

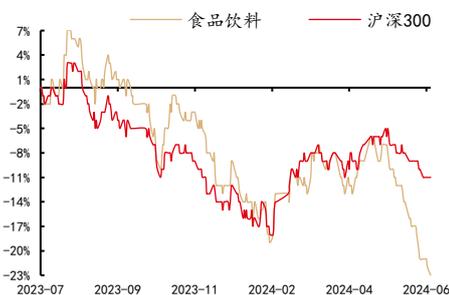
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	16471.8
52周最高	22805.31
52周最低	16471.8

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：蔡雪昱
SAC 登记编号：S1340522070001
Email: caixueyu@cnpsec.com
分析师：华夏霖
SAC 登记编号：S1340522090003
Email: huaxialin@cnpsec.com
分析师：杨逸文
SAC 登记编号：S1340522120002
Email: yangyiwen@cnpsec.com
分析师：张子健
SAC 登记编号：S1340524050001
Email: zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《理性看待当前诸多悲观预期》 -
2024.06.24

食品饮料行业报告 (2024.06.24-2024.06.30)

茅台批价企稳回升，白酒二季报前瞻韧性强

● 投资要点

白酒：本周茅台批价企稳回升，在产品规格投放调整等策略后，渠道信心边际增强。本周（6.24-6.30）飞天（散）价格从2100元/瓶提升至2290元/瓶，飞天（原箱）价格从2400元/瓶提升至2530元/瓶。

我们更新了重点跟踪标的二季报预测：**1) 贵州茅台：**二季度以来茅台的批价回落较快，公司因此采取了一系列控量、调整渠道结构产品规格结构的措施，我们预计二季度公司的发货节奏较一季度放缓，但整体Q2仍有双位数增长；**2) 五粮液：**八代坚持控货挺价，计划量只减不减，1618和39度在红包反向激励动作下增速较快，当前八代批价稳健，库存相对比较合理，预计公司淡季以发展质量为先、收入增速在高个位数；**3) 泸州老窖：**公司积极维护批价稳定，当前经销商层面库存压力较大，终端和消费者库存情况良好，二季度特曲和头曲等腰部及以下产品增速更快，大环境需求承压的情况下公司表现会优于行业平均水平；**4) 山西汾酒：**淡季以消化库存和促进动销工作为主，全国性综合库存良性，二季度腰部及以下产品老白汾、巴拿马和玻汾环比提速，汾享礼遇加快全国化推广，有望在旺季来临之前实现对全国范围的覆盖，预计Q2维持强劲韧性增长；**5) 洋河股份：**淡季加强宴席渠道活动力度，水晶梦在宴席场景开瓶买赠活动力度较大，省外以及省内弱势市场表现预计低于预期，省内核心市场海之蓝下滑、天之蓝中高个位数增长，梦6+预计持平；**6) 今世缘：**五代开系换代动作推进顺利，部分地区四开受水晶梦宴席渠道放量影响压力增大，费用端，整体延续春节力度，继续保持较高投入；**7) 古井贡酒：**省内多数强势市场预计完成目标进度，产品端预计古20需求较淡，献礼、古5增速持平，古8、古16保持较好增长，费用端继续延续春节期间力度、费用规模效应继续体现；**8) 迎驾贡酒：**整体回款进度基本符合预期，产品端洞6、洞9、洞16预计保持高增长，洞20短期承压，费用端延续春节期间力度。

板块诸多悲观预期围绕，上期周报已然论述。重申观点如下，当前龙头白酒逐步回调至价值布局区间，茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒当年估值分别为21、15、13、20、11、15、19、16倍，股息率分别为4.00%、4.10%、4.59%、2.61%、6.22%、2.65%、2.74%、2.86%。接下来板块也将进入中报披露期，在外部需求疲软背景下，我们预计龙头企业的业绩具备增长韧性和抗风险能力。

● 06月24日-06月28日行情回顾

本周食品饮料板块相对表现较佳，申万食品饮料行业指数

(801120.SL) 本周区间涨跌幅为-1.71%，在 30 个申万一级行业中位列第 11，较沪深 300 指数低 2.54%，当前行业动态 PE 为 20.87，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块绝对表现欠佳，板块跌幅最低的分别为乳制品（-0.33%）、啤酒（-1.04%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 9 只个股收涨，112 只个股收跌，涨幅前 5 分别为海南椰岛（+4.66%）、阳光乳业（+2.56%）、佳隆股份（+2.22%）、元祖股份（+1.55%）、金达威（+0.56%）；跌幅前五分别为会稽山（-20.31%）、中信尼雅（-12.43%）、舍得酒业（-12.28%）、ST 交昂（-10.91%）、酒鬼酒（-10.14%）。

● **风险提示：**

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1 白酒：龙头白酒回调至价值区间，积极关注旺季表现.....	5
2 食品饮料行业本周表现.....	8
3 本周公司重点公告.....	9
4 本周行业重要新闻.....	11
5 食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
6 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 白酒行业重点公司二季报预测 (单位: 亿元)	7
图表 2: 申万行业周涨幅对比	8
图表 3: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	9
图表 4: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	9
图表 5: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	9
图表 6: 20240624-20240628 食品饮料行业公司重点公告	9
图表 7: 20240624-20240628 白酒、大众品相关新闻	11
图表 8: 20240624-20240628 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	13
图表 9: 飞天茅台价格 (原箱)	14
图表 10: 飞天茅台价格 (散瓶)	14
图表 11: 五粮液普 5 价格	14
图表 12: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	14
图表 13: 进口猪肉数量	14
图表 14: 生猪屠宰数量	14
图表 15: 白条鸡价格	15
图表 16: 生鲜乳价格	15
图表 17: 进口奶粉数量	15
图表 18: GDT 乳制品拍卖价格	15
图表 19: 瓦楞纸价格	15
图表 20: 铝锭价格	15
图表 21: 浮法玻璃价格	16
图表 22: PET 价格	16
图表 23: 小麦价格	16
图表 24: 玉米价格	16
图表 25: 大豆价格	16
图表 26: 稻米价格	16
图表 27: 棕榈油价格	17
图表 28: 白砂糖价格	17
图表 29: 面粉价格	17
图表 30: 毛鸭价格	17

