



川财周观点

泸州老窖召开股东大会，双品牌战略助力十四五发展。产品方面，“双品牌三品系大单品”战略持续实施，国窖 1573 站稳高端酒阵营，泸州老窖特曲、窖龄酒、头曲、二曲量价稳步提升；养生酒、高端光瓶酒和创新酒类主打年轻化、时尚化、国际化和健康化方向，形成了全方位的产品结构体系。渠道方面，泸州老窖“东进、南图、中崛起”的区域市场发展战略构建完成，华东和华南进入快速增长状态，华南区域或成为今年的增长冠军，中原区域则在规划中稳步推进。人才团队方面，新任命年轻团队人才，重视人才储备，进一步完善了人才梯队。未来公司将坚定“136”战略规划，在“十四五”进入品牌奋进路径，双品牌战略下泸州老窖在“十四五”期间有信心进入前三。

舍得酒业全面打造老酒品类第一品牌。在 2020 年股东大会上，舍得提到 2020 年通过坚持双品牌战略、加强品牌建设、聚焦打造重点市场、构建新型厂商关系、大力发展电商及新零售业务等举措，全面实施老酒战略，积极拓展企业团购，积极布局新市场、新渠道。2021 年公司将以“与世界分享舍得智慧”为使命，专注发展白酒主业，将舍得建设成为最具文化特色的生态酿酒标杆企业，打造老酒品类第一品牌。通过持续加强品牌建设，优化组织管理体系，聚焦战略产品和重点城市，大力发展优质经销商，加强市场基础建设、加强消费者培育，打造老酒品类第一品牌；通过实施生产系统的智能化升级改造，持续完善生态产业链，加强老酒储备，提升老酒品质。未来 3-5 年，舍得酒业结合复星及地方政府的发展规划，将坚持“酒业为主，文化赋能”的发展方向，坚持生态酿酒的发展理念，坚持老酒战略、双品牌战略、年轻化战略、国际化战略，实现经营目标保持健康、稳定增长。

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 3450 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 910-930 元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，整体库存在 2 个月左右安全水平，陕西市场泸州老窖精品头曲、六年窖头曲、老头曲系列产品经销商控制单价执行计划外价格。

投资建议：高端白酒需求稳定，批价稳定提升，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，叠加去年二季度低基数，预计上半年业绩弹性较大。接下来将进入中报披露期，业绩增速将成为主要驱动力，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 2021/07/02

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

泸州老窖召开股东大会，双品牌战略助力十四五发展。产品方面，“双品牌三品系大单品”战略持续实施，国窖 1573 站稳高端酒阵营，泸州老窖特曲、窖龄酒、头曲、二曲量价稳步提升；养生酒、高端光瓶酒和创新酒类主打年轻化、时尚化、国际化和健康化方向，形成了全方位的产品结构体系。渠道方面，泸州老窖“东进、南图、中崛起”的区域市场发展策略构建完成，华东和华南进入快速增长状态，华南区域或成为今年的增长冠军，中原区域则在规划中稳步推进。人才团队方面，新任命年轻团队人才，重视人才储备，进一步完善了人才梯队。未来公司将坚定“136”战略规划，在“十四五”进入品牌奋进路径，双品牌战略下泸州老窖在“十四五”期间有信心进入前三。

舍得酒业全面打造老酒品类第一品牌。在 2020 年股东大会上，舍得提到 2020 年通过坚持双品牌战略、加强品牌建设、聚焦打造重点市场、构建新型厂商关系、大力发展电商及新零售业务等举措，全面实施老酒战略，积极拓展企业团购，积极布局新市场、新渠道。2021 年公司将以“与世界分享舍得智慧”为使命，专注发展白酒主业，将舍得建设成为最具文化特色的生态酿酒标杆企业，打造老酒品类第一品牌。通过持续加强品牌建设，大力发展优质经销商，加强市场基础建设、加强消费者培育，打造老酒品类第一品牌；通过实施生产系统的智能化升级改造，持续完善生态产业链，加强老酒储备，提升老酒品质。未来 3-5 年，舍得酒业结合复星及地方政府的发展规划，将坚持“酒业为主，文化赋能”的发展方向，坚持生态酿酒的发展理念，坚持老酒战略、双品牌战略、年轻化战略、国际化战略，实现经营目标保持健康、稳定增长。

