



川财周观点

泸州老窖成立新零售公司，发力新零售渠道。5月26日泸州老窖新零售有限公司成立，注册资本5000万元，公司由泸州老窖股份有限公司（40%）、泸州老窖股份有限公司销售公司（60%）共同持股。泸州老窖成立新零售公司，积极拥抱数字化，有利于实现线上线下渠道的高效链接，洞察并理解消费新需求，提升销售效率，满足多元化消费体验。利用数字化、物联网、大数据等新工具，顺应趋势，同时能够掌握核心用户资源，维护企业的数字资产安全。另外本周泸州老窖还对窖龄酒30年、60年、90年瓶贮年份酒价格体系进行调整，持续控货提价将有效优化库存，控制市场节奏，保持量价平衡，老字号窖龄酒和泸州老窖品牌价值将得到持续加强。

劲仔食品授予319万股限制性股票，提高员工积极性。公司本周完成了向23名激励对象授予319万股限制性股票，限制性股票授予价格7.16元/股，占授予前公司总股本的0.7975%。公司在4月改名劲仔食品，定位高端鱼类零食市场，在200亿市场规模的休闲鱼制品行业，公司市占率达到5%。公司拥有风味鱼制品、豆制品及肉制品三类产品，并计划在三季度推出部分新品。一季度实现营收2.25亿元，同比增长15.89%，预计未来随着股权激励赋能以及新成立食品研究院等措施加大聚焦鱼类零食，公司业绩有望维持较快增长。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，小幅提升，其中整箱茅台价格约3200-3300元/瓶，散瓶上行至2700元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前执行5月配额。五粮液主要地区批价上行至990-1000元/瓶，终端成交价在1030元左右，挺价趋势良好，渠道库存水平维持在2周左右。泸州老窖批价提升至910-920元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，库存在1个月左右。

投资建议：随着人民币汇率持续升值，包括白酒在内的资产配置价值凸显。最近国家对大宗商品价格上涨进行了有效调控，但通胀压力仍较大，白酒尤其是高端白酒由于对成本波动敏感性较低，仍是现阶段较为优秀的板块。次高端酒方面，近期多家酒企包括酒鬼、古井等品牌对次高端产品进行提价，预计次高端价位产品在上半年将保持较高增速。建议关注全年业绩确定性较高以及成长性较好的酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、酒鬼酒等。

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。

证券研究报告

所属部门 行业公司部
报告类别 行业周报
所属行业 食品饮料
报告时间 2021/05/28

分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
ouyangyujian@cczq.com

联系人

何宇航
证书编号：S1100120090004
heyuhang@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、川财周观点	3
二、行情回顾	4
三、行业估值	5
四、行业数据跟踪	6
重点白酒价格走势	6
重点葡萄酒价格走势	7
重点啤酒价格走势	8
重点乳品价格走势	9
五、行业动态	10
六、重要公告	10
风险提示	11

一、川财周观点

泸州老窖成立新零售公司，发力新零售渠道。5月26日泸州老窖新零售有限公司成立，注册资本5000万元，公司由泸州老窖股份有限公司（40%）、泸州老窖股份有限公司销售公司（60%）共同持股。泸州老窖成立新零售公司，积极拥抱数字化，有利于实现线上线下渠道的高效链接，洞察并理解消费新需求，提升销售效率，满足多元化消费体验。利用数字化、物联网、大数据等新工具，顺应趋势，同时能够掌握核心用户资源，维护企业的数字资产安全。另外本周泸州老窖还对窖龄酒30年、60年、90年瓶贮年份酒价格体系进行调整，持续控货提价将有效优化库存，控制市场节奏，保持量价平衡，老字号窖龄酒和泸州老窖品牌价值将得到持续加强。

