

看好白酒春节备货行情，布局优质食品标的 ——食品饮料行业周报（2021年12月第1期）

报告导读

白酒板块：12月板块潜在催化剂为经销商大会传递积极目标规划&量价策略调整&潜在股权激励落地&渠道春节备货表现等，坚定看好春节备货行情，同时宽信用超预期或利好板块表现，推荐加强白酒板块配置。自上而下，我们坚定看好攻守兼备逻辑&催化正逐步兑现的高端酒，首推贵州茅台、五粮液、泸州老窖；自下而上，我们首推22年高弹性&高确定性&有望迎来开门红的舍得酒业、山西汾酒、酒鬼酒、古井贡酒等。

食品板块：当前，我们仍然强调重点关注食品板块标的，一方面，中长期我们持续强调两大投资主线：食品工业化及新业务（如常温奶酪和预制菜）增加α的标的。另一方面，短期除了关注提价为优质企业带来的业绩弹性，也可以关注烘焙板块的投资机会。本周组合：妙可蓝多、爱普股份、加加食品。

11月29日~12月3日，5个交易日沪深300指数上涨0.84%，食品饮料板块上涨2.00%，白酒板块上涨幅度高于沪深300，涨幅为2.97%。具体来看，本周饮料板块顺鑫农业(+18.56%)、舍得酒业(+10.79%)涨幅相对偏大，百润股份(-4.36%)、珠江啤酒(-2.47%)跌幅相对偏大；本周食品板块元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.48%)涨幅相对居前，华宝股份(-10.86%)、龙大肉食(-10.32%)涨幅相对落后。

本周观点

【白酒板块】：催化兑现进行时，白酒开门红行情可期

□ 板块回顾：白酒板块迎来密集催化，开门红行情可期

11月29日~12月03日，5个交易日沪深300指数上涨0.84%，食品饮料板块上涨2.00%，白酒板块上涨幅度高于沪深300，涨幅为2.97%。白酒板块具体来看，顺鑫农业(+18.56%)、舍得酒业(+10.79%)、泸州老窖(+7.97%)、酒鬼酒(+7.66%)涨幅居前，本周上涨主线为22年业绩弹性/22Q1开门红预期&事件催化，其中：

- 1) **贵州茅台**：近期贵州茅台将向经销商实行600-800吨的增配普茅计划，配售品种为飞天茅台53度（普茅），经销商购货价1479元/瓶，经销商对外零售价1499元/瓶。普茅近期批价已稳定至2650元左右，在普茅及非标等产品供给量稳步增加的情况下，预计茅台批价有望短期内小步下行，为潜在的营销改革举措落地奠定基础。
- 2) **五粮液**：近期五粮液发布提价通知，对八代五粮液、1618、低度五粮液等多款产品综合出厂价进行调整，目前经销商层面的来年计划正签订中。我们认为在公司将前期欠货陆续发完的情况下，22年公司将轻装上阵，量价齐升可期。
- 3) **泸州老窖**：股权激励落地提振市场信心。公司于周五发布《关于股权激励事项获得泸州市国有资产监督管理委员会批复的公告》，显示泸州市国有资产监督管理委员会原则同意公司实施限制性股票激励计划，股权激励方案的落地有望在提振市场信心的同时，进一步激发公司活力。

行业评级

食品饮料 看好

分析师：马莉

执业证书号：S1230520070002
邮箱：mali@stocke.com.cn

联系人：张潇倩

执业证书号：S1230520090001
邮箱：zhangxiaolian@stocke.com.cn

联系人：孙天一

执业证书号：S1230521070002
邮箱：suntianyi@stocke.com.cn

联系人：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
邮箱：duwanze@stocke.com.cn

相关报告

- 《周观点：高端酒提价预期强，食品重视新业务增加α标的》(20211127)
- 《重庆啤酒更新报告：产能扩张+组织优化，赋能全国化开拓》(20211125)
- 《贵州茅台更新报告：营销改革或加速落地，期待2022年超预期表现》(20211122)
- 《周观点：徽酒热度持续升温，绝味食品调研更新》(20211121)
- 《周观点：股权激励预期为白酒催化主线，布局优质食品标的》(20211114)
- 《阿里渠道10月酒类线上数据跟踪点评：高基数下销量回落，坚守长期结构升级》(20211110)
- 《食品板块三季报总结：行业拐点逐步显现，布局优质食品标的》(20211108)

- 4) **顺鑫农业：地产剥离态度坚决，业绩有望实现边际改善。**本周顺鑫农业于后半周表现亮眼，主因其发布拟通过产权交易所公开挂牌转让持有的北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司 100% 股权的公告，本次公告旨在公开征集意向受让方，待意向受让方报名后，公司将严格依据法律法规的相关规定履行标的股权的评估定价、内外部决策审批、正式挂牌等手续。顺鑫农业地产业务主要由顺鑫佳宇负责，由于公司地产业务面临地产调控和需求不足的双重压力，地产业务从 2011 年便开始亏损。本次公告发布或意味着公司地产剥离态度坚决，整体剥离有望加速。2021 年为公司“五·五”战略的开局之年，虽受疫情一定影响，但白酒业务仍保持稳健增长，21Q3 毛利率受益于提价红利释放，整体呈向好趋势，未来地产加速剥离+结构升级+费效比提升有望释放盈利端弹性，业绩有望迎来边际改善。
- 5) **舍得酒业：情绪面强催化叠加 22Q1 开门红预期强。**近期催化剂—舍得酒业及沱牌舍得集团结案，公司调入中证全指，情绪面强催化+有望实现高双位数开门红（基地市场及主要产品增长稳健+新产品新市场加速扩张）。
- 6) **酒鬼酒：内参酒目标奠定来年高增，22Q1 有望实现高弹性开门红。**近期在内参酒召开 2021 年度销售会议，并提出 22 年内参酒销售基础目标 24.45 亿、冲刺目标 30 亿，其中 21 年预计完成 17 亿收入（销售口径），22 年内参高速发展将为利润高增主要驱动力，22Q1 有望迎接高弹性开门红。

□ 策略会反馈：重庆啤酒、酒鬼酒、洋河股份

- 1) **洋河股份：**激励制度不断完善，M3 水晶版升级顺利。近期公司对浙江大区，安徽大区、上海大区营销负责人进行了调整，薪酬考核合理，销售干部年轻化、知识化、专业化，激励更加完善。据渠道反馈，近期 M3 水晶版已基本上完成了对老版九成以上的替代。
- 2) **重庆啤酒：**一、夏日纷：1) 国内目前主要是商超渠道的推广，同时通过私域营销的方式进行线上推广；2) 未来目标：希望夏日纷通过 2-3 年的推广投放，做到 1664 在超高端的价格带里贡献的体量，未来还会继续引进口味丰富产品线。二、乌苏：1) 楼兰秘酿情况：目前仅在网上销售，这也是未来提升乌苏产品体验和拓宽产品矩阵的重要方向；2) 明年计划：会丰富乌苏产品矩阵，比如乌苏白啤、黑啤会往市场进行投放，今年疆外生产了小瓶乌苏，也是为了明年往娱乐渠道投放做尝试，同时楼兰秘酿开始在网上投放，也是为乌苏进一步升级做准备；3) 价格调整：淡季提价，会在旺季到来前完成。三、1664：1664 最近三年都保持了较快的增长。
- 3) **酒鬼酒：**一、收入占比：内参聚焦绝对核心，酒鬼系列红坛占比提升至接近 30%，透明装 20%，传承紫坛 10% 左右，其中红坛收入增速快；二、会继续做优商动作，内参方面经销商贡献大；四季度不是招商重点，目前任务基本完成，酒鬼酒招商今年增加了 600+；三、费用率未来总体保持平稳，会有针对性加大投入。

