



川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 0.02%，低于大盘上证综指 1.13% 的涨幅。白酒方面，泸州市酒业发展促进局公布 1 月中旬白酒商品批发价格走势，其中名酒价格指数上涨 8.14%；地方酒价格指数上涨 5.04%；基酒价格指数上涨 6.74%，白酒批价持续保持上涨趋势。具体来看，本周数款名酒进行提价操作，52 度国窖 1573 经典装终端结算价自 2021 年 1 月 20 日起上调 40 元/瓶；52 度 500ml 内参酒自 1 月 20 日起执行公司建议价格体系，团购建议价 1350 元/瓶，零售建议价 1499 元/瓶。临近春节旺季，白酒行业基本维持持续涨价的趋势，有效的提振经销商信心，促进经销商提前打款，同时提升品牌力，为春节旺季做准备。

疫情持续反复，高端酒业绩具备较高确定性。2010 年以来，一、四季度白酒销量均值约为 280 万千升，远高于二、三季度的约 250 万千升，春节作为传统销售旺季，疫情或对白酒整体销售造成一定影响。近期疫情有所反复，全国零散小范围或有爆发尤其是北方地区，现全国要求春节返乡需持 7 日内核酸证明，因此返乡人数和聚会场景较往年或有一定程度减少。这种背景下展望今年春节，企业以及大规模的聚餐场景需求或将消失，北方各省市基本已禁止城市十人/农村五十人以上的聚集；但春节送礼以及小规模聚会仍有需求，因此具备较强布局能力的全国性高端酒影响较小，具备较大优势。

高端白酒批价持续坚挺，茅台多项政策控价稳市。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3130 元，散瓶为 2450 元左右，飞天茅台一批价在 3160 元左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 个月，基本完成打款。2020 年茅台酒计划量已经实现库存清零，多地出现茅台酒缺货现象。近期茅台对经销商要求对茅台酒进行拆箱售卖，比例从 80% 扩大到 100%，并且将纸箱做到 100% 保留，以期缓解供不应求状况。春节前茅台将尽量做到 1、2 月份到货量 100% 销售以缓解市场需求压力，并力求“日均销售”，确保春节前每日均有茅台酒售卖。近期茅台各省区市场还加大春节前茅台酒销售动态检查力度，对到货量、销售数量等重要环节信息进行检查监督。同时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将会超过去年同期的 7500 吨。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	2021/01/23

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 0.02%，低于大盘上证综指 1.13% 的涨幅。白酒方面，泸州市酒业发展促进局公布 1 月中旬白酒商品批发价格走势，其中名酒价格指数上涨 8.14%；地方酒价格指数上涨 5.04%；基酒价格指数上涨 6.74%，白酒批价持续保持上涨趋势。具体来看，本周数款名酒进行提价操作，52 度国窖 1573 经典装终端结算价自 2021 年 1 月 20 日起上调 40 元/瓶；52 度 500ml 内参酒自 1 月 20 日起执行公司建议价格体系，团购建议价 1350 元/瓶，零售建议价 1499 元/瓶。临近春节旺季，白酒行业基本维持持续涨价的趋势，有效的提振经销商信心，促进经销商提前打款，同时提升品牌力，为春节旺季做准备。

疫情持续反复，高端酒业绩具备较高确定性。2010 年以来，一、四季度白酒销量均值约为 280 万千升，远高于二、三季度的约 250 万千升，春节作为传统销售旺季，疫情或对白酒整体销售造成一定影响。近期疫情有所反复，全国零散小范围或有爆发尤其是北方地区，现全国要求春节返乡需持 7 日内核酸证明，因此返乡人数和聚会场景较往年或有一定程度减少。这种背景下展望今年春节，企业以及大规模的聚餐场景需求或将消失，北方各省市基本已禁止城市十人/农村五十人以上的聚集；但春节送礼以及小规模聚会仍有需求，因此具备较强布局能力的全国性高端酒影响较小，具备较大优势。

