

# 茅台开年营销发力消费终端，多家食饮公司业绩预喜

强于大市 (维持)

——食品饮料行业周观点(01.15-01.21)

2024年01月22日

## 行业核心观点:

上周食品饮料板块下跌 1.08%，于申万 31 个子行业中位列第 8。上周（2024 年 01 月 15 日-2024 年 01 月 21 日），沪深 300 指数下跌 0.44%，申万食品饮料指数下跌 1.08%，跑输沪深 300 指数 0.64 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 8。上周食品饮料子板块全部下跌，其中烘焙食品（-4.16%）、啤酒（-2.80%）、保健品（-2.77%）跌幅居前三。

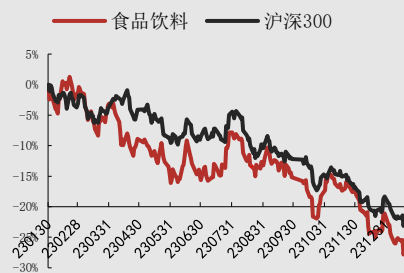
**宏观层面**，2023 年 12 月全国规上工业增加值同比增长 6.8%。**白酒方面**，仁怀酒类包材企业订单激增。茅台基金投资珈珪能源，i 茅台日活突破 800 万，多家平台开启飞天茅台放量活动，茅台 2024 开年营销发力消费终端。五粮液品牌强度指数居白酒首位，五粮液参加博鳌亚洲论坛新闻发布会。泸州老窖调整河北老头曲价格体系，国窖 1573 全球之旅走进越南。2024 年伊力特厂商合作发展年会举行**啤酒方面**，青岛啤酒在潍坊成立制造公司，注册资本 3 亿元。河北燕京啤酒拟投资 1.3 亿技改项目。重庆啤酒推出精酿白啤助力产品高端化发展。**大众食品方面**，东鹏饮料投资约 1 亿扩建重庆基地，东鹏饮料推出鸡尾酒产品。农夫山泉将在都江堰新建饮料生产基地。三只松鼠、燕塘乳业、甘源食品等多家食饮公司业绩预喜。**建议关注**：1) **白酒**：短期来看，随着春节旺季临近、经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及 K 型复苏结构下业绩表现较好的区域酒龙头；2) **啤酒**：长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品**：大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

## 投资要点:

**本周行情回顾**：上周食品饮料板块下跌 1.08%，于申万 31 个子行业中位列第 8。上周（2024 年 01 月 15 日-2024 年 01 月 21 日），沪深 300 指数下跌 0.44%，申万食品饮料指数下跌 1.08%，跑输沪深 300 指数 0.64 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 8。年初至今沪深 300 指数下跌 4.70%，申万食品饮料指数下跌 6.41%，跑输沪深 300 指数 1.71 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 18。上周食品饮料子板块全部下跌，其中烘焙食品（-4.16%）、啤酒（-2.80%）、保健品（-2.77%）跌幅居前三。

**白酒每周谈**：上周白酒板块下跌 0.81%，其中皇台酒业（+0.88%）、五粮液（+0.11%）、舍得酒业（0.00%）涨幅居前三，贵州茅台下跌 0.49%，

## 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

## 相关研究

12月白酒线上销售额同比上行，但增速较11月下滑

12月啤酒线上销售维持正增长，淘系表现较优

2023年业绩预告陆续发布，食品饮料业绩呈回暖迹象

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

五粮液上涨 0.11%。**贵州茅台**：上周，20 年飞天茅台批价由 3060 元/瓶下调至 3050 元/瓶，飞天散瓶价格维持 2870 元/瓶。多家平台开启飞天茅台放量活动，茅台 2024 开年营销发力消费终端。**五粮液**：上周，普五（八代）价格维持 960 元/瓶。五粮液品牌强度指数居白酒首位，五粮液参加博鳌亚洲论坛新闻发布会。**泸州老窖**：上周，泸州老窖（52 度）价格维持 328.00 元/瓶。泸州老窖调整河北老头曲价格体系。