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 3450 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 910-930 元/瓶，国窖目前以控货挺价为主，整体库存在 2 个月左右安全水平，陕西市场泸州老窖精品头曲、六年窖头曲、老头曲系列产品经销商控制单价执行计划外价格。

投资建议：高端白酒需求稳定，批价稳定提升，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，叠加去年二季度低基数，预计上半年业绩弹性较大。接下来将进入中报披露期，业绩增速将成为主要驱动力，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。

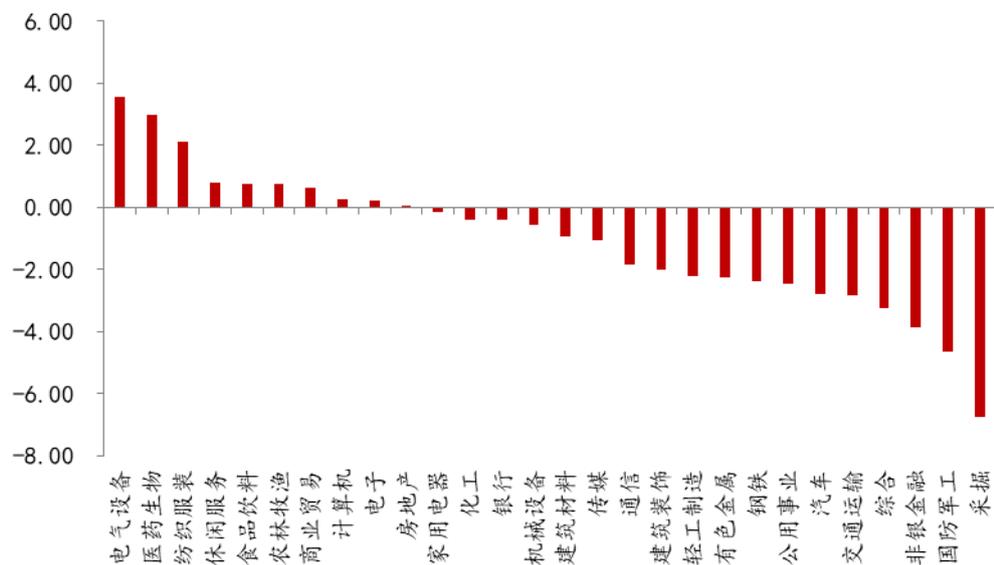
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

二、行情回顾

本周（2021年6月28日-7月2日）上证综指下跌0.52%，沪深300指数下跌0.20%，食品饮料指数上涨0.76%，在28个子行业中排名第5。从细分子板块来看，涨幅前三为啤酒（2.83%）、葡萄酒（1.98%）、调味发酵品（1.13%）；涨幅后三为其他酒类（-1.94%）、黄酒（-1.60%）、乳品（-0.84%）。

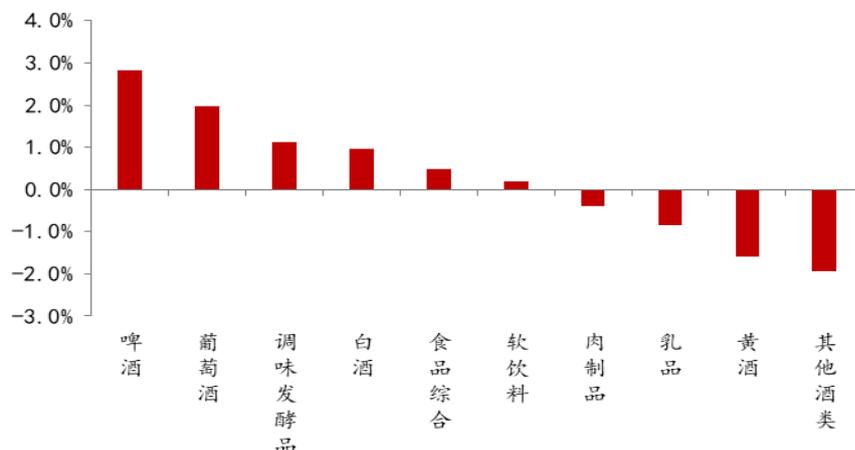
从具体公司来看，涨幅前三的分别是ST通葡（+20.56%）、嘉必优（+16.93%）、舍得酒业（+16.81%）；跌幅前三的分别是ST西发（-11.08%）、华宝股份（-10.99%）、海南椰岛（-10.71%）。