□ 数据更新：本周贵州茅台批价表现稳定，整体库存表现健康

贵州茅台：飞天散瓶批价约为 2500-2750 元，近期公司为备战春节，向经销商增配 600-800 吨 1479 元普茅，预计后续普茅批价将延续稳健发展态势；**五粮液：**本周批价开始止跌回升，从前期的 950 逐步回升至 970 元，自五粮液提价后，来年合同正在陆续签订中；**泸州老窖：**批价约为 900-920 元，批价整体表现稳健。

□ 投资建议：看好白酒春节备货行情，建议加大板块配置力度

我们建议加大板块配置力度，主因：1) 催化剂：12 月板块潜在催化及为经销商大会传递积极目标规划&量价策略调整&潜在股权激励落地&渠道春节备货表现等，当前密集催化已开始逐步兑现，坚定看好春节备货行情，预计 22Q1 部分酒企将迎高双位数开门红；2) 宏观环境：宽信用超预期或利

好板块表现，同时通过降准应对经济增长下行压力亦利好市场需求端表现（随着明年一季度“四箭齐发”（制造业贷款、减碳贷款、基建贷款、按揭贷款）宽信用，22Q1社融季度增量或达峰值）。

总结来看：自上而下，我们坚定看好攻守兼备逻辑&催化正逐步兑现的高端酒，首推贵州茅台、五粮液、泸州老窖；自下而上，我们首推22年高弹性&高确定性&有望迎来开门红的舍得酒业、山西汾酒、酒鬼酒、古井贡酒等。

二、【食品板块】：

□ 板块回顾：食品板块本周整体下跌

板块涨幅方面：食品加工板块下降0.18%，其中调味品板块下降2.08%，乳品板块上涨1.76%，肉制品板块上涨1.65%，食品综合板块下降1.29%。

个股涨跌方面：元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.48%)、嘉必优(+8.55%)涨幅处于板块前三。肉制品板块中华统股份(+6.81%)、双汇发展(+4.17%)涨幅较大；调味品板块中加加食品(+8.43%)领涨；乳品板块中妙可蓝多(+4.49%)、三元股份(+4.27%)涨幅较大；休闲食品板块中元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.50%)、嘉必优(+8.55%)领涨。

□ 本周更新：妙可蓝多、加加食品、爱普股份、巴比食品

妙可蓝多：回购用于员工激励，常温α突出，建议逢低布局

公司今日公告股票回购方案，用于实施员工激励计划，拟回购数量500-1000万股，回购价格不超过79.39元/股（前30交易日均价的150%）。

正如我们前期强调，看好常温打造第二成长曲线，三季报靴子落地后是买入时点：Q3低温奶酪棒收入平稳增长，同时一批次常温奶酪棒费用前置导致Q3业绩承压。

据我们渠道草调反馈常温经销商供货供不应求，产业链调研显示常温产线落地节奏或加快。我们看好常温奶酪棒开拓妙可第二成长曲线，阿尔法突出，预计21年常温奶酪棒报表端贡献3.24亿收入增量。建议逢低布局。

预计公司2021-2023年公司收入分别为46.6、70.8、88.3亿元；归母净利润分别为3.0、7.3、10.1亿元；EPS为0.6、1.4、2.0元/股；对应PE分别为85、35、25倍。

潜在催化：1、蒙牛奶酪业务并入，协同增强；2、员工激励计划落地；3、常温奶酪棒、家庭餐桌奶酪、餐饮工业奶酪市场规模及公司发展超预期。

风险提示：市场竞争超预期，常温奶酪棒动销不及预期。

加加食品：调研更新

【经营情况概览】

1) 主营业务：2020年营收酱油10.2亿，植物油6.4亿；2) 资产情况：共6家直接持股的全资子公司，总资产31.3亿元，净资产25.6亿元，流动资产充裕，为11.7亿元；3) 未来规划：3-5年打造百亿级别的特色调味品企业，围绕主业发挥企业的创新优势。

【21年公司核心变化梳理】

1) 产品结构：重点推广毛利40%以上的产品，在深耕核心市场与业务的基础上，通过和IP品牌合作吸引Z世代消费群体；2) 大单品战略：将减盐酱油作为公司战略聚焦的大单品，持续推进“12345”金字塔产品矩阵；3) 营销模式：通过互联网工具进行数字化赋能，对管理、生产、运营、营销、采购、运输等数字化体系升级；4) 股权激励：对公司优秀员工和合作伙伴（含经销商）同时进行股权激励，并将持续推行激励工作；5) 并购：充分利用公司优势资源（可动用资金充裕+产能富余）和资本工具推动品类、渠道的营销合作。

【管理层变革】

1) 决策进程加快：公司基本3天内落实了股权激励计划并进行披露，后续计划的部署、落实进程也将会提速；2) 人才引进：对优秀人才的选用具有魄力；3) 组织结构：优化了约500位营销人员，调整了2个大区老总，根据销售业绩实施大激励或及时淘汰制，发力线上营销渠道提升品牌影响力

【减盐大单品】

1) 做减盐的原因：居民对健康的关注度提升+响应国家、国际的减盐倡议，易引起消费者共鸣并快速打开市场；2) 产品特色：钠含量少30%但能够保持酱油的鲜味，核心卖点为“减盐不减鲜”；3) 未来规划：三年内朝着3亿大单品目标打造。

【三定三扩三增战略】

1) 三定：定方向、定方案、定方法；2) 三扩：扩经销商（增加数量并进行内部优化）、扩销售渠道（向餐饮、新媒体、礼品市场等渠道扩展）、扩终端网点（区域延伸）；3) 三增：增品项（产品创新工作持续进行）、增规格（同时增加大规格和小规格产品，适应餐饮端和居民端的不同需求）、增动销（增加由销售人员组成的监督队对终端网点进行巡查）。

爱普股份：调研更新及逻辑重申

短期烟用香精业务带来短期催化，预计明年贡献业绩，工业巧克力和果酱业务量价齐升打开成长空间。

公司依托原有烟用香精业务，逐步发力电子烟烟油，短期带来催化和估值提升；与此同时，工业巧克力和果酱业务明年开始，产能持续释放，带来新的业绩增量。当前公司估值较低，可以提前布局

公司烟用香精业务现状？以及有哪些优势？

- 1) 当前公司烟用香精业务占收入的比重在5%左右，规模在1.5亿元，但以传统卷烟为主，主要客户有中烟的湖北、云南、川渝、河南、上海中烟等，品牌有玉溪、云烟、红塔山、中华等；
- 2) 优势来看，首先董事长具备烟用香精的背景，能够快速发展电子烟烟油业务；其次，公司在电子烟方面具备技术储备，拥有成熟品种；
- 3) 当前公司电子烟烟油业务处于筹备阶段，研发、产品等基本到位，我们预计后续能够快速落地。

