



川财周观点

海天味业宣布提价，有望实现边际效益改善。据调研反馈，海天味业将于 26 日起对全国订单设限 10%-15% 控货，并于此后某时间针对酱油、蚝油等部分产品提价 5% 左右。目前公司尚未下发官方文件，主要以销售公司领导和省区经理、经销商口头通知为主，预计 9 月底全面公布提价方式，初步判断本次提价幅度为 5%，提价范围涵盖酱油、酱料及蚝油。今年以来调味品的主要原料大豆价格上涨给增加原料成本端给利润的压力，调味品企业面临增收不增利的情况，上半年千禾味业、中炬高新营收同比增长 10.82%、-9.3%；归属于母公司净利润同比下降 58.09%、38.5%。此次宣布提价将有望增后盈利空间，同时由于上半年行业库存较高，6 月达到相对高位，7-8 月渠道库存回落至相对良性水平，提价也有助于丰厚渠道利润，提高提振渠道的推动力。

今世缘将陆续新增产能 3.8 万吨，预计未来五年产能利用率 95%。今世缘在投资者互动平台表示，公司现有酿酒产能 2.7 万吨，2018-2020 年总产量分别为 1.9 万吨、2.2 万吨、2.5 万吨，产能利用率分别为 70%、81% 和 93%，预计未来五年产能利用率 95%，预计未来五年内将陆续新增 3.8 万吨，预计 2021 年首批开工 1.6 万吨产能，2024 年上半年建成投产，2026 年全部建成投产。公司目前原酒库存 9 万吨左右，目前基酒库存、现有产能及新建产能可以支撑“十四五”销售目标及更长远销售需求。

茅台批价略有回落，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续稳定，其中整箱茅台价格为 3850 元/瓶，散瓶回落至 2835 元/瓶，茅台三季度配额完成，目前库存处于相对较低位置，维持在 2 周左右。五粮液主要地区批价维持在 990-1000 元/瓶，渠道库存水平维持在 3-4 周左右，中秋节动销较 20 年有所增长，大商完成全年回款。泸州老窖批价提升至 920-940 元/瓶，整体库存在 1 个半月左右，窖龄酒和国窖 1573 在长沙启动晚宴，吸引了湖南省各级经销商客户的参与，有望助力湖南市场开拓。

投资建议：中秋白酒整体表现平稳，去年国庆中秋双节叠加，以及疫情影响后消费实现补偿性反弹导致基数较高。对比 19 年行业仍有增长，整体行业景气度仍较高。今年旺季后高端和次高端酒企批价表现较为稳定，目前主流酒企库存整体良性，较往年相比相对偏低，打款节奏正常。建议关注全年业绩确定性较高的高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。建议关注近期调味品提价措施，或可增厚企业利润，相关标的：海天味业、千禾味业。

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	2021/09/24

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	3
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

海天味业宣布提价，有望实现边际效益改善。据调研反馈，海天味业将于 26 日起对全国订单设限 10%-15% 控货，并于此后某时间针对酱油、蚝油等部分产品提价 5% 左右。目前公司尚未下发官方文件，主要以销售公司领导和省区经理、经销商口头通知为主，预计 9 月底全面公布提价方式，初步判断本次提价幅度为 5%，提价范围涵盖酱油、酱料及蚝油。今年以来调味品的主要原料大豆价格上涨给增加原料成本端给利润的压力，调味品企业面临增收不增利的情况，上半年千禾味业、中炬高新营收同比增长 10.82%、-9.3%；归属于母公司净利润同比下降 58.09%、38.5%。此次宣布提价将有望增后盈利空间，同时由于上半年行业库存较高，6 月达到相对高位，7-8 月渠道库存回落至相对良性水平，提价也有助于丰厚渠道利润，提高提振渠道的推动力。

