

# 食品饮料

## 酒水饮料周报：龙头业绩平稳落地提振信心，估值低位价值凸显

### 市场表现复盘

本周（12月25日-12月29日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+2.81%/+3.91%/+4.01%。具体白酒板块来看，本周舍得酒业（+9.95%）、今世缘（+7.85%）、酒鬼酒（+5.40%）涨跌幅居前，而水井坊（+2.80%）、金种子酒（+2.72%）、天佑德酒（+2.10%）涨跌幅居后。目前主要酒企均已出台24年春节回款政策和目标，白酒板块春节实现开门红的概率较大。我们认为1月酒企的“回款进度&动销”层面的数据印证或利于锚定部分优质酒企24年业绩增速&产品结构的确切性，在“低预期&低估值”背景下，具备强“抢量&稳价”能力的酒企或有结构性机会。

### 周观点更新

本周申万白酒指数涨幅领先食品饮料整体及沪深300指数，结合板块基本面及估值情况来看，前期对白酒需求端预期持续较为悲观，板块估值深度回调，当前中证白酒指数3、5、10年PE分位数仅为1.79%、3.79%、29.09%，处于中长期维度历史相对较低水平。进一步从各酒企PEG指标来看，当前白酒板块多数酒企PEG（FY2）处于1以内的较低水平（其中迎驾贡酒、泸州老窖、今世缘、古井贡酒等优秀酒企PEG（FY2）已降低至0.7以内较低水平），我们认为，估值相对低位水平下板块业绩稳健价值凸显。

本周23年茅台（原/散）批价分别为2960/2690元，较上周变动-40/-30元；普五（八代）批价为960元，均较上周+5元。目前来看高端酒批价整体稳定，五粮液1218经销商大会释放产品调价信号，近期普五（八代）略有回升。我们认为，目前消费仍处在弱复苏阶段，但当前白酒板块预期提升空间较大+基本面向好趋势不改，在稳增长政策推进下，板块情绪有望随着终端消费需求变化抬升。

### 酒企动态/观点更新

**贵州茅台：**12月30日，贵州茅台公布了《2023年度生产经营情况公告》。经贵州茅台酒股份有限公司初步核算，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：**12月28日，今世缘发布2023年度主要经营数据公告，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。

**舍得酒业：**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。

### 板块投资建议

平β假设下，我们仍看好强α酒企集中度加速提升带来红利机会+潜在改革预期机会，始终坚持三条投资主线：1) 业绩稳定性，即24年业绩增速稳定：贵州茅台/山西汾酒/泸州老窖/古井贡酒等；2) 潜在改革主线：五粮液等；3) β主线：酒鬼酒/舍得酒业/水井坊等。

**风险提示：**供过于求；食品安全风险；消费疲软；市场同质化产品竞争加剧。

证券研究报告

2024年01月04日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

吴立

分析师

SAC执业证书编号：S1110517010002  
wuli1@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号：S1110523110003  
tangjiaquan@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号：S1110523090002  
heyuhang@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：经销商大会提振信心，看好春节板块赚钱效应》2023-12-27
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：龙头增持彰显信心，把握估值低位机会》2023-12-20
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：批价整体平稳，看好回暖行情》2023-11-28

## 内容目录

1. 本周观点更新及行情回顾 .....	4
1.1. 白酒板块观点更新 .....	4
1.1.1. 市场表现复盘: .....	4
1.1.2. 周观点更新: .....	4
1.2. 板块及个股情况 .....	5
2. 重要数据跟踪 .....	8
2.1. 成本指标变化 .....	8
2.2. 重点白酒价格数据跟踪 .....	9
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪 .....	10
2.4. 重点乳业价格数据跟踪 .....	11
3. 重要公司公告 .....	12
4. 重要行业动态 .....	13
5. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 本周各板块涨幅 .....	5
图 2: 本周酒水饮料行业子板块涨跌幅 .....	5
图 3: 本周酒水饮料板块涨幅前五个股 .....	5
图 4: 本周酒水饮料板块跌幅前五个股 .....	5
图 5: 上周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍) .....	6
图 6: 上周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍) .....	6
图 7: 白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍) .....	6
图 8: 本周白酒 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍) .....	6
图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元) .....	7
图 10: 北向资金累计净买入情况 (单位: 亿元) .....	7
图 11: 北向资金对各行业净买入规模及环比变化 (单位: 亿元) .....	7
图 12: 白砂糖零售价 (元/公斤) .....	8
图 13: 猪肉价格 (元/公斤) .....	8
图 14: 大豆市场价 (元/吨) .....	8
图 15: 糖蜜现货价 (元/吨) .....	8
图 16: 大麦市场价 (美元/吨) .....	8
图 17: 生鲜乳价格 (元/公斤) .....	8
图 18: 飞天茅台批价走势 (元/瓶) .....	9
图 19: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶) .....	9
图 20: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶) .....	9
图 21: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶) .....	9
图 22: 次高端白酒主要单品批价走势 .....	9
图 23: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %) .....	10

