

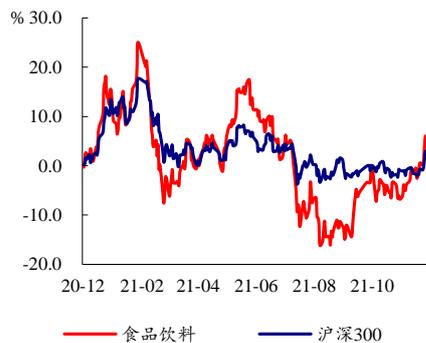


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	汪玲
资格证书	S1710521070001
电子邮箱	wangl665@easec.com.cn
联系人	秦楠
电子邮箱	qinn598@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《春节旺季即将来临，关注白酒厂商业绩及规划》2021.12.06

《提价延续，关注估值切换布局窗口》2021.11.29

《为什么看好区域次高端白酒机会？》2021.11.26

《白酒专题：为什么看好预期次高端白酒机会？》2021.11.24

《缓解成本压力，提价有望改善盈利》2021.11.18

量减价增趋势不改，白酒龙头业绩确定性极强

——食品饮料行业周报 20211206-20211210

上周行情回顾：

上周（12.06-12.10）食品饮料板块（申万）上涨 5.47%，上证综指上涨 1.63%，深证成指上涨 1.47%，沪深 300 上涨 3.14%，食品饮料板块上周跑赢上证综指 3.83 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 2 位。子板块全线上涨，白酒板块上涨 5.44%。

核心观点：量减价增趋势不改，白酒龙头业绩确定性极强

白酒板块：白酒量减价增趋势不改，高端白酒继续享受红利。工信部于 12 月 10 日公布了 2021 年 10 月酿酒行业生产情况，国内 10 月当月白酒产量为 59.2 万千升，同比下降了 0.2%。而在消费升级的影响之下，白酒的价格正在不断升高，高端白酒价格带上移趋势尤为显著。当前整个白酒行业高端化趋势不断推进，根据酒业家的数据，300 元以上白酒的规模占比由 2018 年的 29.1% 上升到了 2021 年的 40%。随着消费升级趋势的延续，白酒行业有望继续延续量减价增的趋势，在此背景下，品质优良的高端白酒将会享受行业格局变化的红利。

啤酒板块：看好头部啤酒企业青啤、重啤、华润在高端化方面的深厚布局。当前啤酒行业提价逐步落地，将改善上游成本端原材料涨价带来的压力，同时提价也说明行业整体竞争格局持续优化，从规模诉求转向利润诉求。展望明年，预计在啤酒行业结构升级的整体逻辑下，随着成本端压力的减弱、疫情形势的不断转好，具备强大高端化能力的头部酒企将呈现更加亮眼的业绩表现。

调味品板块：市占率提升逻辑不改，龙头增长具有强确定性。我们认为本轮调味品提价与以往不同之处在于两点：（1）餐饮行业景气度恢复较慢（2）疫情后调味品经历 20Q2 及 21Q1 两轮集中补库存，库存相对较高。当前我们需关注价格传导是否顺利及其传导速度，建议紧密跟踪提价后几个月内一批商打款备货的积极性及经销商的库存情况。品牌力、渠道优势明显的企业有望在提价潮中获得优势，护城河深厚的头部企业稳步拓展市场份额的长线逻辑具确定性。

投资建议

板块配置：白酒>啤酒>乳制品>休闲食品>调味品；

白酒：建议关注高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖，以及次高端发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒；

啤酒：建议关注未来业绩具备高增长预期的青岛啤酒；

乳制品：建议关注在产能、渠道、产品三方齐发力的伊利股份。

风险提示：

白酒提价落地不及预期、终端需求回落、食品安全问题等。

正文目录

1. 核心观点:	4
1.1. 白酒: 量减价增趋势不改, 白酒龙头业绩确定性极强	4
1.2. 啤酒: 成本压力改善提价不断落地, 明年旺季有望迎来业绩释放	5
1.3. 调味品: 市占率提升逻辑不改, 龙头增长具有强确定性	5
1.4. 乳制品: 头部乳企布局上游产业链, 强者恒强局面进一步巩固	6
1.5. 卤制品: 三线市场广阔, 静待龙头扩张	6
1.6. 速冻品: 预制菜肴导入期加速, 速冻龙头有望享受行业增长红利	6
2. 板块行情分析: 短期看估值渐趋合理, 长远看景气度依旧	7
2.1. 板块总体行情	7
2.2. 子板块行情	7
2.3. 个股行情	9
2.4. 板块估值水平	9
3. 板块沪深港通活跃个股情况	10
4. 行业上游表现情况	11
4.1. 原奶及牛奶价格	11
4.2. 生猪及猪肉价格	12
4.3. 大豆及豆粕价格	12
4.4. 白砂糖及柳糖价格	13
4.5. 白条鸡及毛鸭价格	13
5. 重点白酒价格情况	15
6. 行业新闻及重点公司动态	16
6.1. 上周行业新闻动态	16
6.2. 上周重点公司动态	17
7. 风险提示	19

图表目录

图表 1. 10 月份白酒产量同比下降 0.2%	4
图表 2. 白酒价格带不断上移	4
图表 3. 上周食品饮料板块跑赢上证综指、深证成指与沪深 300(单位:%)	7
图表 4. 上周(12.06-12.10)食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 2/31	7
图表 5. 上周其他酒类、黄酒、啤酒、乳品跑赢食品饮料板块指数, 其余子板块跑输	8
图表 6. 上周主要子板块全周呈现先跌后涨再跌的趋势	9
图表 7. 上周老白干酒、中炬高新、口子窖涨幅居前	9
图表 8. 上周华宝股份、嘉必优、龙大肉食跌幅居前	9
图表 9. 板块整体估值为历史分位数的 60.31%	10
图表 10. 白酒整体估值为历史分位数的 57.67%	10
图表 11. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况	10
图表 12. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况	11
图表 13. 12.01 生鲜乳主产区平均价为 4.31 元/公斤	12
图表 14. 12.03 牛奶零售价为 12.77 元/升	12
图表 15. 11.19 生猪平均价格 17.62 元/千克	12
图表 16. 11.19 猪肉平均价格为 25.40 元/千克	12
图表 17. 12.10 大豆现货价为 5286.84 元/吨	13
图表 18. 12.10 豆粕现货价为 3518.57 元/吨	13
图表 19. 12.03 白砂糖零售价为 11.38 元/公斤	13

