

食品饮料行业：茅台稳定批价组合拳出击，将稳定市场预期

2024年6月25日

看好/维持

食品饮料

行业报告

茅台近期一系列组合拳出击，意在稳定市场预期，扭转批价不断下行的趋势。随着茅台政策不断落地，飞天茅台批价与市场需求或将进入新的平衡。

据媒体报道，茅台即将取消12瓶装飞天茅台（市场俗称“大箱”）的市场投放，飞天茅台开箱政策也将取消，与此同时，有部分商家还收到了15年陈年茅台、精品茅台暂停发货的通知。同时，茅台1935“酒体升级鉴评会”举行，在保证茅台1935整体风格特点不变的基础上，茅台1935对酒体进行了提质焕新升级。

目前市场上“散飞”茅台很大一部分来源，就是12瓶装规格茅台拆箱后流向市场的。此次茅台取消大箱茅台的开箱政策是从根源上减少“散飞”的社会库存，意在稳定市场的批价。而茅台1935酒体升级，此举也被看做是茅台系列就稳定市场价格的重要举措。

茅台批价的走势主要跟随1是资产价格走势，2是名义GDP中价格走势。茅台本轮价格从月初的2500元/瓶左右回调至2150元/瓶左右，跌幅15%左右。表面上是淡季需求减弱，叠加电商618活动平台补贴导致的，从深层次来看，我们认为茅台批价与国内其他大类资产价格表现一致。通过茅台自身发货量的调节，有望稳定住当前茅台批价走势。

我们延续此前的观点，我们认为茅台酒价格长期是有宏观名义价格增长预期的托底的，即随着宏观整体物价的回暖，市场价格预期回暖，茅台酒价格也会回升。建议关注白酒板块估值下行期的配置机会，重点关注贵州茅台。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒（长江）7.18%，其他酒类1.89%，其他食品-3.10%，调味发酵品-3.13%，肉制品-3.80%，软饮料-3.83%，乳品-4.08%，白酒-4.50%，啤酒-4.72%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：会稽山21.92%，中信尼雅12.26%，金枫酒业4.44%，海南椰岛3.85%，张裕B2.74%；表现后五位的公司为：山西汾酒-7.58%，ST通葡7.60%，老白干酒-7.81%，华润啤酒-8.85%，重庆啤酒-11.67%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-2.04%，其中关键公司涨跌幅为：中国飞鹤-1.05%，周黑鸭0.57%，康师傅控股0.32%，颐海国际-2.82%，农夫山泉0.63%，中国旺旺-2.59%，华润啤酒-8.85%，百威亚太-4.98%。

风险提示：中美关系变化对经济带来的影响，宏观经济及国内消费复苏不及预期，产品价格恢复不及预期，公司管理不及预期等。

未来3-6个月行业大事：

2024-06-27 伊力特：股东大会召开

2024-06-27 泸州老窖：股东大会召开

2024-06-28 青岛啤酒：股东大会召开

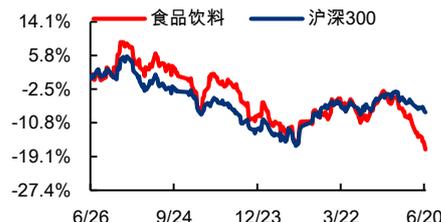
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

| | | |
|----------|----------|-------|
| 股票家数 | 126 | 2.75% |
| 行业市值(亿元) | 46256.62 | 5.6% |
| 流通市值(亿元) | 44674.46 | 6.74% |
| 行业平均市盈率 | 21.27 | / |

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

1. 茅台稳定批价组合拳出击，将稳定市场预期

茅台近期一系列组合拳出击，意在稳定市场预期，扭转批价不断下行的趋势。随着茅台政策不断落地，飞天茅台批价与市场需求或将进入新的平衡。

据媒体报道，茅台即将取消 12 瓶装飞天茅台（市场俗称“大箱”）的市场投放，飞天茅台开箱政策也将取消，与此同时，有部分商家还收到了 15 年陈年茅台、精品茅台暂停发货的通知。同时，茅台 1935 “酒体升级鉴评会”举行，在保证茅台 1935 整体风格特点不变的基础上，茅台 1935 对酒体进行了提质焕新升级。

目前市场上“散飞”茅台很大一部分来源，就是 12 瓶装规格茅台拆箱后流向市场的。此次茅台取消大箱茅台的开箱政策是从根源上减少“散飞”的社会库存，意在稳定市场的批价。而茅台 1935 酒体升级，此举也被看做是茅台系列就稳定市场价格的重要举措。

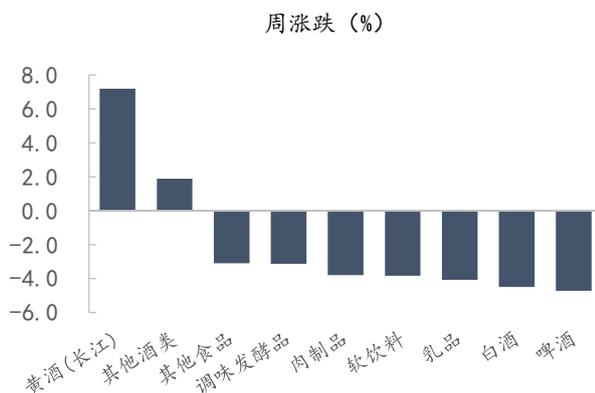
茅台批价的走势主要跟随 1 是资产价格走势，2 是名义 GDP 中价格走势。茅台本轮价格从 2500 元/瓶左右回调至 2150 元/瓶左右，跌幅 14%。表面上是淡季需求减弱，叠加电商 618 活动平台补贴导致的，从深层次来看，我们认为茅台批价与国内其他大类资产价格表现一致。通过茅台自身发货量的调节，有望稳定住当前茅台批价走势。

我们延续此前的观点，我们认为茅台酒价格长期是有宏观名义价格增长预期的托底的，即随着宏观整体物价的回暖，市场价格预期回暖，茅台酒价格也会回升。建议关注白酒板块估值下行期的配置机会，重点关注贵州茅台。

2. 市场表现

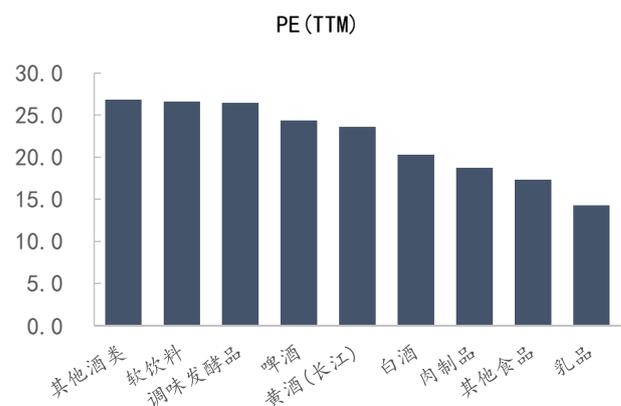
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：黄酒（长江）7.18%，其他酒类 1.89%，其他食品-3.10%，调味发酵品-3.13%，肉制品-3.80%，软饮料-3.83%，乳品-4.08%，白酒-4.50%，啤酒-4.72%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFind、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

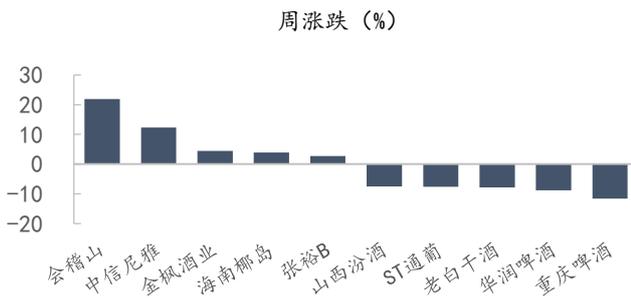


资料来源：iFind、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：会稽山 21.92%，中信尼雅 12.26%，金枫酒业 4.44%，海南椰岛 3.85%，张裕 B2.74%；表现后五位的公司为：山西汾酒-7.58%，ST 通葡 7.60%，老白干酒-7.81%，华润啤酒 -8.85%，重庆啤酒-11.67%。

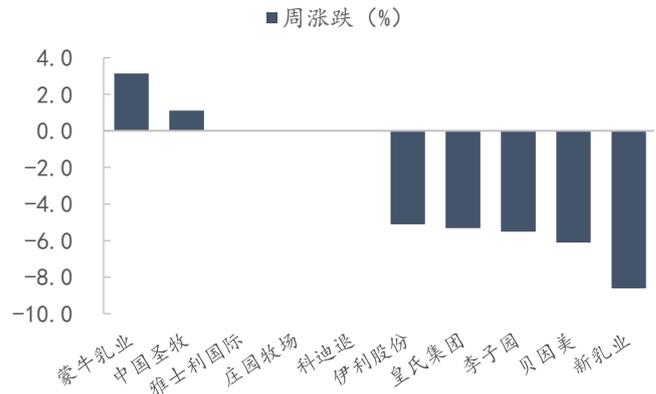
本周乳制品公司表现前五位：蒙牛乳业 3.13%、中国圣牧 1.11%、雅士利国际 0.00%、庄园牧场 0.00%、科迪退 0.00%；表现后五位的公司为：伊利股份-5.12%、皇氏集团-5.32%、李子园-5.52%、贝因美-6.11%、新乳业-8.62%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

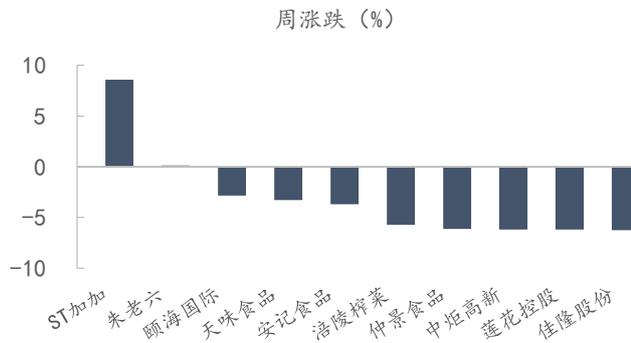


资料来源：iFind、东兴证券研究所

本周调味品行业子板块表现前五的公司为：ST 加加 8.60%、朱老六 0.13%、颐海国际-2.82%、天味食品-3.29%、安记食品-3.68%；表现后五位的公司为：涪陵榨菜-5.70%、仲景食品-6.12%、中炬高新-6.17%、莲花控股-6.20%、佳隆股份-6.25%。

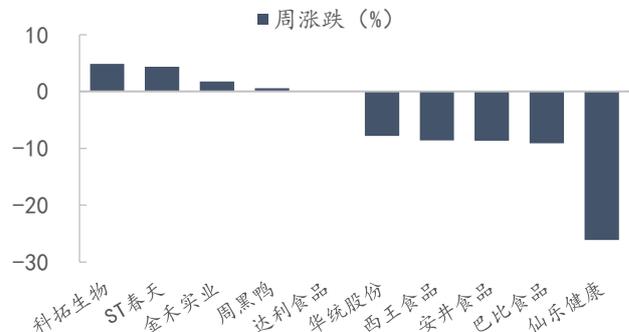
本周食品子板块涨幅前五的公司为：科拓生物 4.83%、ST 春天 4.37%、金禾实业 1.76%、周黑鸭 0.57%、达利食品 0.00%；表现后五位的公司为：华统股份-7.80%、西王食品-8.61%、安井食品-8.67%、巴比食品-9.10%、仙乐健康-26.14%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

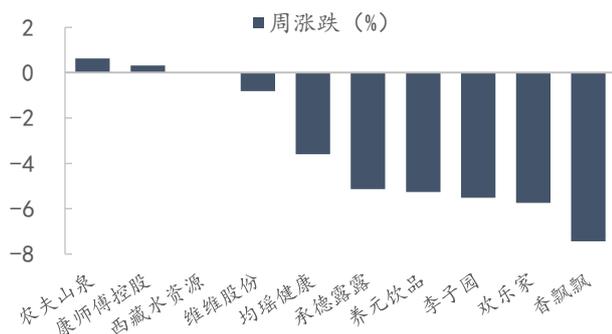
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

本周软饮料子板块涨幅前五的公司为：农夫山泉 0.63%、康师傅控股 0.32%、西藏水资源 0.00%、维维股份-0.81%、均瑶健康-3.59%；表现后五位的公司为：承德露露-5.14%、养元饮品-5.26%、李子园-5.52%、欢乐家-5.75%、香飘飘-7.44%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【妙可蓝多|同业竞争】公司拟延期 36 个月履行公司退出液奶业务的承诺，即相关承诺延期至 2027 年 7 月 9 日前履行完成。

【洽洽食品|股份回购】公司拟回购股份，资金总额人民币 5,000—10,000 万元；回购价格不超过 50.70 元/股，回购数量约为 986,193—1,972,386 股，约占公司总股本为 0.19%—0.39%。

【中炬高新|股权激励】公司 2024 年限制性股票激励计划的激励对象已完成缴款，255 名激励对象完成认购 1,223.4422 万股限制性股票，合计人民币 16,871.27 万元。

【南侨食品|股份回购】公司拟以集中竞价方式回购股份，资金总额人民币 5,000—8,000 万元；回购价格不超过 24.36 元/股，不高于回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。

【良品铺子|股权质押】良品铺子控股股东宁波汉意创业投资合伙企业及其一致行动人宁波良品投资管理有限公司合计持有公司股份 153,257,214 股，占公司总股本的 38.22%。本次股份质押后，累计质押公司股份 75,320,000 股，占控股股东及其一致行动人合计所持公司股份的 49.15%，占公司总股本的 18.78%。

【中炬高新|业务调整】为聚焦公司调味品主业发展战略，中炬高新控股子公司中山中炬精工机械有限公司主营业务将由原有机械零部件生产向物业租赁方向转型。经公司初步测算，解除劳动合同经济补偿费用约 1000 万。过渡期结束后，测算预计可实现年租金收入约 260 万元，年净利润约 70 万元。

3.2 本周重点新闻

【白酒|产量】5月，中国规模以上企业白酒产量36.1万千升，同比增长4.9%；啤酒产量353.5万千升，同比下降4.5%。1-5月，中国规模以上企业累计白酒产量190.2万千升，同比增长6.5%；啤酒产量1504.5万千升，同比增长0.7%。

【白酒|京东618】京东超市酒类板块，自营白酒成交额增长30%。具体品牌上，茅台自营成交额增长30%，汾酒增长30%，金沙增长190%。

【会稽山|推出新品】会稽山创新的气泡黄酒“一日一熏”在618购物节受好评，抖音官方直播间72小时卖出1000多万元，成交80%以上都是年轻人。

【贵州茅台|发行证券】6月21日，茅台租赁在上海证券交易所成功发行首单资产支持专项计划，发行规模13.41亿元，优先A1级、优先A2级资产支持证券票面利率分别为2.10%、2.30%。

【珍酒李渡|销售增长】珍酒事业部在上半年基本完成了珍30由原有团购渠道向流通渠道的转换和梳理。珍30在控制节奏和渠道切换中仍然实现了双位数增长。

4. 风险提示：

中美关系变化对经济带来的影响，宏观经济及国内消费复苏不及预期，产品价格恢复不及预期，公司管理不及预期等。

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|---------------------------------------|------------|
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：关注价格回升对酒类价格影响 | 2024-06-13 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：美降息预期加强，利好白酒资产定价 | 2024-05-08 |
| 行业深度报告 | 食品饮料行业：茅台批价还会跌吗？ | 2024-04-12 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：糖酒会酒企反馈积极，悲观预期修复 | 2024-03-25 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：食品饮料视角看政府工作报告 | 2024-03-13 |
| 行业深度报告 | 食品饮料行业：两宏观因素推动企业现金流好转—2020年复盘和2024年展望 | 2024-02-23 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：物价温和回升预期增强，食品饮料企业盈利有望进一步增强 | 2024-01-31 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：建议关注长期基本面扎实个股 | 2024-01-23 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：食品饮料行业高分红个股梳理 | 2024-01-08 |
| 行业普通报告 | 食品饮料行业：11月社零数据进一步回暖，餐饮业加速复苏 | 2023-12-29 |
| 公司深度报告 | 三只松鼠（300783.SZ）：企业改革成效凸显，业绩拐点出现 | 2024-05-27 |
| 公司普通报告 | 贵州茅台（600519.SH）：业绩表现优异，24年势能不减 | 2024-04-10 |
| 公司深度报告 | 食品饮料行业2024年投资展望：顺周期优先 | 2023-11-29 |
| 公司普通报告 | 安井食品（603345）：增长稳健，盈利能力持续提升 | 2023-08-04 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526