1 白酒：龙头白酒回调至价值区间，积极关注旺季表现

贵州茅台：淡季需求平淡，叠加电商平台的补贴活动冲击，二季度以来茅台的批价回落较快。公司因此采取了一系列控量措施，包括 1) 暂停了部分省份直营渠道团购企业客户 1499 元/500 毫升 53 度飞天茅台的申请受理；2) 暂停巽风 375ml 茅台酒行权；3) i 茅台等直营渠道适度控量；4) 近期停止飞天 1X12 规格的拆箱出售要求，减少散飞流通，调整为 1X6 的规格；5) 部分商家暂停 15 年茅台和精品茅台的发货。从效果来看批价结束急跌开始反弹，后续批价走势仍需回归供给结构与需求结构的匹配、以及公司相应市场应对策略。结合茅台淡季的一系列控货挺价策略来看，我们预计二季度公司的发货节奏较一季度放缓，产品结构提升放缓。考虑到去年二季度基数偏高，我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 12.0%/13.0%，上半年收入利润分别同比增长 15.4%/14.6%。

五粮液：八代坚持控货挺价，计划量只减不增，降低在主品牌中的市场投放比例，新增计划量向其他主销产品倾斜。1618 和 39 度在红包反向激励动作下增速较快，45 和 68 度的招商回款也是稳健展开。其中 1618 主要是抢占竞品份额来弥补八代减量缺口。当前八代批价稳健，库存相对比较合理。公司全年维持双位数增长目标，考虑到二季度需求相对偏弱以及公司持续优化产品投放节奏、发展质量先行，我们预计公司二季度收入增长略低于全年目标水平，预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 8.0%/8.0%，上半年收入利润分别同比增长 10.6%/10.9%。

泸州老窖：批价方面，公司在积极维护市场秩序，尽力保持价格的稳定，低度国窖目前已停止接单和发货。库存方面，当前经销商层面库存压力较大，终端和消费者库存情况良好。二季度国窖 1573 动销相对承压，特曲和头曲等腰部及以下产品增速更快，整体产品结构提升放缓。公司经营韧性充足，大环境需求承压的情况下表现会优于行业平均水平，全年 15%的营收增长目标仍会努力实现。考虑到去年二季度基数偏高，我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 15.0%/17.0%，上半年收入利润分别同比增长 18.0%/20.2%。

山西汾酒：淡季以消化库存和促进动销工作为主，全国性综合库存良性。一季度青花系列增速较快，预计二季度环比放缓，腰部及以下产品老白汾、巴拿马和玻汾环比提速，整体产品结构提升速度放缓。6月初经销商大会上提出要加快汾享礼遇的全国化推广，有望在旺季来临之前实现对全国范围的覆盖。2023年由于费用的精细化管理推广导致费用率变化幅度较大，今年仍在做进一步的规范化动作，但预计二季度费用确认相对正常化。我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 20.0%/22.0%，上半年收入利润分别同比增长 20.6%/27.7%。

洋河股份：公司春节后淡季加强宴席渠道活动力度，水晶梦在宴席场景开瓶买赠活动力度较大，以此提升终端开瓶消化库存。营收端，公司南京等核心市场经销商端午进度预计仍然能达到 70%，但省外以及省内弱势市场表现预计低于预期。产品结构看，省内核心市场海之蓝下滑、天之蓝中高个位数增长，水晶梦收益宴席渠道政策增速较高，预计增速在 25-30%（但批价有回落），梦 6+ 预计增速同比持平。费用端，公司加大宴席端水晶梦投放同时冠名演唱会等宣传活动持续推进，综合看预计净利率水平同比有回落。我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 3.0%/1.0%，上半年收入利润分别同比增长 6.5%/3.9%。

今世缘：端午回款进度稳健，五代开系换代动作推进顺利，淡季更为注重占领宴席场景。营收端，公司端午省内表现较好地区回款进度预计仍在 70%左右，但部分弱势地区稍慢，总体经销商回款任务增速普遍在+15-20%左右。产品结构看，部分地区四开受水晶梦宴席渠道放量影响压力增大，产品结构有一定下滑，但总体预计毛利率水平持平。费用端，整体延续春节力度，继续保持较高投入，综合看预计净利率水平同比有小幅下降。我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 18.0%/16.0%，上半年收入利润分别同比增长 21.1%/19.7%。

古井贡酒：端午回款进度符合预期，利润率水平预计延续增长趋势。营收端，公司 Q2 省内多数强势市场预计完成 70%进度，省内核心市场如合肥经销商任务目标增长 10-20%左右，省外任务目标增速更高部分在+30%左右。产品结构看，古 20 减压背景下，古 8、古 16 担负更多增长任务，预计献礼、古 5 增速持平，古 8、古 16 保持较好增长，古 20 短期承压，产品结构上预计毛利率水平仍有小幅提升。费用端 Q2 期间基本继续延续春节期间力度，但 Q2 费用同比去年略有增

长，在 Q1 净利率改善幅度较大下综合看上半年归母净利润仍然有小幅增长。我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 20.0%/23.0%，上半年收入利润分别同比增长 23.4%/27.9%。

