



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
 chenyu jun@gjzq.com.cn

23Q4 业绩前瞻，分化中关注韧性

投资建议

白酒板块：1) **高端酒：**预计季度增速波动趋缓。其中，茅台已披露 23 年经营情况公告，预计实际兑现情况或更佳；五粮液分季度占比较为均匀，Q4 投放节奏波动不大；老窖 Q4 后期陆续进行 FY24 回款&发货，预计仍能实现 20%+ 增速。2) **次高端酒：**分化突出，渠道反馈看 23 年酒企规划实现度不一、季度节奏亦有差别。汾酒近年来进度前置明显，Q4 集中兑付部分渠道返利，预计归母净利增速会趋缓，收入增速仍稳健；舍得渠道反馈 23 年保底目标顺利实现，Q4 收入增速预计仍稳健；酒鬼酒渠道反馈环比改善，但回款情绪仍谨慎，预计 Q4 仍会有所下滑；水井坊财年稳步推进中。3) **区域酒：**洋河 Q4 预计收入端小幅增长，利润端低基数下两位数增长；今世缘已公告全年破百亿，Q4 收入+23%，预计利润端增长约 20%；古井 Q4 收入增速在 15-20%，利润+25-30%；迎驾 Q4 收入增速在 20%多，利润增速在 20-25%。
投资建议：我们预计头部强势品牌节前回款目标达成率会不错，部分品牌或仍待节后判断库存去化情况&补回款情绪。近期终端备货情绪渐起，渠道反馈今年年会表现不错，宴席较去年回补旺销有所缺口，送礼偏刚需仍较为稳健。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：全国规模以上啤酒企业 12 月产量同比-15.3%，1-12 月同比+0.3%，主要系 22 年底各家加紧生产蓄力餐饮、夜场等场景报复性消费（22 年 12 月同比+8.5%）。12 月进口大麦均价环比 11 月下滑 2%，对比年初下滑 29%。我们重申，供给端升级+提效共识不变，中高端大单品本身符合“消费降级”的趋势，5-12 元升级韧劲强，中低端主动整合，啤酒业绩仍有较强确定性。12 月各家主动放慢节奏、蓄力来年、结构向好，关注 1-2 月高基数下的超跌机会。

休闲食品：23 年板块内部业绩分化较为明显，小零食板块受益于新渠道、新品类的扩张，盐津/劲仔/甘源业绩均实现高双位数增长。洽洽/绝味受消费弱复苏扰动，收入增速放缓至个位数，叠加葵花籽、鸭副成本仍处于高位，净利率仍有修复空间。近期板块进入春节备货期，动销同比、环比明显改善，24Q1 仍有超预期可能性。

调味品：23 年处于行业去库存、终端需求恢复、龙头内部变革阶段，海天/中炬业绩承压，千禾受益于零添加铺货快速增长。复调受益于 B 端需求恢复，增速领先行业。展望 24 年我们认为板块基本面改善（补库存、降成本），需关注竞争加剧下，各企业的渠道建设、经销商管理能力。看好龙头组织架构变革后企业内部效率提升。

软饮料：23 年板块受益于疫后场景恢复，大单品势能延续，同时新品如强爽、电解质水快速爆量，百润和东鹏收入增速约 30%，受益于 PET 等包材下行，净利率均有改善。

速冻板块：暖冬影响下，23Q4 行业需求相对疲软，板块内大 B 业务稳定性优于小 B 业务，而 C 端由于去年高基数和渠道因素影响，今年表现不如 B 端，市场担忧在需求疲软与竞争激烈的背景下，板块增长中枢放缓。我们认为行业内大 B、团餐等渠道仍有较大成长空间，龙头公司仍可通过扩品类与丰富渠道建设实现较好增长，重点关注渠道优势明显，积极拓展大 B 业务的龙头企业。

乳制品板块：23Q4 行业需求持续复苏，原奶价格持续走低，龙头企业缩费背景下行业盈利弹性打开。市场关注行业内价格竞争情况，成本下行或使得行业进一步内卷；我们认为随着经济逐步回暖，乳制品需求有望呈现稳增长态势，龙头企业有望通过产品结构优化、品类丰富等方式促进收入增长。24 年行业仍可享受成本下行红利，叠加费用端的收缩或使得龙头企业盈利能力持续改善，建议关注渠道建设完善和盈利端可持续优化的龙头企业。

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：食品饮料 23Q4 业绩前瞻.....	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.....	10
4.1 公司公告精选.....	10
4.2 行业要闻.....	10
4.3 近期上市公司重要事项.....	11
五、风险提示.....	11