劲仔食品授予319万股限制性股票，提高员工积极性。公司本周完成了向23名激励对象授予319万股限制性股票，限制性股票授予价格7.16元/股，占授予前公司总股本的0.7975%。公司在4月改名劲仔食品，定位高端鱼类零食市场，在200亿市场规模的休闲鱼制品行业，公司市占率达到5%。公司拥有风味鱼制品、豆制品及肉制品三类产品，并计划在三季度推出部分新品。一季度实现营收2.25亿元，同比增长15.89%，预计未来随着股权激励赋能以及新成立食品研究院等措施加大聚焦鱼类零食，公司业绩有望维持较快增长。

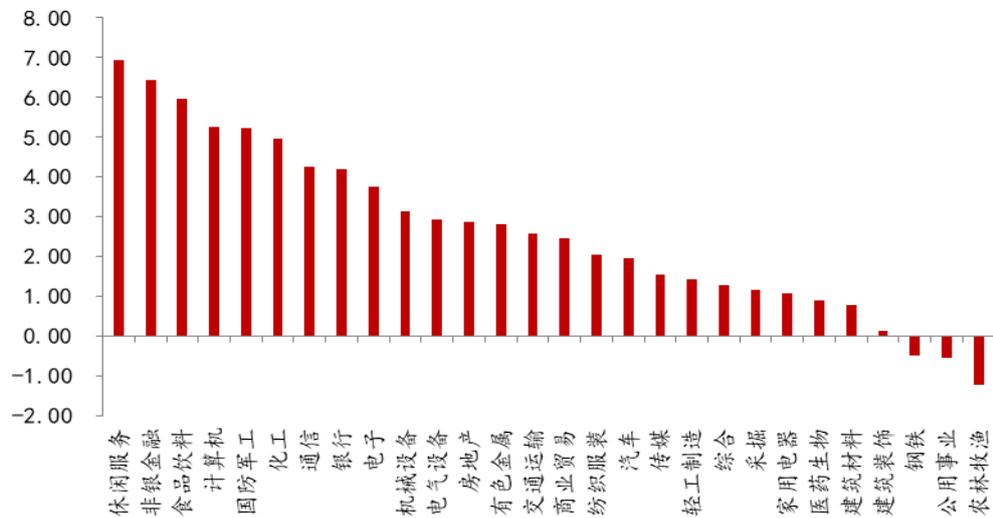
高端白酒批价持续坚挺，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，小幅提升，其中整箱茅台价格约3200-3300元/瓶，散瓶上行至2700元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前执行5月配额。五粮液主要地区批价上行至990-1000元/瓶，终端成交价在1030元左右，挺价趋势良好，渠道库存水平维持在2周左右。泸州老窖批价提升至910-920元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，库存在1个月左右。

投资建议：随着人民币汇率持续升值，包括白酒在内的资产配置价值凸显。最近国家对大宗商品价格上涨进行了有效调控，但通胀压力仍较大，白酒尤其是高端白酒由于对成本波动敏感性较低，仍是现阶段较为优秀的板块。次高端酒方面，近期多家酒企包括酒鬼、古井等品牌对次高端产品进行提价，预计次高端价位产品在上半年将保持较高增速。建议关注全年业绩确定性较高以及成长性较好的酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、酒鬼酒等。

