



食品饮料行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005） 分析师：李本媛（执业 S1130523090002） 联系人：叶韬
liuchengqian@gjzq.com.cn libenyuan@gjzq.com.cn yetao@gjzq.com.cn

联系人：陈宇君
chenyujun@gjzq.com.cn

酒企近况更新，龙头态势向好持续关注

投资建议

白酒板块：（1）**贵州茅台：**公司披露 23 年生产经营情况，期内实现营业总收入 1495 亿元，同比+17.2%；归母净利 735 亿元，同比+17.2%。从经销商大会反馈来看，23 年茅台集团预计实现营收 1639 亿元（同比+20%），利润总额首超千亿元（同比增长超 19%）；其中保健酒业公司 23 年实现营收 47.43 亿元（同比增长 30%），23 年推出的台源成为 10 亿元级别大单品。近日常系列酒也披露提价，金王子出厂价+20 元，酱香经典+10 元。公司业绩工具箱充足、市场量价管控较优、十四五后期增速维持高双位数置信度高，持续推荐。

（2）**今世缘：**公司公告，23 年预计实现营业总收入 100.5 亿元，同比+27.41%。12 月 29 日召开 2024 年发展大会，第五代国缘 4K 亮相，明确发展三阶段：1) 到 25 年全力以赴迈向 150 亿；2) 26-30 年十五五加快迈向营收双百亿，省内引领竞争、省外周边化板块化；3) 到 35 年基本实现社会主义现代化，实现集约高效发展。大会细化了战略举措：1) 省内高精尖，瞄准对标赶超，高端化品系培育、精细化区域运营、打造四大尖刀单品。2) 省外三聚焦，聚焦国缘品牌、聚焦板块打造、聚焦 10+N 重点地级板块。3) 强化组织力，强组织，优管理、提效能。

（3）**古井贡酒：**12 月 28 日举办“冲向 300 亿、奋进新征程”23 年经销商大会。23 年顺利实现 200 亿目标，省内外结构比 6:4，次高端占比超 60%，大单品战略形成规模。2023 年流通网点超过百万家、团购单位超 20 万家、宴席超百万场，团队稳定、库存可控，确保经销商和终端利润。24 年将继续坚持次高端全国化，产品上是古 20+古 16+古 7/8；区域上省内没有天花板，省外打造 20/30 亿等一批强省、打造一批有影响力的节点城市。

投资建议：近期板块情绪基本企稳，对于头部酒企开门红回款的预期逐渐修复，我们认为行业龙头酒企及当下具备向上势能的酒企仍能兑现相对高质的业绩，无需过度担忧业绩置信度。当下板块估值性价比仍然较高，建议优选稳健性龙头、布局强区域禀赋标的、关注弹性&赔率较高的次高端等标的。

啤酒板块：周五燕京啤酒大跌，经与公司沟通，近期经营无异常、管理层稳定，预计股价扰动系资金面因素。我们认为，12 月底基数下，各家啤酒销量预计表现良好。燕京持续推进改革，u8 放量（23 年增长 40%多到 50 多万吨，8 元及以上大单品增速领先，且终端价、报表吨价维持相对较好），24 年积极推动鲜啤清爽整合升级，红利释放延续。

休闲食品：我们认为小零食仍属于景气度高、确定性强的赛道，零食量贩仍有开店空间，叠加新品类红利释放、补齐其他短板渠道等逻辑有望支撑 3 年复合 20%+的股权激励目标。洽洽出货端短期受高基数扰动，但公司已在积极备货坚果礼盒等产品，有望在 24Q1 实现较好的恢复。葵花籽采购成本较 4 月高位下降 10%+，后续毛利率有望恢复到 22 年同期水平。绝味进入销售淡季，全年开店数量基本符合预期，建议关注成本弹性。

调味品：受到春节备货节奏扰动，12 月大部分公司具备高基数，出货增速边际放缓，但终端库存进一步消化，有助于 1 月轻装上阵。展望 24 年我们认为需关注竞争格局改变下各企业的渠道建设能力、经销商管理能力。酵母需重视新成本采购带来的利润改善，甘蔗糖蜜预期产量同比+20%，对应糖蜜价格有望下降约 10%。建议把握企业改革和成本改善机遇。

风险提示

宏观经济下行风险、区域市场竞争风险、食品安全问题风险。



内容目录

一、周专题：酒企近况更新，龙头态势持续向好.....	3
二、本周行情回顾.....	5
三、食品饮料行业数据更新.....	8
四、公司公告与事件汇总.....	9
4.1 公司公告精选.....	9
4.2 行业要闻.....	10
4.3 近期上市公司重要事项.....	10
五、风险提示.....	10

