

食品饮料行业周报 (08.30-09.03)

推荐(维持评级)

白酒板块经营稳中向上，期待价值回归

投资要点:

本周观点

本周，半年报发布完毕，白酒行业整体仍然表现出稳中向上的经营水平，市场走势平稳。在食品饮料行业的其他板块几乎受到原材料涨价、销售费用重新正常投入、消费信心不足带来的业绩增速下滑以及盈利质量下降的情况下，白酒板块的业绩及盈利质量表现出较强的韧性。除了顺鑫农业和皇台酒业，其他白酒公司在2021H1/2021Q2的营收和归母净利润均表现增长，其中，茅五泸保持稳健，汾酒、舍得、酒鬼酒的营收和归母净利CAGR2分别超过37%/72%，连续保持较快增速。而且，次高端、中端白酒产品结构升级顺畅，毛利、净利稳中向上。当前板块估值受政策影响较大，我们认为，根据白酒板块规模前五的白酒厂家的营收/归母净利润分别占整个板块的77.99%/88.63%，未来无论是价格的管控还是消费税的实行，龙头公司都更有能力将负面影响转嫁，我们仍然建议投资者在保持谨慎的同时可以择机布局行稳致远的高端白酒茅、五、泸，对洋河、山西汾酒等次高端白酒产品结构调整后的量价齐升效果保持建议关注。

长期来看，白酒板块竞争格局不变，龙头公司应对危机和行业竞争的能力更强，市场聚集效应逐渐增强，板块可长期配置。

市场表现

本周(2021.08.30-2021.09.03)，中证白酒指数上涨2.38%；上证综指上涨1.69%；深证成指下跌1.78%；沪深300指数上涨0.33%；中证食品饮料指数上涨1.39%。中证白酒指数跑赢上证综指、深证成指、沪深300。

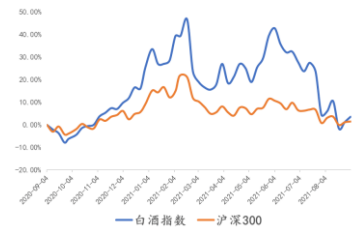
重点公司动态及公告

动态: 2020年的飞天茅台原箱批价上涨80元至3860元；2021年原箱批价上涨100元至3850元；2021年的散瓶批价上涨100元至3000元。2021年普五、国窖1573批价分别保持1010、910元左右。国窖1573、普五八代、洋河梦之蓝M6/M3的线上终端成交价较上期小幅下调。

公告: 【贵州茅台】公告：关于收到推荐董事长人选文件的公告——根据贵州省人民政府相关文件，推荐丁雄军为贵州茅台酒股份有限公司（以下简称公司）董事、董事长人选，建议高卫东不再担任公司董事长、董事职务。

风险提示: 市场资金偏好转变；国内疫情反复而影响终端消费者需求；宏观经济疲软。

一年内行业相对大盘走势



本周涨幅前五个股

代码	股票简称	周涨跌幅(%)
603198.SH	迎驾贡酒	17.81
000596.SZ	古井贡酒	11.01
000568.SZ	泸州老窖	8.81
600197.SH	伊力特	7.70
600199.SH	金种子酒	6.18

本周跌幅前五个股

代码	股票简称	周涨跌幅(%)
600199.SH	金种子酒	-1.70
000858.SZ	五粮液	-0.34
600702.SH	舍得酒业	-0.26
002646.SZ	青青稞酒	0.68
603589.SH	口子窖	1.40

团队成员

分析师 赖靖瑜
执业证书编号: S0210520080004
电话: 021-20655283
邮箱: ljiy2652@hfzq.com.cn

相关报告

- 《食品饮料定期周报:持续的行业政策风险压制短期情绪反弹，长期业绩支撑价值回归》— 2021.08.30
- 《食品饮料定期周报:情绪受政策风险影响难消退，长期静待价值回归》— 2021.08.23

正文目录

一、	市场表现.....	3
二、	一周观点.....	6
三、	行业要闻.....	7
四、	重要上市公司动态和公告.....	7
五、	风险提示.....	8

图表目录

图表 1:	本周白酒板块相对市场表现.....	3
图表 2:	本周板块个股表现.....	4
图表 3:	2021H1 白酒板块营收、归母净利润表现情况.....	4
图表 4:	2021Q2 白酒板块营收、归母净利润表现情况.....	5
图表 5:	2021Q2 白酒板块毛利率、净利率表现情况.....	6

