

食品饮料

行业周报

3月社零增速放缓，关注财报业绩催化

投资要点

◆ **上周回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体上涨 0.74%，在 31 个子行业中排名第 10 位，跑输上证综指 0.78pct，跑赢创业板指 1.13pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中饮料乳品实现领跑，涨幅为 2.37%，三级子行业中乳品、软饮料表现较好，分别上涨 2.44%、2.12%，其他酒类为三级子行业中表现较差。

◆ 上周大事：

3月社零增速环比放缓，必选消费表现更具韧性。根据国家统计局数据，2024年1-3月，国内实现社会消费品零售总额 12.03 万亿元，同比+4.7%。2024年3月，国内实现社零总额 3.90 万亿元，同比+3.1%，增速环比1-2月回落 2.4pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，3月社零当月同比增速预测平均值为+4.83%），我们认为主要系去年同期基数较高（23年3月，社零同比增长 10.6%），以及春节后消费需求进入季节性回落影响所致。分消费类型看，3月餐饮收入实现 3964 亿元，同比+6.9%，增速环比1-2月回落 5.6pct；商品零售收入为 3.51 亿元，同比+2.7%，增速环比1-2月回落 1.9pct。分商品类型看，3月限上单位零售额中，粮油食品类、饮料类、烟酒类分别同比+11.0%、+5.8%、+9.4%，增速环比1-2月分别同比+2.0pct、-1.1pct、-4.3pct。

上周部分上市公司披露年报和一季报，公司相关情况总结如下：

（1）紫燕食品：消费类产品短期需求承压下，公司经营表现稳健。行业层面，未来随着经济增长持续推动消费升级、城镇化率进一步提升、消费观念的变化、配套产业的逐步优化以及新零售模式的快速发展等驱动因素的影响，卤制食品市场规模将获得更快的增长。公司层面，2023年面对外部复杂多变的消费环境，公司积极采取应对措施，有效降低了外部因素给企业经营带来的不利影响，并始终坚持品牌化、品质话、专业化、规范化的发展策略，不断探索市场机遇。2024年公司将继续加码“五维紫燕”方针，打造出属于佐餐熟食连锁企业的 F.A.C.T 模式。F：渠道拓建，多元创收；A：多维导流、价值赋能；C：以“人”为本、品牌共鸣；T：开拓进取、集聚发展。

（2）燕京啤酒：改革持续推进下，公司继续聚焦 U8 大单品放量，且盈利水平和经营效率的改善有望进一步释放利润弹性。行业层面，未来渠道升级、品牌升级、产能整合、内生增长将成为啤酒行业的主体。公司层面，产品端：公司继续聚焦 U8 产品放量，我们预计 U8 有望延续强劲势能，或将带动公司吨价持续提升；渠道端：公司重点拓展餐饮渠道，深化 KA 市场管理，加强全域电商布局、发力新渠道、加大夜场渠道布局；成本端：大麦双反政策取消或将直接带动啤酒企业原料成本改善。费用端：公司持续深化九大变革，数字化转型以及供应链体系的完善将有利于公司实现降本增效；利润端：伴随改革持续推进，公司盈利

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	-4.3	-6.57	-0.72
绝对收益	-5.52	1.75	-14.61

分析师

李鑫鑫

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

相关报告

燕京啤酒：U8 增势延续，利润表现亮眼-华金证券-食品饮料-公司快报-燕京啤酒 2024.4.17

食品饮料：茅台批价止跌回升，休闲零食景气颇高-食品饮料行业周报 2024.4.14

重庆啤酒：主流价位贡献量增，高分红政策延续-华金证券-食品饮料-公司快报-重庆啤酒 2024.4.10

青岛啤酒：结构升级延续，成本改善可期-华金证券-食品饮料-公司快报-青岛啤酒 2024.4.10

食品饮料：清明消费逐步恢复，茅台 24 年稳中求进-食品饮料行业周报 2024.4.7

舍得酒业：大众消费发力，省外拓展有序-华金证券-食品饮料-公司快报-舍得酒业 2024.3.29

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

金徽酒：产品结构持续优化，省内夯实省外拓展有序-金徽酒年报点评 2024.3.23



水平、经营效率的改善以及高端化趋势延续有望进一步释放利润弹性。

(3) 香飘飘：冲泡业务稳健增长，即饮业务引领二次征程。2024 年是公司“二次创业”的重要阶段，公司将坚持“双轮驱动”战略，注重经营管理的开源优化和产品创新的引领带动，加强研发投入，持续推进冲泡产品的创新升级以及即饮业务第二成长曲线的打造。1) 冲泡业务：2024 年公司将会持续推进冲泡产品的健康化升级以及“渠道下沉”工作；2) 即饮业务：2024 年公司即饮业务将会围绕 Meco 杯装果茶与兰芳国冻柠茶两款核心产品开展；3) 内部管理运营：2024 年公司将沉下心来打磨自身能力，积极推动公司的创新变革，并梳理内部的经营管理体系，为未来的发展积蓄实力。

◆ **投资建议：**

(1) 估值面：截至 24/4/19 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.45，处于 2010 年 1 月以来的 12%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 23.88x，处于 2010 年 1 月以来的 33%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。

