

# 食品饮料

# 行业周报

## 清明消费逐步恢复，茅台 24 年稳中求进

### 投资要点

◆ **上周回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体上涨 1.46%，在 31 个子行业中排名第 20 位，跑输上证综指 0.49pct，跑输创业板指 0.39pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块均有不同程度上涨，其中非白酒、食品加工上涨幅度最大，分别为 3.39%、3.01%，三级子行业中其他酒类、肉制品表现较好，分别上涨 10.56%、4.49%，啤酒和保健品为三级子行业中表现较差。

### ◆ 上周大事：

**2024 年清明假期旅游市场表现火热，助力餐饮业需求持续释放。**根据文化和旅游部数据统计，今年清明假期全国国内旅游出游人数为 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期增长 11.5%，实现国内旅游收入 539.5 亿元，按可比口径较 2019 年同期增长 12.7%，客单价提升至 453.36 元，同比 2019 年增长 1.1%，客单价首次超过 2019 年同期水平。旅游出行人次及客单价的提升，有望带动餐饮业需求持续释放，以及利好食品饮料板块。根据北京商务局数据统计，清明假期，重点监测的餐饮企业营业额同比增长 13.4%，其中全聚德、便宜坊、华天饮食同比分别增长 58.7%、27.9%、13.6%。

**茅台酒淡季批价波动，经销商反馈符合市场发展规律及心理预期。**高端酒作为白酒行业的“风向标”，其价格和市场表现对全年白酒市场发展方向具有预示作用。春节后白酒进入淡季，高端酒需求较春节前有所下降，包括飞天茅台在内的高端酒。根据今日酒说数据，飞天茅台（散）批价从春节前的 2700 元左右回落至当前的 2600 元左右。根据酒说及云酒头条调研多地酒商反馈来看，节后飞天茅台销量保持稳定，但价格有所下降，或有以下原因：1) 春节后 3-7 月为白酒销售淡季，消费者的社交需求在该阶段正处于低位；2) 飞天茅台在今年 3 月的市场投放量较往年同期有较大幅度提高；3) 茅台集团进一步拓宽自身的销售渠道，增加大量直营渠道。但根据重庆百年醇正实业有限公司董事长杨正认为，依据长期的从业经验来看，几乎每年的春节后，包括飞天茅台在内的高端酒价格都会小幅下降，消费也会放缓。在该期间，各个品牌的厂商以及经销商都会进行调整，行业同步进入调整小憩期。同时，经销商一致认为，这符合市场发展规律和心理预期，属于正常的市场表现。

上周部分上市公司披露年报，公司相关情况总结如下：

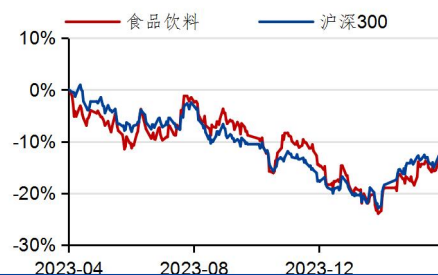
**(1) 贵州茅台：24 年增长目标+15%，彰显公司未来发展信心。**行业层面，2016 年以来，全国白酒行业进入“存量竞争”时期，虽面临不少挑战，但行业整体发展态势向好。公司层面，2024 年公司的主要目标是实现营业总收入较上年度增长 15% 左右，完成固定资产投资 61.79 亿元，彰显公司对未来的发展信心。为实现目标，公司将着力聚焦行业引领力、品牌影响力、渠道管控力提升，持续巩固茅台酒千亿级大单品地位，持续增强高端市场“领导力”；强化酱香系列酒企

投资评级

同步大市-A维持

首选股票	评级
600519.SH 贵州茅台	买入-A
603369.SH 今世缘	买入-B
603198.SH 迎驾贡酒	增持-A

### 一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.56	-1.91	-1.88
绝对收益	4.03	5.26	-14.79

分析师

李鑫鑫

 SAC 执业证书编号：S0910523120001  
 lixinxin@huajinsec.cn

### 相关报告

食品饮料：良之隆热度依旧，高性价比颇受关注-食品饮料行业周报 2024.4.1

食品饮料：春季糖酒会闭幕，新品加码大众价格-食品饮料行业周报 2024.3.24

食品饮料：春糖拉开序幕，热闹的会场，分化的厂商-食品饮料行业周报 2024.3.18

食品饮料：多家酒企或提价，关注糖酒会催化-食品饮料行业周报 2024.3.10

迎驾贡酒：核心产品高增延续，结构升级继续可期-华金证券-食品饮料-公司快报-迎驾贡酒 2024.3.6

食品饮料：新业态新趋势，变化正悄然发生-食品饮料行业周报 2024.2.25

食品饮料：回乡见闻之二：潜心耕耘，也无风雨也无晴-食品饮料行业专题 2024.2.25

食品饮料：回乡见闻之一：收入消费小有变化，闲看庭前花开花落-食品饮料行业专题



业品牌塑造，巩固大单品品牌培育和推广。

**(2) 重庆啤酒：高端化趋势延续，24 年成本改善可期。**公司对 2024 年宏观经济和啤酒行业前景持谨慎乐观态度。2024 年，随着外部环境逐渐向好和稳增长政策持续推出，中国啤酒行业将获得更有利的发展环境，但成本上涨、竞争加剧、消费复苏不及预期等不确定因素仍带来挑战。公司层面，公司计划 2024 年营收实现中到个位数增长。为实现这一经营目标，公司将继续推动“扬帆 27”和“嘉速扬帆”战略重点项目的精耕和拓展，以“国际高端品牌 + 本地强势品牌”的品牌组合为依托，推进产品高端化，推动销售模式的持续革新。成本方面，大麦双反政策取消或将直接带动啤酒企业原料成本改善，预计公司大麦采购成本同比下降，而佛山生产基地预计将于 24Q2 投产，折旧摊销额的增加或将对冲成本红利。

