



川财周观点

五粮液召开股东大会，引领创新、转型、跨越发展。本周五粮会在宜宾举办 2020 年度股东大会，会议上总结了 2020 年公司发展情况，并提出 2021 年重点工作部署以及相关预算方案。2021 年是“十四五”开局之年，公司将围绕数字化转型、市场营销变革、法人治理结构、品牌文化建设、科技研发创新、重大项目建设等六大方面进行创新突破。营销上进一步优化营销组织架构，围绕五粮液主品牌“1+3”产品体系和系列酒打造四个全国性大单品的战略规划，进一步完善渠道体系建设，拓展团购渠道，创新廊街合作新渠道，持续提升渠道利润和商家盈利能力；产能上持续推进勾储酒库技改工程项目、成品酒包装及智能仓储配送一体化项目、酿酒专用粮工艺仓及磨粉自动化改造项目，加快推进 12 万吨酿酒建设一期项目、12 万吨酿酒建设二期项目等。2021 年公司预算资产、所有者权益、营收总收入实现两位数增长，公司将持续以高质量的市场份额提升为核心，进一步强化品牌建设、强化高地市场和重点市场的升级建设，持续进行品牌推广和宣传，实现五粮液品牌的理性回归，并进一步扩大营销市场。为确保经营目标的顺利完成，公司将做好高质量发展、全面深化改革、创新驱动战略、抓好重大项目建设等四个方面的工作。

汾酒召开股东大会，力争实现 30% 营收增长。2021 年公司将紧紧围绕“党建引领开新局，改革攻坚再深入，双轮驱动蹚新路，提质增效上台阶”的经营方针，力争实现营业收入同比增长 30% 的目标。同时汾酒集团与神农科技集团举行合作洽谈会暨战略框架协议签约仪式。汾酒集团董事长李秋喜提出三点看法与希望：坚定信心，乘势而上，共同擦亮山西高粱这块“金字招牌”；优势互补，深度合作，共同打造一流酿酒高粱种植基地；生态优先，绿色发展，共同成为山西转型发展蹚新路的新标杆。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于相对低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约 3250-3330 元/瓶，散瓶上行至 2750 元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前执行 6 月配额。五粮液主要地区批价维持在 985-1000 元/瓶，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，整体回款进度超过 60%，公司整体库存在 2 个月左右安全水平。

投资建议：近期白酒出现一定程度的调整，行业呈现结构性繁荣。高端白酒批价维持高位震荡，品牌价值稳固，就近期调研情况看，二季度业绩维持较高确定性。次高端白酒受益于高端白酒批价提升进入新成长周期，量价增长趋势不变，预计次高端价位产品在上半年仍将保持较高增速。建议关注全年业绩确定性较高以及成长性较好的次高端酒企，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 2021/06/19

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

五粮液召开股东大会，引领创新、转型、跨越发展。本周五粮会在宜宾举办2020年度股东大会，会议上总结了2020年公司发展情况，并提出2021年重点工作部署以及相关预算方案。2021年是“十四五”开局之年，公司将围绕数字化转型、市场营销变革、法人治理结构、品牌文化建设、科技研发创新、重大项目建设等六大方面进行创新突破。营销上进一步优化营销组织架构，围绕五粮液主品牌“1+3”产品体系和系列酒打造四个全国性大单品的战略规划，进一步完善渠道体系建设，拓展团购渠道，创新廓街合作新渠道，持续提升渠道利润和商家盈利能力；产能上持续推进勾储酒库技改工程项目、成品酒包装及智能仓储配送一体化项目、酿酒专用粮工艺仓及磨粉自动化改造项目，加快推进12万吨酿酒建设一期项目、12万吨酿酒建设二期项目等。2021年公司预算资产、所有者权益、营收总收入实现两位数增长，公司将持续以高质量的市场份额提升为核心，进一步强化品牌建设和重点市场的升级建设，为确保经营目标的顺利完成，公司将做好高质量发展、全面深化改革、创新驱动战略、抓好重大项目建设等四个方面的工作。

