



川财周观点

白酒新国标颁布，纯粮酒或迎发展新机遇。国家市场监管总局（国家标准委）集中发布了一批重要国家标准，涉及绿色环保、消费升级领域，以助力产业深入挖掘市场需求，精准提升消费体验舒适度和满意度，提振消费信心。新规定明确了液态法白酒和固液法白酒不得使用非谷物食用酒精和食品添加剂，并将调香白酒从白酒分类中剔除，明确其属于配制酒。有利于保护消费者权益，满足消费者对于高品质白酒的追求，同时有利于淘汰低质低价产能，行业集中度有望进一步提升。另外近期广东省人大代表就征收消费税提建议，广东财政厅答复称国家正在加紧推进消费税法立法。我们认为如果征收消费税，高端酒以及部分次高端酒拥有较强定价权，能有效通过提价等方式进行税负转移，将进一步加剧行业分化，高端酒以及部分具备强渠道力的区域龙头将持续受益。

第十四届全球乳业大会，伊利获九大奖项提名，获奖数量全球第一。伊利在此次大会上获得最佳乳饮、最佳功能性乳品、最佳包装设计三项大奖，成为亚洲唯一获奖乳企，获奖数量位居全球第一。近年来伊利积极运用数字化工具，建立数字化模型和大数据系统，形成大数据雷达系统、产品生命周期管理系统、政策法规数据库系统、食品安全风险评估系统等线上信息数据平台，建立线上、线下‘双中心’，实现信息化、数字化‘双融合’，通过全产业链赋能增效。2021年一季度公司实现营收和归属于母公司净利润分别为 273.63、28.31 亿元，分别同比增长 32.49%、147.69%，公司通过结构升级，积极布局高端奶、奶粉、奶酪等行业，市场份额不断提高。未来随着渠道下沉和深耕，渗透率有望持续提升，2021 年营业总收入 1070 亿元，利润总额 93 亿元的目标有望顺利实现。

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，其中整箱茅台价格提升至 3430 元/瓶，散瓶上行至 2760 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。经典五粮液全年目标 2000 吨，目前回款进度至一半。全年团购销售占比预计将达到 30%，目前完成超一半。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%，公司整体库存存在 2 个月左右安全水平。

投资建议：近期白酒企业陆续召开股东大会，就调研情况看，白酒基本面整体维持景气。高端白酒批价维持高位震荡，预计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。接下来将进入中报披露期，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 2021/06/26

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	8
重点啤酒价格走势	8
重点乳品价格走势	9
五、行业动态	11
六、重要公告	11
风险提示	12

一、川财周观点

白酒新国标颁布，纯粮酒或迎发展新机遇。国家市场监管总局（国家标准委）集中发布了一批重要国家标准，涉及绿色环保、消费升级领域，以助力产业深入挖掘市场需求，精准提升消费体验舒适度和满意度，提振消费信心。新规定明确了液态法白酒和固液法白酒不得使用非谷物食用酒精和食品添加剂，并将调香白酒从白酒分类中剔除，明确其属于配制酒。有利于保护消费者权益，满足消费者对于高品质白酒的追求，同时有利于淘汰低质低价产能，行业集中度有望进一步提升。另外近期广东省人大代表就征收消费税提建议，广东财政厅答复称国家正在加紧推进消费税法立法。我们认为如果征收消费税，高端酒以及部分次高端酒拥有较强定价权，能有效通过提价等方式进行税负转移，将进一步加剧行业分化，高端酒以及部分具备强渠道力的区域龙头将持续受益。

第十四届全球乳业大会，伊利获九大奖项提名，获奖数量全球第一。伊利在此次大会上获得最佳乳饮、最佳功能性乳品、最佳包装设计三项大奖，成为亚洲唯一获奖乳企，获奖数量位居全球第一。近年来伊利积极运用数字化工具，建立数字化模型和大数据系统，形成大数据雷达系统、产品生命周期管理系统、政策法规数据库系统、食品安全风险评估系统等线上信息数据平台，建立线上、线下‘双中心’，实现信息化、数字化‘双融合’，通过全产业链赋能增效。2021年一季度公司实现营收和归属于母公司净利润分别为273.63、28.31亿元，分别同比增长32.49%、147.69%，公司通过结构升级，积极布局高端奶、奶粉、奶酪等行业，市场份额不断提高。未来随着渠道下沉和深耕，渗透率有望持续提升，2021年营业总收入1070亿元，利润总额93亿元的目标有望顺利实现。

