

## 白酒行业周报 (03.29-04.02)

### 业绩兑现消化高估值，板块信心回暖

推荐(维持评级)

#### 投资要点:

##### 本周观点

本周，随着白酒板块的部分公司公布2020年业绩及2021年一季度快报，板块的业绩兑现消化前段时间的高估值，板块信心有所恢复，整体走势持续企稳。从业绩上看，贵州茅台2020年圆满度过，改革践行有效、收入结构持续优化，2021年计划虽以稳健风格为主，但是过去产量支撑、渠道持续优化以及酱酒热，业绩超预期概率大；泸州老窖2020年表现靓丽，全年提价控货节奏清晰，批价稳步上行、库存健康、终端动销较好，2020Q4继2020Q3再创佳绩——单季度营收和归母净利润分别为50.54亿元、11.93亿元，同增16.45%、40.84%，高端白酒品牌价值突显；酒鬼酒抢先公布一季度预告，归母净利润大超预期，体现白酒行业景气度，有利于提振市场对该板块的信心。而且，春糖会开展在即，白酒行业迎来新展望。我们持续推荐高端白酒的低位择机布局，建议关注次高端全国化白酒的机会。

长期来看，白酒板块竞争格局不变，龙头公司应对危机和行业竞争的能力更强，市场聚集效应逐渐增强。弹性较大的次高端、中端白酒或可迎来业绩拐点以及逐渐分化，建议也可长期关注其改革效果。

##### 市场表现

本周(2021.03.29-2021.04.02)，中证白酒指数上涨7.70%；上证综指上涨1.93%；深证成指上涨2.56%；沪深300指数上涨2.45%；中证食品饮料指数上涨6.63%。中证白酒指数跑赢上证综指、深证成指、沪深300。

##### 重点公司动态及公告

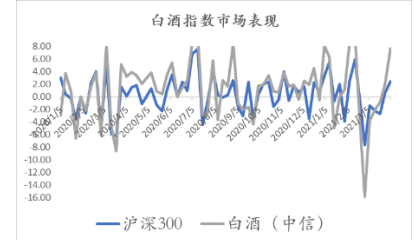
**【贵州茅台】公告：2020年年度报告**——2020年公司实现营业总收入979.93亿元，同比增长10.29%；其中酒类收入948.22亿元，同比增长11.10%；实现归属于母公司所有者的净利润466.97亿元，同比增长13.33%。

**【泸州老窖】公告：2020年业绩快报**——公司全年实现营业总收入166.53亿元，同比增长5.28%；实现归母净利润60.06亿元，同比增长29.39%。上述各项指标增长主要系2020年度高档产品销售收入增长，整体产品毛利率上升以及受疫情影响，宣传推广活动减少，费用下降所致。

**【酒鬼酒】公告：2021年第一季度业绩预告**——2021年第一季度归属于上市公司股东的净利润2.5亿元—2.7亿元，比上年同期上升160.22% - 181.04%

**风险提示：**市场资金偏好转变；国内疫情反复而影响终端消费者需求；宏观经济疲软。

#### 2020年以来行业周涨幅情况



#### 本周涨幅前五个股

| 代码        | 股票简称  | 周涨跌幅(%) |
|-----------|-------|---------|
| 000799.SZ | 酒鬼酒   | 20.09   |
| 600702.SH | ST 舍得 | 17.44   |
| 603198.SH | 迎驾贡酒  | 13.89   |
| 000596.SZ | 古井贡酒  | 13.32   |
| 000568.SZ | 泸州老窖  | 10.22   |

#### 本周跌幅前五个股

| 代码        | 股票简称 | 周涨跌幅(%) |
|-----------|------|---------|
| 603919.SH | 金徽酒  | -8.57   |
| 600199.SH | 金种子酒 | -3.32   |
| 600559.SH | 老白干酒 | 1.28    |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 3.59    |
| 600197.SH | 伊力特  | 3.95    |

#### 团队成员:

分析师 赖靖瑜  
执业证书编号: S0210520080004  
电话: 021-20655283  
邮箱: lly2652@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 《食品饮料:持续降低预期,同时择机布局》— 2021.03.19
- 《食品饮料:板块短期内企稳,春糖会清明可期》— 2021.03.26