**(3) 中炬高新：三年战略规划叠加股权激励计划，彰显公司未来发展信心。**公司发布 2024 限制性股票激励计划，拟向 329 名员工授予 1438.8 万股，占总股本 1.83%，授予价格 14.19 元/股，业绩考核要求为：以 23 年营收为基准，24/25/26 年营业收入增长率不低于 12%/32%/95%，24/25/26 年营业利润率不低于 15%/16.5%/18%，24/25/26 年净资产收益率不低于 14%/15.5%/20%。此外，公司发布美味鲜子公司三年战略规划方案，公司将重塑“厨邦”品牌认知，并设立经营目标为到 2026 年，美味鲜营收达到 100 亿元，营业利润目标为 15 亿元。

#### ◆ 投资建议：

**(1) 估值面：**截至 24/4/3 食品饮料（申万）PE-ttm 为 24.68，处于 2010 年 1 月以来的 16%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 25.31x，处于 2010 年 1 月以来的 37%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

**(2) 基本面：白酒：**中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1) 短期来看，目前酒企春节旺季结束，后续即将进入节后淡季，春节销售略超预期，但是否具有持续性还需要关注两个重要节点，一是春糖酒企策略及经销商进货意愿，目前来看经销商相对保守，二是端午真实动销情况。2) 中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。**食品：**中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司春节旺季结束，各公司将结合春节销售情况制定 24 年目标和战略，建议积极关注公司层面打法。

◆ **关注标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；伊利股份、双汇发展、仙乐健康等。

◆ **风险提示：**食品安全问题；业绩不及预期；宏观经济增长不及预期；居民消费意愿下滑等。

2024.2.22

食品饮料：春节：白酒量价齐升，库存高位略降-食品饮料行业周报 2024.2.20

## 内容目录

一、行业观点及投资建议 .....	4
(一) 上周回顾：跑输大盘，非白酒、食品加工表现相对较好 .....	4
(二) 本周大事：清明假期消费逐步恢复，茅台 24 年目标稳中求进 .....	4
(三) 投资建议 .....	5
二、公司公告 .....	6
三、行业要闻 .....	7
四、行业数据 .....	9
五、风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元） .....	9
图 2：茅台 1935 批价走势（元） .....	9
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元） .....	10
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元） .....	10
图 5：玻汾批价走势（元） .....	10
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元） .....	10
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元） .....	10
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元） .....	10
图 9：水井坊主要单品批价走势（元） .....	11
图 10：洋河梦系列批价走势（元） .....	11
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元） .....	11
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元） .....	11
图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元） .....	11
图 14：口子窖系列批价走势（元） .....	11
图 15：酱酒主流产品批价走势（元） .....	12
图 16：酱酒主流产品批价走势（元） .....	12
图 17：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg） .....	12
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg） .....	12
图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤） .....	12
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨） .....	12
图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨） .....	13
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳） .....	13
表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况 .....	4
表 2：上涨前五及下跌前五公司情况 .....	4

## 一、行业观点及投资建议

### （一）上周回顾：跑输大盘，非白酒、食品加工表现相对较好

上周食品饮料（申万）行业整体上涨 1.46%，在 31 个子行业中排名第 20 位，跑输上证综指 0.49pct，跑输创业板指 0.39pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块均有不同程度上涨，其中非白酒、食品加工上涨幅度最大，分别为 3.39%、3.01%，三级子行业中其他酒类、肉制品表现较好，分别上涨 10.56%、4.49%，啤酒和保健品为三级子行业中表现较差。

表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况

指数	收盘价	周涨跌幅%	本月涨跌幅%	全年涨跌幅%	PE (ttm)
调味发酵品 II	6806.61	0.79	0.79	(4.39)	27.36
非白酒	4123.17	3.07	3.07	(1.27)	31.47
食品加工	14602.06	1.63	1.63	(8.90)	22.83
饮料乳品	7049.81	0.19	0.19	1.72	19.20
白酒 II	58795.69	1.38	1.38	1.73	25.31
休闲食品	1688.06	1.68	1.68	(7.62)	28.05

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，涨幅前五的个股分别为百润股份（+21.16%）、海欣食品（+13.16%）、海融科技（+13.03%）、一鸣食品（+13.00%）、品渥食品（+10.16%）。跌幅较大的个股为金达威（-4.59%）、莲花健康（-4.45%）、金字火腿（-4.18%）、青海春天（-3.77%）、李子园（-3.13%）。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票简称	所属子行业	涨跌幅	股票简称	所属子行业	涨跌幅
百润股份	其他酒类	21.16	李子园	软饮料	(3.13)
海欣食品	预加工食品	13.16	青海春天	保健品	(3.77)
海融科技	乳品	13.03	金字火腿	肉制品	(4.18)
一鸣食品	乳品	13.00	莲花健康	调味发酵品 III	(4.45)
品渥食品	乳品	10.16	金达威	保健品	(4.59)