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，其中整箱茅台价格提升至3430元/瓶，散瓶上行至2760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。经典五粮液全年目标2000吨，目前回款进度至一半。全年团购销售占比预计将达到30%，目前完成超一半。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。

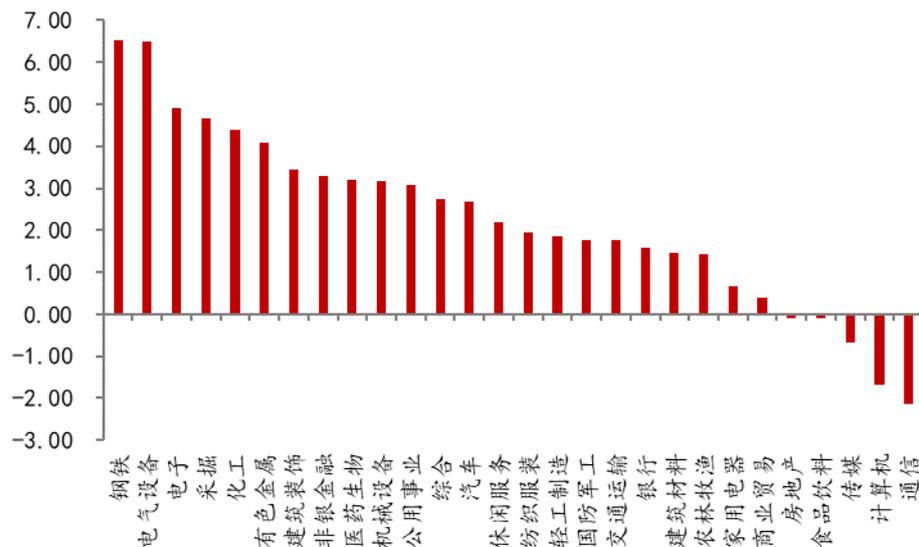
投资建议：近期白酒企业陆续召开股东大会，就调研情况看，白酒基本面整体维持景气。高端白酒批价维持高位震荡，预计二季度业绩维持较高确定性。次高端白酒受益于高端白酒批价提升进入新成长周期，量价增长趋势不

变，预计次高端价位产品在上半年仍将保持较高增速。接下来将进入中报披露期，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、山西汾酒等。

二、行情回顾

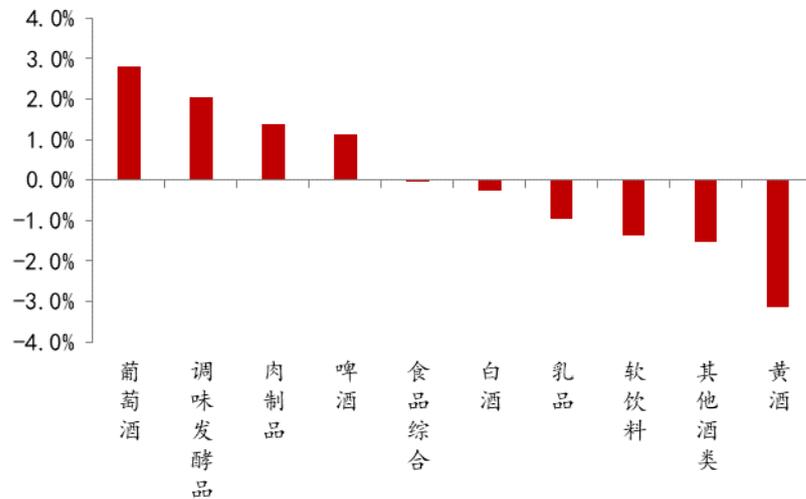
本周（2021年6月21日-6月25日）上证综指下跌1.80%，沪深300指数上涨2.34%，食品饮料指数下跌0.10%，在28个子行业中排名第25。从细分子板块来看，涨幅前三为葡萄酒(2.83%)、调味发酵品(2.06%)、肉制品(1.39%)；涨幅后三为黄酒(-3.14%)、其他酒类(-1.53%)、软饮料(-1.37%)。从具体公司来看，涨幅前三的分别是仙乐健康(+31.73%)、ST通葡(+23.38%)、ST西发(+16.17%)；跌幅前三的分别是来伊份(-17.12%)、舍得酒业(-12.91%)、立高食品(-12.49%)。