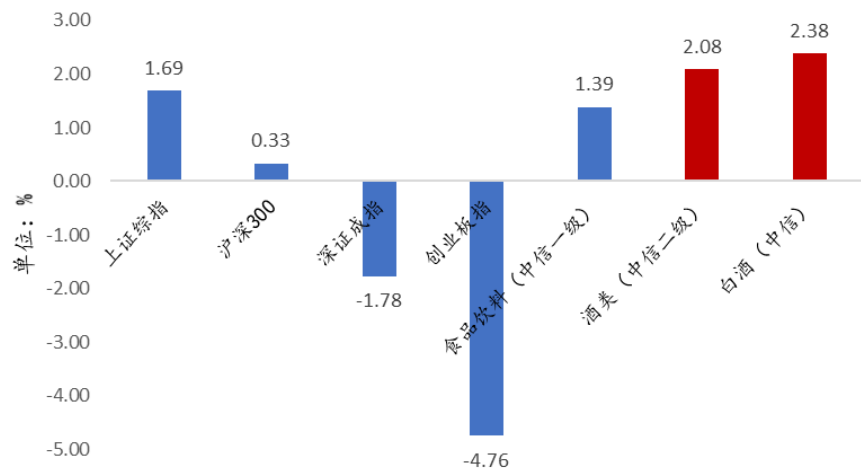
一、 市场表现

本周(2021.08.30-2021.09.03), 中证白酒指数报收 75,430.94 点, 上涨 2.38%; 上证综指报收 3,581.73 点, 上涨 1.69%; 深证成指报收 14,179.86 点, 下跌 1.78%; 沪深 300 指数报收 4,843.06 点, 上涨 0.33%; 中证食品饮料指数报收 29,175.18 点, 上涨 1.39%。中证白酒指数跑赢上证综指、深证成指、沪深 300。

1、板块方面, 在 30 个中信一级行业中, 白酒板块所在食品饮料行业本周涨幅排名第 16, 上涨 1.39%, 中证白酒指数跑赢食品饮料指数。

2、个股方面, 本周涨幅排名前五的个股分别为迎驾贡酒(17.81%)、古井贡酒(11.01%)、泸州老窖(8.81%)、伊力特(7.70%)以及金种子酒(6.18%); 本周跌幅排名前五的个股分别为山西汾酒(-4.93%)、舍得酒业(-3.70%)、酒鬼酒(-1.98%)、洋河股份(-1.64%)以及口子窖(-1.17%)。

图表 1: 本周白酒板块相对市场表现



数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 2：本周板块个股表现

代码	简称	起始价	终止价	涨跌幅	成交量 (万股)	成交金额 (亿元)
600702.SH	舍得酒业	194.00	186.00	-3.70	6,346.53	120.21
600779.SH	水井坊	117.55	122.70	4.71	3,716.62	45.14
000799.SZ	酒鬼酒	213.07	208.78	-1.98	4,341.26	91.81
603919.SH	金徽酒	34.44	35.67	3.45	3,362.13	11.88
600809.SH	山西汾酒	284.00	267.14	-4.93	4,813.75	131.52
600197.SH	伊力特	24.60	27.26	7.70	11,237.33	28.66
603198.SH	迎驾贡酒	42.85	50.20	17.81	10,390.08	49.39
000568.SZ	泸州老窖	175.00	184.30	8.81	11,477.10	203.16
000596.SZ	古井贡酒	200.00	220.16	11.01	1,624.56	34.89
002646.SZ	青青稞酒	19.00	19.46	1.67	6,442.02	12.27
000858.SZ	五粮液	208.50	205.89	0.10	18,889.21	384.45
603369.SH	今世缘	41.98	43.27	2.46	5,983.11	25.74
002304.SZ	洋河股份	170.34	166.32	-1.64	3,299.44	55.40
600559.SH	老白干酒	20.08	21.74	2.45	16,396.19	34.38
600199.SH	金种子酒	12.74	14.09	6.18	13,626.87	18.02
603589.SH	口子窖	52.21	51.55	-1.17	5,914.01	29.96
600519.SH	贵州茅台	1,605.00	1,658.22	3.90	2,682.53	429.27
000995.SZ	皇台酒业	24.10	27.91	9.02	12,879.55	34.05
000860.SZ	顺鑫农业	31.41	33.18	5.67	7,983.28	25.77

