



❖ 川财月度专题摘要

酱酒发展提速，以较小产量实现较大的销售贡献

白酒行业整体产量持续减少，分化发展和存量博弈成为主要特征。整体销售收入略有下滑，收入规模降幅远小于销量降幅。对比酱酒行业，整体处于快速发展阶段。行业规模从2010年的353亿提升至2020年的1550亿元，CAGR为15.95%，产量持续提升，2020年达到60万千升。酱酒行业盈利能力较强，2020年酱酒产量占白酒总产量仅8.10%，实现销售收入占白酒行业总销售收入的26.56%。酱酒独特的工艺叠加特定的产区，导致酱酒产能扩张难度较大，凸显酱酒的稀缺性。茅台批价持续上涨打开高端、次高端酱酒价格天花板，同时由于具备较强提价能力，酱酒行业有望整体收益，实现量价齐升。

“一超两强”格局将持续，高端化、品牌化、全国化是发展方向

酱酒行业呈现出“一超两强，多家竞争”的格局。茅台是行业内绝对的龙头企业，“酱香热”很大程度上是由茅台所引领的。郎酒和习酒在营收上处于第二梯队，体量均超过70亿，并且逐步开始实现泛全国化的布局。第三梯队充分受益于近两年酱香酒行业爆发式增长营收规模集中在10-20亿，主要为国台、金沙、珍酒、钓鱼台。第四梯队主要为营收规模10亿以下的中小型酱香酒企。由于酱酒扩产难度较大，叠加需求强烈，产能将成为酱酒企业核心竞争力之一。茅台酒、茅台系列酒、郎酒、习酒、国台酒业现有产能分别为5.02、2.51、1.80、2.00、0.53万吨，规划产能为5.60、5.60、5.00、5.00、2.80万吨，规划产能增长较快，将具备较强的竞争优势。高端化、品牌化、全国化将成为酱酒行业未来发展方向。

投资策略：白酒板块近期处于震荡回调阶段，2021年春节高端白酒终端需求较强，动销良好，具备全国属性的高端酒一季度业绩确定性高，建议关注业绩支撑较强个股，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

❖ 月度行情回顾

本月（2021年1月31日-2月28日）食品饮料指数下跌5.05%，沪深300指数下跌0.28%，上证综指上涨0.75%，板块涨幅位于28个子行业第26位。

具体子行业中，涨幅前三为软饮料（6.95%）、乳品（-2.61%）、肉制品（-2.80%）；涨幅后三为其他酒类（-17.34%）、调味发酵品（-13.08%）、黄酒（-7.86%）。本月涨幅前三的公司包括：ST加加（24.55%）、西麦食品（18.54%）、养元饮品（18.20%）；跌幅前三的公司包括：日晨股份（-23.87%）、中炬高新（-22.87%）、巴比食品（-22.36%）。

❖ 月度行业动态

泸州“十四五”要打造6个100亿白酒项目。

遵义：“十四五”要提升白酒首位产业质量效益。

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。

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

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业月报
所属行业 | 食品饮料
报告时间 | 2021/03/02

👤 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、川财月度专题.....	4
1.1 酱酒发展提速，以较小产量实现较大的销售贡献.....	4
1.2“一超两强”格局将持续，高端化、品牌化、全国化是发展方向	8
二、月度行情回顾.....	10
三、月度行业估值.....	11
四、月度行业数据跟踪.....	12
重点白酒价格走势	12
重点葡萄酒价格走势	13
重点啤酒价格走势	14
重点乳品价格走势	15
五、月度行业动态	15
六、月度重要公告	17
风险提示	20

图表目录

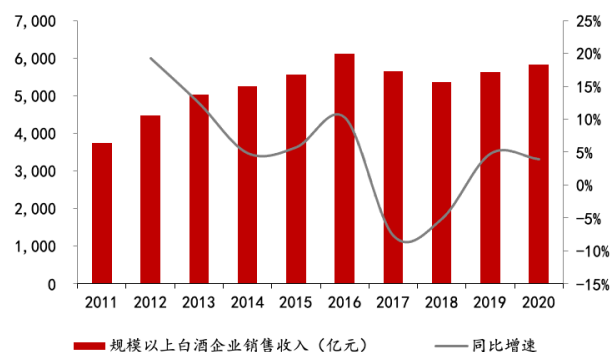
图 1:	白酒行业销售收入略有下滑	4
图 2:	白酒行业整体产量持续减少	4
图 3:	酱酒销售收入显著增长	4
图 4:	酱酒产量稳定增长	4
图 5:	赤水河产区为酱酒核心产区	5
图 6:	酱酒独特的“12987”生产工艺	6
图 7:	飞天茅台出厂价、一批价持续走高	6
图 8:	酱酒渠道利润率维持高位	6
图 9:	一级行业月涨跌幅	10
图 10:	食品饮料细分行业月涨跌幅	11
图 11:	本月个股涨跌幅排名	11
图 12:	食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)	12
图 13:	酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)	12
图 14:	软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周)	12
图 15:	其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)	12
图 16:	五粮液出厂价、一批价走势	12
图 17:	贵州茅台出厂价、一批价走势	12
图 18:	高端酒价格走势	13
图 19:	次高端酒价格走势	13
图 20:	洋河梦之蓝(M3)价格走势	13
图 21:	白酒月度产量及同比增速走势	13
图 22:	国产葡萄酒价格走势	13
图 23:	海外葡萄酒价格走势	13
图 24:	LIV-EX100 红酒指数走势	14
图 25:	葡萄酒月度产量及同比增速走势	14
图 26:	海外啤酒零售价走势	14
图 27:	国产啤酒零售价走势	14
图 28:	啤酒月度产量及同比增速走势	14
图 29:	啤酒月度进口量及进口平均单价走势	14
图 30:	生鲜乳均价及同比增速走势	15
图 31:	芝加哥牛奶现货价走势	15
图 32:	牛奶及酸奶零售价走势	15
图 33:	婴幼儿奶粉零售价走势	15
表格 1:	酱酒企业提价情况	7
表格 2:	酱酒行业竞争格局一览	8
表格 3:	主要酱酒企业产能以及扩建情况	9
表格 4:	本月食品饮料行业资讯	15
表格 5:	本月食品饮料板块上市公司重要公告	17

一、川财月度专题

1.1 酱酒发展提速，以较小产量实现较大的销售贡献

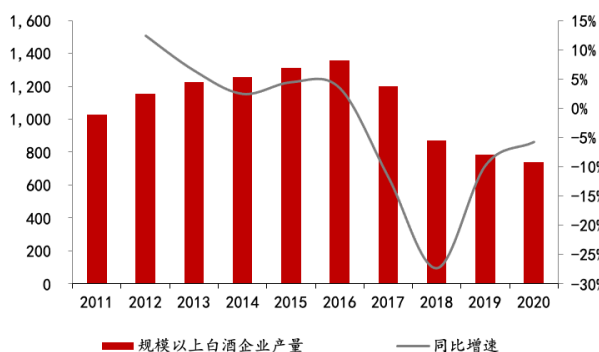
酱酒市场持续扩容，产量占比小，收入贡献大。我国白酒行业自 2012 年以来，由于系列限制三公消费的政策及举措落地、塑化剂事件冲击等，行业进入调整期，全行业产量增速大幅下滑，2016 年后落后产能持续出清，白酒行业整体产量持续减少，分化发展和存量博弈成为主要特征。白酒销售收入，整体略有下滑，收入规模降幅远小于销量降幅。对比酱酒行业，整体处于快速发展阶段。行业规模从 2010 年的 353 亿提升至 2020 年的 1550 亿元，CAGR 为 15.95%，产量持续提升，2020 年达到 60 万千升。酱酒行业盈利能力较强，2020 年酱酒产量占白酒总产量仅 8.10%，实现销售收入占白酒行业总销售收入的 26.56%。

