春节动销良好，泸州老窖接连提价停货，加码高光单品

——消费行业周报（20210130）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 1.13%，高于大盘上证综指 3.43%的跌幅。白酒方面，泸州老窖旗下所有产品将在全国范围内停止向渠道供货，停货截止时间暂定在春节前。此前泸州老窖国窖 1573 已经在 1 月连续两次进行提价，此番全面停货，得益于国窖 1573 的快速发展，亦主要是为了保证节后库存良性。泸州老窖多次在春节以及旺季前进行停货操作，更多针对国窖 1573、泸州老窖特曲等核心热销产品，今年停货则包括所有产品，并且停货时间较长。我们认为此次全线停货原因或为 1 月份销量完成情况超预期，于是通过控货提价，稳定价格体系，进一步增强产品的稀缺属性，为下一步核心产品提价做准备，并为公司长远发展乃至实现“新百亿”计划打好基础。由于去年一季度基数较低，今年第一季度业绩有望保持较高增速。另外公司宣布成立泸州老窖新零售管理有限公司，注销熊猫酒和星座酒公司，新零售公司成立后将整合利用泸州老窖线上线下资源，进一步推进公司“白酒+互联网”业务。此前公司推出全新战略品牌“高光”系列，包括高光 G1、G2、G3 三款产品，布局中国消费升级、轻奢消费崛起的新消费时代，聚焦 80、90 后。此次注销时尚化的销售公司，未来或有望加码高光类型的高端光瓶酒，成为公司转换赛道竞争的有利抓手，并成为与“国窖 1573”“泸州老窖”品牌并列的第三曲线。

高端白酒批价持续坚挺，高端酒动销良好，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3100 元/瓶左右，散瓶为 2400 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 2 周，基本完成打款。茅台为实现稳定市场价格，建立了经销渠道、自营渠道、电商商超渠道等互补的营销体系，经销渠道把控销售节奏，自营和电商等渠道加大投放力度，优化客户购酒方式，以期缓解供需矛盾，推动市场、价格实现稳定局面。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，大商基本完成 21 年打款，打款价提升至 999 元，渠道库存水平维持在 2 周左右。五粮液 2021 年元旦春节整体投放工作已全面完成，部分地区发货进度加快，目前团购价上涨预期较强。春节实现旺销主要系渠道改革大力发展数字化营销建设，有效实现精准营销与深度营销的结合。泸州老窖批价在 870 元/瓶左右，稳定在高位水平，库存在 1 个月以内。

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	2021/01/30

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 11

一、川财周观点

白酒板块：本周白酒板块上涨 1.13%，高于大盘上证综指 3.43%的跌幅。白酒方面，泸州老窖旗下所有产品将在全国范围内停止向渠道供货，停货截止时间暂定在春节前。此前泸州老窖国窖 1573 已经在 1 月连续两次进行提价，此番全面停货，得益于国窖 1573 的快速发展，亦主要是为了保证节后库存良性。泸州老窖多次在春节以及旺季前进行停货操作，更多针对国窖 1573、泸州老窖特曲等核心热销产品，今年停货则包括所有产品，并且停货时间较长。我们认为此次全线停货原因或为 1 月份销量完成情况超预期，于是通过控货提价，稳定价格体系，进一步增强产品的稀缺属性，为下一步核心产品提价做准备，并为公司长远发展乃至实现“新百亿”计划打好基础。由于去年一季度基数较低，今年第一季度业绩有望保持较高增速。另外公司宣布成立泸州老窖新零售管理有限公司，注销熊猫酒和星座酒公司，新零售公司成立后将整合利用泸州老窖线上线下资源，进一步推进公司“白酒+互联网”业务。此前公司推出全新战略品牌“高光”系列，包括高光 G1、G2、G3 三款产品，布局中国消费升级、轻奢消费崛起的新消费时代，聚焦 80、90 后。此次注销时尚化的销售公司，未来或有望加码高光类型的高端光瓶酒，成为公司转换赛道竞争的有利抓手，并成为与“国窖 1573”“泸州老窖”品牌并列的第三曲线。