今世缘将陆续新增产能 3.8 万吨，预计未来五年产能利用率 95%。今世缘在投资者互动平台表示，公司现有酿酒产能 2.7 万吨，2018-2020 年总产量分别为 1.9 万吨、2.2 万吨、2.5 万吨，产能利用率分别为 70%、81% 和 93%，预计未来五年产能利用率 95%，预计未来五年内将陆续新增 3.8 万吨，预计 2021 年首批开工 1.6 万吨产能，2024 年上半年建成投产，2026 年全部建成投产。公司目前原酒库存 9 万吨左右，目前基酒库存、现有产能及新建产能可以支撑“十四五”销售目标及更长远销售需求。

茅台批价略有回落，库存处于低位。飞天茅台批价本周持续稳定，其中整箱茅台价格为 3850 元/瓶，散瓶回落至 2835 元/瓶，茅台三季度配额完成，目前库存处于相对较低位置，维持在 2 周左右。五粮液主要地区批价维持在 990-1000 元/瓶，渠道库存水平维持在 3-4 周左右，中秋节动销较 20 年有所增长，大商完成全年回款。泸州老窖批价提升至 920-940 元/瓶，整体库存在 1 个半月左右，窖龄酒和国窖 1573 在长沙启动晚宴，吸引了湖南省各级经销商客户的参与，有望助力湖南市场开拓。

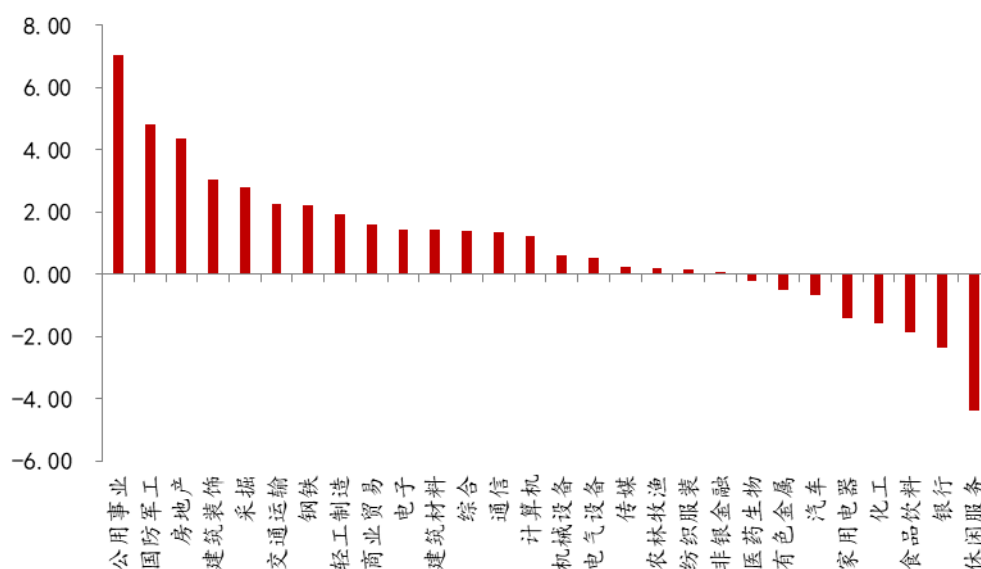
投资建议：中秋白酒整体表现平稳，去年国庆中秋双节叠加，以及疫情影响后消费实现补偿性反弹导致基数较高。对比 19 年行业仍有增长，整体行业景气度仍较高。今年旺季后高端和次高端酒企批价表现较为稳定，目前主流酒企库存整体良性，较往年相比相对偏低，打款节奏正常。建议关注全年业绩确定性较高的高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。建议关注近期调味品提价措施，或可增厚企业利润，相关标的：海天味业、千禾味业。

二、行情回顾

本周（2021年9月22日-9月24日）上证综指下跌0.02%，沪深300指数下跌0.13%。食品饮料指数下跌1.87%，在28个子行业中排名第26。从细分子板块来看，涨幅前三为调味发酵品（1.93%）、乳品（0.94%）、其他酒类（-0.29%）；涨幅后三为黄酒（-3.00%）、白酒（-2.77%）、啤酒（-2.58%）。

