看好白酒旺季行情，布局大众品行业龙头

——食品饮料行业周观点(12.06-12.12)

强于大市(维持)

2021 年 12 月 13 日

行业核心观点：

上周（2021 年 12 月 06 日-2021 年 12 月 12 日）上证综指上涨 1.63%，申万食品饮料指数上涨 5.47%，跑赢上证综指 3.84 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 2。上周食品饮料各子板块均上涨。本周食品饮料板块表现强劲，板块维持上行趋势。**大众品方面：**基于提价大环境，板块存在边际改善机会，成本端压力有望缓解，盈利能力或逐步改善。**啤酒方面：**啤酒高端化趋势加快，高端啤酒消费需求将呈稳步增长趋势。**白酒方面：**茅台“拆箱令”会逐渐全面取消。受经销商大会陆续召开的影响，本周白酒板块表现强势。各酒企备战春节旺季销售，发力明年开门红。中长期来看，白酒需求核心影响因素未变，行业发展长期向好，高端白酒增长确定性强，次高端白酒弹性凸显，高端、次高端白酒板块具有较好投资机会。**我们认为，白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，重点推荐高端白酒板块的配置，同时建议关注大众品行业优质龙头布局机会。**

投资要点：

白酒每周谈：上周白酒板块上涨 5.44%，其中老白干酒（+26.72%）、口子窖（+19.90%）、伊力特（+11.74%）涨幅前三。**贵州茅台：**上周茅台酒批价总体小幅上涨，20 年飞天茅台批价在 3550 元左右，处于高位，飞天散瓶价格在 2730 元至 2750 元左右。我们认为批价小幅上涨，主因受白酒经销商大会催化和备战春节旺季销售的影响。**泸州老窖：注销两家电商子公司。**12 月 6 日，泸州老窖发布公告表示，经公司董事会审议，决定注销泸州老窖百调创新电子商务有限公司、泸州老窖优选电子商务有限公司等两家全资子公司。泸州老窖表示由于各大电商平台管理模式调整，百调电商、优选电商成立后未投入正式运营，未实际注资，原计划由其开展的线上销售业务实际已由电商公司承担，因此最终决定注销。**洋河股份：各大区备战春节旺季销售。**12 月 7 日，洋河股份发布消息，从市场反馈来看，公司各大区进入春节旺季销售备战状态。洋河渠道状态良性，开始备战来年，经销商反馈 11 月已经开始 2022 年打款备货工作，2022 年春节旺季公司有望实现开门红。**山西汾酒：可控终端达 100 万家。**12 月 8 日，山西汾酒在投资者互动平台表示，公司不断强化山西省内市场的渠道下沉力度，推出“百县千镇”计划，在省内县级市场做到全覆盖并精细化运营，在省外市场派驻销售人员招商，并协助拓展终端网点，加强对终端掌控力。截止 2021 年三季度，公司已有 100 万家可控终端。

食品

啤酒：

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

关注白酒跨年行情，看好高端白酒龙头

茅台批价回升释放积极信号，大众品涨价蔓延

大众品迎来涨价潮，坚定看好高端酒龙头

分析师： **陈雯**
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

6 日，百威英博举办了一场投资者研讨会，百威英博 CEO 邓明潇为这家全球最大的啤酒生产商设定了 4%至 8%的中期核心利润增长目标。该公司预计今年增长将达到 10-12%。

休闲食品：哇哈哈：宗馥莉任娃哈哈集团副董事长兼总经理。12 月 9 日，娃哈哈集团官网宣布，宗馥莉女士出任集团公司副董事长兼总经理。此次人事任命，意味着娃哈哈掌舵者宗庆后在其掌控企业 33 年后，终于放权给继任者宗馥莉。2018 年 4 月起，宗馥莉担任娃哈哈集团品牌公关部部长，并自 2020 年 3 月起兼任娃哈哈集团销售公司副总经理。