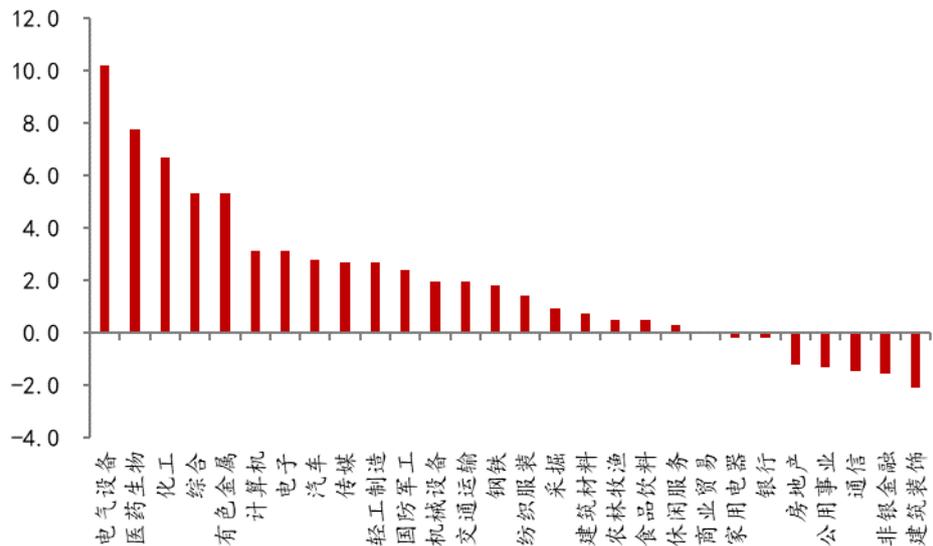
高端白酒批价持续坚挺，茅台多项政策控价稳市。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3130 元，散瓶为 2450 元左右，飞天茅台一批价在 3160 元左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 1 个月，基本完成打款。2020 年茅台酒计划量已经实现库存清零，多地出现茅台酒缺货现象。近期茅台对经销商要求对茅台酒进行拆箱售卖，比例从 80% 扩大到 100%，并且将纸箱做到 100% 保留，以期缓解供不应求状况。春节前茅台将尽量做到 1、2 月份到货量 100% 销售以缓解市场需求压力，并力求“日均销售”，确保春节前每日均有茅台酒售卖。近期茅台各省区市场还加大春节前茅台酒销售动态检查力度，对到货量、销售数量等重要环节信息进行检查监督。同时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将会超过去年同期的 7500 吨。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

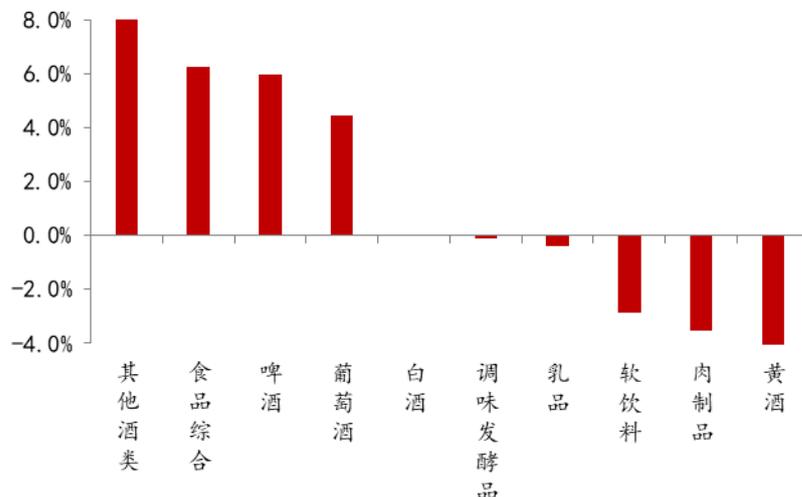
本周（2021年1月18日-1月22日）上证综指上涨1.13%，沪深300指数上涨2.05%，食品饮料指数上涨0.49%，在28个子行业中排名第19。从细分子板块来看，涨幅前三为其他酒类（11.71%）、食品综合（6.23%）、啤酒（5.97%）；涨幅后三为黄酒（-4.14%）、肉制品（-3.51%）、软饮料（-2.88%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是ST椰岛（+19.22%）、盐津铺子（+19.19%）、ST威龙（+17.18%）；跌幅前三的分别是绝味食品（-7.22%）、洋河股份（-7.07%）、泉阳泉（-6.75%）。