二、行情回顾

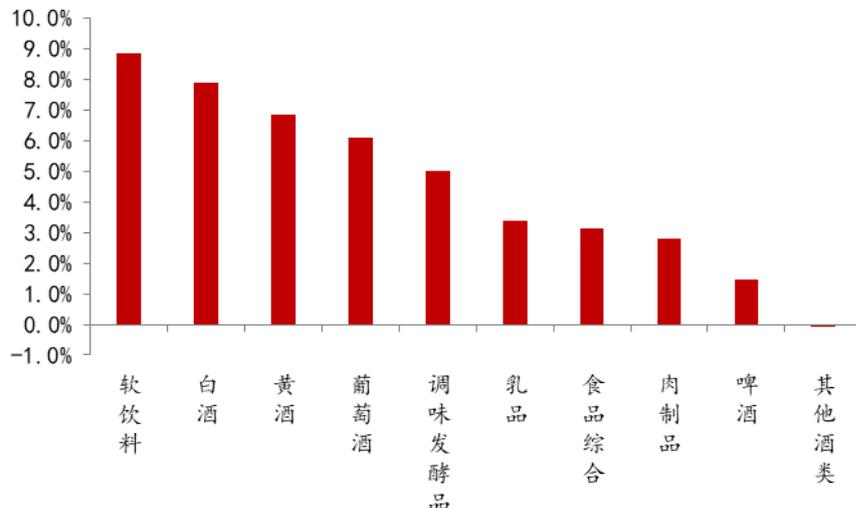
本周（2021年5月24日-5月28日）上证综指下跌0.11%，沪深300指数上涨3.28%，食品饮料指数上涨5.96%，在28个子行业中排名第3。从细分子板块来看，涨幅前三为软饮料（8.85%）、白酒（7.92%）、黄酒（6.87%）；涨幅后三为其他酒类（-0.09%）、啤酒（1.46%）、肉制品（2.79%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是海南椰岛（+35.81%）、李子园（+23.21%）、老白干酒（+23.20%）；跌幅前三的分别是妙可蓝多（-15.18%）、华宝股份（-11.77%）、均瑶健康（-7.99%）。

图 1：一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：食品饮料细分子板块周涨跌幅



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 3: 本周个股涨跌幅排名

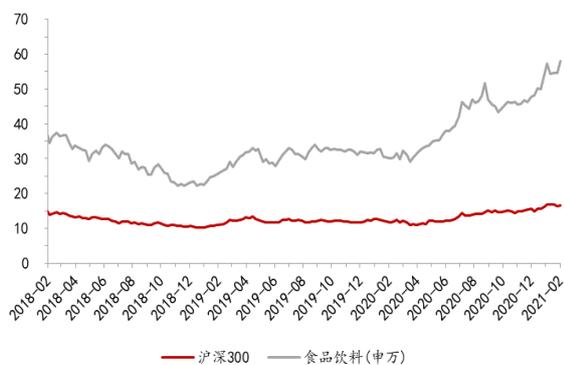
股票名称	股票代码	收盘价 (元)	本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
海南椰岛	600238.SH	19.00	35.81	85.16	0.12	159.00
李子园	605337.SH	55.42	23.21	120.11	1.18	47.12
老白干酒	600559.SH	28.14	23.20	252.50	0.34	83.33
承德露露	000848.SZ	9.60	22.14	103.34	0.43	22.39
金枫酒业	600616.SH	8.76	16.18	58.60	0.03	344.82
ST通葡	600365.SH	3.29	15.44	13.16	-0.17	-19.73
莫高股份	600543.SH	8.20	13.73	26.33	0.01	805.94
青青稞酒	002646.SZ	20.68	13.50	93.06	-0.09	-238.66
嘉必优	688089.SH	44.35	13.20	53.22	1.16	38.29
古越龙山	600059.SH	13.71	11.55	124.97	0.18	75.50
跌幅前十						
妙可蓝多	600882.SH	66.99	-15.18	278.22	0.20	342.89
华宝股份	300741.SZ	46.76	-11.77	287.99	1.92	24.30
均瑶健康	605388.SH	24.07	-7.99	103.50	0.52	45.88
安记食品	603696.SH	11.36	-6.50	26.72	0.24	48.01
盐津铺子	002847.SZ	114.95	-5.26	148.70	2.06	55.78
百润股份	002568.SZ	127.82	-3.75	684.93	1.13	113.26
新乳业	002946.SZ	17.63	-3.71	152.90	0.38	46.81
珠江啤酒	002461.SZ	11.94	-2.77	264.27	0.28	42.70
惠发食品	603536.SH	13.14	-2.38	22.59	0.04	361.74
华康股份	605077.SH	48.68	-2.35	79.44	1.55	31.40