调味品：百润股份：产品价格上调 4%-10%。12 月 8 日晚间，百润股份发布公司产品价格调整的公告，该公司表示，基于主要原辅材料、包材、人工、运输、能源等成本上涨，及公司优化升级产品带来的成本上升，为了更好地向消费者提供优质产品和服务，促进市场的可持续发展，经公司研究决定，对公司各系列产品出厂价格进行调整，主要产品价格上调幅度为 4%-10%不等，新价格自 2021 年 12 月 25 日开始按产品调价通知执行。**加加食品：称明年招商主要方向是一线和下沉市场。**加加食品董事会秘书杨亚梅称，公司产品一直在做全国性布局，明年的招商主要有两个方向，一个是北京、上海、广州、深圳等一线市场的拓展，另一个是市场下沉，在现有市场基础上往下延伸至县级城市、乡镇区域。

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：猪肉价格比去年便宜三成.....7
3.2 公司：百威英博设定利润目标，百润股份产品价格上调.....7
4 上市公司公告及大事提醒.....8
5 投资建议.....9
6 风险因素.....9

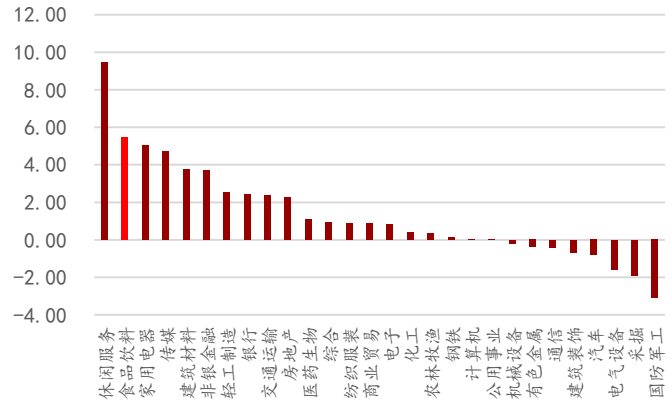
图表 1: 食品饮料板块上周涨跌幅(%).....4
图表 2: 食品饮料板块年初至今涨跌幅(%).....4
图表 3: 食品饮料细分子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....4
图表 4: 食品饮料细分子板块 PE-TTM(2021.12.10).....4
图表 5: 食品饮料领涨领跌个股(%).....5
图表 6: 白酒板块个股周涨跌幅(%).....5
图表 7: 飞天茅台批价跟踪.....6
图表 8: 名酒线上零售价跟踪.....6
图表 9: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例.....6
图表 10: 贵州茅台北向资金净流入金额.....6
图表 11: 上周食品饮料板块重点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（2021.12.13—2021.12.17）.....9

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块上涨5.47%，于申万28个子行业中位列第2。上周（2021年12月06日-2021年12月12日）上证综指上涨1.63%，申万食品饮料指数上涨5.47%，跑赢上证综指3.84个百分点，在申万28个一级子行业中排名第2。年初至今上证综指上涨5.57%，申万食品饮料指数下跌1.71%，跑输上证综指7.28个百分点，在申万28个一级子行业中排名第20。

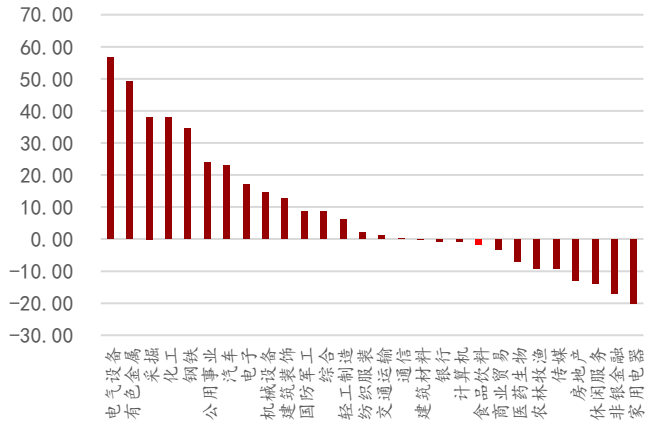
子板块层面：上周食品饮料各子板块均上涨，包括其他酒类（+15.85%）、黄酒（+10.01%）、啤酒（+6.83%）、乳品（+5.54%）、白酒（+5.44%）、调味发酵品（+5.24%）、食品综合（+5.01%）、葡萄酒（+4.08%）、肉制品（+2.66%）、软饮料（+2.29%）。重点关注的白酒、啤酒、食品综合及调味发酵品，PE（TTM）分别为50.05、49.46、38.26、73.61倍。