图表目录

图表 1： 本周行情.....	5
图表 2： 周度申万一级行业涨跌幅.....	5
图表 3： 当周食品饮料子板块涨跌幅.....	6
图表 4： 申万食品饮料指数行情.....	6
图表 5： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	6
图表 6： 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20.....	6
图表 7： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	7
图表 8： i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）.....	8
图表 9： 白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	8
图表 10： 高端酒批价走势（元/瓶）.....	8
图表 11： 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	9
图表 12： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）.....	9
图表 13： 啤酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	9
图表 14： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	9
图表 15： 近期上市公司重要事项.....	10



一、周专题：酒企近况更新，龙头态势持续向好

■ 白酒板块

核心标的周内反馈：

(1) 贵州茅台：公司披露 23 年生产经营情况，期内实现营业总收入 1495 亿元，同比+17.2%；归母净利 735 亿元，同比+17.2%。其中单 Q4 实现营业总收入 442 亿元，同比+17.0%；归母净利 206 亿元，同比+12.6%。

1) 分产品而言，23 年茅台酒营收 1258 亿元，同比+16.7%；系列酒营收 204 亿元，同比+28.0%。其中单 Q4 茅台酒营收 385 亿元，同比+15.2%；系列酒营收 48.1 亿元，同比+41.4%。23 年茅台酒基酒产量 5.72 万吨，同比+0.7%；系列酒产量 4.29 万吨，同比+22.3%。

2) 从产品结构看，11 月起飞天执行提价，渠道端 Q4 非标投放差异不大，i 茅台渠道 Q4 环比 Q3 日均投放基本持平，同比 22Q4 生肖&茅台 1935 分别+20%/+60%左右，全年茅台 1935 达成百亿规划，100ml 小茅同比预计也有增量。

3) 从经销商大会反馈来看，23 年茅台集团预计实现营收 1639 亿元（同比+20%），利润总额首超千亿元（同比增长超 19%）；其中保健酒业公司 23 年实现营收 47.43 亿元（同比增长 30%），23 年推出的台源成为 10 亿元级别大单品；公司提出到 27 年，茅台在海外市场营收规模要大幅提升，从 24 年开始，公司将逐步增加对国际市场的茅台酒、茅台股份产品、茅台家族产品的投放量；截至 23 年底，i 茅台的注册用户超 5300 万，累计交易额达 443 亿，巽风数字世界注册用户超 530 万，创造 48 亿交易额。

近日系列酒也披露提价，金王子出厂价+20 元，酱香经典+10 元。目前飞天 12 月配额已经完成，批价 2720/2980 元左右，茅台 1935 批价 940 元+，陆续开始新年度 1-2 月回款。公司业绩工具箱充足、市场量价管控较优、十四五后期增速维持高双位数置信度高，持续推荐！

(2) 今世缘：公司公告，2023 年度预计实现营业总收入 100.5 亿元左右，同比+27.41%；23Q4 营业总收入 16.8 亿元，同比+23%，业绩符合预期。23 年迈向百亿，公司 Q4 积极去库存（当前已开启春节回款，在新版 K 系存在提价预期下，回款意愿良好。1 月 10 号目标回款到 20%，Q1 目标到 40%以上。复盘 23 年，公司淡雅&单开抓住返乡潮、宴席回补红利，凭借渠道利润优势积极拓展流通，实现 40-50% 的快速增长；四开增速慢于对开（仍在 20%+），V 系实现 50% 以上高增。展望 24 年，股权激励目标增速 22%，预计今世缘品牌增速快于今年，淡雅、单开延续高增、高沟翻倍，V 系、4K 将做好量价平衡。24 年虽然省内竞争难免会加剧，但公司品牌势能向上、员工动力充足、组织边际改善，有望继续扩大份额。

12 月 29 日召开 2024 年发展大会，第五代国缘 4K 亮相，董事长发表汇聚缘动力、勇攀新高峰的演讲，要点如下：

复盘 23 年：23 年具备里程碑意义，聚焦高质量发展为首要目标，营收突破百亿大关。1) 直面挑战、奋发实干，发展势头进中向好，品牌品系协同发展，四开国缘地位凸显，省内精耕拼抢市场，省外攻城拔寨。2) 保持定力、固本强基。23 年是品牌价值提升年、经销主体优化提升、六大管理体系、十百千人才工程、南京优势强化。3) 提振精神、激扬状态，发展活力全面迸发。4) 践行使命、贡献共享，发展生态可持续。

