

# 食品饮料行业周观点：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳

2021年05月17日

看好/维持

食品饮料 行业报告

## 核心观点：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳

WIND 白酒指数 (884705) 本周累计上涨 6.21%，在“五一”小长假后，白酒指数短暂回调，本周呈现企稳上涨的走势。这是在一季报行情之后，白酒板块并未出现“获利回吐”的走势，显示市场对白酒估值重新定位的过程中，估值中枢逐渐企稳。

今年3月下旬以来，白酒指数逐渐触底并反弹，从最低 68209 最高触及 96280 点，指数反弹了 41%。这波上涨我们认为有几个原因：1 是此前白酒回调较深，市场有修复的需求。2 是春节消费数据好于预期，疫情之后消费呈现较好的恢复。3 是市场对一季报业绩有较高的预期。随着 2021Q1 季报逐渐落地，白酒走势呈现分化行情，业绩超预期的公司股价表现更为强势。此前市场多担心下半年市场资金面偏紧，一季报后白酒板块估值会进一步受压制。从目前的市场表现来看，白酒板块整体走势较为坚挺，市场对估值并未产生严重分歧。

从基本面来看，主流公司开始进入停贷挺价的时期，近期主流白酒提高出厂价或市场指导价也是为了配合价格进一步提升，渠道库存也较为良性，行业仍处于良性发展状态中。建议关注增长确定性高、业绩弹性大的公司。重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份。

## 重点推荐：

【重点推荐】贵州茅台、泸州老窖、五粮液、洋河股份

【长期推荐】贵州茅台、泸州老窖、五粮液、洋河股份、伊利股份、青岛啤酒、中国飞鹤、洽洽食品、恒顺醋业、安琪酵母

## 风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

## 参考报告：

《洋河股份 (002304)：改革路径渐清晰，复兴之路重启》(20210209)

《白酒行业深度：站在 DCF 的角度思考白酒的估值空间》(20200811)

《贵州茅台：直营占比继续提升，龙头业绩稳健增长》(20200730)

《五粮液 (000858)：量价齐升再次确认，新班子带入新境界》(20191031)

《泸州老窖 (000568)：业绩增长稳健亮眼，高档酒提价放量未来可期》(20191031)

## 市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒 11.35%、黄酒 10.17%、调味品 8.78%、软饮料 7.11%、葡萄酒 6.67%、其他酒类 5.63%、白酒 5.50%、肉制品

## 未来 3-6 个月行业大事：

2021/05/18 ST 加加：2020 年业绩说明会

2021/05/18 来伊份：2020 年业绩说明会

2021/05/18 兰州黄河：2020 年业绩说明会

2021/05/19 泸州老窖：2020 年业绩说明会

2020/05/19 上海梅林：2020 年业绩说明会

2021/05/20 山西汾酒：2020 年业绩说明会

2021/05/21 老白干酒：2020 年业绩说明会

2021/05/21 洋河股份：2020 年业绩说明会

2021/05/21 皇氏集团：2020 年业绩说明会

2021/05/25 水井坊：2020 年业绩说明会

## 行业基本资料

占比%

股票家数	109	2.72%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	74012.89	8.88%
流通市值(亿元)	69594.97	10.91%
行业平均市盈率	46.27	/
市场平均市盈率	8.34	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S148052007000

## 分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S148052007000

## 研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S148012007003

---

3.97%、食品综合 3.28%、乳品 1.94%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：兰州黄河 28.35%、ST 中葡 20.98%、会稽山 18.00%、青青稞酒 17.35%、酒鬼酒 16.71%。表现后五的公司为：迎驾贡酒 0.33%、古井贡 B-0.04%、洋河股份-0.20%、张裕 B-0.64%、ST 椰岛-8.36%。

风险提示：宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

## 1. 核心观点：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳

WIND 白酒指数（884705）本周累计上涨 6.21%，在“五一”小长假后，白酒指数短暂回调，本周呈现企稳上涨的走势。这是在一季报行情之后，白酒板块并未出现“获利回吐”的走势，显示市场对白酒估值重新定位的过程中，估值中枢逐渐企稳。

