

2023 年我国规上白酒产量同比下降 2.8%， 啤酒产量同比增长 0.3%

——食品饮料行业周观点(01.22-01.28)

强于大市 (维持)

2024 年 01 月 29 日

行业核心观点:

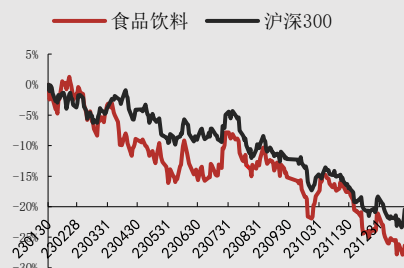
上周食品饮料板块下跌 0.36%，于申万 31 个子行业中位列第 21。上周（2024 年 01 月 22 日-2024 年 01 月 28 日），沪深 300 指数上涨 1.96%，申万食品饮料指数下跌 0.36%，跑输沪深 300 指数 2.32 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 21。上周食品饮料子板块部分上涨，其中肉制品（+1.67%）、乳品（+0.78%）、其他酒类（+0.46%）涨幅居前三。**白酒方面**，2023 年我国规上白酒产量 449.2 万千升，同比下降 2.8%。京东将于年货节期间放量 6 万瓶飞天茅台酒，茅台 X 瑞幸“龙年酱香巧克力”饮品开售。成龙正式成为泸州老窖·国窖 1573 文化传播大使。洋河会员中心会员破 5000 万，洋河独家特别呈现央视《高端访谈》。郎酒天宝峰包装物流中心投用，郎酒两大事业部更名。汾酒部署 2024 年智能制造工作。金徽酒 2023 年生产工作总结大会召开。**啤酒方面**，2023 年 1-12 月中国累计出口啤酒同比增长 29.5%，2023 年我国规上啤酒产量 3555.5 万千升，同比增长 0.3%。燕京啤酒申请啤酒苦味评价方法专利。**大众食品方面**，东鹏饮料投资 6 亿元的长沙基地首批发运。伊利首款鸿蒙系统程序上线。**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 0.36%，于申万 31 个子行业中位列第 21。上周（2024 年 01 月 22 日-2024 年 01 月 28 日），沪深 300 指数上涨 1.96%，申万食品饮料指数下跌 0.36%，跑输沪深 300 指数 2.32 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 21。年初至今沪深 300 指数下跌 2.84%，申万食品饮料指数下跌 6.74%，跑输沪深 300 指数 3.90 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 22。上周食品饮料子板块部分上涨，其中肉制品（+1.67%）、乳品（+0.78%）、其他酒类（+0.46%）涨幅居前三。

白酒每周谈：上周白酒板块上涨 0.02%，其中五粮液（+1.64%）、今世缘（+1.37%）、山西汾酒（+0.93%）涨幅居前三，贵州茅台上涨 0.14%，五粮液上涨 1.64%。**贵州茅台**：上周，20 年飞天茅台批价维持 3050 元/

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 月休闲零食同比跌幅扩大，冲饮和调味品线上销售情况有所回暖

茅台开年营销发力消费终端，多家食饮公司业绩预喜

12 月白酒线上销售额同比上行，但增速较 11 月下滑

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

瓶，飞天散瓶价格维持 2870 元/瓶。京东将于年货节期间放量 6 万瓶飞天茅台酒，茅台 X 瑞幸“龙年酱香巧克力”饮品开售。**五粮液：**上周，普五（八代）价格维持 960 元/瓶。**泸州老窖：**上周，泸州老窖（52 度）价格由 328.00 元/瓶降至 311.00 元/瓶。成龙正式成为泸州老窖·国窖 1573 文化传播大使。

食品饮料其它板块：

啤酒：**燕京啤酒：**国家知识产权局发布公告，北京燕京啤酒股份有限公司申请一项名为“一种啤酒苦味的评价方法”，申请日期为 2023 年 10 月。该发明公开了一种果味乳酸菌含硒啤酒的制备方法，涉及食品工程技术领域，有助于提高人体免疫力、预防疾病、增强体质，实现了营养功能性食品不以牺牲其本质风味口感的前提下的设计理念。

