

食品饮料

行业周报

房地产政策优化，看好白酒及餐饮产业链

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体下跌 0.39%，在 31 个子行业中排名第 18 位，跑输上证综指 0.37pct，跑赢创业板指 0.32pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中非白酒实现领跑，涨幅为 0.70%，三级子行业中其他酒类涨幅最大，上涨 2.30%，其次是预加工食品和烘焙，涨幅分别为 1.50%、1.20%，零食为三级子行业中表现较差。

◆ 上周大事：

4 月社零受高基及假日错月影响，增速环比放缓。根据国家统计局数据，2024 年 1-4 月，国内实现社会消费品零售总额 15.6 万亿元，同比+4.1%。2024 年 4 月，国内实现社零总额 3.57 万亿元，同比+2.3%，增速环比 3 月回落 0.8pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，4 月社零当月同比增速预测平均值为+4.56%），我们认为主要系去年同期高基数（23 年 4 月社零同比增速为 18.4%），以及假日错月影响（今年 4 月份的节假日较去年同期少 2 天）所致。根据国家统计局数据测算，假日错月带来的高基数影响服务业生产指数同增速回落超过 1 个百分点。分消费类型看，4 月餐饮收入实现 3915 亿元，同比+4.4%，增速环比 3 月回落 2.5pct；商品零售收入为 31784 亿元，同比+2.0%，增速环比 3 月回落 0.7pct。分商品类型看，4 月限上单位零售额中，必选消费方面，粮油食品类、饮料类、烟酒类分别同比+8.5%、+6.4%、+8.4%，增速环比 3 月分别同比-2.5pct、+0.6pct、-1.0pct。

地产新政频出，白酒等顺周期板块或迎催化。2024 年 5 月 17 日，全国召开“切实做好保交房工作”视频会议及国务院政策例行吹风会，且同日连续发布了“（1）明确取消了全国层面房贷利率政策下限；（2）首套房最低首付比例不低于 15%，二套房不低于 25%；（3）5 年以下（含 5 年）和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35% 和 2.85%；（4）设立 3000 亿元保障性住房再贷款”等措施，有利于强化市场对地产和宏观经济修复乐观预期。白酒板块作为典型顺周期板块，地产链及实体经济的回暖有望提振白酒商务等消费场景的需求。

上周我们参加了华致酒行、山西汾酒股东大会，以及调研了洽洽食品，具体反馈如下：

（1）华致酒行：23 年营收逆势破百亿，24 年注重利润提升。回顾 2023 年，公司营收突破百亿，主要系 1）保真连锁品牌效应持续扩大，带动门店分销能力不断提升；2）春节、中秋节、国庆节动态调整销售策略并及时备货；3）持续丰富产品矩阵，精品酒的持续开发支撑了产品多元化发展。展望 2024 年，公司将以“降本增效，提高盈利能力”为奋斗目标，以“下足功夫，迎难而上”为指导方向，强化品牌、产品、市场、组织、内控等 5 大基础，全力以赴实现经营目标。产品方面，公司一方面围绕“金蕊天荷”超级大单品，深耕坛装酒蓝海市场；另一方面，打造多个强势品牌，巩固赖高淮、虎头汾、古井贡、白云边等开发品的市场份额，对奔富系列、拉菲系列等进口酒的销售持续不断发力，挖掘

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	买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.82	-2.8	1.0
绝对收益	4.85	6.5	-6.03

分析师

李鑫鑫

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

相关报告

重庆啤酒：产品结构恢复升级，成本下降红利显现-华金证券-食品饮料-公司快报-重庆啤酒 2024.5.10

青岛啤酒：产品结构升级延续，成本回落红利释放-华金证券-食品饮料-公司快报-青岛啤酒 2024.5.10

酒鬼酒：2023 年业绩承压，静待改革成效-华金证券-食品饮料-公司快报-酒鬼酒 2024.5.10

口子窖：改革持续推进，静待兼系花开-华金证券-食品饮料-公司快报-口子窖 2024.5.8

古井贡酒：23 年顺利完成目标，24Q1 开局表现靓丽-华金证券-食品饮料-公司快报-古井贡酒 2024.5.7

迎驾贡酒：24Q1 开局表现靓丽，产品升级结构延续-华金证券-食品饮料-公司快报-迎驾贡酒 2024.5.6

食品饮料：酒企业绩稳健增长，一季度开局表



新的利润增长点。金蕊荷花方面，公司将继续优化和创新营销模式，持续开展 BC 一体化金蕊品推会，深化消费体验，以金蕊天荷为抓手带动荷花系列产品销售，将其培育成为重要的利润增长点。门店方面，公司稳步推进 3.0 门店布局，同时完成酒行升级战略。

(2) 山西汾酒：各价位产品齐头并进，省外市场再提速。展望 2024 年，产品规划方面，1) 清香酒培育市场增加玻汾投放，持续营造清香白酒消费氛围，清香酒成熟市场玻汾以稳量为主，持续向上提升产品结构；2) 青花 20 作为百亿大单品，必须“又快又好”进行更大突破；3) 青花 30 及以上产品要形成“人力资源、物质资源、精神文化”三位一体模式，探索打造符合高品质生活场景文化、消费文化的成功发展模式；4) 杏花村酒抓住“诗酒第一品牌”战略定位，向上突破，竹叶青酒以“消费端带终端”超前发展模式，做好消费者培育。

(3) 洽洽食品：持续提升产品力，全面推进渠道精耕。2024 年，公司将加大内容营销，整合、统筹营销资源，不断提升品牌力；聚焦品类产品创新发展，不断提升产品力；全面开展渠道精耕，拓展下沉市场，线上渠道、新渠道等同步发展，其中公司将进一步积极拥抱零食量贩渠道，加快推进零食量贩终端门店、会员店的拓展，2024 年公司在零食量贩渠道的销售基本目标为 3-4 亿元，去年该渠道的含税收入近 2 亿元，此外公司将持续推进 toB 渠道、餐饮渠道、社区团购等新渠道建设，海外将持续聚焦东南亚市场深度发展，拓展线上渠道，其中越南市场不断提升，印尼市场重点突破；2024 年公司还将持续推动供应链升级，不断提高运营效益，成本端加大与订单农业的合作，加大直采比例，与优秀的供应商建立战略合作关系，以降低原材料采购成本，同时开展全产业链成本优化、提高经营效率，保持成本领先。

