

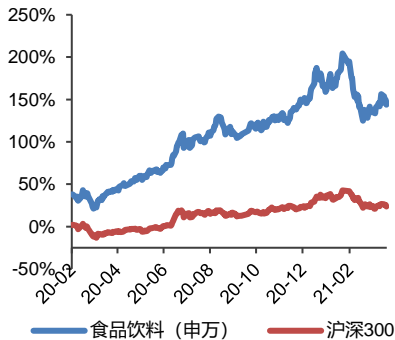
## 糖酒会反馈积极，酱酒热持续中

行业评级：增 持

报告日期：2021-04-13

主要观点：

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：文献

执业证书号：S0010520060002

邮箱：wenxian@hazq.com

联系人：姚启璠

执业证书号：S0010120040033

邮箱：yaoqf@hazq.com

联系人：余璇

执业证书号：S0010119070016

邮箱：yuxuan@hazq.com

#### ● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体下降 4.85%，在申万一级子行业排名第二十七，分别落后沪深 300 指数、上证综指 2.41%、3.89%。子行业中，白酒（-6.73%）、葡萄酒（-4.45%）、黄酒（-3.03%）、其他酒类（-2.83%）、食品综合（-1.02%）、乳品（-0.88%）、肉制品（-0.54%）呈下跌态势，软饮料（0.3%）啤酒（0.31%）、调味发酵品（0.43%）呈上涨态势。

#### ● 投资推荐

白酒：受春节期间白酒动销强劲、资本市场白酒持仓高的影响，糖酒会参与火热，布展丰富。行业加速上行，次高端价位升级，各酒企都推出了布局 600-800 价位的产品。同时，受消费升级对高品质酒的需求增加、渠道利润丰厚的推动，酱酒成为最红风口。白酒本周跌幅较多，主要是市场对白酒消费税从流通环节征收的担心。但因为白酒流通环节分散、征税涉及到各地区的税收利益，故短期实施的概率不大，且消费税后移对白酒本身的消费场景、人群并无本质影响。我们推荐继续坚守高端白酒茅五泸，同时关注地产龙头古井贡酒、山西汾酒。

#### ● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台酒整箱批价延续 3100 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2400 元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于 970 元上方，国窖 1573 批价稳于 860 元/瓶。

食品方面：4 月 9 日，小麦价格为 2,536 元/吨，玉米价格为 2,855 元/吨，大豆价格为 5,128 元/吨，4 月 10 日，白砂糖价格为 5.37 元/公斤。4 月 2 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 104 元/公斤、25 元/公斤、39 元/公斤。3 月 31 日，生鲜乳价格为 4.27 元/公斤，奶粉价格基本维持不变。

#### ● 产业新闻

4 月 7 日，第 104 届全国糖酒商品交易会开幕，开幕式现场热闹非凡 传递行业回暖喜讯，白酒行业复苏彰显强劲动力。来自全国各地及海外的同仁充分利用全国糖酒会这个大平台，加强沟通交流，深入全面合作，相互学习借鉴，共同推动国内外产业链循环畅通和经济发展，携手开创中国食品酒类产业发展和国际交流新局面。

经历寒冬的葡萄酒行业，正在寻求突破之道。六大葡萄酒企业在“酒城”泸州开了一次闭门会，寄希望于数字化转型，助力行业摆脱困境。

#### ● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险；重大农业疫情风险。

# 正文目录

<b>1 市场表现</b> .....	<b>4</b>
1.1 板块表现 .....	4
1.2 个股表现 .....	5
<b>2 投资推荐</b> .....	<b>6</b>
2.1 投资建议 .....	6
2.2 核心跟踪公司最新观点 .....	6
2.2.1 贵州茅台：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待 .....	6
2.2.2 良品铺子：全渠道融合发展，打造细分品牌 .....	6
2.2.3 泸州老窖：利润端优于预期，十四五未来可期 .....	7
2.2.4 三只松鼠：营收承压盈利改善，全渠道扩展中 .....	8
<b>3 产业链数据</b> .....	<b>8</b>
<b>4 公司动态</b> .....	<b>14</b>
<b>5 行业要闻</b> .....	<b>15</b>
第 104 届全国糖酒商品交易会开幕 白酒行业复苏彰显强劲动力 .....	15
水井坊官宣“柒酱”斥资 5.6 亿牵手茅台镇国威酒业 .....	15
太古可口可乐携手西门子加速数字化转型 .....	16
危机下国产葡萄酒六大巨头罕见碰头 数字化能否助力行业熬过最冷寒冬 .....	17
<b>6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度</b> .....	<b>18</b>
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会 .....	18
6.2 公司定增状态备忘 .....	21
<b>风险提示：</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

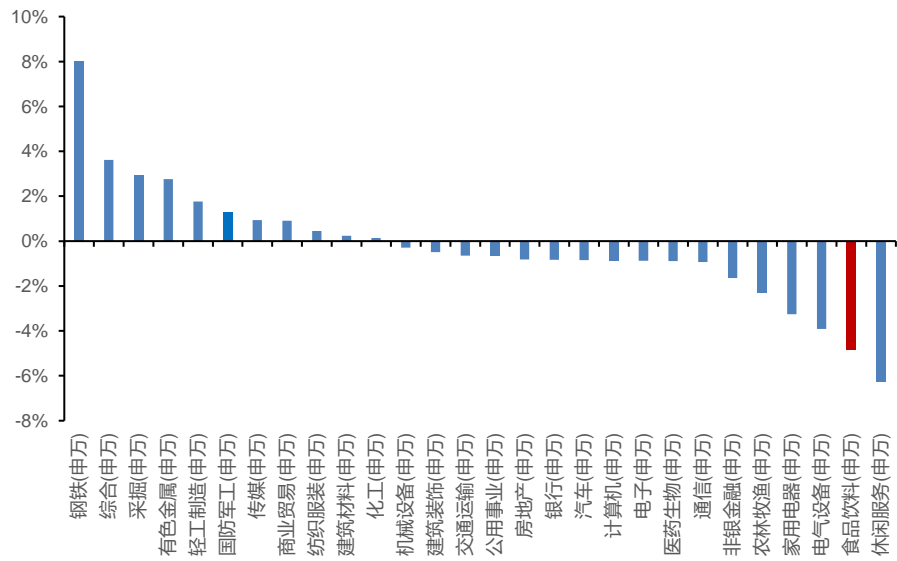
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	4
图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)	4
图表 3 PE 比值	5
图表 4 周涨幅前十个股 (%)	5
图表 5 周涨幅后十个股 (%)	5
图表 6 产业链数据整理	9
图表 7 飞天茅台批价 (元/瓶)	9
图表 8 八代普五/国窖 1573 批价 (元/瓶)	9
图表 9 进口葡萄酒数量 (千升)	10
图表 10 进口葡萄酒单价 (元/千升)	10
图表 11 小麦价格 (元/吨)	10
图表 12 玉米价格 (元/吨)	10
图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)	11
图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)	11
图表 15 猪价(元/公斤)	11
图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	11
图表 17 进口猪肉数量 (万吨)	12
图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)	12
图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)	12
图表 20 奶粉价格(元/公斤)	12
图表 21 进口奶粉数量 (万吨)	13
图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)	13
图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)	13
图表 24 公司重要公告汇总	14
图表 25 未来一月重要事件备忘录	18
图表 26 食品公司定向增发最新进度	21