大众食品：**东鹏饮料：**公司预计 2023 年实现归属于母公司所有者的净利润 19.89 亿元到 20.61 亿元，同比增长 38%到 43%。位于金霞经开区的东鹏饮料长沙生产基地的智慧化工厂已于本月试投产，目前该基地日均产能 3.1 万到 3.2 万箱。据了解，项目投资 6 亿元，主要生产东鹏特饮、东鹏大咖、无糖上茶、海底椰等明星产品，全面投产后年产能可达 13 亿瓶，年产值可达 10 亿元、年纳税 8000 万元以上。**伊利股份：**据伊利集团官微，乳品行业首款 Harmony OS（鸿蒙系统）元服务“活力伊利”正式上线华为手机等多终端。这是伊利集团和华为云去年底签订全面合作协议以来上线的第一款程序。此前伊利已加入于 2024 年 1 月 18 日启动的华为鸿蒙千帆计划。

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

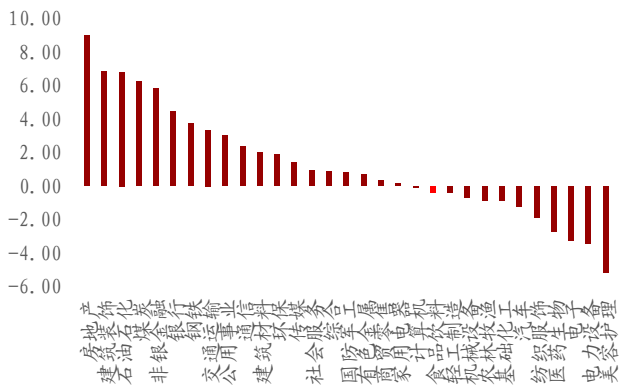
1 上周行情回顾.....	4
2 白酒每周谈.....	5
2.1 资本市场个股表现.....	5
2.2 价格跟踪及点评.....	5
2.3 北向资金跟踪.....	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评.....	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评.....	8
4 上市公司公告及大事提醒.....	9
5 投资建议.....	10
6 风险因素.....	11
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%).....	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%).....	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.1.26).....	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.....	9

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌0.36%，于申万31个子行业中位列第21。上周（2024年01月22日-2024年01月28日），沪深300指数上涨1.96%，申万食品饮料指数下跌0.36%，跑输沪深300指数2.32个百分点，在申万31个一级子行业中排名第21。年初至今沪深300指数下跌2.84%，申万食品饮料指数下跌6.74%，跑输沪深300指数3.90个百分点，在申万31个一级子行业中排名第22。

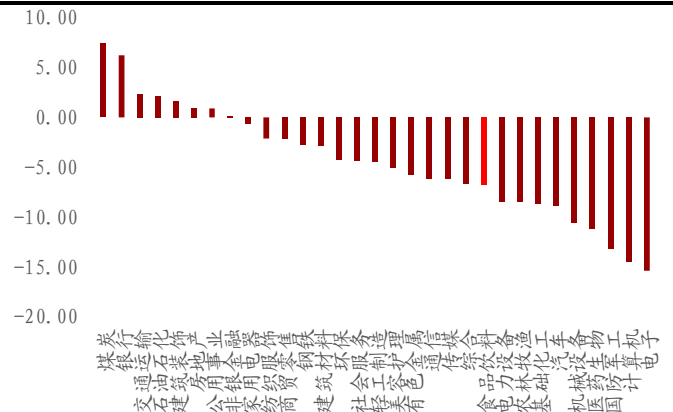
子板块层面：上周食品饮料子板块部分上涨，其中肉制品(+1.67%)、乳品(+0.78%)、其他酒类(+0.46%)、啤酒(+0.25%)、白酒(+0.02%)、调味发酵品(-1.29%)、保健品(-2.02%)、软饮料(-3.00%)、烘焙食品(-3.36%)、零食(-4.97%)、预加工食品(-10.60%)。PE(TTM)分别为其他酒类(110.48倍)、调味发酵品(45.02倍)、零食(33.44倍)、保健品(32.83倍)、啤酒(24.61倍)、软饮料(24.55倍)、烘焙食品(24.24倍)、白酒(23.94倍)、肉制品(23.91倍)、预加工食品(20.91倍)、乳品(20.59倍)。

图表1: 申万一级行业上周涨跌幅(%)



