

## 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08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：**2021年8月2日至8月6日，沪深300上涨2.29%，食品饮料行业上涨2.03%，相对沪深300指数超额收益-0.27%，在SW行业分类下各行业总排名第14。子板块中，其他酒类涨幅最大，上涨7.12%；软饮料跌幅最大，下跌1.29%。截至2021年8月6日，食品饮料指数市盈率为39.73，环比上升0.79个单位，高于历史均值6.73个单位；食品饮料的估值溢价率为188.7%，高于历史均值54.26pct。个股方面，涨幅排名居前的有广泽股份、佳隆股份、皇台酒业、威龙股份、西藏发展等，涨幅排名居后的有涪陵榨菜、加加食品、承德露露、双塔食品、中炬高新等。

### ■ 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，高档酒贵州茅台业绩验证打消市场疑虑，预收款较强；五粮液、泸州老窖二季度市场预期较低情绪压制股价；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；泸州老窖批价基本站上900元大关，人事调整基本到位。价格带扩容叠加消费升级，次高端迎来消费升级+渠道扩充发展机遇期，二季度预期较为强势板块不乏有超预期潜力个股：梦6+、内参、古20、青花30等大单品享受酱酒500元以上产能受限带来的行业机会；山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、舍得酒业等下半年增速有超预期可能。考虑到宽流动性的长期性+2021H2疫后旺季加速回补与基建催化+2020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。

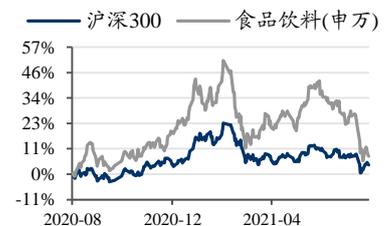
■ **啤酒：罐装化+高端化两大趋势，H2体育赛事有望推动消费。**高端加速受损渠道陆续恢复吨价有望进一步提升，竞争模式由量增转向价增。罐装化趋势明显带动均价提升和成本进一步降低，看好乌苏啤酒餐饮放量贡献增速、华润啤酒的高端化吨价提升和青岛啤酒全年的结构化提升带来利润段的稳步改善。

■ **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，关注中炬高新（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：烘焙行业关注立高食品（上半年完成度高看好全年达成高增目标）；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。

■ **投资建议：**推荐增长质量高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、《食品饮料：行业跟踪周报：基础设施建设年，稳中求进取》2021-08-02
- 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 .....	7
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 .....	10
8. 风险提示 .....	11

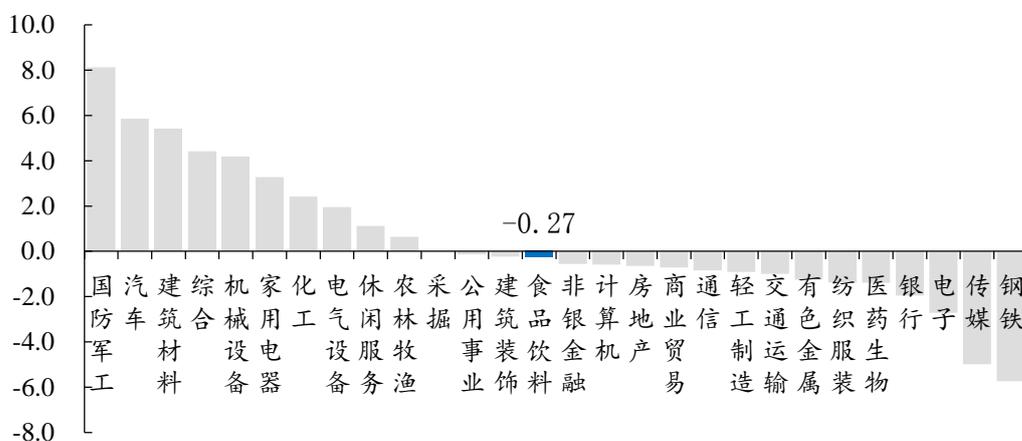
## 图表目录

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) .....	9
表 5: 伊利蒙牛线上高端品价格跟踪.....	10

