

高端白酒回调即机会，大众品关注居家及必选品种

——食品饮料行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021年01月25日

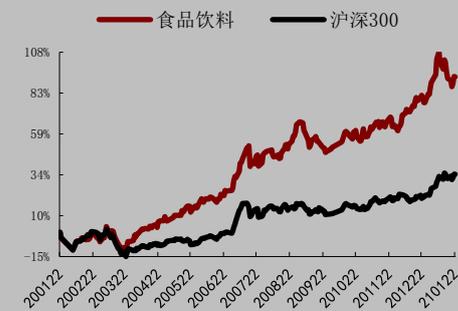
行业核心观点：

上周上证综指上涨 1.13%，申万食品饮料指数下跌 0.49%，跑输上证综指 0.65 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 19。疫情近期点状爆发，政府鼓励就地过年叠加农村返乡管控，预计板块受疫情的影响将出现分化，居家休闲及必选品类需求春节期间有望受益，此前我们提示关注的卤制品高势能店以及调味品 B 端渠道或受到一定影响，但长期看，龙头经营管理壁垒较高，市占率提升的大趋势未受影响，反而会迎来加速。啤酒高端化已经是产业上较为明晰的趋势，短期虽然人口流出省份餐饮渠道承压，但一、二线城市消费将形成回补，长期结构升级、利润快速释放的大趋势不变。大众品板块估值整体处于相对高位，建议关注回调配置时机。白酒方面，上周白酒板块小幅反弹，市场仍对春节旺季销售有所顾虑，但无论从防控的地区以及人群上来看，力度都要远小于去年。此外，酒企及渠道的应对能力及信心也大大增强，中长期来看疫情反复将加速行业向名优酒企集中。高端酒的消费场景集中在高端宴请、社交送礼以及投资收藏，受当前疫情防控政策的影响最小，一季度完成开门红的信心较强，长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，我们建议关注高端白酒板块的回调配置时机。

投资要点：

- **白酒每周谈：**上周白酒板块上涨 0.02%，其中金徽酒(+15.59%)、顺鑫农业(+5.16%)、ST 舍得(+4.44%) 涨幅前三。**贵州茅台：**上周飞天茅台酒批价调整后回升企稳，20 年飞天茅台批价在 3150 元左右，飞天散瓶价格在 2470 元左右，箱散价差再次拉大。**到货量 100% 销售，茅台再出一系列“两节”稳市政策：**此前，茅台酒销售公司各省区就已分别组织召开“两节”期间市场工作专题会，多措并举，在实现到货量 100% 销售的同时，力求“日均销售”，确保春节前每天都有酒卖。为此，各省区推陈出新，不断提升购酒体验和消费满意度。同时，茅台酒销售公司领导班子成员分赴全国各地开展市场督查，各省区也在紧锣密鼓开展市场巡查工作，通过全覆盖检查高频次督促，坚决杜绝惜售捂售、转移销售和高价销售，切实维护茅台酒市场健康、稳定发展。**泸州老窖：**1 月 18 日，国窖 1573 中南联盟会发布通知，经公司中南联盟会会长倡议，秘书处研究决定，自 2021 年 1 月 20 日起，52 度国窖 1573 经典装终端结算价上调 40 元/瓶。**酒鬼酒：**1 月 20 日，湖南内参酒销售有限责任公司下发了《关于 52 度 500ml 内参酒执行建议价格体系的通知》。内容显示，自即日起，52 度 500ml 内参酒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。

食品饮料行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2021 年 01 月 22 日

相关研究

万联证券研究所 20210118_行业周观点_AAA_食品饮料行业周观点报告

万联证券研究所 20210111_行业周观点_AAA_食品饮料行业周观点报告

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：王鹏

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

今世缘：预计公司 2020 年度实现营业收入 51 亿元左右，较去年同期增加 2.3 亿元左右，同比增加 4.7%左右；预计归属于上市公司股东的净利润 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；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15.4 亿元左右，较去年同期增加 1.01 亿元左右，同比增加 7%左右。

