



食品饮料行业周报：长期基本 面持续优秀 短期关注中 报超预期



本周要点:

本周 A 股下跌，上证指数收于 3518.76 点，周变动-2.46%。

食品饮料板块周变动-2.92%，表现弱于上证指数 0.46 个百分点，位居申万一级行业分类第 19 位。

本周食品饮料各子板块中，涨跌幅由高到低分别为：啤酒 (+1.16%)、软饮料 (0.15%)、葡萄酒 (-0.67%)、肉制品 (-1.53%)、调味品 (-1.84%)、乳品 (-2.51%)、白酒 (-3.32%)、黄酒 (-6.18%)、其他酒类 (-7.39%)。

白酒观点：白酒目前进入淡季，关注业绩及动销超预期机会本周白酒板块下跌 3.32%，高位继续震荡。整体来看，白酒基本面 Q2 继续向好，分价格带，高端酒需求稳健，五粮液表现较好；次高端低基数下表现出较大的业绩弹性，汾酒、酒鬼、水井坊增速延续 Q1 高增长趋势；地产酒随着消费复苏亦有较快增长。目前白酒进入消费淡季，我们也在积极进行渠道调研，挖掘动销超预期表现，同时临近中报，密切关注中报业绩。当前重点推荐高端酒茅台、五粮液和泸州老窖，关注弹性较大次高端白酒标的山西汾酒、水井坊，以及估值合理的洋河、古井贡酒。

泸州老窖股东大会反馈：股东大会管理层重申对白酒行业的洞察与公司战略发展目标。1) 行业角度看两大变化，第一，高端白酒继续扩张/品牌势能持续释放可期，茅台 3000 元价格带，五粮液/老窖 1000 元价格带，3 年后可能继续提升，高端品牌持续发展可期；第二消费者变化推动行业

变化，酒企掌握消费者变化趋势和品牌选择将成为十四五决胜关键；2) 公司战略角度看，十三五期间顺利完成国窖 1573 进入品牌前三的战略目标，十四五期间力争公司整体进入行业前三；战略达成手段，从产品和区域两方面看：3) 产品品牌方面，双品牌奋进，国窖 1573 在充分产能保证下保持快速增长，当前千元价格带、未来将继续提升，特曲站稳 300 元价格带继续巩固盘子；4) 区域发展方面，华东地区连续三年增长冠军，今年华南可能成为增长冠军，全国 7 大区进入良性状态；5) 组织与激励方面，加快年轻干部队伍培养，近期已提拔两位销售老总，十四五期间步伐加快改进晋升机制。

舍得酒业股东大会反馈：1) 产品端持续结构升级，聚焦资源打造核心单品，名酒（舍得）+民酒（沱牌）齐头并进，老酒舍得推动利润增长，民酒沱牌重夺大众市场；2) 品牌端坚持双品牌战略，聚焦“老酒+文化”，打造舍得品牌 IP，多媒体多渠道针对目标消费群投放广告，提升消费者品牌认知；3) 营销端加快数字化营销转型升级步伐，公司制定中长期数字化建设规划，未来将数字化赋能供应链及生产过程将进一步提升整体运营水平；4) 渠道端聚焦资源打造重点城市，积极拓展新区域、新渠道，提升客户服务水平，复星从战略层面赋能公司及经销商信心显著提升，厂商关系得以优化；5) 管理端公司优化组织架构，强化营销奥公司对各业务板块的统一指挥，推行结果导向的绩效考核，此外复星层面正考虑激励方案，公司管理层能力有望进一步释放。

本周白酒批价更新

【贵州茅台】：本周飞天整箱批价 3450 元（环比上周上涨 20 元），散瓶批价 2750 元（环比上周持平），整箱批价中秋前看到 3500 元以上，批价持续上升主要系当前飞天发货节奏相对偏慢，供给偏紧。目前完成 7 月份回款，预计 10 号左右到货。

【五粮液】：本周普五批价 1000 元（环比上周持平）。目前 6 月配额到位，库存维持在 25 天以内的健康水平，999 配额预计占比 30%左右，淡季执行团购配额挺价，专家预计今年五粮液批价上行至 1050 以上。

【泸州老窖】：本周国窖批价 900 元，久泰模式 925 元，环比上周持平。目前全国平均 60%左右，发货 55%左右，渠道库存维持 40 天以内，当前淡季控货挺价。

【洋河股份】：本周 M6+批价省外 640 元，省内 590 元，M3 水晶瓶批价省内 415 元左右，省外 470 元左右，环比持平。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 天左右，预计 8 月份进行第三轮打款。

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，因此现在会更加坚定、加大力度。

2、2020 年和 2021 年一季报企业表现普遍较佳，青啤展现了非常强的连续 3 年的业绩稳健兑现，增速略超我们的预期；嘉士伯/重啤展现了超预期销量增长，核心单品乌苏的增长，以及乌苏以外公司其他品牌组合的持续提结构均对业绩有显著贡献。由于业绩表现强劲，以及前述的加速因素，我们认为主要企业未来 3~5 年的利润增速中枢应从此前 15~20%，上调至 20%以上，不排除达到 25%或更高。

3、近期更新：①青岛啤酒 6 月销量估计同比下降，原因系 20 年同期低基数，整体看 Q2 预计公司销量同比下降高单位数，对比 2019Q2 基本持平。6 月结构提升情况估与 4、5 月趋势一致，高端产品快速增长。

②华润啤酒上半年估计销量表现与青啤基本相当，结构保持快速提升，预计吨价维持中高单位数增长，其中 SX 在放量、新代言人驱动下迅猛增长，全年看可能实现翻倍增长。③嘉士伯方面，乌苏 21H1 推广顺利，疆外快

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_33518