# 1 市场表现

## 1.1 板块表现

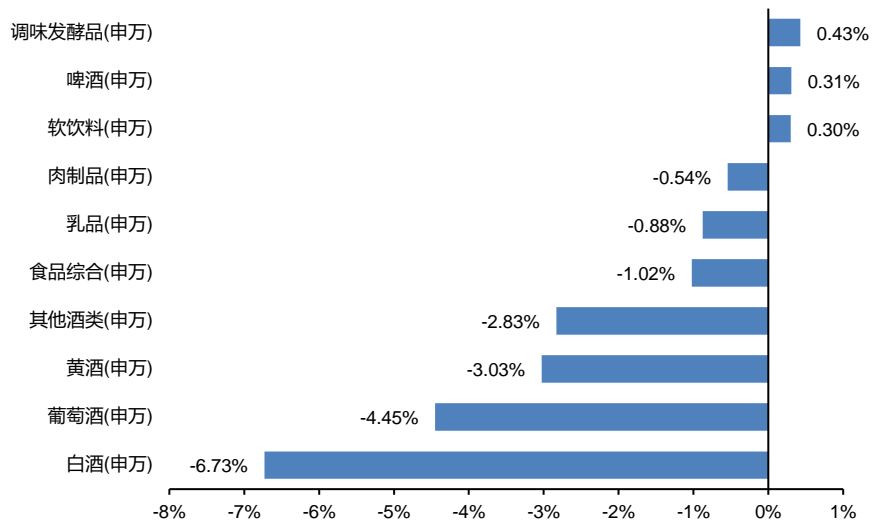
上周食品饮料板块指数整体下降 4.85%，在申万一级子行业排名第二十七，分别落后沪深 300 指数、上证综指 2.41%、3.89%。子行业中，白酒 (-6.73%)、葡萄酒 (-4.45%)、黄酒 (-3.03%)、其他酒类 (-2.83%)、食品综合 (-1.02%)、乳品 (-0.88%)、肉制品 (-0.54%) 呈下跌态势，软饮料 (0.3%) 啤酒 (0.31%)、调味发酵品 (0.43%) 呈上涨态势。沪深 300 的 PE 值为 15.06，非白酒食品饮料的 PE 值 47.56，白酒的 PE 值 53.41。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



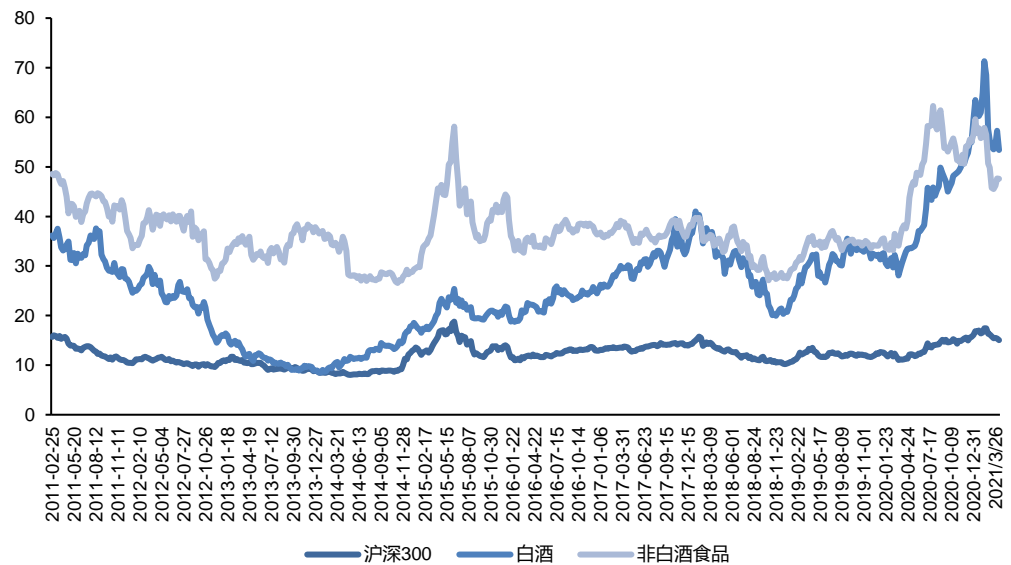
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子版块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 3 PE 比值

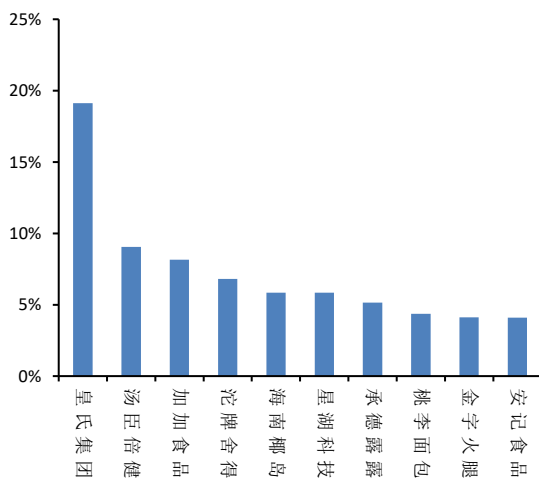


资料来源：wind，华安证券研究所

## 1.2 个股表现

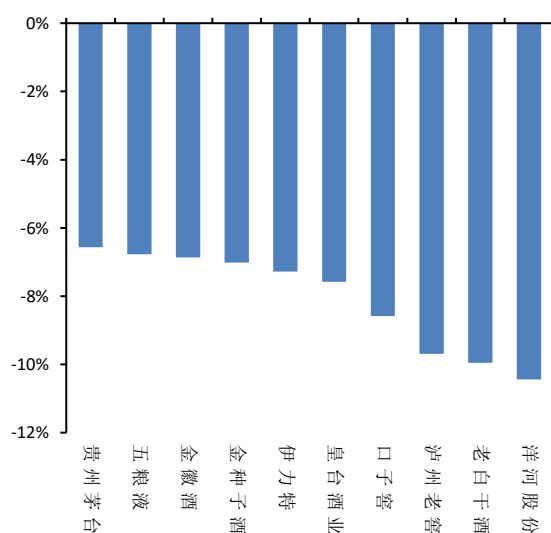
上周，皇氏集团 (19.12%)、汤臣倍健 (9.06%)、加加食品 (8.16%) 涨幅靠前，洋河股份 (-10.44%)、老白干酒 (-9.95%)、泸州老窖 (-9.69%) 跌幅靠前。

图表 4 周涨幅前十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 周涨幅后十个股 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

## 2 投资推荐

### 2.1 投资建议

白酒：受春节期间白酒动销强劲、资本市场白酒持仓高的影响，糖酒会参与火热，布展丰富。行业加速上行，次高端价位升级，各酒企都推出了布局 600-800 价位的产品。同时，受消费升级对高品质酒的需求增加、渠道利润丰厚的推动，酱酒成为最红风口。白酒本周跌幅较多，主要是市场对白酒消费税从流通环节征收的担心。但因为白酒流通环节分散、征税涉及到各地区的税收利益，故短期实施的概率不大，且消费税后移对白酒本身的消费场景、人群并无本质影响。我们推荐继续坚守高端白酒茅五泸，同时关注地产龙头古井贡酒、山西汾酒。

### 2.2 核心跟踪公司最新观点

#### 2.2.1 贵州茅台：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待

公司 2020 年实现营业总收入约 980 亿，+10.3%，归母净利润约 467 亿，+13.3%。4Q20 营业总收入 284 亿，+12.1%，归母净利润 129 亿，+19.7%，基本符合此前业绩预告。分红预案为每 10 股派现约 193 元（含税），公司 2021 年营收计划同增 10.5%，或略低于市场预期。

2020 年茅台酒营收同增 11.9%，报表确认茅台酒出货量同降 0.7%，受益于直营等出货价格更高渠道的占比上升，及更贵产品占比上升，2020 年茅台酒均价同增约 12.7%。2020 年利息收入同降 10.1%至 30.8 亿，系列酒收入同增 4.7%至 99.9 亿。分渠道看，2020 年，直营、关联交易（主要是集团营销公司）、海外收入分别为 132、54.1、24.3 亿，分别+82.7%、+84.7%、-16.7%。估算经销商渠道收入同降约 7%，传统经销商（剔除贵州国资等）降幅会更大得多。

展望十四五，预计茅台的增长以均价上升驱动为主，其中 2021 年靠部分产品涨价及产品、渠道结构变化的带动，2022 年假设主导产品涨一次出厂价幅度约 20%，预计 2021-2023 年归母净利润同增 12.3%、25.1%、12.8%，EPS41.73、52.23、58.89 元，PE 为 49.3、39.4、34.9 倍。巨大渠道价差和强大品牌力保证，茅台涨出厂价空间大，提升市场份额能力强，未来价、量齐升逻辑仍顺畅且确定性高，营收、利润均能维持年复合增双位数，维持“买入”评级。

