

# 食品饮料

# 行业周报

## 上半年收官，绝处正逢生

### 投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体下跌 1.71%，在 31 个子行业中排名第 11 位，跑输上证综指 0.69pct，跑赢创业板指 2.41pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中饮料乳品表现相对较好，下跌 0.58%，休闲食品、非白酒、调味品表现较差，跌幅分别为 3.44%、2.97%、2.21%，三级子行业乳品表现相对较好，下跌 0.33%，其他酒类、零食、肉制品为三级子行业中表现最差，下跌 6.27%、3.92%、2.46%。

### ◆ 上周大事：

**24 年上半年收官，食品饮料（申万）行业整体下跌 15.11%，板块估值回归低位。** 2024H1 食品饮料（申万）行业整体下跌 15.11%，在 31 个子行业中排名第 20 位，跑输上证综指 14.86pct，跑输创业板指 4.12pct。截至上半年食品饮料（申万）PE-ttm 为 19.6，处于 2010 年 1 月高位以来的 6%分位，板块估值回归低位。分子行业来看，其中软饮料板块表现相对较好，上半年涨跌幅为 -0.03%，相较于食品饮料（申万）指数超额收益明显，主要系多家新品势能向好以及旺季动销加快；其中保健品、零食板块表现相对较差，上半年涨跌幅分别为 -22.89%、-20.26%，主要系受制于整体消费需求疲软影响所致。个股方面，上半年涨幅前五的个股分别为三只松鼠(+22.34%)、东鹏饮料(+19.54%)、张裕 B(+14.83%)、养元饮品(+6.76%)、承德露露(+4.70%)。跌幅较大的个股为青海春天(-74.00%)、岩石股份(-63.48%)、皇氏集团(-58.18%)、佳隆股份(-56.88%)、皇台酒业(-55.40%)。

**茅台酒商家收拢让价空间，飞天批价企稳回升。** 根据今日酒价数据统计，上周贵州茅台批价（24 年散飞）企稳回升，从 6 月 22 日的 2235 元上涨至 6 月 29 日的 2290 元，主要系茅台近期实施了一系列政策调整，包括取消了“大箱”投放和开箱政策，以及暂停 15 年陈年茅台、精品茅台发货。同时，根据名酒研究所调研线下商家发现各省区的商家在茅台酒的出货方式和态度上有新变化，主流商家用实际行动护盘：1、“散飞”的价格低于 2500 元/瓶不愿出货，“原箱”的价格低于 2700 元/瓶不愿出货；2、不愿意向电商、商超、烟酒行等渠道供货。受此影响，多地茅台酒的批价止滑后出现反弹，环比企稳回升。

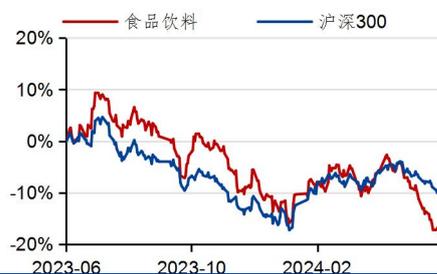
### 上周五粮液、泸州老窖召开股东大会，相关反馈如下：

**五粮液：稳健发展的态度，开拓新增的决心。** 6 月 28 日上午，五粮液股份公司召开 2023 年度股东大会。会上，董事长曾从钦指出，2023 年以来，五粮液保持稳健发展的战略定力，真抓实干、善作善成，总体延续稳中有进、进中提质的发展态势，“稳”的基础更加牢固、“进”的动能不断蓄积、“好”的效应持续显现。五粮液在较高基数上持续实现稳健增长，在经营业绩、品质把控、品牌声誉、市场营销等方面均取得显著提升，在综合效益上达到新高度，实现了稳固基础上的积极进取与良性循环。产品方面，董事长曾从钦表示，第八代五粮液将遵循量价平衡原则，持续优化投放节奏和商家结构，计划量不盲目求增，优化在主

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	-6.64	-10.62	-9.15
绝对收益	-10.33	-12.76	-18.58

### 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：茅台批价逐步企稳，啤酒赛事或有催化-食品饮料行业周报 2024.6.16
- 食品饮料：茅台股东大会稳健积极，安徽渠道调研淡季平稳-食品饮料行业周报 2024.6.2
- 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



品牌中的市场投放比例，新增计划量向五粮液 1618、39 度五粮液、45 度五粮液、68 度五粮液以及文化定制酒倾斜。重点做好 39 度五粮液、五粮液 1618 的深度打造，加快打造新的增长点。积极做好 45 度、68 度五粮液商家布局和市场运营工作，加大潜力市场、空白市场的拓展力度。下一步公司将重点围绕以下五个方面发力：1、坚持稳中求进；2、坚持品质为基；3、坚持文化铸魂；4、坚持守正创新；5、坚持系统治理。