◆ 投资建议：

(1) 估值面：截至 24/5/17 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.36，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 23.97x，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，五一宴席需求虽然出现量缩价减的情况，符合年初大家的判断；目前白酒依旧为销售淡季，建议持续关注批价走势及库存去化情况，进入八九月份后逐步进入中秋国庆销售旺季，届时建议关注备货及销售情况。2) 中长期来看，行业下行期酒企政策或有反复，我们认为这都是正常现象，凡是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：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：**1) 守拐点型赛道和公司：**啤酒逐步进入旺季，今年体育赛事+成本下降+估值便宜，建议积极关注啤酒板块；中炬高新股权事宜已经落地，公司增长进入快车道；**2) 守之消费降级赛道：**饮料、零食、保健品赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面经济下行期满足消费者口红效应，再一方面符合消费降级等未来趋势。**3) 攻之顺周期赛道：**若经济逐步复苏或行情企稳，白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议左侧配置。

◆ **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；青岛啤酒、重庆啤酒、中炬高新、仙乐健康、海天味业、立高食品、安井食品、千味央厨等。

- ◆ **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，第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险等。

内容目录

一、行业观点及投资建议	5
(一) 上周回顾：跑输大盘，非白酒实现领跑	5
(二) 上周大事：4月社零增速放缓，关注地产政策催化	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	14

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）	11
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）	11
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）	12
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）	12
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）	13
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）	13
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：跑输大盘，非白酒实现领跑

上周食品饮料（申万）行业整体下跌 0.39%，在 31 个子行业中排名第 18 位，跑输上证综指 0.37pct，跑赢创业板指 0.32pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中非白酒实现领跑，涨幅为 0.70%，三级子行业中其他酒类涨幅最大，上涨 2.30%，其次是预加工食品和烘焙，涨幅分别为 1.50%、1.20%，零食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	6782.30	(1.82)	(0.71)	(4.73)	26.87
非白酒	4318.36	0.70	4.43	3.40	33.33
食品加工	14643.68	(1.05)	0.70	(8.64)	24.57
饮料乳品	7206.03	0.05	(0.40)	3.98	16.69
白酒 II	59141.43	(0.32)	1.70	2.33	23.97
休闲食品	1673.07	(1.14)	(0.24)	(8.44)	27.47

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 ST 交昂 (+15.03%)、老白干酒 (+8.93%)、顺鑫农业 (+8.76%)、*ST 莫高 (+7.93%)、妙可蓝多 (+6.32%)。跌幅较大的个股为甘源食品 (-9.27%)、康比特 (-8.45%)、盖世食品 (-7.96%)、金达威 (-7.62%)、青海春天 (-7.10%)。

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
ST 交昂	保健品	15.03	青海春天	保健品	(7.10)
老白干酒	白酒 III	8.93	金达威	保健品	(7.62)
顺鑫农业	白酒 III	8.76	盖世食品	预加工食品	(7.96)
*ST 莫高	其他酒类	7.93	康比特	保健品	(8.45)
妙可蓝多	乳品	6.32	甘源食品	零食	(9.27)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：4 月社零增速放缓，关注地产政策催化

4 月社零受高基及假日错月影响，增速环比放缓。根据国家统计局数据，2024 年 1-4 月，国内实现社会消费品零售总额 15.6 万亿元，同比 +4.1%。2024 年 4 月，国内实现社零总额 3.57 万亿元，同比 +2.3%，增速环比 3 月回落 0.8pct，表现低于市场一致预期（根据 Wind，4 月社零当月同比增速预测平均值为 +4.56%），我们认为主要系去年同期高基数（23 年 4 月社零同比增速为 18.4%），以及假日错月影响（今年 4 月份的节假日较去年同期少 2 天）所致。根据国家统计局数据测算，假日错月带来的高基数影响服务业生产指数同增速回落超过 1 个百分点。分消费类型看，4 月餐饮收入实现 3915 亿元，同比 +4.4%，增速环比 3 月回落 2.5pct；商品零售收入为 31784 亿元，同比 +2.0%，增速环比 3 月回落 0.7pct。分

商品类型看，4月限上单位零售额中，必选消费方面，粮油食品类、饮料类、烟酒类分别同比+8.5%、+6.4%、+8.4%，增速环比3月分别同比-2.5pct、+0.6pct、-1.0pct。

地产新政频出，白酒等顺周期板块或迎催化。2024年5月17日，全国召开“切实做好保交房工作”视频会议及国务院政策例行吹风会，且同日连续发布了“（1）明确取消了全国层面房贷利率政策下限；（2）首套房最低首付比例不低于15%，二套房不低于25%；（3）5年以下（含5年）和5年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为2.35%和2.85%；（4）设立3000亿元保障性住房再贷款”等措施，有利于强化市场对地产和宏观经济修复乐观预期。白酒板块作为典型顺周期板块，地产链及实体经济的回暖有望提振白酒商务等消费场景的需求。

