

食品饮料

证券研究报告

2024年04月09日

酒水饮料周报：贵州茅台业绩超预期，关注板块业绩催化行情

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

吴立

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517010002

wuli1@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523090002

heyuhang@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC 执业证书编号：S1110523110003

tangjiaquan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：春节后表现良好，春糖反馈或超预期》2024-03-11
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：酒企提价或推动信心回暖，关注春糖催化》2024-03-04
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：主要酒企布局 24 年重点工作，开门红完成率高》2024-02-28

市场表现复盘

本周(4月1日-4月5日)沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+0.86%/+1.30%/+1.38%。具体白酒板块来看，本周老白干酒(+5.66%)、天佑德酒(+4.49%)、泸州老窖(+4.32%)涨跌幅居前，而今世缘(+0.56%)、水井坊(+0.27%)、伊力特(-1.18%)涨跌幅居后。

周观点更新

白酒：

茅台年报超预期，关注酒企年报业绩催化。本周贵州茅台发布23年报，业绩表现超预期，或有望给板块带来刺激。展望24Q1，基于高端酒/区域酒实际回款达成率多超预期，我们预计高端酒和部分区域酒业绩表现良好。白酒行业开始进入年报/一季报陆续披露期间，部分酒企或存业绩预期差机会。截至4月7日收盘，中证白酒5年、10年市盈率分位数分别为4.33%、30.06%，处于50%以下的合理偏低水位。

啤酒：

我们认为，Q2将陆续进入旺季前备货、上新阶段，7-8月有望有奥运会催化，澳麦双反取消或将释放成本红利。建议关注青岛啤酒、重庆啤酒等。

酒企动态/观点更新

贵州茅台：23年公司营业总收入/营业收入/归母净利润分别为1505.6/1476.94/747.34亿元，分别同比变动+18.04%/+19.01%/+19.16%；23Q4公司营业总收入/营业收入/归母净利润分别为452.44/444.25/218.58亿元，分别同比变动+19.80%/+20.26%/+19.33%。

洋河股份：4月2日，公司召开临时股东大会并发布公告。公告显示，第八届董事会扩容至11名董事，其中非独立董事7名，独立董事4名，张联东连任洋河股份第八届董事会董事长，钟雨当选第八届董事会副董事长兼总裁。

核心产品批价

本周24年茅台(原/散)批价分别为2860/2615元，较上周变动-30/-20元；普五(八代)批价为965元，较上周持平；国窖1573批价为875元，较上周持平。

板块投资建议

平β假设下，我们仍看好强α酒企集中度加速提升带来红利机会+潜在改革预期机会，始终坚持三条投资主线：1)业绩稳定性，即24年业绩增速稳定：贵州茅台/山西汾酒/泸州老窖/古井贡酒等；2)潜在改革主线：五粮液等；3)β主线：酒鬼酒/舍得酒业/水井坊等。

风险提示：供过于求；食品安全风险；需求疲软；市场同质化产品竞争加剧。

内容目录

1. 本周观点更新及行情回顾.....	4
1.1. 白酒板块观点更新	4
1.1.1. 市场表现复盘:	4
1.1.2. 周观点更新:	4
1.1.3. 核心产品批价	4
1.2. 啤酒板块观点更新	4
1.3. 板块及个股情况	4
2. 重要数据跟踪.....	8
2.1. 成本指标变化	8
2.2. 重点白酒价格数据跟踪	9
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪	10
2.4. 重点乳业价格数据跟踪	11
3. 重要公司公告.....	12
4. 重要行业动态.....	13
5. 风险提示.....	14

图表目录

图 1: 本周各板块涨幅	5
图 2: 本周酒水饮料行业子板块涨跌幅	5
图 3: 本周酒水饮料板块涨幅前五个股	5
图 4: 本周酒水饮料板块跌幅前五个股	5
图 5: 本周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)	6
图 6: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)	6
图 7: 白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	6
图 8: 本周白酒 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	6
图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元)	7
图 10: 北向资金累计净买入情况 (单位: 亿元)	7
图 11: 北向资金对各行业净买入规模及环比变化 (单位: 亿元)	7
图 12: 白砂糖零售价 (元/公斤)	8
图 13: 猪肉价格 (元/公斤)	8
图 14: 大豆市场价 (元/吨)	8
图 15: 糖蜜现货价 (元/吨)	8
图 16: 大麦市场价 (美元/吨)	8
图 17: 生鲜乳价格 (元/公斤)	8
图 18: 瓦楞纸价格 (元/吨)	9
图 19: 铝材价格 (美元/吨)	9
图 20: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)	9
图 21: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)	9

图 22: 普五(八代)批价走势(元/瓶)	10
图 23: 国窖 1573 批价走势(元/瓶)	10
图 24: 次高端白酒主要单品批价走势	10
图 25: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %)	10
图 26: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势(单位: 万千升, %)	10
图 27: 国产葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)	11
图 28: 海外葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)	11
图 29: Liv-ex100 红酒指数走势	11
图 30: 葡萄酒月度产量及同比增速走势	11
图 31: 22 省市玉米平均价格走势	11
图 32: 22 省市豆粕平均价走势	11
图 33: 主产区生鲜乳平均价走势	12
图 34: 牛奶、酸奶零售价走势	12
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨幅前五和涨幅后五)	5
表 2: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比	8
表 3: 公司公告	12
表 4: 行业重要动态	13