## 1. 本周行情回顾

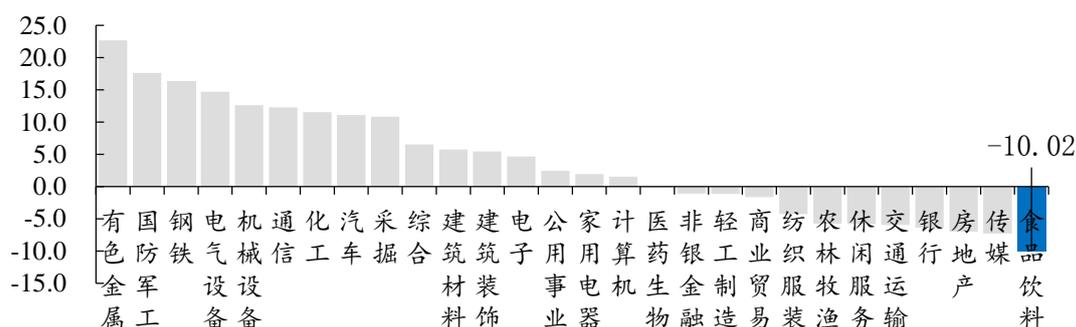
2021年8月2日至8月6日，沪深300上涨2.29%，食品饮料行业上涨2.03%，相对沪深300指数超额收益-0.27%，在SW行业分类下各行业总排名第14。子板块中，其他酒类涨幅最大，上涨7.12%；软饮料跌幅最大，下跌1.29%。截至2021年8月6日，食品饮料指数市盈率为39.73，环比上升0.79个单位，高于历史均值6.73个单位；食品饮料的估值溢价率为188.7%，高于历史均值54.26pct。个股方面，涨幅排名居前的有广泽股份、佳隆股份、皇台酒业、威龙股份、西藏发展等，涨幅排名居后的有涪陵榨菜、加加食品、承德露露、双塔食品、中炬高新等。

图1：本周SW行业分类下各行业相对沪深300指数超额收益（%）



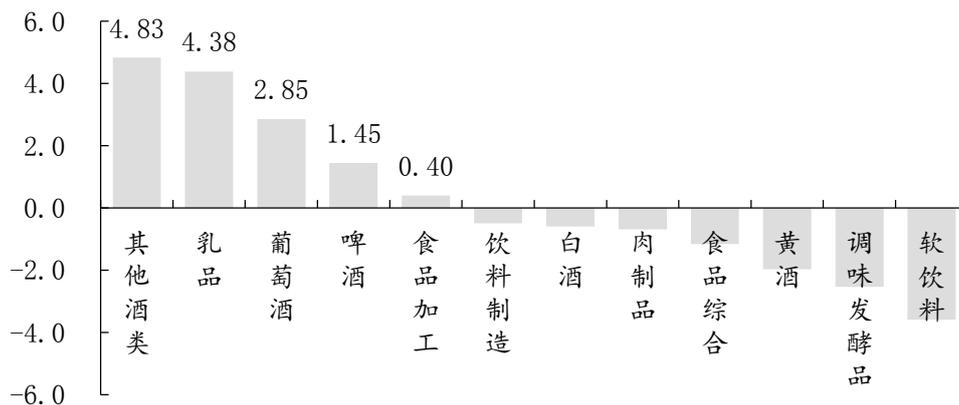
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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
广泽股份	25.75	涪陵榨菜	-8.53	威龙股份	22.96	盐津铺子	-45.09
佳隆股份	16.36	加加食品	-6.25	湖南盐业	20.16	加加食品	-31.82
皇台酒业	15.74	承德露露	-4.83	燕塘乳业	17.19	今世缘	-30.74
威龙股份	15.00	双塔食品	-4.69	佳隆股份	14.29	通葡股份	-30.21
西藏发展	13.35	中炬高新	-4.37	三元股份	11.59	水井坊	-28.34
莲花健康	12.81	华宝股份	-3.97	梅花生物	9.33	惠发股份	-26.19
酒鬼酒	9.89	广州酒家	-3.56	维维股份	5.87	古井贡酒	-23.18
百润股份	9.81	兰州黄河	-3.00	贝因美	5.34	涪陵榨菜	-22.20
通葡股份	9.12	古井贡酒	-2.95	桃李面包	3.93	口子窖	-21.05
桃李面包	8.97	安记食品	-2.51	伊利股份	3.48	西藏发展	-20.41
中葡股份	8.59	口子窖	-2.18	汤臣倍健	3.12	泸州老窖	-19.10
湖南盐业	8.46	盐津铺子	-2.14	莲花健康	2.26	兰州黄河	-19.03
山西汾酒	8.00	爱普股份	-1.92	金字火腿	2.17	中葡股份	-18.43
重庆啤酒	6.48	珠江啤酒	-1.71	安德利	1.15	顺鑫农业	-18.11
科迪乳业	6.32	伊力特	-1.51	华统股份	-0.34	广州酒家	-18.04
安德利	6.19	金枫酒业	-1.44	深深宝 A	-0.84	酒鬼酒	-17.70
伊利股份	6.02	惠发股份	-1.29	京粮控股	-1.57	青岛啤酒	-17.49
汤臣倍健	5.98	养元饮品	-1.13	青海春天	-1.72	老白干酒	-17.43
海欣食品	5.71	燕京啤酒	-1.12	西部创业	-1.73	千禾味业	-17.32
西王食品	5.69	维维股份	-1.10	海天味业	-2.17	克明面业	-17.30

