

食品饮料

行业周报

茅台股东大会稳健积极，安徽渠道调研淡季平稳

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体下跌 2.26%，在 31 个子行业中排名第 26 位，跑输上证综指 2.2pct，跑输创业板指 1.52pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中非白酒、休闲食品表现较差，跌幅分别为 3.51%、2.56%，三级子行业均下跌，其中调味发酵品跌幅相对较少，下跌 1.19%，啤酒为三级子行业中表现较差，下跌 3.88%。

◆ 上周大事：

上周我们参加了贵州茅台、古井贡酒股东大会，以及走访了合肥、六安烟酒店，就产品成交价、各品牌竞争态势与终端销售情况进行了沟通和更新，具体反馈如下：

（1）贵州茅台：24 年目标 15% 增速不变，行业龙头行稳致远。公司召开 2023 年度股东大会，本次股东大会参会人数超过 1700 人，创下 2019 年以来参会历史人数最高记录。会上，张德芹董事长用《让我们携手，共同致力于，茅台的稳定、健康、可持续发展》作为演讲主题。

一、茅台的稳定、健康、可持续发展，需要全体股东、投资人的理解与支持，希望我们共同致力于茅台的长远发展：茅台的今天成绩是沉淀了几代茅台人的智慧、汗水、心血。茅台生在大山，注定就有山一样的担当与责任，茅台要带动父老乡亲一起富裕，茅台必须要走稳、走远。

二、茅台的稳定、健康、可持续发展，需要坚守维护茅台的核心竞争力：品质：产量服从质量；效益服从质量；速度服从质量。品牌：品牌是一份责任。工艺：崇本守道、坚守工艺、贮足陈酿、不卖新酒。环境：水更清、山更绿、天更蓝、这也使得酒更香。文化：用一颗仁爱之心去酿酒，让承载着民族文明和民族礼仪的茅台走向世界。

三、茅台的稳定、健康、可持续发展，需要人才与创新：茅台是一棵大树，大树下面要长小树，过去茅台做了很多尝试，未来也会永不停息，茅台要创新。

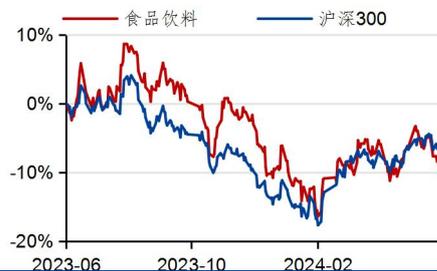
（2）古井贡酒：全国化、次高端战略稳步推进，24 年目标彰显信心。省内古 5、古 8 作为公司次高端及百元价格带塔基产品，均已形成相应稳定规模。费用投入方面较为谨慎、保价第一，库存管理上依托古井体系行稳致远。渠道端从消费者教育、酒店开瓶、宴席的拉动、渠道管理建设拓展做重点投入。做到在价格管理、库存管理都有体系的支撑。同时，公司已对省内市场完成全价位布局，优势地位突出。省外市场按照全国化、次高端、古 20+ 的战略，分批次打造一批规模市场、省区、网点，为迈向 300 亿目标打好基础。公司进一步推进“1+2+6+N”的数字化战略，即通过 1 大核心战略，2 大基座平台，6 项能力，N 个平台，实

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	-2.91	-2.3	-1.83
绝对收益	-3.59	-1.1	-7.79

分析师

李鑫鑫

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

相关报告

食品饮料：房地产政策优化，看好白酒及餐饮产业链-食品饮料行业周报 2024.5.19

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



现前端到后端的打通，以消费者为核心，提升生产效率和费用投放效率。

(3) 合肥、六安草根调研情况：地产酒优势突出。1、**古井贡酒**：合肥古 16 在终端陈列位置和渠道推荐意愿上较其他竞品存在一定优势，且该价格带消费者认可度明显高于省内其他次高端产品。分场景来看，根据多家终端门店店主反馈，古 8、古 16 当前为合肥市场婚宴、请客的主流产品；古 5 聚焦大众消费；2、**迎驾贡酒**：迎驾洞 9、洞 16 在六安较其他竞品存在一定优势。分场景来看，根据多家终端门店店主反馈，洞 9 为六安市场宴席、团购、年会的主流产品；送重要客户主要以洞 16、洞 20 为主。分区域来看，亳州、合肥地区消费氛围以古井年份原浆系列较为强势，但于六安地区稍弱于迎驾贡酒，主要系六安市迎驾的大本营。3、**口子窖**：口子的认可度相对较低，在推荐排序上基本也位于古井和迎驾之后。

◆ 投资建议：

(1) 估值面：截至 24/5/31 食品饮料（申万）PE-ttm 为 22.22，处于 2010 年 1 月以来的 9%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 22.71x，处于 2010 年 1 月以来的 29%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；草根调研数据或因调研样本不足或数据获取方式存在缺陷等问题导致结果与实际情况存在偏差；草根调研有较强主观性，结果仅供参考，不构成投资建议等。

2024.5.6

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：跑输大盘，非白酒、休闲食品表现相对较差	4
(二) 上周大事：茅台股东大会稳健积极，安徽渠道调研淡季平稳	4
(三) 投资建议	5
二、公司公告	6
三、行业要闻	7
四、行业数据	9
五、风险提示	13

图表目录

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

一、行业观点及投资建议

（一）上周回顾：跑输大盘，非白酒、休闲食品表现相对较差

上周食品饮料（申万）行业整体下跌 2.26%，在 31 个子行业中排名第 26 位，跑输上证综指 2.2pct，跑输创业板指 1.52pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中非白酒、休闲食品表现较差，跌幅分别为 3.51%、2.56%，三级子行业均下跌，其中调味发酵品跌幅相对较少，下跌 1.19%，啤酒为三级子行业中表现较差，下跌 3.88%。

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	6395.77	(1.19)	0.00	(10.16)	25.34
非白酒	4027.87	(3.51)	0.00	(3.56)	31.09
食品加工	13994.32	(2.33)	0.00	(12.69)	23.48
饮料乳品	7115.95	(2.18)	0.00	2.68	16.54
白酒 II	56021.66	(2.28)	0.00	(3.07)	22.71
休闲食品	1545.78	(2.56)	0.00	(15.40)	25.36

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 西法（+7.54%）、西麦食品（+6.80%）、三只松鼠（+3.53%）、日辰股份（+2.75%）、泉阳泉（+1.84%）。跌幅较大的个股为青海春天（-22.30%）、西部牧业（-20.56%）、春雪食品（-12.75%）、广弘控股（-11.91%）、*ST 莫高（-9.86%）。

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 西发	啤酒	7.54	*ST 莫高	其他酒类	(9.86)
西麦食品	烘焙食品	6.80	广弘控股	肉制品	(11.91)
三只松鼠	零食	3.53	春雪食品	预加工食品	(12.75)
日辰股份	调味发酵品 III	2.75	西部牧业	乳品	(20.56)
泉阳泉	软饮料	1.84	青海春天	保健品	(22.30)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：茅台股东大会稳健积极，安徽渠道调研淡季平稳

上周我们参加了贵州茅台、古井贡酒股东大会，以及走访了合肥、六安烟酒店，就产品成交价、各品牌竞争态势与终端销售情况进行了沟通和更新，具体反馈如下：

- （1）**贵州茅台：24 年目标 15% 增速不变，行业龙头行稳致远。**公司召开 2023 年度股东大会，本次股东大会参会人数超过 1700 人，创下 2019 年以来参会历史人数最高记录。会上，张德芹董事长用《让我们携手，共同致力于，茅台的稳定、健康、可持续发展》作为演讲主题。

茅台的稳定、健康、可持续发展，需要全体股东、投资人的理解与支持，希望我们共同致力于茅台的长远发展。

茅台的今天成绩是沉淀了几代茅台人的智慧、汗水、心血。茅台生在大山，注定就有山一样的担当与责任，茅台要带动父老乡亲一起富裕，茅台必须要走稳、走远。

茅台的稳定、健康、可持续发展，需要坚守维护茅台的核心竞争力。

品质：产量服从质量；效益服从质量；速度服从质量。品牌：品牌是一份责任。工艺：崇本守道、坚守工艺、贮足陈酿、不卖新酒。环境：水更清、山更绿、天更蓝、这也使得酒更香。文化：用一颗仁爱之心去酿酒，让承载着民族文明和民族礼仪的茅台走向世界。

茅台的稳定、健康、可持续发展，需要人才与创新。

茅台是一棵大树，大树下面要长小树，过去茅台做了很多尝试，未来也会永不停息，茅台要创新。

- (2) **古井贡酒：全国化、次高端战略稳步推进，24 年目标彰显信心。**省内古 5、古 8 作为公司次高端及百元价格带塔基产品，均已形成相应稳定规模。费用投入方面较为谨慎、保价第一，库存管理上依托古井体系行稳致远。渠道端从消费者教育、酒店开瓶、宴席的拉动、渠道管理建设拓展做重点投入。做到在价格管理、库存管理都有体系的支撑。同时，公司已对省内市场完成全价位布局，优势地位突出。省外市场按照全国化、次高端、古 20+ 的战略，分批次打造一批规模市场、省区、网点，为迈向 300 亿目标打好基础。公司进一步推进“1+2+6+N”的数字化战略，即通过 1 大核心战略，2 大基座平台，6 项能力，N 个平台，实现前端到后端的打通，以消费者为核心，提升生产效率和费用投放效率。
- (3) **合肥、六安草根调研情况：地产酒优势突出。**1、古井贡酒：合肥古 16 在终端陈列位置和渠道推荐意愿上较其他竞品存在一定优势，且该价格带消费者认可度明显高于省内其他次高端产品。分场景来看，根据多家终端门店店主反馈，古 8、古 16 当前为合肥市场婚宴、请客的主流产品；古 5 聚焦大众消费；2、迎驾贡酒：迎驾洞 9、洞 16 在六安较其他竞品存在一定优势。分场景来看，根据多家终端门店店主反馈，洞 9 为六安市场宴席、团购、年会的主流产品；送重要客户主要以洞 16、洞 20 为主。分区域来看，亳州、合肥地区消费氛围以古井年份原浆系列较为强势，但在六安地区稍弱于迎驾贡酒，主要系六安为迎驾的大本营。3、口子窖：口子的认可度相对较低，在推荐排序上基本也位于古井和迎驾之后。

（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 24/5/31 食品饮料（申万）PE-ttm 为 22.22，处于 2010 年 1 月以来的 9%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 22.71x，处于 2010 年 1 月以来的 29%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. 迎驾贡酒：2023年年度权益分派每股派1.30元，股权登记日6月5日。公司2023年年度权益分派方案为每股派发现金红利1.30元(含税)，股权登记日为2024年6月5日，除权除息日为2024年6月6日。

2. 舍得酒业：累计回购约149万股。截至2024年5月31日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份约149万股，占公司目前总股本约3.33亿股的比例为0.45%，回购成交的最高价为83元/股，最低价为69.96元/股，支付的资金总额为人民币约1.14亿元。

3. 百合股份：2023年度每10股派7.5元，股权登记日为5月31日。公司将实施2023年年度权益分派，向全体股东每10股派发现金红利7.5元(含税)，股权登记日为5月31日。

4. 金达威：2023年度权益分派10派2元，股权登记日6月5日。公司2023年年度权益分派方案为：以公司现有总股本609,934,771股为基数，向全体股东每10股派2.00元人民币现金红利(含税)。本次权益分派股权登记日为2024年6月5日，除权除息日为2024年6月6日。

5. 海天味业：累计回购约1452万股。截至2024年5月31日，公司已累计回购股份约1452万股，占公司总股本的比例约为0.2611%，购买的最高价为41.81元/股、最低价为33.05元/股，已支付的总金额约为5.37亿元。

6. 安琪酵母：累计回购约1094万股。截至2024年5月31日，公司已累计回购股份约1094万股，占公司目前总股本约8.69亿股的1.2599%，回购成交的最高价为36.54元/股、最低价为31.5元/股，已支付的资金总额为人民币约3.8亿元。

7. 三全食品：2023年度权益分派10派5元，股权登记日6月6日。公司2023年年度权益分派方

案为：以公司现有总股本879,184,048股为基数，向全体股东每10股派5.00元人民币现金红利(含税)。本次权益分派股权登记日为2024年6月6日，除权除息日为2024年6月7日。

8. 海融科技：1620万股限售股将于6月4日上市流通，占总股本18%。公司本次上市流通的限售股份为部分首次公开发行前已发行的股份。本次申请解除限售的股东人数共计2名，解除限售的数量为6480万股，占公司股本总数的72%。本次实际可上市流通的股份数量为1620万股，占公司股本总数的18%。本次解除限售的股份上市流通日期为2024年6月4日(星期二)。

9. 南侨食品：2023年年度权益分派每股派0.11元，6月6日股权登记。公司2023年年度权益分派方案为：以方案实施前的公司总股本为基数，每股派发现金红利0.11元(含税)，本次权益分派股权登记日为：2024年6月6日，除权除息日：2024年6月7日。

10. 东鹏饮料：第二大股东完成减持超1000万股，占总股本1.7085%。近日公司收到股东君正投资发来的《关于减持东鹏饮料(集团)股份有限公司股份的结果告知函》，君正投资在减持期间内通过集中竞价方式共计减持公司股份 4,000,001 股，占公司股份总数的 1.0000%；通过大宗交易方式共计减持公司股份 6,834,145 股，占公司股份总数的 1.7085%。

11. 李子园：可转债转股价格调整为18.98元/股。债券简称为李子转债；债券代码为111014；调整前“李子转债”转股价格为19.47元/股；调整后“李子转债”转股价格为18.98元/股；转股价格调整生效日期为2024年6月3日。

12. 香飘飘：部分董高层累计增持公司0.35%股份。公司部分董高层以自有资金或自筹资金通过上海证券交易所系统以集中竞价的方式增持公司股份144.14万股，占公司总股本的0.35%，增持金额合计2036.02万元，增持股份金额已达到并超过增持计划下限，本次增持计划实施完毕。

13. 欢乐家：3.6亿股限售股6月3日解禁。公司限售股份3.6亿股将于2024年6月3日解禁并上市流通，占公司总股本比例为80.45%。

14. 五芳斋：累计回购约251万股。截至2024年5月31日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份约251万股，占公司当前总股本的比例为1.7434%，成交最高价为28元/股，成交最低价为26.06元/股，已支付的资金总金额为人民币约6799万元。

三、行业要闻

1. 金种子酒：金种子酒公布 2024 经营计划。5月30日，金种子酒发布 2023 年年度股东大会会议资料，公布 2024 年经营计划。2024 年，公司将重点做好四方面工作：市场为先，全面布局促增长，从市场、渠道、电商三方面布局；“一体两翼”，品牌优化焕新颜，全面优化产品结构，对“8+5+2”主线产品中的 13 支已上市产品细节优化，推动两支新品上市推广，强化馥合香型创领者定义，坚定品类、品质领先，做大品牌声量，持续打造中国力量 IP，开展馥合香品类建设；品质至上，以“人才引领，质量增长”为工作主线，推进经理层成员任期制和契约化管理；提质增效，改革创新双驱动，持续开展提质增效行动、持续完善公司法人治理机制建设、持续深化公司数字化转型。(资料来源：酒说)

2. 酒业：川酒“一会一中心”挂牌成立。5月31日，四川省酒业高质量发展推进会暨四川省酒业协会成立大会在成都召开，四川省酒业协会、四川省酒业中心正式授牌，建立起川酒的“一会一中心”服务架构。会上，泸州市委副书记何洪波提到，泸州规模以上酒企142户、居全省第一。仙潭、玉蝉、三溪3朵“川酒小金花”与川酒集团、巴蜀液等6户“省原酒20强”整体营收规模达200亿元。力争到2027年，全市酒业营收突破2000亿元，培育500亿级企业2户、300亿级企业1户、100亿级企业3-5户。四川省酒业协会核心负责人名单也出炉：五粮液集团（股份）公司党委书记、董事长曾从钦出任四川省酒业协会会长，四川省委省政府决策咨询委员会副主任、省人大常委会原秘书长焦伟侠任四川省酒业协会副会长，四川省酒业集团有限责任公司党委书记、董事长曹勇任四川省酒业协会副会长兼秘书长。（资料来源：酒说）

3. 古井贡酒：古井贡酒2024推进“三品工程”。5月29日，古井贡酒2023年度股东大会及投资者交流活动召开，古井贡酒董事长梁金辉等多位董监高参加会议。梁金辉表示，白酒在消费、交流、工作中是不可或缺的一部分，是人类生活的刚需，因此，白酒增长的底层逻辑没有改变。“古井贡酒有名酒基因，有历史文化基因，有上市公司规范的治理力以及底线的思维力，相信在未来，这样品质有保证、品牌叫得响、品行有规矩的企业，一定是没有问题的。”古井方面提出，2024年，将以“三品工程”为施工图，日夜兼程、携手共进、聚力成势，深入实施新一轮国企改革深化提升行动，拉高标杆、争先进位，冲向300亿，在新的征程上再谱新篇章、再创新辉煌。（资料来源：酒说）

4. 今世缘：今世缘原酒总产能将达7.8万吨。针对投资者对今世缘产能的质疑，今世缘董秘5月27日在投资者互动平台上明确表示，今世缘的基酒产能、储能以及新建产能均能满足市场需求。自2013年启动技改项目以来，公司通过智能化升级改造，逐步提升产能，2019年至2023年原酒产能分别达到2.7万吨、3.5万吨、4万吨。今年3月，南厂区新建1.8万吨浓香型产能已投料，预计产原酒5000吨。此外，2万吨清雅酱香型产能计划年底前投产，届时总产能将达到7.8万吨。今世缘董秘还提到，公司在省外业务拓展方面正面临品牌知名度塑造、经销主体拓展等挑战，但正在采取一系列措施，以实现全国化突破。（资料来源：酒说）

5. 西凤酒：西凤酒东南亚五国授权代理签约。5月25日，凤香盛宴柬埔寨站暨东南亚五国（柬埔寨、泰国、老挝、越南、缅甸）授权代理签约仪式举办。营销管理公司副总经理姜承辉在讲话中表示，近年来，西凤酒对国际化进程的探索稳步前行，以其高品质、高标准顺利通过了SGS认证、COC认证等出口检验检疫要求，远销全球五大洲30多个国家和地区，获得海外华侨华人和国际友人的亲睐与点赞。柬埔寨拥有强大的产业支撑、成熟的白酒市场以及广阔的发展潜力，是西凤酒践行国际化发展战略、开拓国际市场不可或缺的重要部分。丁丁商城是西凤企业在柬埔寨市场上重要的战略合作伙伴，随着双方更加广泛、深入的合作，必将实现资源互补、目标共赢，为双方事业的进一步发展，为中柬两国酒文化、酒礼文化的交流贡献积极力量。（资料来源：酒说）

6. 川酒集团：川酒集团投资百亿建设酱酒基地。5月29日，川酒集团党委书记、董事长曹勇率队前往川酒集团永乐龙井酱酒基地项目现场调研。该项目占地总面积1500亩，总计划投资100亿元，分三期建设，一期项目建设393亩，计划投资32.93亿元。截至目前，一期项目的包装车间、制曲车间、制酒车间等已完成总体工程的50%。整体项目预计于2025年建成投粮生产，

达到产能 3 万吨，整合周边产能 10 万吨，实现储能 20 万吨，解决 5000 人以上就业。（资料来源：微酒）

7. 五粮液：五粮液 10 万吨生态酿酒二期项目计划 12 月投窖。5 月 27 日，五粮液发布投资者关系活动记录表显示，五粮液 10 万吨生态酿酒项目（二期）预计 2024 年 12 月逐步投窖。同时提到，2024 年将继续保持两位数增长。根据五粮液公告，在 2023 业绩说明会上，对于投资者关注的产能问题，五粮液方面介绍，10 万吨生态酿酒项目（一期）已于 2023 年 12 月逐步投窖；10 万吨生态酿酒项目（二期）目前正在持续推进项目建设，预计 2024 年 12 月逐步投窖。产能配套方面，酿酒专用粮工艺仓及磨粉自动化改造项目已竣工投用；勾储酒库项目、智能立体库已建成并投入试运行；制曲车间扩能项目主体已竣工，正在进行设备安装；成品酒包装及集中式污水处理项目正在推进项目建设，预计 2024 年 12 月底建成投用。（资料来源：微酒）

8. 酒鬼酒：库存大幅度下降，逐步转向良性。5 月 28 日，据酒鬼酒发布的 2023 年业绩说明会活动记录显示，对于投资者关注的去库存、促动销情况，酒鬼酒回应称目前库存大幅度下降，逐步转向良性，市场对酒鬼酒的信心在逐步恢复。在回应投资者提问的“公司库存大，仍上马新产能”是否必要时，酒鬼酒称，公司产能建设是基于公司长远发展考虑，公司产品使用的都是储存多年的基酒，新产能投产后所产基酒需要存放多年，因此，从长远发展来看，产能建设是必要的，也是长期发展必需的。（资料来源：微酒）

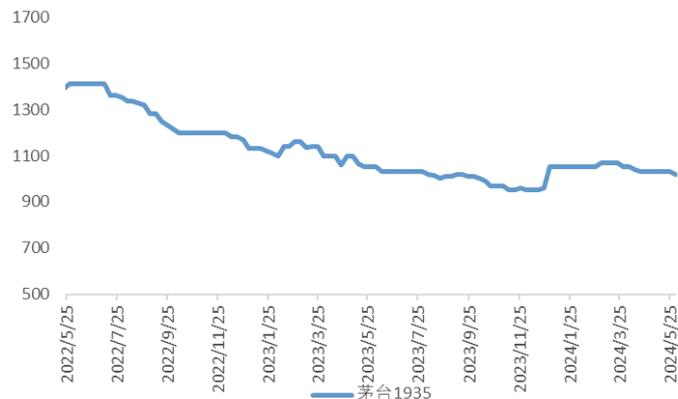
四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024 年 6 月 1 日飞天茅台整箱/散瓶/茅台 1935 批价为 2720/2520/1020 元，环比上周 -25 元/+15 元/-10 元；五粮液普五（八代）批价为 970 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 500/360 元，环比上周持平；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 525/385 元，环比 -65 元/-50 元；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为 380/200/135/97 元，环比上周 -5 元/-5 元/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）



图 2：茅台 1935 批价走势（元）



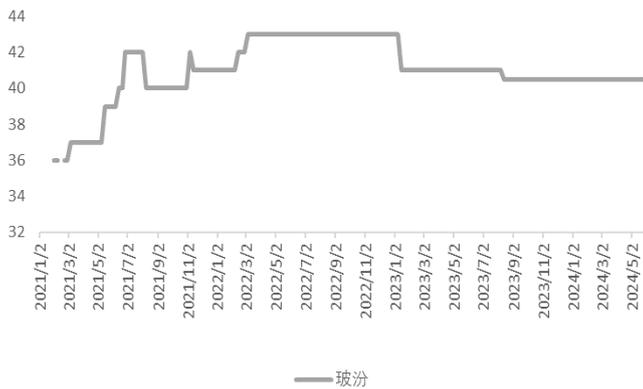
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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 5：玻汾批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

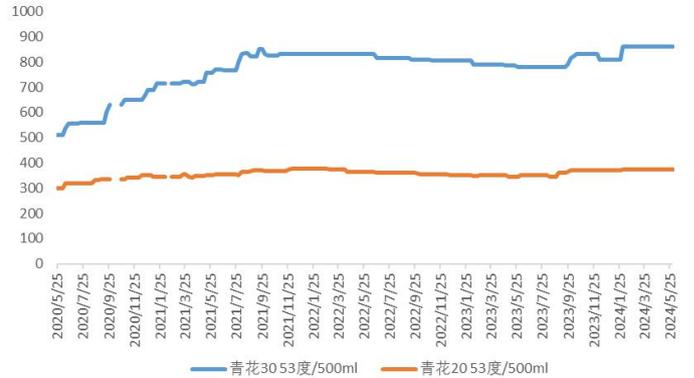
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

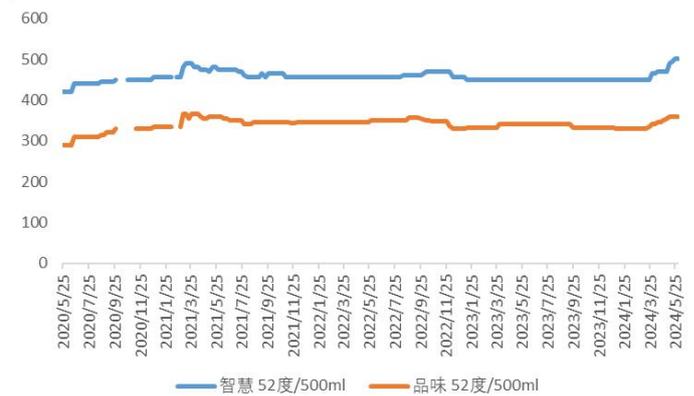
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



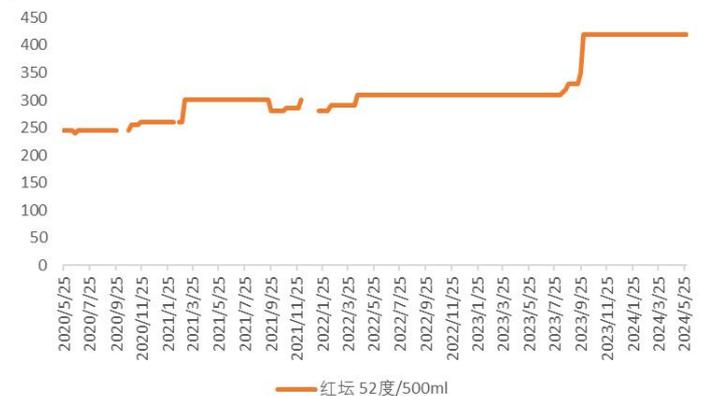
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



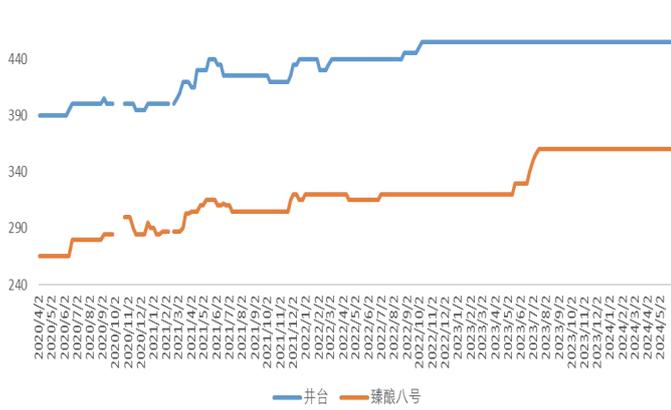
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



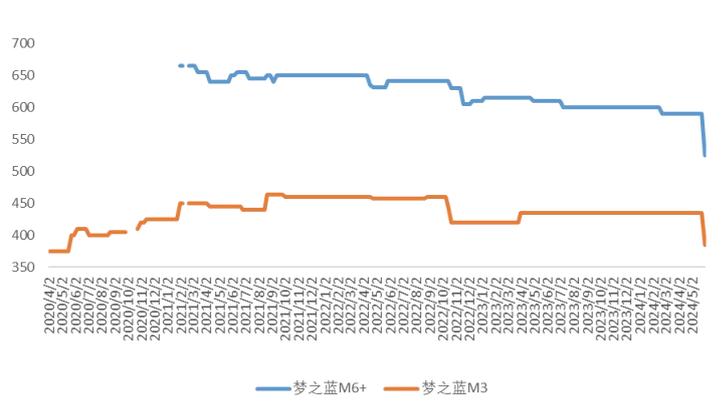
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



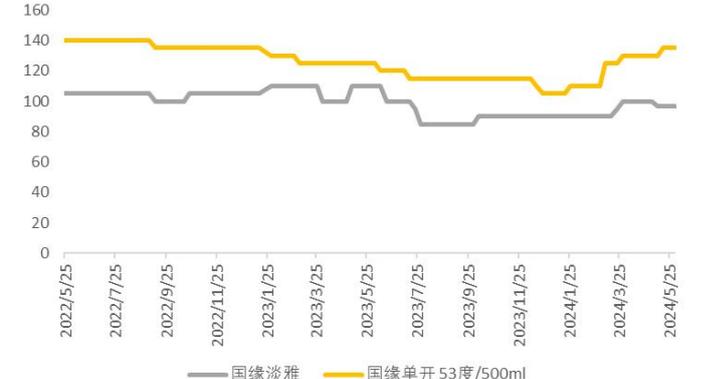
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



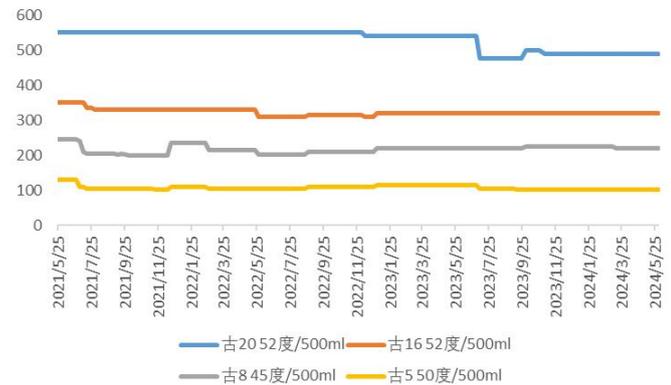
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



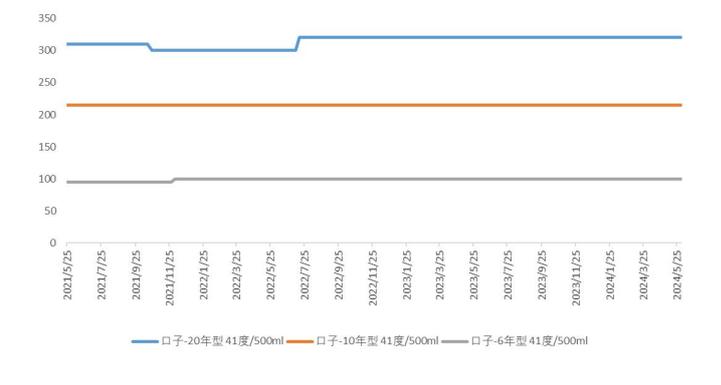
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



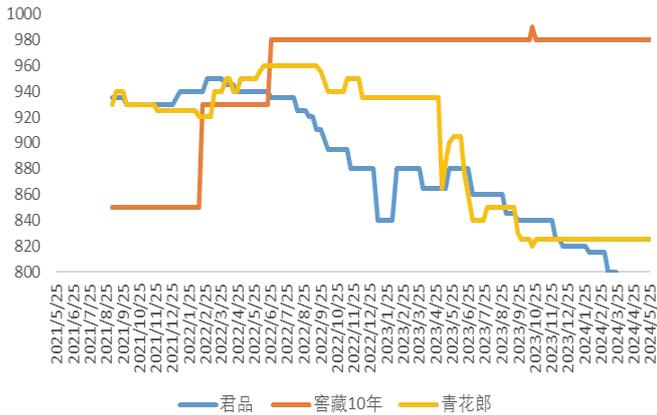
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



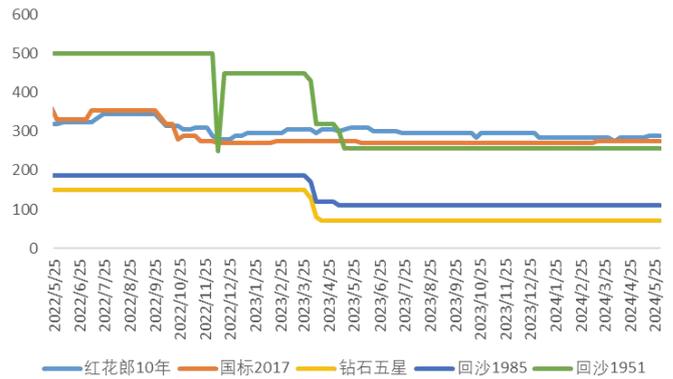
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

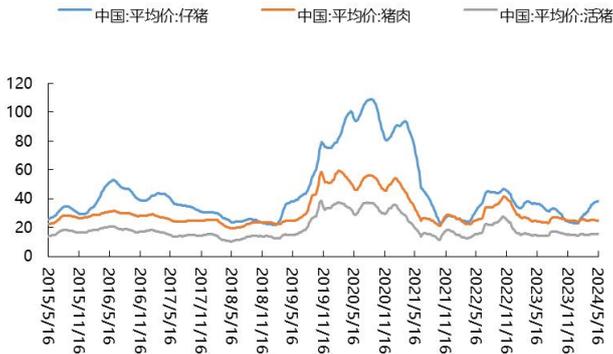
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2024年5月23日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为38.82元/公斤、25.23元/公斤和15.65元/公斤, 同比+6.62%、+4.91%、+8.15%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比+0.64元/公斤、+0.34元/公斤、+0.41元/公斤。2024年5月31日白条鸡价格为17.47元/公斤, 环比+0.98%。

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

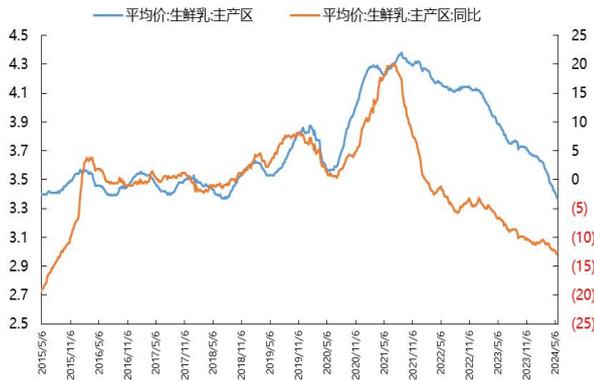
图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

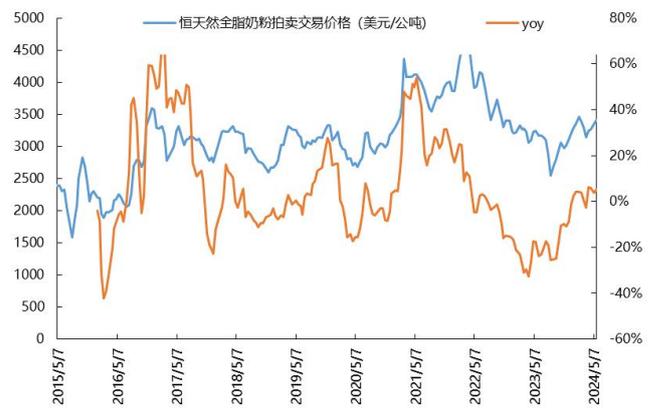
乳制品: 国内情况结合2024年5月23日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.37元/公斤, 环比上周下跌0.01元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况, 2024年5月21日天然全脂奶粉拍卖价格为3408公吨, 环比上涨1.73%, 同比上涨5.06%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1143, 环比上涨3.35%。

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31日大豆现货价、美豆到岸价分别为4396.84元/吨、5444.34元/吨, 同比-9.82%、+4.63%。2024年5月31日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1205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) 草根调研数据或因调研样本不足或数据获取方式存在缺陷等问题导致结果与实际情况存在偏差。
- 6) 草根调研有较强主观性, 结果仅供参考, 不构成投资建议。

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