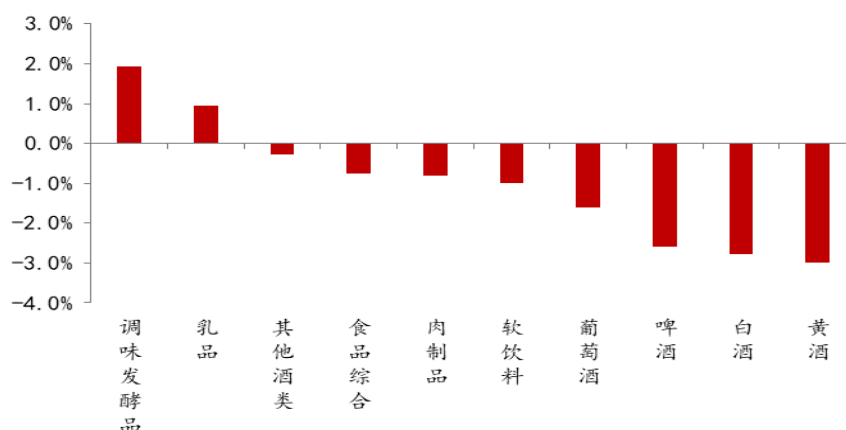
从具体公司来看，涨幅前三的分别是品渥食品（+14.74%）、海天味业（+13.06%）、妙可蓝多（+12.76%）；跌幅前三的分别是ST西发（-7.38%）、洋河股份（-7.34%）、皇台酒业（-5.13%）。

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

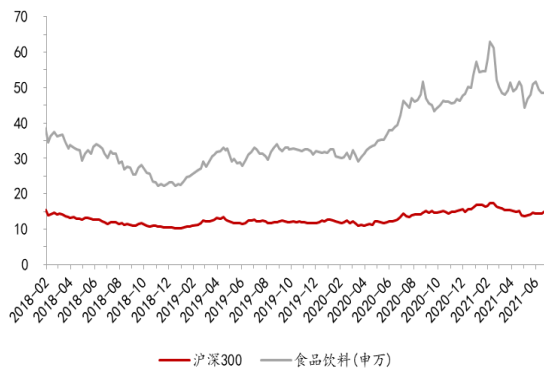
股票名称	股票代码	收盘价 (元)	本周涨跌幅 (%)	市值 (亿元)	EPS (TTM)	PE (TTM)
涨幅前十						
品渥食品	300892.SZ	39.70	14.74	39.70	1.13	35.19
海天味业	603288.SH	100.74	13.06	4,243.75	1.54	65.26
妙可蓝多	600882.SH	57.90	12.76	298.89	0.27	215.21
光明乳业	600597.SH	14.35	12.20	175.71	0.46	31.36
舍得酒业	600702.SH	203.98	10.97	685.36	3.43	59.47
千禾味业	603027.SH	19.02	10.26	151.93	0.14	132.60
良品铺子	603719.SH	36.98	8.48	148.29	0.93	39.58
涪陵榨菜	002507.SZ	29.52	7.42	262.03	0.84	34.99
恒顺醋业	600305.SH	15.36	7.41	154.05	0.29	52.59
新乳业	002946.SZ	15.31	7.36	132.78	0.39	39.00
跌幅前十						
*ST西发	000752.SZ	5.02	-7.38	13.24	0.17	30.23
洋河股份	002304.SZ	164.01	-7.34	2,471.61	5.14	31.92
皇台酒业	000995.SZ	27.74	-5.13	49.21	0.10	267.59
海南椰岛	600238.SH	15.59	-4.65	69.87	0.18	87.09
莲花健康	600186.SH	3.54	-4.32	63.50	0.04	88.54
兰州黄河	000929.SZ	8.14	-4.24	15.12	-0.10	-80.85
仙乐健康	300791.SZ	43.32	-4.03	78.05	1.55	27.99
华康股份	605077.SH	42.80	-3.89	69.84	1.45	29.42
青岛啤酒	600600.SH	79.05	-3.53	887.98	2.02	39.05
ST通葡	600365.SH	3.89	-3.47	15.56	-0.15	-26.74