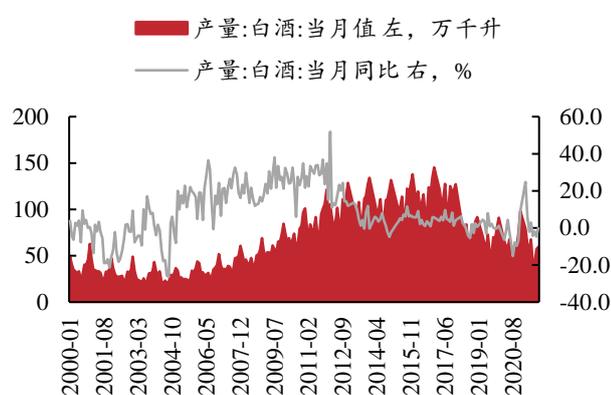
图表 20.	12.10 柳糖现货合同价 5810 元/吨.....	13
图表 21.	12.10 白条鸡平均批发价为 17.56 元/公斤.....	14
图表 22.	04.23 毛鸭主产区平均价为 8.46 元/公斤.....	14
图表 23.	上周市场主要白酒批价情况 (单位: 元)	15

1. 核心观点：

1.1. 白酒：量减价增趋势不改，白酒龙头业绩确定性极强

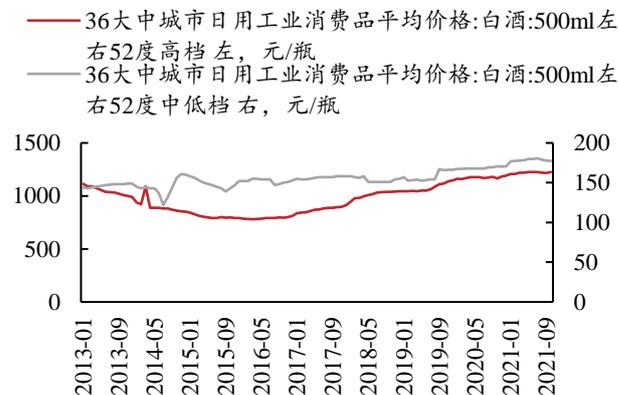
白酒量减价增趋势不改，高端白酒继续享受红利。工信部于12月10日公布了2021年10月酿酒行业生产情况，国内10月当月白酒产量为59.2万千升，同比下降了0.2%。而在消费升级的影响之下，白酒的价格正在不断升高，高端白酒价格带上移趋势尤为显著。当前整个白酒行业高端化趋势不断推进，根据酒业家的数据，300元以上白酒的规模占比由2018年的29.1%上升到了2021年的40%。随着消费升级趋势的延续，白酒行业有望继续延续量减价增的趋势，在此背景之下，品质优良的高端白酒将会享受行业格局变化的红利。

图表1. 10月份白酒产量同比下降0.2%



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表2. 白酒价格带不断上移



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

中长期来看，坚定看好有高护城河优势的高端白酒以及具有规模扩容红利的次高端白酒。近期随着泸州老窖股权激励计划获得泸州市国有资产监督管理委员会批复，泸州老窖管理层积极性以及业绩确定性将进一步提高；同时贵州茅台近期发布公告称将投资78.33亿元实施包装物流园项目一期工程，随着该项目的落地，茅台的产能或将被更有效利用。在消费升级的大背景下，高端白酒企业凭借其优秀的管理能力、渠道力、品牌力以及市场影响力，未来的业绩确定性依然较强。同时在白酒价格带不断上移的影响之下，次高端白酒的市场规模或将不断扩容，随着消费升级以及次高端品牌对于销售渠道、品牌力的不断建设，我们继续看好成长性较强的次高端白酒品牌的业绩成长性。

1.2. 啤酒：成本压力改善提价不断落地，明年旺季有望迎来业绩释放

展望明年，旺季来临时有望迎来业绩释放。今年年初以来，受制于疫情影响的反复，以及成本端原材料涨价带来的压力，啤酒行业业绩端未能呈现结构升级带来的亮眼表现。从结构升级本身来看，各头部酒企发力高端产品布局，不断推出高端化新品，提升企业产品整体价格带。青啤方面，坚定高端化和费效提升的主线不动摇，一方面加快向听装酒和精酿产品为代表的高端化高附加值产品转型升级，借助渠道力量不断抢占扩大中高端市场份额，另一方面通过市场费用调节等方式不断提升费用投放效率，双管齐下为公司盈利能力提升打开空间。重啤方面，发力高端化及全国化，以乌苏、1664为代表的高端产品放量快速，表现亮眼，在差异化品牌形象及消费者培育方面呈现优势。全国化进程加速推进，与高端化一起推动公司业绩呈现更加亮眼的表现。华润啤酒方面，公司持续发力产品结构优化升级，凭借雪花+喜力产品组合，主品牌雪花逐步升级，喜力作为高端品牌为公司整体产品结构注入高端品牌基因，中高端产品占比持续提升。我们看好头部啤酒企业青啤、重啤、华润在高端化方面的深厚布局，当前啤酒行业提价逐步落地，将改善上游成本端原材料涨价带来的压力，同时提价也说明行业整体竞争格局持续优化，从规模诉求转向利润诉求。展望明年，预计在啤酒行业结构升级的整体逻辑下，随着成本端压力的减弱、疫情形势的不断转好，具备强大高端化能力的头部酒企将呈现更加亮眼的表现。

1.3. 调味品：市占率提升逻辑不改，龙头增长具有强确定性

调味品提价行情蔓延，关注价格传导是否顺利。今年10月份以来，在调味品龙头海天味业带动下，李锦记、恒顺醋业、千禾味业、天味食品等企业相继宣布提价，调味品板块开启新一轮提价行情。我们认为本轮调味品提价与以往不同之处在于两点：（1）餐饮行业景气度恢复较慢（2）疫情后调味品经历20Q2及21Q1两轮集中补库存，库存相对较高。当前我们需关注价格传导是否顺利及其传导速度。建议紧密跟踪提价后几个月内一批商打款备货的积极性及经销商的库存情况。