**泸州老窖：2024 年增长不低于 15%，坚定不移推行低度化。**6 月 27 日下午，泸州老窖召开 2023 年度股东大会。战略规划：要在良性的基础上能跑多快跑多快，优先关注长远发展。反对为了短期目标向经销商压货，做不利于股东和公司的事情，强调中长期发展。2024 年，公司经营目标是力争实现营业收入同比增长不低于 15%。未来发展战略：1、加快数字化进程，真正进入数字化时代。过去一年，泸州老窖紧紧围绕“深化改革、聚焦突破、数字赋能、全面进攻”营销主题攻坚，成效显著。当前，五码合一一是泸州老窖数字化进程的重要举措，企业透露，如今已沉淀有效会员超 2000 万人，未来将加快五码产品推广布局；2、坚持低度酒是未来方向。在泸州老窖中高档酒中，国窖 1573 作为高端核心代表，高、低度分头攻略渠道市场，不断拓展高端白酒市场边界。据会议透露，38 度国窖现在基本和高度国窖对半开了，实现了差异化；3、坚定不移做品牌。近年来，泸州老窖成功构建了清晰聚焦的“双品牌、三品系、大单品”品牌体系，国窖 1573 品牌提升和泸州老窖品牌复兴工程成效显著，品牌辨识度和含金量大大提升，浓香国酒、浓香正宗的形象渐入人心。

#### ◆ 投资建议：

**(1) 估值面：**截至 24/6/28 食品饮料（申万）PE-ttm 为 19.6，处于 2010 年 1 月以来的 6%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 19.86x，处于 2010 年 1 月以来的 21%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；居民消费意愿下滑等。

## 内容目录

一、行业观点及投资建议 .....	5
(一) 上周回顾：跑输大盘，乳品表现相对较好 .....	5
(二) 上周大事：上半年收官，绝处正逢生 .....	5
(三) 投资建议 .....	6
二、公司公告 .....	7
三、行业要闻 .....	9
四、行业数据 .....	11
五、风险提示 .....	15

## 图表目录

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

## 一、行业观点及投资建议

### （一）上周回顾：跑输大盘，乳品表现相对较好

上周食品饮料（申万）行业整体下跌 1.71%，在 31 个子行业中排名第 11 位，跑输上证综指 0.69pct，跑赢创业板指 2.41pct。二级（申万）子板块对比，上周子板块中饮料乳品表现相对较好，下跌 0.58%，休闲食品、非白酒、调味品表现较差，跌幅分别为 3.44%、2.97%、2.21%，三级子行业乳品表现相对较好，下跌 0.33%，其他酒类、零食、肉制品为三级子行业中表现最差，下跌 6.27%、3.92%、2.46%。

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	5863.96	(2.21)	(8.32)	(17.63)	23.35
非白酒	3618.45	(2.97)	(10.16)	(13.36)	27.93
食品加工	12375.12	(2.02)	(11.57)	(22.79)	20.75
饮料乳品	6466.84	(0.58)	(9.12)	(6.69)	15.03
白酒 II	48990.33	(1.70)	(12.55)	(15.24)	19.86
休闲食品	1350.40	(3.44)	(12.64)	(26.10)	22.16

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海南椰岛（+4.66%）、古井贡 B（+3.00%）、阳光乳业（+2.56%）、佳隆股份（+2.22%）、元祖股份（+1.55%）。跌幅较大的个股为会稽山（-20.31%）、中信尼雅（-12.43%）、舍得酒业（-12.28%）、ST 交昂（-10.91%）、酒鬼酒（-10.14%）。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票代码	所属子行业	涨跌幅	股票代码	所属子行业	涨跌幅
600238.SH	海南椰岛	4.66	会稽山	其他酒类	(20.31)
200596.SZ	古井贡 B	3.00	中信尼雅	其他酒类	(12.43)
001318.SZ	阳光乳业	2.56	舍得酒业	白酒 III	(12.28)
002495.SZ	佳隆股份	2.22	ST 交昂	保健品	(10.91)
603886.SH	元祖股份	1.55	酒鬼酒	白酒 III	(10.14)

资料来源：wind，华金证券研究所

### （二）上周大事：上半年收官，绝处正逢生

24 年上半年收官，食品饮料（申万）行业整体下跌 15.11%，板块估值回归低位。2024H1 食品饮料（申万）行业整体下跌 15.11%，在 31 个子行业中排名第 20 位，跑输上证综指 14.86 pct，跑输创业板指 4.12pct。截至上半年食品饮料（申万）PE-ttm 为 19.6，处于 2010 年 1 月高位以来的 6%分位，板块估值回归低位。分子行业来看，其中软饮料板块表现相对较好，上半年涨跌幅为-0.03%，相较于食品饮料（申万）指数超额收益明显，主要系多家新品势能向好以及旺季动销加快；其中保健品、零食板块表现相对较差，上半年涨跌幅分别为-22.89%、-20.26%，主要系受制于整体消费需求疲软影响所致。个股方面，上半年涨幅前五的个股分别为三只松鼠（+

22.34%)、东鹏饮料(+19.54%)、张裕 B(+14.83%)、养元饮品(+6.76%)、承德露露(+4.70%)。跌幅较大的个股为青海春天(-74.00%)、岩石股份(-63.48%)、皇氏集团(-58.18%)、佳隆股份(-56.88%)、皇台酒业(-55.40%)。