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.....	6
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.....	7
图表 7： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	8
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（%）.....	9
图表 10： 高端酒批价走势（元/瓶）.....	9
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（%）.....	10
图表 14： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	10
图表 15： 近期上市公司重要事项.....	11



一、周专题：食品饮料 23Q4 业绩前瞻

■ 白酒板块

整体而言，我们认为板块 Q4 业绩兑现度仍会延续稳健性，特别是对于头部酒企而言，经营活动开展普遍以事先规划为主，因此分季度占比波动趋缓。具体分板块而言：

1) 高端酒：预计季度增速波动趋缓。其中，茅台已披露 23 年经营情况公告，参考往年披露值与实际值，我们预计实际兑现情况或更佳；五粮液分季度占比较为均匀，Q4 投放节奏波动不大，预计收入/归母净利端仍能实现 10%+ 增速；老窖核心品国窖 23 财年于 10 月底轧账，自然年 Q4 后期陆续进行 FY24 回款&发货，预计仍能实现 20%+ 增速，考虑回款节奏较 22 年同期略快，预计表现预收款情况亦不错。

2) 次高端酒：分化突出，渠道反馈看 23 年酒企规划实现度不一、季度节奏亦有差别。

其中，汾酒近年来进度前置明显，11-12 月多地反馈完成全年回款任务后有停货动作，此外 Q4 亦集中兑付了一部分渠道端返利，预计汾酒 Q4 归母净利增速会趋缓（预计 10% 左右），收入增速仍稳健预计 20%+；舍得渠道反馈 23 年保底目标顺利实现，Q4 收入增速预计仍稳健，考虑 22Q4 费用投入低基数&23Q4 费用持续投入，预计 Q4 归母净利持平略增；酒鬼酒渠道反馈环比有所改善、库存持续去化，但渠道回款情绪仍谨慎，预计 Q4 仍会有所下滑，下滑幅度预计收窄；水井坊财年稳步推进中，考虑 22Q4 低基数，预计 23Q4 增速可观。

3) 区域酒：洋河 Q4 预计收入端小幅增长，利润端低基数下两位数增长，全年收入+13%，利润增速基本跟收入一致。今世缘已发布公告，全年破百亿，Q4 收入+23%，预计利润端增长约 20%。古井 Q4 收入增速在 15-20%（全年已破 200e、Q4 春节延后+控节奏），利润+25-30%。迎驾 Q4 收入增速在 20%+，利润增速在 20-25%，全年收入+23%/利润+33%。

投资建议：板块开门红回款持续进行中，我们预计头部强势品牌节前回款目标达成率会不错，部分品牌或仍待节后判断库存去化情况&补回款情绪。此外，近期终端备货情绪渐起，渠道反馈今年年会表现不错，宴席较去年回补旺销有所缺口，送礼偏刚需仍较为稳健，我们预计今年春节动销从销售周转的角度看仍会平稳有所增长，今年消费时间较为充沛，但渠道端盈利情况或仍会承压，而酒企普遍加大 BC 联动、C 端费投的背景下，终端店盈利水平预计仍会不错。

整体而言，我们仍坚信强势品牌横渡周期的能力，目前板块内不少酒企 24 年已回落 15X 左右，安全垫明确，从股息率角度看吸引力亦不错。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

本周统计局发布数据，全国规模以上啤酒企业 12 月产量同比-15.3%，1-12 月同比+0.3%，主要系 22 年底 reopen 预期下各家加紧生产蓄力餐饮、夜场等场景报复性消费（22 年 12 月同比+8.5%）。12 月进口大麦均价环比 11 月下滑 2%，对比年初下滑 29%。我们重申，供给端升级+提效共识不变，中高端大单品本身符合“消费降级”的趋势（高性价比、更好的原料包装&体验），5-12 元升级韧劲强，中低端主动整合，啤酒业绩仍有较强确定性。12 月各家主动放慢节奏、蓄力来年、结构向好，关注 1-2 月高基数下的超跌机会，24 年旺季存在奥运赛事催化，情绪有望边际改善。

青岛啤酒：Q4 销量下滑 5% 左右，判断吨收入相对承压（11-12 月受视频舆论事件影响，有加大对经销商的补贴投入，山东 Q4 吨收入下滑 1%），但考虑 Q4 吨成本压力有望明显改善，预计仍能小幅减亏。预计 23 年销量基本持平，吨价增长 5% 多，收入+5% 多，利润端+18% 到 43.6e。

重庆啤酒：Q4 销量有增长，但吨收入由于高基数而下滑（22Q4+8%，主因疫情之下减少对经销商的投入），预计 Q4 收入小幅下滑，利润端略微亏损。23 年预计吨收入+0-1%，销量增长约 5%，吨成本增长 3% 多，收入+5-6%，利润端+5-6% 到 13.4e。