迎驾贡酒：整体回款进度基本符合预期，部分弱势市场表现略微承压。营收端，公司 Q2 核心市场端午完成 70%进度与古井相同，但省内皖南等偏弱市场预计进度较慢预计在 50%以下。产品结构看，核心市场洞 6 预计增速在 30%左右，而洞 9、洞 16 预计增速更高，洞 20 短期承压预计略有下滑，整体看预计毛利率水平仍有小幅提升。费用端，公司 Q2 期间也基本继续延续春节期间力度，整体终端红包、渠道活动力度同比去年有增长，但 Q1 净利率改善下综合看上半年归母净利润预计仍然有小幅增长。我们预计今年单二季度公司收入、归母净利润分别同比增长 16.0%/15.0%，上半年收入利润分别同比增长 19.3%/25.2%。

白酒观点：当前龙头白酒逐步回调至价值布局区间，茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒当年估值分别为 21、15、13、20、11、15、19、16 倍，股息率分别为 4.00%、4.10%、4.59%、2.61%、6.22%、2.65%、2.74%、2.86%。接下来板块也将进入中报披露期，在外部需求疲软背景下，我们预计龙头企业的业绩具备增长韧性和抗风险能力。

图表1：白酒行业重点公司二季报预测（单位：亿元）

证券简称	2024Q1		2024Q2 预测		2024Q2 预测值		2024H1 预测		2024H1 预测值	
	收入 YOY	利润 YOY	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润	收入 YOY	收入 YOY	收入	利润
贵州茅台	18.04%	15.73%	12.00%	13.00%	354.01	171.60	15.35%	14.58%	818.86	412.25
五粮液	11.86%	11.98%	8.00%	8.00%	155.17	48.54	10.64%	10.93%	503.50	188.99
泸州老窖	20.74%	23.20%	15.00%	17.00%	80.30	39.52	17.99%	20.25%	172.19	85.26
山西汾酒	20.94%	29.95%	20.00%	22.00%	75.94	23.77	20.63%	27.66%	229.33	86.39
洋河股份	8.03%	5.02%	3.00%	1.00%	70.32	21.17	6.46%	3.94%	232.86	81.73
今世缘	22.82%	22.12%	18.00%	16.00%	25.58	9.22	21.07%	19.74%	72.28	24.55
古井贡酒	25.85%	31.61%	20.00%	23.00%	56.71	14.88	23.41%	27.86%	139.57	35.54
迎驾贡酒	21.33%	30.43%	16.00%	15.00%	14.23	4.19	19.25%	25.15%	37.48	13.31

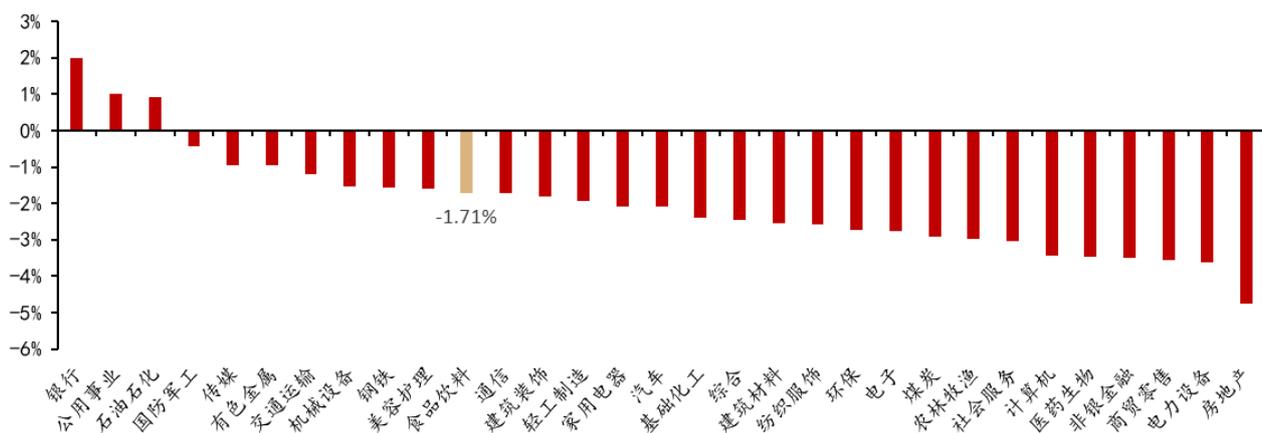
资料来源：iFind，中邮证券研究所测算

2 食品饮料行业本周表现

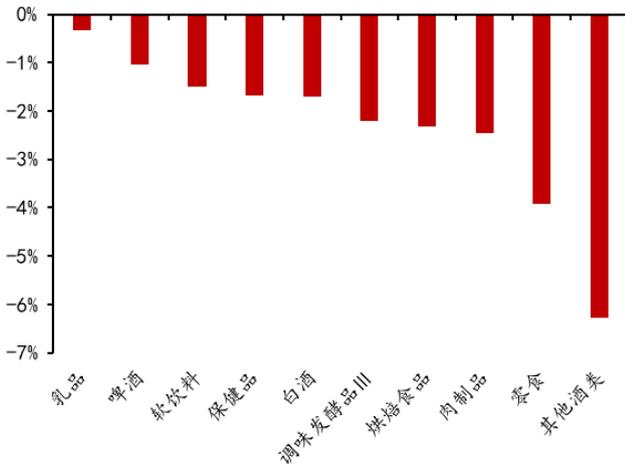
本周食品饮料板块相对表现较佳，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-1.71%，在30个申万一级行业中位列第11，较沪深300指数低2.54%，当前行业动态PE为20.87，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块绝对表现欠佳，板块跌幅最低的分别为乳品（-0.33%）、啤酒（-1.04%）。从个股角度看，食品饮料板块本周9只个股收涨，112只个股收跌，涨幅前5分别为海南椰岛（+4.66%）、阳光乳业（+2.56%）、佳隆股份（+2.22%）、元祖股份（+1.55%）、金达威（+0.56%）；跌幅前五分别为会稽山（-20.31%）、中信尼雅（-12.43%）、舍得酒业（-12.28%）、ST交昂（-10.91%）、酒鬼酒（-10.14%）。