#### 食品饮料其它板块：

**啤酒**：**青岛啤酒**：天眼查 App 显示，1 月 17 日，青岛啤酒（潍坊）制造有限公司成立，法定代表人为王成，注册资本 3 亿人民币，经营范围包括酒制品生产、酒类经营、餐饮服务、食品销售、酒吧服务等。股东信息显示，该公司由青岛啤酒（600600）全资持股。**燕京啤酒**：河北燕京啤酒有限公司拟投资 1.3 亿元，在现有厂区建设提质增效三期技改工程项目，技改后企业年产啤酒 20 万千升生产能力不变，调整现有产品纯生、清爽啤酒产品原麦汁浓度，不再生产淡色啤酒，增加干啤、特制精品和 U8 啤酒（精酿啤酒）三种产品。**重庆啤酒**：重庆啤酒推出了一款全新德式风味白啤——重庆精酿白啤。新品保留了酵母等风味物质，原麦汁浓度达到 11 度，浓郁的麦芽香、酒花香与辛辣的川渝美食更宜搭配。重庆啤酒这款产品也将洪崖洞、千厮门大桥、来福士、朝天门、索道等重庆标志性建筑印上瓶标。

**大众食品**：**东鹏饮料**：近日，重庆市 2024 年一季度重点制造业开工项目现场推进会举行，此次集中开工项目包括东鹏饮料建设四期项目。该项目总投资约 1 亿元，新增建设用地面积 13 亩，建筑面积约 5000 平方米，预计建成后产值达 2 亿元。东鹏饮料集团微信公众号近日公布其卖酒消息，正式推出酒精度为 8 度的新品牌“VIVI 鸡尾酒”。

**风险因素**：1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 经济增速不及预期风险

## 正文目录

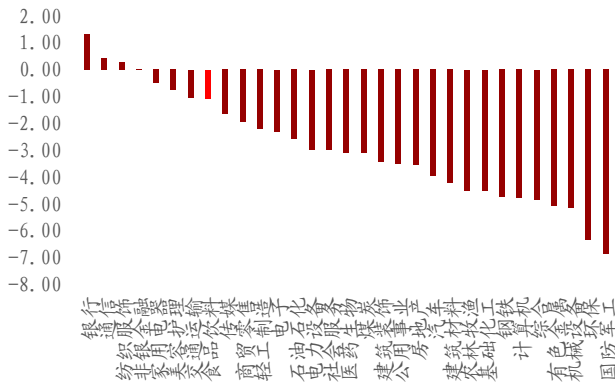
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	9
4 上市公司公告及大事提醒.....	10
5 投资建议.....	11
6 风险因素.....	11
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%).....	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.1.21).....	4
图表 5: 食品饮料领涨领跌个股(%).....	5
图表 6: 白酒板块个股周涨跌幅(%).....	5
图表 7: 飞天茅台批价跟踪(元).....	6
图表 8: 普五批价跟踪(元).....	6
图表 9: 名酒京东平台零售价跟踪(元).....	6
图表 10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例.....	7
图表 11: 贵州茅台北向资金净流入金额.....	7
图表 12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件.....	10

## 1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌1.08%，于申万31个子行业中位列第8。上周（2024年01月15日-2024年01月21日），沪深300指数下跌0.44%，申万食品饮料指数下跌1.08%，跑输沪深300指数0.64个百分点，在申万31个一级子行业中排名第8。年初至今沪深300指数下跌4.70%，申万食品饮料指数下跌6.41%，跑输沪深300指数1.71个百分点，在申万31个一级子行业中排名第18。

