

卤味龙头股权激励落地，坚定看好高端酒龙头

——食品饮料行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 02 月 01 日

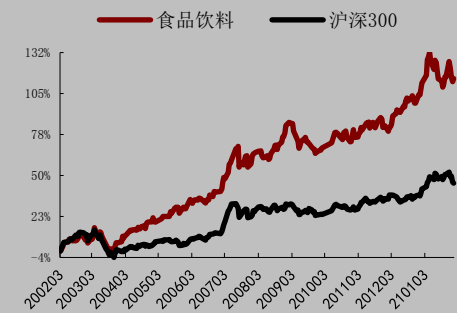
行业核心观点：

上周上证综指下跌 3.43%，申万食品饮料指数下跌 0.31%，跑赢上证综指 3.11 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 3。各子板块除了其他酒类（+2.50%）、白酒（+1.13%）之外，其它子板块均下跌。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，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 1.13%，其中迎驾贡酒（+10.55%）、泸州老窖（+7.78%）、洋河股份（+5.80%）涨幅前三。**贵州茅台：**上周茅台酒批价小幅回落，20 年飞天茅台批价约 3120 元，仍保持在高位，主因节前需求旺盛以及拆箱政策刺激，飞天散瓶价格在 2400 元至 2440 元左右。**泸州老窖：**国窖 1573、特曲 60 版、头曲及二曲相继停货。近日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司、泸州老窖怀旧酒类营销有限公司以及泸州老窖博大酒业相继发布停货通知称，鉴于 2021 年一季度国窖 1573、特曲 60 版、头曲以及二曲配额已经执行完毕，经公司研究决定，停止接收新订单，并取消 2021 年二月份计划配额。包含国窖在内的各大产品相继停货反映了动销顺利，回款较好，此外老窖控货也有助于维持价格体系稳定。**洋河股份：**张联东出任洋河股份党委副书记。宿迁市委决定张联东同志任江苏洋河酒厂股份有限公司（苏酒集团）党委副书记。会上，张联东表示，坚决拥护市委决定，全力做好各项工作，将按照市委、市政府安排部署，深入践行“厂城共建”战略，密切配合，齐心协力，共同把“中国酒都”这篇文章做大、做实、做优，促进厂城双方互动提升、一体发展。

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 29 日

相关研究

万联证券研究所 20210125_行业快评_AAA_白酒行业动态点评报告

万联证券研究所 20210125_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

- **卤制品：绝味股权激励落地。**本激励计划拟授予的限制性股票数量为 608.63 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 1%。其中首次授予 559.80 万股，预留 48.83 万股，预留部分约占公司股本总额的 0.08%，预留部分约占本次授予权益总额的 8.02%。本激励计划首次授予部分涉及的激励对象共计 124 人，包括高级管理人员以及核心员工。限售期分别为首次授予的限制性股票登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月。解除限售考核年度为 2021-2023 年三个会计年度，每个会计年度考核一次，各年度业绩考核定比 2020 年营业收入增长率分别不低于 25%/50%/80%。按最低增速计算，2021-2023 年的同比增长率目标分别为 25%/20%/20%，目标超预期，彰显公司信心。
- **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

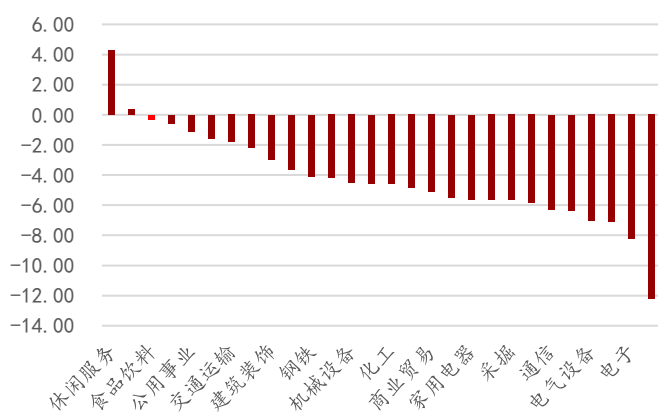
1、上周行情回顾.....	4
2、白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	6
3、食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	7
3.1 行业：方便速食规模超 2500 亿，减糖气泡饮料渗透率快速增长.....	7
3.2 公司：元气森林推出零卡糖，蒙牛推出燕麦谷物饮料“宜多麦”.....	8
4、上市公司公告及大事提醒.....	8
5、投资建议.....	9
6、风险因素.....	9
图表 1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）.....	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（2021.01.29）.....	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（2021.02.01—2021.02.05）.....	9

