

食品饮料

证券研究报告

2024年04月16日

酒水饮料周报：批价阶段波动不改平稳趋势，关注财报季催化

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

市场表现复盘

本周(4月8日-4月12日)沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-2.58%/-5.66%/-6.42%。具体白酒板块来看,本周今世缘(-4.63%)、金徽酒(-4.72%)、贵州茅台(-4.73%)涨跌幅居前,而酒鬼酒(-10.73%)、顺鑫农业(-10.73%)、泸州老窖(-11.27%)涨跌幅居后。

周观点更新

白酒:茅台批价波动不改行业平稳趋势,关注部分酒企业绩超预期机会。本周上半周飞天茅台批价阶段性回落,市场对白酒需求担忧情绪加重之下,板块出现较大幅度回调。实际飞天茅台成交价仍保持稳定,动销、发货保持正常,下半周批价已开始回升,此外,近期普五、国窖1573等单品批价稳定,我们认为,淡季茅台批价波动不改行业平稳运行态势。截至4月12日收盘,中证白酒10年市盈率分位数仅为24.40%,财报季来临,估值合理偏低之下,看好24Q1部分酒企业绩预期差和分红率提升带来的后续弹性。

啤酒:本周板块调整较多,我们认为系:3月CPI回落,引发大家对需求、结构的担忧。我们重申,Q2步入旺季备货、上新阶段,7-8月有奥运会催化,大麦成本下降也有望释放红利,建议关注龙头公司调整中的机会。

酒企动态/观点更新

贵州茅台:4月7日,贵州茅台酒(巽风)正式开启门店提货。作为“数实融合”产品巽风酒规格为375毫升,定价为1498元/瓶。4月8日,贵州茅台方面有关负责人称,巽风酒计划量占茅台酒全年投放量比重小,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。

舍得酒业:4月12日,舍得酒业召开2023年度业绩说明会。会上,舍得酒业董事长蒲吉洲表示,白酒市场总量平稳,消费呈现出向主流品牌、主力产品集中的趋势,白酒产业也向品牌、原产地和文化集中,名优白酒的市场份额将进一步扩大;消费者更加重视白酒背后的品牌文化,白酒进入文化竞争新时代。公司布局长远,通过科创持续提升白酒内在品质及外在颜值,引导生态健康消费。

核心产品批价

高端酒批价整体稳定。本周24年茅台(原/散)批价分别为2825/2600元,较上周变动-35/-15元;普五(八代)批价为960元,较上周变动-5元;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。

作者

吴立

分析师

SAC执业证书编号:S1110517010002
wuli1@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号:S1110523110003
tangjiaquan@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号:S1110523090002
heyuhang@tfzq.com

行业走势图



资料来源:聚源数据

相关报告

- 《食品饮料-行业深度研究:春糖略超预期,行业信心回暖》2024-04-11
- 《食品饮料-行业研究周报: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》2024-04-09
- 《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

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	5
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.....	12
5. 风险提示.....	13

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)	7
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)	9
图 15: 糖蜜现货价 (元/吨)	9
图 16: 大麦市场价 (美元/吨)	9
图 17: 生鲜乳价格 (元/公斤)	9
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)	10
图 21: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)	10

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(元/瓶)	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	12

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8日-4月12日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-2.58%/-5.66%/-6.42%。具体白酒板块来看，本周今世缘（-4.63%）、金徽酒（-4.72%）、贵州茅台（-4.73%）涨跌幅居前，而酒鬼酒（-10.73%）、顺鑫农业（-10.73%）、泸州老窖（-11.27%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

白酒：茅台批价波动不改行业平稳趋势，关注部分酒企业绩超预期机会。本周上半周飞天茅台批价阶段性回落，市场对白酒需求担忧情绪加重之下，板块出现较大幅度回调。实际飞天茅台成交价仍保持稳定，动销、发货保持正常，下半周批价已开始回升，此外，近期普五、国窖1573等单品批价稳定，我们认为，淡季茅台批价波动不改行业平稳运行态势。截至4月12日收盘，中证白酒10年市盈率分位数仅为24.40%，财报季来临，估值合理偏低之下，看好24Q1部分酒企业绩预期差和分红率提升带来的后续弹性。

酒企动态/观点更新

贵州茅台：4月7日，贵州茅台酒（巽风）正式开启门店提货。作为“数实融合”产品巽风酒规格为375毫升，定价为1498元/瓶。4月8日，贵州茅台方面有关负责人称，巽风酒计划量占茅台酒全年投放量比重小，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。

舍得酒业：4月12日，舍得酒业召开2023年度业绩说明会。会上，舍得酒业董事长蒲吉洲表示，白酒市场总量平稳，消费呈现出向主流品牌、主力产品集中的趋势，白酒产业也向品牌、原产地和文化集中，名优白酒的市场份额将进一步扩大；消费者更加重视白酒背后的品牌文化，白酒进入文化竞争新时代。公司布局长远，通过科创持续提升白酒内在品质及外在颜值，引导生态健康消费。

1.1.3. 核心产品批价

高端酒批价整体稳定。本周24年茅台（原/散）批价分别为2825/2600元，较上周变动-35/-15元；普五（八代）批价为960元，较上周变动-5元；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