上周我们参加了华致酒行、山西汾酒股东大会，以及调研了洽洽食品，具体反馈如下：

- （1）华致酒行：23年营收逆势破百亿，24年注重利润提升。**回顾2023年，公司营收突破百亿，主要系1）保真连锁品牌效应持续扩大，带动门店分销能力不断提升；2）春节、中秋节、国庆节动态调整销售策略并及时备货；3）持续丰富产品矩阵，精品酒的持续开发支撑了产品多元化发展。展望2024年，公司将以“降本增效，提高盈利能力”为奋斗目标，以“下足功夫，迎难而上”为指导方向，强化品牌、产品、市场、组织、内控等5大基础，全力以赴实现经营目标。产品方面，公司一方面围绕“金蕊天荷”超级大单品，深耕坛装酒蓝海市场；另一方面，打造多个强势品牌，巩固赖高淮、虎头汾、古井贡、白云边等开发品的市场份额，对奔富系列、拉菲系列等进口酒的销售持续不断发力，挖掘新的利润增长点。金蕊荷花方面，公司将继续优化和创新营销模式，持续开展BC一体化金蕊品推会，深化消费体验，以金蕊天荷为抓手带动荷花系列产品销售，将其培育成为重要的利润增长点。门店方面，公司稳步推进3.0门店布局，同时完成酒行升级战略。
- （2）山西汾酒：各价位产品齐头并进，省外市场再提速。**展望2024年，产品规划方面，1）清香酒培育市场增加玻汾投放，持续营造清香白酒消费氛围，清香酒成熟市场玻汾以稳量为主，持续向上提升产品结构；2）青花20作为百亿大单品，必须“又快又好”进行更大突破；3）青花30及以上产品要形成“人力资源、物质资源、精神文化”三位一体模式，探索打造符合高品质生活场景文化、消费文化的成功发展模式；4）杏花村酒抓住“诗酒第一品牌”战略定位，向上突破，竹叶青酒以“消费端带终端”超前发展模式，做好消费者培育。
- （3）洽洽食品：持续提升产品力，全面推进渠道精耕。**2024年，公司将加大内容营销，整合、统筹营销资源，不断提升品牌力；聚焦品类产品创新发展，不断提升产品力；全面开展渠道精耕，拓展下沉市场，线上渠道、新渠道等同步发展，其中公司将进一步积极拥抱零食量贩渠道，加快推进零食量贩终端门店、会员店的拓展，2024年公司在零食量贩渠道的销售基本目标为3-4亿元，去年该渠道的含税收入近2亿元，此外公司将持续推进toB渠道、餐饮渠道、社区团购等新渠道建设，海外将持续聚焦东南亚市场深度发展，拓展线上渠道，其中越南市场不断提升，印尼市场重点突破；2024年公司还将持续推动供应链升级，不断提高运营效益，成本端加大与订单农业的合作，加大直采比例，与优秀的供应商建立战略合作关系，以降低原材料采购成本，同时开展全产业链成本优化、提高经营效率，保持成本领先。

（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，五一宴席需求虽然出现量缩价减的情况，符合年初大家的判断；目前白酒依旧为销售淡季，建议持续关注批价走势及库存去化情况，进入八九月份后逐步进入中秋国庆销售旺季，届时建议关注备货及销售情况。2）中长期来看，行业下行期酒企政策或有反复，我们认为这都是正常现象，凡是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：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：1）守拐点型赛道和公司：啤酒逐步进入旺季，今年体育赛事+成本下降+估值便宜，建议积极关注啤酒板块；中炬高新股权事宜已经落地，公司增长进入快车道；2）守之消费降级赛道：饮料、零食、保健品赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面经济下行期满足消费者口红效应，再一方面符合消费降级等未来趋势。3）攻之顺周期赛道：若经济逐步复苏或行情企稳，白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议左侧配置。

3.估值：截至 24/5/17 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.36，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 23.97x，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；青岛啤酒、重庆啤酒、中炬高新、仙乐健康、海天味业、立高食品、安井食品、千味央厨等。

二、公司公告

1. 舍得酒：2023年度拟每10股派21.5元 5月22日除权除息。公司2023年年度拟按每10股派发现金红利21.50元(含税)，股权登记日2024年5月21日，除权除息日2024年5月22日。

2. 金徽酒：2023年度每10股派3.89元 股权登记日为5月21日。公司将实施2023年年度权益分派，向全体股东每10股派发现金股利3.89元(含税)，股权登记日为5月21日。

3. 科拓生物：授出260万股限制性股票 授予价为13元/股。公司2024年限制性股票激励计划规定的限制性股票首次授予条件已经成就，确定2024年5月15日为首次授予日，向符合条件的17名激励对象授予260万股限制性股票，限制性股票授予价格13.00元/股。

4. 千禾味业：拟使用闲置自有资金8000万元购买国债逆回购。千禾味业公告，拟使用闲置自有资金8000万元购买国债逆回购。

5. 中炬高新：2023年度权益分派：每10股派4元。公司2023年年度权益分派：每10股派发现金红利4元(含税)，股权登记日为2024年5月21日，除权(息)日为2024年5月22日。

6. 安琪酵母：参股子公司微琪公司年产1万吨合成生物PHA绿色智能制造项目正在建设中。合成生物学是比较前沿的研究领域，应用领域广泛，公司一直密切关注该行业的发展方向，在合成生物学方面有相关布局，目前，参股子公司微琪公司年产1万吨合成生物PHA绿色智能制造项目

正在建设中。

7. 立高食品：总部油脂项目正在建设中，预计今年可以投产。立高食品于2024年5月15日召开业绩说明会，就公司总部油脂项目投产时间回复称其正在建设中，预计今年可以投产。

8. 安井食品：选举王小娇为公司第五届监事会职工监事。因工作调整，郑儒楠女士不再担任公司职工监事，在公司继续担任其他职务。公司于2024年5月16日召开了2024年职工代表大会第一次会议，会议选举王小娇女士为公司第五届监事会职工监事，任期至本届监事会届满。

9. 南侨食品：3.56亿股限售股将于5月20日上市流通，占总股本的83.68%。公司公告称，本次限售股上市类型为公司2021年首次公开发行股票部分限售股，限售期自公司股票上市之日起36个月。本次上市流通的有限售条件流通股股份数量为3.56亿股，占公司总股本的83.68%，该部分限售股将于2024年5月20日上市流通。