## 正文目录

|    |                  |   |
|----|------------------|---|
| 一、 | 市场表现.....        | 3 |
| 二、 | 一周观点.....        | 4 |
| 三、 | 行业要闻.....        | 4 |
| 四、 | 重要上市公司动态和公告..... | 4 |
| 五、 | 风险提示.....        | 6 |

## 图表目录

|       |                   |   |
|-------|-------------------|---|
| 图表 1: | 本周白酒板块相对市场表现..... | 3 |
| 图表 2: | 本周板块个股表现.....     | 4 |

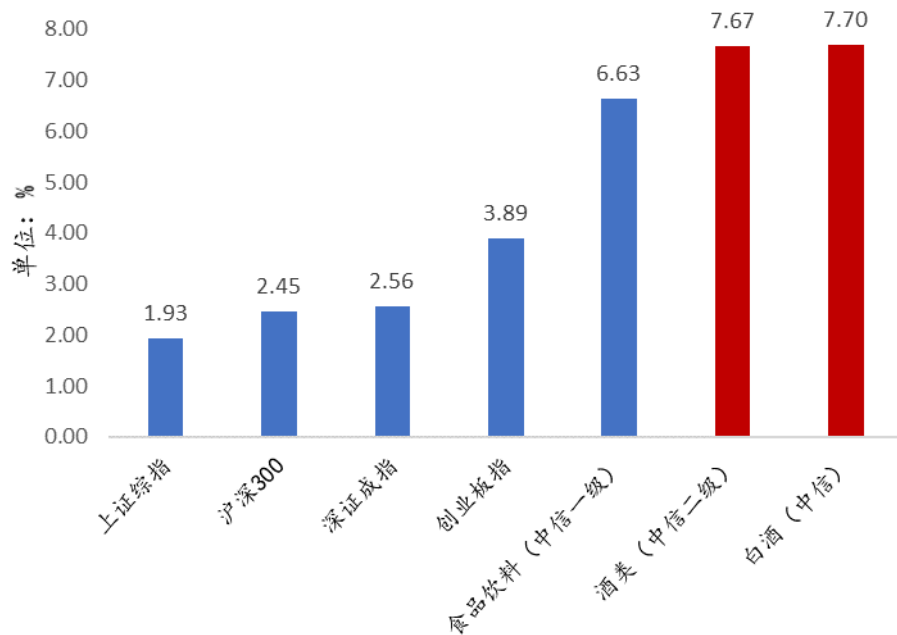
## 一、 市场表现

本周(2021.03.29-2021.04.02), 中证白酒指数报收 92,594.81 点, 上涨 7.70%; 上证综指报收 3,484.39 点, 上涨 1.93%; 深证成指报收 14,122.61 点, 上涨 2.56%; 沪深 300 指数报收 5,161.56 点, 上涨 2.45%; 中证食品饮料指数报收 35,461.78 点, 上涨 6.63%。中证白酒指数跑赢上证综指、深证成指、沪深 300。

1、板块方面, 在 30 个中信一级行业中, 白酒板块所在食品饮料行业本周涨幅排名第 1, 上涨 6.63%, 中证白酒指数跑输食品饮料指数。

2、个股方面, 本周涨幅排名前五的个股分别为酒鬼酒 (20.09%)、ST 舍得 (17.44%)、迎驾贡酒 (13.89%)、迎驾贡酒 (13.32%) 以及泸州老窖 (10.32%); 本周跌幅排名前五的个股分别为金徽酒 (-8.57%)、金种子酒 (-3.32%)、老白干酒 (1.28%)、顺鑫农业 (3.59%) 以及伊力特 (3.95%)。