1、上周行情回顾

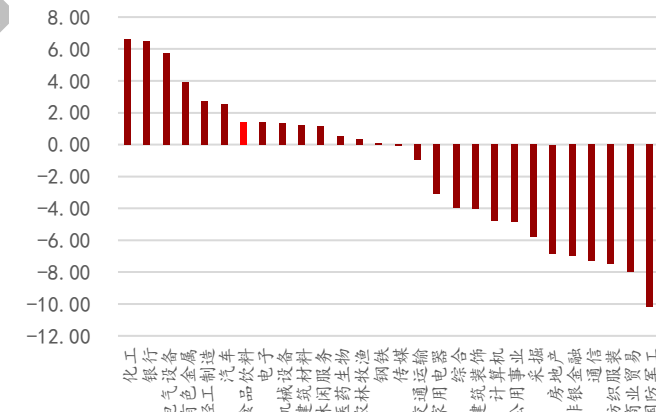
上周食品饮料板块下跌0.31%，于申万28个子行业中位列第3。上周（2021年01月25日-2021年01月29日）上证综指下跌3.43%，申万食品饮料指数下跌0.31%，跑赢上证综指3.11个百分点，在申万28个一级子行业中排名第3。年初至今上证综指上涨0.29%，申万食品饮料指数上涨1.43%，跑赢上证综指1.14个百分点，在申万28个一级子行业中排名第7。

子板块层面：上周食品饮料各子板块除了其他酒类(+2.50%)、白酒(+1.13%)之外，其它子板块均下跌，包括食品综合(-2.10%)、调味发酵品(-2.98%)、乳品(-3.93%)、肉制品(-4.59%)、软饮料(-5.02%)、啤酒(-5.12%)、葡萄酒(-6.07%)、黄酒(-8.79%)。重点关注的白酒、啤酒、食品综合及调味发酵品，PE(TTM)分别为60.99、83.62、32.25、62.44倍。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅(%)



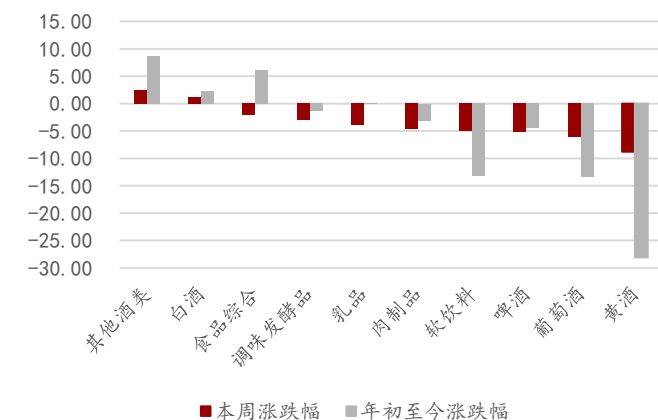
图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



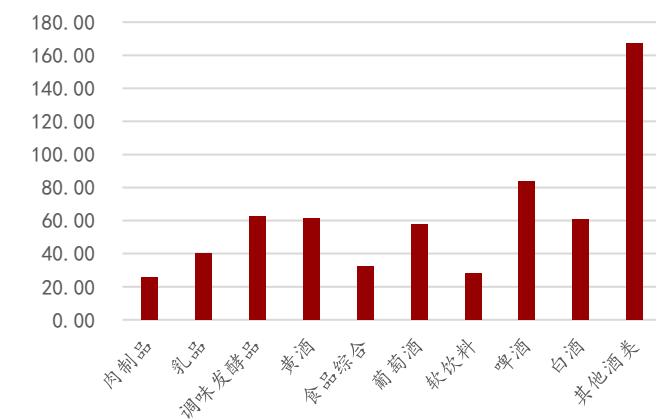
资料来源：Wind，万联证券研究所

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



图表4：食品饮料细分子板块PE-TTM (2021.01.29)



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5：食品饮料领涨领跌个股（%）

领涨个股		领跌个股	
安井食品	14.22	ST 加加	-18.26
绝味食品	10.76	皇台酒业	-15.47
迎驾贡酒	10.55	汤臣倍健	-14.51
*ST 麦趣	7.93	有友食品	-14.04
泸州老窖	7.78	兰州黄河	-12.85