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



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						
仙乐健康	300791.SZ	58.95	31.73	106.11	1.47	40.09
ST通葡	600365.SH	4.96	23.38	19.84	-0.17	-29.75
*ST西发	000752.SZ	7.76	16.17	20.47	0.12	66.56
承德露露	000848.SZ	10.50	15.51	113.02	0.43	24.49
华宝股份	300741.SZ	57.05	14.28	351.36	1.92	29.65
*ST麦趣	002719.SZ	11.46	13.13	19.96	0.31	36.64
ST加加	002650.SZ	7.75	12.97	89.28	0.15	52.67
莲花健康	600186.SH	2.95	11.74	40.71	0.05	55.85
庄园牧场	002910.SZ	11.36	10.94	24.28	0.18	63.49
*ST科迪	002770.SZ	2.09	10.00	22.88	-1.12	-1.86
跌幅前十						
来伊份	603777.SH	16.70	-17.12	56.30	-0.17	-96.85
舍得酒业	600702.SH	196.85	-12.91	661.77	2.55	77.28
立高食品	300973.SZ	140.50	-12.49	237.92	1.69	82.90
李子园	605337.SH	60.10	-11.63	130.25	1.18	51.10
皇台酒业	000995.SZ	30.16	-11.03	53.51	0.20	150.31
山西汾酒	600809.SH	446.71	-8.66	3,893.12	4.63	96.45
均瑶健康	605388.SH	22.97	-7.75	98.77	0.52	43.79
金种子酒	600199.SH	15.96	-7.26	104.98	0.07	223.51
老白干酒	600559.SH	26.14	-6.81	234.55	0.34	77.41
金枫酒业	600616.SH	8.42	-6.65	56.33	0.03	331.44

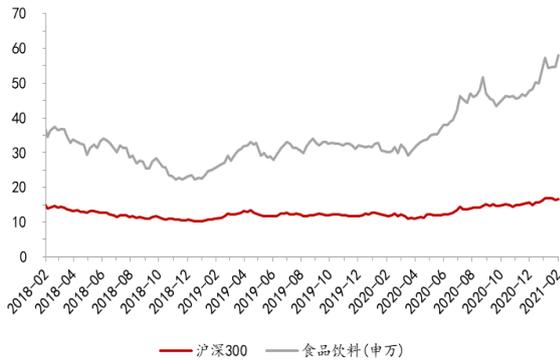
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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25日,食品饮料行业PE为48.43倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为55.69、62.05、131.41、47.88倍;软饮料和乳制品分别为29.55、29.32倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别70.32、18.46、30.97倍。

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 4：食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



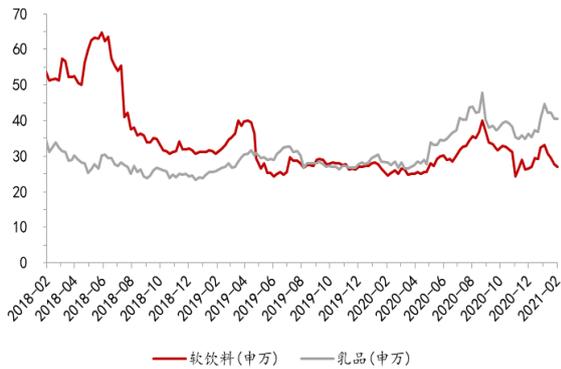
资料来源：Wind, 川财证券研究所

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

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)



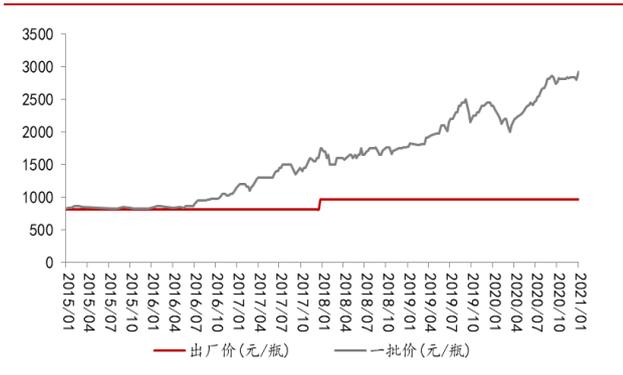
资料来源：Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