- **大众品：熊猫乳品与天味食品发布业绩公告。**2020 年度熊猫乳品预计归母净利润为 7,300 万元-8,900 万元，较上年同期增长 9.59%-33.61%。主要原因如下：①公司坚定执行董事会制定的发展战略及年度经营计划，努力开发新客户、新业务以抵消新冠疫情对销售的负面影响，实现了销售收入及净利润的稳步增长。②预计 2020 年年度公司非经常性损益对母净利润的影响金额为 2200 万元，主要为收到相关政府补贴形成的收益。2020 年，天味食品实现营业总收入 23.65 亿元，比上年同期增长 36.91%；实现归母净利润 3.83 亿元，比上年同期增长 29.03%。
- **风险因素：1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 经济增速不及预期风险**

目录

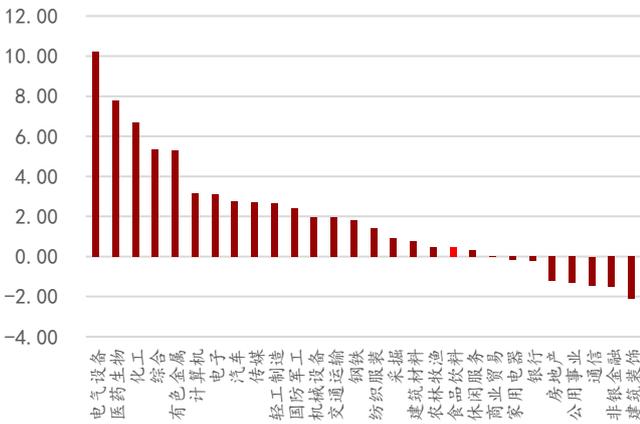
1、上周行情回顾.....	4
2、白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	6
3、食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	7
3.1 行业：生姜成为食品界备受关注的宠儿风味，玻尿酸获批新食品原料.....	7
3.2 公司：乐事推出春日限定薯片新品，肯德基开卖武汉热干面.....	8
4、上市公司公告及大事提醒.....	8
5、投资建议.....	9
6、风险因素.....	9
图表 1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）.....	4
图表 2：食品饮料板块年初至今涨跌幅（%）.....	4
图表 3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅.....	4
图表 4：食品饮料细分子板块 PE-TTM（2021.01.22）.....	4
图表 5：食品饮料领涨领跌个股（%）.....	5
图表 6：白酒板块个股周涨跌幅（%）.....	5
图表 7：飞天茅台批价跟踪.....	6
图表 8：名酒线上零售价跟踪.....	6
图表 9：茅五泸北向资金持股数量及持股比例.....	6
图表 10：贵州茅台北向资金净流入金额.....	6
图表 11：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件.....	8
图表 12：食品饮料板块重点公司大事提醒（2021.01.25—2021.01.29）.....	8

1、上周行情回顾

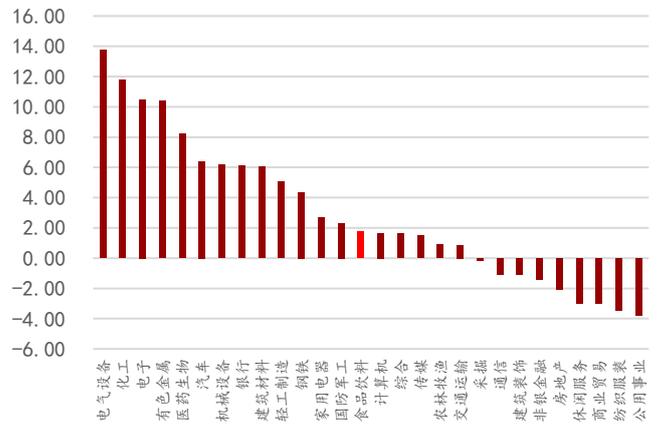
上周食品饮料板块下跌0.49%，于申万28个子行业中位列第19。上周（2021年01月18日-2021年01月22日）上证综指上涨1.13%，申万食品饮料指数下跌0.49%，跑输上证综指0.65个百分点，在申万28个一级子行业中排名第19。年初至今上证综指上涨3.85%，申万食品饮料指数上涨1.75%，跑输上证综指2.10个百分点，在申万28个一级子行业中排名第14。

