

食品饮料

证券研究报告

2021年01月06日

白酒周报：白酒催化持续释放

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

刘畅

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520010001

liuc@tfzq.com

娄倩

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520100002

louqian@tfzq.com

吴文德

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520070003

wuwende@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:白》
2021-01-04
- 《食品饮料-行业研究周报:持续提价
强化白酒逻辑，啤酒高端化产品即将
布满大街小巷》 2020-12-28
- 《食品饮料-行业投资策略:2021年度
策略：慎思量，一枝独秀还复来》
2020-12-21

行情回顾：本周 SW 白酒上涨 8.55%，高于 SW 食品饮料 2.06%，高于大盘 6.30%，涨幅前三个股酒鬼酒、水井坊、老白干酒，涨幅较小个股为金种子酒、古井贡酒、迎驾贡酒。

北上监测：上周北上资金净流入白酒板块 20.85 亿元，获得资金净流入前三的个股为贵州茅台、山西汾酒、五粮液，净流出前三的个股为泸州老窖、洋河股份、老白干酒。

十四五稳中求进信号积极，21Q1 开门红利润弹性空间叠加行业资本化率提升，白酒板块持续景气。近期来看，21Q1 低基数下利润弹性空间大。近期陆续进入春节备货旺季，渠道打款陆续展开，收入端恢复叠加本年度企业产品挺价后 Q1 价增空间显著。复星集团拍得舍得集团 70% 股权，我们认为在推进公司管理层经营问题解决的同时，资本介入有利于对公司进行渠道、管理等资源赋能及整合。经销商大会继续召开，各酒企高目标稳运营。12 月 26 日酒鬼酒召开经销商大会，十四五提出销售目标突破 30 亿、跨越 50 亿、争取迈向 100 亿，并将酒鬼酒打造成中国文化白酒第一品牌，将“内参酒”打造成中国四大高端白酒品牌之一。12 月 29 日今世缘召开经销商大会，公司十四五期间提出未来五年营收破百亿目标。经销商大会同时发布了新四开产品及四开国缘生肖纪念酒。山西汾酒发布 2020 年度业绩预增公告，预计营收同比增长 16.08%-18.60%；净利润同比实现 41.56%-55.47% 高增长。未来青花 30 复兴版抢占千元价格带，挺价放量值得期待。

推荐标的：

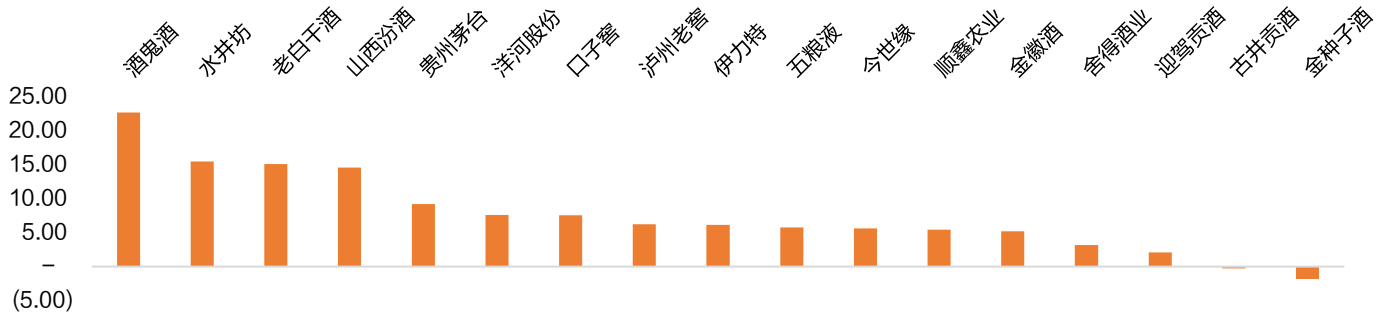
波动中持续坚守高弹性标的，高端白酒持续推荐茅五泸，重点推荐泸州老窖，次高端推荐口子窖，今世缘，关注洋河、舍得。

