



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

头部白酒品牌业绩良好，大众品不乏亮点

——食品饮料行业周报 20240422-20240428

增持（维持）

行业：食品饮料
日期：2024年04月28日

分析师：王慧林
Tel: 15951919467
E-mail: wanghuilin@shzq.com
SAC 编号: S0870524040001
联系人：赖思琪
Tel: 021-53686180
E-mail: laisiqi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080016
联系人：袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 1-3 月规上企业白酒产量增长 6%：国家统计局发布数据显示，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%。1-3 月，中国规模以上企业白酒产量 125.6 万千升，同比增长 6.0%。

2) 一季度贵州白酒产值增长 29.5%：4 月 22 日，贵州省人民政府发布数据：一季度全省地区生产总值 5178.81 亿元，按不变价格计算，比上年同期增长 5.5%，增速比上年全年加快 0.6 个百分点。其中，白酒产业增长 29.5%。

3) 茅台 24Q1 营收、净利润均创下单季新高：4 月 26 日，贵州茅台发布 2024 年一季报，报告期内实现营业总收入 464.8 亿元，同比增长 18.04%；归母净利润 240.7 亿元，同比增长 15.73%，营收、净利润均创下单季营收、净利润新高。从 2024 年营收增速 15% 的增长目标来看，一季度营收、净利均超额完成目标任务。

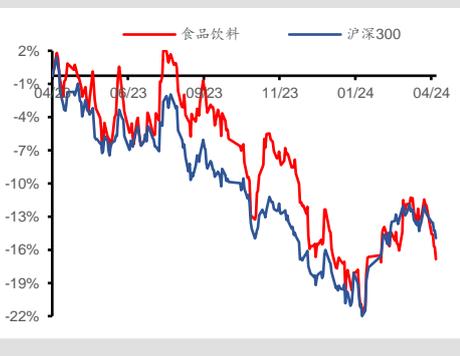
4) 泸州老窖中高档酒表现亮眼，24 年营收增速目标不低于 15%：4 月 27 日，泸州老窖发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年公司实现营业收入 302.33 亿元，同比增长 20.34%，归母净利润 132.46 亿元，同比增长 27.79%。24Q1 实现营业收入 91.88 亿元，同比增长 20.74%；归母净利润 45.74 亿元，同比增长 23.2%。2023 年，公司的中高档酒类产品实现营业收入约 268.41 亿元，同比增长 21.28%，占总营收的 88.78%，产品毛利率为 92.27%，同比增长 1.22%。拆分量价看，中高档酒实现销量 3.76 万吨，同比增长 1.24%，吨价为 71.42 万元/吨，同比增长 19.79%。2024 年，公司的经营目标是力争实现营业收入同比增长不低于 15%。

5) 汾酒营收突破 300 亿，发展质量显著提升：4 月 25 日，山西汾酒发布 2023 年年度报告和 2024 年第一季度报告。其中 2023 年公司实现营业收入 319.28 亿元，同比增长 21.8%；归母净利润 104.38 亿元，同比增长 28.93%，拟向全体股东每 10 股派发 43.7 元现金股利。2024Q1 实现营业收入 153.38 亿元，同比增长 20.94%；归母净利润 62.62 亿元，同比增长 29.95%。2023 年是公司继续践行汾酒复兴纲领、实现管理现代化的提升之年。10 亿元级市场持续增加，长江以南核心市场同比增长超 30%，全国化布局向纵深推进。青花系列销售占比达到 46%，产品结构持续提升，价格带持续上移，发展质量显著提升，核心竞争优势进一步巩固。

6) 水井坊 2023 年营收净利双增长：4 月 26 日，水井坊发布 2023 年年报，营业收入与净利润实现同比双增长。报告期内，公司实现营业收入 49.53 亿元，同比增长 6%；实现净利润 12.69 亿元，同比增长 4.36%。同时，水井坊还披露了 2024 年一季度季报，24Q1 实现营业收入为 9.33 亿元，同比增长 9.38%；实现净利润 1.86 亿元，同比增长 16.82%。

7) 古井贡酒营收首破 200 亿，2024 年目标 244.5 亿：4 月 27 日，古井贡酒发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年公司实现营业收入 202.54 亿元，同比增长 21.19%；实现归母净利润 45.89 亿元，同比增长 46.01%。24Q1 实现营业收入 82.86 亿元，同比增长 25.85%；实现归母净利润 20.66 亿元，同比增长 31.61%。2023 年，公司中高端核心产品年份原浆实现营收 154.17 亿元，同比增长 27.34%，毛利率为 86.65 亿元，同比增长 1.14%。2024 年，公司计划实现营业收入 244.50 亿元，较上

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《茅台行稳致远，大众食品景气度恢复——食品饮料行业周报 20240401-20240407》

——2024 年 04 月 07 日

《零食亮眼啤酒稳健，关注业绩超预期品种——食品饮料行业周报 20240325-20240331》

——2024 年 03 月 31 日

《糖酒会圆满闭幕，把握细分赛道发展机遇——食品饮料行业周报 20240318-20240324》

——2024 年 03 月 24 日

年增长 20.72%；计划实现利润总额 79.50 亿元，较上年增长 25.55%。

8) 迎驾 2023 年营收 67.2 亿，稳步奔赴百亿：4 月 25 日晚间，迎驾贡酒发布 2023 年年度报告和 2024 年一季度业绩报告。数据显示，2023 年迎驾贡酒实现营收 67.20 亿元，同比增长 22.07%；归母净利润 22.88 亿元，同比增长 34.17%；24Q1，迎驾贡酒实现营收 23.25 亿元，同比增长 21.33%；归母净利润 9.13 亿元，同比增长 30.43%。2023 年迎驾保持向上稳健发展，24Q1 “开门红”为 24 年实现经营业绩双位数增长，冲刺百亿目标埋下了确定性伏笔。

9) 洋河股份 2024 年营收增长目标 5%-10%：4 月 27 日，洋河股份发布 2023 年年报和 2024 年一季报，2023 年公司实现营收 331.26 亿元，同比增长 10.04%，归母净利润 100.16 亿元，同比增长 6.80%。24Q1 实现营收 162.55 亿元，同比增长 8.03%；归母净利润 60.55 亿元，同比增长 5.02%。2024 年，公司将坚持“稳中求进、以进促稳”的发展基调，坚定“双名酒、多品牌、多品类”的发展方向，力争营业收入同比增长 5%-10%。

10) 老白干 2023 年营收 52.57 亿，24Q1 高档酒销售收入有所增加：4 月 26 日，老白干酒发布了 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年公司实现营收 52.57 亿元，同比增长 12.98%，扣非归母净利润 6.14 亿元，同比增长 28.6%。最近三年，衡水老白干营收持续保持两位数增速，发展稳健。24Q1 实现营收 11.3 亿元，同比增长 12.67%，扣非归母净利润 1.25 亿元，同比增长 33.39%，业绩变动主要原因为公司高档酒销售收入增加所致。

11) 2024 秋糖定档：4 月 24 日，第 111 届全国糖酒商品交易会招商启动会成功召开，大会透露第 111 届全国糖酒商品交易会将于 2024 年 10 月 29 日-31 日再次在深圳国际会展中心(宝安新馆)举办，展览规模达 28 万平方米。