1. 本周观点更新及行情回顾

1.1. 白酒板块观点更新

1.1.1. 市场表现复盘：

本周（4月1日-4月5日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+0.86%/+1.30%/+1.38%。具体白酒板块来看，本周老白干酒（+5.66%）、天佑德酒（+4.49%）、泸州老窖（+4.32%）涨跌幅居前，而今世缘（+0.56%）、水井坊（+0.27%）、伊力特（-1.18%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

白酒：

茅台年报超预期，关注酒企年报业绩催化。本周贵州茅台发布23年报，业绩表现超预期，或有望给板块带来刺激。展望24Q1，基于高端酒/区域酒实际回款达成率多超预期，我们预计高端酒和部分区域酒业绩表现良好。白酒行业开始进入年报/一季报陆续披露期间，部分酒企或存业绩预期差机会。截至4月7日收盘，中证白酒5年、10年市盈率分位数分别为4.33%、30.06%，处于50%以下的合理偏低水位。

酒企动态/观点更新

贵州茅台：23年公司营业总收入/营业收入/归母净利润分别为1505.6/1476.94/747.34亿元，分别同比变动+18.04%/+19.01%/+19.16%；23Q4公司营业总收入/营业收入/归母净利润分别为452.44/444.25/218.58亿元，分别同比变动+19.80%/+20.26%/+19.33%。

洋河股份：4月2日，洋河股份（002304.SZ）召开临时股东大会并发布公告。公告显示，第八届董事会扩容至11名董事，其中非独立董事7名，独立董事4名，张联东连任洋河股份第八届董事会董事长，钟雨当选第八届董事会副董事长兼总裁。

1.1.3. 核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2860/2615元，较上周变动-30/-20元；普五（八代）批价为965元，较上周持平；国窖1573批价为875元，较上周持平。

板块投资建议：

平 β 假设下，我们仍看好强 α 酒企集中度加速提升带来红利机会+潜在改革预期机会，始终坚持三条投资主线：1）业绩稳定性，即24年业绩增速稳定：贵州茅台/山西汾酒/泸州老窖/古井贡酒等；2）潜在改革主线：五粮液等；3） β 主线：酒鬼酒/舍得酒业/水井坊等。

1.2. 啤酒板块观点更新

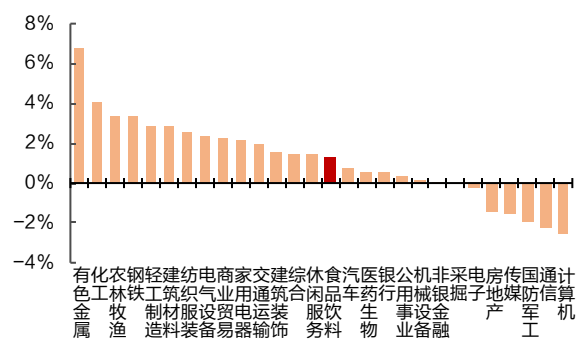
我们认为，Q2将陆续进入旺季前备货、上新阶段，7-8月有望有奥运会催化，澳麦双反取消或将释放成本红利。建议关注青岛啤酒、重庆啤酒等。

1.3. 板块及个股情况

4月1日~4月5日，5个交易日上证综指上涨0.92%，沪深300指数上涨0.86%，食品饮料板块上涨1.30%，具体来看，其他酒类+8.85%、白酒+1.38%、软饮料+1.12%、乳品-

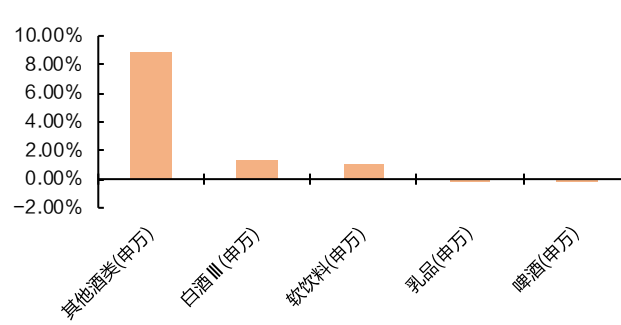
0.04%、啤酒-0.21%。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：本周酒水饮料行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，天风证券研究所

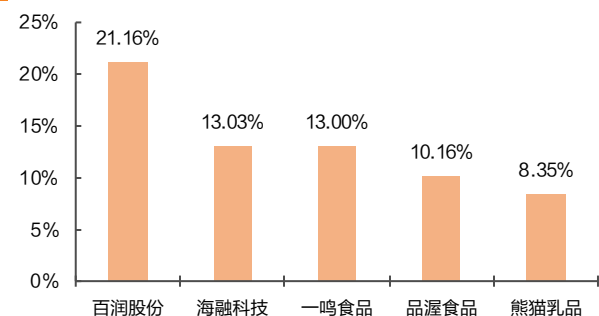
本周白酒涨跌幅前五个股分别为老白干酒、天佑德酒、泸州老窖、山西汾酒和顺鑫农业，涨跌幅分别为+5.66%、+4.49%、+4.32%、+3.51%和+3.26%，涨跌幅后五个股分别为贵州茅台、五粮液、今世缘、水井坊和伊力特，涨跌幅分别为+0.72%、+0.71%、+0.56%、+0.27%和-1.18%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为百润股份、海融科技、一鸣食品、品渥食品和熊猫乳品，涨跌幅分别为+21.16%、+13.03%、+13.00%、+10.16%和+8.35%，涨跌幅后五个股分别为*ST 莫高、伊力特、燕塘乳业、青岛啤酒和李子园，涨跌幅分别为-1.17%、-1.18%、-1.90%、-3.08%和-3.13%。