子板块层面：上周食品饮料各子板块涨跌出现分化，其他酒类（+11.71%）、食品综合（+6.23%）、啤酒（+5.97%）、葡萄酒（+4.43%）、白酒（+0.02%）上涨，调味发酵品（-0.09%）、软饮料（-0.41%）、肉制品（-2.88%）、乳品（-3.51%）、黄酒（-4.14%）下跌。重点关注的白酒、啤酒、食品综合及调味发酵品，PE(TTM)分别为60.26、88.13、34.57、64.81倍。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）



图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅（%）



资料来源：Wind，万联证券研究所

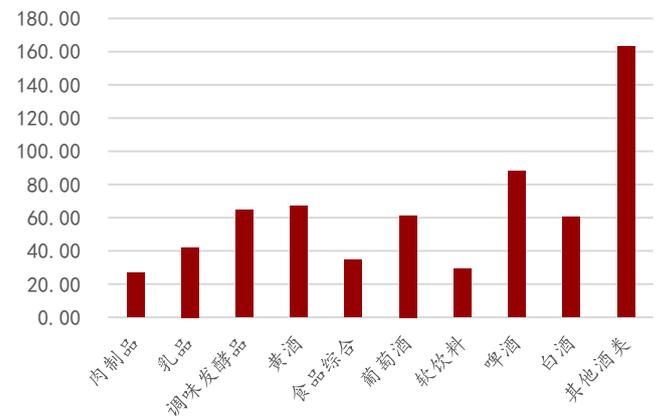
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：食品饮料细分子板块PE-TTM (2021.01.22)



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股 (%)

领涨个股		领跌个股	
ST 椰岛	19.22	绝味食品	-7.22
盐津铺子	19.19	洋河股份	-7.07
ST 威龙	17.18	泉阳泉	-6.75
日辰股份	17.15	三元股份	-6.41
珠江啤酒	15.72	皇台酒业	-6.19

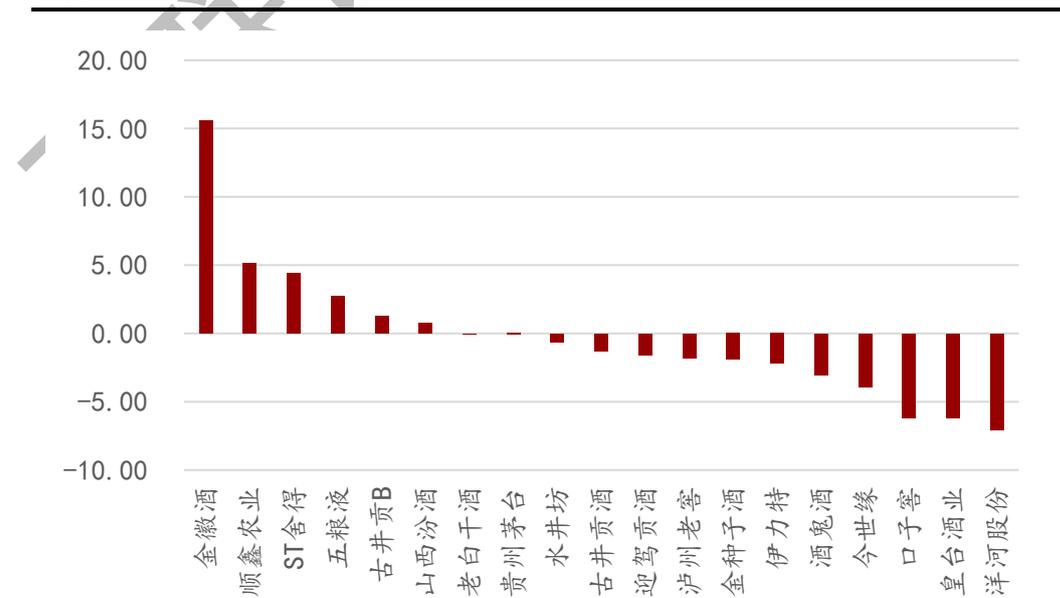
资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨0.02%，其中金徽酒(+15.59%)、顺鑫农业(+5.16%)、ST舍得(+4.44%)涨幅前三。贵州茅台下跌0.10%，五粮液上涨2.73%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅 (%)

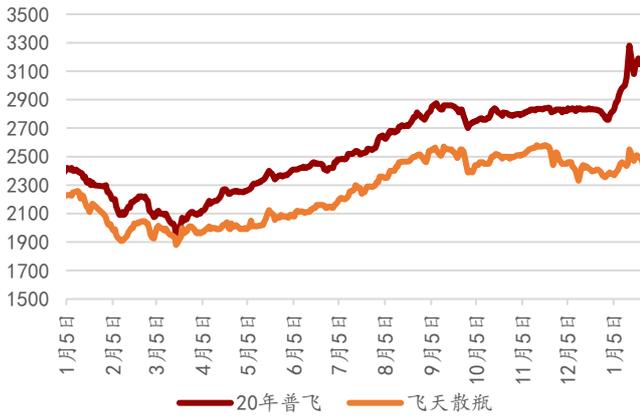


资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

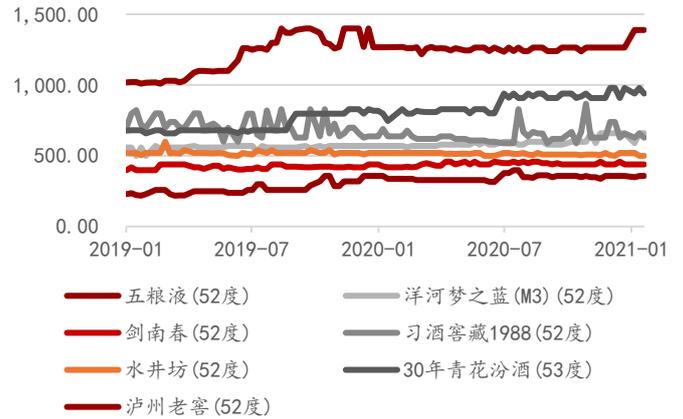
上周茅台酒批价总体较为平稳, 20年飞天茅台批价在3090至3190之间波动, 飞天散瓶价格区间在2450元至2510元。根据京东商城数据, 除习酒窖藏1988 (52度) 以及30年青花汾 (53度) 小幅下调外, 其余价格稳定。

图表7: 飞天茅台批价跟踪



资料来源: 酒说仁怀, 万联证券研究所

图表8: 名酒线上零售价跟踪

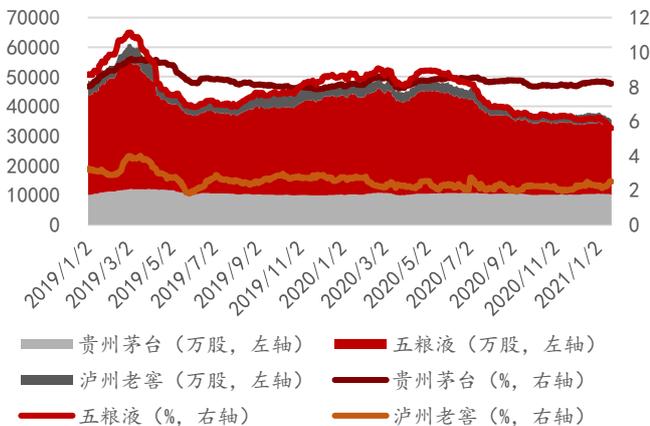


资料来源: 京东, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

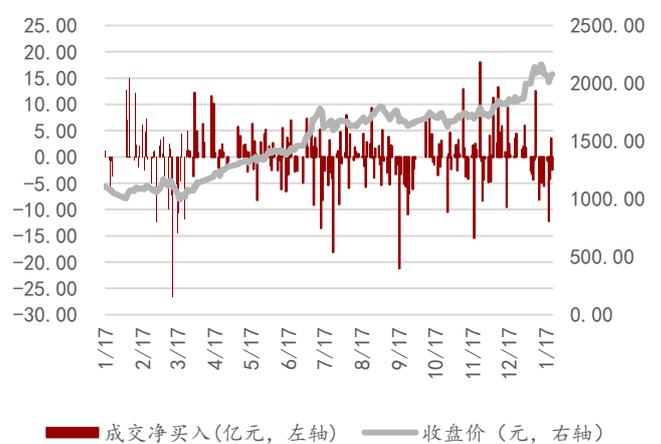
截至2021年01月21日, 贵州茅台北向资金持股10277.21万股, 持股比例为8.18%, 较上上周减少0.05pct; 五粮液北向资金持股21703.28万股, 持股比例为5.59%, 较上上周减少0.22pct; 泸州老窖北向资金持股3660.00万股, 持股比例为2.49%, 较上上周增加0.22ct. 贵州茅台上周累计净流出15.99亿元。

