

食品饮料行业跟踪周报

港股餐饮及供应链 2023 年报精读：翻台企稳，分红大幅提升

增持（维持）

2024 年 04 月 07 日

证券分析师 孙瑜

执业证书：S0600523120002

suny@dwzq.com.cn

证券分析师 李昱哲

执业证书：S0600522090007

liyzh@dwzq.com.cn

投资要点

■ **餐企 2023 年经营平稳，2024 顺周期量价复苏可期。**2024 年 1-2 月社零餐饮收入受益春节消费利好同比高基数下增长达 12.5%，4 月清明假期出游花费较 2019 年同期增长 12.7%，快于出游人次较 2019 年同期增速 11.5%，为 2020 年以来首次，服务消费加速复苏。从经营节奏来看，2023 年基数前高后低，预计 2024 年前低后高。展望全年，我们认为头部餐企在顺周期复苏之下，量价均有提升空间，经营弹性值得期待。当前部分个股估值回落至历史低位，建议重视业绩具一定成长性且兑现度较高品种。重点推荐海底捞、颐海国际、九毛九。

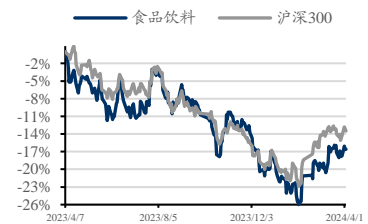
■ **餐饮行业：限额以上餐企收入增速快于整体，市场份额进一步集中。**限额以上餐饮企业收入 2015-2019 年 CAGR 2.2%（餐饮行业整体同期为 9.7%），2019-2023 年 CAGR 9.0%（餐饮行业整体同期为 3.1%）。2019-23 年限额以上餐企受益于消费者转向食品安全更有保障的连锁大品牌、大型餐企抗风险能力更强等因素实现显著增长，快于行业整体，龙头品牌市占率持续提升。

■ **餐饮及供应链公司：翻台企稳，分红提升。**1) **收入&业绩增长，利润率回暖：**2023 年达势股份/九毛九/海底捞收入增长达 30%以上，带动利润率回暖，海伦司/颐海国际/海底捞 2023 年归母净利润率双双位数，表现亮眼。海底捞/九毛九/达势股份/颐海国际 2023H2 营收表现更为亮眼，环比 2023H1 增长 19.5%/7.9%/21.6%/35.0%，带动净利润环比增长或持平。2) **量价拆分，成本下行对冲客单调整：**2023H2 性价比消费崛起，多数公司选择促销以吸引客流，叠加下沉市场门店占比提升，行业头部品牌 2023 年客单价同比降幅在 5-10%。其中海底捞 2023 年客单价已降至 100 元以下。太二通过多种套餐、小份酸菜鱼等方式提升性价比，中国大陆客单价 72 元(yoy-4%)。肯德基客单稳健。大众餐饮量优先于价，稳定的客流是保证持续经营前提，亦能更好激发员工工作热情和动力。2023 年客流自然复苏&管理改善&促销增加，海底捞 2023H1、23H2 翻台率分别为 3.3、4.2 次，23 下半年环比提升显著，太二大陆门店 2023 年翻台率达 4.1 次/天。2023 毛利率受益周转提升、原料价格下降等多因素良好对冲客单调整，同比实现持平微增。3) **人力、租金费用占比下降：**各品牌周转提升、单店模型持续优化。通过优化单店员工数量，加大灵活用工比例，通岗培训等措施，九毛九餐厅成功将 2023 年人工成本降至近十年最优；海底捞 2023 年人工成本占比较 2022 年降低 1.5pct。2) **租金及折摊成本**受益于物业租金优惠、动线优化、门店下沉&小店模型等因素，占收入比持续下降。4) **分红加大，提振股东回报：**餐企现金流充沛，业绩持续增长之下加大分红比例，股息率吸引力提升。如海底捞、颐海国际将 2023 年分红率大幅提升至 90%上下，股息率分别达 4.8%、5.5%，九毛九预期未来分红率将不低于 40%。

■ **食品饮料板块核心观点推荐：**2024 年春糖渠道反馈淡季动销正常转淡，全年站高看远，认为板块向下有估值支撑，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。**优选底部弹性敏感（动销/库存良性，复苏对报表有望传导较快）、中期能见度较高（品牌势能持续、营销领先）的标的。白酒，推荐操作进化、动销积极的：泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒，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、天味食品；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、九毛九。

■ **风险提示：**场景复苏、业务扩张不及预期、产品动销不及预期、食品安全风险。

行业走势



相关研究

《预调酒中日对比：国内渗透率尚低，高度化发展大幕初启》

2024-04-01

《需求筑底企稳，分化延续不乏亮点》

2024-03-25

内容目录

1. 周专题：港股餐饮及供应链年报落地，翻台企稳，分红大幅提升	4
1.1. 看行业：2023 年稳健复苏，限额以上餐企优于整体	4
1.2. 看公司：翻台企稳，分红提升	5
1.2.1. 收入&业绩增长，经营利润率回暖	5
1.2.2. 量价拆分：成本下行对冲客单调整，毛利率稳健	6
1.2.3. 人力、租金费用占比优化	7
1.2.1. 分红力度加大，提振股东回报	8
1.3. 重视基本面优质的超跌个股	8
2. 食品饮料核心推荐及风险提示	9
3. 本周食品饮料行情回顾	10
3.1. 板块表现	10
3.2. 外资持股数据更新	11
3.3. 板块估值	11
4. 行业重点数据跟踪	11
4.1. 白酒批价数据	12
4.2. 乳制品重点数据	12
4.3. 肉制品重点数据	13
4.4. 啤酒重点数据	13
4.5. 调味品重点数据	14
5. 本周行业要闻	15
6. 风险提示	18