图 1：白酒行业销售收入略有下滑



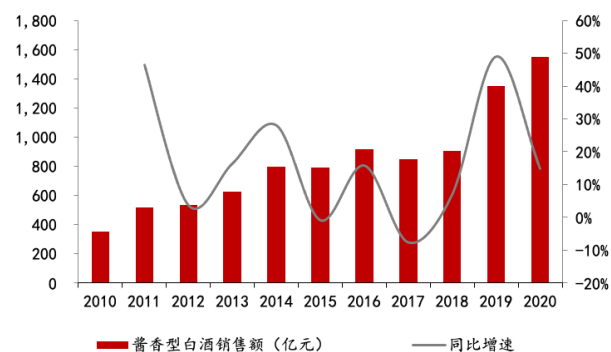
资料来源：前瞻产业研究院，国家统计局，川财证券研究所

图 2：白酒行业整体产量持续减少



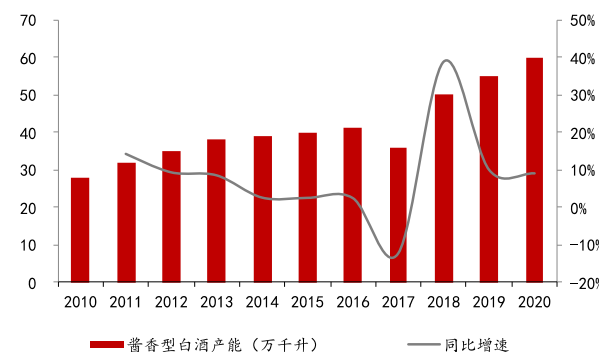
资料来源：前瞻产业研究院，国家统计局，川财证券研究所

图 3：酱酒销售收入显著增长



资料来源：前瞻产业研究院，川财证券研究所

图 4：酱酒产量稳定增长



资料来源：前瞻产业研究院，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

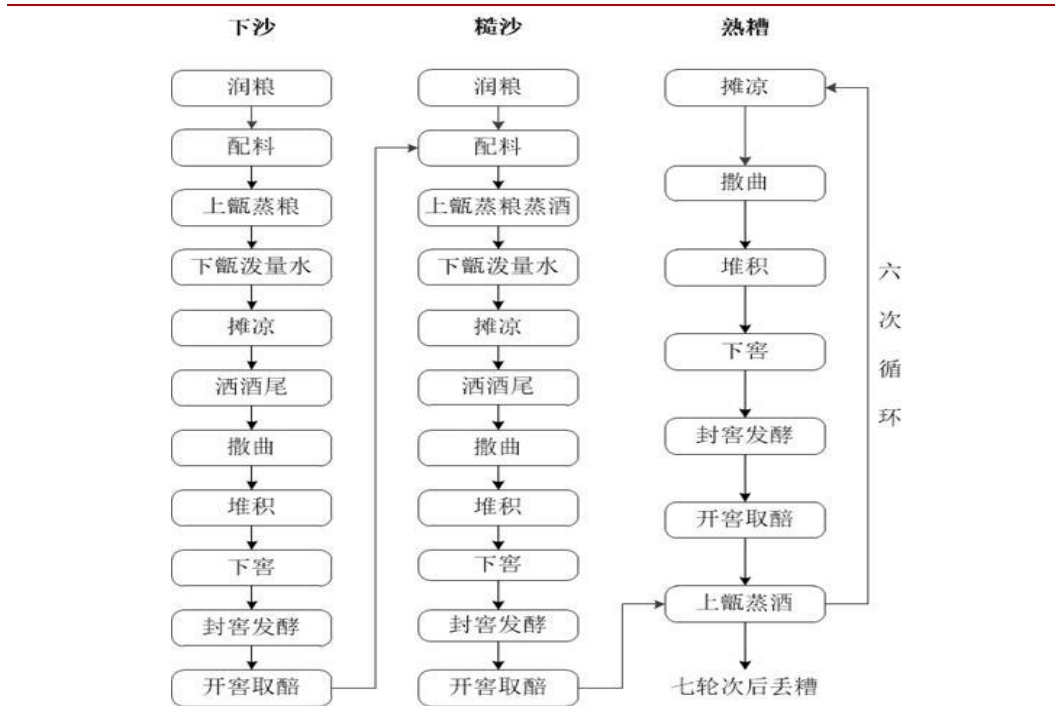
酱酒特征导致产能增长难度较大，凸显稀缺性。酱酒主要分布在赤水河产区，横跨贵州和四川两个省份，该地区夏季高温期长，冬季温差小，霜期短，全年日照丰富，降雨量小。这种特殊气候、水质、土壤条件，对于酱酒的发酵、熟化和窖藏非常有利。酱酒工序繁且复，工时慢且长，形成独特的“12987”生产工艺，即一年一个生产周期、两次投料、九次蒸煮、八次发酵、七次取酒，精心勾调而成，在经过3年窖藏，5年方可出厂。赤水河酱酒产能约为50万吨，极限容量是约为60万吨，占据了全国大部分产能，预计未来5-10年全国酱酒产能约为80-100万吨。独特的工艺叠加特定的产区，导致酱酒产能扩张难度较大，凸显酱酒的稀缺性。

图 5：赤水河产区为酱酒核心产区



资料来源：前瞻产业研究院，川财证券研究所

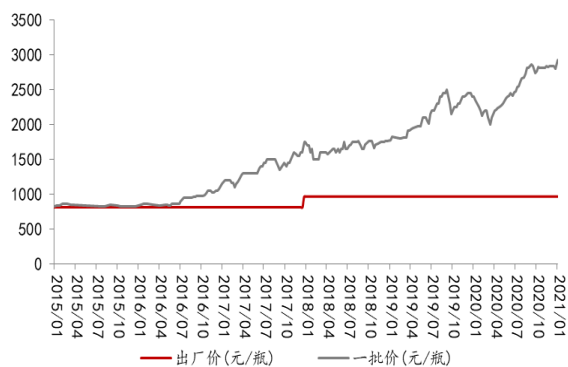
图 6：酱酒独特的“12987”生产工艺



资料来源：国台酒业招股说明书，川财证券研究所

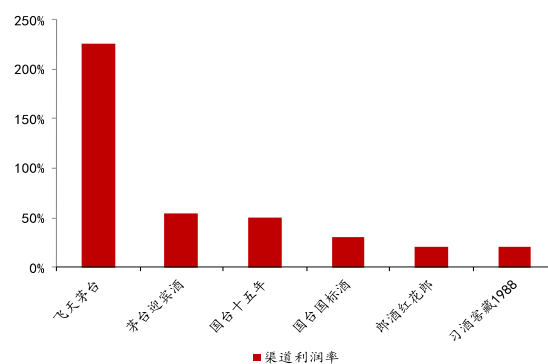
茅台批价上涨打开高端、次高端酱酒价格带天花板，酱酒行业有望整体收益。茅台批价持续走高，近期整箱茅台批价已经到 3200 元/瓶左右。高端酱酒批价持续上行打开提价空间，价格成为主要驱动力，同时也释放了渠道利润。飞天茅台出厂价和终端零售价相比，渠道利润率高达 225%，其他类型的酱酒的渠道利润率也均高于 20%，相比之下浓香型白酒的渠道利润率不足 20%。高利润直接的结果就是酱酒高速发展，由于酱酒仍处于高速发展阶段，价格透明度低使得酱酒渠道利润率较其他香型高，渠道推力足。

