

食品饮料行业跟踪周报

零添加势能强劲，龙头千禾潜力可期

增持（维持）

2024年03月19日

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

■ **结构优化为酱油行业价增主线，零添加有望成为行业主流产品。** 2016-2022年我国酱油市场规模CAGR=6.7%，其中量价CAGR分别为2.7%/3.9%。2021年我国酱油人均年消费量和日本相当，但均价仅为日本的71%，预计2028年我国酱油市场规模有望达到962亿元，23-28年CAGR=1.5%，其中量价CAGR分别为0.5%/1.1%，价增主导下行业有望稳健扩容。2021年我国酱油市场中低于10元的低端产品销售额占比仍在40%以上，结构优化有望成为行业价增主线。近年来零添加为代表的健康调味品概念风靡，2021年日本酿造酱油（近似于零添加酱油）产量占比达到89.5%，为日本酱油主流产品。考虑到中日饮食习惯具备相似性，且我国酱油行业当下同样进行健康化升级，随着我国消费者健康意识提升，零添加同样有望成为我国酱油行业的主流品类。

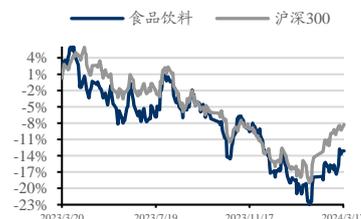
■ **渗透率提升空间较大，预计2022-2026年零添加酱油市场规模复合增速可达20%。** 渠道调研反馈2022年我国零添加酱油市场规模约为35亿，零添加酱油销量占酱油整体销量比重2.7%。1977年日本酿造酱油产量占比66.6%，1977-1990年日本酿造酱油占比年平均提升0.5pct。我国零添加酱油当前渗透率较低，假设23-26年零添加酱油销量占比年提升幅度是日本的2倍以上，预计26年我国零添加酱油产量占比提升到7.6%，**预计2026年我国零添加酱油终端市场规模72亿元，2022-2026年市场规模复合增速达到20%。**

■ **零添加格局集中，龙头千禾发展势能强劲。** 2023Q1-3海天/千禾零添加产品在售数分别为42/68个，同比分别增加23/14个，持续完善产品布局、渠道快速发力，**2023Q1-3海天+千禾零添加酱油市占率超过90%，行业格局高度集中，龙头优势显著。** 2024年春节期间海天、千禾、欣和均加大零添加等健康产品推广力度，健康类产品折扣率高于普通产品，其中千禾货架较空，部分产品缺货，动销表现较好。公司调研反馈，**24年千禾有望实现高于行业增速的收入增长**，分渠道来看：（1）零售渠道中，公司24年将推进百万终端计划，渠道下沉深挖终端潜力，渠道红利下零售渠道有望延续高速增长态势；（2）潜力渠道方面，公司大B渠道推进顺利，特通渠道在培育-进入-发力的开发思路下有望厚积薄发，外贸和高盈利的线上渠道潜力可期。**利润端，成本红利释放+费率较低的传统渠道占比提升，公司盈利能力有望持续改善。综合来看，我们认为千禾味业24年发展势能强劲，潜力可期，持续推荐。**

■ **板块核心观点推荐：**春糖反馈淡季销售正常，市场情绪修正推动板块估值修复，向下有估值支撑，向上机会与空间兼具，**基本策略是高股息+优质低估值白酒+风险释放充分的成长标的。** 优选底部能扛（动销/库存良性）、中期能见度较高（品牌势能持续、营销领先）的标的。白酒，推荐持续受益香型/产品/格局红利、估值消化充分、动销反馈积极的：泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等，建议关注：珍酒李渡、伊力特。大众品看好千味央厨、盐津铺子、劲仔食品、颐海国际、千禾味业；高股息的：伊利股份、双汇发展、养元饮品；低位企稳明确：安井食品、洽洽食品、中炬高新。啤酒推荐：青岛啤酒、华润啤酒。餐饮推荐：海底捞。

■ **风险提示：**经济复苏不及预期、行业需求恢复不及预期、加盟门店扩张速度不及预期、食品安全问题。

行业走势



相关研究

《加盟潮起，连锁餐企的下一个风口？》

2024-03-11

《酒企调价动作频频，重构格局操作主动》

2024-03-04

内容目录

1. 周专题：零添加势能强劲，龙头千禾潜力可期	4
1.1. 零添加有望成为酱油主流，预计 22-26 年市场规模复合增速达到 20%	4
1.2. 零添加格局集中，龙头千禾发展势能强劲	7
2. 食品饮料核心推荐及风险提示	8
3. 本周食品饮料行情回顾	8
3.1. 板块表现	8
3.2. 外资持股数据更新	9
3.3. 板块估值	9
4. 行业重点数据跟踪	10
4.1. 白酒批价数据	10
4.2. 乳制品重点数据	10
4.3. 肉制品重点数据	11
4.4. 啤酒重点数据	12
4.5. 调味品重点数据	12
5. 本周行业要闻	13
6. 风险提示	15