休闲零食：业绩密集披露，增长势能向上。本周，盐津、甘源、劲仔、洽洽相继发布业绩。盐津 24Q1 实现营收 12.23 亿元，同比+37%，实现归母净利润 1.60 亿元，同比+43.10%。甘源 23 年实现营收 18.48 亿元，同比+27.36%，实现归母净利润 3.29 亿元，同比+107.82%。甘源 24Q1 实现营收 5.86 亿元，同比+49.75%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比+65.30%。劲仔 24Q1 实现营收 5.40 亿元，同比+23.58%，实现归母净利润 0.74 亿元，同比+87.73%。洽洽 23 年实现营收 68.06 亿元，同比-1.13%，实现归母净利润 8.03 亿元，同比-17.77%。我们认为，休闲食品企业整体呈现较好的增长势能，产品端持续拓新，渠道端积极拥抱新兴渠道，随着“全渠道、多品类”的战略进一步落实，有望把握行业增长机遇，带来持续的增量。

啤酒：燕京 24Q1 实现开门红，高效能、高质量发展态势延续：4 月 24 日晚间，燕京啤酒发布 2024 年一季度业绩。24Q1 公司实现营业收入 35.87 亿元，同比+1.72%；归母净利润 1.03 亿元，同比+58.90%；实现扣非归母净利润 1.03 亿元，同比+81.72%。营销端，公司持续发力，2024 年春节，燕京以“有你就有好彩年”为主题，展开了丰富多彩的营销活动，进一步深化年轻、时尚的品牌形象以及“燕京啤酒，中国人自己的啤酒”的品牌占位。产品端，公司特别推出“燕京 U8 新年限定福语罐”，并通过燕京 U8、燕京 V10 精酿白啤、燕京清爽、鲜啤 2022 等丰富产品矩阵，满足不同消费者的多元化需求。线下活动方面，燕京精心策划各种沉浸式体验活动，深度触达消费者。我们认为，公司 24Q1 实现了强势开局，彰显出强大的品牌实力和市场竞争力。随着公司不断创新、深耕市场、拓展渠道，有望推动燕京持续向

好发展。

软饮：百润 2023 年圆满收官，费投优化蓄力成长。4月25日，百润股份发布 2023 年年报及 2024 年一季报。2023 年公司实现营业收入 32.64 亿元，同比+25.85%；归母净利润 8.09 亿元，同比+55.28%。24Q1 实现营业收入 8.02 亿元，同比+5.51%；归母净利润 1.69 亿元，同比-9.80%。公司主业预调酒业务稳健增长，23 年全年营收 28.84 亿元，同比+27.76%，营收占比提升 1.33pct 至 88.36%，24Q1 预调酒业务实现营收 7.12 亿元，同比+5.67%，在 2023 年同期高基数下仍能延续增长。2023 年，公司系统推进“358”品类矩阵建设，扩大品类矩阵品项组合，通过口味出新、包装升级、季节限定等强化消费粘性，稳固品类成长。24Q1 以“龙罐”为品牌营销抓手，优化年度广告费用投放节奏，在全年广告费率合理规划下，提高一季度投放占比，进一步扩展强爽系列的消费人群和消费场景、提高消费黏性，增强强爽系列长期成长动力，并在此基础上继续打造“358”矩阵，全年有望继续保持良好增长。

速冻：安井、千味业绩稳健，预制菜及电商表现亮眼。本周，安井、千味相继发布 2023 年年报及 2024 年一季报。安井 2023 年实现营业收入 140.45 亿元，同比+15.29%；归母净利润 14.78 亿元，同比+34.24%。24Q1 实现营业收入 37.55 亿元，同比+17.67%；归母净利润 4.38 亿元，同比+21.24%。千味 2023 年实现营业收入 19.01 亿元，同比+27.69%；归母净利润 1.34 亿元，同比+31.43%。24Q1 实现营业收入 4.63 亿元，同比+8.04%；归母净利润 0.35 亿元，同比+14.16%。安井 2023 年按照速冻调制食品、速冻面米制品和速冻菜肴制品“三路并进”的经营策略和“BC 兼顾、全渠发力”的渠道策略，业绩呈现稳定增长态势，产品端速冻菜肴制品表现亮眼，营收 39.27 亿，同比增长近三成，电商渠道表现也可圈可点，营收同比大幅增长 145.92%。千味产品端重点打造四大核心产品线，菜肴类及烘焙类增速领先，渠道端深耕大客户，直营模式增速亮眼，营收 7.75 亿，同比+49.89%。盈利能力角度来看，两家公司毛利率、净利率均较上年同期有所提升，盈利能力向好。我们认为，速冻企业整体呈现出高质量发展的良好态势，利润增速快于营收增速，未来通过积极打造大单品，BC 并进等方式，业绩有望持续稳健。

冷冻烘焙：海融科技 2023 年营收增长近 10%，2024 力争在餐饮领域取得重点突破。4月24日，海融科技发布 2023 年年度报告。2023 年，海融科技实现营业收入约 9.55 亿元，同比增长 9.95%；归属于上市公司股东的净利润约 8951.14 万元，同比下滑 4.07%。随着烘焙行业和茶饮行业的快速发展，市场对整体供应链能力的持续提升提出了更高的要求，同时也为上游原料行业带来了新的发展机遇。2024 年，在渠道发展方面，公司计划提升烘焙经销质量，扩大经销商规模，与部分经销商建立战略合作伙伴关系，共建五个中心，共建业务和技术团队，共同进行市场开发；开发茶饮和餐饮中有影响力的客户，聚焦大客户，打造样板市场和客户案例，从茶饮入手，力争在餐饮领域取得重点突破。

■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 13.73%、伊利股份 12.91%、安井食品 12.79%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1532.37 亿元、五粮液 325.13 亿元、伊利股份 228.04 亿元。

■ 投资建议：

白酒：关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

目 录

| | |
|-----------------------------|-----------|
| 1 本周周度观点及投资建议 | 7 |
| 1.1 周度观点 | 7 |
| 1.2 投资建议 | 10 |
| 2 本周市场表现回顾 | 12 |
| 2.1 板块整体指数表现 | 12 |
| 2.2 个股行情表现 | 12 |
| 2.3 板块及子行业估值水平 | 13 |
| 2.4 陆股通活跃个股表现情况 | 13 |
| 3 行业重要数据跟踪 | 14 |
| 3.1 白酒板块 | 14 |
| 3.2 啤酒板块 | 15 |
| 3.3 乳制品板块 | 16 |
| 4 成本及包材端重要数据跟踪 | 17 |
| 4.1 肉制品板块 | 17 |
| 4.2 大宗原材料及包材相关 | 18 |
| 5 上市公司重要公告整理 | 19 |
| 6 行业要闻 | 24 |
| 7 风险提示 | 25 |

图

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 本周市场表现 (%) | 12 |
| 图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) | 12 |
| 图 3: 本周一级行业表现 (%) | 12 |
| 图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) | 13 |
| 图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%) | 13 |
| 图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业 | 13 |
| 图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x) | 13 |
| 图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10 | 14 |
| 图 9: 本周外资持有市值 TOP10 | 14 |
| 图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%) | 14 |
| 图 11: 飞天茅台批价走势 | 15 |
| 图 12: 五粮液批价走势 | 15 |
| 图 13: 白酒产量月度跟踪 | 15 |
| 图 14: 白酒价格月度跟踪 | 15 |
| 图 15: 啤酒月度产量跟踪 | 16 |
| 图 16: 进口啤酒月度量价跟踪 | 16 |
| 图 17: 国内啤酒平均价格 | 16 |
| 图 18: 生鲜乳价格指数跟踪 | 16 |
| 图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪 | 16 |
| 图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪 | 17 |
| 图 21: 猪肉平均批发价 | 17 |
| 图 22: 猪肉平均零售价 | 17 |

| | |
|-----------------------|----|
| 图 23: 鸡肉平均批发价 | 18 |
| 图 24: 鸡肉平均零售价 | 18 |
| 图 25: 大豆价格跟踪 | 18 |
| 图 26: 豆粕价格跟踪 | 18 |
| 图 27: 布伦特原油价格跟踪 | 18 |
| 图 28: 塑料价格指数跟踪 | 18 |
| 图 29: 瓦楞纸价格跟踪 | 19 |
| 图 30: 箱板纸价格跟踪 | 19 |