表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
600559.SH	老白干酒	19.40	5.66%	600519.SH	贵州茅台	1715.11	0.72%
002646.SZ	天佑德酒	11.40	4.49%	000858.SZ	五粮液	154.60	0.71%
000568.SZ	泸州老窖	192.57	4.32%	603369.SH	今世缘	59.00	0.56%
600809.SH	山西汾酒	253.68	3.51%	600779.SH	水井坊	48.03	0.27%
000860.SZ	顺鑫农业	18.36	3.26%	600197.SH	伊力特	21.01	-1.18%

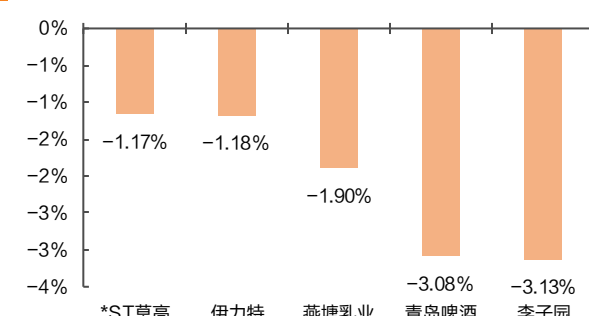
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股



资料来源：Wind，天风证券研究所

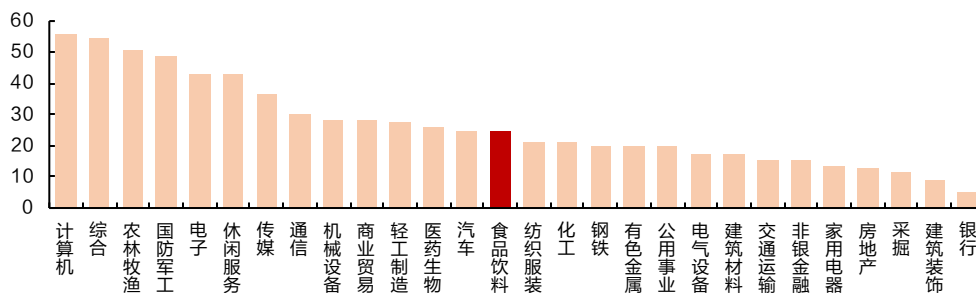
图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股



资料来源：Wind，天风证券研究所

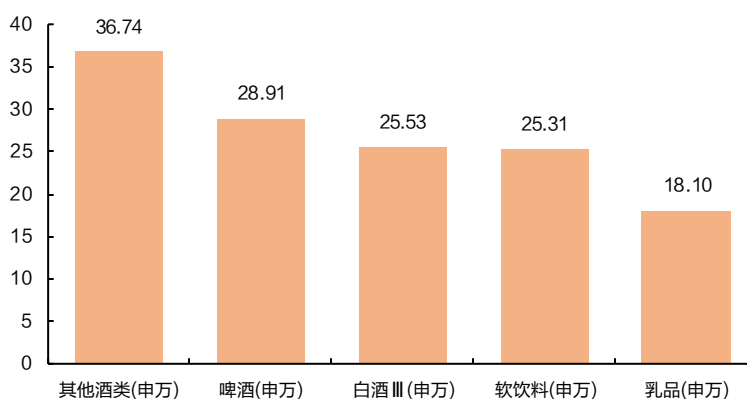
估值方面，截至 2024 年 4 月 5 日食品饮料板块动态市盈率为 25 倍，位于一级行业第 14 位。酒水饮料块中，其他酒类（36.74 倍）、啤酒（28.91 倍）、白酒（25.53 倍）、软饮料（25.31 倍）、乳品（18.10 倍）。其中其他酒类板块（+10.73%）本周估值涨跌幅最大，白酒板块（-0.31%）本周估值涨跌幅最小。

图 5：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



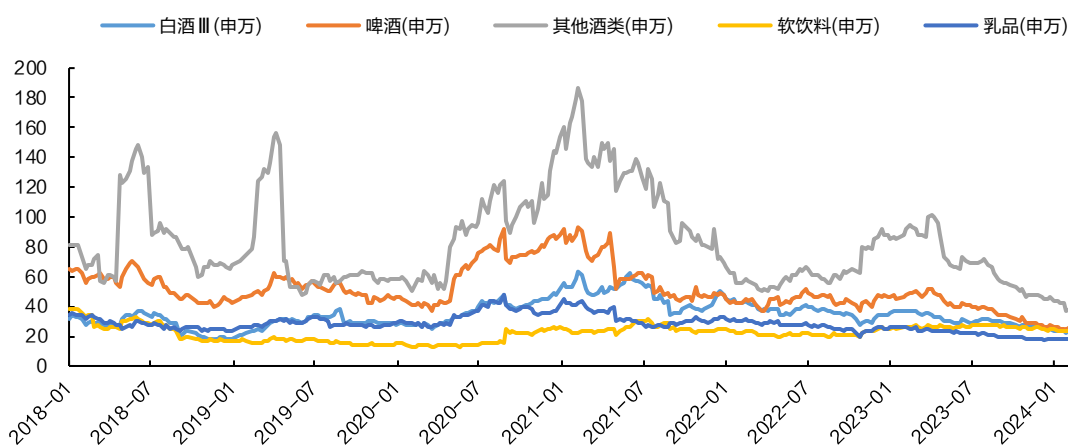
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



