

## 食品饮料行业跟踪周报

### 旺季来临，震荡中寻求超预期机遇 增持（维持）

2021年09月22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：**上周沪深300下跌3.14%，食品饮料行业下跌0.83%，相对沪深300指数超额收益2.31%，在SW行业分类下各行业总排名第5。子板块中，黄酒涨幅最大，上涨2.36%；软饮料跌幅最大，下跌7.21%。截至2021年9月17日，食品饮料指数市盈率为39.20，环比上升0.99个单位，高于历史均值6.14个单位；食品饮料的估值溢价率为199.24%，高于历史均值64.28pct。个股方面，涨幅排名居前的有华统股份、金种子酒、会稽山、山西汾酒、安井食品等；涨幅排名居后的有广东甘化、养元饮品、承德露露、中炬高新、莲花健康等。

#### ■ 周观点：

■ **白酒：旺季来临，高档酒我们预计全年前高后低走势，全国化次高端景气度不减。**茅台引领，高档酒运营平稳动销稳定增长，三季度超市场预期潜力大全年预计走出前高后低趋势；茅台箱/散批价维持高位，分别为3840/2830元，茅台酒中秋国庆放量7500吨以上，外加1935、五洲整体突破8000吨，我们预计三季度收入增速超市场之前预期；五粮液计划外打款比例较高，计划内完成度很高富余量延至明年，动销旺盛看好下半年发力及全年目标的达成；泸州老窖9月以来控货挺价，1573全年增长良好、看好国窖任务达成；

全国化次高端龙头增速和渠道反馈都依然积极。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，舍得、汾酒、酒鬼等全国化次高端提价顺利渠道利润领先放量迅速，下半年收入增速不乏有超市场预期潜力；区域性次高端关注价格带升级带来的整体增速贡献，梦6+、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；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，虽然当前板块估值仍处于历史估值中枢偏高位，但今年和中长期、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+高端化两大趋势明显，原材料成本整体提升带来提价预期。**高端加速，受损渠道陆续恢复吨价有望进一步提升，短期费用投放及竞争格局影响销量，但结构化千升酒价格进一步提升；中长期、长期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：整体大众消费承压，寻找持续受益于产业增长赛道的个股，软饮料增速维持高增，烘焙赛道龙头获益明显，卤味今年恢复逻辑渠道验证，调味品龙头左侧关注改善拐点。**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、2B的餐饮产业链、烘焙原料等恢复性增长，看好下半年消费恢复带来稳定增长。1) 调味品渠道变革成本上涨加速行业集中，关注颐海国际；2) 乳制品结构升级驱动良性竞争，关注妙可蓝多的常温产品超市场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）；4) 软饮料行业：关注全国化明显、份额持续提升的百润股份、东鹏饮料以及有短期反弹中期恢复逻辑的承德露露、养元饮品。

■ **投资建议：**推荐增长质量高的高档酒龙头贵州茅台、五粮液；推荐下半年有超市场预期潜力的次高端龙头山西汾酒、洋河股份、古井贡酒；关注舍得酒业及酒鬼酒的超市场预期潜力；啤酒板块龙头华润啤酒的高端化逻辑；关注餐饮产业链龙头立高食品。

■ **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：奶酪棒专题：市场竞争良性，头部具备优势》2021-09-16
- 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

