

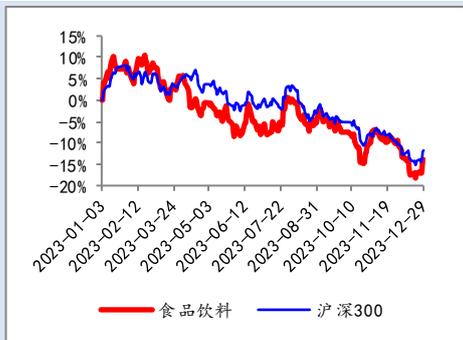
白酒龙头高质量收官，关注旺季来临需求催化

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



研究员：王芳
执业证书编号：S0230520050001
邮箱：wangf@hlzqgs.com

相关阅读

《食品饮料周报：五粮液统筹量价关系，渠道信心有望提升》2023.12.25

《食品饮料周报：11月社零数据持续向好，头部酒企大股东增持提升信心》2023.12.18

《食品饮料周报：经销商大会陆续召开，关注酒企来年规划》2023.12.12

请认真阅读文后免责条款

摘要：

- 进入1月春节备货和消费旺季，关注行业底部配置机会。上周（2023.12.25-2023.12.29）申万一级食品饮料行业上涨3.91%，上证指数上涨2.06%，食品饮料指数跑赢大盘1.84pcts。当前白酒板块催化因素主要有四点：一是进入春节备货回款旺季，酒企备战开门红；二是茅台提价后，其他酒企也纷纷布局提价，白酒价增逻辑延续；三是酒企年度大会陆续召开，定调2024年积极进取，高质量发展；四是2024年春节较往年偏晚，经销商有更多时间消化库存。在政策发力和经济修复背景下，大众品消费需求逐渐回暖，行业维持“推荐”评级。
- 白酒：上周（2023.12.25-2023.12.29）白酒板块涨跌幅+4.01%，舍得酒业（+9.95%）涨幅居前，岩石股份（+1.12%）涨幅居后。上周五（2023年12月29日）贵州茅台发布公告，预计2023年度公司实现营业总收入约1,495亿元，同比增长约17.2%；预计实现归母净利润约735亿元，同比增长约17.2%，超额完成年度任务目标，迎高质量收官。同日，今世缘发布公告，公司2023年度预计实现营业收入100.5亿元左右，同比增长27.41%。今世缘党委书记、董事长、总经理顾祥悦在2024今世缘发展大会上提出，2024年是今世缘百亿再出发、勇攀新高峰的开局之年，坚定2025年挑战营收150亿元目标不动摇，坚定“十五五”期间加快迈入营收“双百亿时代”不动摇。白酒基本面韧性较强，批价趋稳库存合理，头部酒企不断传递信心，看好当前配置机会。建议关注行业龙头贵州茅台（600519.SH）、泸州老窖（000568.SZ）、五粮液（000858.SZ）；次高端价格带动销表现优秀的山西汾酒（600809.SH）；地产酒龙头古井贡酒（000596.SZ）、迎驾贡酒（603198.SH）、金徽酒（603919.SH）、今世缘（603369.SH）。
- 大众品：上周（2023.12.25-2023.12.29）大众品板块呈上涨态势，预加工食品（+6.09%）、调味品（+5.08%）板块涨幅居前。我们认为2024年大众品板块需求端将持续修复，看好以下三条主线：主线一，处于成长期的高景气度细分赛道预制菜、复合调味品和零食，关注安井食品（603345.SH）、千味央厨（001215.SZ）、天味食品（603317.SH）、劲仔食品（003000.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）；主线二，成本端逐步改善，盈利能力有望提升的啤酒板块，关注青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）；主线三，稳健复苏，高分红高股息率的行业龙头，关注伊利股份（600887.SH）。
- 风险提示：食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；第三方数据统计偏差风险。

1 一周市场行情

12月25日-12月29日,申万食品饮料指数涨跌幅为+3.91%,在申万一级行业中排名第3位。全部子行业涨跌幅分别为,预加工食品(+6.09%),调味品(+5.08%),软饮料(+4.19%),白酒(+4.01%),烘焙食品(+3.84%),肉制品(+3.79%),零食(+3.37%),乳品(+2.85%),啤酒(+2.84%),保健品(+2.00%),其他酒类(+1.64),同期上证指数涨跌幅为+2.06%。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)