市场表现及投资建议

本周（4月8日-4月12日）燕京啤酒+0.96%、重庆啤酒-0.93%、青岛啤酒股份-1.85%、珠江啤酒-2.14%、华润啤酒-6.32%、百威亚太-7.84%、青岛啤酒-7.95%。本周板块调整较多，我们认为系：3月CPI回落，引发大家对需求、结构的担忧。我们重申，Q2步入旺季备货、上新阶段，7-8月有奥运会催化，大麦成本下降也有望释放红利，关注龙头公司调整中的机会。

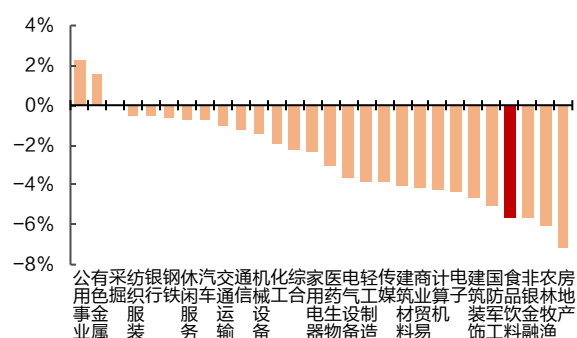
酒企动态更新

青岛啤酒业绩说明会：1) 23 年回顾：Q4 销量情况系低端+部分区域品牌下降导致，23 年中高端以上销量+10.5%，发展趋势符合公司战略要求，整体公司市占率基本没有变化。2) 24Q1 回顾：由于基数较高，市场销量有一定压力。3) 24 年：竞争态势与 23 年不会有太大变化，公司将采取强有力措施，稳销量、调结构、提效益。24 年是体育大年，公司将利用夏季奥运会以及各地啤酒节，强化体验营销、加大市场推广。

1.3. 板块及个股情况

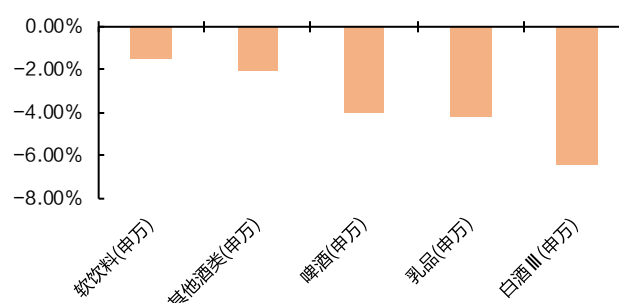
4 月 8 日~4 月 12 日，5 个交易日上证综指下跌 1.62%，沪深 300 指数下跌 2.58%，食品饮料板块下跌 5.66%，具体来看，软饮料-1.48%、其他酒类-2.02%、啤酒-4.05%、乳品-4.17%、白酒-6.42%。

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今世缘、金徽酒、贵州茅台、山西汾酒和古井贡酒，涨跌幅分别为-4.63%、-4.72%、-4.73%、-5.35%和-5.55%，涨跌幅后五个股分别为五粮液、金种子酒、酒鬼酒、顺鑫农业和泸州老窖，涨跌幅分别为-9.13%、-10.52%、-10.73%、-10.73%和-11.27%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为一鸣食品、张裕 A、张裕 B、会稽山和燕京啤酒，涨跌幅分别为+6.11%、+3.61%、+2.35%、+1.43%和+0.96%，涨跌幅后五个股分别为酒鬼酒、顺鑫农业、泸州老窖、岩石股份和麦趣尔，涨跌幅分别为-10.73%、-10.73%、-11.27%、-12.58%和-16.32%。

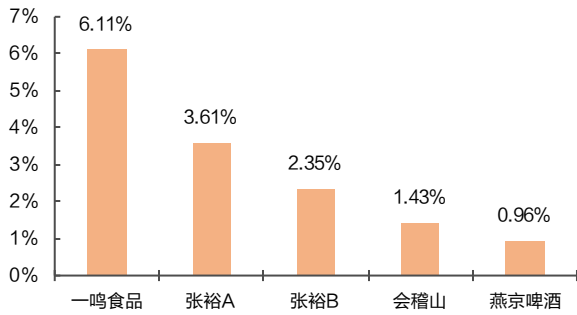
表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

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
603369.SH	今世缘	56.27	-4.63%	000858.SZ	五粮液	140.49	-9.13%
603919.SH	金徽酒	19.40	-4.72%	600199.SH	金种子酒	14.63	-10.52%
600519.SH	贵州茅台	1634.03	-4.73%	000799.SZ	酒鬼酒	51.44	-10.73%
600809.SH	山西汾酒	240.10	-5.35%	000860.SZ	顺鑫农业	16.39	-10.73%
000596.SZ	古井贡酒	252.18	-5.55%	000568.SZ	泸州老窖	170.86	-11.27%

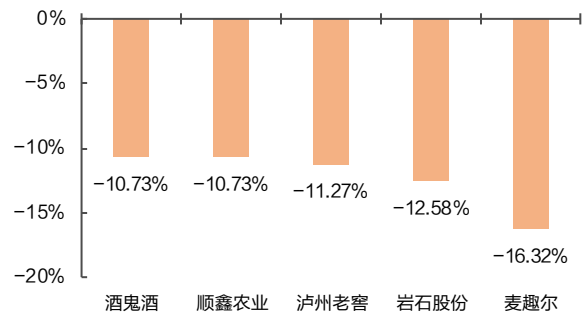
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股

