

食品饮料

证券研究报告

2024年05月24日

酒水饮料周报：地产宽松政策提振预期，白酒估值或受益提升

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

市场表现复盘

本周(5月13日-5月17日)沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+0.32%/-0.39%/-0.32%。具体白酒板块来看,本周老白干酒(+8.93%)、顺鑫农业(+8.76%)、酒鬼酒(+4.97%)涨跌幅居前,而迎驾贡酒(-1.91%)、山西汾酒(-2.42%)、古井贡酒(-2.97%)涨跌幅居后。

周观点更新

地产政策密集出台提振预期,白酒板块估值有望受益提升。自4月30日中共中央政治局会议首提化解存量与优化增量住房政策措施以来,本周相关政策密集落地,涵盖:①购房首付比例下调至15%、②公积金贷款利率下调、③房贷利率取消下限、④收购库存房源充当保障房四个方面。此外,近期西安、杭州等城市亦出台全面取消限购的地方性政策,进一步刺激居民购房需求。

我们认为,此次一揽子地产宽松政策出台,白酒板块有望受益:1、地产复苏有望对家居、装修等相关上下游产业链形成拉动,或带动产业链用酒需求复苏;2、白酒消费与经济活跃度相关,地产复苏有望提振市场信心,板块估值有望回升。

啤酒:我们认为,周五股价调整,系社零数据披露,4月社零同比+2.3%、餐饮收入+4.4%、限额以上餐饮收入持平,数据引发对需求的担忧。我们认为,4月数据已落地,7-8月有奥运会催化,地产政策频出,若后续经济环境触底向上,也将改善升级节奏、吨价提升速度,重点推荐港股低估值龙头。

酒企动态/观点更新

五粮液: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。

洋河股份:5月13日,洋河股份召开营销工作暨青年工作座谈会。洋河股份党委书记、董事长张联东表示,要解决干部队伍建设和思想“总开关”问题,健全“五大机制”,聚焦“鼓励激励、容错纠错、能上能下、创新创造、明纪守纪”,为青年“出新出彩”注入源动力。

核心产品批价

高端酒批价整体稳定。本周24年茅台(原/散)批价分别为2760/2530元,较上周变动-20/-40元;普五(八代)批价为965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。

作者

吴立

分析师

SAC执业证书编号:S1110517010002
wuli1@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号:S1110523110003
tangjiaquan@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号:S1110523090002
heyuhang@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:五一反馈积极,看好端午整体表现》2024-05-18
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报:市场情绪回稳,关注季报催化》2024-04-23
- 《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

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	9
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	14
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)	7
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)	8
图 15: 糖蜜现货价 (元/吨)	8
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	10
图 25: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %)	10
图 26: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势(单位: 万千升, %)	10
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	11
图 32: 22 省市豆粕平均价走势	11
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	14

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（5月13日-5月17日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别+0.32%/-0.39%/-0.32%。具体白酒板块来看，本周老白干酒（+8.93%）、顺鑫农业（+8.76%）、酒鬼酒（+4.97%）涨跌幅居前，而迎驾贡酒（-1.91%）、山西汾酒（-2.42%）、古井贡酒（-2.97%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

地产政策密集出台提振预期，白酒板块估值有望受益提升。自4.30中共中央政治局会议首提化解存量与优化增量住房政策措施以来，本周相关政策密集落地，涵盖：①购房首付比例下调至15%、②公积金贷款利率下调、③房贷利率取消下限、④收购库存房源充当保障房四个方面。此外，近期西安、杭州等城市亦出台全面取消限购的地方性政策，进一步刺激居民购房需求。

我们认为，此次一揽子地产宽松政策出台，白酒板块有望受益：1、地产复苏有望对家居、装修等相关上下游产业链形成拉动，或带动产业链用酒需求复苏；2、白酒消费与经济活跃度相关，地产复苏有望提振市场信心，板块估值有望回升。

酒企动态/观点更新

五粮液：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。

洋河股份：5月13日，洋河股份召开营销工作暨青年工作座谈会。洋河股份党委书记、董事长张联东表示，要解决干部队伍建设和思想“总开关”问题，健全“五大机制”，聚焦“鼓励激励、容错纠错、能上能下、创新创造、明纪守纪”，为青年“出新出彩”注入源动力。洋河青年要“建强三大素养”，做到有生命力、精气神、正能量，有梦想、有斗志、有抱负，讲思想、讲认知、讲逻辑，实干争先，热血激情，在公司的广阔平台上建功立业、成就自我，为企业做强做大增强战斗力，成为企业未来可持续发展的强大后盾。

1.1.3. 核心产品批价

高端酒批价整体稳定。本周24年茅台（原/散）批价分别为2760/2530元，较上周变动-20/-40元；普五（八代）批价为965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