龙头市占率提升逻辑不改，具有品牌渠道优势的企业增长具有强确定性。复盘历史，当宣布提价之后，在估值上涨推动下，股价在一个季度内会有迅速的反映。如提价顺利报表端将在1-2季度后体现利润增厚。估值与业绩共振实现板块戴维斯双击。由成本驱动的涨价后续一旦成本回落，业绩有望释放二次增长弹性。品牌力、渠道优势明显的企业有望在提价潮中获得优势，护城河深厚的头部企业稳步拓展市场份额的长线逻辑具确定性。

1.4. 乳制品：头部乳企布局上游产业链，强者恒强局面进一步巩固

原奶价格上涨背景下，头部乳企加速布局上游产业链。伴随原奶价格上涨，除提价外，头部乳企纷纷加速布局上游养殖企业产业链。2013 年原奶上涨周期中，蒙牛乳业与现代牧业联合，增强对上游产业链布局，此外收购雅士利全部股权，加速海外扩张；伊利也在 2013 年认购辉山股份，稳定东北原奶供应体系。本轮原奶价格上涨中，头部乳企除涨价外，也加强对上游奶源产业链布局。蒙牛自 2019 年起与中鼎联合牧业达成合作协议，2020 年认购圣牧高科及中国圣牧股权；伊利 2019 年收购新西兰乳业合作社，2020 年认购中地乳业股份，进一步稳定原奶供应。

头部乳企加码上游产业链，强者恒强局面进一步巩固。伴随头部乳企加快布局上游产业链，大型牧场奶源被头部乳企逐步控制、抢占一空。叠加当前原奶价格上涨周期，龙头乳企率先提价、疫情后消费者需求旺盛，未来头部乳企盈利能力有望进一步提升，而下游小型乳企则由于提价能力较弱、奶源控制能力不强等因素面临淘汰风险，乳制品竞争格局有望优化，强者恒强局面得到进一步巩固。

1.5. 卤制品：三线市场广阔，静待龙头扩张

三线城市卤制品扩店迅速，龙头企业有望抢先布局。从目前卤味门店的区位分布来看，新一线城市的门店占比最高，其次是二线以及三线城市，三者的门店数量占比分别为 34.74%、23.13%以及 21.52%。其中三线城市的卤味门店数量增速最高，达 3.11%。预期未来消费升级趋势下目前消费水平较低的三线城市的消费水平将呈现出更为旺盛的增长动力，从而带动卤味门店数量增速的持续高水平运转。建议关注对下沉市场有所规划，且在门店扩张方面更具潜力的卤制品行业龙头公司，如：绝味食品、周黑鸭、煌上煌。

1.6. 速冻品：预制菜肴导入期加速，速冻龙头有望享受行业增长红利

上周速冻食品行业情绪较好，在原材料成本加剧情况下，速冻行业高景气逻辑不改，本轮行业龙头的集体提价传导预计较为顺利。经历了 2020 年疫情下速冻品的高增长，各大龙头逐渐强化 C 端布局，C 端市场消费者对预制菜粘性强，随家庭小型化趋势及健康观念增强，行业有望进入快车道，市场空间广阔。速冻行业龙头供应链体系相对完善、全国化冷链运输网络较为密集，随明年消费需求回暖，未来有望在这一潜在大赛道享受行业快速增长的红利。建议关注提前布局预制菜的龙头安井食品及成长确定性强，发力

B 端、提价转移成本压力的千味央厨。

2. 板块行情分析：短期看估值渐趋合理，长远看景气度依旧

2.1. 板块总体行情

上周（12.06-12.10）食品饮料板块（申万）上涨 5.47%，上证综指上涨 1.63%，深证成指上涨 1.47%，沪深 300 上涨 3.14%，食品饮料板块上周跑赢上证综指 3.83 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 2 位。

图表3. 上周食品饮料板块跑赢上证综指、深证成指与沪深 300(单位:%)

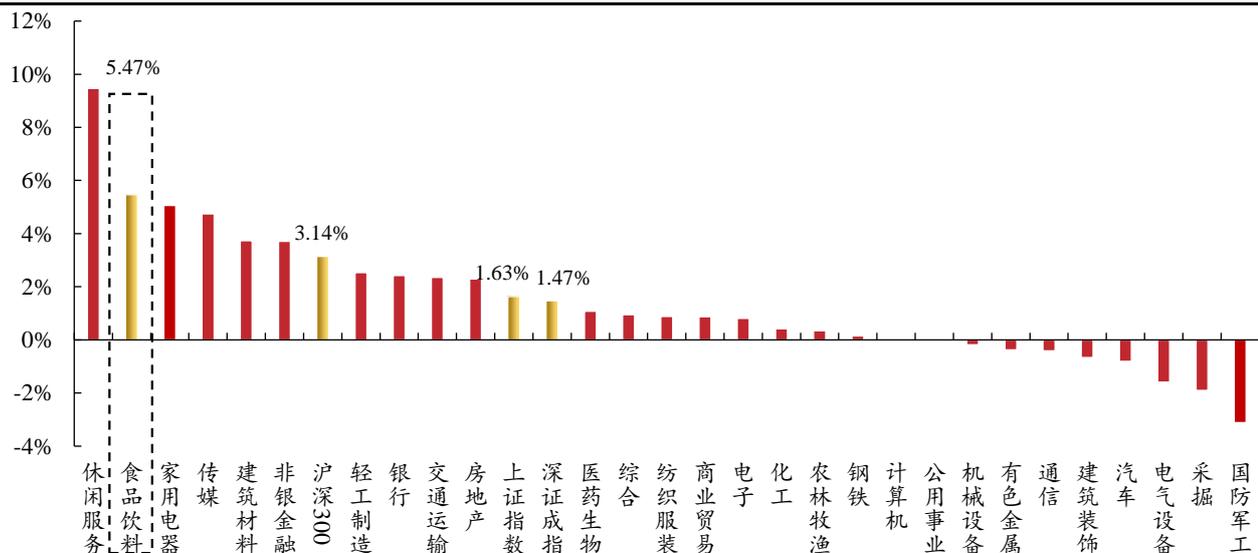
板块	上周 (12.06-12.10)		本月 (12.01-12.10)		2021 年初至今 (01.01-12.10)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	1.63	3.83	2.87	5.85	5.57	-7.28
深证成指	1.47	3.99	2.13	6.59	4.43	-6.14
沪深 300	3.14	2.32	4.62	4.11	-3.00	1.29
食品饮料	5.47	/	8.72	/	-1.71	/