图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股



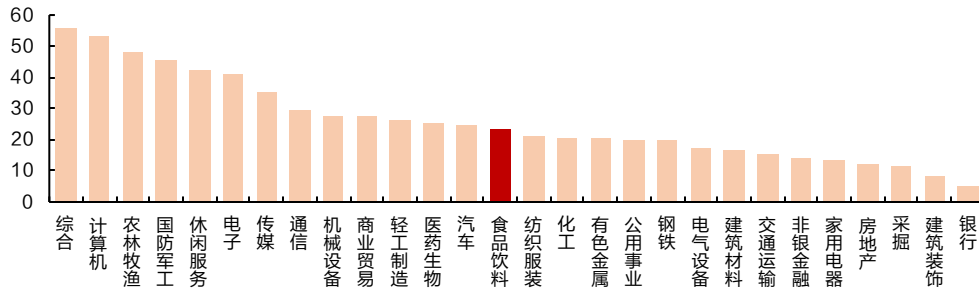
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

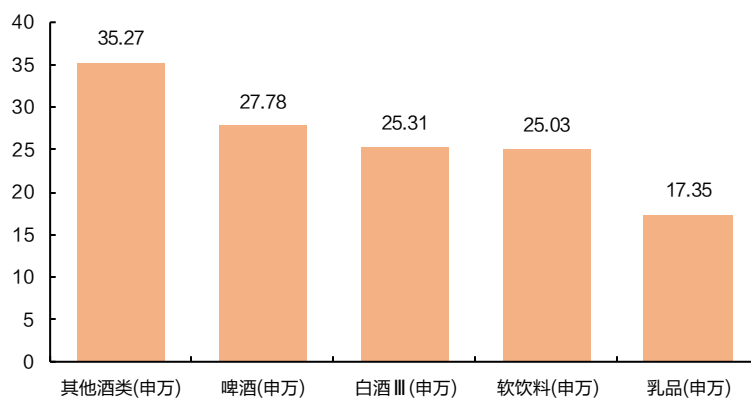
估值方面,截至 2024 年 4 月 12 日食品饮料板块动态市盈率为 23 倍,位于一级行业第 14 位。酒水饮料块中,其他酒类(35.27 倍)、啤酒(27.78 倍)、白酒(25.31 倍)、软饮料(25.03 倍)、乳品(17.35 倍)。

图 5: 本周申万一级行业动态市盈率对比图(倍)



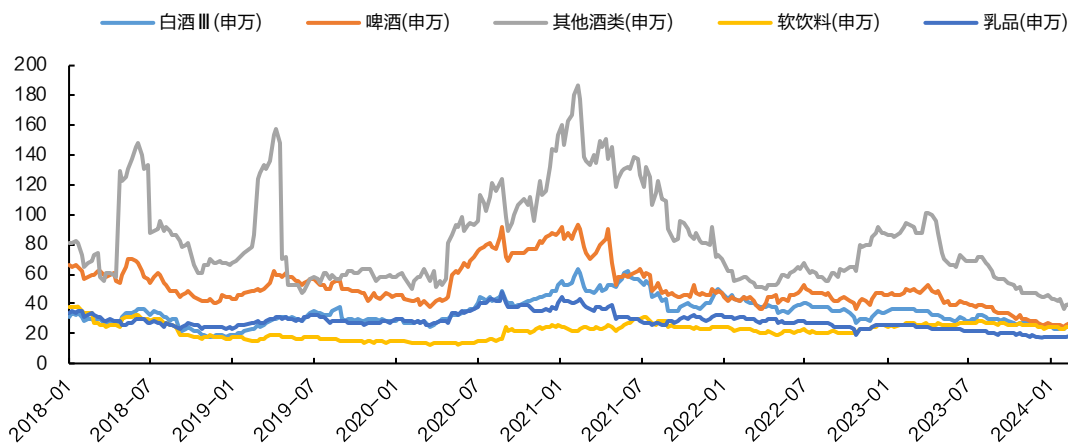
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图(倍)



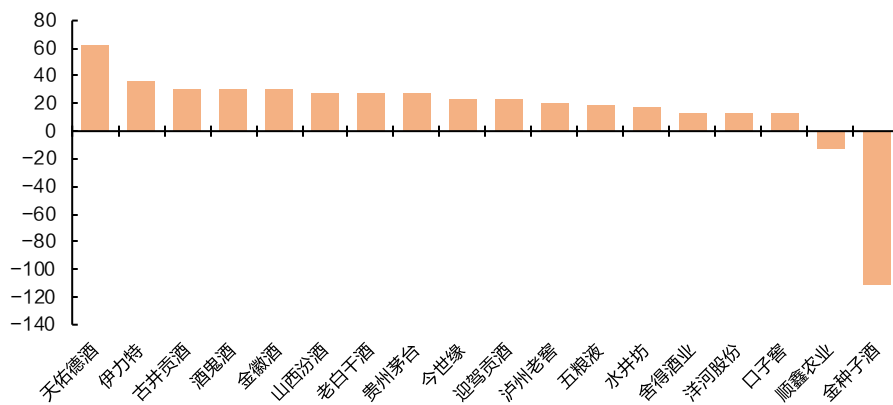
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