资料来源：wind，华金证券研究所

### （二）本周大事：清明消费逐步恢复，茅台 24 年稳中求进

**2024 年清明假期旅游市场表现火热，助力餐饮业需求持续释放。**根据文化和旅游部数据统计，今年清明假期全国国内旅游出游人数为 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期增长 11.5%，实现国内旅游收入 539.5 亿元，按可比口径较 2019 年同期增长 12.7%，客单价提升至 453.36 元，同比 2019 年增长 1.1%，客单价首次超过 2019 年同期水平。旅游出行人次及客单价的提升，有望带动餐饮业需求持续释放，以及利好食品饮料板块。根据北京商务局数据统计，清明假期，重点监测的餐饮企业营业额同比增长 13.4%，其中全聚德、便宜坊、华天饮食同比分别增长 58.7%、27.9%、13.6%。

茅台酒淡季批价下降,经销商反馈符合市场发展规律及心理预期。高端酒作为白酒行业的“风向标”,其价格和市场表现对全年白酒市场发展方向具有预示作用。春节后白酒进入淡季,高端酒需求较春节前有所下降,包括飞天茅台在内的高端酒。根据今日酒说数据,飞天茅台(散)批价从春节前的 2700 元左右回落至当前的 2600 元左右。根据酒说及云酒头条调研多地酒商反馈来看,节后飞天茅台销量保持稳定,但价格有所下降,或有以下原因:1)春节后 3-7 月为白酒销售淡季,消费者的社交需求在该阶段正处于低位;2)飞天茅台在今年 3 月的市场投放量较往年同期有较大幅度提高;3)茅台集团进一步拓宽自身的销售渠道,增加大量直营渠道。但根据重庆百年醇正实业有限公司董事长杨正认为,依据长期的从业经验来看,几乎每年的春节后,包括飞天茅台在内的高端酒价格均会小幅下降,消费也会放缓。在该期间,各个品牌的厂商以及经销商都会进行调整,行业同步进入调整小憩期。同时,经销商一致认为,这符合市场发展规律和心理预期,属于正常的市场表现。

上周部分上市公司披露年报,公司相关情况总结如下:

- (1) **中炬高新:三年战略规划叠加股权激励计划,彰显公司未来发展信心。**公司发布 2024 限制性股票激励计划,拟向 329 名员工授予 1438.8 万股,占总股本 1.83%,授予价格 14.19 元/股,业绩考核要求为:以 23 年营收为基准,24/25/26 年营业收入增长率不低于 12%/32%/95%,24/25/26 年营业利润率不低于 15%/16.5%/18%,24/25/26 年净资产收益率不低于 14%/15.5%/20%。此外,公司发布美味鲜子公司三年战略规划方案,公司将重塑“厨邦”品牌认知,并设立经营目标为到 2026 年,美味鲜营收达到 100 亿元,营业利润目标为 15 亿元。
- (2) **重庆啤酒:高端化趋势延续,24 年成本改善可期。**公司对 2024 年宏观经济和啤酒行业前景持谨慎乐观态度。2024 年,随着外部环境逐渐向好和稳增长政策持续推出,中国啤酒行业将获得更有利的发展环境,但成本上涨、竞争加剧、消费复苏不及预期等不确定因素仍带来挑战。公司层面,公司计划 2024 年营收实现中到个位数增长。为实现这一经营目标,公司将继续推动“扬帆 27”和“嘉速扬帆”战略重点项目的精耕和拓展,以“国际高端品牌 + 本地强势品牌”的品牌组合为依托,推进产品高端化,推动销售模式的持续革新。成本方面,大麦双反政策取消或将直接带动啤酒企业原料成本改善,预计公司大麦采购成本同比下降,而佛山生产基地预计将于 24Q2 投产,折旧摊销额的增加或将对冲成本红利。
- (3) **贵州茅台:24 年增长目标+15%,彰显公司未来发展信心。**行业层面,2016 年以来,全国白酒行业进入“存量竞争”时期,虽面临不少挑战,但行业整体发展态势向好。公司层面,2024 年公司的主要目标是实现营业总收入较上年度增长 15%左右,完成固定资产投资 61.79 亿元,彰显公司对未来的发展信心。为实现目标,公司将着力聚焦行业引领力、品牌影响力、渠道管控力提升,持续巩固茅台酒千亿级大单品地位,持续增强高端市场“领导力”;强化酱香系列酒企业品牌塑造,巩固大单品品牌培育和推广。

### (三) 投资建议



**1.白酒：**中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1) 短期来看，目前酒企春节旺季结束，后续进入节后淡季，春节销售略超预期，但是否具有持续性还需要关注两个重要节点，一是春糖酒企策略及经销商进货意愿，目前来看经销商相对保守，二是端午真实动销情况。2) 中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。

**2.食品：**中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司春节旺季结束，各公司将结合春节销售情况制定24年目标和战略，建议积极关注公司层面打法。

**3. 估值：**截至24/4/3食品饮料（申万）PE-ttm为24.68，处于2010年1月以来的16%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为25.31x，处于2010年1月以来的37%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

**相关标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；伊利股份、双汇发展等。

## 二、公司公告

**1. 贵州茅台：发布2023年年报。**2023年实现营业收入1476.94亿元，同比增长19.01%；净利润747.34亿元，同比增长19.16%；基本每股收益59.49元。公司拟每10股派发现金红利308.76元（含税）。贵州茅台表示，2024年主要目标是：实现营业总收入较上年度增长15%左右，完成固定资产投资61.79亿元。