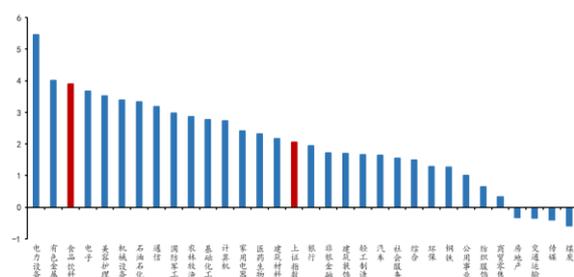
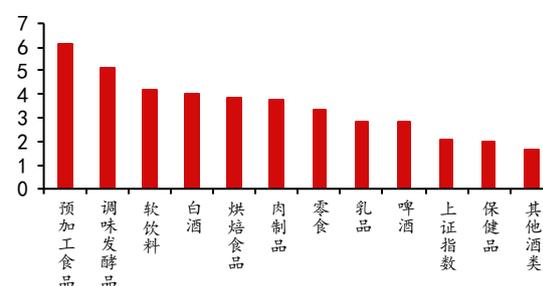


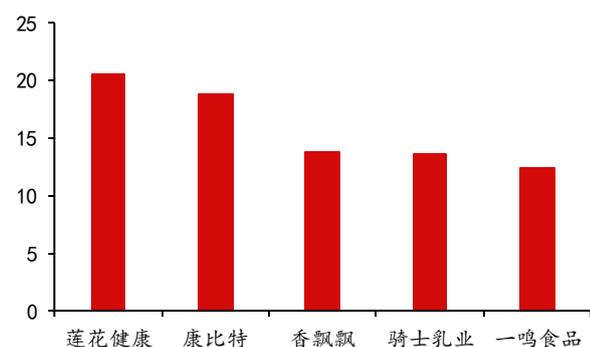
图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

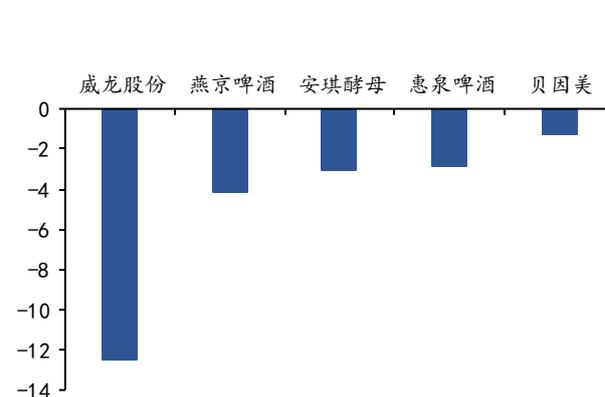
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 4: 食品饮料股票周跌幅前五 (%)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

2 周内价格波动

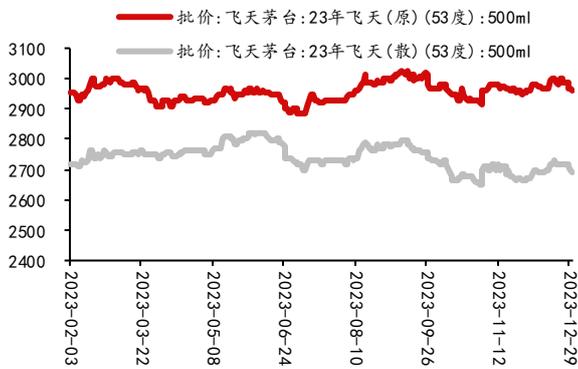
飞天茅台(原箱)批价上周(2023.12.25-2023.12.31)从2990元下跌至2960元/瓶,飞天茅台(散瓶)批价从2715元/瓶下跌