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

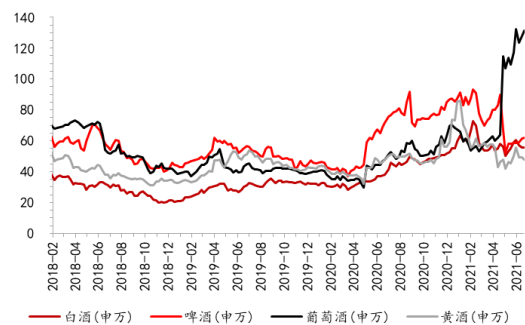
食品饮料行业整体估值水平有所提升。2021 年 9 月 24 日食品饮料行业 PE 为 40.65 倍;白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 42.77、41.49、40.99、42.33 倍;软饮料和乳制品分别为 34.43、29.91 倍;调味品、肉制品、食品综合细分行业估值分别 62.22、17.11、33.44 倍。

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

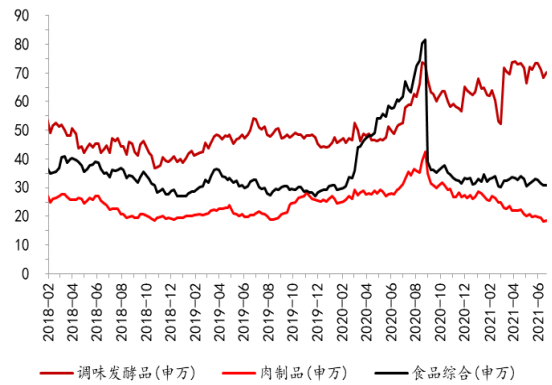
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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)

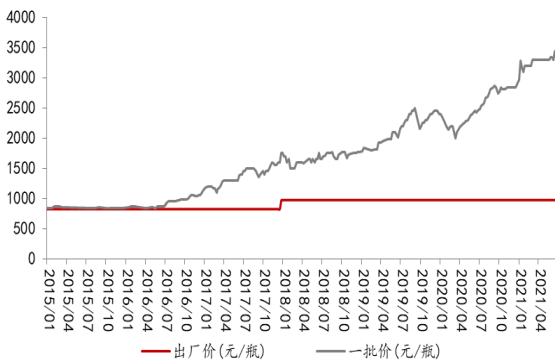


资料来源：Wind，川财证券研究所

四、行业数据跟踪

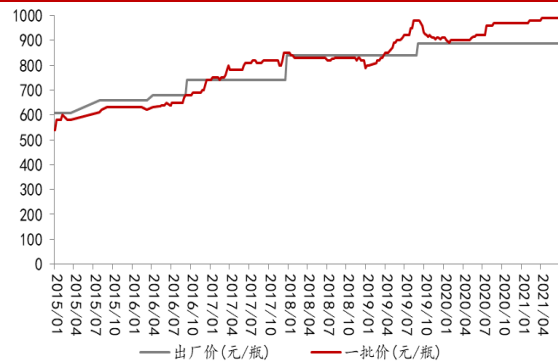
重点白酒价格走势

图 8：飞天茅台出厂价、一批价走势



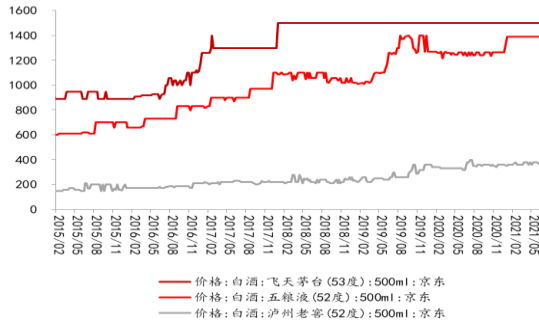
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：普五出厂价、一批价走势



