

食品饮料

证券研究报告

2024年04月23日

酒水饮料周报：市场情绪回稳，关注季报催化

市场表现复盘

本周（4月15日-4月19日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+1.89%/+0.74%/+0.81%。具体白酒板块来看，本周泸州老窖（+2.82%）、洋河股份（+2.14%）、五粮液（+1.72%）涨跌幅居前，而天佑德酒（-3.33%）、顺鑫农业（-3.90%）、酒鬼酒（-5.33%）涨跌幅居后。

周观点更新

市场情绪回稳，关注一季报催化。24年3月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量43.2万千升，同比增长6.7%；24Q1，中国规模以上企业白酒产量125.6万千升，同比增长6.0%。本周部分酒企公布一季报，金徽酒24Q1实现营收和归母净利润同比增速为20.41%/21.58%，24Q1业绩逐步验证。目前普五/国窖1573等单品批价稳定，白酒行业延续平稳态势。下周将进入一季报密集披露期，部分酒企或存业绩预期差机会，我们预计高端酒和部分区域酒业绩表现良好。截至4月19日收盘，中证白酒5年、10年市盈率分位数分别为1.97%、31.96%，估值合理偏低之下，看好24Q1部分酒企业绩预期差和分红率或将提升所带来的后续弹性。

啤酒：根据国家统计局数据显示，3月全国规模以上企业啤酒产量306.9万千升，同比-6.5%；1-3月产量同比+6.1%。我们重申，酒企将逐步进入Q1业绩披露期，Q2步入旺季备货、上新阶段，7-8月有奥运会催化，大麦成本下降也将释放红利，关注龙头公司调整中的机会。

酒企动态/观点更新

金种子酒：2023年实现营业总收入14.69亿元，同增23.92%。其中白酒收入9.82亿元，同增43.43%。营业利润499.15万元，同增97.10%。

天佑德酒：2023年实现营业收入12.10亿元，同增23.50%；净利润8958.13万元，同增18.36%。

金徽酒：24Q1公司实现营收和归母净利润10.76/2.21亿元，同增20.41%/21.58%。

洋河股份：公司召开全球经销商大会，提出2024年是洋河股份加速跨越、加快发展之年，也是洋河股份深化变革、深度转型之年。大会上公布了未来前行的道路和方向，公司将坚持做名酒、坚持匠心匠造，坚持营销创新、文化创新。

迎驾贡酒：公司召开2024年全国经销商大会，提出做好管理提升、团队提升、深化市场提升、注重文化提升。迎驾集团将通过“一个引领、两个深化、三个赋能、三个强抓”的“1233工程”推动多元发展。

核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2810/2550元，较上周变动-15/-50元；普五（八代）批价为960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；消费疲软；市场同质化产品竞争加剧。

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

李本媛

分析师

SAC执业证书编号：S1110524040004

libenyuan@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：批价阶段波动不改平稳趋势，关注财报季催化》2024-04-16
- 《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

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	5
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	10
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	6
图 4: 本周酒水饮料板块跌幅前五个股	6
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)	7
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)	8
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, %)	11
图 26: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势(单位: 万千升, %)	11
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(元/千克)	12
图 32: 22 省市豆粕平均价走势(元/千克)	12
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15日-4月19日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别为+1.89%/+0.74%/+0.81%。具体白酒板块来看，本周泸州老窖（+2.82%）、洋河股份（+2.14%）、五粮液（+1.72%）涨跌幅居前，而天佑德酒（-3.33%）、顺鑫农业（-3.90%）、酒鬼酒（-5.33%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

市场情绪回稳，关注一季报催化。24年3月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量43.2万千升，同比增长6.7%；24Q1，中国规模以上企业白酒产量125.6万千升，同比增长6.0%。本周部分酒企公布一季报，金徽酒24Q1实现营收和归母净利润同比增速为20.41%/21.58%，24Q1业绩逐步验证。目前普五/国窖1573等单品批价稳定，白酒行业延续平稳态势。下周将进入一季报密集披露期，部分酒企或存业绩预期差机会，我们预计高端酒和部分区域酒业绩表现良好。截至4月19日收盘，中证白酒5年、10年市盈率分位数分别为1.97%、31.96%，估值合理偏低之下，看好24Q1部分酒企业绩预期差和分红率或将提升所带来的后续弹性。

啤酒：根据国家统计局数据显示，3月全国规模以上企业啤酒产量306.9万千升，同比-6.5%；1-3月产量同比+6.1%。我们重申，酒企将逐步进入Q1业绩披露期，Q2步入旺季备货、上新阶段，7-8月有奥运会催化，大麦成本下降也将释放红利，关注龙头公司调整中的机会。