汾酒召开股东大会，力争实现30%营收增长。2021年公司将紧紧围绕“党建引领开新局，改革攻坚再深入，双轮驱动蹚新路，提质增效上台阶”的经营方针，力争实现营业收入同比增长30%的目标。同时汾酒集团与神农科技集团举行合作洽谈会暨战略框架协议签约仪式。汾酒集团董事长李秋喜提出三点看法与希望：坚定信心，乘势而上，共同擦亮山西高粱这块“金字招牌”；优势互补，深度合作，共同打造一流酿酒高粱种植基地；生态优先，绿色发展，共同成为山西转型发展蹚新路的新标杆。

高端白酒批价持续坚挺，库存处于相对低位。飞天茅台批价本周持续保持高位，其中整箱茅台价格约3250-3330元/瓶，散瓶上行至2750元/瓶左右，库存量相对较为紧缺，目前执行6月配额。五粮液主要地区批价维持在985-1000元/瓶，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，整体回款进度超过60%，公司整体库存在2个月左右安全水平。

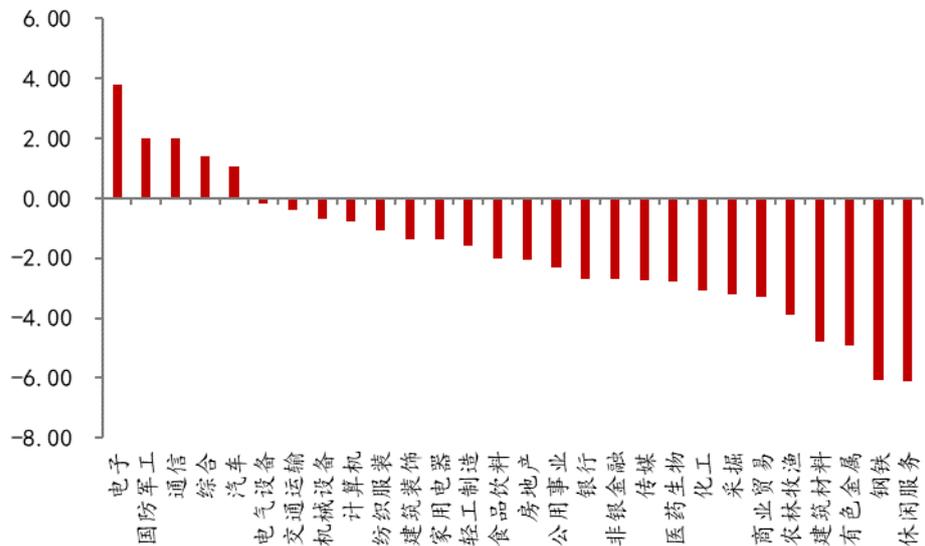
投资建议：近期白酒出现一定程度的调整，行业呈现结构性繁荣。高端白酒批价维持高位震荡，品牌价值稳固，就近期调研情况看，二季度业绩维持较高确定性。次高端白酒受益于高端白酒批价提升进入新成长周期，量价增长趋势不变，预计次高端价位产品在上半年仍将保持较高增速。建议关注全年业绩确定性较高以及成长性较好的次高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、酒鬼酒等。

