	28.32	236.72	1.08	27.46
伊力特	600197.SH	22.01	19.55	95.66	0.80	27.58
老白干酒	600559.SH	15.15	19.10	135.94	0.41	37.14
金枫酒业	600616.SH	5.06	12.44	33.85	0.02	291.66
金徽酒	603919.SH	37.35	12.40	189.46	0.53	70.99
酒鬼酒	000799.SZ	112.02	11.87	363.99	1.37	81.56
古越龙山	600059.SH	9.94	11.69	80.37	0.22	45.81
青青稞酒	002646.SZ	11.29	11.67	50.81	-0.12	-91.17
龙大肉食	002726.SZ	11.55	10.74	115.30	0.70	16.44
跌幅前十						
洽洽食品	002557.SZ	55.00	-7.63	278.85	1.45	38.05
*ST西发	000752.SZ	3.08	-7.23	8.12	-1.28	-2.41
ST通葡	600365.SH	2.22	-6.33	8.88	-0.13	-16.77
今世缘	603369.SH	48.67	-6.13	610.57	1.18	41.32
安井食品	603345.SH	166.37	-5.55	393.76	2.17	76.57
科拓生物	300858.SZ	62.40	-5.31	51.49	1.19	52.23
仙乐健康	300791.SZ	100.38	-5.30	120.46	1.74	57.57
燕京啤酒	000729.SZ	8.29	-4.71	233.66	0.03	324.39
香飘飘	603711.SH	21.42	-4.50	89.57	0.62	34.49
西麦食品	002956.SZ	35.49	-3.93	56.78	0.92	38.64

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

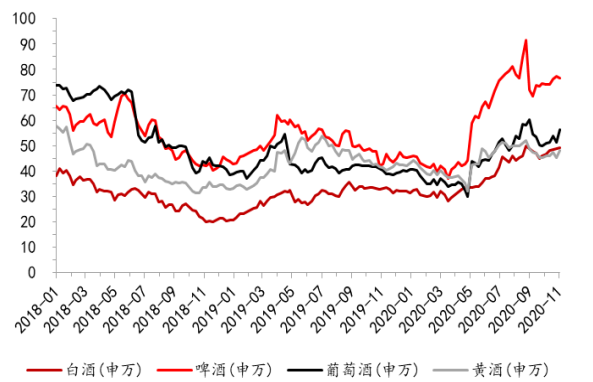
食品饮料行业整体估值水平有所回落。2020 年 11 月 6 日，食品饮料行业 PE 为 45.53 倍；白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 49.17、76.51、56.16、48.18 倍；软饮料和乳制品分别为 24.19、35.34 倍；调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 59.29、26.87、33.45 倍。

图 4：食品饮料行业估值走势 PE（TTM，周）



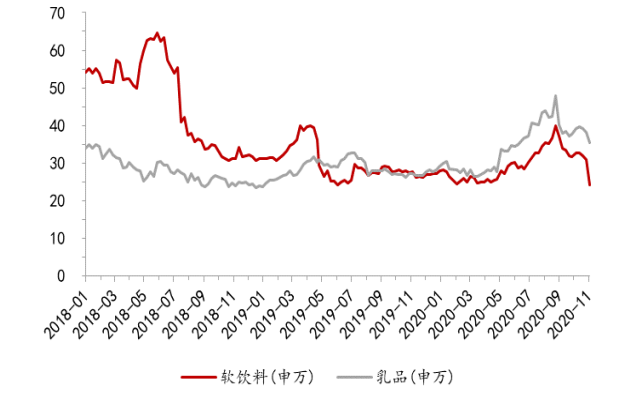
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5：酒类细分行业估值走势 PE（TTM，周）