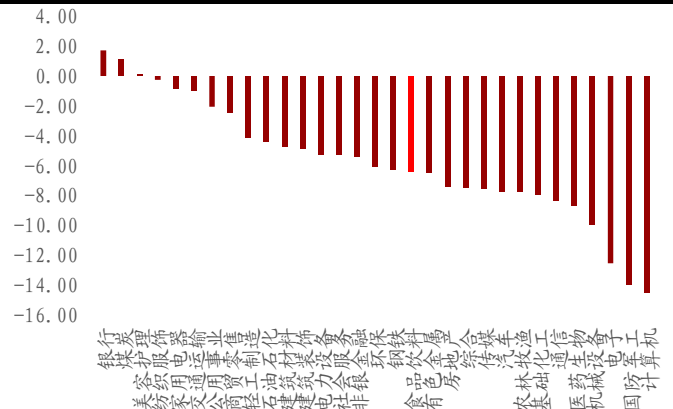
**子板块层面：**上周食品饮料子板块全部下跌，其中乳品（-0.65%）、白酒（-0.81%）、软饮料（-0.86%）、零食（-1.61%）、肉制品（-1.69%）、调味发酵品（-1.88%）、预加工食品（-2.48%）、其他酒类（-2.70%）、保健品（-2.77%）、啤酒（-2.80%）、烘焙食品（-4.16%）。PE（TTM）分别为其他酒类（110.35倍）、调味发酵品（45.06倍）、零食（35.26倍）、保健品（33.63倍）、软饮料（25.49倍）、烘焙食品（25.03倍）、啤酒（24.43倍）、白酒（23.95倍）、肉制品（23.41倍）、预加工食品（22.99倍）、乳品（20.53倍）。

图表1：申万一级行业上周涨跌幅(%)



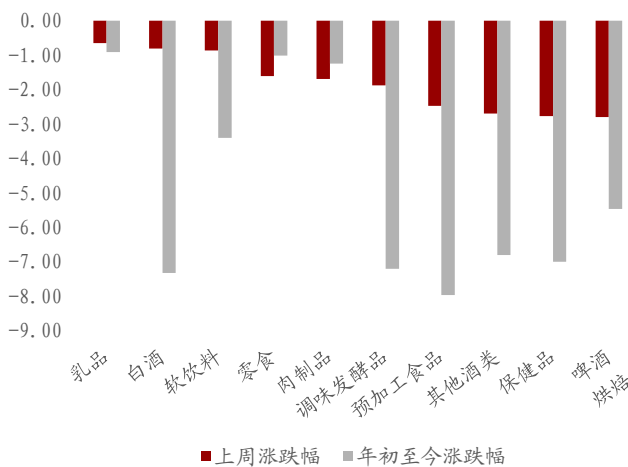
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



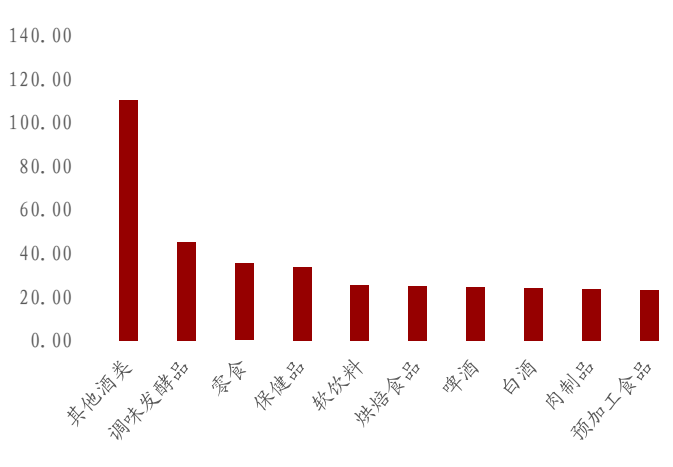
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表3：食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表4：食品饮料子板块PE-TTM(2024.1.21)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股(%)

领涨个股		领跌个股	
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
朱老六	1.73	千味央厨	-9.74