风险提示：疫情导致的消费场景受限、终端动销不达预期、消费升级进程受阻，食品安全问题等

1. 行情回顾与北上资金监测：白酒上涨，获北上净流入

本周 SW 白酒上涨 8.55%，高于 SW 食品饮料 2.06%，高于大盘 6.30%，涨幅前三个股酒鬼酒、水井坊、老白干酒，涨幅较小个股为金种子酒、古井贡酒、迎驾贡酒。

图 1：白酒上市公司涨跌幅排序



资料来源：Wind，天风证券研究所

上周北上资金净流入白酒板块 20.85 亿元，获得资金净流入前三的个股为贵州茅台、山西汾酒、五粮液，净流出前三的个股为泸州老窖、洋河股份、老白干酒。

表 1：白酒行业及公司北上资金监测

代码	名称	本周净买入额 (万元)	上周净买入额 (万元)	周环比 (万元)	涨跌幅 (%)
CI005324.W	白酒	208,531.15	-5,979.73	214,510.87	8.55
600519.SH	贵州茅台	112,049.02	79,052.79	32,996.24	9.18
600809.SH	山西汾酒	36,733.78	-15,569.35	52,303.13	14.59
000858.SZ	五粮液	22,885.64	15,609.71	7,275.92	5.77
000799.SZ	酒鬼酒	16,908.11	2,451.71	14,456.39	22.67
000860.SZ	顺鑫农业	14,214.64	-28,450.48	42,665.12	5.44
600779.SH	水井坊	7,949.67	4,369.05	3,580.63	15.48
603589.SH	口子窖	7,848.52	4,597.87	3,250.66	7.54
603198.SH	迎驾贡酒	6,142.56	-237.29	6,379.85	2.11
603369.SH	今世缘	6,095.92	-500.38	6,596.30	5.63
000596.SZ	古井贡酒	4,677.59	254.71	4,422.87	-0.26
600197.SH	伊力特	525.20	-1,391.01	1,916.21	6.16
600702.SH	舍得酒业	-1.79	-1,805.22	1,803.43	3.16
600559.SH	老白干酒	-1,854.44	-8,471.01	6,616.57	15.10
002304.SZ	洋河股份	-6,152.17	-14,584.34	8,432.17	7.61
000568.SZ	泸州老窖	-19,491.10	-41,306.49	21,815.38	6.23

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 投资建议

十四五稳中求进信号积极，21Q1 开门红利润弹性空间叠加行业资本化率提升，白酒板块持续景气。近期来看，21Q1 低基数下利润弹性空间大。近期陆续进入春节备货旺季，渠道打款陆续展开，收入端恢复叠加本年度企业产品挺价后 Q1 价增空间显著。复星集团拍得舍得集团 70% 股权，我们认为在推进公司管理层经营问题解决的同时，资本介入有利于对公司进行渠道、管理等资源赋能及整合。经销商大会继续召开，各酒企高目标稳运营。12 月 26 日酒鬼酒召开经销商大会，十四五提出销售目标突破 30 亿、跨越 50 亿、争取迈向 100 亿，并将酒鬼酒打造成中国文化白酒第一品牌，将“内参酒”打造成中国四大高端白酒品牌之一。12 月 29 日今世缘召开经销商大会，公司十四五期间提出未来五年营收破百亿目标，跻身一线白酒企业。经销商大会同时发布了新四开产品及四开国缘生肖纪念酒。山西汾酒发布 2020 年度业绩预增公告，预计营收同比增长 16.08%-18.60%；净利润同比实现 41.56%-55.47% 高增长。未来青花 30 复兴版抢占千元价格带，挺价放量值得期待。持续推荐高弹性标的，高端

白酒茅五泸，重点推荐泸州老窖，次高端口子窖、今世缘，关注洋河、舍得。

3. 数据跟踪及本周重要资讯

3.1. 数据跟踪：

（一）批价数据：本周飞天茅台批价小幅回落至 2830 元左右，散茅 2570 元/瓶。八代五粮液维持在 970 元左右，泸州老窖批价保持 840 元，剑南春 380 元/瓶。目前从渠道情况来看，茅台持续处于供不应求的状态，市场流通价格依然存在上扬空间。