图表目录

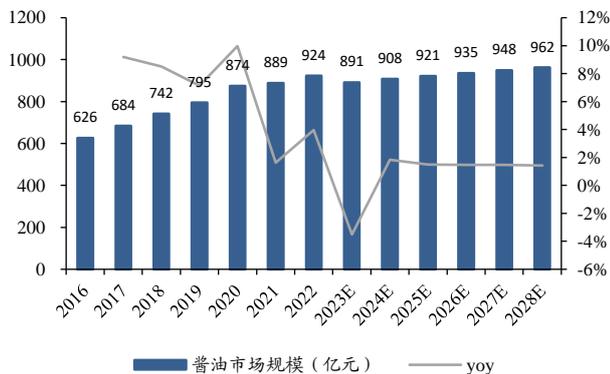
图 1:	2016-2028E 我国酱油终端市场规模及同比增速	4
图 2:	2016-2028E 我国酱油终端市场量价同比增速	4
图 3:	1977-2021 年中日人均酱油年消费量对比 (kg)	4
图 4:	2017-2022 年中日酱油均价对比 (元/kg)	4
图 5:	我国酱油产业发展历程	5
图 6:	1977 年以来日本三类酿造工艺酱油产量占比	5
图 7:	2022/2023Q1-3 海天千禾零添加产品在售数	7
图 8:	2022/2023Q1-3 零添加酱油市场格局 (销售额计)	7
图 9:	24 年春节期间千禾货架较空	7
图 10:	2024 年春节期间酱油主要产品折扣率	7
图 11:	本周申万一级行业涨跌幅	8
图 12:	本周食品饮料子版块涨跌幅	8
图 13:	食品饮料行业陆股通持股 (%)	9
图 14:	各行业陆股通持股占流通市值的比例 (%)	9
图 15:	食品饮料行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	10
图 16:	白酒行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	10
图 17:	高端主要单品批价 (元)	10
图 18:	次高端主要单品批价 (元)	10
图 19:	生鲜乳均价 (元/千克)	11
图 20:	牛奶及酸奶零售价 (元/升)	11
图 21:	生猪和仔猪价格 (元/千克)	11
图 22:	猪粮比价	11
图 23:	啤酒产量 (万吨)	12
图 24:	进口大麦单价 (美元/吨)	12
图 25:	黄豆期货价格 (元/吨)	13
图 26:	国内大豆价格 (元/吨)	13
图 27:	国内食糖价格 (元/吨)	13
图 28:	食盐价格零售价 (元/公斤)	13
表 1:	2022-2026E 零添加酱油市场规模测算	6
表 2:	本周 (2024/3/9-2024/3/15) 食品饮料板块内个股涨跌幅前五	9

1. 周专题：零添加势能强劲，龙头千禾潜力可期

1.1. 零添加有望成为酱油主流，预计 22-26 年市场规模复合增速达到 20%

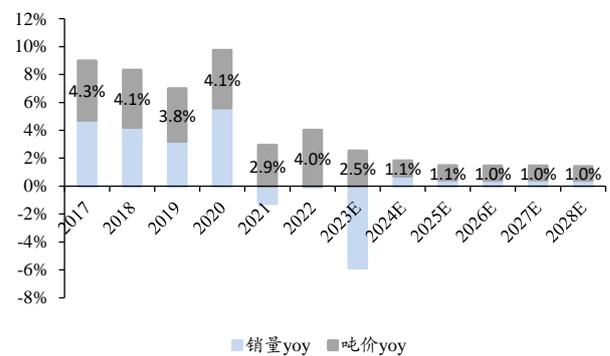
我国酱油行业稳健扩容，价增成为未来增长主要动力。伴随着健康美味的需求提升，我国酱油行业持续扩容，2016-2022 年我国酱油市场规模 CAGR=6.7%，其中量价 CAGR 分别为 2.7%/3.9%。2021 年我国酱油人均年消费量和日本相当，但均价仅为日本的 71%，欧睿预计 2028 年我国酱油市场规模有望达到 962 亿元，23-28 年 CAGR=1.5%，其中量价 CAGR 分别为 0.5%/1.1%，价增主导下行业有望稳健扩容。

图1：2016-2028E 我国酱油终端市场规模及同比增速



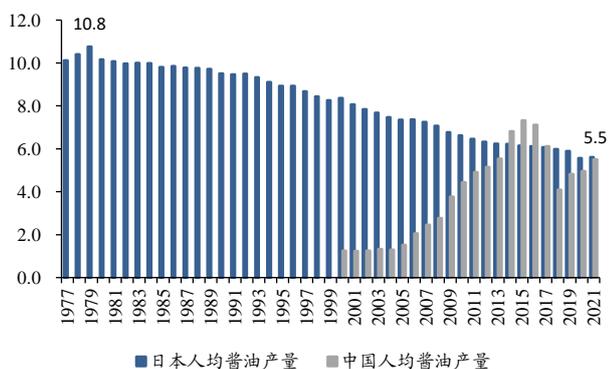
数据来源：欧睿国际，东吴证券研究所

图2：2016-2028E 我国酱油终端市场量价同比增速



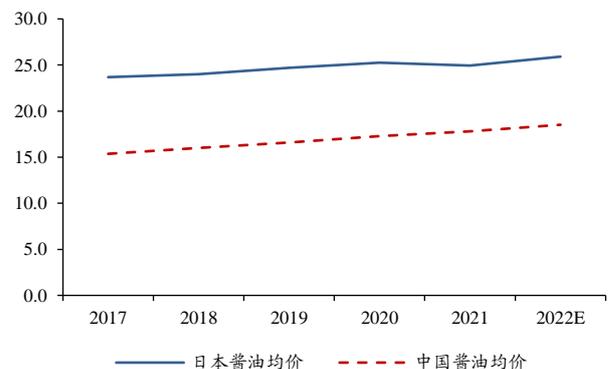
数据来源：欧睿国际，东吴证券研究所

图3：1977-2021 年中日人均酱油年消费量对比 (kg)