24 年：坚定定力、砥砺奋进，展现跨越式发展新作为。1) 提振信心、抢抓发展机遇。坚定信心、彰显优势、担当作为，不盲目乐观或悲观，抓住市场优势，中国经济长期向好的势头没有改变、白酒社交属性不变，要实现更深的变革。2) 明确路径、增强发展新动力。坚持目标引领、坚持深化改革、坚持创新驱动。维持 25 年 150e 目标不动摇、未来迈向双百亿。3) 稳定深耕南京、淮安大本营，突破苏中市场，布局长三角市场，提升大本营辐射能力，构建区域发展新格局。4) 夯实基础、构筑发展新优势。筑牢区域根基、提升品牌势能、优化产品布局、稳定市场价盘。三大品牌差异化运作，坚持价格一体化原则，整合媒体资源提升品牌议价能力，站稳品牌高地。注重年度、季度政策的连贯性，激活区域市场活力。5) 命运与共、构建发展新生态。模式再升级、合力再凝聚（厂商 1+1 的命运共同体、提供金融政策支持）、能力再提升（给经销商提供财务支持、打造强执行力厂商团队）、文化再发力。

建成百亿企业，跻身行业第一阵营，实现可持续发展。第一阶段：到 25 年全力以赴迈向 150e；第二阶段：2026-2030 年十五五；省内引领竞争、省外周边化板块化实现（全国化打开局面）；第三阶段：到 2035 年基本实现社会主义现代化，实现集约高效发展，进入创新型企业前列。



销售总胡总发言要点：

1、从 0 到 100e 的复盘，正确归因：战略高维（1996 年推出定价 158 元的今世缘地球酒；2004 年高端 4K 定位 458 元，均超越一线名酒及区域酒）、文化引领、品质支撑、价值制胜。今世缘 4 大增长动能：行业转型蕴含动能、自身增长积淀动能（品牌热销促区域扩张）、定位创新引领动能、管理精进激发动能（组织提升）。

2、双百亿战略路径规划。

清晰发展战略：1) 多品牌，三大品牌满足不同群体和场景。2) 单聚焦：梯次发展，国缘聚焦 300-800，以 6K 四开对 K 进行全国一体化布局，致力成为行业千元以下第一梯队品牌，继续推进 V 系环太湖城市群布局。今世缘聚焦 100-300，成为行业中高端优势新锐品牌；高沟聚焦重中线光瓶细分。3) 全国化：坚持大赛道、大单品、大客户，贯彻全国化就是周边化、板块化，立足放大省内品牌及竞争优势，明确国缘优先。

明确战略目标：致力进入白酒一线阵营，打造时代新名酒。坚持稳中求进、好中求快的基调；2025 年挑战 150e 目标不动摇、十五五期间加快迈向营收双百亿时代不动摇。

细化战略举措：1) 省内高精尖，瞄准对标赶超，高端化品系培育（V 系消费转化、K 系产品升级）、精细化区域运营（区域不够均衡，600+、300+和中低端份额均较薄弱，将通过区域渠道价格细分致力补短板，打造更多亿元县、千万镇，巩固提升市占率）、打造四大尖刀单品（V3、4K、对 K、淡雅 4 大单品）。2) 省外三聚焦，加快特色营销模式，实现环江苏、长三角一体化板块市场突破。聚焦国缘品牌（K 系为主体，战略升级导入新品六开，一体主推超级单品四开）、聚焦板块打造（从三年不盈利、三年 30 亿预算规划省外投入，聚焦 10+N 重点地级板块）、聚焦顾客创造（精准招商、构建厂商店命运共同体）。3) 强化组织力，强组织（按三年再翻番计划增补营销人员），优管理、提效能。

(3) 古井贡酒：12 月 28 日举办“冲向 300 亿、奋进新征程”2023 年经销商大会。2023 年顺利实现 200e 目标，省内外结构比 6:4，次高端占比超 60%，大单品战略形成规模。2023 年流通网点超过百万家、团购单位超 20 万家、宴席超百万场，团队稳定、库存可控，确保经销商和终端利润。24 年将继续坚持次高端全国化，产品上是古 20+古 16+古 7/8；区域上省内没有天花板，省外打造 20/30 亿等一批强省、打造一批有影响力的节点城市；深化三通工程（有效管理数量、团购单位、大店数量快速倍增），制定大客户培养计划，打造铁军文化。

正如此前我们提及，近期板块情绪基本企稳，对于头部酒企开门红回款的预期逐渐修复，我们认为行业龙头酒企及当下具备向上势能的酒企仍能兑现相对高质的业绩，无需过度担忧业绩置信度。当下板块估值性价比仍然较高，建议优选稳健性龙头（高端酒茅五泸、赛道龙头汾酒等）、布局强区域禀赋标的（徽酒、苏酒势能仍不俗）、关注弹性&赔率较高的次高端等标的。