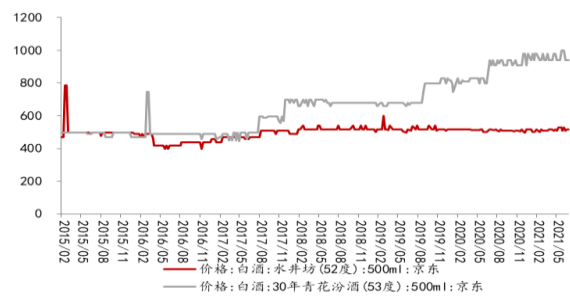
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10： 高端酒价格走势



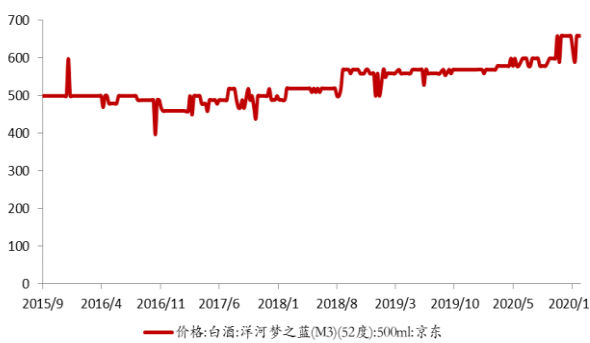
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11： 次高端酒价格走势



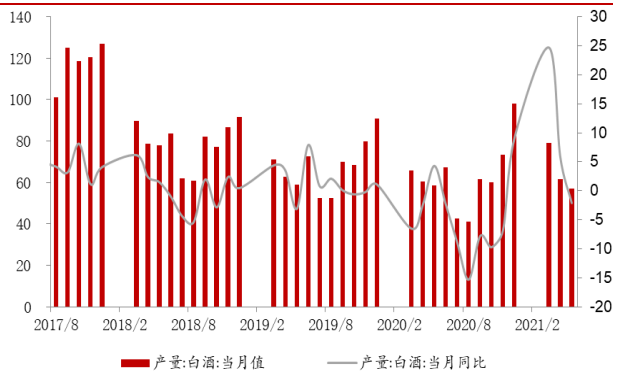
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12： 洋河梦之蓝(M3) 价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

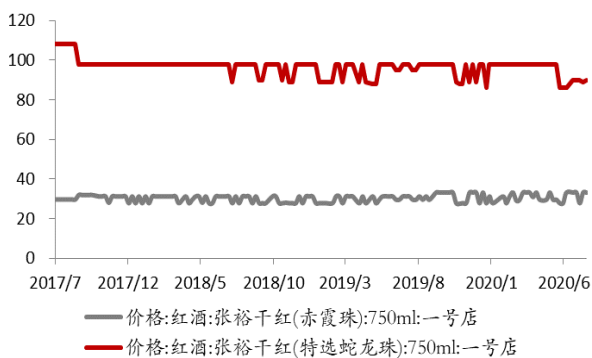
图 13： 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