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

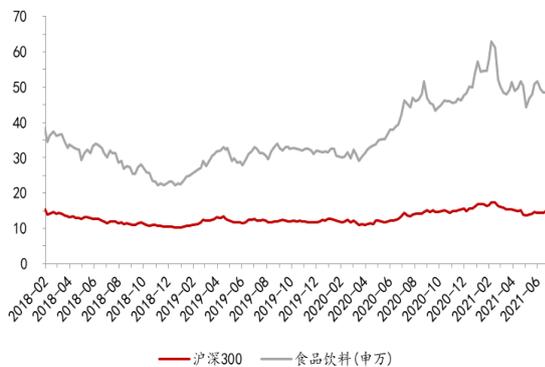
股票名称	股票代码	收盘价 (元)	本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
ST通葡	600365.SH	5.98	20.56	23.92	-0.17	0.00
嘉必优	688089.SH	50.22	16.93	60.26	1.16	0.00
舍得酒业	600702.SH	229.95	16.81	773.04	2.55	0.00
绝味食品	603517.SH	85.50	15.98	525.16	1.42	0.00
千禾味业	603027.SH	28.86	13.67	230.54	0.22	0.00
青海春天	600381.SH	8.55	12.20	50.19	-0.53	0.00
天味食品	603317.SH	32.37	11.58	244.89	0.49	0.00
水井坊	600779.SH	138.99	10.84	678.88	1.97	0.00
古井贡酒	000596.SZ	243.28	9.50	1,041.18	4.04	0.00
承德露露	000848.SZ	11.42	8.76	122.93	0.43	0.00
跌幅前十						
*ST西发	000752.SZ	6.90	-11.08	18.20	0.12	0.00
华宝股份	300741.SZ	50.78	-10.99	312.74	1.92	0.00
海南椰岛	600238.SH	25.18	-10.71	112.86	0.12	0.00
仙乐健康	300791.SZ	52.65	-10.69	94.77	1.47	0.00
*ST科迪	002770.SZ	1.87	-10.53	20.47	-1.12	0.00
ST维维	600300.SH	3.32	-9.54	55.51	0.24	0.00
*ST麦趣	002719.SZ	10.38	-9.42	18.08	0.31	0.00
汤臣倍健	300146.SZ	31.04	-8.71	527.78	1.06	0.00
好想你	002582.SZ	9.28	-7.20	47.86	4.19	0.00
ST威龙	603779.SH	8.24	-6.89	27.42	-0.55	0.00

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

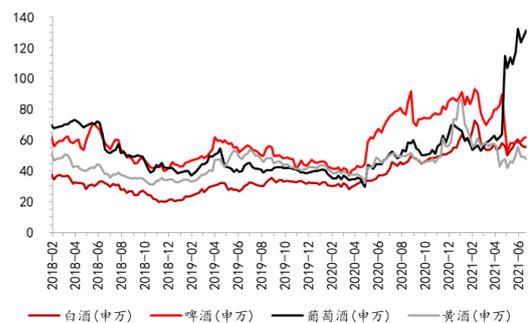
食品饮料行业整体估值水平略有下滑。2021年7月2日,食品饮料行业PE为48.85倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为53.64、58.07、50.44、42.41倍;软饮料和乳制品分别为40.58、29.12倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别72.99、18.03、32.84倍。

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

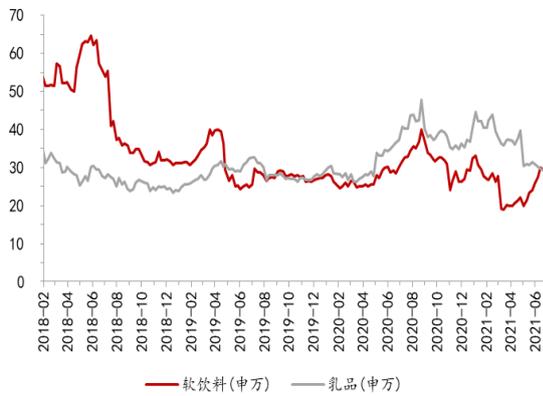
图 5: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