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

二、行情回顾

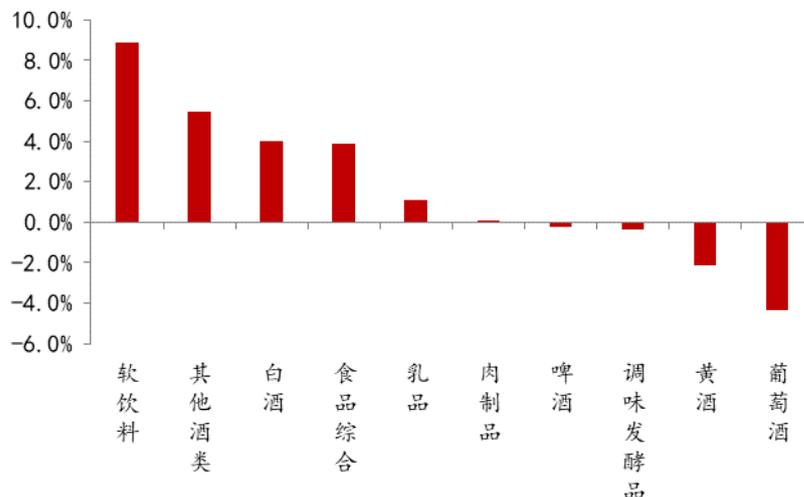
本周（2021年6月14日-6月19日）上证综指下跌1.80%，沪深300指数下跌2.34%，食品饮料指数下跌2.00%，在28个子行业中排名第14。从细分子板块来看，涨幅前三为软饮料（9.02%）、其他酒类（6.05%）、啤酒（3.86%）；涨幅后三为肉制品（-6.91%）、调味发酵品（-3.09%）、白酒（-2.54%）。从具体公司来看，涨幅前三的分别是李子园（+26.41%）、来伊份（+22.87%）、口子窖（+18.06%）；跌幅前三的分别是泸州老窖（-9.85%）、海南椰岛（-9.53%）、金禾实业（-8.44%）。

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

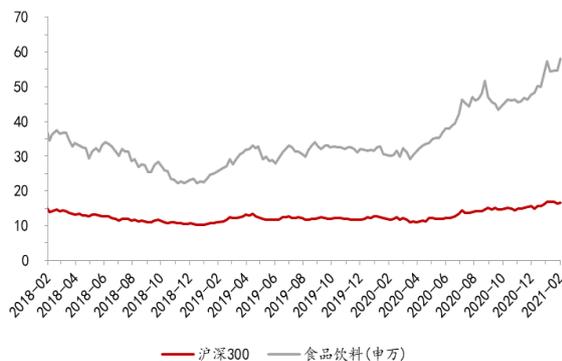
股票名称	股票代码	收盘价(元)	本周涨跌幅(%)	市值(亿元)	EPS(TTM)	PE(TTM)
涨幅前十						
李子园	605337.SH	68.01	26.41	147.39	1.18	57.83
来伊份	603777.SH	20.15	22.87	67.93	-0.17	-116.86
口子窖	603589.SH	73.13	18.60	438.78	2.42	30.21
*ST西发	000752.SZ	6.68	17.61	17.62	0.12	57.30
ST威龙	603779.SH	8.65	17.37	28.78	-0.55	-15.86
酒鬼酒	000799.SZ	269.72	13.33	876.40	2.04	132.10
百润股份	002568.SZ	89.82	11.37	673.46	0.81	111.36
舍得酒业	600702.SH	226.03	10.92	759.87	2.55	88.73
承德露露	000848.SZ	9.09	10.58	97.85	0.43	21.20
迎驾贡酒	603198.SH	42.81	9.88	342.48	1.36	31.43
跌幅前十						
泸州老窖	000568.SZ	232.80	-9.85	3,409.94	4.41	52.74
海南椰岛	600238.SH	27.72	-9.53	124.24	0.12	231.97
金禾实业	002597.SZ	30.59	-8.44	171.58	1.38	22.09
仲景食品	300908.SZ	62.32	-8.42	62.32	1.40	44.63
皇氏集团	002329.SZ	5.53	-8.29	46.32	-0.10	-53.46
双汇发展	000895.SZ	31.32	-8.13	1,085.13	1.80	17.41
味知香	605089.SH	96.66	-7.90	96.66	1.33	72.65
甘源食品	002991.SZ	63.08	-7.51	58.80	1.97	31.99
双塔食品	002481.SZ	11.83	-7.36	147.09	0.31	38.55
盐津铺子	002847.SZ	101.28	-6.23	131.02	2.06	49.14