■ 啤酒板块

周五燕京啤酒大跌，经与公司沟通，近期经营无异常、管理层稳定，预计股价扰动系资金面因素。我们认为，12 月低基数下，各家啤酒销量预计表现良好（华润 12 月到月底销量+11%）。燕京持续推进改革，u8 放量（23 年增长 40%多到 50 多万吨，8 元及以上大单品增速领先，且终端价、报表吨价维持相对较好），24 年积极推动鲜啤清爽整合升级，红利释放延续。

■ 休闲食品

我们认为小零食仍属于景气度高、确定性强的赛道，零食量贩仍有开店空间，叠加新品类红利释放、补齐其他短板渠道等逻辑有望支撑 3 年复合 20%+的股权激励目标。洽洽出货端短期受高基数扰动，但公司已在积极备货坚果礼盒等产品，有望在 24Q1 实现较好的恢复。葵花籽采购成本较 4 月高位下降 10%+，后续毛利率有望恢复到 22 年同期水平。绝味进入销售淡季，全年开店数量基本符合预期，建议关注成本弹性。持续推荐盐津、劲仔，建议关注洽洽。

■ 调味品

受到春节备货节奏扰动，12 月大部分公司具备高基数，出货增速边际放缓，但终端库存进一步消化，有助于 1 月轻装上阵。展望 24 年我们认为需关注竞争格局改变下各企业的渠道建设能力、经销商管理能力。酵母需重视新成本采购带来的利润改善，甘蔗糖蜜预期产量同比+20%，对应糖蜜价格有望下降约 10%。建议把握企业改革和成本改善机遇，推荐中炬、酵母。

中炬高新更新：近期公司发布《关于重大诉讼进展的公告》，公司与工业联合意向就诉讼



事项拟签署《和解协议》，预计原被告方均在 15 个工作日内向法院申请撤回一审起诉及判决，且工业联合不再因三宗土地的建设用地使用权转让合同事宜向法院提起诉讼。

预计影响：公司已就三起土地诉讼案的一审判决结果，计提了合计 29.26 亿元的预计负债，若《和解协议》得以顺利履行，将有助于冲抵预提负债，扭转净利润亏损态势。另外，土地案件理清后有助于公司集中资源聚焦主业，实现长期稳健发展。

近期更新：10-11 月公司处于组织架构调整阶段，短期出货受到影响，但渠道库存降至 1-1.5 个月。12 月经销商补货，销售情况边际回暖，预期改善 Q4 下滑态势。成本端受益于大豆和白糖价格边际下行，叠加销售费用后置，23Q4 主业净利率预期企稳或改善。

我们的观点：基于 23Q4 处于人员和架构变革期，叠加春节备货后置 24Q1，预期 23 年收入目标完成难度大。但我们持续看好 24 年收入双位数目标完成，一方面是改革势能释放，另一方面公司在销售、管理方面的费率持续优化，净利率提升空间大。

二、本周行情回顾

本周 (2023. 12. 25~2023. 12. 29) 食品饮料 (申万) 指数收于 19527 点 (+3.91%)，沪深 300 指数收于 3431 点 (+2.81%)，上证综指收于 2975 点 (+2.06%)，深证综指收于 1838 点 (+2.92%)，创业板指收于 1891 点 (+3.59%)。

