

食品饮料行业周观点：国庆白酒动销平稳，短期疫情影响需求在预期之中

核心观点：国庆白酒动销平稳，短期疫情影响需求在预期之中

受疫情和北方多雨灾害影响，今年中秋+国庆白酒动销整体较为平稳，呈现南旺北淡的格局，高端酒动销好于次高端，销售量表现好于销售价格表现。我们认为这一表现主要受疫情影响较大，并不改变对明年需求预期向好的判断。

从终端调研反馈来看，南方区域动销反馈多较为乐观，销售情况明显好于去年同期，而北方区域动销反馈相对平淡，我们认为除了疫情对需求的影响以外，影响因素还包括：1 北方白酒消费中党政军消费占更多比重，今年军队禁酒令更为严格，对需求影响较为明显。而南方经济更为发达，消费升级下需求比较稳定。2 北方今年多雨水灾害，比如河南雨水受灾，对需求有很大的冲击。

从价格来看，经销商普遍对终端价格表现不满意，认为今年国庆高端酒主要走量，但是价格疲弱。从高端酒绝对价格来看，今年中秋高端酒价格表现并不弱于去年中秋，经销商有这样的感受，我们认为主要是今年主流高端酒企收缩了费用或上调了经销商打款价，导致经销商利润变薄引起经销商的不满。

对于明年需求端判断我们持乐观态度，1 是判断疫情控制会更稳定，对消费影响会减弱；2 是预期明年财政政策和货币政策均会更为宽松，对需求会有支撑。虽然今年国庆动销略弱，从上市公司角度来看，保持住稳中有进的趋势没有大问题，不改变行业景气判断。

重点推荐：

【重点推荐】五粮液、酒鬼酒、古井贡酒、今世缘、蒙牛乳业、华润啤酒、千禾味业

【长期推荐】贵州茅台、泸州老窖、五粮液、洋河股份、伊利股份、青岛啤酒、中国飞鹤、洽洽食品、恒顺醋业、安琪酵母

风险提示：

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

参考报告：

《洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启》（20210209）

《白酒行业深度：站在 DCF 的角度思考白酒的估值空间》（20200811）

《贵州茅台：直营占比持续提升，龙头业绩稳健增长》（20200730）

《五粮液（000858）：量价齐升再次确认，新班子带入新境界》（20191031）

《泸州老窖（000568）：业绩增长稳健亮眼，高档酒提价放量未来可期》（20191031）

市场回顾：

2021 年 10 月 12 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

未来 3-6 个月行业大事：

2021/10/12 桃李面包：业绩快报

2021/10/19 桃李面包：三季报预计披露

2021/10/20 承德露露：三季报预计披露

2021/10/22 良品铺子：三季报预计披露

2021/10/22 三只松鼠：三季报预计披露

2021/10/22 舍得酒业：三季报预计披露

2021/10/23 养元饮品：三季报预计披露

2021/10/23 贵州茅台：三季报预计披露

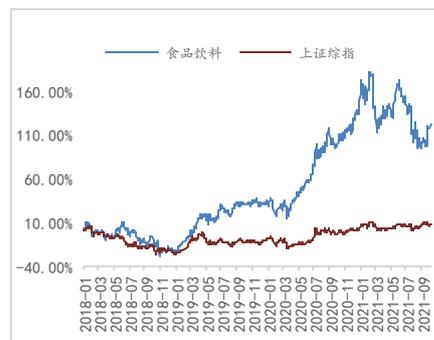
2021/10/23 酒鬼酒：三季报预计披露

行业基本资料

占比%

股票家数	115	2.7%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	77221.03	8.21%
流通市值(亿元)	66439.47	10.37%
行业平均市盈率	44.96	/
市场平均市盈率	21.62	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

研究助理：韦香怡

010-66554023

weixy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070032

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒 2.38%、葡萄酒-2.30%、啤酒-2.34%、乳品-2.92%、白酒-3.08%、调味品-4.37%、其他酒类-4.48%、食品综合-5.31%、肉制品-5.44%、软饮料-9.19%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST 西发 3.73%、海南椰岛-0.19%、张裕 A -1.05%、青青稞酒-2.13%、贵州茅台-2.86%。表现后五的公司为：山西汾酒-4.14%、洋河股份-4.71%、舍得酒业-5.28%、*ST 中葡-5.43%、ST 通葡-8.17%。

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

1. 核心观点：国庆白酒动销平稳，短期疫情影响需求在预期之中

受疫情和北方多雨灾害影响，今年中秋+国庆白酒动销整体较为平稳，呈现南旺北淡的格局，高端酒动销好于次高端，销售量表现好于销售价格表现。我们认为这一表现主要受疫情影响较大，并不改变对明年需求预期向好的判断。