图 2：茅台飞天一批价（单位：元）

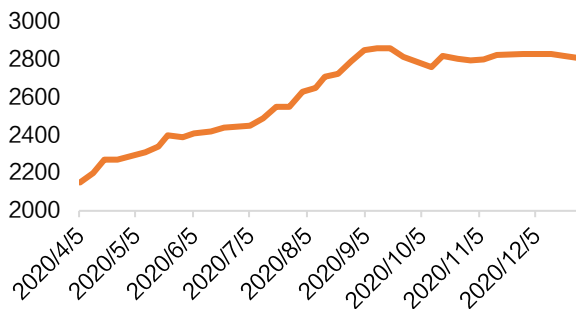
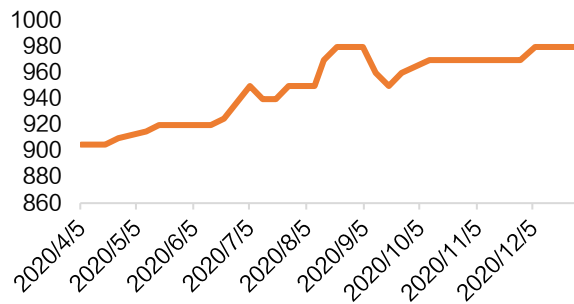


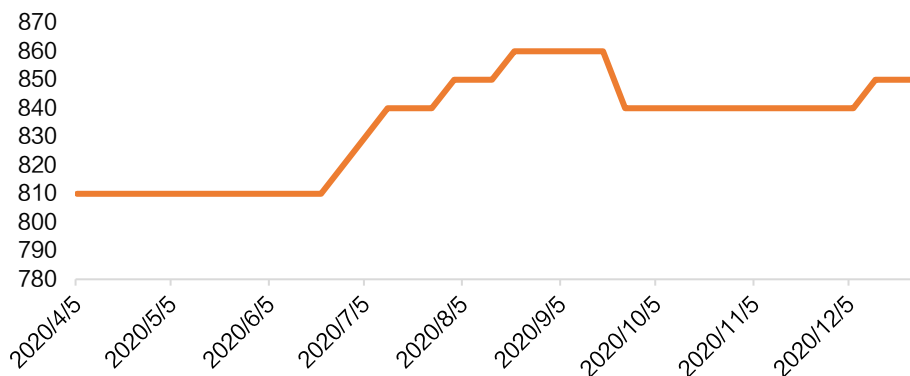
图 3：八代五粮液一批价（单位：元）



资料来源：经销商询价，天风证券研究所

资料来源：经销商询价，天风证券研究所

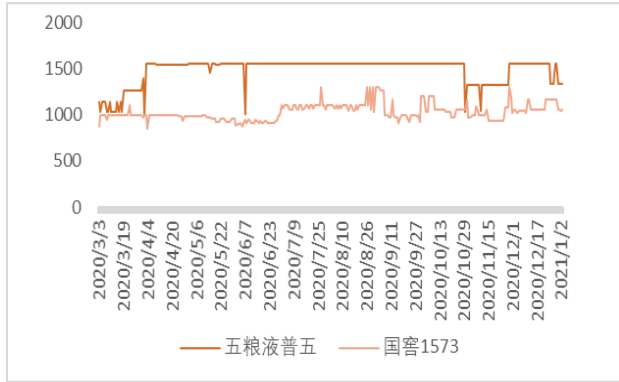
图 4：国窖 1573 一批价（单位：元）



资料来源：经销商询价，天风证券研究所

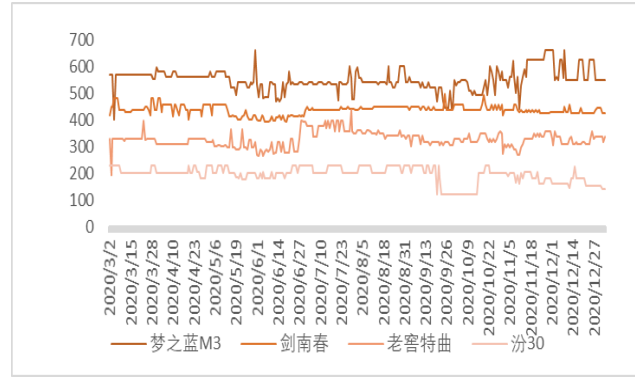
（二）京东数据：五粮液第八代 52 度市场价 1399 元，较上周价格小幅下滑；国窖 1573 52 度市场价 1049 元，较上周价格小幅走低；洋河蓝色经典梦之蓝 M3 52 度市场价 550 元，过去一周前市场价小幅回落；剑南春水晶剑 52 度市场价为 443 元，较上周小幅上升；泸州老窖 特曲 52 度市场价为 338 元，较上周回升；汾 30 市场价 142.15 元，较上周价格回落。

图 5：五粮液与 1573 京东价格走势



资料来源：京东商城，天风证券研究所

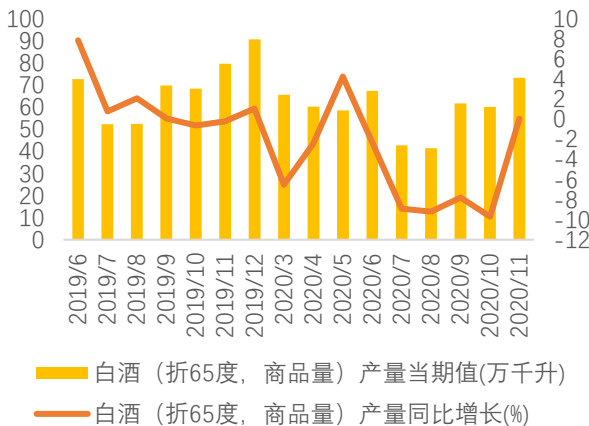
图 6：梦之蓝、剑南春、老窖特曲、汾 30 京东价格走势



资料来源：京东商城，天风证券研究所

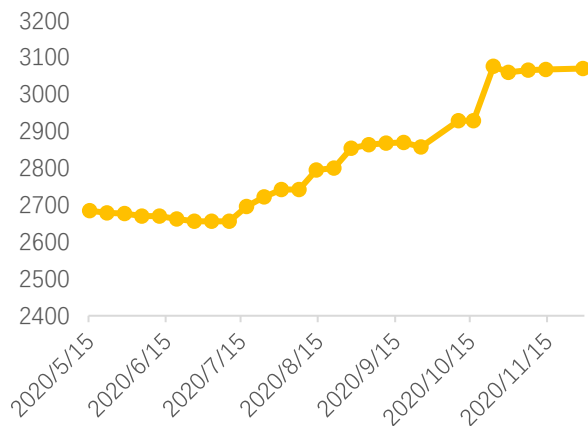
