

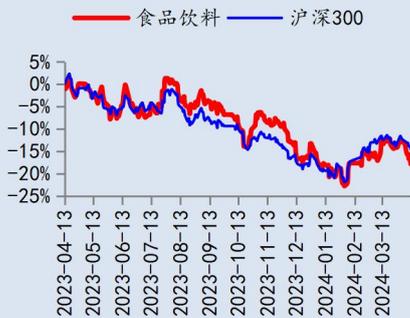
## 茅台批价波动企稳，建议关注一季报业绩催化

### ——食品饮料行业周报

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



研究员：王芳  
执业证书编号：S0230520050001  
邮箱：wangf@hlzqgs.com

#### 相关阅读

请认真阅读文后免责声明

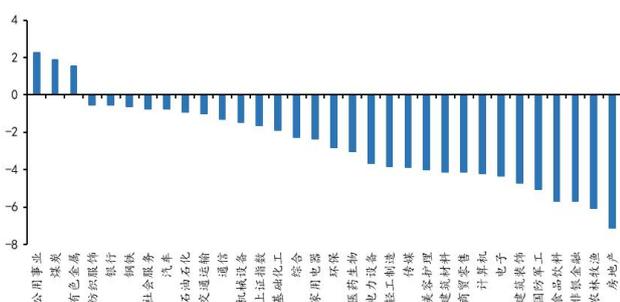
#### 摘要：

- 上周（04月08日-04月12日）食品饮料指数下跌5.66%，主因近期飞天茅台批价波动较大，引发市场担忧情绪，白酒板块跌幅较大。二季度是白酒消费淡季，需求较弱的情况下，批价震荡不影响公司全年发展，中长期我们认为食品饮料行业具备较好的配置价值，维持“推荐”评级。
- 白酒：上周（04月08日-04月12日）白酒板块涨跌幅-5.21%，今世缘（-4.63%）、金徽酒（-4.72%）、贵州茅台（-4.73%）跌幅较少。近期飞天茅台批价出现较大波动，批价从2600元/瓶以上跌至2505元/瓶，4月12日批价反弹回2600元/瓶以上。供需决定价格，我们认为飞天茅台批价短期波动主因供给端公司增加375ml飞天茅台投放量，对500ml标准飞天茅台造成一定冲击，需求端二季度进入白酒消费淡季，需求相对平淡。整体来看，公司对飞天茅台价格调控能力较强，淡季需求不旺的情况下批价波动属于正常现象。短期建议关注2024年一季报具备业绩确定性的标的，中长期居民收入水平和消费信心仍是影响白酒板块景气度的关键因素。建议关注高端白酒贵州茅台（600519.SH）、五粮液（000858.SZ）、泸州老窖（000568.SZ）；次高端价格带动销表现较好的山西汾酒（600809.SH）；地产酒龙头古井贡酒（000596.SZ）、迎驾贡酒（603198.SH）、今世缘（603369.SH）、金徽酒（603919.SH）。
- 大众品：【零食】上周劲仔食品发布2024年一季度业绩预告，公司预计实现归母净利润0.71亿元-0.78亿元，同比增长80.00%-100.00%；扣非后归母净利润0.55亿元-0.63亿元，同比增长68.30%-92.13%，业绩增速超市场预期。零食板块受益于量贩零食渠道的扩张，龙头企业充分享受行业快速增长的红利。【啤酒】啤酒企业积极布局中高端价格带产品，结构升级、大麦成本回落、集中度提升，在低基数情况下，2024年旺季啤酒行业有望进一步恢复。【软饮料】我国功能型饮料、无糖茶等软饮料具备较高景气度，2024年关注渠道下沉铺货速度和单点产出的提升。【餐饮产业链】预加工食品和调味品受益于餐饮业复苏，基本面稳健向好。建议关注个股：青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、劲仔食品（003000.SZ）、三只松鼠（300783.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、千味央厨（001215.SZ）、安井食品（603345.SH）、千禾味业（603027.SH）、伊利股份（600887.SH）。
- 风险提示：食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；第三方数据统计偏差风险；适当性管理。

