

食品饮料

证券研究报告

2024年05月27日

酒水饮料周报：酒企淡季“练内功”，经营指标稳定向好

市场表现复盘

本周（5月20日-5月24日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-2.08%/-2.73%/-3.07%。具体白酒板块来看，本周顺鑫农业（+0.49%）、口子窖（-1.01%）、水井坊（-1.70%）涨跌幅居前，而金徽酒（-5.55%）、古井贡酒（-6.58%）、今世缘（-7.36%）涨跌幅居后。

周观点更新

渠道持续深耕，优化产品结构。本周部分酒企召开业绩说明会，提出产品方面持续优化升级，渠道方面继续深耕。其中1）五粮液提出不断优化产品结构推出更多高品质、差异化产品；鼓励做大做优宴席规模，促进宴席活动开展。2）酒鬼酒提出推动酒鬼核心终端建设，以宴席培育带动酒鬼红坛动销；强化52度内参（甲辰）战略地位，对内参酒坚定推行控盘分利模式；深耕省内重点市场，做好省内县乡市场渠道下沉，同时加强省内知名酒店、餐饮品牌的合作。3）古井贡酒提出优化产品结构，做好全价位产品线布局；坚持以古20为战略支点扩大次高端消费群体；打造一批规模省区/市场/客户/网点，拓展公司在华中地区以外区域的市场规模。

我们认为当前经济/政策为板块主要催化剂，基本面为次催化剂，端午节为淡季阶段经营指标稳定性的观测窗口，后续看好房地产政策持续落地&北上资金流入背景下，板块向上机会。

啤酒：4月全国规模以上企业啤酒产量276.4万千升，同比-9.1%；1-4月产量1150.1万千升，同比+2.1%，4月下滑系南方暴雨+餐饮相对平淡。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，重点推荐港股低估值龙头。

酒企动态/观点更新

古井贡酒：5月21日，古井贡酒召开2023年度业绩说明会提到，公司稳步推进全国化战略，目前全国化覆盖率已达到70%以上，省内、省外结构占比为6:4。公司目前推行的举牌对赌，是为进一步激发人员潜能、释放活力、提高核心竞争力而实施的用人及激励机制。

五粮液：5月23日，五粮液举行2023年业绩说明会，五粮液方面表示，39度五粮液有一定的涨价预期，具体要根据市场的动销、价格等情况进行综合考虑。谈及第八代五粮液市场投放策略方面，五粮液称，今年公司将着力优化计划配置，调整产品供给，一是根据市场规律优化计划结构，计划量继续向高质量动销区域、新拓展渠道、高价值产品倾斜；二是优化投放节奏，强化统筹管理，保证计划精准投放，强调供需总体平衡和投放节奏的动态平衡。从而确保八代五粮液控量保价的成果。

核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2745/2505元，较上周变动-15/-25元；普五（八代）批价为970元，较上周变动+5元；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：地产宽松政策提振预期，白酒估值或受益提升》2024-05-24
- 《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

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	14
5. 风险提示	15

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	5
图 4: 本周酒水饮料板块跌幅前五个股	5
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)	6
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	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	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20日-5月24日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-2.08%/-2.73%/-3.07%。具体白酒板块来看，本周顺鑫农业（+0.49%）、口子窖（-1.01%）、水井坊（-1.70%）涨跌幅居前，而金徽酒（-5.55%）、古井贡酒（-6.58%）、今世缘（-7.36%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

渠道持续深耕，优化产品结构。本周部分酒企召开业绩说明会，提出产品方面持续优化升级，渠道方面继续深耕。其中1）五粮液提出不断优化产品结构推出更多高品质、差异化产品；鼓励做大做优宴席规模，促进宴席活动开展。2）酒鬼酒提出推动酒鬼核心终端建设，以宴席培育带动酒鬼红坛动销；强化52度内参（甲辰）战略地位，对内参酒坚定推行控盘分利模式；精耕省内重点市场，做好省内县乡市场渠道下沉，同时加强与省内知名酒店、餐饮品牌的合作。3）古井贡酒提出优化产品结构，做好全价位产品线布局；坚持以古20为战略支点扩大次高端消费群体；打造一批规模省区、规模市场、规模客户、规模网点，进一步拓展公司在华中地区以外区域的市场规模。

我们认为当前经济/政策为板块主要催化剂，基本面为次催化剂，端午节为淡季阶段经营指标稳定性的观测窗口，后续看好房地产政策持续落地&北上资金流入背景下，板块向上机会。

酒企动态/观点更新

古井贡酒：5月21日，古井贡酒召开2023年度业绩说明会提到，公司稳步推进全国化战略，目前全国化覆盖率已达到70%以上，省内、省外结构占比为6：4。公司目前推行的举牌对赌，是为进一步激发人员潜能、释放活力、提高核心竞争力而实施的用人及激励机制。

五粮液：5月23日，五粮液举行2023年业绩说明会，五粮液方面表示，39度五粮液有一定的涨价预期，具体要根据市场的动销、价格等情况进行综合考虑。谈及第八代五粮液市场投放策略方面，五粮液称，今年公司将着力优化计划配置，调整产品供给，一是根据市场规律优化计划结构，计划量继续向高质量动销区域、新拓展渠道、高价值产品倾斜；二是优化投放节奏，强化统筹管理，保证计划精准投放，强调供需总体平衡和投放节奏的动态平衡。从而确保八代五粮液控量保价的成果。