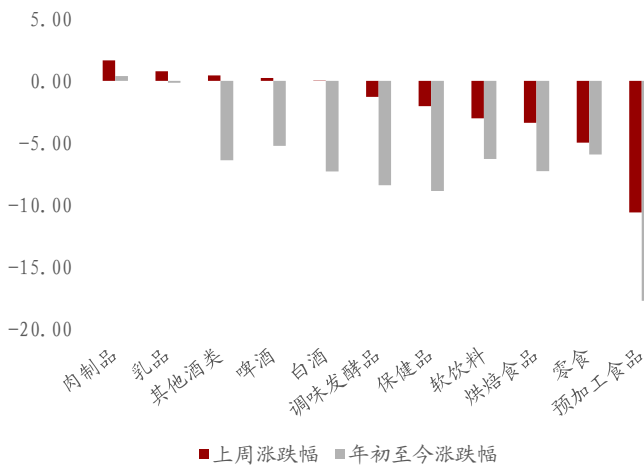
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



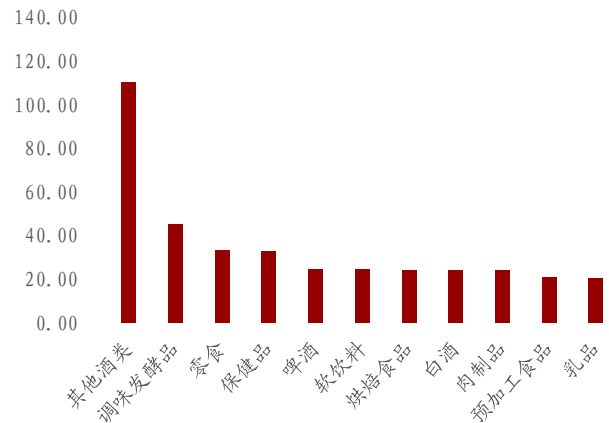
资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

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(2024.1.26)



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	
威龙股份	9.24	盖世食品	-15.80
海南椰岛	8.63	安井食品	-15.32
金枫酒业	5.20	朱老六	-13.52
上海梅林	4.59	甘源食品	-10.16
光明乳业	4.21	莲花健康	-9.96

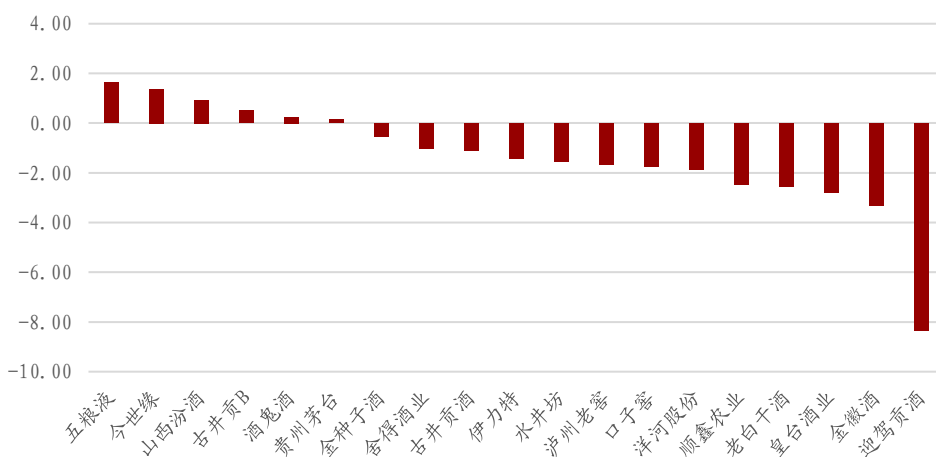
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块上涨0.02%, 其中五粮液(+1.64%)、今世缘(+1.37%)、山西汾酒(+0.93%)涨幅居前三, 贵州茅台上涨0.14%, 五粮液上涨1.64%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