酒企动态/观点更新

金种子酒：2023年实现营业总收入14.69亿元，同增23.92%。其中白酒收入9.82亿元，同增43.43%。营业利润499.15万元，同增97.10%。

天佑德酒：2023年实现营业收入12.10亿元，同增23.50%；净利润8958.13万元，同增18.36%。

金徽酒：24Q1公司实现营收和归母净利润10.76/2.21亿元，同增20.41%/21.58%。

洋河股份：公司召开全球经销商大会，提出2024年是洋河股份加速跨越、加快发展之年，也是洋河股份深化变革、深度转型之年。大会上公布了未来前行的道路和方向，公司将坚持做名酒、坚持匠心匠造，坚持营销创新、文化创新。

迎驾贡酒：公司召开2024年全国经销商大会，提出做好管理提升、团队提升、深化市场提升、注重文化提升。迎驾集团将通过“一个引领、两个深化、三个赋能、三个强抓”的“1233工程”推动多元发展。

1.1.3. 核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2810/2550元，较上周变动-15/-50元；普五（八代）批价为960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

本周（4月15日-4月19日）珠江啤酒+5.66%、青岛啤酒+3.28%、燕京啤酒+2.85%、青岛啤酒股份+1.98%、重庆啤酒-1.70%、百威亚太-2.90%、华润啤酒-3.15%。根据国家统计局数据显示，3月全国规模以上企业啤酒产量306.9万千升，同比-6.5%；1-3月产量872.1万千升，同比+6.1%。我们重申，酒企将逐步进入Q1业绩披露期，Q2步入旺季备货、上新阶段，7-8月有奥运会催化，大麦成本下降也将释放红利，关注龙头公司调整中的机会。

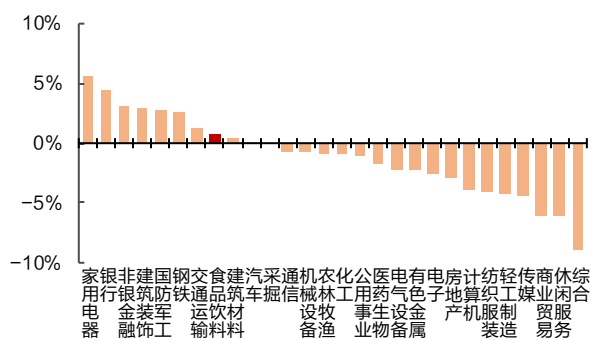
龙头近况更新：

燕京啤酒：公司公告，2023年营业收入142.13亿元，同比+7.66%；归母净利润6.45亿元，同比+83.01%。23Q4营业收入17.97亿元，同比-4.41%；归母净利润-3.11亿元（22Q4为-3.20亿元），同比减亏；扣非净利-3.66亿元（22Q4为-3.58亿元）。

1.3. 板块及个股情况

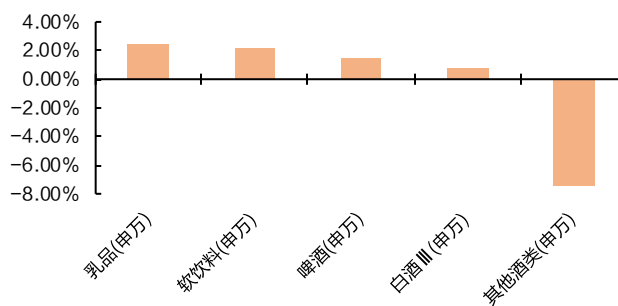
4月15日~4月19日，5个交易日上证综指上涨1.52%，沪深300指数上涨1.89%，食品饮料板块上涨0.74%，具体来看，乳品+2.24%、软饮料+2.12%、啤酒+1.50%、白酒+0.81%、其他酒类-7.46%。

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

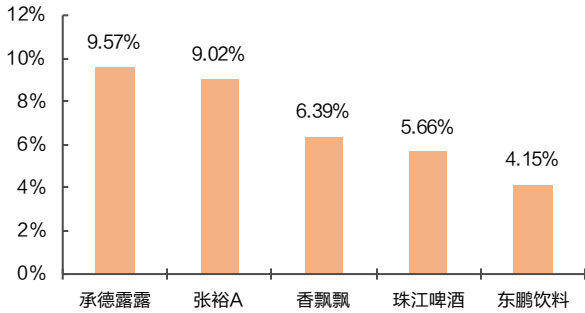
本周白酒涨跌幅前五个股分别为泸州老窖、洋河股份、五粮液、口子窖和贵州茅台，涨跌幅分别为+2.82%、+2.14%、+1.72%、+1.01%和+0.77%，涨跌幅后五个股分别为伊力特、舍得酒业、天佑德酒、顺鑫农业和酒鬼酒，涨跌幅分别为-2.03%、-2.55%、-3.33%、-3.90%和-5.33%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为承德露露、张裕 A、香飘飘、珠江啤酒和东鹏饮料，涨跌幅分别为+9.57%、+9.02%、+6.39%、+5.66%和+4.15%，涨跌幅后五个股分别为海南椰岛、一鸣食品、泉阳泉、品渥食品和*ST 莫高，涨跌幅分别为-17.61%、-17.66%、-18.24%、-20.43%和-20.72%。