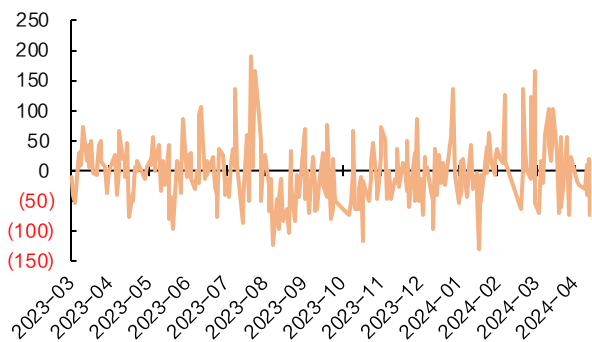
图 8: 本周白酒 PE(TTM)情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

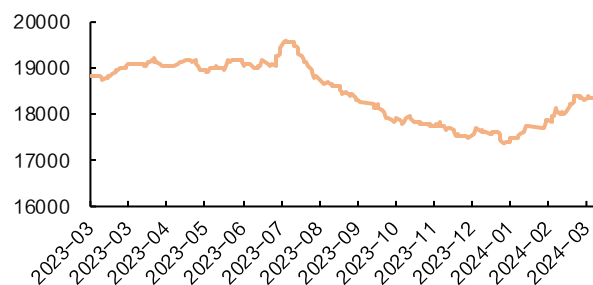
北向资金流入减少, 食品饮料净买入排名第 31 位。截止 2024 年 4 月 12 日, 北向资金累计净买入 18211.64 亿元, 2024 年 4 月 8 日到 2024 年 4 月 12 日净流出 114.68 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净买入金额排名第 31 位, 净流出 26.03 亿元, 前一周净流出 3.32 亿元, 净买入额减少 22.71 亿元。

图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元)



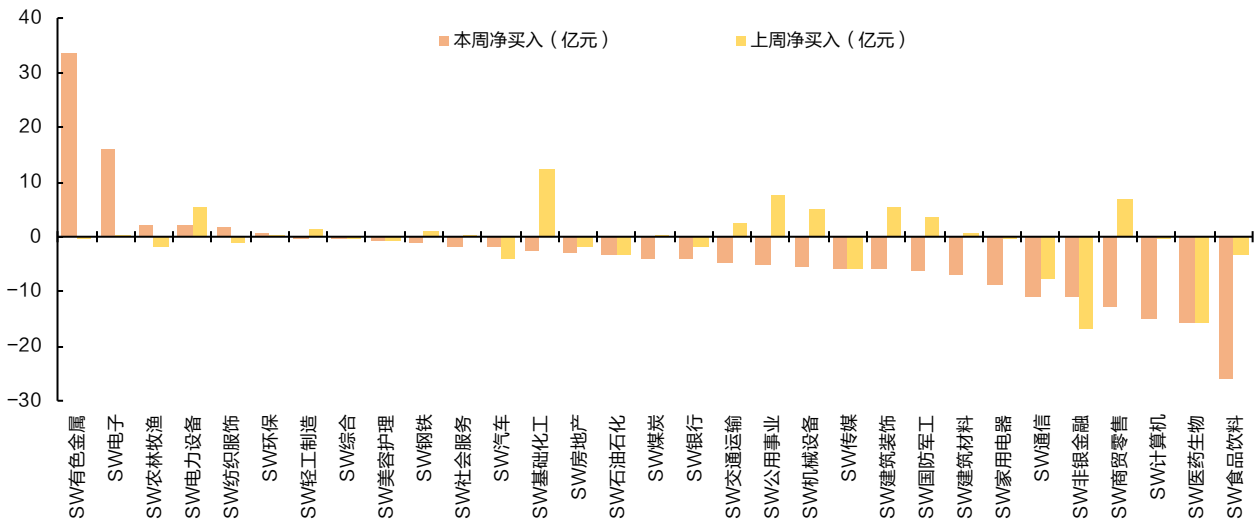
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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8日-4月12日), 贵州茅台 (7.04%)、重庆啤酒 (5.82%)、五粮液 (5.31%)、今世缘 (4.39%)、水井坊 (3.70%)、泸州老窖 (3.21%) 持股排名居前。酒水板块 9 支个股受北向资金增持, 其中岩石股份 (+0.24pct) 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