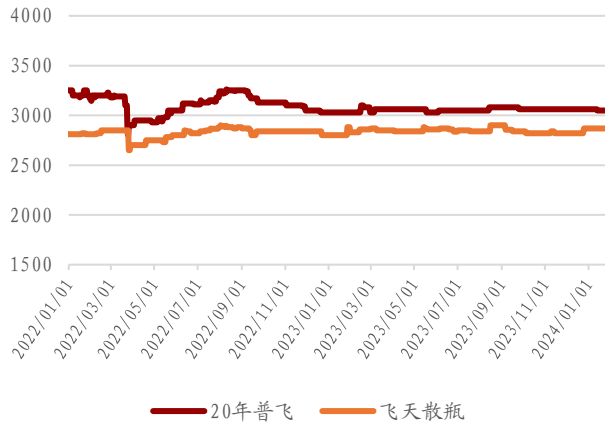


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.2 价格跟踪及点评

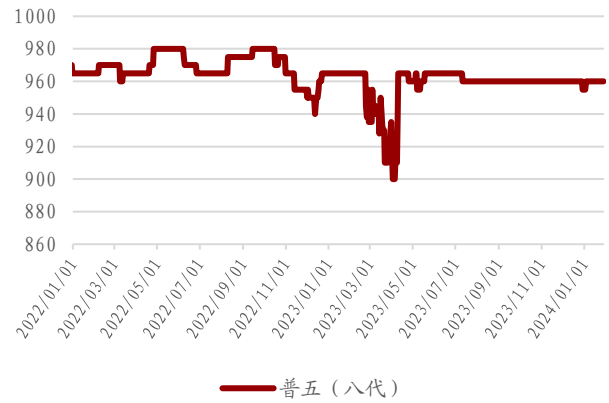
上周, 20年飞天茅台批价维持3050元/瓶, 飞天散瓶价格维持2870元/瓶。普五(八代)价格维持960元/瓶。根据京东商城数据, 本周部分名酒价格不变, 五粮液(52度)价格维持1009.00元/瓶, 水井坊(52度)价格维持560.00元/瓶, 30年青花汾酒(53度)价格维持1099.00元/瓶。部分名酒价格出现波动, 洋河梦之蓝(M3)(52度)价格在399.00-404.00元/瓶区间波动, 剑南春(52度)价格由489.00元/瓶降至471.00元/瓶后又恢复原价, 习酒窖藏1988(53度)价格由567.80元/瓶降至559.00元/瓶后又恢复原价, 泸州老窖(52度)价格由328.00元/瓶降至311.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



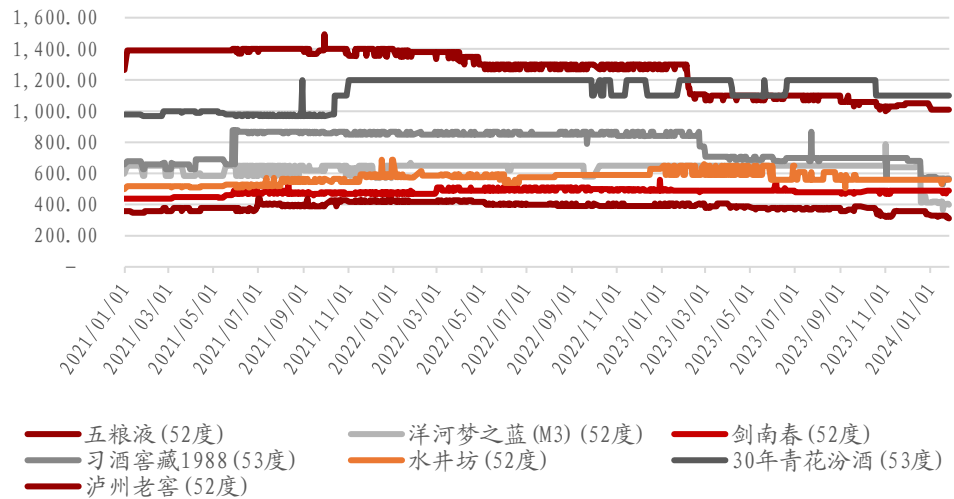
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

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)