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

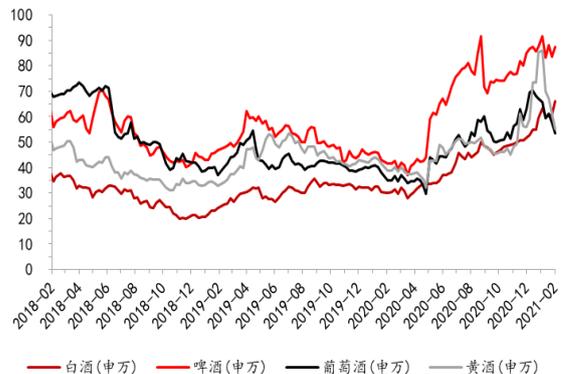
食品饮料行业整体估值水平略有下滑。2021年6月18日,食品饮料行业PE为48.45倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为55.83、61.35、127.80、49.43倍;软饮料和乳制品分别为29.90、29.59倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别68.38、18.20、30.98倍。

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

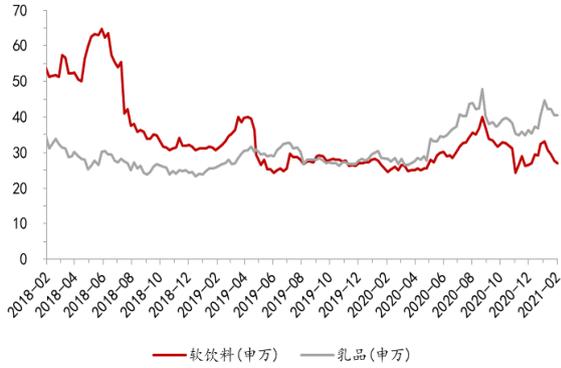
图 5: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

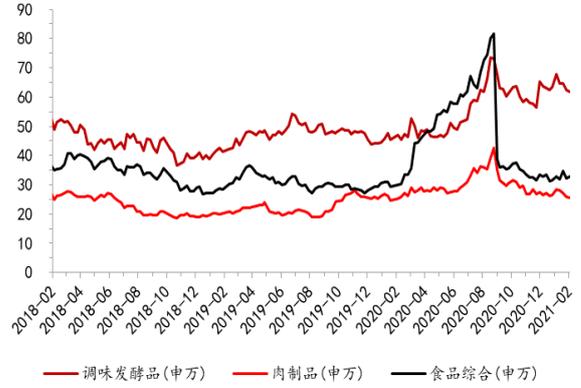
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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)

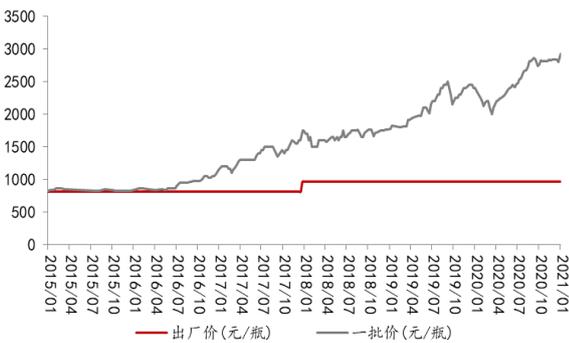


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

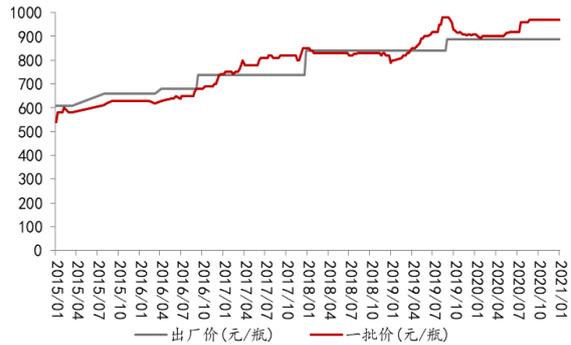
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