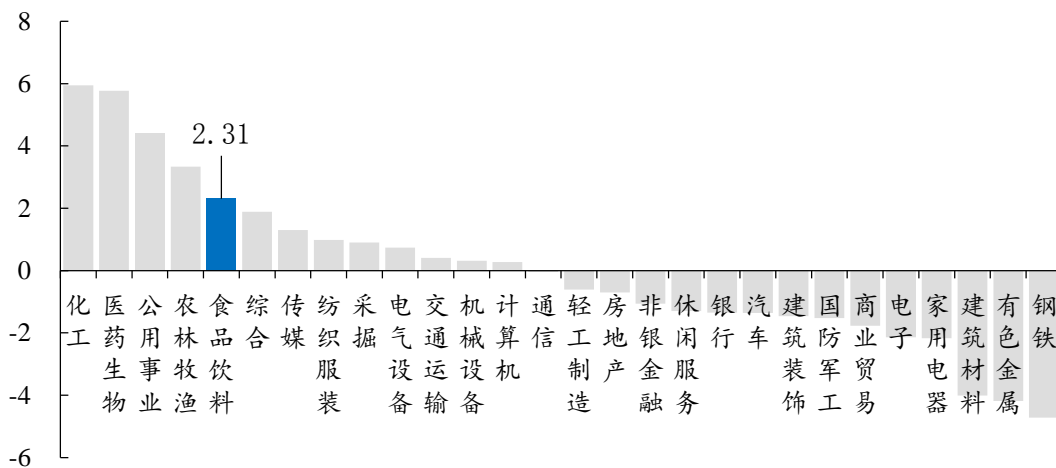
## 图表目录

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 (%)	4
图 4: 生鲜乳价格	9
图 5: 进口奶粉单价及国际现货价格	9
图 6: 脱脂/全脂奶粉拍卖价	9
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	5
表 3: 啤酒龙头企业主力产品零售价格 (元/件)	10
表 4: 白酒电商价格 (元/瓶)	11
表 5: 伊利蒙牛线上高端品价格跟踪	11

## 1. 本周行情回顾

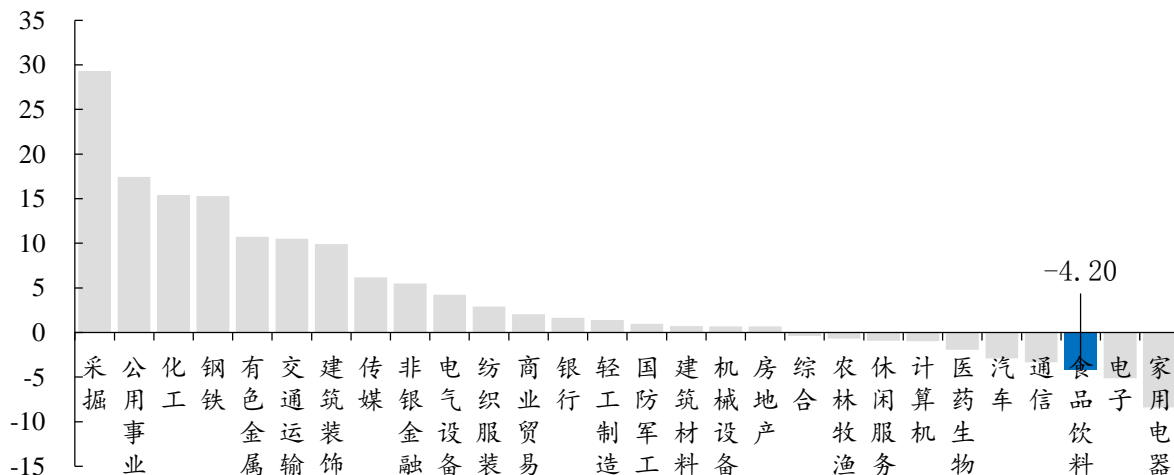
上周沪深 300 下跌 3.14%，食品饮料行业下跌 0.83%，相对沪深 300 指数超额收益 2.31%，在 SW 行业分类下各行业总排名第 5。子板块中，黄酒涨幅最大，上涨 2.36%；软饮料跌幅最大，下跌 7.21%。截至 2021 年 9 月 17 日，食品饮料指数市盈率为 39.20，环比上升 0.99 个单位，高于历史均值 6.14 个单位；食品饮料的估值溢价率为 199.24%，高于历史均值 64.28pct。个股方面，涨幅排名居前的有华统股份、金种子酒、会稽山、山西汾酒、安井食品等；涨幅排名居后的有广东甘化、养元饮品、承德露露、中炬高新、莲花健康等。

图 1：本周 SW 行业分类下各行业相对沪深 300 指数超额收益 (%)