超额收益为食品饮料板块相对各大盘指数的收益

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.2. 子板块行情

图表4. 上周（12.06-12.10）食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 2/31

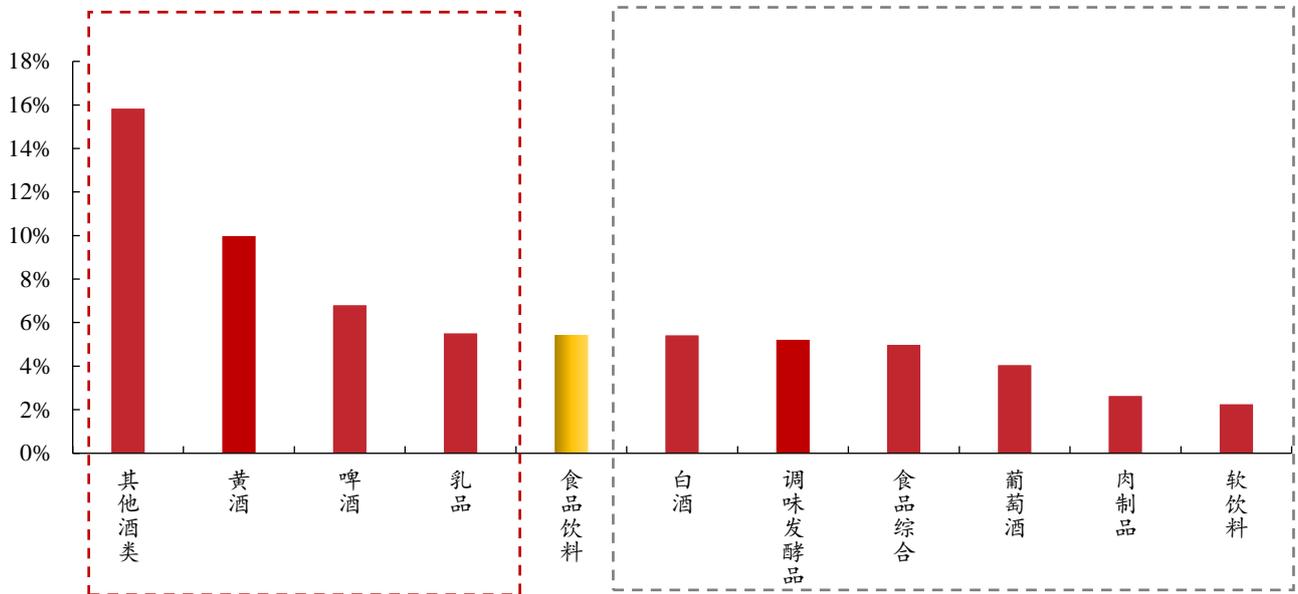


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

分子行业来看，上周食品饮料各子板块全线上涨。其他酒类、黄酒、啤酒、乳品跑赢食品饮料板块指数，其余子板块跑输。子板块涨跌幅依次为其

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%)。

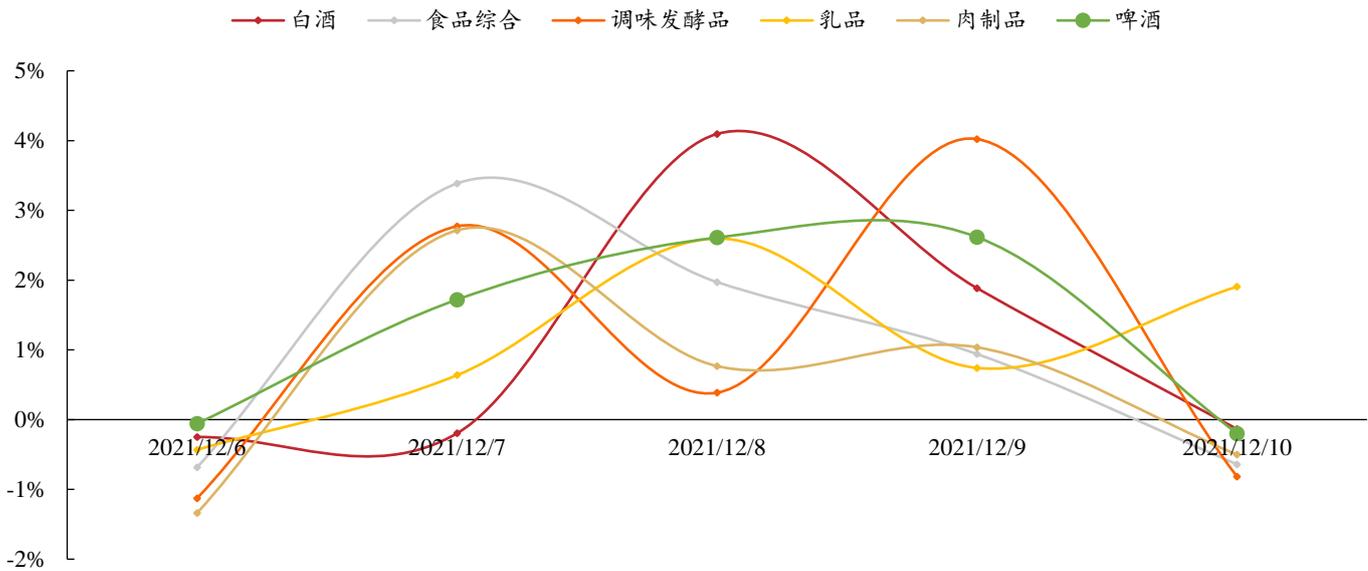
图表5. 上周其他酒类、黄酒、啤酒、乳品跑赢食品饮料板块指数，其余子板块跑输



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

从上周各日的走势来看，大部分子板块全周呈现出先跌后涨再跌的趋势。主要子板块周二、周三、周四呈现上涨趋势，周一、周五呈现下跌趋势。对于白酒板块而言，近五日的涨跌幅分别为-0.25%、-0.19%、4.10%、1.88%、-0.13%。