华润啤酒：Q4 销量+2%，23 年吨价预计增长不到 4%，销量+0.5%，啤酒收入增速约 4% 多，白酒收入不足 20e。啤酒毛利率提升 1.5pct 以上，销售费率变动不大，预计啤酒业务核心利润+14-15% 到 52e；白酒归属于上市公司净利润在 1-2kw，预计 23 年整体归母利润+17% 到 51e。

燕京啤酒：Q4 销量或下滑，收入端正增长。公司公告，23 年归母利 5.75-6.85e，我们预计 Q4 有望减亏，23 年销量+4% 多、吨收入增长中个位数左右，收入预计增长大个位数，利



润+84%至 6.5e。

■ 休闲食品

23 年板块内部业绩分化较为明显，小零食板块受益于新渠道、新品类的扩张，盐津/劲仔/甘源业绩均实现高双位数增长。洽洽/绝味受消费弱复苏扰动，收入增速放缓至个位数，叠加葵花籽、鸭副成本仍处于高位，净利率仍有修复空间。近期板块进入春节备货期，动销同比、环比明显改善，24Q1 仍有超预期可能性。持续看好多渠道扩张背景下，小零食板块业绩确定性及增长弹性，建议关注盐津、劲仔。

盐津铺子：1) 收入端，零食量贩、电商渠道月销环比提升，定量流通、散装 BC 维持双位数增长。考虑到去年同期基数较高，预期 23Q4 收入增速预计维持预告中位数 20%+。2) 利润端，公司持续向上游延申供应链叠加规模效应，预期利润增速快于收入。

劲仔食品：1) 收入端，新品鹤鹑蛋新产线投入月销提升至 5kw+，鱼制品/豆干/肉干前三季度增速均在 30%+，预计 Q4 延续高增态势。公司业绩预告显示全年营收突破 14 亿元，预期 Q4 仍实现 20%+ 增长。2) 利润端，公司业绩预告显示 Q4 超预期，系鹤鹑蛋起量具备规模效应，叠加原材料价格下降，Q4 预计利润同比翻倍。

洽洽食品：1) 收入端，受春节错峰高基数及终端动销疲软影响，瓜子和坚果均有压力，预期 Q4 收入略降。2) 利润端，考虑到 22Q4 使用低价原材料且旺季产能打满，23Q4 利润增速预计慢于收入。

甘源食品：1) 收入端，10-11 月仍在梳理商超渠道，新品组合处于铺货阶段，增速边际放缓。12 月产品和渠道调整基本到位，叠加旺季备货恢复较好。预期 23Q4 收入增速 20% 左右。2) 利润端：棕榈油原材料成本下行，叠加安阳工厂薯片起量，净利率改善，业绩预告中枢为 47%。

绝味食品：1) 收入端，Q4 进入销售淡季，单店收入预计同增小个位数，门店数量净增 1000-1500 家，Q4 预计收入增速在 10% 左右。2) 利润端，鸭副同比成本大幅下行，预期主业毛利率恢复至 30%+，但考虑到 Q4 抖音折扣活动较多，净利润预计 1.5~1.7 亿元。

■ 调味品

23 年处于行业去库存、终端需求恢复、龙头内部变革阶段，海天/中炬业绩承压，千禾受益于零添加铺货快速增长。复调受益于 B 端需求恢复，增速领先行业。展望 24 年我们认为板块基本面改善（补库存、降成本），需关注竞争加剧下，各企业的渠道建设、经销商管理能力。看好龙头组织架构变革后企业内部效率提升，推荐中炬。

海天味业：1) 收入端，Q4 库存逐步消化至 2 个月，去年同期低基数效应下，预计同比+6%。2) 利润端，规模效应不明显，利润增速和收入增速基本持平。

中炬高新：1) 收入端，Q4 处于组织架构、内部人员调整期，预期收入增长承压。2) 利润端，主业净利率提升，但利润预期随收入同步下滑。

千禾味业：1) 收入端，Q4 面临高基数压力，线上增长乏力，线下随经销商扩张仍有高个位数增长，合计增速基本持平。2) 利润端，线下费投力度加大，预期利润增速略慢于收入增速。

天味食品：1) 收入端，10 月处于冬季备货阶段增速较快，11-12 月受暖冬和终端动销不及预期影响，增速放缓。预计 23Q4 收入增速在 10%。2) 利润端，旺季备货促销搭赠力度加大，预期利润增速略低于收入增速。