今年 3 月下旬以来，白酒指数逐渐触底并反弹，从最低 68209 最高触及 96280 点，指数反弹了 41%。这波上涨我们认为有几个原因：1 是此前白酒回调较深，市场有修复的需求。2 是春节消费数据好于预期，疫情之后消费呈现较好的恢复。3 是市场对一季报业绩有较高的预期。随着 2021Q1 季报逐渐落地，白酒走势呈现分化行情，业绩超预期的公司股价表现更为强势。此前市场多担心下半年市场资金面偏紧，一季报后白酒板块估值会进一步受压制。从目前的市场表现来看，白酒板块整体走势较为坚挺，市场对估值并未产生严重分歧。

从基本面来看，主流公司开始进入停货挺价的时期，近期主流白酒提高出厂价或市场指导价也是为了配合价格进一步提升，渠道库存也较为良性，行业仍处于良性发展状态中。建议关注增长确定性高、业绩弹性大的公司。重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份。

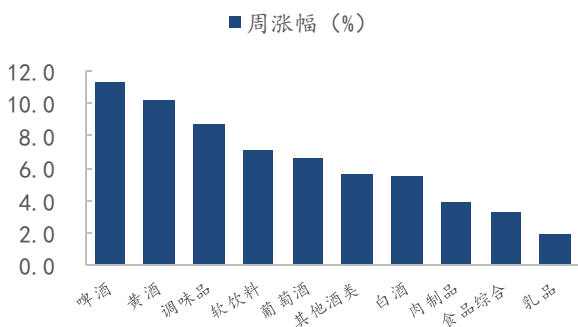
【重点推荐】贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河股份

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

## 2. 市场表现：行业整体反弹，啤酒走势强劲

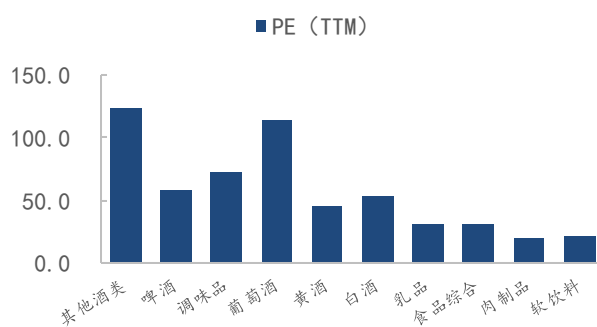
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒 11.35%、黄酒 10.17%、调味品 8.78%、软饮料 7.11%、葡萄酒 6.67%、其他酒类 5.63%、白酒 5.50%、肉制品 3.97%、食品综合 3.28%、乳品 1.94%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

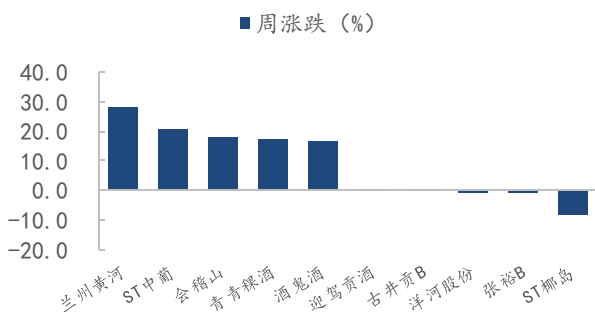


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：兰州黄河 28.35%、ST 中葡 20.98%、会稽山 18.00%、青青稞酒 17.35%、酒鬼酒 16.71%。表现后五的公司为：迎驾贡酒 0.33%、古井贡 B-0.04%、洋河股份-0.20%、张裕 B-0.64%、ST 椰岛-8.36%。