## 1 一周市场行情

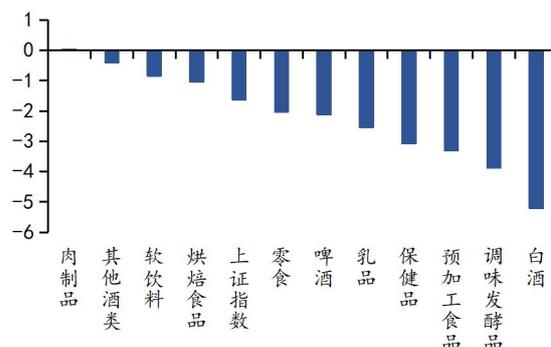
04月08日-04月12日,申万食品饮料指数涨跌幅为-5.66%,在申万一级行业中排名第28位,涨幅排名前三的行业分别为公用事业(+2.26%)、煤炭(+1.86%)和有色金属(+1.56%)。全部子行业涨跌幅分别为,肉制品(+0.03%),其他酒类(-0.41%),软饮料(-0.84%),烘焙食品(-1.03%),零食(-2.03%),啤酒(-2.12%),乳品(-2.54%),保健品(-3.07%),预加工食品(-3.31%),调味品(-3.88%),白酒(-5.21%),同期上证指数涨跌幅为-1.62%。个股方面,劲仔食品(+8.06%)、一鸣食品(+6.11%)、龙大美食(+4.90%)涨幅居前;千味央厨(-17.24%)、麦趣尔(-16.32%)、岩石股份(-12.58%)跌幅居前。

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



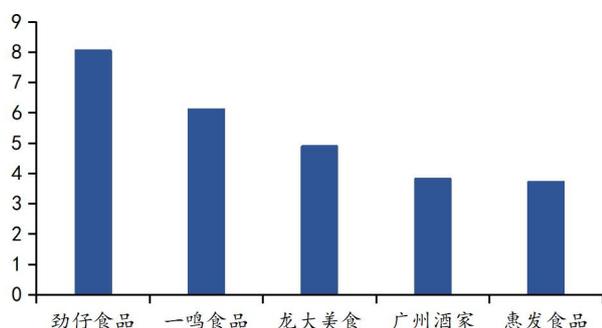
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 2: 食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



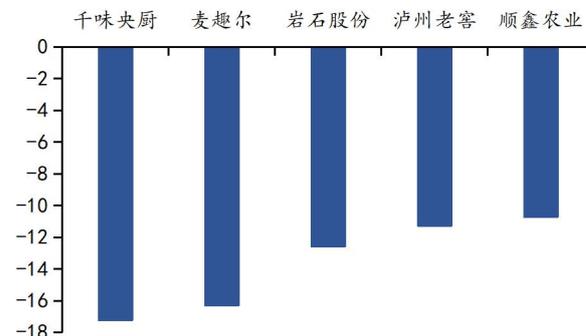
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 3: 食品饮料股票周涨幅前五 (%)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 4: 食品饮料股票周跌幅前五 (%)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

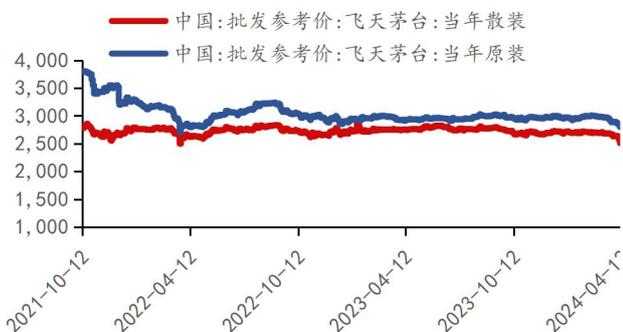
## 2 周内价格波动

上周（04月08日-04月12日）飞天茅台（原装）批价先下跌后企稳回升，04月08日-04月10日批价从2820元/瓶下跌至2790元/瓶，04月11日-04月12日回调至2825元/瓶；飞天茅台（散装）批价同步波动，04月08日-04月10日批价从2560元/瓶下跌至2505元/瓶，04月11日-04月12日回调至2630元/瓶。五粮液（八代）批价维持960元/瓶。国窖1573批价维持875元/瓶。