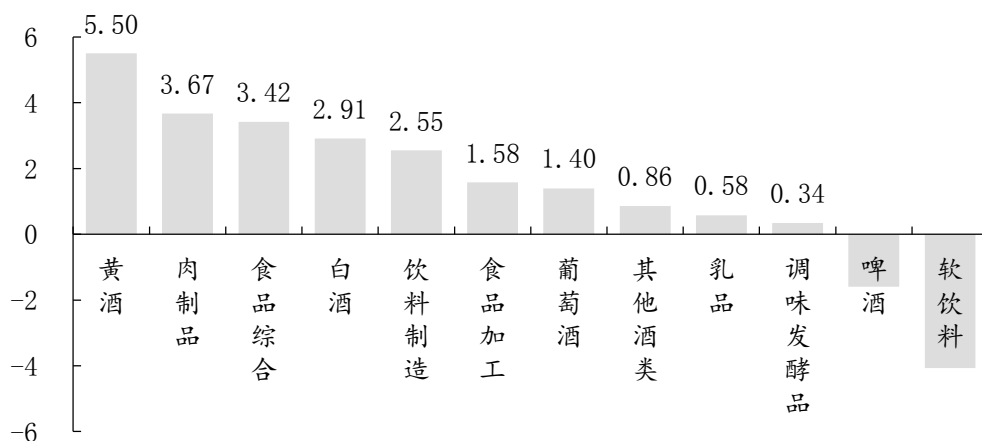
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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
华统股份	21.30	广东甘化	-15.93	安德利	43.24	千禾味业	-34.56
金种子酒	15.90	养元饮品	-11.59	迎驾贡酒	37.66	威龙股份	-26.64
会稽山	13.44	承德露露	-11.42	伊力特	18.29	重庆啤酒	-25.06
山西汾酒	9.38	中炬高新	-8.85	广东甘化	17.04	海天味业	-22.86
安井食品	7.75	莲花健康	-7.73	元祖股份	15.50	百润股份	-22.46
安迪苏	6.50	海南椰岛	-6.94	莲花健康	14.20	中炬高新	-21.05
酒鬼酒	6.20	青岛啤酒	-6.46	华统股份	14.00	海南椰岛	-20.63
洽洽食品	3.68	水井坊	-6.10	金种子酒	13.69	舍得酒业	-18.90
洋河股份	3.47	麦趣尔	-5.91	酒鬼酒	13.62	西藏发展	-17.75
伊力特	3.34	西藏发展	-5.74	会稽山	13.34	绝味食品	-17.36
华宝股份	2.20	五粮液	-5.50	广弘控股	11.87	广泽股份	-16.76
三全食品	2.14	佳隆股份	-5.45	安迪苏	9.98	中宠股份	-16.58
海欣食品	1.84	古井贡酒	-5.16	西部创业	9.42	青海春天	-16.13
湖南盐业	1.71	燕京啤酒	-5.03	湖南盐业	8.47	五粮液	-16.10
来伊份	1.71	贝因美	-4.91	华宝股份	8.15	恒顺醋业	-15.68
庄园牧场	1.47	燕塘乳业	-4.73	龙大肉食	8.01	汤臣倍健	-15.00
贵州茅台	1.41	舍得酒业	-4.67	养元饮品	7.68	桃李面包	-14.58
惠发股份	0.94	皇氏集团	-4.67	梅花生物	7.21	麦趣尔	-13.85
上海梅林	0.88	口子窖	-4.59	三元股份	6.12	爱普股份	-12.92
双汇发展	0.50	加加食品	-4.36	来伊份	5.37	承德露露	-12.64

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(%)		
		2021/9/17	2021/9/13	周环比 (单位: pct)
002557.SZ	洽洽食品	18.61%	18.60%	0.01
300146.SZ	汤臣倍健	16.25%	15.96%	0.29
600887.SH	伊利股份	14.15%	14.25%	-0.11
600298.SH	安琪酵母	13.21%	13.09%	0.12
603866.SH	桃李面包	7.85%	7.87%	-0.02
000895.SZ	双汇发展	7.59%	7.62%	-0.03
600132.SH	重庆啤酒	7.53%	6.89%	0.65
600872.SH	中炬高新	7.44%	6.96%	0.48
600519.SH	贵州茅台	6.98%	7.02%	-0.03
603288.SH	海天味业	6.31%	6.30%	0.01
603345.SH	安井食品	5.80%	5.74%	0.06
000858.SZ	五粮液	5.36%	5.51%	-0.16
600305.SH	恒顺醋业	4.99%	5.19%	-0.20
000729.SZ	燕京啤酒	4.72%	4.68%	0.04
002481.SZ	双塔食品	4.71%	4.78%	-0.07
600779.SH	水井坊	4.63%	4.51%	0.12
002507.SZ	涪陵榨菜	4.56%	4.63%	-0.08
002568.SZ	百润股份	3.73%	3.35%	0.38
000799.SZ	酒鬼酒	3.69%	3.81%	-0.12
603369.SH	今世缘	3.48%	3.44%	0.04
000848.SZ	承德露露	3.39%	3.26%	0.13
603589.SH	口子窖	3.17%	3.24%	-0.07
002304.SZ	洋河股份	3.06%	3.15%	-0.09
600809.SH	山西汾酒	2.93%	3.00%	-0.07
603517.SH	绝味食品	2.78%	2.77%	0.01
603043.SH	广州酒家	2.72%	2.81%	-0.09
600600.SH	青岛啤酒	2.29%	1.98%	0.31
603198.SH	迎驾贡酒	2.25%	2.31%	-0.06
000568.SZ	泸州老窖	2.00%	1.99%	0.01
000860.SZ	顺鑫农业	1.91%	2.00%	-0.09
600597.SH	光明乳业	1.85%	2.09%	-0.24
000596.SZ	古井贡酒	1.33%	1.28%	0.06
603027.SH	千禾味业	1.27%	1.24%	0.04
002216.SZ	三全食品	0.99%	0.93%	0.06