详情请见：2021/3/31《贵州茅台（600519.SH）：均价上升驱动为主，十四五仍值得期待》

#### 2.2.2 良品铺子：全渠道融合发展，打造细分品牌

公司全年实现营业收入 78.94 亿元，同比增长 2.32%；归属于母公司股东的净利润为 3.44 亿元，同比增长 0.95%；公司拟向股东每 10 股派发现金股利 2.57 元（含税），占公司 2020 年度归母净利润的 30%，分红比例同比不变。

线上：平台电商精细化运营，布局新型社交电商渠道：报告期内，公司实现线上业务收入 40 亿元，同比增长 8.35%，毛利率增长 0.88pct。公司应用数字化精准营销，推广儿童营养零食、健身零食等细分市场产品，大幅提升了高端客群占比，天猫旗舰店客单价同比增长 8%，京东自营平台销售收入同比增长 50%。面对短视频、直播电商的兴起，布局抖音、快手新型社交电商渠道，针对社交电商渠道用户的需求单独研发新产品阵容及包装，社交电商全渠道累计终端销售额 1.23 亿。

线下：门店全国化布局，围绕门店多维度运营：2020 年公司门店总数达到 2,701 家，



同比净增加门店 285 家。1) 从门店类型上来看, 报告期末直营/加盟门店数量分别达到 750 家/1951 家。2) 从门店分布来看, 门店净增数量最多的地方分别是江苏净增门店 59 家, 门店数达到 154 家; 广东净增门店 38 家, 门店数达到 271 家; 未来, 公司将继续深耕华中、夯实华南, 稳步推进华东、华北、西南、西北市场布局。对于单个店铺的运营, 公司开展门店+业务, 围绕门店开展外卖运营、店圈社区团购、在线直播、会员在线服务四个业务, 加速布局“门店+”私域流量, 结合社群、企业微信等工具, 进行流量导入、粉丝裂变、产品售卖, 将线下流量(进店顾客)在线化、精细化运营, 更精准的触达用户。

深耕细分市场, 开展产品创新: 需求端消费升级, 消费者对食品有了更高的追求, 比如低糖、低脂、营养健康、有趣好玩, 供给端的流量分化、新兴渠道蓬勃发展给了中小/网红品牌更多的曝光机会。在此背景下, 公司围绕细分人群细分市场开展产品创新, 打造了儿童零食品牌-良品小食仙和健身零食品牌-良品飞扬, 分别实现营收 2.23 亿元/1.08 亿元, 满足消费者个性化的需求。

公司全渠道运营, 线上线下占比均衡, 深耕华中、夯实华南, 稳步推进华东、华北、西南、西北市场布局, 逐步形成全国化。渠道方面, 公司有能力和整合产品研发和供应资源, 联动线上线下实现全渠道整合营销。产品方面, 公司扩充良品小食仙、良品飞扬等面向细分人群的产品阵容, 加速完成细分市场品类覆盖, 推动公司在细分市场的持续高速增长。预计 2021-2023 年, 公司营收分别为 94/108/124 亿元, 同比增长 20%/14%/15%, 净利润分别为 4.18/4.99/5.82 亿元, 同比增长 22%/20%/17%, 对应 PE 分别为 50/42/36, 维持“增持”评级。

详情请见: 2021/3/30 《良品铺子(603719.SH): 全渠道融合发展, 打造细分品牌》

### 2.2.3 泸州老窖: 利润端优于预期, 十四五未来可期

公司发布业绩快报, 2020 年实现营收 166.5 亿元, 同增 5.3%, 实现归母净利润 60.1 亿元, 同增 29.4%, 利润端位于此前业绩公告上限; Q4 实现营收 50.5 亿, 同增 16.5%, 实现归母净利润 11.9 亿, 同增 40.6%, 利润端增幅优于预期。

收入端逐季恢复, Q4 利润端优于预期: 预计 20 年 Q4 高端酒国窖 1573 实现双位数增长。回顾 2020 年, 20 年 Q1 受疫情影响, 公司果断停货减轻经销商库存压力, Q2 起国窖需求端快速恢复, Q3 收入端延续恢复, 叠加费用投放慢于计划, 3Q 单季度利润端同增 53%释放利润弹性, Q4 公司收入端延续 3Q 增速水平, 利润端延续高增, 主要系宣传推广活动减少, 费用率同比仍显著下降。

茅台红利仍将延续, 国窖批价稳步向上: 看高端酒, 当前形势下茅台仍在挺价, 因此中期茅台红利大概率将持续, 下方五粮液、国窖量价齐升仍可期。2021 年, 五粮液主品牌加大非标产品投放, 结构优化助批价正上攻千元关口; 国窖坚定跟随战略, 批价已站稳 900 元。国窖十四五规划积极, 销售口径 2022 年目标 200 亿, 2025 年保底 300 亿, 规划乐观积极可为。

区域化渗透仍具空间, 平台公司模式有望复制: 国窖呈现全国化品牌、区域化强势特点, 薄弱市场提升空间仍大, 2020 年公司河南会战引入久泰平台公司模式, 2020~2022 年规划国窖销售分别为 5、8、12 亿元, 消费者氛围快速培育, 有望超预期完成任务; 根据国窖销售公司规划, 十四五期间将推进“城市群样板市场打造”, 制定“2358”区域发展战略, 东进南下, 选定包括上海、深圳、郑州、成都等在内的九大样板市场, 平台公司模式有望逐步复制。

国窖作为高端白酒第三品牌, 将持续受益于茅台红利, 叠加国窖本身品牌力建设、及渠道终端利益共同体的渠道打法, 未来三年可展望量价齐升之势; 十代特曲卡位次高端入门价格带, 品牌复兴基础已成, 只待消费氛围恢复。预计 2021/22 年营收分别为 203、

241 亿元,同比分别+22%、+19%,预计归母净利润分别为 73.1、90.5 亿元,同比分别+22%、+24%,当前股价对应 2021/22 年 P/E 分别为 45x、36x,维持“买入”评级。

详情请见: 2021/3/29《泸州老窖(000568.SZ): 利润端优于预期,十四五未来可期》

### 2.2.4 三只松鼠: 营收承压盈利改善, 全渠道扩展中

公司全年实现营业收入 97.94 亿元,同比下降 3.72%,实现净利润 3.01 亿元,同比增长 26.21%,扣非后归母净利润 2.45 亿元,同比增长 19.34%。

线上收入因流量进一步去中心化而承压,公司平衡各线上平台的发展。2020 年短视频平台、生活分享平台、直播平台的兴起,带来流量的重新分配,公司全年线上营收约为 72.48 亿元,同比下滑约 17.63%,占总营收约 74%。2020 年线上业务营收中,天猫渠道占比 52%,京东渠道占比 38%,线上各平台发展进一步平衡,减少对单一平台依赖。2020 年度薇娅直播带货金额累计达 1.6 亿元,自直播方面,公司设立直播专项团队,全年公司自直播超千场,实现销售额超 1 亿元。2021 年度公司将会继续围绕“以天猫/京东为核心”,加大对拼多多/抖音/社区团购/自直播的布局 and 探索。

发力线下市场(开店+商超便利店),全渠道营收更趋均衡。1) 开店方面,截至报告期末,线下店铺数量合计超 1000 家(投食店 171 家,联盟小店 872 家),投食店和联盟小店积极调整策略。投食店保障有质量的扩张,推出线下专供 mini 包,通过与本地生活平台合作寻找新增量;联盟小店出台多项支持政策,并推出县城承包制,实现区域密度化布局。报告期内,投食店和联盟小店整体均实现盈利。2) 公司新增分销业务,开始入驻 KA 商超、连锁便利店等为主的线下分销系统,覆盖超 40 万终端。公司线下营收占比从 2017 年的 4.5%提升至 26%,预计 2021 年度线下业务占比达到 33%-35%,线上线渠道营收更趋均衡。

剔除会计准则变更影响,实际盈利水平改善。在天猫平台,公司调整销售结构,并进行价格合理管控,实现盈利能力的提升。2020 年毛利率为 23.9%,会计准则变更致毛利率同比下降 3.90%。如果按原会计准则计算,报告期内毛利率同比上升 3.66%。销售费用率为 17.48%,同比减少 5.11pcts;管理费用率为 2.79%,受线上新平台增加投入、线下扩张影响,同比增加 0.58pct;财务费用率为-0.10%,同比增加 0.04pct。全年净利率为 3.08%,同比增加 0.73pct。