1 本周周度观点及投资建议

1.1 周度观点

本周行业要闻：1) 1-3月规上企业白酒产量增长6%：国家统计局发布数据显示，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%。1-3月，中国规模以上企业白酒产量125.6万千升，同比增长6.0%。

2) 一季度贵州白酒产值增长29.5%：4月22日，贵州省人民政府发布数据：一季度全省地区生产总值5178.81亿元，按不变价格计算，比上年同期增长5.5%，增速比上年全年加快0.6个百分点。其中，白酒产业增长29.5%。

3) 茅台24Q1营收、净利润均创下单季新高：4月26日，贵州茅台发布2024年一季报，报告期内实现营业总收入464.8亿元，同比增长18.04%；归母净利润240.7亿元，同比增长15.73%，营收、净利润均创下单季营收、净利润新高。从2024年营收增速15%的增长目标来看，一季度营收、净利均超额完成目标任务。

4) 泸州老窖中高档酒表现亮眼，24年营收增速目标不低于15%：4月27日，泸州老窖发布2023年年报和2024年一季报，2023年公司实现营收302.33亿元，同比增长20.34%，归母净利润132.46亿元，同比增长27.79%。24Q1实现营收91.88亿元，同比增长20.74%；归母净利润45.74亿元，同比增长23.2%。2023年，公司的中高档酒类产品实现营业收入约268.41亿元，同比增长21.28%，占总营收的88.78%，产品毛利率为92.27%，同比增长1.22%。拆分量价看，中高档酒实现销量3.76万吨，同比增长1.24%，吨价为71.42万元/吨，同比增长19.79%。2024年，公司的经营目标是力争实现营业收入同比增长不低于15%。

5) 汾酒营收突破300亿，发展质量显著提升：4月25日，山西汾酒发布2023年年度报告和2024年第一季度报告。其中2023年公司实现营业收入319.28亿元，同比增长21.8%；归母净利润104.38亿元，同比增长28.93%，拟向全体股东每10股派发43.7元现金股利。2024Q1实现营业收入153.38亿元，同比增长20.94%；归母净利润62.62亿元，同比增长29.95%。2023年是公司继续践行汾酒复兴纲领、实现管理现代化的提升之年。10亿元级市场持续增加，长江以南核心市场同比增长超30%，全国化布局向纵深推进。青花系列销售占比达到46%，产品结构持续提升，价格带持续上移，发展质量显著提升，核心竞争优势进一步巩固。

6) 水井坊2023年营收净利双增长：4月26日，水井坊发布2023年年报，营业收入与净利润实现同比双增长。报告期内，公司实现营收49.53亿元，同比增长6%；实现净利润12.69亿元，同比增长4.36%。同时，水井坊还披露了2024年一季度季报，24Q1实现营收为9.33亿元，同比增长9.38%；实现净利润1.86亿元，同比

增长 16.82%。

7) 古井贡酒营收首破 200 亿，2024 年目标 244.5 亿：4 月 27 日，古井贡酒发布 2023 年年报和 2024 年一季度报，2023 年公司实现营收 202.54 亿元，同比增长 21.19%；实现归母净利润 45.89 亿元，同比增长 46.01%。24Q1 实现营收 82.86 亿元，同比增长 25.85%；实现归母净利润 20.66 亿元，同比增长 31.61%。2023 年，公司中高端核心产品年份原浆实现营收 154.17 亿元，同比增长 27.34%，毛利率为 86.65 亿元，同比增长 1.14%。2024 年，公司计划实现营收 244.50 亿元，较上年增长 20.72%；计划实现利润总额 79.50 亿元，较上年增长 25.55%。

8) 迎驾 2023 年营收 67.2 亿，稳步奔赴百亿：4 月 25 日晚间，迎驾贡酒发布 2023 年年度报告和 2024 年一季度业绩报告。数据显示，2023 年迎驾贡酒实现营收 67.20 亿元，同比增长 22.07%；归母净利润 22.88 亿元，同比增长 34.17%；24Q1，迎驾贡酒实现营收 23.25 亿元，同比增长 21.33%；归母净利润 9.13 亿元，同比增长 30.43%。2023 年迎驾保持向上稳健发展，24Q1 “开门红”为 24 年实现经营业绩双位数增长，冲刺百亿目标埋下了确定性伏笔。

9) 洋河股份 2024 年营收增长目标 5%-10%：4 月 27 日，洋河股份发布 2023 年年报和 2024 年一季度报，2023 年公司实现营收 331.26 亿元，同比增长 10.04%，归母净利润 100.16 亿元，同比增长 6.80%。24Q1 实现营收 162.55 亿元，同比增长 8.03%；归母净利润 60.55 亿元，同比增长 5.02%。2024 年，公司将坚持“稳中求进、以进促稳”的发展基调，坚定“双名酒、多品牌、多品类”的发展方向，力争营业收入同比增长 5%-10%。

10) 老白干 2023 年营收 52.57 亿，24Q1 高档酒销售收入有所增加：4 月 26 日，老白干酒发布了 2023 年年报及 2024 年一季度报。2023 年公司实现营收 52.57 亿元，同比增长 12.98%，扣非归母净利润 6.14 亿元，同比增长 28.6%。最近三年，衡水老白干营收持续保持两位数增速，发展稳健。24Q1 实现营收 11.3 亿元，同比增长 12.67%，扣非归母净利润 1.25 亿元，同比增长 33.39%，业绩变动主要原因为公司高档酒销售收入增加所致。

11) 2024 秋糖定档：4 月 24 日，第 111 届全国糖酒商品交易会招商启动会成功召开，大会透露第 111 届全国糖酒商品交易会将于 2024 年 10 月 29 日-31 日再次在深圳国际会展中心(宝安新馆)举办，展览规模达 28 万平米。

休闲零食：业绩密集披露，增长势能向上。本周，盐津、甘源、劲仔、洽洽相继发布业绩。盐津 24Q1 实现营收 12.23 亿元，同比+37%，实现归母净利润 1.60 亿元，同比+43.10%。甘源 23 年实现营收 18.48 亿元，同比+27.36%，实现归母净利润 3.29 亿元，同比+107.82%。甘源 24Q1 实现营收 5.86 亿元，同比+49.75%，实现归母净利润 0.91 亿元，同比+65.30%。劲仔 24Q1 实现营收 5.40 亿元，同比+23.58%，实现归母净利润 0.74 亿元，同比+87.73%。洽洽 23 年实现营收 68.06 亿元，同比-1.13%，实现归母净利润 8.03

亿元，同比-17.77%。我们认为，休食企业整体呈现较好的增长势能，产品端持续拓新，渠道端积极拥抱新兴渠道，随着“全渠道、多品类”的战略进一步落实，有望把握行业增长机遇，带来持续的增量。

啤酒：燕京 24Q1 实现开门红，高效能、高质量发展态势延续：4月24日晚间，燕京啤酒发布2024年一季度业绩。24Q1公司实现营业收入35.87亿元，同比+1.72%；归母净利润1.03亿元，同比+58.90%；实现扣非归母净利润1.03亿元，同比+81.72%。营销端，公司持续发力，2024年春节，燕京以“有你就有好彩年”为主题，展开了丰富多彩的营销活动，进一步深化年轻、时尚的品牌形象以及“燕京啤酒，中国人自己的啤酒”的品牌占位。产品端，公司特别推出“燕京U8新年限定福语罐”，并通过燕京U8、燕京V10精酿白啤、燕京清爽、鲜啤2022等丰富产品矩阵，满足不同消费者的多元化需求。线下活动方面，燕京精心策划各种沉浸式体验活动，深度触达消费者。我们认为，公司24Q1实现了强势开局，彰显出强大的品牌实力和市场竞争力。随着公司不断创新、深耕市场、拓展渠道，有望推动燕京持续向好发展。