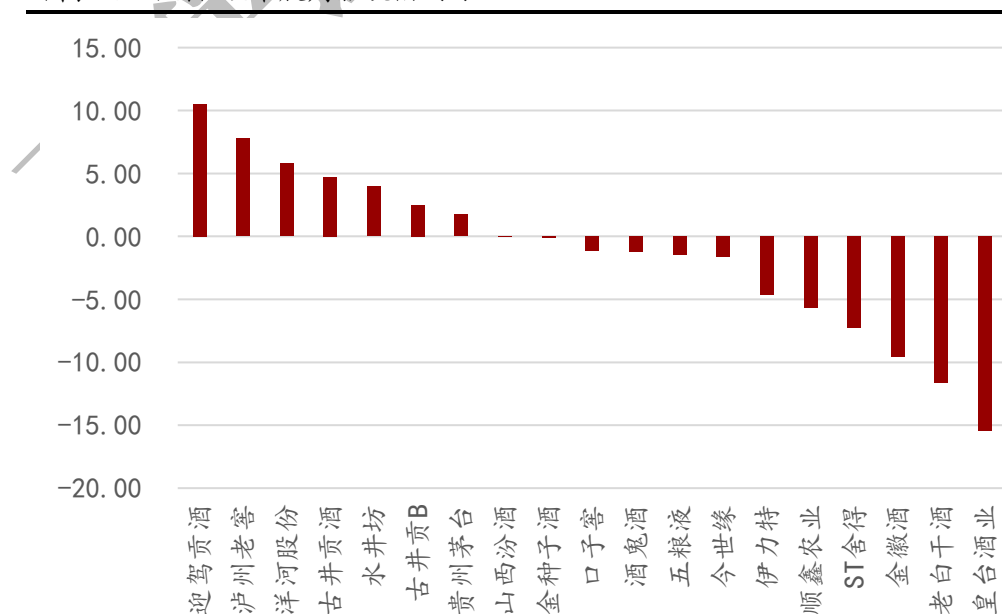
资料来源：Wind，万联证券研究所

2、白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨1.13%，其中迎驾贡酒（+10.55%）、泸州老窖（+7.78%）、洋河股份（+5.80%）涨幅前三。贵州茅台上涨1.74%，五粮液下跌1.50%。

图表6：白酒板块个股周涨跌幅（%）

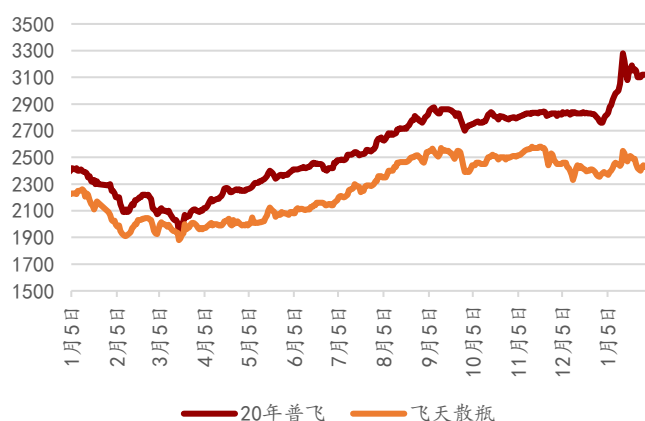


资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

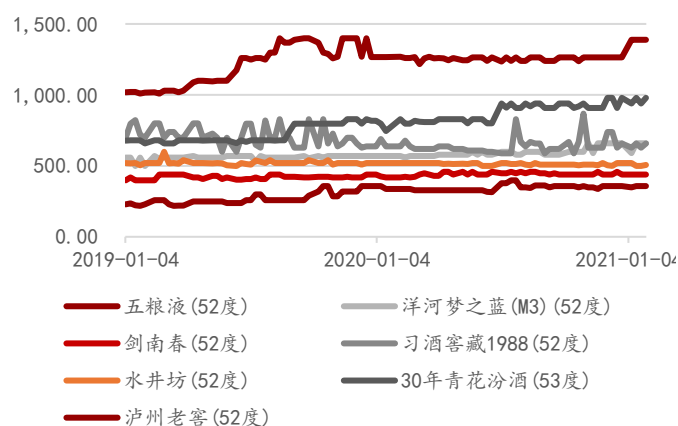
上周茅台酒批价总体小幅回落，20年飞天茅台批价在3120元左右，仍处于高位，飞天散瓶价格在2400元至2440元左右。根据京东商城数据，习酒窖藏1988（52度）、水井坊（52度）以及30年青花汾酒（53度）价格提升，其余保持不变。