图表目录

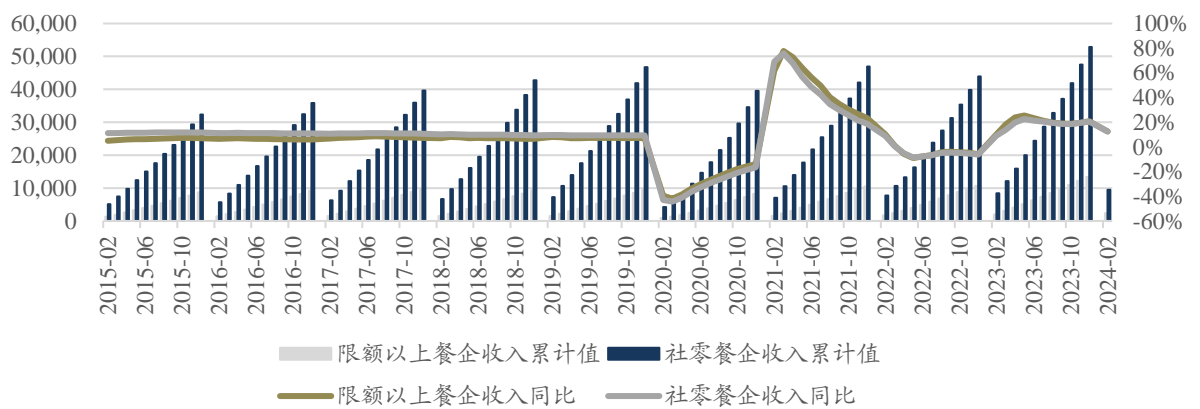
图 1:	社零餐饮收入 (单位: 亿元)	4
图 2:	线下购物中心各业态恢复情况	4
图 3:	各公司 2023 年营收及增速	5
图 4:	各公司 2023 年归母净利率	5
图 5:	各公司 2023H1、H2 营收及环比	5
图 6:	各公司 2023H1、H2 归母净利润及环比	5
图 7:	各品牌 2023 年同店增速	6
图 8:	各品牌餐厅经营利润率	6
图 9:	各品牌客单价对比 (元)	7
图 10:	各品牌毛利率对比	7
图 11:	各品牌翻台率对比 (次/天)	7
图 12:	肯德基、必胜客 23Q4 同店量价拆分	7
图 13:	各品牌人力成本占收入比	8
图 14:	各品牌租金及折旧摊销占收入比	8
图 15:	2020 年以来假期出游人次及花费较 2019 年恢复比例	9
图 16:	港股餐饮及供应链个股 2023 年至今涨跌幅	9
图 17:	本周申万一级行业涨跌幅	10
图 18:	本周食品饮料子版块涨跌幅	10
图 19:	食品饮料行业陆股通持股 (%)	11
图 20:	各行业陆股通持股占流通市值的比例 (%)	11
图 21:	餐饮行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	11
图 22:	白酒行业当年归母净利润同比增速及动态 PE	11
图 23:	高端主要单品批价 (元)	12
图 24:	次高端主要单品批价 (元)	12
图 25:	生鲜乳均价 (元/千克)	13
图 26:	婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)	13
图 27:	生猪和仔猪价格 (元/千克)	13
图 28:	猪粮比价	13
图 29:	啤酒产量 (万吨)	14
图 30:	进口大麦单价 (美元/吨)	14
图 31:	黄豆期货价格 (元/吨)	14
图 32:	国内大豆价格 (元/吨)	14
图 33:	国内食糖价格 (元/吨)	15
图 34:	食盐价格零售价 (元/公斤)	15
表 1:	各公司 2023 年分红梳理	8
表 2:	本周 (2024/04/01-2024/04/07) 食品饮料板块内个股涨跌幅前五	10

1. 周专题：港股餐饮及供应链年报落地，翻台企稳，分红大幅提升

1.1. 看行业：2023 年稳健复苏，限额以上餐企优于整体

限上餐企收入增速快于整体，市场份额进一步集中。限额以上餐企收入 2015-2019 年 CAGR 2.2%（餐饮行业整体同期为 9.7%），2019-2023 年 CAGR 9.0%（餐饮行业整体同期为 3.1%）。2019 年后消费者转向食品安全更有保障的连锁大品牌、大型餐企抗风险能力更强，限额以上餐企收入增速受益于快于整体，龙头品牌市占率持续提升。

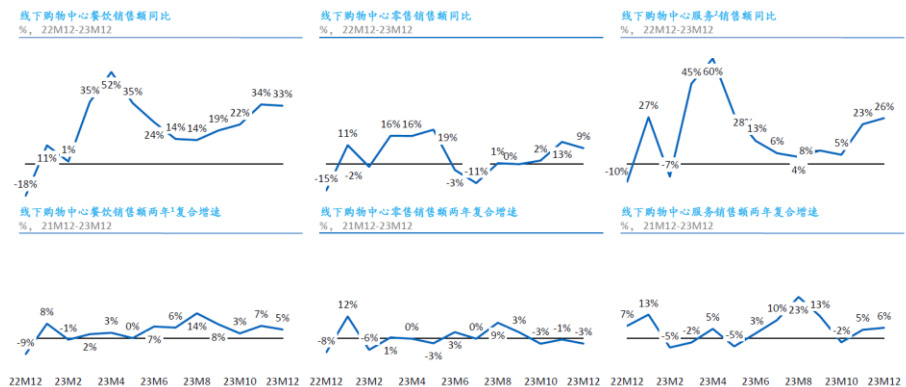
图1：社零餐饮收入（单位：亿元）



数据来源：wind，东吴证券研究所

购物中心业态恢复速度：餐饮>服务>零售。受 2023 年底节假日以及年末促销等因素影响，购物中心 2023 年 12 月销售额同比 2022 年同期改善，同比增速餐饮>服务>零售。餐饮销售额 2021-2023 年 CAGR 为+5%，零售-3%，服务+6%，购物中心内零售业态承压，餐饮和服务业态增长稳健。

图2：线下购物中心各业态恢复情况



注：服务涵盖休闲娱乐、教育服务和个人美容等业态

注：线下购物中心销售额两年复合增速中 22M12 数据为同比上年同期

数据来源：久谦，东吴证券研究所

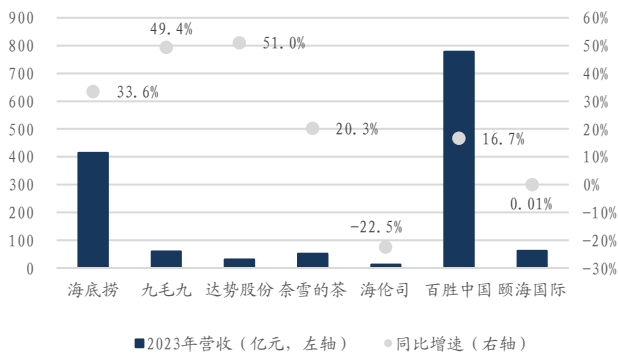
1.2. 看公司：翻台企稳，分红提升

1.2.1. 收入&业绩增长，经营利润率回暖

2023年主要餐饮品牌营收持续增长，2023H2需求有所承压。收入端，2023全年达势股份（达美乐中国）/九毛九/海底捞收入增长强势，同比增速达51.0%/49.4%/33.6%，奈雪/百胜收入同比增速20.3%/16.7%，海伦司因轻资产转型，主动调整门店网络致收入同比-22.5%。利润端，海伦司、颐海国际、海底捞归母净利率达双位数，表现亮眼。2023年九毛九、百胜归母净利率中高个位数，达势经调净利润878万元（归母净利润加回公允价值变动、股权激励及上市开支等一次性项目），提前转正优于此前指引。

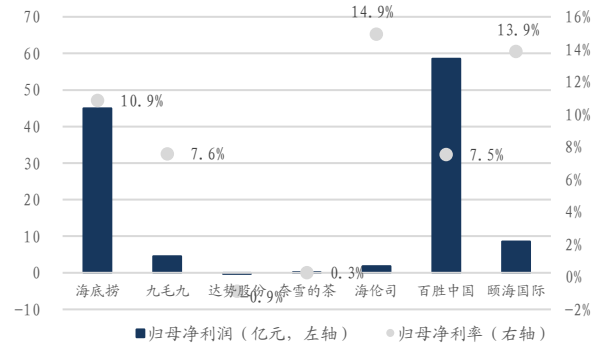
分上下半年来看，2023H1各餐企低基数下营收良好增长，2023H2餐饮旺季伴随消费者支出下降、外出就餐需求回落，多数公司选择促销以吸引客流，营收环比表现偏弱，利润率有所承压。其中海底捞/九毛九/达势股份/颐海国际2023H2营收表现更为亮眼，环比2023H1增长19.5%/7.9%/21.6%/35.0%，带动净利润环比增长或持平。