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：跑输大盘，饮料乳品表现较好	4
(二) 上周大事：3月社零增速放缓，关注财报业绩催化	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）	10
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	10
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）	11
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）	11
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）	12
图 14：口子窖系列批价走势（元）	12
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）	13
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）	13
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，饮料乳品表现较好

上周食品饮料（申万）行业整体上涨 0.74%，在 31 个子行业中排名第 10 位，跑输上证综指 0.78pct，跑赢创业板指 1.13pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中饮料乳品实现领跑，涨幅为 2.37%，三级子行业中乳品、软饮料表现较好，分别上涨 2.44%、2.12%，其他酒类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	6520.56	1.05	(3.44)	(8.41)	26.21
非白酒	3909.53	(1.97)	(2.27)	(6.39)	29.65
食品加工	14124.06	(0.49)	(1.69)	(11.88)	22.06
饮料乳品	6955.27	2.37	(1.15)	0.36	18.96
白酒 II	55464.96	0.81	(4.37)	(4.04)	23.88
休闲食品	1600.61	(2.25)	(3.58)	(12.40)	26.43

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承德露露(+9.57%)、张裕 A(+9.02%)、西麦食品(+7.19%)、香飘飘(+6.39%)、珠江啤酒(+5.66%)。跌幅较大的个股为*ST 莫高(-20.72%)、品渥食品(-20.43%)、惠发食品(-20.27%)、佳隆股份(-18.55%)、泉阳泉(-18.24%)。

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
承德露露	软饮料	9.57	泉阳泉	软饮料	(18.24)
张裕 A	其他酒类	9.02	佳隆股份	调味发酵品 III	(18.55)
西麦食品	烘焙食品	7.19	惠发食品	预加工食品	(20.27)
香飘飘	软饮料	6.39	品渥食品	乳品	(20.43)
珠江啤酒	啤酒	5.66	*ST 莫高	其他酒类	(20.72)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：3 月社零增速放缓，关注财报业绩催化

3 月社零增速环比放缓，必选消费表现更具韧性。根据国家统计局数据，2024 年 1-3 月，国内实现社会消费品零售总额 12.03 万亿元，同比+4.7%。2024 年 3 月，国内实现社零总额 3.90 万亿元，同比+3.1%，增速环比 1-2 月回落 2.4pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，3 月社零当月同比增速预测平均值为+4.83%），我们认为主要系去年同期基数较高（23 年 3 月，社零同比增长 10.6%），以及春节后消费需求进入季节性回落影响所致。分消费类型看，3 月餐饮收入实现 3964 亿元，同比+6.9%，增速环比 1-2 月回落 5.6pct；商品零售收入为 35056 亿元，同比+2.7%，增速环比 1-2 月回落 1.9pct。分商品类型看，3

月限上单位零售额中，粮油食品类、饮料类、烟酒类分别同比+11.0%、+5.8%、+9.4%，增速环比 1-2 月分别同比+2.0pct、-1.1pct、-4.3pct。

上周部分上市公司披露年报和一季报，公司相关情况总结如下：

- (1) **紫燕食品：消费类产品短期需求承压下，公司经营表现稳健。**行业层面，未来随着经济增长持续推动消费升级、城镇化率进一步提升、消费观念的变化、配套产业的逐步优化以及新零售模式的快速发展等驱动因素的影响，卤制食品市场规模将获得更快的增长。公司层面，2023 年面对外部复杂多变的消费环境，公司积极采取应对措施，有效降低了外部因素给企业经营带来的不利影响，并始终坚持品牌化、品质话、专业化、规范化的发展策略，不断探索市场机遇。2024 年公司将继续加码“**五维紫燕**”方针，打造出属于佐餐熟食连锁企业的 **F.A.C.T** 模式。**F**：渠道拓建，多元创收；**A**：多维导流、价值赋能；**C**：以“人”为本、品牌共鸣；**T**：开拓进取、集聚发展。
- (2) **燕京啤酒：改革持续推进下，公司继续聚焦 U8 大单品放量，且盈利水平和经营效率的改善有望进一步释放利润弹性。**行业层面，未来渠道升级、品牌升级、产能整合、内生增长将成为啤酒行业的主体。公司层面，产品端：公司继续聚焦 **U8** 产品放量，我们预计 **U8** 有望延续强劲势能，或将带动公司吨价持续提升；渠道端：公司重点拓展餐饮渠道，深化 **KA** 市场管理，加强全域电商布局、发力新渠道、加大夜场渠道布局；成本端：大麦双反政策取消或将直接带动啤酒企业原料成本改善。费用端：公司持续深化九大变革，数字化转型以及供应链体系的完善将有利于公司实现降本增效；利润端：伴随改革持续推进，公司盈利水平、经营效率的改善以及高端化趋势延续有望进一步释放利润弹性。
- (3) **香飘飘：冲泡业务稳健增长，即饮业务引领二次征程。**2024 年是公司“二次创业”的重要阶段，公司将坚持“双轮驱动”战略，注重经营管理的开源优化和产品创新的引领带动，加强研发投入，持续推进冲泡产品的创新升级以及即饮业务第二成长曲线的打造。1) 冲泡业务：2024 年公司将会持续推进冲泡产品的健康化升级以及“渠道下沉”工作；2) 即饮业务：2024 年公司即饮业务将会围绕 **Meco** 杯装果茶与兰芳国冻柠茶两款核心产品开展；3) 内部管理运营：2024 年公司将沉下心来打磨自身能力，积极推动公司的创新变革，并梳理内部的经营管理体系，为未来的发展积蓄实力。