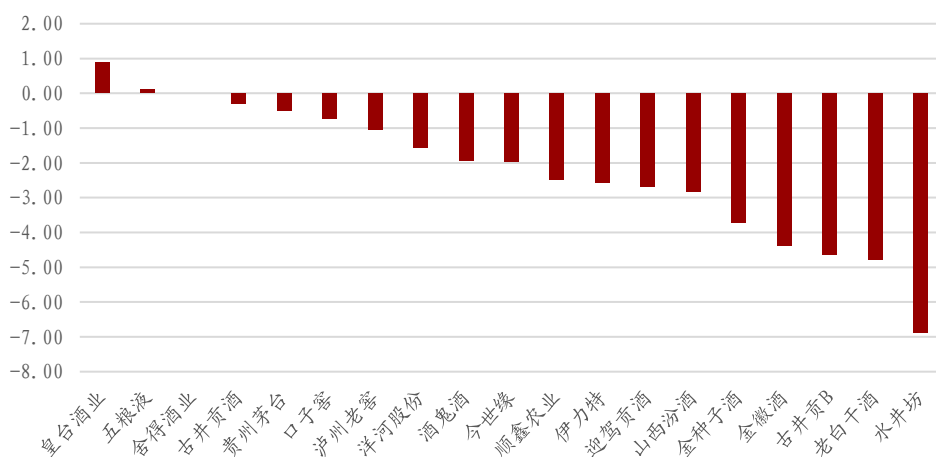
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

## 2 白酒每周谈

### 2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌0.81%,其中皇台酒业(+0.88%)、五粮液(+0.11%)、舍得酒业(0.00%)涨幅居前三,贵州茅台下跌0.49%,五粮液上涨0.11%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

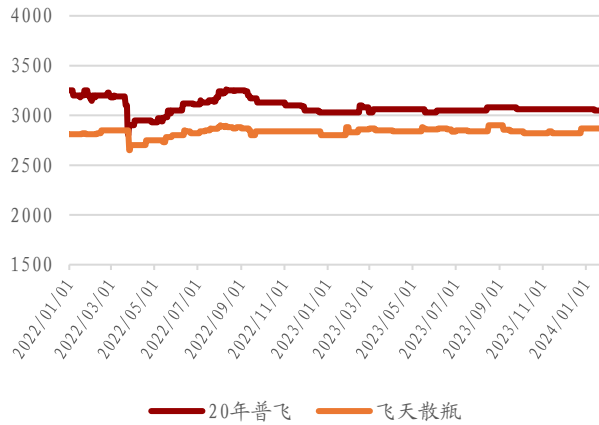


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

### 2.2 价格跟踪及点评

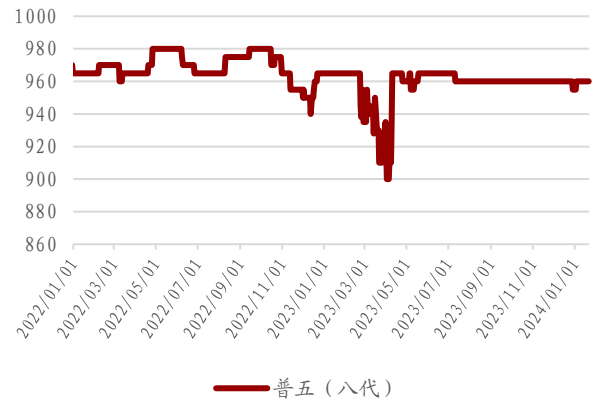
上周,20年飞天茅台批价由3060元/瓶下调至3050元/瓶,飞天散瓶价格维持2870元/瓶。普五(八代)价格维持960元/瓶。根据京东商城数据,本周部分名酒价格不变,五粮液(52度)价格维持1009.00元/瓶,30年青花汾酒(53度)价格维持1099.00元/瓶,泸州老窖(52度)价格维持328.00元/瓶。部分名酒价格由于促销活动出现波动,洋河梦之蓝(M3)(52度)价格在365.00-419.00元/瓶区间波动,剑南春(52度)价格在由489.00元/瓶下降至473.00元/瓶后又恢复原价,习酒窖藏1988(53度)价格在由567.80元/瓶下降至530.00元/瓶后又恢复原价,水井坊(52度)价格由560.00元/瓶下降至532.00元/瓶后又恢复原价。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