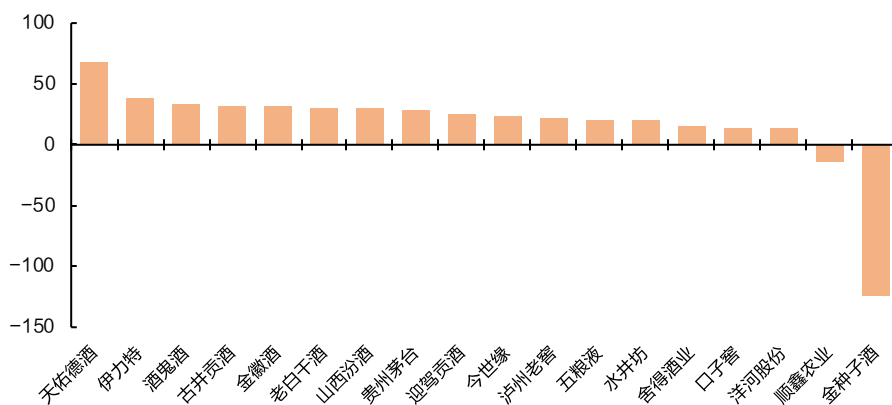
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：白酒、啤酒、其他酒类、软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，天风证券研究所

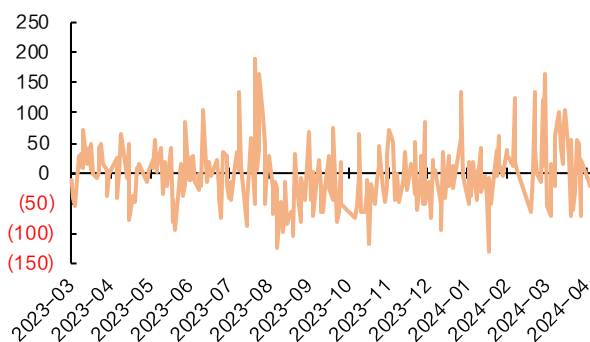
图 8：本周白酒 PE(TTM)情况一览（单位，倍）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

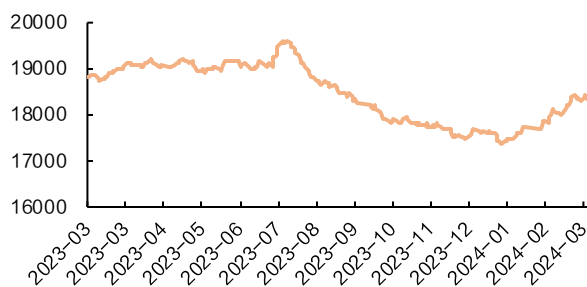
北向资金流入减少，食品饮料净买入排名第 25 位。截止 2024 年 4 月 3 日，北向资金累计净买入 18326.32 亿元，2024 年 4 月 2 日到 2024 年 4 月 3 日净流出 38.93 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第 25 位，净流出 3.32 亿元，前一周净买入 13.67 亿元，净买入额减少 16.99 亿元。

图 9：北向资金成交净买入情况（单位：亿元）



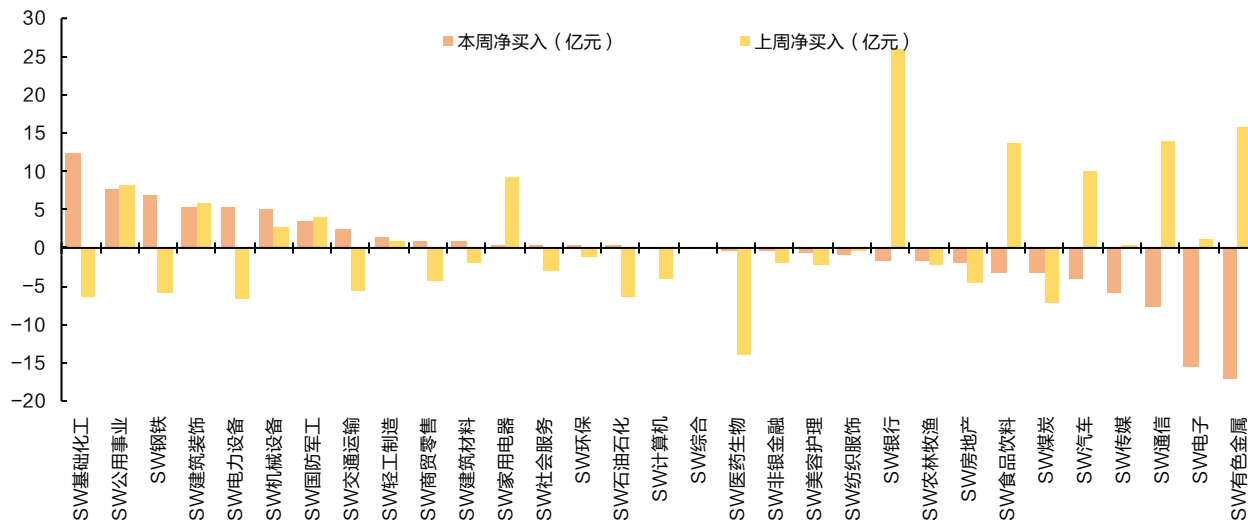
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10：北向资金累计净买入情况（单位：亿元）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11：北向资金对各行业净买入规模及环比变化（单位：亿元）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

陆股通持股标的中（4月1日-4月5日），贵州茅台（7.15%）、重庆啤酒（6.10%）、五粮液（5.29%）、今世缘（4.20%）、水井坊（3.84%）、口子窖（3.46%）持股排名居前。酒水板块17支个股受北向资金增持，其中重庆啤酒（+0.13pct）北上资金增持比例较高。