(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24/4/19食品饮料（申万）PE-ttm为23.45，处于2010年1月以来的12%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为23.88x，处于2010年1月以来的33%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. 紫燕食品：发布2023年年度报告。2023年，紫燕食品实现营业收入约35.5亿元，同比下滑1.46%；归属于上市公司股东的净利润约3.32亿元，同比增长49.46%。截至2023年12月31日，紫燕食品总资产为29.03亿元，归属于上市公司股东的净资产20.77亿元，全国门店总数6205家。2023年，紫燕食品的鲜货类产品实现营业收入约30.04亿元，同比下滑1.71%，产品毛利率为22.76%，同比增加7.62个百分点；预包装及其他产品实现营业收入约3.45亿元，同比下滑5.72%，产品毛利率为10.82%，同比减少1.45个百分点。

2. 东鹏特饮：发布2023年年报。2023年，东鹏饮料实现营业收入约112.63亿元，同比增长32.42%；归属于上市公司股东的净利润约20.4亿元，同比增长41.60%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约18.7亿元，同比增长38.29%；经营活动产生的现金流量净额约32.81亿元，同比增长61.95%。其中，作为东鹏饮料的核心单品——东鹏特饮表现亮眼，独自扛起了上市公司91.87%的营收，产销率达98.19%。

3. 香飘飘：发布2023年年报。2023年，香飘飘实现营业收入约36.25亿元，同比增长15.9%；归属于上市公司股东的净利润约2.8亿元，同比增长31.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约2.31亿元，同比增长32.76%。2023年，香飘飘的主营业务成本约为22.21亿元，同比增长9.88%；主营业务毛利率为38.08%，同比上升3.41个百分点。

4. 龙大美食：发布2023年年报。2023年，龙大美食实现营业收入133.18亿元，公司食品板块实现收入22.23亿元，较上年同期增长34.60%，占公司营业收入的比例由10.25%提升至16.69%；其中预制食品业务实现收入19.84亿元，同比增长50.94%。

5. 燕京啤酒：发布2023年年度报告。2023年营业收入为142.13亿元，比上年增长7.66%；归属于上市公司股东的净利润为6.45亿元，比上年增长83.02%；归属于上市公司股东的扣非净利润为5亿元，比上年增长84.23%。年报显示，燕京啤酒主营啤酒、水、饮料等制造和销售，啤酒生产及销售业务占其主营业务的90%以上。2023年燕京啤酒销量、营收、净利全面增长，实现啤酒销量（含托管企业）394.24万千升，同比增长4.57%，销量增速快于行业增速，其中燕京U8销量同比增长超36%。

6. 安琪酵母：发布2024年一季度报。2024年第一季度，公司实现营业总收入34.83亿元，同比增长2.52%；归母净利润3.19亿元，同比下降9.45%；扣非净利润2.95亿元，同比下降10.74%；经营活动产生的现金流量净额为-6.59亿元，上年同期为1.26亿元；报告期内，安琪酵母基本每股收益为0.37元，加权平均净资产收益率为3.16%。

7. 金徽酒：发布2024年一季度报。2024年第一季度，公司实现营业总收入10.76亿元，同比增长20.41%；归母净利润2.21亿元，同比增长21.58%；扣非净利润2.22亿元，同比增长22.48%；经营活动产生的现金流量净额为3.43亿元，同比增长46.60%；报告期内，金徽酒基本每股收益为0.44元，加权平均净资产收益率为6.43%。

8. 百合股份：发布2023年一季度业绩报告。公司实现营业收入1.89亿元，同比下降18.68%，归母净利润为3485万元，同比下降22.18%，实现经营活动产生的现金流量净额2677万元，同比增长1.61倍，资产负债率为11.08%，同比下降2.19个百分点。公司销售毛利率为40.15%，同比上升0.89个百分点，实现基本每股收益0.54元，同比下降22.86%，摊薄净资产收益率为2.25%，同比下降0.80个百分点。

9. 三只松鼠：发布2024年一季度业绩报告。三只松鼠当季实现营业总收入36.46亿元，同比增长91.83%；实现归属于上市公司股东的净利润3.08亿元，同比增长60.80%；实现扣非净利润2.63亿元，同比增长92.84%。

10. 欢乐家：累计回购1806.12万股 耗资2.45亿元。公司截至2024年4月15日以集中竞价交易方式回购公司股份1806.12万股，占公司目前总股本的4.0360%，合计成交总金额为2.45亿元（不含交易费用）。