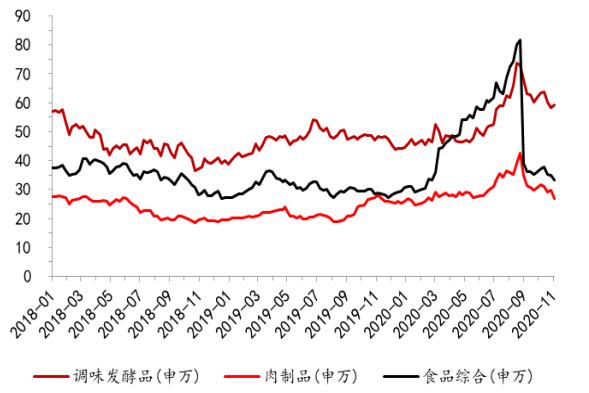
资料来源：Wind，川财证券研究所

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）

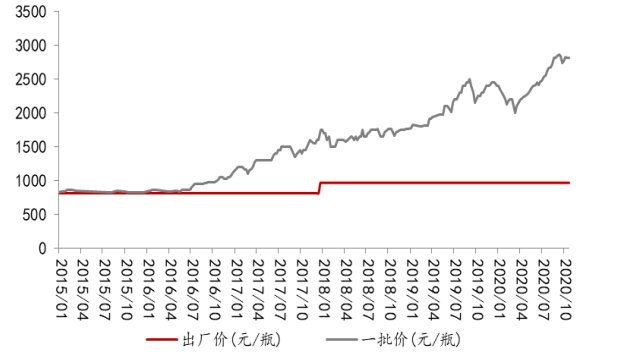


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

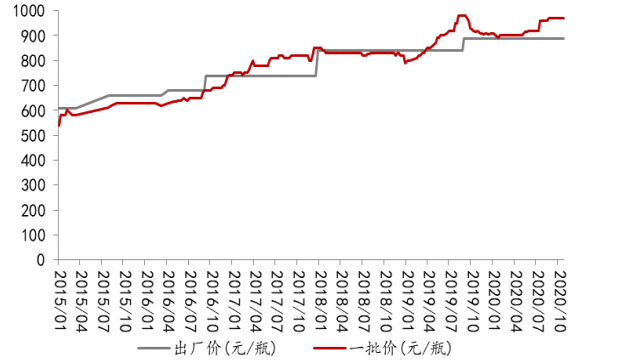
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



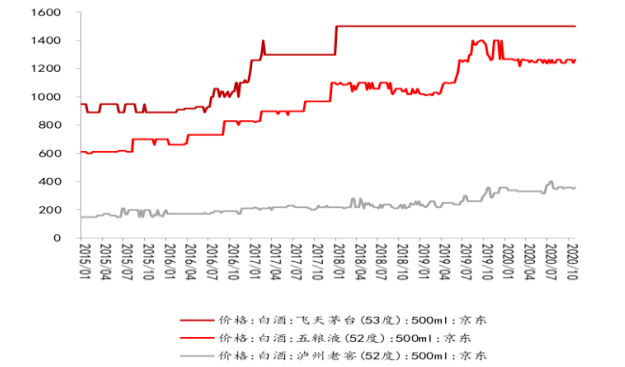
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



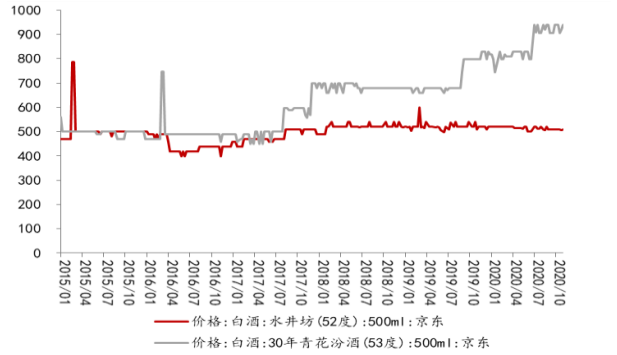
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

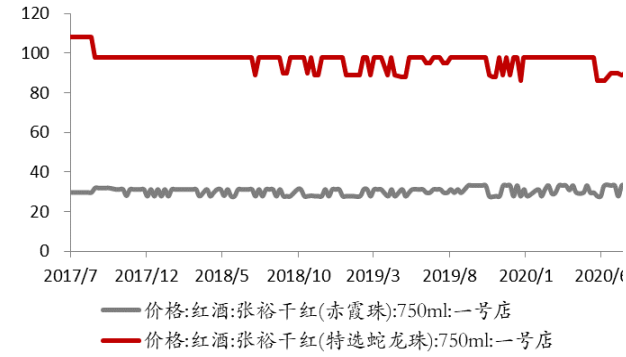
图 13：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