公司调整战略,多品类、多品牌、多渠道发展,精简 SKU 后盈利得到改善,上调至“买入”评级。多渠道方面,公司线下店铺数量超过 1000,覆盖 40 万个终端,投食店和联盟小店整体均实现盈利。品类方面,公司从全品类零食品牌转向“坚果果干+精选零食”品牌定位,精简 SKU 以提高盈利水平,并通过联盟工厂提高供应链效率和产品质量,首个联盟工厂将在 2021 年度投入运营。多品牌方面,流量平台的分发逻辑给予了品牌精准起步的机会,为此公司提前加速新品牌布局,加速孵化小鹿蓝蓝、养了个毛孩等子品牌。预计 2021-2023 年,三只松鼠营收分别为 121/145/171 亿元,同比增长 24%/20%/18%,净利润分别为 3.66/4.38/5.21 亿元,同比增长 21%/20%/19%,对应 PE 分别为 40/33/28,上调至“买入”评级。

详情请见: 2021/3/28《三只松鼠(300783.SZ): 营收承压盈利改善,全渠道扩展中》

## 3 产业链数据

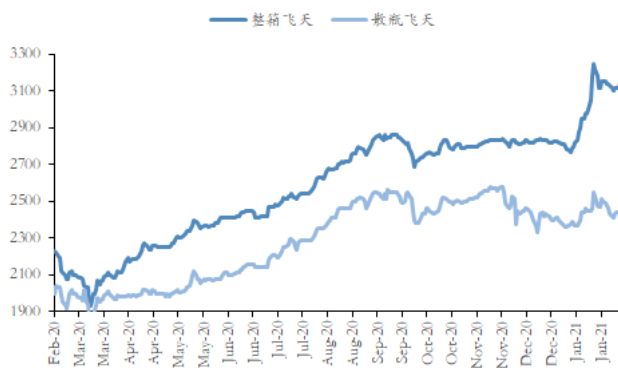


图表6 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周茅台酒整箱批价延续 3100 元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续 2400 元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变；五粮液批价稳于 970 元上方，国窖 1573 批价稳于 860 元/瓶。
葡萄酒	2021 年 2 月，进口葡萄酒数量为 24,190 千升，同比下降 32.2%，环比下降 55.8%；进口葡萄酒价格为 28,472 元/千升，同比下降 17.1%，环比增长 15.2%。
小麦	4 月 9 日，小麦价格为 2,536 元/吨，同比增长 4.8%，环比不变。
玉米	4 月 9 日，玉米价格为 2,855 元/吨，同比增长 44.6%，环比下降 1%。
大豆	4 月 9 日，大豆价格为 5,128 元/吨，同比增长 39.7%，环比不变%。
食糖	4 月 10 日，白砂糖价格为 5.37 元/公斤，同比下降 5.71%，环比下降 1.1%。
猪肉	4 月 2 日，仔猪、生猪、猪肉的批发均价分别为 104 元/公斤、25 元/公斤、39 元/公斤，同比分别变化-5.2%、-24.5%、-16.7%，环比分别变化-3.5%、-6.4%、-5.4%。2020 年 12 月，进口猪肉数量为 44 万吨，同比增长 35%，环比增长 68%。2021 年 1 月，生猪定点屠宰企业屠宰量 1,952 万头，同比增长 34%，环比下降 5%。
白条鸡	4 月 9 日，白条鸡价格为 17.5 元/公斤，同比增加 1%，环比下降 1.57%。
生鲜乳	3 月 31 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.27 元/公斤，同比上升 15.4%，环比下降 0.5%。2021 年 2 月，进口奶粉数量 9 万吨。
包装材料	3 月 31 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 2,280 元/吨、17,274 元/吨、4,181 元/吨，同比分别增长 41.4%、51.5%、22.7%，环比分别变化 0.4%、-1.4%、-0.8%。

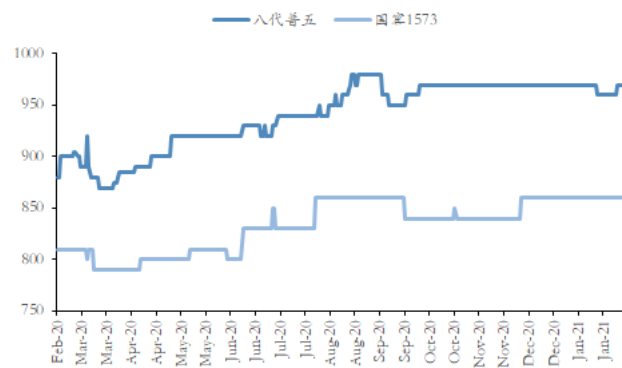
资料来源：wind，华安证券研究所

图表7 飞天茅台批价（元/瓶）



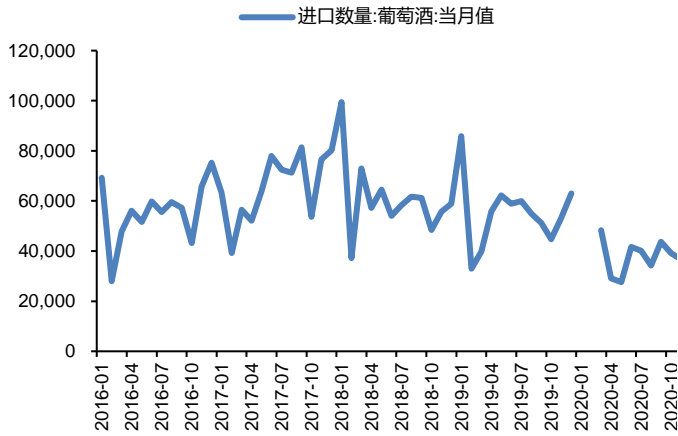
资料来源：wind，华安证券研究所

图表8 八代普五/国窖 1573 批价（元/瓶）



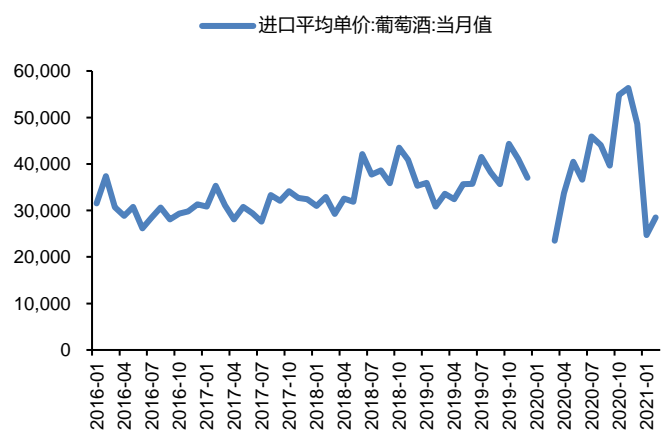
资料来源：wind，华安证券研究所

图表9 进口葡萄酒数量 (千升)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表10 进口葡萄酒单价 (元/千升)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表11 小麦价格 (元/吨)



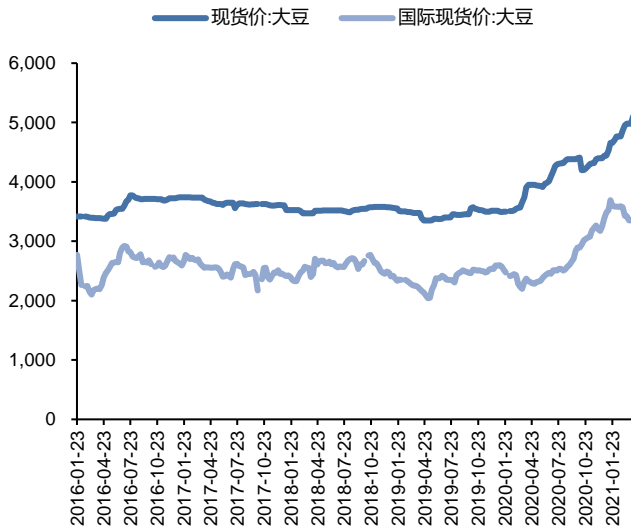
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表12 玉米价格 (元/吨)