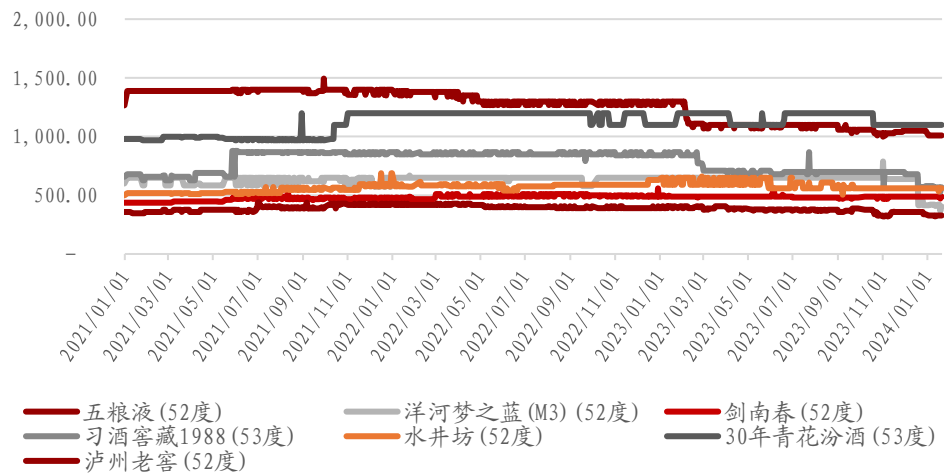
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表8: 普五批价跟踪 (元)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表9: 名酒京东平台零售价跟踪 (元)

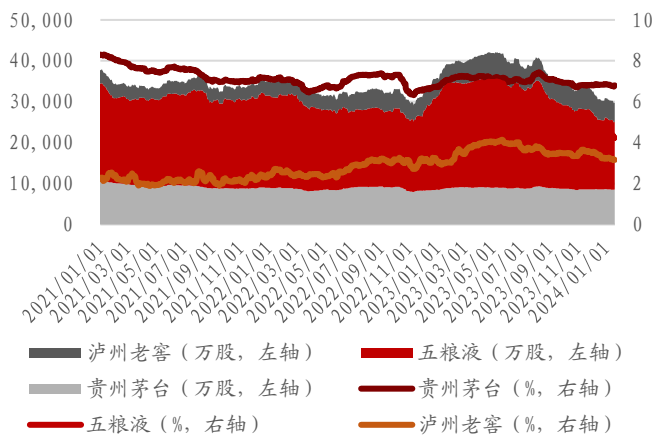


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

### 2.3 北向资金跟踪

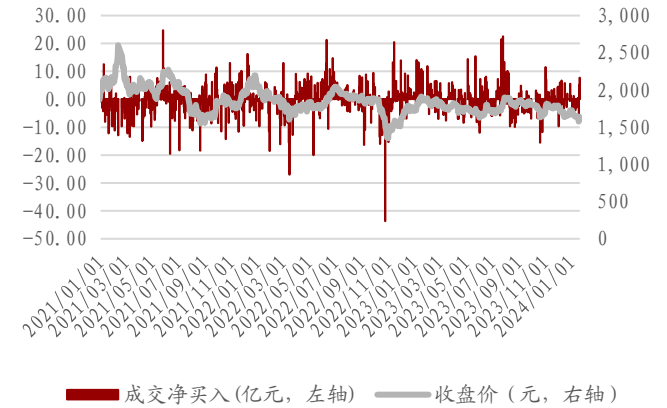
截至2024年1月19日, 贵州茅台北向资金持股8552.01万股, 持股比例为6.80%, 较上上周增加0.03pct; 五粮液北向资金持股16,464.93万股, 持股比例为4.24%, 较上上周减少0.14pct; 泸州老窖北向资金持股4657.05万股, 持股比例为3.16%, 较上上周减少0.03pct。贵州茅台上周累计净流入7.76亿元。

图表10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表11: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

## 2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

### 2023年12月全国规上工业增加值同比增长6.8%

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%。(糖酒快讯)