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

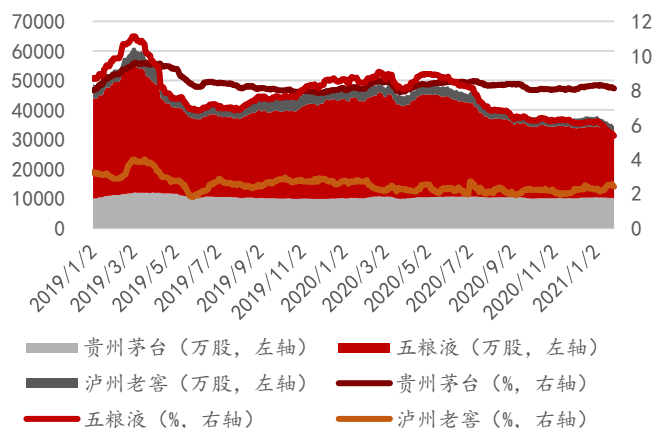


资料来源：京东，万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

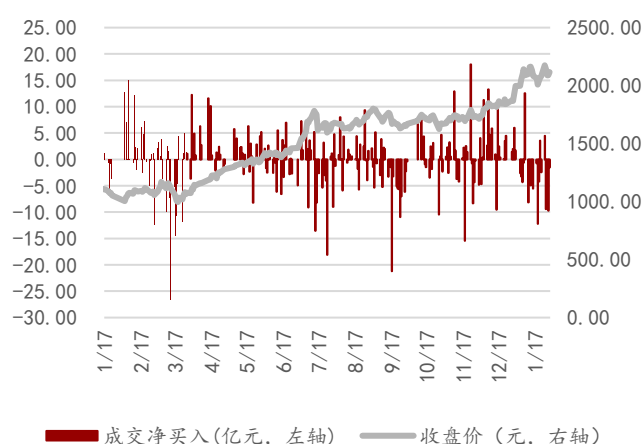
截至2021年01月28日，贵州茅台北向资金持股10178.00万股，持股比例为8.10%，较上上周减少0.07pct；五粮液北向资金持股20830.32万股，持股比例为5.36%，较上上周减少0.13pct；泸州老窖北向资金持股3520.72万股，持股比例为2.40%，较上上周减少0.09pct。截至1月29日，贵州茅台上周累计净流出19.96亿元。

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

百川名品启动备案辅导，拟登创业板

1月22日，中国证监会安徽局公布了辖区拟首次公开发行公司辅导进展情况，其中，酒类大商——百川名品供应链股份有限公司已进入备案辅导阶段，拟申报创业板。如若成功上市，百川名品将有望成为安徽第5家酒类上市公司。百川名品直接合作服务分销商355家，流通终端19万家，餐饮终端6万家，五星级酒店90家，KA终端800家，自营百川名品连锁店102家，加盟连锁店106家，单位会员3000家，个人注册会员超30

万。此外，2020年2月，华泰联合证券发布了关于酒仙网络首次公开发行股票并在创业板上市辅导基本情况表。（云酒头条）

张联东出任洋河股份党委副书记

1月24日上午，洋河股份（苏酒集团）召开干部会议，宣布宿迁市委关于企业领导班子调整的决定，根据工作需要，市委决定张联东同志任江苏洋河酒厂股份有限公司（苏酒集团）党委副书记。会上，张联东表示，坚决拥护市委决定，全力做好各项工作，将按照市委、市政府安排部署，深入践行“厂城共建”战略，密切配合，齐心协力，共同把“中国酒都”这篇文章做大、做实、做优，促进厂城双方互动提升、一体发展。（微酒）

泸州老窖全面全国停货

近日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司、泸州老窖怀旧酒类营销有限公司以及泸州老窖博大酒业相继发布停货通知称，鉴于2021年一季度国窖1573、特曲60版、头曲以及二曲配额已经执行完毕，经公司研究决定，停止接收新订单，并取消2021年二月份计划配额。（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：方便速食规模超2500亿，减糖气泡饮料渗透率快速增长