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



本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 3: 本周个股涨跌幅排名

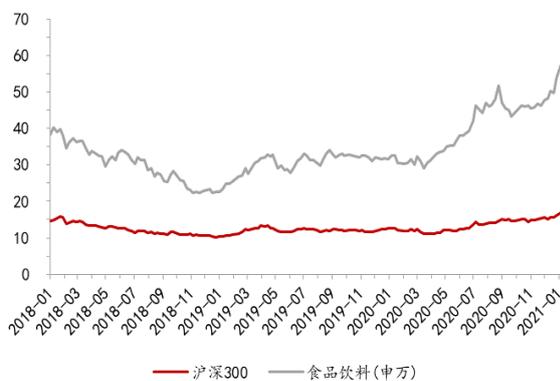
股票名称	股票代码	收盘价(元)	本周涨跌幅(%)	市值(亿元)	EPS(TTM)	PE(TTM)
涨幅前十						
ST椰岛	600238.SH	8.81	19.22	39.49	-0.38	-22.89
盐津铺子	002847.SZ	123.53	19.19	159.97	1.75	70.54
ST威龙	603779.SH	6.07	17.18	20.20	-0.64	-9.51
日辰股份	603755.SH	80.13	17.15	79.02	0.90	88.61
珠江啤酒	002461.SZ	10.82	15.72	239.48	0.25	43.67
三只松鼠	300783.SZ	47.46	15.64	190.31	0.52	91.79
金禾实业	002597.SZ	43.32	15.61	242.98	1.30	33.24
金徽酒	603919.SH	38.70	15.59	196.31	0.53	73.55
安井食品	603345.SH	216.08	15.56	511.41	2.17	99.44
三全食品	002216.SZ	30.10	14.75	240.58	0.84	35.69
跌幅前十						
绝味食品	603517.SH	81.40	-7.22	495.43	1.16	70.07
洋河股份	002304.SZ	192.83	-7.07	2,905.92	4.93	39.15
泉阳泉	600189.SH	14.10	-6.75	100.84	-2.07	-6.80
三元股份	600429.SH	4.67	-6.41	69.94	-0.08	-59.71
皇台酒业	000995.SZ	22.75	-6.19	40.36	0.49	46.84
口子窖	603589.SH	64.70	-6.16	388.20	2.15	30.14
科拓生物	300858.SZ	62.00	-5.75	51.16	1.19	51.89
双汇发展	000895.SZ	48.81	-5.24	1,691.10	1.86	26.29
古越龙山	600059.SH	13.74	-5.04	111.09	0.22	63.32
承德露露	000848.SZ	6.57	-4.92	70.72	0.37	17.58

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

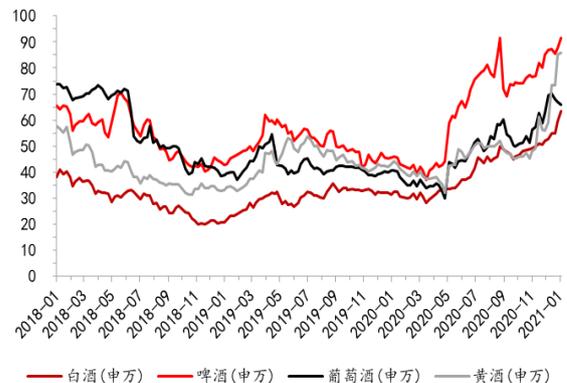
食品饮料行业整体估值水平保持平稳。2021年1月22日,食品饮料行业PE为54.64倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为60.26、88.13、61.34、67.22倍;软饮料和乳制品分别为29.42、42.08倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别64.81、27.01、34.57倍。

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

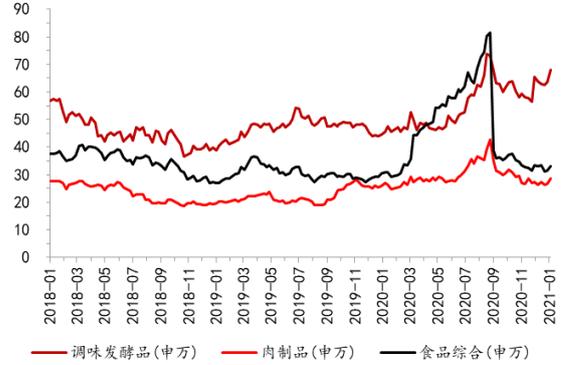
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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)