图 24: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势 (单位: 万千升, %)	10
图 25: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	10
图 26: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	10
图 27: Liv-ex100 红酒指数走势	11
图 28: 葡萄酒月度产量及同比增速走势	11
图 29: 22 省市玉米平均价格走势	11
图 30: 22 省市豆粕平均价走势	11
图 31: 主产区生鲜乳平均价走势	11
图 32: 牛奶、酸奶零售价走势	11
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况 (涨幅前五和涨幅后五)	5
表 2: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比	8
表 3: 公司公告	12
表 4: 行业重要动态	13

## 1. 本周观点更新及行情回顾

### 1.1. 白酒板块观点更新

#### 1.1.1. 市场表现复盘：

本周（12月25日-12月29日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+2.81%/+3.91%/+4.01%。具体白酒板块来看，本周舍得酒业（+9.95%）、今世缘（+7.85%）、酒鬼酒（+5.40%）涨跌幅居前，而水井坊（+2.80%）、金种子酒（+2.72%）、天佑德酒（+2.10%）涨跌幅居后。目前主要酒企均已出台24年春节回款政策和目标，白酒板块春节实现开门红的概率较大。我们认为1月酒企的“回款进度&动销”层面的数据印证或利于锚定部分优质酒企24年业绩增速&产品结构的确定性，在“低预期&低估值”背景下，具备强“抢量&稳价”能力的酒企或有结构性机会。

#### 1.1.2. 周观点更新：

本周申万白酒指数涨幅领先食品饮料整体及沪深300指数，结合板块基本面及估值情况来看，前期对白酒需求端预期持续较为悲观，板块估值深度回调，当前中证白酒指数3、5、10年PE分位数仅为1.79%、3.79%、29.09%，处于中长期维度历史相对较低水平。进一步从各酒企PEG指标来看，当前白酒板块多数酒企PEG（FY2）处于1以内的较低水平（其中迎驾贡酒、泸州老窖、今世缘、古井贡酒等优秀酒企PEG（FY2）已降低至0.7以内较低水平），我们认为，估值相对低位水平下板块业绩稳健价值凸显。

本周23年茅台（原/散）批价分别为2960/2690元，较上周变动-40/-30元；普五（八代）批价为960元，均较上周+5元。目前来看高端酒批价整体稳定，茅台上调出厂价后，本周批价（原）上涨。我们认为目前消费仍处在弱复苏阶段，但当前白酒板块预期提升空间较大+基本面向好趋势不改，在稳增长政策推进下，板块情绪有望随着终端消费需求变化抬升

#### 酒企动态/观点更新

**贵州茅台：**12月30日，贵州茅台公布了《2023年度生产经营情况公告》。经贵州茅台酒股份有限公司初步核算，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：**12月28日，今世缘发布2023年度主要经营数据公告，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。

**舍得酒业：**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。

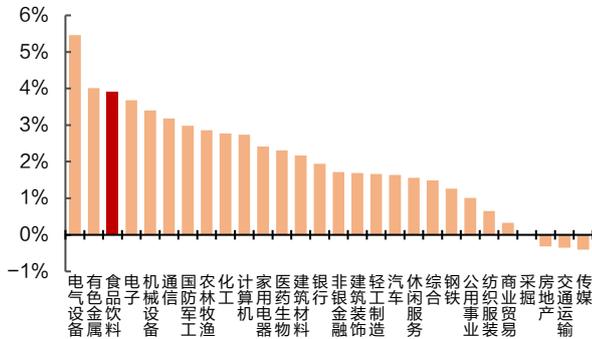
#### 板块投资建议：

平β假设下，我们仍看好强α酒企集中度加速提升带来红利机会+潜在改革预期机会，始终坚持三条投资主线：1) 业绩稳定性，即24年业绩增速稳定：贵州茅台/山西汾酒/泸州老窖/古井贡酒等；2) 潜在改革主线：五粮液等；3) β主线：酒鬼酒/舍得酒业/水井坊等。

## 1.2. 板块及个股情况

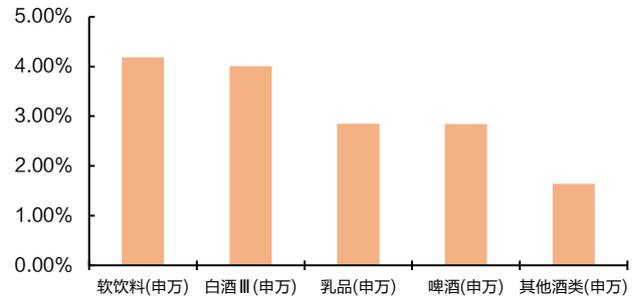
12月25日~12月29日，5个交易日上证综指上涨2.06%，沪深300指数上涨2.81%，食品饮料板块上涨3.91%，具体来看，软饮料+4.19%、白酒+4.01%、乳品+2.85%、啤酒+2.84%、其他酒类+1.64%。