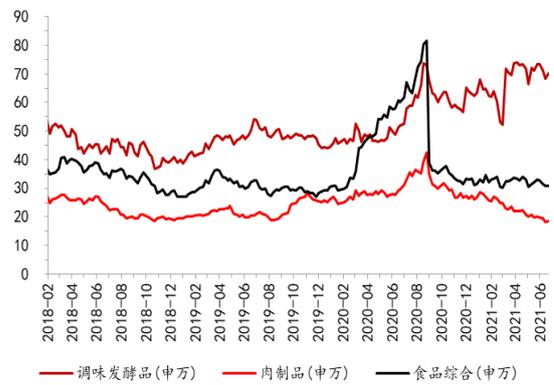
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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)

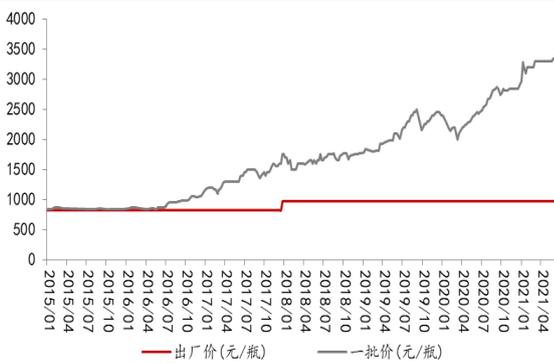


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

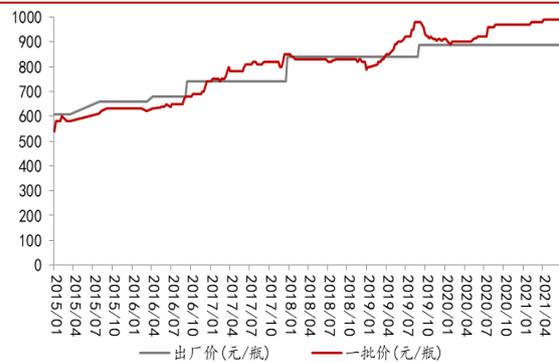
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



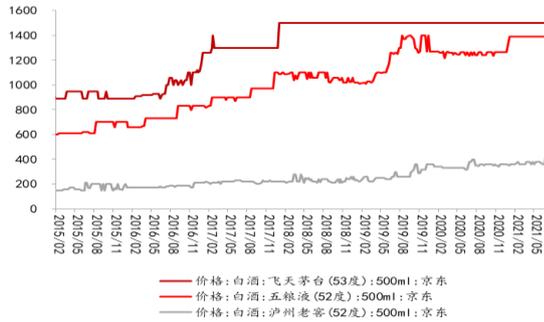
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



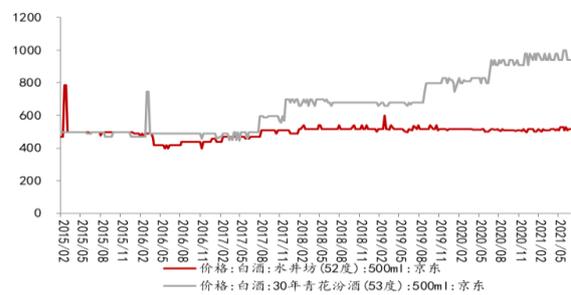
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 高端酒价格走势



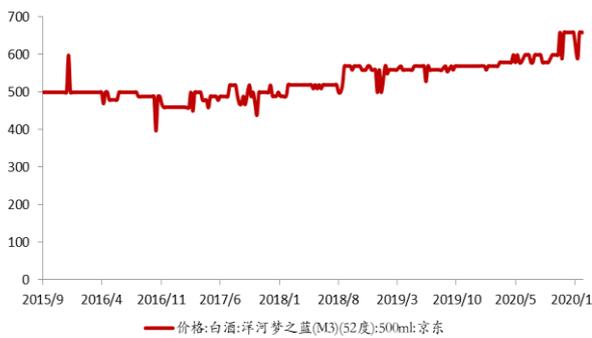
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