软饮：百润 2023 年圆满收官，费投优化蓄力成长。4月25日，百润股份发布2023年年报及2024年一季报。2023年公司实现营业收入32.64亿元，同比+25.85%；归母净利润8.09亿元，同比+55.28%。24Q1实现营业收入8.02亿元，同比+5.51%；归母净利润1.69亿元，同比-9.80%。公司主业预调酒业务稳健增长，23年全年营收28.84亿元，同比+27.76%，营收占比提升1.33pct至88.36%，24Q1预调酒业务实现营收7.12亿元，同比+5.67%，在2023年同期高基数下仍能延续增长。2023年，公司系统推进“358”品类矩阵建设，扩大品类矩阵品项组合，通过口味出新、包装升级、季节限定等强化消费粘性，稳固品类成长。24Q1以“龙罐”为品牌营销抓手，优化年度广告费用投放节奏，在全年广告费率合理规划下，提高一季度投放占比，进一步扩展强爽系列的消费人群和消费场景、提高消费黏性，增强强爽系列长期成长动力，并在此基础上继续打造“358”矩阵，全年有望继续保持良好增长。

速冻：安井、千味业绩稳健，预制菜及电商表现亮眼。本周，安井、千味相继发布2023年年报及2024年一季报。安井2023年实现营业收入140.45亿元，同比+15.29%；归母净利润14.78亿元，同比+34.24%。24Q1实现营业收入37.55亿元，同比+17.67%；归母净利润4.38亿元，同比+21.24%。千味2023年实现营业收入19.01亿元，同比+27.69%；归母净利润1.34亿元，同比+31.43%。24Q1实现营业收入4.63亿元，同比+8.04%；归母净利润0.35亿元，同比+14.16%。安井2023年按照速冻调制食品、速冻面米制品和速冻菜肴制品“三路并进”的经营策略和“BC兼顾、全渠发

力”的渠道策略，业绩呈现稳定增长态势，产品端速冻菜肴制品表现亮眼，营收39.27亿，同比增长近三成，电商渠道表现也可圈可点，营收同比大幅增长145.92%。千味产品端重点打造四大核心产品线，菜肴类及烘焙类增速领先，渠道端深耕大客户，直营模式增速亮眼，营收7.75亿，同比+49.89%。盈利能力角度来看，两家公司毛利率、净利率均较上年同期有所提升，盈利能力向好。我们认为，速冻企业整体呈现出高质量发展的良好态势，利润增速快于营收增速，未来通过积极打造大单品，BC并进等方式，业绩有望持续稳健。

冷冻烘焙：海融科技 2023 年营收增长近 10%，2024 力争在餐饮领域取得重点突破。4月24日，海融科技发布2023年年度报告。2023年，海融科技实现营业收入约9.55亿元，同比增长9.95%；归属于上市公司股东的净利润约8951.14万元，同比下滑4.07%。随着烘焙行业和茶饮行业的快速发展，市场对整体供应链能力的持续提升提出了更高的要求，同时也为上游原料行业带来了新的发展机遇。2024年，在渠道发展方面，公司计划提升烘焙经销质量，扩大经销商规模，与部分经销商建立战略合作伙伴关系，共建五个中心，共建业务和技术团队，共同进行市场开发；开发茶饮和餐饮中有影响力的客户，聚焦大客户，打造样板市场和客户案例，从茶饮入手，力争在餐饮领域取得重点突破。

1.2 投资建议

白酒：关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

啤酒：建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

软饮预调：建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

调味品：建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

速冻食品：建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

冷冻烘焙：建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

休闲零食：建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

2 本周市场表现回顾

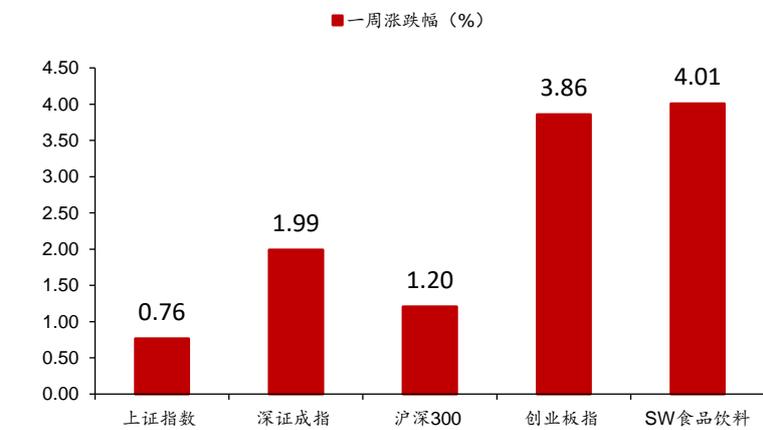
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 4.01%，相对沪深 300 跑赢 2.81pct。沪深 300 上涨 1.2%，上证指数上涨 0.76%，深证成指上涨 1.99%，创业板指上涨 3.86%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 7。

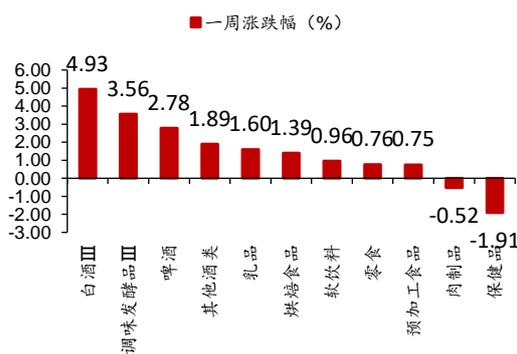
本周 SW 食品饮料各二级行业中，白酒 III 上涨 4.93%，调味品 III 上涨 3.56%，啤酒上涨 2.78%。

图 1：本周市场表现 (%)



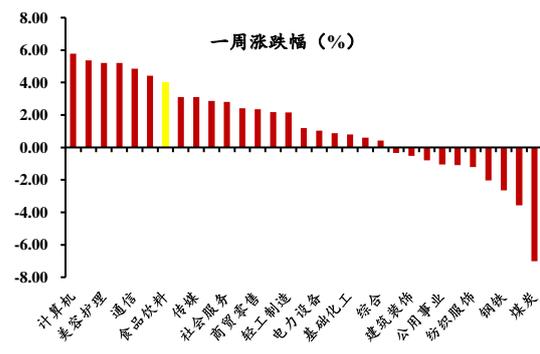
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



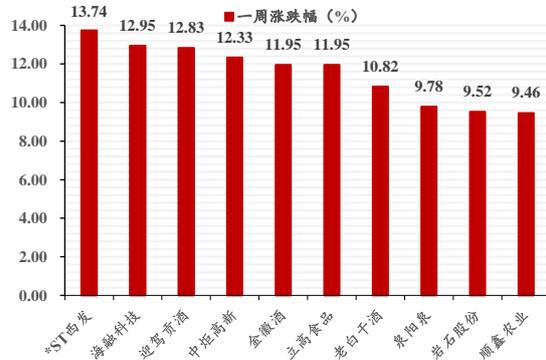
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为*ST 西发上涨 13.74%、海融科技上涨 12.95%、迎驾贡酒上涨 12.83%、中炬高