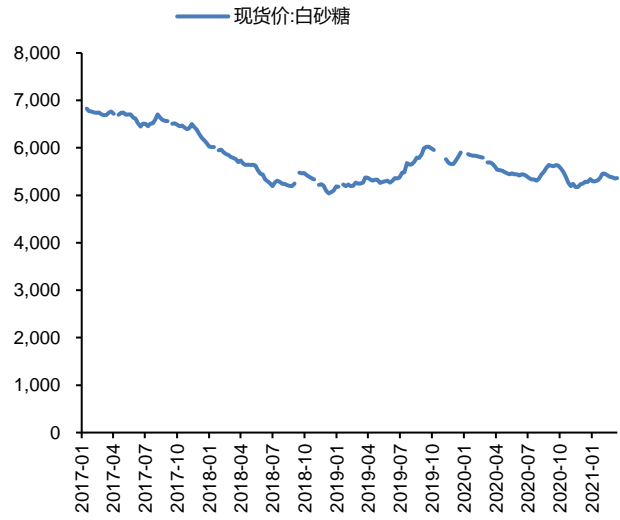
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 国内/国际大豆价格 (元/吨)



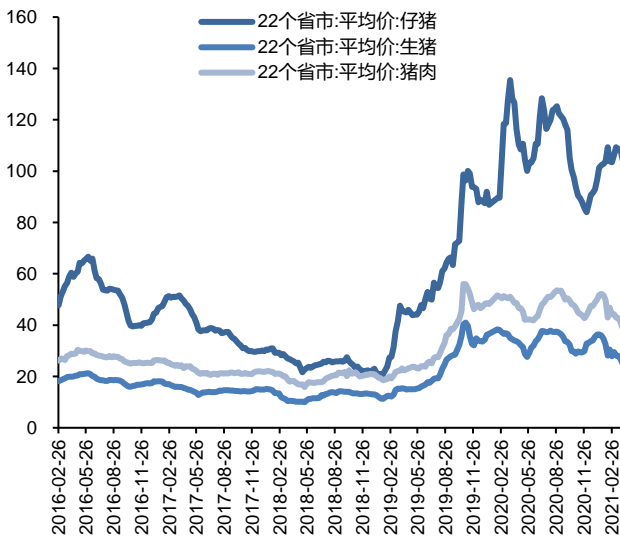
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 白砂糖价格 (元/公斤)



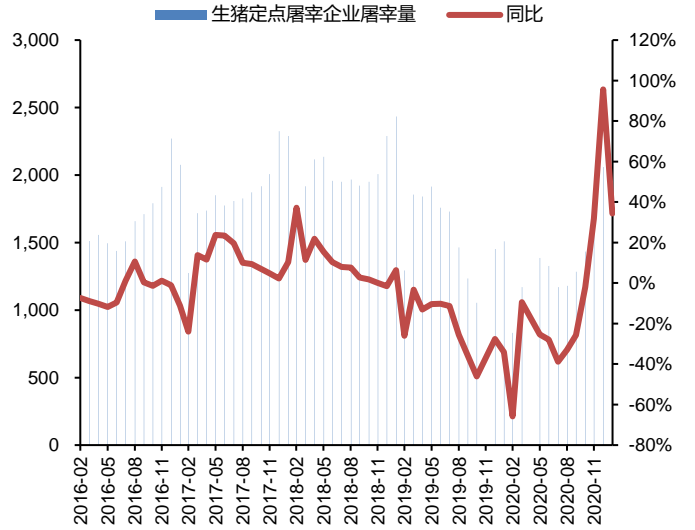
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 猪价(元/公斤)



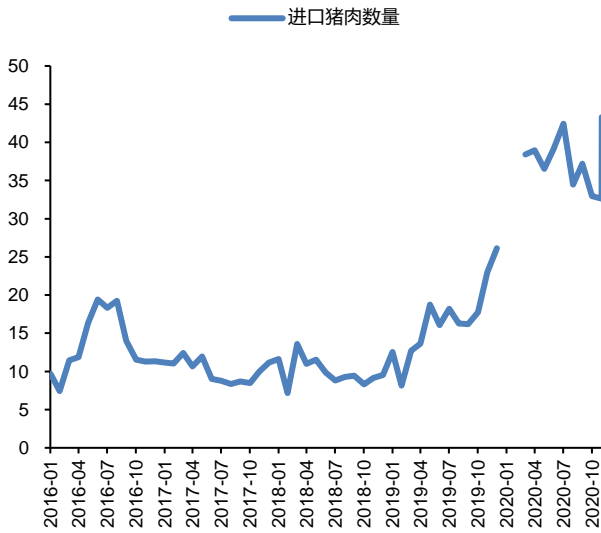
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



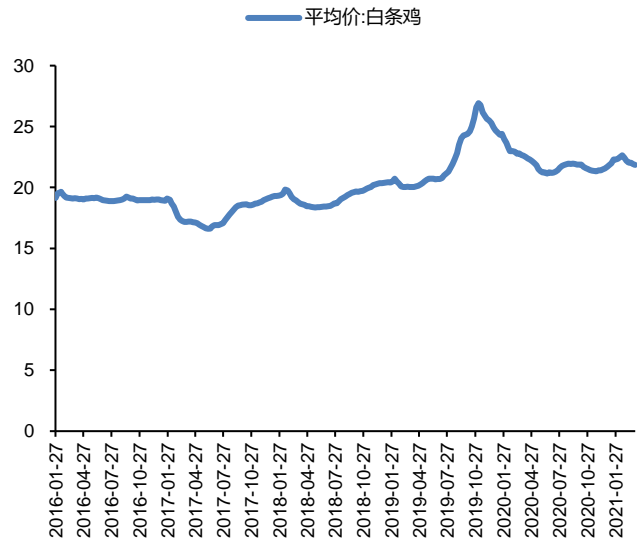
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 进口猪肉数量 (万吨)



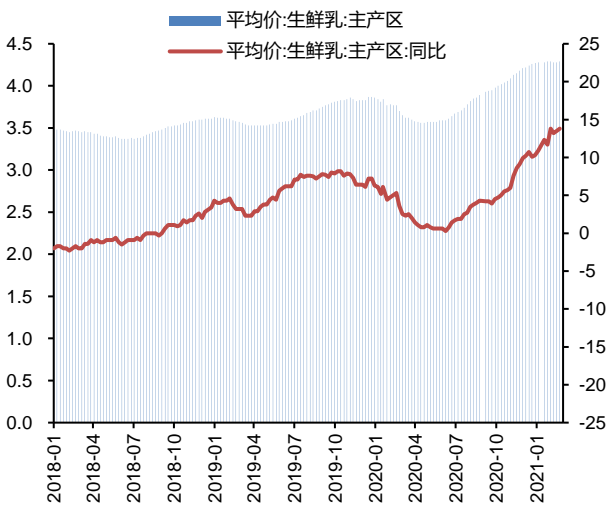
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白条鸡价格 (元/公斤)



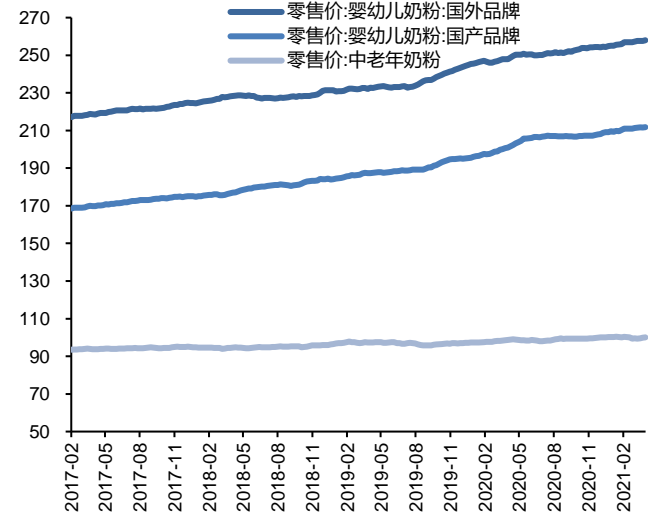
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 生鲜乳价格 (元/公斤)