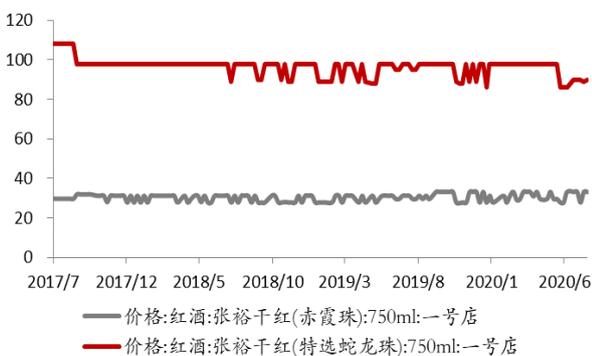
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

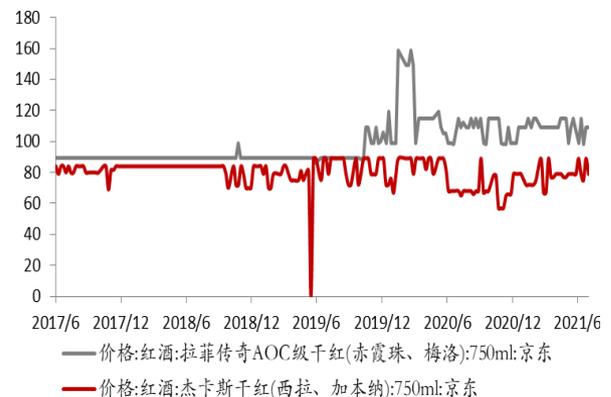
重点葡萄酒价格走势

图 14: 国产葡萄酒价格走势



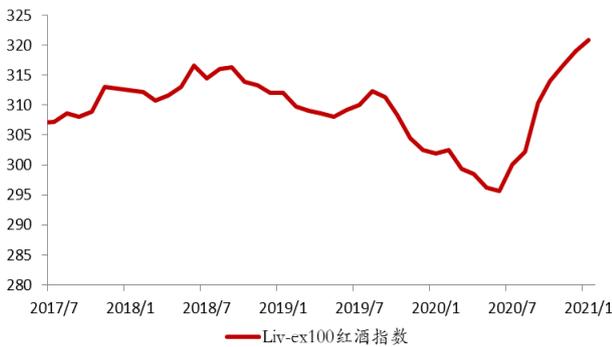
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15: 海外葡萄酒价格走势



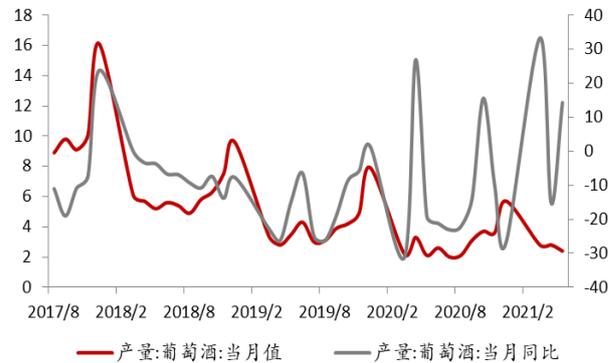
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

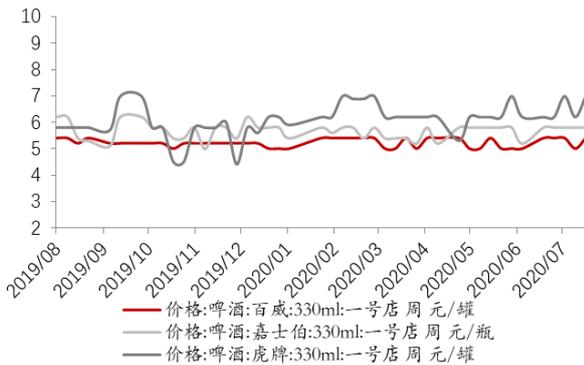
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

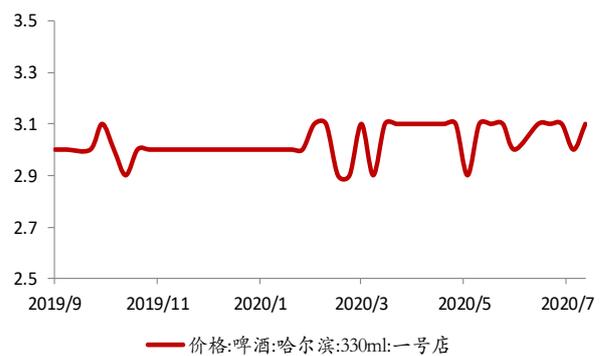
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