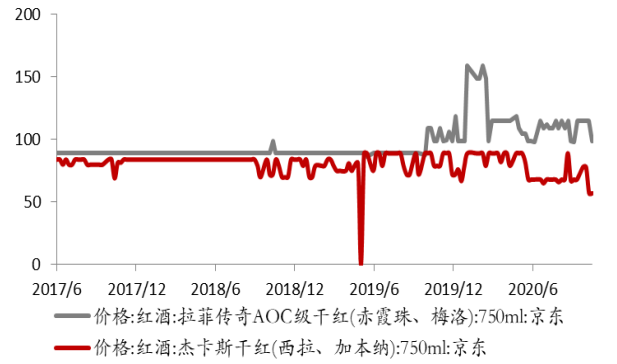
重点葡萄酒价格走势

图 14：国产葡萄酒价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

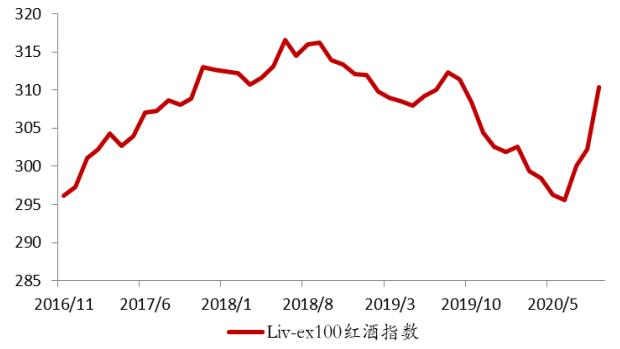
图 15：海外葡萄酒价格走势



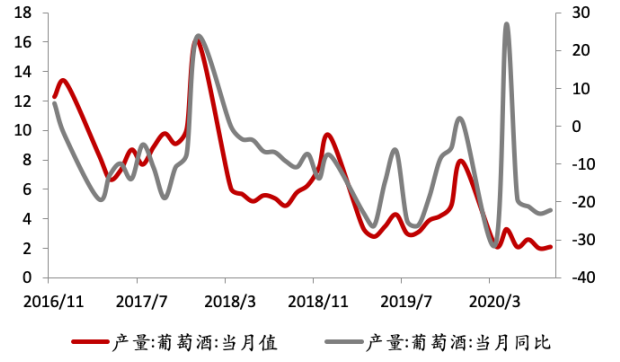
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：Liv-ex100 红酒指数走势

图 17：葡萄酒月度产量及同比增速走势



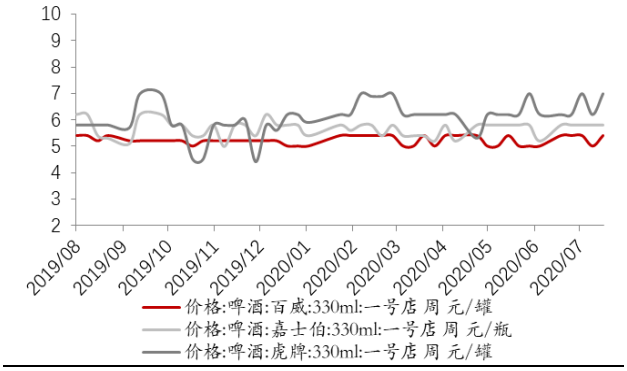
资料来源：Wind，川财证券研究所



资料来源：Wind，川财证券研究所

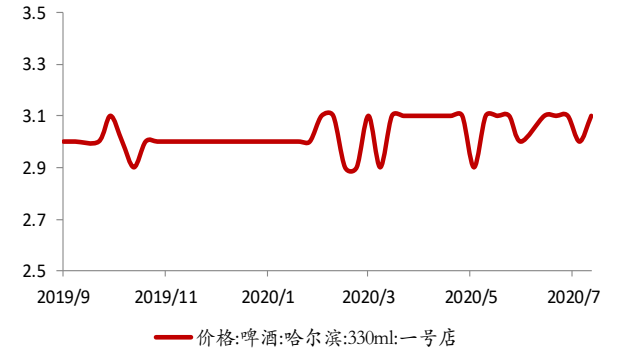
重点啤酒价格走势

图 18：海外啤酒零售价走势



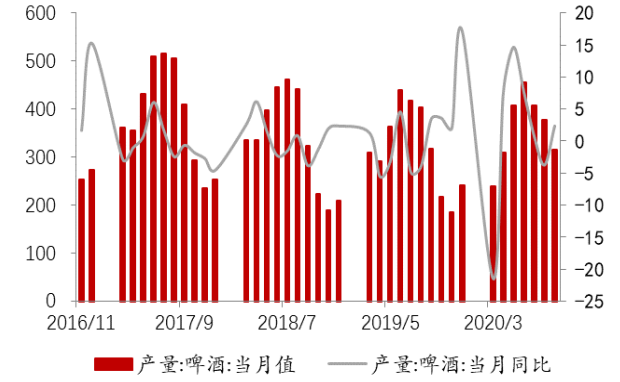
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：国产啤酒零售价走势