生鲜乳价格继续下跌，截至2024年4月5日，生鲜乳价格为3.48元/公斤，持续下行；2024年2月大麦进口均价为279.55美元/吨，环比持续下降；2024年04月12日，白糖现货价格为6778元/吨；2024年3月31日，大豆价格为4560.40元/吨，小幅抬升；2024年4月12日，包材瓦楞纸出厂价维持2960元/吨；2024年4月12日，包材PET现货价小幅下降至7320元/吨。

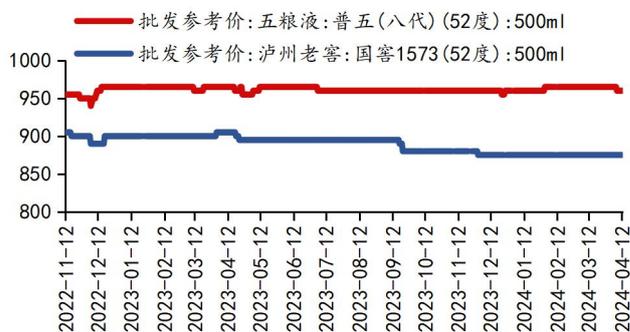
### 2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



资料来源：wind，华龙证券研究所

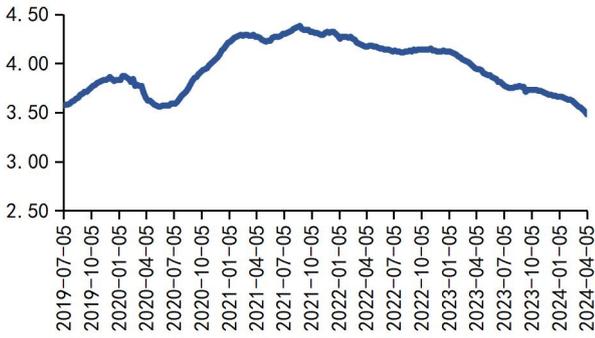
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



资料来源：iFinD，华龙证券研究所

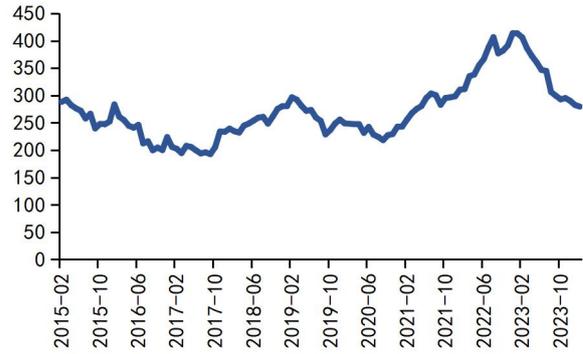
### 2.2 主要成本价格变动

图 7: 生鲜乳平均价 (元/公斤)



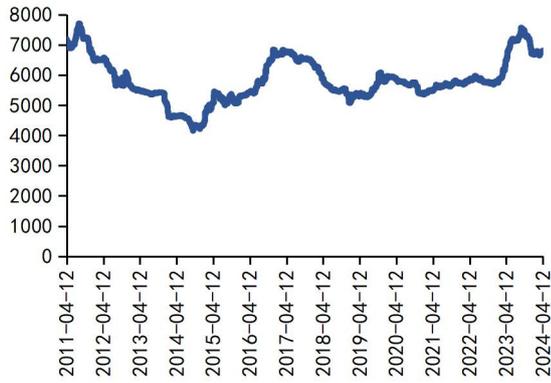
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)



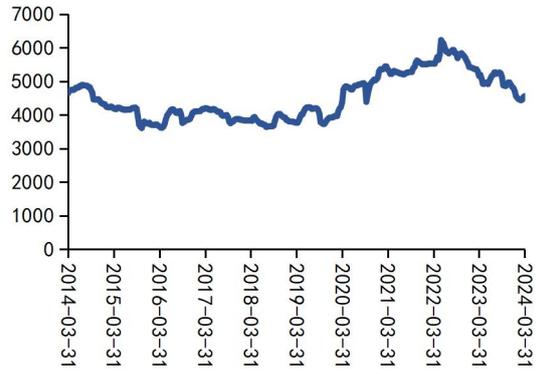
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 9: 白糖现货价 (元/吨)