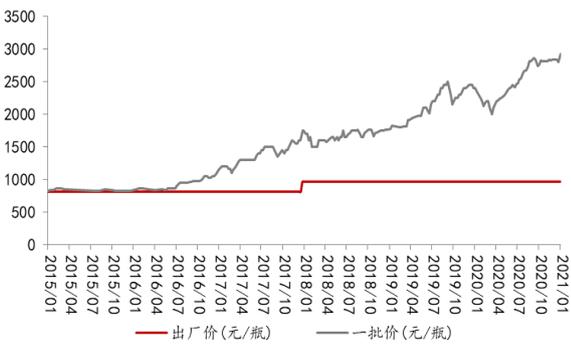


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

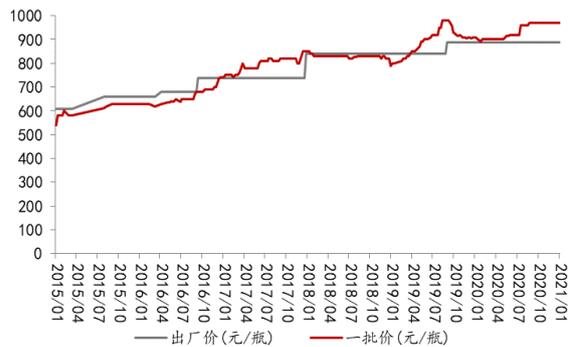
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



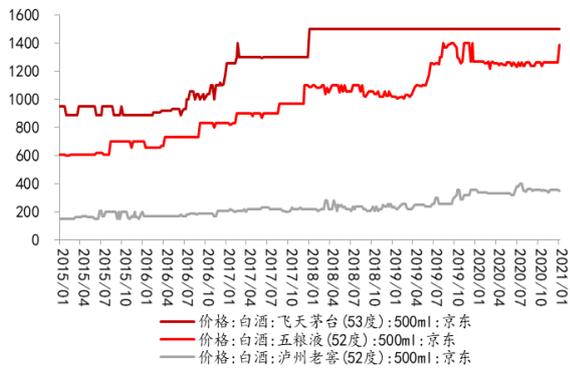
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



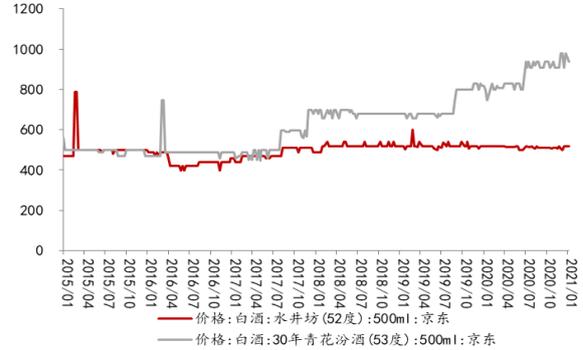
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势图



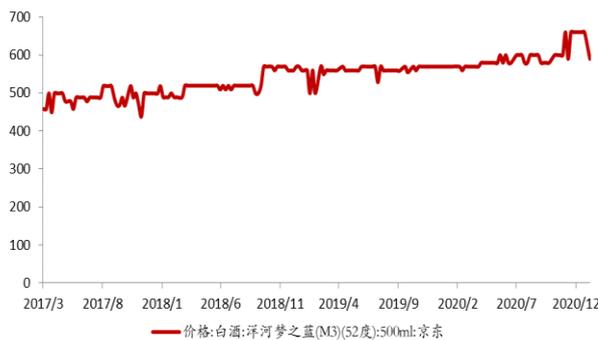
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 次高端酒价格走势图