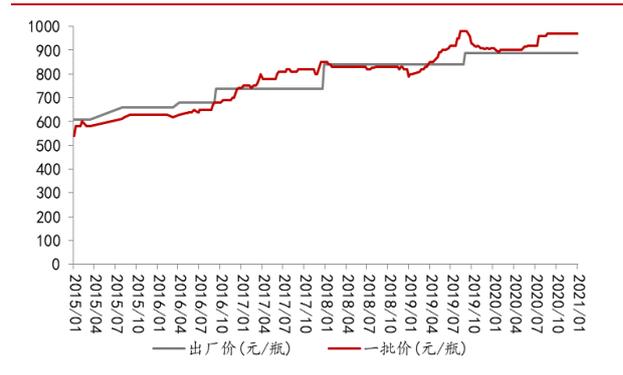
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势

图 9：普五出厂价、一批价走势

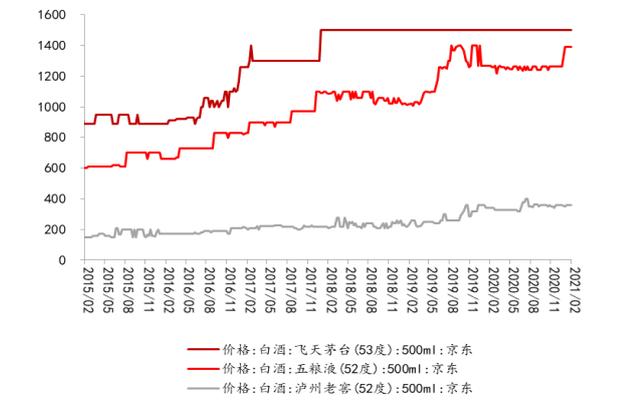


资料来源: Wind, 川财证券研究所



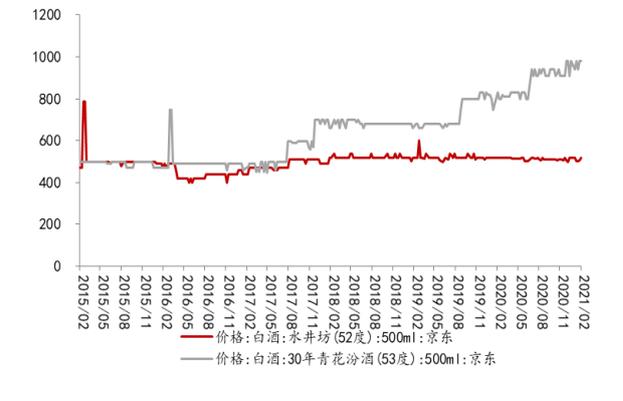
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

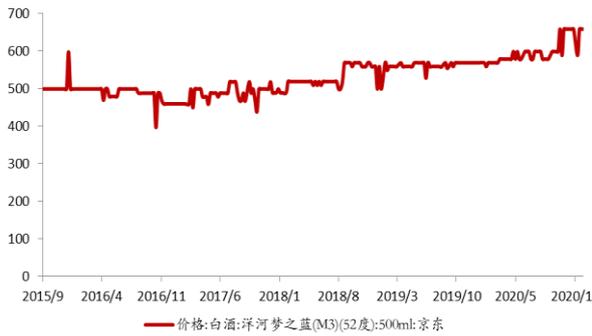
图 11: 次高端酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12: 洋河梦之蓝(M3)价格走势