图3：各公司2023年营收及增速



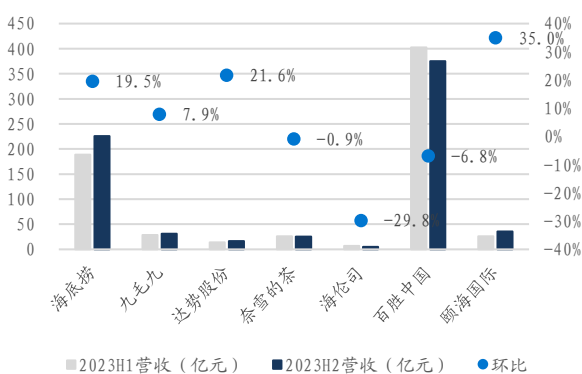
数据来源：各公司年报，东吴证券研究所

图4：各公司2023年归母净利率



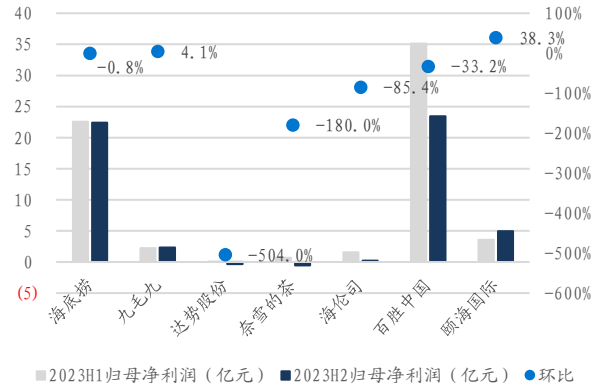
数据来源：各公司年报，东吴证券研究所

图5：各公司2023H1、H2营收及环比



数据来源：各公司年报，东吴证券研究所

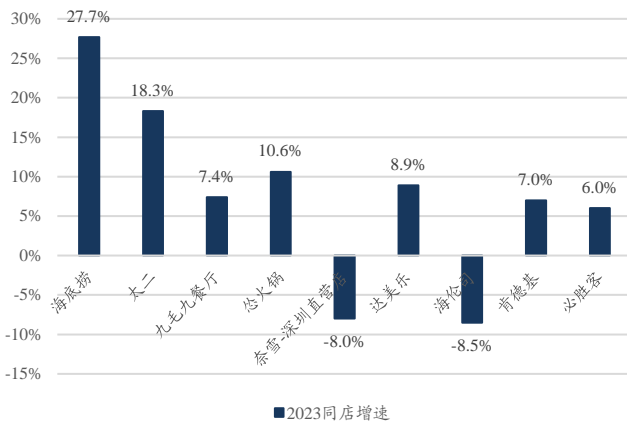
图6：各公司2023H1、H2归母净利润及环比



数据来源：各公司年报，东吴证券研究所

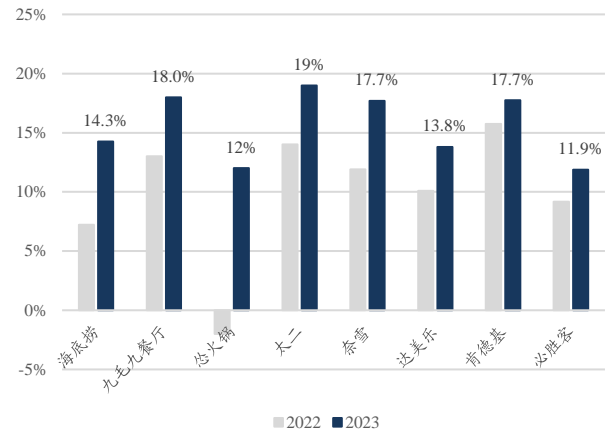
2023 年海底捞、太二同店增长达 27.7%/18.3%，领先行业。怂火锅、达美乐、九毛九餐厅 2023 年同店稳健增长，为 10.6%/8.9%/7.4%；奈雪、海伦司同店增长承压，我们预计主要系行业竞争加剧、战略转型波动所致。2023 年各品牌餐厅经营利润率受益于周转提升、降本优化均实现同比增长，其中海底捞经营利润率 14.3% (yoy+7.1pct)，九毛九集团旗下怂火锅、太二酸菜鱼、九毛九西北菜餐厅三品牌经营利润率同比+14/+5/+5pct。

图7: 各品牌 2023 年同店增速



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

图8: 各品牌餐厅经营利润率



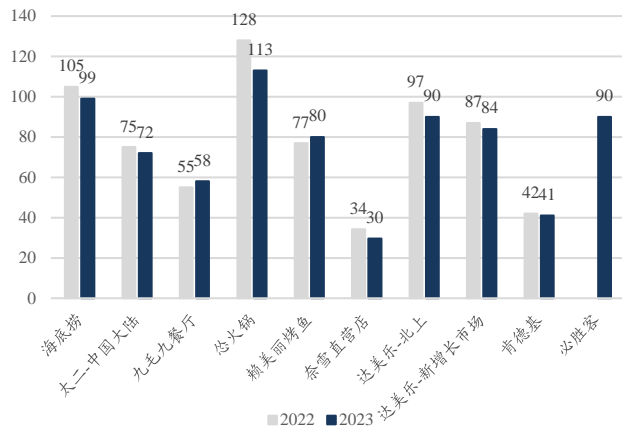
数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

1.2.2. 量价拆分: 成本下行对冲客单调整, 毛利率稳健

行业头部品牌 2023 年客单同比降幅在 5-10%。2023 年消费需求更加强调性价比, 餐企加大促销力度以价换量 (这一趋势在 2023H2 尤为明显), 叠加下沉市场门店占比提升客单价有所下行, 其中海底捞 2023 年客单价已降至 100 元以下。怂火锅为适应年轻消费需求变化, 主动调整菜单结构 2023 客单价 113 元 (yoy-12%)。太二亦通过多种套餐、小份酸菜鱼等方式提升性价比, 中国大陆客单价 72 元 (yoy-4%)。肯德基客单持续稳健, 九毛九餐厅、赖美丽客单价因性价比餐饮受消费追捧, 同比增长 5%/4%。

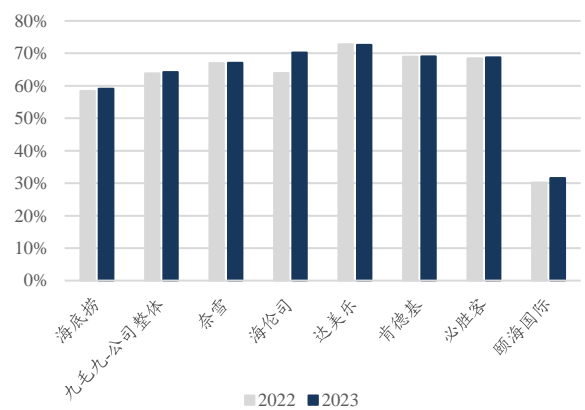
毛利率稳健, 多因素对冲客单下行。受益于收入规模同比快速增长带来周转提升、原料价格下降、产品结构优化等多因素利好, 主要品牌毛利率同比实现持平微增。

图9: 各品牌客单价对比 (元)