至 2690 元/瓶。五粮液（八代）批价维持 960 元/瓶，国窖 1573 批价维持 875 元/瓶。

生鲜乳价格下跌至 3.67 元/公斤；11 月大麦进口均价为 295.03 美元/吨，环比小幅上升；2023 年 10 月 20 日，一级白糖市场价格为 7300 元/吨，出现小幅下降，但仍处于较高位置；2023 年 12 月 20 日，大豆价格下降至 4832.10 元/吨；2023 年 12 月 29 日，包材瓦楞纸出厂价维持 3160 元/吨，较年初有一定幅度的下降；2023 年 12 月 29 日，包材 PET 现货价为 7170 元/吨，环比小幅上升。

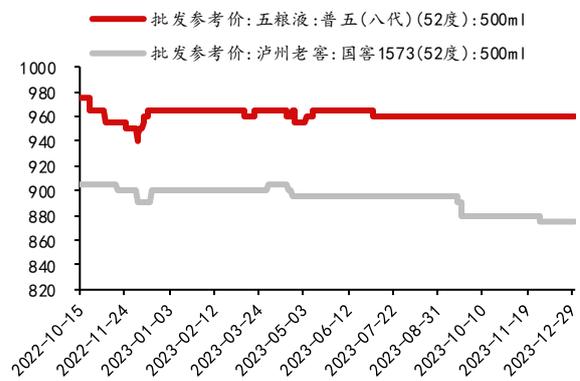
2.1 白酒批价

图 5：飞天茅台批价（元）



资料来源：iFinD，华龙证券研究所

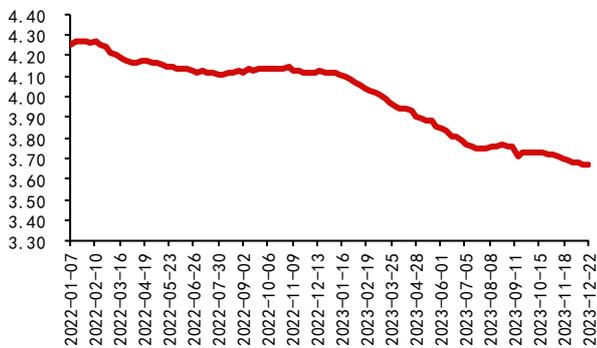
图 6：普五（八代）和国窖 1573 批价（元）



资料来源：iFinD，今日酒价、华龙证券研究所

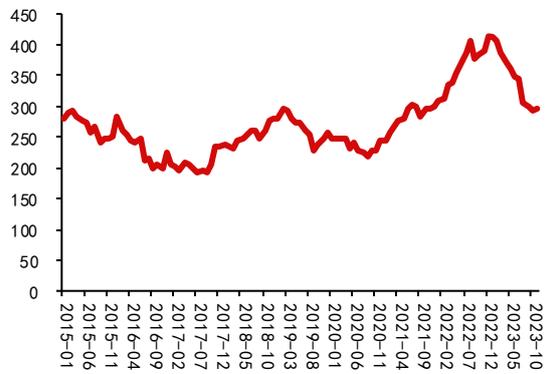
2.2 主要成本价格变动

图 7：生鲜乳平均价（元/公斤）



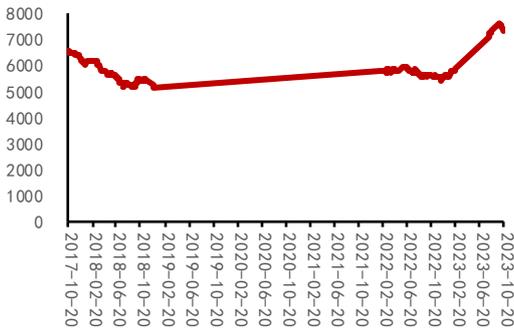
资料来源：iFinD，华龙证券研究所

图 8：大麦进口均价（美元/吨）



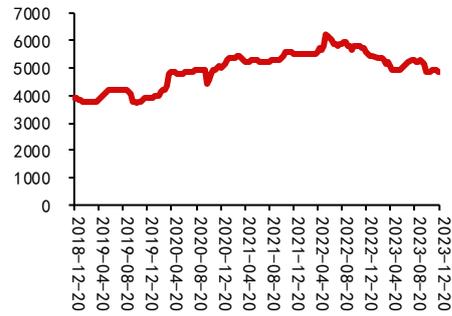
资料来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：一级白糖市场价处于高位（元/吨）



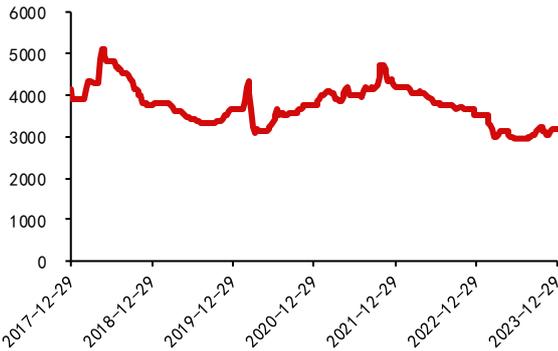
资料来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



资料来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



资料来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：包材（PET）现货价（元/吨）



资料来源：iFinD，华龙证券研究所

3 行业要闻

3.1 白酒

【金徽酒：库存保持在合理水平】12月26日，金徽酒在投资者互动平台表示，公司对渠道库存严格管控：一是通过数字化技术跟踪物流、经销商和门店入库、出库数据，实时掌握渠道库存情况；二是市场督察部和各区域的业务人员定期对经销商、门店库存进行盘点、核查。目前，公司渠道库存整体保持在合理水平。（来源：酒说）

【宜宾预计全年酒业营收超 1800 亿】2023 年 1 至 10 月，宜宾 48 户规上白酒企业营业收入、利润同比均实现两位数增长；

预计全年营业收入将突破 1800 亿元，利润突破 400 亿元。（来源：酒说）

【董宇辉成立涉酒业务公司】工商信息显示，12 月 22 日，与辉同行（北京）科技有限公司成立，法定代表人为董宇辉，经营范围含新鲜水果零售、食品销售、酒类经营等。（来源：酒说）

【茅台集团 2024 年度市场工作会于 29 日在三亚举行】茅台集团旗下酒主业、酒文旅和酒金融三大业务板块的子公司和子品牌全面亮相三亚，用四天的时间，全面深刻规划 2024 年发展路径和目标。（来源：酒说）

【汾酒开辟新零售渠道】近日，国药大健康一行拜访汾酒国贸公司，双方就国贸公司继汾酒进入国药集团旗下免税渠道后，开辟另一渠道进行深入交流，并分别从汾酒系列产品进驻国药大健康的市场定位、价格设定、品牌推广以及组织管理等方面展开讨论。（来源：酒说）

【西凤酒百亿庆典将于 1 月 6 日举行】据悉，2023 年西凤酒成功突破市场阻碍、跑赢行业周期，顺利跨越了百亿台阶。基于此次完成百亿营收的历史性跨越，西凤酒将于 2024 年 1 月 6 日在西安曲江会议中心隆重举行西凤酒百亿庆典暨西凤酒 2023 年度全国经销商、供应商表彰大会，总结历史经验、科学谋划后百亿新路。（来源：酒说）

【品味舍得出厂价上涨 20 元】12 月 28 日，四川沱牌舍得营销有限公司发布一则关于旗下产品价格调整的通知。通知显示，经公司研究决定，自 2024 年 1 月 1 日起，500ml 品味舍得（包含第五代及庆典装）经销商出厂价上调 20 元/瓶。（来源：酒说）

【泸州确保明年酒业营收利润两位数以上增长】12 月 27 日，泸州市第九届人民代表大会第三次会议指出，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。（来源：酒说）

【仁怀 1-11 月规模白酒企业产值达 908.67 亿】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。（来源：酒说）

【古井 2024 定位“重整归零年”】12 月 28 日，“冲向 300 亿 奋进新征程”2023 年古井贡酒·年份原浆全球经销商大会在安徽亳州举行。古井集团党委书记、董事长梁金辉表示，2024 年是古井的“重整归零年”，“零”是新起点，新机遇，新希望，

要重整归零再出发，重燃激情再迸发，重立新标再破局，争先进位再新功。古井集团要坚持白酒主业的战略不动摇，坚持质量为天的方针不动摇，坚持营销龙头的地位不动摇，坚持客户第一的理念不动摇，坚持营销铁军的意志不动摇。（来源：酒说）