图1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

图2：本周酒水饮料行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

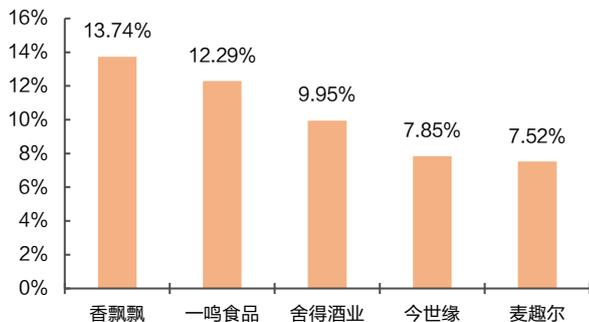
本周白酒涨跌幅前五个股分别为舍得酒业、今世缘、酒鬼酒、泸州老窖和五粮液，涨跌幅分别为+9.95%、+7.85%、+5.40%、+5.24%和+5.16%，涨跌幅后五个股分别为贵州茅台、洋河股份、水井坊、金种子酒和天佑德酒，涨跌幅分别为+3.31%、+2.88%、+2.80%、+2.72%和+2.10%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为香飘飘、一鸣食品、舍得酒业、今世缘和麦趣尔，涨跌幅分别为+13.74%、+12.29%、+9.95%、+7.85%和+7.52%，涨跌幅后五个股分别为金枫酒业、贝因美、惠泉啤酒、燕京啤酒和威龙股份，涨跌幅分别为-0.48%、-1.25%、-2.81%、-4.11%和-12.53%。

表1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
600702.SH	舍得酒业	96.70	9.95%	600519.SH	贵州茅台	1726.00	3.31%
603369.SH	今世缘	48.75	7.85%	002304.SZ	洋河股份	109.90	2.88%
000799.SZ	酒鬼酒	73.15	5.40%	600779.SH	水井坊	58.77	2.80%
000568.SZ	泸州老窖	179.42	5.24%	600199.SH	金种子酒	18.52	2.72%
000858.SZ	五粮液	140.31	5.16%	002646.SZ	天佑德酒	13.61	2.10%

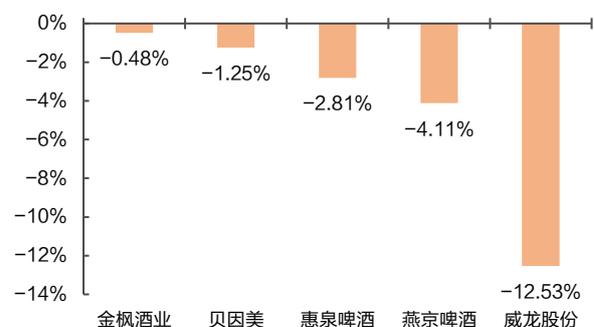
资料来源：Wind，天风证券研究所

图3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股



资料来源：Wind，天风证券研究所

图4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股

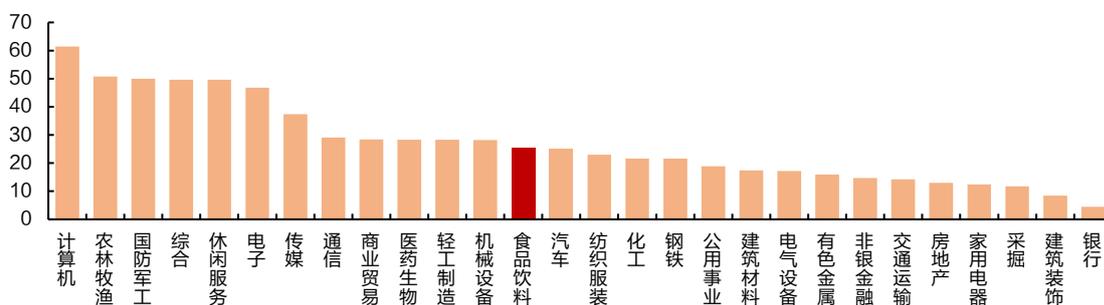


资料来源：Wind，天风证券研究所

估值方面，截至2023年12月29日食品饮料板块动态市盈率为25倍，位于一级行业第

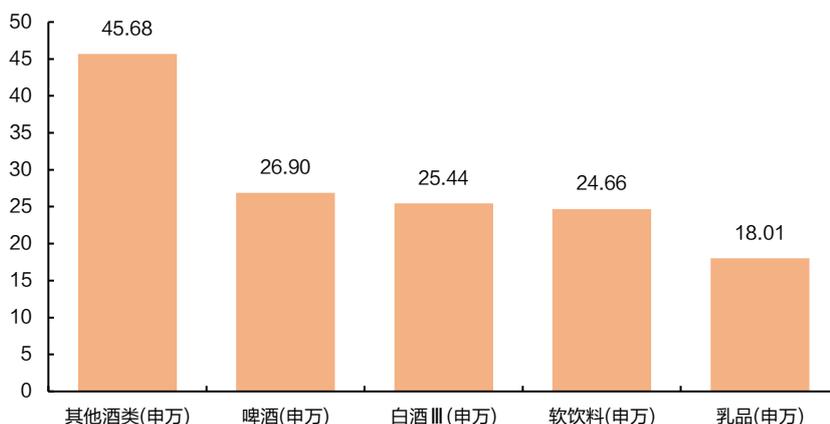
13 位。酒水饮料块中，其他酒类（45.68 倍）、啤酒（26.90 倍）、白酒（25.44 倍）、软饮料（24.66 倍）、乳品（18.01 倍）。其中软饮料板块（+4.76%）本周估值涨跌幅最大，其他酒类板块（+1.65%）本周估值涨跌幅最小。

图 5：上周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：上周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



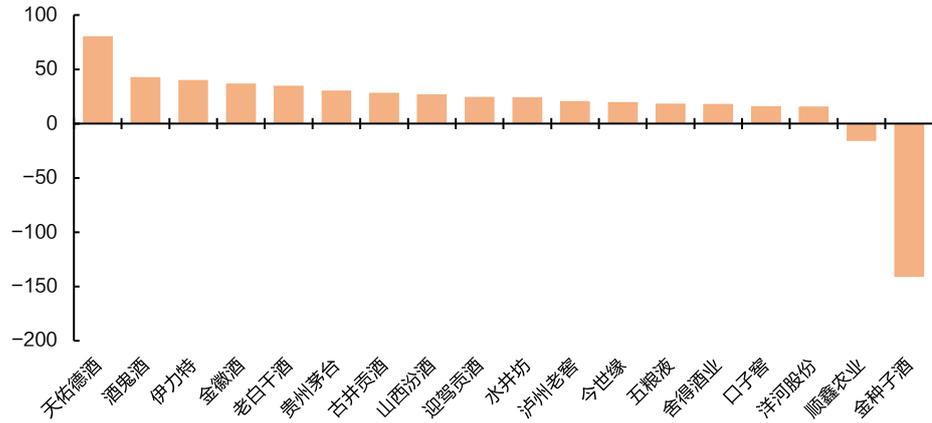
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，天风证券研究所

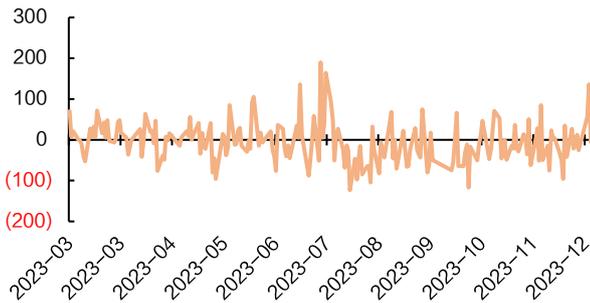
图 8：本周白酒 PE(TTM) 情况一览（单位，倍）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

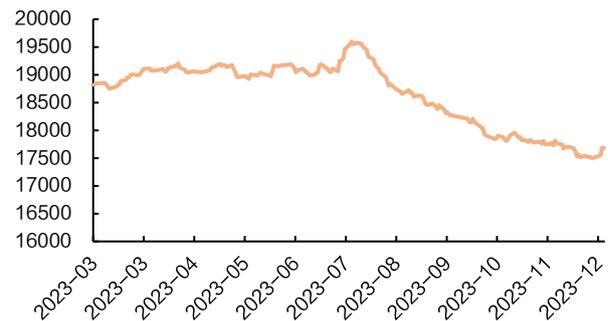
**北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第4位。**截止2023年12月29日，北向资金累计净买入17683.02亿元，2023年12月22日到2023年12月29日净买入+186.70亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名4位，净买入+16.52亿元，前一周净卖出9.32亿元，净买入额增25.84亿元。

图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元)



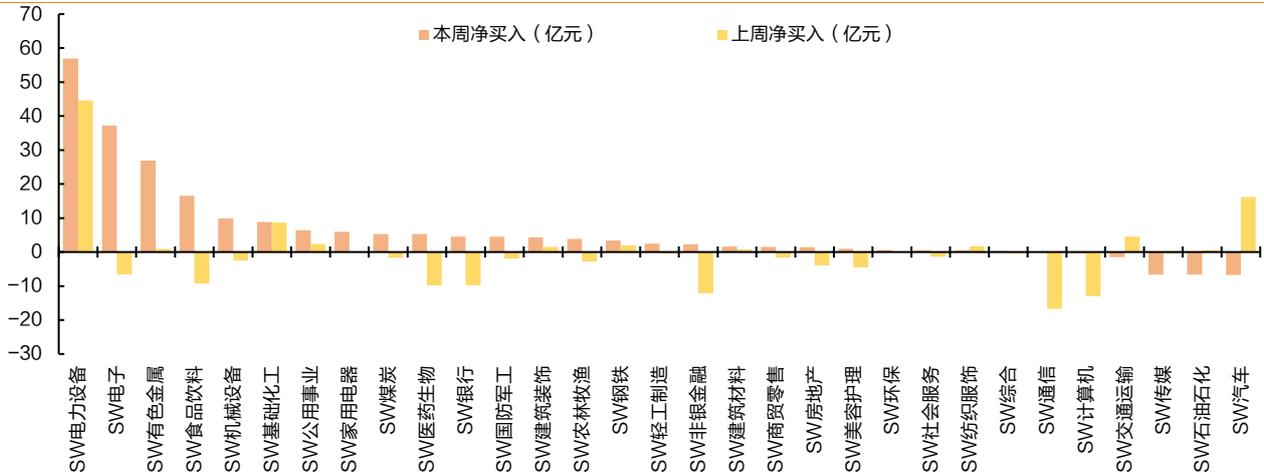
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 北向资金累计净买入情况 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 北向资金对各行业净买入规模及环比变化 (单位: 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

陆股通持股标的中 (12月25日-12月29日), 贵州茅台 (6.87%)、重庆啤酒 (6.11%)、五粮液 (4.50%)、口子窖 (3.51%)、燕京啤酒 (3.50%)、泸州老窖 (3.22%) 持股排名居前。

酒水板块 15 支个股受北向资金增持，其中老白干酒（+0.23pct）北上资金增持比例较高。

表 2：酒水板块个股沪（深）股通持股占比

沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2023/12/29	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/12/29	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	6.87%	+0.03%	600696.SH	岩石股份	0.60%	+0.14%
600132.SH	重庆啤酒	6.11%	+0.07%	000860.SZ	顺鑫农业	0.55%	-0.05%
000858.SZ	五粮液	4.50%	+0.15%	601579.SH	会稽山	0.54%	-0.03%
603589.SH	口子窖	3.51%	+0.03%	600084.SH	中葡股份	0.45%	+0.00%
000729.SZ	燕京啤酒	3.50%	-0.16%	600197.SH	伊力特	0.28%	+0.04%
000568.SZ	泸州老窖	3.22%	-0.02%	600238.SH	海南椰岛	0.12%	+0.08%

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2. 重要数据跟踪

### 2.1. 成本指标变化

图 12：白砂糖零售价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：猪肉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：大豆市场价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：糖蜜现货价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：大麦市场价（美元/吨）

图 17：生鲜乳价格（元/公斤）



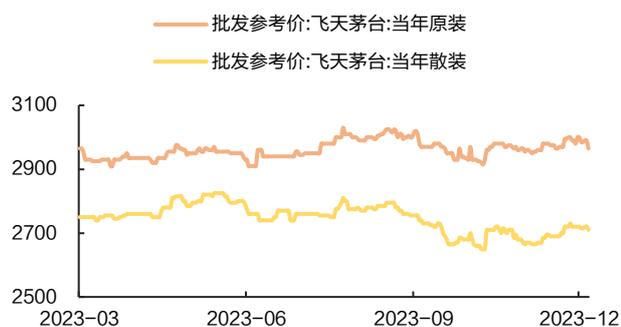
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 18: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



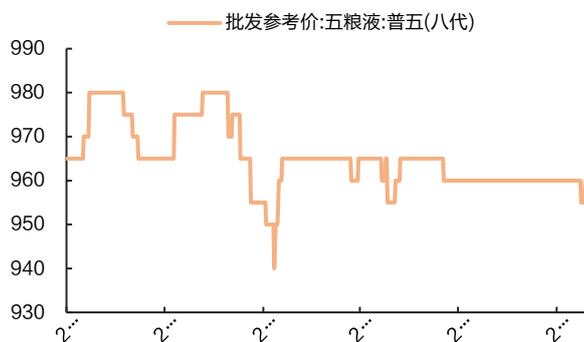
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



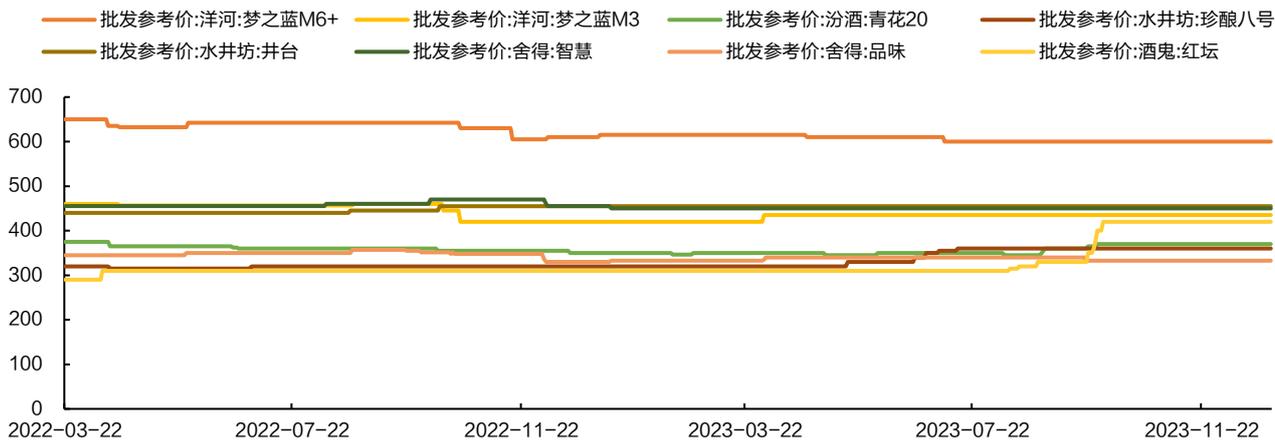
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