图 7：飞天茅台出厂价、一批价持续走高



资料来源：国酒财经，川财证券研究所

图 8：酱酒渠道利润率维持高位



资料来源：公司公告，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

酱酒具备较强提价能力，有望实现量价齐升。由于酱酒的高品质以及茅台带来的酱酒热影响，市场对酱酒的需求量旺盛，配额稀缺，多家酱酒企业在最近一年里均对旗下产品进行了提价的操作。郎酒青花郎从2019年开始多次提价，2020年9月建议零售价提升至1500元/瓶，剑指高端市场；习酒窖藏1988和窖藏30年系列等相继提价；国台针对龙酒、十五年、国标酒等均有不同程度的提价，提价幅度在30-200元/瓶不等。各大酱酒企业纷纷通过提价以及推出高端新品以抢占高端和次高端市场，提升产品品牌力。目前2000元以上价位带为飞天茅台酒所垄断，青花郎逐渐像1000-1500价位带发起冲刺并有望站稳。1000元以下的次高端价格带将成为其他品牌争夺的主要区间。随着茅台酒批价持续坚挺，其他酱酒品牌将有望通过提价等方式站稳次高端、高端区间，有望实现量价齐升。

表格 1. 酱酒企业提价情况

酒企	时间	具体提价政策
郎酒	2019年6月	青花郎出厂价在原有价格基础上单瓶上调79元，提价产品有：53度青花郎500ml、44.8度青花郎500ml、39度青花郎500ml。
	2020年6月	53度500ml红云郎酒出厂价上调199元/盒，建议零售价4589元/盒；53度998ml红运郎酒出厂价上调499元/盒，建议零售价8889元/盒。53度500ml青云郎酒出厂价上调299元/盒，建议零售价为8489元/盒；53度998ml青云郎酒出厂价上调699元/盒，建议零售价为18579元/盒。
	2020年7月	53度酱香型白酒青花郎全国统一零售价格上调至1299元/瓶，并计划3年内价格提升至1500元。青花荟会员权益价格从989元/瓶上调至1049元/瓶。
	2020年9月	青花郎建议零售价调整为1499元/瓶。
习酒	2019年7月	1988出厂价上调40元/瓶，1998出厂价上调20元/瓶。
	2019年12月	金钻调整后终端价428元/瓶；银钻调整后终端价258元/瓶；金质调整后终端价298元/瓶；银质调整后终端价188元/瓶。
	2020年10月	53°习酒·窖藏30年每瓶上涨218元；53°习酒·窖藏15年每瓶上涨108元；53°习酒·窖藏1988每瓶上涨50元；53°金质习酒每瓶上涨13元；53°银质习酒每瓶上涨13元；53°老习酒（2018）每瓶上涨10元。
金沙酒	2019年1月	金沙全线产品价格上调10%-30%
	2020年1月	上涨750ML摘要酒出厂价与零售价，涨价幅度达15%。
	2020年8月	摘要酒全系产品出厂价与终端零售价上调10%
	2020年11月	定制酒酒体出厂价上调30%-40%。
国台	2020年11月	国台龙酒出厂价涨200元。
	2020年12月	国台十五年出厂价涨100元。
	2021年1月	国台国标酒（500ml，含雅鉴版）供货价上调60元/瓶；国台国标酒（375ml）供货价上调45元/瓶；国台酱酒（500ml）供货价上调30元/瓶。
	2021年2月	2015年酿造国台国标酒(500ml)提高50元/瓶，2014年酿造国台国标酒(500ml)提高

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

		100 元/瓶。
珍酒	2020 年 10 月	珍三十取消搭赠政策，并加收 40 元/瓶物流保证金，珍十五（经典版、匠心版）开票价上涨 30 元/瓶，珍五（金版）开票价上涨 7 元/瓶；老珍酒开票价上涨 4 元/瓶。
	2021 年 2 月	珍三十开票价上调 100 元/瓶，并收取 100 元/瓶物流保证金；老珍酒开票价上调 10 元/瓶，并收取 7 元/瓶物流保证金。
钓鱼台	2020 年 7 月	钓鱼台国藏系列酒“家”每瓶价格上调 50 元，钓鱼台国藏系列酒“国”“天下”每瓶价格上调 30 元。
	2020 年 10 月	公司 A 类、A++ 类基酒价格上调 20%。
	2020 年 12 月	钓鱼台国藏系列酒“国”每瓶开票价上调 110 元，“天下”每瓶开票价上调 110 元。

资料来源：酒说，川财证券研究所

1.2 “一超两强”格局将持续，高端化、品牌化、全国化是发展方向

酱酒行业呈现出“一超两强，多家竞争”的格局。从营收规模、品牌力、产品力、渠道力上，第一、二梯队的企业处于酱酒行业绝对领先的位置，竞争格局表现出层次分明的特点。

茅台是行业内绝对的领头企业，“酱香热”很大程度上是由茅台所引领的。2019 年营收为 854.3 亿元，市占率高达 63.28%。其中 2019 年茅台酒营收 758 亿元，系列酒营收 95 亿元，王子酒、汉酱、赖茅、贵州大曲等单品收入破 10 亿元。

郎酒和习酒在营收上处于第二梯队，体量均超过 70 亿，并且逐步开始实现泛全国化的布局。郎酒 2019 年营收 83.48 亿元，其中酱香酒营收 53.28 亿元，市占率为 3.95%，青花郎和红花郎两大单品营收分别达到 30、20 亿元；习酒 2019 年营收 79.8 亿元，市占率为 5.91%，窖藏系列营收实现 40 亿元。随着茅台批价持续提升，打开了第二梯队的价格天花板，郎酒和习酒在未来有望实现全国化布局并享受价格带上移的红利。

第三梯队充分受益于近两年酱香酒行业爆发式增长营收规模集中在 10-20 亿，主要为国台、金沙、珍酒、钓鱼台。该梯队核心产品收入超过亿元，并在重点布局的几个区域市场势头强劲。第四梯队主要为营收规模 10 亿以下的中小型酱香酒企。

