

大众品迎来涨价潮，坚定看好高端酒龙头

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(11.08-11.14)

2021年11月15日

行业核心观点:

上周上证综指上涨1.36%，申万食品饮料指数下跌3.66%，跑输上证综指5.02个百分点，在申万28个一级子行业中排名最末。各子板块中除葡萄酒(+1.09%)略有上涨，其它子板块均下跌。本周食品饮料板块表现弱于市场，或因市场对板块短期业绩表现存在一定担忧，但长期逻辑不变。**大众品板块**近期迎来涨价潮，洽洽食品、海天味业、安井食品、恒顺醋业等多家公司相继发布提价公告。成本上行是本轮提价的主要驱动理由，我们认为应当理性看待涨价背景下净利率的改善空间，各细分板块的优质龙头企业凭借品牌力和渠道优势有望得到较好的市场表现。**白酒方面**，近期茅台批价合理回调，未来白酒价格或将逐步回归市场定价，行业走向良性健康发展。中长期来看，市场供需关系决定了高端白酒仍有较强确定性，次高端和区域酒龙头有望受益产品结构升级和需求增长，维持弹性增长。**白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道**，我们重点推荐**高端白酒板块的配置**，建议关注**食品及调味品基本面改善**。

投资要点:

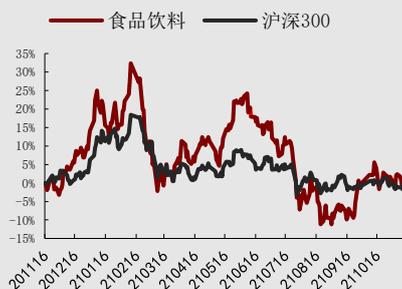
白酒每周谈: 上周白酒板块下跌3.48%，其中老白干酒(+2.09%)、舍得酒业(+0.06%)两家实现正涨幅。贵州茅台下跌2.54%，五粮液下跌3.07%。**贵州茅台:** 10月21日起，茅台酒开箱政策变动，除普茅外的开箱政策已全部取消。上周茅台酒批价总体延续小幅回落，20年飞天茅台批价在3450元左右，较10月最高位回落近400元，飞天散瓶价格在2700元左右。未来茅台价格或将回归市场定价，有利于长期发展。

洋河股份: **张联东阐释洋河“四大主义”。**洋河股份党委书记、董事长张联东系统性阐释洋河品质主义、长期主义、利他主义、价值主义的“四大主义”，表示这“四大主义”将是未来指导洋河股份发展的主要原则思想，定调洋河股份当前的现状和未来的发展规划。

大众品迎来涨价潮: 由于原材料成本上涨，近期安琪酵母、洽洽瓜子、海天味业、安井食品、恒顺醋业等多家公司相继发布提价公告，分别提价3%-10%、5%-15%、8%-18%不等。成本上行是本轮提价的主要驱动理由，商品的日常必需消费属性以及行业良好的竞争格局，使得价格能够有效传导，有望后续助力企业的业绩增长、提高渠道利润。大众食品板块企业的盈利能力或逐步改善，基本面有望向好。

部分企业开展股权激励: 2021年部分企业计划开展员工激励，三全食品、泸州老窖、熊猫乳品等已公告股票激励或股权激励方案；中炬高新、恒顺醋业、双塔食品等开展回购股份拟用于股权激励。受经济不确定性影响，当前行业仍处于较低迷阶段，适时采取股权激励可以提升员工积

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

白酒延续量减价增，大众品销售乏力
白酒均价持续增长，乳制品量价齐升
万联证券研究所 20210209-行业专题报告
-AAA-2020Q4 食品饮料基金持仓分析报告

