

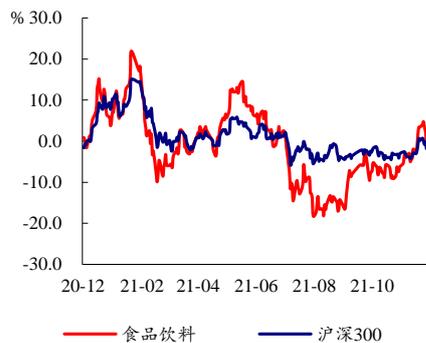


评级 推荐（维持）

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

《量减价增趋势不改，白酒龙头业绩确定性极强》2021.12.13
《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

泸州老窖提价预期落地，高端白酒价格带持续上移

——食品饮料行业周报 20211213-20211217

上周行情回顾：

上周（12.13-12.17）食品饮料板块（申万）下跌3.35%，上证综指下跌0.93%，深证成指下跌1.61%，沪深300下跌1.99%，食品饮料板块上周跑输上证综指2.42个百分点，在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第27位。子板块多数下跌，白酒板块下跌3.28%。

核心观点：量减价增趋势不改，白酒龙头高景气确定性强

白酒板块：高端白酒量稳价升趋势延续，高景气确定性强。当前消费升级大背景下，高端白酒呈现出量稳价升的发展趋势。从量来说，由于工艺原因限制了高端白酒的产能，在当前旺季需求较强的情况下，高端白酒整体销量较为稳定；从价来说，高端白酒由于有着较强的品牌力以及消费者认可度，在消费升级趋势之下其价格有望不断提升。上周泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司中南、西南大区发布《关于调整52度国窖经典装终端渠道价格体系的通知》，通知表示，建议52度国窖1573经典装(500ml*6)终端渠道计划内配额供货价上调70元/瓶，随着泸州老窖提价的落地，五粮液以及茅台的提价预期有望逐步落地，高端白酒景气度确定性较高。

次高端白酒市场空间不断扩容，拥有较强渠道力以及品牌力的次高端品牌成长性有望进一步增加。随着高端白酒价格带的不断上移，次高端白酒的天花板也不断上移，且随着高净值人群的不断增长以及消费升级的持续，次高端白酒市场空间也不断打开。在此背景下拥有较强品牌力以及渠道力的次高端白酒企业将会在更大程度上享受到行业扩容红利，当前节点需重点关注区域次高端白酒龙头全国化扩张进度。

调味品板块：复盘历史提价给我们带来什么启示？根据历史提价情况，除公司自身经营因素扰动，提价驱动下各公司业绩表现均较好。首先提价可以对冲成本压力，其次，由涨价引起的提价后续成本一旦回落，公司业绩有望迎来二次释放。提价将梳理市场各环节价格体系，丰厚渠道利润驱动良性发展。刚需属性决定，提价对于调味品销量影响较小。在涨价信息发布后，在估值上涨推动下，调味品企业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，相关公司均具有明显的超额收益。

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: 泸州老窖提价预期落地, 高端白酒价格带持续上移	4
1.2. 啤酒: 进入高端化第二阶段, 龙头明年业绩有望加速增长	4
1.3. 调味品: 复盘历史提价给我们带来什么启示?	4
1.4. 乳制品: 竞争格局优化背景下, 龙头乳企费用投放有望更为高效	5
1.5. 卤制品: 产品布局完善的龙头企业有望实现突围	6
1.6. 速冻品: 速冻企业加速布局预制菜赛道, 行业扩容增长在即	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	6
2.1. 板块总体行情	6
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.	上周食品饮料板块跑赢上证综指、深证成指与沪深 300(单位:%)	6
图表 2.	上周 (12.13-12.17) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 27/31	7
图表 3.	零食、烘焙食品、保健品、预加工食品、肉制品、乳品、白酒跑赢食品饮料板块指数	8
图表 4.	上周主要子板块全周呈现下跌的趋势	9
图表 5.	上周甘源食品、来伊份、青海春天涨幅居前	9
图表 6.	上周华宝股份、百润股份、盐津铺子跌幅居前	9
图表 7.	板块整体估值为历史分位数的 56.21%	10
图表 8.	白酒整体估值为历史分位数的 68.04%	10
图表 9.	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 10.	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 11.	12.08 生鲜乳主产区平均价为 4.32 元/公斤	12
图表 12.	12.10 牛奶零售价为 12.80 元/升	12
图表 13.	12.10 生猪平均价格 17.42 元/千克	12
图表 14.	12.10 猪肉平均价格为 26.07 元/千克	12
图表 15.	12.17 大豆现货价为 5286.84 元/吨	13
图表 16.	12.17 豆粕现货价为 3552.29 元/吨	13
图表 17.	12.10 白砂糖零售价为 11.39 元/公斤	13
图表 18.	12.17 柳糖现货合同价 5810 元/吨	13
图表 19.	12.17 白条鸡平均批发价为 17.85 元/公斤	14



图表 20.	12.17 毛鸭主产区平均价为 8.71 元/公斤.....	14
图表 21.	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：泸州老窖提价预期落地，高端白酒价格带持续上移

高端白酒量稳价升趋势延续，高景气确定性高。当前消费升级大背景下，高端白酒呈现出量稳价升的发展趋势。从量来说，由于工艺原因限制了高端白酒的产能，在当前需求端较强的情况下，高端白酒整体销量较为稳定；从价来说，高端白酒由于有着较强的品牌力以及消费者认可度，在消费升级趋势之下其价格有望不断提升。上周泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司中南、西南大区发布《关于调整52度国窖经典装终端渠道价格体系的通知》，通知表示，建议52度国窖1573经典装(500ml*6)终端渠道计划内配额供货价上调70元/瓶，随着泸州老窖提价的落地，五粮液以及茅台的提价预期或将逐步落地，高端白酒景气度确定性依然较高。

次高端白酒市场空间不断扩容，拥有较强渠道力以及品牌力的次高端品牌成长性或将进一步增加。随着高端白酒价格带的不断上移，次高端白酒的天花板也不断上移，且随着高净值人群的不断增长以及消费升级的持续，次高端白酒市场空间也不断打开。在此背景下拥有较强品牌力以及渠道力的次高端白酒企业将会在更大程度上享受到行业扩容红利，当前节点需重点关注区域次高端白酒龙头全国化扩张进度。

1.2. 啤酒：进入高端化第二阶段，龙头明年业绩有望加速增长

回顾过去三年，啤酒行业逐步从竞争“量”到竞争“价”，行业整体来看，是高端化布局从无到有的高端化第一阶段。如何发力布局高端产品矩阵，推出有知名度、有接受度的高端产品是竞争要点。当下，行业集中度不断提升的情况下，头部酒企已经基本完成高端化产品的布局。今年下半年啤酒行业一系列提价落地后，预期未来行业将进入以全国化渠道组织和营销能力为竞争要点的高端化第二阶段，如何抢占全国高端化市场或将成为重中之重。我们看好头部青啤、华润、重啤在渠道、营销方面的积极改革和深厚布局。今年下半年提价浪潮带来成本端压力改善，龙头企业有望凭借自身渠道、品牌端强大硬实力在高端市场扩张方面领先，明年业绩有望呈现加速增长的亮眼表现。

1.3. 调味品：复盘历史提价给我们带来什么启示？

根据历史提价情况，除公司自身经营因素，其他提价情况下，各公司业绩表现均较好。首先提价可以对冲成本压力，其次，由涨价引起的提价后续

成本一旦回落，公司业绩有望迎来二次释放。以海天为例，2016 年公司的营收和净利润增速分别为 10.3%和 13.3%，而在 2015 年和 2017 年，净利润增速均在 20%以上，此外，2017 年提价周期中，恒顺醋业、涪陵榨菜的净利润增速也都超过了 60%。

提价将梳理市场各环节价格体系，丰厚渠道利润驱动良性发展。当前经销商库存压力较大，已接近上轮提价（2016 年末）库存水平。提价过程是对价格体系的梳理，有望增厚经销商利润。根据上轮检验，2017 年提完价，经销商毛利率一度到 20%，后续几年逐步滑落到 12%左右。当前渠道利益不高的情况下有望进一步保障商户利益。

刚需属性决定，提价对于销量影响较小。根据欧睿零售数据显示，在 2013 年底调味品行业性提价后，2014 年板块销量同比增长 7.0%，增幅同比提升 1.3pct。根据年报数据，海天味业在 2016 年底提价后，2017 年销量同比增长 10.53%，增幅同比提升 0.27pct。综合来看，提价对于调味品销量影响较弱。

在涨价信息发布后，相关公司均具有明显的超额收益。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。海天在 2014、2016 年进行两次提价，3 个月内股价分别上涨 20%与 18%，中炬在 2013、2017 年两次提价，3 个月内股价分别上涨 36%与 15%，相较于同期食品饮料指数均取得大幅超额收益。

1.4. 乳制品：竞争格局优化背景下，龙头乳企费用投放有望更为高效

需求增长叠加原材料成本上行空间有限，乳企盈利受到多重催化。从需求端来看，疫情后期消费者内生需求强劲，健康属性的乳制品从中受益；从供给端来看，明年原材料价格预期回落。随提价落地，叠加龙头乳企对上游奶源控制度不断提升，龙头品牌优势与渠道优势尽显，行业壁垒提升，长期增长逻辑明确，多重催化下，明年龙头乳企盈利能力有望上升。

竞争格局优化有望推动龙头乳企费用投放更为高效。此前由于原材料成本上涨，乳制品龙头提价，PPI 回落预期叠加内生需求增加，龙头乳企盈利能力得到提升后，竞争格局有望进一步优化，从而乳制品行业竞争有望趋于合理，费用投放或将更为高效。2018 年以来伊利股份销售费用率逐渐减低，2021 年 Q3 销售费用率为 21.30%，为 2015 年以来新低。当前我国乳企集中度较高，未来竞争趋缓背景下龙头乳企销售费用投放有望更为高效。

1.5. 卤制品：产品布局完善的龙头企业有望实现突围

网红产品地域化明显，产品布局完善的龙头企业有望实现突围。从目前国内休闲卤味食材的热度情况来看，除鸭脖外较为受消费者喜爱的产品还包括鸡爪、鸭头、鸭锁骨等，同时由于国内不同地区消费者的口味偏好不同，因此目前国内不同地区的卤味产品存在一定的地域化特征。在此情况下，口味、产品丰富已成为卤制品行业进行全国扩张的必要条件。建议关注产品矩阵较为丰富、有望或已实现全国市场覆盖的卤制品行业龙头企业，如：绝味食品、周黑鸭等。

1.6. 速冻品：速冻企业加速布局预制菜赛道，行业扩容增长在即

速冻企业加速布局预制菜赛道，行业扩容增长在即。预制菜当前处于蓝海市场，行业空间大，市场集中度低且各类竞争者仍处于商业模式的试水环节。产品研发能力、渠道推广力、品牌形象的推力及供应链全环节布局等多维度的比拼将成为预制菜赛道中加速抢夺市占率、进而构筑龙头企业壁垒的重要因素。速冻食品行业先天具备供应链优势，渠道端资源丰富，当前安井食品、三全食品、海欣食品、惠发食品均已布局该赛道。随着预制菜导入加速，龙头对消费者的教育将加速行业扩容。建议关注积极推广冻品先生快手菜专柜、渠道及品牌力具备优势的龙头安井食品。

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（12.13-12.17）食品饮料板块（申万）下跌 3.35%，上证综指下跌 0.93%，深证成指下跌 1.61%，沪深 300 下跌 1.99%，食品饮料板块上周跑输上证综指 2.42 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 27 位。

图表1. 上周食品饮料板块跑赢上证综指、深证成指与沪深 300(单位:%)

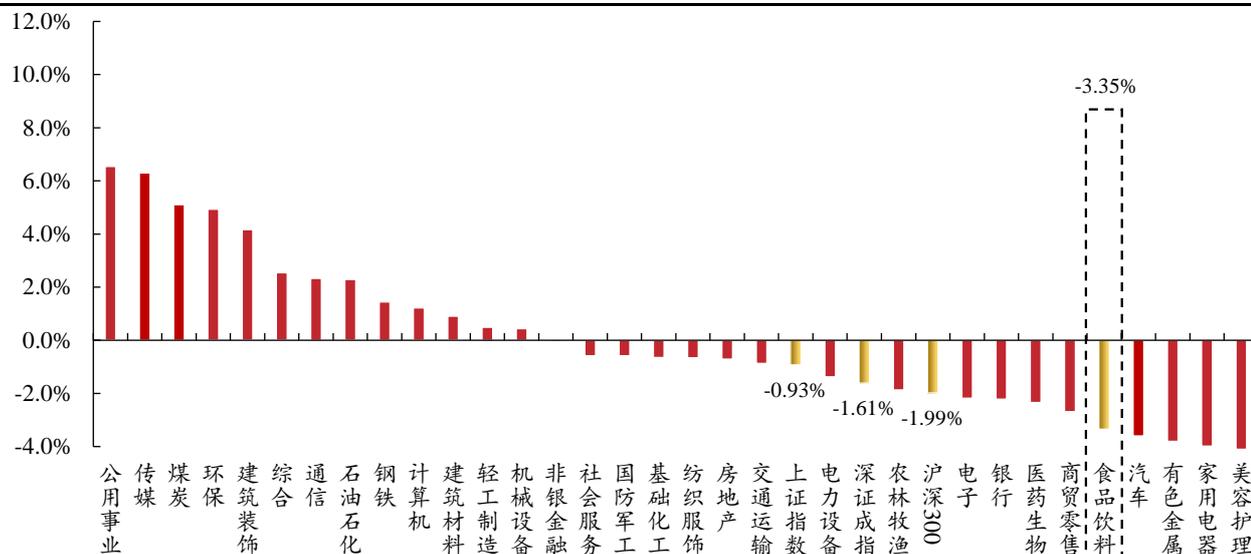
板块	上周 (12.13-12.17)		本月 (12.13-12.17)		2021 年初至今 (01.01-12.17)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	-0.93	-2.42	1.92	3.16	4.59	-9.59
深证成指	-1.61	-1.73	0.49	4.60	2.74	-7.74
沪深 300	-1.99	-1.36	2.54	2.54	-4.92	-0.08
食品饮料	-3.35	/	5.08	/	-5.00	/

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

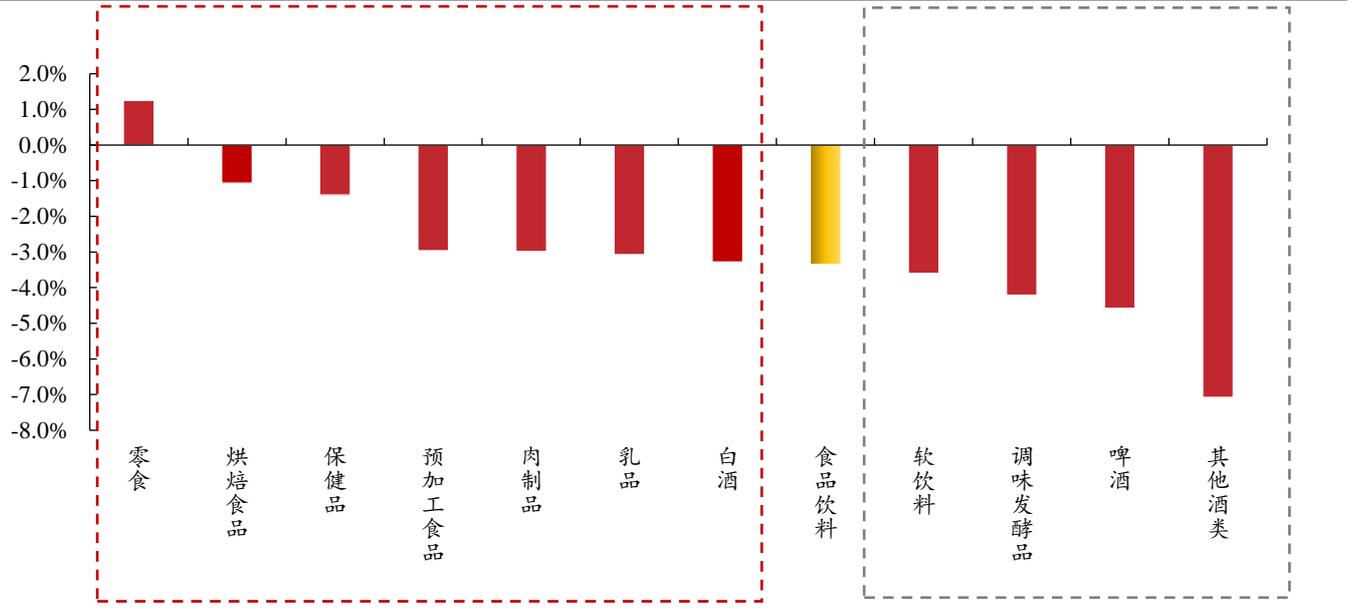
图表2. 上周（12.13-12.17）食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 27/31



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多数下跌。零食、烘焙食品、保健品、预加工食品、肉制品、乳品、白酒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零食(1.25%)、烘焙食品(-1.07%)、保健品(-1.40%)、预加工食品(-2.96%)、肉制品(-2.98%)、乳品(-3.07%)、白酒(-3.28%)、软饮料(-3.60%)、调味发酵品(-4.21%)、啤酒(-4.58%)、其他酒类(-7.07%)。

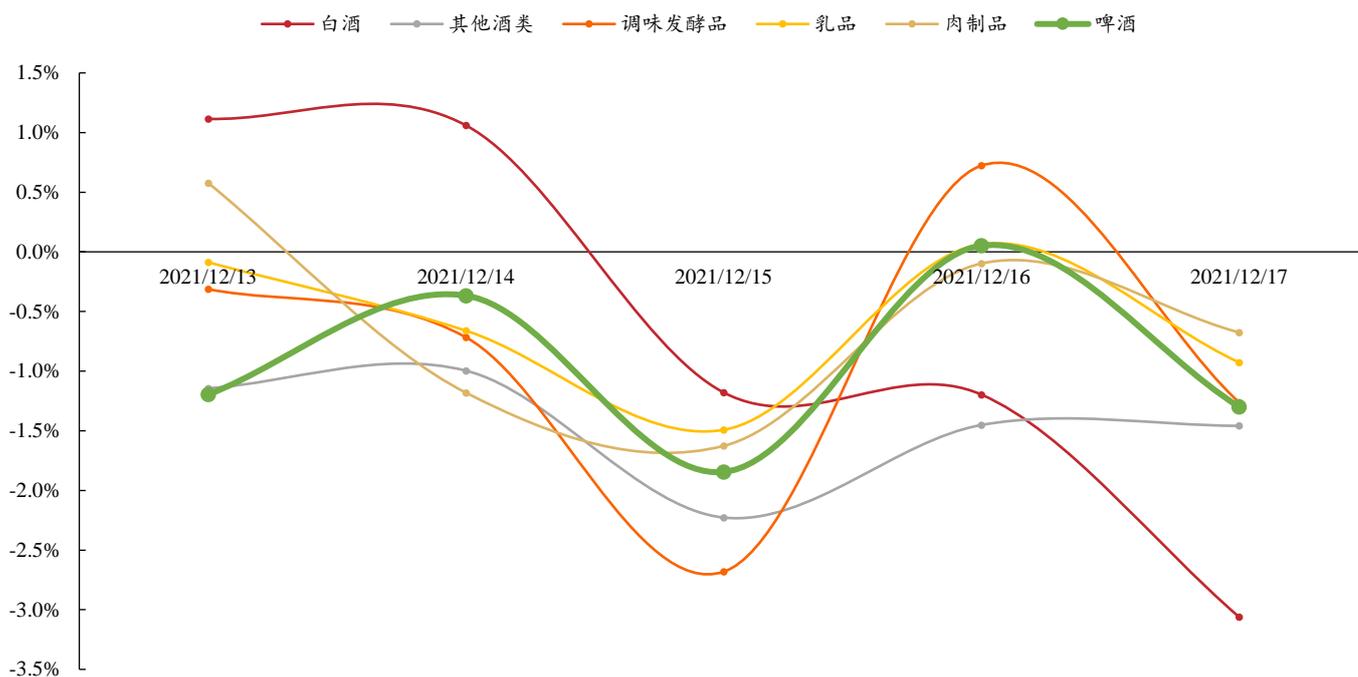
图表3. 零食、烘焙食品、保健品、预加工食品、肉制品、乳品、白酒跑赢食品饮料板块指数



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所
注: 纵坐标为上周食品饮料子板块涨跌幅

从上周各日的走势来看, 大部分子板块全周呈现出下跌的趋势。对于白酒板块而言, 近五日的涨跌幅分别为 1.11%、1.06%、-1.18%、-1.20%、-3.06%; 对于啤酒板块而言, 近五日的涨跌幅分别为-1.20%、-0.37%、-1.85%、0.05%、-1.30%。

图表4. 上周主要子板块全周呈现下跌的趋势

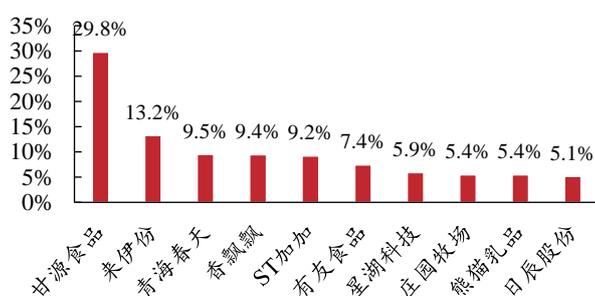


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

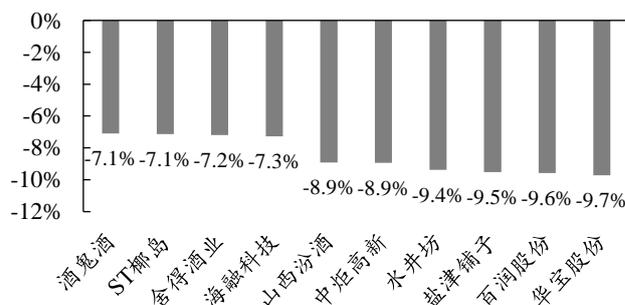
个股方面, 上周甘源食品、来伊份、青海春天涨幅居前, 华宝股份、百润股份、盐津铺子跌幅居前。

图表5. 上周甘源食品、来伊份、青海春天涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表6. 上周华宝股份、百润股份、盐津铺子跌幅居前



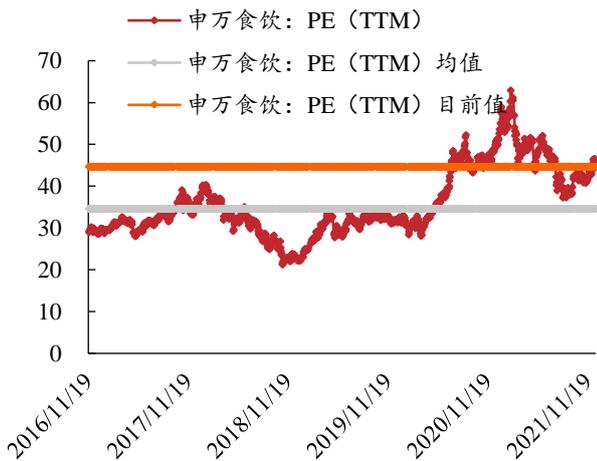
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

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 44.69, 处于近五年历史分位数水平的约 56.21%, 白酒子板块目前的估值 PE (TTM) 约为 48.49, 处于近五年历史分位数水平的约 68.04%。

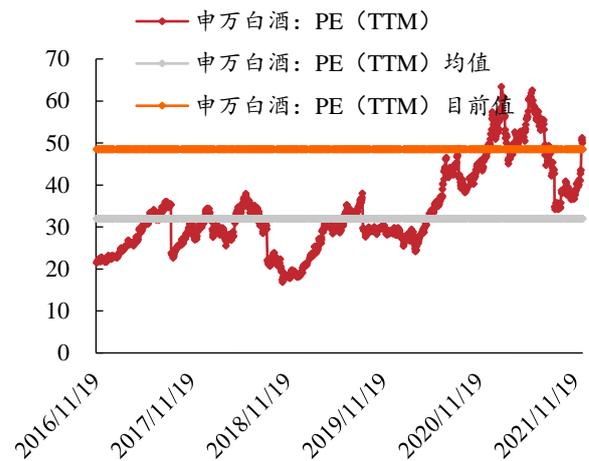
与前一周相比, 食品饮料整体市盈率较为稳定, 白酒市盈率也较为稳定。目前板块市盈率 PE (TTM) 排名前三位为其他酒类 (71.63)、预加工食品 (55.32)、调味发酵品 (51.21)。

图表7. 板块整体估值为历史分位数的 56.21%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 白酒整体估值为历史分位数的 68.04%



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(12.13-12.17), 沪深港通各自前十大活跃个股中食品饮料行业公司共计六家, 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(-8.81 亿元)、山西汾酒(-13.03 亿元)、伊利股份(2.32 亿元)、五粮液(12.58 亿元)、泸州老窖(0.33 亿元)、洋河股份(4.04 亿元), 整体看来六家企业整体净卖出 2.57 亿元。

图表9. 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	-8.81
五粮液	12.58
泸州老窖	0.33
山西汾酒	-13.03
伊利股份	2.32
洋河股份	4.04
合计	-2.57

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 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)
12.13	贵州茅台	-4.64	-2.71	五粮液	4.16	4.81
	伊利股份	1.93		泸州老窖	0.64	
12.14	贵州茅台	2.14	2.36	五粮液	5.18	7.73
	伊利股份	0.22		泸州老窖	1.80	
				洋河股份	0.74	
12.15	贵州茅台	-2.71	-2.54	五粮液	4.14	7.44
	伊利股份	0.17		洋河股份	3.30	
12.16	贵州茅台	-1.26	-9.21	五粮液	1.88	0.44
	山西汾酒	-7.95		泸州老窖	-1.44	
12.17	贵州茅台	-2.34	-7.43	五粮液	-2.79	-3.46
	山西汾酒	-5.09		泸州老窖	-0.67	

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4. 行业上游表现情况

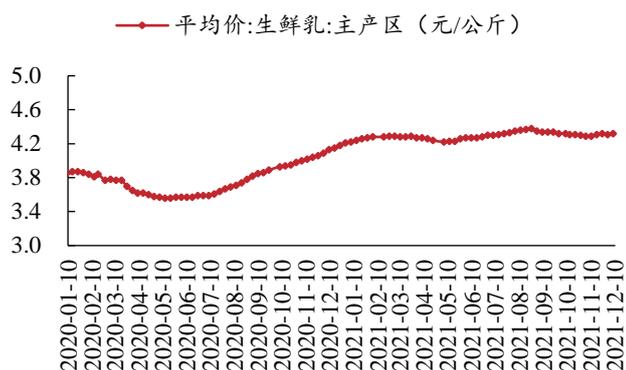
4.1. 原奶及牛奶价格

12月08日, 生鲜乳主产区的平均价为4.32元/公斤, 周度环比上升0.23%, 年度同比上升4.60%。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。

12月10日, 牛奶零售价为12.80元/升, 周度环比上升0.23%, 年度同比上升3.48%。

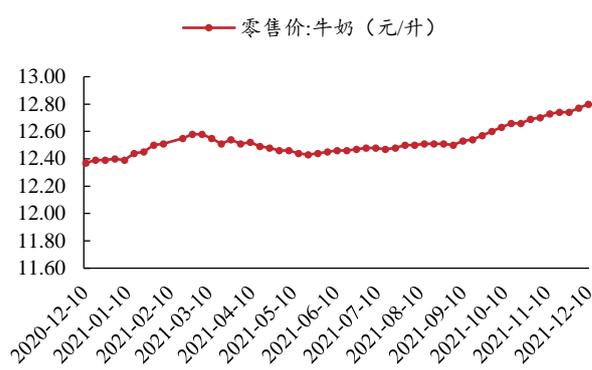
从长期的需求角度看, 随着国人消费能力与健康需求不断提升, 鲜奶尤其是低温奶渗透率逐渐提高, 国内对原奶的高需求有望维持; 从供给角度看, 前几年由于环保等问题导致行业大洗牌叠加饲料价格上涨, 国内原奶供给相对不足。因此需求上升叠加成本上涨或将推动本轮生鲜乳价格持续上升。

图表11. 12.08 生鲜乳主产区平均价为 4.32 元/公斤



资料来源: Wind, 农业部, 东亚前海证券研究所

图表12. 12.10 牛奶零售价为 12.80 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

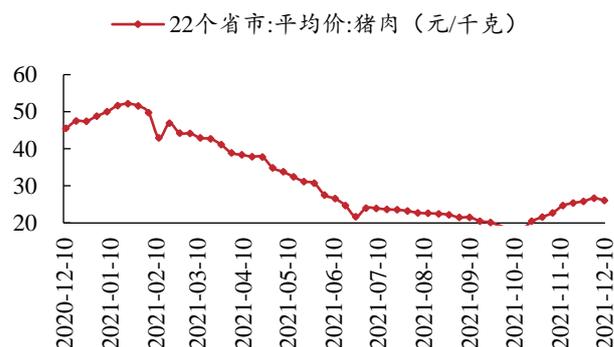
12月10日, 22省市生猪平均价格为17.42元/千克, 周度环比下降2.52%, 年度同比下降47.29%; 22省市猪肉平均价格为26.07元/千克, 周度环比下降2.25%, 年度同比下降42.70%。

图表13. 12.10 生猪平均价格 17.42 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14. 12.10 猪肉平均价格为 26.07 元/千克



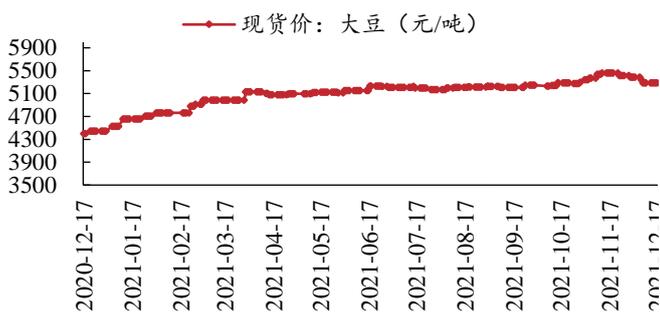
资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

4.3. 大豆及豆粕价格

12月17日, 大豆现货价为5286.84元/吨, 周度环比无变化, 年度同比上升20.14%; 2021年12月17日, 豆粕现货价为3552.29元/吨, 周度环比上升0.96%, 年度同比上升10.93%。

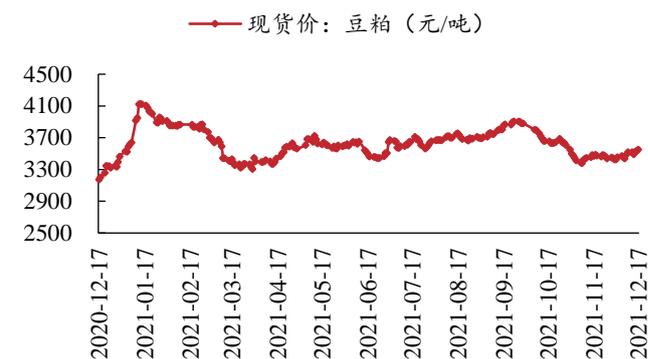
短期来看, 2021年国际疫情和相关自然灾害对大豆及豆粕的负面影响叠加供需情况偏紧张的局面, 大豆及豆粕价格预计将维持高位震荡格局。长期来看, 国际疫情形势向好、国内粮食大丰收等因素将逐渐改善粮价上涨的局面。

图表15. 12.17 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16. 12.17 豆粕现货价为 3552.29 元/吨

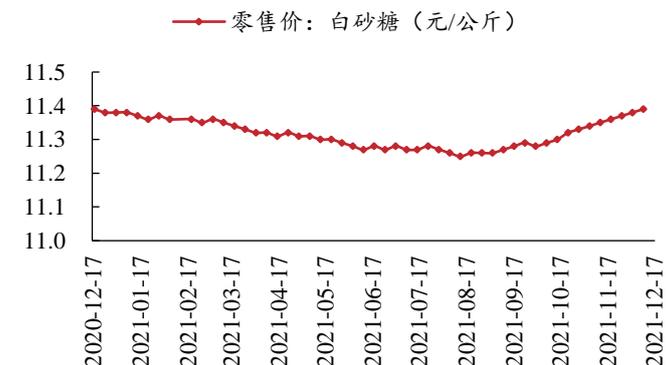


资料来源: Wind, 中国大豆网, 东亚前海证券研究所

4.4. 白砂糖及柳糖价格

12月10日,白砂糖零售价为11.39元/公斤,周度环比上升0.09%,年度同比下降0.09%。12月17日,柳糖现货合同价为5810元/吨,周度环比无变化,年度同比上升12.16%。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,白糖处于历史低价格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17. 12.10 白砂糖零售价为 11.39 元/公斤