图表6. 上周主要子板块全周呈现先跌后涨再跌的趋势

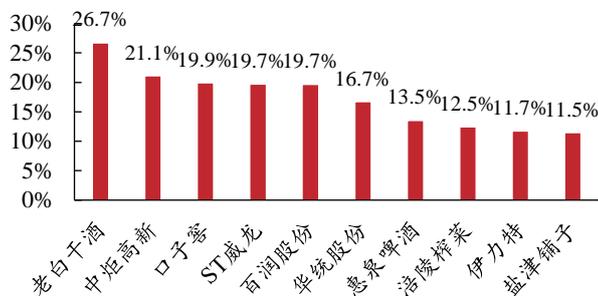


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

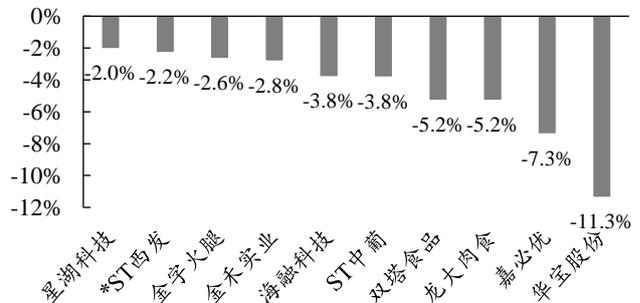
个股方面, 上周老白干酒、中炬高新、口子窖涨幅居前, 华宝股份、嘉必优、龙大肉食跌幅居前。

图表7. 上周老白干酒、中炬高新、口子窖涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 上周华宝股份、嘉必优、龙大肉食跌幅居前



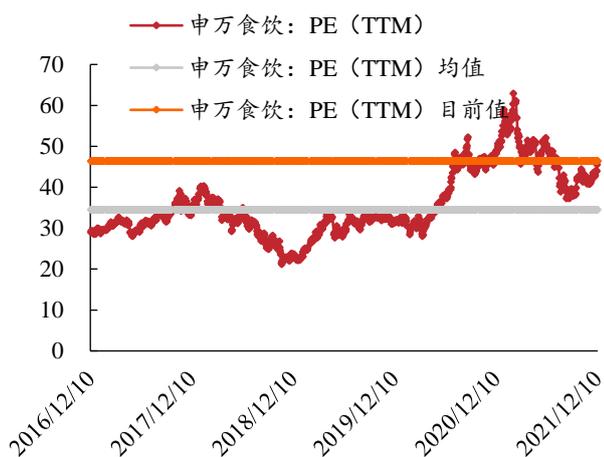
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.4. 板块估值水平

从整体的板块估值水平来看, 目前食品饮料整体估值 PE (TTM) 约为 46.40, 处于近五年历史分位数水平的约 60.31%, 白酒子板块目前的估值 PE (TTM) 约为 50.05, 处于近五年历史分位数水平的约 57.67%。

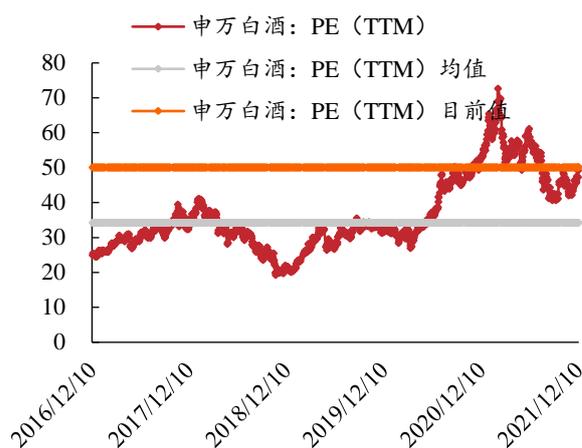
与前一周相比, 食品饮料整体市盈率较为稳定, 白酒市盈率也较为稳定。目前板块市盈率 PE(TTM)排名前三位为葡萄酒(117.96)、其他酒类(91.56)、调味发酵品(73.61)。

图表9. 板块整体估值为历史分位数的 60.31%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 白酒整体估值为历史分位数的 57.67%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 板块沪深港通活跃个股情况

上周(12.06-12.10), 沪深港通各自前十大活跃个股中食品饮料行业公司共计五六家, 其中沪股通三家: 贵州茅台、山西汾酒、伊利股份; 深股通三家, 为五粮液、泸州老窖、洋河股份。

六家公司上周净买入额分别为: 贵州茅台(43.87 亿元)、山西汾酒(6.93 亿元)、伊利股份(1.46 亿元)、五粮液(16.57 亿元)、泸州老窖(1.55 亿元)、洋河股份(10.30 亿元), 整体看来六家企业整体净买入 80.69 亿元。

图表11. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况

沪深港通活跃个股	一周成交净买入(亿元)
贵州茅台	43.87
五粮液	16.57
泸州老窖	1.55
山西汾酒	6.93
伊利股份	1.46
洋河股份	10.30
合计	80.69

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表12. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况

日期	沪股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)	深股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)
12.06	贵州茅台	2.50	0.89	五粮液	-0.24	-1.61
	伊利股份	-1.61		泸州老窖	-1.42	
12.07	贵州茅台	3.32	1.56	洋河股份	0.05	-0.71
	伊利股份	-1.76		五粮液	0.43	
	贵州茅台	16.24		泸州老窖	-1.14	
12.08	山西汾酒	3.22	15.63	五粮液	5.04	16.99
	伊利股份	-3.84		泸州老窖	1.69	
	贵州茅台	9.64		洋河股份	10.25	
12.09	山西汾酒	0.66	10.95	五粮液	11.80	14.21
	伊利股份	0.66		泸州老窖	2.41	
	贵州茅台	12.18				
12.10	山西汾酒	3.05	23.23	五粮液	-0.45	-0.45
	伊利股份	8.00				