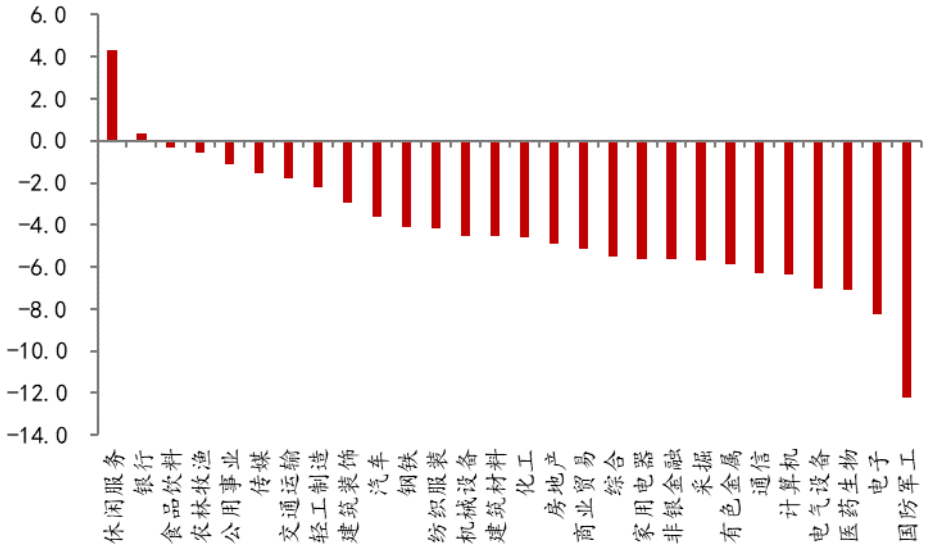
高端白酒批价持续坚挺，高端酒动销良好，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3100 元/瓶左右，散瓶为 2400 元/瓶左右。由于终端需求保持旺盛，库存量相对较为紧缺，普遍低于 2 周，基本完成打款。茅台为实现稳定市场价格，建立了经销渠道、自营渠道、电商商超渠道等互补的营销体系，经销渠道把控销售节奏，自营和电商等渠道加大投放力度，优化客户购酒方式，以期缓解供需矛盾，推动市场、价格实现稳定局面。五粮液主要地区批价在 960-970 元/瓶左右，大商基本完成 21 年打款，打款价提升至 999 元，渠道库存水平维持在 2 周左右。五粮液 2021 年元旦春节整体投放工作已全面完成，部分地区发货进度加快，目前团购价上涨预期较强。春节实现旺销主要系渠道改革大力发展数字化营销建设，有效实现精准营销与深度营销的结合。泸州老窖批价在 870 元/瓶左右，稳定在高位水平，库存在 1 个月以内。

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

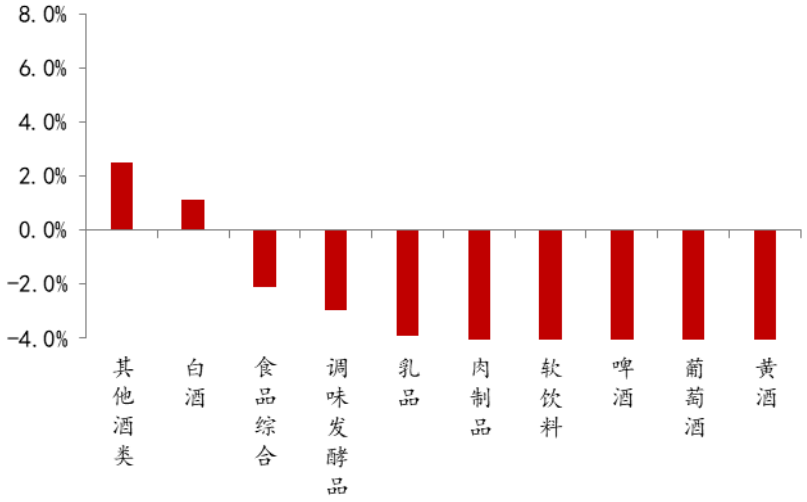
本周（2021 年 1 月 25 日-1 月 29 日）上证综指下跌 3.43%，沪深 300 指数下跌 3.91%，食品饮料指数下跌 0.31%，在 28 个子行业中排名第 3。从细分子板块来看，涨幅前三为其他酒类（2.50%）、白酒（1.13%）、食品综合（-2.10%）；涨幅后三为黄酒（-8.79%）、葡萄酒（-6.07%）、啤酒（-5.12%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是安井食品（+14.22%）、绝味食品（+10.76%）、迎驾贡酒（+10.55%）；跌幅前三的分别是 ST 加加（-18.26%）、皇台酒业（-15.47%）、汤臣倍健（-14.51%）。