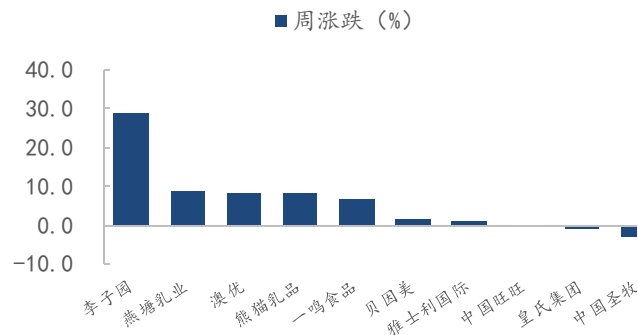
**乳制品**公司表现前五位：李子园 29.05%、燕塘乳业 9.12%、澳优 8.51%、熊猫饮品 8.19%、一鸣食品 6.80%。  
表现后五位：贝因美 1.57%、雅士利国际 1.39%、中国旺旺-0.52%、皇氏集团-0.98%、中国圣牧-3.17%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

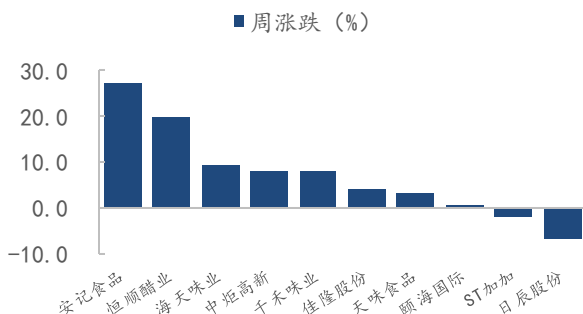


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为：安记食品 27.39%、恒顺醋业 19.88%、海天味业 9.10%、中炬高新 7.99%、千禾味业 7.87%。表现后五位的公司为：佳隆股份 3.81%、天味食品 3.17%、颐海国际 0.21%、ST加加-2.19%、日辰股份-7.04%。

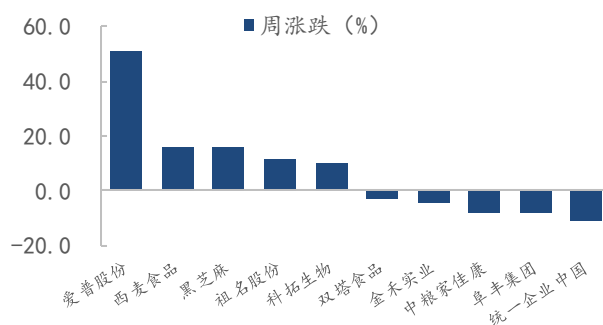
本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：爱普股份 51.18%、西麦食品 16.23%、黑芝麻 16.10%、祖名股份 11.95%、科拓生物 10.33%。表现后五位的公司为：双塔食品-3.36%、金禾实业-4.44%、中粮家佳康-7.95%、阜丰集团-8.06%、统一企业中国-10.81%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 3. 行业&重点公司追踪

### 3.1 本周重点公告

【泉阳泉|解除限售】解除限售的股份上市流通日为 2021 年 5 月 17 日。解除限售的数量为 70,739,312 股，占总股本的 9.89%。

【龙大肉食|4月销量】龙大养殖 2021 年 4 月份销售生猪 4.68 万头，环比+7.34%；龙大养殖 4 月销售收入 1.39 亿元，环比-3.47%；龙大养殖商品猪销售均价为 23.43 元/公斤，比 2021 年 3 月份-12.21%。