图表9: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表10: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

到货量100%销售, 茅台再出一系列“两节”稳市政策

此前, 茅台酒销售公司各省区就已分别组织召开“两节”期间市场工作专题会, 多措并举, 在实现到货量100%销售的同时, 力求“日均销售”, 确保春节前每天都有酒卖。为此, 各省区推陈出新, 不断提升购酒体验和消费满意度。同时, 茅台酒销售公司领导班子成员分赴全国各地开展市场督查, 各省区也在紧锣密鼓开展市场巡查工作, 通过全覆盖检查高频次督促, 坚决杜绝惜售捂售、转移销售和高价销售, 切实维护茅台

酒市场健康、稳定发展。（国酒财经）

52度内参酒发布新价格体系

1月20日，湖南内参酒销售有限责任公司下发了《关于52度500ml内参酒执行建议价格体系的通知》。内容显示，自即日起，52度500ml内参酒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。（微酒）

2020年规上酿酒企业数据出炉

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%。2020年1-12月，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%。（微酒）

国窖1573经典装价格体系调整

1月18日，国窖1573中南联盟会发布通知，经公司中南联盟会会长倡议，秘书处研究决定，自2021年1月20日起，52度国窖1573经典装终端结算价上调40元/瓶。（酒说）

3、食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

3.1 行业：生姜成为食品界备受关注的宠新风味，玻尿酸获批新食品原料

生姜成为食品界备受关注的宠新风味

近两年，生姜成了食品界备受关注的宠新风味，且不断热化。不少企业纷纷推出生姜风味的食品，包括饮料、糖果、休闲食品等等，维他奶也赶在2020年的尾巴推出了暖姜豆奶。有数据显示，生姜以及生姜提取物市场的增长率可观，其中生姜提取物在食品和饮料行业的应用占主要比例。亚太地区在2018年占全球生姜提取物市场的最大份额，超过30%。此前，芬美意香精香料公司宣布生姜和柚子为2021年度最佳风味，其称生姜的受欢迎程度在过去十年中稳步增长，且预计在三年之内，许多餐饮创新产品可能会应用到生姜。全球范围内，生姜的搜索量在2020年春季达到历史最高水平。（FBIF食品饮料创新）

玻尿酸获批新食品原料，口服美容或将迎来下一个创新风口

口服美容市场如今有巨大的发展空间，据Goldstein Research数据显示，2016年全球口服美容市场达到34亿美元，预计2024年将翻倍增长至68亿美元。据三万食品研习社透露，中国作为仅次于日本的全球第二大口服美容市场，仅2019年上半年，便有来自全球各国及地区的286个口服美容品牌入驻天猫国际平台，且产品SKU达到3161个。2021年1月7日，经华熙生物申报，HAPLEX®Plus透明质酸钠（玻尿酸，HA）被国家卫健委批准为新食品原料，可用于普通食品添加。这是继2008年我国卫生部批准透明质酸钠用于保健食品后，首次将HA的应用扩大到普通食品的使用范围。此外，第一财经商业数据中心（CBNData）联合时尚芭莎发布的《2020中国美颜消费趋势白皮书》也表示玻尿酸已经成为2020年最受消费者欢迎的美容护肤成分。（FBIF食品饮料创新）

3.2 公司：乐事推出春日限定薯片新品，肯德基开卖武汉热干面

乐事推出春日限定薯片新品

近日，乐事推出了多款春季限定薯片，其中包括：生津杨梅味、樱花米酿味、醇香栗子味，产品目前在天猫旗舰店、711 便利店等渠道有售，便利店售价为 7.5 元/116g。乐事这次不仅在口味上迎合了中国消费者，从包装来看，乐事走的也是国风。据消费者反馈，醇香栗子味有类似奶油的感觉，生津杨梅味果香浓郁清爽酸甜，樱花米酿味则有淡淡的米酒香气。（餐饮视觉研究室）