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

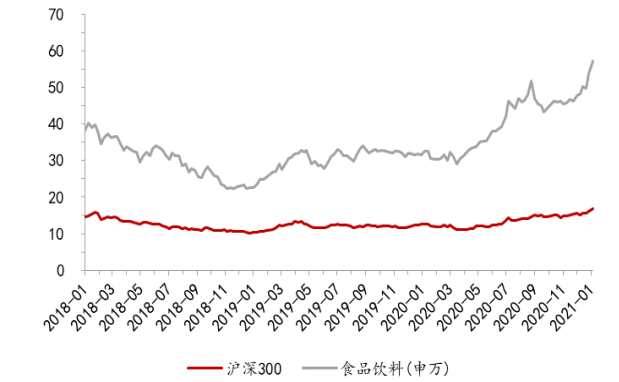
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	EPS(TTM)	PE(TTM)
涨幅前十						
安井食品	603345.SH	246.80	14.22	590.00	2.17	113.58
绝味食品	603517.SH	90.16	10.76	548.74	1.16	77.61
迎驾贡酒	603198.SH	36.15	10.55	289.20	1.08	33.55
*ST麦趣	002719.SZ	7.89	7.93	13.74	-0.42	-18.57
泸州老窖	000568.SZ	257.70	7.78	3,774.67	3.87	66.67
*ST西发	000752.SZ	3.91	7.71	10.31	-1.28	-3.06
仲景食品	300908.SZ	81.51	7.25	81.51	1.29	63.28
祖名股份	003030.SZ	42.60	7.01	53.16	0.85	49.94
香飘飘	603711.SH	19.92	6.35	83.30	0.62	32.08
巴比食品	605338.SH	45.16	6.26	112.00	0.58	77.21
跌幅前十						
ST加加	002650.SZ	4.97	-18.26	57.25	0.17	29.07
皇台酒业	000995.SZ	19.23	-15.47	34.12	0.49	39.59
汤臣倍健	300146.SZ	22.22	-14.51	351.30	-0.05	-439.07
有友食品	603697.SH	16.35	-14.04	49.79	0.70	23.50
兰州黄河	000929.SZ	7.12	-12.85	13.23	-0.11	-62.30
惠发食品	603536.SH	15.20	-12.79	26.13	0.35	43.90
皇氏集团	002329.SZ	3.75	-12.79	31.41	0.07	51.00
盐津铺子	002847.SZ	108.18	-12.43	139.94	1.75	61.71
华宝股份	300741.SZ	47.80	-12.13	294.39	1.98	24.09
一鸣食品	605179.SH	17.33	-12.08	69.49	0.37	46.58

资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业估值

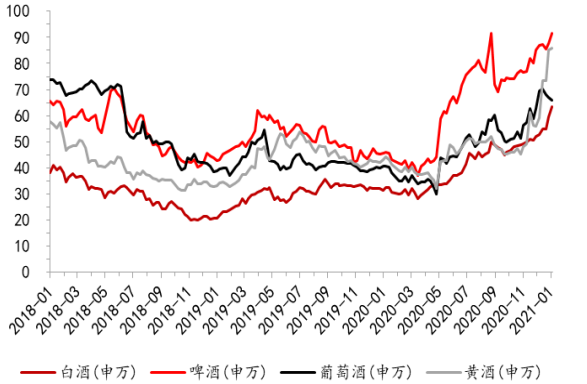
食品饮料行业整体估值水平保持平稳。2021 年 1 月 29 日，食品饮料行业 PE 为 54.50 倍；白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 60.99、83.62、57.71、61.31 倍；软饮料和乳制品分别为 27.48、40.44 倍；调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 62.44、25.77、32.25 倍。