表格 2. 酱酒行业竞争格局一览

	企业	2019 年营收 (亿元)	同比增速	市占率	主要产品
第一梯队	贵州茅台	854.3	15%	63.28%	飞天茅台、赖茅、茅台王子酒

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

第二梯队	郎酒	83.5 (酱酒 53.3)	12% (酱酒 39%)	3.95%	青花郎、红花郎
	习酒	79.8	41%	5.91%	窖藏 1988
第三梯队	国台	18.9	60%	1.40%	国标、国台龙酒、国台 15 年
	金沙酒	15.3	165%	1.13%	摘要
	珍酒	10.0	67%	0.74%	珍 15
	钓鱼台	10.0	25%	0.74%	国宾\贵宾
第四梯队	丹泉酒	5-10	150%	共计	洞藏
	仙潭酒	5-10	-	22.85%	紫潭
	酣客	5-10	-		酣客半月坛
	武陵酒	3.5	40%		武陵上酱

资料来源：公司公告，公司官网、川财证券研究所

产能成为酱酒企业核心竞争力之一。由于复杂的生产工艺以及较长的生产周期，酱酒产能扩张的速度和总量均受限，叠加需求持续旺盛，未来能够在产能上取得优势的企业将在激烈的竞争中取得先发优势。从产能来看，贵州茅台无论是现有产能还是规划产能在酱香型白酒企业中都处于绝对的领先地位，其高端系列飞天茅台也将成为酱酒行业中的帆，影响着整个行业的发展。郎酒和习酒作为酱酒行业的两强，其规划产能也处于领先地位，郎酒通过二郎、吴家沟（二期）、盘龙湾基地技改项目，规划产能达到 5 万吨；习酒也将每年新增 5000 吨产能，最终产能达到 5 万吨。国台酒业成功并购怀酒后拥有国台酒业、国台酒庄、国台怀酒三个生产基地，预计从 2026 年起产能将稳定在 2.6-2.8 万吨。从产能规划来看，茅台酒、茅台系列酒、郎酒、习酒、国台酒业现有产能分别为 5.02、2.51、1.80、2.00、0.53 万吨，规划产能为 5.60、5.60、5.00、5.00、2.80 万吨，规划产能增长较快，将具备较强的竞争优势。高端化、品牌化、全国化将成为酱酒行业未来发展方向。

表格 3. 主要酱酒企业产能以及扩建情况

企业	现有产能 (万吨)	规划产能 (万吨)	在建产能情况
茅台酒	5.02	5.6	十三五中华片区茅台酒技改工程
茅台系列酒	2.51	5.6	3 万吨酱香系列酒技改工程
郎酒	1.80	5.0	二郎、吴家沟（二期）、盘龙湾基地技改项目
习酒	2.00	5.0	1.9 万吨酱香酒及配套项目
国台	0.53	2.8	国台酒庄 1000 吨产能提升项目、国台怀酒基地 1000 吨复产技改、6500 吨技改项目及国台酒庄万吨白酒技改项目
金沙酒	1.90	3.0	万吨基酒扩建项目
珍酒	0.50	2.0	万吨技改项目
钓鱼台	0.30	0.3	/
劲牌	0.50	1.3	新增年产 8000 吨酱香型白酒技改项目
仙潭酒	2.00	2.5	新增 15 个车间

资料来源：公司公告，公司官网、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

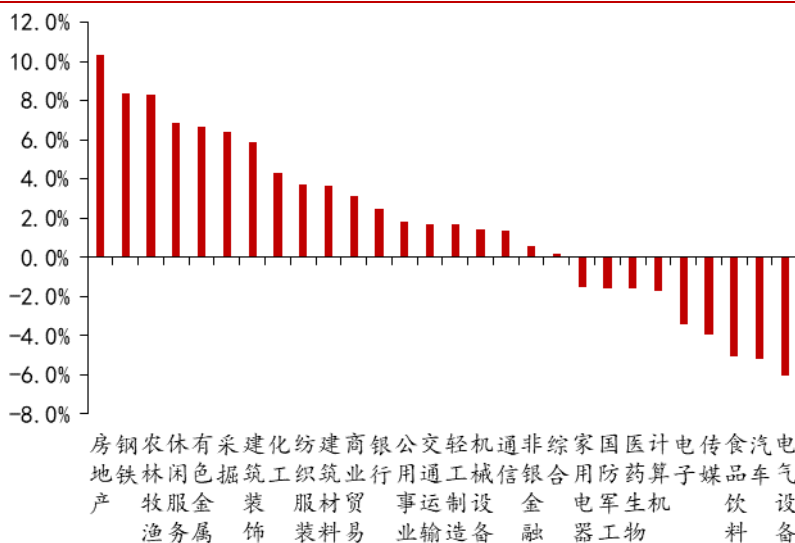
高端化、品牌化、全国化将成为酱酒行业未来发展方向。随着白酒行业消费升级的持续，高端酒收入和利润的占比不断提高，白酒集中度将会不断提升。针对酱酒来看，目前已经进入价格驱动的阶段，随着茅台批价持续坚挺，次高端将承接消费红利，白酒高端化趋势将不断加强。产能到达瓶颈后，酱酒的增量博弈将转化为存量博弈，集中度将不断提高，随着落后产能的初出清，品牌化将成为酱酒发展的趋势。目前酱酒的生产仍主要集中在川、贵区域，消费开始在全国扩张，随着酱酒快速发展，规模性酒企全国化布局成为必然，届时酱酒将逐步打破地域限制，逐步实现全国化。

二、月度行情回顾

本月（2021年1月31日-2月28日）食品饮料指数下跌5.05%，沪深300指数下跌0.28%，上证综指上涨0.75%，板块涨幅位于28个子行业第26位。

具体子行业中，涨幅前三为软饮料(6.95%)、乳品(-2.61%)、肉制品(-2.80%)；涨幅后三为其他酒类(-17.34%)、调味发酵品(-13.08%)、黄酒(-7.86%)。本月涨幅前三的公司包括：ST 加加(24.55%)、西麦食品(18.54%)、养元饮品(18.20%)；跌幅前三的公司包括：日晨股份(-23.87%)、中炬高新(-22.87%)、巴比食品(-22.36%)。

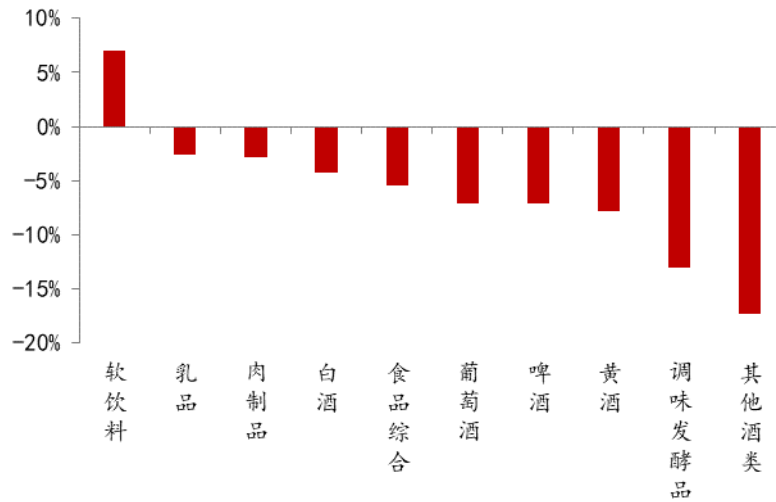
图 9: 一级行业月涨跌幅



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 10：食品饮料细分行业月涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：本月个股涨跌幅排名