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

股票代码	股票名称	沪(深)港通持股数占流通 A 股比例(%)		
		2021/8/6	2021/8/2	周环比 (单位: pct)

002557.SZ	洽洽食品	19.42%	18.98%	0.44
300146.SZ	汤臣倍健	16.09%	16.05%	0.04
600887.SH	伊利股份	13.69%	13.49%	0.20
600298.SH	安琪酵母	12.53%	12.87%	-0.34
603866.SH	桃李面包	7.48%	7.21%	0.27
600519.SH	贵州茅台	7.32%	7.42%	-0.10
600132.SH	重庆啤酒	7.31%	7.44%	-0.13
603288.SH	海天味业	6.45%	6.41%	0.04
600872.SH	中炬高新	6.36%	7.31%	-0.94
000858.SZ	五粮液	6.08%	6.06%	0.02
000895.SZ	双汇发展	5.95%	5.88%	0.07
603345.SH	安井食品	5.92%	6.07%	-0.15
600305.SH	恒顺醋业	5.54%	5.75%	-0.21
600779.SH	水井坊	5.22%	5.15%	0.07
002507.SZ	涪陵榨菜	5.16%	5.68%	-0.52
002481.SZ	双塔食品	4.87%	4.90%	-0.03
000729.SZ	燕京啤酒	4.66%	4.73%	-0.08
000799.SZ	酒鬼酒	3.99%	4.45%	-0.45
603369.SH	今世缘	3.92%	3.85%	0.07
000848.SZ	承德露露	3.60%	3.29%	0.31
002304.SZ	洋河股份	3.31%	3.29%	0.02
603589.SH	口子窖	3.17%	3.09%	0.08
002568.SZ	百润股份	3.02%	3.47%	-0.45
603043.SH	广州酒家	2.74%	2.79%	-0.05
000860.SZ	顺鑫农业	2.72%	3.07%	-0.35
600600.SH	青岛啤酒	2.66%	2.74%	-0.07
600809.SH	山西汾酒	2.57%	2.69%	-0.12
000568.SZ	泸州老窖	2.52%	2.61%	-0.09
603517.SH	绝味食品	2.33%	2.33%	0.00
603198.SH	迎驾贡酒	1.94%	2.09%	-0.15
002847.SZ	盐津铺子	1.70%	1.79%	-0.09
600597.SH	光明乳业	1.37%	1.21%	0.17
300741.SZ	华宝股份	1.33%	1.40%	-0.07
000596.SZ	古井贡酒	1.23%	1.35%	-0.12

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，高档酒贵州茅台业绩验证打消市场疑虑，预收款较强；五粮液、泸州老窖二季度市场预期较低情绪压制股价；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，关注有超市场预期的个股。啤酒板块呈现罐装化+高端化两大趋势，H2 体育赛事有望推动消费。

食品板块中卤味、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。

**白酒板块：**2021年8月2日至8月6日，白酒板块整体表现平淡，申万白酒指数上涨1.70%，相对沪深300指数超额收益率为-0.59%，在食品饮料各子板块下排名第7。

贵州茅台外围产品提价+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；泸州老窖批价基本站上900元大关，人事调整基本到位。价格带扩容叠加消费升级，次高端迎来消费升级+渠道扩充发展机遇期，二季度预期较为强势板块不乏有超预期潜力个股：梦6+、内参、古20、青花30等大单品享受酱酒500元以上产能受限带来的行业机会；山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、舍得酒业等下半年增速有超预期可能。考虑到宽流动性的长期性+2021H2疫后旺季加速回补与基建催化+2020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：**近年来，随着电子商务的快速发展，2016-2020年啤酒行业线上渠道的增长率几乎达到20%以上。2020年疫情期间，啤酒网络销售渠道增长21.98%。未来，更多的啤酒企业将加大线上渠道建设，线上渠道将继续保持快速增长。除啤酒产业规模封顶外，啤酒涨价潮同期到来。业内人士指出，传统的啤酒企业价格战模式已经脱轨，产品消费升级带来的高端竞争将成为下一轮竞争的主要趋势。根据欧睿数据预测，未来5年中国市场高端、中端、主流啤酒的销量CAGR分别为3.4%、2.7%、-4.4%、吨价CAGR分别为4.6%、3.1%、2%。