表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

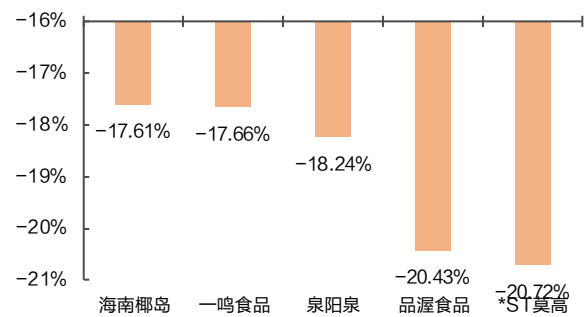
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
000568.SZ	泸州老窖	175.68	2.82%	600197.SH	伊力特	19.27	-2.03%

002304.SZ	洋河股份	95.45	2.14%	600702.SH	舍得酒业	70.07	-2.55%
000858.SZ	五粮液	142.90	1.72%	002646.SZ	天佑德酒	10.15	-3.33%
603589.SH	口子窖	38.11	1.01%	000860.SZ	顺鑫农业	15.75	-3.90%
600519.SH	贵州茅台	1646.64	0.77%	000799.SZ	酒鬼酒	48.70	-5.33%

资料来源：Wind，天风证券研究所

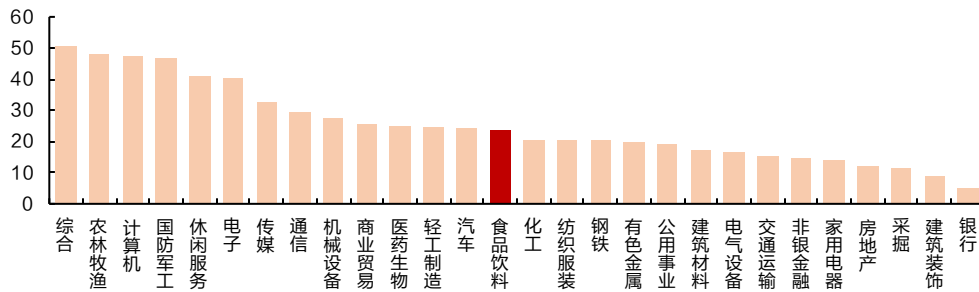
图 3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股


资料来源：Wind，天风证券研究所

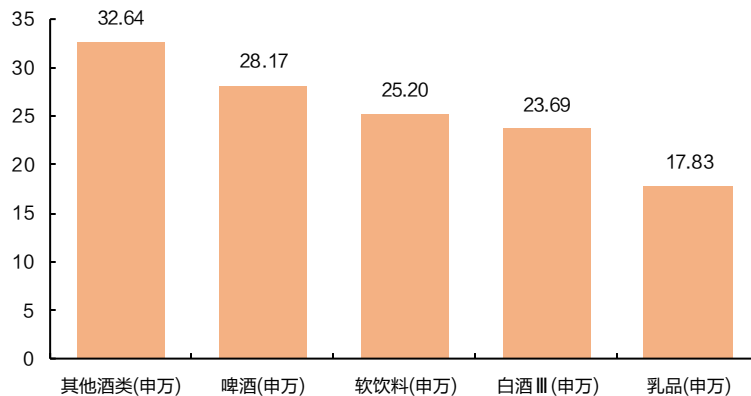
图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股


资料来源：Wind，天风证券研究所

估值方面，截至 2024 年 4 月 19 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（32.64 倍）、啤酒（28.17 倍）、软饮料（25.20 倍）、白酒（23.69 倍）、乳品（17.83 倍）。其中乳品板块（+2.77%）本周估值涨跌幅最大，其他酒类板块（-7.46%）本周估值涨跌幅最小。

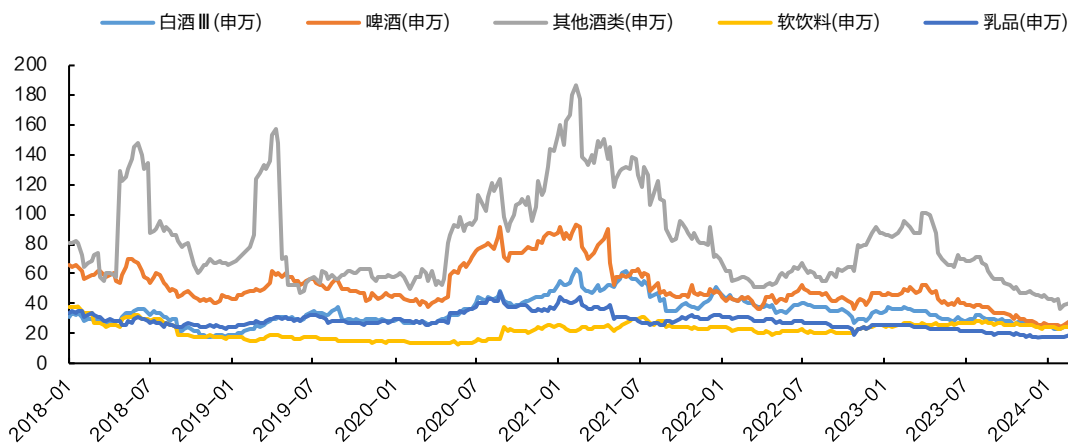
图 5：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）