11. 五粮液：聘任章欣为公司董事会秘书。宜宾五粮液股份有限公司第六届董事会2024年第3次会议，同意聘任章欣先生为公司董事会秘书。

三、行业要闻

1. 泸州老窖：泸州老窖与景德镇合作。4月14日-16日，景德镇市委副书记、市申报世界物质文化遗产领导小组办公室副主任汪同茂率相关单位到源泉文化旅游有限公司考察交流并签订战略合作框架协议。座谈会上，双方达成三项共识：一是加强合作，共同开发旅游商品。双方结合自身产业优势，通过IP联名共同开发兼具双方文化特色，又满足市场需求的酒类产品、文创产品等爆款商品；二是积极联动，共同打造旅游产品。双方积极开展旅游线路和旅游景区的联动以及开发运营，共同推出包含红色文化、酒文化、瓷文化等核心资源的精品旅游产品，实现游客、酒客、瓷客的融合转化；三是深化融合，共同做好城市营销。深化景德镇与泸州老窖品牌影响力互促优势，推动瓷、酒融合发展，孵化形成新品牌、新品类。（资料来源：酒说）

2. 食品烟酒行业：一季度全国食品烟酒价格同比下降1.7%。4月16日，国家统计局官方发布数据，初步核算，一季度国内生产总值296299亿元，按不变价格计算，同比增长5.3%，比上年四季度环比增长1.6%。分产业看，第一产业增加值11538亿元，同比增长3.3%；第二产业增加值109846亿元，增长6.0%；第三产业增加值174915亿元，增长5.0%。一季度，全国居民消费价格（CPI）同比持平，其中，食品烟酒价格下降1.7%。（资料来源：酒说）

3. 贵州茅台：贵州首家包装行业研发中心揭牌。4月16日，茅台技术开发公司——中国白酒包装技术研发中心（遵义）揭牌仪式举行。作为省内第一家包装行业研发中心，其具备酒类包材领域技术研发、成果转化、推广应用、产品服务为一体的创新研发实体。中心下设酒瓶、瓶盖、纸制品三个研发分中心，围绕相关领域核心技术需求，组织开展前沿及共性关键技术研发，引领酒类包装材料领域技术进步。截至2023年12月，茅台技术开发公司累计获专利授权175项，承担研发项目82项，实现科技成果转化190余项。未来，该中心将助力公司打造包装创新研发平台，汇聚创新资源，发挥科技人才效能，加速推动产业转型升级，不断提升茅台酒配套包装创新研发能力和研发水平。（资料来源：酒说）

4. 白酒行业：如何适应、引领中国白酒“美时代”？丁雄军 T9 峰会上提出三大“破题”维度。4月12日，由中国酒业协会主办的第十三届中国白酒 T9 峰会在山西太原召开，本届峰会以“树信心 固本源 提价值”为主题。中国酒业协会携茅台、五粮液、洋河、汾酒、泸州老窖、古井贡、习酒、郎酒、剑南春等9家酒企齐聚一堂，为中国白酒高质量发展探索新方向，助力中国白酒产业再创新辉煌。而在2024年，中国酒业面临着新一轮的调整期，面对诸多不确定性因素，丁雄军认为，要从“人”“空间”“时间”三大维度破题，解决“谁来喝”“在哪里喝”“什么时候可以喝”三个重要疑问，从传承中引领酒文化的新认同、从场景中创造酒消费的新体验、从生活中引领酒品饮的新风尚。第一个维度：从“人”破题，解决“谁来喝”。核心是消费者的培育，题眼是引领酒文化的新认同。第二个维度：从“空间”破题，解决“在哪里喝”。核心是消费场景的打造，题眼是创造酒消费的新体验。要围绕线上和线下，打造多元化的品饮场景。第三个维度：从“时间”破题，解决“什么时候可以喝”。核心是培养消费习惯和生活方式，题眼是引领酒品饮的新风尚。（资料来源：酒说）

5. 酱酒行业：电商售酒乱象不止，贵州重拳出击。近来，电商渠道的白酒销售乱象纷呈，成为行业痛疾。今年3月初，贵阳市市场监督管理局发布公告称，贵阳市2024年电商渠道酱酒销售突出问题专项治理行动进入严打阶段。公告指出：为贯彻落实贵州省强省办关于电商渠道酱酒销售突出问题专项整治工作的安排部署，切实维护酱香白酒市场秩序，贵阳市将通过“三聚焦三突出”，深入开展2024年电商渠道酱酒销售突出问题集中专项整治行动。在经过长达两个月的线索梳理后，专项行动正式进入深入排查，集中整治阶段。电商售酒中，假冒伪劣、伪造商标、虚标信息等乱象频发，酱酒市场成为“重灾区”。酱酒成为电商售酒作假的首选品类，其原因一是头部酱酒企业品牌效应突出，二是酱酒品类整体价格相对其他香型更高，三是在消费者的认知中，酱酒品质更高。贵州省作为酱酒的核心产区及主要市场，无疑是电商渠道酱酒销售问题的高发地。值得注意的是，贵州省此次电商渠道酱酒销售突出问题专项整治行动并不是贵阳市的单独行动，而是一次全省作战、持久作战。（资料来源：微酒）

6. 五粮液：五粮液核心科技再获一等奖。4月14日，据五粮液集团官方信息，五粮液和江南大学共创的科技成果《我国特色酿造微生物新种挖掘及其在浓香型白酒酿造中的应用》荣获“2023年度中国轻工业联合会科学技术进步奖”一等奖。此项科技成果在行业内首次确定并分离了窖泥优势己酸菌 *Caproicibacterium lactatifermentans*（解乳酸己小杆菌，JNU-WLY1368 菌）和优势丙酸菌 *Proteiniphilum propionicum*（丙酸嗜蛋白菌，JNU-WLY501 菌）等为代表的核心功能菌，揭开了浓香型白酒核心微生物的科学奥秘，解决了白酒行业半个世纪以来，对窖泥核心优势功能菌（特别是优势己酸菌）种类及其代谢机理认识不清的难题；进一步开发了优质窖泥菌群工业化扩培应用技术、窖泥微生态稳态维护技术等系列技术，形成了浓香型白酒的提质增效关

键技术体系。该项目已应用于五粮液白酒生产实践，在高质量倍增工程中大幅提升了窖池生产效率，对稳定窖泥优势微生物生态，提升原酒风味及感官等方面发挥了重要作用，并取得显著的经济社会效益。（资料来源：微酒）

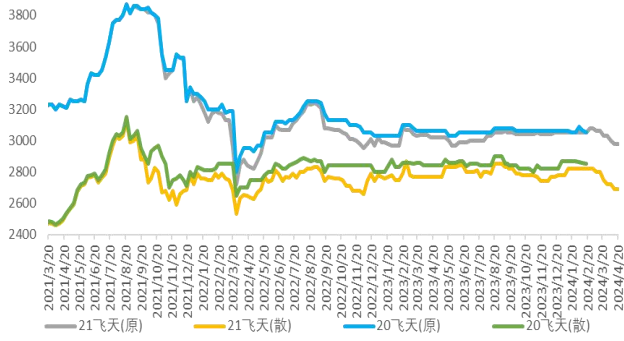
7. 白酒行业：贵州财政支持白酒等六大产业基地。近日，贵州省财政厅印发《省级财政支持“六大产业基地”建设的若干政策措施》，以加快推进贵州省“六大产业基地”建设，着力构建富有贵州特色、在国家产业格局中具有重要地位的现代化产业体系。《政策措施》围绕推动“六大产业基地”园区建设；利用产业基金、风险代偿补偿机制助力产业发展；大力培育“六大产业基地”优质企业；开展关键核心技术攻关，推动产业技术改造；推动我省现代能源产业发展；开拓算力市场，做大做强算力产业；多措并举助力“六大产业基地”建设等方面进行了具体明确，给出了真金白银的政策支持。据悉，贵州部署的打造“六大产业基地”分别为新型综合能源基地、全国重要的白酒生产基地、新能源动力电池及材料研发生产基地、面向全国的算力保障基地、全国重要的资源精深加工基地、全国重要的产业备份基地。（资料来源：微酒）

8. 伊利：重新定义无糖茶，伊利伊刻活泉引领中国茶饮进入“现泡茶”时代。近年来，随着消费者健康意识的提高，“减糖”已成为全球消费共识。折射到消费市场上，不仅涌现出了越来越多的无糖产品，曾经备受“冷遇”的无糖茶也迎来爆发式增长。数据显示，过去三年我国无糖茶的市场规模狂飙 2.8 倍，2023 年销售额更是一举突破百亿大关。在这样的行业大背景，伊刻活泉现泡茶在去年横空出世，以“好水泡好茶，新鲜就要现泡”的健康理念开辟出“现泡茶”这一全新品类，凭借差异化创新跳出无糖茶内卷。据悉，为了彻底引爆“现泡茶”品类，伊刻活泉现泡茶从开创“旋盖式现泡茶”、一拧一摇，新鲜现泡、真正做到 0 添加、掌握关键锁鲜技术四个维度构建超硬核的“现泡”产品力。并且种种迹象表明，从功夫茶 1.0 时代，袋泡茶 2.0 时代，到瓶装茶 3.0 时代，伊刻活泉现泡茶有望凭借颠覆性的创新，引领无糖茶饮进入 4.0 时代——现泡茶时代。展望未来，伊刻活泉现泡茶也将持续通过产品创新，秉持伊利集团成为全球最值得信赖的健康食品提供者的愿景，用科技创新，还原文化经典，用伊利品质，讲述中国故事，推动整个无糖茶饮的健康发展。（资料来源：食品板）

四、行业数据

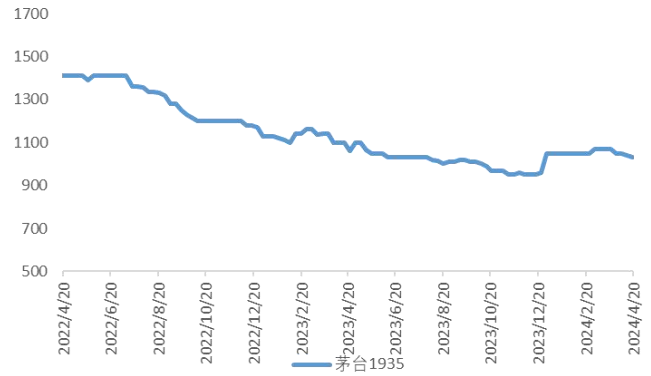
白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年4月20日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2830/2580/1030元，环比上周-15元/-40元/-10元；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周持平；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为470/345元，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为590/435元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为375/205/130/100元，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）



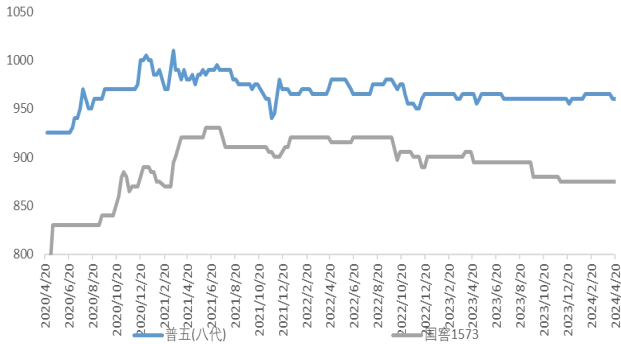
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



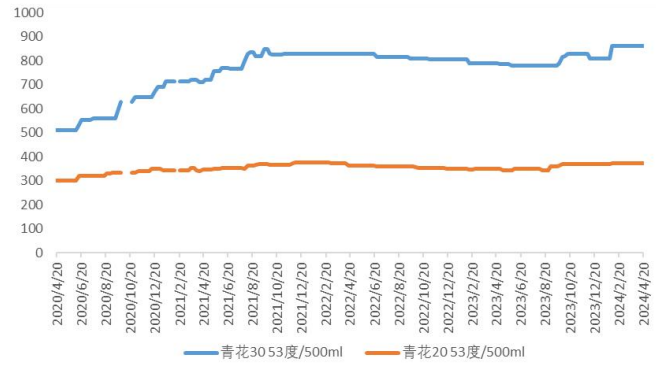
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



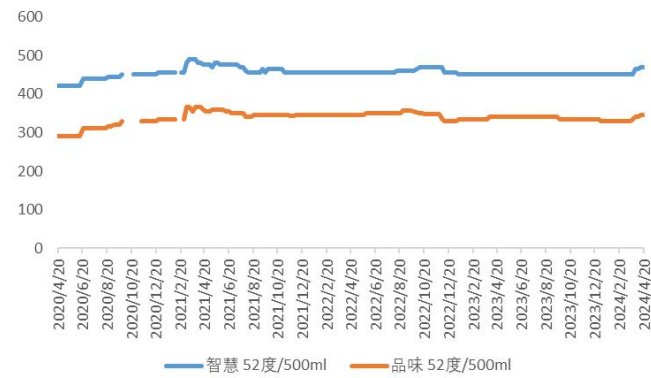
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



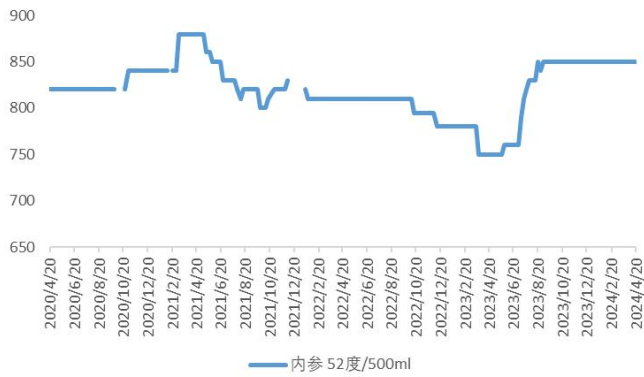
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



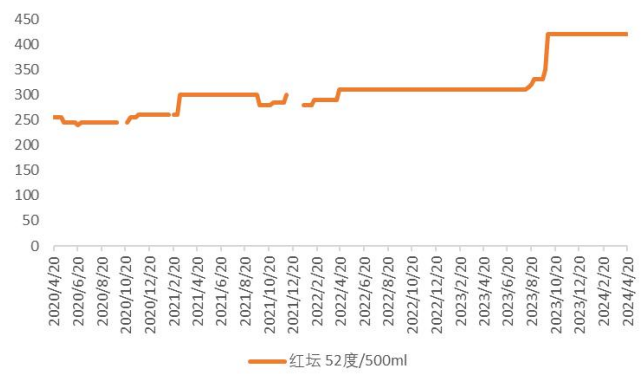
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



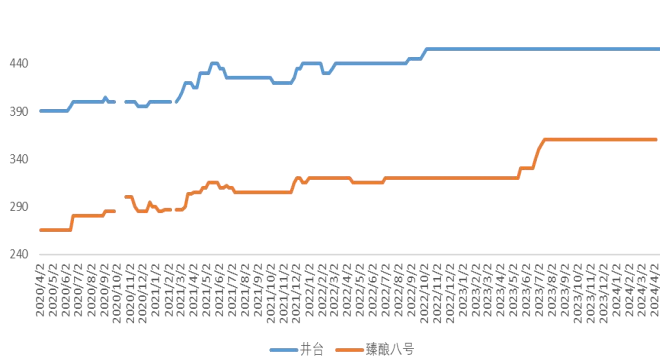
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



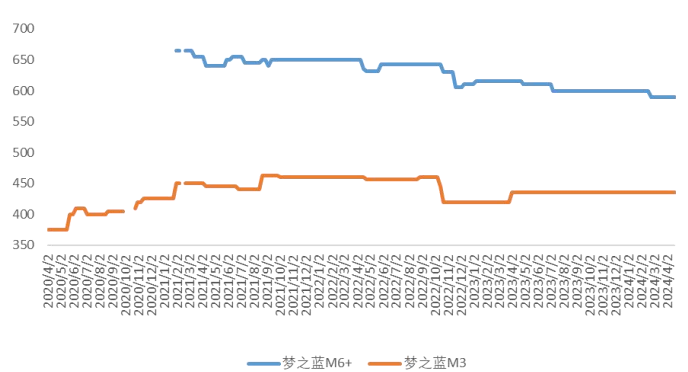
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



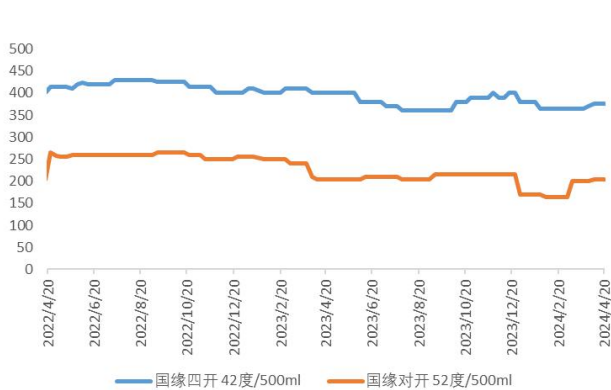
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



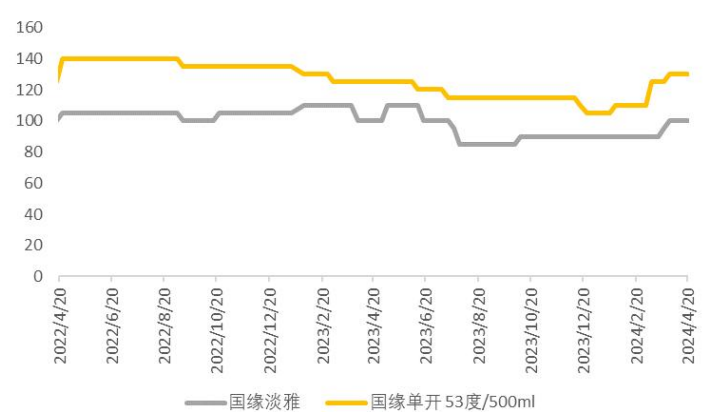
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



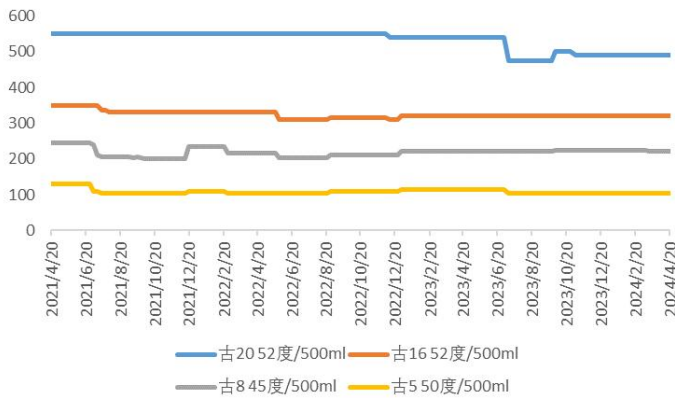
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



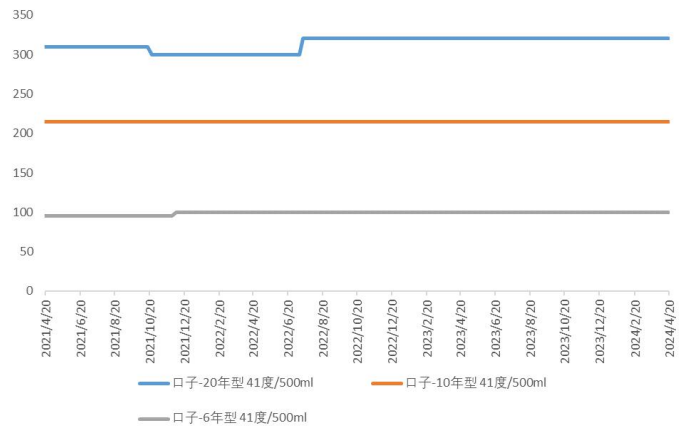
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13: 古井贡酒年份原浆系列批价走势 (元)



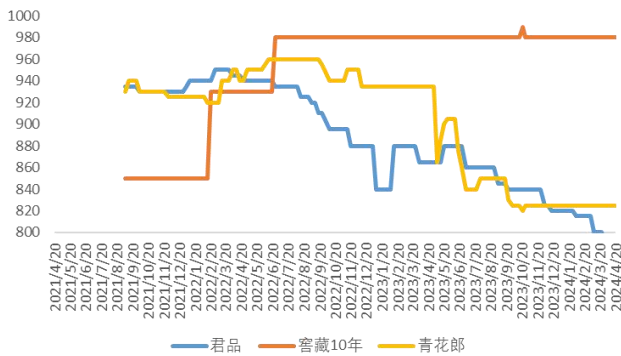
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 14: 口子窖系列批价走势 (元)



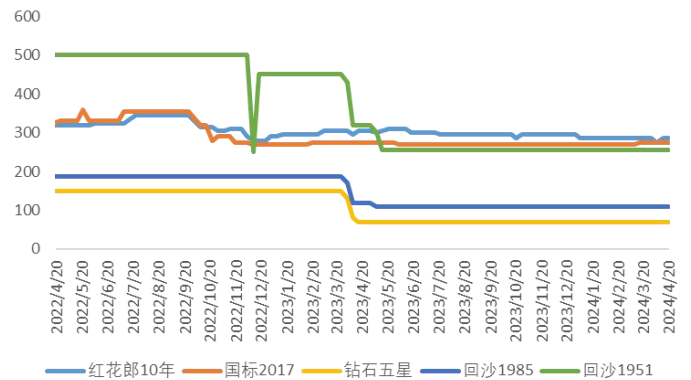
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

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

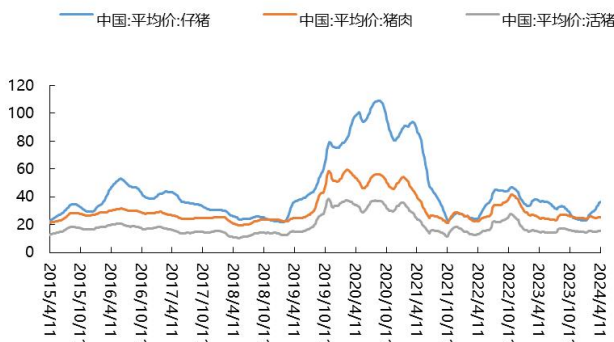
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

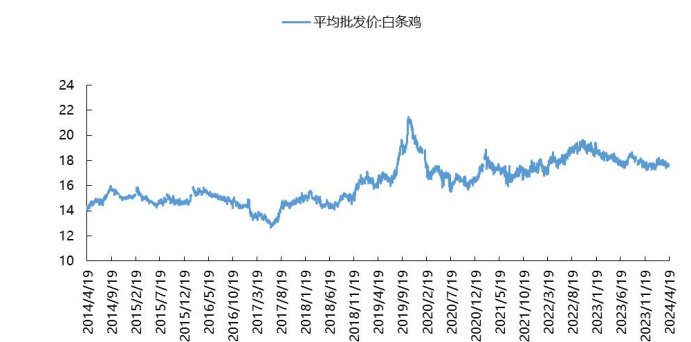
肉制品: 2024年4月11日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为36.49元/公斤、25.26元/公斤和15.40元/公斤, 同比-1.08%、+1.61%、+5.26%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比上涨0.94元/公斤、0.04元/公斤、0.03元/公斤。2024年4月19日白条鸡价格为17.65元/公斤, 环比下跌0.51%。

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)

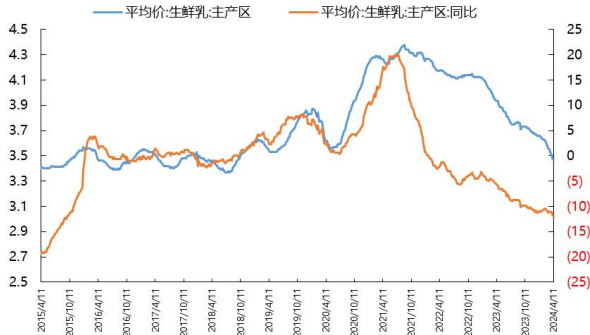


资料来源: wind, 华金证券研究所

乳制品: 国内情况结合2024年4月11日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.47元/公斤, 环比上周

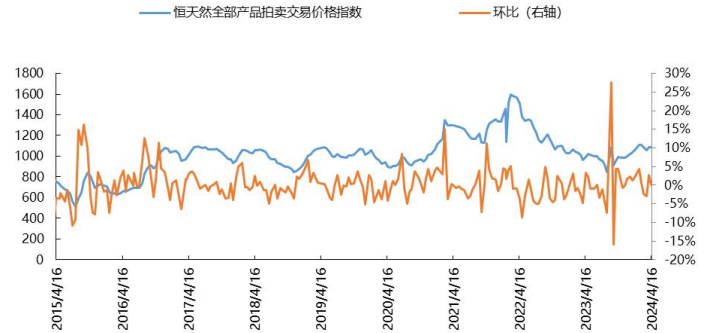
下跌0.01元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况，2024年4月16日天然全脂奶粉拍卖价格为3269公吨，环比上涨0.71%，同比上涨5.83%；恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1086，环比上涨0.18%。

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19日大豆现货价、美豆到岸价分别为4353.16元/吨、5188.62元/吨，同比-15.00%、-10.47%。2024年4月19日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1165.5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