

食品饮料

行业周报

酒企业绩稳健增长，一季度开局表现靓丽

投资要点

◆ **上周回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体上涨 0.65%，在 31 个子行业中排名第 22 位，跑赢上证综指 0.13pct，跑输创业板指 1.25pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中休闲食品实现领跑，涨幅为 3.44%，三级子行业中预加工食品涨幅最大，上涨 7.30%，其次是软饮料和啤酒，涨幅分别为 4.11%、3.62%。

◆ 上周大事：

酒企业绩稳健增长，一季度开局表现靓丽。近期各家白酒企业年报及一季报陆续公布，业绩分化进一步加剧，各价位龙头酒企以及竞争格局较好的地产酒企业绩均显韧性。整体呈现以下几点特点：1) 在消费回暖、市场复苏的大背景下，白酒企业凭借自身品牌优势、渠道优势和产品优势，实现了稳健的业绩增长。其中贵州茅台、山西汾酒、五粮液等头部酒企 2023 年业绩实现双位数增长；2) 头部酒企和竞争格局较好的地产酒企一季度普遍开局表现靓丽，其中头部酒企 24Q1 普遍延续双位数增长，地产酒企中古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒 24Q1 收入均保持 20% 以上较快增速，我们预计主要受益于春节旺季期间“人口返乡”热潮下宴席、送礼等需求场景恢复、以及头部企业存在行业内的结构性优势。

上周部分酒企披露年报和一季报，公司相关情况总结如下：

(1) 五粮液：23 年顺利达成目标，24Q1 开门红夯实基础。行业层面，我国白酒行业继续保持挤压式增长，存量竞争态势加速演进，呈现出市场份额集中化、品牌竞争白热化、价格竞争激烈化、产区发展规模化等特征，行业结构性分化趋势更加明显，持续向优势品牌、优势企业、优势产区集中。公司层面，2023 年公司始终坚持“稳字当头、稳中求进、提质增效、多作贡献”的工作总基调，实现营业总收入 832.72 亿元，同比增长 12.58%，顺利完成年初规划。24Q1 实现营业总收入 348.3 亿元，同比增长 11.9%。展望 2024 年，公司设立经营目标：巩固增强文件发展态势，营业总收入继续保持两位数稳健增长。公司以提升五粮液品牌价值为核心，持续用力强化品牌品质、消费者培育、渠道利润，推动价格加快向品牌价值合理回归，全力推动公司实现质的有效提升和量的合理增长。

(2) 今世缘：23 年跨越百亿，24Q1 喜迎开门红。行业层面，白酒行业存量竞争格局愈发明显，马太效应愈加突出，行业集中度继续提升，市场份额向头部品牌、名酒企业集中的趋势加快，并最终回到“品牌+品质”这一白酒竞争的本质。公司层面，23 年公司实现营收 101 亿元，同比增长 28.05%。24Q1 实现营收 46.71 亿元，同比增长 22.82%。展望 2024 年，2024 年是公司百亿再出发、勇攀新高峰的开局之年，是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。根据市场形式、锚定“2025 年挑战营收 150 亿”的既定战略目标，结合 2023 年经营绩效情况，公司确定 2024 年经营目标为营收 122 亿元左右，净利润 37 亿元左右。

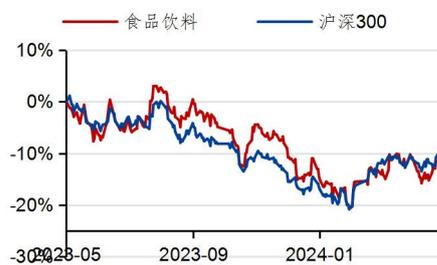
(3) 古井贡酒：23 年顺利完成目标，24Q1 开局表现靓丽。公司层面，2023

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	-1.44	-1.36	-0.2
绝对收益	-0.42	12.0	-10.76

分析师

李鑫鑫

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

相关报告

金徽酒：2024Q1 开局稳健，产品结构升级延续-华金证券-食品饮料-公司快报-金徽酒 2024.4.22

食品饮料：3 月社零增速放缓，关注财报业绩催化-食品饮料行业周报 2024.4.21

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

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



全年公司实现营业收入 202.54 亿元，同比增长 21.18%，顺利跨越双百亿目标。24Q1 公司实现营收 82.86 亿元，同比增长 25.85%，开局表现靓丽。展望 2024 年，产品方面，春节受益于返乡热潮，100-300 元大众价格带持续放量，古 5 动销表现亮眼，节后随着宴席场景恢复，古 8、古 16 有望持续放量，Q1 公司实现营收 82.86 亿元，同比+25.85%，顺利完成开门红；市场营销方面，公司坚定不移推进“战略 5.0、运营五星级”方略，坚持高举高打，锚定“全国化、次高端”战略，持续深化“三通工程”，优化产品结构和客户结构；统筹推进国内国际两大市场，国内加速推进全国化进程，做强省内市场，提速省外市场，做精重点市场；继续坚持以古 20 为战略支点扩大次高端消费群体；24 年目标：公司计划实现营业收入 244.50 亿元，同比增长 20.72%；计划实现利润总额 79.50 亿元，同比增长 25.55%。