**图表 1: 本周白酒板块相对市场表现**



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 2：本周板块个股表现

| 代码        | 简称   | 起止价      | 终止价      | 涨跌幅   | 成交量<br>(万股) | 成交金额<br>(亿元) |
|-----------|------|----------|----------|-------|-------------|--------------|
| 000858.SZ | 五粮液  | 267.00   | 284.56   | 7.00  | 9,355.82    | 256.45       |
| 600559.SH | 老白干酒 | 22.00    | 22.11    | 1.28  | 21,189.84   | 46.24        |
| 600199.SH | 金种子酒 | 13.62    | 13.40    | -3.32 | 23,767.39   | 32.55        |
| 000799.SZ | 酒鬼酒  | 150.18   | 173.86   | 20.09 | 5,163.25    | 80.94        |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 228.93   | 247.90   | 10.22 | 6,609.86    | 152.72       |
| 600197.SH | 伊力特  | 20.30    | 21.03    | 3.95  | 6,913.83    | 14.10        |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 46.59    | 48.25    | 3.59  | 4,701.67    | 22.21        |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 76.50    | 87.61    | 17.44 | 3,533.82    | 29.07        |
| 603369.SH | 今世缘  | 47.93    | 50.20    | 4.76  | 4,152.58    | 20.51        |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 33.40    | 38.04    | 13.89 | 5,278.68    | 18.84        |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 163.99   | 174.10   | 6.69  | 4,113.92    | 69.04        |
| 600779.SH | 水井坊  | 73.50    | 77.55    | 6.51  | 2,956.09    | 21.84        |
| 603589.SH | 口子窖  | 60.42    | 64.40    | 6.62  | 2,753.46    | 17.18        |
| 603919.SH | 金徽酒  | 38.00    | 34.80    | -8.57 | 13,243.59   | 47.39        |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 338.00   | 368.29   | 9.75  | 2,892.43    | 99.84        |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 2,043.20 | 2,162.00 | 7.40  | 2,053.89    | 423.08       |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 205.00   | 228.90   | 13.32 | 1,126.14    | 24.56        |

数据来源：wind，华福证券研究所

## 二、 一周观点

**短期：**本周，随着白酒板块的部分公司公布 2020 年业绩及 2021 年一季度快报，板块的业绩兑现消化前段时间的高估值，板块信心有所恢复，整体走势持续企稳。从业绩上看，贵州茅台 2020 年圆满度过，改革践行有效、收入结构持续优化，2021 年计划虽以稳健风格为主，但是过去产量支撑、渠道持续优化以及酱酒热下，业绩超预期概率大；泸州老窖 2020 年表现靓丽，全年提价控货节奏清晰，批价稳步上行、库存健康、终端动销较好，2020Q4 继 2020Q3 再创佳绩——单季度营收和归母净利润分别为 50.54 亿元、11.93 亿元，同增 16.45%、40.84%，高端白酒品牌价值突显；酒鬼酒抢先公布一季度预告，归母净利润大超预期，体现白酒行业景气度，有利于提振市场对该板块的信心。而且，春糖会开展在即，白酒行业迎来新展望。我们持续推荐高端白酒的低位择机布局，建议关注次高端全国化白酒的机会。

**中长期：**长期来看，白酒板块竞争格局不变，龙头公司应对危机和行业竞争的能力更强，市场聚集效应逐渐增强。弹性较大的次高端、中端白酒或可迎来业绩拐点以及逐渐分化，建议也可长期关注其改革效果。

## 三、 行业要闻

“酒企数字化营销布局提速”：3 月 31 日获悉，泸州老窖集团旗下全资子公司

公司与其他企业联合打造的“云享定——白酒定制产业孵化创新平台”正式上线；汾酒集团与华为技术有限公司也于近日签署战略合作协议，打造“智慧汾酒”；贵州茅台在去年4月，也曾与华为签署战略合作协议，双方将在“智慧茅台”等多领域展开合作，进一步推动白酒行业数字化转型发展。此外也有不少酒企正在加快数字化营销建设步伐。对此，产业人士指出，酒企加速布局数字化营销，是在抢占新的发展高点。（资料来源：酒说）