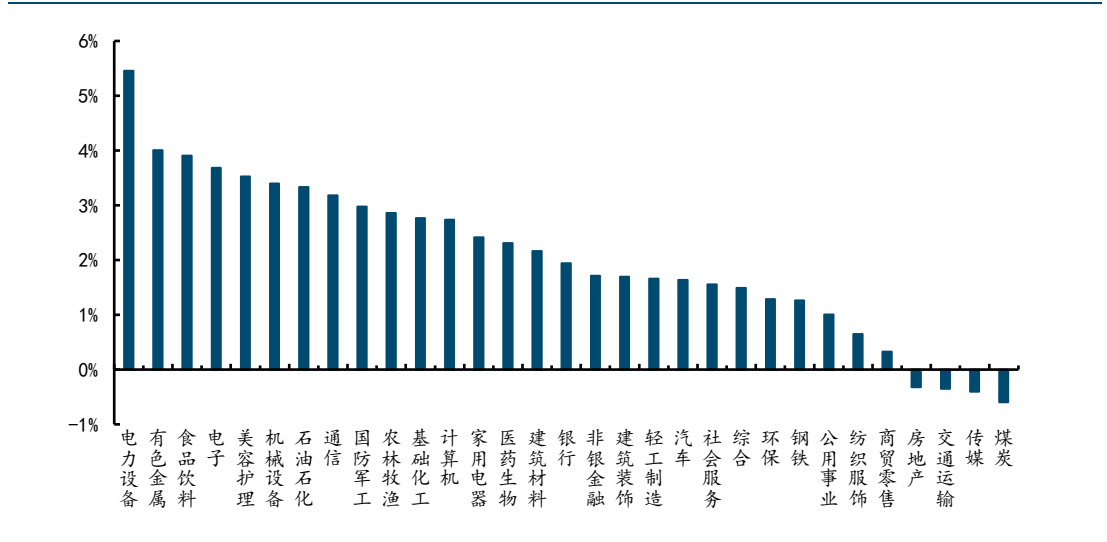
图表1：本周行情

指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23 年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	19527	3.91%	-14.94%
沪深 300	3431	2.81%	-11.38%
上证综指	2975	2.06%	-3.70%
深证综指	1838	2.92%	-6.97%
创业板指	1891	3.59%	-19.41%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，周度涨跌幅前三的行业为电力设备(+5.46%)、有色金属(+4.01%)、食品饮料 (+3.91%)。

图表2：周度申万一行业涨跌幅

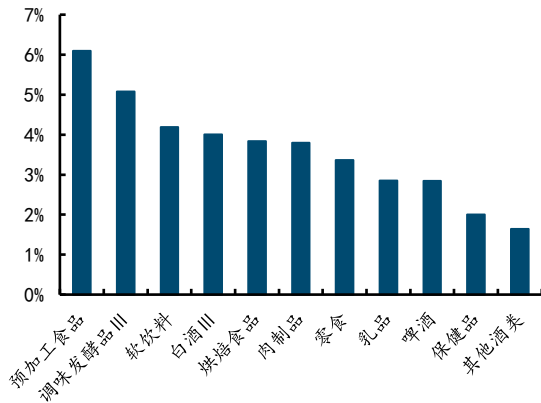


来源：Wind，国金证券研究所

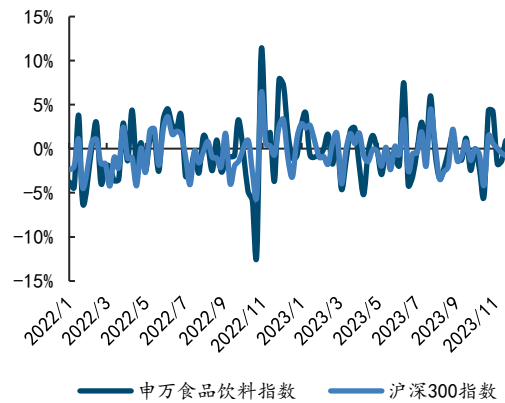
从食品饮料子板块来看，涨跌幅前三的板块为预加工食品 (+6.09%)、调味发酵品III (+5.08%)、软饮料 (+4.19%)。



图表3: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表4: 申万食品饮料指数行情



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股表现来看, 周度涨幅居前的为: 莲花健康 (+20.52%)、香飘飘 (+13.74%)、一鸣食品 (+12.29%)、中炬高新 (+11.82%)、舍得酒业 (+9.95%) 等; 跌幅居前的为: 威龙股份 (-12.53%)、燕京啤酒 (-4.11%)、安琪酵母 (-3.03%)、惠泉啤酒 (-2.81%)、贝因美 (-1.25%) 等。

图表5: 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
莲花健康	20.52	威龙股份	-12.53
香飘飘	13.74	燕京啤酒	-4.11
一鸣食品	12.29	安琪酵母	-3.03
中炬高新	11.82	惠泉啤酒	-2.81
舍得酒业	9.95	贝因美	-1.25
良品铺子	9.22	加加食品	-1.21
安井食品	8.69	金枫酒业	-0.48
青岛食品	8.01	中葡股份	-0.25
今世缘	7.85	欢乐家	-0.07
麦趣尔	7.52	海南椰岛	0.30

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 周涨跌幅不考虑新股上市首日涨跌幅)

从沪(深)港通持股情况来看, 白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在 12 月 28 日沪(深)港通持股比例分别为 6.86%/4.46%/3.25%/2.01%, 环比分别 +0.02pct/+0.10pct/-0.03pct/+0.05pct; 伊利股份沪港通持股比例为 12.61%, 环比 +0.10pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为 5.96%, 环比 -0.03pct; 海天味业沪港通持股比例为 3.89%, 环比 +0.08pct。