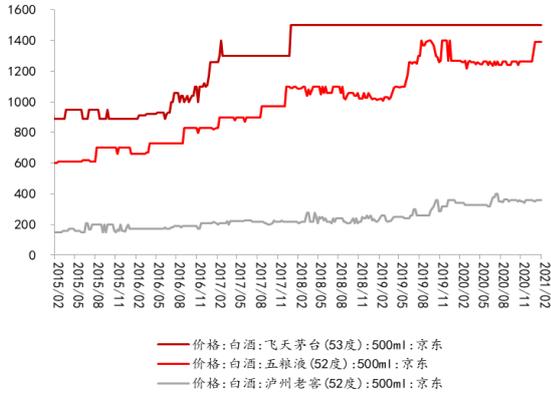
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



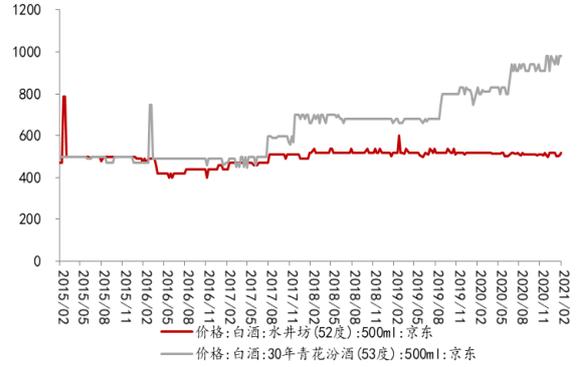
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势图



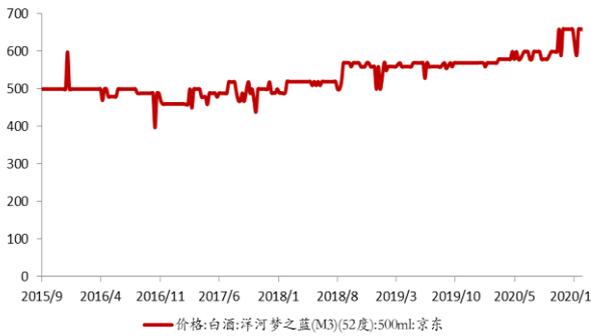
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 11: 次高端酒价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

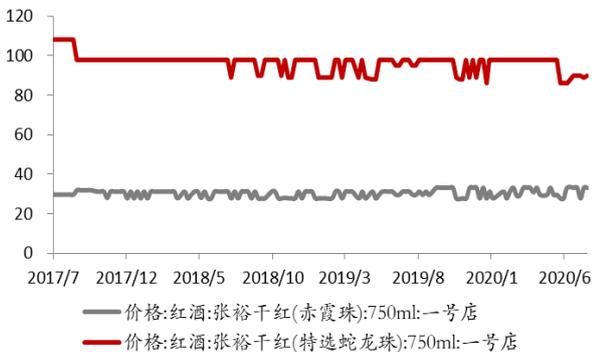
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