图 13: 白酒月度产量及同比增速走势



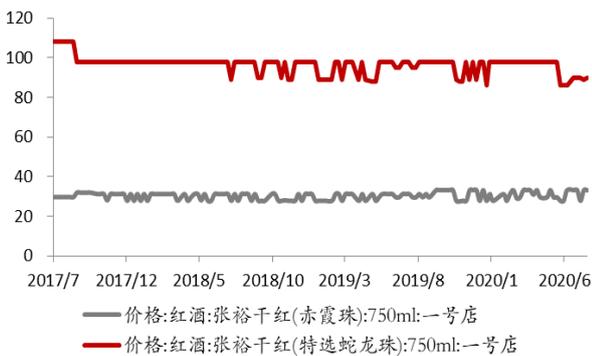
资料来源: Wind, 川财证券研究所



资料来源: Wind, 川财证券研究所

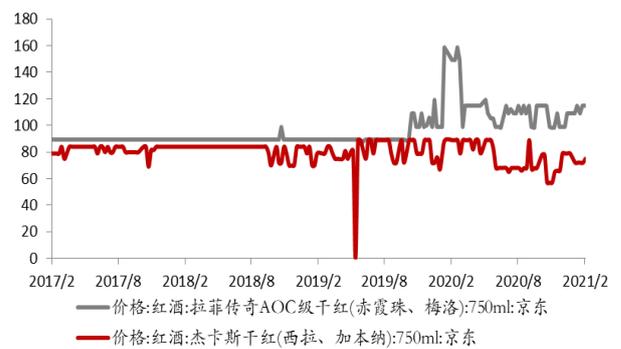
重点葡萄酒价格走势

图 14: 国产葡萄酒价格走势



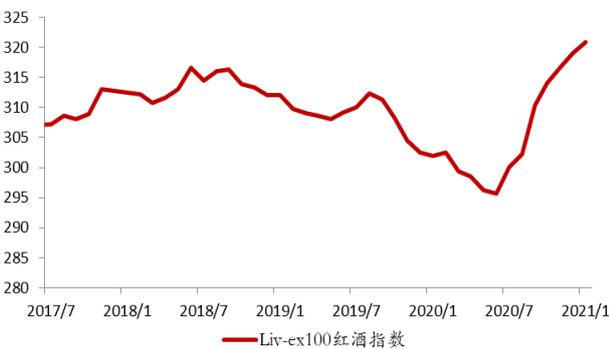
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 海外葡萄酒价格走势



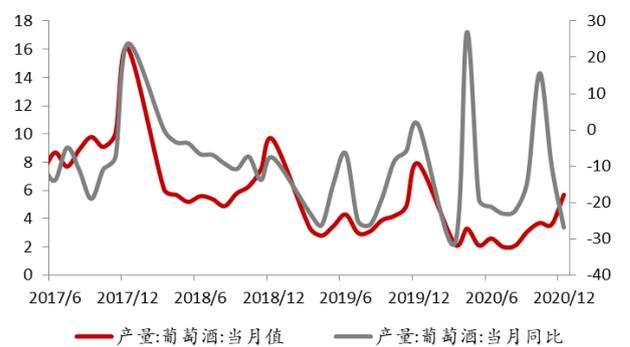
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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



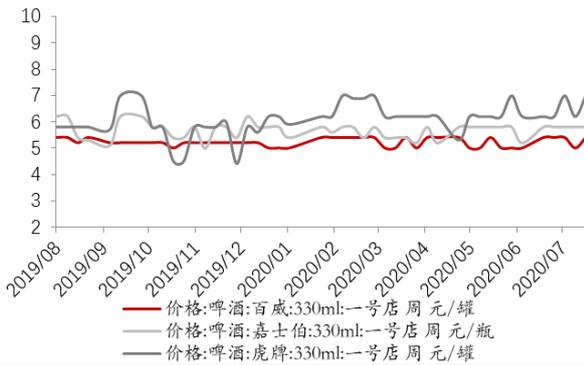
资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点啤酒价格走势