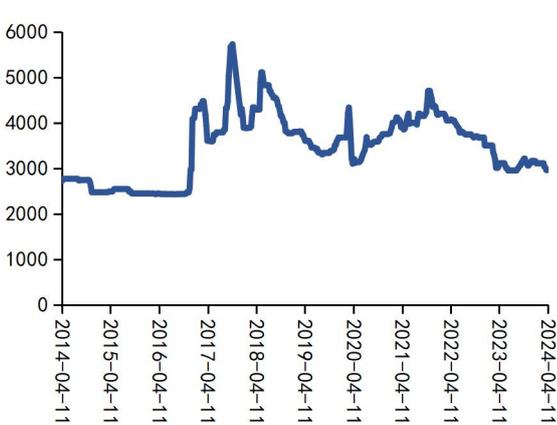
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 10: 大豆(黄豆)价格 (元/吨)



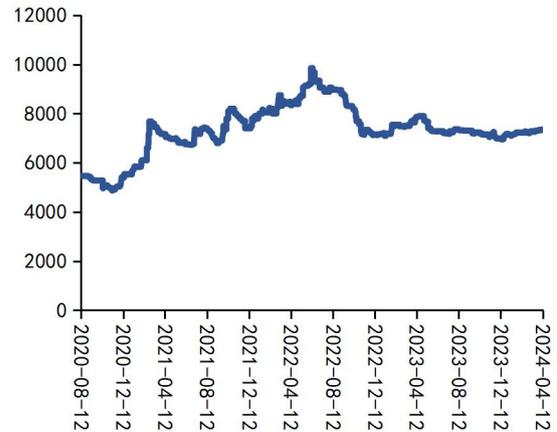
资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 11: 包材(瓦楞纸)出厂价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

图 12: 包材(PET)现货价 (元/吨)



资料来源: iFinD, 华龙证券研究所

---

### 3 行业要闻

**【舍得天子呼产品价格上调】**4月8日，舍得发布关于调整64.5%vol天子呼产品价格体系的通知。自2024年4月15日起，64.5%vol天子呼(陈香)500ml及64.5%vol万寿无疆·天子呼(浓香)500ml出厂价上调500元/瓶。同时，鉴于老酒价值稀缺，自2024年起，天子呼年灌瓶数量上限从一万瓶调整为五千瓶。(来源：微酒)

**【茅台物流收储公司布局多地高粱基地建设】**近日，据消息称，2024年茅台物流收储公司将布局在绥阳、余庆、凤岗、普定4个县域内选址建设酱香酒用高粱基地(以下简称“基地”)，形成“一中心四基地”发展布局。规划种植面积6万亩，预估产量1.8万吨。据了解，收储公司将补齐管理短板，助力基地管理提质增效。同时，抓住“种植管理”重点，以“播种、农事、病虫害防治”等环节管理为抓手，推动基地实现高质量发展。(来源：微酒)

**【丁雄军调研茅台酒生产】**4月8日，茅台集团党委书记、董事长丁雄军率队到制酒十五车间调研，督导“大抓基层治理、大抓素质提升”工作落实情况，并检查制酒安全及茅台酒三轮次生产。丁雄军强调，三轮次生产是茅台酒酿造的“黄金轮次”，要紧盯“稳中期”目标，持续加强现场管理，强化生产过程管控，全力抓好三轮次生产工作，不断夯实茅台酒基酒的质量根基，确保黄金轮次生产取得良好开局。(来源：微酒)

**【五粮液、洋河新增专利】**近日，据企查查数据显示，五粮液新获得一项外观设计专利授权，专利名为“瓶盖(五粮液长江文化221)”，专利申请号为CN202330595350.7，授权日为2024年4月9日；洋河股份新获得一项外观设计专利授权，专利名为“摆件(兔小洋)”，专利申请号为CN202330706229.7，授权日为2024年4月9日。(来源：微酒)