从终端调研反馈来看，南方区域动销反馈多较为乐观，销售情况明显好于去年同期，而北方区域动销反馈相对平淡，我们认为除了疫情对需求的影响以外，影响因素还包括：1 北方白酒消费中党政军消费占更多比重，今年军队禁酒令更为严格，对需求影响较为明显。而南方经济更为发达，消费升级下需求比较稳定。2 北方今年多雨水灾害，比如河南雨水受灾，对需求有很大的冲击。

从价格来看，经销商普遍对终端价格表现不满意，认为今年国庆高端酒主要走量，但是价格疲弱。从高端酒绝对价格来看，今年中秋高端酒价格表现并不弱于去年中秋，经销商有这样的感受，我们认为主要是今年主流高端酒酒企收缩了费用或上调了经销商打款价，导致经销商利润变薄引起经销商的不满。

对于明年需求端判断我们持乐观态度，1 是判断疫情控制会更稳定，对消费影响会减弱；2 是预期明年财政政策和货币政策均会更为宽松，对需求会有支撑。虽然今年国庆动销略弱，从上市公司角度来看，保持住稳中有进的趋势没有大问题，不改变行业景气判断。

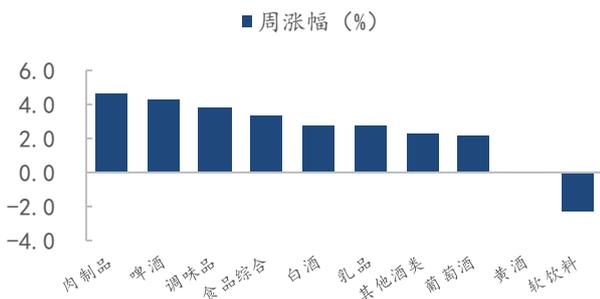
重点推荐：五粮液、酒鬼酒、古井贡酒、今世缘、蒙牛乳业、华润啤酒、千禾味业

风险提示：疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

2. 市场表现

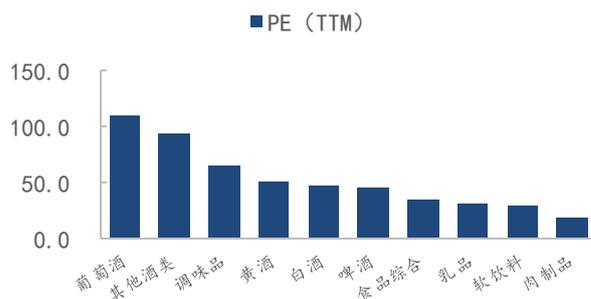
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：肉制品 4.66%、啤酒 4.25%、调味品 3.82%、食品综合 3.40%、白酒 2.82%、乳品 2.77%、其他酒类 2.26%、葡萄酒 2.21%、黄酒-0.11%、软饮料-2.27%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

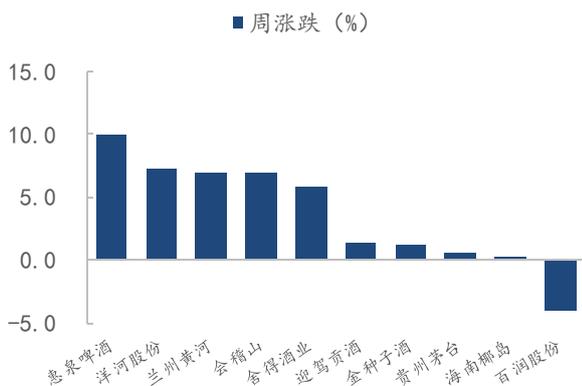


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：惠泉啤酒 10.01%、洋河股份 7.32%、兰州黄河 6.97%、会稽山 6.93%、舍得酒业 5.87%。表现后五的公司为：迎驾贡酒 1.33%、金种子酒 1.15%、贵州茅台 0.52%、海南椰岛 0.32%、百润股份-4.04%。

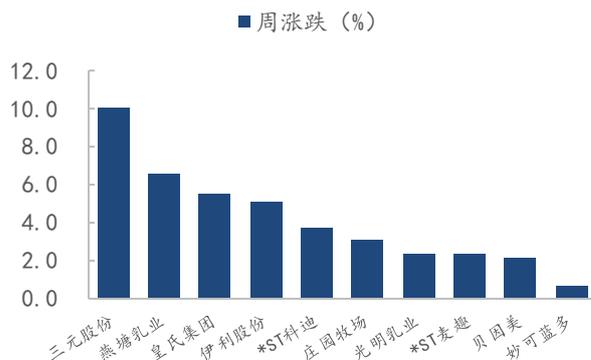
乳制品公司表现前五位：三元股份 10.04%、燕塘乳业 6.61%、皇氏集团 5.47%、伊利股份 5.09%、*ST 科迪 3.72%。表现后五位的公司为：庄园牧场 3.10%、光明乳业 2.37%、*ST 麦趣 2.31%、贝因美 2.16%、妙可蓝多 0.69%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