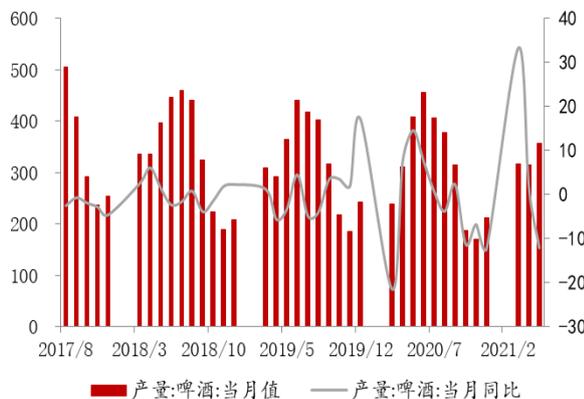
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 国产啤酒零售价走势



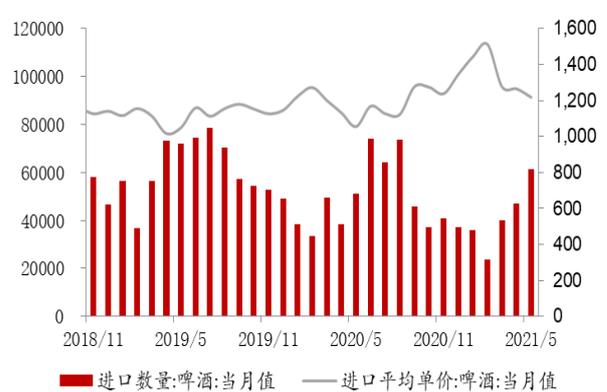
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

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

重点乳品价格走势

图 22: 生鲜乳均价及同比增速走势



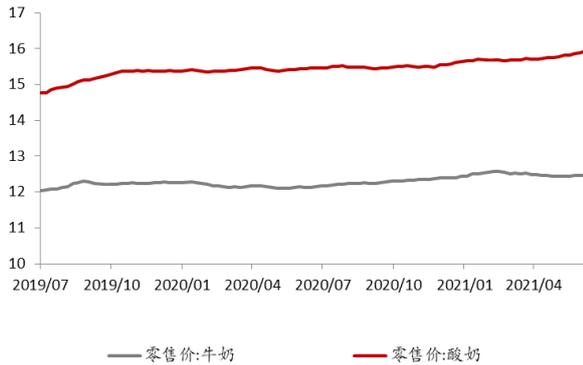
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 23: 芝加哥牛奶现货价走势



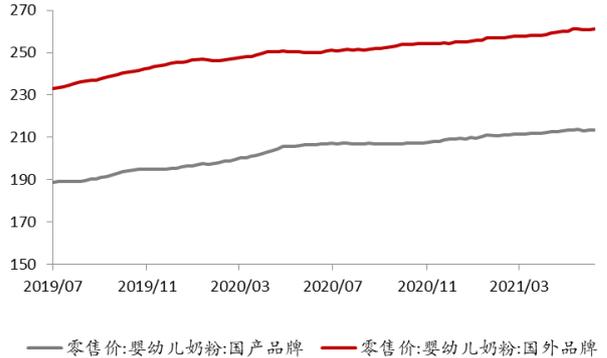
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