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

4. 行业上游表现情况

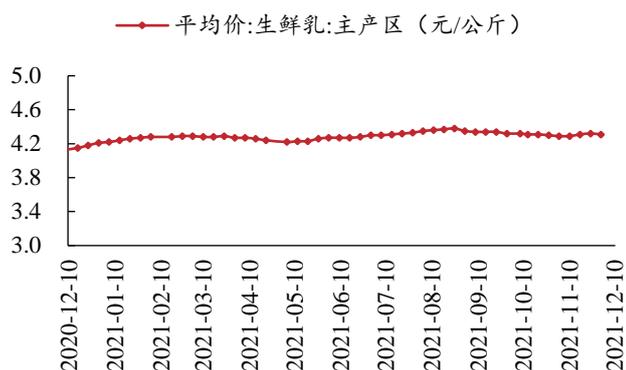
4.1. 原奶及牛奶价格

从生鲜乳主产区的平均价来看，12月01日为4.31元/公斤，较上周环比下降0.23%，较去年同比上升5.38%。短期看原奶价格仍处于高位态势，今年8月达到峰值的4.38元，近期小幅下跌。

从牛奶的零售价来看，12月03日为12.77元/升，较上周环比上升0.24%，较去年同比上升3.32%。

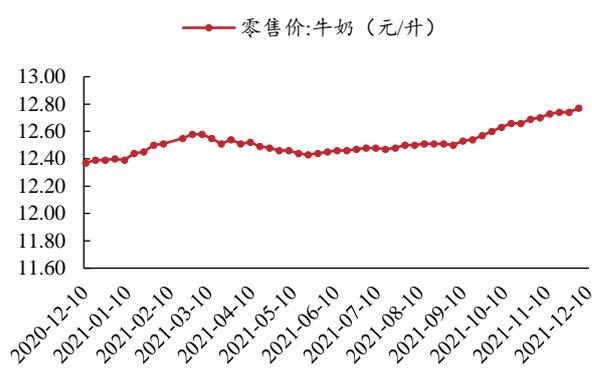
从长期的需求角度看，随着国人消费能力与健康需求不断提升，鲜奶尤其是低温奶渗透率逐渐提高，国内对原奶的高需求有望维持；从供给角度看，前几年由于环保等问题导致行业大洗牌叠加饲料价格上涨，国内原奶供给相对不足。因此需求上升叠加成本上涨或将推动本轮生鲜乳价格持续上升。

图表13. 12.01 生鲜乳主产区平均价为 4.31 元/公斤



资料来源: Wind, 农业部, 东亚前海证券研究所

图表14. 12.03 牛奶零售价为 12.77 元/升

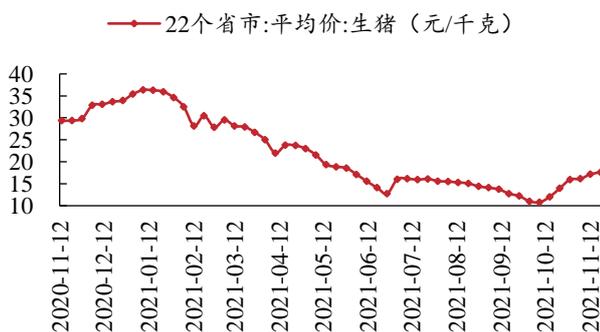


资料来源: Wind, 国家奶牛产业技术网, 东亚前海证券研究所

4.2. 生猪及猪肉价格

11月19日, 22省市生猪平均价格为 17.62 元/千克, 较上周环比上升 2.74%, 较去年同比下降 40.05%; 22 省市猪肉平均价格为 25.40 元/千克, 较上周环比上升 3.00%, 较去年同比下降 42.04%。

图表15. 11.19 生猪平均价格 17.62 元/千克



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

图表16. 11.19 猪肉平均价格为 25.40 元/千克



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

4.3. 大豆及豆粕价格

12月10日, 大豆现货价为 5286.84 元/吨, 较上周环比下降 1.87%, 较去年同比上升 20.14%; 2021 年 12 月 10 日, 豆粕现货价为 3518.57 元/吨, 较上周环比上升 1.79%, 较去年同比上升 12.36%。

短期来看, 2021 年国际疫情和相关自然灾害对大豆及豆粕的负面影响叠加供需情况偏紧张的局面, 大豆及豆粕价格预计将维持高位震荡格局。长期来看, 国际疫情形势向好、国内粮食大丰收等因素将逐渐改善粮价上涨的局面。

图表17. 12.10 大豆现货价为 5286.84 元/吨



资料来源：Wind，中国大豆网，东亚前海证券研究所

图表18. 12.10 豆粕现货价为 3518.57 元/吨



资料来源：Wind，中国大豆网，东亚前海证券研究所

4.4. 白砂糖及柳糖价格

12月03日，白砂糖零售价11.38元/公斤，较上周环比上升0.09%，较去年同比下降0.26%。12月10日，柳糖现货合同价5810元/吨，较上周环比上升0.69%，较去年同比上升11.61%。短期来看，供应充足叠加需求进入淡季不利于糖价的持续上涨；长期来看，白糖处于历史低价区间叠加疫情好转后的市场复苏预期，大宗商品持续走高有望支撑糖价走高。

图表19. 12.03 白砂糖零售价 11.38 元/公斤



资料来源：Wind，商务部，东亚前海证券研究所

图表20. 12.10 柳糖现货合同价 5810 元/吨



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

4.5. 白条鸡及毛鸭价格

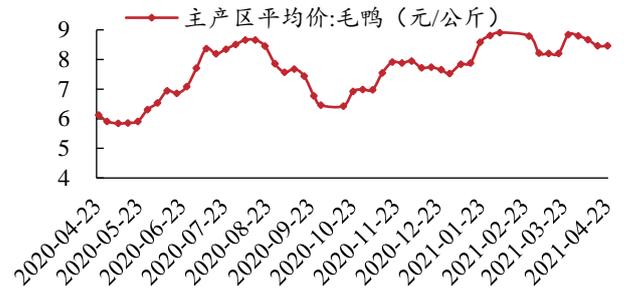
12月10日，白条鸡平均批发价为17.56元/公斤，较上周环比上升2.39%。较去年同比上升5.53%。4月23日，毛鸭主产区平均价为8.46元/公斤，较上周环比无变化，较去年同比上升38.24%（6.12元/公斤）。整体看，价格整体处于合理区间范围内，短期价格波动属于正常价格调整。

