

食品饮料行业跟踪周报

波动中需寻找具有性价比的稳定增长标的 增持（维持）

2021年08月01日

证券分析师 何长天
执业证号: S0600521010002

hecht@dwzq.com.cn

■ 投资要点

■ **本周行情回顾:** 7月26日至7月30日, 沪深300下跌5.46%, 食品饮料行业下跌13.03%, 相对沪深300指数超额收益-7.57%, 在SW行业分类下各行业总排名第27。子板块中, 乳品跌幅最小, 下跌2.67%; 啤酒跌幅最大, 下跌17.39%。截至2021年7月30日, 食品饮料指数市盈率为38.94, 环比下降5.83个单位, 高于历史均值5.95个单位; 食品饮料的估值溢价为188.0%, 高于历史均值53.68pct。个股方面, 涨幅排名居前的有贝因美、三元股份、威龙股份、元祖股份、洽洽食品等, 涨幅排名居后的有水井坊、海南椰岛、今世缘、舍得酒业、泸州老窖等。

■ 周观点:

■ **白酒: 市场情绪主导短期波动, 长期来看板块稳步向好。**短期市场情绪影响下白酒二季度业绩验证和资金面分化同步进行, 高档酒之前市场预期下调、水井利润影响板块股价, 但整体动销景气度高, 且茅台业绩验证预收款较强; 次高端当前节点关注动销和各公司节奏的下半年分化情况, 关注有超市场预期个股。茅台外围产品提价+发货加速预计下半年开始体现: 箱/散瓶批价维持高位, 分别为3750/3010元; 五粮液部分市场批价已经稳定在千元, 经典五粮液、五粮春规划布局后有望陆续发力; 老窖批价基本站上900元大关, 人事调整基本到位。随着高端酒价格提升, 价格带扩容叠加消费升级看, 次高端迎来消费升级+渠道扩充发展机遇, 梦6+、内参、古20、青花30等大单品起势, 享受酱酒500元以上产能受限带来的行业机会。考虑到宽流动性的长期性+21H2疫后旺季加速回补与基建催化+20年低基数效应, 虽然当前板块估值仍处于高位, 但长期来看基本面稳定向好, 我们长期看好白酒板块。

■ **啤酒: 罐装化+高端化两大趋势, H2体育赛事有望推动消费。**高端加速受损渠道陆续恢复吨价有望进一步提升, 竞争模式由量增转向价增。罐装化趋势明显带动均价提升和成本进一步降低, 看好乌苏餐饮放量贡献增速、华润的高端化吨价提升和青岛啤酒全年的结构化提升带来利润段的稳步改善。

■ **食品: 卤味、预制菜去年受损今年恢复逻辑渠道验证, 调味品龙头优势显著, 左侧关注改善拐点。**成本进入上涨周期推动行业集中度提升, 利好龙头发展; 餐饮端消费场景复苏带动复合调味品、预制菜大B端恢复性增长, 看好下半年消费恢复带来稳定增长。1) 调味品成本上涨加速行业集中, 推荐中炬高新(动销库存水平逐渐恢复, 内部管理改善预期高), 关注颐海国际; 2) 乳制品结构升级驱动良性竞争, 关注妙可蓝多的超预期潜力和龙头的提价进程; 3) 餐饮产业链: 预制菜赛道重点关注味知香(行业龙头系统化优势突出), 连锁卤味赛道推荐绝味食品(同店改善明显, 街边店贡献增速, 2季度展店迅速)、煌上煌(性价比高)。

■ **投资建议:** 推荐增长质量高、估值具有性价比的高档酒龙头贵州茅台、五粮液; 推荐下半年有超预期潜力的次高端龙头山西汾酒、洋河股份、古井贡酒; 推荐绝味食品, 看好其增速确定性和居民消费复苏带来的同店增长。关注啤酒板块龙头华润啤酒、重庆啤酒等高端化逻辑; 关注预制菜行业高增背景下龙头味知香的B端发力。

■ **风险提示:** 宏观经济发展不及预期, 白酒需求不达预期, 行业竞争加剧。

行业走势



相关研究

- 1、《调味品专题系列一: 全国区域草根调研: 调味品专题: 边际呈弱改善, 头部优势明显》2021-07-28
- 2、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报: 北向资金有所波动, 关注酒企中秋备货》2019-08-04
- 3、《东吴证券食品饮料行业跟踪周报: 中报密集披露期, 业绩确定性优先》2019-07-21

内容目录

1. 本周行情回顾	3
2. 行业跟踪情况	5
3. 近期重点推荐、建议关注个股	8
4. 原奶行业周变化	8
5. 酒类行业数据跟踪	9
6. 乳业数据追踪	10
7. 重要行业公司资讯	11
8. 风险提示	12

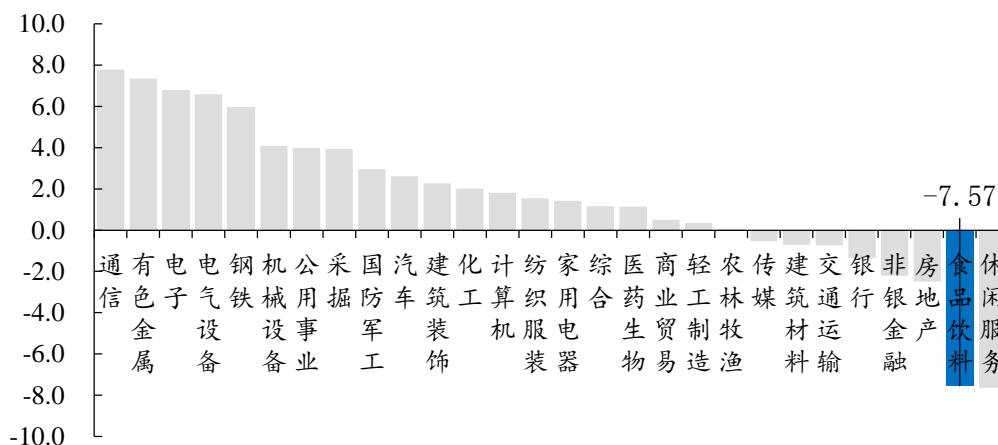
图表目录

图 1: 本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 2: 本月 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 3: 本周食品子行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)	3
图 4: 生鲜乳价格.....	8
图 5: 进口奶粉单价及国际现货价格.....	8
图 6: 脱脂/全脂奶粉拍卖价	8
表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %)	4
表 2: 部分公司沪深港通持股占流通 A 股比例.....	4
表 3: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/件)	9
表 4: 白酒电商价格 (元/瓶)	10
表 5: 伊利蒙牛线上高端品价格跟踪.....	10

1. 本周行情回顾

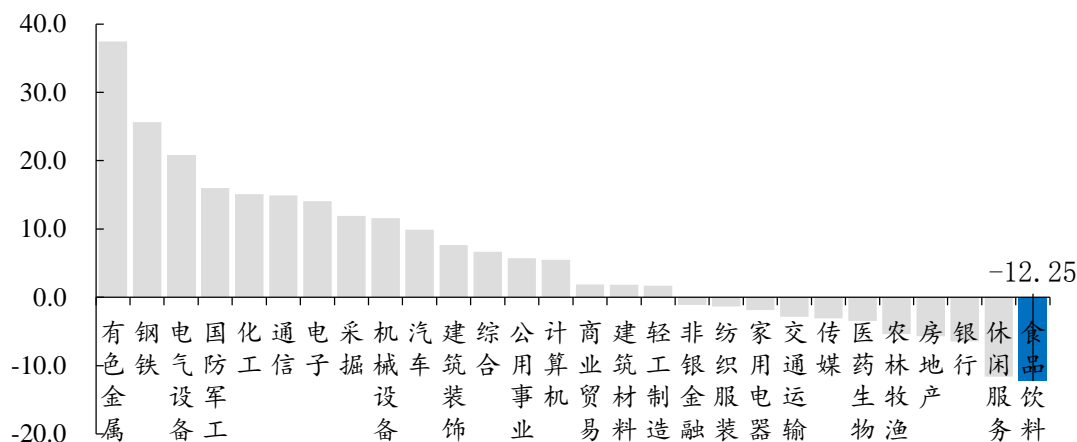
7月26日至7月30日，沪深300下跌5.46%，食品饮料行业下跌13.03%，相对沪深300指数超额收益-7.57%，在SW行业分类下各行业总排名第27。子板块中，乳品跌幅最小，下跌2.67%；啤酒跌幅最大，下跌17.39%。截至2021年7月30日，食品饮料指数市盈率为38.94，环比下降5.83个单位，高于历史均值5.95个单位；食品饮料的估值溢价率为188.0%，高于历史均值53.68pct。个股方面，涨幅排名居前的有贝因美、三元股份、威龙股份、元祖股份、洽洽食品等，涨幅排名居后的有水井坊、海南椰岛、今世缘、舍得酒业、泸州老窖等。

图1：本周SW行业分类下各行业相对沪深300指数超额收益（%）



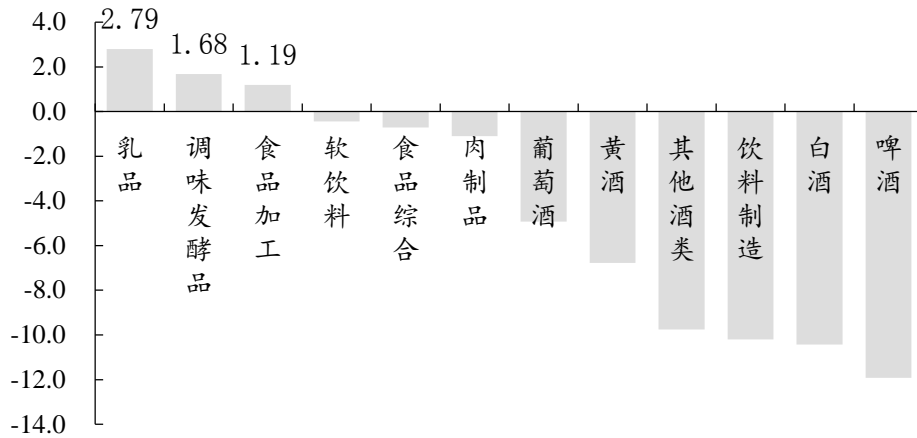
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：本月SW行业分类下各行业相对沪深300指数超额收益（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：本周食品子行业相对沪深300指数超额收益（%）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 1: 食品饮料个股涨跌幅排行 (单位: %)

公司名称	周涨幅 前 20 名	公司名称	周涨幅 后 20 名	公司名称	月涨幅 前 20 名	公司名称	月涨幅 后 20 名
贝因美	5.71	水井坊	-28.77	湖南盐业	11.65	盐津铺子	-48.50
三元股份	0.99	海南椰岛	-22.63	梅花生物	11.08	通葡股份	-39.46
威龙股份	0.34	今世缘	-22.00	维维股份	9.94	广泽股份	-34.99
元祖股份	-0.25	舍得酒业	-21.84	燕塘乳业	9.14	安井食品	-34.11
洽洽食品	-0.26	泸州老窖	-20.97	三元股份	7.14	中葡股份	-30.19
千禾味业	-0.37	重庆啤酒	-20.32	威龙股份	6.80	青岛啤酒	-30.19
安德利	-0.43	酒鬼酒	-19.89	安德利	4.86	皇台酒业	-27.73
三全食品	-0.65	青青稞酒	-19.84	贝因美	1.41	泸州老窖	-27.50
克明面业	-1.15	山西汾酒	-19.38	青海春天	0.82	酒鬼酒	-26.57
光明乳业	-1.22	五粮液	-18.61	双塔食品	-1.48	惠发股份	-26.47
伊利股份	-2.08	西藏发展	-18.11	金字火腿	-1.70	顺鑫农业	-26.07
安记食品	-2.13	青岛啤酒	-17.31	佳隆股份	-3.08	水井坊	-25.83
广弘控股	-2.34	洋河股份	-17.13	西部创业	-3.17	金达威	-25.59
龙大肉食	-2.59	口子窖	-17.12	深深宝 A	-3.40	五粮液	-25.26
西部创业	-2.89	皇台酒业	-16.91	黑芝麻	-4.02	今世缘	-23.80
庄园牧场	-2.94	古井贡酒	-15.89	养元饮品	-4.27	古井贡酒	-23.59
京粮控股	-3.00	老白干酒	-15.75	京粮控股	-4.76	老白干酒	-22.25
中炬高新	-3.10	通葡股份	-15.22	星湖科技	-4.96	加加食品	-22.11
海天味业	-3.17	中葡股份	-14.88	好想你	-5.28	重庆啤酒	-21.65
养元饮品	-3.42	加加食品	-14.33	得利斯	-6.08	百润股份	-21.44

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 部分公司沪深港通持股占流通 A 股比例

沪（深）港通持股数占流通 A 股比例(%)

股票代码	股票名称	2021/7/30	2021/7/26	周环比 (单位: pct)
002557.SZ	洽洽食品	18.91%	18.19%	0.72
300146.SZ	汤臣倍健	16.02%	16.40%	-0.38
600887.SH	伊利股份	13.38%	12.79%	0.58
600298.SH	安琪酵母	12.72%	12.75%	-0.03
600519.SH	贵州茅台	7.47%	7.54%	-0.07
600132.SH	重庆啤酒	7.30%	6.83%	0.46
600872.SH	中炬高新	7.26%	8.24%	-0.99
603866.SH	桃李面包	7.03%	6.90%	0.13
603288.SH	海天味业	6.39%	6.30%	0.09
603345.SH	安井食品	6.10%	5.98%	0.13
000858.SZ	五粮液	6.02%	5.98%	0.04
000895.SZ	双汇发展	5.90%	4.79%	1.10
600305.SH	恒顺醋业	5.81%	6.01%	-0.20
002507.SZ	涪陵榨菜	5.52%	5.13%	0.39
600779.SH	水井坊	5.12%	5.56%	-0.43
002481.SZ	双塔食品	4.89%	4.84%	0.05
000729.SZ	燕京啤酒	4.70%	4.69%	0.01
000799.SZ	酒鬼酒	4.56%	4.20%	0.35
603369.SH	今世缘	3.82%	3.60%	0.22
002568.SZ	百润股份	3.53%	3.75%	-0.22
002304.SZ	洋河股份	3.34%	3.18%	0.16
000848.SZ	承德露露	3.20%	3.30%	-0.10
603043.SH	广州酒家	3.08%	3.04%	0.04
603589.SH	口子窖	2.99%	3.04%	-0.05
000860.SZ	顺鑫农业	2.98%	2.19%	0.79
600600.SH	青岛啤酒	2.85%	2.55%	0.30
600809.SH	山西汾酒	2.73%	2.89%	-0.16
000568.SZ	泸州老窖	2.56%	2.08%	0.48
603517.SH	绝味食品	2.40%	2.43%	-0.03
603198.SH	迎驾贡酒	2.04%	2.24%	-0.21
002847.SZ	盐津铺子	1.73%	1.33%	0.40
300741.SZ	华宝股份	1.34%	1.21%	0.14
000596.SZ	古井贡酒	1.31%	1.25%	0.06
002216.SZ	三全食品	1.19%	1.18%	0.01

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 行业跟踪情况

行业总评: 短期市场情绪影响下白酒二季度业绩验证和资金面分化同步进行, 高档

酒之前市场预期下调、水井利润影响板块股价，但整体动销景气度高，且茅台业绩验证预收款较强；次高端当前节点关注动销和各公司节奏的下半年分化情况，关注有超市预期的个股；食品板块中卤味、预制菜去年受损今年恢复逻辑渠道验证，复合调味品等板块龙头优势显著，左侧关注改善拐点，调味品叠加管理改善的个股应当重点关注。

白酒板块：7月26日至7月30日，白酒板块整体表现较为低迷，申万白酒指数下跌15.90%，相对沪深300指数超额收益率为-10.44%，在食品饮料各子板块下排名第11。

茅台2021年总体目标为实现10.5%的增长，就财报披露的数据来看，茅台上半年各项指标稳中有进，我们认为基于茅台的规模与产能，可以超额完成全年增速目标。今年茅台发货节奏正常，渠道结构进一步改善。经销商占1/3，国资委占1/3，其余KA、电商、海外经销商占1/3。总体而言，茅台由高速发展转向高质量发展。经典五粮液实行1+N+2渠道战略，利于未来批价稳定，并给团购商和意见领袖留足利润，利于保证渠道推力。次高端市场短期资金博弈明显，中长期看仍将持续享受价位段扩容增长红利，预计未来随着产品结构提升及通胀推动，价格提升速度将逐步加快。得益于厂商对疫情准确预判、提前备货及对商务团购、小型宴请等渠道的良好把握，强势次高端品牌目前市场表现良好。考虑到宽流动性的长期性+21H2疫后旺季加速回补与基建催化+20年低基数效应，虽然当前板块估值仍处于高位，但长期来看基本面稳定向好，我们长期看好白酒板块。

啤酒板块：自今年二季度以来，啤酒迎来销售旺季，欧洲杯等体育赛事促进啤酒销量增长，多家啤酒厂商动销超出此前市场预期。全国多数地区近期出现持续高温情况，加之正在举行的奥运会，啤酒销量预计得到进一步增长。近两年，市场对啤酒高端化的接受程度超出企业预期，各层级市场的消费需求在快速提升。因此，啤酒高端化进程将继续加速，利润持续兑现；我们预计下半年行业提价可能性上升，各企业将加码中高端啤酒，国内吨价仍存在30%提升空间，吨价提升将成为行业长期趋势。个股方面，7月29日，百威亚太发布2021年度中期业绩。报告期内公司实现营收34.77亿美元，同比增长26%，净利5.03亿美元；总销量达45.88亿升，同比增长18.4%。

传统调味品板块：整体市场逐步回暖，总量仍在增加。二季度为调味品传统意义淡季，C端需求仍在恢复中，目前暂未回复至疫情前水平，餐饮恢复情况优于C端。受社区团购影响，龙头销量受到分流，同时KA占比持续走低。各大企业欲通过加强产品溯源管理，谨慎入场社区团购，同时认为社区团购通过补贴达成的超低价不可持续，长期影响将减弱。龙头企业上半年目标完成情况良好，但受去年高基数影响，今年上半年调味品企业整体库存压力较大，7月乃至下半年加速动销、去库存比较关键。海天库存优于去年，略逊色于疫情前年度；恒顺渠道反馈6月销售额创历史新高，下半年目标加速动销最后环节，消化经销商和渠道库存；中炬上半年整体压力较大，目前库存水平约1.5月相对较低，且比年初有所降低；内部管理不断改革带来增长驱动力。成本方面，大豆二季度以来价格下降，玻璃、铝材、糖、盐等原材料价格总体仍处于近年来高位，调味

品企业成本压力仍然存在，海天味业今年一季度线上业绩发布会中称今年无提价计划，加速行业集中度提升。

复合调味品板块：上半年淡季，而7月进入旺季。下半年旺季而且库存低，有望迅速增长。从成本上来看，今年原材料上涨有利于行业集中度提升，龙头凭借规模优势和上下游的议价能力，成本增压可通过结构升级+促销改善部分抵消，占据毛利率优势地位，推动行业集中度提升，加快行业整合，利好龙头发展。行业上半年促销活动较多，销售费用增加，龙头公司销售费用均过亿；明年费用率是否加大还要视今年的营收效果而定。在社区团购方面，之前各大电商为了抢占社区团购市场份额，持续低于成本价烧钱，这对市场产品价格体系有干扰；目前国家层面上在积极推进政策规范平台，管制社区团购的规范性。因此社区团购即使短期对复调有冲击，但长期来看并无大影响。在行业竞争格局中，目前复合调味品行业竞争变的很激烈，但龙头企业在资源上占有优势。

卤制品板块：目前行业受益于疫情平息的影响，同店增长势头逐渐恢复，街边社区点消费场景达到19年水平，高势能、交通枢纽等恢复中；供给侧方面，市场品牌集中度低，龙头企业如绝味食品、煌上煌等正不断加速开拓新门店，并加强品牌营销；在营销渠道上，绝味、煌上煌21Q2均着力于各渠道的铺设完善，如绝味陆续推出啤酒搭配、年中促销等营销活动拉动销售，而煌上煌将营销中心迁到上海之后也加紧了在江浙沪地区进行品牌营销的步伐，以迎合年轻消费群体的消费偏好；需求侧方面，前段时间的广东疫情、近期的南京疫情对卤制品行业的线下销售产生了一定冲击，但就全国范围而言，卤制品行业的线下渠道营收呈现恢复的趋势。

休闲食品板块：上半年国内消费市场稳步恢复，加之各项促消费政策出台，国内市场消费潜力将进一步释放；下半年各传统节日以及购物节也将助推休闲零食行业迎来销售旺季。由于商超改革和电子商务的冲击以及红利边际递减，多家公司采用多渠道线上线下均衡布局，促进业绩稳定增长；聚焦新品牌，细分市场，打造“1+N”的品牌矩阵蓄力业绩稳步提升；坚持以利润为导向进一步优化战略以获持续高增长。

个股方面，7月22日晚良品铺子发布公告完成首次股票回购，公司的线下直营门店和线下加盟门店分布广泛一共有2746家，一季度线上销售额14.88亿元，同比增长33.27%，线下销售额13.28亿元，同比增长31.57%；在第三方电商平台上总共设立了79个2B和2C的平台电商子渠道，线上电商平台的精细化运营，多平台发力，深耕布局。

烘焙原料板块：需求端方面，消费升级促进下游客户对烘焙原料的功能性、多样性需求提升，饮品+烘焙模式的兴起促进烘焙食品的销售渠道拓展为烘焙店、商超、餐饮、饮品店等多个渠道。供给端方面，食品原料加工企业在需求持续提升的背景下会进一步扩大规模。领军企业中，受去年疫情影响，冷冻烘焙产品形成快速增长，未来将持续扩大规模，提升利润率。南侨食品2020年受疫情影响，冷冻面团业务实现快速增长。公司油脂、奶油类产品将持续优化，募投项目产能建设完成后，将大幅提升公司油脂、冷冻面团业务产能，为公司后续增长提供动力。立高食品在商超方面，到今年6月为止仍

未看到消费疲软；设备方面，挞皮甜甜圈等生产线实现了大部分自动化，预计下半年在商超的烘焙会进一步提升渗透率，产品端在甜甜圈、挞皮、麻薯、冷冻蛋糕上实现增长，未来利润规模向上。

3. 近期重点推荐、建议关注个股

推荐增长质量高、估值具有性价比的高档酒龙头**贵州茅台**、**五粮液**；推荐下半年有超预期潜力的次高端龙头**山西汾酒**、**洋河股份**、**古井贡酒**等；连锁卤味赛道推荐**绝味食品**（同店改善明显，街边店贡献增速，2季度展店迅速）、**煌上煌**（性价比高）；建议左侧择机布局下半旺季回复的调味品龙头，推荐**中炬高新**（动销库存水平逐渐恢复，内部管理改善预期高）。

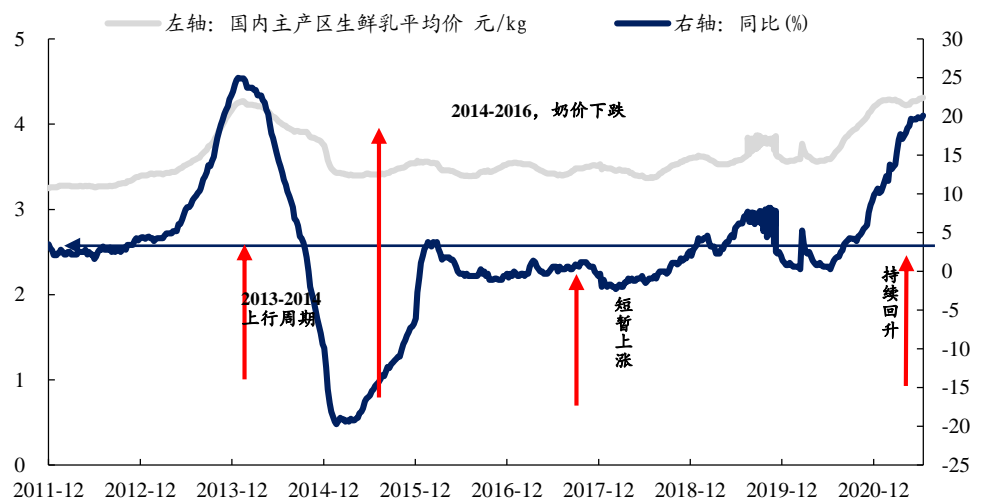
关注啤酒板块龙头**华润啤酒**、**重庆啤酒**等在去年高基数上依然保持增长的势头和高端化逻辑；关注预制菜龙头**味知香**维持高增背后的系统性优势；关注妙可蓝多的超预期潜力和乳制品龙头的提价进程。

4. 原奶行业周变化

2021年6月中国内主产区生鲜乳平均价为4.28元/kg，同比上涨19.9%，环比下降0.2%。进口乳粉价基本维持在3440美元/吨左右。

国内：上游生鲜乳价格从20年开始逐渐上升，从20年年初的3.58元上涨至21年六月的4.27元，上涨18.9%。奶业龙头在规模经济的前提下，上下游议价能力较强，成本方面有望占据优势，相比行业毛利率还有小幅提升空间。供给减少下行业竞争减缓，销售费用率继续小幅下行，利润弹性更大。

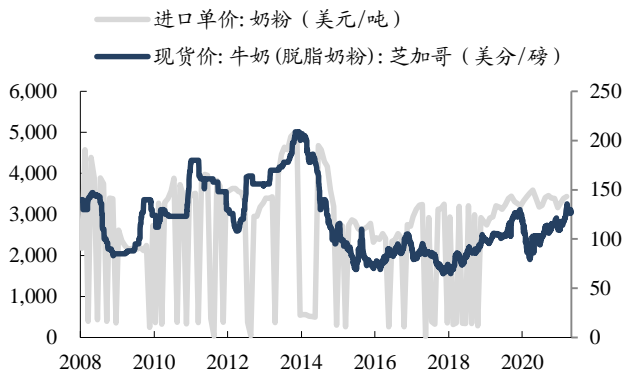
图 4: 生鲜乳价格



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5: 进口奶粉单价及国际现货价格

图 6: 脱脂/全脂奶粉拍卖价



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 酒类行业数据跟踪

表 3: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/件)

啤酒主力产品	7月30日价格(元/件)		7月23日价格(元/件)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
青啤					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	下架	100	下架	100	-
青岛经典 11 度 (330ml*24)	99	99	99	99	0.00%
奥古特 (500ml*12)	108	120	108	120	0.00%
奥古特 (330ml*24)	139	139	139	139	0.00%
青岛纯生 (500ml*12)	下架	82	下架	82	-
青岛冰醇 (500ml*12)	下架	76	下架	76	-
雪花					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	54	56	54	79	-17.29%
雪花勇闯天涯 (330ml*24)	86	86	86	86	0.00%
雪花清爽 (500ml*12)	下架	60	下架	60	-
雪花清爽 (330ml*24)	下架	59	下架	59	-
雪花纯生 (500ml*12)	86	86	86	86	0.00%
雪花纯生 (330ml*24)	119	129	119	129	0.00%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	180	-
英博					
百威啤酒 (330ml*24)	119	119	119	129	-4.03%
百威啤酒 (500ml*18)	109	119	109	119	0.00%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	69	69	69	69	0.00%
百威纯生 (330ml*24)	129	129	129	129	0.00%
百威金尊啤酒(500ml*12)	148	168	148	168	0.00%

数据来源: 天猫, 京东, 东吴证券研究所

表 4: 白酒电商价格 (元/瓶)

产品	7月30日价格(元/瓶)			7月23日价格(元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/7/30	2021/7/23	周环比
贵州茅台									
十五年茅台(500ml)	-	-	5101	-	-	5101	5101	5101	0.0%
53度飞天茅台 2016 出厂 (500ml)	4169	4699	-	3919	4699	-	4434	4309	2.9%
五粮液									
52度五粮液(500ml)	1399	1399	1326	1399	1399	1326	1375	1375	0.0%
泸州老窖									
52度1573(500ml)	1279	1099	1317	1279	1099	1317	1232	1232	0.0%
52度泸州老窖特曲(500ml)	408	398	363	408	398	363	390	390	0.0%
水井坊									
52度水井坊井台装	529	529	519	529	529	519	526	526	0.0%
52度水井坊臻酿八号	375	419	399	375	419	399	398	398	0.0%
山西汾酒									
53度青花汾酒30年	999	1198.0	-	999	1198.0	-	1099	1099	0.0%
53度青花汾酒20年(500ml)	568	508.0	473.0	568	508.0	473.0	516	516	0.0%
洋河股份									
52度梦之蓝M3	-	609	609.0	-	609	609.0	609	609	0.0%
52度天之蓝(480ml)	399	399	399	386	399	399	399	395	1.1%
古井贡酒									
50度古井年份原浆5年	216	158	210	175	158	210	195	181	7.6%
50度古井年份原浆献礼	129	105	-	115	105	-	117	110	6.4%
顺鑫农业									
36度牛栏山百年陈酿 (400ml)	125	138	-	125	138	-	132	132	0.0%

数据来源: 京东、酒仙网、1919, 东吴证券研究所

6. 乳业数据追踪

表 5: 伊利蒙牛线上高端品价格跟踪

品牌	产品	净含量	价格(元/件)	单价(元/升)
伊利	金典娟姗奶	250ml*12	119	39.67
伊利	金典有机纯牛奶	250ml*16	94.9	23.73
伊利	金典纯牛奶	250ml*12	65	21.7

蒙牛	奶爵 6 特乳	250ml*12	128	42.7
蒙牛	特仑苏有机纯牛奶梦幻盖	250ml*12	91	30.3
蒙牛	特仑苏纯牛奶	250ml*16	84.9	21.2

数据来源：天猫，东吴证券研究所

7. 重要行业公司资讯

【百威亚太】百威亚太上半年营收增长 26%

7月29日，百威亚太发布2021年度中期业绩。报告期内公司实现营收34.77亿美元，同比增长26%，净利5.03亿美元；总销量达45.88亿升，同比增长18.4%。其中，第二季度百威亚太实现营收18.51亿元，同比提升4.2%，净利2.7亿元；总销量25.09亿升，同比下降3.9%。作为主力市场，报告期内百威亚太在中国市场销量增加21.8%，其中第二季度销量下跌4.5%。对此，百威亚太在公告中指出，2020年同期新冠疫情限制放宽导致基数较高所致。

（资讯来源：微酒）

【泸州老窖】52度泸州老窖特曲终端结算价上调40元/瓶

7月27日，微酒从市场获悉，泸州沪欣酒类销售有限公司发布调价通知。文件显示，经我司研究决定，自8月1日起，上海区域的52度泸州老窖特曲第十代（常规装）终端结算价上调40元/瓶，价格体系建议按以下标准执行：团购指导价358元/瓶，建议零售价428元/瓶。

微酒记者经采访后得知，此次泸特仅在上海区域内进行了终端结算价的调整，但其余地区后续或许会跟进这一动作。对此，有经销商认为，市场对泸特有一定的涨价预期，原因有三：第一，今年泸特的市场销售情况达到预期；二是持续推动特曲价格的提升符合老窖一直以来的品牌复兴战略；三是淡季调价盘会使得市场更容易消化。

（资讯来源：微酒）

【贵州茅台】仁帅酒业划归茅台集团，贵州国资成实控人

7月25日，贵州省仁怀市仁帅酒业有限公司工商登记发生变更，贵州茅台酒厂（集团）保健酒业成为仁帅酒业的大股东，贵州省人民政府国有资产监督管理委员会成为仁帅酒业的实际控制人。

仁帅酒业位于茅台镇双龙村，注册成立于 2011 年 5 月 15 日。截至 2020 年，公司拥有 2 栋制酒生产车间，年生产质大曲酱香酒 630 吨，基酒储备量达 3300 吨，公司扩产项目建设完成后，产能将达到 4000 吨规模。

(资料来源：微酒)

【贵州茅台】贵州立法保护茅台酒生产环境

7 月 27 日，贵州省十三届人大常委会举行第二十七次会议第一次全体会议，听取并审议了《贵州茅台酒生产环境保护条例》。有关负责人介绍，《条例》划定了“贵州茅台酒生产环境保护区”，以贵州茅台酒地理标志产品的保护地域范围为基础，涵盖仁怀酱香酒地理标志产品的保护地域范围和赤水河贵州茅台酒取水口上游的仁怀市流域范围；聚焦贵州茅台酒生产环境的保护，瞄准区域内需要立法解决的重点问题，在制度设计时创设或者细化了保护措施，明确对生产环境保护区实行分级保护，具体分为一级保护区、二级保护区和三级保护区。此外，《条例》还明确建立贵州茅台酒文化遗产名录，加强对贵州茅台酒文化资源的挖掘、保护和利用。

(资料来源：酒说)

8. 风险提示

宏观经济发展不及预期，食品安全风险，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