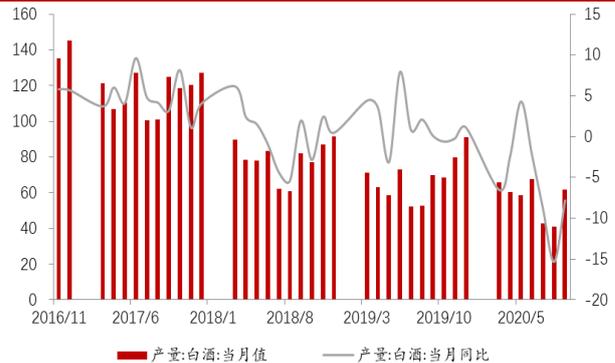
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

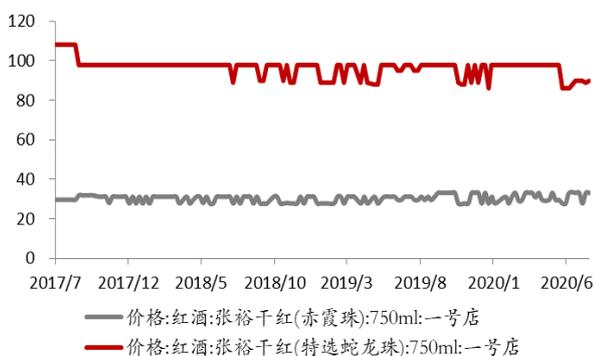
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点葡萄酒价格走势图

图 14: 国产葡萄酒价格走势图



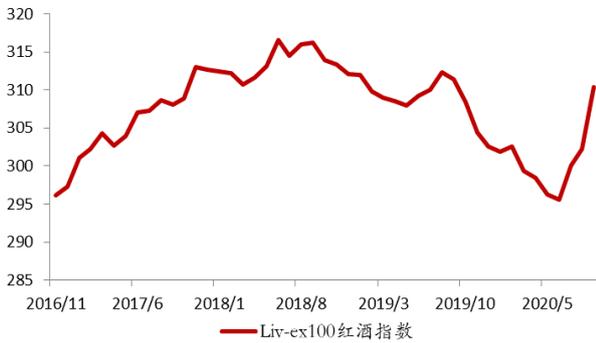
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 海外葡萄酒价格走势图



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

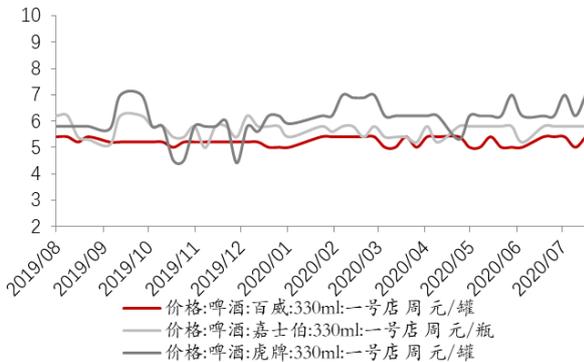
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

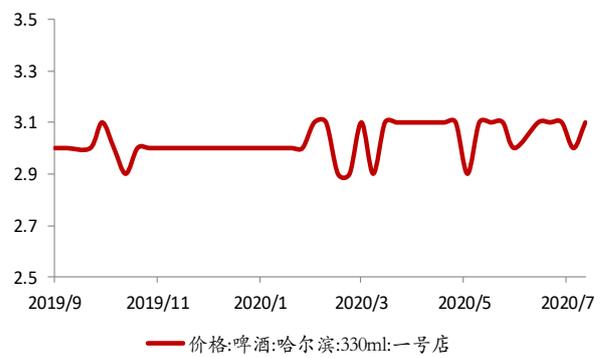
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



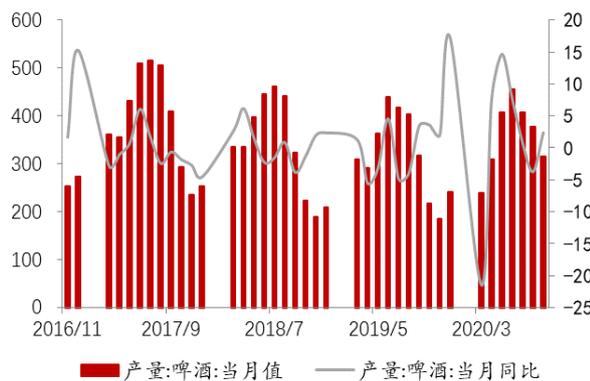
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