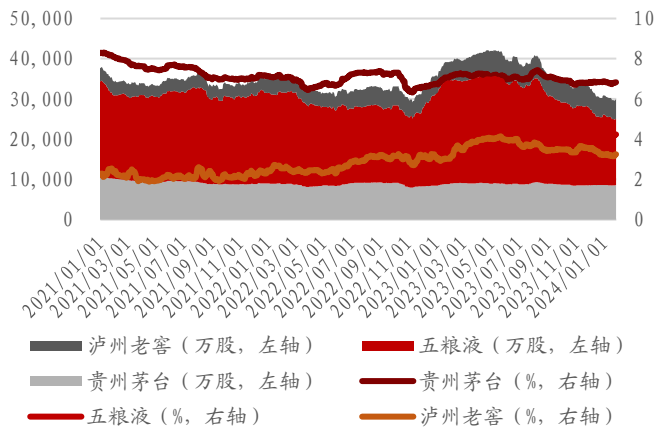


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

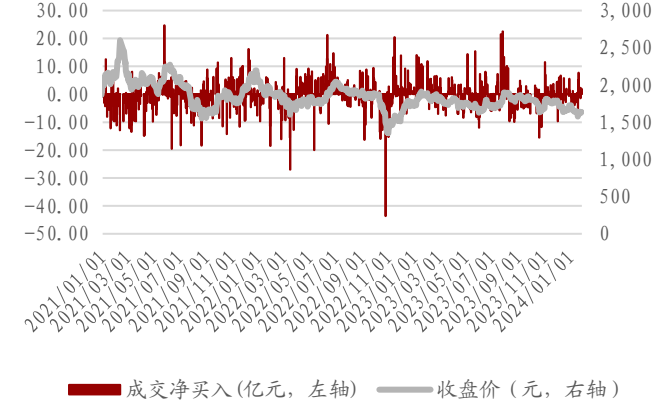
截至2024年1月26日, 贵州茅台北向资金持股8588.66万股, 持股比例为6.83%, 较上上周增加0.03pct; 五粮液北向资金持股16,474.15万股, 持股比例为4.24%, 较上上周持平; 泸州老窖北向资金持股4794.01万股, 持股比例为3.25%, 较上上周增加0.09pct。贵州茅台上上周累计净流入1.73亿元。

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年我国规上白酒产量449.2万千升，同比下降2.8%

据国家统计局数据，2023年12月，我国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量54.9万千升，同比增长4.0%；1-12月产量449.2万千升，同比下降2.8%。12月，我国规模以上企业啤酒产量214.8万千升，同比下降15.3%；1-12月产量3555.5万千升，同比增长0.3%。12月，我国规模以上企业葡萄酒产量2.2万千升，同比下降12%；1-12月产量14.3万千升，同比增长2.9%。（糖酒快讯）

京东将于年货节期间放量6万瓶飞天茅台酒

京东将于年货节期间放量60,000瓶飞天茅台，1月23、1月28日、1月29日和2月2日分别投放20,000瓶、10,000瓶、20,000瓶、10,000瓶，每天分别是12点场次和20点场次预约抢购。京东这次放量投放的60,000瓶酒，仅包含飞天53度500ml贵州茅台酒（带杯），不包含其他茅台系列酒产品。（糖酒快讯）

茅台X瑞幸“龙年酱香巧克力”饮品开售

1月22日，贵州茅台与瑞幸咖啡合作的“龙年酱香巧克力”饮品正式开卖。该款新品分冷热两个口味，单杯标价为38元，折扣价格为18元。从产品介绍看，这款新品标有“0咖啡”的提示，是液体酱香热巧克力饮品，内容物以巧克力预调液和白酒风味厚奶为主，“每杯都含贵州茅台酒”。（糖酒快讯）

成龙正式成为泸州老窖·国窖1573文化传播大使

1月22日，泸州老窖携手国际影星成龙带来年度品牌主张影片《龙的传人 浓的传承》，正式上线。成龙正式成为泸州老窖·国窖1573文化传播大使，并和万千网友共同见证泸州老窖酒传统酿制技艺迎来不断代传承第700年。（糖酒快讯）

洋河会员中心会员破5000万

1月22日，洋河股份宣布，其会员中心会员总数突破5000万。分性别看，女性会员占比提升至38%；分年龄看岁群龄段会员占比最多，为30%，40-49岁年龄段次之，占比27%；分地域看，江苏、河南、山东、河北占比最高，分别为16%、11%、11%。（糖酒快讯）

洋河独家特别呈现央视《高端访谈》

近日，由央视推出、洋河·梦之蓝M6+独家特别呈现的人物访谈节目《高端访谈》在央视CCTV-13新闻频道、央视频、央视网等平台同步热播。洋河·梦之蓝M6+与《高端访谈》的携手，更是勇担中国文化探路者和引领者的角色，让经典中华文化与世界文明跨越时间、跨越空间而来，以独特视角，将中华传统文化之美呈现于全世界观众面前，让中华文化成为引领世界文明发展的重要力量。（糖酒快讯）

郎酒天宝峰包装物流中心投用

1月24日，郎酒天宝峰包装物流中心投用仪式在赤水河左岸郎酒庄圆满举行。天宝峰包装物流中心占地100亩，由两个立体库、包装生产车间以及配套设施构成，总共规划10条生产线，包括4条自动化产线、4条半自动化产线、2条定制化柔性产线，年设计包装产能达7万吨，即日起投入使用。（糖酒快讯）