安琪酵母：1) 收入端，12 月单季度所有业务部门冲刺全年目标，预计 23Q4 收入增速 20%+。2) 利润端，低毛利率产品占比提升，预期净利率同比下降，Q4 利润增速 15%。

宝立食品：1) 收入端，B 端维持 20%+ 稳健增长，C 端系消费力承压预计同比持平。Q4 合计增速约 10%。2) 利润端，B 端净利率较高且占比提升，预期 Q4 利润增速快于收入。

■ 软饮料

23 年板块受益于疫后场景恢复，大单品势能延续，同时新品如强爽、电解质水快速爆量，百润和东鹏收入增速约 30%，受益于 PET 等包材下行，净利率均有改善。依旧看好基本盘稳固，同时多元新品扩充产品矩阵的东鹏。

百润股份：1) 收入端，清爽和微醺均有恢复，但强爽月销边际增长乏力，预计 23Q4 预调酒业务同比持平略增。2) 利润端，受益于原材料成本下降，预期利润增速略快于收入。

东鹏饮料：1) 收入端，虽 10 月进入新的销售财年，11-12 月新品铺货仍处于较快增长期。预计 Q4 收入增速为 25%+。2) 利润端，低位锁价 PET 叠加白糖价格下降，预计 Q4 利润增



速 30%+。

■ 速冻板块

暖冬影响下，23Q4 行业需求相对疲软，板块内大 B 业务稳定性优于小 B 业务，而 C 端由于去年高基数和渠道因素影响，今年表现不如 B 端，市场担忧在需求疲软与竞争激烈的背景下，板块增长中枢放缓。我们认为行业内大 B、团餐等渠道仍有较大成长空间，龙头公司仍可通过扩品类与丰富渠道建设实现较好增长，重点关注渠道优势明显，积极拓展大 B 业务的龙头企业。

安井食品：下半年受高基数和需求疲软的影响，速冻食品进入 Q3 以来在传统渠道增速放缓。公司主业为速冻火锅料制品，23Q4 受暖冬因素增速有所放缓，公司积极拓展新品以及大 B 渠道，预计表现优于行业平均。我们预计 23Q4 公司主业收入实现大个位数增长，全年实现稳健增长，利润端受益产品结构优化表现更优。

千味央厨：收入端公司大 B 端业务 23 年恢复性增长，小 B 业务受需求影响增速略弱于大 B，公司依托大客户在 Q4 实现稳健增长。我们预计 Q4 收入端有望实现强于 25% 的增长，全年收入增速 25%-30%。

立高食品：23 年公司改革成效逐步显现，Q4 公司新品的持续推广使得收入增速维持较快速度。考虑到股权激励终止导致费用计提加速，预计利润端表现弱于收入端，预计 Q4 收入增速与前三季度差不多，全年维持 25%+ 的收入增速。

■ 乳制品板块

23Q4 行业需求持续复苏，原奶价格持续走低，龙头企业缩费背景下行业盈利弹性打开。市场关注行业内价格竞争情况，成本下行或使得行业进一步内卷；我们认为随着经济逐步回暖，乳制品需求有望呈现稳增长态势，龙头企业有望通过产品结构优化、品类丰富等方式促进收入增长。24 年行业仍可享受成本下行红利，叠加费用端的收缩或使得龙头企业盈利能力持续改善，建议关注渠道建设完善和盈利端可持续优化的龙头企业。

伊利股份：22Q3 乳制品需求环比持续恢复，预计行业趋势持续向好，考虑到今年春节偏后，行业备货较此前偏晚，预计 23Q4 收入端实现低个位数增长，预计全年收入端实现中个位数，利润受益于费用优化实现低双位数。

二、本周行情回顾

本周（2024.1.15~2024.1.19）食品饮料（申万）指数收于 18276 点（-1.08%），沪深 300 指数收于 3270 点（-0.44%），上证综指收于 2832 点（-1.72%），深证综指收于 1687 点（-3.59%），创业板指收于 1715 点（-2.60%）。