图表1：食品饮料板块上周涨跌幅(%)



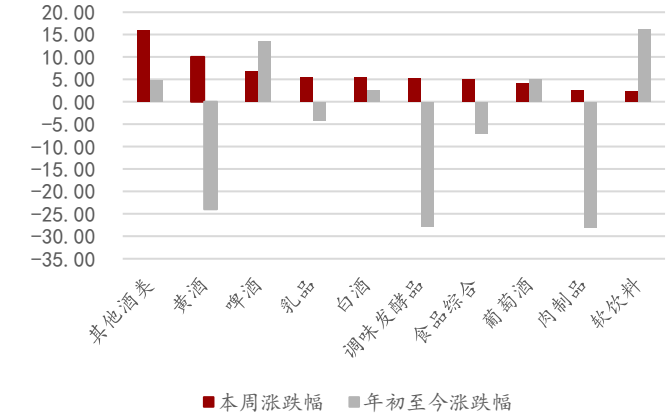
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：食品饮料板块年初至今涨跌幅(%)



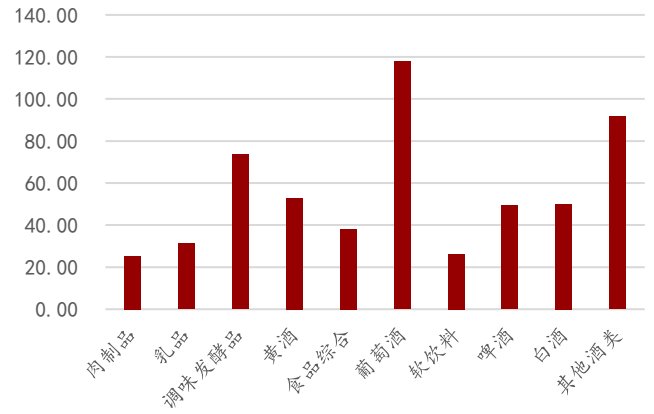
资料来源：Wind，万联证券研究所

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(2021.12.10)



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	
老白干酒	26.72	华宝股份	-11.33
中炬高新	21.12	嘉必优	-7.34
口子窖	19.90	龙大肉食	-5.25
威龙股份	19.69	双塔食品	-5.23
百润股份	19.67	*ST 中葡	-3.77