（4）迎驾贡酒：24Q1 开局表现靓丽，产品升级结构延续。公司层面，2023 全年公司实现营业收入 67.20 亿元，同比增长 22.07%；24Q1 公司实现营收 23.25 亿元，同比增长 21.33%，开局表现靓丽。展望 2024 年，产品方面，公司持续优化产品结构，打造大单品矩阵，主推洞 20、大师版，主销洞 6、洞 9、洞 16，进一步扩大洞藏系列市场份额，不断优化洞藏系列内部产品结构；渠道方面，公司在省内持续强化渠道管理，聚焦“双核”工程践行见效，围绕核心渠道、核心场景，推动渠道结构进一步改善，提高核心终端、核心消费者的质量和梳理；数字化变革，推进生产制造的数字化转型，持续提升设备自动化和数字化管理水平。优化数字化营销平台、运营平台，提升数字化营销服务能力；24 年目标：推进大单品培育和智慧工厂建设，实现经营业绩双位数增长。

（5）口子窖：23 年稳健增长，渠道改革持续推进。行业层面，白酒行业属于完全竞争性行业，行业的市场化程度高，市场竞争激烈。白酒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，产业竞争加剧对弱小白酒企业的挤出效应，整体上看，一线白酒企业延续增长态势，二三线白酒企业分化较为明显。公司层面，23 年实现营收 59.62 亿元，同比增长 16.10%；24Q1 实现营收 17.68 亿元，同比增长 11.05%。公司专注于白酒生产经营领域，采取差异化竞争策略，以兼香型口子窖系列白酒为核心，建设高端白酒品牌，提高公司核心竞争力，引领兼香型白酒行业，成为兼香型白酒领域领军企业，并争取成为国内白酒行业第一集团成员。展望 2024 年，公司将坚持保持战略定力，聚焦“三个升级”的阶段目标，深入推进“四个体系”建设，推动公司高质量发展，即深入推进营销体系建设、深入推进文化体系建设、深入推进管理体系建设、深入推进人才体系提升。

◆ 投资建议：

（1）估值面：截至 24/4/30 食品饮料（申万）PE-ttm 为 24.45，处于 2010 年 1 月以来的 15%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 24.77x，处于 2010 年 1 月以来的 36%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	5
(一) 上周回顾：跑赢大盘，休闲食品实现领跑	5
(二) 上周大事：酒企业绩稳健增长，一季度开局表现靓丽	5
(三) 投资建议	7
二、公司公告	7
三、行业要闻	8
四、行业数据	10
五、风险提示	15

图表目录

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）	11
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	11
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）	11
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）	11
图 5：玻汾批价走势（元）	12
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）	12
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）	12
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）	12
图 9：水井坊主要单品批价走势（元）	12
图 10：洋河梦系列批价走势（元）	12
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）	13
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）	13
图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）	13
图 14：口子窖系列批价走势（元）	13
图 15：酱酒主流产品批价走势（元）	13
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）	13
图 17：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg）	14
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）	14
图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）	14
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）	14
图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）	14
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	14
表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况	5
表 2：上涨前五及下跌前五公司情况	5

一、行业观点及投资建议

（一）上周回顾：跑赢大盘，休闲食品实现领跑

上周食品饮料（申万）行业整体上涨 0.65%，在 31 个子行业中排名第 22 位，跑赢上证综指 0.13pct，跑输创业板指 1.25pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中休闲食品实现领跑，涨幅为 3.44%，三级子行业中预加工食品涨幅最大，上涨 7.30%，其次是软饮料和啤酒，涨幅分别为 4.11%、3.62%。

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	6831.12	1.16	0.00	(4.05)	27.79
非白酒	4135.07	3.24	0.00	(0.99)	31.86
食品加工	14542.33	3.42	0.00	(9.27)	22.98
饮料乳品	7234.96	2.52	0.00	4.39	19.82
白酒 II	58153.09	(0.08)	0.00	0.62	24.77
休闲食品	1677.10	3.44	0.00	(8.22)	28.85

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古井贡 B (+15.32%)、克明食品 (+12.54%)、金达威 (+11.47%)、安井食品 (+9.87%)、涪陵榨菜 (+9.14%)。跌幅较大的个股为岩石股份 (-5.91%)、千禾味业 (-5.66%)、康比特 (-5.37%)、洋河股份 (-5.05%)、加加食品 (-4.88%)。

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
古井贡 B	白酒 III	15.32	加加食品	调味发酵品 III	(4.88)
克明食品	预加工食品	12.54	洋河股份	白酒 III	(5.02)
金达威	保健品	11.47	康比特	保健品	(5.37)
安井食品	预加工食品	9.87	千禾味业	调味发酵品 III	(5.66)
涪陵榨菜	调味发酵品 III	9.14	岩石股份	白酒 III	(5.91)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：酒企业绩稳健增长，一季度开局表现靓丽

酒企业绩稳健增长，一季度开局表现靓丽。近期各家白酒企业年报及一季报陆续公布，业绩分化进一步加剧，各价位龙头酒企以及竞争格局较好的地产酒企业业绩均显韧性。整体呈现以下几点特点：1) 在消费回暖、市场复苏的大背景下，白酒企业凭借自身品牌优势、渠道优势和产品优势，实现了稳健的业绩增长。其中贵州茅台、山西汾酒、五粮液等头部酒企 2023 年业绩实现双位数增长；2) 头部酒企和竞争格局较好的地产酒企一季度普遍开局表现靓丽，其中头部酒企 24Q1 延续双位数增长，地产酒企中古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒 24Q1 收入均保持 20% 以上较快增速，我们预计主要受益