图表1：本周行情

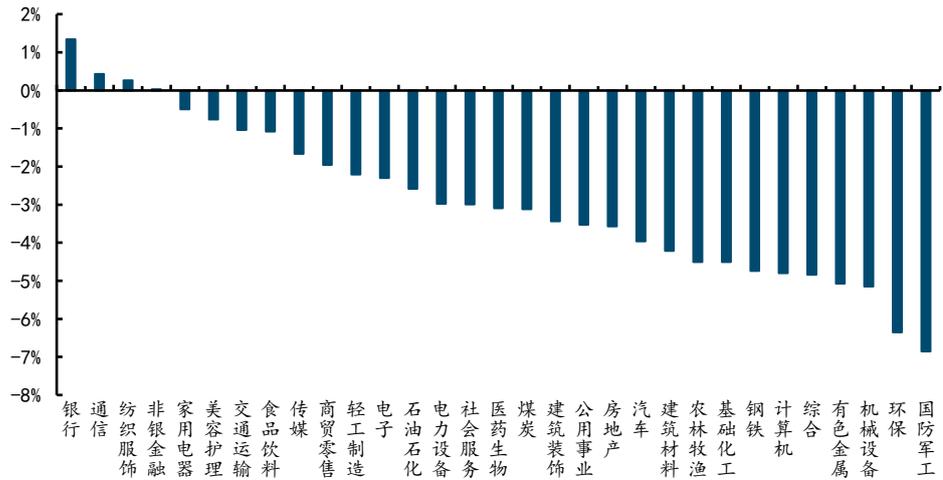
指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23 年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	18276	-1.08%	-6.41%
沪深 300	3270	-0.44%	-4.70%
上证综指	2832	-1.72%	-4.80%
深证综指	1687	-3.59%	-8.23%
创业板指	1715	-2.60%	-9.30%

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银行（+1.34%）、通信（+0.43%）、纺织服饰（+0.26%）。



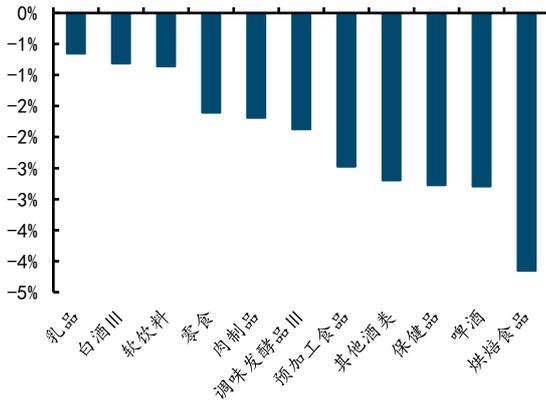
图表2: 周度申万一级行业涨跌幅



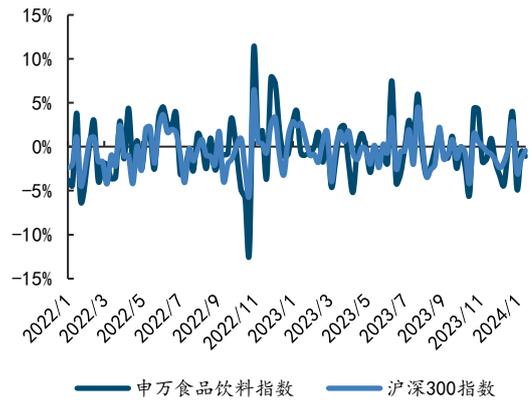
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为乳品 (-0.65%)、白酒III (-0.81%)、软饮料 (-0.86%)。

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: 甘源食品 (+4.20%)、劲仔食品 (+4.08%)、妙可蓝多 (+3.57%)、盐津铺子 (+3.24%)、宝立食品 (+1.57%) 等; 跌幅居前的为: 皇氏集团 (-16.09%)、麦趣尔 (-14.92%)、莲花健康 (-11.72%)、一鸣食品 (-10.64%)、千味央厨 (-9.74%) 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 (%)
甘源食品	4.20	皇氏集团	-16.09
劲仔食品	4.08	麦趣尔	-14.92
妙可蓝多	3.57	莲花健康	-11.72
盐津铺子	3.24	一鸣食品	-10.64
宝立食品	1.57	千味央厨	-9.74
海天味业	1.33	熊猫乳品	-9.44
养元饮品	1.14	华统股份	-9.35
*ST 皇台	0.88	海欣食品	-8.91
双汇发展	0.82	西部牧业	-8.30



涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
伊利股份	0.45	春雪食品	-8.19

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1月18日沪(深)港通持股比例分别为6.76%/4.27%/3.18%/2.12%,环比分别-0.03pct/-0.11pct/-0.03pct/+0.18pct;伊利股份沪港通持股比例为12.25%,环比-0.08pct;重庆啤酒沪港通持股比例为6.00%,环比持平;海天味业沪港通持股比例为3.71%,环比-0.02pct。