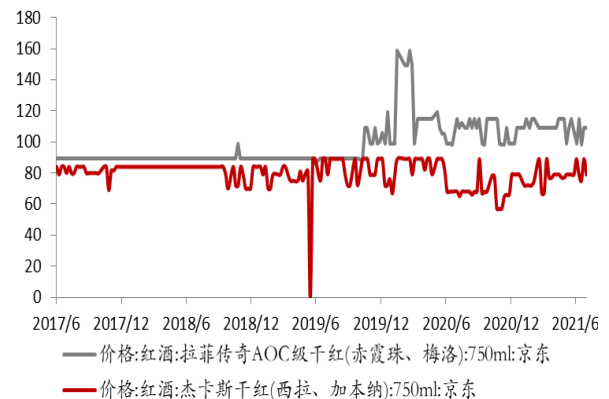
重点葡萄酒价格走势

图 14： 国产葡萄酒价格走势



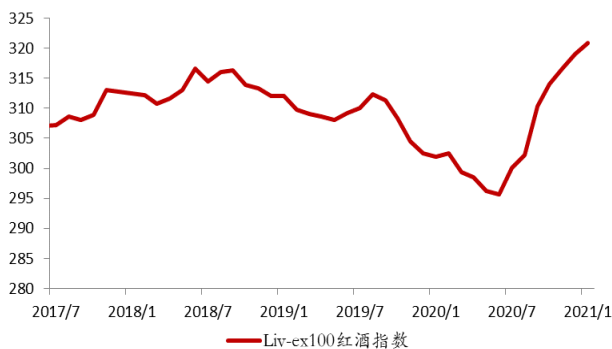
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 15： 海外葡萄酒价格走势



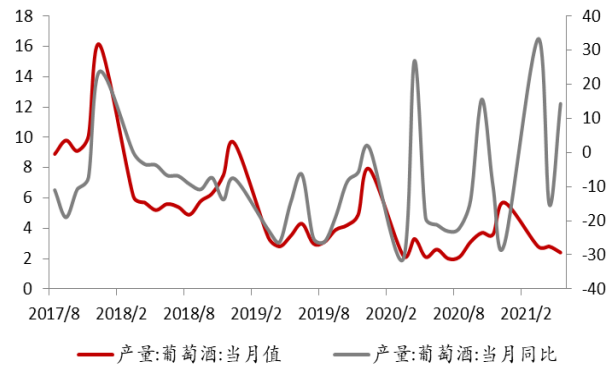
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

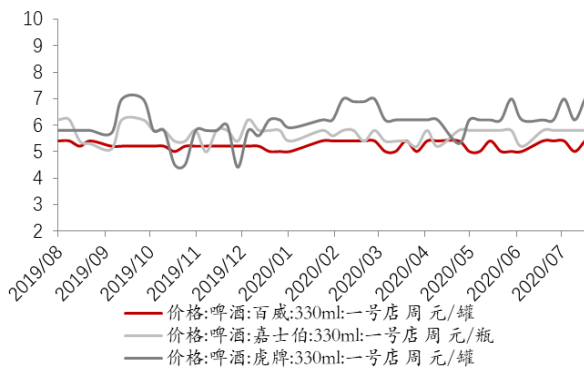
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

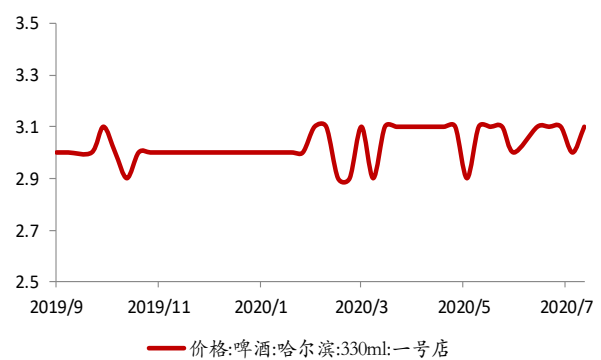
重点啤酒价格走势

图 18: 海外啤酒零售价走势



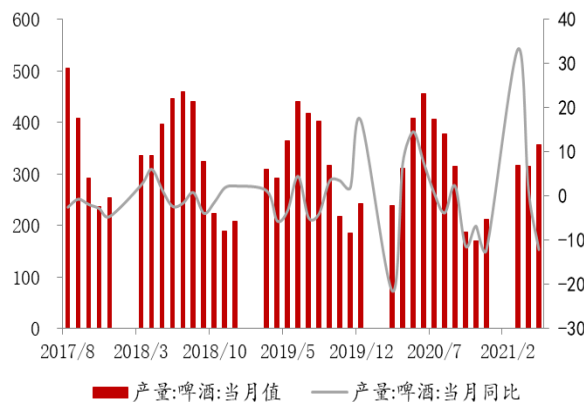
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 19: 国产啤酒零售价走势