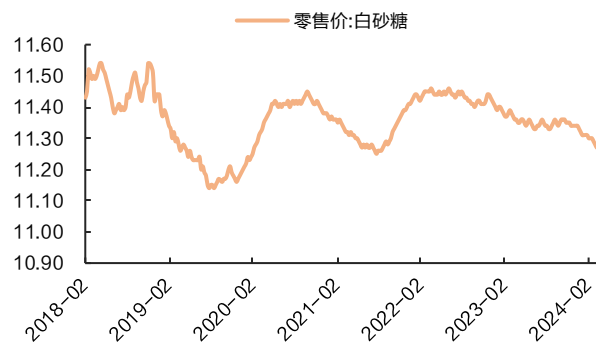
沪 (深) 股通持股占比居前个股				沪 (深) 股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/4/5	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/4/5	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.04%	-0.11%	601579.SH	会稽山	0.81%	-0.09%
600132.SH	重庆啤酒	5.82%	-0.28%	000860.SZ	顺鑫农业	0.80%	-0.31%
000858.SZ	五粮液	5.31%	0.02%	002461.SZ	珠江啤酒	0.66%	-0.07%
603369.SH	今世缘	4.39%	0.19%	600197.SH	伊力特	0.38%	-0.15%
600779.SH	水井坊	3.70%	-0.14%	600084.SH	中葡股份	0.19%	-0.04%
000568.SZ	泸州老窖	3.21%	-0.05%	600238.SH	海南椰岛	0.10%	-0.13%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2. 重要数据跟踪

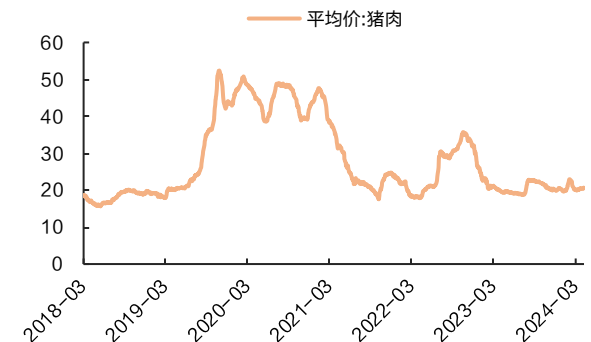
2.1. 成本指标变化

图 12: 白砂糖零售价 (元/公斤)



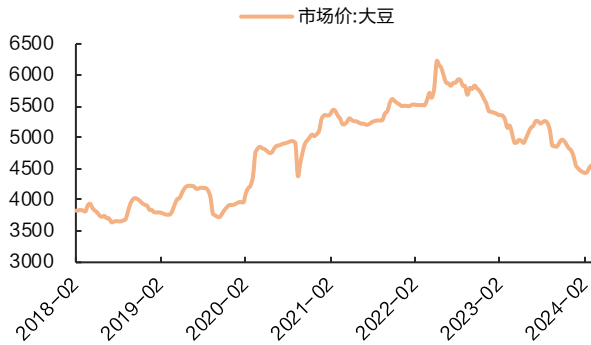
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 猪肉价格 (元/公斤)



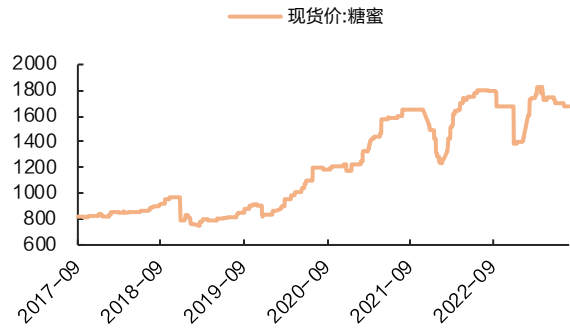
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14：大豆市场价（元/吨）



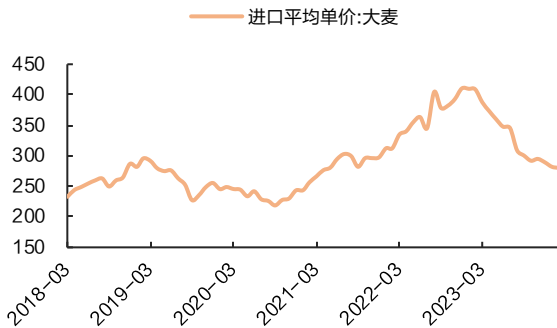
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：糖蜜现货价（元/吨）



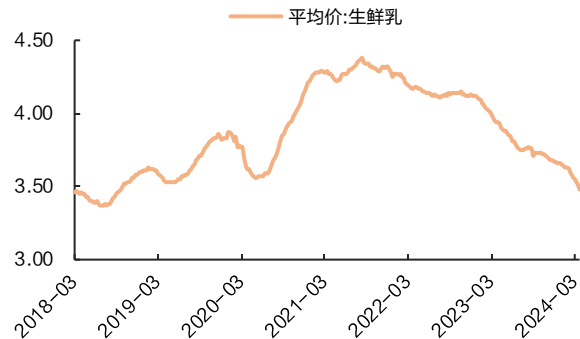
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：大麦市场价（美元/吨）



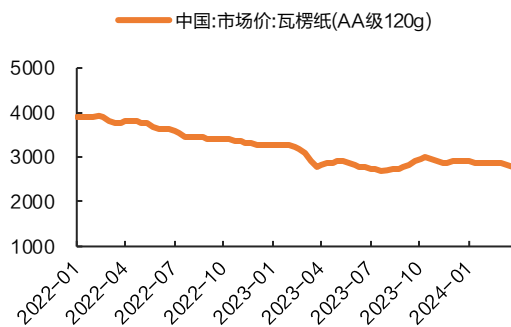
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：生鲜乳价格（元/公斤）