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

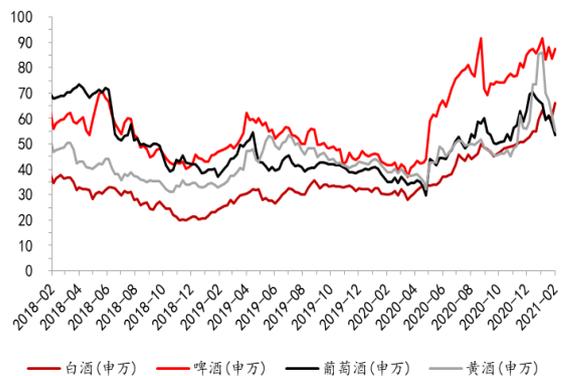
食品饮料行业整体估值水平略有提升。2021 年 5 月 28 日, 食品饮料行业 PE 为 52.70 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 58.87、55.27、56.53、47.57 倍; 软饮料和乳制品分别为 26.56、32.12 倍; 调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 78.05、20.10、36.16 倍。

图 4: 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

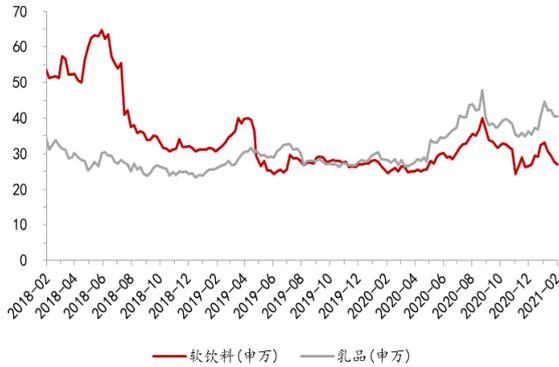
图 5: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

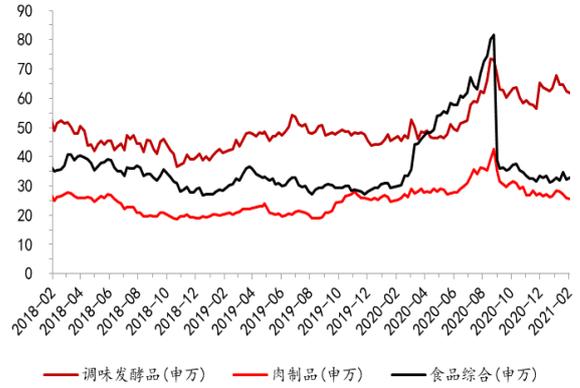
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 6：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 7：其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

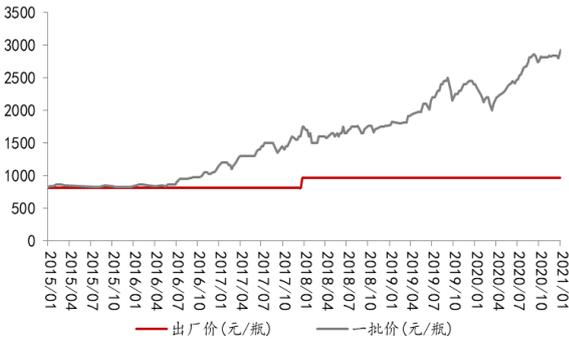


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

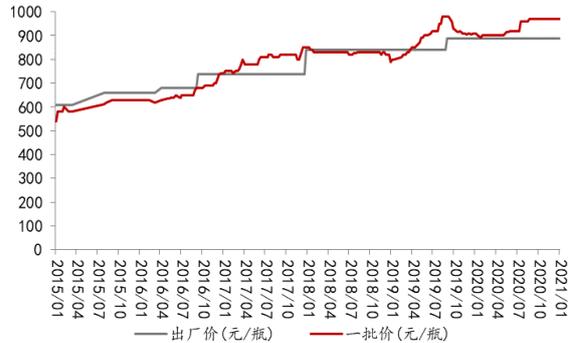
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