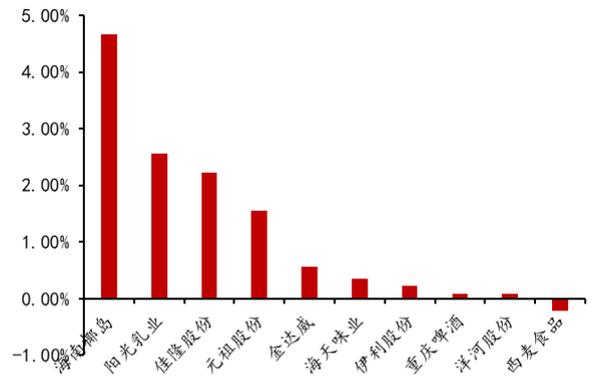
图表2：申万行业周涨幅对比



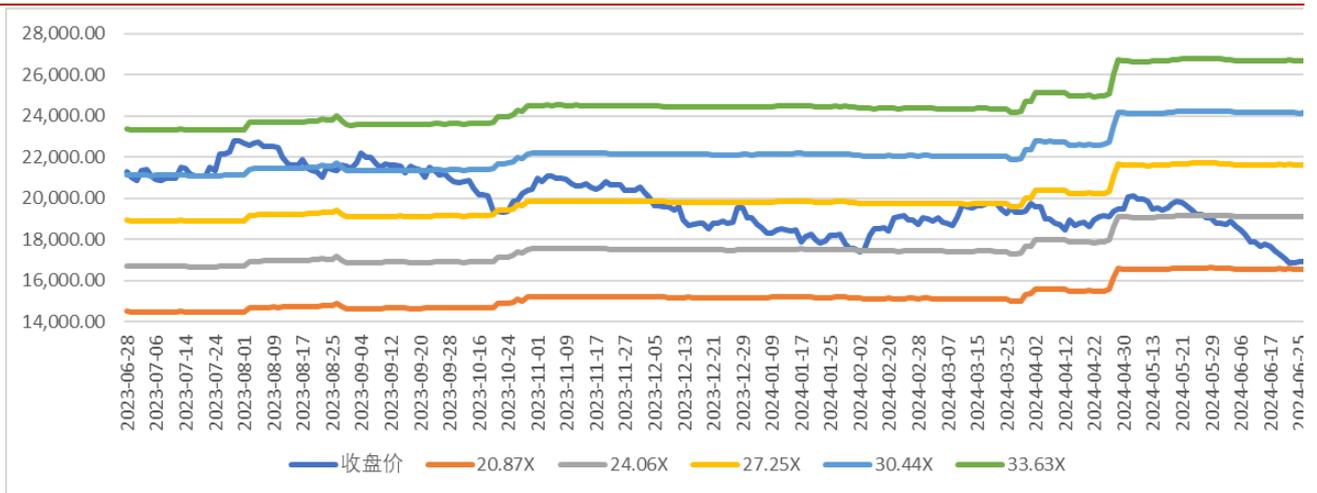
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：食品饮料行业公司周涨幅前十个股


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表5：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表6：20240624-20240628 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
天佑德酒	白酒

2024年6月24日收到公司独立董事邢铭强先生的书面辞职报告。邢铭强先生因个人原因，申请辞去天佑德酒公司第五届董事会独立董事的职务及董事会审计委员会、董事会薪酬与考核委员会相关职务。辞职后，邢铭强先生亦不在公司及子分公司担任任何职务。

口子窖 2023 年年度权益分派：本次利润分配方案为以实施权益分派股权登记日的总股本 6 亿股扣除公司回购专户的 60.3 万股，即以 5.99 亿股为股本基数，每股派发现金红利 1.5 元（含），共计派发现金红利 8.99 亿元（含）。本次利润分配不送红股，不以公积金转增股本。

山西汾酒 2023 年年度权益分派：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 12.2 亿股为基数，每股派发现金红利 4.37 元（含税），共计派发现金红利 53.31 亿元。

金徽酒 公司董事会近日收到副总裁张斌先生的书面辞职报告。因工作调整，张斌先生申请辞去副总裁职务，辞职后张斌先生将不再担任公司及子公司任何职务。

青岛啤酒 公司同意指定独立董事盛雷鸣先生为公司第十届董事会提名与薪酬委员会的主席（会议召集人），其任期自公司董事会通过指定之日起至公司第十届董事会任期届满为止。公司第十届董事会提名与薪酬委员会的组成人员更新为：独立董事盛雷鸣先生、肖耿先生、张然女士及宋学宝先生，其中盛雷鸣先生为该委员会主席（会议召集人）。

大众品

佳隆股份 公司拟通过深圳证券交易所集中竞价交易方式回购股份，价格不超过人民币 2.20 元/股（含本数）用于实施股权激励或员工持股计划，金额不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元（均含本数）。

盐津铺子 2021 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售股份上市流通，本次解除限售股份的上市流通日为 2024 年 6 月 28 日，符合解除限售条件的激励对象共计 27 人，解除限售的限制性股票数量为 1,593,229 股，占目前公司最新股本总额 274,389,759 股的 0.5806%。2023 年第一期限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件成就，本次符合解除限售条件的激励对象共计 77 人，可申请解除限售并上市流通的限制性股票数量为 1,351,350 股，占目前公司最新股本总额 274,389,759 股的 0.49%。

中炬高新 公司持股 5%以上股东中山润田投资有限公司所持有的公司非限售流通股 14,870,000 股，占公司总股本的 1.893%。本次拍卖分七批次进行，其中五批次每批次拍卖 2,174,000 股，分别占公司总股本的 0.277%，另两批次每批次拍卖 2,000,000 股，分别占公司总股本的 0.255%。本次司法拍卖因无人出价已流拍。因深江铁路中山段火炬开发区工程项目建设需要，火炬区征收中心需征用本公司以及本公司控股子公司中汇合创位于中山站及周围片区的国有商住土地共约 52.9744 亩。该合同为征地合同，合同总额合计 296,360,976 元；征地面积合计 35,316.3945 m²，将为公司新增营业收入 29,636 万元，上述金额未经审计。