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2745/2505元，较上周变动-15/-25元；普五（八代）批价为970元，较上周变动+5元；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。

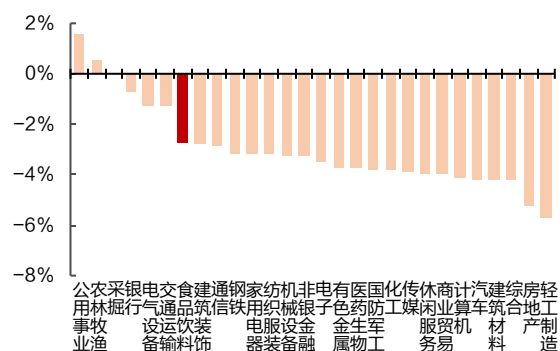
1.2. 啤酒板块观点更新

本周（5月20日-5月24日）涨跌幅珠江啤酒-2.33%、青岛啤酒-3.38%、青岛啤酒股份-3.44%、重庆啤酒-4.95%、燕京啤酒-5.76%、华润啤酒-6.55%、百威亚太-7.14%。本周国家统计局披露4月数据，全国规模以上企业啤酒产量276.4万千升，同比-9.1%；1-4月产量1150.1万千升，同比+2.1%，4月下滑系南方暴雨天气+餐饮相对平淡（4月限额以上餐饮收入同比持平）。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

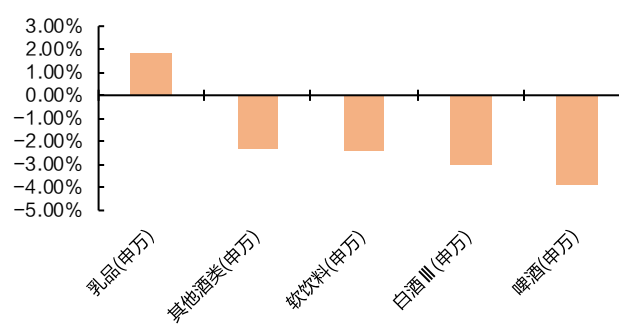
5月20日~5月24日，5个交易日上证综指下跌2.07%，沪深300指数下跌2.08%，食品饮料板块下跌2.73%，具体来看，乳品+1.84%、其他酒类-2.31%、软饮料-2.42%、白酒-3.07%、啤酒-3.92%。

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顺鑫农业、口子窖、水井坊、贵州茅台和洋河股份，涨跌幅分别为+0.49%、-1.01%、-1.70%、-2.21%和-2.23%，涨跌幅后五个股分别为泸州老窖、伊力特、金徽酒、古井贡酒和今世缘，涨跌幅分别为-4.50%、-4.63%、-5.55%、-6.58%和-7.36%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为西部牧业、*ST莫高、张裕B、兰州黄河和伊利股份，涨跌幅分别为+16.88%、+10.94%、+7.02%、+6.14%和+2.74%，涨跌幅后五个股分别为古井贡酒、今世缘、泉阳泉、岩石股份和皇氏集团，涨跌幅分别为-6.58%、-7.36%、-9.64%、-10.05%和-13.56%。

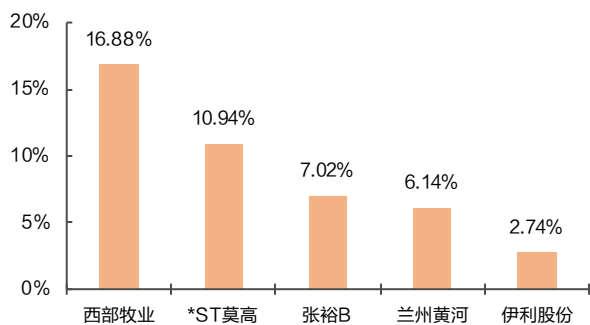
表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

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
000860.SZ	顺鑫农业	20.70	0.49%	000568.SZ	泸州老窖	181.30	-4.50%
603589.SH	口子窖	42.92	-1.01%	600197.SH	伊力特	20.59	-4.63%
600779.SH	水井坊	46.33	-1.70%	603919.SH	金徽酒	21.07	-5.55%
600519.SH	贵州茅台	1677.08	-2.21%	000596.SZ	古井贡酒	249.58	-6.58%
002304.SZ	洋河股份	95.52	-2.23%	603369.SH	今世缘	53.36	-7.36%

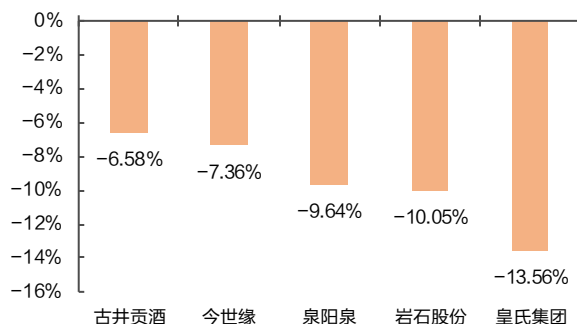
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周酒水饮料板块涨幅前五个股

图 4：本周酒水饮料板块跌幅前五个股



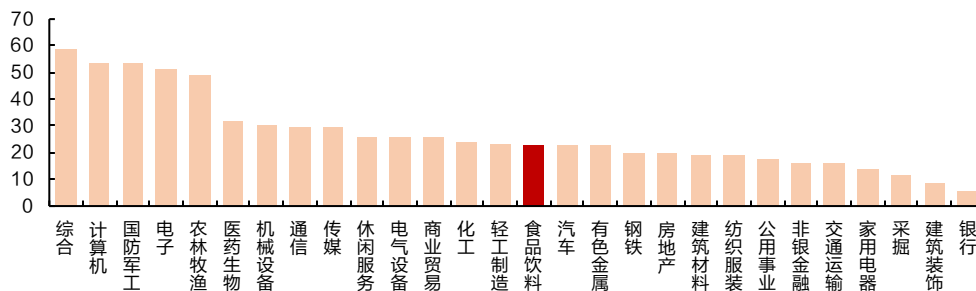
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

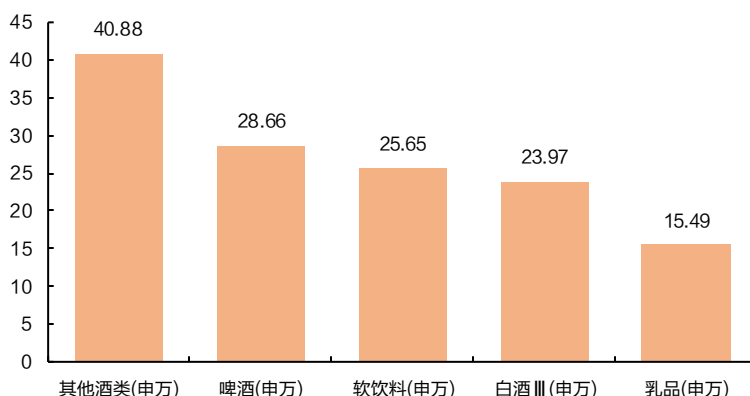
估值方面,截至 2024 年 5 月 24 日食品饮料板块动态市盈率为 23 倍,位于一级行业第 15 位。酒水饮料块中,其他酒类 (40.88 倍)、啤酒 (28.66 倍)、软饮料 (25.65 倍)、白酒 (23.97 倍)、乳品 (15.49 倍)。其中乳品板块 (+1.84%) 本周估值涨跌幅最大,啤酒板块 (-3.92%) 本周估值涨跌幅最小。

图 5: 本周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)



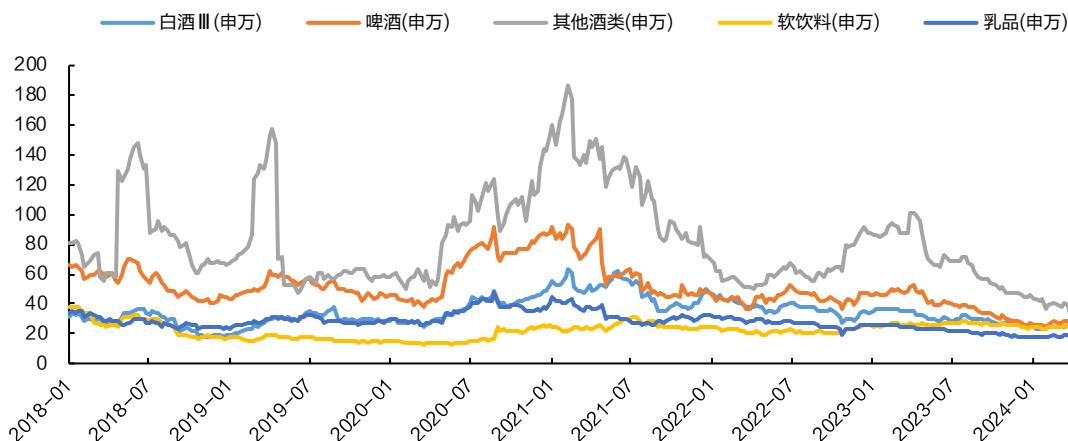
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)



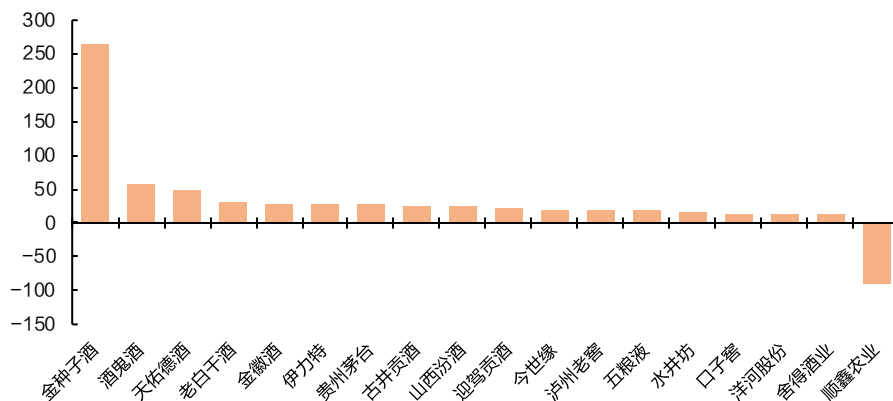
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

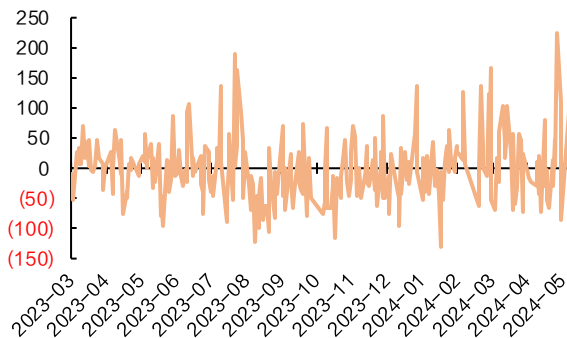
图 8: 本周白酒 PE(TTM)情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

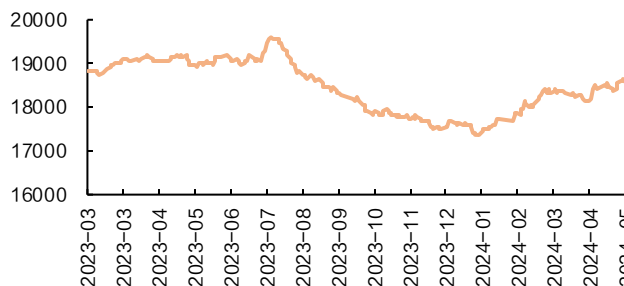
北向资金流入减少, 食品饮料净买入排名第 28 位。截止 2024 年 5 月 24 日, 北向资金累计净买入 18569.85 亿元, 2024 年 5 月 20 日到 2024 年 5 月 24 日净买入 8.35 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净买入金额排名第 28 位, 净流出 9.55 亿元, 前一周净流出 1.77 亿元, 净买入额减少 7.78 亿元。

图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元)



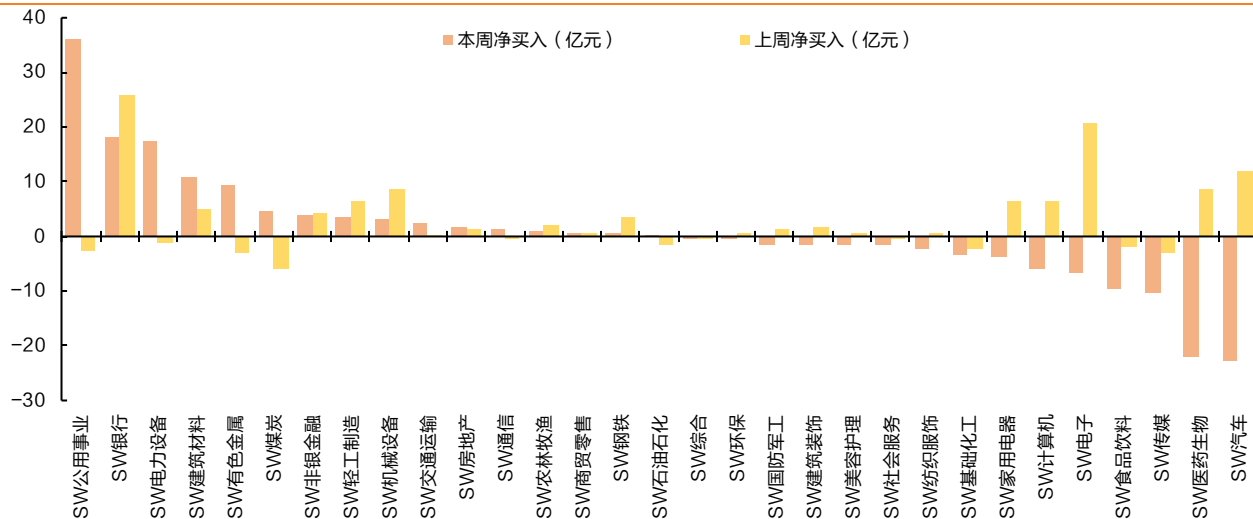
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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20日-5月24日），贵州茅台（7.33%）、重庆啤酒（5.72%）、五粮液（5.58%）、今世缘（4.39%）、水井坊（3.88%）、泸州老窖（3.02%）持股排名居前。酒水板块 13 支个股受北向资金增持，其中水井坊（+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