3.2 大众品

【良品铺子新一波降价瞄准大单品，价格降 30%—47%】继 11 月底释放降价消息后，良品铺子发起又一波降价，从第一波降价的 300 款零食中，选出坚果、烘焙、肉类、素食等核心品类的大单品，降价幅度约 30%—47%。（来源：新京报、Foodaily）

【君乐宝正式启动 A 股 IPO，争取 2025 年完成上市】据 IPO 早知道消息，君乐宝乳业集团股份有限公司于 2023 年 12 月 22 日签署上市辅导协议。这意味着，君乐宝正式启动 A 股 IPO 进程。（来源：IPO 早知道、Foodaily）

【好想你已进驻超 1 万家量贩零食渠道】好想你近日接受机构调研时表示，在战略升级过程中，公司不仅看到了礼品的机会，也看到了零食的机会，因此，公司积极拥抱渠道变化，并以市场为导向，充分发挥供应链优势，不断为渠道赋能，提供品类更加丰富的健康食品。目前公司已进驻零食很忙、赵一鸣、零食有鸣、好想来、戴永红等众多零食渠道，覆盖终端网点超 1 万家。以零食渠道为突破点，逐渐成为公司线下业务增长的新引擎。（来源：食品板、Foodaily）

【品渥食品德亚奶酪工厂正式投产】12 月 22 日上午，上海品渥食品股份有限公司奶酪工厂项目举行开工仪式。据悉，该项目投资超 1 亿元，正式投产后预计年生产量 4032 吨。据了解，该项目是品渥公司奶酪制品第一次完全自主自建工厂，首期引进两条意大利的全自动奶酪生产线，一条生产小圆奶酪，每小时全产能可达 600 公斤；另一条手撕奶酪线不仅技术领先，也是国内第一条该类型产品生产线，每小时全产能可达 500 公斤。（来源：乳业资讯网、Foodaily）

4 重点上市公司公告

【贵州茅台 2023 年度生产经营情况公告】经公司初步核算，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%。

【今世缘 2023 年度主要经营数据公告】经公司初步核算，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。

【海天味业关于一致行动人变更暨公司实际控制人变更公告】公司原一致行动人庞康、程雪、陈军阳、吴振兴、黄文彪于 2023 年 12 月 26 日已届满。此后，庞康、程雪、管江华、陈军阳、文志州及廖长辉于 2023 年 12 月 27 日签署了新的《一致行动协议》。上述协议签署后，公司实际控制人变更为庞康、程雪、管江华、陈军阳、文志州及廖长辉组成的一致行动人。

【香飘飘控股股东、实控人权益变动的公告】2023 年 12 月 27 日，公司控股股东、实际控制人蒋建琪先生与公司总经理（总裁）杨冬云先生签署了《股份转让协议》，蒋建琪先生拟通过协议转让方式将其所持有的 20,537,290 股公司股份以 13.43 元/股的价格转让给杨冬云先生。待过户登记完成后，杨冬云先生将成为公司持股 5%以上非第一大股东。

【中炬高新关于重大诉讼进展情况的公告】原告中山火炬工业联合有限公司以于 1999 年至 2001 年期间签订的三份建设用地使用权转让合同纠纷为由，主张中炬高新应交付就案件所涉位于中山市火炬高技术产业开发区三块面积合计约 2970.55 亩的土地使用权并将土地使用权的不动产权证办理至工业联合名下。公司与工业联合意向就诉讼事项拟签署《和解协议》，公司董事会已同意签署该和解协议。

5 周观点

进入 1 月春节备货和消费旺季，关注行业底部配置机会。上周(2023.12.25-2023.12.29)申万一级食品饮料行业上涨 3.91%，上证指数上涨 2.06%，食品饮料指数跑赢大盘 1.84pcts。当前白酒板块催化因素主要有四点：一是进入春节备货回款旺季，酒企备战开门红；二是茅台提价后，其他酒企也纷纷布局提价，白酒价增逻辑延续；三是酒企年度大会陆续召开，定调 2024 年积极进取，高质量发展；四是 2024 年春节较往年偏晚，经销商有更多时间消化库存。在政策发力和经济修复背景下，大众品消费需求逐渐回暖，行业维持“推荐”评级。