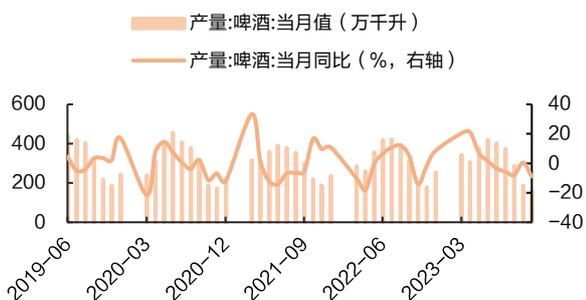
图 22: 次高端白酒主要单品批价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 23: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



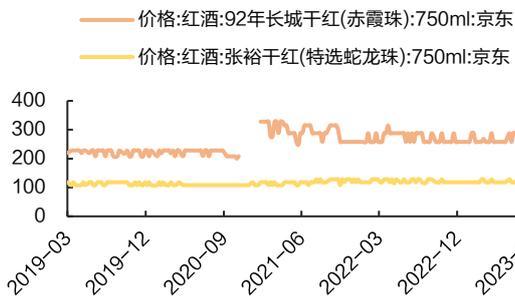
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势 (单位: 万千升, %)



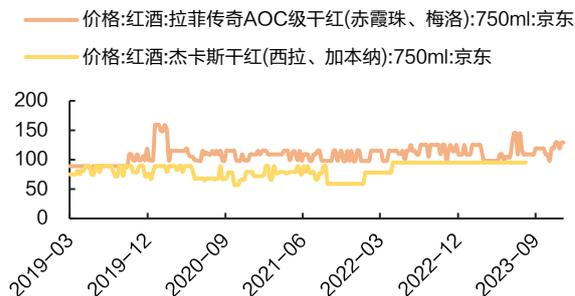
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



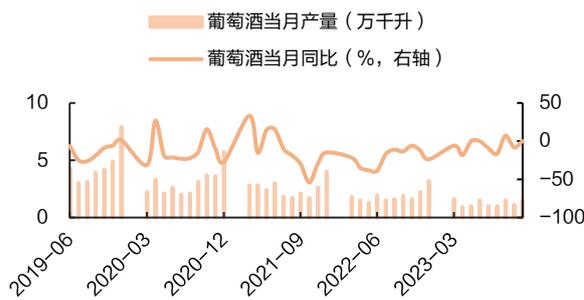
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.4. 重点乳业价格数据跟踪

根据 Wind 数据, 截至 2023 年 12 月 15 日, 省市玉米平均价为 2.71 元/千克, 环比持平; 截至 2023 年 12 月 15 日, 豆粕平均价为 4.34 元/千克, 环比下降 0.23%。

图 29: 22 省市玉米平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: 22 省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

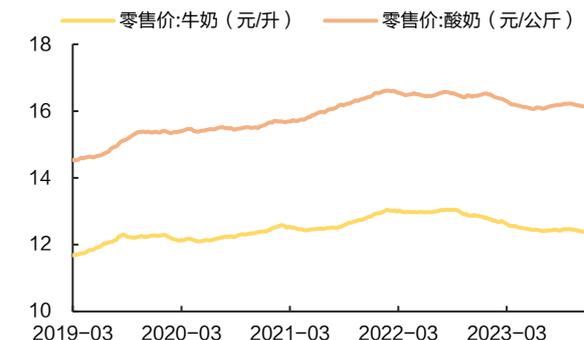
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比持平, 牛奶零售价环比持平, 酸奶零售价环比下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 12 月 27 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.66 元 /公斤, 环比下跌; 截至 2023 年 12 月 29 日, 牛奶零售价为 12.38 元/升, 环比下跌; 酸奶零售价为 16.12 元/升, 环比持平。

图 31: 主产区生鲜乳平均价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 32: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3. 重要公司公告

表 3：公司公告

上市公司	公司公告
会稽山	12月26日，会稽山公布了《关于以集中竞价交易方式回购股份比例达到1%的进展公告》，具体内容有：会稽山绍兴酒股份有限公司（以下简称公司）2023年10月17日召开的第六届董事会第五次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，回购资金总额不低于6,075万元（含）且不超过12,150万元（含），回购价格不超过13.50元/股（含），回购期限为自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过12个月，回购股份拟用于股权激励或员工持股计划。12月28日，会稽山公布了《关于持股5%以上股东参与转融通证券出借业务的公告》，具体内容有：公司于2023年12月26日收到公司持股5%以上股东浙江中国轻纺城集团股份有限公司发来的《关于参与转融通证券出借业务的告知函》，为有效盘活存量证券资产，促进国有资产保值增值，轻纺城拟将持有的会稽山部分股份参与转融通证券出借业务，连续90日内出借数量不超过会稽山总股本的1%，总出借规模不超过会稽山总股本的2%。
青岛啤酒	12月29日，青岛啤酒公布了《独立董事制度》《董事会审计与内控委员会工作细则》《董事会提名与薪酬委员会工作细则》及其相应修订对照表；同时公布了《关于建议修订公司章程及其附件的公告》《关于召开2024年第一次临时股东大会的通知》，具体内容有：1）公司于2023年12月27日召开第十届董事会第十四次会议，审议通过了关于修订《青岛啤酒股份有限公司章程》《青岛啤酒股份有限公司股东大会议事规则》《青岛啤酒股份有限公司董事会议事规则》《青岛啤酒股份有限公司监事会议事规则》的议案，同意对上述规则进行修改，并将公司章程、股东大会议事规则、董事会议事规则和监事会议事规则提交公司2024年第一次临时股东大会（“临时股东大会”）审议。
威龙股份	12月28日，威龙股份公布了《关于股票交易风险提示公告》，具体内容有：1）二级市场交易风险：公司股票2023年12月27日出现涨停，换手率为22.26%，成交金额为9.52亿元，显著高于以往水平，存在市场情绪过热风险；2）股价偏离同行业上市公司合理估值，股价脱离公司基本面；截至12月27日，公司股票市盈率（TTM）为881.43，同期酿酒行业市盈率（TTM）为22.51，股价严重偏离同行业上市公司合理估值；3）经营相关风险：公司2023年前三季度，实现营业收入26,803.08万元，同比下降-18.74%；扣除非经常性损益的净利润由盈转损，存在经营业绩风险。12月30日，威龙股份公布了《关于股票交易异常波动的公告》和《股票交易异常波动问询回复函》，具体内容有：公司核查后认为生产经营活动、重大事项一切正常，未发生重大变化，市场环境、行业政策未发生重大调整，相关订单、合同正常履行。
香飘飘	12月29日公司发布《关于控股股东、实际控制人权益变动的提示性公告》，实际控制人蒋建琪先生将通过协议转让方式向杨冬云先生转让其持有的2053.73万股，转让后，蒋建琪先生/杨冬云先生分别拥有50.44%/5.00%股份。
中信尼雅	12月30日，中信尼雅公布了《2023年第二次临时股东大会决议公告》。具体内容如下：公司召集董事会（董事长乔梁先生主持会议），公司董事、监事、公司聘请的见证律师出席本次会议，公司其他高级管理人员列席会议，由非累积投票通过了关于制定《独立董事工作制度》的议案，上述议案经出席会议股东或股东代表所持有效表决权股份总数的1/2以上表决通过。
古越龙山	12月30日，古越龙山公布了《关于募集资金专户注销的公告》。具体内容如下：1）根据《管理办法》，本公司对募集资金实行专户存储，在银行设立募集资金专户，并连同保荐机构长江证券承销保荐有限公司于2021年4月19日分别与中国工商银行股份有限公司绍兴分行、中国农业银行股份有限公司绍兴分行签订了《募集资金三方监管协议》，明确了各方的权利和义务。2）截至本公告日，公司在上述两个存储银行账户中存放的募集资金已按计划使用完毕，经公司、保荐机构与各存储银行商议，公司在上述存储银行办理了开立的募集资金专户销户手续。截至公告日，上述2个募集资金账户已注销完毕。本公司、长江证券承销保荐有限公司、与账户对应的各银行机构签订的《募集资金三方监管协议》随之终止。
ST通葡	12月30日，ST通葡公布了《2023年第二次临时股东大会决议公告》。具体内容如下：本次会议由公司董事会召集，以现场投票及网络投票相结合的方式召开，该现场会议由公司过半数董事推举的董事长王军先生主持，非累积投票通过了关于修订《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《独立董事工作制度》《现金分红管理制度》的议案。
皇氏集团	12月30日，皇氏集团公布了《信息披露管理制度》《董事会提名委员会工作细则》《监事会议事规则》等最新规章制度；同时，皇氏集团发布了《第六届监事会第十五次会议决议公告》《关于新增2023年度下属公司担保额度的公告》等，内容如下：1）监事会审议并以记名投票的方式表决通过了《关于减少注册资本、修订〈公司章程〉及相关附件并办理工商登记的议案》；2）为满足经营和发展需求，公司下属公司遵义乳

业和中石能、皇氏赛尔生物科技（广西）有限公司（以下简称“皇氏赛尔”）拟向银行等金融机构、非金融机构申请不超过人民币 17,900 万元的融资额度，公司拟就上述事项提供连带责任担保。其中：新增公司对遵义乳业的担保额度 4,500 万元；新增公司对中石能的担保额度 11,400 万元；新增公司对皇氏赛尔的担保额度不超过 2,000 万元，前述担保额度及有效期内，担保额度可循环滚动使用。