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）

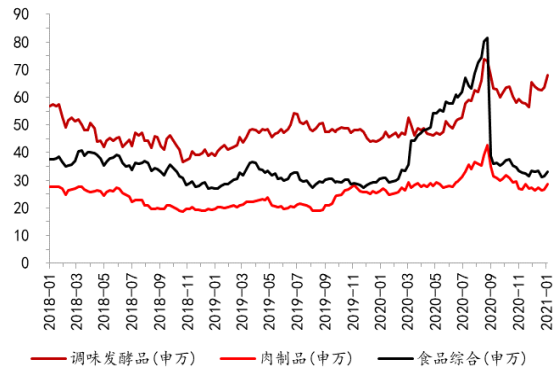


资料来源：Wind，川财证券研究所

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）

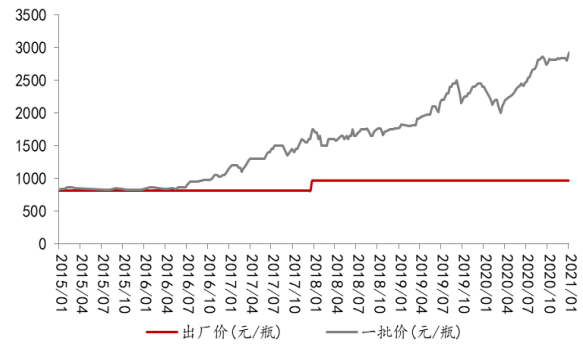


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

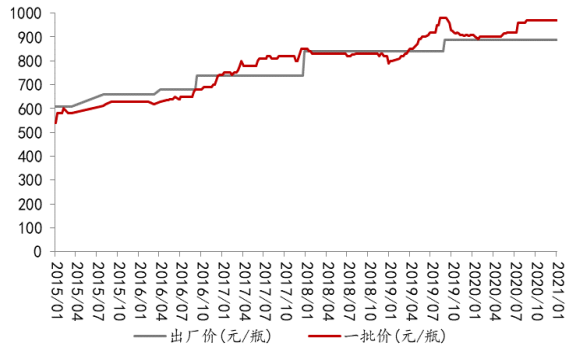
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



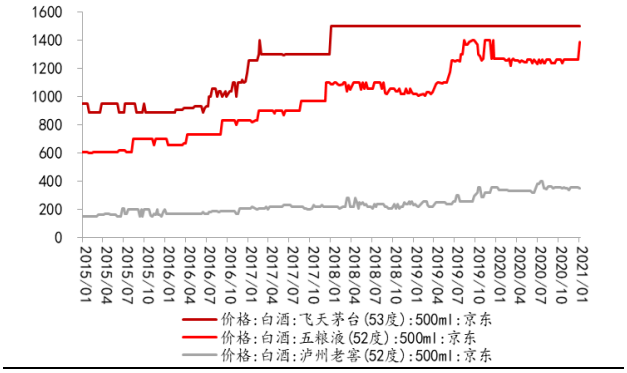
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



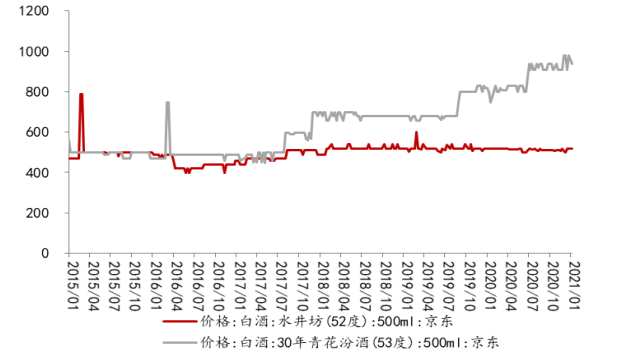
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 高端酒价格走势



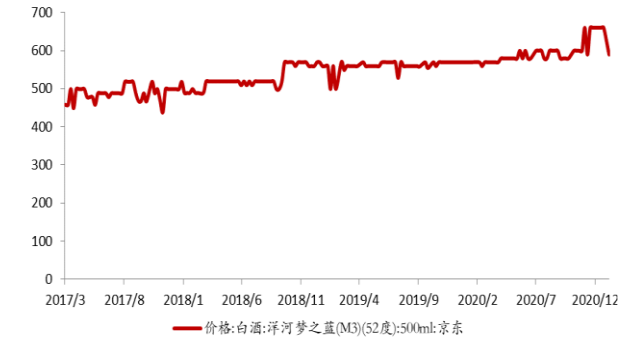
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