公司巧克力和果酱业务产能释放后是否有充足的订单？后续的业绩贡献？

- 1) 现状：当前巧克力产能3.8万吨，预计未来3年每年提升2万吨的产能，预计今年（21年）巧克力能够实现接近4个亿的收入；果酱业务产能1.2万吨，预计未来3年每年提升1-1.5万吨，预计今年（21年）果酱业务实现1亿+。
- 2) 订单：目前公司巧克力和果酱产能已经满产，明年订单基本在年内基本已经能够覆盖明年的产能。从后续空间来看，以巧克力为例：按照目前公司已经进入合格供应商名单的下游客户需求来看，每年的需求在20-25万吨，完全能够覆盖公司后续的产能。
- 3) 盈利能力提升：公司巧克力业务当前净利率预计在5%左右，后续的盈利能力提升主要依托产品结构的优化和客户结构的优化；果酱业务今年开始盈利，后续的盈利能力提升依托良品率的提升和产品结构优化。与此同时，新产线贡献的利润不再部分并表，而是100%并表。

风险因素是什么？

产能扩张不及预期，疫情反复等。

巴比食品：调研更新

门店拓张加速，静待成本改善逻辑兑现

一、提价：1) 当前公司对部分非核心单品实行小规模提价，市场接受度较高，主要提价区域为华东地区；2) 预计四季度原材料价格下行对业绩增厚比会高于调价。

二、成本：我们预计 21Q4 公司毛利率有望实现回升，主因：1) 公司对猪肉采取锁价举措/举行农副产品的年度招投标策略，有效对冲原料成本上行；2) 长期规划上，对上游的农副产品的采购，会向源头或者产地去延伸。

三、单店收入：1) 外卖业务+营业场景拓展：中餐晚餐新产品新类型上线，外卖可充当辅助工具，两者结合能有效提升单店收入；2) 门店外卖业务：赋能明显，对公司的业绩的提升有望实现持续。

四、团餐：团餐事业部已调整成大客户事业部，公司计划在未来的两到三年仍然保持这样比较高的增速。

当前，我们仍然大力强调重点关注食品板块标的，短期关注涨价和边际改善的投资标的，如烘焙原料板块、速冻等板块的投资机会；中长期，我们仍认为应继续把握两大投资主线：

1) 食品餐饮工业化投资主线：当前终端品牌对于优质供应商的需求持续提升；同时伴随行业的快速变化，对于供应商的研发能力、生产效率、生产稳定性等提出了更高的要求；由此在当前工业化替代的背景下，能够提供稳定质量和大规模产量的供应商及中央工厂更加得到品牌青睐，由此我们建议持续关注：立高食品、安井食品、海融科技、南侨食品、爱普股份、千味央厨等标的。

2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α ：伴随前期部分板块估值调整到位，当前估值具备一定吸引力；同时面对渠道变革，部分公司积极进行调整，我们认为当前应积极寻找通过新业务突围的标的，如妙可蓝多的常温奶酪棒和低价零添加的千禾味业等，建议持续关注：妙可蓝多、千禾味业。

投资建议：维持此前投资逻辑，建议持续关注业绩边际改善标的

针对当前食品板块表现，我们重点推荐 2 条投资主线。

1) 食品餐饮工业化投资主线：建议持续关注：安井食品、立高食品、千味央厨、爱普股份、海融科技、南侨食品等标。2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α ，建议持续关注：妙可蓝多、千禾味业。

本周食品板块组合：妙可蓝多、爱普股份、加加食品。

风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

正文目录

1. 本周行情回顾	8
2. 重要数据跟踪	10
2.1. 重点白酒价格数据跟踪	10
2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪	11
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪	12
2.4. 重点乳业价格数据跟踪	13
3. 重要公司公告	14
4. 重要行业动态	15
5. 近期重大事件备忘录	17
6. 风险提示	17

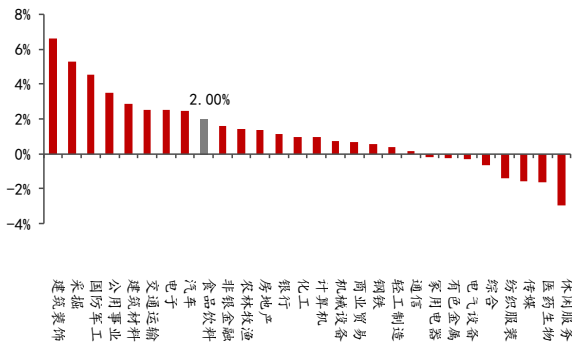
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	8
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	8
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	9
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	9
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	9
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍).....	9
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍).....	9
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍).....	10
图 9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶).....	10
图 10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶).....	10
图 11: 高端酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	11
图 12: 次高端酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	11
图 13: 洋河梦之蓝(M3) 价格走势 (单位: 元/瓶).....	11
图 14: 白酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 15: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	11
图 16: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	11
图 17: Liv-ex100 红酒指数走势.....	12
图 18: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	12
图 19: 海外啤酒零售价走势.....	12
图 20: 国产啤酒零售价走势.....	12
图 21: 啤酒月度产量及同比增速走势.....	12
图 22: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	12
图 23: 22 省市玉米平均价走势.....	13
图 24: 22 省市豆粕平均价走势.....	13
图 25: 主产区生鲜乳平均价走势.....	13
图 26: 牛奶、酸奶零售价走势.....	13
图 27: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	14
图 28: 乳清粉平均价走势.....	14
表 1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况.....	8
表 2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况.....	8
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	10
表 4: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	14
表 5: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	15
表 6: 本周饮料行业重要动态.....	15
表 7: 本周乳品行业重要动态.....	16
表 8: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	17

1. 本周行情回顾

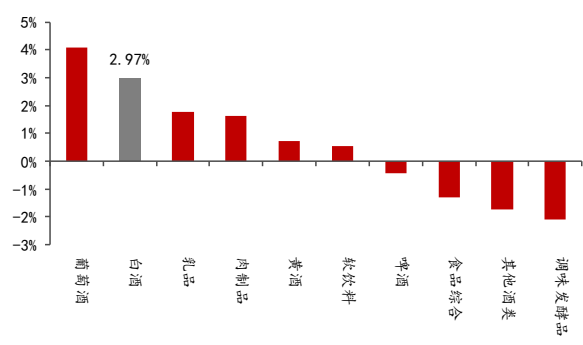
11月29日~12月3日，5个交易日沪深300指数上涨0.84%，食品饮料板块上涨2.00%，白酒板块上涨幅度高于沪深300，涨幅为2.97%。具体来看，本周饮料板块顺鑫农业(+18.56%)、舍得酒业(+10.79%)涨幅相对偏大，百润股份(-4.36%)、珠江啤酒(-2.47%)跌幅相对偏大；本周食品板块元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.48%)涨幅相对居前，华宝股份(-10.86%)、龙大肉食(-10.32%)涨幅相对居后。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：本周食品饮料行业子板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：本周主要酒类公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅
000860.SZ	顺鑫农业	39.23	18.56%	002568.SZ	百润股份	57.29	-4.36%
600702.SH	舍得酒业	246.4	10.79%	002461.SZ	珠江啤酒	9.1	-2.47%
000568.SZ	泸州老窖	252.30	7.97%	603589.SH	口子窖	66.38	-2.45%
000799.SZ	酒鬼酒	243.15	7.66%	603369.SH	今世缘	56.82	-1.78%
603919.SH	金徽酒	37.09	5.88%	000729.SZ	燕京啤酒	6.84	-1.58%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