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）


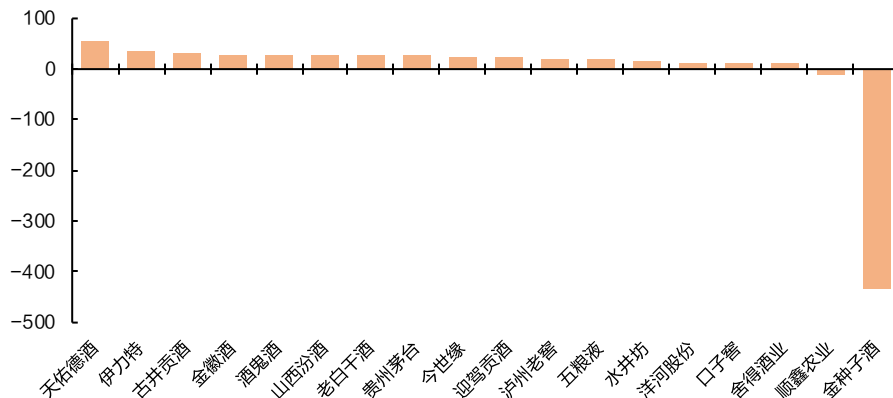
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

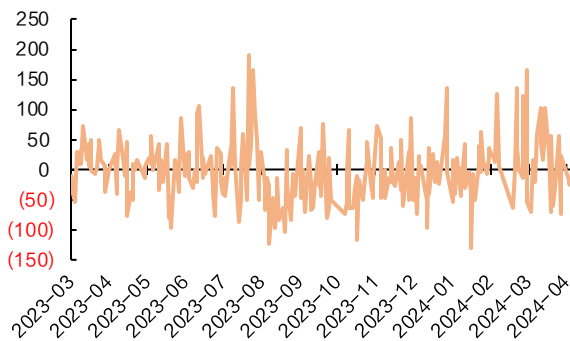
图 8：本周白酒 PE(TTM)情况一览（单位，倍）



资料来源：Wind，天风证券研究所

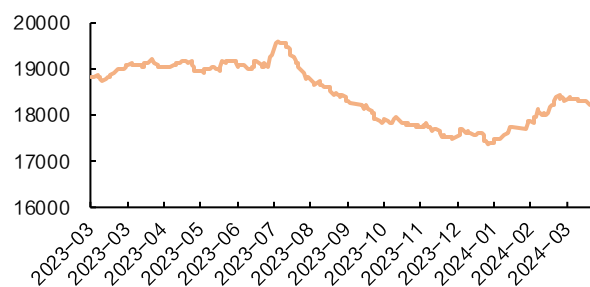
北向资金流入增加，食品饮料净买入排名第 8 位。截止 2024 年 4 月 19 日，北向资金累计净买入 18144.74 亿元，2024 年 4 月 15 日到 2024 年 4 月 19 日净流出 66.91 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第 8 位，净买入 2.48 亿元，前一周净流出 26.03 亿元，净买入额增加 28.51 亿元。