2021方便速食行业洞察：规模超2500亿，谁在方便速食的拥挤赛道上狂飙？

根据CBNDATA《报告》显示，方便速食行业近年来稳健增长，产品价格上升明显，预估国内市场规模超过2500亿元。而线上市场近一年的增长率更是超过7成，成为行业增长核心驱动渠道。快速的增长背后是政策、经济、社会与技术等客观环境的共同推动。去年春节，以自嗨锅品牌为首的新型速食品牌向湖北捐献了大量产品，大幅缓解了物资匮乏。这些方便速食也陪伴了普通消费者度过了宅家抗疫的日子，其中方便粉丝、米线、螺丝粉等新型速食品类实现爆炸式增长。方便速食市场涌入大量新锐品牌以及零食品牌。在多数新型速食品类（如即食火锅/即食粥/方便粉丝等）当中，头部以新锐品牌为主，且集中度较高，传统面食品牌则相对分散。这些不同类型的品牌都在积极布局自热类、即食类等速食新品类，其中冷面、手抓饼、方便粉丝等叶子类目商品种类增长超过8倍。传统面点发力手抓饼、拉面、芋圆等半成品创新，自热速食则加快煲仔饭、粥、烤鱼等品类覆盖，科技新品则聚焦人造肉、代餐奶昔等新型食品。（FBIF食品饮料创新）

3.2 公司：元气森林推出零卡糖，蒙牛推出燕麦谷物饮料“宜多麦”

元气森林推出零卡糖，原料主要为赤藓糖醇

1月29日，元气森林宣布推出新品零卡糖。据悉，该零卡糖不添加香精和人工甜味剂（例如阿斯巴甜），配料的赤藓糖醇、L-阿拉伯糖、罗汉果、甜菊糖苷，全都来源于植物。此新品采用袋装和扭盖设计，方便适量使用和保存，随用随开。可在咖啡冲调、做饭烹饪、蛋糕烘焙等场景使用。目前零卡糖在小程序元气会员店上线，价格为17.9元/袋，会员买二赠一。（FBIF食品饮料创新）

蒙牛推出宜多麦，进军燕麦饮料行业

蒙牛旗下植物奶品牌植朴近日推出新品——高纤燕麦谷物饮料“宜多麦”，进军燕麦饮料行业。据介绍，宜多麦采用进口燕麦为原材料，每瓶富含10g膳食纤维，为肠胃提供充足动力的同时，满足了大众对低热量、高饱腹感、低GI的健康追求。外观设计上以极具纹理感的欧洲田园油画风格作为设计基调，从整体视觉上带给消费者以天然、健康的感受。（FBIF食品饮料创新）

天猫国际上线洋酒“先尝后买”服务

1月28日，天猫国际正式上线洋酒“先尝后买”服务，消费者可以花1元预购洋酒小样，品尝后再决定购买。马爹利名仕白兰地、格兰威特12年威士忌、皇家礼炮21年威士忌、绝对原味伏特加等都能先尝后买。据悉，今年年货节，天猫国际开出一家让消费者边逛边喝的线上“小酒馆”。在小酒馆里，消费者可以先尝后买，还能感受不同场景的饮酒体验。（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

名称	日期	事件类型	事件概览
水井坊	2021-01-27	业绩预告	公司预计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%；销售量与上年同期相比减少约5,645千升，同比下降约42%，其中，中高档酒销售量与上年同期相比减少约979千升，同比下降约11%，低档酒（基酒）销售量与上年同期相比减少约4,666千升，同比减少约100%。公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，将减少约7,950万元，同比下降约10%。
迎驾贡酒	2021-01-27	业绩预告	公司预计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%。扣除非经常性损益事项后，公司预计2020年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为87,512.24万元到91,887.85万元，与上年同期相比，将增加0万元到4,375.61万元，同比增长0%到5%。
绝味食品	2021-01-28	股权激励	本激励计划拟授予的限制性股票数量为608.63万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的1%。其中首次授予559.80万股，预留48.83万股，预留部分约占公司股本总额的0.08%，预留部分约占本次授予权益总额的8.02%。本激励计划首次授予部分涉及的激励对象共计124人，包括高级管理人员以及核心员工。限售期分别为首次授予的限制性股票登记完成之日起12个月、24个月、36个月。解除限售考核年度为2021-2023年三个会计年度，每个会计年度考核一次，各年度业绩考核定比2020年营业收入增长率分别不低于25%/50%/80%。

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（2021.02.01—2021.02.05）

时间	公司	事件
2021/02/03	涪陵榨菜	股东大会现场会议登记起始
2021/02/05	涪陵榨菜	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，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

- 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。
- 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。
- 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。
- 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