数据来源：wind，华福证券研究所

图表 3：2021H1 白酒板块营收、归母净利润表现情况

公司代码	公司简称	2021H1 营业收入情况			2021H1 归母净利润情况		
		营业收入	yoy	2 年复合增速	归母净利润	yoy	2 年复合增速
600519.SH	贵州茅台	507.22	11.15%	10.99%	246.54	9.08%	11.16%
000858.SZ	五粮液	367.52	19.45%	16.34%	132.00	21.60%	18.91%
002304.SZ	洋河股份	155.43	15.75%	-1.43%	56.61	4.82%	0.71%
600809.SH	山西汾酒	121.19	75.51%	37.85%	35.44	117.54%	72.56%
000568.SZ	泸州老窖	93.17	22.04%	7.83%	42.26	31.23%	23.97%
000860.SZ	顺鑫农业	91.91	-3.46%	4.50%	4.76	-13.27%	-14.32%
000596.SZ	古井贡酒	70.07	26.96%	8.18%	13.79	34.53%	5.10%
603369.SH	今世缘	38.52	32.20%	12.26%	13.35	30.92%	11.57%
600702.SH	舍得酒业	23.91	133.09%	39.97%	7.35	347.94%	99.16%
603589.SH	口子窖	22.43	42.90%	-3.71%	6.87	41.34%	-12.35%
603198.SH	迎驾贡酒	20.86	52.46%	5.27%	5.91	77.63%	15.32%
600779.SH	水井坊	18.37	128.44%	4.26%	3.77	266.01%	5.41%
000799.SZ	酒鬼酒	17.14	137.31%	55.48%	5.10	176.55%	80.97%
600559.SH	老白干酒	16.52	10.61%	-8.19%	1.24	6.10%	-19.91%

600197.SH	伊力特	10.31	29.85%	4.69%	2.12	45.04%	2.52%
603919.SH	金徽酒	9.72	36.59%	9.21%	1.87	55.89%	17.83%
002646.SZ	青青稞酒	5.79	63.61%	3.40%	0.75	314.49%	83.04%
600199.SH	金种子酒	5.45	32.98%	3.73%	-0.98	-79.75%	75.34%
000995.SZ	皇台酒业	0.25	-35.82%	22.90%	-0.12	-500.00%	-14.04%

数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 4: 2021Q2 白酒板块营收、归母净利润表现情况

公司代码	公司简称	2021Q2 营业收入情况		2021Q2 归母净利润情况	
		营业收入	yoy	归母净利润	yoy
600519.SH	贵州茅台	226.57	11.41%	107.00	12.53%
000858.SZ	五粮液	124.27	18.02%	38.77	23.03%
002304.SZ	洋河股份	50.23	20.74%	17.99	28.61%
600809.SH	山西汾酒	47.87	73.23%	13.62	239.43%
000568.SZ	泸州老窖	43.13	5.67%	20.60	36.10%
000860.SZ	顺鑫农业	37.06	-7.26%	1.02	-47.57%
000596.SZ	古井贡酒	28.77	28.56%	5.64	45.39%
603369.SH	今世缘	14.56	27.32%	5.29	20.52%
600702.SH	舍得酒业	13.63	119.34%	4.34	215.33%
603589.SH	口子窖	10.70	35.05%	2.67	9.95%
603198.SH	迎驾贡酒	9.37	57.07%	2.22	122.30%
600779.SH	水井坊	5.97	691.49%	-0.42	52.05%
000799.SZ	酒鬼酒	8.06	96.82%	2.42	174.05%
600559.SH	老白干酒	8.97	21.77%	0.68	32.48%
600197.SH	伊力特	4.86	-24.07%	0.81	-41.53%
603919.SH	金徽酒	4.64	25.60%	0.72	15.58%
002646.SZ	青青稞酒	2.00	32.34%	0.04	112.43%
600199.SH	金种子酒	2.50	15.85%	-0.49	-74.30%
000995.SZ	皇台酒业	0.13	-56.95%	-0.08	-182.37%

数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 5：2021Q2 白酒板块毛利率、净利率表现情况

公司代码	公司简称	2021Q2 毛利率情况		2021Q2 净利率情况	
		毛利率	yoy	净利率	yoy
600519.SH	贵州茅台	91.01%	-0.20%	52.41%	0.92%
000858.SZ	五粮液	72.06%	1.35%	32.67%	1.23%
002304.SZ	洋河股份	70.82%	-1.23%	35.81%	2.20%
600809.SH	山西汾酒	77.22%	6.30%	29.13%	15.32%
000568.SZ	泸州老窖	85.24%	7.77%	48.37%	11.66%
000860.SZ	顺鑫农业	25.30%	-5.04%	2.79%	-2.23%
000596.SZ	古井贡酒	75.56%	1.01%	20.20%	3.43%
603369.SH	今世缘	66.18%	2.55%	36.38%	-2.05%
600702.SH	舍得酒业	79.68%	2.95%	32.33%	9.57%
603589.SH	口子窖	72.77%	-2.29%	24.99%	-5.70%
603198.SH	迎驾贡酒	61.27%	1.08%	23.75%	6.94%
600779.SH	水井坊	83.49%	12.40%	-7.06%	109.45%
000799.SZ	酒鬼酒	81.19%	5.16%	30.07%	8.47%
600559.SH	老白干酒	67.52%	7.45%	7.42%	0.39%
600197.SH	伊力特	52.29%	1.77%	17.29%	-4.07%
603919.SH	金徽酒	65.88%	3.81%	15.55%	-1.35%
002646.SZ	青青稞酒	62.85%	-1.72%	1.27%	22.74%
600199.SH	金种子酒	27.10%	3.38%	-19.72%	-6.94%
000995.SZ	皇台酒业	53.49%	-19.75%	-58.41%	-88.95%