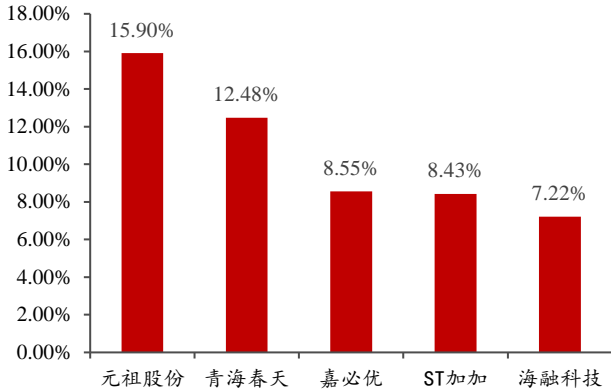
表 2：本周主要食品行业公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅
603886.SH	元祖股份	22.30	15.90%	300741.SZ	华宝股份	62.40	-10.86%
600381.SH	青海春天	7.39	12.48%	002726.SZ	龙大肉食	10.86	-10.32%
688089.SH	嘉必优	66.89	8.55%	002847.SZ	盐津铺子	87.19	-10.13%
002650.SZ	ST加加	5.79	8.43%	605300.SH	佳禾食品	18.84	-7.24%
300915.SZ	海融科技	65.76	7.22%	605338.SH	巴比食品	32.46	-5.06%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

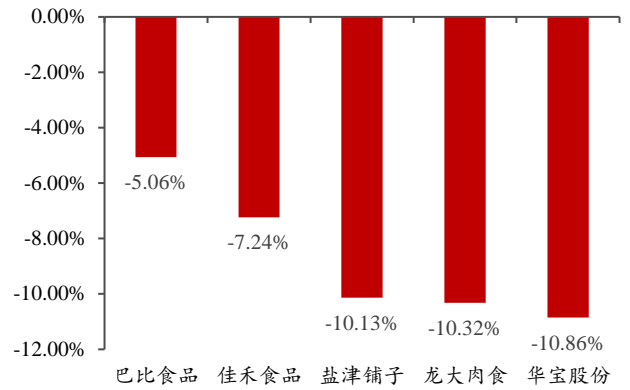
本周食品板块涨幅前五个股分别为元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.48%)、嘉必优(+8.55%)、加加食品(+8.43%)和海融科技(+7.22%)，跌幅前五个股分别为巴比食品(-5.06%)、佳禾食品(-7.24%)、盐津铺子(-10.13%)、龙大肉食(-10.32%)和华宝股份(-10.86%)。具体来看，本周乳品板块妙可蓝多(+4.49%)涨幅相对居前，而一鸣食品(-1.44%)、熊猫乳品(-1.51%)涨幅相对居后。

图 3：本周食品板块涨幅前五个股



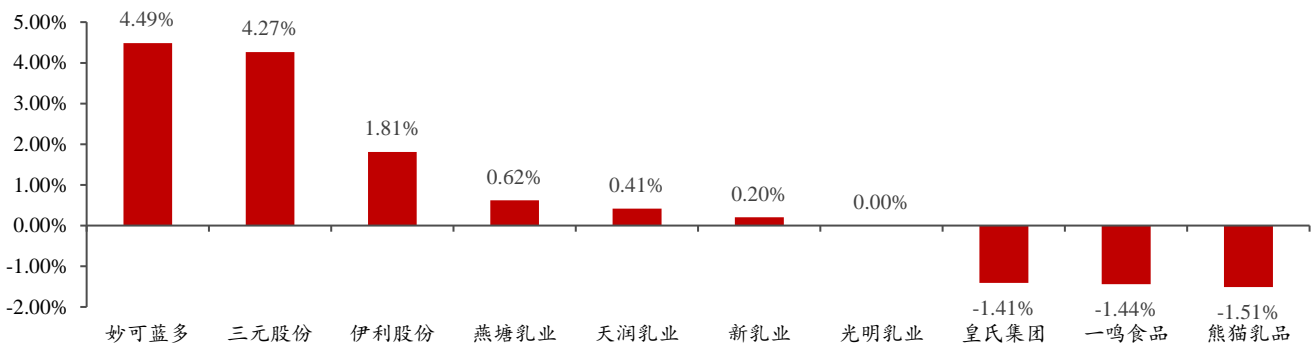
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：本周食品板块跌幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

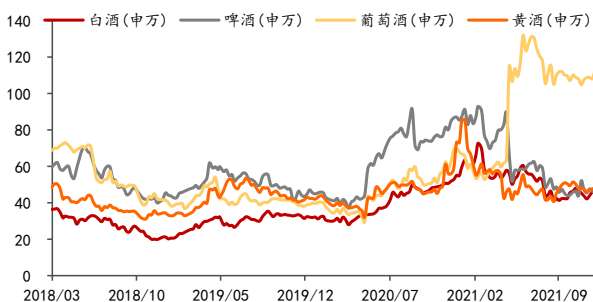
图 5：本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

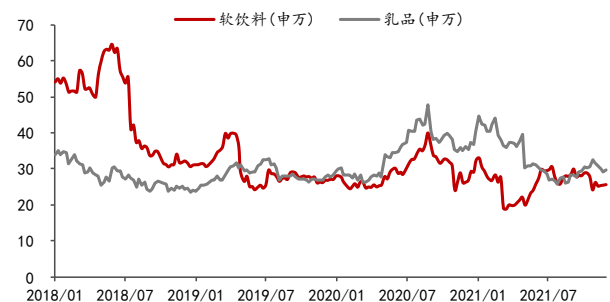
估值方面，食品饮料行业整体估值水平提升。2021年12月3日，食品饮料行业43.99倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为47.47、46.29、113.33、48.17倍，其中葡萄酒板块(+4.56%)本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看，顺鑫农业(+18.56%)、舍得酒业(+10.79%)本周估值涨幅较大。

图 6：白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况（单位，倍）



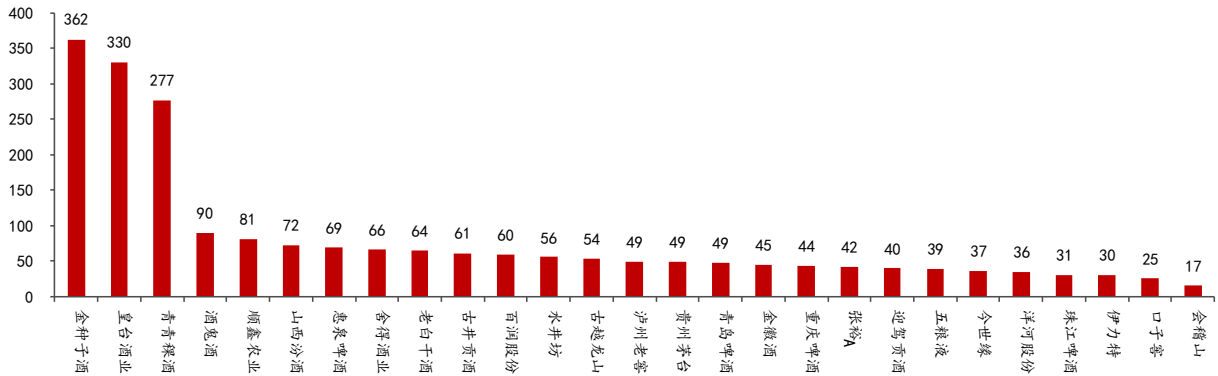
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：本周主要酒企 PE (TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