10. 味知香：耗资4002.09万元累计回购股份1.00%股份。截至本公告披露日，公司本次回购计划已实施完毕，公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份138.01万股，占公司总股本的1.00%，回购最高价格32.069元/股，回购最低价格25.927元/股，回购均价29.00元/股，使用资金总额4002.09万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

12. 劲仔食品：5月22日解禁上市126.5万股。公司发布关于2023年限制性股票激励计划首次授予部分第一个限售期解除限售股份上市流通的提示性公告。本次解除限售的限制性股票数量为1615000股，占公司目前股本总额的0.3580%。实际可上市流通的股票数量为1265000股，占公司目前总股本的比例为0.2804%，上市流通日为2024年5月22日。

13. 盐津铺子：2023年度权益分派10转4派15元，股权登记日5月23日。公司2023年年度权益分派方案为：向全体股东每10股派15元人民币现金(含税)，同时，以资本公积金向全体股东每10股转增4股。本次权益分派股权登记日为：2024年5月23日，除权除息日为：2024年5月24日。

14. 三只松鼠：2023年度权益分派10派2.51元 股权登记日5月20日。公司2023年年度权益分派方案为向全体股东每10股派2.51元人民币现金。本次权益分派股权登记日为：2024年5月20日，除权除息日为：2024年5月21日。

15. 良品铺子：股东拟合计减持不超6%公司股份。公司控股股东宁波汉意计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过12,030,000股，即不超过公司总股本的3%。公司股东达永有限计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过12,030,000股，即不超过公司总股本的3%。

16. 煌上煌：股东户数减少329户，户均持股9.14万元。截至2024年5月10日公司股东户数为4.14万户，较上期（2024年4月30日）减少329户，减幅为0.79%。

三、行业要闻

1. 五粮液：五粮液将着力把“1618”打造为千元价格带宴席第一品牌。5月15日，五粮液发布投资者关系活动记录表。对于未来产品规划，五粮液方面表示，2024年将结合重要节庆，

做好低度五粮液培育，着力把 1618 五粮液打造为千元价格带宴席第一品牌。根据五粮液的介绍，将坚持巩固八代五粮液的核心大单品地位，加快推动八代五粮液的价格向价值回归；持续完善经典五粮液产品打造；2024 年将结合重要节庆，由大区协同商家开展更灵活、更精准的消费者培育工作；将着力把 1618 五粮液打造为千元价格带宴席第一品牌，持续通过宴席活动政策及开瓶扫码奖励，提升渠道推力和消费者活动参与积极性。据悉，五粮液公司“十四五”战略规划目标为“2118”发展目标，即原酒产能达到 20 万吨；基酒储存能力达 100 万吨；销售收入突破 1000 亿元；利税总额达 800 亿元。（资料来源：酒说）

2. 天佑德酒：5 月 15 日，天佑德酒发布投资者关系活动记录表。天佑德酒表示，2023 年度及 2024 年第一季度公司业绩稳步增长，得益于渠道精耕、KOL/KOC 精准培育、省外市场持续开发等工作有序推进，2024 年将继续保持战略定力不动摇，持续深入推进营销转型、培育核心消费者，同时在旅游旺季营销、高考升学宴等方面发力，以提升销售业绩。在产品上，近几年天佑德酒不断优化产品主线，明确全国核心战略产品，并在投入方面有所聚焦和侧重。目前，天佑德酒也在考虑并推进全国大单品的推进计划，并会结合市场实际情况推进省外招商工作。同日，青海互助天佑德青稞酒股份有限公司 1.73 万吨优质青稞原酒陈化老熟技改项目主体结构工程建成，举行封顶仪式。据了解，项目建成后，青海互助天佑德青稞酒股份有限公司将在现有基础上增加 1.73 万吨的优质青稞原酒储能，并通过延长原酒贮存时间与改善贮存条件，使青稞酒品质跃上新台阶，为中高端产品线的扩容和品质升级打下坚实基础，助力天佑德公司实现高质量发展。（资料来源：酒说）

3. 贵州茅台：茅台集团入选 ESG 年度案例。5 月 11 日，2024 企业社会责任会议在上海世博展览馆举行，茅台集团党委副书记、工会主席高山从三个方面分享了茅台“大品牌大担当”的社会责任实践：一是坚守“生态优先绿色发展”的责任初心，二是坚信“践行 ESG 共创美好”的责任力量，三是坚持“做强企业反哺社会”的责任担当。会议还发布了 2024 环境、社会治理（ESG）年度案例。茅台集团以“坚持生态优先，实施‘五大行动’，以高水平生态环境保护助高质量发展，奋力打造白酒行业生态文明建设标杆”的实践案例成功入选。（资料来源：酒说）

4. 华致酒行：华致酒行将深耕中高端。5 月 13 日，华致酒行回复投资者：2023 年度净利润下滑的原因来自三个方面：第一，公司顺应市场需求，主动调整产品结构，名酒销售占比同比有所提高；第二，精品酒促销力度加大，导致精品酒利润贡献率下降；第三，部分名酒市场价格倒挂，对利润产生了部分影响。在产品结构方面，进一步加强与一线知名厂家的合作粘性，积极打造“一超多强”的精品酒矩阵，全力提升产品利润。围绕“金蕊天荷”超级大单品，深耕坛装酒蓝海市场；打造多个强势品牌，巩固赖高淮、虎头汾、古井贡、白云边等开发品的市场份额，对奔富系列、拉菲系列等进口酒的销售持续不断发力，挖掘新的利润增长点。在门店发展层面，稳步推进 3.0 门店布局，持续深耕中高端市场。（资料来源：酒说）