**2. 广农糖业：发布2023年全年业绩报告。**公司实现营业收入33.65亿元，同比增长18.60%，归母净利润为2755万元，同比扭亏为盈，实现经营活动产生的现金流量净额5.51亿元，同比转正，资产负债率为95.90%，同比下降0.43个百分点。公司销售毛利率为13.35%，同比上升3.12个百分点，实现基本每股收益0.07元，同比转正，摊薄净资产收益率为28.40%，同比转正。公司存货周转率为6.46次，同比上升1.15次，总资产周转率为0.68次，同比上升0.23次。销售费用约为5022万元，管理费用约为1.86亿元，财务费用约为1.72亿元。

**3. 国投中鲁：发布2023年全年业绩报告。**公司实现营业收入14.87亿元，同比下降13.89%，归母净利润为5822万元，同比下降36.79%，实现经营活动产生的现金流量净额-1.66亿元，同比转负，资产负债率为59.50%，同比下降0.96个百分点。公司销售毛利率为22.73%，同比上升0.67个百分点，实现基本每股收益0.22元，同比下降36.81%，摊薄净资产收益率为6.82%，同比下降5.07个百分点。公司存货周转率为1.13次，同比下降0.43次，总资产周转率为0.63次，同比下降0.12次。销售费用约为1.02亿元，管理费用约为1.05亿元，财务费用约为3363万元。

**4. 惠发食品：发布2023年全年业绩报告。**公司实现营业收入19.97亿元，同比增长26.36%，实现归母净利润752万元，同比扭亏为盈，实现经营活动产生的现金流量净额8983万元，同比增长55.82%，资产负债率为63.12%，同比下降5.29个百分点。公司销售毛利率为18.08%，同比上升

4. 15个百分点，实现基本每股收益0.03元，同比转正，摊薄净资产收益率为1.49%，同比转正。公司存货周转率为9.45次，同比上升2.06次，总资产周转率为1.32次，同比上升0.29次。销售费用约为1.4亿元，管理费用约为1.52亿元，财务费用约为1914万元。

5. **百润股份：已累计回购公司股份338.1万股。**截至2024年3月31日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份338.1万股，占公司总股本0.3221%，最高成交价为24.57元/股，最低成交价为17.72元/股，已使用资金总额7305万元。

6. **伊力特：已累计完成增持4,944,750股。**伊力特集团自2024年3月4日至2024年4月2日采用集中竞价方式累计完成增持4,944,750股，占公司总股本的1.0476%，增持金额为102,935,979.80元（含交易费用）。

7. **品渥食品：已累计回购公司股份约88万股。**截至2024年3月31日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施股份回购，回购股份数量约为88万股，占公司目前总股本的0.8763%，最高成交价为24.3元/股，最低成交价为10.89元/股，成交均价19.64元/股，成交总金额为1720.64万元。2023年1至6月份，品渥食品的营业收入构成为：食品销售占比99.96%。

8. **安井食品：已累计回购104.85万股。**截至2024年3月29日收盘，公司通过集中竞价交易方式已累计回购公司股份104.85万股，占公司总股本的比例为0.36%，购买的最高价格为126.28元/股、最低价格为68.66元/股，已支付的总金额为9999.58万元（不含交易费用）。

9. **圣达生物：累计回购约187万股。**截至2024年3月月底，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份约187万股，占公司总股本的比例为1.09%，购买的最高价为13.38元/股，最低价为约7.43元/股，已支付的总金额约为2208万元。2022年1至12月份，圣达生物的营业收入构成为：食品添加剂占比56.41%，饲料添加剂占比26.6%，供热占比6.01%，食品配料占比5.95%，其他占比4.89%。

10. **好想你：累计回购约916万股。**截至2024年4月2日，公司已通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份约916万股，回购股份数占公司目前总股本的2.02%，最高成交价为6.67元/股，最低成交价为4.92元/股，回购总金额约为5021万元。2023年1至6月份，好想你的营业收入构成为：食品行业占比92.06%，其他行业占比7.94%。

### 三、行业要闻

1. **贵州茅台：茅台冰淇淋在今年一季度以营收同比增长239.62%的成绩顺利实现“开门红”，打开了加速发展的新空间。**截止今年一季度，茅台冰淇淋的线下旗舰店数量已达35家，同比增长45.83%，并有90多家体验店和70多家快闪店，实现了对全国31个省市区的省会及重点城市的覆盖；且通过对1300多家第三代茅台酒专卖店、各省自营店的进驻，极大地丰富了茅台冰淇淋的布局渠道。目前来看，茅台冰淇淋出圈的背后的原因是，茅台冰淇淋所代表的“美的生活方式”正在加速走近年轻人，茅台冰淇淋在今年一季度的爆发式“开门红”更是过去近两年来持续不断创新营销的厚积薄发。在即将迎来两周年之际，茅台冰淇淋也正在驶入发展的“快车道”，为“+茅台”战略持续赋能助力，茅台冰淇淋不是简单的消费商品，而是一个战略级产品，是培

育年轻消费者茅台酱香口感，推动茅台品牌年轻化、时尚化的重要抓手，抓住年轻人，就是抓住茅台的未来。（资料来源：酒业家）

**2. 白酒行业：四川推动白酒等领域供需对接。**3月31日，《四川轻纺与食药产业链供应链协作供需清单》发布。清单全面梳理四川在资源、产业、空间、平台、配套服务等方面的比较优势、供给情况和对接愿景，形成385项供需事项，涉及医药健康、轻工纺织、食品饮料、白酒等领域。数据显示，四川消费品产业2023年营业收入突破1.5万亿元，占全省工业比重近30%，其中白酒产业整体规模居全国首位。下一步，四川将在优质白酒产业方面，加快建强以优质白酒标志性产品为引领的白酒酿造全产业链，聚力打造世界级优质白酒产业集群。（资料来源：酒说日报）