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 2. 行业跟踪情况

**行业总评：**旺季来临，高档酒我们预计全年前高后低走势，全国化次高端景气度不减。茅台引领，高档酒运营平稳动销稳定增长，三季度超市场预期潜力大全年预计走出前高后低趋势；全国化次高端龙头增速和渠道反馈都依然积极。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，舍得、汾酒、酒鬼等全国化次高端提价顺利渠道利润领先放量迅速，下半年收入增速不乏有超市场预期潜力；啤酒板块呈现罐装化+高端化两大趋势，短期行业竞争加大中低端系列产品增速承压，积极布局高端和下半年的提价带来龙头公司的阿法。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9月13日至9月17日，白酒板块整体表现不佳，申万白酒指数下跌0.23%，相对沪深300指数超额收益率为2.91%，在食品饮料各子板块下排名第4。

个股渠道层面，旺季来临，**高端酒**我们预计全年前高后低走势，全国化次高端景气度不减：**贵州茅台**基本已完成全年回款目标，9月份配额将发完，10月份配额在中秋节之前发完，调控价格严格执行开箱，但效率有所下降恐投放受影响、供需紧平衡依旧，直销渠道出货节奏明显加快，茅台酒中秋国庆放量7500吨以上，外加1935、五洲整体突破8000吨，我们预计三季度收入增速超市场之前预期，整箱价格保持坚挺，散装价格受电商放量影响稍有下跌，当前市场茅台箱/散瓶批价维持在3840/2830元（2021年9月21日数据）；**五粮液**目前回款进度在90%以上，其中流通渠道回款基本完成，发货在75%左右，发货较紧，终端与经销商库存较低，节前动销良好，普五（八代）批价维持在975元左右（2021年9月21日数据），经典五粮液、五粮春规划布局后有望陆续发力，品牌与系列酒均量价齐升，超高端经典五粮液建设投入力度加大管控不断到位，渠道管控经营能力持续提升，长期价格体系与品牌价值有望同步上行；**泸州老窖**主要产品国窖1573目前回款已超过90%，其中高度配额内打款已经完成，发货比例约80%，库存情况积极，价格保持稳定，公司全年任务完成度较高，全国化进程中品牌势能崛起，收入高增态势延续，同时费用投放受规模效应或有摊薄，业绩弹性有望释放。国窖1573批价维持在910元左右（2021年9月21日数据），紫砂大曲发布全新产品定位，有望进一步强化销售场景与品牌积累，公司高层次科研人才队伍进一步壮大助力公司长期发展；

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，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**、**古井贡酒**、**舍得酒业**等下半年增速有超市场预期可能。当前，**山西汾酒**省内动销向好，产品结构持续升级，渠道利润居历史高位，库存维持低位，下半年我们预计腰部以上产品维持“高举高打”，复兴版实行配额制、边控边放，玻汾控量提价决心较强，重点围绕复兴版进行资源配置，全年看，公司全年目标没有改变，超额完成目标确定性较强，下半年预计将重点做好资源配置，延续品牌势能。分产品看，复兴版实行配额制，以价为先，重点进行圈层营销和市场培育，目前7-8月份部分地区打款同比增速在50%以上；**洋河股份**全年任务接近完成，目前中秋动销情况积极，库存维持低位；分产品看，梦6+延续高速增长，价格稳中有升，市场批价维持在650元左右（2021年9月21日数据）；