图 9：北向资金成交净买入情况（单位：亿元）



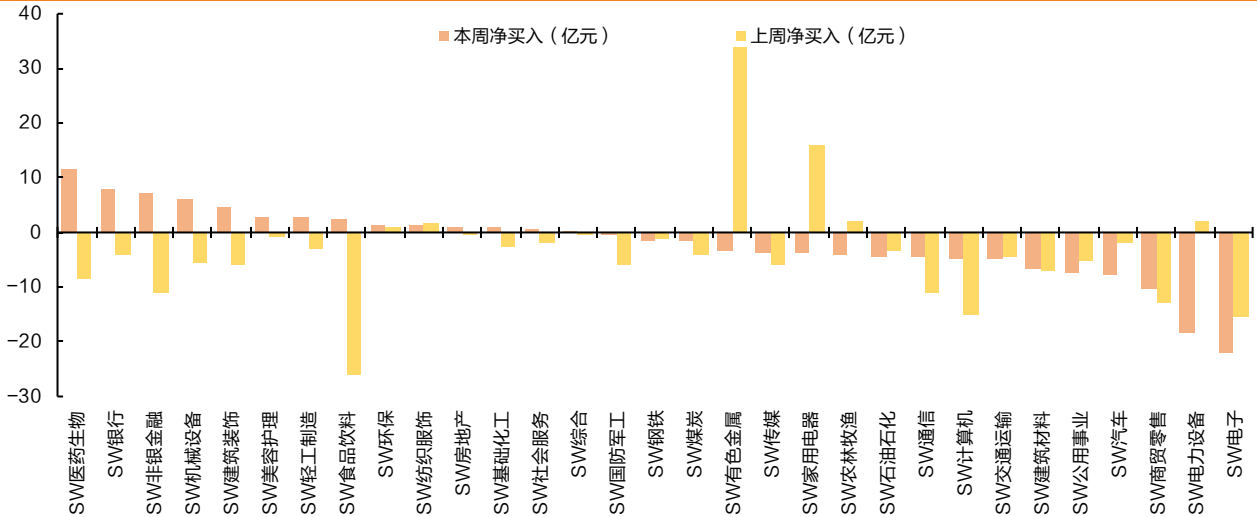
资料来源：Wind，天风证券研究所

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15日-4月19日），贵州茅台（7.05%）、重庆啤酒（5.76%）、五粮液（5.31%）、今世缘（4.49%）、水井坊（3.68%）、泸州老窖（3.13%）持股排名居前。酒水板块 15 支个股受北向资金增持，其中岩石股份（+0.25pct）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

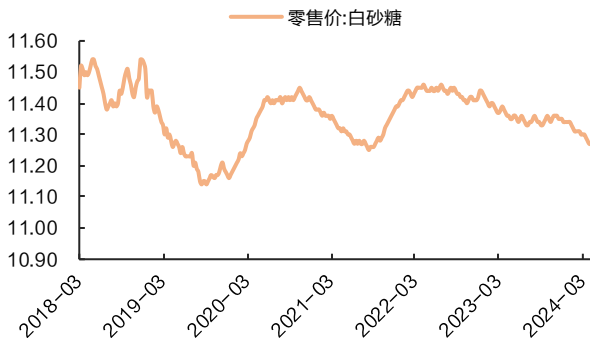
沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/4/19	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/4/19	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.05%	0.01%	002646.SZ	天佑德酒	0.84%	-0.14%
600132.SH	重庆啤酒	5.76%	-0.06%	000860.SZ	顺鑫农业	0.71%	-0.09%
000858.SZ	五粮液	5.31%	0.00%	002461.SZ	珠江啤酒	0.69%	0.03%
603369.SH	今世缘	4.49%	0.10%	600197.SH	伊力特	0.37%	-0.01%
600779.SH	水井坊	3.68%	-0.02%	600084.SH	中葡股份	0.19%	0.00%
000568.SZ	泸州老窖	3.13%	-0.08%	600238.SH	海南椰岛	0.14%	0.04%

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）



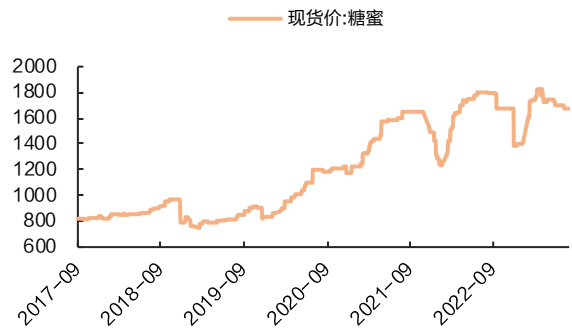
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：大豆市场价（元/吨）



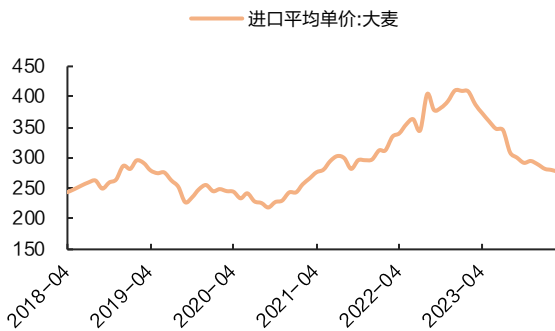
资料来源：Wind，天风证券研究所

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）



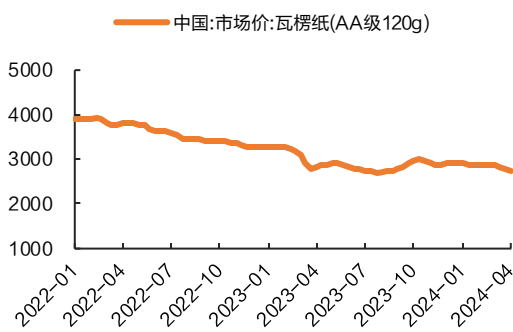
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：生鲜乳价格（元/公斤）



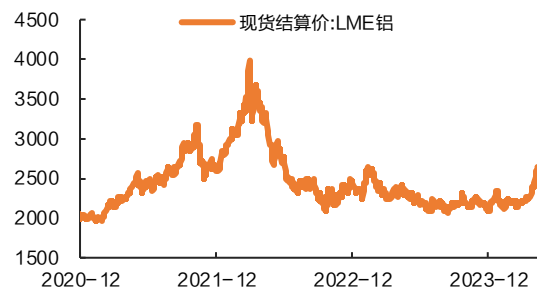
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