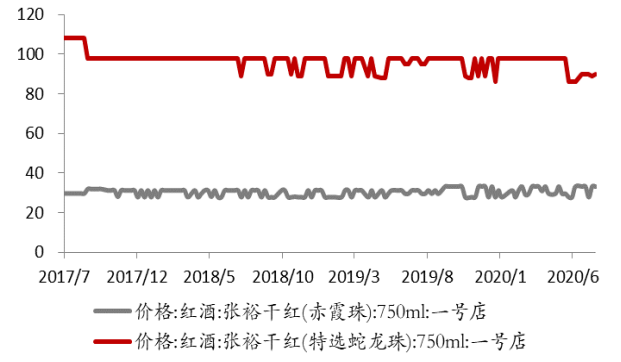
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

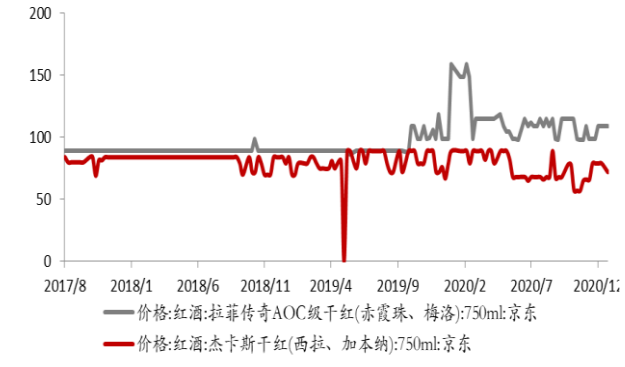
重点葡萄酒价格走势

图 14： 国产葡萄酒价格走势



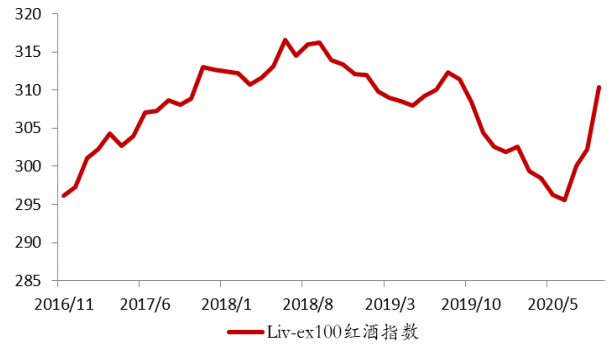
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 海外葡萄酒价格走势



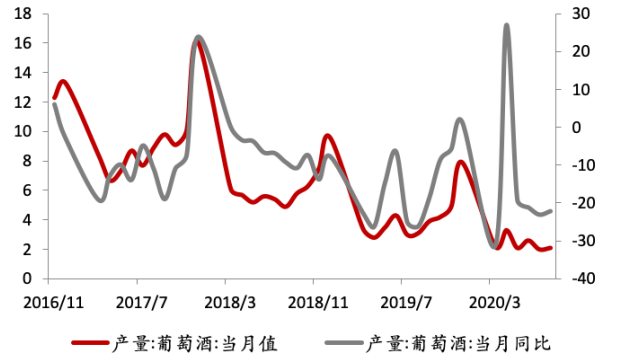
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

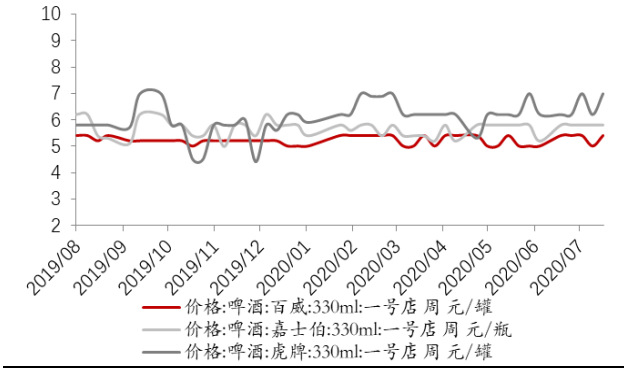
图 17：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