水晶梦换代基本完成，旺季预计加快放量，目前批价维持在 420 元左右（2021 年 9 月 21 日数据）；天之蓝升级初启，批价稳定在 305 元左右（2021 年 9 月 21 日数据），市场认可度有待本轮旺季验证；水井坊目前回款速度同比增长超过 30%，动销与去年同期持平，库存合理，终端压力较小，未来侧重于高端化布局、主推典藏产品，已于 9 月 9 日推出新典藏产品定价 1399 元，有望进一步推动价格升级，目前典藏批价 700 元左右，臻酿八号批价 305 元左右，井台批价 425 元左右（2021 年 9 月 21 日数据）；古井贡酒中秋多为补货需求，当前动销保持正常，各系列酒批价保持稳定。整体已完成超过 90% 的全年打款任务，黄鹤楼动销即将达到去年全年水平。古 20 提价后打款保持常态，渠道库存维持良性，次高端占比情况良好，省内处于领先地位；舍得酒业人事变动后复星集团加大对公司控制，当前回款状况良好、未来目标积极，公司将在中秋、国庆加强市场推广和渠道投入，同时将品味舍得终端价提至 400 元以上。下半年公司继续按照“聚焦川冀鲁豫、提升东北西北、突破华东华南”的战略规划，聚焦重点区域并加速品牌全国化推广；目前智慧舍得批价 465 元，品味舍得批价 345 元左右（2021 年 9 月 21 日数据），我们预计公司未来将继续发挥老酒储量优势，推进高端化、提高利润率；酒鬼酒目前回款与发货延续高景气，其中湖南地区发货比例达到 80%，整体回款比例在 90%，我们预计公司 9 月底完成全年销售任务，四季度销售政策将进一步收缩，消化渠道库存，提升产品价格表现，为明年开门红做准备；价格基本稳定，内参目前批价 800 元（2021 年 9 月 21 日数据），全国各地招商正有序推进，贡献增长。

**啤酒板块：**疫情影响，啤酒行业加强线上销售渠道建设，未来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。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。从当前情况看，业内短期费用提高，均价有所波动，整体费用率上升，中低端竞争加剧，整体量的压力比较大，更多的还是看高端情况。因为疫情，江苏、湖北、河南等地区的餐饮业和夜场收到冲击。但啤酒产业结构升级的大方向并未改变，乌苏啤酒在高端化进程中处于优势地位，有望在今年获得高增长。

**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，市场对餐饮恢复情况的预期转为保守。C 端恢复不及市场预期，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；中炬库存水平非常健康；恒顺高端产品增速低于市场预期，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：**行业宏观层面，受疫情影响，行业二季度营收表现不及市场预期。随着行业整体渠道下沉化进程的逐渐推进，我们认为目前行业在县级市场增长潜力较大。个股层面，天味食品当前没有提价的预期；颐海国际近期对旗下三类火锅单品进行了小

幅提价。

**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市场预期目标，好于煌上煌、周黑鸭。

**休闲食品板块：**行业仍处于消费需求旺盛的阶段，当前休闲零食市场规模大，且暂未出现寡头品牌，市场前景较好。2021 年下半年短期影响因素逐渐减弱，增长有望恢复。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，我们预计 2021 年下半年公司渠道库存水平将得到缓解，三四季度消费旺季来临，产品、渠道调整到位的公司可受益于旺季，促进业绩增长。甘源食品重点推广花生新品，积极引进电商人才拓展线上渠道。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。休闲食品行业大规模生产和制造能力、大规模渠道分销能加强，但标准化程度低。竞争同质化新锐品牌层出不穷。供给侧逐渐恢复，原材料价格上涨趋势放缓，我们预计 2021 年下半年随着原材料价格趋于平稳，公司成本端压力将逐渐缓解。

**烘焙原料板块：**烘焙原料行业未来将保持持续增长。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。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，立高食品上半年表现较好，夏季产品中，冷冻慕斯和水果类产品的增速较明显。安琪酵母其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 8 月末，糖蜜价格仍处于高位。爱普股份近期受益于进口周期加长和人民币升值带来的果酱价格持续上涨，果酱业务持续高速增长。巧克力业务目前销量较大，但利润率较为微薄，我们预计 2022 年新厂投产后这一状况将迎来改善。