于春节旺季期间“人口返乡”热潮下宴席、送礼等需求场景恢复、以及头部企业存在行业内的结构性优势。

上周部分酒企披露年报和一季报，公司相关情况总结如下：

- (1) **五粮液：23年顺利达成目标，24Q1开门红夯实基础。**行业层面，我国白酒行业继续保持挤压式增长，存量竞争态势加速演进，呈现出市场份额集中化、品牌竞争白热化、价格竞争激烈化、产区发展规模化等特征，行业结构性分化趋势更加明显，持续向优势品牌、优势企业、优势产区集中。公司层面，2023年公司始终坚持“稳字当头、稳中求进、提质增效、多作贡献”的工作总基调，实现营业总收入 832.72 亿元，同比增长 12.58%，顺利完成年初规划。24Q1 实现营业总收入 348.3 亿元，同比增长 11.9%。展望 2024 年，公司设立经营目标：巩固增强企业发展态势，营业总收入继续保持两位数稳健增长。公司以提升五粮液品牌价值为核心，持续用力强化品牌品质、消费者培育、渠道利润，推动价格加快向品牌价值合理回归，全力推动公司实现质的有效提升和量的合理增长。
- (2) **今世缘：23年跨越百亿，24Q1喜迎开门红。**行业层面，白酒行业存量竞争格局愈发明显，马太效应愈加突出，行业集中度继续提升，市场份额向头部品牌、名酒企业集中的趋势加快，并最终回到“品牌+品质”这一白酒竞争的本质。公司层面，23 年公司实现营收 101 亿元，同比增长 28.05%。24Q1 实现营收 46.71 亿元，同比增长 22.82%。展望 2024 年，2024 年是公司百亿再出发、勇攀新高峰的开局之年，是实现“十四五”规划目标任务的关键一年。根据市场形式、锚定“2025 年挑战营收 150 亿”的既定战略目标，结合 2023 年经营绩效情况，公司确定 2024 年经营目标为营收 122 亿元左右，净利润 37 亿元左右。
- (3) **古井贡酒：23年顺利完成目标，24Q1开局表现靓丽。**公司层面，2023 全年公司实现营业收入 202.54 亿元，同比增长 21.18%，顺利跨越双百亿目标。展望 2024 年，产品方面，春节受益于返乡热潮，100-300 元大众价格带持续放量，古 5 动销表现亮眼，节后随着宴席场景恢复，古 8、古 16 有望持续放量，Q1 公司实现营收 82.86 亿元，同比+25.85%，顺利完成开门红；市场营销方面，公司坚定不移推进“战略 5.0、运营五星级”方略，坚持高举高打，锚定“全国化、次高端”战略，持续深化“三通工程”，优化产品结构和客户结构；统筹推进国内国际两大市场，国内加速推进全国化进程，做强省内市场，提速省外市场，做精重点市场；继续坚持以古 20 为战略支点扩大次高端消费群体；24 年目标：公司计划实现营业收入 244.50 亿元，同比增长 20.72%；计划实现利润总额 79.50 亿元，同比增长 25.55%。
- (4) **迎驾贡酒：24Q1 开局表现靓丽，产品升级结构延续。**公司层面，2023 全年公司实现营业收入 67.20 亿元，同比增长 22.07%；24Q1 公司实现营收 23.25 亿元，同比增长 21.33%，开局表现靓丽。展望 2024 年，产品方面，公司持续优化产品结构，打造大单品矩阵，主推洞 20、大师版，主销洞 6、洞 9、洞 16，进一步扩大洞藏系列市场份额，不断优化洞藏系列内部产品结构；渠道方面，公司在省内持续强化渠道管理，聚焦“双核”工程践行见效，围绕核心渠道、核心场景，推动渠道结构进一步改善，提高核心终端、核心消费者的质量和梳理；数字化变革，推进生产制造

的数字化转型，持续提升设备自动化和数字化管理水平。优化数字化营销平台、运营平台，提升数字化营销服务能力；**24年目标：**推进大单品培育和智慧工厂建设，实现经营业绩双位数增长。

- (5) **口子窖：23年稳健增长，渠道改革持续推进。**行业层面，白酒行业属于完全竞争性行业，行业的市场化程度高，市场竞争激烈。白酒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，产业竞争加剧对弱小白酒企业的挤出效应，整体上看，一线白酒企业延续增长态势，二三线白酒企业分化较为明显。公司层面，23年实现营收59.62亿元，同比增长16.10%；24Q1实现营收17.68亿元，同比增长11.05%。公司专注于白酒生产经营领域，采取差异化竞争策略，以兼香型口子窖系列白酒为核心，建设高端白酒品牌，提高公司核心竞争力，引领兼香型白酒行业，成为兼香型白酒领域领军企业，并争取成为国内白酒行业第一集团成员。展望2024年，公司将坚持保持战略定力，聚焦“三个升级”的阶段目标，深入推进“四个体系”建设，推动公司高质量发展，即深入推进营销体系建设、深入推进文化体系建设、深入推进管理体系建设、深入推进人才体系提升。