**【贵州茅台：巽风酒不会对茅台酒现有价格体系产生影响】**近日，有传言称飞天茅台酒终端成交价格下降，或与贵州茅台巽风酒放量有关。对此，4月9日，贵州茅台方面有关负责人称，巽风酒不会对茅台酒现有价格体系产生影响，目前茅台酒动销情况良好。(来源：微酒)

**【中酒协批准发布6项智能酿造团标】**通告显示，为促进白酒企业智能化建设，提高白酒生产质量管控能力，以及提高投配料、量质摘酒、基酒分级入库等环节精细化、数字化发展，实现

---

白酒产业高质量发展，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 2208《白酒智能酿造过程质量监控通用要求》、T/CBJ 2209《工业互联网标识解析 白酒酿造标识编码规范》、T/CBJ 2210《白酒工业智能制造能力成熟度评价实施指南》、T/CBJ 2211《白酒智能酿造 投配料应用指南》、T/CBJ 2212《白酒智能酿造 量质摘酒 红外光谱法应用指南》、T/CBJ 2213《白酒智能酿造 基酒分级入库 红外光谱法应用指南》团体标准，并予发布。该标准自 2024 年 5 月 8 日起实施。（来源：微酒）

**【贵州茅台一季度实现“开门红”】**据贵州茅台官微消息，4 月 9 日，茅台集团召开党委（扩大）会议，茅台集团党委书记丁雄军主持会议并讲话。会议听取了集团、股份公司一季度有关重点工作汇报。会议指出，一季度，茅台高度重视安全生产，在严把安全关的基础上，持续推动生产稳中有进。坚持项目赋能，各重点项目建设蹄疾步稳，高质量发展基础越发强劲。区域党建、一盘棋、终端建设等工作有序推进，市场表现符合预期，一季度主要目标实现了开门红，重点任务实现了开局好。（来源：微酒）

**【金徽酒启动“樱花时节珍稀春酿”主题文化节】**4 月 9 日，金徽酒“樱花时节珍稀春酿”主题文化节在“世界美酒特色产区·中国秦岭南麓白酒之乡”——金徽生态酿酒园正式启动。活动期间，游客入园时间为 4 月 9 日-4 月 22 日（视花期结束时间适时调整），金徽酒也在线上线下举办相关活动，线下体验活动有摔碗酒、飞花令、捶丸等，线上金徽酒正在举办“樱花时节珍稀春酿”抖音大赛及摄影活动。此外，金徽酒还将邀请各地网络达人、摄影爱好者、汉服爱好者等入厂拍摄并记录金徽樱花的精彩时刻。（来源：微酒）

**【会稽山将开发百元级头部产品】**4 月 9 日，据会稽山 2023 年年度业绩说明会透露，2024 年公司将推动传统黄酒实现产品升级，开发百元级头部产品。“线上销售有助于公司全国化市场拓展和消费者培育工作，争取线上销售比上一年有较大幅度增长。”会稽山总经理杨刚表示。对于未来发展规划，会稽山称，2024 年将推动传统黄酒实现产品升级，在巩固“纯正五年”的基础上，主推“会稽山 1743”，同时开发百元级头部产品，拓展新的消费者；在高端消费市场，布局高端“兰亭”产品，推动品牌价值升级；根据不同产品品牌打造智慧酿造系统，开发出满足不同消费者需求的风味新产品。（来源：微酒）

**【4 月上旬全国白酒批发价格环比总指数下跌 0.03%】**4 月 9 日，泸州白酒价格指数办公室发布消息，据全国白酒价格调查资

---

料显示，4月上旬全国白酒批发价格环比总指数为 99.97，下跌 0.03%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 99.93，下跌 0.07%；地方酒环比价格指数为 100.04，上涨 0.04%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。从定基指数看，4月上旬全国白酒批发价格定基总指数为 111.01，上涨 11.01%。其中，名酒定基价格指数为 114.22，上涨 14.22%；地方酒定基价格指数为 106.29，上涨 6.29%；基酒定基价格指数为 109.66，上涨 9.66%。（来源：微酒）