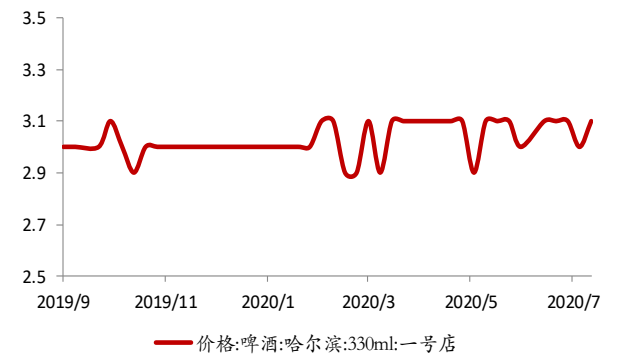
重点啤酒价格走势

图 18：海外啤酒零售价走势



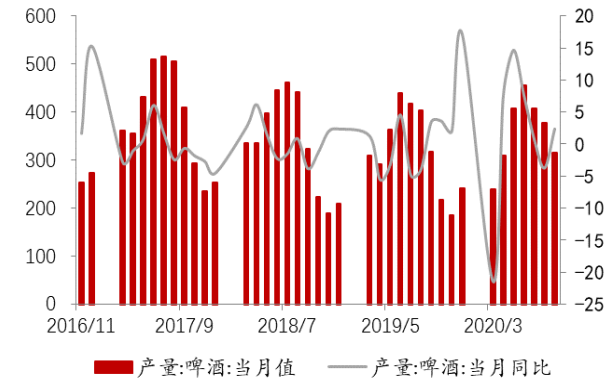
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：国产啤酒零售价走势



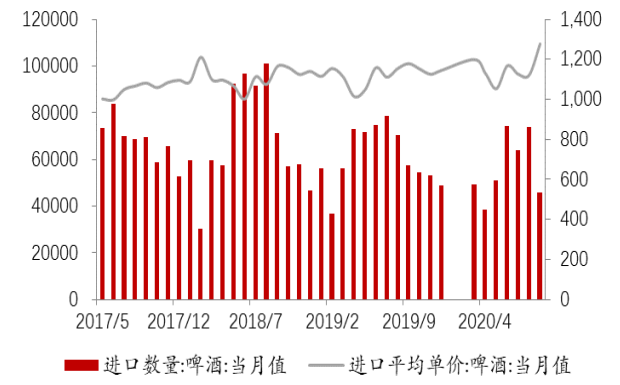
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

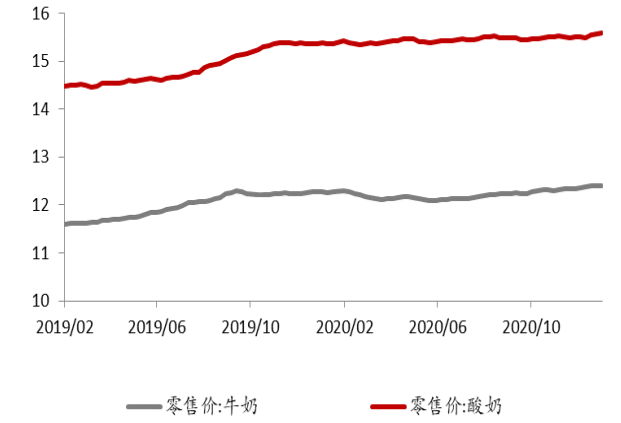
图 22：生鲜乳均价及同比增速走势

资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：芝加哥牛奶现货价走势

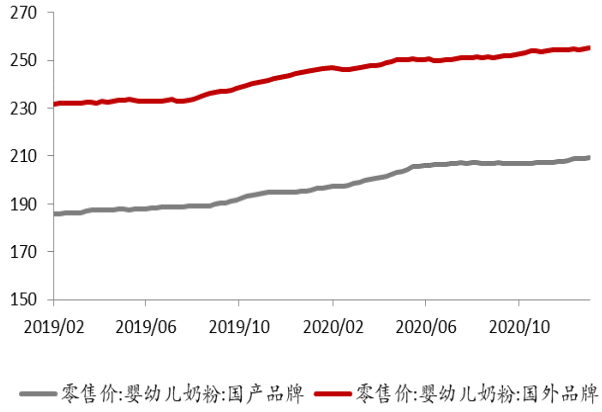
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