数据来源：wind，华福证券研究所

二、 一周观点

短期：本周，半年报发布完毕，白酒行业整体仍然表现出稳中向上的经营水平，市场走势平稳。在食品饮料行业的其他板块几乎受到原材料涨价、销售费用重新正常投入、消费信心不足带来的业绩增速下滑以及盈利质量下降的情况下，白酒板块的业绩及盈利质量表现出较强的韧性。除了顺鑫农业和皇台酒业，其他白酒公司在2021H1/2021Q2的营收和归母净利均表现增长，其中，茅五泸保持稳健，汾酒、舍得、酒鬼酒的营收和归母净利CAGR2分别超过37%/72%，连续保持较快增速。而且，次高端、中端白酒产品结构升级顺畅，毛利、净利稳中向上。当前板块估值受政策影响较大，我们认为，根据白酒板块规模前五的白酒厂家的营收/归母净利润分别占整个板块的77.99%/88.63%，未来无论是价格的管控还是消费税的实行，龙头公司都更有能力将负面影响转嫁，我们仍然建议投资者在保持谨慎的同时可以择机布局行稳致远的高端白酒茅、五、泸，对洋河、山西汾酒等次高端白酒产品结构调整后的量价齐升效果保持建议关注。

中长期：长期来看，白酒板块竞争格局不变，龙头公司应对危机和行业竞争的能

力更强，市场聚集效应逐渐增强，板块可长期配置。

三、 行业要闻

“8月白酒月环比价格指数涨0.43%”：9月1日，泸州市酒业发展促进局发布8月泸州·中国白酒商品批发价格走势分析。报告期内全国白酒月环比价格指数100.43，上涨0.43%。其中名酒环比价格指数100.60，上涨0.60%；地方酒环比价格指数100.27，上涨0.27%；基酒环比价格指数100.16，上涨0.16%（资讯来源：酒说）

“泸州老窖召开2021上半年经营分析会”：8月31日，泸州老窖集团组织召开2021年上半年经营分析会。会议对各子公司上半年业绩予以肯定，提出下半年工作要求。一是要认识到数字化转型的重要意义，加强数字化战略规划；二是要对老窖集团发展充满信心；三是要关注宏观政策，把握方向、找准赛道，在加强风险防控的前提下加速发展，确保全面完成2021年各项经济指标。（资讯来源：酒说）

四、 重要上市公司动态和公告

【贵州茅台】

动态：2020年的飞天茅台原箱单瓶批价上涨至3860元，较上周上涨80元；2021年的飞天茅台原箱单瓶批价为3850元，较上周上涨100元；2021年的散瓶批价为3000元，较上周上涨100元。

公告：关于收到推荐董事长人选文件的公告——根据贵州省人民政府相关文件，推荐丁雄军为贵州茅台酒股份有限公司（以下简称公司）董事、董事长人选，建议高卫东不再担任公司董事长、董事职务。公开资料显示：丁雄军，男，汉族，1974年8月出生，今年47岁，全日制教育博士研究生学历。2001年，丁雄军从武汉大学攻读博士研究生毕业后，一直在贵州省工作，曾担任过贵阳市人民政府秘书长、党组成员；市政府办公厅党组书记；贵州省政府副秘书长、办公厅党组成员；毕节市委常委、副市长等职务。2018年11月，丁雄军担任贵州省能源局党组书记、局长，并从2019年12月开始担任贵州省能源局党组书记、局长、局机关党委书记至今。

【五粮液】

动态：普五的批价多地突破1010元，五粮液1618批价维持980元；根据9月3日天猫超市店的数据，普五八代价格为1168元/瓶，较上周下调31元。

【泸州老窖】

动态：国窖1573批价约900-910元；根据9月3日天猫超市店的数据，国窖1573为1129元/瓶，较上周下调70元。

【洋河股份】

动态：9月3日，天猫超市的洋河40.8%Vol M6 双瓶礼盒装中单瓶675元/瓶，较上周下调12.5元；40.8%Vol M3 双瓶中单瓶489元/瓶，较上周下调12.5元；官方旗舰店的40.8%Vol M6+售价729元/瓶，较上周持平；40.8%Vol 水晶版双瓶礼盒装中单瓶498元/瓶，较上周持平。

【山西汾酒】

动态：根据9月3日汾酒官方旗舰店数据，复兴版青花30价格为1199元/瓶，与上周持平。

五、 风险提示

市场资金偏好转变；国内疫情反复而影响终端消费者需求；宏观经济疲软。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区滨江大道 5129 号陆家嘴滨江中心 N1 幢

机构销售：王瑾璐

联系电话：021-20655132

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn