



食品饮料行业动态报告：中 报预告密集披露 次高端白 酒景气度高



本周要点:

本周 A 股上涨，上证指数收于 3539.30 点，周变动+0.43%。

食品饮料板块周变动+3.07%，表现强于上证指数 2.64 个百分点，位居申万一级行业分类第 5 位。

本周食品饮料各子板块中，涨跌幅由高到低分别为：其他酒类 (10.84%)、调味品(4.74%)、啤酒(4.74%)、黄酒(4.29%)、白酒(3.29%)、软饮料 (2.54%)、乳品 (1.79%)、食品综合 (-0.12%)、肉制品 (-0.54%)、葡萄酒 (-2.86%)。

白酒观点：白酒板块：中报业绩预喜，次高端持续高景气本周白酒板块上涨 3.29%，其中次高端表现抢眼，其中舍得、汾酒、洋河、水井坊涨幅居前。本周次高端酒企汾酒、舍得披露中报业绩预告，大超市场预期，再次验证次高端持续高景气。今年白酒行情我们之前强调过，次高端是主线旋律。

次高端 2021 年高景气核心原因有三：1) 高端酒价格上移到 1000 元价格带后，为次高端让出空间，次高端酒企价格带从 300-600 拔高至 600-800 元，各大次高端企业纷纷通过新品实现价格跃升，带动收入高增长，比如汾酒青花 30 复兴版、水井坊发力典藏、洋河的 M6+等；2) 去年疫情下宴席消费场景消失，导致次高端受影响最大，今年在需求恢复加渠道补库存作用下，业绩弹性最大。高增长匹配高估值；3) 次高端酒企

开启新一轮扩张，汾酒、舍得、酒鬼均走入全国区域扩张进程，考虑次高端白酒此前全国市场渗透率低，增长持续性较强。今年高端酒景气度延续，茅五泸估值均在 50X 上下，估值较为合理，下半年后期考虑估值切换将有明显收益，考虑逐步布局。高端推荐茅台、五粮液，次高端推荐汾酒、水井坊，关注低预期估值较为合理的今世缘和洋河。

山西汾酒：21H1 公司实现营收 117-124 亿元 (+70%-80%)，21H1 公司实现归母净利润 34-37 亿元 (+110-130%)，业绩超市场预期。公司青花高举高打，翻倍增长；玻汾控量提价，稳步增长；老白汾、巴拿马腰部产品同比恢复增长，各价格带齐头并进。产品结构优化带动净利率持续提升。三年国改，汾酒完成了机制、渠道、产品的全面升级，借助汾酒深厚的品牌力、青花+玻汾富有竞争力的产品组合、不断强化的营销团队和持续扩张渠道网络，当下汾酒正重启复兴新征程，后百亿时代汾酒发展更从容。

舍得酒业：2021H1 公司预计实现归母净利润 7.1-7.5 亿元，同比 +332%-357%，业绩超市场预期，主要原因系：1) 沱牌定制酒业务高增长贡献业绩弹性；2) 舍得空白市场招商铺货带动收入高增长。2019 年开始公司明确“舍得+沱牌”双品牌发展战略。舍得方面聚焦高端化，加速全国化。沱牌方面重启定制酒业务，舍得 C2M 战略逐步落地，定位白酒消费个性化需求。扁平化招商，精细化费用投放，舍得渠道运作不断优化。

我们看好舍得作为全国化次高端名酒享受次高端扩容和老酒市场快速

成长的双重红利持续快速成长。

洋河股份：公司发布第一期核心骨干持股计划(草案)，拟对公司高管、中层及以上人员和核心骨干（不超过 5100 人）进行股权激励。通过将员工利益深度绑定，可以有效调动公司核心骨干的主动性、积极性和创造性，吸引和保留优秀管理人才和业务骨干，提高公司核心竞争能力，提高核心骨干的凝聚力，推动公司稳定、健康、长远发展。解锁条件为 2021、2022 年营收同比增长 15%以上，业绩指引快于年初规划，较过去两年明显提速，体现公司对调整后加速发展的信心，目标积极可行。公司改革已显成效，内部已经理顺，股权激励落地，洋河有望进入加速成长期。

本周白酒批价更新

【贵州茅台】：本周飞天整箱批价 3580 元（环比上周上涨 80 元），散瓶批价 2850 元（环比上周上涨 50 元左右），批价持续较块上涨主要系目前已至 7 月中旬，但渠道普遍反馈尚未到 7 月配额，经销商库存基本全面消化完毕，因而批价持续较块上涨。渠道反馈目前在飞天持续供给偏紧之下，需求溢出至非标茅台酒，近期包括生肖茅台和精品茅台批价也持续上涨。

【五粮液】：本周普五批价 1000 元（环比上周持平），终端成交价 1050-1100 元。当前淡季以控货挺价为主，因而虽然补充少量回款至 70% 左右，但是并未立即发货，目前发货进度维持在 60%左右，渠道库存维持在 25 天以内，较为良性。今年 999 元团购配额预计占比 30%左右，淡季

100%执行999配额挺价,专家预计今年五粮液批价有望上行至1050以上。

【泸州老窖】:本周国窖批价895-900元,成都地区915-920元,环比上周降低5元,终端成交价格950-980元左右。成都市场老窖批价有所松动,主要系平台商模式下除平台商之外其余经销商都要按照950的价格从平台商处出货,在模糊返利不明确之下部分经销商选择从省外调货,因省外目前国窖批价900元左右(成本更低),因而导致成都地区实际批价有所松动。目前回款进度65%-70%左右,但发货节奏较慢,目前维持55%的进度。持续控货之下渠道库存降低至25天以内的水平。

【洋河股份】:本周M6+批价省外645元,省内600元,M3水晶瓶批价省内415元左右,省外470元左右,M6+批价稳中有升,主要系需求较好之下,公司实行配额制渠道库存维持较低水平。天之蓝批价省内240元,省外280元。海之蓝批价省内120-130元,省外140-150元。天之蓝目前库存降低至1个月以内。目前省外回款52%左右,省内55%左右,库存30天以内,预计8月份进行第三轮打款。

【剑南春】:本周水晶剑批价站稳400元,环比持平,剑南春需求良好批价表现坚挺,财年实现20%以上增长,其中量增10%。目前剑南春已经完成财年回款,库存消化至1个月以内,动销表现良好,预计8月份将进行新一轮打款发货。

【水井坊】:本周臻酿八号批价315-325元,井台批价440元,近期水井坊批价略微上涨,主要系厂家持续控货降库存,为新财年开门红做准

备。渠道普遍反馈井台量占比 2020 年以来持续提升。近期陆续进行 7-8 月份回款任务，但是主要运作典藏，八号、井台控货不发，库存降低至半个月以内的较低水平，低库存下全年 30% 增长目标压力不大。

【今世缘】：本周国缘新四开批价 435 元，对开批价 245 元左右，环比持平。目前回款进度在 60% 左右，库存维持 1 个月以内的较低水平。

【山西汾酒】：本周青花 30 批价 750 元，中国装批价 1200 元，青花 20 批价 365 元，青花 20、30 近期批价均有 20 元左右上涨，主要系青花系列动销反馈较好，持续供不应求之下批价上涨。上半年回款进度普遍维持 60% 以上，节奏快于去年同期，全年任务有望超预期完成。

啤酒：Q2 销量平稳，结构加速提升

1、2021 开始，行业的高端化一定会加速，这是我们的一个基本判断。从两个角度来看，①从直观的市场跟踪来看，各层级市场的消费需求在快速提升和变化；②从企业角度看，2017~2019 试水高端化，取得了很好的市场反应，且市场高端化推进速度、市场接受程度都超出了企业预期，因此现在企业更加坚定，加大力度

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33003