表 2：酒水板块个股沪（深）股通持股占比

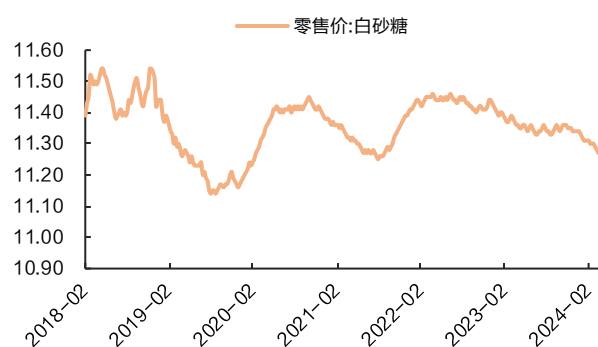
沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/4/6	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/4/6	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.15%	-0.04%	000869.SZ	张裕 A	0.89%	0.02%
600132.SH	重庆啤酒	6.10%	0.13%	600696.SH	岩石股份	0.80%	-0.14%
000858.SZ	五粮液	5.29%	0.01%	002461.SZ	珠江啤酒	0.73%	-0.09%
603369.SH	今世缘	4.20%	0.04%	600197.SH	伊力特	0.53%	0.00%
600779.SH	水井坊	3.84%	0.02%	600238.SH	海南椰岛	0.23%	0.01%
603589.SH	口子窖	3.46%	-0.17%	600084.SH	中葡股份	0.23%	0.01%

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 重要数据跟踪

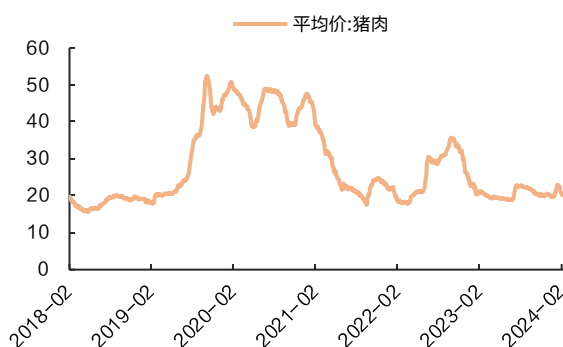
2.1. 成本指标变化

图 12：白砂糖零售价（元/公斤）



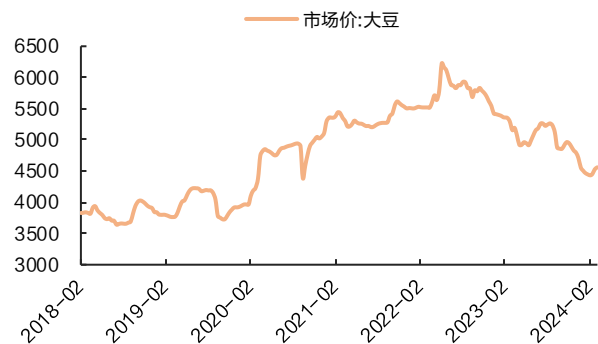
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：猪肉价格（元/公斤）



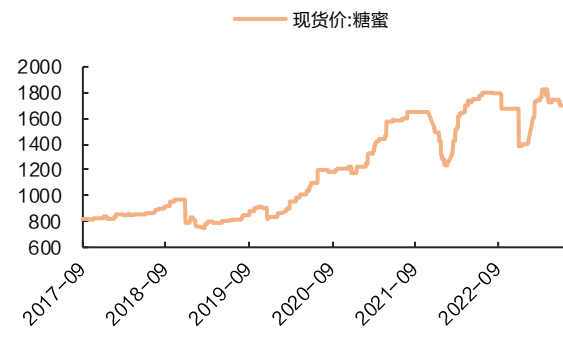
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：大豆市场价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

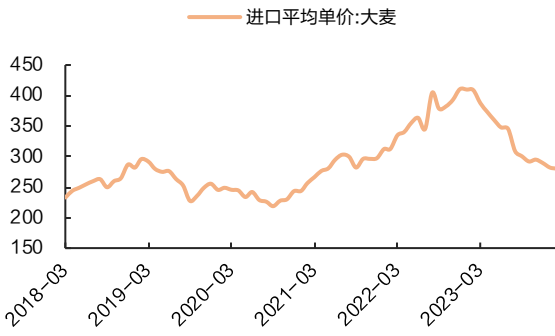
图 15：糖蜜现货价（元/吨）



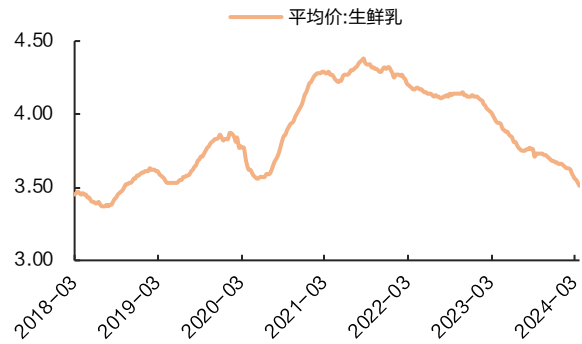
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：大麦市场价（美元/吨）