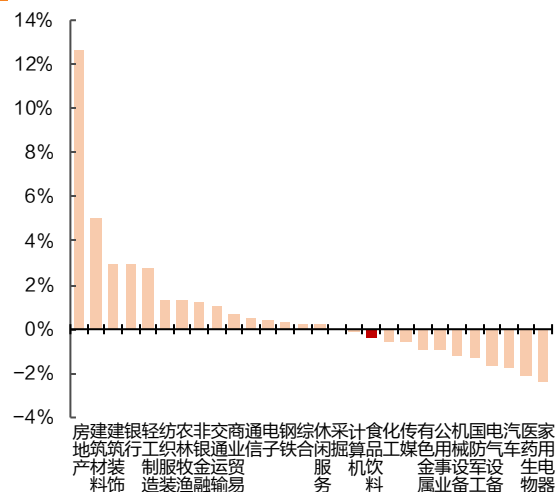
本周（5月13日-5月17日）百威亚太+2.30%、燕京啤酒+0.79%、珠江啤酒+0.35%、青岛啤酒股份+0.24%、青岛啤酒-0.53%、重庆啤酒-0.54%、华润啤酒-2.88%。我们认为，周五股价调整，系社零数据披露，4月社零同比+2.3%、餐饮收入+4.4%、限额以上餐饮收入持平。数据引发市场对啤酒需求的担忧。

我们认为，4月数据已落地，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。地产政策频出，如果后续经济环境触底向上，也将改善升级节奏、吨价提升速度，重点推荐港股低估值龙头。

1.3. 板块及个股情况

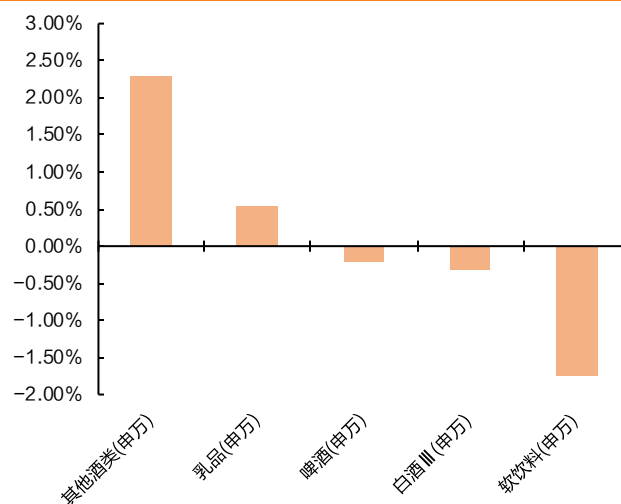
5月13日~5月17日，5个交易日上证综指下跌0.02%，沪深300指数上涨0.32%，食品饮料板块下跌0.39%，具体来看，其他酒类+2.30%、乳品+0.54%、啤酒-0.20%、白酒-0.32%、软饮料-1.76%。

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

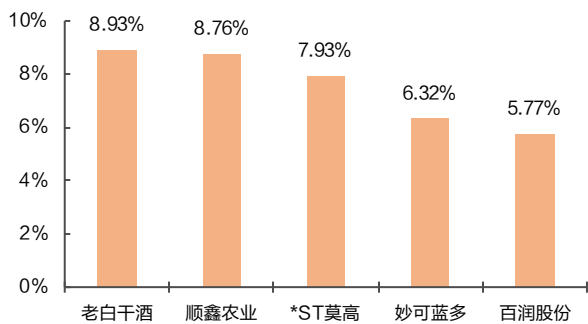
本周白酒涨跌幅前五个股分别为老白干酒、顺鑫农业、酒鬼酒、舍得酒业和金徽酒，涨跌幅分别为+8.93%、+8.76%、+4.97%、+3.40%和+2.81%，涨跌幅后五个股分别为金种子酒、贵州茅台、迎驾贡酒、山西汾酒和古井贡酒，涨跌幅分别为+0.65%、-1.38%、-1.91%、-2.42%和-2.97%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为老白干酒、顺鑫农业、*ST莫高、妙可蓝多和百润股份，涨跌幅分别为+8.93%、+8.76%、+7.93%、+6.32%和+5.77%，涨跌幅后五个股分别为古井贡酒、一鸣食品、会稽山、养元饮品和香飘飘，涨跌幅分别为-2.97%、-3.17%、-3.82%、-4.31%和-6.29%。

表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和跌幅后五）

周涨幅居前				周跌幅居后			
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
600559.SH	老白干酒	24.04	8.93%	600199.SH	金种子酒	15.40	0.65%
000860.SZ	顺鑫农业	20.60	8.76%	600519.SH	贵州茅台	1715.00	-1.38%
000799.SZ	酒鬼酒	58.07	4.97%	603198.SH	迎驾贡酒	72.88	-1.91%
600702.SH	舍得酒业	78.73	3.40%	600809.SH	山西汾酒	263.77	-2.42%
603919.SH	金徽酒	22.70	2.81%	000596.SZ	古井贡酒	267.15	-2.97%

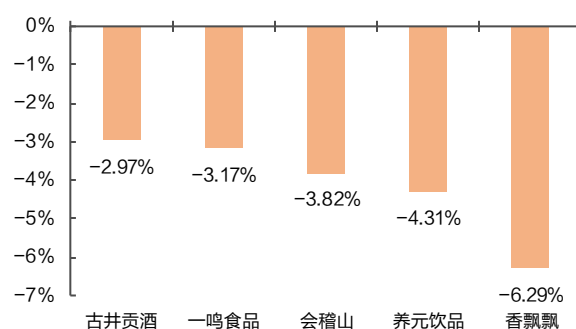
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