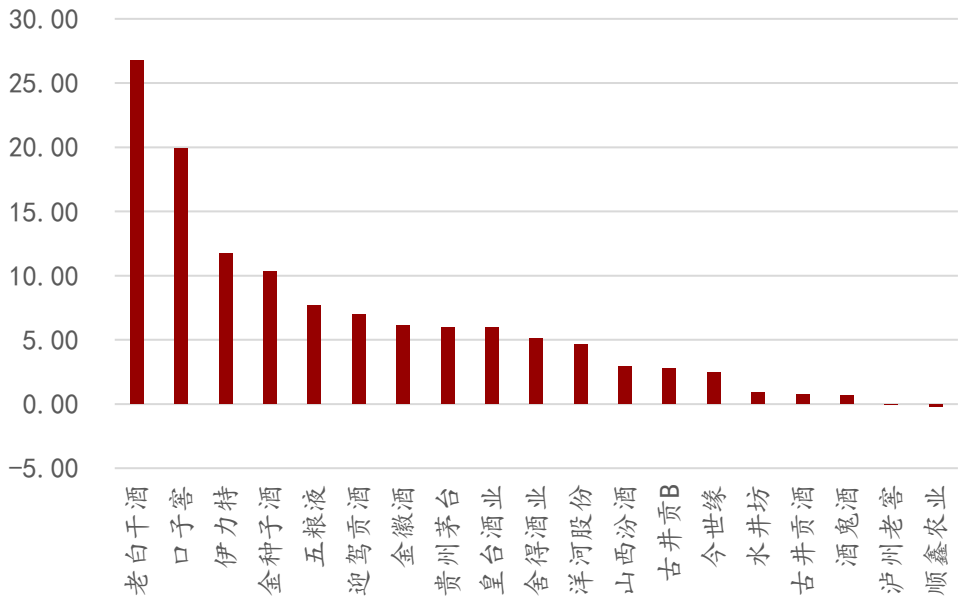
资料来源：Wind，万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨5.44%，其中老白干酒（+26.72%）、口子窖（+19.90%）、伊力特（+11.74%）涨幅前三。贵州茅台上涨5.99%，五粮液上涨7.65%。

图表6：白酒板块个股周涨跌幅(%)

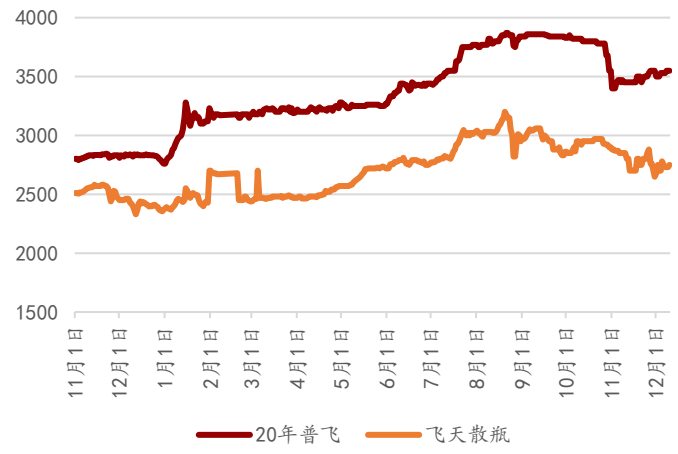


资料来源：Wind，万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

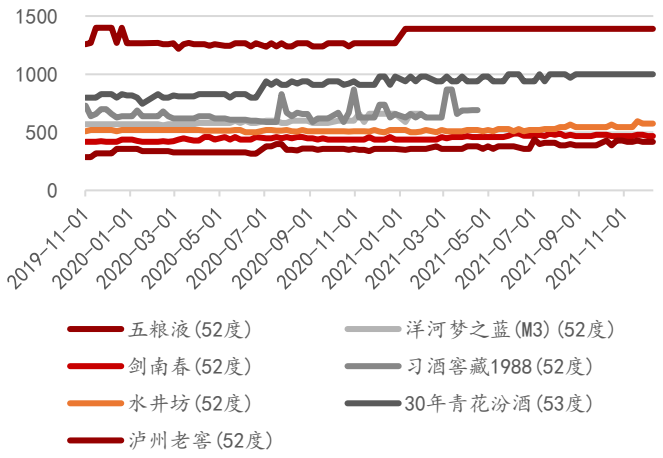
上周茅台酒批价总体小幅上涨，20年飞天茅台批价在3550元左右，处于高位，飞天散瓶价格在2730元至2750元左右。根据京东商城数据，名酒价格均保持不变：五粮液(52度)维持在1389元/瓶、洋河梦之蓝(M3)(52度)维持在659元/瓶、剑南春(52度)维持在468元/瓶，习酒窖藏1988(52度)维持在690元/瓶、水井坊(52度)维持在575元/瓶、30元/瓶。