**“水井坊井台、臻酿八号全面提价”**：3月31日，从市场获悉，水井坊旗下战略大单品水井坊·井台和水井坊·臻酿八号同时提价。其中，井台提价20元，臻酿八号提价10元。（资料来源：酒说）

**“皇沟酒业双品类同步提价”**：河南皇沟酒业面向渠道终端和经销商宣布双品类同时提价，在此次的价格调整中，大/小黄瓶馥合香，大蓝瓶馥合香和简装专报馥合香的供应价格和销售价格分别上涨10%，小/大黄瓶馥合香零售价不低于3000元/件。大蓝瓶馥合香零售价不低于1600元/件。简装专报馥合香零售价不低于4800元/件，仅限在代理商的团购渠道销售。（资料来源：酒说）3月22日下午，华润啤酒首席执行官兼执行董事侯孝海在2021年报业绩发布电话会议首次表示，华润啤酒在超预期完成“十三五”规划目标后，在“十四五”期间的战略将探索并聚焦、优选有限多元化的产业和品类，以充分释放雪花啤酒的管理、品牌、渠道网络能力，同时为雪花啤酒的渠道网络赋能。雪花啤酒筛选的标准是在网络、产品属性等方面和啤酒相近的品类，包括白酒、低酒精度的预调酒和果味酒。（资料来源：微酒）

#### 四、重要上市公司动态和公告

##### 【贵州茅台】

**动态**：2020年的飞天茅台原箱单瓶批价保持3200元左右、2021年的散瓶保持2400元以上。

**公告：2020年年度报告**——2020年公司实现营业总收入979.93亿元，同比增长10.29%；其中酒类收入948.22亿元，同比增长11.10%；实现归属于母公司所有者的净利润466.97亿元，同比增长13.33%。

##### 【五粮液】

**动态**：普五的批价保持990元左右，五粮液1618批价保持960元左右；根据3月26日天猫超市店的数据，普五八代价格为1199元/瓶，与上周持平。

##### 【泸州老窖】

**动态**：根据3月26日天猫超市店的数据，国窖1573为1149元/瓶，较上周上调30元/瓶左右。

**公告：2020年业绩快报**——公司全年实现营业总收入166.53亿元，同比增长5.28%；实现归属于上市公司股东的净利润60.06亿元，同比增长29.39%。上述各项指标增长主要系2020年度高档产品销售收入增长，整体产品毛利率上升以及受疫

情影响，宣传推广活动减少，费用下降所致。

#### 【洋河股份】

**动态：**4月2日，天猫超市的洋河40.8%Vol M6双瓶礼盒装中单瓶680元/瓶，与上周持平；40.8%Vol M3双瓶礼盒中单瓶489元/瓶，与上周持平；官方旗舰店的40.8%Vol M6+售价729元/瓶，较上周下调70元；40.8%Vol水晶版双瓶礼盒装中单瓶498元/瓶，较上周持平。

#### 【山西汾酒】

**动态：**根据4月2日汾酒官方旗舰店，双瓶礼盒装中的单瓶青花30价格为933元/瓶，与上周持平。

#### 【酒鬼酒】

**公告：2020年业绩快报——**报告期内，归属于上市公司股东的净利润4.92亿元，同比增长64.15%，主要系高档产品销售收入增长及经诉讼程序收到赔偿款7194.12万导致税后非经常性损益净额增加5341.98万元。报告期末，公司总资产43.37亿元，比期初增长34.33%，主要系经营业绩增长及预收货款增加导致货币资金增加所致。

**2021年第一季度业绩预告——**2021年第一季度归属于上市公司股东的净利润2.5亿元—2.7亿元，比上年同期上升160.22% -181.04%

## 五、 风险提示

市场资金偏好转变；国内疫情反复而影响终端消费者需求；宏观经济疲软。

## 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，以勤勉的职业态度，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。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

| 类别         | 说明  | 评级   | 体系                     |
|------------|---|------|------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准 | 强烈推荐 | 公司股价涨幅超基准指数 15%以上      |
|            |   | 审慎推荐 | 公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间    |
|            |   | 中性   | 公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间 |
|            |   | 回避   | 公司股价表现弱于基准指数 5%以上      |
| 行业<br>投资评级 | 以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准 | 推荐   | 行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数    |
|            |   | 中性   | 行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数     |
|            |   | 回避   | 行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数    |

## 联系方式

### 华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn