

食品饮料行业周观点：酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石

2021年05月31日

看好/维持

食品饮料 行业报告

【东兴食饮】酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石

今年以来，主流酒企加大了员工激励的力度，无论是从薪酬体系，还是从考核机制上，看到很多酒企的激励方案逐步落地。我们认为酒企重视员工的激励，强化考核机制对酒企长期发展有较大推动作用，建议关注激励机制灵活的企业。

今年年初，泸州老窖出台了高级管理人员薪酬与考核管理办法，提出要根据“行业可比、地域可比、规模可比”的对标原则，选取与公司有可比性的企业作为对标样本组，并根据公司经营业绩在对标样本组的所处分位，确定高管首年的薪酬基数。虽然在股权激励上，泸州老窖尚未突破，但是新的考核办法有望缓解此前老窖高管薪酬低于市场平均水平的现状。

近期白酒企业股东大会和业绩交流会密集召开，在上周古井和洋河的股东大会上，两个酒企的管理层均提到激励方案正在研究推进中。酒企的管理层认识到员工考核机制的重要，并且会积极去推进，对酒企发展长期有利。建议关注酒企管理层改革决心较大、业绩弹性大的公司。重点推荐：贵州茅台、洋河股份。

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）

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。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 11.37%，白酒 7.53%，葡萄酒 7%，软饮料 3.76%，调味品 3.09%，乳品 2.28%，食品综合 1.79%，肉制品 1.62%，啤酒 1.47%，其他酒类 1.42%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST 椰岛 35.81%，老白干酒 23.2%，金枫酒业 16.18%，ST 通葡 15.44%，莫高股份 13.73%。表现后五的公司为：古井贡 B-0.85%，ST 威龙-1.2%，ST 西发-1.46%，珠江啤酒-2.77%，百润股份-3.75%。

风险提示：宏观经济增速下行，货币政策超预期收紧。

未来 3-6 个月行业大事：

- 2021/05/31 青海春天：2021 年股东大会
- 2021/06/02 爱普股份：2010 年股东大会
- 2021/06/03 科拓生物：2020 年业绩说明会
- 2020/06/03 广州酒家：红股上市
- 2021/06/04 ST 西发：2021 年股东大会
- 2021/06/08 水井坊：2021 年股东大会
- 2021/06/08 南侨食品：2021 年股东大会
- 2021/06/08 ST 通葡：2021 年股东大会
- 2021/06/08 惠发食品：2021 年股东大会
- 2021/06/08 贵州茅台：2021 年股东大会

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

1. 核心观点：酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石

今年以来，主流酒企加大了员工激励的力度，无论是从薪酬体系，还是从考核机制上，看到很多酒企的激励方案逐步落地。我们认为酒企重视员工的激励，强化考核机制对酒企长期发展有较大推动作用，建议关注激励机制灵活的企业。

今年年初，泸州老窖出台了高级管理人员薪酬与考核管理办法，提出要根据“行业可比、地域可比、规模可比”的对标原则，选取与公司有可比性的企业作为对标样本组，并根据公司经营业绩在对标样本组的所处分位，确定高管首年的薪酬基数。虽然在股权激励上，泸州老窖尚未突破，但是新的考核办法有望缓解此前老窖高管薪酬低于市场平均水平的现状。

近期白酒企业股东大会和业绩交流会密集召开，在上周古井和洋河的股东大会上，两个酒企的管理层均提到激励方案正在研究推进中。酒企的管理层认识到员工考核机制的重要，并且会积极去推进，对酒企发展长期有利。建议关注酒企管理层改革决心较大、业绩弹性大的公司。

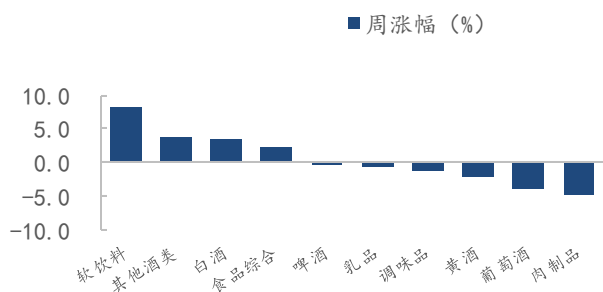
重点推荐：贵州茅台、洋河股份。

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

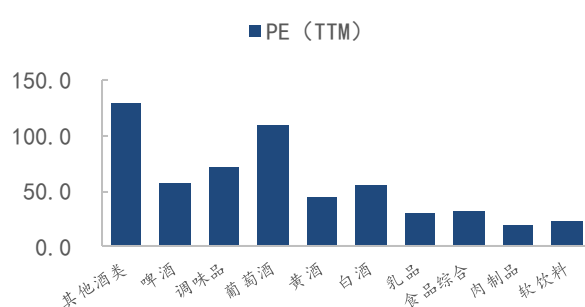
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 11.37%，白酒 7.53%，葡萄酒 7%，软饮料 3.76%，调味品 3.09%，乳品 2.28%，食品综合 1.79%，肉制品 1.62%，啤酒 1.47%，其他酒类 1.42%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