陆股通持股标的中，重庆啤酒 (7.84%)、贵州茅台 (7.03%)、水井坊 (6.48%)、五粮液 (5.66%)、燕京啤酒 (4.55%) 持股排名居前。酒水板块 9 支个股受北向资金增持，其中水井坊 (+0.48pct)、百润股份 (+0.40pct)、金徽酒 (+0.30pct)、老白干酒 (+0.20pct) 北上资金增持比例较高。

表 3：酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比

沪 (深) 股通持股占比居前个股				沪 (深) 股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	12月3日	较上周变化	证券代码	证券简称	12月3日	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	7.84%	0.03%	603919.SH	金徽酒	0.68%	0.30%
600519.SH	贵州茅台	7.03%	-0.05%	000869.SZ	张裕A	0.52%	0.01%
600779.SH	水井坊	6.48%	0.48%	600197.SH	伊力特	0.44%	0.02%
000858.SZ	五粮液	5.66%	-0.08%	002461.SZ	珠江啤酒	0.38%	-0.02%
000729.SZ	燕京啤酒	4.55%	-0.16%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
603589.SH	口子窖	3.54%	-0.46%	600702.SH	舍得酒业	0.02%	0.00%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重要数据跟踪

2.1. 重点白酒价格数据跟踪

图 9：贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)

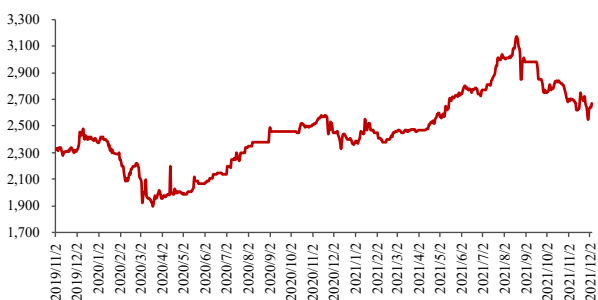
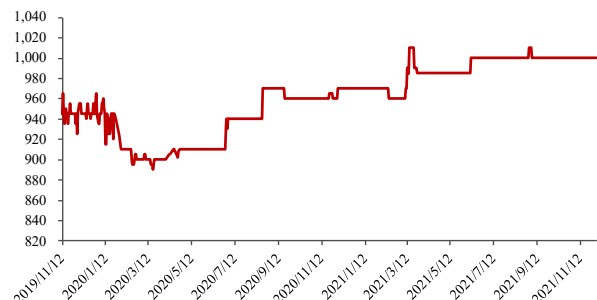
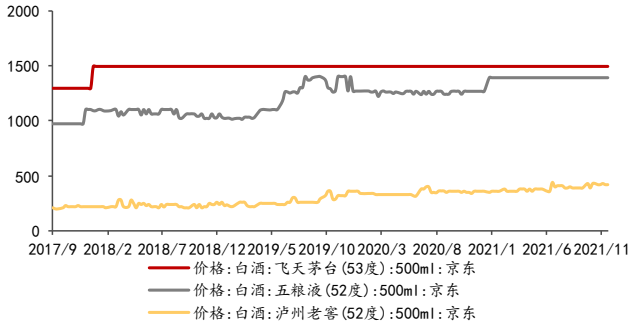


图 10：五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



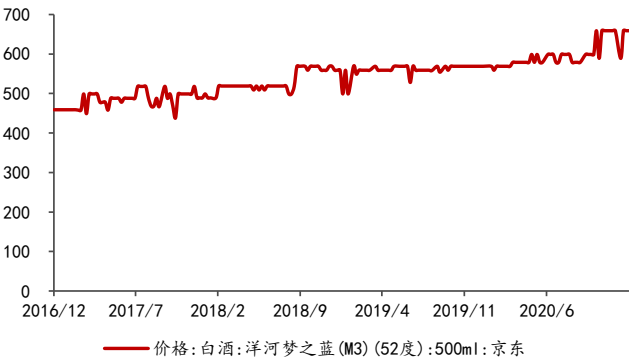
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 11: 高端酒价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

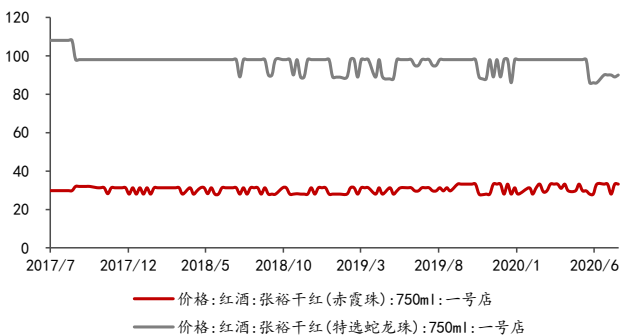
图 13: 洋河梦之蓝(M3)价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪

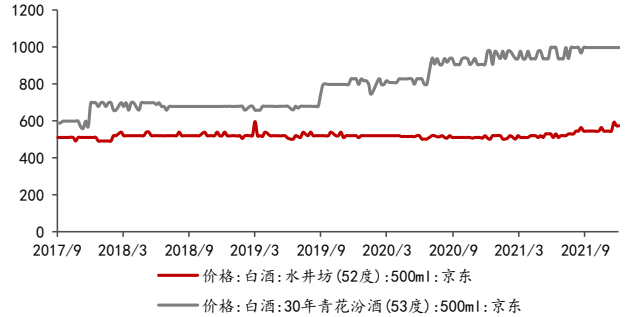
图 15: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

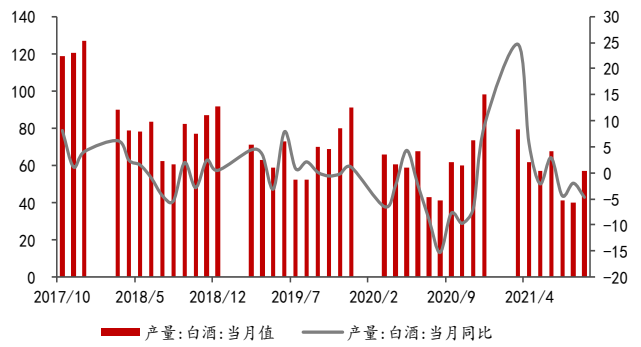
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 次高端酒价格走势 (单位: 元/瓶)



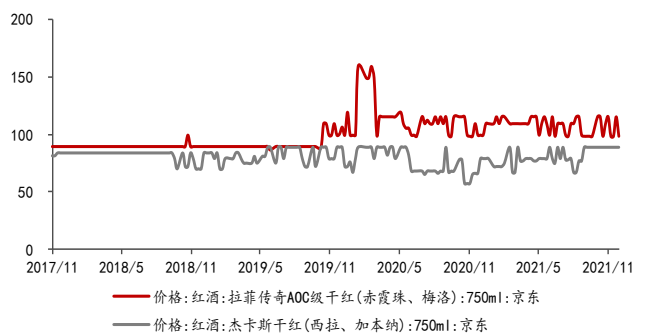
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 14: 白酒月度产量及同比增速走势