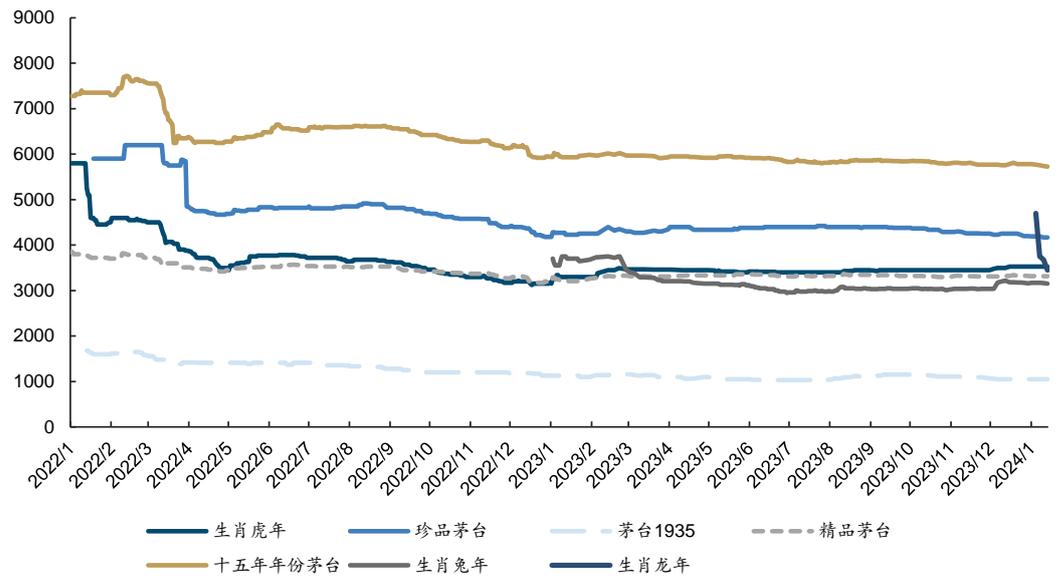
图表6: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额TOP20

股票名称	2024/1/18	2024/1/11	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	6.76	6.79	-0.03	1388
五粮液	4.27	4.38	-0.11	214
伊利股份	12.25	12.33	-0.08	210
泸州老窖	3.18	3.21	-0.03	74
海天味业	3.71	3.73	-0.02	72
山西汾酒	2.12	1.94	0.18	53
东鹏饮料	7.68	7.88	-0.20	53
洋河股份	2.52	2.45	0.07	37
安井食品	10.61	10.69	-0.08	30
双汇发展	3.16	3.28	-0.12	30
青岛啤酒	2.78	2.94	-0.16	27
洽洽食品	15.97	16.18	-0.21	27
古井贡酒	1.81	1.81	0.00	21
重庆啤酒	6.00	6.00	0.00	18
今世缘	2.53	2.64	-0.11	14
安琪酵母	4.49	4.42	0.07	13
汤臣倍健	4.58	4.86	-0.27	12
中炬高新	5.28	5.11	0.17	11
燕京啤酒	4.46	4.44	0.02	10
涪陵榨菜	5.66	5.79	-0.12	9

来源: Wind, 国金证券研究所

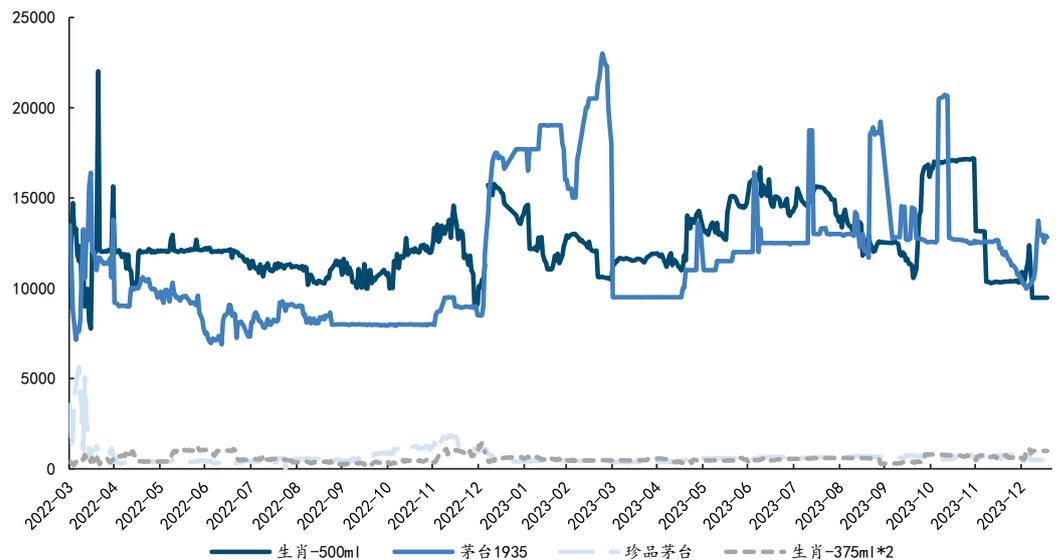


图表7: 非标茅台及茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据截至 24 年 1 月 20 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 24 年 1 月 20 日)

三、食品饮料行业数据更新

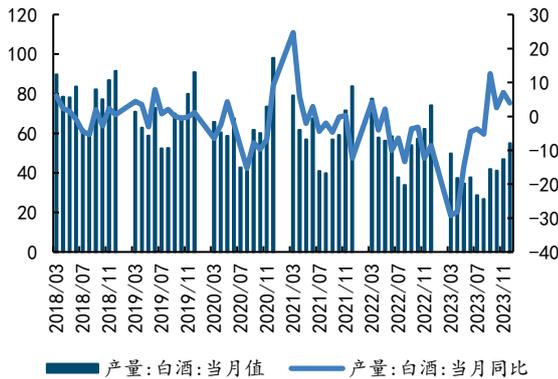
■ 白酒板块

2023 年 12 月, 全国白酒产量 54.90 万千升, 同比+4.00%。

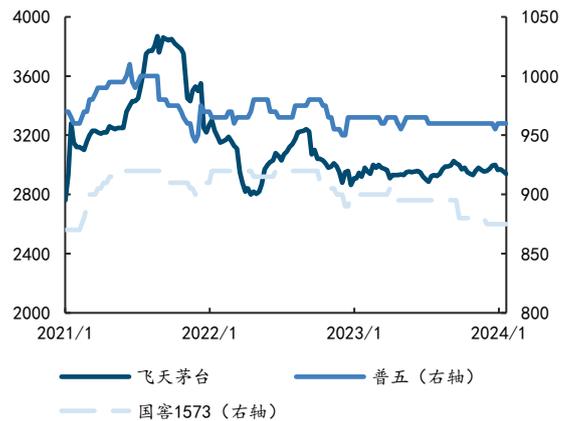
据今日酒价, 1 月 20 日, 飞天茅台整箱批价 2940 元 (环周-15 元), 散瓶批价 2695 元 (环周-10 元), 普五批价 960 元 (环周持平), 高度国窖 1573 批价 875 元 (环周持平)。



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 12 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 24 年 1 月 20 日)

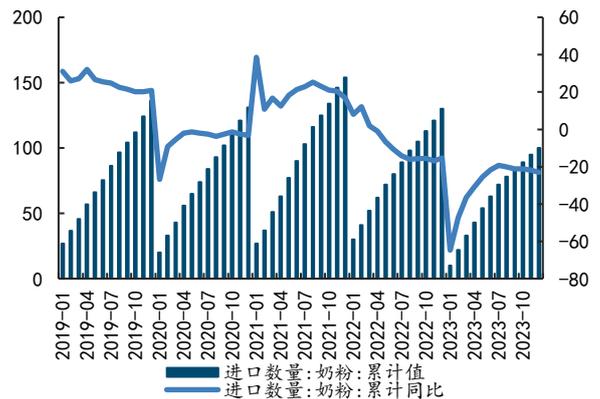
■ 乳制品板块

2024 年 1 月 10 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.66 元/公斤, 同比-10.90%, 环比持平。
2023 年 1~12 月, 我国累计进口奶粉 100.0 万吨, 累计同比-23.1%; 累计进口金额为 71.37 亿美元, 累计同比-19.40%。

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 24 年 1 月 10 日)

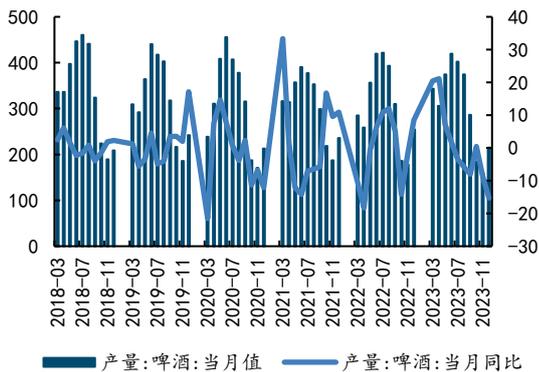
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 12 月)

■ 啤酒板块

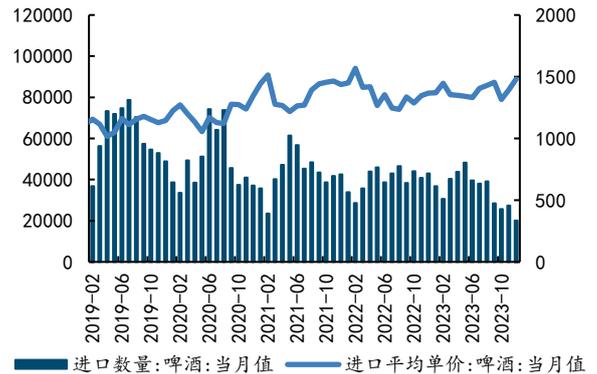
2023 年 12 月, 我国啤酒产量为 214.80 万千升, 同比-15.30%。
2023 年 1~12 月, 我国累计进口啤酒数量为 41.83 万千升, 同比-13.2%。其中 12 月啤酒进口平均单价为 1479.55 美元/千升, 同比+8.2%。