数据来源：日本酱油协会，日本统计局，国家统计局，智研咨询，东吴证券研究所

图4：2017-2022 年中日酱油均价对比 (元/kg)



数据来源：欧睿国际，我查，东吴证券研究所

结构优化为中长期行业价增主线，零添加有望成为未来风口。目前我国市场主流酱油产品多次升级迭代，已经历的升级路径可大致概括为：散装酱油—老抽—生抽—鲜味酱油。而根据马上赢监测，2021 年我国酱油市场中低于 10 元的低端产品销售额占比仍在 40%以上，中长期产品结构升级空间充分，结构优化有望成为中长期行业价增主线。近年来伴随着中低端酱油市场需求趋于饱和与消费者健康意识的觉醒，“零添加”为代

表的健康调味品概念风靡，有望为行业带来新的突破。

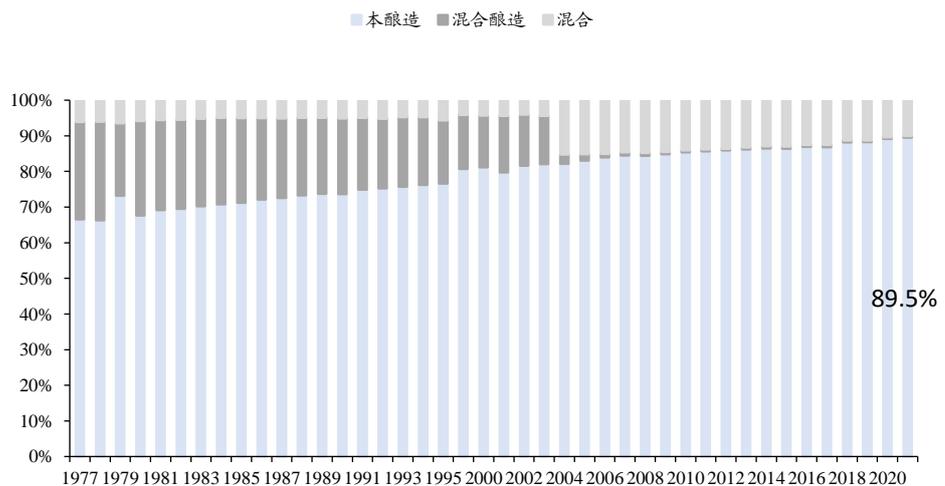
图5：我国酱油产业发展历程



数据来源：各公司官网，淘宝，京东，东吴证券研究所

以日为鉴，零添加酱油未来有望成为酱油主流产品。根据酿造方法不同，日式酱油可以分为本酿造、混合酿造、混合这三类，其中本酿造酱油为纯天然发酵，不添加氨基酸溶液，混合酿造酱油在发酵过程中添加氨基酸溶液，混合则是在榨出酱油后添加氨基酸溶液。1977年以来日本酱油产品同样顺着健康型升级路径发展，经历了低盐-纯大豆-有机-鲜榨等阶段，而在酿造工艺方面，类似于零添加的本酿造酱油产量占比不断提升，2021年日本本酿造酱油产量占比达到89.5%，成为日本酱油主流产品。考虑到中日饮食习惯具备相似性，且我国酱油行业当下同样进行健康化升级，未来随着我国消费者健康意识提升，零添加同样有望成为我国酱油行业的主流品类。

图6：1977年以来日本三类酿造工艺酱油产量占比



数据来源：日本酱油协会，东吴证券研究所

渗透率提升空间较大，预计2022-2026年零添加酱油市场规模复合增速可达20%。渠道调研反馈，2022年我国零添加酱油市场规模约为35亿，经测算，2022年零添加酱

油销量占酱油整体销量比重 2.7%。基于此，我们做出以下假设：

- (1) **零添加酱油产量：**1977 年日本本酿造酱油产量占比 66.6%，1977-1990 年日本本酿造酱油占比年平均提升 0.5pct。我国零添加酱油当前渗透率较低，假设 23-26 年零添加酱油销量占比年提升幅度是日本的 2 倍以上，预计 26 年我国零添加酱油产量占比提升到 7.6%。渠道结构来看，23 年以前零添加产品均价较高，预计以 KA 渠道为主，23 年以来龙头布局平价零添加，流通渠道占比快速提升，我们预计 23-26 年流通渠道销量占比从 20%提升到 45%。
- (2) **零添加酱油均价：**我们分别以千禾 180 天零添加产品、平价零添加产品零售均价作为行业 KA 渠道和流通渠道产品均价，流通渠道销量占比提升下，预计零添加酱油行业均价持续下行。
- (3) **零添加酱油市场规模：**综上所述，我们预计 26 年我国零添加酱油终端市场规模 72 亿元，22-26 年市场规模复合增速达到 20%，其中流通渠道占比达到 29%。考虑到核心假设中 2026 年我国零添加酱油销量占比较日本 1977 年仍有较大差距，我们认为零添加产品发展潜力可期。