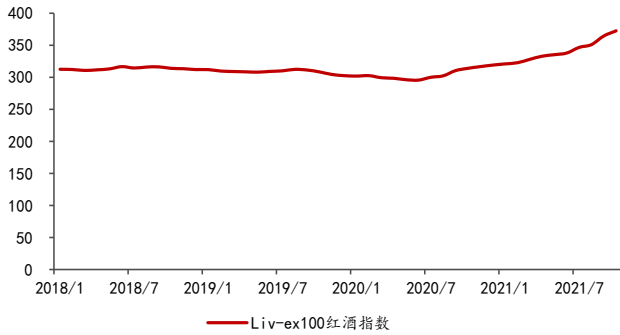
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



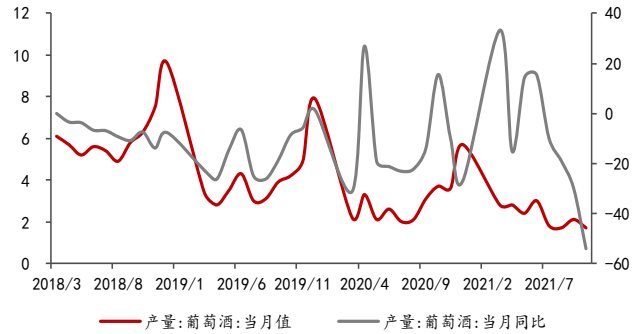
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 17: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

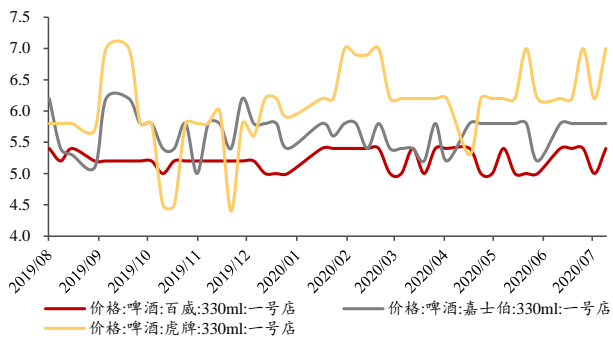
图 18: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

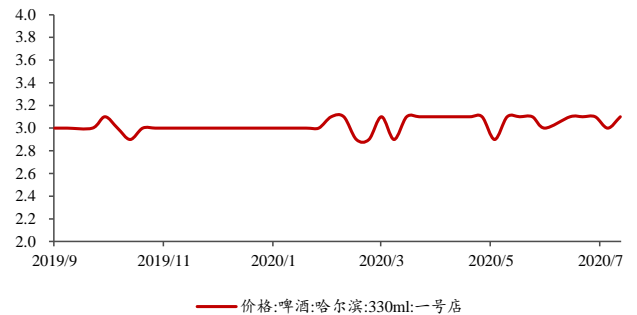
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪

图 19: 海外啤酒零售价走势



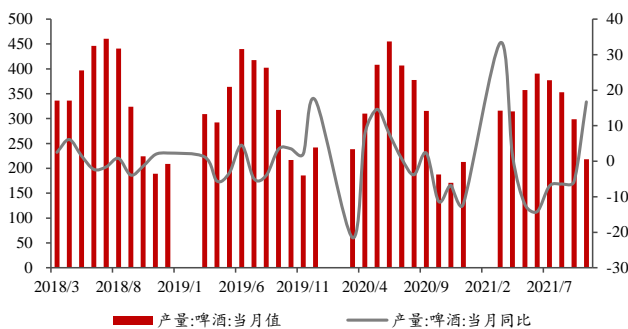
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 20: 国产啤酒零售价走势



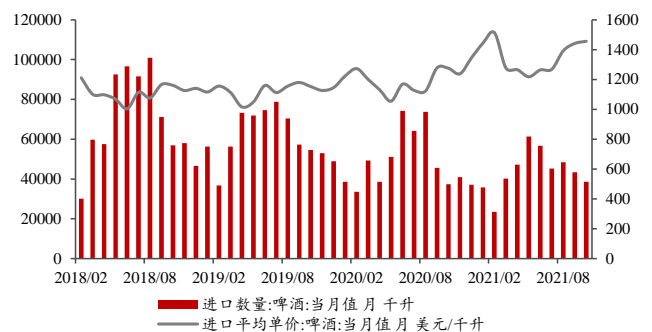
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 21: 啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 22: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势

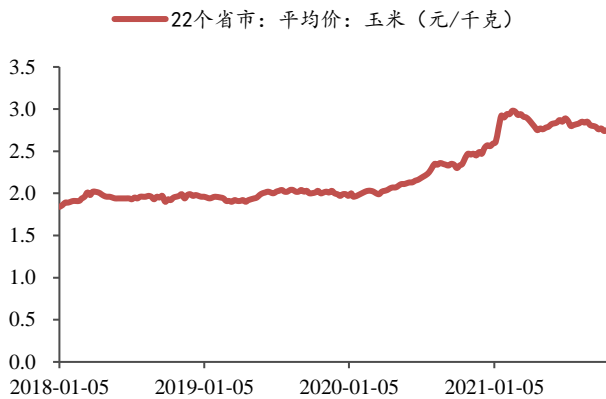


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4. 重点乳业价格数据跟踪

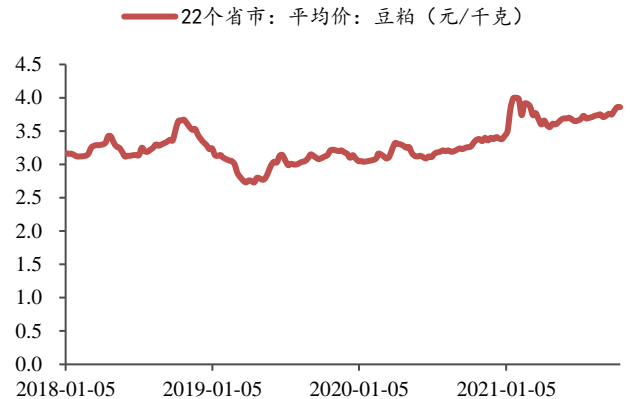
饲料市场，更新至上上周，玉米平均价环比微幅上涨，豆粕平均价环比小幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 19 日，22 省市玉米平均价为 2.76 元/千克，环比微幅上涨 0.36%，22 省市豆粕平均价为 3.72 元/千克，环比小幅下跌 0.80%。

图 23：22 省市玉米平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

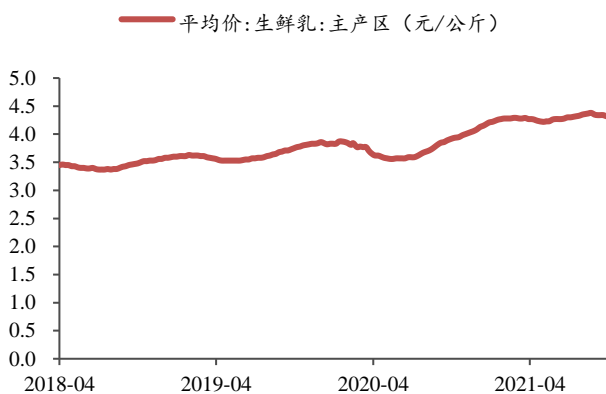
图 24：22 省市豆粕平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