(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24/4/30食品饮料(申万)PE-ttm为24.45，处于2010年1月以来的15%分位，处于超跌状态，其中白酒(申万)为24.77x，处于2010年1月以来的36%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.安井食品：发布2024年一季度报。2024年第一季度，公司实现营业总收入37.55亿元，同比增长17.67%；归母净利润4.38亿元，同比增长21.24%；扣非净利润4.20亿元，同比增长21.56%；经营活动产生的现金流量净额为9.47亿元，同比增长30.56%。

2. 贵州茅台：发布2024年一季度报。贵州茅台公布2024年第一季度财报。财报显示，2024年1月至3月，贵州茅台实现营业总收入464.85亿元，同比增长18.04%；利润总额331.74亿元，同比增长15.59%；归属于上市公司股东的净利润240.65亿元，同比增长15.73%，均超过预定的年度目标增幅。

3. 迎驾贡酒：发布2023年年度报告和2024年一季度报。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。年报显示，2023年迎驾贡酒实现营收67.20亿元，同比增长22.07%；归属上市公司股东净利润22.88亿元，同比增长34.17%。今年一季度，迎驾贡酒实现营收23.25亿元，同比增长21.33%；归属上市公司股东净利润9.13亿元，同比增长30.43%，继续保持较快增长态势，实现开门红。

4. 山西汾酒：发布2023年年度报告和2024年一季度报。山西汾酒发布公司2023年年度报告和第一季度报告，年报显示，2023年公司实现营业收入319.28亿元，同比增长21.8%；归属上市公司净利润104.38亿元，同比增长28.93%。基本每股收益8.56元/股，同比增长28.78%，拟向全体股东每10股派发43.7元现金股利。同时发布的2024年第一季度报告显示，公司实现营业收入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%。

5. 古井贡酒：发布2023年年度报告和2024年一季度报。古井贡酒发布2023年年度报告以及2024年一季度报告。年报显示，2023年公司实现营收202.54亿元，同比增长21.18%；归属上市公司股东净利润45.89亿元，同比增长46.01%。今年一季度，古井贡酒实现营收82.86亿元，同比增长25.85%；归属上市公司股东净利润20.66亿元，同比增长31.61%。跨越200亿之后，古井贡酒的发展势头依旧强劲。

6. 泸州老窖：发布2023年年度报告和2024年一季度报。泸州老窖（000568.SZ）发布2023年年报。全年实现营业收入302.33亿元，同比增长20.34%；实现归属于上市公司股东的净利润132.46亿元，同比增长27.79%，计划每10股派发54元的股息。泸州老窖同步披露了2024年第一季度报告，1-3月实现营收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%，继续保持了强势增长态势。

7. 五粮液：发布2023年年度报告和2024年一季度报。4月28日，五粮液发布2023年年报，公告显示，2023年，公司实现营业总收入832.72亿元，较上年同期增长12.58%；归属于上市公司股东的净利润302.11亿元，较上年同期增长13.19%。至此，五粮液业绩连续8年实现两位数增长，表现出强有力的韧性和稳健。同时发布的2024年第一季度报告则显示营业收入348.33亿元，同比增长11.86%；归母净利润140.45亿元，同比增长11.98%，营收与归母净利润均继续保持双位数增长。

三、行业要闻

1. 五粮液：45°和68°五粮液将于5月正式上市。据悉，45°和68°五粮液将于5月正式上市。45°五粮液整体延续了第八代五粮液的设计风格，针对消费者的中酒度高端白酒需求场景进行精准定位，满足更多消费者的口味需求。68°五粮液则采取了差异化的包装设计，以“五粮液红”为主色调，并以“金色”勾勒出五粮液LOGO及产品信息，尤其是“68°”徽章设计

极具质感。据透露，该产品将主要面向高端高度白酒爱好者、收藏者等高质量人群，打造高度白酒的标杆产品，将进一步巩固五粮液在高端市场的领先地位。（资料来源：酒说）

2. 保乐加：保乐力加部分产品 5 月起调价。近日，保乐力加（中国）贸易有限公司向各区域一级分销商下发价格调整通知表示，决定 5 月 1 日起对多款产品供应价格进行调价。调整的品牌主要涉及马利宝、尊美醇、绝对伏特加等，上调幅度从 3.96% 至 9.09% 不等。具体来看，上调幅度最靠前的是尊美醇爱尔兰威士忌，其次是马利宝白朗姆椰子风味配制酒，涨幅达到 8.33%；其余大部分产品上调幅度在 5% 左右。（资料来源：酒说）

3. 泸州老窖：泸州老窖将持续推动数字化建设。4 月 29 日，泸州老窖披露投资者关系活动记录表显示，公司将持续推动各体系深入开展数字化建设，进一步加快策略分析数字化、经营管理数字化、营销分离改革试点、数据管理和应用体系、消费者数字化赋能、会员数字化运营体系、精准和互动数字化营销等方面的建设和优化应用。同时，公司将通过加强内部管理，推进数字化营销体系的建设，实现费用的精准投放，进一步提升费效比。此外，公司坚定不移地推进全品系五码产品扫码工作，推动数字化场景创新应用，加强终端与消费者互动，促进消费开瓶。（资料来源：酒说）