**3. 泸州老窖：经推荐、专家评审、实地考察和社会公示等程序，泸州老窖成功入选，成为匠心传承与活态保护的典范。**而这是白酒行业13年来首次入选示范基地，也是浓香型白酒13年来首次入选示范基地，对浓香型白酒，甚至整个白酒行业的非遗保护，有着重要意义。此次公布的第三批示范基地99家企业和单位中有六家属于酒行业，而浓香型白酒和川酒，都只有泸州老窖。一方面，这反映出酒行业越来越重视非物质文化遗产的保护与传承，头部酒企纷纷有所作为，助推行业向更高价值维度发展；但从另一个角度看，三批基地199家中仅有六家酒企，从整个行业角度来看，对于非遗的生产性保护仍需不断提升。（资料来源：酒说日报）

**4. 江西李渡酒业：李渡两款产品提价，4月3日起执行。**4月3日，江西李渡酒业销售有限公司发布涨价通知，宣布第一代李渡高粱1955与第一代李渡高粱1975产品的开票价和团购价分别上调40元/瓶与30元/瓶。上调价格自即日起开始执行。（资料来源：酒说日报）

**5. 远航酒业：九江双蒸蓝标系列破亿：米香品类的历史性时刻。**近日，微酒从市场上了解到，远航酒业集团旗下九江双蒸蓝标系列成为米香白酒首个新的破亿大单品，这代表着九江双蒸乃至整个米香品类获得了广大消费者认可，或许也是企业在新周期下的最好注脚。而究其原因首先从“纵深”层面来看，首先，九江双蒸蓝标系列致力于寻找更符合健康趋势的饮酒方案。具体来看，早在大健康风口来临之前，九江双蒸就与华南理工大学等高校及科研机构合作研发而出了10项创新低醉技术，其中4项获得了专利技术，改善了米香白酒的饮后体感和饮用舒适度，主要针对解决了白酒消费者“酩酊大醉、酒桌失态、宿醉头疼、影响工作”等痛点。其次，九江双蒸蓝标系列立足新需求与新视野，站在“香型繁荣”节点上，企业从产品品质、产品设计、产品体验三个维度进行了全面升级，通过极简的视觉向消费者发出“邀约”，旨在为新时代消费者提供的更加时尚、健康的战略大单品。（资料来源：微酒）

**6. 茶饮行业：银鹭、娃哈哈、农夫山泉…2024饮品龙头企业加速“大瓶装”布局。**2024年，越来越多的饮品企业开始加速布局“大瓶装”饮料。据食品板统计，仅第一季度，便有农夫山泉、娃哈哈、银鹭、怡宝等龙头企业争相发力，频频推出500ml以上的大瓶装饮料新品。随着更多企业的加码，大瓶装将成为今年饮品推新的主流方向之一。而要究其原因，则是在饮品行业中，大容量、“牛饮装”向来带给消费者物超所值的感觉。尤其是近两年，“极致性价比”成为行业关键词，凸显性价比和实惠标签的饮品越发受到消费者的青睐。知名咨询公司马上赢创始人王杰祺表示：“大规格产品是为了高复购率用户能够花更少的钱买到更多的产品，来填满他的胃，同时是为了攻入下线市场，覆盖较低消费能力的人群。这一消费端的变革，也催生了大瓶装饮品在价格上的新变化。（资料来源：食品板）

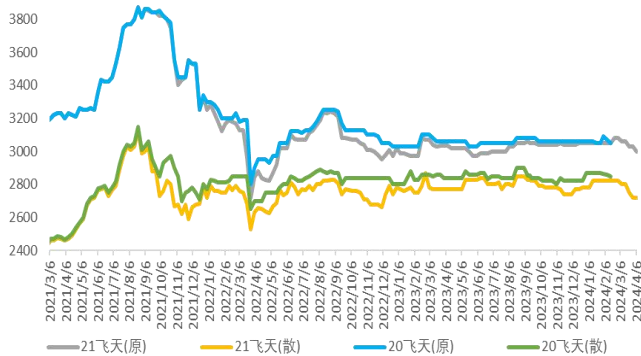


**7. 乳业：奶源过剩需求放缓，低温鲜奶期待破局。**在当前乳业中，奶源过剩、奶价下行、市场回暖缓慢成为财报中的高频词汇。并且受消费环境影响，2023年乳制品消费增速是十几年来最慢的一年，消费者对价格更为敏感，乳制品制造商之间价格竞争激烈。2023年12月的乳制品平均售价相比2022年同期下降约4%。而机构调研数据显示，低温鲜奶作为刚需品类在液态乳品中的重要性有所提升。2023年，全国线下渠道低温鲜奶销量、销售额降幅均有缩窄，饮用场景的扩充有助于提升消费频率，注重性价比在一段时间内将成为主流消费趋势，具有蛋白升级等特征的新品为品类注入活力。郑健认为，消费信心有待进一步提振，注重性价比在一段时间内将成为主流趋势。低温鲜奶作为刚需品类在液态乳品中的重要性提升，饮用场景的扩充有助于提升消费频率或吸引新的消费人群。（资料来源：乳业资讯网）