(三)行业产量数据：2020 年 11 月，全国酿酒产业规模以上企业酿酒产量 340.19 万千升，同比下降 4.45%。其中，白酒产量 73.48 万千升，同比下降 6.87%；啤酒产量 170.69 万千升，同比下降 6.81%；葡萄酒产量 3.64 万千升，同比下降 8.62%；发酵酒精产量 68.86 万千升，同比增长 4.68%。

图 7：白酒月度产量及增速（单位：万千升）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 8：高粱价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 重要公告及资讯：

行业资讯：

(1) 12 月 26 日，四川中国白酒金三角酒业协会透露，2020 年四川白酒行业年会将于 2021 年 1 月 9 日在泸州召开。会议将由 2020 年四川白酒行业年会、四川白酒行业中青年企业家创新创业论坛、2020 年四川省畅销酒品鉴活动三个部分组成，进一步推进四川白酒产业供给侧结构性改革，加快转型升级，实现高质量发展。(微酒)

(2) 12 月 30 日，白酒板块再度集体冲高，成为带动指数上攻的主要力量。贵州茅台股价一度达到 1929.2 元，市值 2.41 万亿、山西汾酒股价一度达到 369.95 元，市值 3181 亿，创历史新高。(微酒)

(3) 12 月 28 日，南非总统西里尔·拉马福萨宣布，即日起禁止出售酒类产品，以缓解医护资源不足的情况。除此之外，宵禁时间延长，从此前的晚上 11 点提前到晚上 6 点，直至早上 6 点结束，除了卫生工作者以外，宵禁时间其他人不允许外出。(微酒)