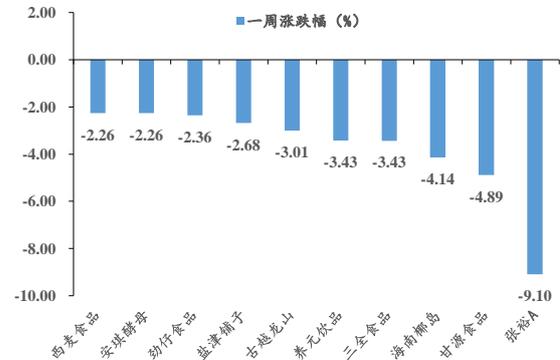
新上涨 12.33%、金徽酒上涨 11.95%；排名后五的个股为张裕 A 下跌 9.10%、甘源食品下跌 4.89%、海南椰岛下跌 4.14%、三全食品下跌 3.43%、养元饮品下跌 3.43%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



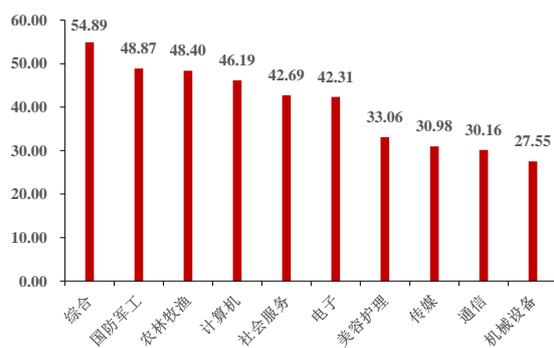
资料来源：Wind，上海证券研究所

2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 24.43x，位居 SW 一级行业第 15。

从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 34.92x，零食 30.55x，啤酒 28.95x。

图 6：截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)



资料来源：Wind，上海证券研究所

2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 13.73%、伊利股份 12.91%、安井食品 12.79%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1532.37 亿元、五粮液 325.13 亿元、伊利股份 228.04

亿元。

图 8：本周陆股通持股比例 TOP10

| 股票 | 本周陆股通持股占比 (%) |
|------|---------------|
| 洽洽食品 | 13.73 |
| 伊利股份 | 12.91 |
| 安井食品 | 12.79 |
| 东鹏饮料 | 10.76 |
| 贵州茅台 | 7.13 |
| 中炬高新 | 6.42 |
| 重庆啤酒 | 5.99 |
| 五粮液 | 5.50 |
| 安琪酵母 | 4.70 |
| 今世缘 | 4.52 |

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：本周外资持有市值 TOP10

| 股票 | 外资持有市值 (亿元) |
|------|-------------|
| 贵州茅台 | 1,532.37 |
| 五粮液 | 325.13 |
| 伊利股份 | 228.04 |
| 山西汾酒 | 92.05 |
| 海天味业 | 85.48 |
| 泸州老窖 | 85.32 |
| 洋河股份 | 47.36 |
| 东鹏饮料 | 34.16 |
| 今世缘 | 33.53 |
| 安井食品 | 31.51 |

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为酒鬼酒增持 0.52%、中炬高新增持 0.51%、老白干酒增持 0.36%；陆股通减持前三的个股为甘源食品减持 0.56%、盐津铺子减持 0.40%、劲仔食品减持 0.39%。

图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)

| 股票名称 | 陆股通增持比例 (%) | 股票名称 | 陆股通减持比例 (%) |
|------|-------------|------|-------------|
| 酒鬼酒 | 0.52 | 甘源食品 | -0.56 |
| 中炬高新 | 0.51 | 盐津铺子 | -0.40 |
| 老白干酒 | 0.36 | 劲仔食品 | -0.39 |
| 莲花健康 | 0.33 | 张裕 A | -0.33 |
| 金达威 | 0.29 | 三只松鼠 | -0.31 |
| 仙乐健康 | 0.28 | 泉阳泉 | -0.31 |
| 重庆啤酒 | 0.23 | 三全食品 | -0.29 |
| 青岛啤酒 | 0.21 | 香飘飘 | -0.23 |
| 东鹏饮料 | 0.20 | 古越龙山 | -0.22 |
| 五粮液 | 0.19 | 皇氏集团 | -0.20 |

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业重要数据跟踪

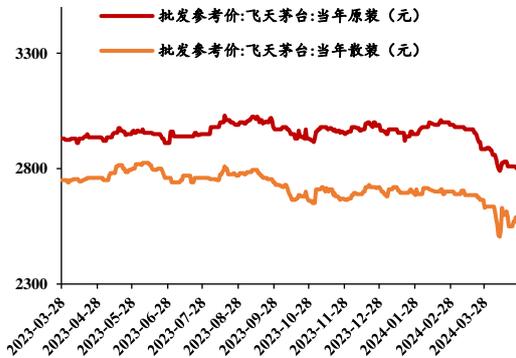
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 4 月 26 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2800 元和 2560 元；截至 2024 年 4 月 26 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

2024 年 3 月，全国白酒产量 43.20 万千升，当月同比上升 6.70%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml

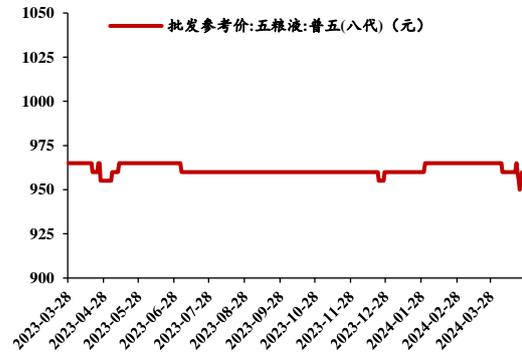
左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



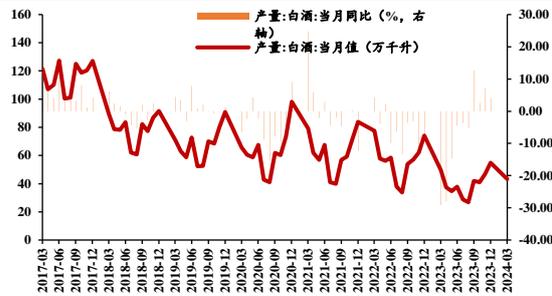
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



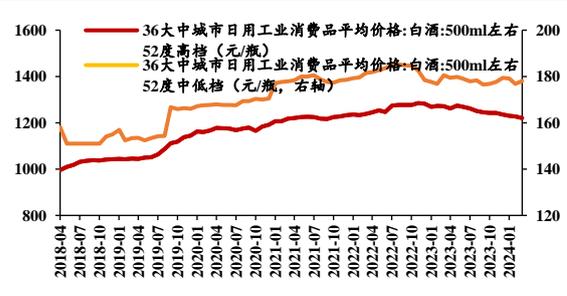
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 13: 白酒产量月度跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 14: 白酒价格月度跟踪

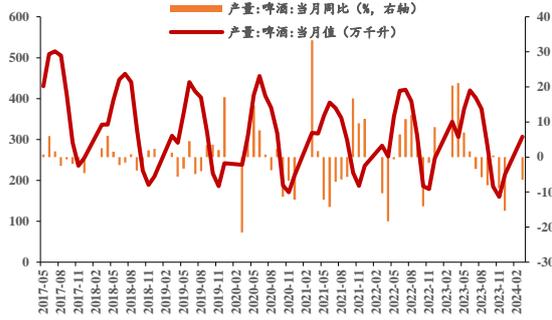


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.2 啤酒板块

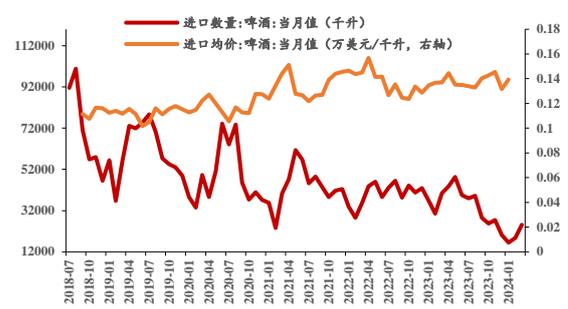
2024 年 3 月，全国啤酒产量 306.90 万千升，同比减少 6.50 %。2024 年 3 月全国啤酒进口数量 2.50 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