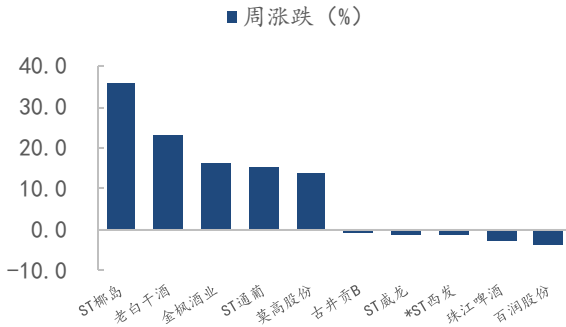
图2：食品饮料子行业市盈率



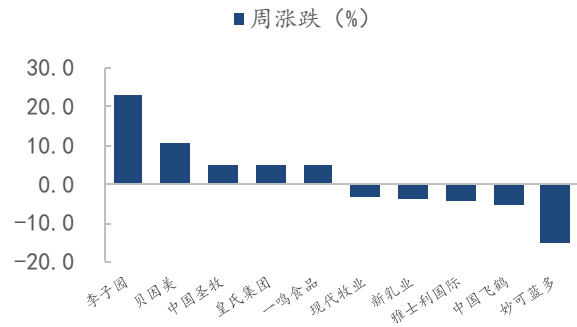
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：ST 椰岛 35.81%，老白干酒 23.2%，金枫酒业 16.18%，ST 通葡 15.44%，莫高股份 13.73%。表现后五的公司为：古井贡 B-0.85%，ST 威龙-1.2%，ST 西发-1.46%，珠江啤酒-2.77%，百润股份-3.75%。

乳制品公司表现前五位：李子园 23.21%、贝因美 10.98%、中国圣牧 5.17%、皇氏集团、5.11%、一鸣食品 4.88%。表现后五位的公司为：现代牧业-3.38%，新乳业-3.71%、雅士利国际-3.95%、中国飞鹤-5.37%、妙可蓝多-15.18%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司


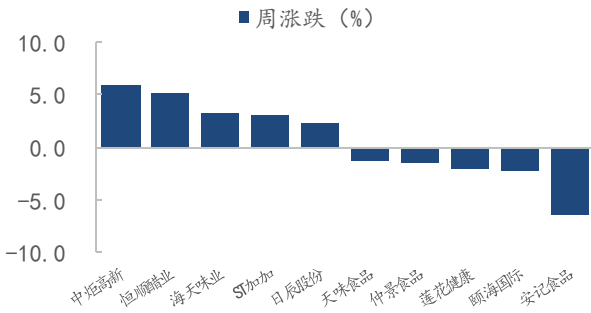
资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司


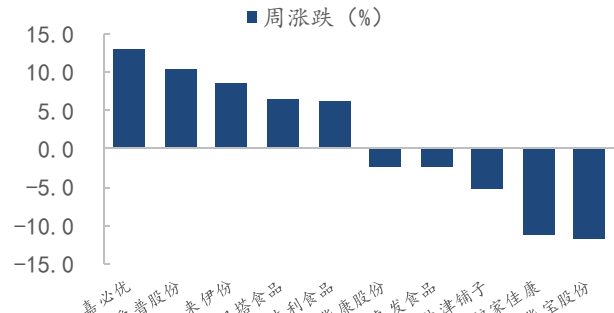
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为：中炬高新 6.02%、恒顺醋业 5.23%、海天味业 3.22%、ST 加加 3.1%、日辰股份 2.28%。表现后五位的公司为：天味食品-1.24%、仲景食品-1.52%、莲花健康-2.12%、颐海国际-2.15%、安记食品-6.5%。

本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：嘉必优 13.2%、爱普股份 10.42%、来伊份 8.61%、达利食品 6.25%。表现后五位的公司为：华康股份-2.35%、惠发食品-2.38%、盐津铺子-5.26%、中粮家佳康-11.31%、华宝股份-11.77%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司