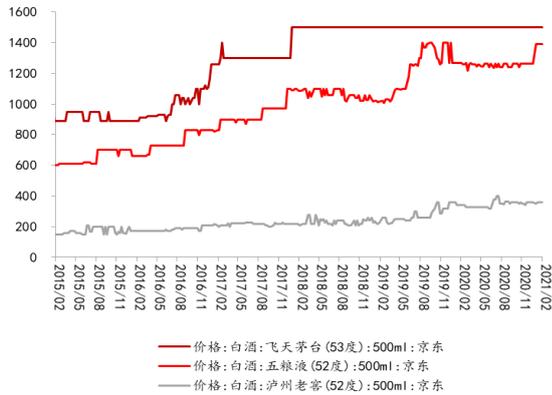
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



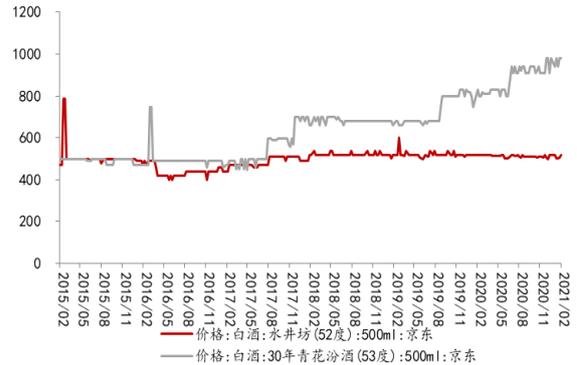
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势



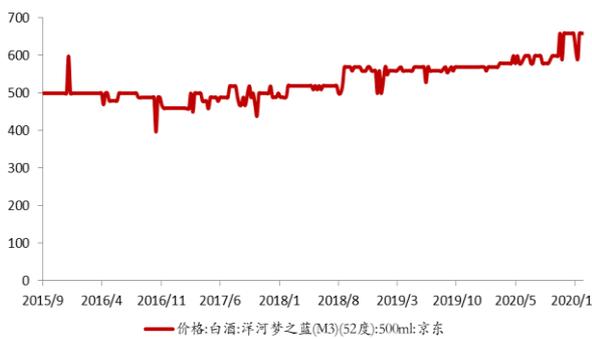
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 次高端酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

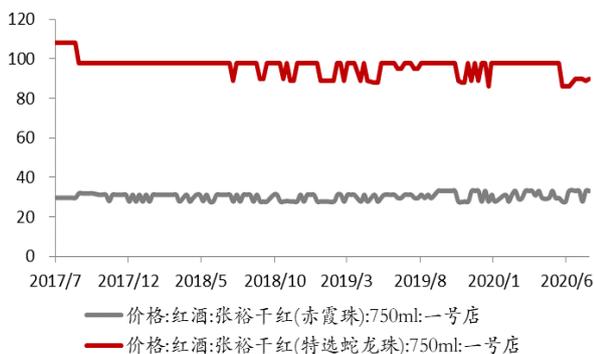
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