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

极性，有效降低激励成本，向市场释放积极信号。

风险因素： 1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 疫情风险 4. 经济增速不及预期风险

正文目录

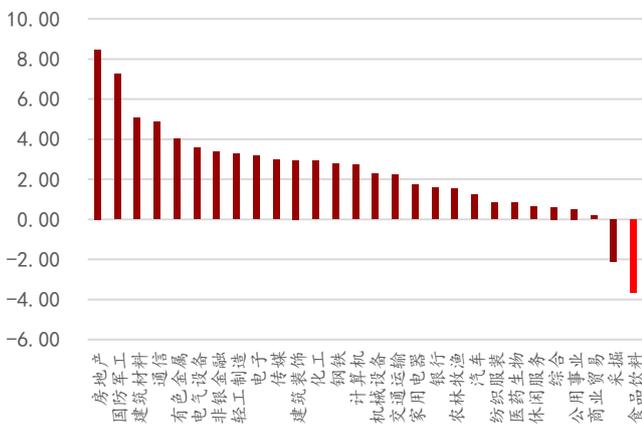
1 上周行情回顾	4
2 白酒每周谈	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	6
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评	7
3.1 行业：食品饮料巨头先后提价，带动股价接连上涨.....	7
3.2 公司：青岛啤酒双十一双第一,东鹏饮料华中总部项目开建.....	7
4 上市公司公告及大事提醒	8
5 投资建议	10
6 风险因素	10
图表 1: 食品饮料板块上周涨跌幅 (%).....	4
图表 2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅 (%).....	4
图表 3: 食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅.....	4
图表 4: 食品饮料细分子板块 PE-TTM (2021.11.12).....	4
图表 5: 食品饮料领涨领跌个股 (%).....	5
图表 6: 白酒板块个股周涨跌幅 (%).....	5
图表 7: 飞天茅台批价跟踪.....	6
图表 8: 名酒线上零售价跟踪.....	6
图表 9: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例.....	6
图表 10: 贵州茅台北向资金净流入金额.....	6
图表 11: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件.....	8
图表 12: 食品饮料板块重点公司大事提醒 (2021.11.15—2021.11.19).....	9

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌3.66%，于申万28个子行业中位列最末。上周（2021年11月8日-2021年11月12日）上证综指上涨1.36%，申万食品饮料指数下跌3.66%，跑输上证综指5.02个百分点，在申万28个一级子行业中排名最末。年初至今上证综指上涨1.90%，申万食品饮料指数下跌13.58%，跑输上证综指15.49个百分点，在申万28个一级子行业中排名第24。

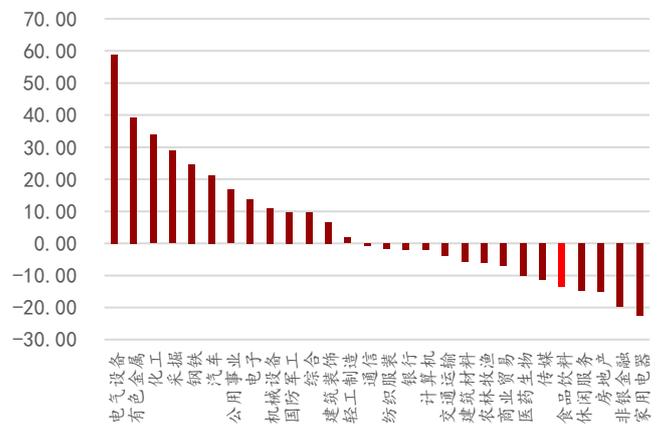
子板块层面：上周食品饮料各子板块中除葡萄酒（+1.09%）略有上涨，其它子板块均下跌，包括肉制品（-2.70%）、乳品（-2.98%）、黄酒（-3.08%）、啤酒（-3.27%）、白酒（-3.48%）、软饮料（-3.87%）、食品综合（-4.56%）、调味发酵品（-5.32%）、其他酒类（-6.65%）。重点关注的白酒、啤酒、食品综合及调味发酵品，PE（TTM）分别为42.23、45.69、35.60、73.10倍。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅（%）



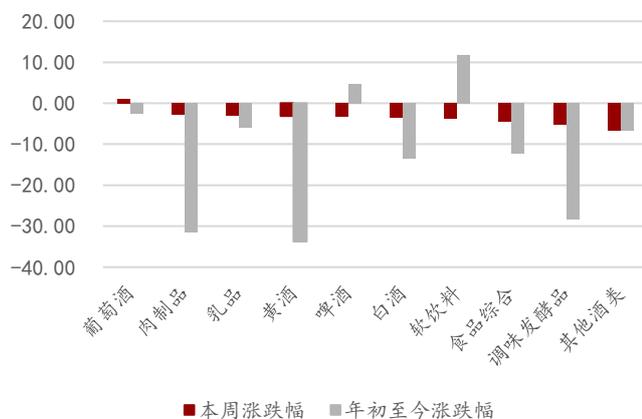
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅（%）