郎酒两大事业部更名

1月23日，郎酒股份举行年度十大图片发布暨2023品牌年会。郎酒股份总经理汪博炜发布郎酒2023年度十大图片及“三大升级理论”，2023郎酒品牌年书现场揭晓。此外，兼香事业部现场官宣更名：小郎酒事业部和郎牌特曲事业部分别升级为顺品郎事业部和龙马郎事业部，销售公司班子、浓酱兼香生产体系亮相，加速奋进百亿征程。（糖酒快讯）

汾酒部署2024年智能制造工作

近日，汾酒召开两化融合管理体系贯标启动会暨汾酒智能制造重点工作汇报会。针对汾酒2024年智能制造工作，会议要求：一要全面理解和高度重视数字化转型的重要性与必要性，发挥个人智慧，为汾酒数字化转型提供有力支撑；二要打破部门壁垒，加强沟通，确保汾酒数字化转型的全面推进和深入实施；三要发挥干部示范引领作用，共同推动汾酒转型升级；四要时刻保持紧迫感和使命感，在数字化转型的浪潮中引领汾酒迈向新的辉煌。（糖酒快讯）

金徽酒2023年生产工作总结大会召开

1月23日，金徽酒2023年生产工作总结大会召开。围绕2024年酿酒生产执行导向“细化工艺 强化管理”的总体思路，副总裁唐云就调整适应原酒生产模式新变化提出五个维度工作要求：一是要统一对原酒生产模式调整的认识；二是要集中解决存在问题，全力调控出酒率，稳定生产状态；三是全力优化和稳定制曲生产工艺参数，提高大曲质量水平；四是生产管理人员要全面转变管理思维，切实提高履职能力和管理能力；五是全力推动生产试验和技术攻关，确保智能化酿酒试验和人工窖泥培养成功。（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

2023年1-12月中国累计出口啤酒同比增长29.5%

据国家统计局数据显示，2023年1-12月，中国累计出口啤酒62.10万千升，同比增长29.5%；金额为31.85亿元人民币，同比增长45.7%。12月，中国出口啤酒5.40万千升，同比增长19.9%；金额为2.95亿元人民币，同比增长41.4%。2023年1-12月，中国累计进口啤酒41.83万千升，同比减少金额为40.58亿元人民币，同比下降6.6%。

12月，中国进口啤酒2.01万千升，同比下降53.2%；金额为2.12亿元人民币，同比下降48.9%。（糖酒快讯）

燕京啤酒申请啤酒苦味评价方法专利

国家知识产权局发布公告，北京燕京啤酒股份有限公司申请一项名为“一种啤酒苦味的评价方法”，申请日期为2023年10月。该发明公开了一种果味乳酸菌含硒啤酒的制备方法，涉及食品工程技术领域，有助于提高人体免疫力、预防疾病、增强体质，实现了营养功能性食品不以牺牲其本质风味口感的前提下的设计理念。（糖酒快讯）

东鹏饮料投资6亿元的长沙基地首批发运

位于金霞经开区的东鹏饮料长沙生产基地的智慧化工厂已于本月试投产。近日，基地首批出货18,556箱，发往常德、邵阳、衡阳等地。目前，该基地日均产能3.1万到3.2万箱。据了解，项目投资6亿元，主要生产东鹏特饮、东鹏大咖、无糖上茶、海底椰等明星产品。全面投产后，年产能可达13亿瓶，年产值可达10亿元、年纳税8000万元以上。（食品饮料企业动态）