图表21. 12.10 白条鸡平均批发价为 17.56 元/公斤



资料来源: Wind, 商务部, 东亚前海证券研究所

图表22. 04.23 毛鸭主产区平均价为 8.46 元/公斤



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

5. 重点白酒价格情况

图表23. 上周市场主要白酒批价情况（单位：元）

	品名	规格	原箱价						
			12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
贵州茅台	飞天 (2021)	53%vol 500ml	3530	3530	3530	3530	3550	3550	3550
	飞天 (2020)	53%vol 500ml	3530	3530	3530	3530	3550	3550	3550
	飞天 (2019)	53%vol 500ml	3550	3550	3550	3550	3580	3600	3600
	飞天 (2020)	43%vol 500ml	985	985	985	985	985	985	985
	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	飞天 (2021)	53%vol 500ml	2630	2660	2660	2650	2660	2660	2700
	飞天 (2020)	53%vol 500ml	2700	2780	2750	2730	2730	2730	2750
	飞天 (2019)	53%vol 500ml	2980	2900	2900	2900	2900	2900	2900
	飞天 (2020)	43%vol 500ml	945	945	945	945	945	945	945
	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	十五年	53%vol 500ml	6500	6500	6480	6480	6480	6600	6600
	精品茅台	53%vol 500ml	3780	3780	3800	3800	3800	3900	3900
	生肖 (鼠年)	53%vol 500ml	4250	4250	4250	4230	4230	4260	4260
	生肖 (猪年)	53%vol 500ml	4250	4250	4250	4250	4250	4250	4250
	生肖 (狗年)	53%vol 500ml	4050	4050	4050	4050	4050	4100	4100
生肖 (鸡年)	53%vol 500ml	4250	4250	4250	4250	4250	4250	4250	
五粮液	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	普五	52%vol 500ml	950	960	960	960	970	970	975
	普五 (七代)	52%vol 500ml	950	950	950	950	960	960	960
	1618	53%vol 500ml	930	940	940	940	950	950	950
	15 酱	50%vol 500ml	450	450	450	450	450	450	450
	10年 (2005)	50%vol 500ml	1130	1130	1130	1130	1130	1130	1130
泸州老窖	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	国窖1573	52%vol 500ml	900	900	900	900	900	900	900
	特曲	52%vol 500ml	260	260	260	260	260	260	260
	头曲	52%vol 500ml	50	50	450	450	450	450	450
	窖龄30	52%vol 500ml	192	192	192	192	192	192	192
	窖龄60	52%vol 500ml	240	240	240	240	240	240	240
	窖龄90	52%vol 500ml	360	360	360	360	360	360	360
洋河股份	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	梦之蓝M9	52%vol 500ml	1170	1170	1170	1170	1170	1170	1170
	梦之蓝M6+	52%vol 500ml	650	650	650	650	650	650	650
	梦之蓝M6	52%vol 500ml	640	640	640	640	640	640	640
	梦之蓝M3	52%vol 500ml	460	460	460	460	460	460	460
	天之蓝	52%vol 500ml	305	305	305	305	305	305	305
	海之蓝	52%vol 500ml	140	140	140	140	140	140	140
大曲 (青瓷)	52%vol 500ml	50	50	50	50	50	50	50	
山西汾酒	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	青花30	53%vol 500ml	830	830	830	830	830	830	830
	青花20	53%vol 500ml	377	377	377	377	377	377	377
	老白汾10	53%vol 500ml	120	120	120	120	120	120	120
	老白汾15	53%vol 500ml	160	160	160	160	160	160	160
玻汾	53%vol 500ml	41	41	41	41	41	41	41	
古井贡酒	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	古20	52%vol 500ml	550	550	550	550	550	550	550
	古16	52%vol 500ml	330	330	330	330	330	330	330
	古8	50%vol 500ml	200	200	200	200	200	200	200
古5	50%vol 500ml	103	103	103	103	103	103	103	
酒鬼酒	品名	规格	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10
	内参	52%vol 500ml	830	830	830	830	830	830	830
	紫坛二十	52%vol 500ml	400	400	400	400	400	400	400
	红坛	52%vol 500ml	300	300	300	300	300	300	300
黄坛	52%vol 468ml	210	210	210	210	210	210	210	

资料来源：今日酒价，东亚前海证券研究所

6. 行业新闻及重点公司动态

6.1. 上周行业新闻动态

【水井坊举办水井坊·典藏国家宝藏线下体验活动】12月6日，水井坊·典藏国家宝藏（三星堆纪念版）体验活动正式亮相，本次活动主题为“守护国宝之旅”。水井坊是央视王牌节目《国家宝藏》的三届合作品牌，本次活动是水井坊推出首款“国家宝藏”系列联名产品后的首次线下体验活动，是又一次对此文化IP的深度拓展。水井坊·典藏国家宝藏(三星堆纪念版)在典藏的基础之上，将三星堆历史和文化融入其中，选用水井坊第八代非遗传承人林东大师小批量特调的53°专属酒体，同时彰显文化底蕴和口味价值。

【国台文化酒拍卖价格为80万】国台联合保利推出盛世龙脉国台生肖文化酒·牛世长宏，并于12月5日举办北京保利秋季拍卖会国台酒专场，最终以80万拍卖成交该全球孤品。这款文化酒是国台“通道”系列中通“地道”文化创意酒的第一款产品，由六位大师级人物联袂奉献，选用2011年国台十周年庆典封坛珍藏酒体，是足以传世的孤品佳作。目前白酒市场的竞争以品牌与文化竞争为主，国台为酱酒热下半场写下的“开场词”为：以品质为基，文化文魂，超越品类，着眼整体，谋求更大空间、更长时间、更大规模的发展。

【汉王酒业举办酒王争霸赛】12月4日下午，首届“汉王杯·谁是酒王”全国百城巡回赛暨“国潮汉宴”高端品鉴会在娄底市华天大酒店正式开赛。创始于1906年的汉王酒业年产优质大曲坤沙酱酒3500余吨，储存优质大曲酱酒2.8万多吨，被业界誉为“酱酒大王”，是茅台镇目前最大的酱香原酒供应商。汉王将以此次比赛为起点，把酒王争霸赛带到全国一百多个城市，持续扩大品牌声量，并带动酱香型白酒在消费层面的发展。