表1：2022-2026E 零添加酱油市场规模测算

		2022	2023E	2024E	2025E	2026E
市场规模测算	酱油终端市场规模（亿元）	924	891	908	921	935
	零添加酱油市场规模占酱油比重	3.8%	5.2%	6.2%	6.9%	7.8%
	零添加酱油终端规模（亿元）	35	46	56	64	72
	同比		31.2%	22.1%	13.7%	13.7%
	KA 渠道规模（亿元）	35.0	40.8	46.1	47.7	51.3
	同比		16.5%	13.1%	3.5%	7.5%
	流通渠道规模（亿元）		5.1	10.0	16.0	21.1
	同比			93.8%	61.0%	32.0%
	占比		11.2%	17.8%	25.1%	29.2%
	吨价测算	零添加酱油吨价（万元）	2.6	2.3	2.2	2.1
同比			-9.9%	-5.5%	-5.8%	-3.1%
KA 渠道吨价（万元，以千禾 180 天零添加为例）		2.6	2.6	2.6	2.6	2.6
流通渠道吨价（万元，以千禾平价零添加为例）			1.3	1.3	1.3	1.3
销量测算	我国酱油销量（万吨）	499	470	473	475	477
	同比	-0.1%	-5.9%	0.7%	0.4%	0.4%
	零添加酱油销量占比	2.7%	4.2%	5.4%	6.5%	7.6%
	销量占比同比		1.50%	1.20%	1.10%	1.10%
	零添加酱油销量（万吨）	13.7	19.9	25.7	31.1	36.4
	同比		45.6%	29.2%	20.7%	17.3%
	KA 渠道销量（万吨）	13.7	15.9	18.0	18.6	20.0
	KA 销量占比	100%	80%	70%	60%	55%

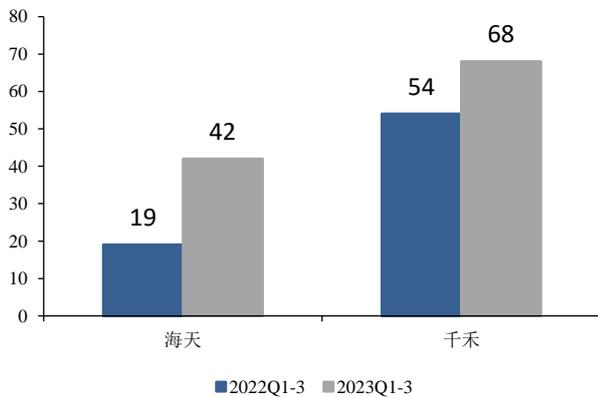
流通渠道销量 (万吨)	4.0	7.7	12.4	16.4
流通销量占比	20%	30%	40%	45%

数据来源：欧睿，渠道调研，京东，东吴证券研究所；标红为核心假设

1.2. 零添加格局集中，龙头千禾发展势能强劲

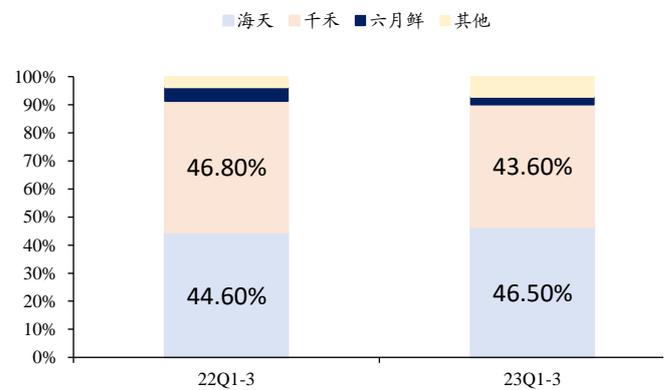
龙头加码零添加产品布局，零添加格局集中。马上赢数据显示，2023Q1-3 海天/千禾零添加产品在售数分别为 42/68 个，同比分别增加 23/14 个，千禾 SKU 数量领先。持续完善产品布局、渠道快速发力，2022/2023Q1-3 海天+千禾零添加酱油市占率超过 90%，行业格局高度集中，龙头优势显著。

图7：2022/2023Q1-3 海天千禾零添加产品在售数



数据来源：马上赢，东吴证券研究所

图8：2022/2023Q1-3 零添加酱油市场格局 (销售额计)



数据来源：马上赢，东吴证券研究所

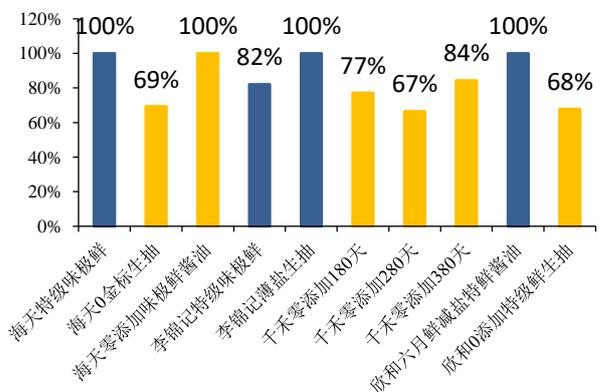
24 年春节健康类产品折扣力度较大，千禾动销旺盛。草根调研显示，2024 年春节期间海天、千禾、欣和均加大零添加、有机等健康产品推广力度，健康类产品折扣率高于普通产品，其中千禾货架较空，部分产品缺货，动销表现较好，我们认为主因添加剂事件后消费者对零添加概念认知度提升，千禾乘行业东风持续受益。

图9：24 年春节期间千禾货架较空



数据来源：草根调研，东吴证券研究所；注：调研于 2024 年 2 月 9 日江苏地区

图10：2024 年春节期间酱油主要产品折扣率



数据来源：草根调研，东吴证券研究所；注：调研于 2024 年 2 月 9 日江苏地区

渠道红利持续释放，千禾 24 年发展势能强劲。公司调研反馈，24 年公司有望实现

高于行业增速的收入增长,当前公司渠道库存 1.5 个月,较节前有所回落。分渠道来看:

(1) 零售渠道中,公司 24 年将推进百万终端计划,渠道下沉深挖终端潜力,渠道红利下零售渠道有望延续高速增长态势;(2) 潜力渠道方面,公司大 B 渠道推进顺利,特通渠道在培育-进入-发力的开发思路下有望厚积薄发,外贸和高盈利的线上渠道潜力可期。利润端,成本红利释放+费率较低的传统渠道占比提升,公司盈利能力有望持续改善。综合来看,我们认为千禾 24 年发展势能强劲,预计 23-25 年收入为 32/39/44 亿元,同比+33%/20%/14%,归母净利润为 5.21/6.71/7.89 亿元,同比+52%/29%/18%,2024 年 3 月 18 日收盘价对应 PE 分别为 33/26/22x,持续重点推荐。

2. 食品饮料核心推荐及风险提示

春糖反馈淡季销售正常,市场情绪修正推动板块 估值修复,向下有估值支撑,向上机会与空间兼具,基本策略是高股息+优质低估值白酒+风险释放充分的成长标的。优选底部能扛(动销/库存良性)、中期能见度较高(品牌势能持续、营销领先)的标的。白酒,推荐持续受益香型/产品/格局红利、估值消化充分、动销反馈积极的:泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒等,建议关注:珍酒李渡、伊力特。大众品看好千味央厨、盐津铺子、劲仔食品、颐海国际、千禾味业;高股息的:伊利股份、双汇发展、养元饮品;低位企稳明确:安井食品、洽洽食品、中炬高新。啤酒推荐:青岛啤酒、华润啤酒。餐饮推荐:海底捞。

3. 本周食品饮料行情回顾

3.1. 板块表现

本周(2024/03/09-2024/03/15)上证指数上涨 0.28%,深证成指上涨 0.71%,申万食品饮料指数上涨 5.12%,在 31 个申万一级行业(2021)中排名第 2 位。从食品饮料子行业来看,本周板块涨幅前三的是预加工食品(7.53%)、啤酒(7.24%)、其他酒类(5.67%)。

图11: 本周申万一级行业涨跌幅

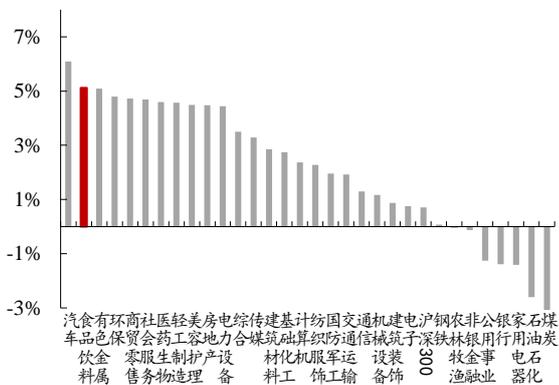
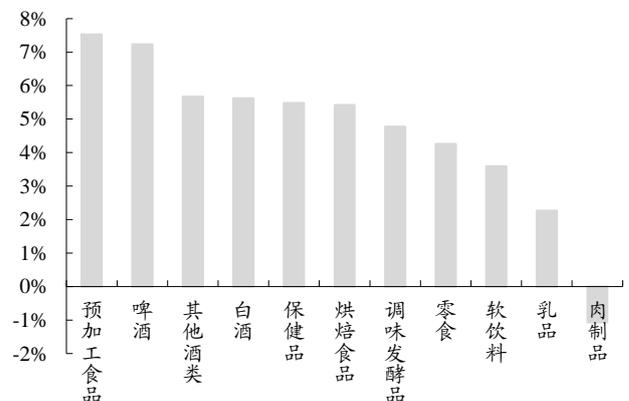


图12: 本周食品饮料子版块涨跌幅



数据来源：Wind、东吴证券研究所

数据来源：Wind、东吴证券研究所

个股方面，食品饮料板块中总统计 110 家公司，其中上涨 106 家，下跌 4 家。涨幅前五分别是：兰州黄河 (+22.61%)、金种子酒 (+22.27%)、千味央厨 (+14.92%)、顺鑫农业 (+13.25%)、泸州老窖 (+13.13%)；跌幅前五分别是：龙大美食 (+0.14%)、元祖股份 (-0.41%)、双汇发展 (-2.32%)、梅花生物 (-3.32%)、三只松鼠 (-3.99%)。

表2: 本周 (2024/3/9-2024/3/15) 食品饮料板块内个股涨跌幅前五

涨幅前五名	周涨幅 (%)	收盘价 (元)	跌幅前五名	周涨幅 (%)	收盘价 (元)
兰州黄河	22.61%	8.35	龙大美食	0.14%	6.94
金种子酒	22.27%	17.90	元祖股份	-0.41%	17.12
千味央厨	14.92%	50.46	双汇发展	-2.32%	28.61
顺鑫农业	13.25%	19.75	梅花生物	-3.32%	10.49
泸州老窖	13.13%	187.60	三只松鼠	-3.99%	20.91