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

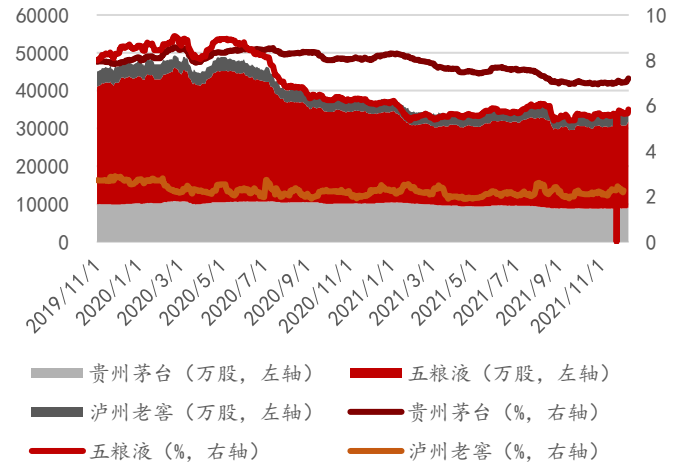


资料来源：京东，万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

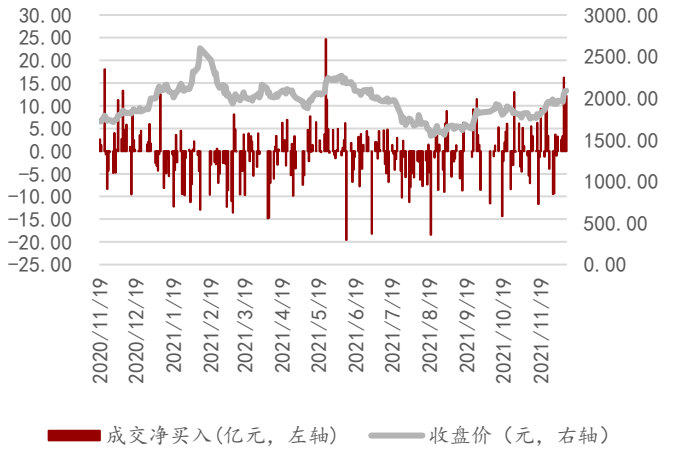
截至2021年12月10日，贵州茅台北向资金持股9051.89万股，持股比例为7.20%,，较上上周增加0.17pct；五粮液北向资金持股22648.21万股，持股比例为5.83%，较上上周增加0.18pct；泸州老窖北向资金持股3498.88万股，持股比例为2.39%，较上上周增加0.12ct。截至12月10日，贵州茅台上周累计净流入43.87亿元。

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

网传茅台全面取消“拆箱令”？

近日，网络流传出一份关于茅台全面取消拆箱令的信息。该信息显示，接总部信息，自2021年12月11日9时起，原总公司制定开箱令政策全部取消，各级商贸配送均可直进行核销。对此，微

酒从经销商处获悉，“拆箱令”并未全面取消，目前部分规格还有拆箱的要求。有经

销商判断：应该会逐渐全面取消。（微酒）

泸州老窖注销两家电商子公司

12月6日，泸州老窖发布公告表示，经公司董事会审议，决定注销泸州老窖百调创新电子商务有限公司、泸州老窖优选电子商务有限公司等两家全资子公司。关于子公司注销原因，泸州老窖表示由于各大电商平台管理模式调整，百调电商、优选电商成立后未投入正式运营，未实际注资，原计划由其开展的线上销售业务实际已由电商公司承担，因此最终决定注销。（酒说）

洋河各大区备战春节旺季销售

12 月 7 日，洋河股份发布消息，从市场反馈来看，公司各大区进入春节旺季销售备战状态。洋河渠道状态良性，开始备战来年，经销商反馈 11 月已经开始 2022 年打款备货工作，2022 年春节旺季公司有望实现开门红。（酒说）