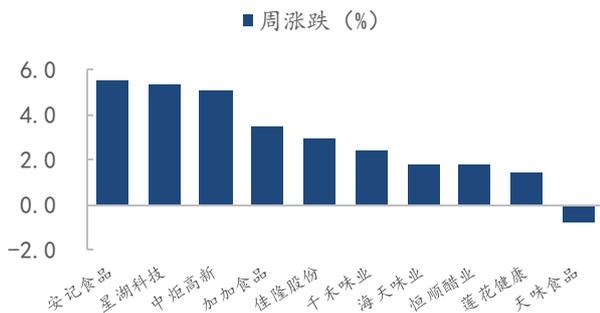


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块涨幅前五的公司为：安记食品 5.51%、星湖科技 5.37%、中炬高新 5.06%、加加食品 3.49%、佳隆股份 2.90%。表现后五位的公司为：千禾味业 2.44%、海天味业 1.82%、恒顺醋业 1.82%、莲花健康 1.43%、天味食品-0.83%。

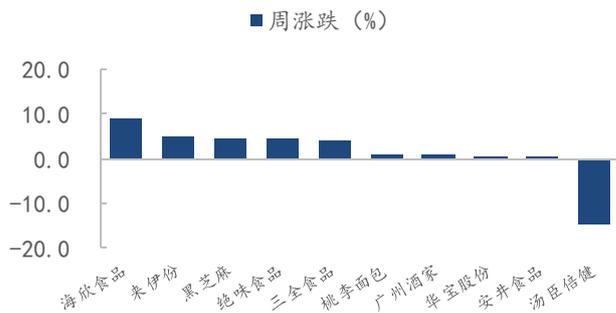
本周食品子板块涨幅前五的公司为：海欣食品 8.83%、来伊份 4.94%、黑芝麻 4.64%、绝味食品 4.35%、三全食品 4.30%。表现后五位的公司为：桃李面包 1.17%、广州酒家 0.85%、华宝股份 0.28%、安井食品 0.22%、汤臣倍健-14.80%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

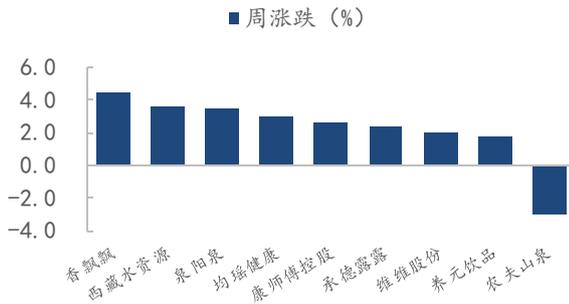
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周软饮料子板块涨幅前五的公司为：泉阳泉-2.33%、西藏水资源-2.53%、香飘飘-2.74%、康师傅控股-3.40%、维维股份-4.93%。表现后四位的公司为：农夫山泉-4.95%、均瑶健康-6.55%、养元饮品-7.02%、承德露露-11.20%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【汤臣倍健|业绩预告】公司 21Q3 预计归母净利润为 20199-30299 万元，同比下降 40-60%。

【水井坊|回购】截至 2021 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 992400 股，占总股本约 0.20%，支付总金额 1.19 亿元。

【青岛啤酒|回购注销限制性股票】由于公司人员辞职或退休，公司拟回购注销 A 股限制性股票 122002 股，占总股本约 0.0089%。

【伊利股份|增资】公司拟与核心员工持股平台共同向全资子公司伊家好奶酪进行增资，公司出资 28720 万元，拟设立核心员工持股平台出资 31280 万元。

【ST 通葡|担保】公司关联方吴玉华、陈晓琦和安吉众虹拟向公司提供担保及借款。

【海天味业|投资】公司及全资子公司海天醋业、代代田食品拟在湖北、广东、海南等地投资设立全资子公司。

【桂发祥|工商变更】由于境外发起人股东退出，公司不再是外商投资企业，由“股份有限公司（港澳台与境内合资、上市）”变更为“股份有限公司（上市）”。

【祖名股份|增资】公司向扬州祖名增资 12812 万元，增资后扬州祖名的注册资本增至 16500 万元。

【星湖科技|辞职】公司董事宋诗情辞职。

【东鹏饮料|人事变动】公司副总裁、董事会秘书兼财务总监刘丽华因个人原因不再兼任财务总监，仍担任公司副总裁、董事会秘书职务。

【莲花健康|辞职】公司总裁李厚文辞去总裁职务，仍担任董事长职务。

【庄园牧场|工商变更】持股 5%以上股东甘肃福牛商务咨询有限公司更名为上海福菡商务咨询有限公司。

【涪陵榨菜|权益分派】以公司现有总股本 887,630,022 股为基数，向全体股东每 10 股派 3.00 元人民币现金。

【承德露露|诉讼进展】法院认定公司起诉与广东汕头市中级人民法院审理的（2020）冀 05 民初 123 号案件相关联，故驳回上诉，裁判结果以汕头法院审理结果为准。