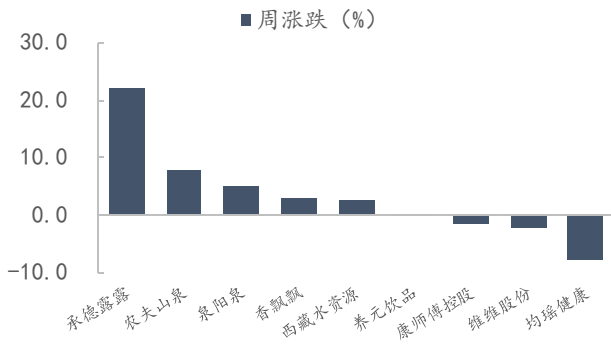
资料来源：Wind、东兴证券研究所

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

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：承德露露 22.14%、农夫山泉 7.97%、泉阳泉 5.19%、香飘飘 2.82%、西藏水资源 2.53%。表现后四位的公司为：养元饮品-0.25%、康师傅控股-1.47%、维维股份-2.21%、均瑶健康-7.99%。

图7：软饮料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

【劲仔食品|激励计划】限制性股票激励计划首次授予完成，本次授予的激励对象人数为 23 人，本次限制性股票首次授予登记数量为 319 万股，占授予前公司总股本的 0.7975%，上市日期为 2021 年 5 月 25 日。

【天味食品|解禁】本次限售股上市流通数量为 34,315,790 股，本次限售股上市流通日期为 2021 年 6 月 1 日，本次分配后公司总股本由 630,444,441。

【恒顺醋业|收购】江苏恒顺集团有限公司下属子公司，镇江恒顺商场有限公司拟以 1,147.57 万元收购镇江恒润调味品有限责任公司 100% 股权。

【恒顺醋业|回购】公司拟以集中竞价交易方式回购公司股份，拟回购股份数量不超过 1,002.9560 万股，占公司总股本的比例不超过 1%，拟回购资金总额在 14,041.38 万元至 28,082.77 万元之间。

【青岛啤酒|股权激励】预留股份授予登记手续已于 2021 年 5 月 26 日办理完成，公司共收到 34 名激励对象认购 29.4 万股限制性股票缴纳的合计 6,226,920 元认购资金，公司的注册资本将变由 1,364,182,795 元更为 1,364,476,795 元。

【安井食品|定增】安井食品拟募资 57.4 亿元用于新基地建设及老基地扩建、老基地技改、信息化建设、品牌形象及配套营销服务体系建设以及补充流动资金五个部分。

【东鹏饮料|IPO】东鹏饮料在上交所挂牌上市，发行价 46.27 元，2017 年-2020 年，东鹏饮料营收分别为 28.43 亿元、30.37 亿元、42.08 亿元、49.59 亿元，净利润分别为 2.16 亿元、5.71 亿元、8.12 亿元，年平均增长近 100%。

【华康股份|转增资本】本次利润分配向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元（含税），共计派发现金红利 116,560,000 元（含税）；以资本公积金每 10 股转增 4 股，转增股本 46,624,000 股。本次资本公积转增股本后，公司总股本为 163,184,000 股。

3.2 本周重点新闻

【华致酒行|设立子公司】华致酒行拟以自有资金 510 万元出资，与赖族酒业、酒巷图合资设立赖高淮酒业（西藏）有限公司，合资公司注册资本为 1000 万元人民币。

【泸州老窖|新公司】5月26日，泸州老窖新零售有限公司成立，注册资本5000万元人民币，经营范围包含：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。由泸州老窖股份有限公司销售公司、泸州老窖共同持股。

【山西汾酒|辞职】山西汾酒副董事长简易由于内部调任至华润集团的原因，申请辞去公司副董事长、董事及董事会战略委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员职务。

【青青稞酒|解除质押】华实投资解除质押5205万股，占所持股份20.69%，同时质押3033万股，占所持股份12.05%，累计质押16578万股，占总股本36.84%。

【养元饮品|工商变更登记】公司于2021年5月21日完成了经营范围变更，完成了《公司章程》的工商备案登记，一般经营项目由核桃仁、机械设备的进出口变更为货物及技术的进出口。

【劲仔食品|激励计划】限制性股票激励计划首次授予完成，本次授予的激励对象人数为23人，本次限制性股票首次授予登记数量为319万股，占授予前公司总股本的0.7975%，上市日期为2021年5月25日。

【白酒企业|提价】5月全国白酒商品批发价格定基总指数为107.55，上涨7.55%。其中，名酒价格指数为109.58，上涨9.58%；地方酒价格指数为104.63，上涨4.63%；基酒价格指数为106.91，上涨6.91%；全国白酒价格环比总指数为100.29，上涨0.29%。

【泸州老窖|新公司】5月26日，泸州老窖新零售有限公司成立，注册资本5000万元人民币，经营范围包含：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。由泸州老窖股份有限公司销售公司、泸州老窖共同持股。

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：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳	2021-05-17
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 东兴食品饮料周报：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 东兴食品饮料周报：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 东兴食品饮料周报：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
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

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。

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