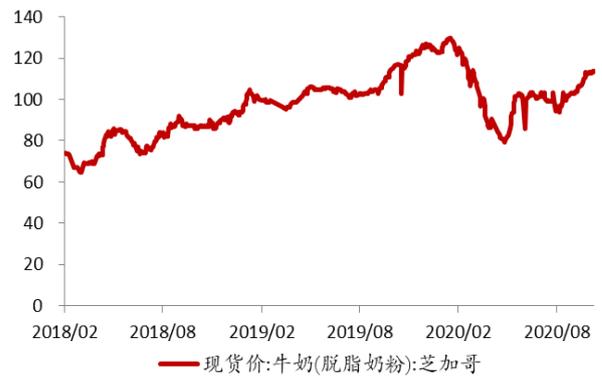
重点乳品价格走势

图 22: 生鲜乳均价及同比增速走势



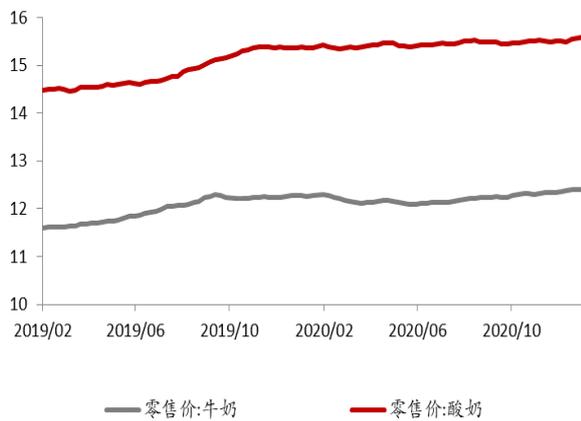
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 23: 芝加哥牛奶现货价走势



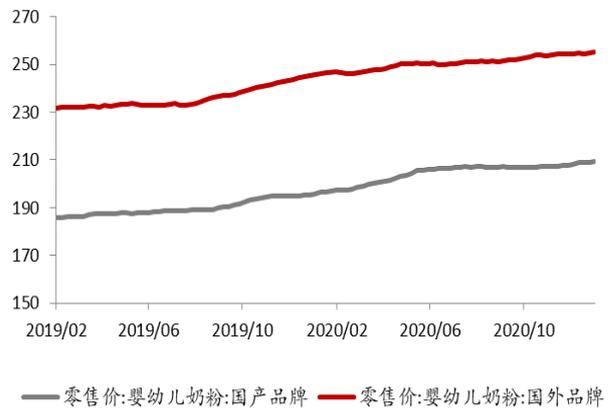
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

郎酒厂公司部署 2021 年工作	1月19日，郎酒厂公司召开2020年工作总结表彰暨2021年工作部署大会。会上，郎酒股份公司常务副总经理、总工程师、厂公司总经理蒋英丽强调，2021年，要把“酿好酒”刻入郎酒人的骨髓，构建“酿酒生态”和“人才生态”，以三年行动计划为指南，高标准完成各项经营指标。始终要以“正心正德，敬畏自然，崇尚科学，酿好酒”为根本思想指引，从全局谋划一域，以一域服务全局，高效聚能，高度协同，高位引领，夯基础、练慢功、利长远。
永辉超市注资 1 亿元设立酒类业务子公司	1月20日，永辉超市发布公告称，因公司业务发展需要，拟设立酒类业务的子公司，专门用于承接和运营酒类业务。拟定公司名称为福建咏悦汇商业管理有限公司，注册资本1亿元。据了解，2019年底，永辉超市提出计划单独孵化酒类项目，并针对这一垂直品类进行数字化转型工作，通过构建产品矩阵体系、店中店改造、全渠道营销等模式，持续加码永辉超市酒类项目布局。
2020 胡润品牌榜公布	近日，2020胡润品牌榜公布，该榜统计显示，2020年入围中国品牌价值的200家企业其品牌价值总和为9.2万亿元，比去年增加两成。其中，贵州茅台品牌价值上涨63%，首次突破1万亿元，连续第三次成为“最具价值中国品牌”，五粮液品牌价值翻了一番，达到2,950亿元，排名上升7位至第五。
泸州老窖购地用于智能化灌装储存技改项目	1月19日，泸州老窖酿酒有限责任公司在四川省泸州市江阳区竞得面积为858平方米、成交金额为74.71万元、土地类型为工业用地的地块，项目名称为泸州老窖智能化灌装储存技改项目，行业分类为饮料制造业，土地使用年限为2068年11月22日止，约定开工时间为2021年7月19日。
川酒集团牵手内江，定下 5 年 5 亿目标	1月19日，在内江市2021年度重大招商项目签约仪式上，川酒集团与内江市人民政府签署《战略合作协议》。根据协议，川酒集团将加强内江白酒品牌孵化，带动内江市白酒消费市场提升和白酒产业创新升级，将重龙酒业打造成内江市的城市新名片，5年内力争实现销售收入5亿元，税收贡献5000万元以上。
2020 年国内白酒、啤酒、葡萄酒产量继续下降	2020年1-12月，全国酿酒产业规模以上企业酿酒总产量5400.74万千升，同比下降2.21%。其中，白酒产量740.73万千升，同比下降2.46%；啤酒产量3411.11万千升，同比下降7.04%；葡萄酒产量41.33