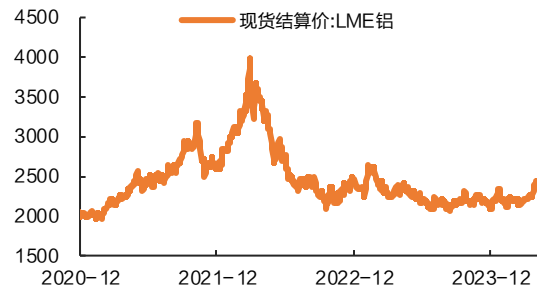
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

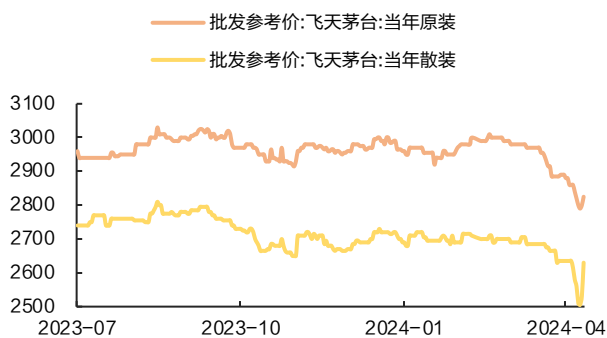
图 19：铝材价格（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

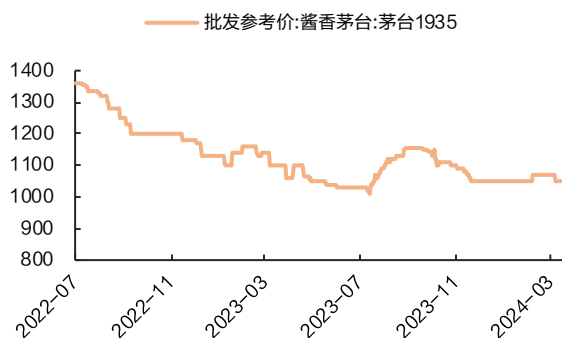
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20：飞天茅台批价走势（元/瓶）



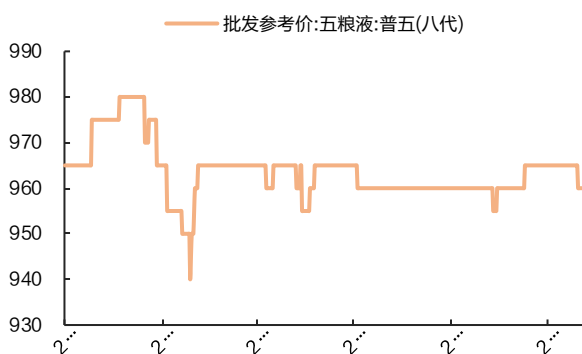
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：茅台 1935 批价走势（元/瓶）



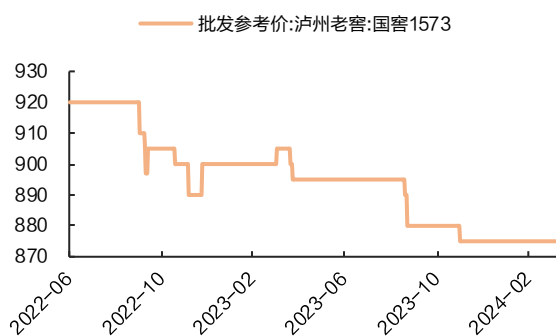
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：普五（八代）批价走势（元/瓶）