4. 水井坊：水井坊将“加倍下注”臻酿八号。4 月 30 日，水井坊发布投资者关系活动记录表，谈及对 2024 年次高端发展的判断，公司认为 150-400 元受益于当下的大环境，其中 300-400 元板块增速会高于 400-500 元板块；150-300 元板块正经历双位数成长。名酒的大单品在上述板块占据有利位置，但同时白酒行业也面临着渠道库存的压力。目前，知名白酒品牌都在核心大单品上分配更多的资源做拓展。高端化方向上，高端化销售公司将持续聚焦在 20 个城市，围绕“品牌建设+销售”的模式，公司也将继续推出限量高端产品，与经销商合作销售以提升品牌形象。典藏也将持续探索提升酒体质量与促进品牌建设。在分产品、分区域、分消费场景的销售情况方面，2023 年，水井坊品牌系列的营业收入增长了 3.73%，其中臻酿八号是整体增长的核心驱动力，电商得益于大单品策略和高性价比，有助于公司毛利率提升，而井台和典藏面临着挑战；天号陈和系列酒的营业收入增长了 64.08%。前八大市场引领公司业绩增长，新兴市场中江西省和内蒙古自治区销售呈现良好态势。商务消费场景恢复缓慢，宴席和朋友聚饮恢复理想。今年，公司计划“加倍下注”臻酿八号，在重点城市扩大有效门店分销，并建设稳定的价值链体系。（资料来源：酒说）

5. 贵州茅台：丁雄军辞任茅台集团董事长。4 月 30 日，贵州茅台发布关于董事长辞职的公告称，公司董事会于 2024 年 4 月 30 日收到公司董事长丁雄军先生提交的书面辞职报告，丁雄军先生因工作调整，申请辞去公司董事长、董事职务及董事会下设专门委员会相应职务。根据相关规定，丁雄军先生的辞职自辞职报告送达董事会时生效。公司将按照法律、法规和《公司章程》的规定，尽快召开董事会会议、股东大会选举出公司董事长。而在贵州茅台 4 月 29 日发布的关于收到推荐董事长人选文件的公告中显示，根据贵州省人民政府相关文件，推荐张德芹为贵州茅台酒股份有限公司董事、董事长人选，建议丁雄军不再担任公司董事长、董事职务。（资料来源：酒说）

6. 五粮液：2023 年营收 832.72 亿！8 年连增的五粮液，提振酒业信心。2024 年 4 月 28 日晚间，五粮液发布 2023 年度报告。报告显示，公司实现营业收入 832.72 亿元，同比增长 12.85%，营收跨上 800 亿台阶；归属上市公司股东的净利润 302.11 亿元，同比增长 13.19%。2024 年第

一季度实现营业收入 **348.33** 亿元，同比增长 **11.86%**；归属上市公司股东的净利润 **140.45** 亿元，同比增长 **11.98%**。一季度的良好开门红，又为新一年的高质量增长打下坚实基础。当前 **2023** 年是中国酒业新周期的变革之年、转折之年和分化之年，白酒行业面临供需结构调整，消费持续分化、市场竞争加剧等现实挑战。作为行业领军企业，五粮液在经营业绩、股东分红、纳税贡献等方面，多维度彰显行业龙头的引领价值和卓越贡献。首先，五粮液连续 **8** 年双位数稳健增长，持续展现高质量发展态势，并以名酒发展的高确定性，向业界持续释放出稳字当头、稳中有进的发展动力、创新活力和增长信号。其次，为投资者创造良好回报，五粮液持续大幅度回报股东，分红金额创历史新高。按公司 **2023** 年度利润分配方案，五粮液计划 **2023** 年度分红率为 **60%**，在上一年度 **55%** 的基础上再提升 **5** 个百分点，分红金额超 **180** 亿元，创历史新高。该分配方案尚需提交年度股东大会审议。再者，在推进营业收入、利润总额稳健增长的过程中，五粮液还将企业发展的经济效益与社会效益相统一。**2023** 年，公司实现利税总额超 **600** 亿元，在促进地方经济发展和对国家税收方面持续做出卓越贡献，为社会创造更大价值。五粮液营业收入连续 **8** 年保持双位数稳健增长，不仅彰显了行业龙头的领先地位和引领价值，还充分发挥酒业“压舱石”作用，进一步增强战略定力和抗风险能力，有力提振行业信心，以名酒发展确定性引领酒业高质量发展。（资料来源：酒说）

7. 川酒集团：川酒集团与吉林四平深化合作。4月27日，川酒集团与吉林省四平市座谈交流会在成都召开，双方围绕进一步深化合作、携手共进、互利共赢、共推川吉两省酒业发展进行交流。会议提出，川酒集团与四平市的合作，是南北酒业实现互利共赢、协同发展的有益尝试，双方优势互补、聚力共赢，共同推动四川、吉林两省经济互融。川酒集团将结合东北地区的文化特色 and 市场需求，推出更多具有东北地方特色的酒品，为当地消费者提供更多元化的选择。同时，在东北地区建立原酒储运中心，提高产品的物流效率和市场竞争力，更好地服务东北市场，助力东北白酒产业的转型升级，为东北经济振兴贡献川酒力量。（资料来源：微酒）

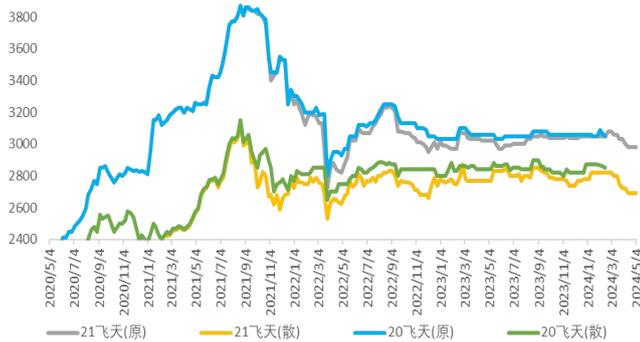
8. 贵州珍酒：贵州省委书记调研珍酒。4月28日，贵州省委书记、省人大常委会主任徐麟在遵义市调研，并参观了贵州珍酒。调研中提出，要坚持生态优先、绿色发展，加快推动白酒产业转型升级，持续壮大白酒企业舰队，为全省打造全国重要的白酒生产基地提供坚实支撑。徐麟强调，要发挥比较优势发展壮大特色产业，巩固提升酱香白酒产业领先地位，发挥矿产资源优势壮大装备制造、基础材料和能源产业，加快推动农业“接二连三”，统筹推进旅游业高质量发展，让特色产业优势更优、强势更强。金东投资集团、珍酒李渡集团、华致酒行董事长吴向东表示，贵州珍酒严格落实省委、省政府决策部署，坚持树品牌、强品质、扩产能，推动企业发展迈出坚实步伐。截至目前，贵州珍酒陆续投入超 **120** 亿元开启六大项目建设，优质酱酒年产能突破 **4.1** 万吨，基酒库存达到 **9** 万吨，规模稳居贵州酱酒企业前三。贵州珍酒将做好酒旅融合这篇文章，打造沉浸式体验项目珍酒庄园，立足遵义红色资源禀赋，为消费者创造集白酒文化、红色文化、生态文化为一体的极致体验，推动卖酒向卖生活方式转变，为贵州白酒产业和经济社会发展做出更大贡献。（资料来源：微酒）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年5月4日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2800/2585/1030元，环比上周-10元/+10元/持平；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周

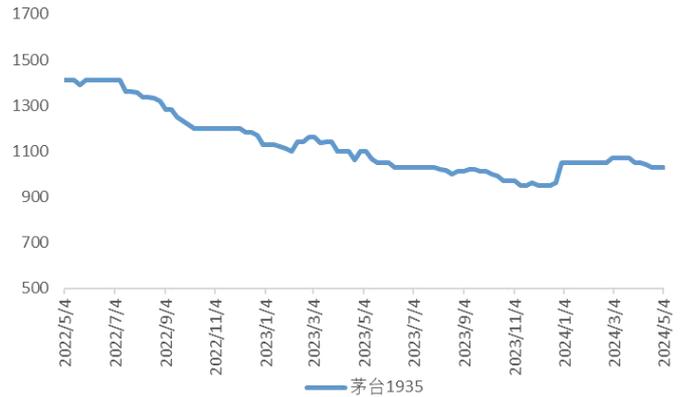
持平；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为470/355元，环比上周持平/+5元；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为590/435元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为385/205/130/100元，环比上周+10元/持平/持平/持平；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为103/220/320/490元，环比上周持平；口子窖6年/10年/20年批价为100/215/320元，环比上周持平。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）



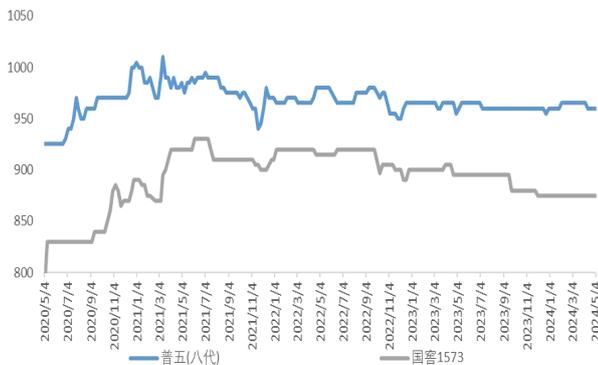
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



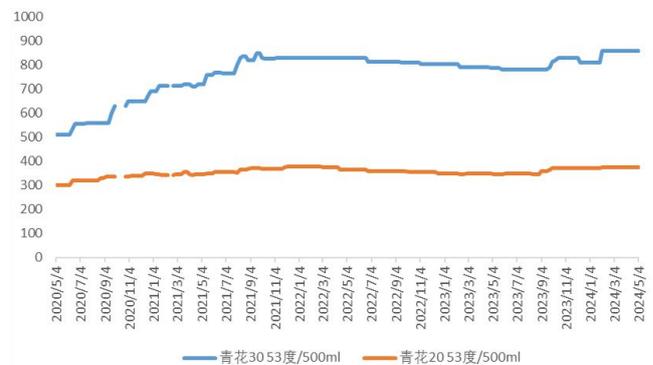
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



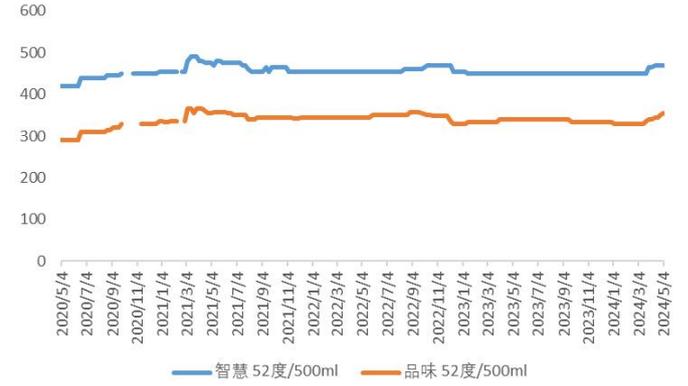
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