汾酒可控终端达 100 万家

12月8日，山西汾酒在投资者互动平台表示，公司不断强化山西省内市场的渠道下沉力度，推出“百县千镇”计划，在省内县级市场做到全覆盖并精细化运营，在省外市场派驻销售人员招商，并协助拓展终端网点，加强对终端掌控力。截止2021年三季度，公司已有100万家可控终端。（酒说）

茅台拟投资78.33亿建设包装物流园

12月9日，贵州茅台发布公告称，公司将投资78.33亿元建设包装物流园项目一期工程，项目地点为怀仁坛厂街道，预计建设周期24个月。贵州茅台方面表示，项目落成后将主要满足产品包装、仓储、物流等需要。（酒说）

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：猪肉价格比去年便宜三成

“二师兄”身价较去年降三成

统计显示，11月份，食品烟酒类价格同比上涨1.7%，畜肉类价格同比下降19.7%，其中猪肉价格同比下降32.7%。环比数据来看，食品烟酒类价格环比上涨1.6%，畜肉类价格上涨5.2%，其中猪肉价格上涨12.2%。农业农村部信息中心表示，猪肉价格环比上涨主要由于周前期气温降低，南方部分地区开启腌腊、灌香肠活动，终端需求好转，拉动猪肉价格上涨；周后期气温回升导致需求稍有降低，但大体重生猪消化速度较快，养殖户压栏惜售意向增强，供应收紧支撑生猪和猪肉价格继续小幅上涨。（大众证券网）

3.2 公司：百威英博设定利润目标，百润股份产品价格上调

百威英博发布全球战略，设定中期核心利润增长目标

12月6日百威英博举办了一场投资者研讨会，百威英博CEO邓明潇(Michel Doukeris)为这家全球最大的啤酒生产商设定了4%至8%的中期核心利润增长目标，这一展望反映了目前百威英博对未来业务表现的评估，以及对市场状况的评估（包括对疫情的规模和程度），尽管其可能会发生变化。据介绍，百威英博希望能由品类领导者转变为品类增长引领者。在2010-2019年的10年期间，百威英博的息税折旧及摊销前利润(EBITDA)平均增长了7.3%，然后在新冠疫情大流行的2020年下降了2.4%。该公司预计

宗馥莉任娃哈哈集团副董事长兼总经理

12月9日，娃哈哈集团官网宣布，宗馥莉女士出任集团公司副董事长兼总经理。此次人事任命，意味着娃哈哈掌舵者宗庆后在其掌控企业33年后，终于放权给继任者宗馥莉。2004年，宗馥莉进入食品饮料行业，2007年担任宏胜饮料集团总裁至今，独立带领宏胜成长为中国民营企业500强。2018年4月起，宗馥莉担任娃哈哈集团品牌公关部部长，并自2020年3月起兼任娃哈哈集团销售公司副总经理。（食品饮料行业微刊）

百润股份产品价格上调4%-10%

12月8日晚间百润股份发布公司产品价格调整的公告，该公司表示，基于主要原辅材料、包材、人工、运输、能源等成本上涨，及公司优化升级产品带来的成本上升，为了更好地向消费者提供优质产品和服务，促进市场的可持续发展，经公司研究决定，对公司各系列产品出厂价格进行调整，主要产品价格上调幅度为4%-10%不等，新价格自2021年12月25日开始按产品调价通知执行。

此前，百润股份发布2021年第三季度报告称，公司今年前三季度实现营收19.15亿元，同比增长44.51%，实现净利润5.63亿元，同比增长46.96%。其中，第三季度实现营收7.03亿元，同比增长30.98%，实现净利润1.94亿元，同比增长13.54%。前三季度，百润股份鸡尾酒业务实现主营业务收入16.86亿元，同比增长42.22%，占总营收的87.19%。（食业家）

加加食品称明年招商主要方向是一线和下沉市场

加加食品12月7日披露投资者关系活动记录表。加加食品董事会秘书杨亚梅称，公司产品一直在做全国性布局，明年的招商主要有两个方向，一个是北京、上海、广州、深圳等一线市场的拓展，另一个是市场下沉，在现有市场基础上往下延伸至县级城市、乡镇区域。（食业家）