5. 洋河股份：洋河深化大本营市场建设。5 月 13 日下午，洋河股份举办 2023 年度业绩网上说明会。会上透露，根据销售考核口径，梦之蓝产品 2023 年占销售比重超 30%，如结合 2023 年洋河股份 331.26 亿营收计算，梦之蓝产品已非常接近百亿营收。2024 年洋河将坚持“稳中求进、以进促稳”的发展基调，将深化江苏市场“产品力、品牌力、渠道力”等的建设，提升市占率。一是继续深化厂商一体化，凝聚共识，共谋发展，建立厂商命运共同体；二是深化“全渠道、全网络、全价位”布局策略，做好核心网点数量和质量建设，推进乡镇下沉等；三是实施“放大

次高端、中端竞争优势，拓展高端、低端市场份额”的竞争策略。通过加强品推、圈层、重大事件等运作，有效提升高端产品品牌形象，拓展市场份额；“次高端、中端”扩大竞争优势，实现放量增长；低端市场聚焦核心产品运作等举措，拓展市场份额。（资料来源：酒说）

6. 五粮液：五粮液 45 度焕新回归，打造中国高端中度白酒引领者。日前，五粮液 45 度焕新上市发布会在四川成都举行。作为五粮液代际系列的核心中度产品，新品定位“中国高端中度白酒引领者”，引发业界高度关注。此次焕新的五粮液 45 度，以“中国高端中度白酒引领者”为定位，以“优雅从容 张弛有度”为产品新主张，从经典包装、卓越品质、优雅口感和从容调性等维度进行了全面升级，为消费者呈现了全新的和美盛宴，持续激发高端中度白酒的市场潜力和发展活力。从消费人群看，五粮液 45 度目标人群主要为 30-50 年龄段商务精英群体，他们更偏好知名度高、品质高、饮用舒适度高的头部品牌高端白酒，日常更多参与各种社交宴请场合，拥有良好的品牌忠诚度和消费引领性。从市场维度看，五粮液品牌代际系列完成了对高端细分价格带的精准锁定和有效覆盖。这展现了五粮液以酒体创新和工艺创新为核心，实现供给侧结构性创新的能力，也是对中国高端白酒品牌价值的生动演绎。以五粮液 45 度焕新上市为契机，五粮液进一步充实高端产品矩阵，满足消费者多元化需求，深度践行龙头担当与价值引领，引领高端中度白酒消费新风尚，为助力行业穿越周期、高质量发展贡献和美力量。（资料来源：微酒）

7. 嘉露酒庄：美国葡萄酒巨头进军啤酒市场。美国葡萄酒行业巨头嘉露酒庄（Gallo）宣布与啤酒品牌 Montucky Cold Snacks 合作，此举是嘉露酒庄跨类别投资战略的一部分，嘉露酒庄首席执行官 Ernest J Gallo 表示：“今天的消费者在啤酒、葡萄酒、烈酒和即饮饮料之间选择品牌、口味和场合。”据悉，Montucky Cold Snacks，于 2012 年创立，其啤酒销量在过去 5 年显著增长，从 13 万箱增至近 100 万箱。该品牌啤酒为 4.1%酒精度的适饮型拉格，定位于美国高端拉格啤酒市场。此次与 Montucky Cold Snacks 的战略合作是嘉露酒庄首次进军啤酒领域。协议条款并未披露。（资料来源：微酒）

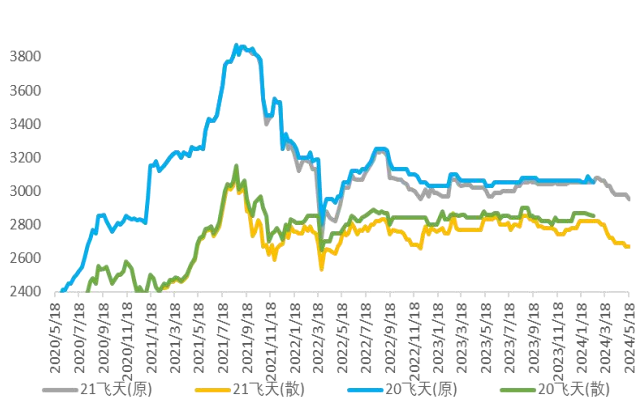
8. 华润啤酒：华润啤酒处置 12 家停产工厂。截至 5 月 11 日，华润啤酒（控股）有限公司共计有 12 家已停产的工厂对外出售，资产主要包括土地使用权及地上建筑物等固定资产。12 家停产工厂有 2 家位于二线城市，分别为天津和泉州；有 8 家位于东北的三四城市及县城，其中齐齐哈尔有 2 家，葫芦岛、铁岭、阜新、乌兰浩特、农安、依兰等地各 1 家；剩余 2 家位于汕头和达州。华润啤酒停产的 12 家工厂，土地面积合计 114.9 万平方米，其中依兰工厂面积最大，达到 23.4 万平方米；农安、天津和达州等厂区面积也超过 10 万平方米；齐齐哈尔的 2 家工厂面积最小，分别为 3.9 万平方米和 2.1 万平方米。（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18日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2780/2530/1030元，环比上周-15元/-40元/持平；五粮液普五（八代）批价为965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495/360元，环比上周+5元/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385/205/135/97元，环比上周持平/持平/+5元/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

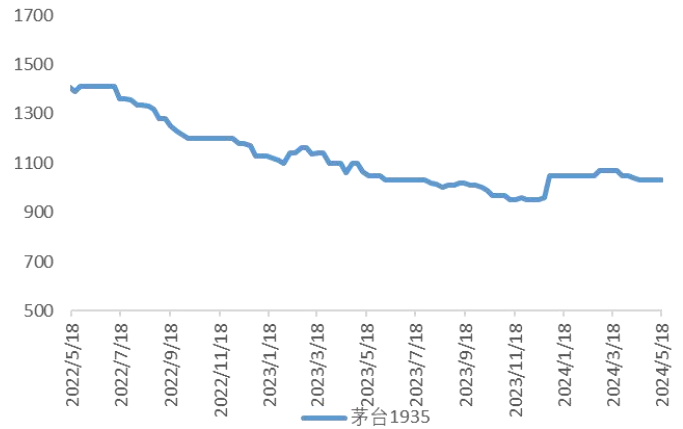
平；口子窖6年/10年/20年批价为100/215/320元，环比上周持平。酱酒企业中，君品习酒/习酒窖藏10年/郎酒青花郎批价为790/980/825元，环比上周持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