雀巢研发在中国启动加速器项目，首款孵化产品“解你”将于春节上线

据雀巢中国报道，雀巢研发加速器在中国的首个项目将与初创公司曼士元合作，通过创新产品的研发，为消费者提供完整的肠道健康解决方案。解你™ 是曼士元公司在加速器项目推动下，诞生的第一个产品，它是由益生菌和益生元共同构成的粉末固体饮料。该产品计划于 2021 春节期间在多家电商渠道上市。（食品饮料产业研究）

4、上市公司公告及大事提醒

图表11：上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

公司简称	日期	事件类型	事件概览
今世缘	2021-01-19	业绩预告	预计公司2020年度实现营业收入51亿元左右，较去年同期增加2.3亿元左右，同比增加4.7%左右；预计归属于上市公司股东的净利润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；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润15.4亿元左右，较去年同期增加1.01亿元左右，同比增加7%左右。
熊猫乳品	2021-01-21	业绩预告	2020年度公司预计归属于上市公司股东的净利润为7,300万元-8,900万元，较上年同期增长9.59%-33.61%。主要原因如下：①公司坚定执行董事会制定的发展战略及年度经营计划，努力开发新客户、新业务以抵消新冠疫情对销售的负面影响，实现了销售收入及净利润的稳步增长。②预计2020年年度公司非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额为2200万元，主要为收到相关政府补贴形成的收益。
天味食品	2021-01-22	业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入236,490.65万元，比上年同期增长36.91%；实现营业利润42,153.31万元，比上年同期增长26.31%；净利润38,317.64万元，比上年同期增长29.03%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

图表12：食品饮料板块重点公司大事提醒（2021.01.25—2021.01.29）

时间	公司	事件
2021/01/25	ST椰岛	业绩预告
2021/01/26	洽洽食品	股东大会召开
2021/01/26	爱普股份	股东大会现场会议登记起始
2021/01/26	祖名股份	股东大会现场会议登记起始
2021/01/26	西麦食品	股东大会现场会议登记起始
2021/01/27	龙大肉食	股东大会现场会议登记起始
2021/01/29	黑芝麻	股东大会现场会议登记起始
2021/01/29	燕塘乳业	股东大会现场会议登记起始
2021/01/29	西麦食品	股东大会现场会议登记起始
2021/01/29	西麦食品	股东大会召开

资料来源: Wind, 万联证券研究所

5、投资建议

疫情近期点状爆发,政府鼓励就地过年叠加农村返乡管控,预计板块受疫情的影响将出现分化,居家休闲及必选品类需求春节期间有望受益,此前我们提示关注的卤制品高势能店以及调味品B端渠道或受到一定影响,但长期看,龙头经营管理壁垒较高,市占率提升的大趋势未受影响,反而会迎来加速。啤酒高端化已经是产业上较为明晰的趋势,短期虽然人口流出省份餐饮渠道承压,但一、二线城市消费将形成回补,长期结构升级、利润快速释放的大趋势不变。**大众品板块估值整体处于相对高位,建议关注回调配置时机。**白酒方面,上周白酒板块小幅反弹,市场仍对春节旺季销售有所顾虑,但无论从防控的地区以及人群上来看,力度都要大大小于去年。此外,酒企及渠道的应对能力及信心也大大增强,中长期来看疫情反复将加速行业向名优酒企集中。**高端酒**的消费场景集中在**高端宴请、社交送礼以及投资收藏**,受当前疫情防控政策的影响最小,一季度完成开门红的信心较强,长期仍是规模扩容,龙头壁垒高企的优选赛道,我们建议关注**高端白酒板块的回调配置时机。**

6、风险因素

- 1. 政策风险:** 食品饮料中的诸多板块,如白酒等,与政策关联度较大,限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 2. 食品安全风险:** 食品安全是消费者关注的重中之重,消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 3. 疫情风险:** 虽然目前我国疫情已经基本得到控制,但是随着海外疫情的大规模爆发,我国仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险,若国内出现疫情反复,食品饮料供需两端皆将面临较大的风险。
- 4. 经济增速不及预期风险:** 白酒等子板块仍有一定的周期性,提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场