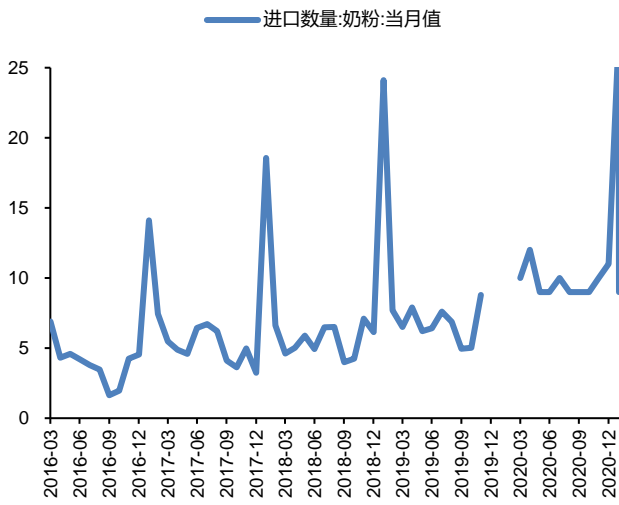
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 奶粉价格(元/公斤)



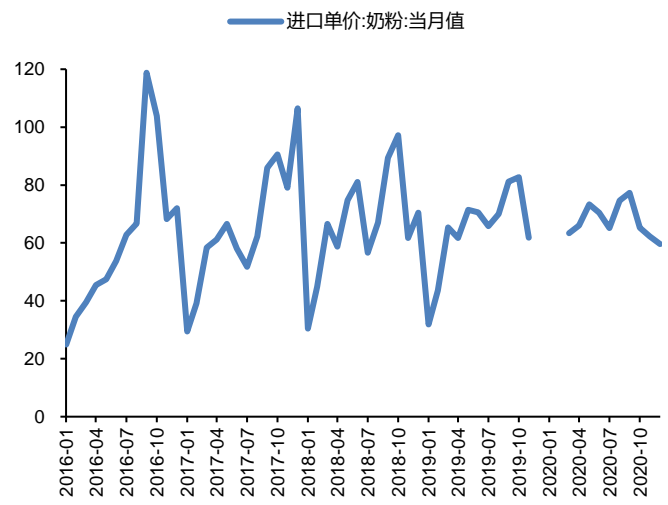
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口奶粉数量 (万吨)



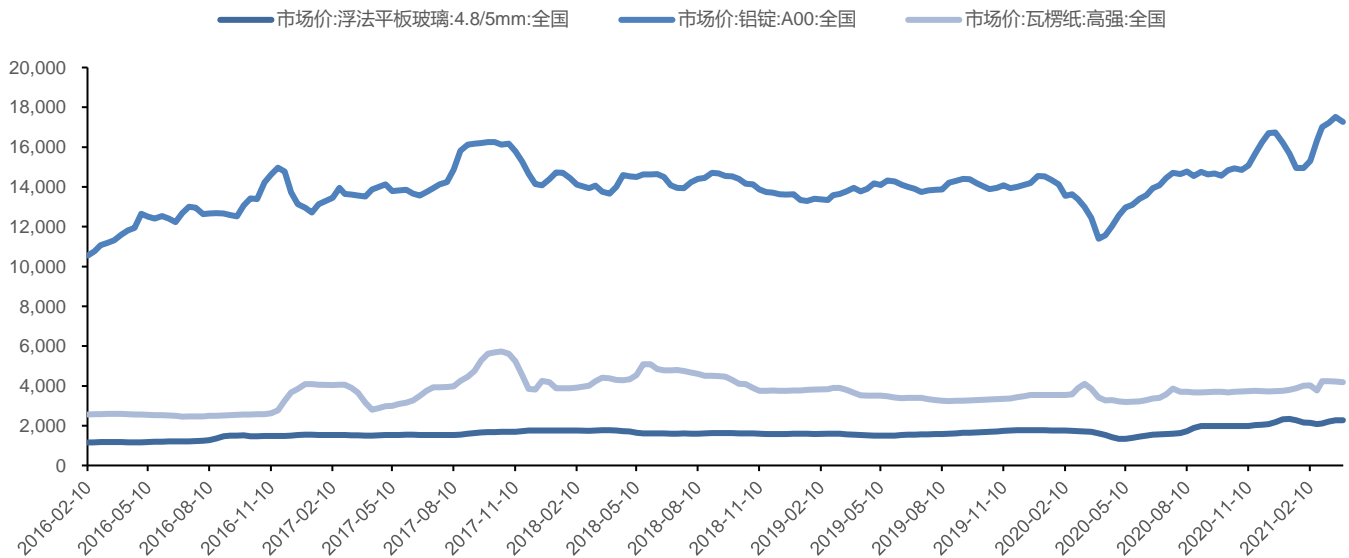
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 进口奶粉价格(元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 主要包装材料价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

## 4 公司动态

图表 24 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
伊利股份	2021/4/10	质押冻结	呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司（股份 538,535,826 股，占公司总股本的 8.85%，所持公司股份累计质押数量（含本次）239,350,000 股，占其持股总数的 44.44%。本次质押股数为 14,000,000 股，质押期间为 2021 年 4 月 8 日至 2026 年 3 月 25 日，质押股份占其所持有的比例为 2.6%，占伊利公司总股本比例为 0.23%，质权人为中国工商银行股份有限公司呼和浩特锡林南路支行。
水井坊	2021/4/10	对外投资	2021 年 4 月 8 日，公司与梁明锋先生、国威公司在成都签署了《四川水井坊股份有限公司、梁明锋先生、贵州茅台镇国威酒业（集团）有限责任公司关于合资项目之框架协议》。水井坊拟与梁明锋先生共同出资新设一家合资公司，名称暂定为贵州水井坊国威酒业有限公司（以市场监督管理局核准的名称为准）。合资公司注册资本至少为人民币八亿元，具体金额将在最终协议中确定。水井坊以现金形式出资，占合资公司注册资本的 70%，梁明锋先生以实物方式出资，占合资公司注册资本的 30%，股东双方具体出资计划及出资前需满足的先决条件将在最终协议中另行约定。合资项目旨在将国威公司在酱香型白酒领域的产品和技术优势，与水井坊在白酒营销领域和上市公司规范管理方面的经验和资源相结合，打造全新的一系列一线酱香型白酒知名品牌，促进和推动该系列新品牌的产品销售。
仲景食品	2021/4/7	年度报告	报告期内，公司实现营业收入 726,669,232.06 元，同比增长 15.68%；实现归属于上市公司股东的净利润 127,971,473.27 元，同比增长 39.65%；总资产 1,577,807,677.98 元，较上年增加 167.85%；归属于上市公司股东的净资产 1,461,614,958.40 元，较上年增加 218.85%。公司经本次董事会审议通过的利润分配预案为：以 100,000,000 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 0 股。
金徽酒	2021/4/7	质押冻结	甘肃亚特投资集团有限公司持有公司股份 68,820,687 股，占公司总股本的 13.57%。本次股份质押后，亚特集团累计质押公司股份 54,330,000 股，占其持有公司股份总数的 78.94%，占公司总股本的 10.71%。本次质押股数为 6,000,000 股，质押期间为 2021 年 4 月 6 日至 2024 年 4 月 6 日，质押股份占其所持有的比例为 8.72%，占伊利公司总股本比例为 1.18%，质权人为兰州银行股份有限公司陇南分行。

资料来源：wind、华安证券研究所



## 5 行业要闻

### 第 104 届全国糖酒商品交易会开幕 白酒行业复苏彰显强劲动力

**开幕式现场热闹非凡 传递行业回暖喜讯。**糖酒会开幕首日，展会现场人头攒动，各品类展位前围满了前来咨询的客商。随着我国加快构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，白酒“国潮”乘势而上，在本届糖酒会上表现得尤为明显。记者在现场了解到，今年白酒展馆面积及参展企业数量，一改往届少于葡萄酒与国际烈酒的局面，从参展数量、面积、品类等方面看，远超葡萄酒与国际烈酒，且人气更旺，更受客商欢迎。