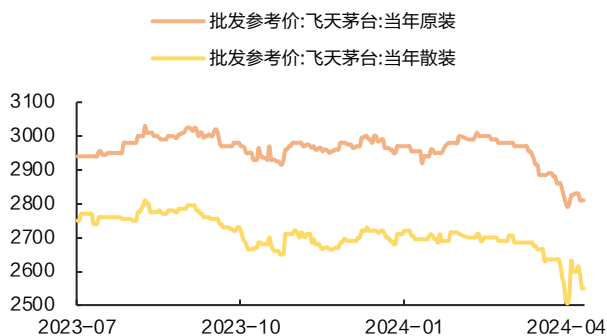
图 19：铝材价格（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

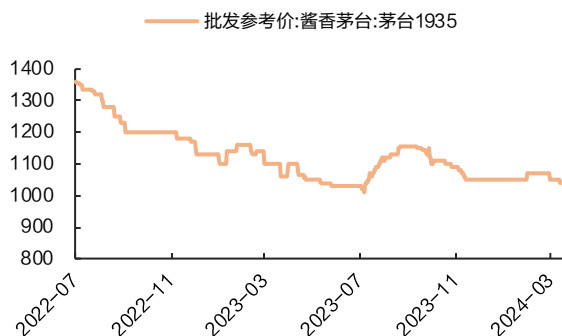
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20：飞天茅台批价走势（元/瓶）



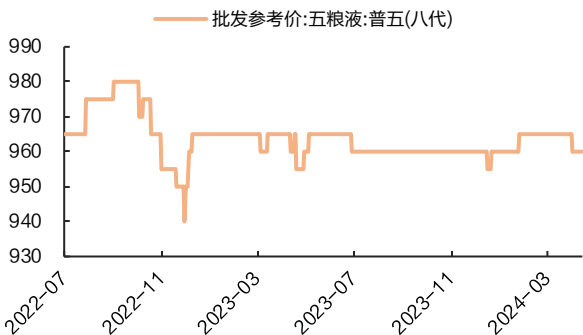
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：茅台 1935 批价走势（元/瓶）



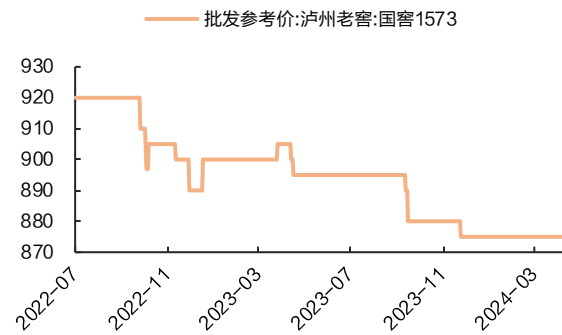
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：普五（八代）批价走势（元/瓶）



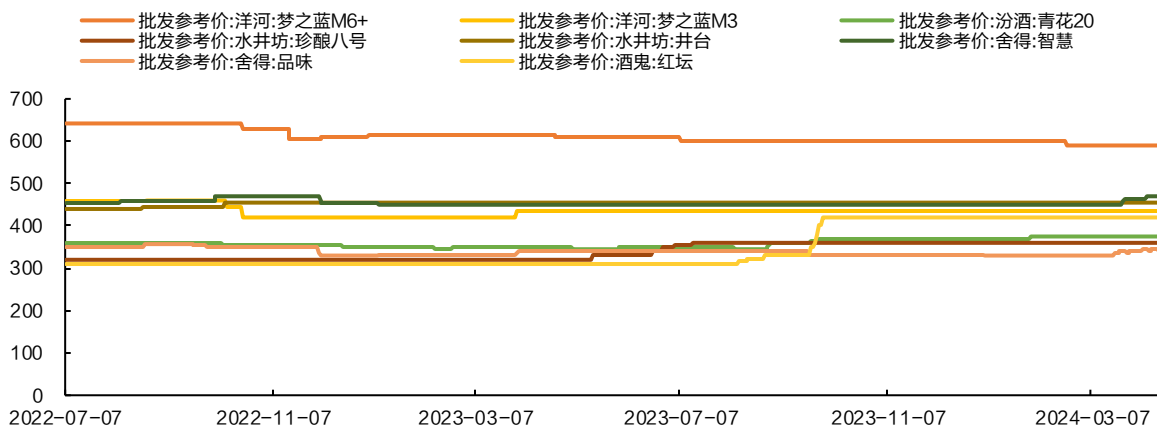
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

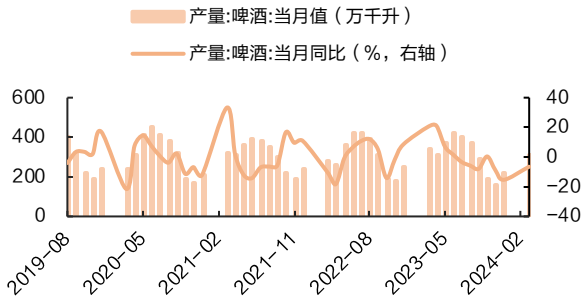
图 24：次高端白酒主要单品批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