### 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**；推荐下半年有超市市场预期潜力的次高端龙头**山西汾酒**、**洋河股份**、**古井贡酒**，关注**舍得酒业**、**酒鬼酒**超市市场预期潜力；

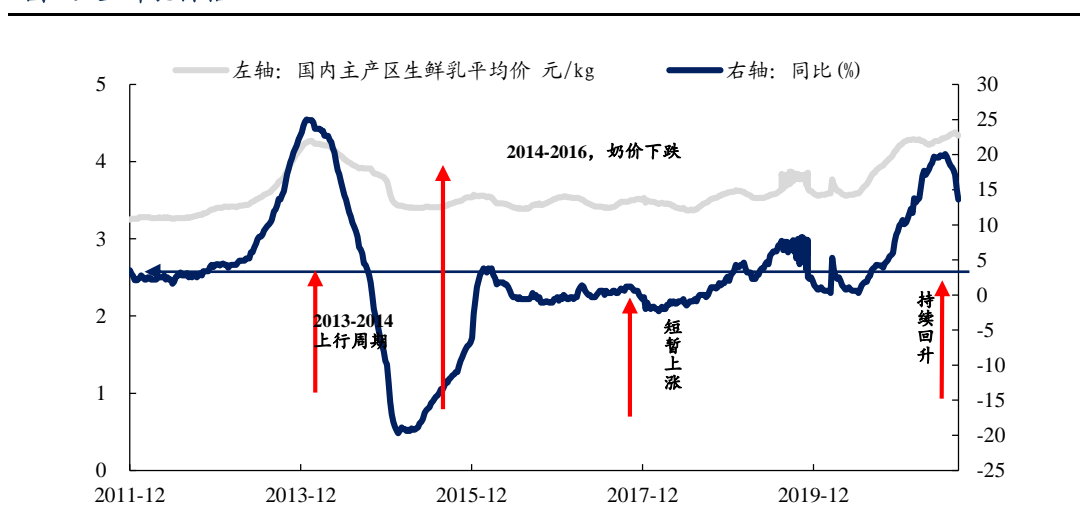
调味品渠道变革成本上涨加速行业集中，关注**颐海国际**；关注**妙可蓝多**的常温产品超市市场预期潜力和龙头的提价进程；烘焙行业关注**立高食品**（上半年完成度高看好全年达成高增目标）；关注全国化明显、份额持续提升的**百润股份**、**东鹏饮料**；关注有短期反弹中期恢复逻辑的**承德露露**、**养元饮品**；关注啤酒板块龙头**华润啤酒**的高端化逻辑；

#### 4. 原奶行业周变化

2021年8月中国内主产区生鲜乳平均价为4.37元/kg，同比上涨17.02%，环比上涨1.16%。进口乳粉价基本维持在3786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8月的4.37元/kg，上涨21.93%。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	9月17日价格(元/件)		9月10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)	99	103	99	108	-2.42%
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	99	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	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)	85	86	86	86	-0.58%
雪花纯生 (330ml*24)	108	129	118	129	-4.05%
雪花脸谱 (500ml*12)	下架	180	下架	180	-
<b>英博</b>					
百威啤酒 (330ml*24)	119	129	129	129	-3.88%
百威啤酒 (500ml*18)	109	119	119	119	-4.20%
百威啤酒瓶装(460ml*12)	69	69	69	69	0.00%
百威纯生 (330ml*24)	126	129	139	129	-4.85%
百威金尊啤酒(500ml*12)	148	168	158	168	-3.07%

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	9月17日价格（元/瓶）			9月10日价格（元/瓶）			线上均价周环比		
	京东	酒仙网	1919	京东	酒仙网	1919	2021/9/17	2021/9/10	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)	4199	4699	-	4199	4699	-	4449	4449	0.0%
<b>五粮液</b>									
52 度五粮液（500ml）	1369	1399	1326	1399	1399	1326	1365	1375	-0.7%
<b>泸州老窖</b>									
52 度 1573（500ml）	1249	1199	1317	1249	1099	1317	1255	1222	2.7%
52 度泸州老窖特曲（500ml）	398	358	363	398	358	363	373	373	0.0%
<b>水井坊</b>									
52 度水井坊井台装	565	545	519	565	545	519	543	543	0.0%
52 度水井坊臻酿八号	395	419	399	415	419	399	404	411	-1.6%
<b>山西汾酒</b>									
53 度青花汾酒 30 年	999	999.0	-	999	999.0	-	999	969	0.0%
53 度青花汾酒 20 年(500ml)	568	518.0	473.0	568	518.0	473.0	520	520	3.9%
<b>洋河股份</b>									
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	1.1%
<b>古井贡酒</b>									
50 度古井年份原浆 5 年	198	168	210	216	168	210	191	198	-3.4%
50 度古井年份原浆献礼	116	99	-	116	105	-	108	157	-31.3%
<b>顺鑫农业</b>									
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	86.9	21.7