白酒：上周(2023.12.25-2023.12.29)白酒板块涨跌幅 +4.01%，舍得酒业(+9.95%)、今世缘(+7.85%)涨幅居前，岩石股份(+1.12%)、天佑德酒(+2.10%)涨幅居后。上周五(2023 年 12 月 29 日)贵州茅台发布 2023 年度生产经营情况，预计 2023

年度公司实现营业总收入约 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%；预计实现归母净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%，超额完成年度任务目标，迎高质量收官。同日，今世缘发布公告，公司 2023 年度预计实现营业收入 100.5 亿元左右，同比增长 27.41%。今世缘酒业党委书记、董事长、总经理顾祥悦在 2024 今世缘发展大会上提出，2024 年是今世缘百亿再出发、勇攀新高峰的开局之年，坚定 2025 年挑战营收 150 亿元目标不动摇，坚定“十五五”期间加快迈入营收“双百亿时代”不动摇。白酒基本面韧性较强，批价趋稳库存合理，头部酒企不断传递信心，看好当前配置机会。建议关注行业龙头贵州茅台(600519.SH)、泸州老窖(000568.SZ)、五粮液(000858.SZ)；次高端价格带动销表现优秀的山西汾酒(600809.SH)；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、金徽酒(603919.SH)、今世缘(603369.SH)。

大众品：上周(2023.12.25-2023.12.29)大众品板块呈上涨态势，预加工食品(+6.09%)、调味品(+5.08%)、软饮料(+4.19%)板块涨幅居前。我们认为 2024 年大众品板块需求端将持续修复，看好以下三条主线：主线一，处于成长期的高景气度细分赛道预制菜、复合调味品和零食，关注安井食品(603345.SH)、千味央厨(001215.SZ)、天味食品(603317.SH)、劲仔食品(003000.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)；主线二，成本端逐步改善，盈利能力有望提升的啤酒板块，关注青岛啤酒(600600.SH)、燕京啤酒(000729.SZ)；主线三，稳健复苏，高分红高股息率的行业龙头，关注伊利股份(600887.SH)。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/12/29	EPS (元)			PE			投资
	名称	股价(元)	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	评级
600519.SH	贵州茅台	1726.00	49.93	59.11	70.15	34.57	29.21	24.60	未评级
000858.SZ	五粮液	140.31	6.88	7.79	8.84	20.41	18.00	15.87	未评级
000568.SZ	泸州老窖	179.42	7.06	8.98	11.05	25.48	19.99	16.23	未评级
600600.SH	青岛啤酒	74.75	2.74	3.24	3.88	27.48	23.03	19.26	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	8.63	0.13	0.22	0.31	69.04	38.77	27.63	未评级
002847.SZ	盐津铺子	69.48	2.40	2.65	3.46	45.18	26.27	20.11	未评级
003000.SZ	劲仔食品	12.22	0.31	0.40	0.54	44.22	30.34	22.79	未评级
600887.SH	伊利股份	26.75	1.48	1.68	1.92	18.06	15.94	13.95	未评级
603317.SH	天味食品	13.29	0.45	0.41	0.52	41.44	32.16	25.58	未评级
600809.SH	山西汾酒	230.73	6.65	8.61	10.71	34.77	26.81	21.54	未评级
000596.SZ	古井贡酒	232.80	5.95	8.39	10.78	39.15	27.72	21.57	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	66.29	2.13	2.70	3.32	33.07	26.13	21.23	买入
603919.SH	金徽酒	24.62	0.55	0.74	0.98	44.56	33.36	25.18	未评级
603369.SH	今世缘	48.75	2.01	2.51	3.12	24.44	19.42	15.62	未评级
603345.SH	安井食品	104.61	3.89	5.32	6.44	27.87	19.65	16.25	未评级
001215.SZ	千味央厨	52.81	1.20	1.70	2.25	44.90	31.09	23.47	未评级

资料来源：iFind，华龙证券研究所（迎驾贡酒盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFind 一致预期）

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

华龙证券研究所

北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼
邮编：200000