白酒行业回暖也有切实的数据支撑。开幕式当天下午，以“促循环、开新局”为主题的第 104 届全国糖酒会主论坛上，中国轻工业联合会副秘书长、中轻食品工业管理中心主任于学军透露，2020 年，我国规模以上食品工业完成营业收入 8.23 万亿元，同比增长 1.15%；完成利润总额 6206.59 亿元，同比增长 7.20%。今年 1-2 月，我国食品工业营收增速加快，同比增长 33.4%。其中，酒、饮料和精制茶制造业投资同比增速达到 55%。

本届糖酒会作为“十四五”开局之年中国食品和酒类行业首个综合大展，展览总面积 21.5 万平方米，展览规模创历届之最，共有来自法国、意大利、阿根廷、智利、德国、美国、西班牙、新西兰等 42 个国家和地区的 4106 家参展商参展。

**线上线下融合办展 糖酒会进入 2.0 时代。**为充分展现全国糖酒会引领行业数字化转型、服务国家发展战略的使命担当，本届糖酒会首次开展线上线下融合办展形式。通过微信小程序开启云展平台，推出观众预登记、预约洽谈、直播活动、展览展示、热点资讯、新品榜单等六大功能板块，进一步实现线上线下互联互通、商机翻倍。本届糖酒会官方直播间也全面升级，在直播间规模、合作品牌、品牌时间、总裁时间、直播场次、主播数量、流量支持、直播玩法等八个板块全面提升。此外，全国糖酒会还继续联合淘宝汇吃、淘宝直播等平台，设立“官方好物推荐”和“糖酒品牌时间”两大主题直播间，通过“总裁来了”“品牌时间”“云逛展”“糖酒新食力”“云吃喝大赏”等线上直播活动，让品牌在全国糖酒会线下进行新品推广、市场营销的同时，同步在线上各平台展示品牌影响力、实现 C 端带货。

与此同时，线下活动也精彩纷呈。围绕不同展览板块、行业热点、市场走向、技术研发、投融资合作等内容，本届糖酒会将举办 30 余场行业活动，发挥全国糖酒会思想交流、信息共享、体验分享的平台服务功能，帮助企业把握趋势、研判商机。

**五粮液 大国浓香醉蓉城**糖酒会前夕，作为中国白酒行业龙头企业和浓香型白酒典型代表，五粮液携数十款经典产品入驻成都首座万豪酒店，受到广大客商的高度关注和热捧，不少新品在糖酒会开幕前便已在业内“走红”。记者注意到，刚刚推出半年的经典五粮液首度亮相糖酒会，引起不少客商的高度关注。“经典五粮液产自地球同纬度上最适合酿造优质纯正蒸馏白酒的地区宜宾，源自五粮液明清古窖池群及其‘活态’传承窖池，传承五粮液传统酿造技艺，全程优选，量质摘酒，百里挑一。”五粮液工作人员向现场客商们介绍道，经典五粮液具有“天地精酿、分级精选、十年精陈”三大核心价值。（资料来源：四川日报）

### 水井坊官宣“染酱” 斥资 5.6 亿牵手茅台镇国威酒业

4 月 9 日晚间，继公布回购股份用于员工持股、井台及臻酿八号全系产品调价、召

开经销商大会后，动作不断的水井坊（600779.SH）发布了三则重要公告。其中最为重磅的是拟与梁明锋先生、贵州茅台镇国威酒业(集团)有限责任公司签署框架协议，拟合资成立贵州水井坊国威酒业有限公司（暂定名）。合资公司注册资本至少为人民币8亿元，主业为销售高端酱香型白酒。其中水井坊以现金形式出资，占注册资本的70%，梁明锋先生以实物方式出资，占注册资本的30%。

对此次“染酱”，据接近水井坊的人士称，水井坊其实较早便在评估布局酱香型白酒的可行性，是否布局、如何布局都经过长时间的论证，最终于近期落定。此次与国威合作，进军酱酒领域，是经过水井坊董事会慎重评议后的决定。大股东帝亚吉欧作为全球烈酒平台在生产管理标准、品质要求、品牌打造等方面有着丰富经验和资源，也将有助于水井坊推进浓香、酱香的多品类运作。

酒行业观察者、营销专家欧阳千里认为，酱酒热未来可期。水井坊在高端品牌、产品运营方面经验丰富，大股东帝亚吉欧作为全球烈酒平台在生产管理标准、品质要求、品牌打造等方面有着丰富经验和资源，在浓香提供核心动力之外，再新增一个具有长远性的增长点。有接近公司人士称，“去年下半年回暖，水井坊此时宣布进军酱酒，不是出于营收和利润指标的需要，其实较早便在评估布局酱香型白酒的可行性，最终于近期落定。”

目前的酱酒市场，除了茅台这个超级巨头以及郎酒、习酒、国台、金沙等一众强者，剩下的实际上都处在同样的竞争环境之下，酱酒赛道也一定会走向头部化和品牌化，谁能率先成为种子选手，谁就能实现弯道超车。水井坊作为六朵金花中第一个去酱酒核心产区进行产业链整合布局的企业，国威推出的国威系列产品，此前也已经逐渐在市场上扎稳根基。但两者合作想要在一片红海竞争中跳出来，实现弯道超车，关键仍取决于企业的规模化、生产的标准化、产品的品质化、品牌的个性化。

接近公司人称，水井坊从诞生之日起就专注高端白酒，尤其是水井坊在高端白酒领域构建了完善的价值管理体系，尤其是在品牌塑造、文化挖掘、供应链优化提升方面，具有独特的优势。这些优势与国威互补，将极大的缩短品牌崛起的进程。

同时，水井坊大股东帝亚吉欧在生产标准化管理、品牌提升、成本控制、品牌传播及营销等方面拥有全球化运营的丰富经验和资源，这些经验和资源的导入，也将有助于合作双方不断延伸产业链、优化供应链、提升价值链、拓展生态链，在酱酒领域加快形成核心竞争力，并获得可持续的高成长动力。（资料来源：财联社）

## 太古可口可乐携手西门子加速数字化转型

3月30日，太古可口可乐宣布与西门子正式达成战略合作，加快在华投资布局。基于后者MIS系统的太古可口可乐中国首条数字化生产线在浙江杭州正式上线。该系统由双方共同开发，通过在生产过程中实时采集设备及工艺数据并进行动态分析，实现了中国饮料业内首创“预测性维护”解决方案。

太古可口可乐有限公司总裁苏薇表示，“早在2019年，我们就明确将‘数字化战略’定位为太古可口可乐的五大核心战略之一。我们在中国的首条数字化生产线正式上线，标志着我们的数字化战略将覆盖业务运营的所有环节。”

得益于中国市场的数字化基础设施建设和人才，太古可口可乐的数字化进程发展顺利。目前国内的87万台智能冰箱已经全部联网；数字化工具连接超过100万家终端零售客户，1.2万多名销售人员全部配备手机移动端，在店内可以进行库存检查、及时下订单、检查执行以及与客户互动。

苏薇对太古可口可乐在国内市场的数字化转型感到满意，但她更希望，数字化能使

太古可口可乐形成数字经济时代的核心竞争力。她以目前可口可乐在市场上做的一个数字化的开盖有奖活动为例，如果消费者打一瓶可口可乐发现自己中奖了，过去不知在哪个店铺兑换。现在只需要扫一下瓶盖中独特的二维码后，就能点开中奖地图，找到附近的终端门店去兑换。这不仅为消费者带来了新的体验，同时也对销售模式的创新提供了可能。

在数字化的语境下，传统行业通过新技术提升效率、降低成本、扩大产能。这也是太古可口可乐选择与西门子共同推出 MIS 系统的原因。两家企业原先并非没有交集，几年前，西门子与太古可口可乐位于杭州的工厂就一些小项目开展合作。随着太古可口可乐将数字化作为五大发展战略之一，双方最终通过西门子全球总部和太古可口可乐全球供应链部门对接后得以开始此次战略签约。

2020 和 2021 年间，太古可口可乐在中国内地（大陆）总共会有 9 条新的生产线上线或扩充产能。相比很多企业的信息化系统，西门子与太古可口可乐共同开发的 MIS 系统是最新的标准化的技术平台，通过将不同生产线上，不同设备产生的数据透明化，并进行分析，最终实现质量管理、能源管理、生产柔性管理。可以复制到太古可口可乐在华的所有产线。