**传统调味品板块：**餐饮渠道去年同期受疫情影响基数较低，但受疫情反复影响，对餐饮恢复情况的预期转为保守。C端恢复不及预期，结合高基数与原材料成本压力，对增速造成多重影响。渠道反馈海天味业7月销售额稳中有升，库存水平处于高位，下半年加速动销、去库存压力较大，仍坚持不会提价；中炬高新7月销量下滑，但库存水平非常健康；恒顺醋业7月份各品类销量均下滑，高端产品增速低于预期，库存比往常略高。费用方面，各大企业均有收缩，将细化费用投放、强化费用落实、优化费用投放结构及效果。社区团购方面，龙头企业着手布局入场，考虑推出专供团购平台的规格、产品，但具体规划仍在商议，现阶段各龙头企业首要目标仍是保证线下渠道合理利润空间。短期传统调味品增速承压，然长期将促使市场结构性优化，加速行业集中度提升。

**复合调味品板块：**行业二季度营收表现不及预期，原因包括天气转热和疫情恢复等。县级市场增长潜力较大，原因之一是村镇小超市的标品一般都比较贵，龙头品牌在价格上有优势；其二，县级市场跟风型购买行为非常普遍，年轻人节假日回家团聚时，火锅类产品聚餐场景应用和品牌的认同感很强。价格方面，天味食品没有提价的预期；颐海国际有明确调价预期，从2021年8月1日开始调价三个火锅类产品，单价分别上涨0.5-1元。

**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 2019 年水平，高势能、交通枢纽等正在恢复；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，并在年中抓紧品牌营销；在营销渠道上，绝味食品、煌上煌 2021Q2 均着力于各渠道的铺设完善，如绝味食品陆续推出啤酒搭配、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，近期扩散的疫情对卤制品行业的线下销售产生了一定冲击。营收方面，绝味食品上半年营收表现基本能达到预期目标，好于煌上煌、周黑鸭。

**休闲食品板块：**2021 年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游均衡布局，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。在疫情加剧的大背景下，商超正在面临严峻挑战，同时社区团购也在逐渐壮大，这使得休闲食品行业面临渠道的更新以适应大环境，自营逐渐成为公司很重要的一部分，这将会带来更大的销量。

**烘焙原料板块：**行业未来将维持持续增长。其中，烘焙面粉和油脂的行业集中度有望持续上升；奶油、水果制品受配方、工艺差异化影响，客户粘性较强，消费升级趋势推动行业量价齐升；巧克力、香精香料规模较小，国内企业加大研发创新与产能释放力度，未来仍有提升空间；酵母持续受益下游烘焙旺盛需求。冷冻烘焙将烘焙店从手工制作中解放，拓宽了新鲜烘焙食品的消费场景。受疫情影响，国内冷冻烘焙品处于快速导入的阶段，今年涌现众多新进入者，其中冷冻慕斯竞争加大。我国目前市场规模仅 120 亿，竞争格局分散，龙头成长前景确定。从下游端看，烘焙行业开新店的速度相比上一年有较大的下降，下游客户普遍采取较为保守的策略，目标在把现有门店运营好。相反地，中式糕点店主要属于以散装为主的窗口店，流量较大，因而中式糕点店的开店增速较高。领军企业中，立高食品 1-6 月完成 105%，Q2 超额完成，增速达 38%，其中 4、5 月份较好，6 月份表现平淡。2021Q2 以来，7 月整体超额完成 110%，1-6 月完成 105%。公司上半年完成全年任务的 45%，下半年计划完成全年的 55%。夏季产品中，冷冻慕斯和水果类产品的增速较明显。安琪酵母原材料糖蜜上半年价格高涨，达到 1600 元/吨以上，相较去年翻倍增长，截止 2021 年 7 月末，糖蜜价格仍处于高位。

### 3. 近期重点推荐、建议关注个股

推荐增长质量高的高档酒龙头**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**；建议左侧择机布局下半年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7月中国内主产区生鲜乳平均价为4.32元/kg，同比上涨19.2%，环比上涨0.9%。进口乳粉价基本维持在3708美元/吨左右。