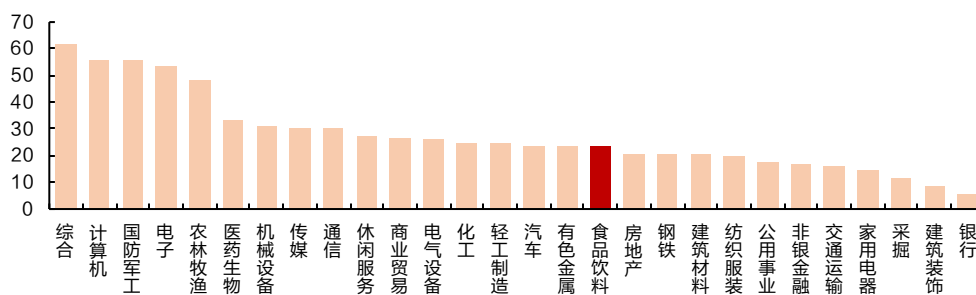
图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股



资料来源：Wind，天风证券研究所

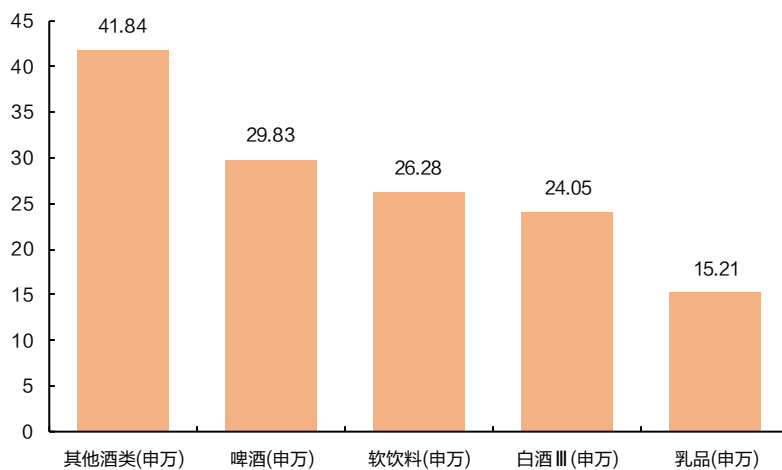
估值方面，截至 2024 年 5 月 17 日食品饮料板块动态市盈率为 23 倍，位于一级行业第 17 位。酒水饮料块中，其他酒类（41.84 倍）、啤酒（29.83 倍）、软饮料（26.28 倍）、白酒（24.05 倍）、乳品（15.21 倍）。其中其他酒类板块（+2.30%）本周估值涨跌幅最大，白酒板块（-2.91%）本周估值涨跌幅最小。

图 5：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



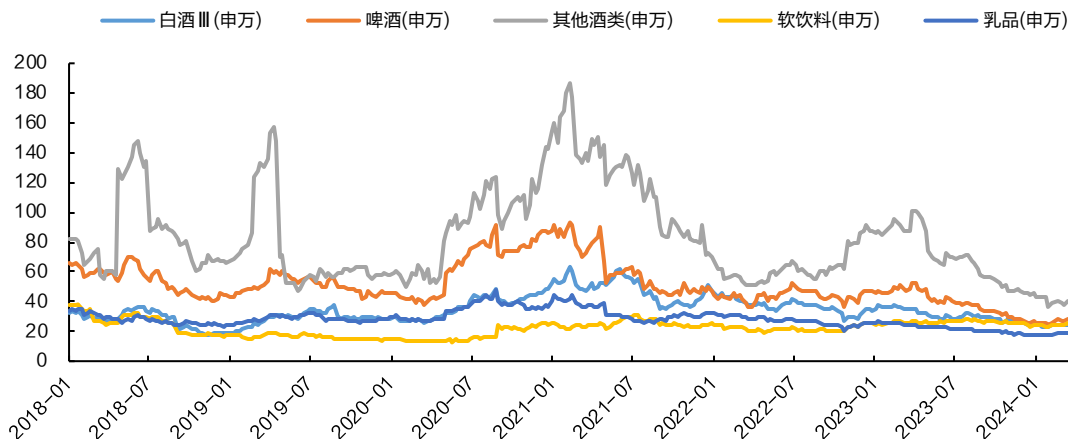
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 6：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



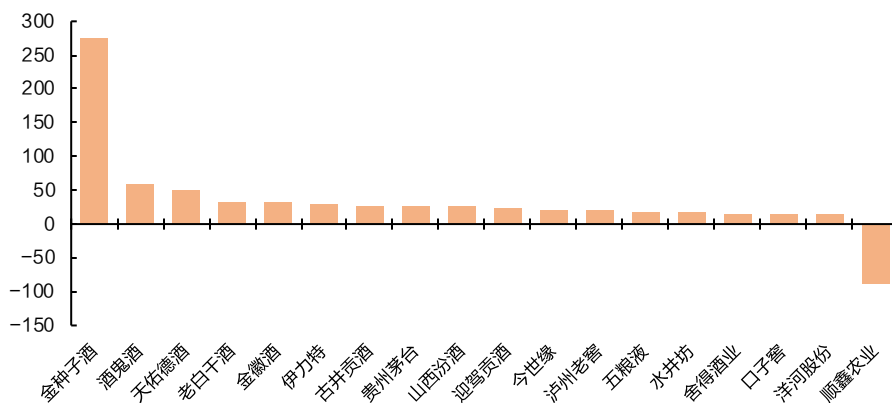
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

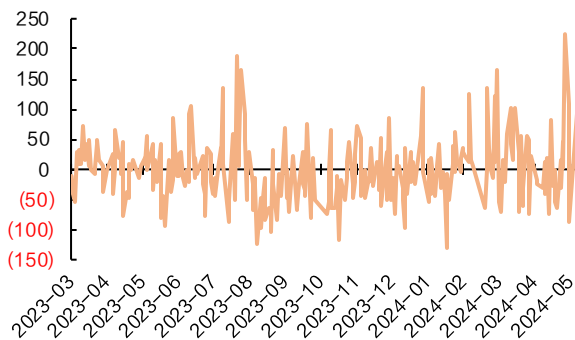
图 8：本周白酒 PE(TTM)情况一览（单位，倍）



资料来源：Wind，天风证券研究所

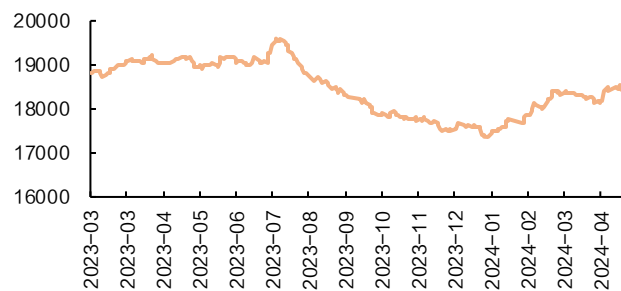
北向资金流入减少，食品饮料净买入排名第 26 位。截止 2024 年 5 月 17 日，北向资金累计净买入 18561.50 亿元，2024 年 5 月 13 日到 2024 年 5 月 17 日净买入 87.62 亿元。从行业配置来看，食品饮料净买入金额排名第 26 位，净流出 1.77 亿元，前一周净买入 41.41 亿元，净买入额减少 43.18 亿元。

图 9：北向资金成交净买入情况（单位：亿元）



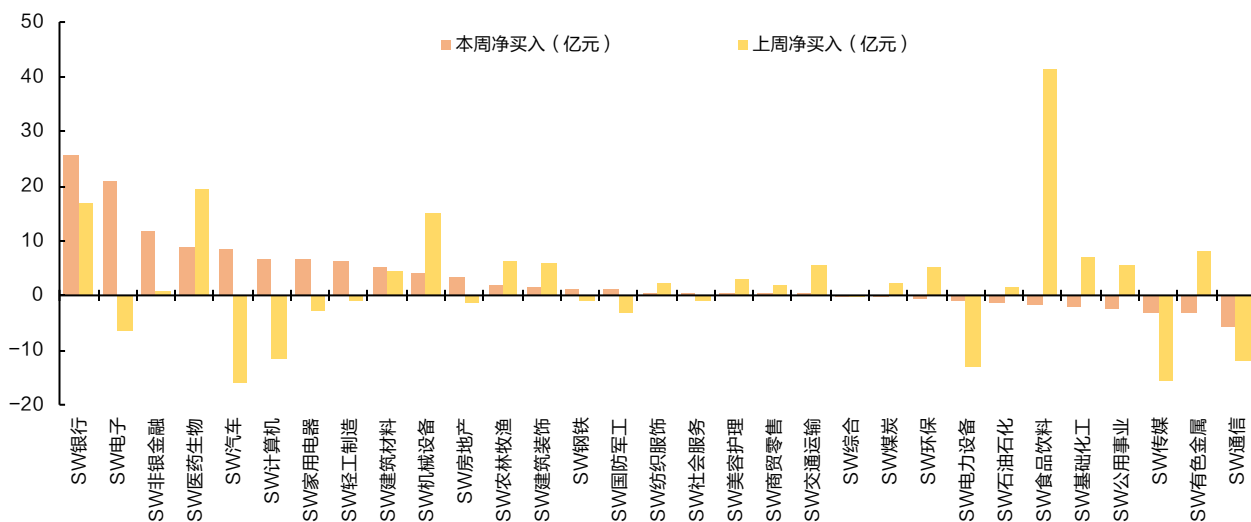
资料来源：Wind，天风证券研究所

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 (5月13日-5月17日), 贵州茅台 (7.32%)、重庆啤酒 (5.70%)、五粮液 (5.54%)、今世缘 (4.45%)、水井坊 (3.63%)、洋河股份 (3.23%) 持股排名居前。酒水板块 11 支个股受北向资金增持, 其中岩石股份 (+0.35pct) 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

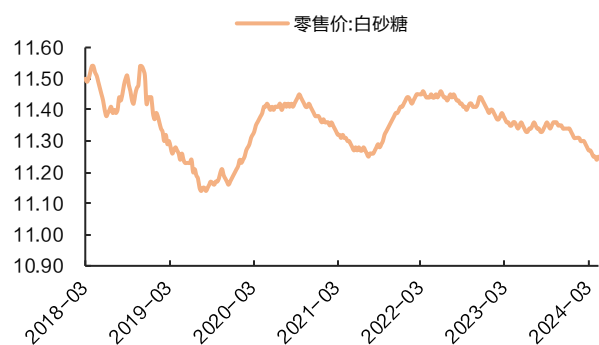
沪 (深) 股通持股占比居前个股				沪 (深) 股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/5/17	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/5/17	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.32%	0.02%	000869.SZ	张裕 A	0.96%	-0.02%
600132.SH	重庆啤酒	5.70%	0.01%	002461.SZ	珠江啤酒	0.70%	-0.01%
000858.SZ	五粮液	5.54%	0.07%	601579.SH	会稽山	0.68%	-0.07%
603369.SH	今世缘	4.45%	0.01%	600197.SH	伊力特	0.33%	-0.10%
600779.SH	水井坊	3.63%	0.02%	600238.SH	海南椰岛	0.30%	-0.01%
002304.SZ	洋河股份	3.23%	-0.06%	600084.SH	中葡股份	0.15%	-0.03%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2. 重要数据跟踪