### 仁怀酒类包材企业订单激增

1月14日, 仁怀市融媒体中心消息, 连日来, 仁怀市各酒类包材企业抢抓生产黄金期, 抢进度、赶订单, 全力以赴“冲刺”春节。国大包装有限公司每条生产线平均每天生产产量比平时多300多件, 订单量激增到平时的一倍以上; 贵州贤俊龙彩印有限公司近期每天包材出货预计两到三万件, 目前酒盒包材订单比平时多了20%左右, 预计2024年1-2月份总产值能突破3000万元。(糖酒快讯)

### 茅台基金投资珈硅能源

贵州珈硅能源科技有限公司发生工商变更, 新增股东茅台科创(北京)投资基金合伙企业(有限合伙), 同时注册资本由200万人民币增至约266.67万人民币。(糖酒快讯)

### i茅台日活突破800万

1月17日, 小茅i茅台微信公众号发布消息, 2024开年以来, i茅台APP日活用户连续突破800万, 对比2023年相同时期上升近70%。每天平均有600余万人参与甲辰龙年贵州茅台酒的申购, 同比去年癸卯兔年申购数上升72%。日均新增注册用户20万, 峰值达40万, 同比2023年提升了146.8%。(糖酒快讯)

### 多家平台开启飞天茅台放量活动

沃尔玛、新华都、苏宁易购、京东均已开启原价飞天茅台的活动。沃尔玛宣布, 2024年1月直供活动投放10,000瓶原价飞天茅台, 活动时间为2024年1月1日—2024年1月28日。新华都超市也发布了迎新专场活动, 满足相关购物条件的消费者可参与原价飞天茅台抽奖, 共计投放8998瓶原价飞天茅台。苏宁易购在1月20日开启为期三天的大放量, 所有实名认证用户均可以在苏宁易购APP进行抢购, 每一用户限购1瓶。京东超市1月19日积分抽奖打五折, 15,000积分即可参与抽1499飞天茅台, 本次活动结束

后恢复正常30,000积分门槛抽茅台酒。(糖酒快讯)

### 天猫年货节飞天茅台放量5万瓶

1月17日,天猫年货节正式开启,飞天茅台迎来年度放量,1月17日-29日年货节期间,50,000瓶1499元飞天茅台将在天猫超市正式开售。本次茅台放量将会集中在三天,分为五个时段。1月17日晚9点,放量10,000瓶;1月23日晚8点、9点,各放量10,000瓶;1月29日晚8点、9点,再分别放量10,000瓶,共计50,000瓶。(糖酒快讯)

### 茅台2024开年营销发力消费终端

1月14日消息,茅台近期在安徽、北京、福建、甘肃、广东、广西、贵州、海南、河北、河南、黑龙江、湖北、湖南、吉林、江苏、江西、内蒙古、宁夏、山东、山西、陕西、上海、四川、天津、西藏、新疆、云南、浙江、重庆等省区开展了260场市场活动,各地茅台经销商以元旦活动、小寒节气活动、礼遇消费者、i茅台及巽风推广、交流培训、公益活动等形式开启2024年茅台“美营销”新篇章,构建美酒、美食、美生活、美链接的全新表达。(糖酒快讯)

### 茅台2024全球品牌文化活动将启

1月14日至19日,“美茅台 美世界”2024全球品牌文化活动将在瑞士开启。茅台不仅受邀赴达沃斯参加2024年世界经济论坛第54届年会(2024年冬季达沃斯论坛),还将走进瑞士、意大利等欧洲市场开展2024茅台品牌推广及文化交流系列活动。(糖酒快讯)

### 五粮液品牌强度指数居白酒首位

1月17日,国际权威品牌价值评估机构Brand Finance在瑞士达沃斯论坛期间发布了《Brand Finance2024年度全球品牌价值500强》榜单。五粮液品牌强度指数(BSI)得分90.7分(满分100分),位居白酒品牌首位,并获得全球白酒品牌最高评级AAA+。(糖酒快讯)

### 五粮液参加博鳌亚洲论坛新闻发布会

1月16日,博鳌亚洲论坛新闻发布会在北京举行,五粮液作为论坛最高等级的荣誉战略合作伙伴受邀参加会议。五粮液股份公司副总经理刘洋出席会议并致辞,他表示,五粮液将进一步借助论坛平台,系统展现“和美”理念的内涵和实践,推进“和美”思想的持续性传承、时代性阐释、世界性转化,搭建文化交流互鉴之桥,为中国传统产业融入全球产业链、价值链探索实践路径。(糖酒快讯)