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3.2. 外资持股数据更新

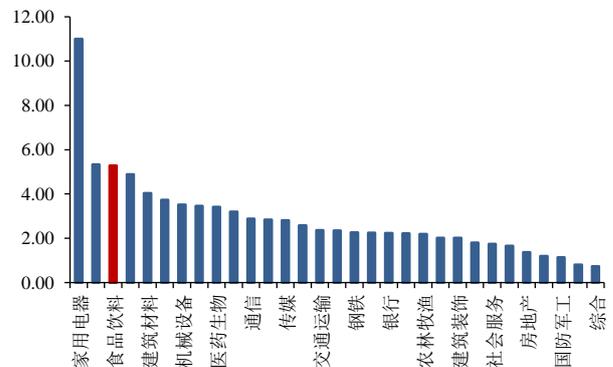
从沪（深）港通持股情况来看，2024 年 3 月 15 日食品饮料行业陆股通持股占流通市值比例为 5.28%，环比上周上升 0.04pct，排在 A 股各行业 93.55 分位。

图13: 食品饮料行业陆股通持股 (%)



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图14: 各行业陆股通持股占流通市值的比例 (%)

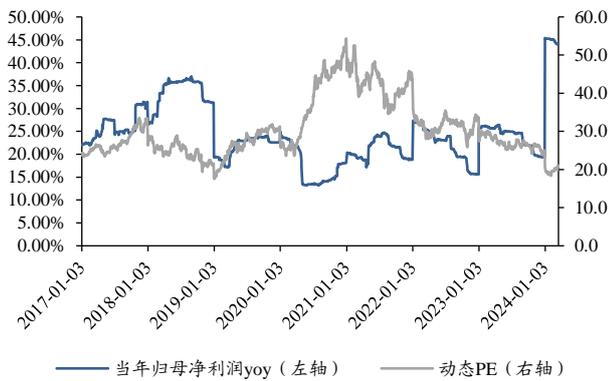


数据来源：Wind、东吴证券研究所

3.3. 板块估值

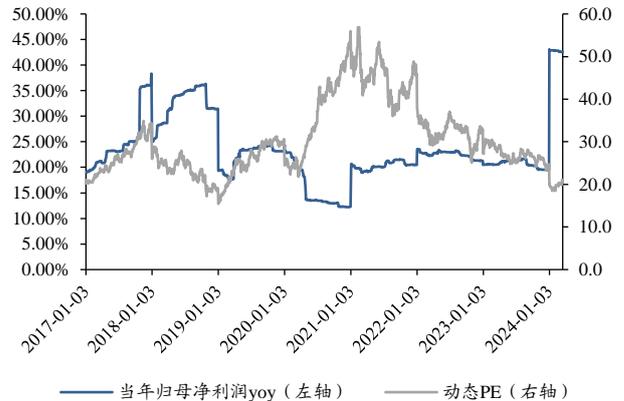
2024 年 3 月 15 日食品饮料行业 2024 年预期归母净利润同比增速为 43.99%，处于 17 年以来 96.18% 的历史分位；24 年 3 月 15 日板块市值对应的 24 年动态 PE 为 20.9X，处于 17 年以来 5.42% 的历史分位。白酒行业 2024 年预期归母净利润同比增速为 42.56%，处于 17 年以来 96.18% 的历史分位；24 年 3 月 15 日板块市值对应的动态 PE 为 21X，位于 17 年以来 10.22% 的历史分位。

图15: 食品饮料行业当年归母净利润同比增速及动态PE



数据来源: Wind、东吴证券研究所

图16: 白酒行业当年归母净利润同比增速及动态PE



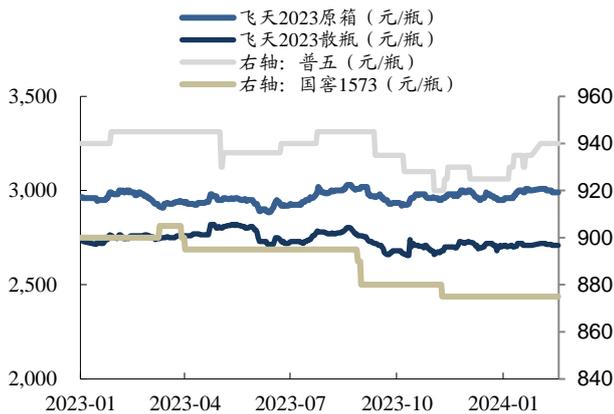
数据来源: Wind、东吴证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

4.1. 白酒批价数据

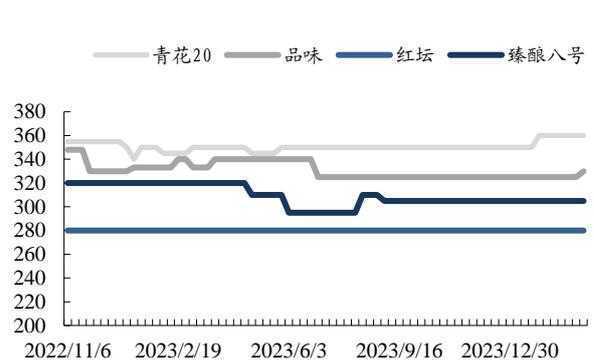
高端白酒批价: 截至本周末 (20240315), 茅台 23 年整箱批价 2980 元/瓶 (单位下同), 环比上周下降 10 元, 23 年散瓶批价 2700 元, 环比上周下降 5 元, 茅台 1935 批价 910 元, 环比上周下降 10 元; 五粮液批价 940 元, 环比上周持平; 国窖 1573 批价 875 元, 环比上周持平。

图17: 高端主要单品批价 (元)