**茅台酒商家收拢让价空间，飞天批价企稳回升。**根据今日酒价数据统计，上周贵州茅台批价（24年散飞）企稳回升，从6月22日的2235元上涨至6月29日的2290元，主要系茅台近期实施了一系列政策调整，包括取消了“大箱”投放和开箱政策，以及暂停15年陈年茅台、精品茅台发货。同时，根据名酒研究所调研线下商家发现各省区的商家在茅台酒的出货方式和态度上有新变化，主流商家用实际行动护盘：1、“散飞”的价格低于2500元/瓶不愿出货，“原箱”的价格低于2700元/瓶不愿出货；2、不愿意向电商、商超、烟酒行等渠道供货。受此影响，多地茅台酒的批价止滑后出现反弹，环比企稳回升。

**上周五五粮液、泸州老窖召开股东大会，相关反馈如下：**

**五粮液：稳健发展的态度，开拓新增的决心。**6月28日上午，五粮液股份公司召开2023年度股东大会。会上，董事长曾从钦指出，2023年以来，五粮液保持稳健发展的战略定力，真抓实干、善作善成，总体延续稳中有进、进中提质的发展态势，“稳”的基础更加牢固、“进”的动能不断蓄积、“好”的效应持续显现。五粮液在较高基数上持续实现稳健增长，在经营业绩、品质把控、品牌声誉、市场营销等方面均取得显著提升，在综合效益上达到新高度，实现了稳固基础上的积极进取与良性循环。产品方面，董事长曾从钦表示，第八代五粮液将遵循量价平衡原则，持续优化投放节奏和商家结构，计划量不盲目求增，优化在主品牌中的市场投放比例，新增计划量向五粮液1618、39度五粮液、45度五粮液、68度五粮液以及文化定制酒倾斜。重点做好39度五粮液、五粮液1618的深度打造，加快打造新的增长点。积极做好45度、68度五粮液商家布局和市场运营工作，加大潜力市场、空白市场的拓展力度。下一步公司将重点围绕以下五个方面发力：1、坚持稳中求进；2、坚持品质为基；3、坚持文化铸魂；4、坚持守正创新；5、坚持系统治理。

**泸州老窖：2024年增长不低于15%，坚定不移推行低度化。**6月27日下午，泸州老窖召开2023年度股东大会。**战略规划：**要在良性的基础上能跑多快跑多快，优先关注长远发展。反对为了短期目标向经销商压货，做不利于股东和公司的事情，强调中长期发展。2024年，公司经营目标是力争实现营业收入同比增长不低于15%。**未来发展战略：**1、加快数字化进程，真正进入数字化时代。过去一年，泸州老窖紧紧围绕“深化改革、聚焦突破、数字赋能、全面进攻”营销主题攻坚，成效显著。当前，五码合一是泸州老窖数字化进程的重要举措，企业透露，如今已沉淀有效会员超2000万人，未来将加快五码产品推广布局；2、坚持低度酒是未来方向。在泸州老窖中高档酒中，国窖1573作为高端核心代表，高、低度分头攻略渠道市场，不断拓展高端白酒市场边界。据会议透露，38度国窖现在基本和高度国窖对半开了，实现了差异化；3、坚定不移做品牌。近年来，泸州老窖成功构建了清晰聚焦的“双品牌、三品系、大单品”品牌体系，国窖1573品牌提升和泸州老窖品牌复兴工程成效显著，品牌辨识度和含金量大大提升，浓香国酒、浓香正宗的形象渐入人心。

### （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 24/6/28 食品饮料（申万）PE-ttm 为 19.6，处于 2010 年 1 月以来的 6% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 19.86x，处于 2010 年 1 月以来的 21% 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. 伊力特：**公司在新疆市场的份额相对稳定，二代伊力王将在提升酒质的前提下更多的让利于经销商。在业绩说明会上，伊力特表示目前的销售份额中有 70% 是在疆内销售，属于新疆白酒行业的龙头企业，公司在新疆市场的份额相对稳定、波动不大。目前白酒产品常规用纸盒包装，伊力王以前用进口铁，二代伊力王也计划用纸盒进行包装，从而更贴合市场需求。二代伊力王将在提升酒质的前提下更多的让利于经销商，给渠道留出足够的利润，提升产品的竞争能力。

**2. 今世缘：**江苏今世缘酒业股份有限公司关于新增 2024 年度日常关联交易预计的公告。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。

**3. 山西汾酒将于 7 月 5 日发放 2023 年度现金红利，每股派 4.37 元。** 公司将于 2024 年 7 月 5 日发放 2023 年年度现金红利，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,219,964,222 股为基数，每股派发现金红利 4.37 元（含税），共计派发现金红利 5,331,243,650.14 元。权益分派的股权登记日为 2024 年 7 月 4 日，除权（息）日为 2024 年 7 月 5 日。