**【五粮液十万吨酿酒项目封顶】**近日，宜宾五粮液股份有限公司十万吨生态酿酒项目厂房及配套设施全面封顶。项目位于四川宜宾翠屏区江北北城街道五粮液产业园区红坝新区内，占地 16.89 万平方米，主要建设内容包含生态酿造车间 3 栋、收酒房 4 栋、糠壳蒸煮车间 1 栋、粮曲库 1 栋、辅助用房 1 栋及相关配套设施，建成后该厂房年原浆产量将达到 2 万吨。（来源：微酒）

#### 4 重点上市公司公告

**【惠泉啤酒发布 2023 年度报告】**惠泉啤酒实现营业收入 6.14 亿元，同比增长 0.04%；归母净利润 0.49 亿元，同比增长 21.80%；扣非后归母净利润 0.45 亿元，同比增长 21.68%。

**【百合股份发布 2023 年度报告】**百合股份实现营业收入 8.71 亿元，同比增长 20.12%；归母净利润 1.69 亿元，同比增长 22.65%；扣非后归母净利润 1.63 亿元，同比增长 22.34%。

**【劲仔食品发布 2024 年一季度业绩预告】**公司预计 2024 年一季度实现归母净利润 7,055.92 万元—7,839.91 万元，同比增长 80.00%—100.00%。扣非后归母净利润 5,538.39 万元—6,322.38 万元，同比增长 68.30%—92.13%。

**【李子园发布 2023 年度报告】**公司实现营业收入 141,190.20 万元，同比增加 0.60%，净利润 23,695.99 万元，同比增加 7.20%，实现扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 21,876.25 万元，同比增加 16.65%。

**【青岛食品发布 2023 年度报告】**公司实现营业收入 4.89 亿元，同比变化-0.91%，归母净利润 0.86 亿元，同比变化-5.82%，扣非后归母净利润 0.69 亿元，同比变化-3.94%。

**【桂发祥发布 2023 年度报告】**公司实现营业收入 5.04 亿元，同比增长 113.20%，归母净利润 0.61 亿元，同比增长 187.54%，扣非后归母净利润 0.57 亿元，同比增长 175.40%。

---

【仲景食品发布 2023 年度报告】公司实现营业收入 9.94 亿元，同比增长 12.77%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 36.72%，扣非后归母净利润 1.64 亿元，同比增长 74.69%。

【莲花健康发布 2024 年第一季度业绩预告】预计公司 2024 年第一季度实现归母净利润 4,500 万元至 5,000 万元，同比增长 114.42%至 138.24%。实现扣非后归母净利润 4,440 万元至 4,940 万元，同比增长 109.92%至 133.56%。

## 5 周观点

上周（04 月 08 日-04 月 12 日）食品饮料指数下跌 5.66%，主因近期飞天茅台批价波动较大，引发市场担忧情绪，白酒板块跌幅较大。二季度是白酒消费淡季，需求较弱的情况下，批价震荡不影响公司全年发展，中长期我们认为食品饮料行业具备较好的配置价值，维持“推荐”评级。

**白酒：**上周（04 月 08 日-04 月 12 日）白酒板块涨跌幅-5.21%，今世缘（-4.63%）、金徽酒（-4.72%）、贵州茅台（-4.73%）跌幅较少。近期飞天茅台批价出现较大波动，批价从 2600 元/瓶以上跌至 2505 元/瓶，4 月 12 日批价反弹回 2600 元/瓶以上。供需决定价格，我们认为飞天茅台批价短期波动主因供给端公司增加 375ml 飞天茅台投放量，对 500ml 标准飞天茅台造成一定冲击，需求端二季度进入白酒消费淡季，需求相对平淡。整体来看，公司对飞天茅台价格调控能力较强，淡季需求不旺的情况下批价波动属于正常现象。短期建议关注 2024 年一季报具备业绩确定性的标的，中长期来看，居民收入水平和消费信心仍是影响白酒板块景气度的关键因素。建议关注高端白酒贵州茅台（600519.SH）、五粮液（000858.SZ）、泸州老窖（000568.SZ）；次高端价格带动销表现较好的山西汾酒（600809.SH）；地产酒龙头古井贡酒（000596.SZ）、迎驾贡酒（603198.SH）、今世缘（603369.SH）、金徽酒（603919.SH）。