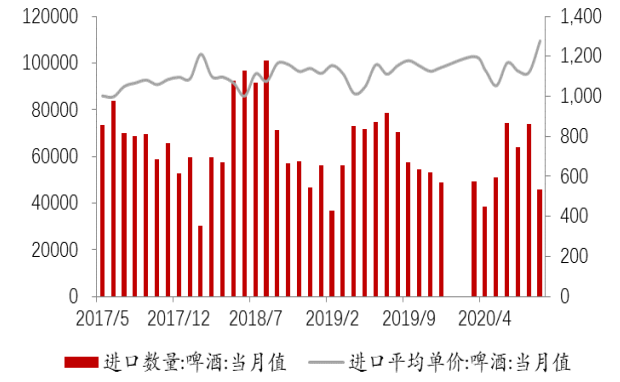
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



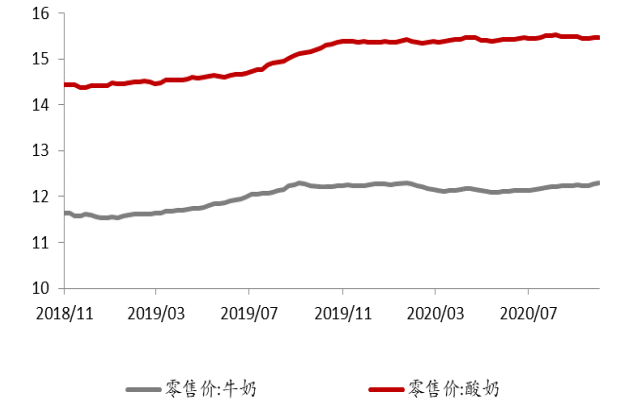
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：芝加哥牛奶现货价走势



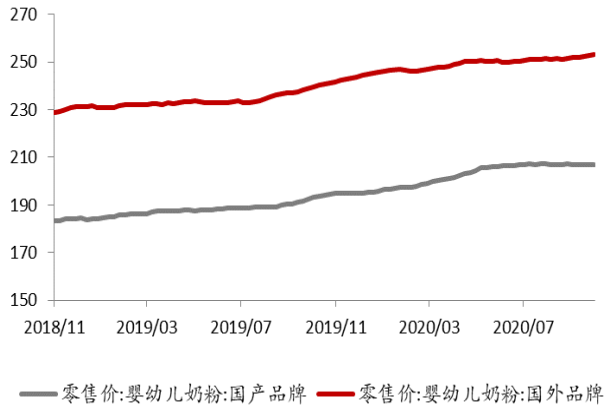
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

洋河股份：近期重点强化梦 6+、升级版梦 3 的推广（云酒头条）	洋河股份在投资者关系活动中表示，公司前三季度海天梦系列在销售中的占比进一步提升，占比从高到低分别是梦之蓝、海之蓝、天之蓝。未来一段时期内，省外市场会以海天梦系列和双沟珍宝坊系列为主，近期主要重点强化梦 6+，以及升级后的梦 3 推广。洋河方面表示，海之蓝、天之蓝属于公司销售占比较高的大单品，公司对海之蓝、天之蓝产品高度重视，采取了控量等措施，未来可能也会考虑产品的升级。
外交部就限制澳大利亚输华产品表态（云酒头条）	外交部就近期中方对澳大利亚输华产品采取限制措施的消息表示，中方主管部门依法依规对外国输华产品采取相关措施，符合中国法律法规和国际惯例，也是对中国国内产业和消费者负责任的行为，完全合理、合法，无可指摘。中国将继续秉持开放、合作、团结、共赢的信念，坚定不移全面扩大开放。
商务部副部长王炳南：未来中国-阿根廷两国红酒贸易大有可为(云酒头条)	第三届进博会中国-阿根廷红酒线上对接会在中国银行一对一“云端”洽谈平台成功举办。20 家阿红酒出口商和近百家中国红酒进口商与会。商务部副部长王炳南表示，中阿经济互补性强，合作潜力大。今年 1-9 月，阿根廷对华出口逆势而上，同比增长 8.3%。红酒是阿特色产品代表，近年来在华销量稳步增长，随着中国市场的消费需求日益加大，未来两国红酒贸易大有可为，希望阿方把握好这一机遇，积极扩大对华出口。
市监总局发布《规范促销行为暂行规定》（云酒头条）	10 月 29 日，国家市场监督管理总局公布《规范促销行为暂行规定》。《规定》的内容涉及不正当竞争、价格、消费者权益保护等多个方面，主要针对促销手段多样、促销行为不规范、违法促销、消费者的知情权等合法权益受到损害等突出问题进行规范，并将于 12 月 1 日生效。
绵竹：将白酒产业放到“高质量产业集聚地”首要位置（云酒头条）	11 月 6 日，绵竹市酒类产业发展局局长樊杰成对媒体表示，绵竹市委十三届十二次全会提出了建设“三高三地”的目标定位，其中在建设“高质量产业集聚地”中，又把白酒产业放在首要位置。他表示，绵竹市酒类产业发展局将从强龙头、强品牌、强园区、组建精酿原酒公司四个方面促进白酒企业抱团发展，不断提升绵竹中小酒企的综合竞争力，努力做大做强白酒产业。
会稽山、蚂蚁集团、绍兴数梦加码黄酒数字化（云酒头条）	11 月 4 日，会稽山绍兴酒股份有限公司与蚂蚁集团、绍兴数梦工场科技有限公司举行三方战略合作协议签订暨黄酒区块链首发仪式。会议透露，此次合作将通过区块链、大数据技术与会稽山黄酒结合，实现黄酒产品的数字化，为酒类产品追溯、保真、市场管控等提供技术赋能，共同促进黄酒产业与互联网深度融合，实现酒品数字化、酒品流通一体化。
泸州筹建国家白酒产业计量测试中心（云酒头条）	11 月 4 日，国家市场监管总局产品质量安全监督管理司副司长欧海林、计量司副司长张益群赴泸州市市场监管局调研并座谈。会议提出，泸州要加快国家白酒产业计量测试中心筹建任务书规划、做好酒业计量测试宣传工作。据介绍，泸州市将在 2024 年 1 月前，完成《国家白酒产业计量测试中心筹建任务书》中要求的规范编制、计量科研创新、计量标准建设、参数测试能力建设和人才引进计划等内容；完成《国家白酒产业计量测试中心验收申请》工作，将高科技、新兴产业与传统产业有机融合，延伸计量的应用。