泸州老窖头曲、二曲停货	1 月 28 日市场获悉，泸州老窖博大酒业营销有限公司发布文件称，鉴于 2021 年一季度头曲、二曲配额已经执行完毕，经公司研究决定，即日起停止接受头曲、二曲产品的订单，并取消 2021 年二月份计划配额。
金种子 2020 年净利润预增 0.65—0.85 亿元	金种子酒 1 月 28 日晚间公告称，预计 2020 年净利润为 6500 万元至 8500 万元，上年同期亏损 2.04 亿元；业绩预盈的主要原因系阜阳市颍州区人民政府整体征收颍州区文峰街道办事处安徽金种子酒业股份有限公司所属宗地获得补偿产生收益所致。
皇台酒业 2020 年净利润预降 5 到 6 成	1 月 28 日晚间，记者获悉，皇台酒业发布 2020 年业绩预告。公告显示，2020 年皇台酒业预计归属于上市公司股东的净利润为 2200 万元-3200 万元，同比下降 53.09%-67.75%。
国家统计局：2020 酒饮料茶等消费利润持续增长	1 月 27 日，国家统计局数据显示，2020 年，全国规模以上工业增加值比上年增长 2.8%，规模以上工业企业营业收入增长 0.8%。消费制造业利润恢复不断巩固，其中农副食品加工、食品制造、酒饮料茶、纺织等必需消费品行业利润延续稳定增长，增速在 5%-10%之间。
2020 年全国酒业经济指标出炉	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%；销售收入 8353.31 亿元，同比增长 1.36%；实现利润 1792 亿元，同比增长 11.71%。
泸州老窖：公司在产品核心技术方面取得良好效果	1 月 27 日，泸州老窖在投资者交流活动中表示，公司充分依托国家工业设计中心等科技创新平台，持续深化与中科院、江南大学等高校及科研院所的合作，承担国家级、省部级项目数十项，获授权的发明专利和实用新型专利数百件，在提升基酒品质、提高生产效率方面取得了良好效果。
艾媒咨询：2020 年酒类新零售市场规模约为 1167.5 亿元	近日，艾媒咨询发布《2017-2021 中国酒类新零售市场规划及预测情况》，报告显示，2020 年酒类新零售市场规模约为 1167.5 亿元，预计 2021 年市场规模将达 1363.1 亿元；2020 年酒类新零售用户规模约为 4.6 亿人，预计 2021 年用户规模将达 5.4 亿人。同时，消费者看重酒水正品和质量保障，购酒种类选择趋于多元，在购买酒水类型方面，超过七成网民倾向于购买国产啤酒和白酒，五成网民倾向于购买欧洲进口的葡萄酒。

六、重要公告

ST 椰岛	2020 年业绩预计盈利 2000 万元到 2800 万元，将实现扭亏为盈，上年同期归属于上市公司股东的净利润亏损 2.68 亿元。本次业绩预盈主要是由于酒类销售收入大幅增加和费用控制卓有成效所致。
贝因美	公司近日接到公司控股股东贝因美集团关于将本公司部分股份质押的《告知函》，本次质押 5500 万股，占公司总股本比例为 5.38%。
仙乐健康	预计 2020 年度归属于上市公司股东的净利润 2.4 亿元－2.6 亿元，同比增长 68.39%-82.42%；扣除非经常性损益后的净利润 2.05 亿元－2.25 亿元，同比增长 57.17%-72.50%；基本每股收益 2.00 元－2.17 元。
安井食品	预计公司 2020 年度实现营业收入 69.65 亿元左右，较去年同期增加 16.98 亿元左右，同比增加 32.24%左右。实现归属于上市公司股东的净利润为 6.00 亿元左右，相比增加 2.27 亿元左右，同比增加 60.86%左右。
迎驾贡酒	预计 2020 年度归属于上市公司股东的净利润为 93,044.56 万元到 97,696.78 万元，与上年同期相比，将增加 0 万元到 4,652.22 万元，同比增长 0%到 5%。
水井坊	预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比减少约 9,496 万元，同比下降约 11%；营业收入与上年同期相比减少约 53,298 万元，同比下降约 15%。
绝味食品	公司发布 2021 年限制性股票激励计划，拟向 124 名激励对象授予限制性股票数量 608.63 万股，股票来源为定向发行普通股，首次授予价格 41.46 元。业绩考核指标为营收增长率，以 2020 年营收为基数，2021/22/23 年营业收入增长率分别不低于 25%/50%/80%。
品渥食品	公司预计 2020 年实现归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元-1.46 亿元，同比增长 31.4%-47.57%。

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