南侨食品 公司拟以集中竞价方式回购公司股份，用于实施员工持股计划或股权激励计划，金额不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 8,000 万元（含），价格不超过人民币 24.36 元/股（含）。公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于未来员工持股计划或股权激励计划。拟回购资金总额不低于人民币 5000 万元（含），不超过人民币 8000 万元（含），回购股份的价格为不超过人民币 24.36 元/股（含），本次回购股份期限自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。

立高食品 华能信托于 2024 年 5 月 8 日至 2024 年 6 月 24 日通过深圳证券交易所交易系统减持其持有的“立高转债”共计 965,088 张，占本次发行总量的 10.16%。

立高食品 公司因实施 2023 年年度权益分派，自 2024 年 6 月 17 日起公司可转换公司债券（立高转债）暂停转股。转股期限：2023 年 9 月 13 日至 2029 年 3 月 6 日；暂停转股时间：2024 年 6 月 17 日至 2023 年年度权益分派股权登记日；恢复转股时间：2024 年 6 月 28 日。

朱老六 公司通过股份回购专用证券账户,共回购 120,000 股,回购单价 6.98 元/股,回购总金额人民币 837,600 元,占回购前公司总股本的比例为 0.12%。公司已于 2024 年 6 月 25 日在中国证券登记结算有限责任公司北京分公司办理完毕上述 120,000 股回购股份的注销手续。本次回购股份注销完成前,公司股份总额为 101,910,000 股,本次回购股份注销完成后,公司股份总额为 101,790,000 股,公司剩余库存股 0 股。

广弘控股 公司以自有资金现金出资,为全资子公司广东领岳投资发展有限公司增资 1 亿元人民币。增资后,领岳投资的注册资本将由 1 亿元人民币变更为 2 亿元人民币,企业类型仍然为有限责任公司(法人独资),公司仍然持有领岳投资 100% 股权。公司 2023 年度利润分配方案为:以公司总股本 583,790,330 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 1.50 元(含税),共计分配现金红利 87,568,549.50 元;不送股,也不实施公积金转增股本。

贝因美 截至 2024 年 6 月 24 日,公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 32,792,106 股,占公司总股本的 3.04%,最高成交价为 3.90 元/股,最低成交价为 2.36 元/股,成交总金额为 96,830,622.06 元(不含交易费用)。

得利斯 公司本次回购注销部分限制性股票 674,550 股,回购注销完成后,公司股份总数将由 636,049,840 股调整为 635,375,290 股。

来伊份 公司以集中竞价交易方式回购公司股份。拟回购金额:本次回购金额不低于 3,000 万元(含)且不超过人民币 6,000 万元(含),回购股份的价格:不超过人民币 15.85 元/股(含)。
 2023 年年度权益分派:公司以 2024 年 06 月 27 日的股份总数 3.37 亿股,扣减不参与利润分配的回购股份 110 万股,即 3.35 亿股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 0.5117 元人民币(含),共计 1716.55 万元。

阳光乳业 基于对公司未来持续稳定发展的信心和长期投资价值的认可,公司计划自 2024 年 6 月 26 日起 6 个月内,继续增持公司股票,增持金额不低于人民币 2,000 万元不超过人民币 4,000 万,本次增持不设价格区间,择机实施增持计划。

伊利 2024 年 6 月 26 日,公司完成了 2024 年度第十三、十四期超短期融资券的兑付工作,本息兑付总额分别为人民币 8,536,887,671.23 元、7,029,998,356.16 元;2024 年 6 月 27 日,公司完成了 2024 年度第十期超短期融资券的兑付工作,本息兑付总额为人民币 3,515,035,616.44 元,均由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。

妙可蓝多 公司通过了关于现金收购内蒙古蒙牛奶酪有限责任公司 100% 股权暨关联交易的议案。

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表7: 20240624-20240628 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
贵州茅台	6月23日,多家经销商表示,茅台酒销售公司已经下发通知调整部分政策措施,取消12瓶装飞天茅台市场投放,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。
西凤酒	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。

行业

近日，泸州市委书记杨林兴表示，在推动西部大开发的“六个坚持”方面，泸州下一步将大力发展特色优势产业，加快形成 3000 亿级白酒（食品轻纺）等产业集群。下一步将在产业发展协同互补上持续发力：立足两地在白酒（食品饮料）、能源化工、装备制造等特色产业上的比较优势，共同强链、相互补链、合作延链，以共建世界级优质白酒产业集群为引领，统筹推动一二三产业协同发展，加快建设具有核心竞争力的特色优势产业生态圈，合力打造国家重要的先进制造业基地；在扩大对外开放合作上持续发力；在公共服务共建共享上持续发力；在生态环境联防联控上持续发力：以能酿出美酒的标准，齐心协力、千方百计保护好长江上游水质，让一江清水永续东流。

行业

近日，国务院国资委发布更新后的“双百企业”和“科改企业”名单。其中，中粮酒业投资有限公司、山西杏花村汾酒集团有限责任公司、贵州茅台酒股份有限公司、青岛啤酒集团有限公司入选“双百企业”名单；贵州茅台酒厂（集团）红缨子农业科技发展有限公司入选“科改企业”名单。

行业

6月24日，贵州省投资促进局发布贵州晴酱酒业白酒生产基地建设项目，该项目总投资 5000 万元，计划年销售收入 4500 万元，年利润 1050 万元，投资利润率 21%。