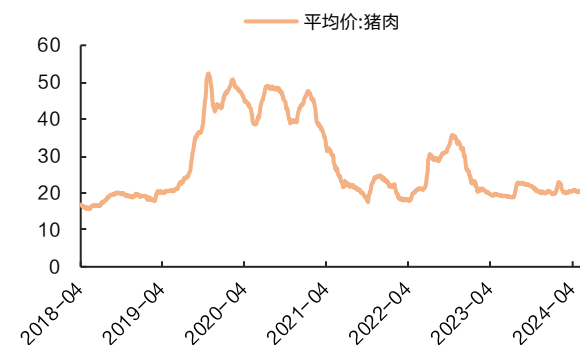
2.1. 成本指标变化

图 12: 白砂糖零售价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

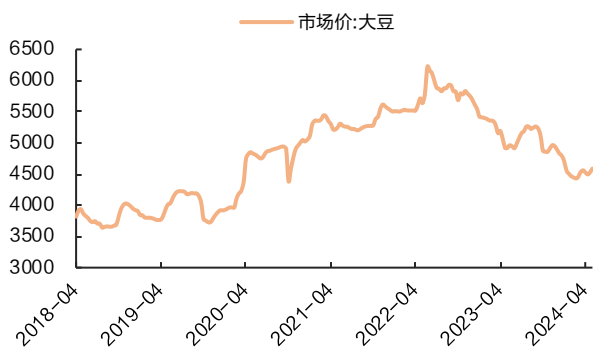
图 13: 猪肉价格 (元/公斤)



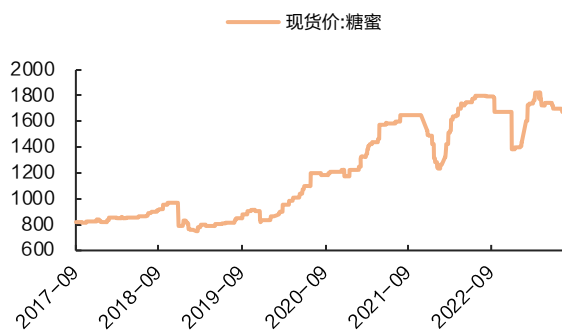
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 大豆市场价 (元/吨)

图 15: 糖蜜现货价 (元/吨)

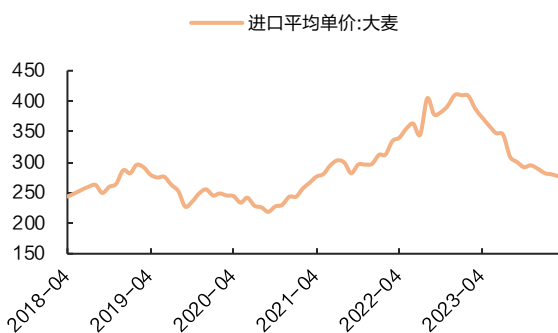


资料来源: Wind, 天风证券研究所



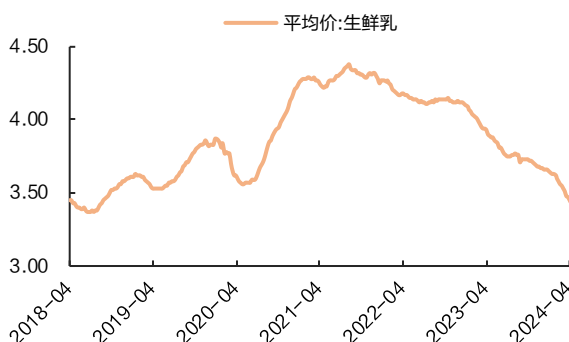
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 大麦市场价 (美元/吨)



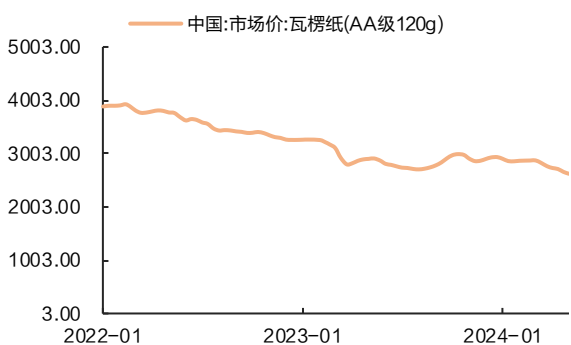
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 生鲜乳价格 (元/公斤)



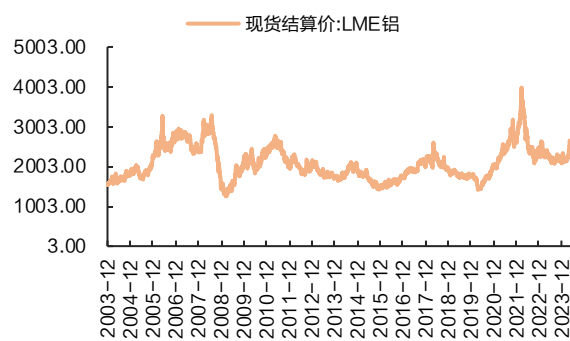
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 18: 瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

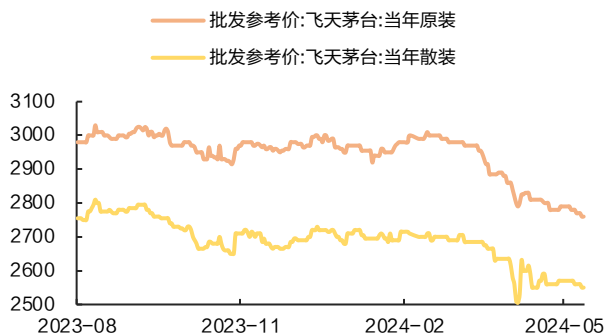
图 19: 铝材价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

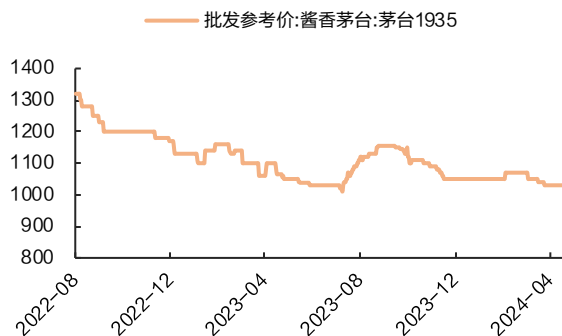
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20：飞天茅台批价走势（元/瓶）



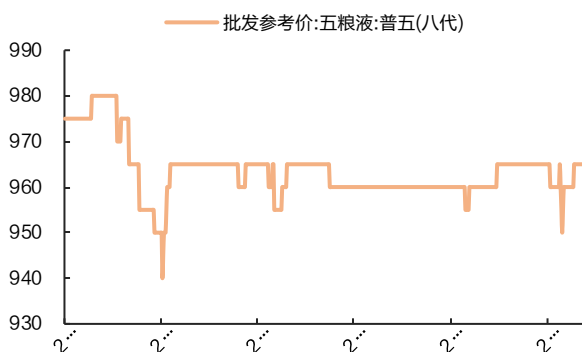
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：茅台 1935 批价走势（元/瓶）



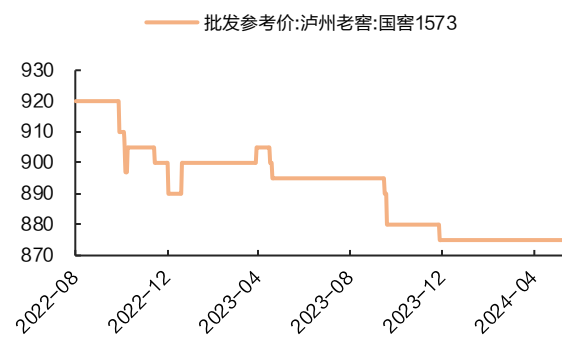
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：普五（八代）批价走势（元/瓶）



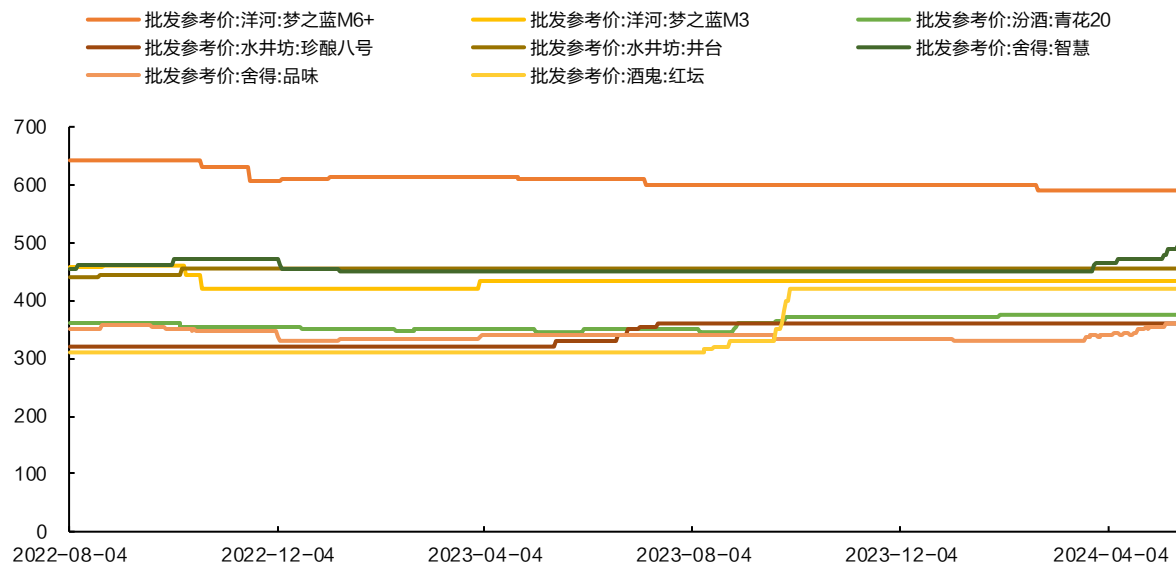
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

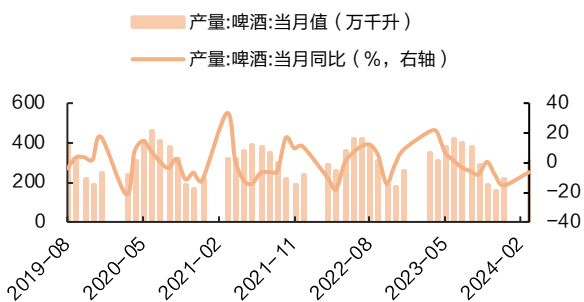


资料来源：Wind，天风证券研究所

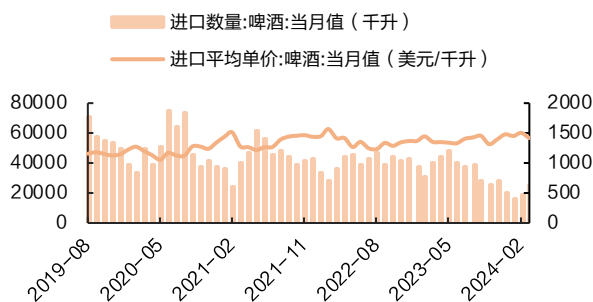
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）

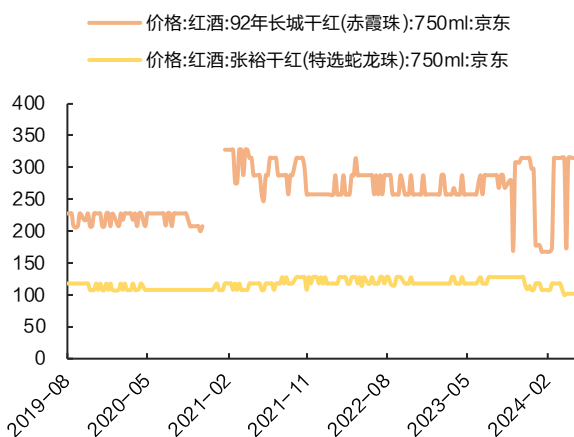


资料来源: Wind, 天风证券研究所



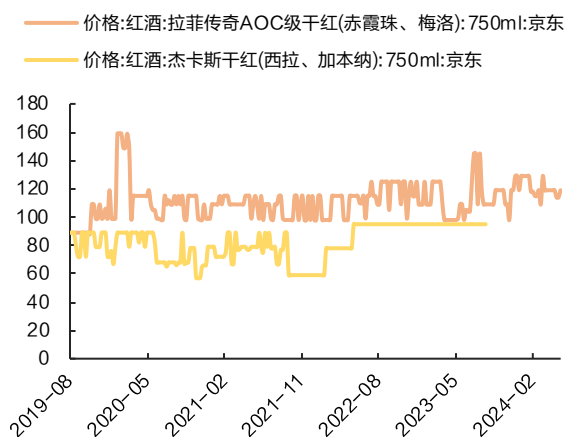
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



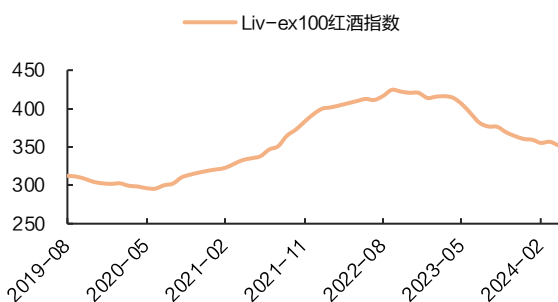
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 28: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



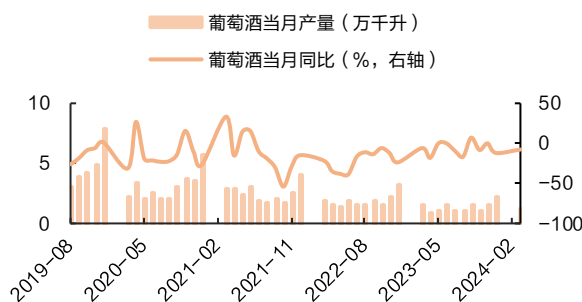
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

图 32: 22 省市豆粕平均价格走势



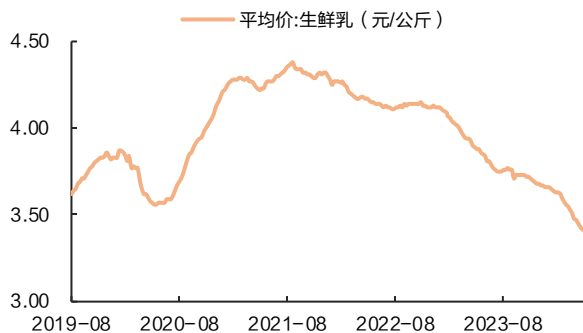
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

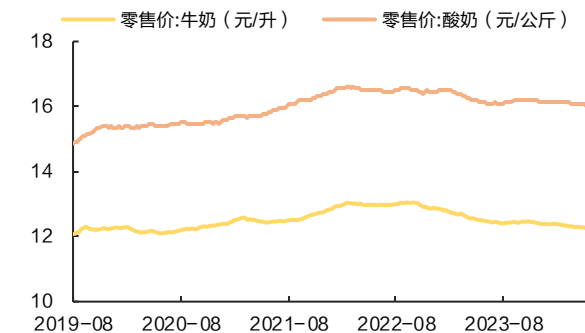
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比持平，牛奶零售价环比下降，酸奶零售价环比下降。根据 Wind 数据，截至 2024 年 5 月 9 日，主产区生鲜乳平均价为 3.41 元 /公斤，环比持平；截至 2024 年 5 月 10 日，牛奶零售价为 12.26 元/升，环比下降；酸奶零售价为 16.02 元/升，环比下降。