(4) 12月31日,泸州市酒业发展促进局发布12月全国白酒价格指数走势分析。12月份全国白酒商品批发价格月定基指数为105.86,上涨5.86%。其中名酒价格指数为106.76,上涨6.76%;地方酒价格指数为104.24,上涨4.24%;基酒价格指数为106.56,上涨6.56%。从月环比指数看,全国白酒月环比价格指数100.38,上涨0.38%。其中:名酒环比价格指数100.26,上涨0.26%;地方酒环比价格指数100.66,上涨0.66%;基酒环比价格指数100.34,上涨0.34%。(微酒)

(5) 2020年股市圆满收官,中国上市公司市值500强榜单随之揭晓。数据显示,2020年末,500强企业总市值约86.0万亿元,2018年为63.7万亿元,同比上涨了35%。上榜门槛也较去年出现大幅提升,创出历史新高。前十名中,贵州茅台取代工商银行,成功跻身前三,五粮液也在“喝酒”行情中突破万亿市值,跻身前10。此外,酒业方面还有洋河股份、泸州老窖、山西汾酒、华润啤酒、古井贡酒、青岛啤酒、今世缘、重庆啤酒、酒鬼酒、口子窖、水井坊共11家企业上榜。(微酒)

公司动态:

(1) 12月25日,泸州老窖回复投资者提问称:酿酒工程技改项目新建窖池是按大约5吨/年的单口产量来设计的,但是实际生产量与窖泥养护、气候变化、投粮发酵时间以及需求等多种因素有关。(微酒)

(2) 12月27日,景芝景酱新品上市说明会在潍坊举行。中国白酒大师、景芝酒业常务副总、贵州景芝景酱酒业有限公司董事长赵德义表示,景芝酒业是芝香型白酒的创领者,而芝香型白酒与酱香型白酒在酿造工艺上具有非常高的相似度,在酒体特征和口感风格上也颇为相近,被行业专家形容为是酱香型白酒的“孪生姐妹”。(微酒)

(3) 12月28日,2021年衡水老白干优秀战略联盟发展大会召开,微酒记者了解到,衡水老白干高端产品1915实现出库增长100%以上,十八酒坊甲等15出库增长达32%、十八酒坊甲等20增长40%以上。衡水老白干表示,计划用两到三年时间将甲等15酒打造成河北省市场年销量过100万件的10亿级大单品。(微酒)

(4) 2020年12月31日晚间,茅台发布2020年度生产经营情况公告,公告显示:2020年度,本公司生产茅台酒基酒5万吨,系列酒基酒2.5万吨;预计实现营业总收入977亿元左右,同比增长10%左右,其中本公司全资子公司贵州茅台酱香酒营销有限公司预计实现营业总收入94亿元左右(含税销售额106亿元左右);预计实现归属于上市公司股东的净利润455亿元左右,同比增长10%左右。(微酒)

(5) 2020年12月31日晚间,汾酒发布《2020年年度业绩预增公告》,预计2020年净利润增加8.66亿元至11.56亿元,同比增加41.56%至55.47%。(微酒)

(6) 古井贡酒12月30日晚间披露,公司当日召开董事会审议并通过关于收购安徽明光酒业有限公司60%股权的议案。全体董事一致同意公司以自有资金20020万元收购安徽明光酒业有限公司60%的股权,并授权公司管理层开展与本次收购有关的协议签署、股权交割、支付收购款项等相关工作。(微酒)

5. 风险提示

疫情导致的消费场景受限、终端动销不达预期:受新冠疫情影响,社交活动停滞,终端需求或不达预期;同时工厂复工受到一定限制,供给端或存在无法按需供应的风险。

消费升级进程受阻:高端化进程受人均收入、消费水平、消费意愿的影响,三者中有一方受不利影响,将会使得白酒的消费升级趋势受阻。

食品安全问题:食品安全问题是影响整个行业的重大因素,将会导致行业需求及信心受挫,并使得行业格局发生重大变化。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com