吉宏股份：收购古窖酒业切实可行，拟设立相关私募基金	7月1日，吉宏股份回复深交所关注函称，本次收购古窖酒业股权切实可行，交易完成后可融合公司已有销售渠道拓展新型业务领域，增加新的利润增长点。有利于公司拓展和延伸白酒上游产业，符合公司白酒产供销一体化发展战略，有利于提升公司经营质量，并最终以业绩向市场证明本次收购不存在迎合热点炒作股价的情形。
青啤 5.9 亿智慧产业示范园落户平度	近日，总投资 5.9 亿元的青啤智慧产业示范园落户平度开发区。平度开发区正加快实施项目建设，重点打造啤酒酿造、麦芽、酒瓶、易拉罐、健康饮品、物流仓储、包装印刷、私人定制等八大中心。
内参酒停止接单、紫坛暂停发货	7月1日，湖南内参酒销售有限责任公司发布公告称，鉴于 52 度 500mL 内参酒计划配额已提前完成，自即日起全国范围内不再接收 52 度 500mL 内参酒订单。 6月29日，酒鬼酒供销有限责任公司发布称，经公司研究决定，自 2021 年 6 月 29 日起，52 度 500mL 紫坛酒鬼酒(2020 版)暂停发货，具体发货时间另行通知。
泸州老窖头曲执行计划外价格	6月29日，泸州大成浓香酒类销售有限公司发布通知称，经公司研究决定，自 2021 年 7 月 1 日起，陕西市场泸州老窖精品头曲、六年窖头曲、老头曲系列产品经销商控制单价执行计划外价格。
1-5 月江苏省啤酒产量同比增长 12.3%	啤酒工业信息网 6 月 30 日消息，2021 年 1-5 月，江苏省规模以上啤酒产量 83.52 万千升，同比增长 12.3%。
金徽酒：重点突破复星生态销售以及东部区域	6月28日，金徽酒在投资者关系活动中表示，公司将布局全国、深耕西北、重点突破，在逐步提升西北市场占有率、成为西北地区强势品牌同时，通过复星生态的协同赋能，重点突破复星生态销售以及东部区域示范样本市场。
白水杜康万吨基酒建设项目开工	6月29日，白水县杜康万吨基酒建设项目正式开工，项目占地 182.42 亩，总建筑面积 44071.88 平方米，总投资 5.95 亿元，主要建设制曲车间、粉碎车间、酿酒车间、小曲酒酿酒车间、陶坛酒库、酒罐库等的土建工程，生产附属设施工程和相关的设备购置、安装。项目建成后，总产能为 1 万吨 65%vol 白酒基酒。

六、重要公告

日辰股份	2021 年 7 月 1 日召开第二届董事会第十六次会议，会议审议通过《关于聘任青岛日辰食品股份有限公司副总经理的议案》。经公司总经理张华君先生提名，并经公司董事会提名委员会审议通过，聘任崔正波为公司副总经理（简历附后），任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满之日止。
中炬高新	截至 2021 年 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计约 786 万股，约占公司总股本的 0.99%，最高成交价为 46.2 元/股，

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

	最低成交价为 40.53 元/股，成交总金额约 3.36 亿元。
伊力特	截至 2021 年 6 月 30 日，累计有 632,124,000 元伊力转债转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 3759.8152 万股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 8.5257%。截至 2021 年 6 月 30 日，尚未转股的伊力转债金额为人民币 243,876,000 元，占伊力转债发行总量的比例为 27.8397%。
惠发食品	实际控制人惠增玉先生持有本公司股份 33,346,402 股，占公司总股本的 19.40%；惠增玉先生持有本公司股份累计质押数量（含本次）26,670,000 股，占其持股数量的 79.98%，占公司总股本的 15.52%。
天味食品	发布 2021 年股票期权与限制性股票激励计划(草案)，拟向公司中层管理人员授予权益总计 210 万份，约占公司总股本的 0.28%。其中，股票期权为 2 万份，行权价格 29.77 元/份；限制性股票激励计划为 208 万份，首次授予价格 14.89 元/股。本次激励计划只对收入进行考核，2021-2022 年公司营收同比增速分别为 24%/25%。
汤臣倍健	披露半年度业绩预告。公司预计 2021 年上半年盈利约 125,038.79 万元-144,275.53 万元，比上年同期增长 30%-50%。报告期内，公司在药店和线上渠道的销售均实现较快增长，同时广州麦优网络科技有限公司的并表带来正向贡献。
百润股份	预计 2021 年半年度归属于上市公司股东的净利润 34974.13 万元-38153.59 万元，同比增长 65%-80%。主要系公司预调鸡尾酒业务及香精香料业务销售收入同比增长较快，预计 2021 年半年度实现营业收入 118243.93 万元-122185.40 万元，同比增长 50%-55%，经营利润和净利润相应大幅增加。
山西汾酒	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 871,510,266 股为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.2 元（含税），每股派送红股 0.4 股，共计派发现金红利 174,302,053.2 元，派送红股 348,604,106 股，本次分配后总股本为 1,220,114,372 股。

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。

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

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