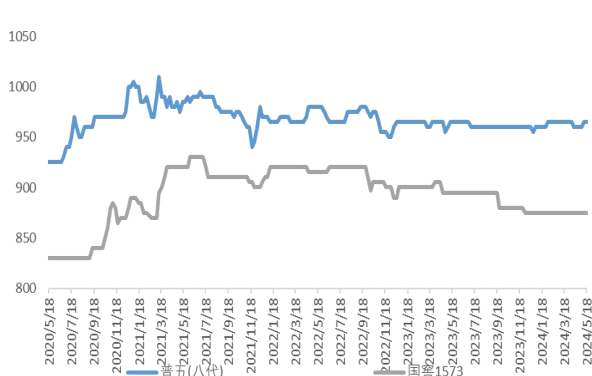
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



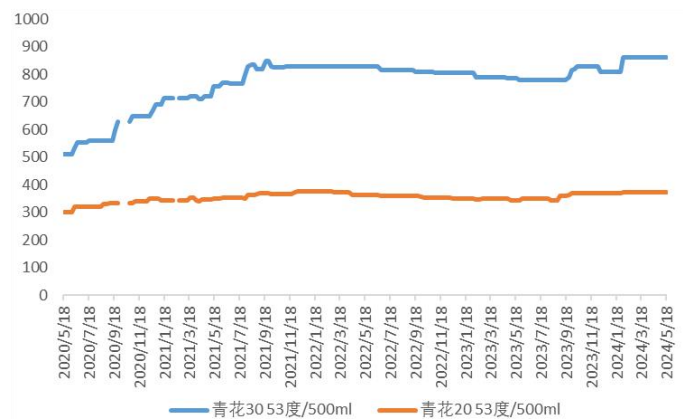
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）

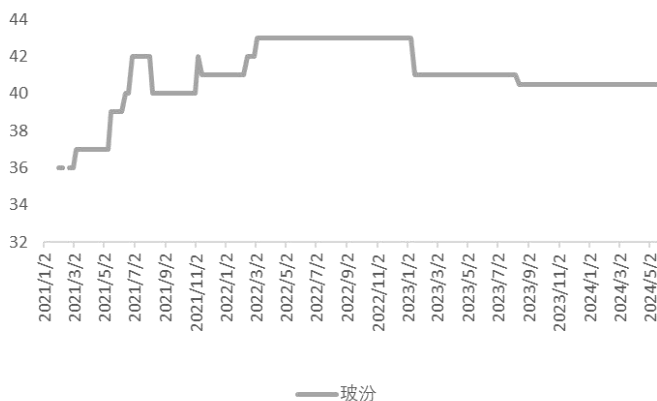
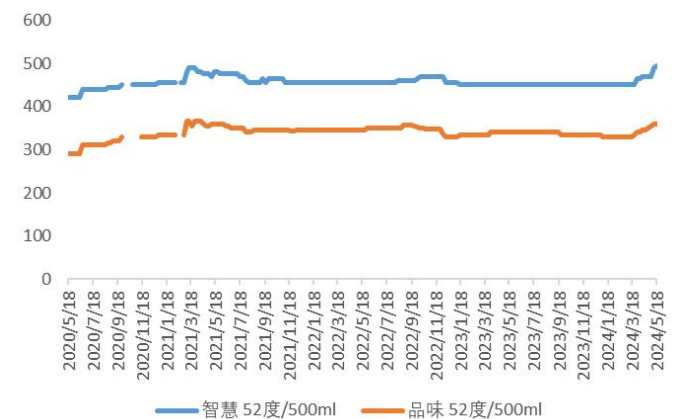
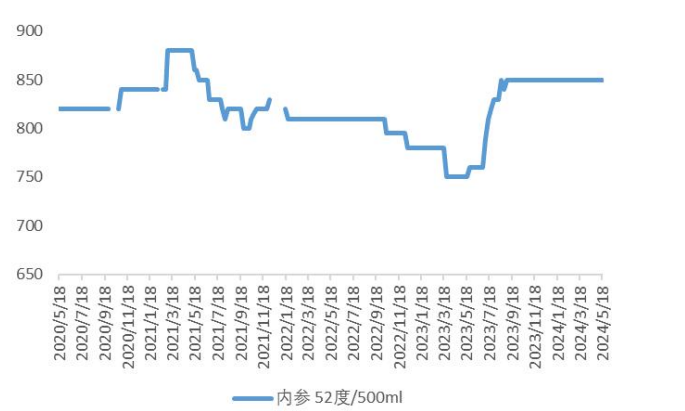


图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



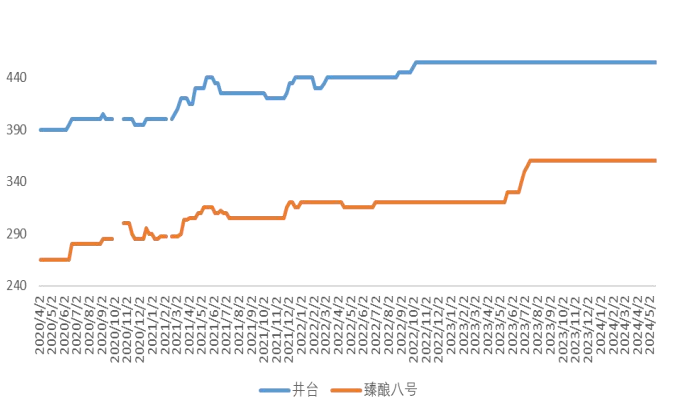
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