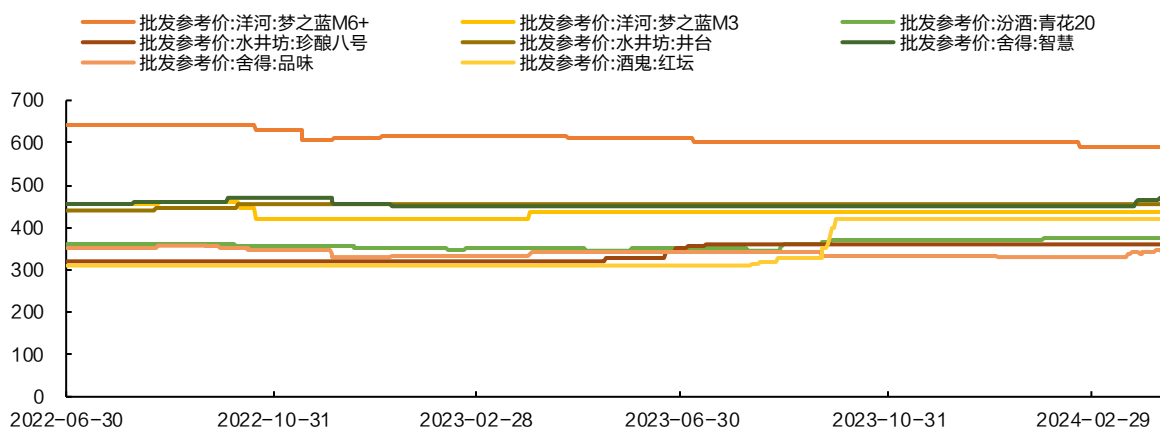
资料来源：Wind，天风证券研究所

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（元/瓶）

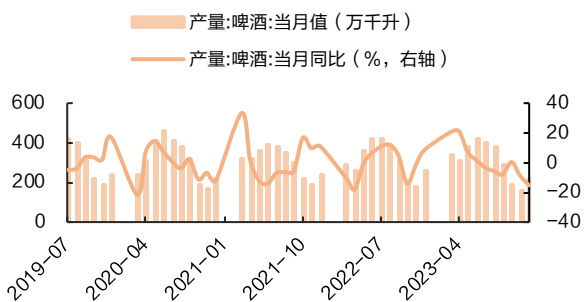


资料来源：Wind，天风证券研究所

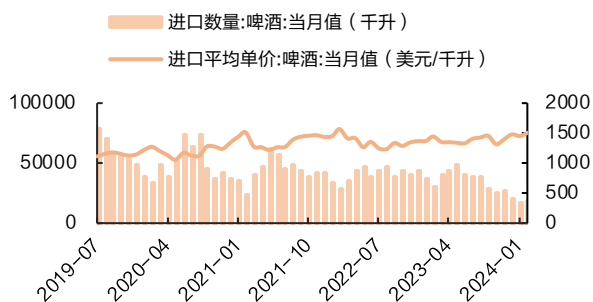
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）

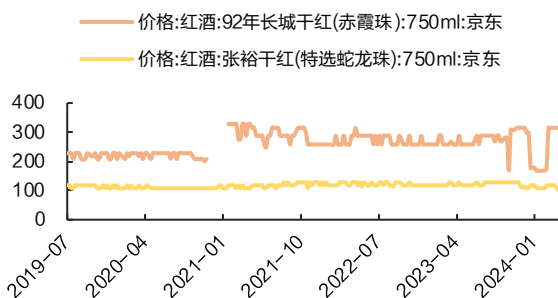


资料来源: Wind, 天风证券研究所



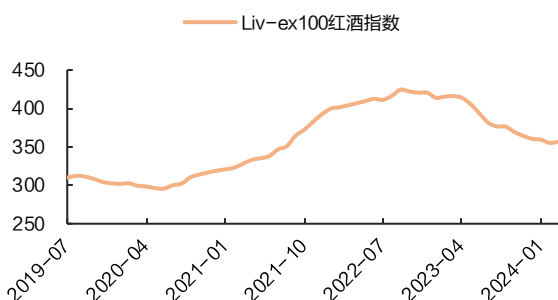
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



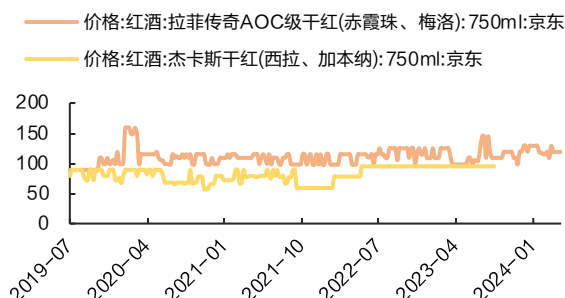
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: Liv-ex100 红酒指数走势



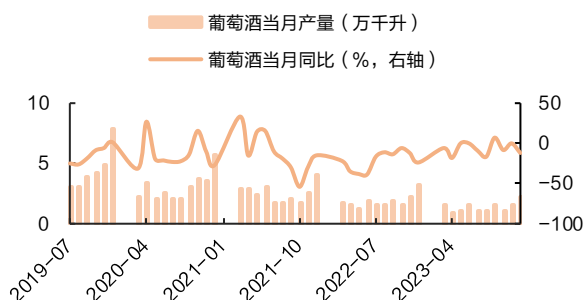
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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 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

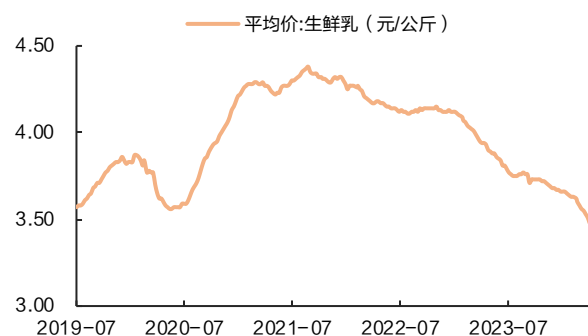
图 32: 22 省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

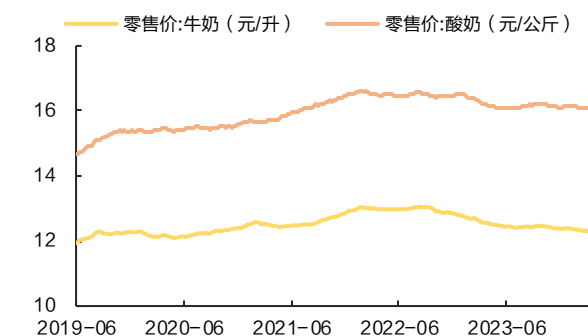
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比下降，牛奶零售价环比下降，酸奶零售价环比持平。根据 Wind 数据，截至 2024 年 4 月 3 日，主产区生鲜乳平均价为 3.48 元 /公斤，环比下降；截至 2024 年 4 月 5 日，牛奶零售价为 12.29 元/升，环比下降；酸奶零售价为 16.08 元/升，环比持平。