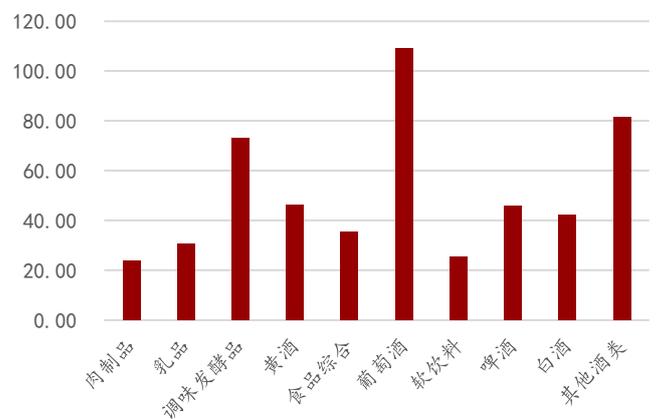
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表3：食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：食品饮料细分子板块PE-TTM（2021.11.12）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股 (%)

领涨个股		领跌个股	
华宝股份	24.04	桃李面包	-11.04
*ST 科迪	9.38	安井食品	-10.63
*ST 中葡	8.01	口子窖	-9.41
爱普股份	7.92	三只松鼠	-9.23
嘉必优	4.84	中炬高新	-8.80

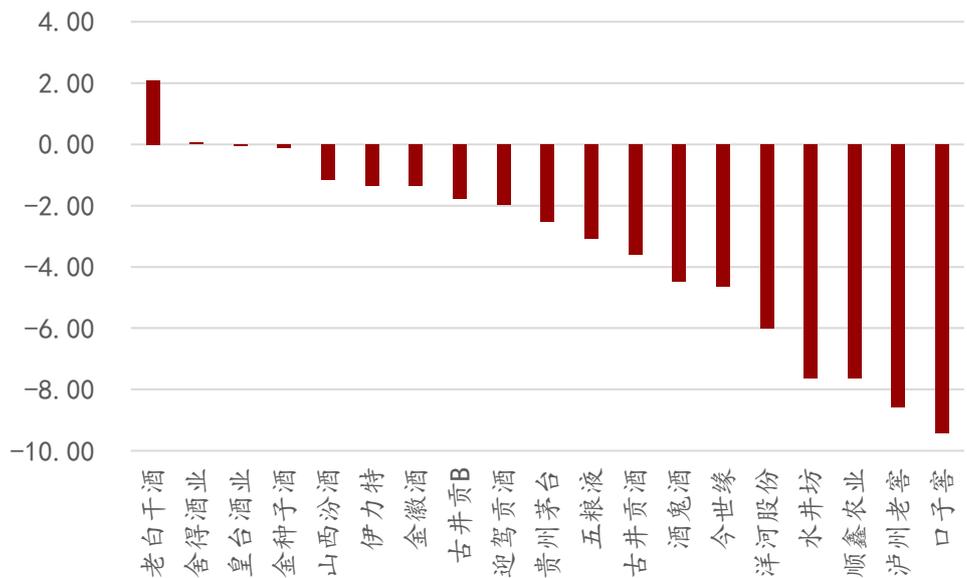
资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌3.48%，其中老白干酒 (+2.09%)、舍得酒业 (+0.06%) 两家实现正涨幅。贵州茅台下跌2.54%，五粮液下跌3.07%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅 (%)

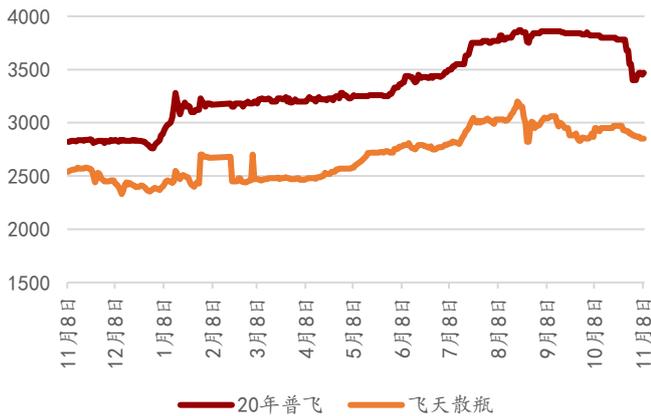


资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

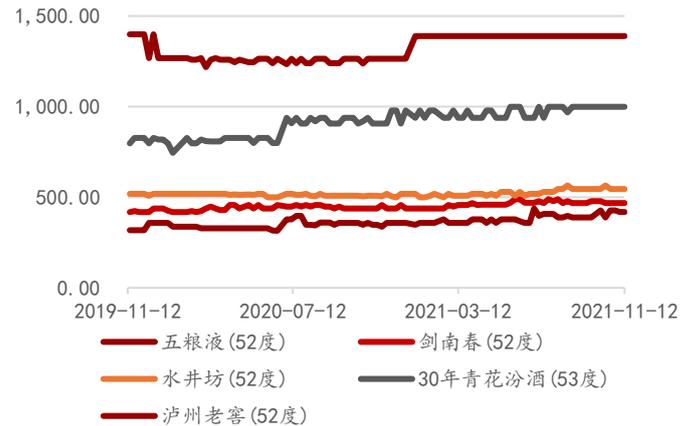
上周茅台酒批价总体小幅回落，20年飞天茅台批价在3450元左右，较10月最高位回落近400元，飞天散瓶价格在2700元左右。根据京东商城数据，价格与上周保持不变，52° 五粮液终端售价1389元，剑南春终端售价468元，水井坊终端售价545元，30年青花汾酒终端售价999元，泸州老窖418元。

图表7: 飞天茅台批价跟踪



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表8: 名酒线上零售价跟踪

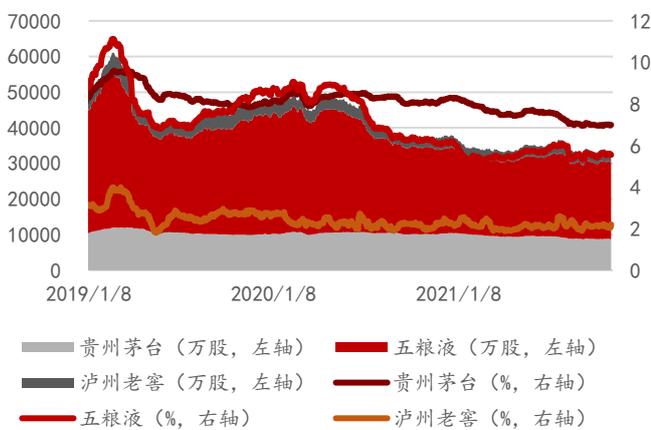


资料来源: 京东, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

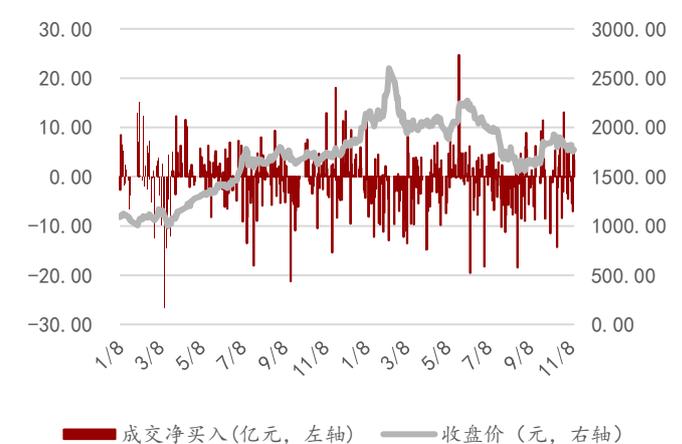
截至2021年11月12日, 贵州茅台北向资金持股8793.64万股, 持股比例为7.00%, 较上上周减少0.02pct; 五粮液北向资金持股21533.30万股, 持股比例为5.55%, 较上上周减少0.04pct; 泸州老窖北向资金持股3229.00万股, 持股比例为2.21%, 较上上周增加0.13ct。截至11月12日, 贵州茅台上周累计净流出4.51亿元。