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
金徽酒	5 月 14 日，金徽酒公布了《金徽酒股份有限公司关于归还暂时补充流动资金的募集资金的公告》，具体内容有：2024 年 5 月 13 日，公司将剩余的 3,000.00 万元用于暂时补充流动资金的募集资金提前归还至募集资金专用账户。截至本公告披露日，公司已提前将用于暂时补充流动资金的 14,000.00 万元募集资金全部归还至募集资金专用账户，并将上述募集资金的归还情况通知公司非公开发行股票保荐机构及保荐代表人。 5 月 16 日，金徽酒公布了《金徽酒股份有限公司 2023 年年度权益分派实施公告》，具体内容有：根据公司 2023 年年度股东大会审议通过的《关于审议金徽酒股份有限公司 2023 年度利润分配预案的议案》，公司实施权益分派股权登记日登记的总股本 507,259,997 股，扣除回购专用账户中累计已回购的股份数量 403,700 股，实际以 506,856,297 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 3.89 元（含税），共计派发现金红利 197,167,099.53 元（含税）。
舍得酒业	5 月 15 日，舍得酒业公布了《舍得酒业关于实施 2023 年年度权益分派后调整回购股份价格上限的公告》。具体内容有：公司于 2024 年 4 月 23 日召开 2023 年年度股东大会，审议通过了《公司 2023 年度利润分配方案》，同意公司以实施权益分派股权登记日的总股本扣除公司回购库存股份为基数，按每 10 股派发现金红利 21.50 元（含税），不进行资本公积金转增股本。
金种子酒	5 月 18 日，金种子酒公布了《关于召开 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会的公告》。具体内容有：安徽金种子酒业股份有限公司（以下简称“公司”）已于 2024 年 4 月 30 日发布公司《2023 年年度报告》及

《2024年第一季度报告》，为便于广大投资者更全面深入地了解公司2023年年度报告及2024年第一季度经营成果、财务状况，公司计划于2024年5月28日下午15:00-16:30举行2023年度暨2024年第一季度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

迎驾贡酒 5月18日，迎驾贡酒公布了《迎驾贡酒股东大会会议事规则(2024年修订版)》。具体内容有：股东大会应当设置会场，以现场会议形式召开，并应当按照法律、行政法规、中国证监会或《公司章程》的规定，采用安全、经济、便捷的网络和其他方式为股东参加股东大会提供便利。股东通过上述方式参加股东大会的，视为出席。

山西汾酒 5月18日，山西汾酒公布了《2023年年度股东大会决议公告》，具体内容有：通过《2023年度董事会工作报告》，通过《2023年度监事会工作报告》，通过《2023年度独立董事述职报告》等。

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
洋河明确青年工作五大机制、三大素养	5月13日，洋河股份召开营销工作暨青年工作座谈会。洋河股份党委书记、董事长张联东表示，要解决干部队伍建设和思想“总开关”问题，健全“五大机制”，聚焦“鼓励激励、容错纠错、能上能下、创新创造、明纪守纪”，为青年“出新出彩”注入源动力。洋河青年要“建强三大素养”，做到有生命力、精气神、正能量，有梦想、有斗志、有抱负，讲思想、讲认知、讲逻辑，实干争先，热血激情，在公司的广阔平台上建功立业、成就自我，为企业做强做大增强战斗力，成为企业未来可持续发展的强大后盾。
习水全力保障白酒产业项目稳产达产	5月14日，习水县委常委会议暨县委财经委员会会议召开。会议强调，全县各级各部门要聚焦白酒首位产业，锚定“千亿级产区”目标，强化要素保障，加快项目建设，全力保障白酒产业项目稳产达产，并持续开展“打假保知”行动，推动产销各环节健康发展。
五粮液将着力把“1618”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。
山西着力打造汾酒“中国酒魂”品牌	5月15日，山西省副省长赵红严在国务院新闻办召开的“推动高质量发展”系列主题新闻发布会上提到，要围绕提高核心竞争力，强化科技创新和价值创造“双轮驱动”。在坚持质量第一、效益优先基础上，着力打造山西焦煤“炼焦煤评价标准”、汾酒“中国酒魂”品牌等，引导企业更加注重标准、品牌、业态、模式等更能体现深层动能和发展潜能的长期价值创造。
河南支持酒饮龙头兼并重组	5月16日，据河南省商务厅微信公众号消息，目前，仰韶、杜康、赊店、五谷春、皇沟、蔡洪坊、民权河南红、金星、蜜雪冰城、花花牛、文新茶叶等酒饮品品牌，正逐步形成强大的豫品品牌矩阵。下一步，商务部门还将支持龙头企业通过兼并、重组、收购等方式组建企业集团，整合优势资源促进产业品牌能级提升，并建立行业优质中小微企业梯度培育体系，培育酒饮品领域的专精特新“小巨人”和单项冠军企业，推动酒饮品企业与文旅等行业深度融合，借势发展，打造更多知名豫品IP。

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

消费需求相对偏弱，白酒供给市场流通的量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、卫生状况关系到消费者的生命健康。

3、需求疲软

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