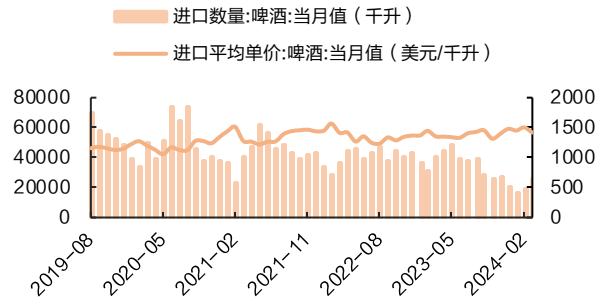
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



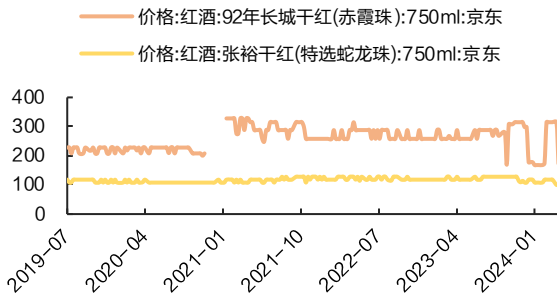
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）



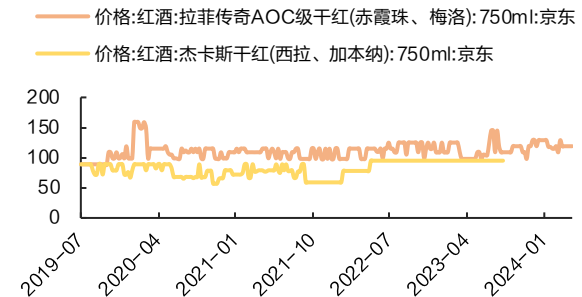
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



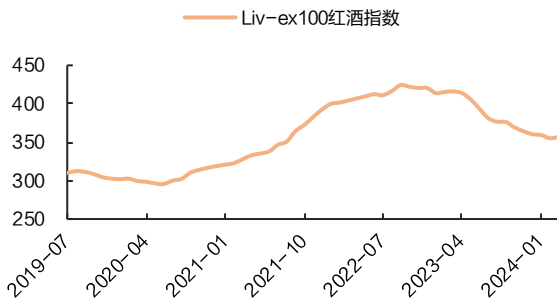
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



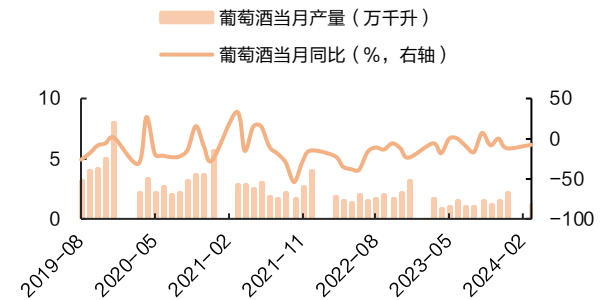
资料来源：Wind，天风证券研究所

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（元/千克）



资料来源：Wind，天风证券研究所

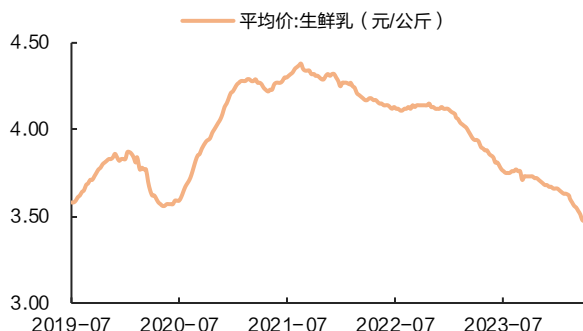
图 32：22 省市豆粕平均价走势（元/千克）



资料来源：Wind，天风证券研究所

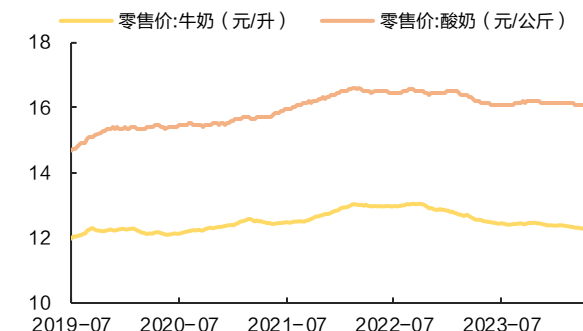
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比下降，牛奶零售价环比上升，酸奶零售价环比下降。根据 Wind 数据，截至 2024 年 4 月 11 日，主产区生鲜乳平均价为 3.47 元 /公斤，环比下降；截至 2024 年 4 月 12 日，牛奶零售价为 12.30 元/升，环比上升；酸奶零售价为 16.07 元/升，环比下降。