“数字化对于我们饮料行业来讲是非常重要的环节。通过互联网科技、数字化工具将整个生产线、供应链与数以百万计的终端客户连接在一起，形成闭环。”苏薇说，“在整个数字化的进程之中，太古可口可乐希望自己不是坐在普通汽车上的乘客，而是坐在跑车上领跑行业数字化发展的企业。我们看到，只有数字化才能让我们跟消费者产生连接，最终获得竞争优势。”（资料来源：经济观察网）

## 危机下国产葡萄酒六大巨头罕见碰头 数字化能否助力行业熬过最冷寒冬

虽然 2020 年已经过去，但海外疫情持续、市场消费乏力、进口酒冲击等重重困境的叠加，以及由此引发的危机，足以让国内葡萄酒企业刻骨铭心。

在地位甚至被黄酒超越后，4 月 8 日晚间，在市场上打得不可开交的六大葡萄酒企业，在中国酒业协会的组织下，悄悄在“酒城”泸州碰头，开了一次闭门会。

危机下孕育巨大机遇。在一位业内人士看来，相比于白酒的火爆，经历寒冬的葡萄酒行业，正在寻求突破之道，而这几家足够代表国内葡萄酒行业的企业，寻求在数字化上有所突破。张裕 A 罕见的业绩预降，也基本反映了 2020 年度葡萄酒行业的现状。中国酒业协会 2020 年前 11 个月统计数据显示，葡萄酒业利润整体大幅下滑，全面落后于白酒、啤酒，甚至不及黄酒。不过，如果变换视角，则国产葡萄酒企业在面临着巨大危机与挑战的同时，也面临着巨大的市场机遇。

我国的葡萄酒产量仅为 41.33 万千升，销售收入 100.21 亿元，利润 2.59 亿元。与啤酒、白酒相比，中国葡萄酒整体体量太小，不能相提并论。如果将以上数据除以 14 亿人口，去年平均每个中国人消费啤酒 24.37 升、白酒 5.29 升，而葡萄酒只有不到 0.3 升。因此，在业内人士看来，这也说明在中国，葡萄酒仍算是朝阳产业。

一位葡萄酒业内人士认为，与国外市场不同，国内消费者更习惯白酒、啤酒的消费场景，葡萄酒在这方面的缺失，也给行业提出了转变的思维。站在消费者角度看，一位酒类协会人士向《每日经济新闻》记者坦言，根据市场调研结果，葡萄酒消费的提升，首先要打破“大多数消费者认为国产酒不如进口酒”、“年轻一代对张裕等国产品牌认知弱”的观念。即便 2020 年被认作是中国葡萄酒市场近十年来最艰难的一年，但在孙健看来，“我们有机遇，因为数字化时代已经到来，而且在加速”。（资料来源：每日经济新闻）

## 6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

### 6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 25 未来一月重要事件备忘录

时间	限售股解禁	年报披露	股东会
2021/4/9		华宝股份	上海市嘉定区室
2021/4/9		*ST 麦趣	新疆昌吉市
2021/4/13		桃李面包	沈阳市沈河区
2021/4/14		会稽山	浙江省绍兴市
2021/4/16		中炬高新	广东省中山火炬开发区
2021/4/16		海南椰岛	海南省海口市
2021/4/19		光明乳业	上海市长宁区
2021/4/19		煌上煌	江西省南昌县
2021/4/20		金徽酒	甘肃省陇南市
2021/4/20		天润乳业	新疆乌鲁木齐市
2021/4/20		莲花健康	河南省项城市
2021/4/20		盐津铺子	湖南省长沙市
2021/4/20		龙大肉食	山东省青岛市
2021/4/21		华康股份	浙江省衢州市
2021/4/21		双汇发展	河南省漯河市
2021/4/22		华文食品	湖南省长沙市
2021/4/23		ST 威龙	山东省龙口市
2021/4/23		海天味业	广东省佛山市
2021/4/23		三只松鼠	安徽省芜湖市
2021/4/23		珠江啤酒	广州市
2021/4/26		皇台酒业	甘肃省武威市
2021/4/27		仲景食品	河南省西峡县
2021/4/28		金枫酒业	上海影城五楼多功能厅
2021/4/29		良品铺子	武汉市
2021/4/30		天味食品	成都市
2021/5/6		金禾实业	安徽省滁州市
2021/4/12	泉阳泉	84.73%	
2021/4/16	熊猫乳品	21.34%	
2021/4/19	五粮液	97.79%	
2021/4/20	双汇发展	38.78%	
2021/4/9		金禾实业	
2021/4/13		安井食品	
2021/4/14		顺鑫农业	
2021/4/15		三全食品	
2021/4/15		金字火腿	

2021/4/15	新乳业
2021/4/15	甘源食品
2021/4/15	广州酒家
2021/4/16	黑芝麻
2021/4/16	洽洽食品
2021/4/16	华统股份
2021/4/16	熊猫乳品
2021/4/16	会稽山
2021/4/16	千禾味业
2021/4/16	绝味食品
2021/4/16	一鸣食品
2021/4/16	均瑶健康
2021/4/19	今世缘
2021/4/20	得利斯
2021/4/20	双塔食品
2021/4/20	克明面业
2021/4/20	祖名股份
2021/4/20	泉阳泉
2021/4/20	元祖股份
2021/4/21	海欣食品
2021/4/21	安记食品
2021/4/21	李子园
2021/4/22	百润股份
2021/4/22	西麦食品
2021/4/22	惠泉啤酒
2021/4/23	兰州黄河
2021/4/23	燕塘乳业
2021/4/23	科拓生物
2021/4/23	品渥食品
2021/4/23	海融科技
2021/4/24	ST 中葡
2021/4/24	维维股份
2021/4/24	三元股份
2021/4/24	迎驾贡酒
2021/4/26	养元饮品
2021/4/27	承德露露
2021/4/27	青青稞酒
2021/4/27	仙乐健康
2021/4/27	山西汾酒
2021/4/27	星湖科技
2021/4/28	古井贡酒
2021/4/28	燕京啤酒
2021/4/28	酒鬼酒



2021/4/28	五粮液
2021/4/28	张裕 A
2021/4/28	皇台酒业
2021/4/28	皇氏集团
2021/4/28	古井贡 B
2021/4/28	张裕 B
2021/4/28	伊力特
2021/4/28	莫高股份
2021/4/28	有友食品
2021/4/28	日辰股份
2021/4/28	ST 威龙
2021/4/28	巴比食品
2021/4/29	*ST 西发
2021/4/29	洋河股份
2021/4/29	佳隆股份
2021/4/29	涪陵榨菜
2021/4/29	好想你
2021/4/29	ST 加加
2021/4/29	重庆啤酒
2021/4/29	金种子酒
2021/4/29	老白干酒
2021/4/29	ST 舍得
2021/4/29	水井坊
2021/4/29	妙可蓝多
2021/4/29	伊利股份
2021/4/29	口子窖
2021/4/29	来伊份
2021/4/30	泸州老窖
2021/4/30	西王食品
2021/4/30	贝因美
2021/4/30	ST 科迪
2021/4/30	古越龙山
2021/4/30	ST 通葡
2021/4/30	青海春天
2021/4/30	香飘飘

资料来源：wind、华安证券研究所



## 6.2 公司定增状态备忘

图表 26 食品公司定向增发最新进度

时间	预案公告日	股东会通过议案	证监会批准增发
星湖科技	星湖科技	2020-05-16	
来伊份	来伊份	2020-06-25	
贝因美	贝因美	2020-09-16	
爱普股份	爱普股份	2021-02-02	
克明面业	克明面业	2020-12-11	
妙可蓝多	妙可蓝多	2020-12-30	
ST 舍得			2020-06-17
青青稞酒			2021-01-26
汤臣倍健			2021-03-19
龙大肉食			2021-01-16
惠发食品			2021-03-13
涪陵榨菜			2021-01-14

资料来源：wind、华安证券研究所

### 风险提示：

1. 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情过程中反复，或外部输入风险长期化，消费行为或再受抑制；
2. 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期；
3. 重大农业疫情风险：畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，从而影响生产成本和市场供应。疫病的蔓延容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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受任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。