股票名称	股票代码	收盘价 (元)	月涨跌幅 (%)
涨幅前五			
ST加加	002650. SZ	6. 19	24. 55%
西麦食品	002956. SZ	28. 33	18. 54%
养元饮品	603156. SH	26. 95	18. 20%
贝因美	002570. SZ	5. 24	12. 69%
华文食品	003000. SZ	14. 62	11. 77%
跌幅前五			
日辰股份	603755. SH	60. 45	-23. 87%
中炬高新	600872. SH	51. 84	-22. 87%
巴比食品	605338. SH	35. 06	-22. 36%
水井坊	600779. SH	69. 98	-22. 16%
酒鬼酒	000799. SZ	138. 20	-22. 00%

资料来源：Wind，川财证券研究所

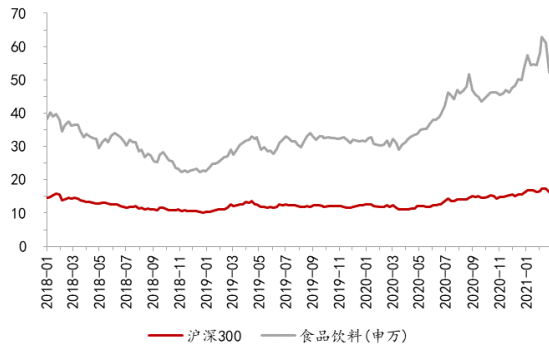
三、月度行业估值

本月食品饮料行业估值水平有所下滑。2021 年 2 月 28 日，食品饮料行业 PE 为 52.08 倍，较 1 月 31 日下跌 4.44%；白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 58.54、77.63、53.16、56.49 倍，分别较 1 月 31 日上涨-4.02%、-7.16%、-7.88%、-7.86%；软饮料和乳制品分别为 26.38、39.39 倍，分别较 1 月 31 日上涨-5.24%、-2.60%；调味发酵品、肉制品、食品综合细分行业估值

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

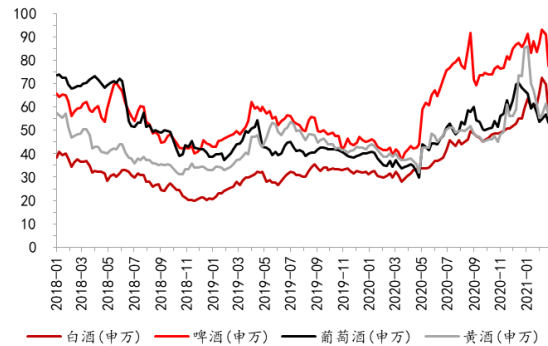
分别 53.12、24.92、30.61 倍，分别较 1 月 31 日上涨-14.93%、-3.30%、-5.09%。

图 12：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 13：酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



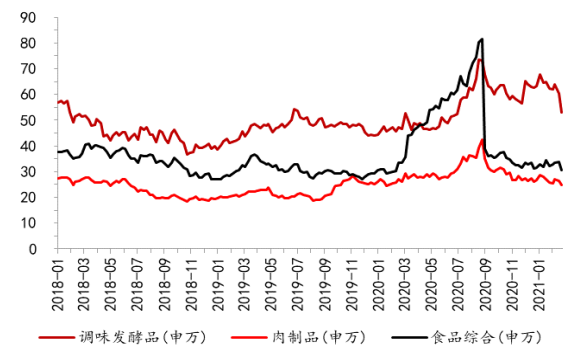
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14：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 15：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、月度行业数据跟踪

重点白酒价格走势

图 16：五粮液出厂价、一批价走势

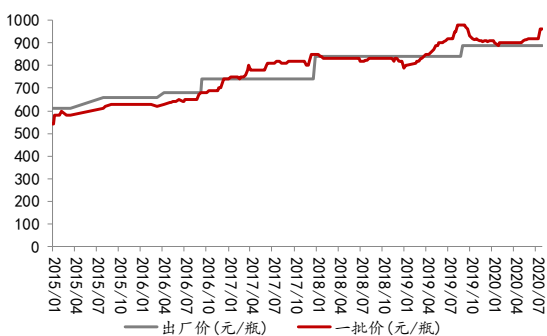
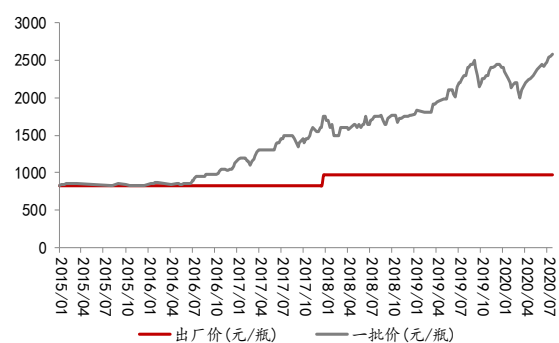


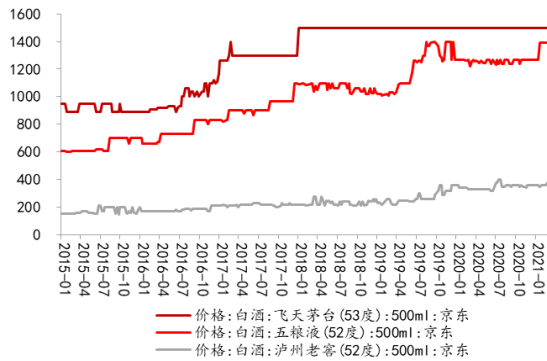
图 17：贵州茅台出厂价、一批价走势



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

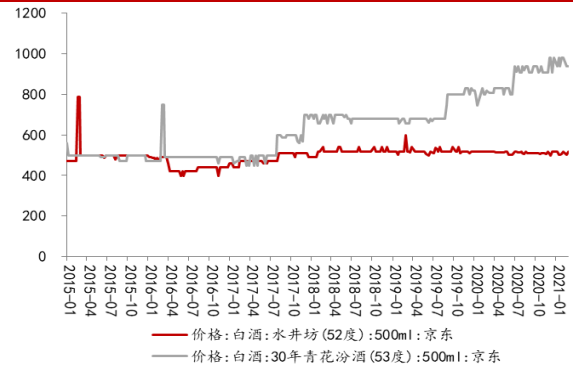
图 18: 高端酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

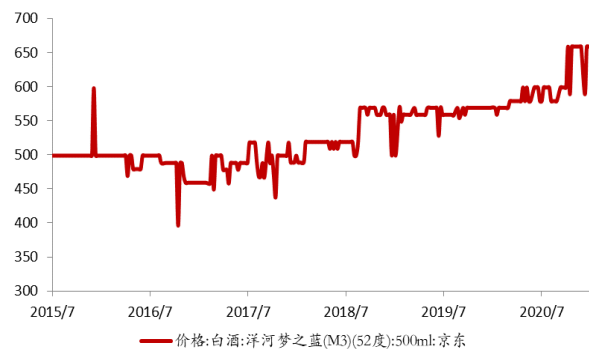
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 次高端酒价格走势



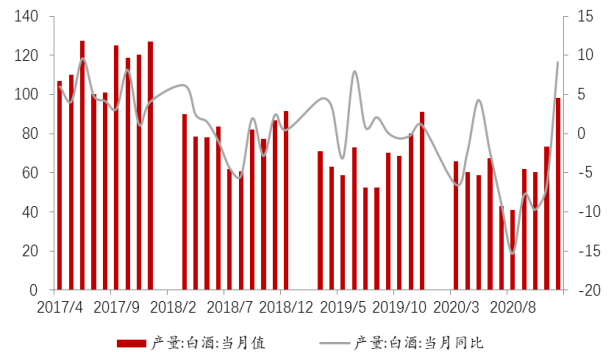
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

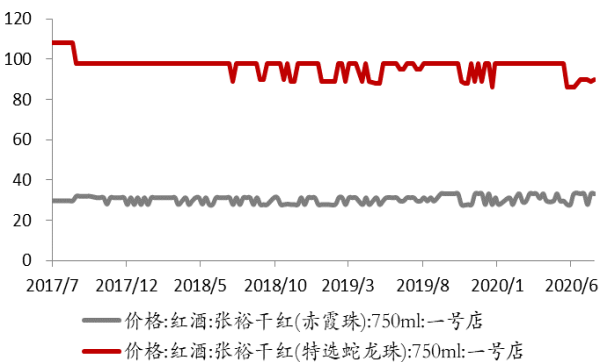
图 21: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

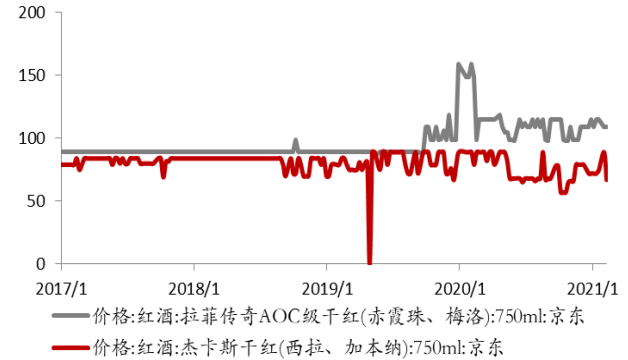
重点葡萄酒价格走势

图 22: 国产葡萄酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 23: 海外葡萄酒价格走势



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 24: Liv-ex100 红酒指数走势

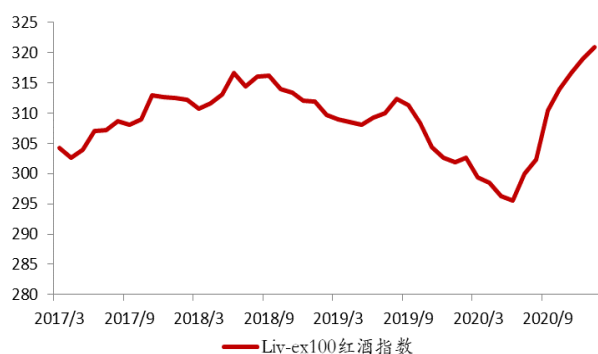
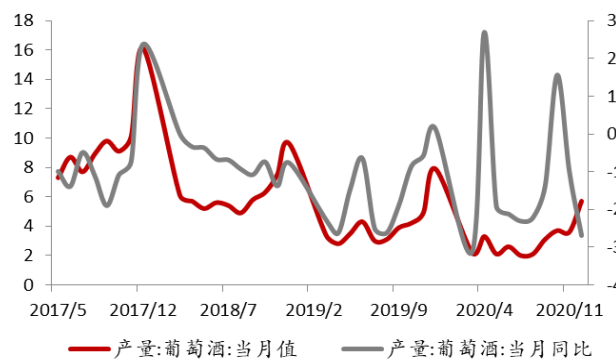


图 25: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



重点啤酒价格走势

图 26: 海外啤酒零售价走势

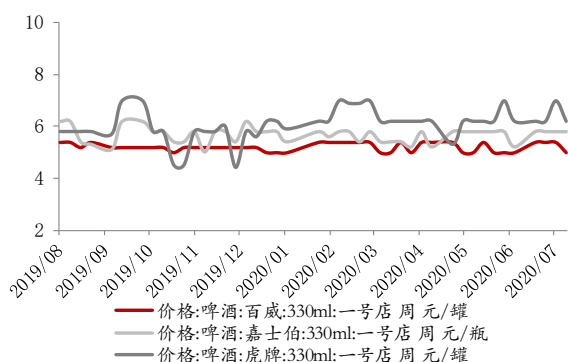


图 27: 国产啤酒零售价走势

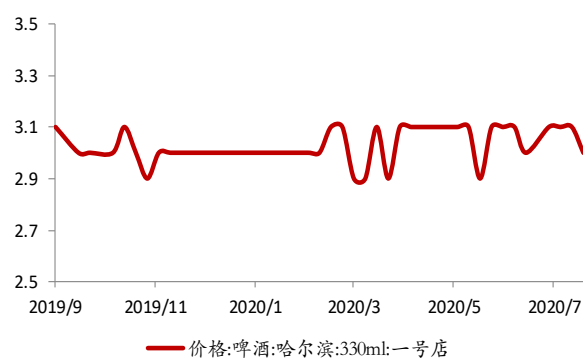


图 28: 啤酒月度产量及同比增速走势

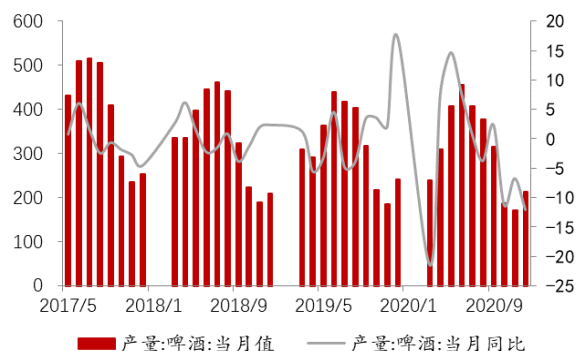
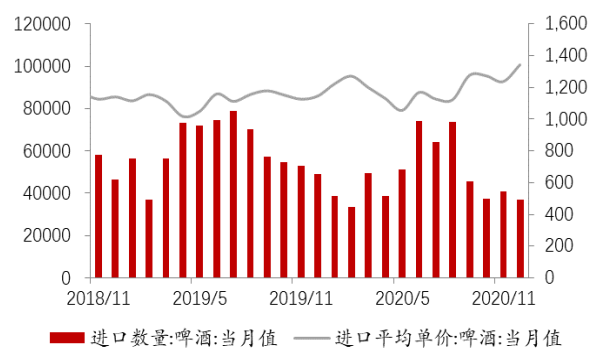
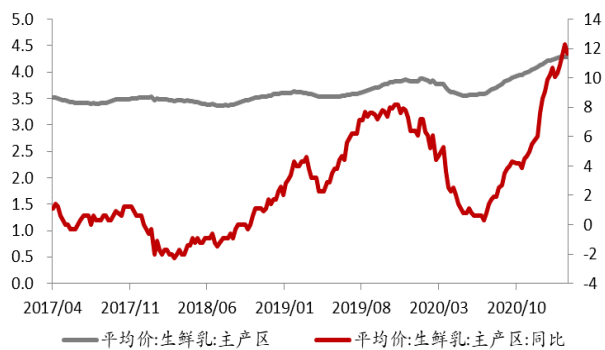


图 29: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



重点乳品价格走势

图 30：生鲜乳均价及同比增速走势



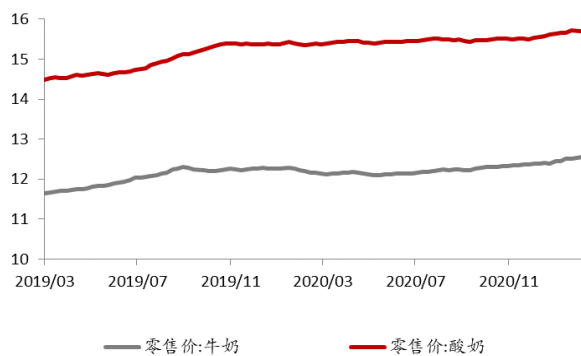
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 31：芝加哥牛奶现货价走势



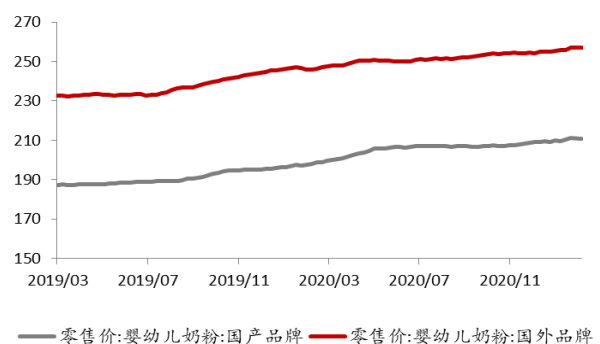
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 32：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 33：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、月度行业动态

表格 4. 本月食品饮料行业资讯

行业要闻	主要内容
泸州“十四五”要打造 6 个 100 亿白酒项目	泸州发布 2 月 25 日消息，“十四五”期间，泸州将以泸州老窖酿酒工程技改项目、郎酒二郎酱酒基地系列技改及配套工程项目等“6 个 100 亿”项目为抓手，实现“六个打造”，即打造世界一流的白酒产区、打造世界一流的白酒产业园区、打造世界级白酒企业集群、打造世界级优质白酒原产地、打造世界级优质白酒品牌集聚区、打造世界级白酒绿色发展示范区。

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

复星集团：将沱牌舍得打造成为最有价值的白酒	2月24日，复星集团与遂宁、射洪合作交流会举行。复星集团方面表示有信心将沱牌舍得打造成为最有价值的中国白酒；遂宁市方面表示，希望复星集团突出主业发展，通过优化工艺等进一步提升沱牌舍得白酒质量，双方进一步整合资源，开展全方位多层次合作。
百威亚太 2020 收入 55.88 亿美元	2月25日，百威亚太发布 2020 财年经营情况，公司年收入下跌 12.4%至 55.88 亿美元；股权持有人应占正常化盈利从 2019 年的 9.94 亿美元下滑至 5.57 亿美元，减少 44%。公告显示，虽然 2020 年夏季开始中国市场快速恢复，第四季度销量有所增长，但在春节日期较迟和中国啤酒企业的狙击下，中国市场 2020 财年收入下滑 11%。
遵义：“十四五”要提升白酒首位产业质量效益	2月25日，2021 遵义市政府工作报告提出“十四五”时期要构建九大体系。其中提到要集群发展新型工业化体系，提升白酒首位产业质量效益，大力发展绿色食品工业，提质升级传统优势产业，培育壮大新兴产业，狠抓工业园区提质增效。
常德市：打造百亿白酒产区	2月23日，常德市召开支持“两酒”快速发展的会议。按照湖南省工信厅规划，到 2025 年，将湘西自治州、邵阳市、常德市打造成产值超 100 亿元白酒产业优势产区。“两酒”以董事会名义向政府提交企业发展规划，根据企业规划，常德市政府将专会讨论，各部门出台具体支持政策。
青啤规划 110 亿项目	青岛市工信局 2 月 24 日消息，该部门将牵头成立青啤倍增计划工作专班，跟踪正在推进的青啤投资项目，落实青啤集团政策需求，助力青啤倍增计划目标顺利完成。同时进一步发挥青啤集团在招商引资工作中的重要推动作用。围绕实施倍增计划，青岛啤酒集团规划了 2021-2023 年总投资 110 亿元的 11 个重点项目，目前，已有 6 个项目具备了落地条件，另外 5 个项目正在积极推进。
五粮浓香公司：加快向利润中心转型	2月22日，宜宾五粮浓香系列酒有限公司召开 2020 年度工作总结大会。五粮液集团公司副董事长、总经理，股份公司董事长曾从钦提出了三点工作要求：第一，要准确研判当前形势，抢抓发展新机遇，进一步坚定系列酒改革发展的信心和决心；第二，要始终保持战略定力，坚定不移推进营销改革，加快推进系列酒公司向利润中心转型；第三，要高度重视干部队伍建设，增强实干创新意识，不断提高干部队伍的凝聚力和战斗力。
水晶剑 2020 年实现销售额约 130 亿	日前，剑南春在致全国经销商及员工的新春贺信中表示，2020 年水晶剑年销售量突破 1.6 万吨，销售额近 130 亿，年增长率达 12%，超额完成年度各项目标任务，“十三五”实现圆满收官。
竹叶青：部署“231”营销策略，导入市场化选聘考核	2月18日，竹叶青产业公司召开干部大会暨 2021 营销出征大会。汾酒集团党委委员、董事、汾酒股份副总经理、竹叶青公司执行董事杨波表示，2021 年竹叶青产业公司将全面围绕“231”的营销策略开展工作，即：两个突破，即重点市场突破、双盘拉动突破；三个创新，即前后一体化、服务定制化、激励市场化；一个建设，即建设一个健康服务整合体系。

考拉海购：春节期间女性酒增长 300%	近日，考拉海购数据显示，春节期间考拉海购女性酒增长 300%，三四线城市的增速更为明显，起泡酒、果酒、预调鸡尾酒备受欢迎。从年龄上看，85 后偏爱清酒、调酒和威士忌，90 后则更喜欢果酒。而从地域上看，上海、北京、杭州、深圳的女性消费者是果酒的忠实拥护者，川渝地区则更爱威士忌。
衡水老白干谈营销转型四大方向	2 月 18 日，2021 衡水老白干营销有限公司动员大会召开。会议表示，衡水老白干“十四五”发展的关键点是坚持“长期主义”，要继续沿着品质营销、文化营销、体验式营销、数字化营销四个营销方向做大的转型。
2020 年百威四川啤酒公司实现产值 7.73 亿	资阳新闻网 2 月 18 日报道，百威（四川）啤酒有限公司 235 名员工复工。据了解，2020 年百威（四川）啤酒有限公司实现产量 25.5 万吨，产值达到了 7.73 亿元。
播州 19 亿酱酒供应链项目即将启用	贵州日报 2 月 18 日报道，贵州茅泉物流有限公司在播州区设立的“中国酱香酒供应链产业总部基地”项目一期，预计 6 月 30 日前完成并开始储粮。该项目占地面积 1460 亩，投资 19 亿元，分两期建设，一期项目用地 200 亩，主要建设酱香酒原料供应仓储物流交易中心，建筑面积约 13 万平方米，总投资 4 亿元，项目建成后，可收储酱香酒原料 30 万吨。二期项目建设有白酒包装、中小企业孵化园区、旅游观光区、民宿客栈、餐饮企业等，用地约 500 亩，投资约 15 亿元。

资料来源：Wind，川财证券研究所

六、月度重要公告

表格 5. 本月食品饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
有友食品	拟以每股 8.64 元价格向 236 名董事、高管、中干及核心骨干授予总计 470 万股限制性股票，占公司总股本的比例为 1.54%。主要业绩解锁条件为：以 2020 年营业收入为基数，2021 年-2023 年营收分别增长不低于 15%、33%和 55%。
洋河股份	预计 2020 年实现营收 211.25 亿元，同比减少 8.65%；预计实现净利润 74.77 亿元，同比增加 1.27%；预计期末归属于上市公司股东的所有者权益 384.79 亿元，同比增加 5.40%。
涪陵榨菜	预计 2020 年实现营业总收入 22.73 亿元，同比增长 14.23%；营业利润 9.15 亿元，同比增长 27.28%；利润总额 9.14 亿元，同比增长 28.32%；归属于上市公司股东的净利润 7.77 亿元，同比增长 28.42%；基本每股收益 0.98 元。

良品铺子	因股东自身资金需求，拟减持股东计划自 2021 年 3 月 22 日至 2021 年 8 月 26 日期间通过集中竞价方式、自 2021 年 3 月 4 日至 2021 年 8 月 26 日通过大宗交易或协议转让方式减持公司股份数量合计不超过 2406 万股，合计不超过公司总股本的 6%。
海欣食品	预计 2020 年全年营业收入 16.06 亿元，同比增长 15.92%；归母净利润 7168 万元，同比增长 948.03%；基本每股收益达到 0.1491 元，同比增长 950%。
海天味业	佛山市海天调味食品股份有限公司及子公司海天蚝油(天津)集团有限公司根据业务发展需要，拟在天津、武汉、江苏、南宁等地投资设立全资子公司，投资总额为 1.4 亿元。海天味业表示，本次投资设立子公司，将有利于公司产业布局，符合公司经营发展的需要。
ST 加加	公司预计 2020 实现营收 20.73 亿元，同比增长 1.63%；实现净利润 1.67 亿元，同比增 2.90%。ST 加加表示，业绩变动主要因调味品产品结构优化、原材料采购成本控制等原因毛利率提升，以及广告费用投放减少、投资收益减少等共同原因所致。
洽洽食品	2020 年洽洽食品实现营业收入 52.89 亿元，同比增长 9.35%；营业利润 9.08 亿元，同比增长 30.74%；利润总额 9.82 亿元，同比增长 28.23%；归属于上市公司股东的净利润 7.90 亿元，同比增长 30.89%；基本每股收益 1.5632 元，同比增长 31.14%。
良品铺子	公司限售股份约 1.83 亿股将于 2021 年 2 月 24 日解禁并上市流通，占公司总股本比例为 45.56%。
青青稞酒	公司于近日接到控股股东青海华实科技投资管理有限公司《关于减持股份计划实施完毕的告知函》。截至目前，华实投资减持计划实施完毕，期间减持公司股份约 1075 万股，减持价格 10.78 元/股至 20.33 元/股，减持股份占公司总股份约为 2.39%。
古井贡酒	安徽古井贡酒股份有限公司于近日收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》（受理序号：210324）。中国证监会依法对公司提交的非公开发行股票行政许可申请材料进行了审查，认为申请资料齐全，符合法定形式，决定对该行政许可申请予以受理。
西麦食品	公司本激励计划采取的激励形式为限制性股票。股票来源为公司从二级市场回购的本公司 A 股普通股票，本激励计划授予的激励对象总人数为 49 人。本激励计划授予激励对象限制性股票的授予价格为 13.08 元/股。拟向激励对象授予权益总计 146 万份，占本激励计划公告时公司股本总额的 0.9125%。公司在全部有效期内的股权激励计划所涉及的标的股票总数累计未超过公司股本总额的 10%。本激励计划中任何一名激励对象所获授的公司股票数量均未超过本激励计划公告时公司股本总额的 1%。
庄园牧场	公司拟使用额度不超过人民币 30,000 万元的闲置自有资金购买理财产品，上述额度自公司董事会审议通过之日起 12 个月内可循环滚动使用。

金字火腿	公司于近日收到股东施雄飏的函告，获悉其所持有的公司部分股份质押。本次质押股份 1070.35 万股，占其所持股份比例 31.72%，占公司总股本比例 1.09%。
佳隆股份	公司控股股东及实际控制人股份减持计划实施进展，于 2021 年 1 月 13 日-2021 年 2 月 10 日，控股股东林长青通过集中竞价交易方式累计减持 113.34 万股公司股份，占公司总股本约 0.1211%。
科拓生物	本激励计划采取的激励工具为限制性股票(第二类限制性股票)。股票来源为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股，本激励计划首次授予的激励对象共计 22 人。本激励计划拟授予的限制性股票总量不超过 100 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8251.77 万股的 1.21%。其中首次授予 82 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8251.77 万股的 0.99%，首次授予部分占本次授予权益总额的 82.00%；预留 18 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8251.77 万股的 0.22%，预留部分占本次授予权益总额的 18.00%。
安井食品	截至 2021 年 2 月 3 日，由于公司股票在连续 30 个交易日中已有 15 个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的 130%，已触发募集说明书约定的有条件赎回条款。经董事会审议，公司决定对赎回登记日登记在册的“安 20 转债”全部赎回。
盐津铺子	截至 2021 年 02 月 03 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,236,701 股，占公司截至 2021 年 02 月 03 日总股本 129,360,000 股的 1.7291%，公司本次回购股份方案已实施完毕。
新乳业	公司董事会于 2021 年 2 月 1 日审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，公司 2020 年限制性股票激励计划规定的限制性股票的授予条件已经成就，确定以 2021 年 2 月 1 日为授予日，向 41 名激励对象授予 13,780,000 股限制性股票，授予价格为 9.35 元/股。
重庆啤酒	公司预计 2020 年度实现归属于上市公司股东的净利润(法定披露数据)为 9.85 亿元到 11.17 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润(备考报表数据)为 7.49 亿元到 8.81 亿元。
好想你	预计 2020 年全年净利润为 20.9 亿元-21.8 亿元，同比增长 985.02%-1031.75%。主要原因系公司完成杭州郝姆斯食品有限公司 100%股权出售事项。
佳隆股份	预计 2020 年度归属于上市公司股东的净利润 900 万元至 1,120 万元，同比下降 59.59%-67.83%；基本每股收益 0.0096 元/股至 0.120 元/股。
双塔食品	公司董事会于 2021 年 2 月 5 日审议通过了《关于向激励对象授予限制性股票的议案》，公司 2021 年限制性股票激励计划规定的限制性股票的授予条件已经成就，确定以 2021 年 2 月 5 日为授予日，向 153 名激励对象授予 9,860,000 股限制性股票，授予价格为 6.78 元/股。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

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协议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

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