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

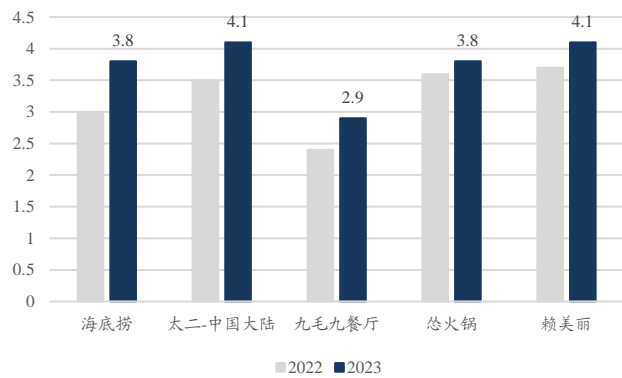
图10: 各品牌毛利率对比



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

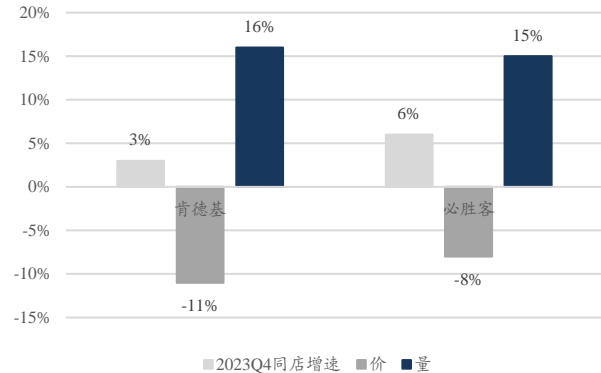
头部品牌消费者黏性更强, 翻台提升明显。大众餐饮量优先于价, 稳定的客流是保证持续经营前提, 亦能更好激发员工工作热情和动力。伴随 2023 年客流自然复苏&管理改善&增加促销等多种措施, 海底捞 2023 年翻台率达 3.8 次/天 (其中 23H1、23H2 分别为 3.3、4.2 次, 下半年翻台率受益科目三、演唱会大巴接送、促销加大等因素, 环比提升显著), 太二大陆门店 2023 年翻台率达 4.1 次/天。2023H2 整体餐饮需求走弱, 头部品牌以价换量趋势明显, 以百胜为例, 2023Q4 肯德基同店增速为 3%(其中价-11%、量+16%)、必胜客同店增速为 6% (其中价-8%、量+15%)。

图11: 各品牌翻台率对比 (次/天)



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

图12: 肯德基、必胜客 23Q4 同店量价拆分



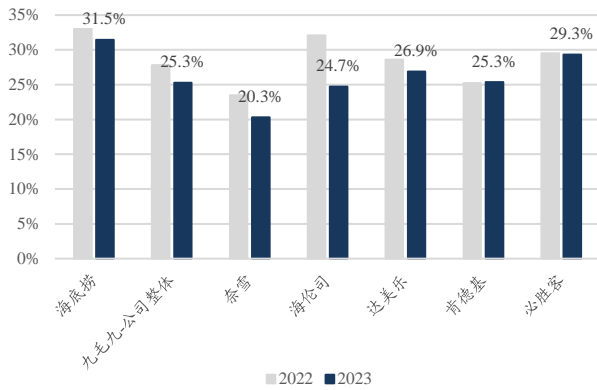
数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

1.2.3. 人力、租金费用占比优化

2023 年各品牌周转提升、单店模型持续优化, 1) 人力成本——店员数量&结构调整: 优化单店员工数量, 加大灵活用工比例, 通岗培训。如九毛九餐厅成功将人工成本降至近十年最优; 怂火锅得益于店铺快速扩张后单店人员数量减少, 人工成本下降: 九毛九集团 23 年人力成本占比下降 2.5pct。通过增加灵活用工比例以及实行低底薪高分红薪资制度, 海底捞 2023 年人工成本占比较 2022 年降低 1.5pct。2) 租金及折摊成本——

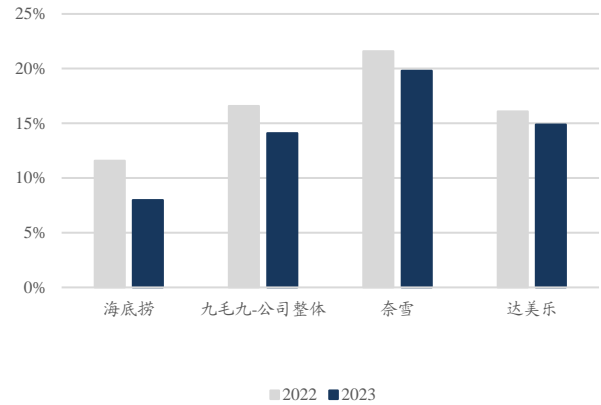
—物业租金优惠、动线优化、门店下沉&小店模型提升坪效。行业需求不振之下头部品牌引流效应依然明显，企业与物业方重新谈判以获取更低租金&更长租约。门店下沉租金成本降低，同时品牌逐步探索对面积及固定资产要求更低的小店模型以降低门店运营成本。如2023年九毛九餐厅由于外卖占比提升，将新店面积从300-400m²缩小至250m²。达美乐京沪以外市场门店收入快速提升，扩张加速，租金费用占比持续下降。

图13: 各品牌人力成本占收入比



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

图14: 各品牌租金及折旧摊销占收入比



数据来源: 各公司年报, 东吴证券研究所

1.2.1. 分红力度加大, 提振股东回报

餐饮公司现金流较为充沛, 资本开支伴随企业成熟期扩张降速而逐步减少。当前公司估值处低位, 公司日益强调股东回报, 业绩持续增长之下加大分红比例, 股息率吸引力提升。如海底捞、颐海国际将2023年分红率大幅提升至90%上下, 股息率分别达4.8%、5.5%, 九毛九预期未来分红率将不低于40%。

表1: 各公司2023年分红梳理

公司	2023年分红额(亿元)	分红率	股息率
海底捞	41.6	92.5%	4.8%
颐海国际	7.7	89.9%	5.5%
百胜中国	15.1	26.1%	1.4%
九毛九	2.0	43.1%	2.9%
海伦司	1.5	57.6%	4.0%

注: 股息率以2024年4月3日收盘价计算。

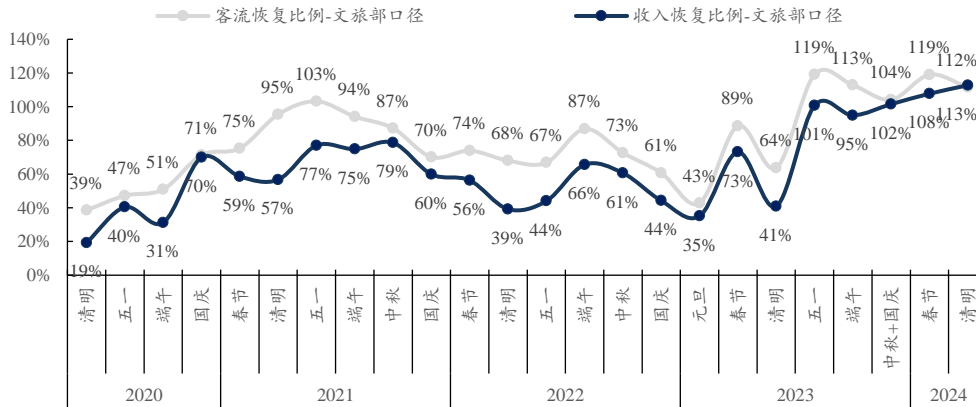
数据来源: Wind, 东吴证券研究所预计

1.3. 重视基本面优质的超跌个股

2024年开年表现亮眼, 顺周期复苏可期。港股餐饮及供应链公司2023年报表现平稳, 2024年1-2月社零餐饮收入受益春节消费利好同比高基数下增长达12.5%, 4月清明假期出游花费较2019年同期增长12.7%, 快于出游人次较2019年同期增速11.5%, 为2020年以来首次, 服务消费加速复苏。从经营节奏来看, 2023年基数前高后低, 预计2024年前低后高。展望全年, 我们认为头部餐企在顺周期复苏之下, 量价均有提升