【ST 维维|辞职】公司副总经理孙欣辞职。

【星湖科技|辞职】公司财务总监许荣丹辞职。

【威龙股份|减持】公司股东青岛鑫诚洪泰智造投资中心和青岛鑫诚海顺控股有限公司拟减持公司股份 4298935 股，占其持有股份 6.43%，占公司总股本 1.3%。

3.2 本周重点新闻

【酒鬼酒|聘任】公司聘任王哲为公司副总经理。

【贵州醇|新公司启动】贵州醇浙江平台公司、枝江浙江平台公司即将启动。

【糖酒行业|精品展会】021 华糖万商领袖大会暨第六届中国糖酒食品行业精品展将于 12 月 6-8 日在郑州国际会展中心再次启幕。

【水井坊|调价】水井坊井台全系列零售价上调 30 元/瓶，水井坊臻酿八号全系列上调 20 元/瓶。

【文王酒业|新品】安徽文王酒业全力打造的王牌新品 72%vol 文王原液即将上市，产品高端定位、限量稀缺，剑指准派浓香新高度。

【酒鬼酒|招聘】酒鬼酒启动面向全国的大规模招聘。

【宝酝酒业|成立新公司】宝酝酒业销售有限公司新增对外投资企业，为河南宝酝商业管理有限公司，持股 100%。

【景芝酒业|出质】景芝酒业新增股权出质，出质人为山东景芝酒业股份有限公司，质权人为华润资产管理有限公司，出质股权标的企业为山东景芝白酒有限公司，出质股权数额 1 亿股。

【泸州老窖|新品】“泸州老窖蓝花瓷头曲手工版”推出新品，零售价位定在 300 元/瓶。

【舍得酒业|入驻整购网】舍得酒业将作为供应商入驻整购网，整购网是怡亚通旗下品牌直供的 B2B2C 平台，目前定位为酒饮、食品、个护、母婴等多品类、多品牌优选商品的聚合平台。

4. 风险提示

疫情影响加大，对宏观经济影响较大，以及对食品饮料需求影响较大。公司出现重大管理瑕疵等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	20210712 东兴食品饮料周报：白酒板块整体调整，理性看待下半年业绩增速	2021-07-12
行业普通报告	20210703 东兴食品饮料周报：补库存周期到来，建议关注调味品板块	2021-07-05
行业普通报告	20210629 东兴食品饮料周报：货币政策渐紧，下半年建议关注必选消费	2021-06-29
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（二）：代糖的崛起	2021-06-28
行业普通报告	20210621 东兴食品饮料周报：年中策略：坚持看好三条主线	2021-06-22
行业深度报告	食品饮料行业报告：“无糖”系列报告（一）：无糖饮料的兴起	2021-06-18
行业普通报告	20210614 东兴食品饮料周报：茅台今年产能达到 5.5 万吨，成品酒供应有望逐渐提升	2021-06-14
行业普通报告	20210607 东兴食品饮料周报：东鹏特饮上市受热捧，关注能量饮料赛道	2021-06-07
行业普通报告	食品饮料行业报告：酒企逐步完善员工激励，奠定长期增长基石	2021-05-31
行业普通报告	20210517 东兴食品饮料周报：一季报后白酒未明显回调，估值中枢企稳	2021-05-17
行业普通报告	20210419 东兴食品饮料周报：糖酒会反馈积极次高端领涨，看好淡季酒企批价上行	2021-04-19
公司普通报告	双汇发展（000895）：看好双汇持续发展，明年盈利继续释放	2020-11-04
公司深度报告	洋河股份（002304）：改革路径渐清晰，复兴之路重启	2021-02-09
公司普通报告	伊利股份（600887）：原奶价格上涨催化盈利改善，龙头空间可期	2021-01-14
公司普通报告	绝味食品（603517）：毛利率提升，疫情后迎来新一轮增长	2021-04-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司普通报告	中宠股份（002891）：营收高增盈利翻倍，持续发力自有品牌建设	2020-10-28

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

研究助理简介

韦香怡

新加坡南洋理工大学硕士，2020年7月加入东兴证券研究所，主要覆盖啤酒、肉制品及软饮料、乳制品板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526