【中炬高新|股权质押】控股股东中山润田部分股份解除质押及再质押后，累计质押股份 157,085,300 股，占其所持 79.13%。

【健合国际控股|一季报】2021Q1 收入 2,405.9 百万元人民币，同比-5.9%。

【日清食品|一季报】2021Q1 收入 964,475 千港元，归母净利润 93,195 千港元。

【澳优|一季报】2021Q1 收入 2,183.3 百万元人民币，同比+12.9%；调整后归母净利润 331.4 百万元人民币，同比+11.0%。

【泉阳泉|股票质押】股东赵志华将其持有公司 2700 万股（其中限售股：25,982,983 股，流通股：1,017,017）质押给华融华侨资产管理有限公司。

【中炬高新|质押】控股股东中山润田 150 万股，累计质押 158,585,300 股，占其所持 79.88%，占总股本 19.91%。

【仙乐健康|可转债】发行可转债 102,489.29 万元，上市时间 2021 年 5 月 14 日。

【统一企业中国|一季报】2021Q1 净利润本公司 37758.8 万元；统一亚洲控股 38189.1 万元。

【中炬高新|董事长辞职】因个人原因，陈琳女士申请辞去公司董事长、董事及董事会专门委员会相关职务。

## 3.2 本周重点新闻

【贵州茅台|新项目】项目一期工程建筑面积 11 万平方米，已确定建设 3 座高白料窑炉 6 条生产线及 6 座乳白料窑炉 12 条生产线。预计达产后，生产规模为 15.3 万吨/年，可生产 500ml 容积 480g 规格玻璃瓶 3.2 亿只。

【2021 中国品牌价值|酒企】贵州茅台以 3090.15 亿元的品牌价值领跑轻工板块，江苏洋河酒厂（702.01 亿元）位于轻工板块第三。此外，泸州老窖（558.06 亿元）、江苏双沟酒业（199.64 亿元）、贵州习酒（90.24 亿元）、陕西西凤酒（79.89 亿元）等酒企也在榜单之内。

【泸州老窖|提价】5 月 8 日，泸州老窖窖龄酒类销售股份有限公司发布通知，自 2021 年 5 月 26 日起，泸州老窖百年酒（2019 纪念版）终端结算价上调 25 元/瓶。

【汤沟|百亿营收目标】提出在未来十年，紧紧围绕“重品质、树特色、强品牌”理念，坚守坚持，持续奋斗，实现“新十年、新百亿”的目标。

【山西汾酒|商标】山西杏花村汾酒厂股份有限公司新增“杏花村杏花酒家”、“竹青酒家”等商标信息，国际分类涉及酒、广告销售。

【茅台|商标】中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司正将公司高管“高卫东”、“李静仁”的个人名字申请为商标。

【仁怀市|酱酒】仁怀市财政将拨划专项资金 3000 万-5000 万元，用于治理规范当地酱酒生产；招聘行业“保安员”，配合公安部门联合行动；在市区增加检查卡点，严查严防食用酒精流入。

【丹泉酒业|新品】丹泉酒业高端产品“洞见”正式发布，企业未来双品牌战略也同步推出。

【食品烟酒类|价格上涨】2021 年 4 月份，全国居民消费价格同比上涨 0.9%。其中，食品烟酒类价格同比上涨 0.1%，影响 CPI（居民消费价格指数）上涨约 0.02 个百分点。

【乌苏|新包装】乌苏啤酒红乌苏新包装上市发布会上，乌苏啤酒火花新标及红乌苏全新包装正式亮相。

## 4. 风险提示

宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业报告：食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极次高端领涨，看好淡季酒企批价上行	2021-04-19
行业普通报告	食品饮料行业周观点：糖酒会反馈积极，白酒景气度不改	2021-04-12
行业普通报告	食品饮料行业周观点：成本上涨下，关注成本可传导行业	2021-03-30
行业普通报告	20210322 东兴食饮周报：消费逐渐回暖，餐饮恢复利好调味品、酒类消费	2021-03-22
行业普通报告	食品饮料行业周观点：Q1 业绩预期不断上修，基本面信心较强	2021-03-16
行业普通报告	20210308 东兴食饮周报：后经济增长周期下，食品饮料景气有望提升	2021-03-09
行业普通报告	20210228 东兴食饮周报：高端白酒批价上挺，白酒基本面景气继续向上	2021-03-03
行业深度报告	食品饮料行业报告：奶粉系列报告（一）：国产婴配粉何以崛起--从政策和产品的角度	2021-02-04
行业深度报告	食品饮料行业报告：站在 DCF 的角度思考白酒的估值空间	2020-08-11
行业深度报告	食品饮料 2020 年中期策略：风宜长物放眼量	2020-08-06
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	双汇发展（000895）：站在新一轮盈利周期的起点上	2020-06-18
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司深度报告	桃李面包（603866.SH）：重剑无锋，全国化扩张稳步推进	2020-05-17
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

## 研究助理简介

### 韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、肉制品及软饮料、乳制品板块。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526