## 四、行业数据

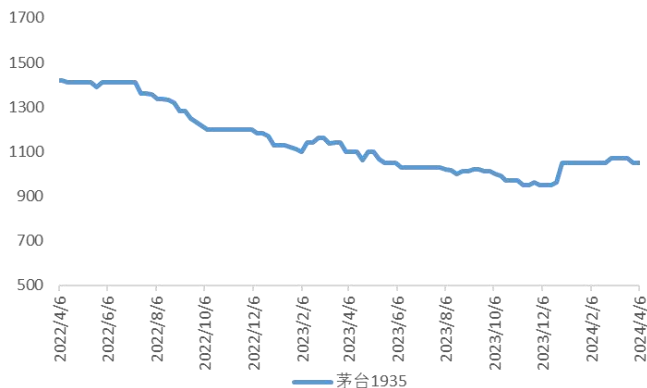
**白酒：**根据今日酒价及酒价参考，2024年4月6日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2875/2620/1050元，环比上周-30元/-10元/持平；五粮液普五（八代）批价为965元，环比上周持平；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为465/340元，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为590/435元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为375/205/130/100元，环比上周+5元/+5元/持平/持平；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为103/220/320/490元，环比上周持平；口子窖6年/10年/20年批价为100/215/320元，环比上周持平。酱酒企业中，君品习酒/习酒窖藏10年/郎酒青花郎批价为790/980/825元，环比上周持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



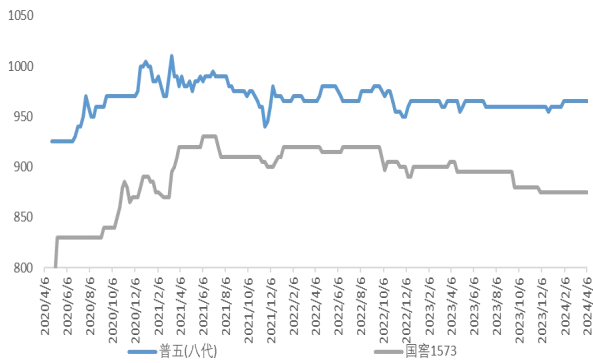
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



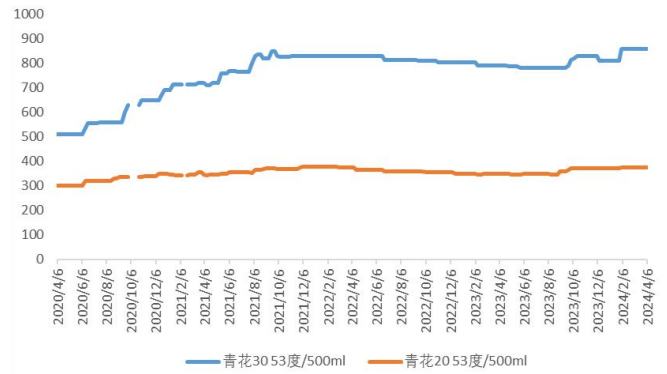
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



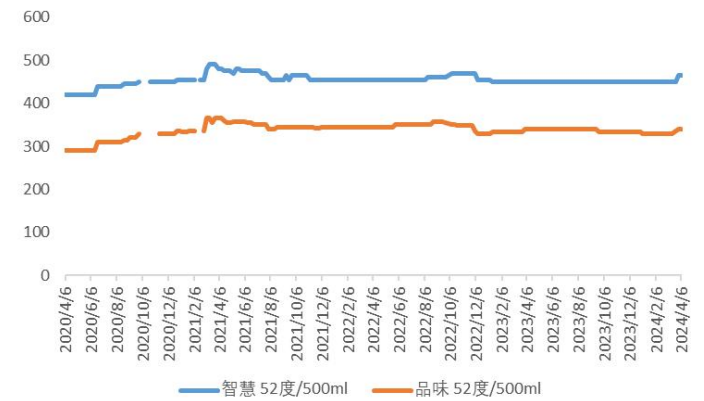
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



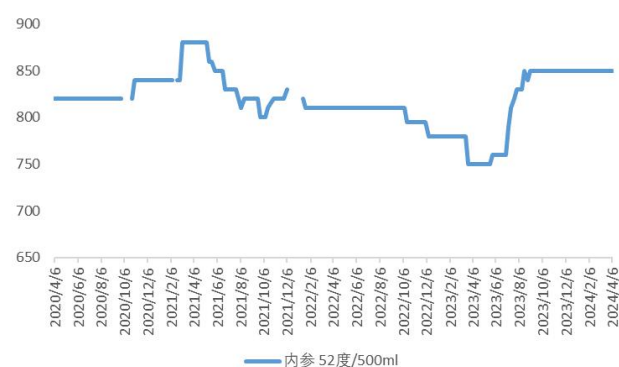
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



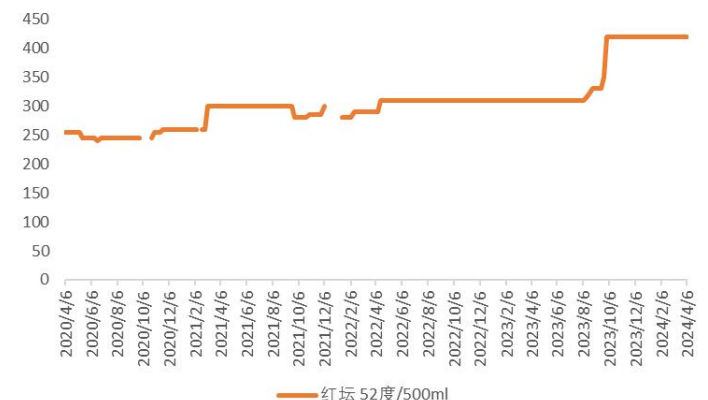
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