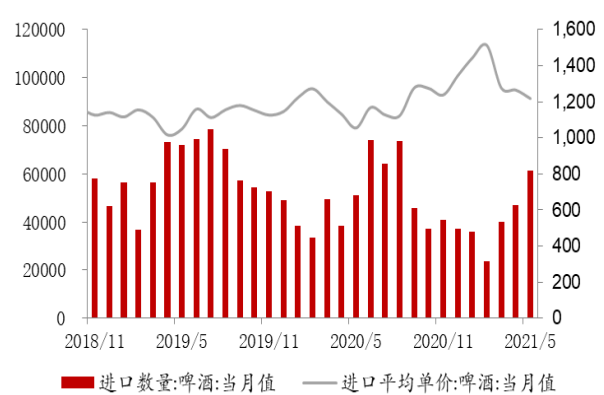
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

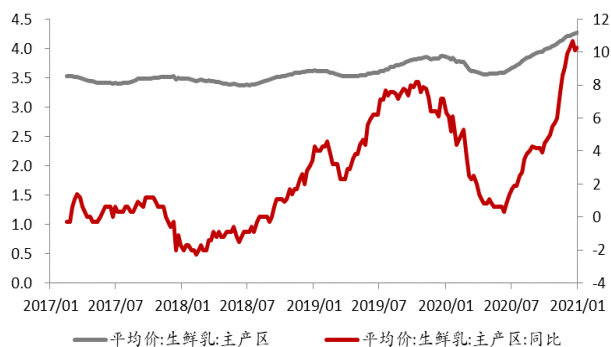
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点乳品价格走势

图 22： 生鲜乳均价及同比增速走势



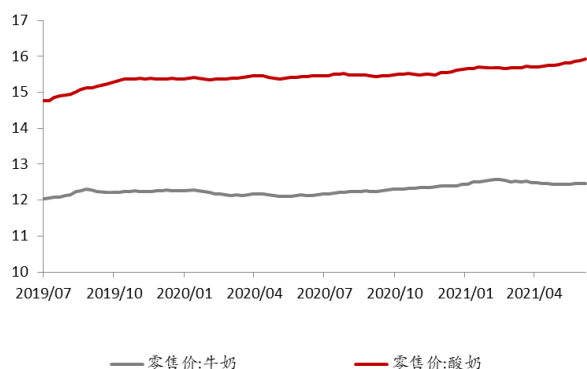
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23： 芝加哥牛奶现货价走势