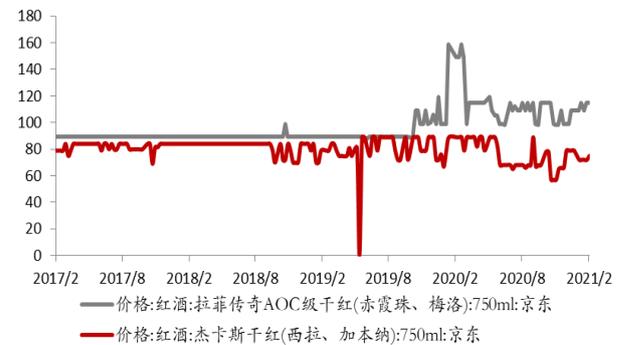
重点葡萄酒价格走势图

图 14: 国产葡萄酒价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

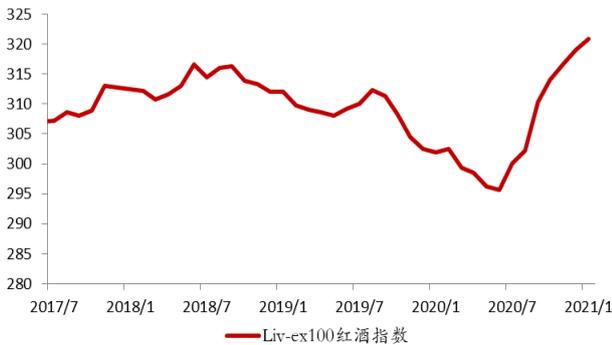
图 15: 海外葡萄酒价格走势图



资料来源: Wind, 川财证券研究所

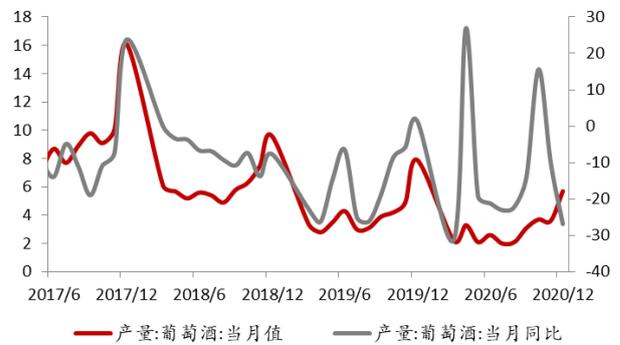
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

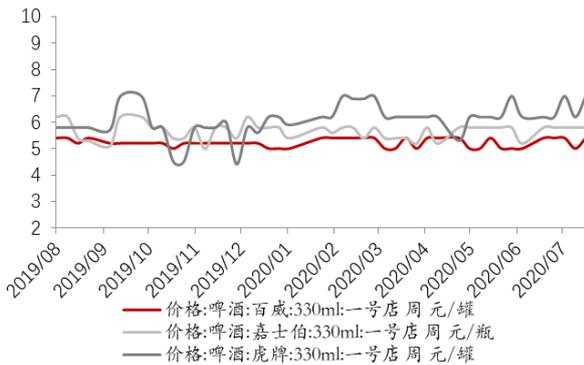
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

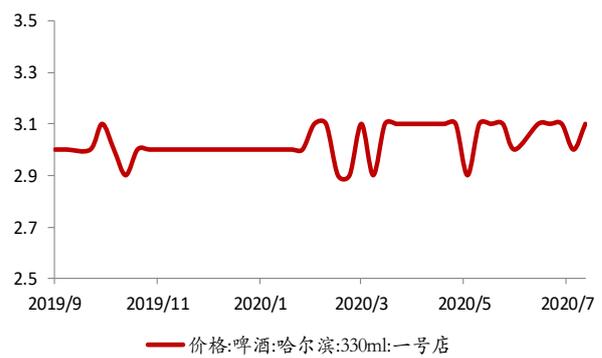
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



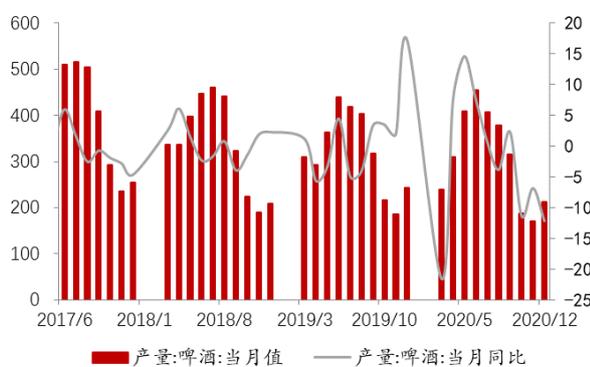
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