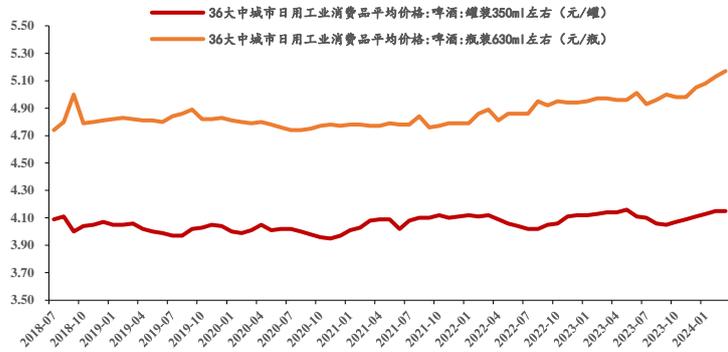
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

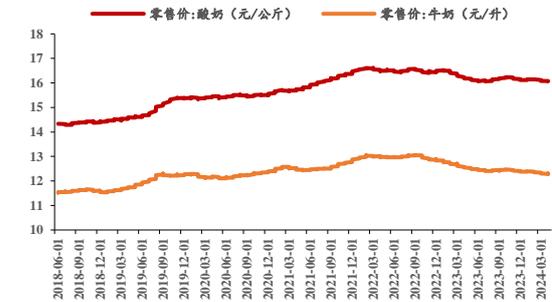
截至 2024 年 4 月 18 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.45 元/公斤。截至 2024 年 4 月 19 日, 全国酸奶零售价 16.07 元/公斤, 牛奶零售价 12.29 元/升。截至 2024 年 4 月 19 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.12 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.93 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



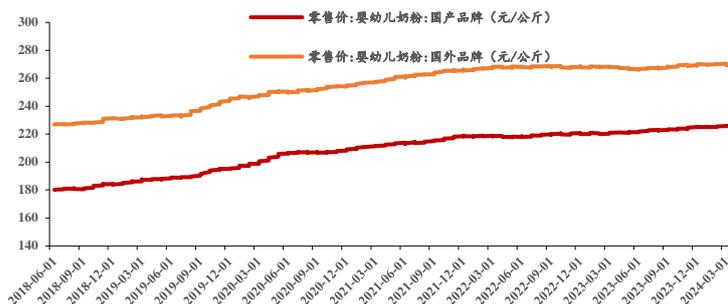
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪



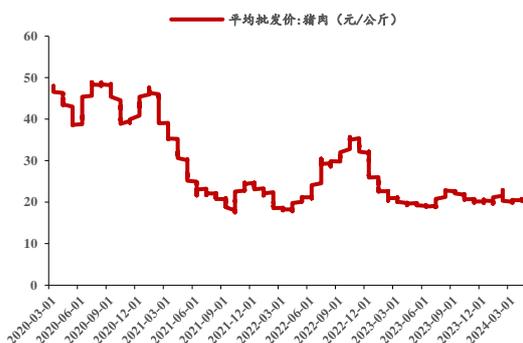
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

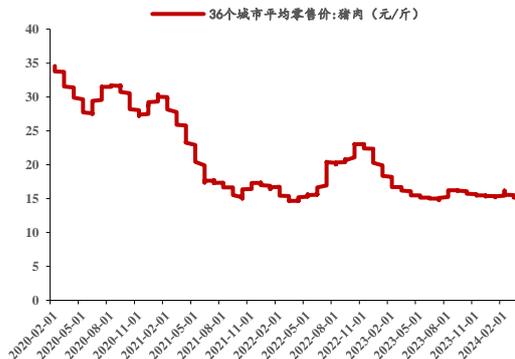
截至 2024 年 4 月 26 日, 全国猪肉平均批发价 20.48 元/公斤; 截至 2024 年 4 月 23 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.09 元/500 克。截至 2024 年 4 月 26 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.83 元/公斤; 截至 2024 年 4 月 23 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.63 元/500 克。

图 21: 猪肉平均批发价



资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 22: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 23: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 24: 鸡肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 4 月 26 日, 全国大豆现货平均价格 4357.37 元/吨。截至 2024 年 4 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3331.60 元/吨。截至 2024 年 4 月 26 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 90.19 美元/桶。截至 2024 年 4 月 26 日, 中国塑料城价格指数 887.66。截至 2024 年 4 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2713.30 元/吨。截至 2024 年 4 月 26 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3220.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



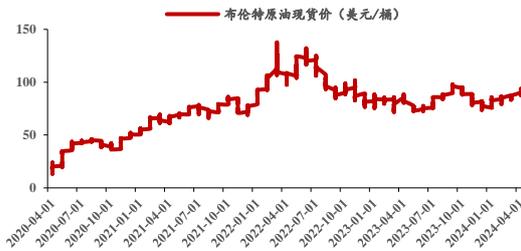
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



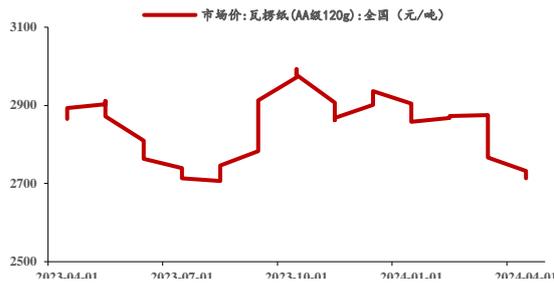
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



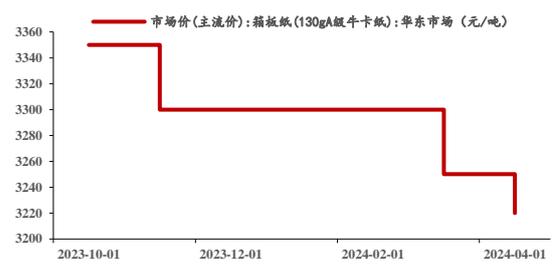
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 29: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 30: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

5 上市公司重要公告整理

【仙乐健康】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 35.82 亿, 同比+42.87%; 实现归母净利润 2.81 亿, 同比+32.39%; 实现扣非归母净利润 2.81 亿, 同比+43.01%。

【仙乐健康】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 9.52 亿元, 同比+35.51%; 实现归母净利润 0.63 亿元, 同比+114.39%; 实现扣非归母净利润 0.65 亿元, 同比+155.07%。

【惠泉啤酒】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 1.41 亿元, 同比+2.86%; 实现归母净利润 510.57 万元, 同比+468.51%; 实现扣非归母净利润 510.57 万元, 同比+824.87%。

【南侨食品】2024 年 3 月归属于母公司股东的净利润简报: 公司 2024 年 3 月归母净利润为人民币 3,150.86 万元, 同比+70.83%。

【东鹏饮料】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 34.82 亿元, 同比+39.80%; 实现归母净利润 6.64 亿元, 同比+33.51%; 实现扣非归母净利润 6.24 亿元, 同比+37.76%。

【安记食品】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 6.32 亿, 同比+13.45%; 实现归母净利润 0.31 亿, 同比+124.73%; 实现扣非归母净利润 0.39 亿, 同比+69.74%。

【养元饮品】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 23.16 亿元, 同比+3.91%; 实现归母净利润 8.79 亿元, 同比+19.96%; 实现扣非归母净利润 7.06 亿元, 同比+15.43%。