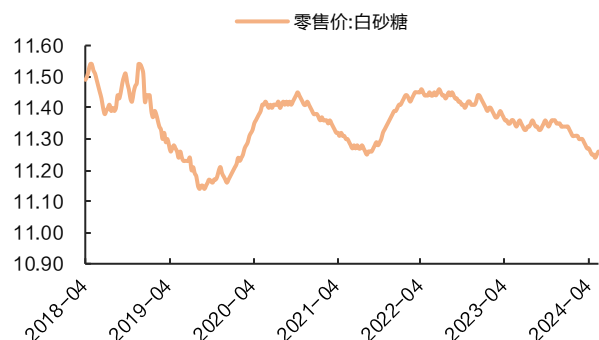
沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/5/24	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/5/24	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.33%	0.01%	000869.SZ	张裕 A	0.92%	-0.04%
600132.SH	重庆啤酒	5.72%	0.02%	002461.SZ	珠江啤酒	0.66%	-0.04%
000858.SZ	五粮液	5.58%	0.04%	601579.SH	会稽山	0.52%	-0.16%
603369.SH	今世缘	4.39%	-0.06%	600197.SH	伊力特	0.39%	0.06%
600779.SH	水井坊	3.88%	0.25%	600238.SH	海南椰岛	0.27%	-0.03%
000568.SZ	泸州老窖	3.02%	0.01%	600084.SH	中葡股份	0.14%	-0.01%

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）



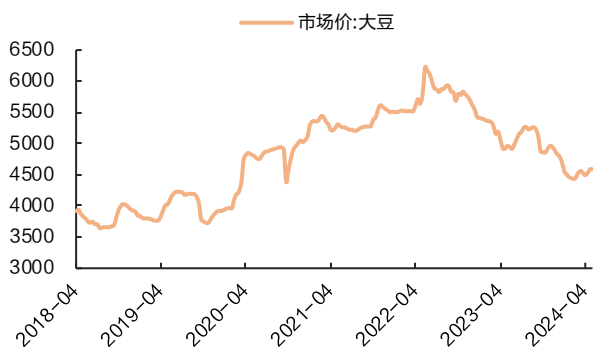
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：猪肉价格（元/公斤）



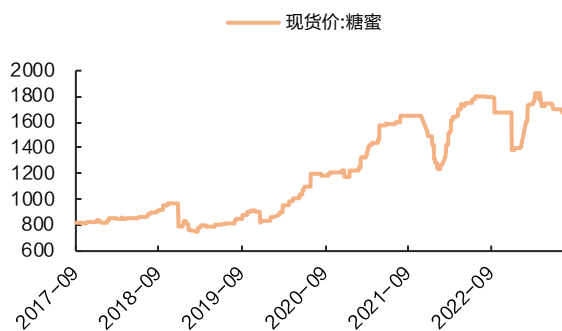
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：大豆市场价（元/吨）



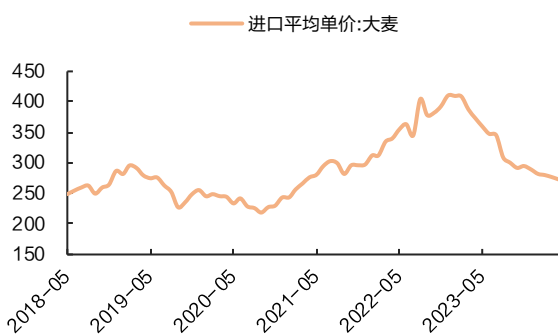
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：糖蜜现货价（元/吨）



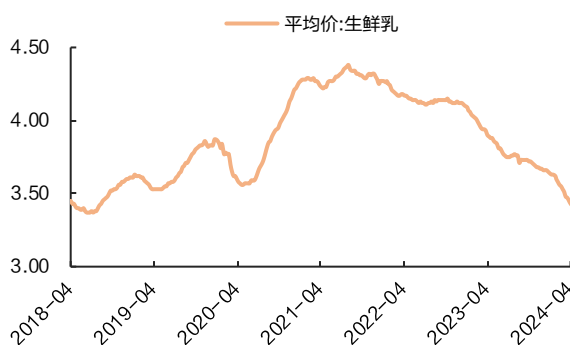
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：大麦市场价（美元/吨）



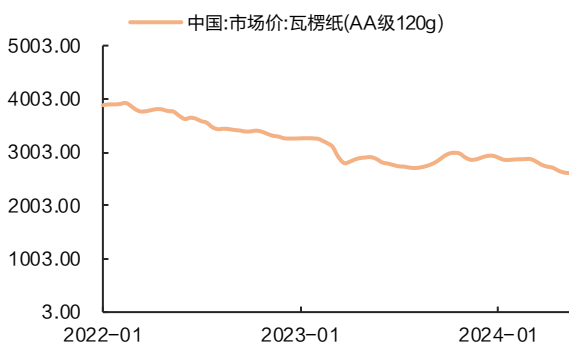
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：生鲜乳价格（元/公斤）



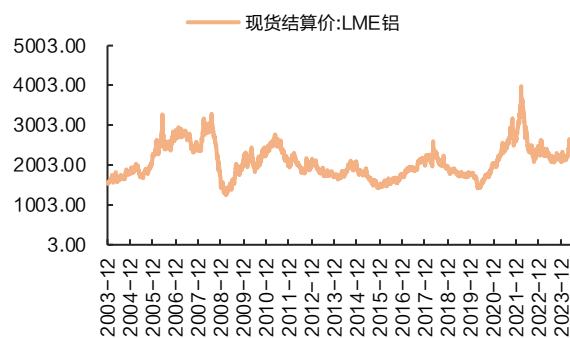
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

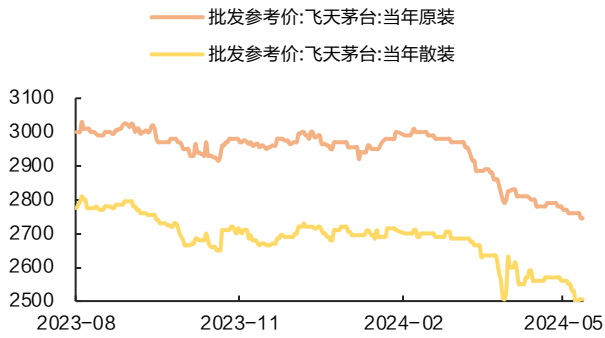
图 19：铝材价格（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

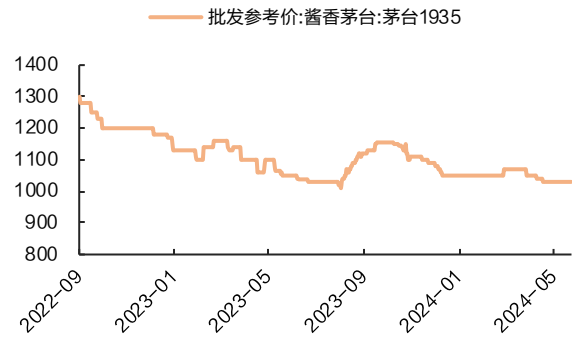
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20：飞天茅台批价走势（元/瓶）



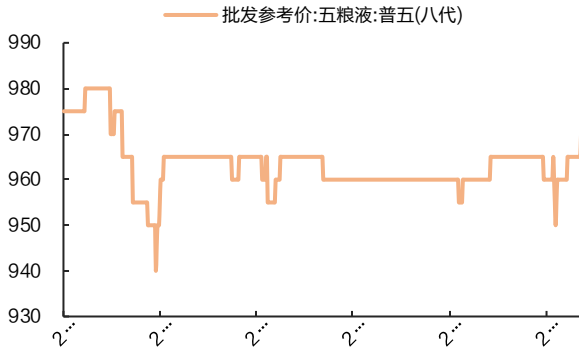
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：茅台 1935 批价走势（元/瓶）



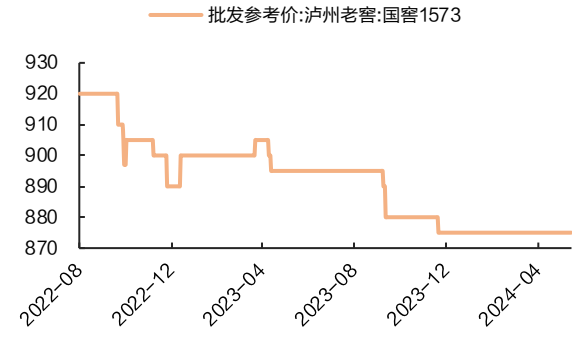
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：普五（八代）批价走势（元/瓶）



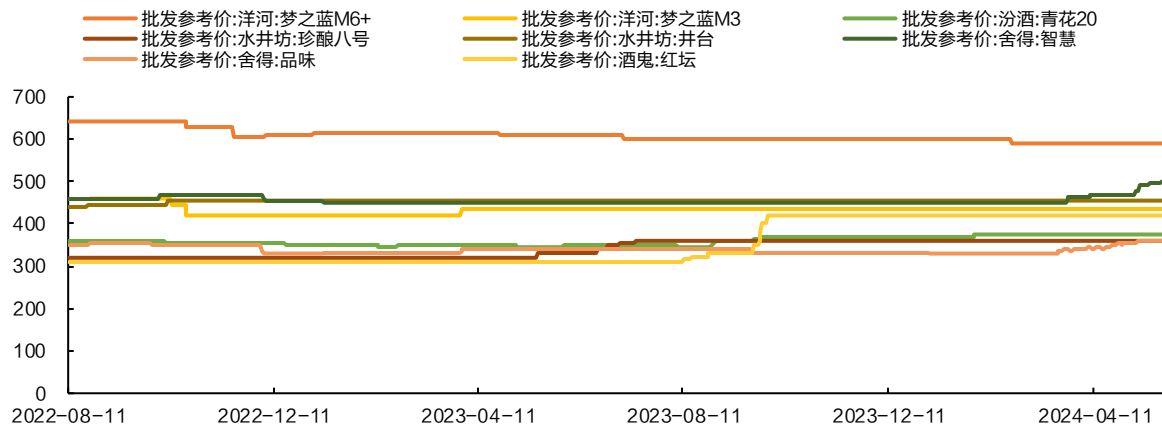
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：Wind，天风证券研究所

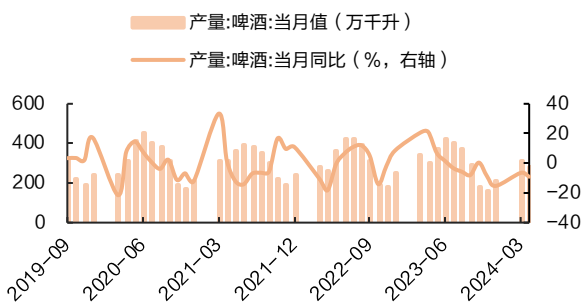
图 24：次高端白酒主要单品批价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

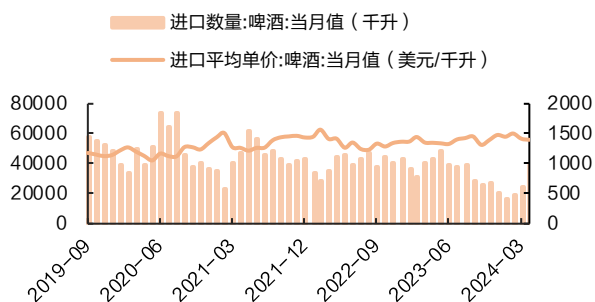
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



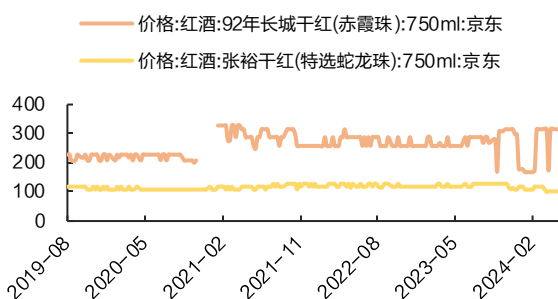
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）



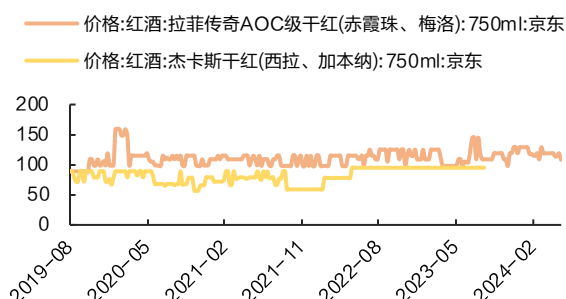
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



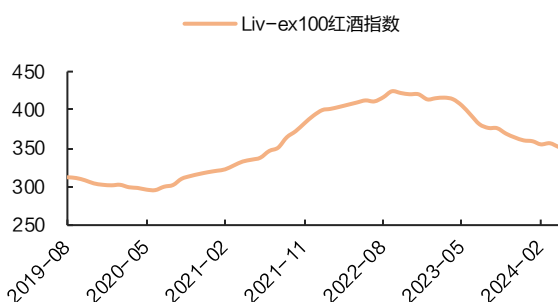
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



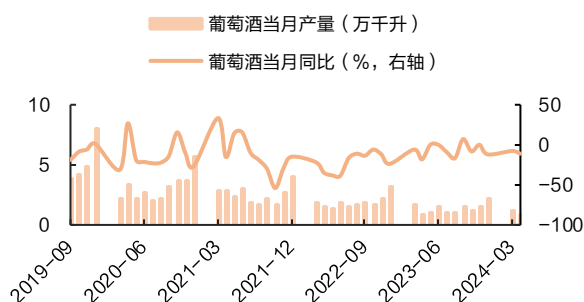
资料来源：Wind，天风证券研究所

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

图 32：22 省市豆粕平均价格走势



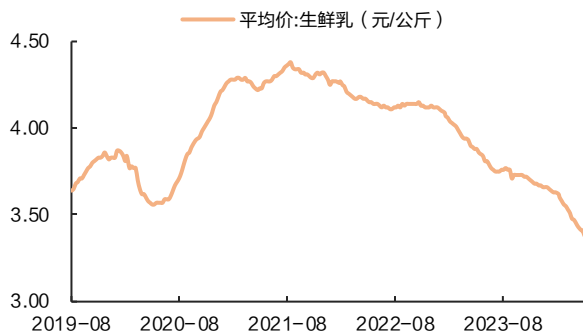
资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

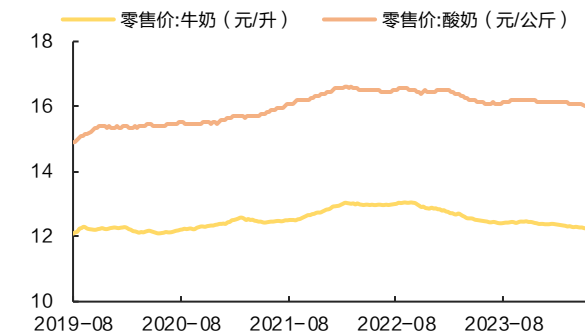
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比下降，牛奶零售价环比下降，酸奶零售价环比持平。根据 Wind 数据，截至 2024 年 5 月 16 日，主产区生鲜乳平均价为 3.38 元 /公斤，环比下降；截至 2024 年 5 月 17 日，牛奶零售价为 12.25 元/升，环比下降；酸奶零售价为 16.02 元/升，环比持平。

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 21 日，金徽酒公布了《金徽酒股份有限公司关于变更非公开发行股票持续督导保荐代表人的公告》《金徽酒股份有限公司关于调整回购股份价格上限的公告》，具体内容有：1) 董帅先生因个人工作变动，不再担任公司 2019 年非公开发行股票项目的持续督导保荐代表人。为保证持续督导工作的有序进行，国泰君安委派李翔先生（简历附后）为公司 2019 年非公开发行股票项目的持续督导保荐代表人，接替董帅先生继续履行持续督导责任。本次保荐代表人变更后，公司 2019 年非公开发行股票的持续督导保荐代表人为李翔先生、张昕冉先生。2) 根据《回购报告书》的约定，本次集中竞价方式回购股份的价格上限由不超过人民币 28.00 元/股（含）调整为不超过人民币 27.61 元/股（含），根据《回购报告书》，本次回购的资金总额不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含）。以调整后的回购股份价格上限计算，本次回购股份数量约为 3,621,876 股（含）至 7,243,752 股（含），约占公司目前总股本的 0.71%至 1.43%。具体资金总额、数量及占公司总股本比例，以回购完毕或回购实施期限届满时公司实际回购情况为准。
山西汾酒	5 月 21 日，山西汾酒公布了《关于股东通过大宗交易方式转让股份计划的公告》。具体内容有：根据联和基金相关合作协议，其面临基金到期退出安排，需要减持其间接持有的公司股份，因此华创鑫睿本次拟通过大宗交易方式减持不超过 800 万股，自本次减持计划公开披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（含 3 个月期满当日）实施。本次减持计划不会改变华润创业对公司未来发展前景的坚定信心和对公司长期价值的高度认可，华润创业将通过华创鑫睿继续持有公司股份，没有减持公司股份的计划。

- 顺鑫农业** 5月22日，顺鑫农业公布了《关于总经理辞职及董事长代行总经理职务的公告》。具体内容有：李秋生先生的辞职报告自送达公司董事会时生效。李秋生先生辞去总经理职务后仍然担任公司董事及董事会提名委员会、战略与投资委员会委员。李秋生先生辞去总经理职务不会对公司的正常生产经营产生影响。截至本公告披露日，李秋生先生未持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项。公司董事会对李秋生先生担任总经理期间恪尽职守、勤勉尽责的工作及为公司发展做出的积极贡献表示衷心的感谢。公司将依据法定程序尽快增补新的总经理人选及完成总经理聘任的相关工作。为保证公司相关工作顺利开展，公司在未聘任新的总经理期间，由公司董事长李颖林先生代行总经理职责，直至公司聘任总经理为止。
- 老白干酒** 5月23日，老白干酒公布了《关于2022年限制性股票激励计划第一个限售期解除限售条件成就的公告》《2022年限制性股票激励计划第一个解除限售期业绩考核条件达成事项之财务顾问报告》。具体内容有：综上所述，本激励计划设定的第一个限售期即将届满，解除限售条件已成就。根据公司2021年度股东大会的授权，公司将按照本激励计划的相关规定为符合条件的207名激励对象共6,984,000股限制性股票办理解除限售相关事宜。
- 泸州老窖** 5月25日，泸州老窖公布了《关于股东续签一致行动协议的公告》，具体内容有：截至2024年3月15日，老窖集团直接持有公司股份比例为25.89%，通过其全资子公司四川金舵投资有限责任公司持有公司股份比例为0.04%，合计持股比例为25.93%；兴泸集团持有公司股份比例为24.86%。老窖集团、兴泸集团均为泸州市国有资产监督管理委员会下辖国有控股公司，泸州市国资委为我公司实际控制人。截至2024年3月15日，泸州市国资委直接和间接控制我公司股份比例为50.87%。

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
口子窖 2024 目标营收 70.35 亿	5 月 20 日，口子窖（603589.SH）发布 2023 年度股东大会资料，该资料披露了公司 2024 年营收目标：2024 年度预算营业收入 703504.77 万元（70.35 亿元），比 2023 年度增长 18.00%。
洋河储存基酒 65 万余吨	5 月 21 日，洋河回复投资者称，公司目前已储存各类型基酒总量达 65 万多吨。公司各类型的基酒，是围绕市场需求进行超长、超量的储备，可以持续满足市场需求。
古井贡酒全国化覆盖率超 70%	5 月 21 日，古井贡酒召开 2023 年度业绩说明会提到，公司稳步推进全国化战略，目前全国化覆盖率已达到 70%以上，省内、省外结构占比为 6：4。公司目前推行的举牌对赌，是为进一步激发人员潜能、释放活力、提高核心竞争力而实施的用人及激励机制。
5 月中旬全国白酒价格指数出炉	5 月 20 日，全国白酒价格调查资料显示，5 月中旬全国白酒环比价格总指数为 99.97，下跌 0.03%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.04，上涨 0.04%；地方酒环比价格指数为 99.82，下跌 0.18%；基酒环比价格指数为 100.02，上涨 0.02%。
五粮液：39 度五粮液有一定涨价预期	5 月 23 日，五粮液举行 2023 年业绩说明会，有投资者提问：“对 39 度五粮液有无涨价计划？”五粮液方面表示，39 度五粮液有一定的涨价预期，具体要根据市场的动销、价格等情况进行综合考虑。

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

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

消费者消费需求减少，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