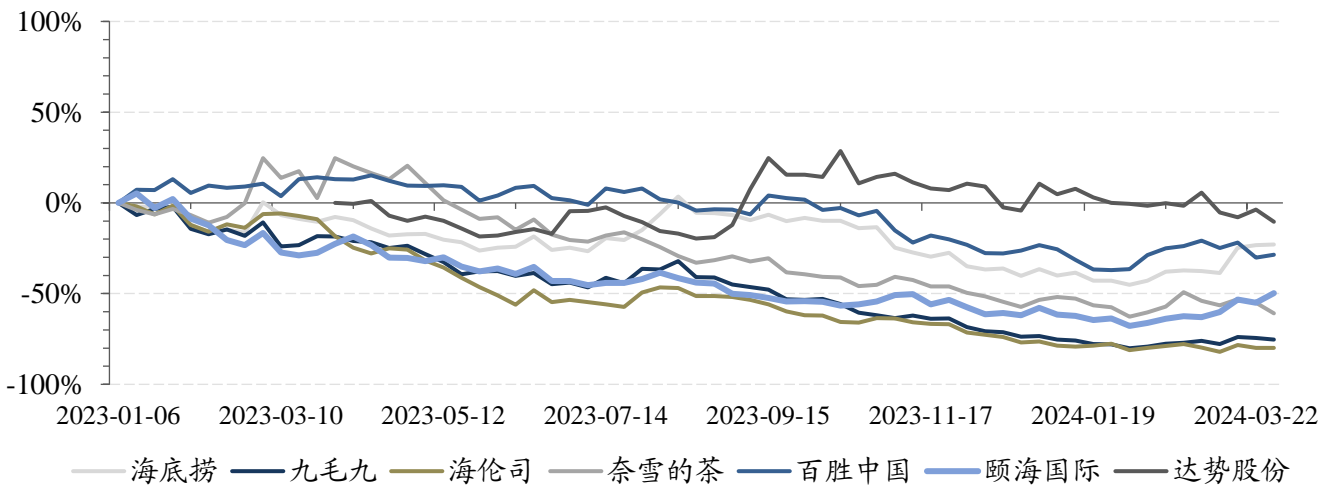
空间，经营弹性值得期待。当前部分个股估值回落至历史低位，建议重视业绩具一定成长性且兑现度较高品种。重点推荐海底捞、颐海国际、九毛九。

图15: 2020年以来假期出游人次及花费较2019年恢复比例



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 港股餐饮及供应链个股2023年至今涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 食品饮料核心推荐及风险提示

不同于23年3~4月节后需求环比断崖式下滑，24年春糖渠道反馈淡季动销正常转淡，需求筑底+库存分化背景下，龙头企业市场操作更见真章。全年站高看远，认为板块向下有估值支撑，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。优选底部弹性敏感（动销/库存良性，复苏对报表有望传导较快）、中期能见度较高（品牌势能持续、营销领先）的标的。白酒，推荐操作进化、动销积极的：

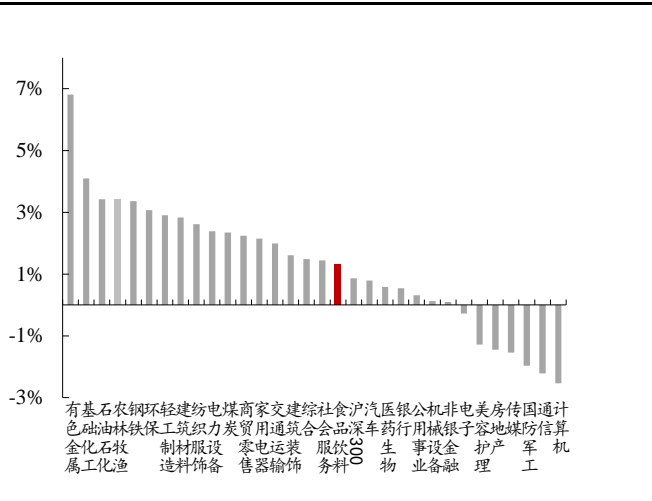
泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒，建议关注：珍酒李渡、伊力特。大众品，看好千味央厨、盐津铺子、劲仔食品、颐海国际、天味食品；高股息的：伊利股份、双汇发展、养元饮品；低位企稳明确：安井食品、洽洽食品、中炬高新。啤酒推荐：青岛啤酒、华润啤酒。餐饮推荐：海底捞、九毛九。

3. 本周食品饮料行情回顾

3.1. 板块表现

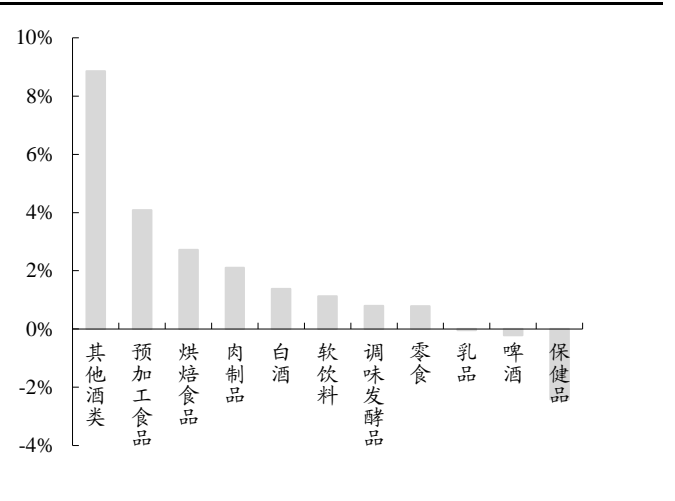
本周（2024/04/01-2024/04/07）上证指数上涨 0.92%，深证成指上涨 1.53%，申万食品饮料指数上涨 1.30%，在申万一级行业（2021）中排名第 18。从食品饮料子行业来看，本周板块涨幅前三的是其他酒类（8.85%）、预加工食品（4.09%）、烘焙食品（2.72%）。

图17：本周申万一级行业涨跌幅



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图18：本周食品饮料子版块涨跌幅



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 93 家，持平 1 家，下跌 16 家。涨幅前五分别是：百润股份(+21.16%)、海欣食品(+13.16%)、海融科技(+13.03%)、一鸣食品(+13.00%)、安记食品(+8.99%)；跌幅前五分别是：金达威(-4.59%)、莲花健康(-4.45%)、李子园(-3.13%)、青岛啤酒(-3.08%)、晨光生物(-2.82%)。

表2：本周（2024/04/01-2024/04/07）食品饮料板块内个股涨跌幅前五

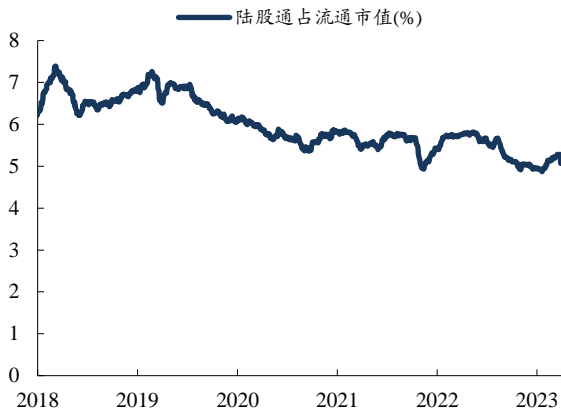
涨幅前五名	周涨幅%	收盘价(元)	跌幅前五名	周跌幅%	收盘价(元)
百润股份	21.16%	21.59	金达威	-4.59%	14.95
海欣食品	13.16%	4.90	莲花健康	-4.45%	4.51
海融科技	13.03%	33.04	李子园	-3.13%	13.01
一鸣食品	13.00%	12.43	青岛啤酒	-3.08%	80.80
安记食品	8.99%	9.09	晨光生物	-2.82%	12.07