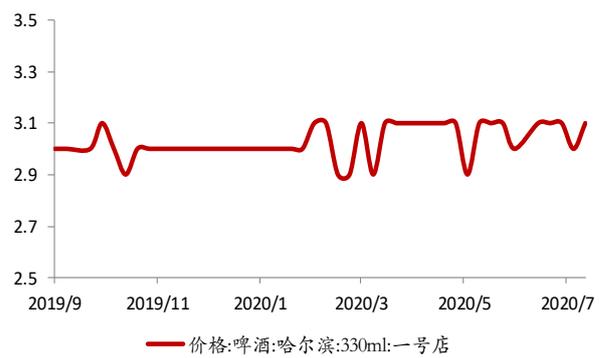
图 18: 海外啤酒零售价走势

图 19: 国产啤酒零售价走势

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



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

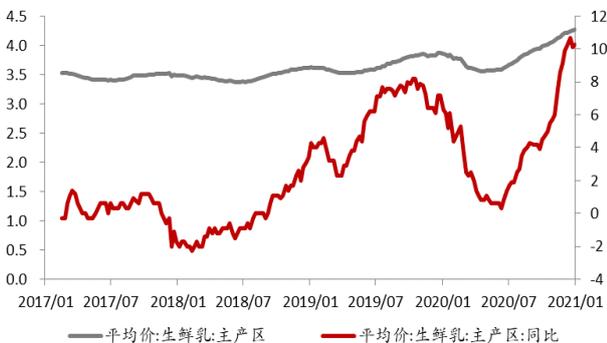
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