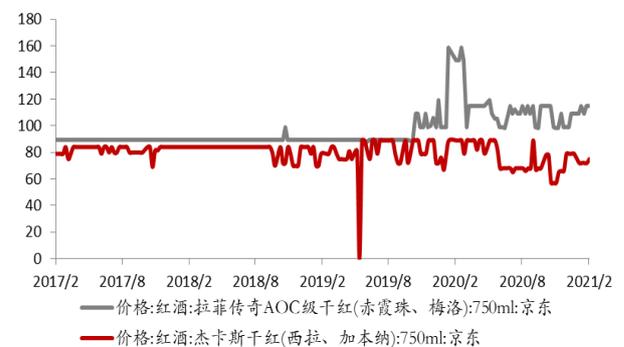
重点葡萄酒价格走势

图 14: 国产葡萄酒价格走势



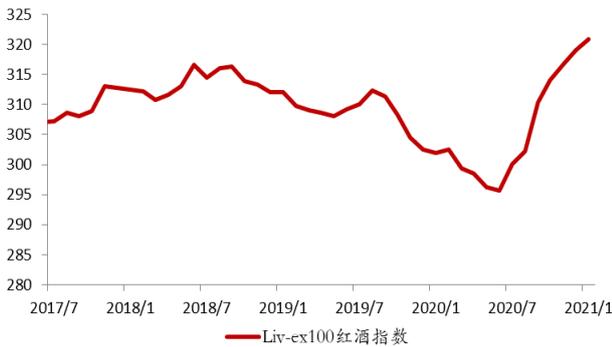
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 海外葡萄酒价格走势



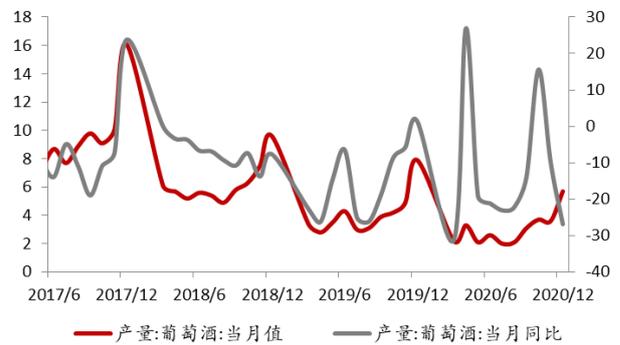
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

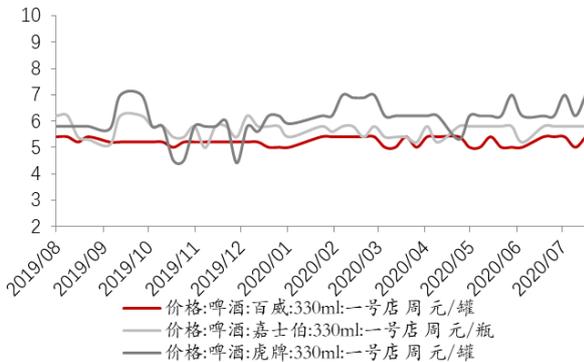
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



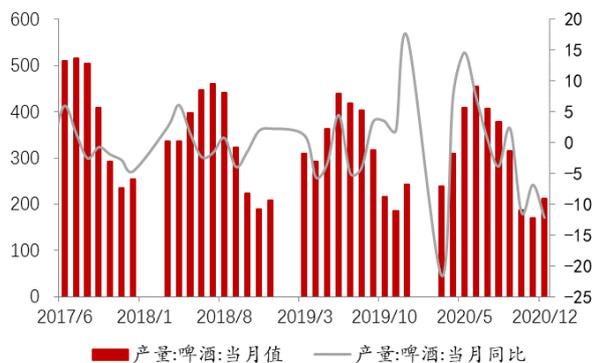
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 国产啤酒零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 20: 啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

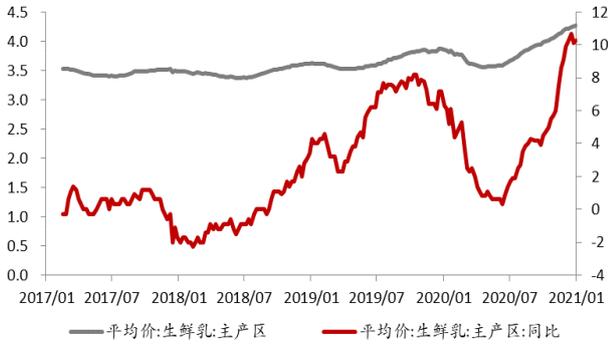
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

