

食品饮料

证券研究报告

2024年06月25日

酒水饮料周报：飞天茅台批价波动，茅台打出“稳价组合拳”

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

市场表现复盘

本周(6月17日-6月21日)沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-1.30%/-5.01%/-5.12%。具体白酒板块来看,本周口子窖(+0.39%)、金种子酒(-2.24%)、贵州茅台(-3.44%)涨跌幅居前,而洋河股份(-6.39%)、舍得酒业(-6.67%)、山西汾酒(-7.58%)涨跌幅居后。

周观点更新

茅台打出“稳价组合拳”，看好回调后机会。1) 珍酒李渡：珍酒召开股东大会，产品上未来重心仍将聚焦主线产品，并重点发力千元价位带；渠道上珍酒事业部全国种子合伙人已近2万家，未来预计将扩充至10万家；以高端光瓶系列为主的高档酒事业部，将继续扩大五星合伙人数量。2) 贵州茅台：茅台1935召开经销商大会，对茅台1935酒体升级，进入“品质驱动”主导阶段，成立茅台1935酒全国经销商联谊会。3) 本周周末散瓶飞天茅台批价跌至2140元，茅台推出“稳价组合拳”包括：取消12瓶装飞天茅台的市场投放；取消飞天茅台的開箱政策；部分区域15年陈年茅台酒和精品茅台酒将暂停发货。这些措施的实施预计有望促进茅台酒市场价格稳健和坚挺，同时长期来看茅台发展的基本面未变；普五/国窖1573等大单品批价仍坚挺，我们认为行业供需格局总体依然健康。本周回调后中证白酒指数3/5年PE分位点为0%/0%，位于5年来历史相对低位。

啤酒：根据国家统计局数据，全国规模以上啤酒企业产量5月同比-4.5%，我们预计系餐饮需求、天气仍承压；1-5月产量同比+0.7%。欧洲杯已开赛，各家积极开展体育营销。我们建议重点关注体育赛事+天气催化，大麦成本下降也将释放红利，关注调整中的布局机会。

酒企动态/观点更新

泸州老窖：6月17日，泸州老窖发布《关于控股股东增持公司股份计划实施结果公告》：金舵公司于2023年12月15日至2024年6月15日期间通过集中竞价交易方式累计增持公司股份1,140,200股，占公司总股本的0.08%，增持金额约为20,096.29万元。本次增持计划实施完毕。

伊力特：6月21日，伊力特发布《关于可转换公司债券2024年度跟踪评级结果的公告》：东方金诚在对公司经营状况进行综合分析评估的基础上，于2024年6月20日出具了《新疆伊力特实业股份有限公司主体及“伊力转债”2024年度跟踪评级报告》本次评级报告维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“伊力转债”的信用等级为“AA”。

核心产品批价

本周24年茅台(原/散)批价分别为2480/2235元，较上周变动-100/-15元；普五(八代)批价为965元，较上周变动-5元；国窖1573批价为880元，较上周持平。

板块投资建议

我们认为：从淡季催化剂角度看近期有以下催化因子：①催化性较强的因子：经济/政策层面预期边际变化、消费场景边际变化；②催化性较弱的因子：6月中下旬酒企Q2回款完成度(Q2业绩预期)/股东大会信息预期差等。我们短期看好6月中下旬白酒板块波段性机会，同时看好拥有良好基本面&现金流&估值性价比酒企中长期投资机会，仍建议关注：①核心单品处于100-300元且表现良好酒企：山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒等；②拥有需求韧性的高端酒：泸州老窖/五粮液/贵州茅台；③β标的：舍得酒业/酒鬼酒/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

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：端午动销平稳，关注后续催化》2024-06-12
- 《食品饮料-行业研究周报:酒水饮料周报：酒企淡季“练内功”，经营指标稳定向好》2024-05-27
- 《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

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	9
2.1. 成本指标变化	9
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	11
2.4. 重点乳业价格数据跟踪	12
3. 重要公司公告	14
4. 重要行业动态	15
5. 风险提示	16

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)	9
图 13: 猪肉价格 (元/公斤)	9
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	11
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	12
图 30: 葡萄酒月度产量及同比增速走势	12
图 31: 22 省市玉米平均价格走势	12
图 32: 22 省市豆粕平均价走势	12
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	14
表 4: 行业重要动态	15

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（6月17日-6月21日）沪深300/食品饮料板块/白酒板块涨跌幅分别-1.30%/-5.01%/-5.12%。具体白酒板块来看，本周口子窖（+0.39%）、金种子酒（-2.24%）、贵州茅台（-3.44%）涨跌幅居前，而洋河股份（-6.39%）、舍得酒业（-6.67%）、山西汾酒（-7.58%）涨跌幅居后。

1.1.2. 周观点更新：

茅台打出“稳价组合拳”，看好回调后机会。1) **珍酒李渡**：珍酒召开股东大会，产品上未来重心仍将聚焦主线产品，并重点发力千元价位带；渠道上珍酒事业部全国种子合伙人已近2万家，未来预计将扩充至10万家；以高端光瓶系列为主的高档酒事业部，将继续扩大五星合伙人数量。2) **贵州茅台**：茅台1935召开经销商大会，对茅台1935酒体升级，进入“品质驱动”主导阶段，成立茅台1935酒全国经销商联谊会。3) 本周周末散瓶飞天茅台批价跌至2140元，茅台推出“稳价组合拳”包括：取消12瓶装飞天茅台的市场投放；取消飞天茅台的开箱政策；部分区域15年陈年茅台酒和精品茅台将暂停发货。这些措施的实施预计有望促进茅台酒市场价格稳健和坚挺，同时长期来看茅台发展的基本面未变；普五/国窖1573等大单品批价仍坚挺，我们认为行业供需格局总体依然健康。本周回调后中证白酒指数3/5年PE分位点为0%/0%，位于5年来历史相对低位。

酒企动态/观点更新

泸州老窖：6月17日，泸州老窖发布《关于控股股东增持公司股份计划实施结果公告》：金舵公司于2023年12月15日至2024年6月15日期间通过集中竞价交易方式累计增持公司股份1,140,200股，占公司总股本的0.08%，增持金额约为20,096.29万元。本次增持计划实施完毕。

伊力特：6月21日，伊力特发布《关于可转换公司债券2024年度跟踪评级结果的公告》：东方金诚在对公司经营状况进行综合分析评估的基础上，于2024年6月20日出具了《新疆伊力特实业股份有限公司主体及“伊力转债”2024年度跟踪评级报告》。本次评级报告维持公司主体信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”，同时维持“伊力转债”的信用等级为“AA”。

1.1.3. 核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2480/2235元，较上周变动-100/-15元；普五（八代）批价为965元，较上周变动-5元；国窖1573批价为880元，较上周持平。

板块投资建议：

我们认为：从淡季催化剂角度看近期有以下催化因子：①催化性较强的因子：经济/政策层面预期边际变化、消费场景边际变化；②催化性较弱的因子：6月中下旬酒企Q2回款完成度（Q2业绩预期）/股东大会信息预期差等。我们短期看好6月中下旬白酒板块波段性机会，同时看好拥有良好基本面&现金流&估值性价比酒企中长期投资机会，仍建议关注：①核心单品处于100-300元且表现良好酒企：山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒等；②拥有需求韧性的高端酒：泸州老窖/五粮液/贵州茅台；③β标的：舍得酒业/酒鬼酒/水井坊

等。

1.2. 啤酒板块观点更新

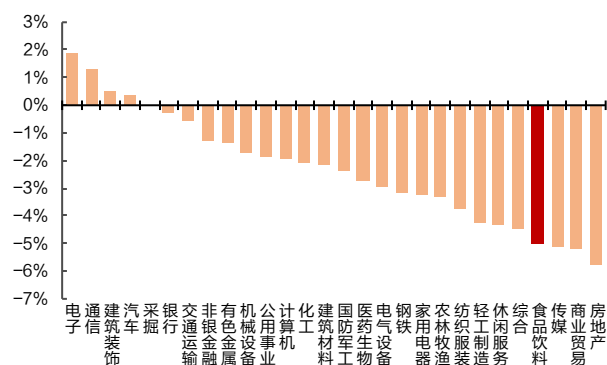
本周（6月17日-6月21日）股价青岛啤酒股份-4.3%、珠江啤酒-4.4%、百威亚太-5.0%、青岛啤酒-5.5%、燕京啤酒-6.7%、重庆啤酒-7.8%、华润啤酒-8.9%。

本周国家统计局发布数据，全国规模以上啤酒企业产量5月353.5万千升，同比-4.5%；1-5月产量1504.5万千升，同比+0.7%。欧洲杯已开赛，各家积极开展体育营销。我们建议重点关注体育赛事+天气催化，大麦成本下降也将释放红利，关注调整中的布局机会。

1.3. 板块及个股情况

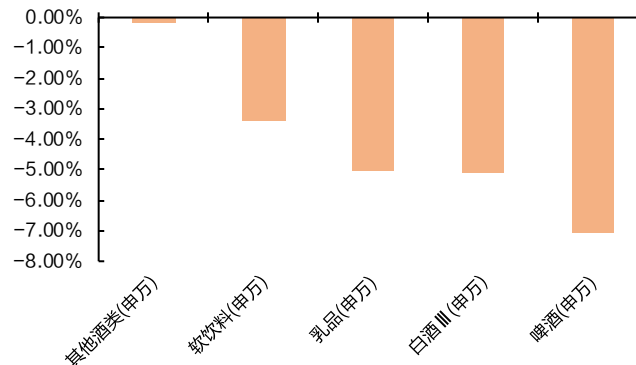
6月17日~6月21日，5个交易日上证综指下跌1.14%，沪深300指数下跌1.30%，食品饮料板块下跌5.01%，具体来看，其他酒类-0.17%、软饮料-3.38%、乳品-5.01%、白酒-5.12%、啤酒-7.10%。

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口子窖、全种子酒、贵州茅台、伊力特和古井贡酒，涨跌幅分别为+0.39%、-2.24%、-3.44%、-3.56%和-3.57%，涨跌幅后五个股分别为老白干酒、水井坊、洋河股份、舍得酒业和山西汾酒，涨跌幅分别为-5.67%、-6.10%、-6.39%、-6.67%和-7.58%。酒水饮料板块涨跌幅前五个股分别为会稽山、中葡股份、金枫酒业、海南椰岛和张裕 B，涨跌幅分别为+21.92%、+12.26%、+4.44%、+3.85%和+2.74%，涨跌幅后五个股分别为山西汾酒、重庆啤酒、新乳业、岩石股份和*ST 莫高，涨跌幅分别为-7.58%、-7.81%、-8.62%、-8.65%和-15.38%。

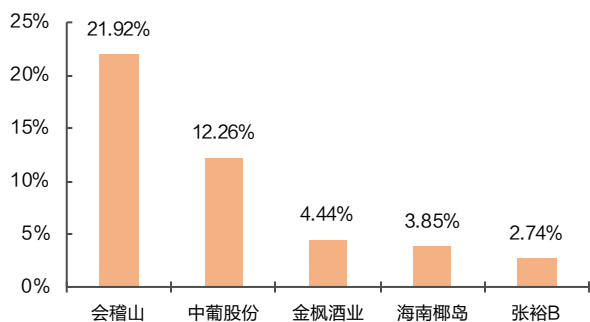
表 1：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨幅前五和涨幅后五）

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
603589.SH	口子窖	40.78	0.39%	600559.SH	老白干酒	19.00	-5.67%
600199.SH	金种子酒	12.65	-2.24%	600779.SH	水井坊	40.01	-6.10%
600519.SH	贵州茅台	1471.00	-3.44%	002304.SZ	洋河股份	85.25	-6.39%
600197.SH	伊力特	18.70	-3.56%	600702.SH	舍得酒业	64.60	-6.67%
000596.SZ	古井贡酒	220.64	-3.57%	600809.SH	山西汾酒	217.00	-7.58%

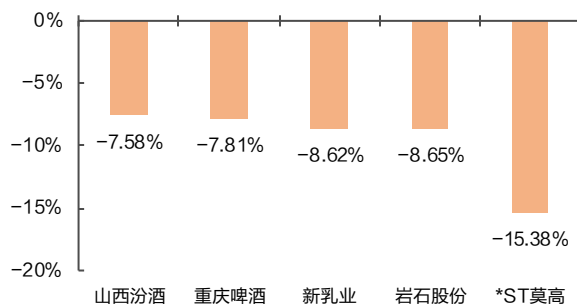
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



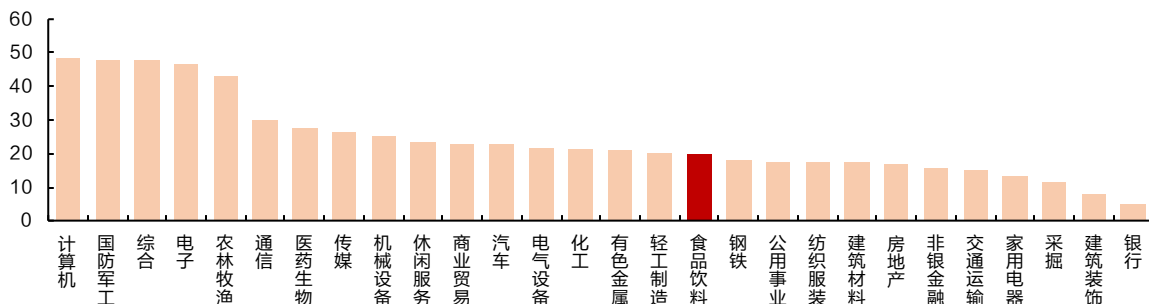
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

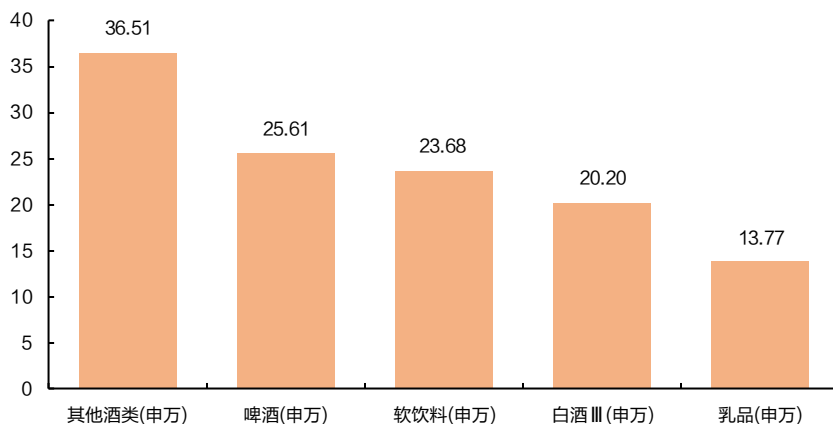
估值方面,截至 2024 年 6 月 21 日食品饮料板块动态市盈率为 20 倍,位于一级行业第 17 位。酒水饮料块中,其他酒类 (36.51 倍)、啤酒 (25.61 倍)、软饮料 (23.68 倍)、白酒 (20.20 倍)、乳品 (13.77 倍)。其中啤酒板块 (-7.11%) 本周估值涨跌幅最大,其他酒类板块 (-0.19%) 本周估值涨跌幅最小。

图 5: 本周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)



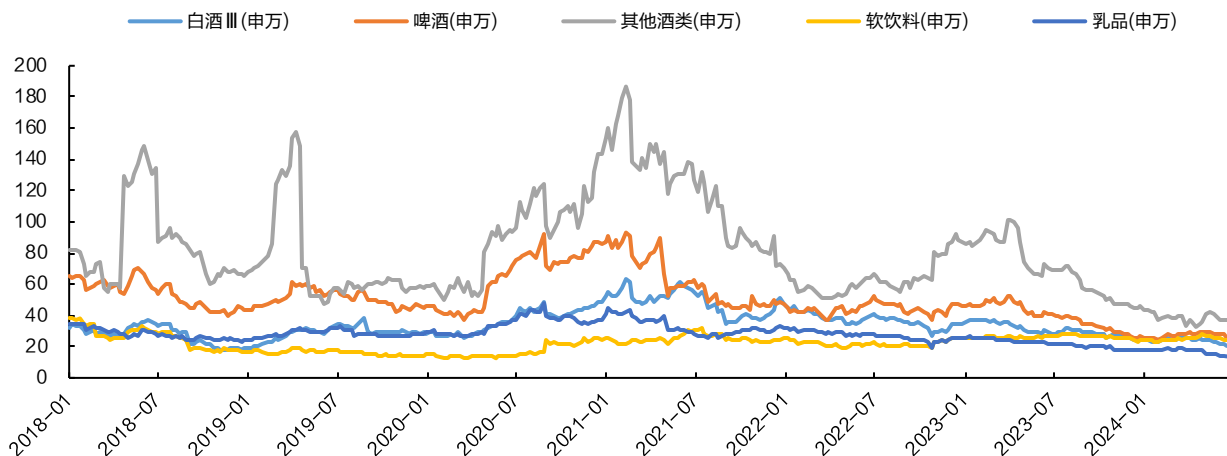
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)



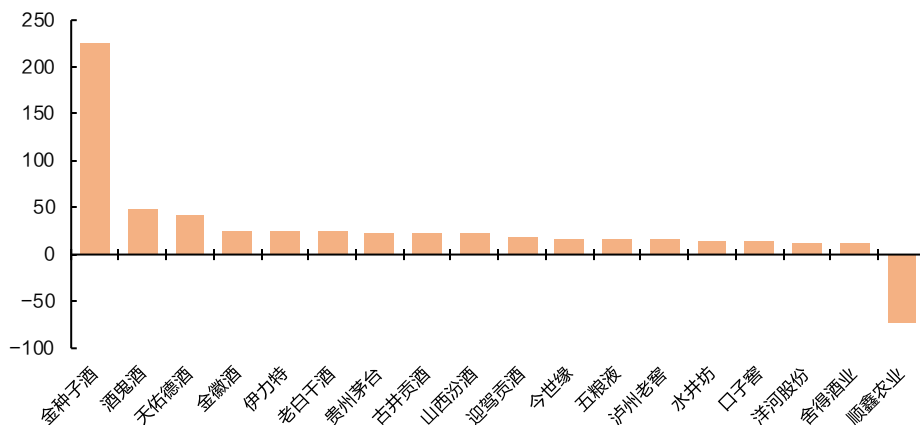
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

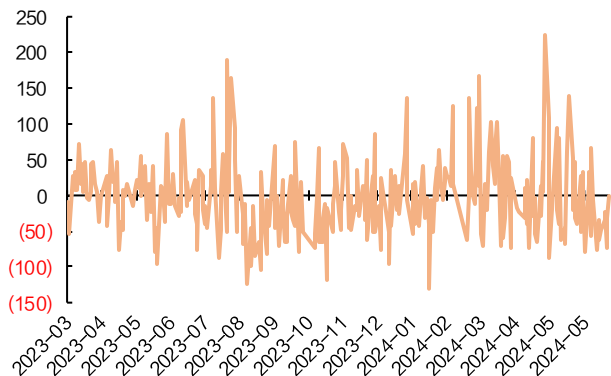
图 8: 本周白酒 PE(TTM)情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

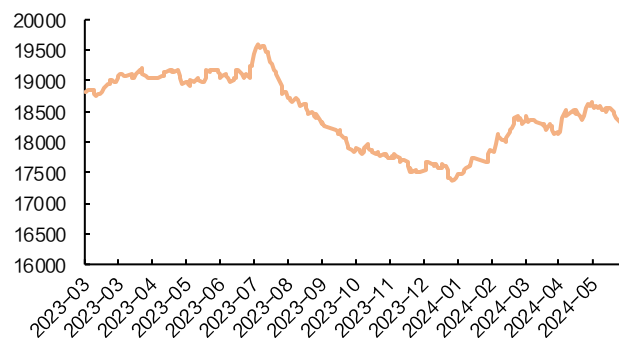
北向资金流入减少, 食品饮料净买入排名第 31 位。截止 2024 年 6 月 21 日, 北向资金累计净买入 18186.41 亿元, 2024 年 6 月 17 日到 2024 年 6 月 21 日净卖出 161.15 亿元。从行业配置来看, 食品饮料净买入金额排名第 31 位, 净卖出 72.14 亿元, 前一周净卖出 62.66 亿元, 净卖出额增加 9.48 亿元。

图 9: 北向资金成交净买入情况 (单位: 亿元)



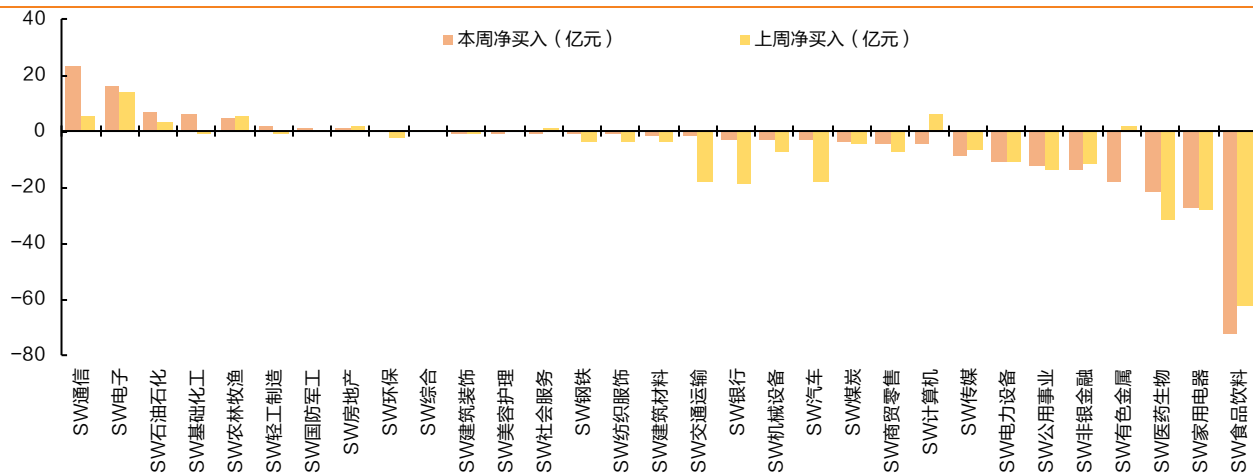
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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 (6月17日-6月21日), 贵州茅台 (6.69%)、重庆啤酒 (6.14%)、五粮液 (4.88%)、今世缘 (4.15%)、山西汾酒 (3.33%)、水井坊 (2.95%) 持股排名居前。酒水板块 29 支个股受北向资金增持, 其中天佑德酒 (+0.24pct) 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

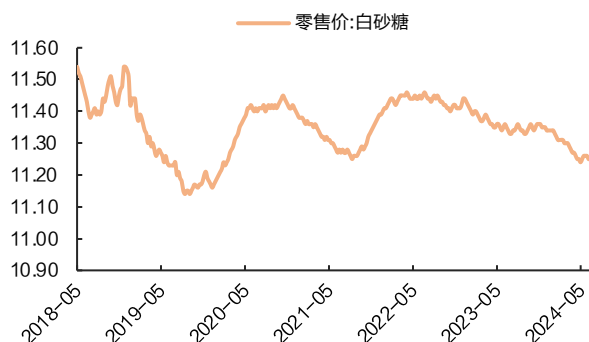
沪 (深) 股通持股占比居前个股				沪 (深) 股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2024/6/21	较上周变化	证券代码	证券简称	2024/6/21	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	6.69%	-0.24%	002461.SZ	珠江啤酒	0.60%	-0.04%
600132.SH	重庆啤酒	6.14%	0.01%	002568.SZ	百润股份	0.58%	0.01%
000858.SZ	五粮液	4.88%	-0.18%	601579.SH	会稽山	0.22%	-0.42%
603369.SH	今世缘	4.15%	0.02%	600084.SH	中葡股份	0.16%	-0.05%
600809.SH	山西汾酒	3.33%	0.03%	600197.SH	伊力特	0.13%	-0.07%
600779.SH	水井坊	2.95%	-0.22%	600238.SH	海南椰岛	0.10%	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）



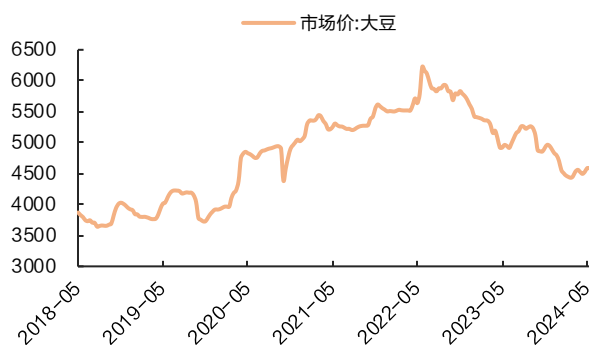
资料来源：Wind，天风证券研究所

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）



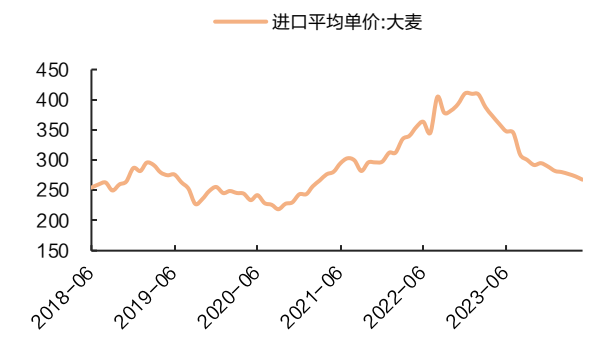
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：糖蜜现货价（元/吨）



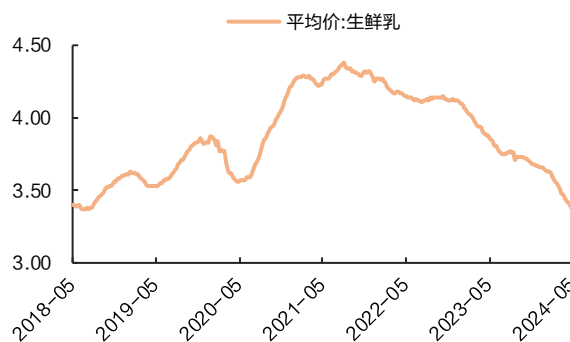
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：大麦市场价（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

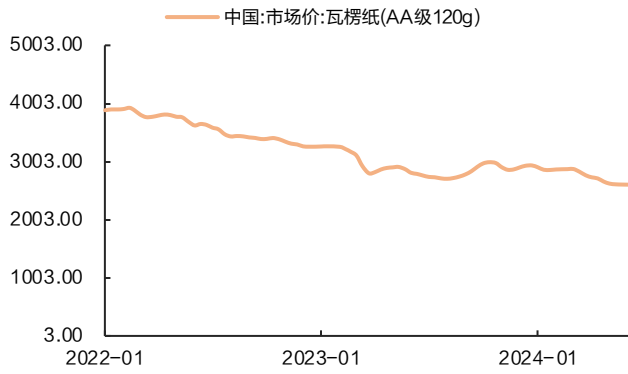
图 17：生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：瓦楞纸价格（元/吨）

图 19：铝材价格（美元/吨）



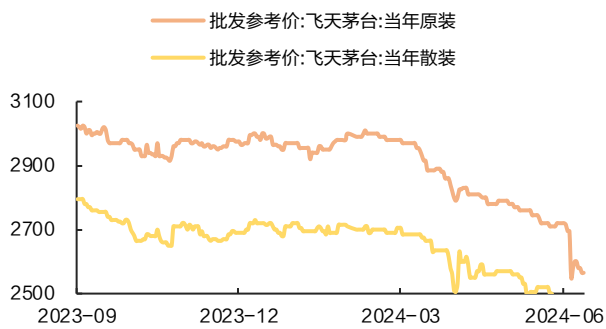
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

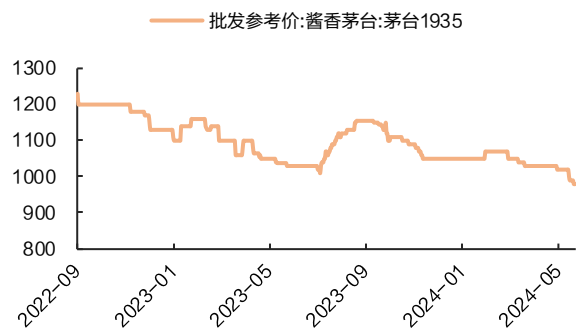
2.2. 重点白酒价格数据跟踪

图 20: 飞天茅台批价走势 (元/瓶)



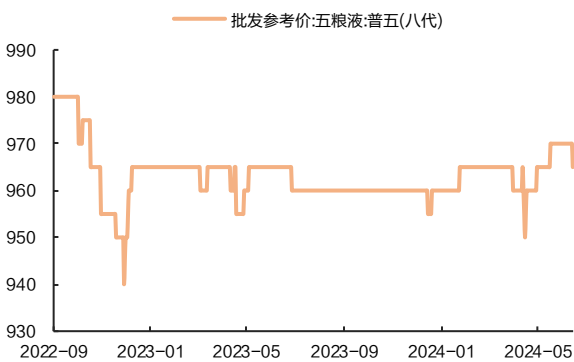
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



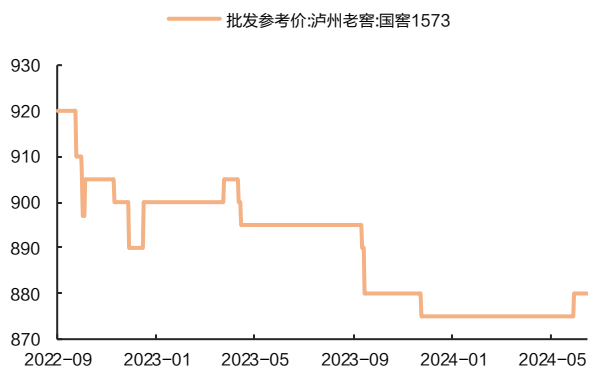
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 普五 (八代) 批价走势 (元/瓶)



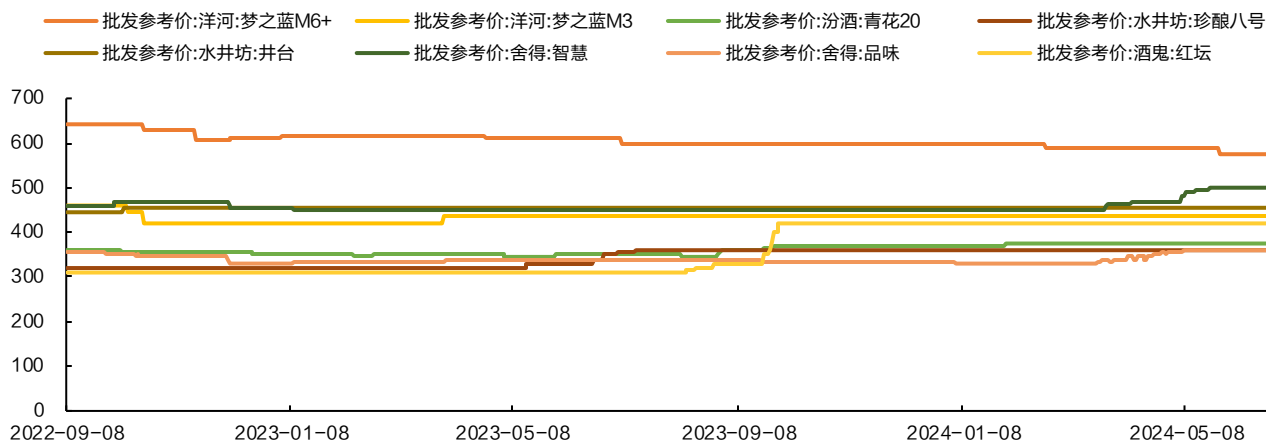
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

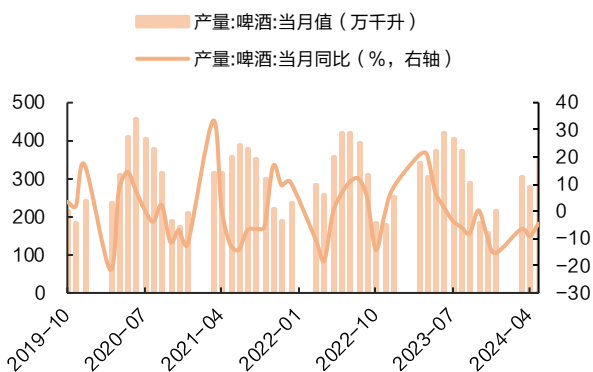
图 24：次高端白酒主要单品批价走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

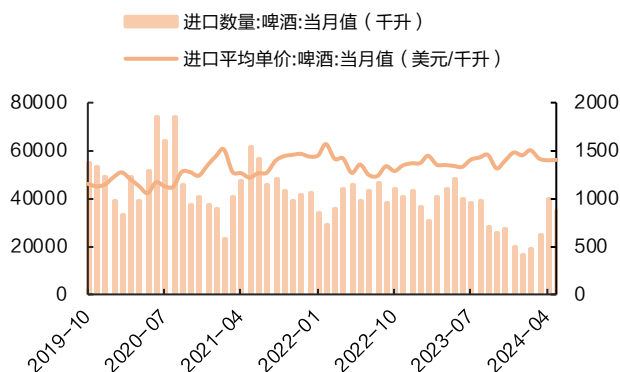
2.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 25：啤酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



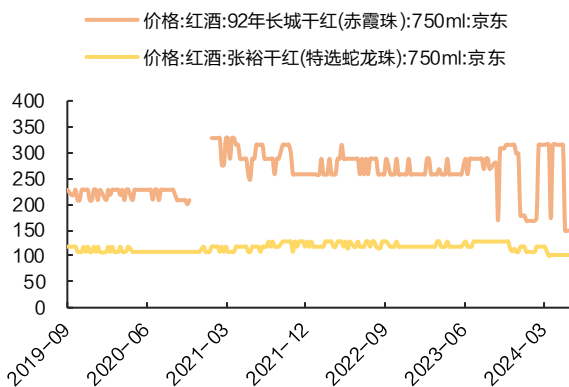
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：啤酒月度进口量及进口平均单价走势（单位：万千升，%）



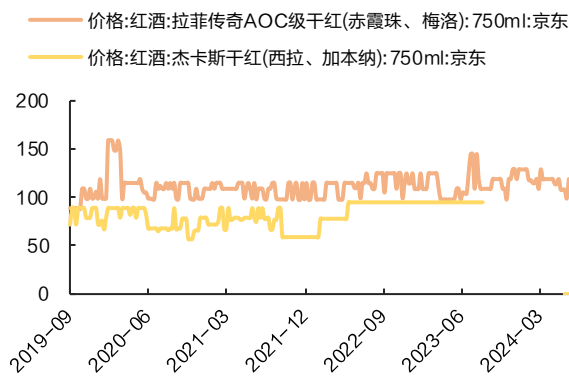
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



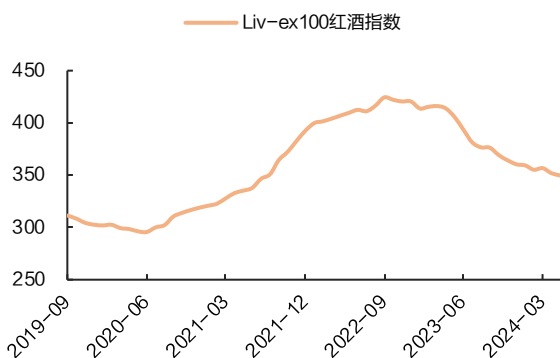
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



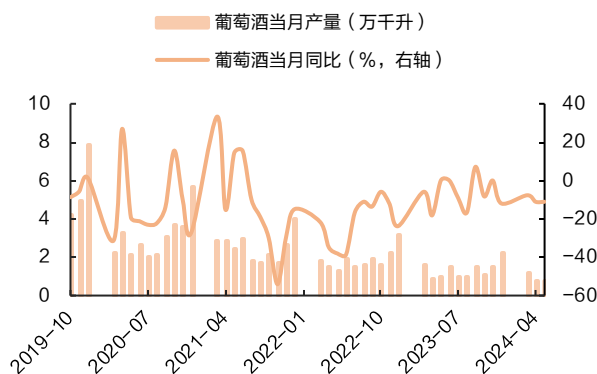
资料来源：Wind，天风证券研究所

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



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 32: 22 省市豆粕平均价格走势

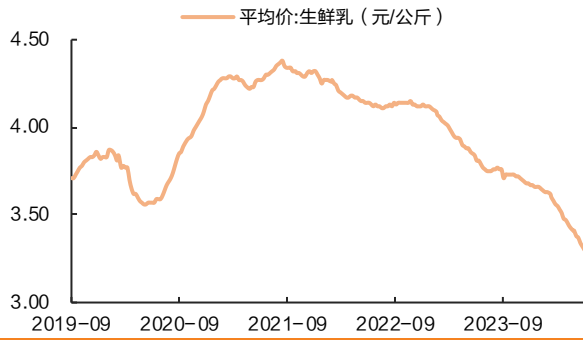


资料来源: Wind, 天风证券研究所

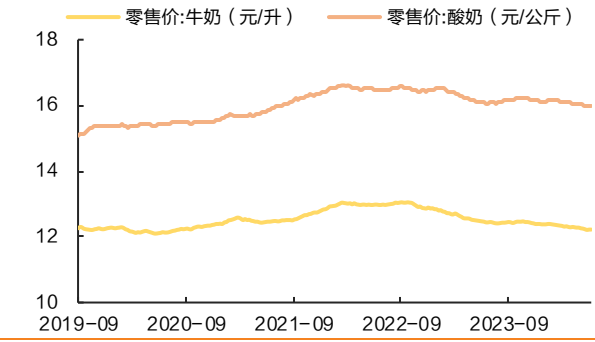
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比下降, 牛奶零售价环比持平, 酸奶零售价环比下降。根据 Wind 数据, 截至 2024 年 6 月 13 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.30 元 /公斤, 环比下降; 截至 2024 年 6 月 14 日, 牛奶零售价为 12.22 元/升, 环比持平; 酸奶零售价为 15.96 元/升, 环比下降。

图 33: 主产区生鲜乳平均价走势

图 34: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3. 重要公司公告

表 3：公司公告

上市公司	公司公告
张裕 A	6月17日,张裕A公布了《关于回购公司境内上市外资股(B股)进展情况的公告》,1)基本情况:烟台张裕葡萄酒股份有限公司于2024年2月22日召开2024年第一次临时董事会会议、于2024年3月11日召开2024年第一次临时股东大会,逐项审议并通过了《关于回购公司部分境内上市外资股(B股)股份方案》。公司将结合自身财务状况和经营状况,在回购资金总额不超过2亿元人民币,回购价格不高于12.65港元/股的条件以下集中竞价交易方式实施境内上市外资股(B股)回购,回购期限自股东大会审议通过回购股份方案之日起不超过12个月,拟回购股份数量为不低于1000万股,不超过2000万股,具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准,回购的股份予以注销并相应减少公司注册资本,同时授权董事会办理相关事项。因公司实施了2023年度权益分派,本次以集中竞价交易方式回购B股股份价格上限由不超过12.65港元/股(含)调整为不超过12.11港元/股(含),调整后的回购价格上限已于2024年6月17日生效。2)进展情况:截止至2024年6月17日,公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司境内上市外资股(B股)7,066,500股,占公司目前总股本的1.020802%,最高成交价格为10.16港元/股,最低成交价格为9.26港元/股,成交总金额为70,112,955.78港元(不含交易费用)。
泸州老窖	6月17日,泸州老窖公布了《关于控股股东增持公司股份计划实施结果公告》。1)基本情况:泸州老窖股份有限公司于2023年12月15日披露了《关于控股股东增持公司股票计划的公告》,公司控股股东泸州老窖集团有限责任公司(以下简称“老窖集团”)计划通过其全资子公司四川金舵投资有限责任公司自2023年12月15日起6个月内通过集中竞价交易增持公司股票,增持金额不低于20,000万元,不超过25,000万元。2)增持计划实施结果:增持计划期间,金舵公司通过集中竞价交易方式累计增持公司股份1,140,200股,占公司总股本的0.08%,增持金额约为20,096.29万元。本次增持计划实施完毕。
天佑德酒	6月17日,天佑德酒公布了《2023年年度权益分派实施公告》。1)利润分配方案:根据公司的实际情况和股利分配政策,拟以2023年末公司总股本482,002,974股为基数,向全体股东每10股派发现金股利1.3元(含税),送红股0股(含税),预计共分配股利62,660,386.62元,剩余未分配利润结转至下年度。本次分配不进行资本公积金转增股本。2)权益分派方案:以公司现有总股本482,002,974股为基数,向全体股东每10股派1.300000元人民币现金。本次权益分派股权登记日为:2024年6月24日,除权除息日为:2024年6月25日。
今世缘	6月21日,今世缘公布了《2024年度“提质增效重回报”行动方案公告》。具体内容包括:聚焦主营业务,提升经营质量;维护投资者利益,增加投资者回报;聚焦改革赋能,培育新质生产力;加强投资者沟通,有效传递企业价值;完善公司治理,推动高质量发展;强化“关键少数”责任,增强战略执行质效。
今世缘	6月21日,今世缘公布了《关于新增2024年度日常关联交易预计的公告》,具体内容有:本次日常关联交易预计金额未达到3000万元以上且占公司最近一期经审计净资产5%以上,不需提交公司股东大会审议。本次日常关联交易预计不会对公司的独立性产生不利影响,公司主营业务不会因此类交易而对关联人形成较大依赖。
泸州老窖	6月21日,泸州老窖公布了《关于职工董事、职工监事选举结果的公告》,具体内容有:泸州老窖股份有限公司第十届董事会、监事会任期即将届满。近日,公司董事会收到《第二十届第四次职工代表大会决议》,经公司职工代表大会会议表决,选举熊娉婷女士为公司第十一届董事会职工董事,选举李光杰先生、李伦玉女士为公司第十一届监事会职工监事。按照公司《章程》的规定,上述职工董事、职工监事将与公司2023年度股东大会选举产生的董事会成员和监事会成员一起组成公司第十一届董事会、监事会,任期与股东大会选举的董事、监事任期一致。

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
张德芹调研香港市场	6月13日至14日，茅台集团党委书记、董事长张德芹率队赴香港开展市场调研，进一步明确国际化战略，坚定国际化信心。
天猫 618 酒水品牌销售猛增	近日，天猫发布 618 酒水品牌销售战报。截至目前，剑南春销售额同比增长 940%，习酒增长 184%，泸州老窖增长 103%，马爹利增长 168%，女儿红增长 58%，劲酒增长 52%。其中，白酒继续保持高速增长态势，直播依然是拉动白酒增长的核心动力。淘宝天猫食品生鲜行业从去年开始布局酒水直播，对比去年天猫 618，淘宝酒水直播开播直播间数量、观看人数、GMV 销售额均创新高。
茅台 618 放量 2.5 万瓶	近日，贵州茅台京东旗舰店的公告显示，6月18日计划投放 1.5 万瓶茅台酒，包含贵州茅台酒及其茅台酒系列产品，其中，京东将分别在 12:00、16:00、20:00 投放飞天 53 度 500ml 贵州茅台酒（带杯）；贵州茅台天猫旗舰店则在 6月18日 20:00 投放 1 万瓶茅台酒，包含贵州茅台酒及其他茅台酒系列产品。
洋河梦之蓝高端系列产品在美国上市	美国当地时间 6月15日，洋河股份梦之蓝高端系列产品美国上市发布会在纽约举行。梦之蓝·手工班、梦之蓝 M9 在美国上市发布，“一树双花、同根连枝”，标志着洋河的国际化战略迈出了更坚实的一步。
618 京东酒类收入同比增长超 30%	6月19日，京东发布“京东超市酒类 618 全时期战报”。战报公布了各酒品类、品牌、单品等收入数据情况。分类别看，白酒同比增长 34%，红酒同比增长 84%，白兰地同比增长 50%，单一麦芽威士忌同比增长 157%，啤酒组合装同比增长 180%，鲜啤及原浆同比增长 166%，陈年白酒同比增长 251%，高端黄酒同比增长 70%。
天佑德酒透露 2027 目标	6月19日，天佑德酒召开业绩说明会透露，市场方面，公司进一步巩固青海大本营市场，并将大本营市场的战略防线前移至人口基数和白酒消费容量较大的甘肃市场。同时，全国化进程以晋、陕、豫为战略核心市场，聚焦重点区域、重点资源，全力打造样板市场。此外，积极布局华东的无锡，华南的福州、南宁，华北的张家口等重点外阜市场，为公司全国化进程做好前期布点工作。
16 家白酒品牌上榜“中国 500 最具价值品牌”	6月19日，由世界品牌实验室编制的 2024 年《中国 500 最具价值品牌》排行榜正式发布。其中，茅台、五粮液、青岛啤酒稳居行业前三，上榜白酒品牌共 16 家。
茅台 1935 酒体升级	6月20日，茅台 1935 “酒体升级鉴评会”在茅台大酒店举行，将“喜在卓越中升华”进行到底。这一次酒体升级，是以消费者为核心，持续酿造美好生活的一次升华；也是时隔 2 年零 5 个月，在保持原有产品“酱香突出、典雅细腻、醇厚细致”整体风格特点不变的基础上，对茅台 1935 酒体进行的一次焕新升级。

资料来源：酒业家公众号，酒说公众号，微酒公众号，天风证券研究所

5. 风险提示

1、供过于求

消费需求裹足不前，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，产品的质量安全、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