数据来源: 茅粉鲁智深、今日酒价、东吴证券研究所

图18: 次高端主要单品批价 (元)



数据来源: 今日酒价、东吴证券研究所

4.2. 乳制品重点数据

国内原奶价格: 2024 年 3 月 7 日内蒙、河北等 10 个奶牛主产省 (区) 生鲜乳平均

价格 3.56 元/千克，同比下降 11.2%，环比下降 0.6%。

乳制品进口量及价格：根据中国奶业协会数据显示，2023 年 12 月我国奶粉进口数量 3.89 万吨，进口金额 1.34 亿美元；奶粉单价 3445 美元/吨。

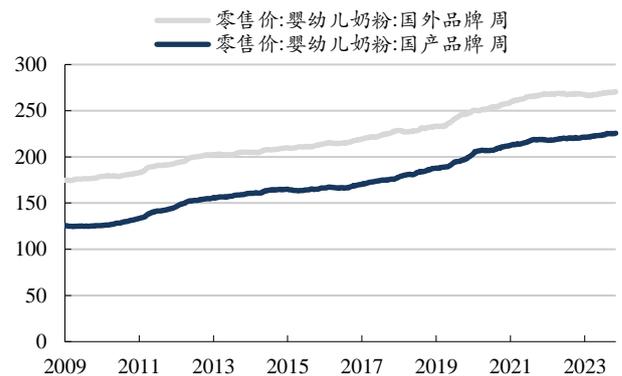
终端价格：2024 年 3 月 8 日，进口婴幼儿奶粉零售均价 270.26 元/千克，同比上升 0.7%，国产奶粉均价 225.97 元/千克，同比上升 2.5%。牛奶零售价 12.33 元/升，同比下降 2.5%；酸奶 16.12 元/升，同比下降 1.2%。

图19: 生鲜乳均价 (元/千克)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图20: 牛奶及酸奶零售价 (元/升)



数据来源: wind、东吴证券研究所

4.3. 肉制品重点数据

生猪价格：2024 年 3 月 15 日生猪价格为 14.72 元/千克，环比上升 0.14%，仔猪价格为 30.44 元/千克，环比上升 2.8%。

猪粮比价：2024 年 3 月 16 日为 6。

图21: 生猪和仔猪价格 (元/千克)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图22: 猪粮比价



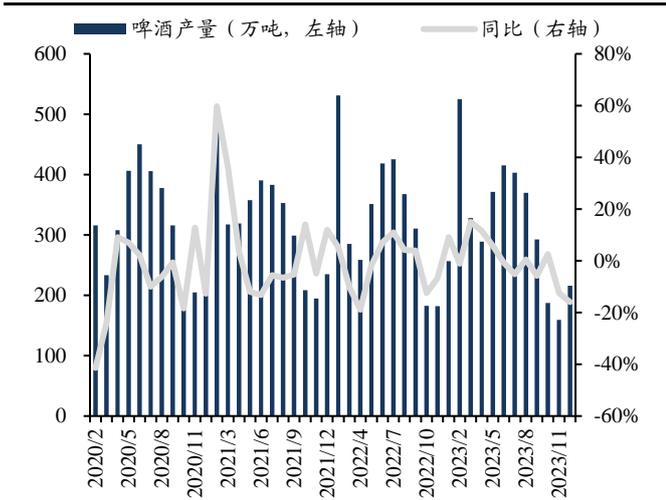
数据来源: wind、东吴证券研究所

4.4. 啤酒重点数据

啤酒产量：2023年12月，我国啤酒产量为214.8万吨，同比下降15.30%。

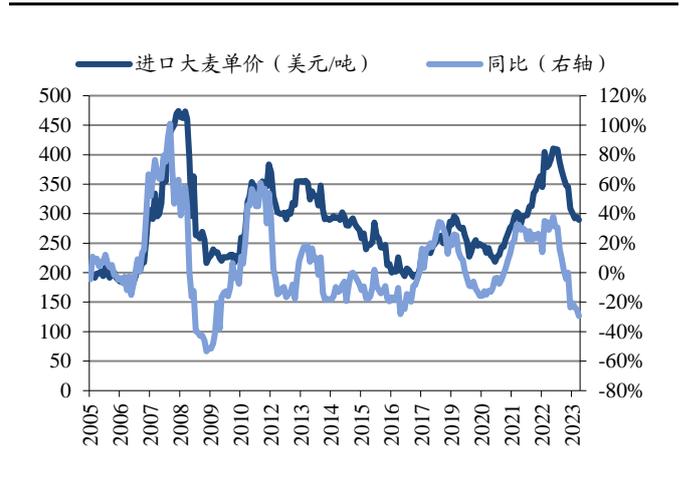
进口大麦价格：2023年12月，进口大麦单价为289美元/吨，同比下降29.5%，环比下降1.9%。

图23: 啤酒产量(万吨)



数据来源：wind、东吴证券研究所（注：每年2月数值为1-2月累计值，其他月份为当月值）

图24: 进口大麦单价(美元/吨)



数据来源：wind、东吴证券研究所

4.5. 调味品重点数据

大豆价格：2024年3月15日数据，非转基因大豆的主要标的黄大豆1号价格为4780元/吨，同比下降13.9%，环比上升3%。

食糖价格：2024年3月14日数据，食糖价格6706元/吨，同比上涨5.69%，环比上涨0.27%。

食盐价格：近5年来，食盐价格呈上升趋势，2024年3月8日价格为每公斤5.27元。

可可价格：可可价格环比上升，2024年2月为5640.09美元/吨。

图25: 黄豆期货价格 (元/吨)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图26: 国内大豆价格 (元/吨)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图27: 国内食糖价格 (元/吨)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图28: 食盐价格零售价 (元/公斤)