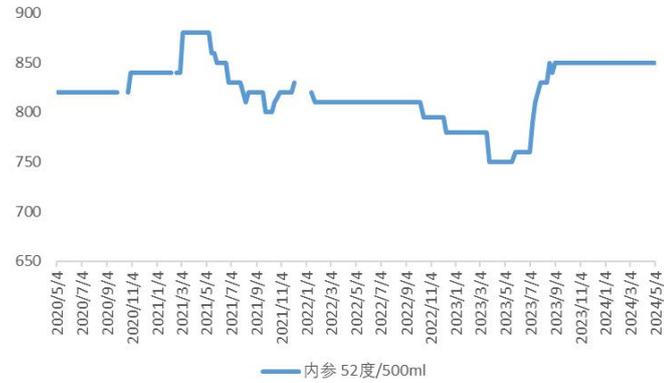
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



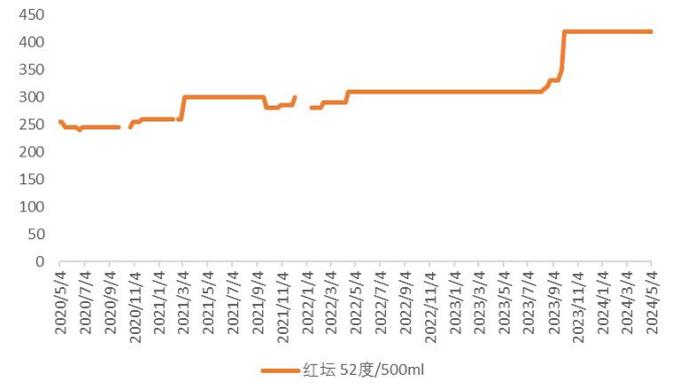
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



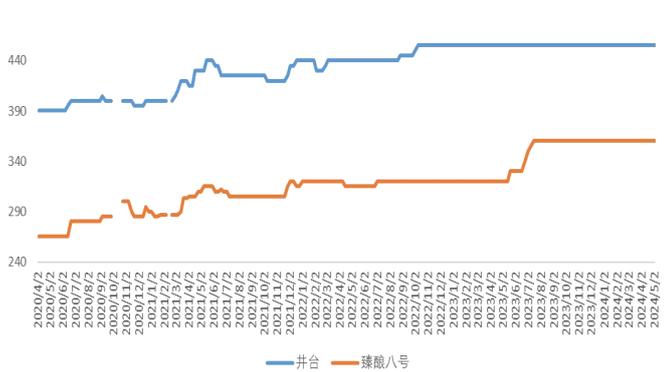
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



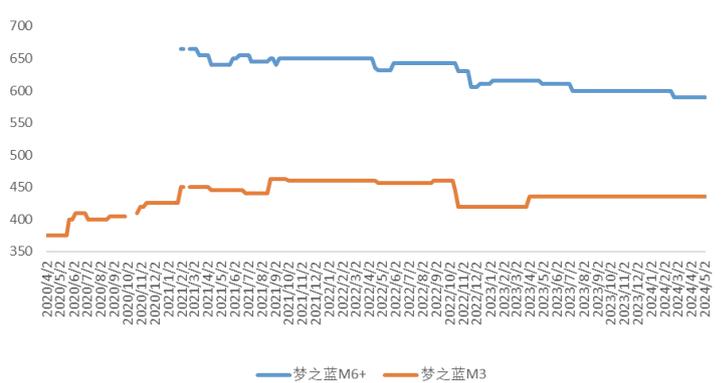
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



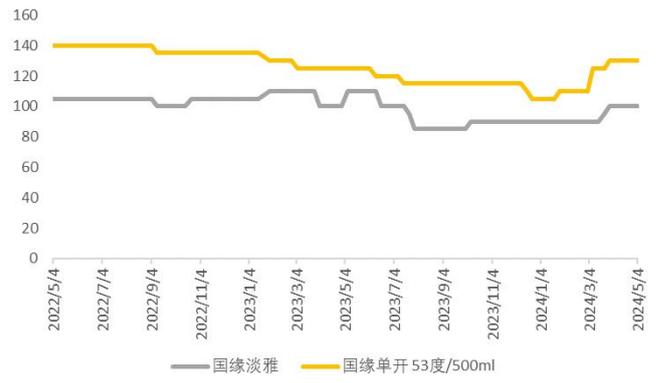
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11: 今世缘国缘四开&对开批价走势 (元)



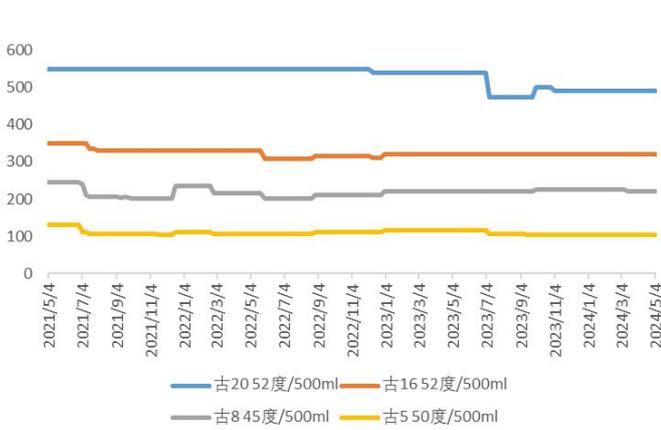
资料来源: 酒价参考, 华金证券研究所

图 12: 今世缘国缘单开&淡雅批价走势 (元)