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
金徽酒	<p>4 月 9 日，金徽酒公布了《关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告》，具体内容有：2024 年 4 月 8 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 32,100 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.0063%，购买的最高价为 19.95 元/股、最低价为 19.88 元/股，已支付的总金额为 638,839.00 元（不含交易费用）。</p> <p>4 月 10 日，金徽酒公布了《2023 年年度股东大会会议资料》，具体内容有：2024 年是金徽酒“二次创业”征程中积蓄力量、转型突破的关键之年。全体金徽人要以转型促发展，以实干促增长。结合公司实际情况，董事会将继续勤勉尽责，从全体股东利益出发，团结带领全体员工紧紧围绕公司发展战略，充分发挥竞争优势，增强综合竞争力，力争 2024 年实现营业收入 30.00 亿元、净利润 4.00 亿元的发展目标。</p>
天佑德酒	<p>4 月 11 日，天佑德酒公布了《关于子公司获得政府补助的公告》等，具体内容有：青海互助天佑德青稞酒股份有限公司全资子公司西藏阿拉嘉宝酒业有限责任公司于 2024 年 4 月 9 日收到西藏拉萨经济技术开发区管理委员会 2023 年产业扶持资金 8,353,530.00 元，补助形式为现金，为与收益相关的政府补助。占公司最近一期经审计归属于上市公司股东的净利润的比例为 11.10%，该项补助与公司日常经营活动相关，西藏阿拉嘉宝已经实际收到相关款项，具有可持续性。</p>
岩石股份	<p>4 月 12 日，岩石股份公布了《关于公司涉及诉讼的公告》，具体内容有：原告认为：被告一、二生产的系列产品在瓶身、酒盒等显著位置突出使用“上海贵酒”标识，与原告注册商标“贵”构成相同。“上海贵酒”构成在相同商品上使用与原告注册商标相同的商标，构成对原告“贵”商标专用权的侵害。被告三、四作为侵权产品的销售商，被告一、二作为侵权商品的生产商，共同实施生产、销售等侵权行为。被告五作为被告四的总公司，应对被告四的赔偿责任承担责任。</p>
舍得酒业	<p>4 月 13 日，舍得酒业公布了《2023 年年度股东大会会议材料》，具体内容有：2024 年，公司将坚持四大战略，坚定不移打造大单品、坚定不移提升高端份额、坚定不移推动全国化布局与区域深耕并举、坚定不移推动品牌走向国际化，持续提升品牌力、产品力、渠道力、组织力。公司将继续实施生产系统的智能化升级改造，持续完善生态产业链，积极扩大产能，加强老酒储备，提升老酒品质；持续围绕“FC2M、生态、科创、FES、东方生活美学”等工作重点，紧扣“自信、坚韧、精益、创造”的工作主旋律，强化核心竞争力，打好关键战役，努力实现高速成长。</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
贵州茅台：巽风酒不会对茅台酒现有价格体系产生影响	<p>4 月 7 日，贵州茅台酒（巽风）正式开启门店提货。作为“数实融合”产品巽风酒规格为 375 毫升，定价为 1498 元/瓶。针对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的传言，4 月 8 日，贵州茅台方面有关负责人称，巽风酒计划量占茅台酒全年投放量比重小，不会对茅台酒现有价格</p>

体系产生影响，目前茅台酒动销情况良好。

衡水老白干举行2024 一季度营销交流会	4月8日，衡水老白干2024 一季度营销交流会暨2023 年度愿景之星表彰会在衡水老白干总部酒都大厦隆重召开。本次大会共同探讨了“战略市场的大单品打造”、“电商工作汇报”、“宴席案例汇报”三项主题内容，来自衡水老白干酒业、武陵酒业、板城酒业、孔府家酒业和文王贡酒业五家酒企领导及骨干代表齐聚一堂，共谋新时代衡水老白干发展大计，共同开启衡水老白干高质量发展新征程。
4 月上旬全国白酒批发价格环比下跌	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。
茅台1935 电商销售额同比增长161%	4月10日—11日，茅台酱香酒公司在江苏苏州召开营销顾问团第二次会议、电商联谊会、茅台1935 重点市场工作会。茅台酱香酒公司董事长张旭指出，从今年3月公司已对茅台1935 酒的酒质进行升级，有序推进“京杭大运河、故宫”等系列文创产品开发。会上透露，过去一年，在酱香酒公司的支持下，电商联谊会单位全体销售额同比激增17%，刷新历史纪录。茅台1935 的销售额同比增长率高达161%，呈现出强劲的增长态势。
蒲吉洲：白酒进入文化竞争新时代	4月12日，舍得酒业召开2023 年度业绩说明会。会上，舍得酒业董事长蒲吉洲表示，白酒市场总量平稳，消费呈现出向主流品牌、主力产品集中的趋势，白酒产业也向品牌、原产地和文化集中，名优白酒的市场份额将进一步扩大；消费者更加重视白酒背后的品牌文化，白酒进入文化竞争新时代。公司布局长远，通过科创持续提升白酒内在品质及外在颜值，引导生态健康消费。同时，公司通过科创关注市场变化，洞察消费人群，发掘新的消费机会，储备新的产品。

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

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

经济弱复苏背景下，消费者消费能力偏弱，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