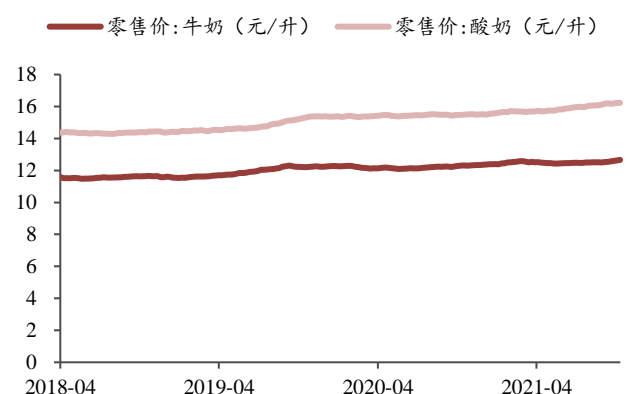
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价微幅上涨，牛奶零售价环比持平，酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 24 日，主产区生鲜乳平均价为 4.32 元/公斤，环比与上周微幅上涨；截至 2021 年 11 月 26 日，牛奶零售价为 12.74 元/升，环比持平；酸奶零售价为 16.36 元/升，环比微幅上涨 0.18%。

图 25：主产区生鲜乳平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

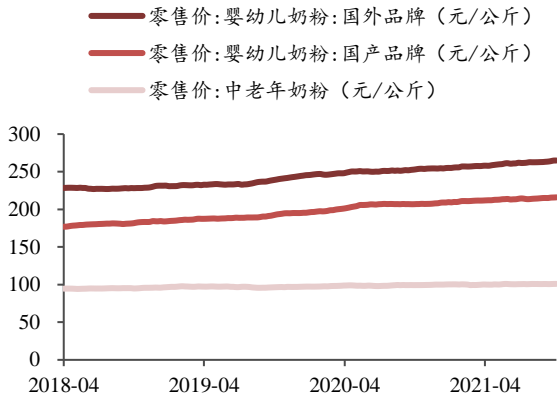
图 26：牛奶、酸奶零售价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

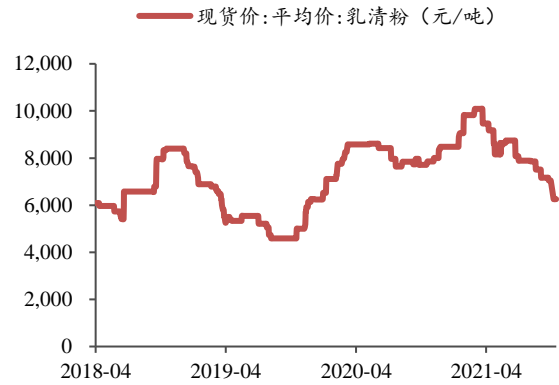
奶粉市场，国内外品牌婴幼儿奶粉、中老年奶粉零售价均微幅上涨，乳清粉平均价环比明显上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 24 日，国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 265.27 元/公斤，环比微幅下跌 0.20%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 218.29 元/公斤，环比微幅上涨 0.07%；中老年奶粉零售价为 102.10 元/公斤，环比微幅上涨 0.20%。截至 2021 年 12 月 03 日，本周乳清粉平均价为 6855.56 元/吨，较上周明显上涨 3.87%。

图 27: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 28: 乳清粉平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 4: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
泸州老窖	股权激励事项获得泸州市国有资产监督管理委员会批准
洋河股份	信托产品本金 7251.3 万元及 9500 万元在 2021 年 6 月 21 日之后的投资收益未及时收回
水井坊	公司以集中竞价的方式累计回购 0.2% 股份, 已支付 1.19 亿元 (不含交易手续费)
今世缘	公司完成股份回购, 累计支付 4.33 亿元 (不含交易费用)
顺鑫农业	公司预挂牌转让全资子公司顺鑫佳宇房地产开发有限公司 100% 股权
重庆啤酒	子公司重庆啤酒西昌有限公司拟投资扩建产能至 11 万千升; 拟设立全资控股的嘉士伯啤酒 (佛山) 有限公司, 将投资 10.3 亿元建设年产 50 万千升的基地 将于 2021 年 12 月 17 日在广州召开 2021 年第四次临时股东大会 委托澳大利亚和新西兰银行上海分行管理闲置资金 5 亿元, 委托期限 91 天
百润股份	将于 2021 年 12 月 29 日在上海召开 2021 年第三次临时股东大会审议股权激励计划
华致酒行	全资子公司拟参与司法拍卖竞买北京通州房产作为办公场所 将于 2021 年 12 月 21 日在北京召开 2021 年第一次临时股东大会
养元饮品	未通过高新技术企业认定, 需补缴 1-9 月企业所得税额 8,916.08 万, 占当期归属于上市公司股东的净利润 (合并报表) 5.47%
青青稞酒	为全资子公司西藏天佑德青稞酒业有限责任公司提供为期一年共计 1 亿元担保
海南椰岛	临时股东大会通过转让参股公司海南椰岛阳光置业有限公司 40% 股权的议案
ST 通葡	因南通泓谦要求公司承担对实际控制人的违规担保的担保责任, 子公司北京九润源电子商务有限公司股权被冻结
ST 西发	截至 11 月 29 日, 母公司 5 个银行账户被冻结, 共计 3.27 亿元, 持有的 5 家公司股权状态为冻结或者轮候冻结

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 5: 本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
李子园食品	浙江李子园食品股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司金华市双园食品销售有限公司(以下简称“双园公司”)因业务发展需要,对其公司名称和注册资本等进行了变更。经变更,其注册资本由 100 万元变更为 1,000 万元,本次新增注册资本全部由浙江李子园食品股份有限公司出资 900 万元进行认缴。现双园公司已完成了上述工商变更登记手续,并取得了金华市金东区市场监督管理局换发的《营业执照》。
伊利股份	呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司(简称“公司”)股份 538,535,826 股,占公司总股本的 8.85%。本次解除质押后,呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量 219,350,000 股,占其持股总数的 40.73%。 公司于 2021 年 11 月 29 日接到股东呼和浩特投资有限责任公司函告,获悉其所持有本公司的部分股份解除质押。
燕塘乳业	广东燕塘乳业股份有限公司(以下简称“公司”)因生产经营需要,拟向关联方广东广垦糖业集团有限公司(以下简称“广垦糖业”)采购生产原材料白糖,预计 2022 年度交易金额不超过人民币 2,135 万元。关联交易类别为向关联方采购商品。截至 2021 年 12 月 1 日,公司与广垦糖业发生的 2021 年关联交易金额为 16,973,288.07 元,与 2021 年度预计差异比例为-15.13%,占同类(原材料采购)业务比例为 1.78%。