图表9: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表10: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: Wind, 万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

中国白酒企业参加进博会, 积极“与世界对话”

11月5日至10日, 第四届中国国际进口博览会在上海国家会展中心举行, 各大白酒企业在进博会上积极展示自身形象, 向世界递上中国白酒“名片”。对于全行业而言, 白酒出海近年来也向前迈出一大步, 今年年初, 中国白酒的英文名——“Chinese Baijiu”正式启用。3月1日, 纳入茅台、五粮液等酒类品牌的中欧地理标志保护与合作协定正式生效, 中国白酒的国际影响力和美誉度进一步提升, 国际化之路正在持续加速。(糖酒快讯)

京东发布Z世代酒饮报告，高端白酒线上消费趋势明显

近日，京东超市发布《Z世代酒饮消费报告》（简称“报告”），报告显示，高端白酒线上消费趋势明显，800元及以上产品占比为70%；此外，具备一定经济基础与社会地位的26-35岁的年轻人，成为了线上买酒的主要人群，占比高达42.2%。浓香型白酒依然占据主导地位，消费占比63%，酱香、清香、凤香分列其后。

从地域分布来看，河南省的白酒用户数占比全国第一，其酒类消费者中26-45岁年龄段占比达73.2%，95后购酒占比排名全国第四，山东位居第二，不过山东喝酒观念在改变，鸡尾酒和果酒消费者数占比中，山东消费排名倒数第一。而在东北三省的酒类消费者中，黑龙江省的95后占比最高。（中华网酒业）

2025年营收300亿，亳州打造“华夏酒城”

继白酒知名产区仁怀、宜宾、泸州、吕梁先后发布“十四五”宏伟蓝图之后，作为“世界十大烈酒产区”之一的安徽亳州产区也显露雄心壮志。酒业家从近日召开的亳州市第五次党代会上获悉，亳州方面提出：力争到2025年，全市白酒企业实现营业收入300亿元，酿酒总产量20万千升，培育年营业收入超过200亿元的企业1家，超10亿元企业1-2家，超5亿元企业3-5家，超亿元企业10家以上，巩固亳州白酒在全省龙头、全国第一方阵地位，加快建设融名酒名镇、酿酒基地、文化传承、康养旅游于一体的“华夏酒城”。（酒业家）

张联东系统性阐释洋河“四大主义”

10月11日在江苏宿迁举行的洋河股份媒体交流会上，洋河股份党委书记、董事长，双沟酒业董事长张联东坦承当前洋河的压力，同时也系统性阐释洋河的“四大主义”：品质主义、长期主义、利他主义、价值主义，并表示这“四大主义”将是未来指导洋河股份发展的主要原则思想，定调洋河股份当前的现状和未来的发展规划。

张联东强调，品质是洋河的生命线，任何时候都不能出问题，绝对不以非常规手段完成营销指标，而是要让市场良性、长久地发展。同时，张联东也提出，要更加重视员工、消费者、股东、经销商等群体的利益。（酒业家）

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

3.1 行业：食品饮料巨头先后提价，带动股价接连上涨

食品饮料巨头先后提价，带动股价接连上涨

近期，洽洽瓜子、海天味业、安井食品、恒顺醋业等食品及调味品企业相继宣布涨价，引发市场关注。A股食品饮料板块出现明显异动，截至11月4日下午收盘，天味食品、青岛食品、盐津铺子、加加食品等个股涨停。早在10月12日，海天味业发布公告，鉴于各主要原材物料、运输、能源等成本持续上涨，决定对酱油、蚝油、酱料等部分产品的出厂价格进行调整，主要产品调整幅度为3%~7%不等。22日，洽洽食品也宣布对葵花子系列产品以及南瓜子、小而香西瓜子产品进行出厂价格调整，各品类提价幅度为8%-18%不等，涨价原因同样是原料及包辅材、能源等成本上升。随后，安井食品、恒顺醋业相继在本月初发布提价公告，产品调价幅度分别为3%-10%和5%-15%不等。（证券日报）