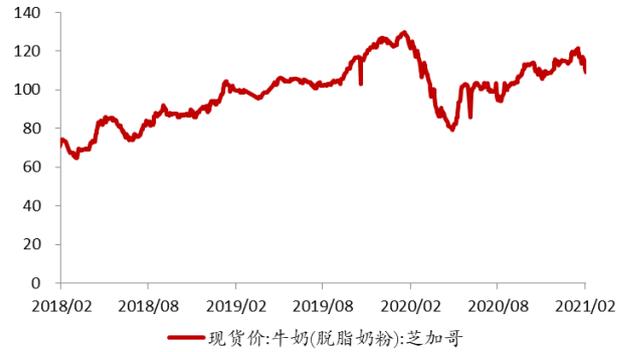
重点乳品价格走势

图 22: 生鲜乳均价及同比增速走势



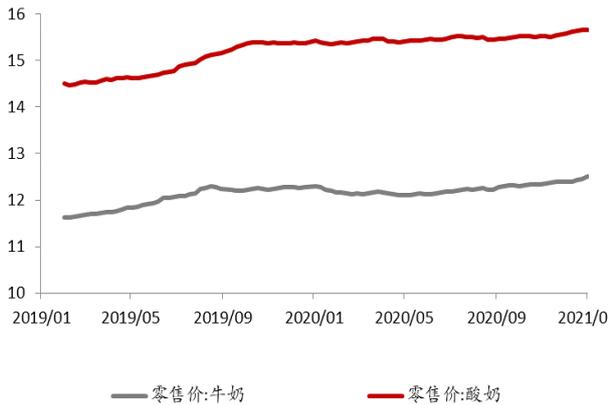
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 23: 芝加哥牛奶现货价走势



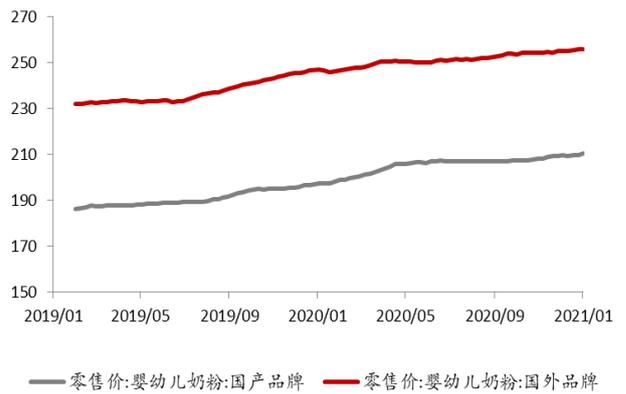
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 24: 牛奶及酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 25: 婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、行业动态