图 17：生鲜乳价格（元/公斤）

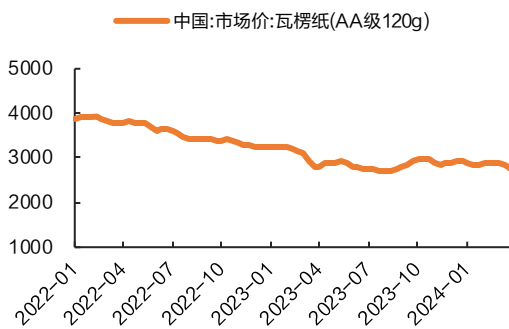


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

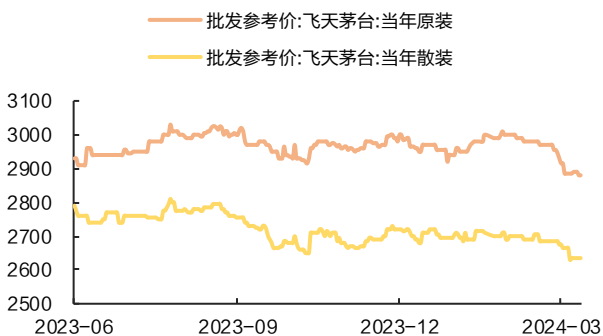
图 19: 铝材价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

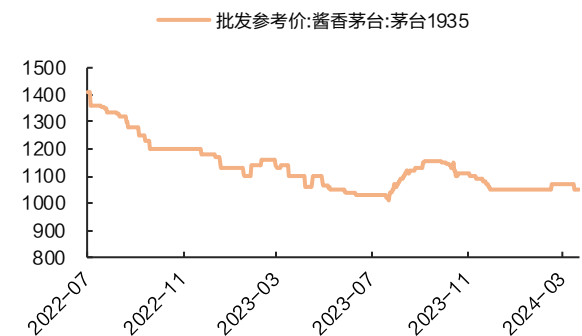
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



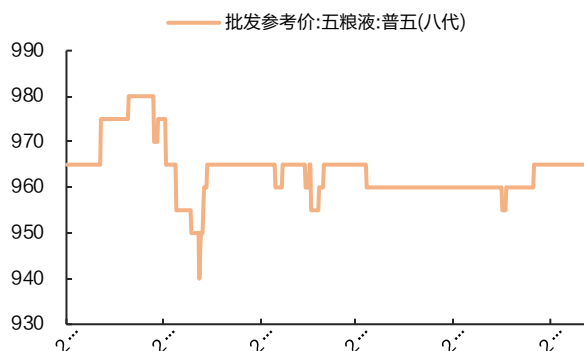
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 茅台1935批价走势 (元/瓶)



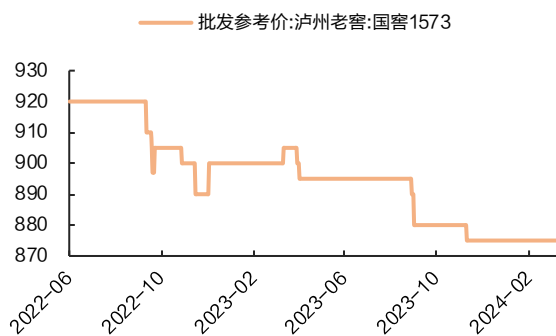
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22：普五（八代）批价走势（元/瓶）



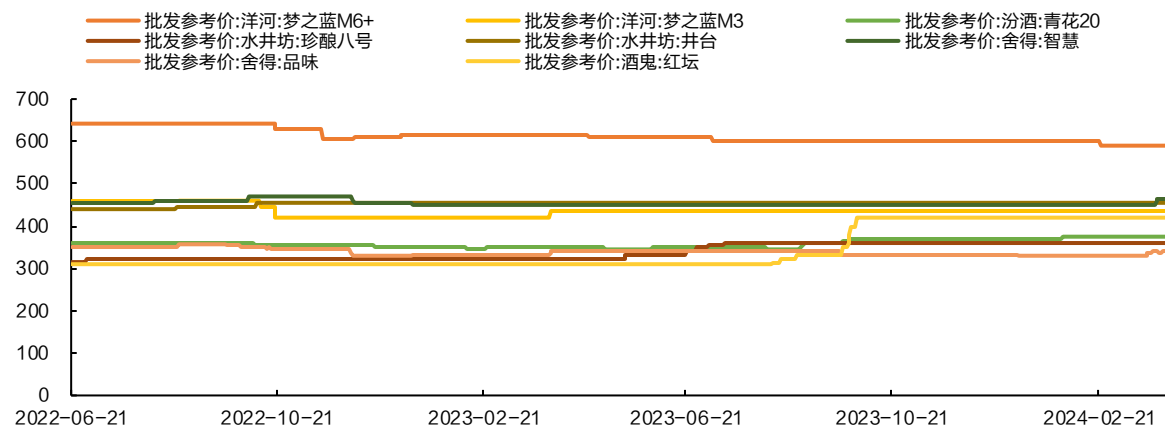
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

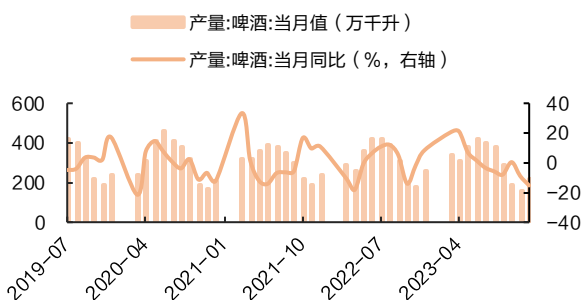
图 24：次高端白酒主要单品批价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

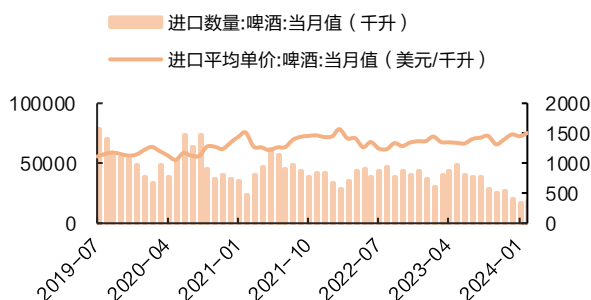
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