3.2 公司：青岛啤酒双十一双第一，东鹏饮料华中总部项目开建

青岛啤酒在两大电商平台双十一双第一

截至“双十一”当天结束，青岛啤酒电商交出了天猫、京东两大平台全年销量均获啤酒品类第一的答卷。在天猫平台，青岛啤酒位居啤酒类目品牌销量双十一当天排名第一、啤酒类目旗舰店销量双十一当天排名第一，内容种草、会员营销双驱动活跃消费者总量同比增长 65%；在京东平台，啤酒类目官方旗舰店 11 月 1 日到 11 月 11 日，青岛啤酒全程第一，官方旗舰店新增会员是去年同期 8 倍，青岛纯生单品销量是去年同期 11 倍。

本次双十一，青岛啤酒以跨界联名玩出新的花样，青岛纯生 × SmileyWorld 联名款上线销售，以卓越的品质结合时尚潮流设计，打造趣味潮单品，一款款不同笑脸表情的青岛啤酒表达出对生活的热爱态度，“啤酒会微笑，走胃又走心”。（云酒头条）

东鹏饮料华中总部项目开建，全国化布局加速

11月9日上午，东鹏饮料华中区域总部暨长沙生产基地项目开工奠基典礼在长沙市开福区金霞开发区隆重举行。这是东鹏在全国的第八个生产基地，标志着东鹏全国化战略布局启动加速度。据了解，东鹏饮料华中总部和生产基地建成后，将满足华中地区日益增长的市场需求，进一步提升东鹏的核心竞争力。（中国质量新闻网）

金达威与香飘飘合作开拓功能食品及饮料

金达威11月10日盘后发布公告，公司以自有资金分别出资510万元、460万元，与香飘飘及宁波宣映云浩共同合资设立金达威（上海）营养食品有限公司、金飘飘（上海）食品科技有限公司。上述合资公司于近日办理了相关工商注册登记手续，并取得了《营业执照》。金达威为国内A股营养健康全产业链龙头企业，于2017年通过全资子公司Kingdomway America, LLC持有Labrada 30%股权，并合法拥有LEAN BODY品牌在中华人民共和国境内商标权。香飘飘为国内知名食品饮料品牌上市企业，主营食品饮料产品的研发、生产和销售。宁波宣映云浩是一家主要为快消品行业公司提供战略投资策划，引入投资伙伴等一系列投资管理服务的合伙企业。

公告显示，上述共同投资成立的两家合资公司，分别进行LEAN BODY产品在中国市场的研发、生产及销售业务，共同开拓中国健康营养补充剂、相关功能性食品及功能性饮料市场。（中证网）

4 上市公司公告及大事提醒

图表11: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

名称	日期	事件类型	事件概览
日辰股份	2021/11/8	质押冻结	公司于2021年11月5日接到青岛博亚通知，获悉其与呷哺呷哺（中国）食品有限公司签订股份质押合同并办理质押登记手续。青岛博亚持有公司股份5546.5万股，占公司总股本的比例为56.24%，其中累计质押数量（含本次）1386.9万股，占其持股总数的比例为25.00%。
熊猫乳品	2021/11/9	股权激励	公司计划实施限制性股票激励计划，本激励计划涉及的标的股票来源为公司向激励对象定向发行股票，拟授予的限制性股票数量为153.50万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额12,400万股的1.24%。其中首次授予123.00万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额12,400万股的0.99%；预留30.50万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额12,400万股的0.25%，占本激励计划拟授予权益总数的19.87%。
华统股份	2021/11/9	收购兼并	2021年11月5日，公司决定分别以2000万元收购姚亚君持有东阳牧业12%的股权；以人民币500万元收购郑辉持有东阳牧业5%的股权；以人民币500万元收购胡孟汝持有东阳牧业5%的股权。收购完成后，东阳牧业将由公司控股子公司变更为全资子公司。