图表6: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额 TOP20

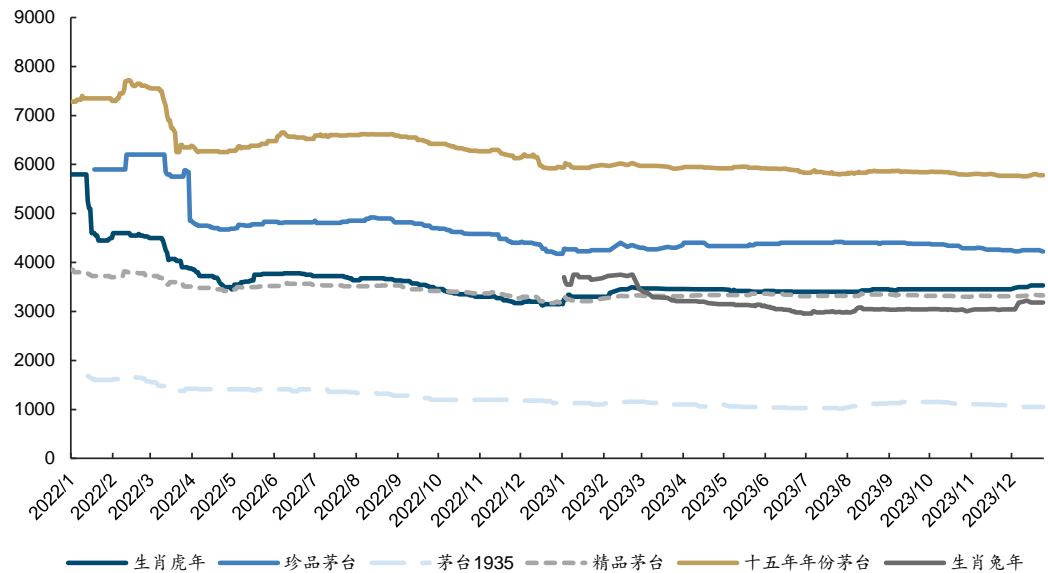
股票名称	2023/12/28	2023/12/21	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	6.86	6.84	0.02	1487
五粮液	4.46	4.36	0.10	243
伊利股份	12.61	12.51	0.10	215
泸州老窖	3.25	3.28	-0.03	86
海天味业	3.89	3.81	0.08	82
东鹏饮料	7.98	8.37	-0.39	58
山西汾酒	2.01	1.96	0.05	57
洋河股份	2.57	2.53	0.04	43
安井食品	10.49	10.56	-0.07	32



股票名称	2023/12/28	2023/12/21	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
双汇发展	3.40	3.36	0.04	31
青岛啤酒	3.02	3.25	-0.23	31
洽洽食品	15.98	15.99	-0.01	28
古井贡酒	1.71	1.73	-0.02	21
重庆啤酒	5.96	5.99	-0.03	19
今世缘	2.85	3.06	-0.21	17
汤臣倍健	5.00	5.01	-0.01	14
安琪酵母	4.32	4.15	0.17	13
中炬高新	4.69	5.02	-0.33	10
燕京啤酒	4.12	4.09	0.03	10
涪陵榨菜	5.77	5.71	0.06	10

来源: Wind, 国金证券研究所

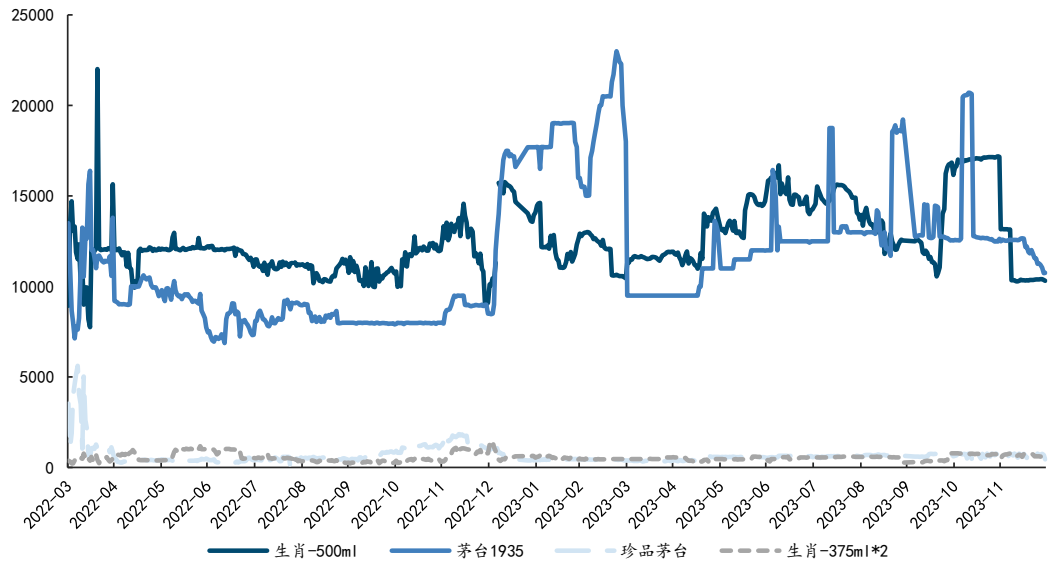
图表7: 非标茅台及茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 12 月 30 日)