贵州习酒

6月25日，国家市场监督管理总局发布的6月10日-6月16日无条件批准经营者集中案件列表显示，贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司（以下简称黔晟国资）收购贵州习酒投资控股集团有限责任公司股权案获批。交易后，黔晟国资将持有贵州习酒 51% 的股权，贵州省国资委持有贵州习酒 49% 的股权。

衡水老白干

6月25日，衡水老白干第六代古法 20 上市发布会在举行。发布会上阐述了第六代古法 20 所具备的三大优势：独特的香型优势、良好的市场基础、消费者给的底气。会上提出，随着清香大品类热度的持续上升，衡水老白干作为次高端市场的强势品牌，已树立了行业标杆。作为全国知名的品类代表，衡水老白干独特的香型价值赋予其广阔的发展空间。

泸州老窖

2024 年，泸州老窖的经营目标是力争实现营业收入同比增长不低于 15%。对于公司未来发展战略，泸州老窖方面表示，“十四五”期间将实行供应链稳定战略，“十五五”期间实行生态链战略。“我们会在良性的基础上，能跑多快跑多快。”会议透露，2020 年底，泸州老窖投资上百亿元、占地 3500 亩的黄舣酿酒生态园全面投产，新增优质纯粮固态白酒 10 万吨/年、酒曲 10 万吨/年产能、包装能力 10 万吨/年和 38 万吨储酒能力，公司生产保障能力实现质的飞跃。在黄舣酿酒生态园，公司将酿酒技艺参数输入工业机器人，实现酿造全过程信息化、自动化、智能化，率先实现浓香型白酒的智能化精准酿造，有效提升出酒率 26%、生产效率 70%。泸州老窖方面表示，目前公司产能没有瓶颈，目前我们产能没有瓶颈。

大众品

茶百道

6月13日，茶百道官方微博宣布，茶百道海外门店已正式落地海外 4 城 8 店，其中，韩国 4 个，泰国 2 个，澳大利亚 2 个。2023 年 10 月 23 日，茶百道海外首店落地韩国首尔江南区。此前茶百道表示，海外存在发展潜力巨大的新式茶饮市场，计划优先拓展东南亚地区市场。据茶百道方面透露，内部今年把国际化提升到了战略层面，从创始人、CEO 到各个中心的负责人都非常支持海外工作。

恒天然

全球乳制品行业的巨头恒天然在 5 月 16 日凌晨宣布了一项重大的战略调整，计划剥离其全球范围内的安佳、安怡等消费品业务。在宣布剥离消费品业务的同时，恒天然还宣布了其全球市场首席执行官 Judith Swales 的离职。Swales 在恒天然所负责的部门，年销售额高达 170 亿纽币。

旺旺

中国旺旺发布的 2023 财年（2023 年 4 月份至 2024 年 3 月份）业绩报告显示，公司总营收同比增长 2.9% 达 235.86 亿元。就大类而言，米果及休闲食品类合计占 2023 财年总营收比为 49%，乳品及饮料

类占 51%。

在中国乳业从常温转向低温的关键节点下，县域市场及其附属的广大乡镇市场，不仅留有更多空白的低温生意机会，也预示着乳品竞争的下一级门槛在于低温鲜奶！这些乳企以前瞻性的战略眼光开始重心布局于此，并已经开启了争饮第一口低温奶的掘金之路。

资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

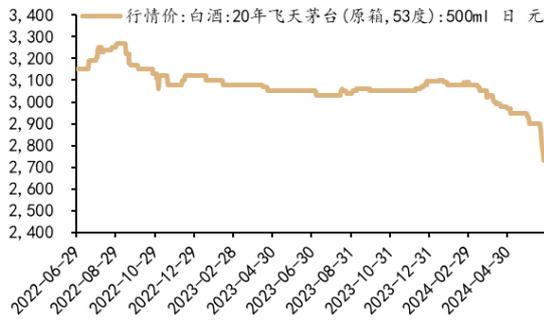
5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表8：20240624-20240628 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	6月20日（截至目前最新），小麦价格为2445.80元/吨，同比-11.27%，环比-4.36%。
玉米	6月19日（截至目前最新），玉米价格为2.48元/公斤，同比-12.06%，环比+2.48%。
大豆	6月20日（截至目前最新），大豆价格为4549.30元/吨，同比-8.91%，环比-0.83%。
稻米	6月20日（截至目前最新），稻米价格为4078.50元/吨，同比+5.90%，环比-0.11%。
白砂糖	6月28日（截至目前最新），白砂糖价格为6630元/吨，同比-10.16%，环比-1.34%。
棕榈油	6月28日（截至目前最新），棕榈油价格为7890元/吨，同比+5.76%，环比+0.15%。
豆粕	2023年12月29日（截至目前最新），豆粕价格为4.3元/千克，同比-15.18%，环比持平。
面粉	6月21日（截至目前最新），面粉价格为4.28元/公斤，同比+0%，环比-0.47%。
畜牧产品	
猪肉	6月28日（截至目前最新），猪肉价格为24.21/公斤，同比分别+26.89%，环比+10.60%。
白条鸡	6月28日（截至目前最新），白条鸡价格为17.52元/公斤，同比-1.96%，环比+0.11%。
生鲜乳	6月21日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.29元/公斤，同比-13.19%，环比-2.37%。
毛鸭	6月28日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为8.78元/公斤，同比-4.36%，环比+9.61%。
包装材料	
瓦楞纸	6月28日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2632元/吨，同比-5.32%，环比-0.75%。
铝材	6月28日（截至目前最新），铝锭价格为20150元/吨，同比+8.68%，环比-4.37%
玻璃	6月20日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1690元/吨，同比-16.57%，环比-0.87%。
PET	6月28日（截至目前最新），PET价格为7116元/吨，同比-2.25%，环比-1.39%。
白酒批价	
贵州茅台	6月29日（截至目前最新），飞天原箱批价2730元，同比价格-10.49%，环比价格-7.46%；散瓶批价2500元，同比价格-11.97%，环比价格-8.42%。
五粮液	6月29日（截至目前最新），五粮液普5批价925元，同比-1.18%，环比价格-2.63%。

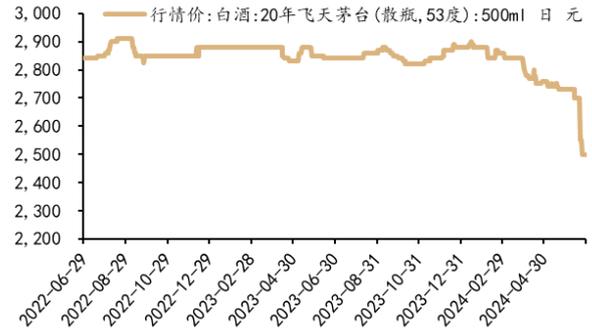
资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

图表9：飞天茅台价格（原箱）



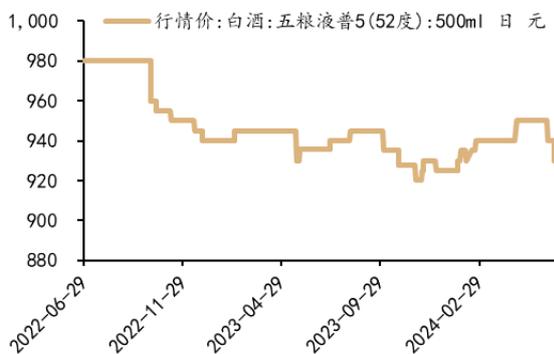
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表10：飞天茅台价格（散瓶）



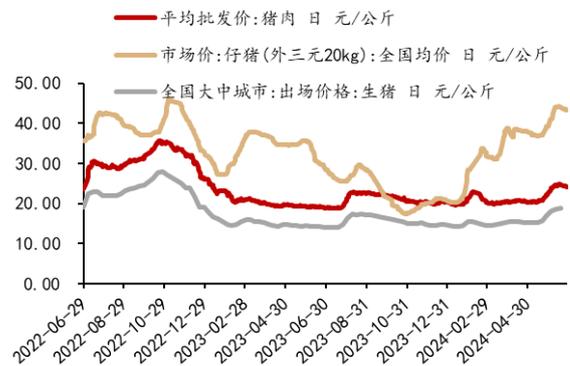
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：五粮液普5价格



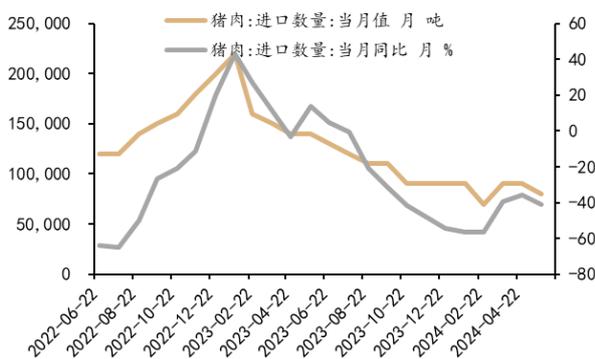
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）



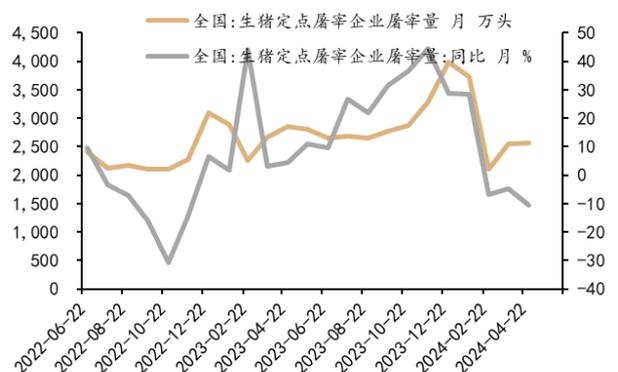
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：进口猪肉数量

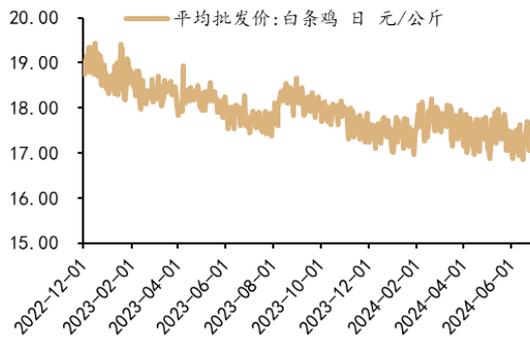


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

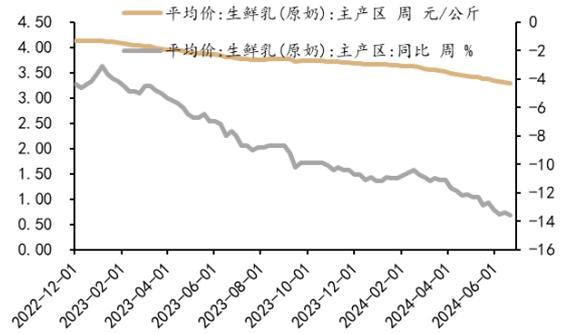
图表14：生猪屠宰数量



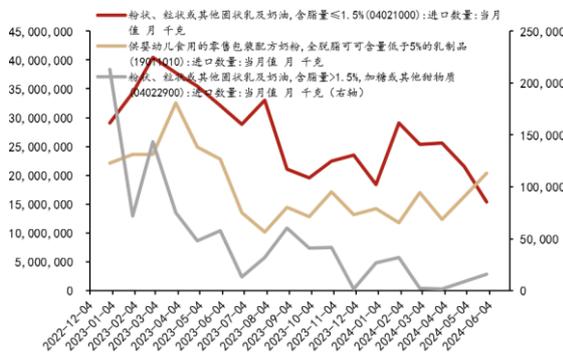
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15: 白条鸡价格


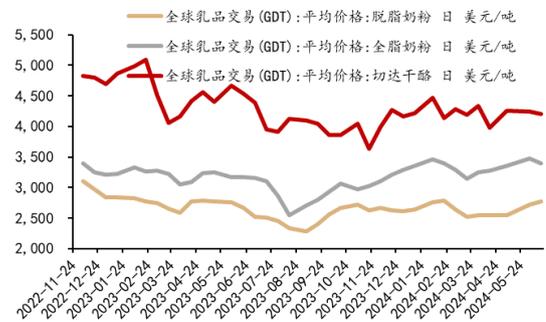
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表16: 生鲜乳价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 进口奶粉数量


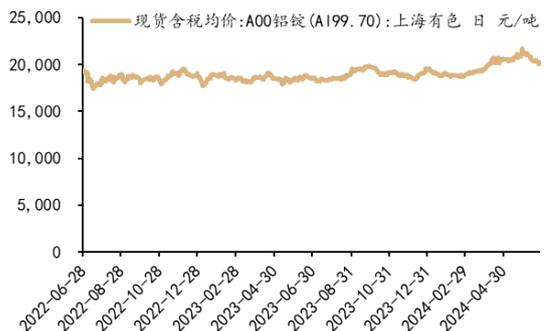
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: GDT 乳制品拍卖价格


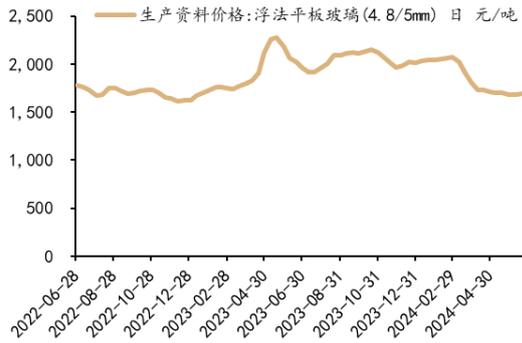
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表19: 瓦楞纸价格

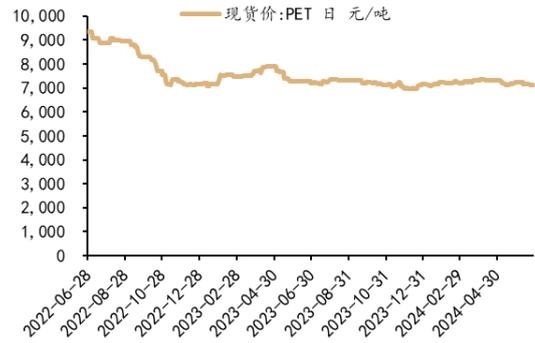

资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表20: 铝锭价格


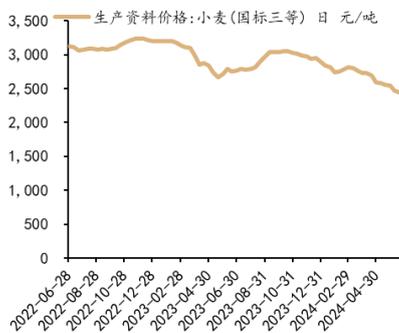
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21：浮法玻璃价格


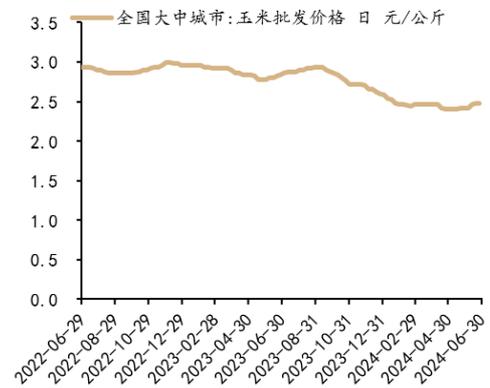
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表22：PET 价格


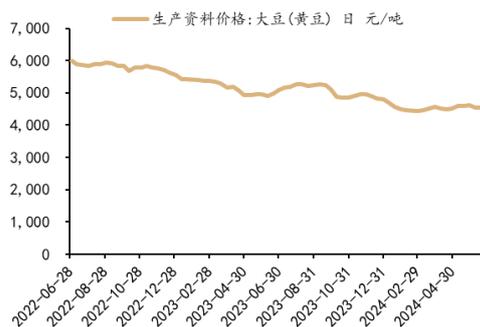
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表23：小麦价格


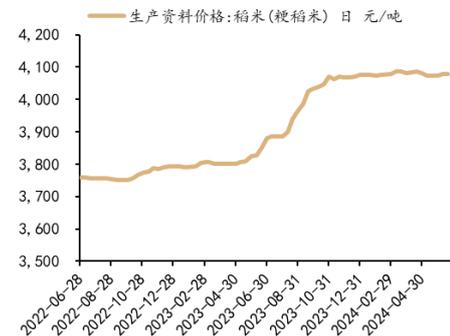
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表24：玉米价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表25：大豆价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表26：稻米价格


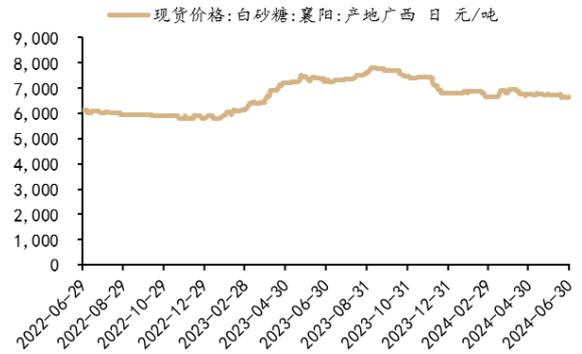
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：棕榈油价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：白砂糖价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：面粉价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：毛鸭价格



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048