数据来源：Wind、东吴证券研究所

3.2. 外资持股数据更新

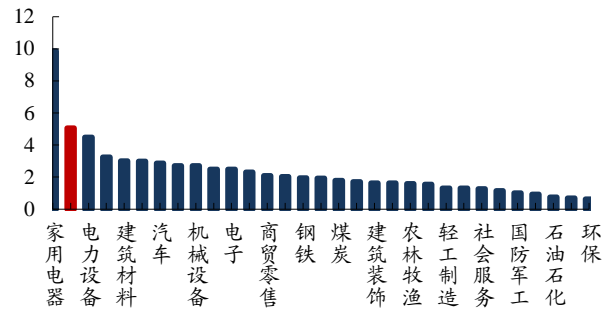
从沪（深）港通持股情况来看，2024年4月2日食品饮料行业陆股通持股占流通市值比例为5.06%，环比上周下滑0.02pct，排在A股各行业93.55%分位。

图19: 食品饮料行业陆股通持股 (%)



数据来源: Wind、东吴证券研究所

图20: 各行业陆股通持股占流通市值的比例 (%)

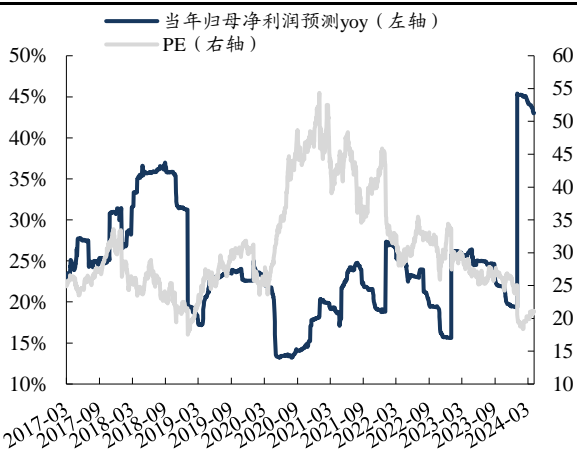


数据来源: Wind、东吴证券研究所

3.3. 板块估值

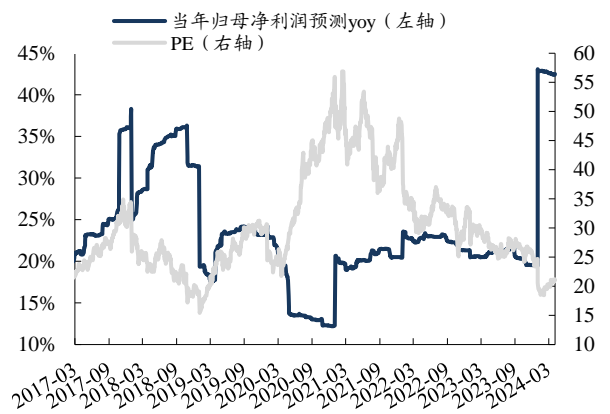
2024年4月3日食品饮料行业2024年预期归母净利润同比增速为43.05%，处于17年以来95.59%的历史分位；24年4月3日板块市值对应的24年动态PE为21.0X，处于17年以来6.20%的历史分位。白酒行业2024年预期归母净利润同比增速为42.50%，处于17年以来96.10%的历史分位；24年3月29日板块市值对应的动态PE为21.1X，位于17年以来10.76%的历史分位。

图21: 食饮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22: 白酒行业当年归母净利润同比增速及动态 PE



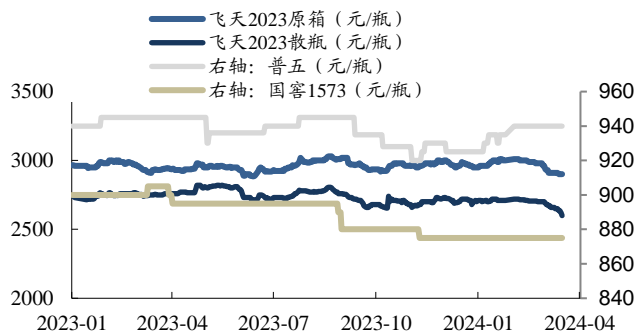
数据来源: Wind、东吴证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

4.1. 白酒批价数据

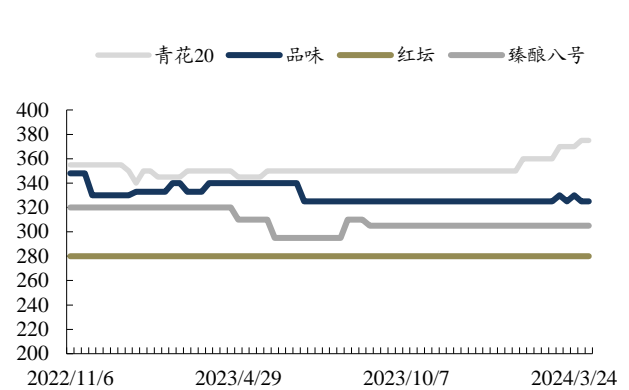
高端白酒批价：截至本周六（20240406），茅台 23 年整箱批价 2900 元/瓶（单位下同），环比上周末下降 10 元；23 年散瓶批价 2600 元，环比上周末下降 50 元；茅台 1935 批价 890 元，环比上周末上升 10 元；五粮液批价 940 元，环比上周末持平；国窖 1573 批价 875 元，环比上周末持平。

图23： 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24： 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 28 日内蒙、河北等 10 个奶牛主产省（区）生鲜乳平均价格 3.51 元/千克，同比下降 11.10%，环比下降 0.60%。

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。

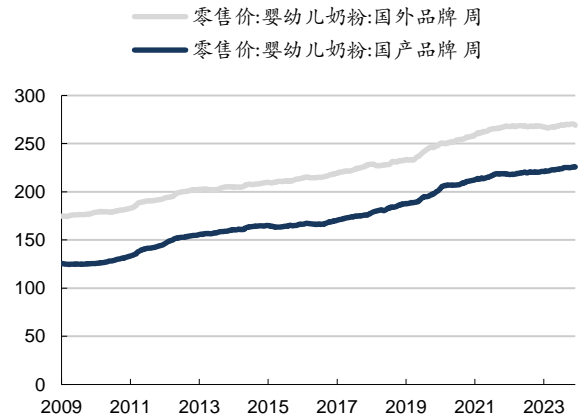
终端价格：2024 年 3 月 29 日，进口婴幼儿奶粉零售均价 269.23 元/千克，同比上升 0.6%，国产奶粉均价 225.88 元/千克，同比上升 2.1%。牛奶零售价 12.30 元/升，同比下降 2.1%；酸奶 16.08 元/升，同比下降 0.7%。

图25: 生鲜乳均价 (元/千克)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图26: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)