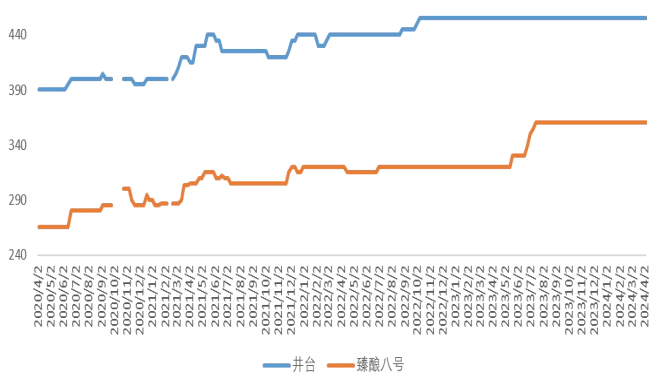
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



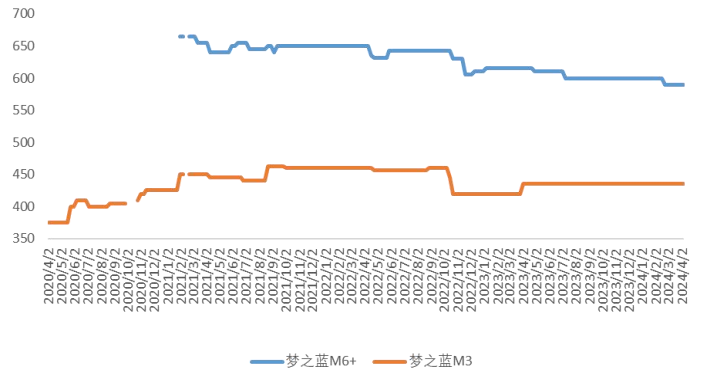
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



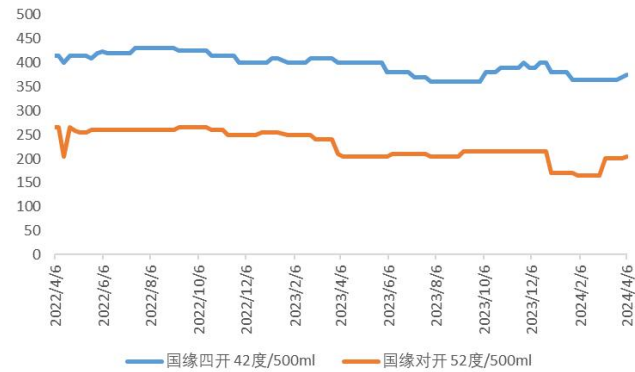
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



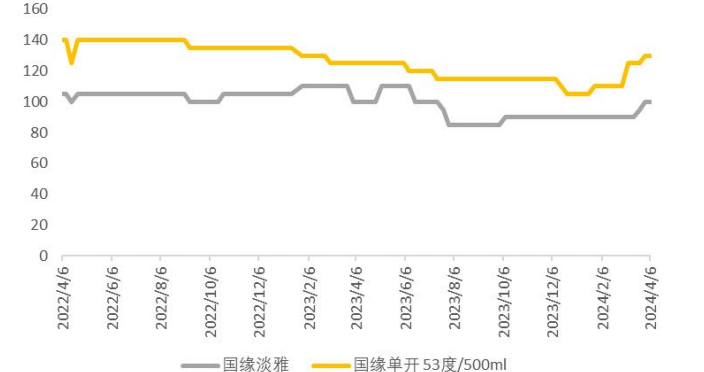
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



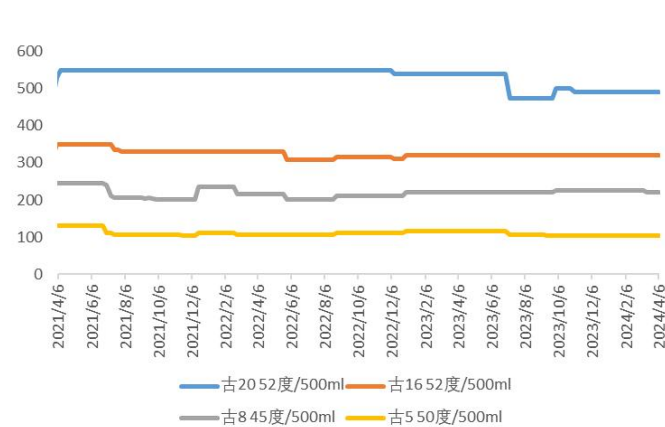
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



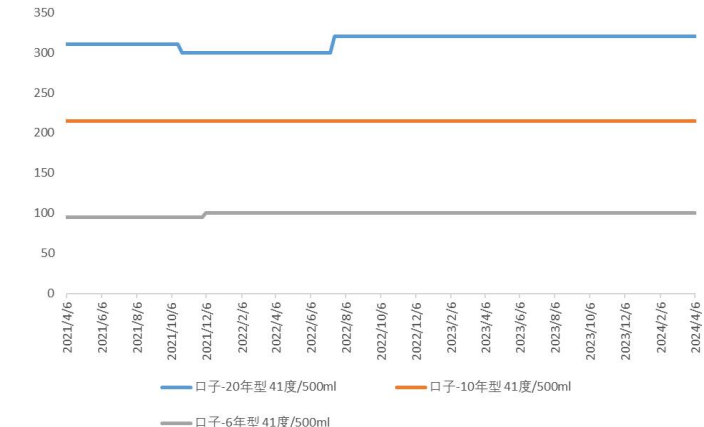
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