**大众品：**【零食】上周劲仔食品发布 2024 年一季度业绩预告，公司预计实现归母净利润 0.71 亿元-0.78 亿元，同比增长 80.00%-100.00%；扣非后归母净利润 0.55 亿元-0.63 亿元，同比增长 68.30%-92.13%，业绩增速超市场预期。零食板块受益于量贩零食渠道的扩张，龙头企业充分享受行业快速增长的红利。【啤酒】啤酒企业积极布局中高端价格带产品，结构升级、大麦成本回落、集中度提升，在低基数情况下，2024 年旺季啤酒行业有望进一步恢复。【软饮料】我国功能型饮料、无糖茶等软饮料具备较高景气度，2024 年关注渠道下沉铺货速度和单点产出的提升。

【餐饮产业链】预加工食品和调味品受益于餐饮业复苏，基本面稳健向好。建议关注个股：青岛啤酒（600600.SH）、燕京啤酒（000729.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、劲仔食品（003000.SZ）、三只松鼠（300783.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、千味央厨（001215.SZ）、安井食品（603345.SH）、千禾味业（603027.SH）、伊利股份（600887.SH）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票名称	2024/4/12 股价(元)	EPS (元)			PE			投资评级
			2022	2023	2024E	2022A	2023	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1,715.11	49.93	59.49	69.91	32.73	27.47	23.37	未评级
000858.SZ	五粮液	140.49	6.88	7.80	8.83	20.43	18.02	15.92	未评级
000568.SZ	泸州老窖	170.86	7.06	8.99	11.06	24.26	19.01	15.45	未评级
600809.SH	山西汾酒	240.10	6.65	8.62	10.73	36.18	27.86	22.38	未评级
000596.SZ	古井贡酒	252.18	5.95	8.42	10.83	42.41	29.92	23.26	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	61.15	2.13	2.7	3.53	31.00	22.02	17.57	买入
603369.SH	今世缘	56.27	2.01	2.51	3.12	28.20	22.40	18.06	未评级
603919.SH	金徽酒	19.40	0.55	0.65	0.87	35.12	29.92	22.29	未评级
002847.SZ	盐津铺子	73.55	2.40	2.64	3.40	47.83	28.51	22.23	买入
003000.SZ	劲仔食品	15.56	0.31	0.48	0.76	56.30	33.49	18.78	买入
300783.SZ	三只松鼠	23.21	0.32	0.55	0.82	72.12	42.35	28.17	未评级
605499.SH	东鹏饮料	184.78	3.60	5.10	5.04	51.31	36.24	36.54	未评级
600600.SH	青岛啤酒	74.38	2.74	3.14	3.71	27.35	23.78	20.06	未评级
000729.SZ	燕京啤酒	9.49	0.13	0.22	0.32	75.93	42.20	30.09	未评级
600887.SH	伊利股份	26.57	1.48	1.68	1.92	17.94	15.79	13.88	未评级
603027.SH	千禾味业	16.58	0.36	0.52	0.66	49.54	31.81	25.26	未评级
603345.SH	安井食品	81.86	3.89	5.34	6.40	21.81	15.34	12.79	未评级
001215.SZ	千味央厨	38.30	1.20	1.67	2.21	37.31	25.94	19.39	未评级

资料来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、盐津铺子、劲仔食品盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

## 6 风险提示

**食品安全风险：**食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

**消费复苏不及预期风险：**消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

---

**成本上行风险：**食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

**业绩增速不及预期风险：**公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

**行业竞争加剧风险：**当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

**第三方数据统计偏差风险：**本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

**适当性管理：**创业板、科创板股票风险等级为 R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。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价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

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及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券  
邮编：100033

#### 兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼  
邮编：730030  
电话：0931-4635761

#### 上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼  
邮编：200000