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 6: 本周饮料行业重要动态

标题	饮料行业动态
1-10 月酿酒行业营收利润两位数增长	11 月 30 日,中国酒业协会数据显示,2021 年 1-10 月,全国酿酒行业规模以上企业完成酿酒总产量 4593.85 万千升,同比增长 3.37%;销售收入 6926.48 亿元,同比增长 14.02%;利润总额 1560.58 亿元,同比增长 25.57%。
茅台与贵州大学签署战略合作框架协议	11 月 27 日,茅台集团与贵州大学签署战略合作框架协议,将共建实训基地,开展人才培养和科研项目合作。
茅台 3.4 亿习水购地用于系列酒技改	12 月 2 日,遵义市公共资源交易中心公示文件显示,贵州茅台酒股份有限公司竞得位于习水县习酒镇东部的 26 宗工业用地,成交金额共计 3.44 亿元。有关人士透露,本次竞得土地系为满足其在建 3 万吨酱香系列酒技改工程及其配套设施项目。
茅台酒糟“变废为宝”实现超 5 亿营收	据央视《天下财经》报道,贵州茅台集团将茅台酒酿造过程中产生的酒糟、窖泥、曲草等作为可再生能源,带来每年 5 亿的经济营收,上缴税收 1 亿元。
五粮液提价	11 月 30 日,据多方渠道获悉,52 度第八代五粮液的计划外价格从每瓶 999 元提升为每瓶 1089 元,计划内价格每瓶 889 元不变,计划内外的合同量为 3:2。综合下来,第八代五粮液的出厂价从每瓶 889 元提升为 969 元,增幅近 9%,和 53 度 500 毫升的飞天茅台酒出厂价保持一致。
五粮液总经理曾从钦提出四个“坚持”	11 月 30 日,2021 中国品牌论坛在北京举行,曾从钦总经理作《守正创新铸就金字招牌》主旨发言。他指出,五粮液始终坚持以品牌为引领,在品牌铸造中,持续做好四个“坚持”。
水晶剑南春开票价将上调 20 元	11 月 27 日,从市场层面获悉,水晶剑南春开票价将上调 20 元。
国台酒业参股成立酒业公司	11 月 29 日,贵州国台酒业集团股份有限公司新增投资企业贵州国台茅源酒业有限公司,投资比例 70%。

鲁花染酱	中国食用油行业头部企业——鲁花集团，开始跨界做酱酒。于11月18日推出定价999元/瓶的鲁花酱香经典（黄）和499/瓶的鲁花酱香经典（白）两款产品。
国花瓷西凤酒 2021 财年销售增长 20%	12月1日，国花瓷西凤酒确定2021年1月-11月为一个财年，销售额较上一财年增长20%
国台酒业百亿销售目标提前一个月达成	12月2日，贵州国台酒业销售有限公司发布《关于国台国标酒全年配额已执行完毕的通知》，通知显示，2021年国台国标酒全年配额已执行完毕，即日起停止发货。
白云边鄂西北片区年销售首次过 10 亿	2021年1~11月，白云边酒业鄂西北片区完成销售开票10.06亿元，全年有望突破11亿元，达到新的历史高度。
洋河成立包装服务公司	11月30日，国家企业信用信息公示系统显示，泗阳县天蓝包装服务有限公司成立，由江苏洋河酒厂股份有限公司100%控股，经营范围包含：酒制品生产；包装服务。
舍得申请“舍得百岁坛”等商标	11月30日，据企查查显示，舍得酒业新增“舍得百岁坛”“舍得礼之道”等商标信息，国际分类涉及酒，申请日期为2021年11月23日，商标状态为“商标申请中”。
五粮液、劲牌获第19届“全国质量奖”	12月2日，2021中国质量协会年会在北京召开，会议揭晓了第十九届“全国质量奖”。据报道显示，五粮液、劲牌均获得“全国质量奖”。
汾酒与华为启动大数据应用项目	11月26日，汾酒与华为启动大数据应用项目“主数据治理与运营报表”“大数据应用项目”的建设。
贵州扩大投资利好酱酒产业	近日，贵州省政府办公厅印发制定《贵州省扩大有效投资攻坚行动方案（2021—2023年）》，力争2021—2023年全省固定资产投资累计达到4万亿元，工业投资、民间投资占比分别提高到30%和50%以上。
金种子“馥香盛宴”落地合肥与芜湖	11月29日，金种子“馥香盛宴”落地合肥瑶海、芜湖。自金种子馥合香上市以来，金种子酒在全国累计开展40多场“馥香盛宴”。
百威英博12月1日起部分产品提价	近日，百威英博发布通知称，因原材料价格、生产、人员、物流、储运等费用持续上涨，导致成本不断提高。决定自2021年12月1日起，对部分产品价格进行上调。
孙跃任肆玖坊董事长	11月29日，肆玖坊侠客荟微信公众号发布《行业大咖孙跃重磅加盟肆玖坊，携手迈入3.0时代》文章，向行业宣告将由孙跃出任肆玖坊董事长。
李渡高粱1955恢复供应并调价	自2021年12月3日起恢复1955供应，并对李渡高粱1955的价格和销售政策做相应调整。
郎酒向西南医科大学捐赠500万元办学经费	11月27日，郎酒向西南医科大学捐赠500万元办学经费用于支持其学校建设和未来发展。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，浙商证券研究所

表 7：本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
《乳品与儿童营养共识》发布 亟待加强儿童营养强化乳制品研发	《共识》指出，儿童挑食偏食、进餐不规律、零食偏多、高糖高油高盐食物摄入过多等不良饮食行为问题尚普遍存在。这导致钙、铁、维生素D、维生素A摄入不足或缺乏、儿童肥胖等营养问题依然凸显，尤其是膳食钙摄入不足的比例最高。乳品中钙质含量丰富，是儿童钙的最佳来源；同时，乳品可作为营养强化的重要食物载体，是帮助改善儿童微量营养素缺乏的有效举措。《共识》也指出了，我国儿童的饮奶量严重不足，乳品消费亟待提高。
国产乳品超九成 消费趋向高端化	今年前三季度，乳品消费市场总体延续恢复态势，实现同比较快增长。在中秋、国庆等节假日消费促进作用下，乳品消费潜力得到释放。液态乳品自购买和礼赠渠道消费均明显增长；冰品实现较快增长。线上渠道的乳品消费保持持续增长态势。乳品消费需求旺盛，高端化趋势增强。国产乳品消费占比大，优势持续增强。电商持续较快发展，乳品全渠道消费迎发展机遇。

美素佳儿称奶粉替代母乳被罚 20 万

近日，Friso 美素佳儿关联公司菲仕兰食品贸易（上海）有限公司被上海市黄浦区市场监管局罚款 20 万元。处罚事由为，当事人发布声称全部或者部分替代母乳的婴儿乳制品、饮料和其他食品广告。

中国奶业贸易月报 2021 年 11 月

1-10 月进口干乳品+23%至 230 万吨，液态乳品+27%至 107 万吨。1-10 月我国出口各类乳品 3.6 万吨，同比+1.3%；干草进口 1-10 月+13.11%至 157 万吨；干乳制品 1-10 月进口 230.29 万吨同比增加 23%；大包粉 1-10 月进口+36.5%至 112.74 万吨，价格同比+5.8%；乳清类 1-10 月进口+25.2%至 63.39 万吨，价格同比+4.2%；奶酪类 1-10 月进口+38.3%至 14.65 万吨，价格同比+0.1%；奶油类 1-10 月进口+21.2%至 11.63 万吨，价格同比+3.4%。

资料来源：今日头条，每日食品资讯，wind，浙商证券研究所

5. 近期重大事件备忘录

表 8：饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
百润股份	12 月 4 日	股权激励
ST 西发	12 月 7 日	股东大会召开
莫高股份	12 月 7 日	股东大会现场会议登记

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6. 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>