	万千升，同比下降 6.00%；发酵酒精产量 924.25 万千升，同比增长 24.26%。
2020 人均食品烟酒消费支出增长 5.1%	1 月 18 日，国家统计局消息显示，2020 年，全国居民人均可支配收入 32189 元。其中，全国居民人均食品烟酒消费支出 6397 元，增长 5.1%，占人均消费支出的比重为 30.2%。2020 年 12 月，社会消费品零售总额 40566 亿元，同比增长 4.6%，增速比上月回落 0.4 个百分点。其中，烟酒类零售总额为 504 亿元，同比增长 20.9%。

六、重要公告

新乳业	公司 7.18 亿元可转换公司债券将于 2021 年 1 月 19 日起在深交所挂牌交易，债券简称“新乳转债”，债券代码为“128142”。
西王食品	司发布 2020 年度业绩预告，公司实现归属于上市公司股东的净利润为盈利 34,000 万元 - 38,000 万元；基本每股收益为 0.315 元/股 - 0.352 元/股。
今世缘	预计 2020 年净利润为 15.5 亿元左右，较去年同期增加 0.92 亿元左右，同比增加 6.3% 左右。
有友食品	公司使用部分自有资金购买了工商银行发行的工银理财法人“添利宝”净值型理财产品 5000 万元，预计年化收益 2.58%。
惠发视频	公司发布关于非公开发行股票认购对象及其关联方特定期间不减持公司股票承诺的公告，自非公开发行 A 股股票定价基准日前六个月至本承诺函出具之日，相关认购对象不存在减持本人直接和间接持有的惠发食品股份的行为。自本承诺函出具之日起至惠发食品 2020 年非公开发行 A 股股票发行完成后六个月内，相关认购对象承诺不以任何方式减持本人/本公司直接和间接持有的惠发食品股份，亦无减持惠发食品股份的计划。
金字火腿	公司于 2021 年 1 月 19 日股东施延军及其一致行动人金华市巴玛投资企业、施雄飏、薛长煌所持有的本公司部分股份质押及解除质押，本次解除质押数量 4792.81 万股，占公司总股本比例 4.90%；股东施延军及薛长煌本次质押数量 5635.05 万股，占公司总股本比例 5.76%。
龙大肉食	公司 2019 年限制性股票和股票期权激励计划第一个解锁期解锁条件已经成就，可解锁的限制性股票数量为 567.996 万股，占公司股本总额的 0.57%。公司拟采用连带责任保证担保方式，对资产负债率为 70% 以上的下属公司提供 40 亿元人民币的担保总额度，对资产负债率低于 70% 的下属公司提供 20 亿元人民币的担保总额度。
兰州黄河	预计 2020 年度归属于上市公司股东的净亏损 2900 万元 - 3200 万元，上年同期盈利 1,563.23 万元；扣除非经常性损益后的净亏损 2161 万元 - 2461 万元，上年同期亏损 875.07 万元；基本每股亏损 0.1561 元 - 0.1723 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

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004