皇台酒业	12月30日，皇台酒业公布了《第九届董事会第四次会议决议公告》《2023年第二次临时股东大会决议公告》《第九届监事会第二次会议决议公告》，内容如下：1）第九届董事会第四次会议、第九届监事会第二次会议于2023年12月29日以通讯表决方式召开，审议通过了《关于关联借款展期暨关联交易的议案》；2）第二次临时股东大会审议通过了《关于修订〈公司章程〉及相关制度的议案》。
贵州茅台	12月30日，贵州茅台公布了《2023年度生产经营情况公告》，内容如下：经贵州茅台酒股份有限公司（以下简称“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%。
五粮液	12月30日，五粮液公布了《第六届董事会2023年第12次会议决议公告》，具体内容有：1）审核通过了关于修订《独立董事制度》《董事会议事规则》《薪酬与考核委员会实施细则》《公司章程》《关于延长员工持股计划存续期的议案》等议案，并最终做出以下公告：《全面预算管理委员会实施细则(2023年12月)》《董事会战略委员会实施细则(2023年12月)》《董事会议事规则(2023年12月)》《薪酬与考核委员会实施细则(2023年12月)》《公司章程(2023年12月)》。
兰州黄河	12月30日，兰州黄河公布了《关于董监事会完成换届选举及聘任高管和证券事务代表的公告》《监事会十二届一次会议决议公告》《2023年第二次临时股东大会决议公告》《董事会十二届一次会议决议公告》，具体内容有：1）监事会审议选举钱梅花女士为公司第十二届监事会主席，任期三年，自本次会议审议通过之日起至本届监事会任期届满之日止。2）第二次临时股东大会表决通过了选举杨世江、王冬、杨智杰、毛宏、高连山、呼星为公司第十二届董事会非独立董事，选举杨泽富、何贵锁为公司第十二届监事会股东代表监事，选举周一虹、刘志军、李孔攀为公司第十二届董事会独立董事。3）董事会决议选举杨世江董事为公司第十二届董事会董事长；通过了《关于聘任公司总裁的议案》等，公司第十二届董事会聘任呼星先生担任公司总裁；以及通过了聘任高连山等人为高级管理人员、董事会秘书、证券事务代表的议案。
*ST西发	12月30日，*ST西发公布《北京康达(成都)律师事务所关于西藏发展2023年第二次临时股东大会的法律意见书》《2023年第二次临时股东大会决议公告》《西藏发展股份有限公司章程(2023年12月)》，具体内容有：1）公司2023年第二次临时股东大会审议通过《关于修订〈公司章程〉的议案》以及《关于控股股东对上市公司进行债务豁免的临时提案》；2）公布了2023年12月公司最新章程。

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 4. 重要行业动态

表 4：行业重要动态

核心要点	行业动态
凤香型白酒产业暨宝鸡文旅产品西安市推介活动举行	12月26日，凤香型白酒产业暨宝鸡文旅产品西安市推介活动举行。推介会上，陕西省工业和信息化厅党组成员、副厅长刘波先后介绍了陕西凤香白酒发展基本情况及趋势；陕西西凤酒厂集团有限公司党委书记、董事长、陕西西凤酒股份有限公司董事长张正进行了关于西凤白酒产业发展现状的介绍。此次推介活动成功举办，标志着“凤香型白酒产业暨宝鸡文旅产品推介活动”这个平台，进一步扩大陕西白酒产业的影响力，拓展陕西白酒消费市场，实现白酒产业高质量发展。
中国国家博物馆和剑南春联合主办文化研	由中国国家博物馆和剑南春联合主办的“星河回响——中国国家博物馆文物活化专题研讨会”在北京隆重举行。本次专题研讨会是一场集文化、艺术与优秀品牌交流于一体的盛会，与会嘉宾通过主

<p>讨会在北京隆重举行</p> <p>2023 年西凤酒跨越百亿台阶</p> <p>五粮液受邀成为纽约时代广场 2024 新年倒计时庆典合作伙伴</p> <p>贵州习酒 2024 年全国经销商大会在厦门召开</p> <p>2024 今世缘发展大会如期举行</p> <p>2023 年古井贡酒·年份原浆全球经销商大会在亳州举行</p> <p>品味舍得出厂价上调</p>	<p>题演讲、专家对谈、文物雅集鉴赏等一系列活动，为赋能文物活化、助力文化传承贡献智慧和力量。研讨会上，中国国家博物馆与四川剑南春（集团）有限责任公司进行战略合作签约，双方正式结成“国博文物活化合作伙伴”，并联合发布未来合作九项规划。</p> <p>2023 年西凤酒成功跨越了百亿台阶。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。</p> <p>当地时间 12 月 27 日，纽约时报广场倒计时开幕盛典主办方官方宣布，五粮液受邀成为 2024 年新年倒计时开幕盛典主办方官方合作伙伴。作为此活动百年历史上首个官方特邀正式亮相的中国企业品牌，五粮液即将站在“世界的十字路口”，向世界展现东方文化魅力，与世界共享跨年和美时刻。</p> <p>12 月 27 日，主题为“自强不息，夯基筑本，精耕市场开新局；厚德载物，修身立德，践行君品行致远。”贵州习酒 2024 年全国经销商大会在厦门召开。</p> <p>12 月 29 日上午，在今世缘品牌的发祥地南京，2024 今世缘发展大会如期举行，来自全国各地的行业翘楚、经销商、媒体代表以及员工代表齐聚一堂，共同见证今世缘跨越百亿的重要时刻。</p> <p>12 月 28 日，2023 年古井贡酒·年份原浆全球经销商大会在亳州举行。会上，古井集团党委书记、董事长梁金辉在致辞中分析了当前形势，强调要相信相信的力量，坚持坚守的力量。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，重燃激情再进发，重立新标再破局，争先进位再新功。</p> <p>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，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。</p>
--	---

资料来源：糖酒快讯公众号、酒说公众号、酒业家公众号、微酒公众号、天风证券研究所

## 5. 风险提示

### 1、供过于求

消费需求裹足不前，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

### 2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

### 3、需求疲软

如今经济下行，消费者消费能力减弱，且禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

### 4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com