图表8: i 茅台上市至今单品投放量情况 (瓶)



来源: i 茅台, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 12 月 29 日)

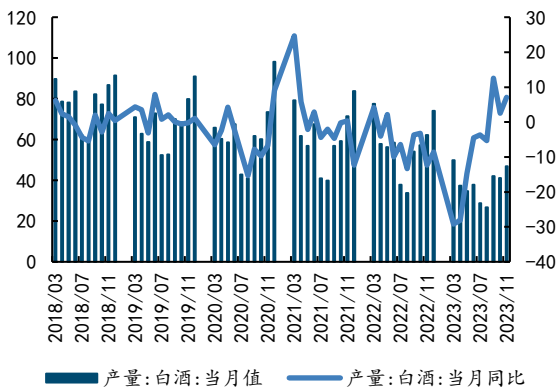
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

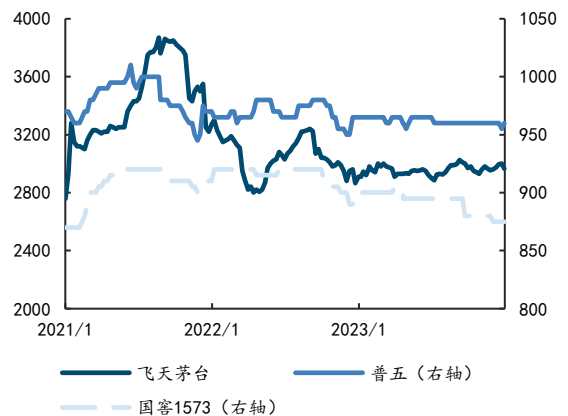
2023 年 11 月, 全国白酒产量 46.90 万千升, 同比+7.10%。

据今日酒价, 12 月 30 日, 飞天茅台整箱批价 2965 元 (环周-35 元), 散瓶批价 2700 元 (环周-20 元), 普五批价 960 元 (环周+5 元), 高度国窖 1573 批价 875 元 (环周持平)。

图表9: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表10: 高端酒批价走势 (元/瓶)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 11 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 12 月 30 日)

■ 乳制品板块

2023 年 12 月 20 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.67 元/公斤, 同比-10.90%, 环比持平。

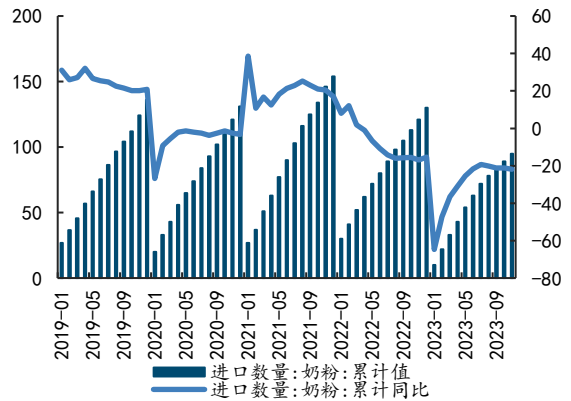
2023 年 1~11 月, 我国累计进口奶粉 95.0 万吨, 累计同比-21.8%; 累计进口金额为 67.02 亿美元, 累计同比-18.30%。



图表11: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



图表12: 中国奶粉月度进口量及同比 (万吨, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 12 月 20 日)

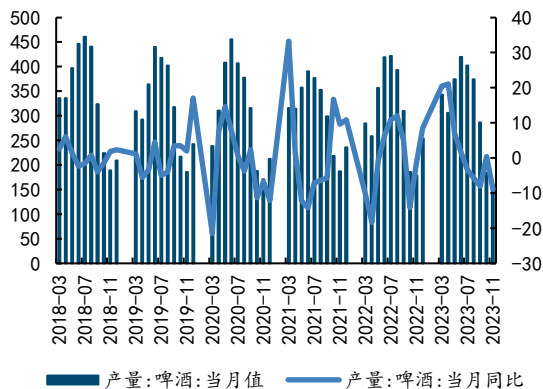
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 11 月)

■ 啤酒板块

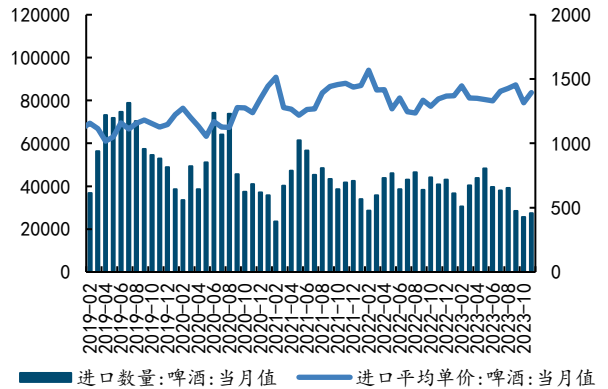
2023 年 11 月, 我国啤酒产量为 159.70 万千升, 同比-8.90%。