### 泸州老窖调整河北老头曲价格体系

1月15日,泸州大成浓香酒类销售有限公司发布河北片区关于调整泸州老窖老头曲价格体系的通知,据该文件,自2024年2月1日起,泸州老窖老头曲执行新价格体系,即38°泸州老窖头曲酒(2015版)二维码装500ml\*6终端供价调至80元/瓶,42°泸州老窖头曲酒(2015版)二维码装500ml\*6终端供价调至80元/瓶,52°泸州老窖头曲酒(2015版)二维码装500ml\*6终端供价调至85元/瓶。(糖酒快讯)

### 国窖1573全球之旅走进越南

1月12日-16日,国窖1573“让世界品味中国”全球之旅走进越南河内、胡志明市等地,携手越南中国商会、部分中资在越机构代表、越南代表性企业等开展市场考察、商业互访、文化主题交流活动,并就区域经贸合作、人文交流互鉴、中国企业国际化等议题展开讨论,为泸州老窖高质量发展、全球化发展探索新路径,凝聚新共识。(糖酒快讯)



快讯)

### 2024年伊力特厂商合作发展年会举行

日前，2024年伊力特厂商合作发展年会举行。会上，伊力特公司党委书记、董事长陈智指出，新的一年，伊力特将重塑“英雄本色”企业品牌，快速推动营销增长。针对疆内基础市场做到低端稳量、中端增量、高端放量、重点保量，稳固疆内市场并不断提升占有率；针对疆外空白市场聚焦援疆省市、人口大省，实施精细化管理，持续形成品牌影响力；针对线上市场，将投放差异化、年轻化产品，满足线上顾客需求；针对国际市场，积极抢抓“一带一路”和中国（新疆）自由贸易试验区机遇，加强与国内外经销商合作，进一步实现海外增量。为了进一步做好营销工作，2024年，伊力特品牌运营公司总部搬迁至成都，并引进一批营销管理高端人才。（糖酒快讯）

## 3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

### 青岛啤酒在潍坊成立制造公司，注册资本3亿元

天眼查App显示，1月17日，青岛啤酒（潍坊）制造有限公司成立，法定代表人为王成，注册资本3亿人民币，经营范围包括酒制品生产、酒类经营、餐饮服务、食品销售、酒吧服务等。股东信息显示，该公司由青岛啤酒（600600）全资持股。（食品饮料企业动态）

### 河北燕京啤酒拟投资1.3亿技改项目

河北燕京啤酒有限公司拟投资1.3亿元，在现有厂区建设提质增效三期技改工程项目，技改后企业年产啤酒20万千升生产能力不变，调整现有产品纯生、清爽啤酒产品原麦汁浓度，不再生产淡色啤酒，增加干啤、特制精品和U8啤酒（精酿啤酒）三种产品，根据新产品U8啤酒的生产需求，新建一套酵母扩培系统、一座灌装车间及1条灌装生产线和4座200m<sup>3</sup>不锈钢清酒罐及其他辅助生产设施；调整现有供水水源，建设相关地表水处理系统。（糖酒快讯）

### 重庆啤酒推出精酿白啤助力产品高端化发展

重庆啤酒推出了一款全新德式风味白啤——重庆精酿白啤。新品保留了酵母等风味物质，原麦汁浓度达到11度，浓郁的麦芽香、酒花香与辛辣的川渝美食更宜搭配。重庆啤酒这款产品也将洪崖洞、千厮门大桥、来福士、朝天门、索道等重庆标志性建筑印上瓶标。（糖酒快讯）