数据来源: wind、东吴证券研究所

5. 本周行业要闻

3月9日: 国家统计局: 2月份食品烟酒类价格同比下降0.1%。3月9日, 国家统计局数据显示, 2月份, 全国居民消费价格同比上涨0.7%。其中, 食品烟酒类价格同比下降0.1%, 影响CPI(居民消费价格指数)下降约0.03个百分点; 食品烟酒类价格环比上涨2.2%, 影响CPI上涨约0.63个百分点。(微酒)

3月11日: 泸州老窖封藏大典举办。3月11日, 一场盛大的泸州老窖封藏大典将在酒城泸州拉开帷幕。本次大典以“浓香700年 龙启新纪元”为主题, 旨在传承和弘扬泸州老窖始创的浓香白酒传统酿制技艺。(微酒)

3月11日：茅台集团总经理王莉：茅台数字化转型框架已形成。近日，在茅台集团召开的2024年数字化工作会上，茅台集团党委副书记、总经理王莉透露，茅台云、大数据、骨干网数字底座基本建成，茅台数字化转型框架已经形成，有能力进入智慧茅台2.0建设时代。王莉指出，智慧茅台1.0建设自启动以来，茅台云、大数据、骨干网数字底座基本建成；“i茅台”数字营销平台创新线上线下融合销售模式，整合企业内部供应链与1884家供应商；巽风数字世界开启“数实融合”新业态，茅台数字化转型框架已经形成，已经有能力进入智慧茅台2.0建设时代。（微酒）

3月11日：《金种子馥合香白酒》团体标准发布。3月11日，中国酒业协会发布关于批准发布T/CBJ 2114《金种子馥合香白酒》团体标准的通告。公告表示，中国酒业协会团体标准审查委员会根据《中国酒业协会团体标准管理办法（2019修订版）》的规定，现批准T/CBJ 2114《金种子馥合香白酒》团体标准，并于发布，自2024年4月11日起实施。（微酒）

3月11日：洋河10万吨陶坛库项目投用。3月11日，据洋河股份公众号消息，洋河股份新建的10万吨陶坛库项目已建成投入使用，这意味着洋河原酒储存规模进一步增加，形成以陶坛酒库为中心的超百万吨储酒规模。陶坛储存是成就高品质白酒不可或缺的环节。洋河目前年产优质原酒16万余吨，储酒能力最高可达100万吨，储有近70万吨不同年份的原浆陈酒。（微酒）

3月12日：泸州老窖2024年推动渠道终端扩容机制。3月12日，在泸州老窖召开的年度经销商表彰暨营销会议上，泸州老窖总经理林锋表示，2023年，公司销售规模创造新纪录，国窖1573和泸州老窖品牌销售均实现重大跨越，公司核心单品和核心渠道均实现10亿级突破。2024年，公司将把消费者开瓶率作为核心考核指标，持续推动区域市场下沉竞争和渠道终端扩容机制。（微酒）

3月12日：金徽酒2024年重点打造西北、华东与北方根据地市场。3月12日，金徽酒官方微信公众号发布消息，在金徽酒2024年度工作会议上，金徽酒董事长周志刚表示，2024年将继续加快营销转型，同时推进金徽酒西北五省（区）根据地市场建设，并把华东、北方市场打造成金徽酒的第二根据地市场。此外，金徽酒计划2024年推进甘青新（甘肃、青海、新疆）市场一体化和陕宁（陕西、宁夏）市场一体化建设，把西北五省（区）打造成金徽酒根据地市场，把华东、北方市场打造成金徽酒的第二根据地市场；金徽酒还计划把互联网公司打造成金徽酒全国化布局的线上平台，推动销量增长。在品牌建设上，金徽酒计划2024年围绕产区建设，打造中国知名白酒品牌。（微酒）

3月12日：张裕发布董事变动公告。3月12日，张裕发布《关于董事变动的公告》，公告称，陈殿欣董事因工作调整，已辞去公司董事职务。经2024年3月11日召开的2024年第一次临时股东大会审议通过，刘勋章先生被选举为第九届董事会董事。本次变更后，公司董事成员为刘勋章先生、阿尔迪诺 玛佐拉迪先生、Stefano Battioni先生、恩里科 西维利先生、张昀女士、周洪江先生、孙健先生、李记明先生、姜建勋先生、刘

庆林先生、段长青先生、刘惠荣女士、于仁竹先生和王竹泉先生，上述人员后 5 位为独立董事。（微酒）

3月12日：贵州时代酒业2023年销售过亿元。近日，据贵州时代酒业（集团）有限公司酒库负责人透露，2023年贵州时代酒业（集团）有限公司全年生产瓶装白酒2500余吨，预计销售额1亿余元。2024年，公司加足马力抓生产，为冲刺首季度“开门红”、实现“全年红”夯实基础。（微酒）

3月15日：国台国标3·15再上新，百亿大单品战略进入第二阶段。3月15日，国台国标（2019年酿造）上市发布暨第三届国台国标真实年份酒品鉴节在全国31个城市同步举行。（微酒）

6. 风险提示

经济复苏不及预期、行业需求恢复不及预期、加盟门店扩张速度不及预期、食品安全问题。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>