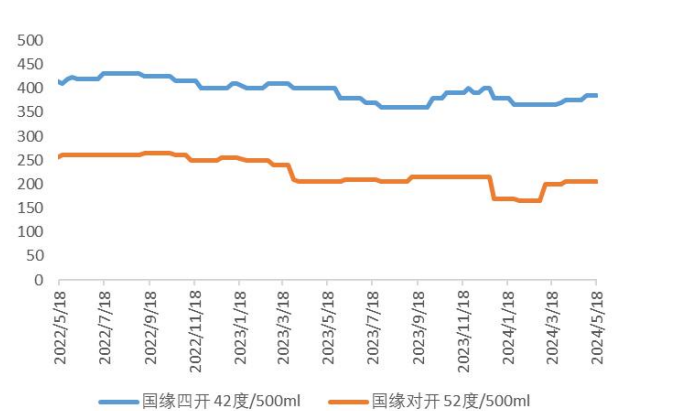
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 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

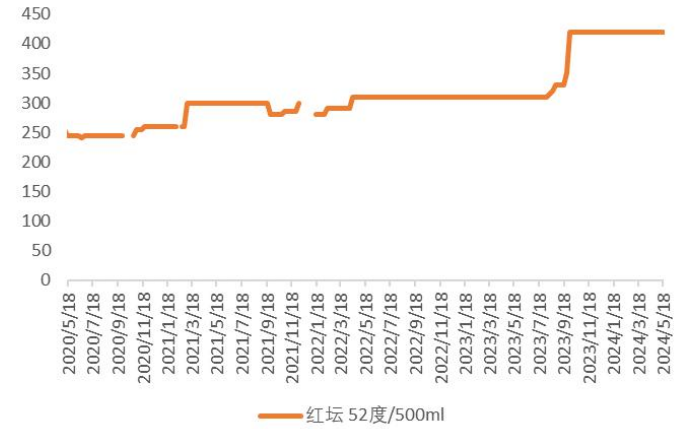
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



资料来源：酒价参考，华金证券研究所

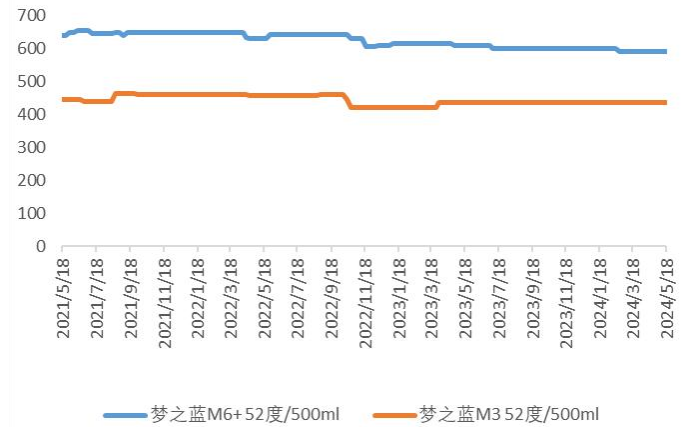
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



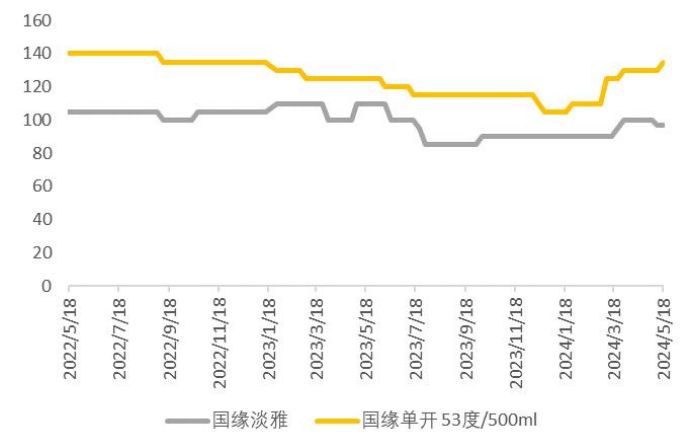
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



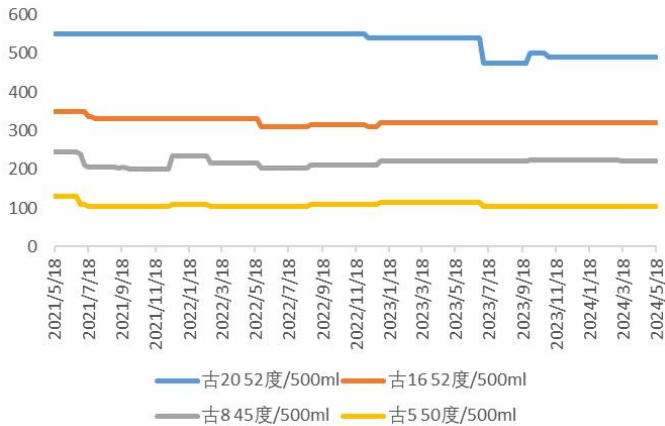
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



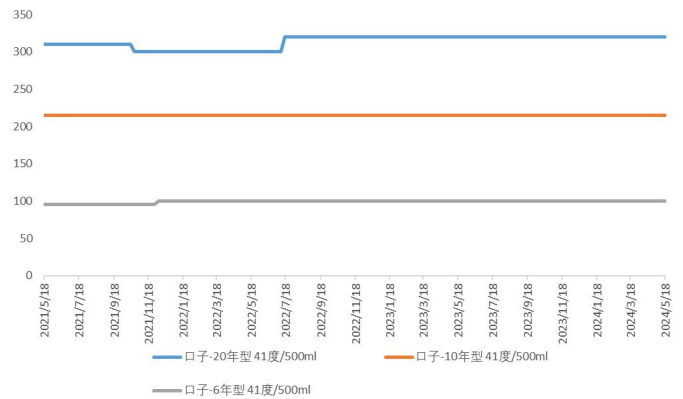
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13: 古井贡酒年份原浆系列批价走势 (元)