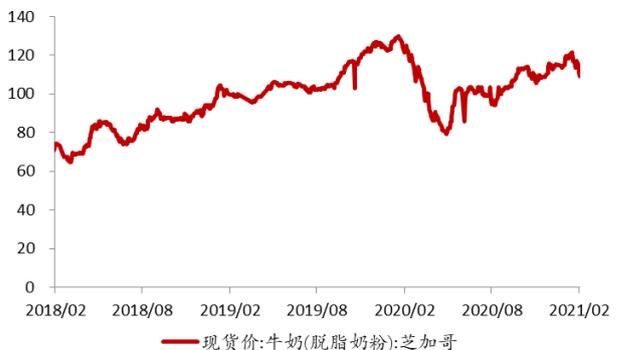
重点乳品价格走势

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

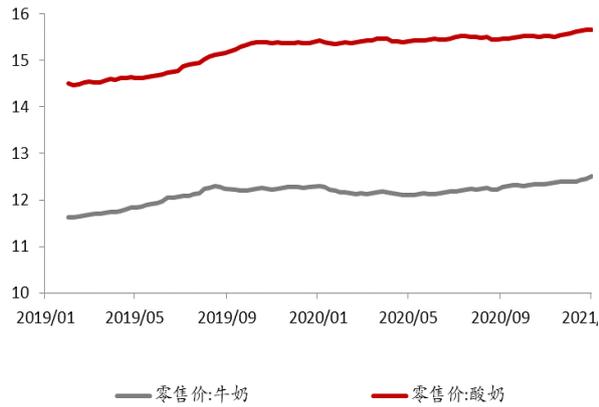


资料来源: Wind, 川财证券研究所

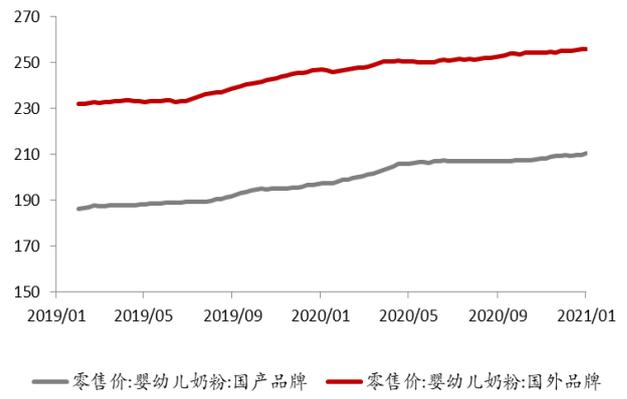
图 24: 牛奶及酸奶零售价走势

图 25: 婴幼儿奶粉零售价走势

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



资料来源: Wind, 川财证券研究所

五、行业动态

四川省委副书记邓小刚谈川酒五个“着力”	6月23日,2021年全省优质白酒产业推进会在宜宾召开。四川省委副书记邓小刚出席并讲话。邓小刚对近年来白酒产业持续复苏、实现稳中向好,在促进全省经济社会发展、群众就业增收等方面发挥的重要作用给予肯定。他指出,要全面审视我省白酒产业发展现状,积极主动识变应变,抢抓机遇,变压力为动力,加快推动四川由白酒大省向白酒强省跨越。准确把握新任务新要求,立足新发展阶段、贯彻新发展理念、融入新发展格局,坚定不移推动白酒产业走高质量发展之路。
川酒集团与四川省供投集团合作	川酒集团与四川省供销投资集团有限公司在成都举行战略合作协议签约仪式。根据协议,双方将充分发挥自身优势,加强业务沟通交流,重点围绕四川白酒产业在资源整合、酿酒粮供应、融合下游销售等方面开展广泛深入合作,实现优质酒类资源的共享、互利、共赢。
青啤3.8亿成立研发中心子公司	6月22日,企查查显示,青岛啤酒科技研发中心有限公司成立,注册资本3.8亿元人民币,由青岛啤酒股份有限公司100%控股。经营范围包括货物进出口、酒制品生产、食品经营、旅游业务、住宿服务和酒吧服务等。
四川省发文支持川酒产教融合、技术创新	6月22日,《四川日报》发布了《中共四川省委关于深入推进创新驱动引领高质量发展的决定》。《决定》对四川省白酒产业发展明确提出新要求,强调白酒作为传统产业亟待转型升级,要强化产教融合和技术创新应用,促进资源能源高效开发、产业提档升级和老工业城市转型发展。
百威实施200万千升产能扩产项目	近日,百威宣布增加对百威莆田工厂投资,实施200万千升产能扩产项目,并将在莆田新建一家精酿啤酒厂,将百威莆田基地打造成全球领先的啤酒基地。
泸州浓酱兼香基地新4万吨酒库正式投用	泸州浓酱兼香基地新4万吨酒库正式投用。新四万吨酒库集验收、储存、盘勾等重要功能为一体,标志着郎酒浓香型原酒的储能进一步加强,达到高效发展、高效生产,为郎酒品质保证、品质提升创造良好条件。
昇兴股份:拟2.62亿收购太平洋制罐青岛公司	昇兴股份发布公告称,公司拟以2.62亿元收购太平洋制罐(青岛)有限公司。昇兴股份方面表示,此次收购有利于完善公司两片罐业务的区域布局,并为公司两片罐战略客户之一青岛啤酒提供贴近式服务。

六、重要公告

仙乐健康	公司于2021年6月20日分别召开了第二届董事会第二十七次会议和第二届监事会第二十三次会议,审议通过了《关于使用募集资金向全资子公司提供借款、增资实施募投项目的议案》,同意公司使用可转换公司债券募集资金(“募集资金”)向全资子公司仙乐健康科技(安徽)有限公司提供借款、增资及以实施募投项目。
------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

中炬高新	公司近日接到控股股东中山润田投资有限公司函告，中山润田将其所持的部分中炬高新股份进行了质押，此次质押 196 万股。此次股份质押后，中山润田累计质押股数为 158,435,300 股，占其所持股份的 79.54%，占中炬高新总股本的 19.89%。
好想你	截至 2021 年 6 月 23 日，本次回购股份实施期限届满，实际回购时间区间为 2020 年 12 月 11 日至 2021 年 6 月 23 日。公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为约 5871 万股，占公司目前总股本的 11.38%，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 6.57 亿元。
伊利股份	公司第八期持股计划已开立股票账户和证券资金托管账户，并于 2021 年 6 月 23 日通过上海证券交易所证券交易系统购买公司股票 188.6965 万股，占公司总股本的比例为 0.03%，成交均价为人民币 36.958 元/股，该部分股票锁定期为 12 个月。
华统股份	将“华统转债”转股价格由 9.4 元/股下修至 9.37 元/股，6 月 30 日起生效。（相关债券：华统转债）
ST 科迪	公司于 6 月 21 日与北京致云签订《战略合作协议》，建立战略合作伙伴关系，双方拟在投融资、产业并购、业务资源整合等领域进行全方位战略合作，全面提高经营效率，增强市场综合竞争力，实现互利共赢。
科拓生物	发布 2020 年年度权益分派实施公告，以公司现有总股本 82,517,692 股为基数，向全体股东每 10 股派 10 元人民币现金(含税)，同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。
上海梅林	此次利润分配以方案实施前的公司总股本为基数，每股派发现金红利 0.13 元(含税)。

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，必要时可就法律、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