伊利首款鸿蒙系统程序上线

近日，据伊利集团官微，乳品行业首款Harmony OS（鸿蒙系统）元服务“活力伊利”正式上线华为手机等多终端。这是伊利集团和华为云去年底签订全面合作协议以来上线的第一款程序。此前，伊利已加入于2024年1月18日启动的华为鸿蒙千帆计划。（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
皇台酒业	2024/1/25	其他重大事件	近日，公司持股5%以上股东上海厚丰投资有限公司所持有皇台酒业的全部股份被轮候冻结。截至公告披露日，上海厚丰持有公司股份977万股，占皇台酒业总股本比例为5.51%，其中累计被冻结数量为977万股，占其所持股份比例为100%，占皇台酒业总股本比例为5.51%。
安琪酵母	2024/1/24	投资公告	公司拟在巴西设立子公司并开展相关业务。子公司名称拟为巴西安吉斯特有限责任公司（英文注册名：ANGEST BRAZIL LTDA），注册地址在巴西圣保罗州圣保罗，经营范围涉及进出口贸易、仓储、市场开发与销售、技术支持、生产、采购、展示等。预计2024年下半年完成注册，注册资金100万美元（约合人民币720万元），项目所需资金由公司自筹解决。
千禾味业	2024/1/24	股权质押	公司控股股东伍超群将持有的部分公司股份进行了补充质押，此次质押股数是966万股，占其所持股份比例的2.31%，占公司总股本比例的0.94%。质押时间为2024年1月23日到2024年6月25日，质押自相关融资归还完毕后可提前解除质押。
水井坊	2024/1/27	主要经营数据	经公司初步核算，预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润同比增加约5296万元，同比增长约4%；营业收入同比增加约2.8亿元，同比增长约6%。
天味食品	2024/1/23	业绩快报	报告期内，公司实现营业总收入31.49亿元，较上年同期增长17.02%；归属于上市公司股东的净利润4.49亿元，较上年同期增长3.36%。报告期内，公司经营业绩增长的原因主要系：（1）销售规模增加；（2）主要原材料采购价格下降；（3）营运管理效率提高。

东鹏饮料	2024/1/27	业绩预告	<p>公司预计 2023 年实现归属于母公司所有者的净利润 19.89 亿元到 20.61 亿元，同比增长 38%到 43%；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 18.25 亿元到 18.93 亿元，同比增长 35%到 40%；预计 2023 年实现营业收入 110.57 亿元到 113.12 亿元，同比增长 30%到 33%。</p> <p>公司预计 2023 年度归属于上市公司股东的净利润为亏损 2.5 亿元至 3.7 亿元，相比上年同期的 6.73 亿元亏损有所减少。扣非净利润亏损额度预计在 5.5 亿元至 6.5 亿元之间。公司报告期内白酒业务实现盈利，其他业务受市场环境变化和行业周期性影响，产品销售价格持续低迷，导致报告期内亏损较大。公司全资子公司北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司出售商务中心及寰宇中心两栋楼宇资产产生的税费也对报告期净利润产生了较大影响。</p>
顺鑫农业	2024/1/27	业绩预告	<p>公司预计 2023 年度实现归母净利润 6500 万元至 7500 万元，比上年同期增长 110.93%至 143.38%；扣非归母净利润 4300 万元至 5300 万元，比上年同期增长 912.77%至 1148.29%。</p> <p>公司预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润亏损 4.8 亿元左右，与上年同期相比，将减少 5.37 亿元左右，出现亏损。预计 2023 年年度实现扣除非经常性损益后的净利润为-5.46 亿元左右。</p>
煌上煌	2024/1/27	业绩预告	<p>预计公司 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5.09 亿元到 5.78 亿元，同比增长 48.00%至 68.00%。预计公司 2023 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.08 亿元到 5.75 亿元，同比增长 50.00%至 70.00%。包装材料采购价格同比下降，产品运杂费率降低，导致毛利率提升；销售规模扩大，销售费用投入产出比提高，导致净利率提升。</p>
泉阳泉	2024/1/27	业绩预告	<p>公司预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5600 万元至 6600 万元，同比增长 180.32%至 194.66%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润 5235 万元至 6235 万元，同比增长 169.00%至 182.19%。</p>
千禾味业	2024/1/26	业绩预告	<p>公司 2023 年净利润预计亏损 4600 万元至 7500 万元，同比下降 127.31%至 144.53%，扣非净利润预计亏损 5000 万元至 7500 万元，同比下降 139.17%至 158.76%。</p>
桂发祥	2024/1/25	业绩预告	<p>公司预计 2023 年度归属于上市公司股东的净利润为 1.01 亿元至 1.1 亿元，同比增长 89.11%至 105.96%；扣除非经常性损益后的净利润 8300 万元至 9300 万元，同比增长 84.81%至 107.08%。报告期内，公司主营业务持续稳定增长，主要原材料价格回落，公司经营成本降低，产品毛利率有所增长。</p>
克明食品	2024/1/24	业绩预告	
熊猫乳品	2024/1/23	业绩预告	

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