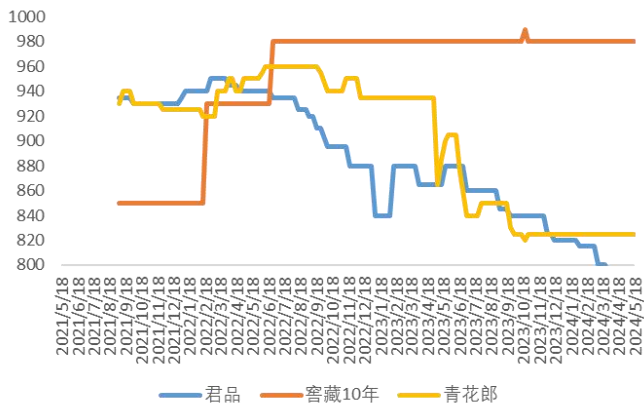
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 14: 口子窖系列批价走势 (元)



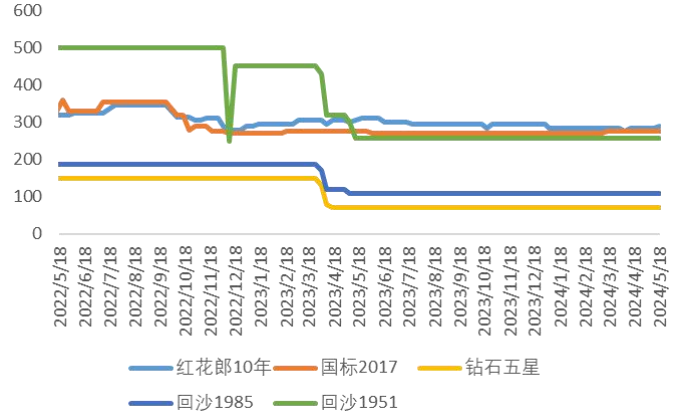
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

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

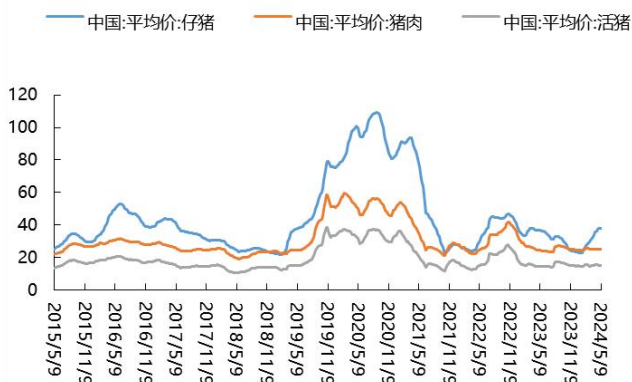
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2024年5月9日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为38.11元/公斤、24.88元/公斤和15.16元/公斤, 同比+4.10%、+1.88%、+3.98%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比+0.16元/公斤、-0.07元/公斤、-0.02元/公斤。2024年5月17日白条鸡价格为17.61元/公斤, 环比下跌0.17%。

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

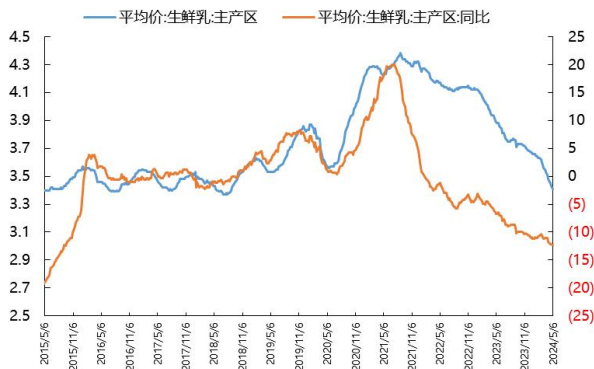
图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

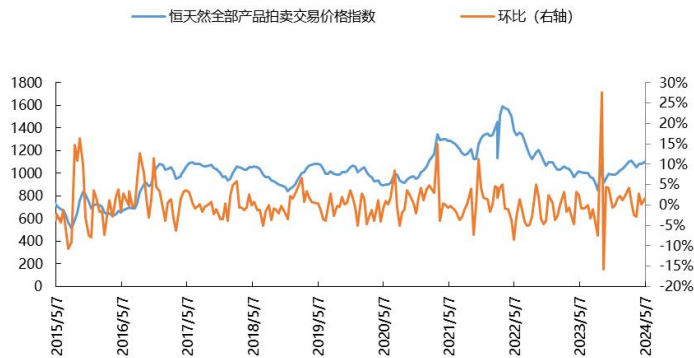
乳制品：国内情况结合2024年5月6日数据来看，主产区生鲜乳价格3.41元/公斤，环比上周下跌0.02元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况，2024年5月7日天然全脂奶粉拍卖价格为3350公吨，环比上涨2.48%，同比上涨3.72%；恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1106，环比上涨1.84%。

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

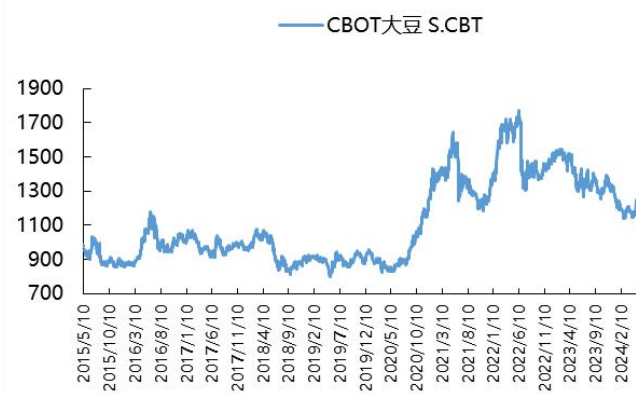
调味品：2024年5月17日大豆现货价、美豆到岸价分别为4396.32元/吨、5470.64元/吨，同比-11.75%、+2.35%。2024年5月17日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1227.25美分/蒲式耳。

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。
- 5) 第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险。

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