**4. 泸州老窖：选举熊娉婷女士为董事会职工董事，选举李光杰先生、李伦玉女士为监事会职工监事。** 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。

**5. 泸州老窖：选举杨平先生为公司监事会主席。**泸州老窖股份有限公司第十一届监事会一次会议于2024年6月27日召开，会议选举杨平先生为公司监事会主席。

**6. 五粮液：聘任章欣先生为财务总监。**宜宾五粮液股份有限公司第六届董事会2024年第7次会议，于2024年6月25日召开，宣布公司董事会聘任章欣先生为财务总监，其任期与其他高级管理人员一致；谢治平先生不再代行财务总监职务。

**7. 青岛啤酒：独立董事姜省路辞职。**公司董事会于2024年6月26日收到公司独立董事姜省路先生的辞职申请书，姜省路先生申请辞去公司第十届董事会独立董事职务，以及公司第十届董事会提名与薪酬委员会主席及审计与内控委员会委员等职务。

**8. 金达威：吡咯并喹啉醌二钠盐及肌醇获食品生产许可证。**金达威6月26日晚间公告，公司全资子公司内蒙古金达威药业有限公司于近日收到呼和浩特市行政审批和政务服务局下发的《食品生产许可证》，新增“吡咯并喹啉醌二钠盐”、“肌醇”的生产许可。吡咯并喹啉醌二钠盐及肌醇项目取得食品生产许可证，有利于公司产品结构优化，丰富公司的产品布局，进一步增强公司核心竞争力。

**9. 安琪酵母：拟设立全资子公司安琪酵母（喀什）生物有限公司。**6月24日，安琪酵母拟设立全资子公司安琪酵母（喀什）生物有限公司，注册资本2000万元，所需资金由公司自筹，预计2024年下半年完成注册，具体时间以实际进度为准。

**10. 安琪酵母：股权激励计划获宜昌市国资委批复同意。**公司6月26日收到控股股东湖北安琪生物集团有限公司转发的宜昌市国资委《关于安琪酵母股份有限公司实施限制性股票激励计划的批复》，宜昌市国资委原则同意公司按照有关规定实施股权激励。根据公司此前公布的2024年限制性股票激励计划（草案），公司拟授予的限制性股票数量为1189万股，约占目前公司股本总额的1.37%。本计划限制性股票的授予为一次性授予，无预留权益。限制性股票的来源为公司从二级市场回购的公司A股普通股股票，授予的限制性股票授予价格为15.41元/股。本计划授予的激励对象为1006人，包括公司董事、高级管理人员、核心技术人员、管理骨干。

**11. 千禾味业：控股股东伍超群完成8476万股股份质押展期。**公司控股股东伍超群先生与招商证券股份有限公司协商一致，将其持有的84760000股无限售流通股的质押进行展期。本次展期涉及的股份占公司总股本的8%，质押资金用途为认购公司向特定对象发行的股票。伍超群先生累计质押股份数量为109760000股，占其所持股份的26.26%，目前不存在平仓风险或被强制平仓的情形，质押股份风险可控，不会导致公司实际控制权发生变更。

**12. 南侨食品：首次回购股份133000股。**公司通过集中竞价交易方式首次回购股份133,000股，已回购股份占公司总股本的比例约为0.0312%。

**13. 良品铺子：关于控股股东部分股份质押。**良品铺子股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东宁波汉意创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波汉意”）持有公司股份141,287,094股，占公司总股本的35.23%。本次股份质押后，宁波汉意累计质押公司股份67,300,000股，占其持股总数的47.63%，占公司总股本的16.78%。宁波汉意及其一致行动人宁

波良品投资管理有限公司（以下简称“良品投资”）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，宁波汉意及其一致行动人良品投资累计质押公司股份 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%。

**14. 东鹏饮料：拟10亿元投建东鹏饮料集团昆明生产基地项目。**公司拟与云南滇中新区管理委员会签订《投资协议书》，投资“东鹏饮料集团昆明生产基地项目”。为此，公司拟在昆明市滇中新区注册设立昆明东鹏维他命饮料有限公司，注册资本为10,000万元，专项负责推进、实施所投资项目。该项目总投资100,000万元，其中固定资产投资80,000万元。

### 三、行业要闻

**1. 贵州茅台：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。茅台集团党委书记、董事长张德芹表示，茅台 1935 从诞生到今天，短短几年能够在中国高端白酒有一席之地，离不开经销商朋友以及所有消费者的关爱。而茅台也有这个实力、能力和信心，推动茅台 1935 不断优中向优，朝卓越前行。茅台集团党委副书记、总经理王莉以“三个度”的提升，总结升级后的茅台 1935，“其一，是香气的优雅度的提高；其二，是口感的丰满度的提高；其三，是香和味的平衡度的提高。”（资料来源：酒说）

**2. 贵州茅台：茅台集团 2024 年战略研讨会召开。**6月21日，夏至日，茅台集团 2024 年战略研讨会在茅台会议中心召开，专家学者、行业大咖齐聚茅台，碰撞思想，交流观点，为茅台高质量发展、现代化建设汇聚智慧和力量。茅台集团党委书记、董事长张德芹分享了自己对“茅台核心竞争力”的认识。他指出，茅台能够取得今天的发展成就，一个很重要的原因，就是茅台历经七十多年的发展，塑造形成了品质、品牌、文化、环境、工艺五大方面的核心竞争力。张德芹表示，茅台要知感恩、懂敬畏，一切发展、一切战略，都必须遵循五大核心竞争力形成的底层逻辑。一要始终有利于国家和地方经济社会发展，坚持做到三个必须，即发展方向必须服务国家发展需要，发展战略必须有利于促进贵州经济社会高质量发展，发展成果必须坚持各方共享。二要始终有利于维护和提升茅台的品牌形象，从三个方面努力：即“民族品牌”的形象，“一流企业”的形象，“感恩担当”的形象。三要始终有利于推动茅台稳定健康可持续发展，关键在于“守正创新”。一是坚持守正，持续筑牢品质根基，不断强化品牌保护，弘扬传播茅台文化，矢志坚守传统工艺，牢牢守护生态环境，不断夯实茅台五大核心竞争力；二是在产品、服务、数字化、智能化应用等方面持续创新，不断增强茅台发展的引擎动力。希望大家一如既往关心茅台、支持茅台和帮助茅台。茅台也将继续努力，不断夯实五大核心竞争力，提高企业战略能力，持续维护和提升茅台的品牌形象和美誉度。（资料来源：酒说）

**3. 习酒集团：汪地强围绕市场营销提“六点要求”。**6月24日至25日，贵州习酒整合营销工作会在贵阳召开。会上，与会人员围绕如何做好营销服务工作进行充分讨论，就习酒的制度体系完善、市场精准定位、产品矩阵优化、消费群体培育、营销模式创新、品牌宣传推广等方面进行深入交流，奋力开创习酒市场营销新局面。习酒集团党委副书记、副董事长、副总经理汪地强强调，市场营销工作是习酒的重中之重，关乎习酒未来的命运，必须保持战略定力、坚定发展

信心，持续以“五精行动”推动习酒市场营销工作迈上新台阶。一是要优化管理制度，有效提高内部协调效率和服务质量。二是要整合平台资源，优化资源配置，在正向赋能线下市场的同时积极培育未来产业。三是要深入调研市场，结合区域市场的结构特征，持续做好市场精益管理。四是要引进高精尖人才，以加快“数智化”建设，为培育新质生产力打稳根基。五是要树立服务意识，聚焦消费者利益诉求，为其提供优质满意的习酒产品、购买体验和售后服务。六是要上下一心形成合力，精耕细作久久为功，灵动战术扎实推进完成各项工作，为习酒高质量发展作出新的贡献。（资料来源：微酒）

**4. 西凤酒：西凤酒全网全矩阵品牌推广。**6月24日，西凤酒营销管理公司六月份营销工作会议召开。西凤酒股份公司总经理张周虎部署了下一阶段公司三大重点发展方向：一是营销管理上，积极推进组织架构的扁平化管理，激发营销团队的内生动力和创新能力；二是市场管理方面，要加大窜货治理管理力度，标本兼治，确保产品价位稳定；要坚持标版红西凤、红西凤1978在省内市场的全渠道发力，省外市场加快推进红西凤1978空白市场招商，以团购带动多渠道业务发展；以及不断优化市场服务，提升客户满意度；三是在品牌推广方面，要从“高空”到“地面”全网全矩阵铺开品牌推广活动，通过硬广、软媒、事件营销、品牌IP活动的协同运作，形成强大传播合力，持续放大品牌声量，营造浓烈的品牌营销氛围，为终端动销造势。（资料来源：酒说）

**5. 华润啤酒：年产40万千升啤酒项目，雪花啤酒（凉山）工厂正式竣工。**6月21日，西昌市重点项目雪花啤酒（凉山）有限公司搬迁/新建年产40万千升啤酒项目建设全面竣工。据了解，该项目占地面积243.538亩，投资约10亿元，项目正常投产后，年产值将从2.8亿元增至约10亿元，年税收将从1亿元增加至约3亿元。据项目负责人介绍，新建项目采用新型环保、智能制造理念，规划包括发酵罐区、筒仓基础、联合车间、包装车间、成品库及综合楼等，按40万千升/年设计，配置一套100千升/锅糖化生产线，包装配置三条德国进口生产线，具备生产纯生、马尔斯绿、听装等高端产品。包装配置了三条德国进口生产线：一条5万瓶/小时瓶装生产线；一条5万瓶/小时瓶装纯生生产线；一条7.2万听/小时高速易拉罐包装生产线。雪花啤酒（凉山）年产40万千升啤酒项目主要生产雪花勇闯、superX、马尔斯绿、纯生、听装等50多个系列品种，以实现高端产品自产，将进一步满足云南、攀枝花、凉山州等地市场和消费升级的需求。（资料来源：啤酒版）

**6. 东鹏特饮：东鹏饮料拟10亿元设全资子公司。**东鹏饮料发布公告，根据公司整体经营发展战略规划，公司拟与云南滇中新区管理委员会签订《投资协议书》，投资项目为“东鹏饮料集团昆明生产基地项目”。为此，公司拟在昆明市滇中新区注册设立昆明东鹏维他命饮料有限公司（暂定，最终以工商注册为准），注册资本为1亿元，专项负责推进、实施所投资项目。东鹏饮料集团昆明生产基地项目总投资10亿元，其中固定资产投资8亿元，拟选址用地位于昆明市滇中新区直管区，项目计划用地面积共约248亩。项目自取得施工许可证之日起至完成竣工验收约24个月，项目完成竣工验收后6个月实现投产。（资料来源：食品版）

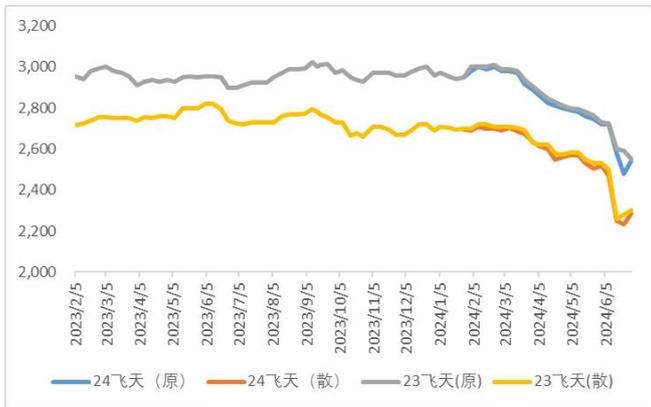
**7. 乳业：生鲜乳价格持续下跌。**据对全国500个县集贸市场和采集点的监测，6月第3周（采集日为6月20日）生猪产品、鸡肉、商品代蛋雏鸡、玉米、蛋鸡配合饲料价格环比上涨，鸡蛋、商品代肉雏鸡、牛羊产品、豆粕价格环比下跌，育肥猪配合饲料、肉鸡配合饲料价格环比持平。生鲜乳价格。内蒙古、河北等10个主产省份生鲜乳平均价格3.29元/公斤，比前一周下

跌 0.3%，同比下跌 13.6%。饲料价格。全国玉米平均价格 2.57 元/公斤，比前一周上涨 0.4%，同比下跌 12.0%。主产区东北三省玉米价格为 2.39 元/公斤，比前一周上涨 0.4%；主销区广东省玉米价格 2.64 元/公斤，与前一周持平。全国豆粕平均价格 3.69 元/公斤，比前一周下跌 0.8%，同比下跌 14.2%。育肥猪配合饲料平均价格 3.54 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 7.8%。肉鸡配合饲料平均价格 3.65 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 6.9%。蛋鸡配合饲料平均价格 3.38 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比下跌 6.9%。（资料来源：乳业在线）

## 四、行业数据

**白酒：**根据今日酒价及酒价参考，2024年6月29日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2550/2290/810元，环比上周+70元/+55元/-170元；五粮液普五（八代）批价为955元，环比上周-10元；国窖1573批价为880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575/435元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为380/200/140/100元，环比上周持平；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）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



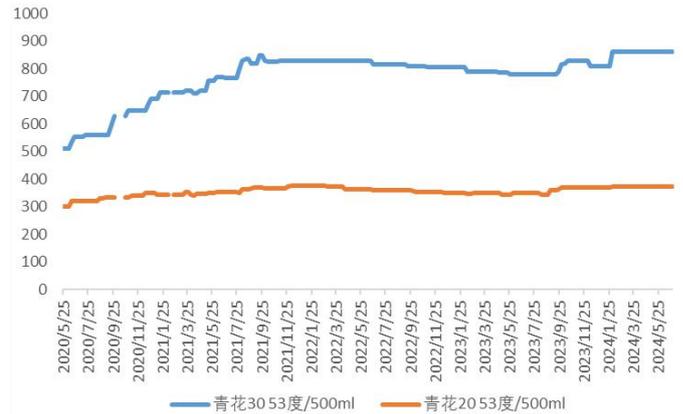
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



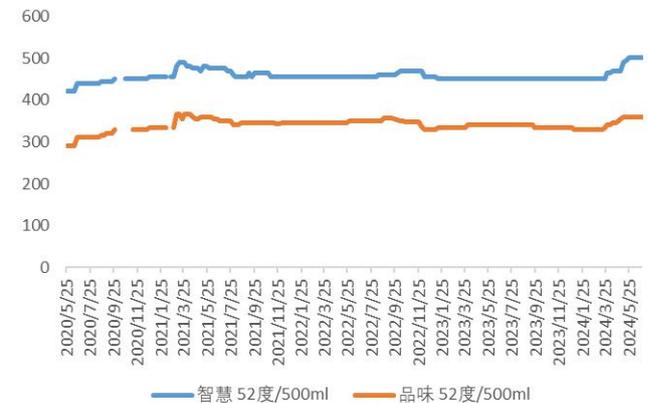
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（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）



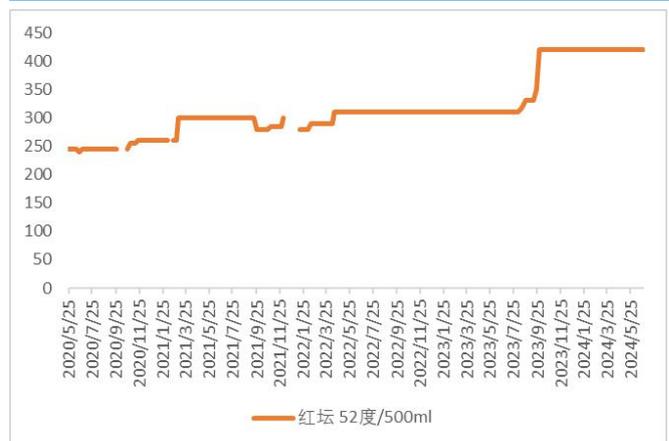
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



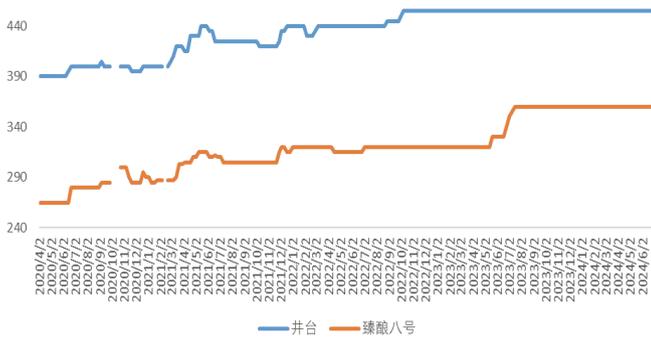
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



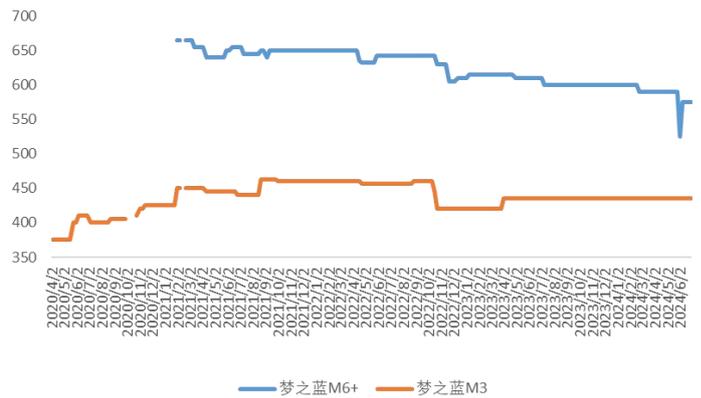
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



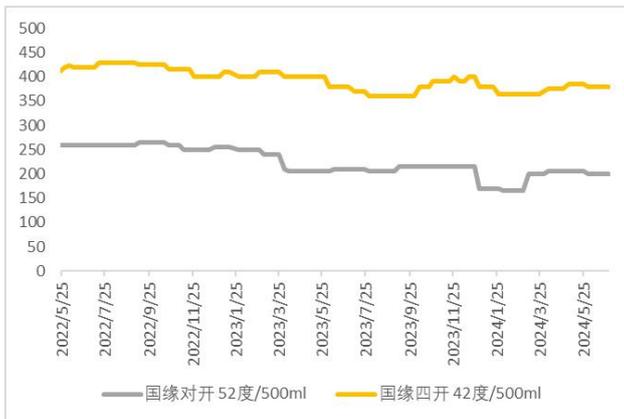
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



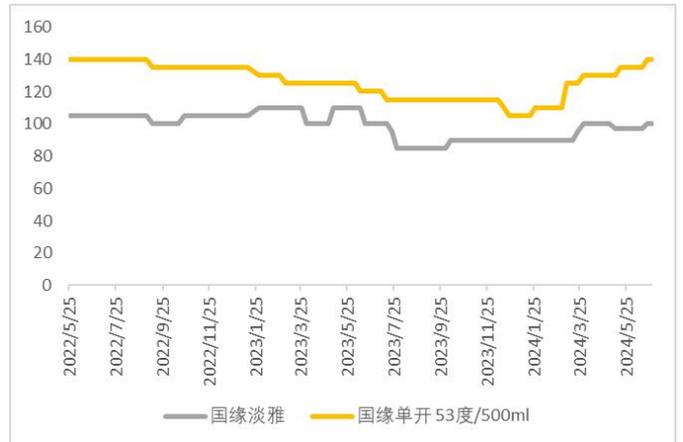
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



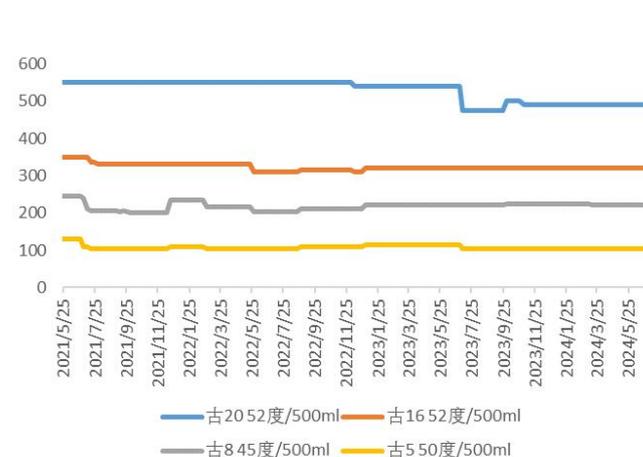
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