资料来源: Wind, 商务部, 东亚前海证券研究所

图表18. 12.17 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17日,白条鸡平均批发价为17.85元/公斤,周度环比上升1.65%。年度同比上升8.31%。12月17日,毛鸭主产区平均价为8.71元/公斤,周度环比下降0.07%,年度同比上升11.64%。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19. 12.17 白条鸡平均批发价为 17.85 元/公斤



资料来源: Wind, 商务部, 东亚前海证券研究所

图表20. 12.17 毛鸭主产区平均价为 8.71 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21. 上周市场主要白酒批价情况 (单位: 元)

	品名	规格	原箱价						
			12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
贵州茅台	飞天 (2021)	53%vol 500ml	3520	3520	3250	3200	3200	3250	3250
	飞天 (2020)	53%vol 500ml	3530	3530	3250	3200	3200	3250	3250
	飞天 (2019)	53%vol 500ml	3560	3560	3430	3400	3400	3450	3450
	飞天 (2020)	43%vol 500ml	985	985	985	985	985	985	985
	品名	规格	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	飞天 (2021)	53%vol 500ml	2680	2680	2660	2650	2650	2680	2690
	飞天 (2020)	53%vol 500ml	2750	2750	2750	2720	2720	2730	2710
	飞天 (2019)	53%vol 500ml	2900	2900	2900	2920	2920	2940	2940
	飞天 (2020)	43%vol 500ml	945	945	945	945	945	945	945
	十五年	53%vol 500ml	6600	6600	6600	6600	6600	6650	6650
	精品茅台	53%vol 500ml	3930	3900	3860	3860	3860	3850	3850
	生肖 (鼠年)	53%vol 500ml	4280	4280	4280	4280	4280	4280	4280
	生肖 (猪年)	53%vol 500ml	4280	4280	4280	4280	4280	4280	4280
	生肖 (狗年)	53%vol 500ml	4100	4100	4100	4100	4100	4100	4100
	生肖 (鸡年)	53%vol 500ml	4250	4250	4250	4250	4250	4200	4200
	五粮液	品名	规格	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16
普五		52%vol 500ml	980	980	970	970	970	970	970
普五 (七代)		52%vol 500ml	970	970	970	970	970	970	970
1618		53%vol 500ml	960	960	950	950	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	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	国窖1573	52%vol 500ml	900	905	905	905	905	905	905
	特曲	52%vol 500ml	260	260	260	260	260	260	260
	头曲	52%vol 500ml	450	450	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	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	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	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	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	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	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	235	235	235	235
古5	50%vol 500ml	103	103	103	110	110	110	110	
酒鬼酒	品名	规格	12/11	12/12	12/13	12/14	12/15	12/16	12/17
	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

【飞天茅台价格受拆箱令影响出现下降趋势】根据新京报报道，12月13日起，12瓶/箱规格的飞天茅台酒将陆续在全国铺开销售，将实行拆箱令政策，以满足消费者的需求。6瓶/箱茅台的拆箱政策还需执行。飞天茅台的批价受到拆箱令影响出现回落，12月13日，2021年产的飞天茅台原箱价为3250元/瓶，较前日下跌150元/瓶，2020年产的原箱价格为3350元/瓶，较前日下跌100元/瓶。(新京报)

【贵州茅台、洋河股份、汾酒获得“中国酒业青云奖”颁奖典礼“评委会特别奖”】12月13日，由第二届中国酒业权威机构云酒传媒主持的“中国酒业青云奖”颁奖典礼在海南海口举行，公布九大奖项。其中，黄金酱酒、人民小酒·宏图等11款产品获得“年度十大新锐产品”，国台·龙耀年份酒、贵州安酒（经典）等13款产品获得“年度十大明星产品”，梦之蓝M6+、国台酒等12款产品获得“年度十大影响力品牌”。颁奖典礼上最受关注的奖项“评委会特别奖”由贵州茅台、洋河股份、汾酒获得。(云酒传媒)

【第十七届中国国际酒业博览会将于2022年2月举办】根据中国国际酒业博览会相关通知，第十七届中国国际酒业博览会将于2022年3月25日至27日在泸州市举办。为了鼓励酒类企业科研创新、产品升级、品类创新，中国酒业将举办“2021年度‘青酌奖’酒类新品“评价活动，可申报时间为2021年12月14日至2022年03月01日，入选的酒类产品将于第十七届中国国际酒业博览会期间进行隆重发布。(中国国际酒业博览会)

【国内前11月酿酒产量同比上升3.99%】12月17日，根据中国酒业协会官方微信公众号发布，2021年1-11月，全国规模以上企业酿酒总产量4970.55万千升，同比增长3.99%。前11月，白酒产量632.36万千升，同比增长5.41%；啤酒产量3327.47万千升，同比增长5.20%；葡萄酒产量23.08万千升，同比下降33.08%；发酵酒精产量720.91万千升，同比下降1.37%。(中国酒业协会)

【多家星巴克门店暴露食品安全问题】12月13日，新京报记者报道无锡两家星巴克使用过期食材制作多款畅销饮品、糕点，“星巴克私换配料标签使用过期食材”话题备受热议。问题曝光后，无锡市场监管部门对星巴克门店检查，并责令2家涉事门店停业整改。随后多地监管部门均对本地星巴克进行突击检查，苏州排查出18家问题门店。星巴克于1999年1月进入中国内地市场，如今已实现“开店5000家”目标，

但大规模的门店使得食品安全管理成为挑战。(新京报)

【三元食品荣获“ESG 中国论坛冬季峰会”中“公益慈善奖”】“第十三届《企业社会责任蓝皮书》发布会暨 ESG 中国论坛 2021 冬季峰会”在京召开,三元食品蝉联社会责任报告五星评级,并荣获“公益慈善奖”,三元食品持续关注公益事业、解决就业问题、实施环境保护策略;建立了全球范围内的食品安全风险监测系统并开展了 5000 项风险监测的评估与预防,以保证乳业健康安全;研发上相继推出“布朗旒烧酸奶”、“A2-β 酪蛋白牛奶”等国内首创产品。多年来,三元食品致力于打造“乳业新高地”。(企业社会责任蓝皮书)

6.2. 上周重点公司动态

【日辰股份：向激励对象授予股权激励的公告】青岛日辰食品股份通过《关于向激励对象授予股票期权的议案》，确认以 12 月 16 日为授予日，向符合条件的 34 名激励对象授予 135,6319 万份股票期权。行权价格为 42.5 元/份，本激励计划有效期自股票期权授予之日起至激励对象获授的股票期权全部行权或注销之日止，最长不超过 48 个月。

【洽洽食品：关于股东增持计划完成的公告】洽洽食品股份有限公司披露《关于控股股东增持公司股份计划的公告》，公告表明，公司控股股东合肥华泰集团股份有限公司自 6 月 16 日起 6 个月内，通过深圳证券交易所交易系统允许的方式，增持股份金额不低于人民币 5,000 万元，不超过人民币 10,000 万元。增持计划的实施情况为华泰集团增持公司股份 1,458,500 股，占公司总股本的比例为 0.29%，增持股份金额为 59,987,181.28 元。本次增持完成后，华泰集团持有公司股份 212,575,243 股，占公司总股本比例为 41.93%。

【三全食品：关于向激励对象首次授予股票期权的公告】三全食品股份有限公司召开第七届董事会第二十一次会议，审议通过了《关于向激励对象首次授予股票期权的议案》，确定以 2021 年 12 月 13 日为首次授权日，向 271 名激励对象授予 1513.25 万份股票期权，行权价格为 19.79 元/份。

【青岛啤酒：关于部分限制性股票回购注销实施的公告】由于青岛啤酒股份有限公司 12 名激励对象因达到法定年龄正常退休或因个人原因辞职，根据公司《青岛啤酒股份有限公司 A 股限制性股票激励计划(草案)》的相关规定，拟对该 12 名人员已获授予但尚未解除限售的公司 A 股限制性股票进行部分或全部回购注销处理，合计 122,002 股，注销日期为 2021 年 12 月 20 日。

【妙可蓝多：关于使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理到期赎

回的公告】上海妙可蓝多食品科技股份有限公司的全资子公司上海芝享食品科技有限公司于2021年8月31日使用部分闲置募集资金购买了理财产品“交通银行蕴通财富定期型结构性存款104天(黄金挂钩看涨)”，产品期限104天，起息日2021年9月2日，金额5,000万元。公司于2021年12月15日赎回该到期产品，截至12月15日，公司已赎回本金5,000万元，并获得收益470,136.99元，收益符合预期，本金及收益已全部到账。

【安井食品：关于为子公司担保的公告】福建安井食品股份有限公司于第四届董事会第二十二次会议审议通过《关于为子公司担保的议案》，同意为新宏业提供额度为6,000万元的担保，债权人为中国农业银行股份有限公司洪湖市支行，担保类型为保证担保，合同期限为12个月。

【双汇发展：关于使用闲置募集资金进行现金管理的公告】河南双汇投资发展股份有限公司公布近日使用闲置募集资金进行现金管理的相关事宜。阜新双汇禽业有限公司于2021年12月15日购买挂钩型结构性存款(机构客户)，本金为5,000.00万元，年化收益率1.8%~4.71%，于2022年6月14日到期；阜新双汇禽业有限公司于2021年12月15日购买挂钩型结构性存款(机构客户)，本金为5,000.00万元，年化收益率1.79%~4.7%，于2022年6月14日到期。

【千味央厨：关于向激励对象首次授予限制性股票的公告】公司于2021年12月15日审议通过了《关于向激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意公司以2021年12月15日为首次授予日，以31.01元/股的授予价格向符合授予条件的80名激励对象授予1,526,200股限制性股票，约占激励计划草案公布时公司股本总额的1.79%。

【新乳业：关于控股股东减持公司可转换公司债券的公告】新希望乳业股份有限公司于2020年12月18日公开发行了718万张可转换公司债券，募集资金为总额为人民币7.18亿元。其中，公司控股股东Universal Dairy Limited配售新乳转债4,709,600张(470,960,000元)，占公司可转换公司债券发行总量的65.59%。2021年12月15日，公司收到Universal Dairy出具的《关于减持新希望乳业股份有限公司可转换公司债券的告知函(四)》，2021年11月12日至2021年12月14日，Universal Dairy通过深圳证券交易所交易系统以大宗交易和集中竞价方式减持新乳转债共计910,231张，占公司可转换公司债券发行总量的12.68%。

【加加食品：关于回购公司股份方案的公告】加加食品集团股份有

限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分已发行的人民币普通股（A股）股份，作为后期实施员工持股计划或股权激励计划的股份来源。本次回购资金总额不低于人民币 20,000 万元（含本数），且不超过人民币 30,000 万元（含本数），回购价格不超过 8.45 元/股（含本数）。预计回购股份数量超过 23,668,639 股，但不超过 35,502,959 股，约占公司总股本的 2.05%~3.08%。

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/>