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
金种子酒	4 月 16 日，金种子酒公布了《2024 年第一季度业绩预盈公告》《2023 年度业绩快报公告》，具体内容有：1) 公司预计 2024 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,300 万元到 1,900 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 5,416.15 万元到 6,016.15 万元，同比实现扭亏。2) 2023 年公司实现营业收入 146,942.74 万元，较上年增长 23.92%（其中：白酒销售收入 98,206.31 万元，较上年同期增长 43.43%，药业销售收入 41,710.19 万元，较上年下降 13.59%）；营业利润-499.15 万元，较上年增加 97.10%，利润总额 344.63 万元，较上年增加 102.07%；归属于母公司所有者的净利润-2,206.96 万元，较上年增加 88.21%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润-5,742.52 万元，较上年增加 72.10%；基本每股收益-0.03 元，较上年增加 89.29%。
金徽酒	4 月 16 日，金徽酒公布了《关于 2023 年度利润分配预案的说明公告》，具体内容有：公司于 2024 年 3 月 15 日召开第四届董事会第十四次会议、第四届监事会第十四次会议，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。截至本公告披露日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 212,700 股，回购金额累计 4,166,439.00 元（不含交易费用）。 4 月 20 日，金徽酒公布了《2024 年第一季度报告》《关于选举董事长,聘任高级管理人员,审计监察部负责人

及证券事务代表的公告》等，具体内容有：1) 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。截至本报告披露日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 403,700 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.0796%，购买的最高价为 19.95 元/股、最低价为 18.50 元/股，已支付的总金额为 7,777,019.00 元（不含交易费用）。2) 第五届董事会全体董事选举董事周志刚先生为公司第五届董事会董事长，聘任石少军先生、王宁先生、廖结兵先生、王永强先生、唐云先生、郑飞先生、黄小东先生、张斌先生为公司副总裁；聘任任岁强先生为董事会秘书；且经第五届董事会审计委员会审核通过，聘任谢小强先生为公司财务总监，董事会聘任吴利平先生为审计监察部负责人，董事会聘任张培女士为证券事务代表。

天佑德酒

4 月 19 日，天佑德酒公布了《关于 2023 年度利润分配预案的公告》《2023 年年度报告》等，具体内容有：1) 根据公司的实际情况和股利分配政策，拟以 2023 年末公司总股本 482,002,974 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.3 元(含税)，送红股 0 股(含税)，预计共分配股利 62,660,386.62 元，剩余未分配利润结转至下年度。本次分配不进行资本公积金转增股本。2) 2023 年，公司实现营业收入 121,015.82 万元，较上年同期增长 23.50%，利润总额 14,508.82 万元，实现归属于上市公司股东的净利润 8,958.13 万元，实现税金 33,931.27 万元。

五粮液

4 月 20 日，五粮液公布了《第六届董事会 2024 年第 3 次会议决议公告》，具体内容有：根据中共宜宾五粮液股份有限公司委员会宜五股党干〔2024〕12 号文件精神，经董事会提名委员会提名，公司董事会聘任章欣先生为董事会秘书，其任期与其他高级管理人员一致。因工作变动，蒋琳女士不再担任董事会秘书职务。

酒鬼酒

4 月 20 日，酒鬼酒公布了《关于 2024 年度日常关联交易进展的公告》，具体内容有：酒鬼酒股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）根据公司及子公司 2023 年度与关联方实际发生的交易情况，结合公司生产经营业务的实际需要，依据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，对公司 2024 年度日常关联交易情况进行合理预计。预计 2024 年公司全年日常关联交易总额为 7752.16 万元，关联方主要为公司实际控制人中粮集团及其下属企业，公司 2023 年日常关联交易实际发生总金额为 6667.64 万元。

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
金种子酒 2023 营收 14.69 亿	4 月 15 日，金种子酒发布 2023 年度业绩快报公告。据公告，2023 年公司实现营业总收入 14.69 亿元，较上年增长 23.92%。其中，白酒销售收入 9.82 亿元，较上年同期增长 43.43%。营业利润 499.15 万元，较上年增加 97.10%，利润总额 344.63 万元，较上年增加 102.07%。
泸州保障酒类产业金融工作	4 月 16 日，2024 年一季度泸州市酒类行业政银企工作恳谈会召开。会议提出，全市白酒产业金融工作要从三个方向发力：一是专班组织要更有力，做到政银协同向发力，真摸底、真调研，形成有效联席机制；二是服务保障要更有力，做到勤联系真服务、出政策真扶持、开发产品真保障；三是企业诚信要更有力，加快建立健全白酒企业信用评价体系，实现银企共赢，推动泸酒高质量特色发展。
2024 五粮液“和美全球行”启幕	4 月 17 日起，2024 五粮液“和美全球行”将延续“香遇世界 和美共生”的主题，走进新西兰、智利、巴西等大洋洲、南美洲国家。除举办“和美全球行”活动外，五粮液还将深度融入四川省情推介会等活动，深入考察调研大洋洲、南美洲市场。
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。
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：酒说公众号，天风证券研究所

5. 风险提示

1、供过于求

消费需求裹足不前，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

如今经济下行，消费者消费能力减弱，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