国内：上游生鲜乳价格从2020年开始逐渐上升，从2020年年初的3.58元上涨至2021年7月的4.32元，上涨20.5%。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



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：脱脂/全脂奶粉拍卖价



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	8月6日价格 (元/件)		7月30日价格 (元/件)		均价周环比
	京东	天猫	京东	天猫	
<b>青啤</b>					
青岛经典 10 度 (500ml*12)	下架	100	下架	100	-
青岛经典 11 度 (330ml*24)	108	99	99	99	4.55%
奥古特 (500ml*12)	119	120	108	120	4.82%
奥古特 (330ml*24)	142	139	139	139	1.08%
青岛纯生 (500ml*12)	下架	82	下架	82	-
青岛冰醇 (500ml*12)	下架	76	下架	76	-
<b>雪花</b>					
雪花勇闯天涯 (500ml*12)	54	56	54	56	0.00%
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)	129	129	119	129	4.03%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	180	-
<b>英博</b>					
百威啤酒 (330ml*24)	129	119	119	119	4.20%
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	8月6日价格 (元/瓶)			7月30日价格 (元/瓶)			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/8/6	2021/7/30	周环比
<b>贵州茅台</b>									
十五年茅台(500ml)	-	-	5101	-	-	5101	5101	5101	0.0%
53 度飞天茅台 2016 出厂 (500ml)	3999	4699	-	4169	4699	-	4349	4434	-1.9%
<b>五粮液</b>									
52 度五粮液 (500ml)	1399	1399	1326	1399	1399	1326	1375	1375	0.0%

泸州老窖									
52 度 1573 (500ml)	1239	1099	1317	1279	1099	1317	1218	1232	-1.1%
52 度泸州老窖特曲 (500ml)	388	398	363	408	398	363	383	390	-1.7%
水井坊									
52 度水井坊井台装	545	545	519	529	529	519	536	526	2.0%
52 度水井坊臻酿八号	395	419	399	375	419	399	404	398	1.7%
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)	538	508.0	473.0	568	508.0	473.0	506	516	-1.9%
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	399	399	399	399	399	0.0%
古井贡酒									
50 度古井年份原浆 5 年	198	158	210	216	158	210	189	195	-3.1%
50 度古井年份原浆献礼	128	105	-	129	105	-	117	117	-0.4%
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

### 【洋河股份】2021 年洋河股份两大战略调整

2021 年 7 月 30 日，洋河股份发布调研活动公告，公告中表示，2021 年洋河在发展战略做了以下调整：一是明确多品牌、多品类战略，推进一体两翼发展模式，洋河作为第一主导品牌，双沟作为第二品牌，贵酒梯次跟进。

双沟拥有深厚的历史文化底蕴，贵酒拥有较好的产品品质，目前已实现独立运作；二是加大对高端产品的战略思考，围绕梦之蓝产品体系进行深度分析，更加重视高端品牌的布局。

同时，在营销方面做了以下四方面工作：一是增加与经销商的交流，强化与经销商的利益共同体关系；二是规范市场秩序，加强市场问题的检查力度，营造公平公正的营商环境；三是积极推动天之蓝产品升级；四是探索高端产品运作模式。

（资料来源：酒说）

#### 【泸州老窖】泸州老窖特曲 60 版系列产品停止接单

2021 年 8 月 2 日，泸州老窖怀旧酒类营销有限公司下发文件，决定即日起，停止接收泸州老窖特曲 60 版系列产品订单及暂停泸州老窖特曲 60 版系列产品货物的供应。

（资料来源：酒说）

#### 【水井坊】水井坊终止酱酒合资项目

2021 年 8 月 1 日，水井坊发布公告，披露因在合资项目的若干重要商业安排问题上难以达成一致，公司决定于 2021 年 7 月 31 日根据框架协议的相关规定向梁明锋先生和国威公司发出友好通知，终止框架协议和合资项目且双方均不承担任何责任。本次对外投资不会对公司财务状况和经营状况产生重大影响，也不存在损害公司及股东利益的情形。

（资料来源：酒说）

#### 【黄鹤楼】黄鹤楼酒业随州搬迁扩能项目一期完工

2021 年 7 月 31 日，随州日报报道，黄鹤楼酒业随州搬迁扩能项目正稳步推进，整个项目分三期建设，项目一期主体工程已经完工，目前技术人员正在进行设备安装调试。待三期项目全部建成后，将达到年产 3 万吨基酒、年创利税超亿元的目标。

（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>