数据来源：天猫，东吴证券研究所

## 7. 重要行业公司资讯

### 【舍得】舍得酒业总部及营销中心将迁至成都

9月17日，舍得酒业发布公告，全资子公司四川沱牌舍得营销有限公司拟与关联方成都复地置业有限公司签订《租赁合同》，同时与关联方上海高地物业管理有限公司成都高新分公司签订《租户物业服务协议》。本次交易总金额为人民币约2607.08万元，其中房屋租金为人民币约2127.57万元，物业管理费为人民币约479.51万元。舍得酒业方面表示，根据最新发展战略，公司拟对总部及营销中心的办公地址进行优化调整。四川省成都市距离公司生产基地较近，且客商、业界精英和专业技术人才聚集，有利于进一步增进营销、生产的紧密联系和互动，有利于营销战略的推进及主营业务的发展。因此，公司决定将总部及营销中心搬迁至四川省成都市。成都复地置业配套设施能够满足公司总部及营销中心在成都市的办公需求。

(资讯来源：微酒)

### 【贵州茅台】茅台确认双节保证投放超7500吨茅台酒

9月16日，有市场消息称，2021年的中秋国庆双节，茅台酒投放市场的总量将保证在7500吨以上，加上茅台1935和香溢五洲茅台酒两款新品，茅台合计将会投放超8000吨。据该公司相关负责人回应称，上述消息属实，并表示此举为茅台保证双节有货和稳价的策略。

(资讯来源：微酒)

### 【水井坊】水井坊联合中科院微生物所启动“1号菌群”研究工程

9月17日上午，以“探传承之密，话时间之美”为主题的科学对话在水井坊博物馆进行。近50位业内人士和媒体围绕“1号菌群”为代表的水井坊600年古菌群与酒体品质的关联、项目研究价值进行了探讨。中科院微生物研究所领衔的水井坊“1号菌群”研究工程，也于当天正式启动。中科院微生物研究所研究员白逢彦表示，“1号菌群”是在水井坊不间断600年的

老窖池中发现的，与水井坊酒体酒质有着特殊关联，不仅标本价值极高，而且研究意义重且具有挑战性。

(资讯来源：微酒)

### 【贵州茅台】茅台确认双节保证投放超 7500 吨茅台酒

9月16日，有市场消息称，2021年的中秋国庆双节，茅台酒投放市场的总量将保证在7500吨以上，加上茅台1935和香溢五洲茅台酒两款新品，茅台合计将会投放超8000吨。据该公司相关负责人回应称，上述消息属实，并表示此举为茅台保证双节有货和稳价的策略。

(资讯来源：微酒)

### 【古井贡酒】古井贡酒收购茅台镇珍藏酒业 60%股份

9月15日，国家企业信用信息公示系统显示，安徽古井贡酒股份有限公司已投资贵州仁怀茅台镇珍藏酒业公司，并持股60%。公司注册资本由50万元人民币增加至125万元人民币，增幅为150%。珍藏酒业成立于2001年，前身为1990年成立的茅赛酒厂，2012年产传统工艺酱香型白酒1000吨，往后将逐步扩大生产规模。

(资讯来源：酒说)

### 【五粮液】五粮液产品鉴定服务站陕 0001 号挂牌

9月17日上午，编号陕0001号五粮液产品鉴定服务站在五粮液西安体验馆挂牌。作为头部名酒，五粮液不仅重视产品品质的把控和品牌宣传，更把做好售后服务作为提升消费者体验的一个重要板块。从五粮液体验馆在全国各处开花，到五粮液产品鉴定服务站挂牌，五粮液致力于解决消费者在购买、消费名酒时的诸多痛点：保真、保质、保优，构建从购买到消费的完整服务。

(资讯来源：微酒)

## 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>