【盐津铺子】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 12.23 亿元, 同比+37.00%; 实现归母净利润 1.60 亿元, 同比+43.10%; 实现扣非归母净利润 1.38 亿元, 同比+40.08%。

【甘源食品】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 18.48 亿, 同比+27.36%; 实现归母净利润 3.29 亿, 同比+107.82%; 实现扣非归母净利润 2.92 亿, 同比+96.76%。

【甘源食品】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 5.86 亿元, 同比+49.75%; 实现归母净利润 0.91 亿元, 同比+65.30%; 实现扣非归母净利润 0.84 亿元, 同比+68.54%。

【天佑德酒】2024年第一季度业绩预告：2024Q1，公司预计实现营业收入 5.2-5.3 亿元，同比+31.31-33.84%；预计实现归母净利润 1.05-1.1 亿元，同比+36.10-42.58%；预计实现扣非归母净利润 1.02-1.07 亿元，同比+36.17-42.82%。

【海融科技】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 2.54 亿元，同比+5.84%；实现归母净利润 0.36 亿元，同比+52.99%；实现扣非归母净利润 0.31 亿元，同比+53.39%。

【中炬高新】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 14.85 亿元，同比+8.64%；实现归母净利润 2.39 亿元，同比+59.70%；实现扣非归母净利润 2.37 亿元，同比+63.91%。

【珠江啤酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 11.08 亿元，同比+7.05%；实现归母净利润 1.21 亿元，同比+39.37%；实现扣非归母净利润 1.04 亿元，同比+45.79%。

【五芳斋】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 26.35 亿，同比+7.04%；实现归母净利润 1.66 亿，同比+19.74%；实现扣非归母净利润 1.44 亿，同比+25.60%。

【劲仔食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 5.40 亿元，同比+23.58%；实现归母净利润 0.74 亿元，同比+87.73%；实现扣非归母净利润 0.58 亿元，同比+77.45%。

【熊猫乳品】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 9.47 亿，同比+6.20%；实现归母净利润 1.09 亿，同比+104.11%；实现扣非归母净利润 0.92 亿，同比+101.27%。

【熊猫乳品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 1.85 亿元，同比-14.05%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比+38.61%；实现扣非归母净利润 0.22 亿元，同比+41.00%。

【燕京啤酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 35.87 亿元，同比+1.72%；实现归母净利润 1.03 亿元，同比+58.90%；实现扣非归母净利润 1.03 亿元，同比+81.72%。

【天味食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 8.53 亿元，同比+11.34%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比+37.20%；实现扣非归母净利润 1.47 亿元，同比+23.47%。

【古越龙山】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 5.67 亿元，同比+10.74%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比+5.34%；实现扣非归母净利润 0.61 亿元，同比+5.32%。

【宝立食品】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 23.69 亿，同比+16.31%；实现归母净利润 3.01 亿，同比+39.78%；实现扣非归母净利润 2.19 亿，同比+12.66%。

【三元股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 20.41 亿元，同比-5.15%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比+73.34%；实现扣非归母净利润 0.68 亿元，同比+72.09%。

【盖世食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 1.06 亿元，同比+10.17%；实现归母净利润 754.61 万元，同比扭亏为盈；实现扣非归母净利润 656.84 万元，同比扭亏为盈。

【伊力特】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 22.31 亿，

同比+37.46%；实现归母净利润 3.40 亿，同比+105.53%；实现扣非归母净利润 3.33 亿，同比+125.49%。

【伊力特】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 8.31 亿元，同比+12.39%；实现归母净利润 1.59 亿元，同比+6.12%；实现扣非归母净利润 1.59 亿元，同比+7.33%。

【均瑶健康】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 3.96 亿元，同比-11.10%；实现归母净利润 0.26 亿元，同比+9.34%；实现扣非归母净利润 0.24 亿元，同比+28.20%。

【山西汾酒】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 319.28 亿，同比+21.80%；实现归母净利润 104.38 亿，同比+28.93%；实现扣非归母净利润 104.45 亿，同比+29.15%。

【山西汾酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 153.38 亿元，同比+20.94%；实现归母净利润 62.62 亿元，同比+29.95%；实现扣非归母净利润 62.61 亿元，同比+30.08%。

【广州酒家】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 10.12 亿元，同比+10.04%；实现归母净利润 0.71 亿元，同比+2.22%；实现扣非归母净利润 0.67 亿元，同比+1.15%。

【新乳业】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 109.87 亿，同比+9.80%；实现归母净利润 4.31 亿，同比+19.27%；实现扣非归母净利润 4.65 亿，同比+57.86%。

【新乳业】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 26.14 亿元，同比+3.66%；实现归母净利润 0.90 亿元，同比+46.93%；实现扣非归母净利润 1.00 亿元，同比+33.75%。

【迎驾贡酒】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 67.20 亿，同比+22.07%；实现归母净利润 22.88 亿，同比+34.17%；实现扣非归母净利润 22.33 亿，同比+35.97%。

【迎驾贡酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 23.25 亿元，同比+21.33%；实现归母净利润 9.13 亿元，同比+30.43%；实现扣非归母净利润 9.01 亿元，同比+32.70%。

【西麦食品】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 15.78 亿，同比+18.89%；实现归母净利润 1.15 亿，同比+6.08%；实现扣非归母净利润 0.95 亿，同比+15.19%。

【西麦食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 5.66 亿元，同比+46.07%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比+14.59%；实现扣非归母净利润 0.42 亿元，同比+21.74%。

【良品铺子】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 80.46 亿，同比-14.76%；实现归母净利润 1.80 亿，同比-46.26%；实现扣非归母净利润 0.65 亿，同比-68.82%。

【良品铺子】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 24.51 亿元，同比+2.79%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比-57.98%；实现扣非归母净利润 0.55 亿元，同比-48.69%。

【百润股份】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 32.64 亿，同比+25.85%；实现归母净利润 8.09 亿，同比+55.28%；实现扣非归母净利润 7.79 亿，同比+60.08%。

【百润股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 8.02 亿元，同比+5.51%；实现归母净利润 1.69 亿元，同比-9.80%；实现扣非归母净利润 1.61 亿元，同比-13.79%。

【洽洽食品】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 68.06 亿，同比-1.13%；实现归母净利润 8.03 亿，同比-17.77%；实现扣非归母净利润 7.10 亿，同比-16.25%。

【好想你】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 32.64 亿，同比+25.85%；实现归母净利润-0.52 亿，同比+72.60%；实现扣非归母净利润-0.59 亿，同比+72.07%。

【好想你】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 4.94 亿元，同比+19.05%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比+2.63%；实现扣非归母净利润 0.15 亿元，同比扭亏为盈。

【会稽山】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 4.37 亿元，同比+18.19%；实现归母净利润 0.92 亿元，同比+16.11%；实现扣非归母净利润 0.82 亿元，同比+5.81%。

【日辰股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 0.92 亿元，同比+14.73%；实现归母净利润 0.13 亿元，同比+21.06%；实现扣非归母净利润 0.12 亿元，同比+24.55%。

【老白干酒】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 52.57 亿，同比+12.98%；实现归母净利润 6.66 亿，同比-5.89%；实现扣非归母净利润 6.14 亿，同比+28.60%。

【老白干酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 11.30 亿元，同比+12.67%；实现归母净利润 1.36 亿元，同比+33.04%；实现扣非归母净利润 1.25 亿元，同比+33.39%。

【妙可蓝多】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 9.50 亿元，同比-7.14%；实现归母净利润 0.41 亿元，同比+70.63%；实现扣非归母净利润 0.31 亿元，同比+426.34%。