前4月酒、饮料和精制茶制造业各项指标增长	5月27日，国家统计局数据显示，1-4月，酒、饮料和精制茶制造业实现营业收入5357.7亿元，同比增长25.5%；营业成本达3440.9亿元，同比增长22.6%；利润总额达到954.8亿元，同比增长39.2%。
稻花香核心产品销量暴增	湖北酒业5月27日报道，1-4月份，与2019年、2020年同期相比，稻花香清样产品发货量分别增长30.11%、66.68%，活力系列产品发货量分别增长88.9%、169.82%，中高端产品市场表现总体呈上升趋势。其中，珍品一号类产品1-4月发货量同比增长94.5%。
丹泉洞藏系列产品涨价	5月27日，广西丹泉酒业营销有限公司发布通知，受各类原辅材料价格上涨、物流费用增加、供需关系等因素影响，公司决定于6月1日起，对53°丹泉洞藏15（流通版）500ml*6每瓶上调61元至629元/瓶；对50°丹泉洞藏10（流通版）500ml*6每瓶上调31元至299元/瓶。
泸州老窖成立新零售公司	5月26日，企查查显示，泸州老窖新零售有限公司成立，法定代表人为易彬，注册资本5000万元人民币，经营范围包括：水产品批发、水产品零售、建筑材料销售、化工产品销售（不含许可类化工产品）、电子产品销售等。该公司由泸州老窖股份有限公司（40%）、泸州老窖股份有限公司销售公司（60%）共同持股。
红西凤提价至1499元/瓶	5月25日，据市场消息，西凤酒核心大单品红西凤自6月1日起将正式调价，市场价从1299元/瓶上调至1499元/瓶，该价格自2021年6月1日起正式实施。
川酒集团、杏花村酒业签约合作	在近期举办的中国杏花村白酒产业博览会期间，川酒集团与山西杏花村酒业集团签订合作协议，双方将挖掘各自中国优质白酒核心产区、大型国企的资源优势，在产品研发、品牌塑造、销售渠道等方面深入开展白酒运营合作，进一步扩大双方品牌影响力。2020年9月，双方正式达成全产业链战略合作，川酒集团形成“浓酱清”三大主流香型原酒产供矩阵。
郎酒叙永东玻玻璃瓶产能突破2亿只	5月22日，郎酒叙永东玻二号窑炉顺利点火。二号窑炉点火启用后，叙永东玻将首次实现三台窑炉满负荷生产，年产玻璃瓶将突破10万吨，玻璃瓶产能突破2亿只，成功跻身全国玻璃瓶生产行业前列，极大缓解了小郎酒、顺品郎、郎牌特曲三大战略产品的需求。企业今年预计税收可达2500余万元，实现就业780余人。

六、重要公告

舍得酒业	董事会、监事会于5月27日分别收到公司董事余东、杨平、任俐霞，监事李健、刘紫越、邱明的书面辞职报告。
恒顺醋业	公司拟以自有资金或自筹资金回购公司股票，回购金额不超过28,082.77万元，回购价格不超过28元/股，回购期限为12个月，本次回购的股份拟作为公司未来股权激励计划的股票来源。公司下属子公司镇江恒顺商场有限公司拟以1,147.57万元收购大股东（恒顺集

	团) 旗下镇江恒润调味品有限责任公司 100% 股权。
青青稞酒	公司于 2021 年 5 月 24 日收到控股股东青海华实科技投资管理有限公司《关于减持股份比例达到 1% 的告知函》，华实投资自 2021 年 5 月 6 日至 2021 年 5 月 24 日通过集中竞价交易及大宗交易系统累计减持公司股份 497.95 万股，占公司总股本的 1.1066%。
贝因美	中国证监会发行审核委员会对公司非公开发行 A 股股票的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司此次非公开发行 A 股股票的申请获得审核通过。
青青稞酒	公司第四届董事会第十三次会议(临时)审议通过了《关于向控股子公司提供财务资助延期的议案》。为降低公司整体融资成本，保证控股子公司业务运营的资金需求，公司拟将对控股子公司中酒时代提供财务资助延期至 2022 年 6 月 30 日，额度不超过人民币 2.36 亿元。截至公告日，公司对中酒时代财务资助余额为 2.158 亿元。
青青稞酒	公司控股股东华实投资于 2021 年 5 月 21 日将原质押给青海银行股份有限公司城西支行的公司股份 5205 万股解除质押，占其所持股份比例为 20.69%。公司股东华实投资于 2020 年 5 月 21 日再质押 3033 万股，占其所持股份比例为 12.05%。
劲仔食品	董事会认为公司 2021 年限制性股票激励计划规定的首次授予条件已经成就，同意确定 2021 年 5 月 7 日为授予日，向 23 名激励对象授予 319 万股限制性股票。限制性股票授予价格 7.16 元/股。
青岛啤酒	2021 年 5 月 26 日，授予预留 A 股限制性股票登记数量：294,000 股，青岛啤酒股份有限公司（以下称“公司”）于 2021 年 5 月 26 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成了公司 A 股限制性股票激励计划授予预留 A 股限制性股票的登记工作。

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