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12月)

来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至23年12月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【三只松鼠】1月16日, 公司发布2023年度业绩预告, 2023年归属于上市公司股东的净利润2亿元-2.2亿元, 同比增长54.97%-70.47%, 扣除非经常性损益后的净利润1亿元-1.1亿元, 同比增长146.90%-171.59%。

【黑芝麻】1月17日, 公司发布2023年度业绩预告, 2023年归属于上市公司股东的净利润4100万元-5500万元, 扣除非经常性损益后的净利润2900万元-4300万元, 基本每股收益0.0551元/股-0.0739元/股。

【古越龙山】1月18日, 公司发布关于2023年年度业绩预增的公告, 预计2023年度实现归属于母公司所有者的净利润3.92亿元-4.15亿元, 同比增加94.27%-105.57%。预计2023年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.91亿元-1.96亿元, 同比增加5.00%-7.63%。

【甘源食品】1月18日, 公司发布2023年年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润2.95亿元-3.35亿元, 同比增长86.35%-111.62%, 扣除非经常性损益后的净利润2.58亿元-2.98亿元, 同比增长73.91%-100.90%, 基本每股收益3.21元/股-3.65元/股。

【燕塘乳业】1月18日, 公司发布2023年年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润1.69亿元-1.99亿元, 同比增长70%-100%, 扣除非经常性损益后的净利润1.42亿元-1.67亿元, 同比增长70%-100%, 基本每股收益1.07元/股-1.26元/股。

【佳禾食品】1月20日, 公司发布2023年年度业绩预告, 2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为2.53亿元-2.79亿元, 同比增长118.97%-142.02%。扣除非经常性损益后, 公司2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为2.18亿元-2.45亿元, 同比增长133.65%-162.12%。

4.2 行业要闻

1月15日, 据中酒协, T/CBJ 3304《工坊啤酒产品认证与评价实施规则》团体标准通过审查并予以发布, 将于2024年3月1日起实施。(酒业家)

1月16日, 中国食品工业协会透露, 协会拟组织制定《坛贮老酒(浓香型白酒)》团体标准, 为规范和促进坛贮老酒(浓香型白酒)产品健康、科学和可持续发展, 科学表达坛贮老酒生产规范、工艺要求和产品特性, 使坛贮老酒生产和流通有章可循、有标可依, 满足市场消费升级需求, 现就团体标准立项计划征求意见。(酒业家)

1月17日, 据亳州发布微信公众号消息, 2023年, 预计亳州全年生产总值达2220亿元, 增长7%; 规模以上工业增加值增长8%; 规上白酒产业产值229亿元, 增长7%。2024年, 规上工业增加值预期目标增长8%以上, 社会消费品零售总额预期目标增长8%以上。(酒说)

1月17日, 据国家统计局消息, 2023年12月份, 规模以上工业增加值同比实际增长6.8%(增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率)。从环比看, 2023年12月份, 规模以上工业增加值比上月增长0.52%。2023年, 规模以上工业增加值比上年增长4.6%。其中, 酒、饮料和精制茶制造业增长2.1%。(国家统计局)



1月18日,据贵州日报消息,全国重要的白酒生产基地加快建设。大力培育壮大白酒产业,颁布赤水河流域酱香型白酒生产环境保护条例和酱香型白酒小作坊生产规范地方标准,争取到国家将赤水河流域酱香型白酒产业集群纳入全国传统优势食品产区和地方特色食品产业的培育范围;建成百亿级企业2家、十亿级企业9家、亿元级企业32家,全省规模以上白酒企业超过180家、年产值超过1300亿元。(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25日	青岛啤酒	2024年第一次临时股东大会
1月26日	海南椰岛	2024年第一次临时股东大会
1月26日	伊力特	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
2月1日	千禾味业	2024年第一次临时股东大会
2月1日	东鹏饮料	2024年第一次临时股东大会
2月2日	广弘控股	2024年第一次临时股东大会
2月5日	来伊份	2024年第一次临时股东大会
2月6日	重庆啤酒	2024年第一次临时股东大会
2月6日	会稽山	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：北京市东城区建国内大街 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