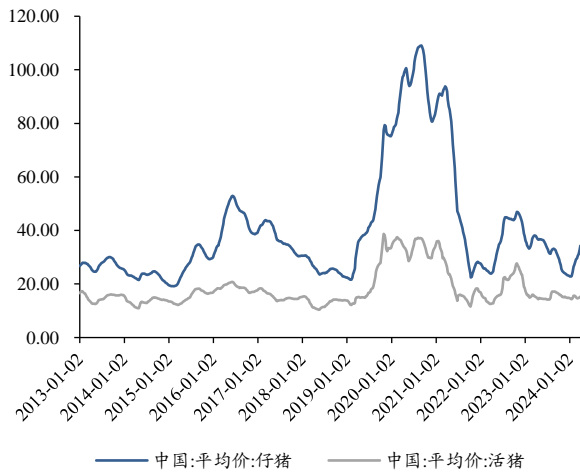
数据来源: wind、东吴证券研究所

4.3. 肉制品重点数据

生猪价格: 2024年3月28日生猪价格为15.31元/千克, 环比上升1.80%, 仔猪价格为34.22元/千克, 环比上升4.78%。

猪粮比价: 2024年4月5日为6.37。

图27: 生猪和仔猪价格 (元/千克)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图28: 猪粮比价



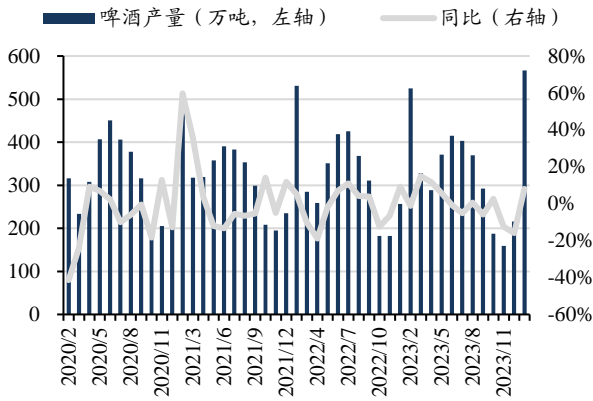
数据来源: wind、东吴证券研究所

4.4. 啤酒重点数据

啤酒产量: 2024年1-2月, 我国啤酒产量为566.6万吨, 同比上升8.0%。

进口大麦价格: 2024 年 2 月, 进口大麦单价为 280 美元/吨, 同比下降 31.5%, 环比下降 0.6%。

图29: 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30: 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

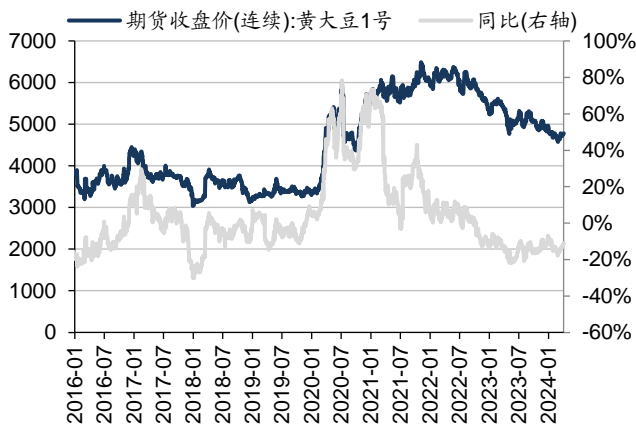
大豆价格: 2024 年 4 月 3 日数据, 非转基因大豆的主要标的黄大豆 1 号价格为 4784 元/吨, 同比下降 10.9%, 环比上升 1.12%。

食糖价格: 2024 年 4 月 3 日数据, 食糖价格 6831 元/吨, 同比持平, 环比上涨 0.26%。

食盐价格: 近 5 年来, 食盐价格呈上升趋势, 2024 年 3 月 29 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31: 黄豆期货价格 (元/吨)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图32: 国内大豆价格 (元/吨)



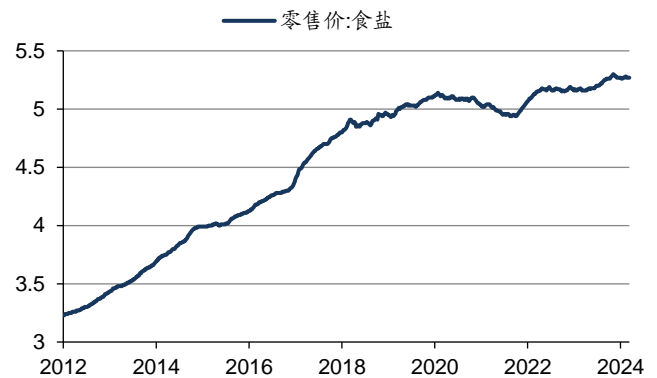
数据来源: wind、东吴证券研究所

图33: 国内食糖价格(元/吨)



数据来源: wind、东吴证券研究所

图34: 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

4月1日: 伊力特第一季度“伊力转债”转股约1.31万股。4月1日晚间,伊力特发布公告称,伊力转债自2024年1月1日至2024年3月31日期间,转股的金额约为20万元,因转股形成的股份数量约为1.31万股,占可转债转股前公司已发行股份总数的0.003%。截至2024年3月31日,累计有约6.33亿元伊力转债转换成公司股票,因转股形成的股份数量约为3764.85万股,占可转债转股前公司已发行股份总数的约8.67%。截至2024年3月31日,尚未转股的伊力转债金额为人民币约2.43亿元,占伊力转债发行总量的比例为约27.75%。(微酒)

4月1日: 2251瓶飞天茅台公开挂牌转让,“30年”的单瓶约1.29万元。近日,山东产权交易中心挂牌转让2251瓶飞天茅台酒,总挂牌价达878.95万元。其中,30年茅台酒的单瓶挂牌价约为1.29万元,相较于市场上1995年飞天茅台酒的价格约1.43万元,显示出一定的价格倒挂。此次转让的飞天茅台酒报价次数目前均为零,挂牌价格与电商平台售价相当,显示出茅台酒在市场上的稳定需求和收藏价值。(微酒)

4月1日: 西凤南部大区三年战略部署会召开。3月31日,西凤酒南部大区在杭州召开三年战略部署大会,旨在总结一季度成绩并规划未来发展。会议由股份公司副总经理周艳花等领导出席,各分公司经理汇报了市场营销情况,并就未来工作方向进行了深入讨论。周艳花提出,分公司需紧盯销售目标,实施“高端化、全国化”战略,并推动营销工作高质量发展。面对新挑战,西凤酒营销团队将积极应对,确保营销战略的高效执行。(微酒)

4月1日: 安徽省互联网产业发展促进会第二次会员代表大会在迎驾集团召开。3月29日至31日,安徽省互联网产业发展促进会第二次会员代表大会在迎驾集团举行。

迎驾贡酒作为主办方，展示了其在互联网产业中的积极布局和显著成效。会议期间，150余位领导和代表共同探讨了互联网产业的发展趋势和机遇。迎驾集团董事长倪永培发表演讲，强调了“互联网+”战略对于传统产业转型升级的重要性，并分享了迎驾贡酒在智能制造和数字营销方面的成功经验。（微酒）

4月2日：今世缘：产品结构稳中有升。近日，江苏今世缘酒业股份有限公司举办投资者关系交流活动。对于产品发展，今世缘表示结构稳中有升，综合考虑到整个价值链利益再分配，原先预计最终厂家结算价会走低，但复盘春节市场表现，今世缘在同比的基础上是向好的。在结构上，四开对开超预期，使得结构得到一定提升，为全年打下了好的基础。