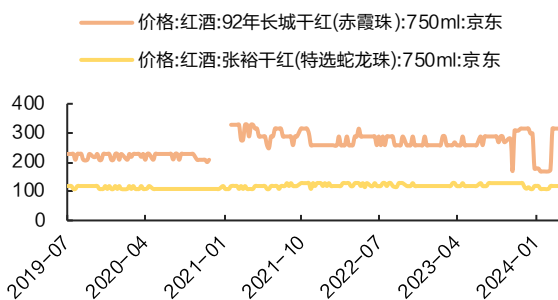
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）



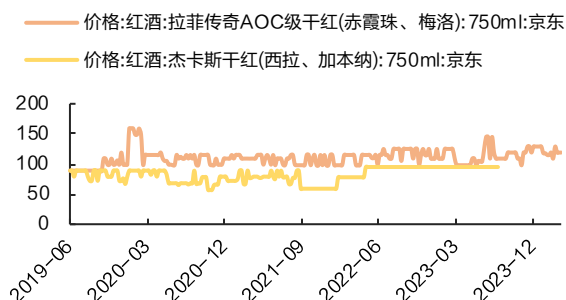
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



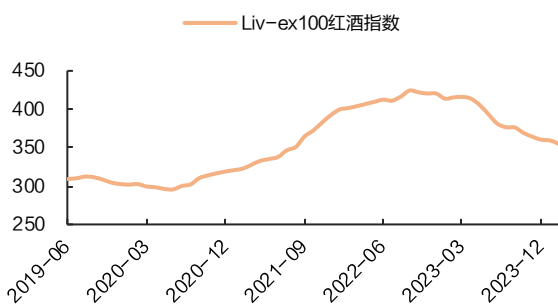
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



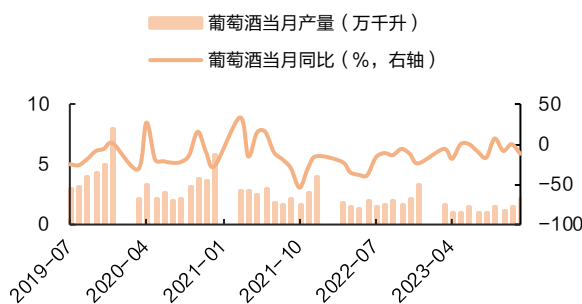
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：Liv-ex100红酒指数走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

2.4. 重点乳业价格数据跟踪

根据 Wind 数据，截至 2023 年 12 月 15 日，省市玉米平均价为 2.71 元/千克，环比持平；截至 2023 年 12 月 15 日，豆粕平均价为 4.34 元/千克，环比下降 0.23%。

图 31：22 省市玉米平均价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：22 省市豆粕平均价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比下降，牛奶零售价环比下降，酸奶零售价环比下

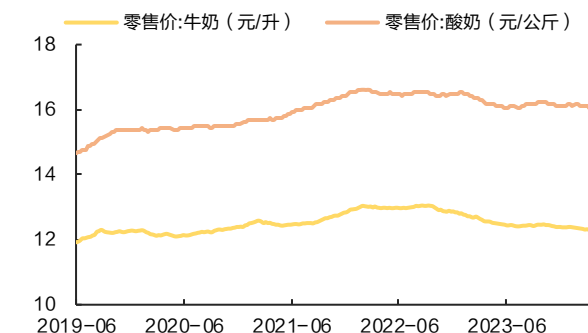
降。根据 Wind 数据，截至 2024 年 3 月 28 日，主产区生鲜乳平均价为 3.51 元 /公斤，环比下降；截至 2024 年 3 月 29 日，牛奶零售价为 12.30 元/升，环比下降；酸奶零售价为 16.08 元/升，环比下降。

图 33：主产区生鲜乳平均价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 34：牛奶、酸奶零售价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 重要公司公告

表 3：公司公告

上市公司	公司公告
泸州老窖	4 月 1 日，泸州老窖公布了《关于泸州老窖股份有限公司 2020 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)2024 年第一次债券持有人会议结果的公告》，具体内容有：北京市康达律师事务所委派见证律师参加本次会议，北京市康达律师事务所律师认为：本次会议的召集和召开程序、召集人和出席人员的资格符合《公司法》《持有人会议规则》等法律、行政法规、部门规章、规范性文件以及《公司章程》的规定及《募集说明书》的约定，均为合法有效，但由于出席本次会议的债券持有人或其委托代理人未达到本期未偿还且有表决权债券总额的二分之一以上，不满足《持有人会议规则》规定的会议召开条件，故本次会议未能成功召开，未能形成有效决议。
水井坊	4 月 2 日，水井坊公布了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告》等，具体内容有：公司于 2024 年 3 月 5 日首次实施回购。截止 2024 年 3 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 152.44 万股，占公司总股本的比例为 0.31%，购买的最高价为 50.00 元/股、最低价为 47.62 元/股，支付的金额为 7509.54 万元（不含交易手续费）。
口子窖	4 月 2 日，口子窖公布了《关于以集中竞价交易方式回购股份进展的公告》，具体内容有：截至 2024 年 3 月 31 日，本公司通过集中竞价交易方式回购 A 股股份 530,000 股，占本公司总股本的比例为 0.088%，已支付的资金总额合计人民币 22,495,276.00 元（不含交易费用），最低成交价格为人民币 38.86 元/股，最高成交价格为人民币 48.07 元/股。上述回购进展符合法律法规的规定和本次回购方案的要求。
伊力特	4 月 2 日，伊力特公布了《可转债转股结果暨股份变动公告》，具体内容有：截至 2024 年 3 月 31 日，累计有 632,933,000 元伊力转债转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 37,648,454 股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 8.6680%。截至 2024 年 3 月 31 日，尚未转股的伊力转债金额为人民币 243,067,000 元，占伊力转债发行总量的比例为 27.7474%。 4 月 4 日，伊力特公布了《关于控股股东增持计划进展公告》，具体内容有：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）。
舍得酒业	4 月 2 日，舍得酒业公布了《关于推动公司“提质增效重回报”暨以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告》等，具体内容有：截至 2024 年 3 月 31 日，舍得酒业股份有限公司（以下简称“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 1,416,431 股，占公司目前总股本 333,167,579 股的比例为 0.43%，回购成交的最高价为 83.00 元/股，最低价为 73.49 元/股，支付的资金总额为人民币 108,924,161.53 元（不含交易费用）。
贵州茅台	4 月 3 日，贵州茅台公布了《第四届董事会 2024 年度第三次会议决议公告》《关于日常关联交易的公告》《2023 年年度报告》等，具体内容有：年度内公司实现营业总收入 1,505.60 亿元，同比增长 18.04%；归属于上市公司股东的净利润 747.34 亿元，同比增长 19.16%，主要经济指标保持两位数增长，高质量完成年度战略目标。贵州茅台酒全球唯一千亿级酒类大单品地位持续巩固，茅台 1935 造就“行业奇迹”，上市仅两年成