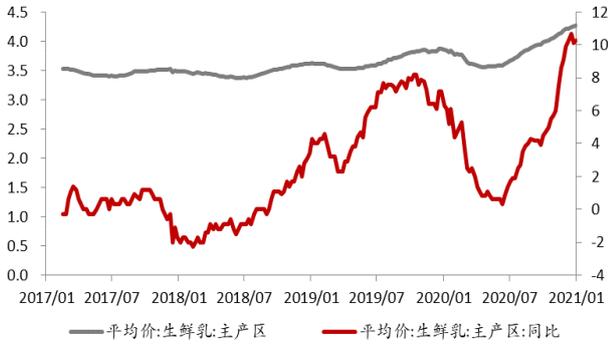
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

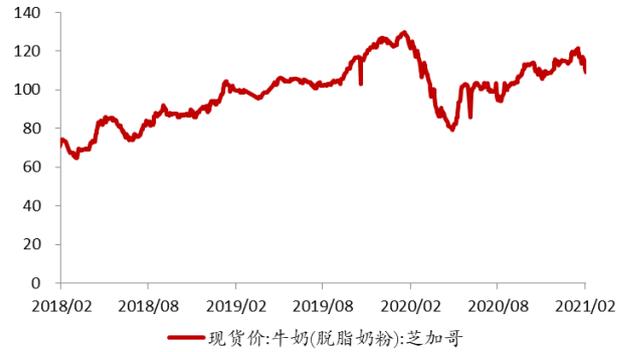
重点乳品价格走势

图 22： 生鲜乳均价及同比增速走势



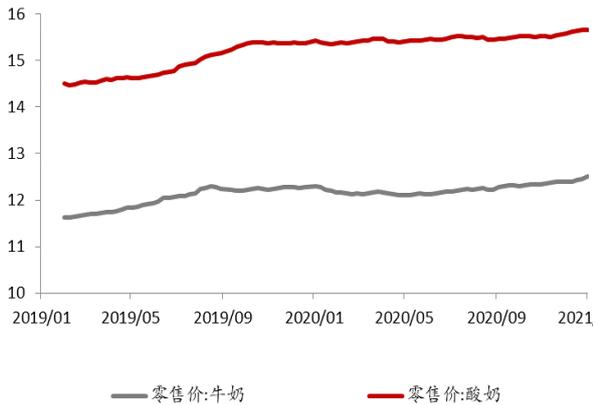
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 芝加哥牛奶现货价走势



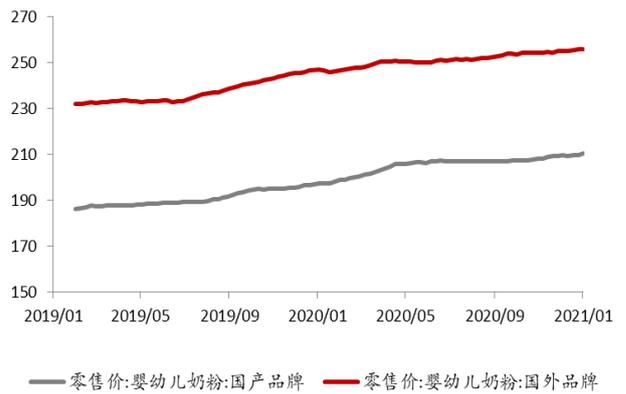
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

1-5 月全国酿酒行业产量数据出炉	6 月 18 日，中国酒业协会发布 1-5 月全国酿酒行业规模以上企业产量数据，期间共完成酿酒总产量 2276.93 万千升，同比增长 11.80%。其中，白酒产量 317.71 万千升，同比增长 11.67%；啤酒产量 1498.46 万千升，同比增长 18.92%；葡萄酒产量 13.11 万千升，同比增长 20.46%；发酵酒精产量 325.92 万千升，同比下降 14.32%。
茅台集团人事变动：吴浩军拟挂职副总经理	6 月 18 日，贵州省人民政府发布《关于任辉等同志职务调整的通知》(黔府任〔2021〕16 号)。其中，省人民政府同意推荐吴浩军为中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司副总经理人选(挂职)，挂职时间 1 年。
京东酒类 618 战报	6 月 19 日 0 点，京东酒世界发布 618 战报，平台交易额 17 分钟超越去年 618 全天，68 分钟超越去年双 11 全天。全平台交易额同比增长 700%，全国旗舰店交易额同比增长 4962.74%，城市店交易额同比增长 439%。其中白酒品牌榜前三分别为五粮液、剑南春和泸州老窖；啤酒品牌榜前三位是爱士堡、百威啤酒和乌苏啤酒。
泸州市政协调研川酒集团	6 月 17 日，泸州市政协主席田亚东带队调研川酒集团，并召开座谈会。会议强调，相关部门要切实解决川酒集团发展中存在的问题，继续大力支持川酒集团做大做强，发展最具特色的产业和最具活力的企业，增强泸州的核心竞争力、辐射力和吸引力。要招强引强，积极培育本土企业，推动企业创新驱动发展，进一步引领泸州白酒产业高质量发展。
松滋市：推动白云边 3-5 年产值超百亿	6 月 18 日，松滋市委书记黄祥龙、市长陈良带队前往白云边酒业考察并召开座谈会。市委、市政府计划与白云边酒业谋划开展第三轮战略合作(2021 年-2025 年)，推动白云边集团做大做强，争创全国浓酱兼香型白酒产业基地，将白云边酒业由区域性品牌打造成为全国性品牌，力争用 3-5 年时间，成为全国白酒五强，实现白云边酒业产值超 100 亿元，实现税收 20 亿元。
天猫 618 三酒种 TOP1 品牌出炉	36 氪 6 月 18 日消息，根据 2021 年 6 月 1 日至 15 日的天猫 618 销售额统计，共有 459 个新品牌拿下细分类目 TOP1。其中梅见、MissBerry、十点一刻等分别拿下梅酒、果酒、苏打酒的第一名。
百威集团计划在成都生产啤酒	比利时驻华大使馆 6 月 14 日消息，比利时大使一行到访成都。自 2011 年起，成都市与弗拉芒布拉邦省结为友好城市，今年正是两座城市缔结为友好城市十周年。双方共同探讨了中比建交 50 周年纪念及两国的合作项目。其中，百威集团计划在成都生产百威啤酒和哈尔滨啤酒。

六、重要公告

三只松鼠	发布 2021 年限制性股票激励计划(草案)摘要。公告称，本激励计划首次授予涉及的激励对象共计 208 人，股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票；拟授予激励对象的限制性股票数量为 111.58 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额的 0.278%。
------	--

伊利股份	公司的参股公司 Youran Dairy 于 6 月 18 日在香港联交所挂牌上市。全球发售完成后，公司通过全资子公司合计持有 Youran Dairy 34.8% 的股权(假设可换股票据未被转换)；假设紧随全球发售完成后可换股票据获悉数转换，则拥有 Youran Dairy 已发行股本约 27.36% 的股权。
今世缘	公司 2020 年年度权益分派拟每股派发现金红利 0.45 元(含税)，现金红利发放日为 2021 年 6 月 25 日。
好想你	截至 2021 年 6 月 17 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量约为 5258 万股，占公司目前总股本的 10.20%，最高成交价为 13 元/股，最低成交价为 10.08 元/股，成交总金额约为 5.93 亿元。
爱普股份	2020 年年度权益分派实施公告，此次利润分配以方案实施前的公司总股本 320,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.16 元(含税)，共计派发现金红利 51,200,000.00 元。
星湖科技	持股 5% 以上股东汇理资产减持计划时间过半，未实施减持措施，目前持股比例仍为 8.17%。
口子窖	本次利润分配方案为以实施权益分派股权登记日的总股本扣除公司回购专户的股份为股本基数，每股派发现金红利 1.2 元(含税)。本次权益分派的股权登记日为 2021 年 6 月 23 日，除权(息)日为 2021 年 6 月 24 日。
新乳业	将“新乳转债”转股价格由 18.54 元/股下修至 18.47 元/股，6 月 23 日起生效。

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