2023 年 1~11 月, 我国累计进口啤酒数量为 39.82 万千升, 同比-9.3%。其中 11 月啤酒进口平均单价为 1393.69 美元/千升, 同比+3.6%。

图表13: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表14: 啤酒进口数量 (千升) 与均价 (美元/千升)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 11 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 11 月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【金徽酒】12 月 26 日, 公司发布关于持股 5%以上股东解除股份质押及继续质押的公告, 截至本公告披露日, 公司持股 5%以上股东上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司持有公司股份 101,451,900 股, 占公司总股本的 20.00%。本次解除质押及继续质押后, 豫园股份累计质押公司股份 100,000,000 股, 占其持有公司股份总数的 98.57%, 占公司总股本的 19.71%。

【得利斯】12 月 26 日, 公司发布关于收到政府补助的公告, 根据《诸城市财政局关于下达经费预算指标的通知》诸财企指字[2023]069 号, 公司本次获得产业发展引导基金共计 577 万元, 占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净利润的 18.24%。近日, 公司已全额收到该项政府补助。该笔补助系与收益相关的政府补助, 与公司日常经营活动相关, 不具有可持续性。

【今世缘】12 月 29 日, 公司发布 2023 年度主要经营数据公告, 经初步核算, 2023 年度公司预计实现营业总收入 100.5 亿元左右, 同比增长 27.41%左右。

【贵州茅台】12 月 29 日, 公司发布 2023 年度生产经营情况公告, 经初步核算, 2023 年度, 公司生产茅台酒基酒约 5.72 万吨, 系列酒基酒约 4.29 万吨; 预计实现营业总收入约



1,495 亿元（其中茅台酒营业收入约 1,258 亿元，系列酒营业收入约 204 亿元），同比增长约 17.2%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%。

4.2 行业要闻

12 月 25 日，据吕梁统计消息，1-11 月份，全市规上工业增加值同比增长 1.9%，较 1-10 月份回升 0.8 个百分点。其中，酒的制造业贡献突出，酒和饮料制造业增加值增长 25.5%，占全市规上工业增加值的 12.3%，拉动全市规上工业增速 2.2 个百分点。（糖酒快讯）

12 月 26 日，宿迁市工业和信息化局发布消息，1-11 月，宿迁市酿造（酒）产业实现产值 431.96 亿元，同比增长 4.7%，完成年度目标 83.4%。按照产业细分，白酒行业产值 399.99 亿元，同比增长 4.7%；啤酒行业产值 11.19 亿元，同比增长 6.1%。（酒业家）

12 月 27 日，据今日仁怀消息，目前，仁怀市共有白酒生产经营企业 983 家，今年 1 至 11 月，全市规模白酒企业累计完成产值 908.67 亿元。（酒说）

12 月 27 日，国家统计局发布消息，1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 6.98 万亿元，同比下降 4.4%，降幅比 1-10 月份收窄 3.4 个百分点。分行业来看，1-11 月份，酒、饮料和精制茶制造业规模以上工业企业营收 13937.4 亿元，同比增长 6.6%，营业成本 8980.7 亿元，同比增长 4.1%，利润总额 2755.8 亿元，同比增长 6.1%。（国家统计局）

12 月 27 日，泸州市第九届人民代表大会第三次会议开幕，并图文并茂的公布了政府工作报告。聚焦产业转型升级、加快建设现代化产业体系，报告指出，2024 年要在 6 个方面做好相关工作，包括确保酒业营业收入、利润总额保持两位数以上增长。（酒业家）

4.3 近期上市公司重要事项

图表 15: 近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
1 月 2 日	养元饮品	2024 年第一次临时股东大会
1 月 4 日	妙可蓝多	2024 年第一次临时股东大会
1 月 5 日	舍得酒业	2024 年第一次临时股东大会
1 月 15 日	莲花健康	2024 年第一次临时股东大会
1 月 25 日	天佑德酒	2024 年第一次临时股东大会
1 月 25 日	青岛啤酒	2024 年第一次临时股东大会
1 月 30 日	贝因美	2024 年第一次临时股东大会

来源：Wind，国金证券研究所

五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情绪释放节奏；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策；
- 食品安全问题风险——食品安全问题会对所处行业声誉等造成影响。



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究