洋河股份	<p>为营收百亿元级大单品，茅台王子酒单品营收超 40 亿元，汉酱、贵州大曲、赖茅单品营收分别超 10 亿元，形成了千、百、十亿级大单品格局，产品矩阵全面构建。</p> <p>4 月 3 日，洋河股份公布了《第八届监事会第一次会议决议公告》《第八届董事会第一次会议决议公告》《2024 年第一次临时股东大会决议公告》等，具体内容有：选举林青女士为公司第八届监事会主席，任期与本届监事会任期一致。经公司董事会提名委员会审核，公司董事会同意聘任陈军先生、尹秋明先生、李玉领先生、范晓路先生、陈太松先生、张学谦先生、宋志敏女士为公司副总裁，聘任尹秋明先生为公司财务负责人，任期与本届董事会任期一致。聘任财务负责人事项已经公司董事会审计委员会审查同意。</p>
金徽酒	<p>4 月 4 日，金徽酒公布了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告》等，具体内容有：金徽酒股份有限公司于 2024 年 3 月 15 日召开第四届董事会第十四次会议，审议通过《关于审议金徽酒股份有限公司以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意使用不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的价格不超过人民币 28.00 元/股（含），回购期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内，回购股份用于实施员工持股计划或股权激励。截至 2024 年 3 月 31 日，公司尚未实施股份回购。</p>
岩石股份	<p>4 月 4 日，岩石股份公布了《关于回购公司股份的进展公告》等，具体内容有：2023 年 12 月 18 日，公司召开了第十届董事会第七次会议、第十届监事会第五次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》，拟使用不低于人民币 6,000.00 万元（含）且不超过人民币 10,000.00 万元（含）的自有资金通过集中竞价交易方式回购公司股份，并拟在未来适宜时机将回购股份用于员工持股计划或股权激励。截至 2024 年 3 月 31 日，公司尚未进行股份回购。</p>

资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 重要行业动态

表 4：行业重要动态

核心要点	行业动态
郎酒兼香储能跃升至 35 万吨	<p>4 月 2 日，郎酒股份官微消息，郎酒泸州浓酱兼香产区 15 万吨勾调酒库建成启用，标志着郎酒兼香储能跃升至 35 万吨，进一步筑牢郎酒兼香品质根基，加速奋进郎酒兼香百亿征程。郎酒兼香 15 万吨勾调酒库（二期）项目自 2023 年 5 月启动建设，共分为五大功能区，全面运行后，可满足公司未来年包装量 30 万吨的勾调生产需求。</p>
洋河董事会完成换届	<p>4 月 2 日，洋河股份（002304.SZ）召开临时股东大会并发布公告。公告显示，第八届董事会扩容至 11 名董事，其中非独立董事 7 名，独立董事 4 名，张联东连任洋河股份第八届董事会董事长，钟雨当选第八届董事会副董事长兼总裁。公司聘任陈军、尹秋明、李玉领、范晓路、陈太松、张学谦、宋志敏为洋河股份副总裁。其中曾任宿迁产业发展集团有限公司党委副书记、总经理的陈军，出任洋河股份副总裁、公司党委副书记、苏酒集团贸易股份有限公司董事长。</p>
茅台物流粮食收储规划产量 1.8 万吨	<p>4 月 3 日，茅台物流园区粮食收储有限公司发布消息，今年以来，收储公司布局在绥阳、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。</p>
今世缘省内省外产品有小区别，未来会淡化	<p>4 月 2 日，今世缘发布投资者来访接待记录表。在回应省内跟省外的产品是否有区隔时，今世缘表示，有小的区别，但未来会淡化。以前这么做是因为担心省外冲击省内，后来对省外加强管理以后，发现从省内带到周边的也不少，因为一体化打通以后，人的流动频繁，可能通过互相带特产的方式带出去。我们有很多省内产品在省外被消费，这是一个好的现象，更容易让周边省外的消费者接受我们的产品。</p>

资料来源：酒说公众号，天风证券研究所

5. 风险提示

1、供过于求

消费需求有待提升，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

如今经济增长放缓，消费者消费能力有待提升，且禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com