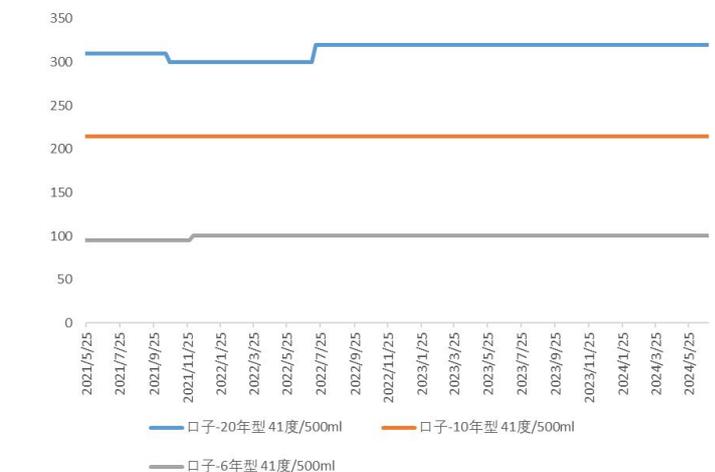
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



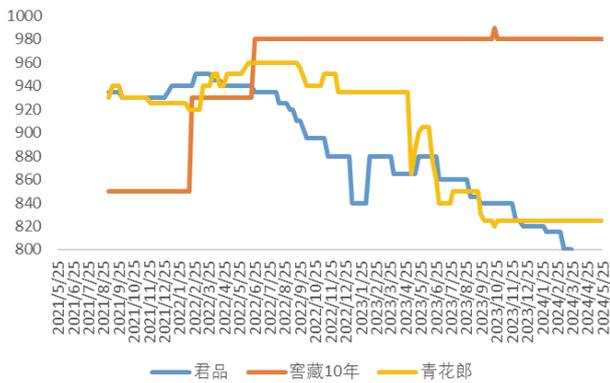
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



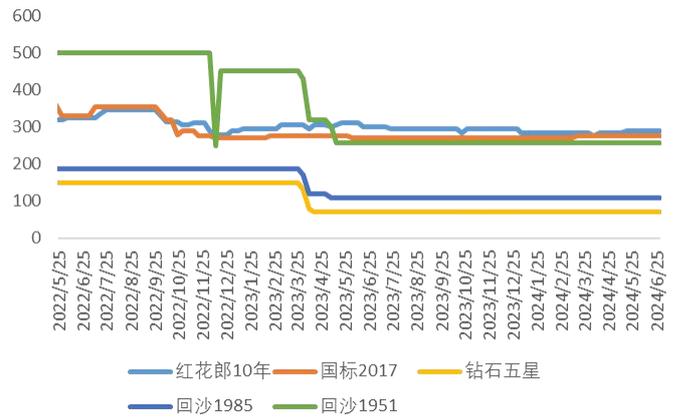
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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6月20日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为44.32元/公斤、28.74元/公斤和18.44元/公斤, 同比+29.02%、+20.96%、+27.79%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比+0.75元/公斤、+0.32元/公斤、+0.03元/公斤。2024年6月14日白条鸡价格为17.52元/公斤, 环比-0.11%。

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6月20日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.29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6月18日天然全脂奶粉拍卖价格为3394公吨, 环比下跌2.42%, 同比上涨7.00%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1157, 环比下跌0.43%。

图 19: 生鲜乳均价走势及其同比增速 (单位: 元/公斤)

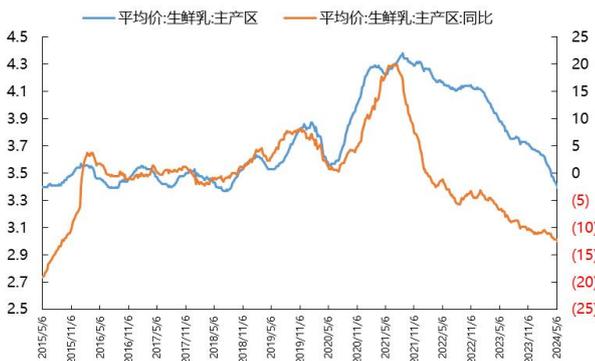


图 20: 恒天然全部产品拍卖交易价格指数 (单位: 美元/公吨)



资料来源: wind, 华金证券研究所

资料来源: GDT, 华金证券研究所

**调味品:** 2024年6月26日大豆现货价、美豆到岸价分别为4432.63元/吨、5279.63元/吨, 同比-6.60%、-7.79%。2024年6月14日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1105.50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)

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

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。

## 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](http://www.huajinsec.cn)