【中国国际名酒博览会将于12月17日开幕】12月8日，2021中国国际名酒博览会新闻发布会在四川成都举行。经商务部批准，2021中国国际名酒博览会将于12月17日在“中国酒都”——四川宜宾开幕。本次博览会以“酒都宜宾·香醉世界”为主题，以“国际化、专业化、品牌化、产区化”为方向，意在打造政府、酒企、经销商之间交流合作的平台。本次博览会有三大特色，一是国际化，将有来自9个国家的20余位重量级嘉宾和5家顶级酒业集团参展；二是群英汇，来自国外5家、国内12家著名酒企展示酒品；三是数字化，此次活动结束后，将为参展企业提供持续的在线展览时间。

【龙谕葡萄酒被评为“世界100瓶顶级葡萄酒”】近日，瑞士《Vinum》

杂志第十二期公布了 2021 年“世界 100 瓶顶级葡萄酒”榜单，来自中国宁夏贺兰山东麓产区的龙谕葡萄酒榜上有名，这是中国葡萄酒首次进入该项榜单，同时也是亚洲地区唯一的上榜酒款。龙谕葡萄酒由宁夏张裕摩塞尔十五世酒庄生产，目前以出口至英国、德国、瑞士等 144 个国家，在各国际权威赛事中获得 91 项大奖，在 2019 年的 MUNDUS VINI 世界葡萄酒大赛被评为“最佳中国葡萄酒”。

【鲁花跨界进入中高端酱酒赛道】近日，粮油巨头鲁花分别推出出售单价为 999 元的鲁花酱香经典（黄）和出售单价为 499 元的鲁花酱香经典（白）两款鲁花酱香白酒产品，本次推出的产品定位在中高端以上。鲁花酱香经典九的生产厂家为贵州省仁怀市茅台镇大渡河酒业有限公司，市仁怀市政府圈定推荐的重点酿酒企业之一。本次鲁花跨界进入酱酒市场，是对业务拓展、收入来源增加的一种探索。

【中国有 3 个食品饮料品牌入选世界品牌 500 强】12 月 7 日，由世界品牌实验室独家编制的 2021 年度（第十八届）《世界品牌 500 强》排行榜揭晓。本届 500 强企业，食品饮料行业有 34 个品牌上榜，包括三个中国品牌：茅台、青岛啤酒、五粮液。本次世界品牌实验室对全球约 15000 个知名品牌进行了综合评分，参考关键指标包括市场占有率、品牌忠诚度、全球领导力。

【伊利股份 120 亿定增成 A 股消费行业最大定增】12 月 9 日，伊利股份正式发布非公开发行情况报告书，公告显示，本次发行最终获配发行对象共计 22 名，发行价格为 37.89 元/股，发行股票数量为 317,953,285 股，募集资金总额约为 120.47 亿元。从金额上看，本次伊利股份的巨额定增创下了 A 股消费行业的最高融资纪录。

【成本压力致旺旺调价】12 月 8 日晚，中国旺旺表示，今年以来，部分原物料、包材涨价日趋明显，棕榈油、原纸、塑料、乳原料等大宗商品都有较大涨幅，给食品饮料行业带来成本压力。因此旺旺也计划作出相应调价政策，以便为客户持续推出更优质的产品与服务，产品将于 2022 年 1 月 1 日提价。

6.2. 上周重点公司动态

【绝味食品：关于子公司参与设立的基金增资和变更基金管理人的公告】绝味食品股份有限公司于 2021 年 12 月 9 日召开第四届董事会第二十九次会议，审议决定将四川成都新津肆壹伍股权投资基金合伙企业认缴出资总额拟由 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。并终止与长沙伍壹柒私募股权基金管理有限公司的委托管理关系，拟委托成都伍壹柒私募基

金管理有限公司进行基金日常运营和投资管理服务。

【贝因美：关于支持控股股东下属全资子公司设立产业孵化基金的公告】贝因美股份有限公司于2021年12月9日召开第八届董事会第十一次会议，同意控股股东由下属全资子公司杭州金色未来创业投资有限公司发起产业基金。该基金总规模为人民币20亿元，首期3亿元，金色未来投资将出资300万元，占比1%。

【贝因美：关于公司与中横一元投资集团有限公司签订战略合作框架协议的公告】贝因美股份有限公司与中横一元投资集团有限公司于2021年12月9日签署《战略合作框架协议》。主要合作内容为：双方未来将共同开发面向母婴及成人的功能性产品和营养产品，中横一元将全力支持贝因美“发展社群经济，推进新零售战略”，双方将探讨成立合资公司经营母婴亲自领域产品和服务。

【天润乳业：关于对外投资设立控股子公司的公告】2021年12月8日，新疆天润乳业股份有限公司与山东齐源签订《天润齐源乳品有限公司出资协议书》，共同出资30,000万元设立天润齐源乳品有限公司。其中，天润以货币出资15,300万元，持股比例为51%；山东齐源以货币出资14,700万元，持股比例为49%。

【妙可蓝多：关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告】2021年12月7日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式实施了首次A股股份回购。本次回购股份数量为443,425股，占公司股份总数比例为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）。

【三只松鼠：关于控股股东、实际控制人部分股份补充质押的公告】三只松鼠股份有限公司于近日接到公司控股股东、实际控制人章燎源先生通知，获悉章燎源先生将其持有的公司部分股份办理了补充质押业务，本次质押数量208.291万股，占公司总股份0.52%。

【洽洽食品：关于公司参与设立的基金增资并变更基金管理人的公告】洽洽食品股份有限公司于2021年12月09日召开第五届董事会第十八次会议，审议通过了《关于公司参与设立的基金增资并变更基金管理人的议案》。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；同意四川肆壹伍基金终止与长沙伍壹柒私募股权基金管理有限公司签署的《委托管理协议》，解除与长沙伍壹柒私募股权基金管理有限公司的委托管理关系，

同时拟委托成都伍壹柒私募基金管理有限公司作为管理人向四川肆壹伍基金提供日常运营及投资管理服务，普通合伙人代表四川肆壹伍基金与成都伍壹柒私募基金管理有限公司签订委托管理协议。

7. 风险提示

白酒提价落地不及预期、终端需求回落、食品安全问题等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>