### 东鹏饮料投资约1亿扩建重庆基地

近日，重庆市2024年一季度重点制造业开工项目现场推进会举行，此次集中开工项目包括东鹏饮料建设四期项目。该项目总投资约1亿元，新增建设用地面积13亩，建筑面积约5000平方米，主要建设新生产车间、倒班宿舍及扩建成品仓等，项目建成后实现采购、生产、物流、销售、配送一体化，将进一步支撑东鹏饮料全国化拓展及多品类战略的顺利实施，预计建成后产值达2亿元。（食品饮料企业动态）

### 东鹏饮料推出鸡尾酒产品

东鹏饮料集团微信公众号近日公布其卖酒消息，正式推出酒精度为8度的新品牌“VIVI鸡尾酒”。VIVI鸡尾酒外包装设计以自然元素为主，共推出白桃、柑橘、青提三种伏特加风味，规格为15罐/箱，建议零售价9元/罐。（糖酒快讯）

### 农夫山泉将在都江堰新建饮料生产基地

1月15日，四川省发展和改革委员会官网公布的信息显示，农夫山泉将在成都市都江堰新建饮料生产基地，投资规模为13.5亿元。根据上述官网信息，位于都江堰的农夫山泉新基地建设工期为2024年3月至2026年5月，将建设5条饮用天然水生产线、2条无菌线饮料生产线，配套建设瓶坯、瓶盖注塑系统，年产45.12万吨饮料、129.47万吨包装饮用水、60.8万吨桶装水。（食品饮料企业动态）

## 4 上市公司公告及大事提醒

图表12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

公司简称	日期	事件类型	事件概览
古越龙山	2024/1/18	业绩预告	公司预计2023年实现归属于母公司所有者的净利润3.92亿元到4.15亿元，同比增加94.27%到105.57%；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.91亿元至1.96亿元，同比增长5.00%到7.63%。
燕京啤酒	2024/1/16	高管变动	公司于2024年1月15日召开第八届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于聘任林文先生为公司常务副总经理的议案》。根据总经理谢广军先生提名，会议决定聘任林文先生为公司常务副总经理，聘任后，林文先生担任公司常务副总经理，任期与第八届董事会一致。
三只松鼠	2024/1/16	业绩预告	公司预计2023年度净利润为2亿元至2.2亿元，同比增长54.97%至70.47%；扣非后净利润为1亿元至1.1亿元，同比增速达146.9%至171.59%。
燕塘乳业	2024/1/19	业绩预告	公司预计2023年净利润盈利1.69亿元至1.99亿元，同比增长70%至100%；扣除非经常性损益后的净利润盈利1.42亿元至1.67亿元，同比增长70%至100%。
佳禾食品	2024/1/20	业绩预告	公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为2.53亿元到2.79亿元，同比增长118.97%到142.02%；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.18亿元到2.45亿元，同比增长133.65%到162.12%。
甘源食品	2024/1/19	业绩预告	公司预计2023年全年实现归母净利润2.95-3.35亿元，同比增长86.35%-111.62%，扣非净利润2.58-2.98亿元，同比增长73.91%-100.9%。
黑芝麻	2024/1/17	业绩预告	公司预计2023年实现净利润盈利4100万元至5500万元，扣除非经常性损益后的净利润盈利2900万元至4300万元。
千味央厨	2024/1/19	组织架构调整	为适应公司未来发展、保障公司目标规划有效落地和实现，进一步完善公司治理结构，优化管理流程，提升运营效率和管理水平，公司根据有关法律法规及公司章程的有关规定，结合公司战略规划及实际经营发展情况，决定对公司整体组织架构进行调整，并授权公司经营管理层负责公司组织架构调整后的具体实施等相关事宜。
盐津铺子	2024/1/18	股权质押	公司实控人之一的张学文质押部分其所持股份，本次质押股份数量为191万股，占其所持股份比例为6.08%，占公司总股本比例为0.97%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

## 5 投资建议

**建议关注：**1) **白酒：**短期来看，随着春节旺季临近、经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及K型复苏结构下业绩表现较好的区域酒龙头；2) **啤酒：**长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品：**大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

## 6 风险因素

1. **政策风险：**食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
2. **食品安全风险：**食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
3. **经济增速不及预期风险：**白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将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。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场