金字火腿	2021/11/10	质押冻结	公司控股股东施廷军补充质押股份，占公司总股本0.63%；股东安吉巴玛企业管理合伙企业（有限合伙）其所持有的本公司部分股份解除质押，占公司总股本11.33%。 公司计划实施限制性股票激励计划，拟向激励对象授予的限制性股票总计1,568,400股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额85,104,136股的1.84%。其中首次授予1,526,200股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额85,104,136股的1.79%；预留42,200股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额85,104,136股的0.05%，预留部分约占本次限制性股票拟授予总额的2.69%。本激励计划授予的限制性股票的授予价格为31.01元/股。 公司拟通过非公开发行A股股票，向特定投资者募资，计划募集资金总额不超过200,000万元。
千味央厨	2021/11/10	股权激励	本次募投项目共8个，项目所有实施主体均为上市公司及其子公司，用于缓解目前的产能瓶颈、丰富公司的产品矩阵、提升“恒顺”的品牌形象与提高市场占有率。
恒顺醋业	2021/11/11	增发发行	公司非公开发行A股股票，发行数量共63,237,774股人民币普通股（A股），发行价格为人民币11.86元/股。
爱普股份	2021/11/11	增发发行	公司审议通过了《关于转让控股子公司股权的议案》，同意将所持控股子公司青岛中和盛杰食品有限公司51%股权转让给深圳硕海物流港有限公司。本次股权转让办理完成后，公司将不再持有中和盛杰的股权，中和盛杰将不再纳入公司合并报表范围内。
龙大肉食	2021/11/12	收购兼并	公司拟回购金额：不低于人民币20,000万元，不超过人民币30,000万元。拟回购价格为不超过人民币15.9元/股。本次回购股份将用于后续股权激励计划。
双塔食品	2021/11/12	回购股权	公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份资金总额不超过人民币5.18亿元（含），回购价格不超过人民币67.27元/股，回购股份数量为660万股至770万股，占公司回购前总股本约0.5261%-0.6138%。2021年11月11日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份20,300股，已回购股份占公司总股本的比例为0.0016%，成交的最高价为53.86元/股，成交的最低价为52.40元/股，已支付的总金额为人民币1,074,721.00元（不含交易费用）。
今世缘	2021/11/12	回购股权	公司控股股东及实际控制人盛雅莉女士（董事）持有公司股份86,151,852股，约占公司总股本的9.05%；通过大宗交易的方式减持其所持有的公司股份数量合计10,491,300股，占公司股份总数的1.10%，目前减持数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。
桃李面包	2021/11/12	股份增减持	

资料来源：公司公告，万联证券研究所

图表12: 食品饮料板块重点公司大事提醒（2021.11.15—2021.11.19）

时间	公司	事件
2021/11/15	洋河股份	股东大会召开
2021/11/15	威龙股份	股东大会召开
2021/11/15	巴比食品	股东大会召开
2021/11/15	均瑶健康	股东大会召开
2021/11/16	百润股份	股东大会召开
2021/11/16	立高食品	股东大会召开
2021/11/16	ST维维	股东大会召开
2021/11/16	光明乳业	股东大会召开
2021/11/16	中炬高新	股东大会召开
2021/11/16	日辰股份	股东大会召开
2021/11/16	日辰股份	股东大会现场会议登记起始
2021/11/18	涪陵榨菜	增发股份上市(网下)
2021/11/18	香飘飘	股东大会召开

资料来源：Wind，万联证券研究所

5 投资建议

本周食品饮料板块表现弱于市场，或因市场对板块短期业绩表现存在一定担忧，但长期逻辑不变。**大众品板块**近期迎来涨价潮，洽洽食品、海天味业、安井食品、恒顺醋业等多家公司相继发布提价公告。成本上行是本轮提价的主要驱动理由，我们认为应当理性看待涨价背景下净利率的改善空间，各细分板块的优质龙头企业凭借品牌力和渠道优势有望得到较好业绩反馈。**白酒方面**，近期茅台批价合理回调，未来白酒价格或将逐步回归市场定价，行业走向良性健康发展。中长期来看，市场供需关系决定了高端白酒仍有较强确定性，次高端和区域酒龙头有望受益产品结构升级和需求增长，维持弹性增长。**白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，我们重点推荐高端白酒板块的配置，建议关注食品及调味品基本面改善。**

6 风险因素

- 1. 政策风险：**食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 2. 食品安全风险：**食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 3. 疫情风险：**虽然目前我国疫情已经基本得到控制，但是仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险，或影响经济修复和食品饮料供需。
- 4. 经济增速不及预期风险：**白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场