六、重要公告

双汇发展	公司使用闲置资金进行现金管理，于交通银行分别进行定期性结构性存款共计 29500 万元。
今世缘	公司总经理周素明先生提交书面辞职，其因工作调整原因辞去公司总经理职务。辞职后，周素明先生仍担任公司董事长职务，履行董事长职责，继续忠实勤勉地为公司发展服务。经公司控股股东今世缘集团有限公司推荐（推荐时实际持有公司股份比例为 44.72%）、董事会提名委员会资格审核及提名，公司于 2020 年 11 月 1 日召开了第四届董事会第四次会议，审议通过了《关于聘任总经理的议案》，同意聘任顾祥悦先生为公司总经理，任期同公司第四届董事会任期。
伊利股份	公司全资子公司香港金港商贸控股有限公司(“金港控股”)拟作为有限合伙人以自有资金认购 PAG Asia Consumer LP 基金份额，认缴出资额为 2.95 亿美元，约占投资基金 29.5%的份额。
今世缘	截止本公告披露日，上海铭大减持时间区间届满，本次计划减持不超过 2509 万股，减持期内实际共减持 2429 万股，减持数量占公司总股本的 1.94%，占本次减持计划的 96.81%。
维维股份	公司于 2020 年 11 月 5 日召开职工代表大会，选举肖娜女士为公司第八届监事会职工代表监事，任期与第八届监事会任期相同，自 2020 年 11 月 16 日起至 2023 年 11 月 16 日止。
青青稞酒	公司近日收到控股股东华实投资《关于开展融资融券业务的告知函》，具体情况如下：华实投资与国泰君安开展融资融券业务，将其持有的公司无限售流通股 12,000,000 股转入华实投资在国泰君安开立的客户信用交易担保证券账户中，该部分股份的所有权未发生转移。
ST 舍得	公司 2020 年半年度利润分配方案为：公司以扣除公司回购库存股份 3,543,359 股后的股份总数 332,635,741 股为基数，按每 10 股派发现金 2.0028 元（含税）向全体股东分配股利 66,620,286.21 元(含税)(本次利润分配总额差异系每股现金红利的尾数四舍五入调整所致)，占公司 2020 年 1-6 月份实现归属于上市公司股东的净利润的比例约为 40.57%。
惠发食品	于 2020 年 11 月 6 日召开第三届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，董事会认为公司 2020 年限制性股票激励计划规定的授予条件已经成就，根据公司 2020 年第三次临时股东大会的授权，同意确定 2020 年 11 月 6 日为授予日，授予 345 名激励对象 392.4 万股限制性股票。

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