【顺鑫农业】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 40.57 亿元，同比-0.75%；实现归母净利润 4.51 亿元，同比+37.42%；实现扣非归母净利润 4.51 亿元，同比+37.43%。

【安井食品】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 140.45 亿，同比+15.29%；实现归母净利润 14.78 亿，同比+34.24%；实现扣非归母净利润 13.65 亿，同比+36.80%。

【安井食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 37.55 亿元，同比+17.67%；实现归母净利润 4.38 亿元，同比+21.24%；实现扣非归母净利润 4.20 亿元，同比+21.56%。

【青岛食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 1.32 亿元，同比+0.73%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比+6.60%；实现扣非归母净利润 0.25 亿元，同比+9.52%。

【海天味业】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 245.59 亿，同比-4.10%；实现归母净利润 56.27 亿，同比-9.21%；实现扣非归母净利润 53.95 亿，同比-9.57%。

【海天味业】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 76.94 亿元，同比+10.21%；实现归母净利润 19.19 亿元，同比

+11.85%；实现扣非归母净利润 18.60 亿元，同比+13.34%。

【岩石股份】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 16.29 亿，同比+49.30%；实现归母净利润 0.87 亿，同比+133%；实现扣非归母净利润 0.68 亿，同比+99.61%。

【水井坊】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 49.53 亿，同比+6.00%；实现归母净利润 12.69 亿，同比+4.36%；实现扣非归母净利润 12.25 亿，同比+5.27%。

【水井坊】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 9.33 亿元，同比+9.38%；实现归母净利润 1.86 亿元，同比+16.82%；实现扣非归母净利润 1.54 亿元，同比-2.42%。

【涪陵榨菜】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 7.49 亿元，同比-1.53%；实现归母净利润 2.72 亿元，同比+3.93%；实现扣非归母净利润 2.59 亿元，同比+6.29%。

【康比特】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 8.43 亿，同比+32.78%；实现归母净利润 0.88 亿，同比+52.92%；实现扣非归母净利润 0.76 亿，同比+37.22%。

【康比特】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 1.54 亿元，同比+17.41%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比+2.19%；实现扣非归母净利润 0.10 亿元，同比+5.10%。

【贵州茅台】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 457.76 亿元，同比+18.11%；实现归母净利润 240.65 亿元，同比+15.73%；实现扣非归母净利润 240.51 亿元，同比+15.75%。

【朱老六】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 0.75 亿元，同比+11.26%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比+3.01%；实现扣非归母净利润 0.12 亿元，同比+2.14%。

【维维股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 11.09 亿元，同比+0.83%；实现归母净利润 1.27 亿元，同比+251.48%；实现扣非归母净利润 0.33 亿元，同比+23.25%。

【古井贡酒】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 202.54 亿，同比+21.18%；实现归母净利润 45.89 亿，同比+46.01%；实现扣非归母净利润 44.95 亿，同比+46.59%。

【古井贡酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 82.86 亿元，同比+25.85%；实现归母净利润 20.66 亿元，同比+31.61%；实现扣非归母净利润 20.50 亿元，同比+32.67%。

【泸州老窖】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 302.33 亿，同比+20.34%；实现归母净利润 132.46 亿，同比+27.79%；实现扣非归母净利润 131.50 亿，同比+27.41%。

【泸州老窖】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 91.88 亿元，同比+20.74%；实现归母净利润 45.74 亿元，同比+23.20%；实现扣非归母净利润 45.52 亿元，同比+23.41%。

【洋河股份】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 331.26 亿，同比+10.04%；实现归母净利润 100.16 亿，同比+6.80%；实现扣非归母净利润 98.43 亿，同比+6.10%。

【洋河股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入

162.55 亿元，同比+8.03%；实现归母净利润 60.55 亿元，同比+5.02%；实现扣非归母净利润 60.50 亿元，同比+6.79%。

【千味央厨】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 19.01 亿，同比+27.69%；实现归母净利润 1.34 亿，同比+31.43%；实现扣非归母净利润 1.23 亿，同比+27.19%。

【千味央厨】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 4.63 亿元，同比+8.04%；实现归母净利润 0.35 亿元，同比+14.16%；实现扣非归母净利润 0.34 亿元，同比+14.05%。

6 行业要闻

1、皇沟酒业部署 2024：4 月 20 日，皇沟酒业 2023 年度总结表彰大会”在永城市召开，会上，皇沟酒业董事长高全友表示，2024 年皇沟将坚定不移的践行“三品+三化”的发展战略，始终围绕皇沟馥香的品类价值引领、品质背书和品牌文化进行系统构建，坚持“布局全省化、产品高端化、营销数字化”的运营思路，以产区赋能，筑牢皇沟馥香品质根基；以文化为魂，打造皇沟馥香文化 IP；以消费为基，满足多元化、个性化消费需求；以酒庄先行，引领皇沟馥香发展新模式，凝聚全公司之力，顺应发展之势，迈向“风味新样板，文化新标杆”的发展目标。（酒说）

2、四川一季度白酒产量增长 5.7%：近日，四川省统计局公布今年一季度白酒、啤酒产量数据。一季度，四川省规模以上企业白酒产量 48.2 万千升，同比增长 5.7%；啤酒产量 76.2 万千升，同比增长 20.0%。其中 3 月四川省规模以上企业白酒产量 17.7 万千升，同比增长 15.7%；啤酒产量 25.1 万千升，同比增长 7.3%。（酒业家）

3、舍得定调 2024：4 月 23 日，舍得酒业股份有限公司召开了 2023 年年度股东大会。舍得酒业董事长蒲吉洲表示，“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。”蒲吉洲透露，2024 年舍得酒业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，努力实现高速增长。（酒说）

4、高沟标样涨价：近日，江苏高沟酒业销售有限公司发布公告，自 5 月 1 日起，42° 高沟标样(黑标)淮安版、42° 高沟标样(白标)淮安版开票价分别上调 40 元/瓶、7 元/瓶。建议在原有基础上上调终端供货价、零售价及团购价，具体由各营销中心细化实施，通知到位。（酒说）

5、广东一季度烟酒类商品零售额增长 10.3%：4 月 24 日，广东省统计局发布数据显示，一季度，全省实现社会消费品零售总额 1.22 万亿元，同比增长 3.8%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额增长 3.6%，乡村消费品零售额增长 5.5%。按消费形态分，商品零售额增长 3.6%，餐饮收入增长 4.9%。全省限额以上单位粮油、食品类，饮料类，烟酒类商品零售额同比分别增长 10.7%、12.5%、10.3%。（酒业家）

6、汾酒与华为洽谈数智化：4 月 23 日，汾酒集团与华为技术有限公司举行交流座谈会。会上，汾酒党委书记、董事长袁清茂表示，汾酒正着力建设完善覆盖生产、销售的全流程管控体系，全面提高信息化建设水平，希望今后双方加强交流，发挥各自优势，共同探索汾酒数智化、智能化创新发展，以“数智”赋能汾酒高质量发展。华为技术有限公司副总裁、中国政企业务总经理吴辉表示，未来华为将继续以“智慧汾酒”作为核心目标，以云计算、大数据、人工智能等新一代信息技术驱动汾酒集团全业务的数智化转型，助力实现汾酒复兴。（酒说）

7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

| | |
|--|---|
| 股票投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 买入 | 股价表现将强于基准指数 20%以上 |
| 增持 | 股价表现将强于基准指数 5-20% |
| 中性 | 股价表现将介于基准指数±5%之间 |
| 减持 | 股价表现将弱于基准指数 5%以上 |
| 无评级 | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级 |
| 行业投资评级： | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持 | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数 |
| 中性 | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平 |
| 减持 | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数 |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | |

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。