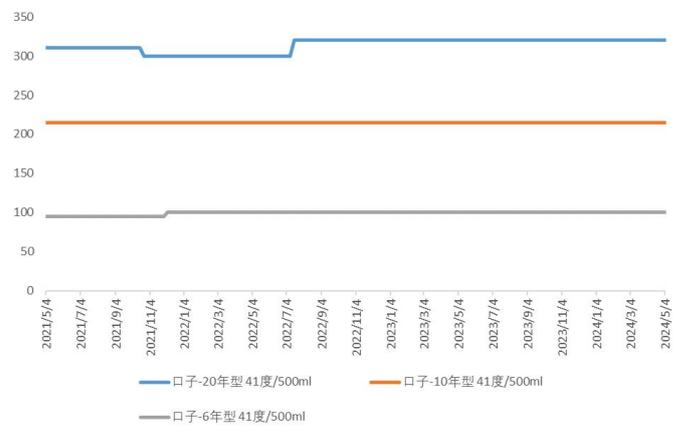
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

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)



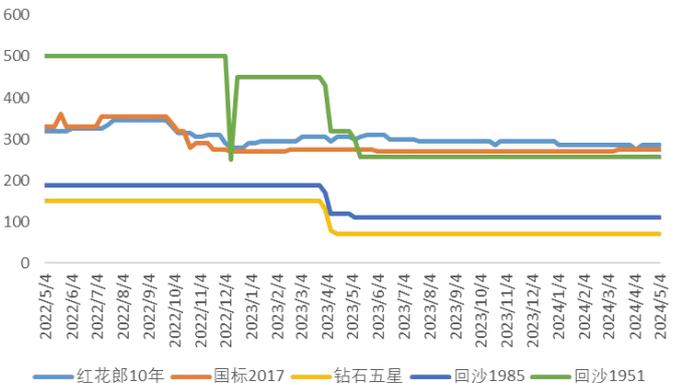
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

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

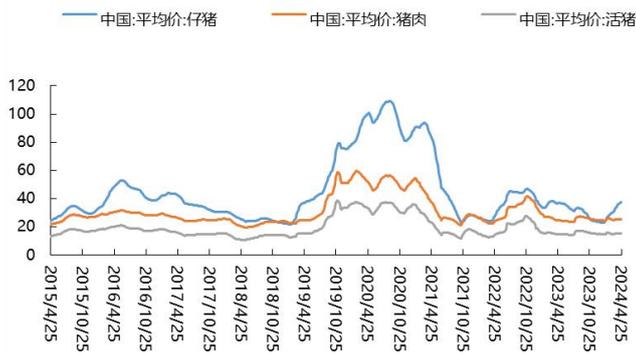
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2024年4月25日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为37.72元/公斤、25.09元/公斤和15.28元/公斤, 同比+2.70%、+1.78%、+3.45%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比+0.57元/公斤、-0.06元/公斤、-0.06元/公斤。2024年4月30日白条鸡价格为17.44元/公斤, 环比下跌2.02%。

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

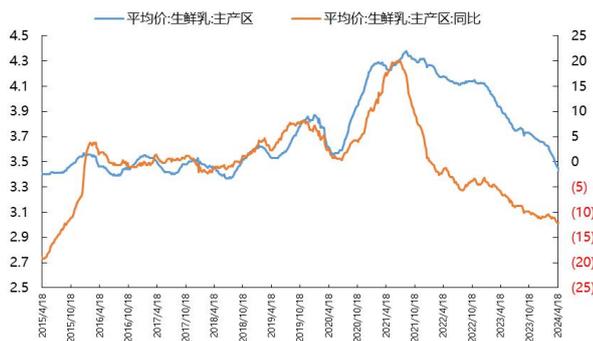
图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



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25日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.43元/公斤, 环比上周下跌0.02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

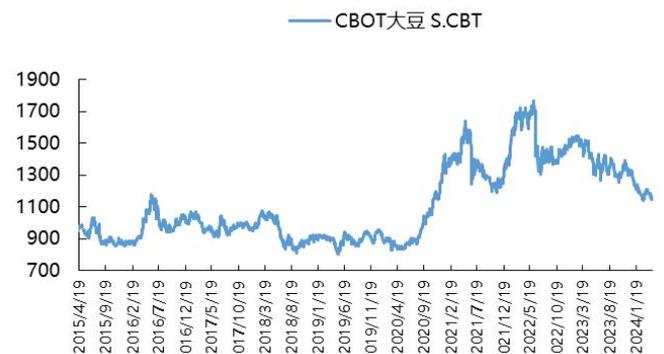
调味品: 2024年4月30日大豆现货价、美豆到岸价分别为4357.37元/吨、5342.44元/吨, 同比-13.44%、-3.85%。2024年4月30日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1162.5美分/蒲式耳。

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