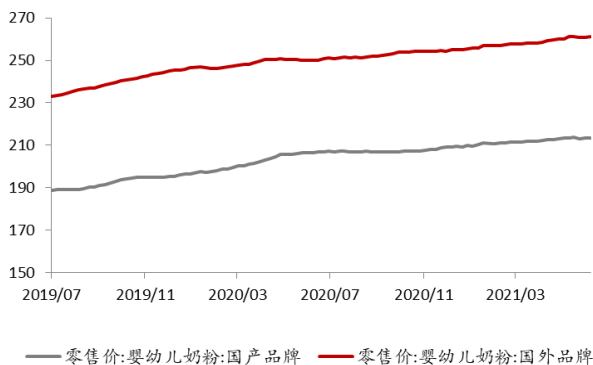
资料来源：Wind，川财证券研究所

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

9月中旬白酒批价小幅下滑	9月22日，泸州市酒业发展促进局发布9月中旬泸州·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总指数99.94，下跌0.06%。其中，名酒价格指数为99.98，下跌0.02%；地方酒价格指数为99.81，下跌0.19%；基酒价格指数为100.00，保持稳定。
河南拟禁止小作坊生产酒类等食品	近日，河南省市场监督管理局发布公告，向社会公开征求河南省食品小作坊禁止生产产品目录意见建议，拟禁止食品小作坊生产60多类食品，包括饮料、方便面、酒类等。征求意见稿中明确，食品小作坊不得分装销售和接受委托加工食品，其中酒类包括非传统固态法酿制工艺白酒；全部葡萄酒及果酒；啤酒；其他酒，但米酒（醪糟）除外；食用酒精等。
山西汾酒申请“未来之露”商标	9月22日，山西杏花村汾酒厂股份有限公司新增“未来之露”商标信息，国际分类涉及广告销售，申请日期为2021年9月15日，商标状态为“商标申请中”。
舍得酒业申请“沱泉”商标	9月22日，舍得酒业股份有限公司新增“沱泉”商标信息，国际分类涉及啤酒饮料，申请日期为2021年9月14日，商标状态为“商标申请中”。（企查查）
金种子酒：馥合香长期走有限全国化道路	9月22日，金种子酒召开2021年半年度线上业绩说明会。金种子酒方面表示，金种子馥合香销售基本符合预期，从公司长期战略看，馥合香的销售必然走有限全国化的道路，从短期看馥合香将依然会聚集安徽及周边市场发展。
宝酝集团浓香业务板块落地，“十四五”计划超50亿	9月17日，由五粮液出品，宝酝集团独家运营的“五粮印象”品牌正式亮相，宝酝集团的浓香业务板块正式落地。此外，宝酝集团还设立四川宝酝酒业有限公司，从人、财、物三个体系全面保障五粮印象战略落地。未来，浓香业务在全国将打造超300人专业专职团队，目标在“十四五”期间实现超50亿元的业务量。
人民小酒：全年销售有望突破10亿	近日，人民小酒召开2021年中总结大会。会议透露，公司上半年实现近4亿销售额，下半年有望迎来大爆发，全年销售即将突破10亿大关。

六、重要公告

ST中葡	公司于2021年9月22日召开了第七届董事会第二十七次会议，会议审议通过了《关于聘任公司高级管理人员的议案》。经公司总经理提名，公司董事会提名委员会审核，同意聘任淮理先生、陈新军先生、张顺先生为公司总经理助理，任期与本届董事会一致。
广州酒家	公司231名激励对象第二个行权期可行权的股票期权共计162.94万份，同意公司为前述激励对象办理行权事宜。本次行权价格为11.97元/份，采取自主行权方式。
煌上煌	公司近日使用闲置自有资金人民币4,000万元分别购买了中信建投证券股份有限公司的中信建投收益凭证“固收鑫 稳享”7161号产品和华鑫证券有限责任公司的鑫鑫汇收益凭证710号产品。

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

舍得酒业	决定将总部及营销中心搬迁至四川省成都市。根据最新发展战略，舍得酒业拟对总部及营销中心的办公地址进行优化调整。
古井贡酒	公司下属控股子公司黄鹤楼酒业有限公司为其全资子公司武汉天龙金地科技开发有限公司和全资孙公司武汉君雅销售有限公司提供 8,000.00 万元综合授信保证担保。
泸州老窖	聘任熊娉婷、李勇为公司副总经理。
伊利股份	发行审核委员会对内蒙古伊利实业集团股份有限公司非公开发行股票的申请进行了审核。根据审核结果，公司本次非公开发行股票的申请获得审核通过。
天味食品	由于制订 2021 年股票期权与限制性股票激励计划的背景发生了一定变化，一方面，部分激励对象自有资金有限，自草案公布后激励对象已通过多种方式自行筹款，但难以在规定时间内完成全部资金筹措，公司无法在股东大会审议通过本激励计划之日起 60 日内完成授予登记、公告等工作；另一方面，公司综合考虑当前宏观经济状况、行业市场环境等因素，预计无法达成本次激励计划原设定的业绩考核目标。

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。

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，必要时应就法律、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