对于产品战略规划，今世缘实行长三角一体化，重点产品国缘开系和V系列都在推广，短期在安徽V系列不太推。向全国其他地方延伸的以四开对开为主，同时配一些其他产品，丰富产品体系，所以我们更多根据各地的消费水平采取不同产品策略。

对于省外市场的拓展，今世缘表示现在明确走出江苏先周边化，周边大板块做好以后，才更有利于向更大区域辐射。短期还是坚持阵地战，把省外周边市场省内化看待。相对来说，更多考虑经济半径，而非行政区划，核心市场做强，周边就容易渗透、直到融合。（微酒）

4月2日：珍酒李渡旗下映山红部分产品涨价13%。4月2日，微酒从市场获悉，从即日起，珍酒李渡旗下映山红经典（黑色）销售价格上调13%。珍酒京东自营官方旗舰店显示，53度映山红经典（黑色）整箱装现售价为829.62元/箱，即提价后，价格约为937元/箱。（微酒）

4月2日：舍得酒业：累计回购约142万股。4月1日，舍得酒业发布公告称，截至2024年3月31日，舍得酒业股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份约142万股，占公司目前总股本3.33亿股的比例为0.43%，回购成交的最高价为83元/股，最低价为73.49元/股，支付的资金总额为人民币约1.09亿元。（微酒）

4月2日：赤水河酒与步阳集团达成战略合作。4月2日，赤水河酒与步阳集团举行战略合作签约仪式。步阳集团山东区域总经理赵家进，临沂区域总经理吕俭波，临沭总代理李峰；赤水河酒销售公司总经理周军，江北大区总经理李超群出席签约仪式。此次合作，双方在资源共享、互利共赢的基础上迈出坚实一步。据介绍，步阳集团是一家拥有多元化产业布局的知名企业；赤水河酒由球王梅西代言，独家冠名CCTV-1星光大道，公司位于中国酱酒核心产区。（微酒）

4月2日：仁怀酒用高粱年产量或超6万吨。今日仁怀4月1日消息，今年仁怀市计划种植订单酒用高粱26.61万亩，育苗工作将于4月上旬全面完成，高粱产量预计可达6.39万吨以上；预计产值突破7亿元，产业覆盖群众近5万余户，户均增收可达1.4

万元以上。（微酒）

4月2日：6家酒企入选2023-2025年国家非遗保护基地名单。4月1日，2023—2025年国家非物质文化遗产生产性保护示范基地名单日前公布，贵州茅台、西凤酒、泸州老窖等6家酒企酿酒技艺入选该名单。（微酒）

4月3日：全兴酒业前总经理祝勇出任金枫酒业董事长。今日，微酒记者发现，祝勇已就任上海金枫酒业董事长一职。祝勇此前在四川全兴酒业有限公司担任总经理，期间带领全兴酒业实现了连续六年的两位数增长，成为白酒行业名酒复兴的典范。

金枫酒业作为中国黄酒行业的龙头企业之一，公司在2023年的年度报告中显示，金枫酒业依然保持了较高的产销水平，展现出其在黄酒市场的深厚实力和品牌影响力，祝勇的加入，预计将为金枫酒业带来新的发展战略和市场机遇，推动公司在黄酒行业的持续增长和品牌价值提升。（微酒）

4月3日：古越龙山徐东良回应业绩不达标。4月3日，古越龙山召开了2023年年度业绩说明会。会上，古越龙山总经理徐东良表示，公司始终对黄酒的文化优势和低度、康养的产品优势充满信心，加之2022年年底放开管控，对经济和消费复苏极为乐观，据此制定了2023年的销售目标。不过，市场存在很多不确定性因素，实际情况是2023年经济大环境和消费复苏都低于预期，消费还有一定的降级。且当前酒类总量持续下降，行业整体终端需求较为疲软，白酒、啤酒等其他酒种及一线酒企的强劲，对黄酒品类及企业造成一定的挤压。

徐东良还强调，2024年古越龙山将继续坚定实施“高端化、年轻化、全球化、数字化”战略，扎实推进运营管理各项工作，力争酒类销售增长12%以上，利润增长12%以上。（微酒）

4月3日：人头马路易十三系列提价。近日，上海人头马君度进出口有限公司发布价格调整通知，自4月1日起，700ml路易十三经典装价格上调12%，1500ml路易十三至尊装价格上调3.4%，零售价将于5月1日上调，具体幅度届时公布。（微酒）

4月4日：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。（微酒）

4月4日：茅台将携央视总台在巴黎开启中国艺术展。4月4日，茅台官方发布消息称，2024年是中法建交60周年暨中法文化旅游年，也是奥运会百年之后重归巴黎的竞技之年和友谊之年。茅台联手中央广播电视总台等单位，将于奥运前夕在巴黎举办“从北京到巴黎——中法艺术家奥林匹克行”中国艺术展，以此推动中法两国文明互鉴与人文交流。（微酒）

4月4日：贵州省省长李炳军调研遵义酒企。3月31日至4月1日，贵州省省长李

炳军到遵义市仁怀市、习水县调研，前往茅台、习酒、贵州安酒等多家企业。他强调，近年来，贵州大力推动白酒行业“三个一批”综合整治，产业转型升级取得明显成效，为建设全国重要的白酒生产基地、推动经济发展提供了有力支撑。要进一步整合优势资源，运用市场化方式，用足用好现有资源项目，不断丰富消费场景，做好美酒、美景、美食融合发展文章，深入推动“卖酒”向“卖生活方式”转变，全力推动白酒产业高质量发展。要充分凝聚各方智慧，完善茅台镇发展规划，提高城镇建设管理水平，丰富提升商业业态，补齐基础设施短板，及时帮助企业解决实际困难问题，营造产业发展良好环境。（微酒）

4月5日：贵州醇·酱香 1950 提价 10%。4月4日，贵州醇董事长朱伟发布《关于调整贵州醇·酱香 1950 产品价格的通知》，内容显示：经公司研究决定，自4月1日起，53%vol 贵州醇·酱香 1950（500ml*6）产品，经销商结算价上涨 10%，市场零售价调整至 318 元/瓶。（微酒）

4月5日：茅台规划扩产 6 万亩基地建设。4月3日，“茅台物流”披露，2024 年，茅台以收储公司为中心，布局在绥阳、余庆、凤岗、普定 4 个县域内选址建设基地，规划种植面积 6 万亩，预估产量 1.8 万吨。收储公司基地管理部、业务部协同联动，围绕“订单签订、宣传培训、种植生产”，逐一推进实施生产工作。当前已完成 4.5 万亩种植订单合同签订和 45000 斤的种子发放工作，完成率 75%，预计 4 月中旬全面完成种植订单合同签订和种子发放工作。（微酒）

4月5日：国台智能化车间基酒库存已达 8 万吨。4月2日，据今日怀仁消息，目前，国台酒业的智能化车间已经具备超过 1 万吨的酿造产能，占公司总产能的 60%以上，为公司的高质量发展提供了强有力的支持。在智能酿造和新型工业化的道路上，国台酒业持续进行探索和创新，今年已经投产了 2 万吨的基酒产能，同时基酒库存量已达到 8 万吨。自 2011 年开始，国台酒业开始智能化车间探索，中间经 6 次迭代，2023 年基本成型。（微酒）

6. 风险提示

场景复苏、业务扩张不及预期、产品动销不及预期、食品安全风险。

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>