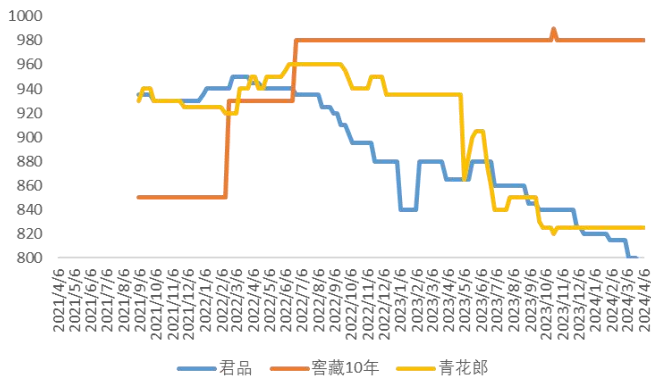
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



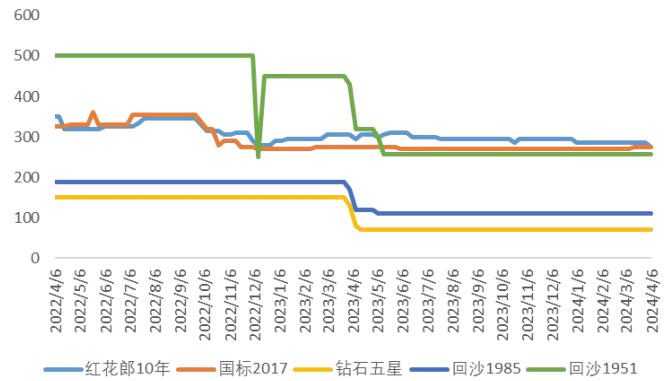
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 15: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

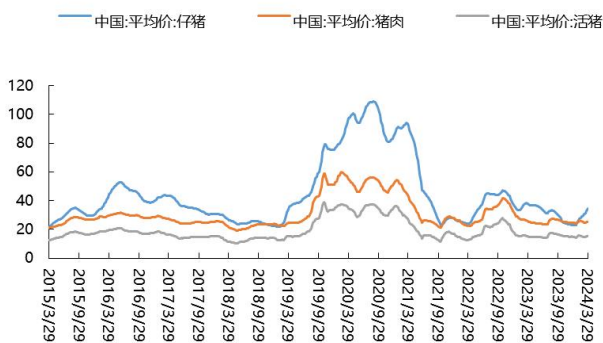
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

**肉制品:** 2024年3月28日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为34.22元/公斤、25.18元/公斤和15.31元/公斤, 同比-9.76%、-2.55%、+0.86%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比上涨1.56元/公斤、0.2元/公斤、0.27元/公斤。2024年4月3日白条鸡价格为17.85元/公斤, 环比上涨1.25%。

图 17: 活猪、仔猪、猪肉均价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

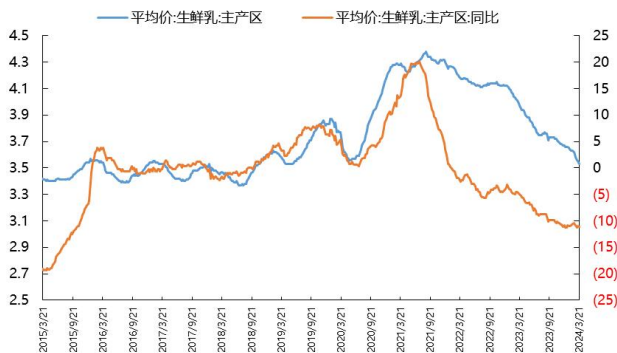
图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

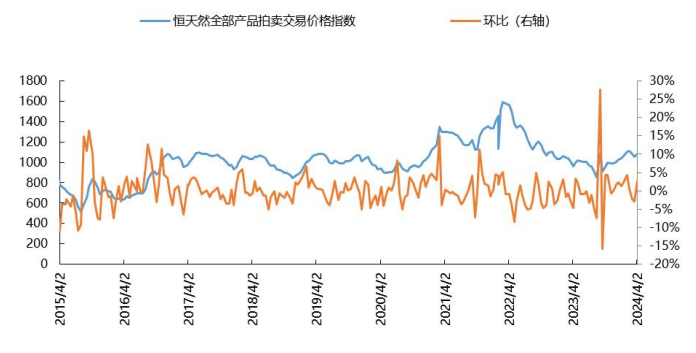
**乳制品:** 国内情况结合2024年3月28日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.51元/公斤, 环比上周下跌0.02元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况, 2024年4月2日天然全脂奶粉拍卖价格为3246公吨, 环比上涨3.28%, 同比上涨6.32%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1084, 环比上涨2.75%。

图 19: 生鲜乳均价走势及其同比增速 (单位: 元/公斤)



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 20: 恒天然全部产品拍卖交易价格指数 (单位: 美元/公吨)



资料来源: GDT, 华金证券研究所



**调味品：2024年4月3日大豆现货价、美豆到岸价分别为4345.26元/吨、5325.63元/吨，同比-16.06%、-9.01%。2024年4月3日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1183美分/蒲式耳。**

图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）



资料来源：wind，华金证券研究所

## 五、风险提示

- 1) 食品安全问题。
- 2) 业绩不及预期的风险。
- 3) 居民消费意愿下滑风险。
- 4) 宏观经济增长不及预期的风险。

## 行业评级体系

### 收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李鑫鑫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)