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

公司简称	日期	事件类型	事件概览
燕塘乳业	2021-12-9	股份增减持	公司副总经理吴乘云先生计划自 2021 年 5 月 18 日起十五个交易日后的六个月内，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 74,860 股（占公司总股本比例 0.0476%）。 截至本公告日，本次股份减持计划期限已届满。
山西汾酒	2021-12-11	人事变动	近日，公司董事会收到董事李明强先生的书面辞职报告，因上级工作安排调整的原因，李明强先生申请辞去公司董事及董事会审计委员会委员职务。辞去上述职务后，李明强先生将不再担任公司任何职务。
承德露露	2021-12-8	人事变动	河北承德露露股份有限公司董事会近日收到董事会秘书吴玲芳女士的书面辞职报告，吴玲芳女士因个人身体原因，申请辞去公司董事会秘书职务。吴玲芳女士辞职后将不再担任公司任何职务。截至本公告披露日，吴玲芳女士未持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项。
妙可蓝多	2021-12-9	回购股权	公司拟以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份 500-1,000 万股，回购期限自 2021 年 11 月 30 日至 2022 年 11 月 29 日。公司首次回购 A 股股份数量为 443,425 股，占公司目前股份总数的比例为 0.0859%，购买的最高价为人民币 61.92 元/股，最低价为人民币 59.84 元/股，已支付的总金额为人民币 27,005,860.75 元（不含印花税、佣金等交易费用）。
伊利股份	2021-12-10	增发发行	本次非公开发行股票的数量为 317,953,285 股，全部采取向特定投资者非公开发行股票的方式发行，本次发行价格为 37.89 元/股。
三只松鼠	2021-12-6	质押冻结	公司控股股东、实际控制人章燎源补充质押股份，占公司总股本 0.52%。

绝味食品	2021-12-10	资金投向	绝味食品股份有限公司同意四川成都新津肆壹伍股权投资基金合伙企业（有限合伙）认缴出资总额拟由 110,000 万元增加至 115,000 万元。新增出资额 5,000 万元由陈克明食品股份有限公司以货币方式认缴。

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（2021.12.13—2021.12.17）

时间	公司	事件
2021-12-17	燕塘乳业	股东大会现场会议登记起始
2021-12-17	重庆啤酒	股东大会召开
2021-12-16	双汇发展	股东大会现场会议登记起始
2021-12-16	金字火腿	股东大会召开
2021-12-16	重庆啤酒	股东大会现场会议登记起始
2021-12-16	春雪食品	股东大会现场会议登记起始
2021-12-15	贝因美	股东大会现场会议登记起始
2021-12-15	绝味食品	股东大会召开
2021-12-14	金字火腿	股东大会现场会议登记起始
2021-12-14	龙大肉食	股东大会召开
2021-12-14	绝味食品	股东大会现场会议登记起始
2021-12-13	西王食品	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强劲，板块维持上行趋势。**大众品方面：**基于提价大环境，板块存在边际改善机会，成本端压力有望缓解，盈利能力或逐步改善。**啤酒方面：**啤酒高端化趋势加快，高端啤酒消费需求将呈稳步增长趋势。**白酒方面：**茅台“拆箱令”会逐渐全面取消。受经销商大会陆续召开的影响，本周白酒板块表现强势。各酒企备战春节旺季销售，发力明年开门红。中长期来看，白酒需求核心影响因素未变，行业发展长期向好，高端白酒增长确定性强，次高端白酒弹性凸显，高端、次高端白酒板块具有较好投资机会。**我们认为，白酒长期仍是规模扩容，龙头壁垒高企的优选赛道，重点推荐高端白酒板块的配置，同时建议关注大众品行业优质龙头布局机会。**

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

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。

免责条款

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