

食品饮料行业：头部酒企传递发展信心，酒企齐心稳定市场秩序

2024年7月3日

看好/维持

食品饮料

行业报告

近期五粮液和泸州老窖召开股东大会，从股东大会的反馈来看，龙头酒企纷纷传递对未来良性发展的信心。我们认为，在当前市场环境下，酒企要更加注重稳定市场秩序，增长质量要重于增长速度。股东大会反馈提振市场对白酒板块的信心，在板块高 ROE、高股息率的特征下，建议关注经济复苏下的白酒企业反弹机会。

股东大会上，五粮液管理层表示，今年以来第八代五粮液的动销和回款进度符合公司预期，社会库存也比较合理。在刚过去的端午，第八代五粮液的动销保持了两位数的同比增长。从市场角度看，五粮液具有“三高一低”的特点，即市场占有率高、复购率高、开瓶率高、社会库存低。同时管理层强调，今年，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，控制和降低第八代五粮液在主产品中的市场投放比例，新增计划量向其他主销产品倾斜，主要包括 1618 五粮液、39 度五粮液、45 度五粮液和 68 度五粮液以及文化定制酒倾斜。泸州老窖管理层在股东大会上也表示，对企业来说，不能只着眼于眼前利益，而要兼顾长期发展。泸州老窖总经理林峰说，“我们特别反对在遇到周期波动的时候，通过向经销商和终端压货，去美化业绩。”

龙头酒企在行业周期下，仍顶住压力稳定市场价格，稳定市场秩序，有利于增强企业核心竞争力，企业进一步提升市场占有率。随着近期茅台一系列措施的出台，周内飞天茅台批价企稳回升，也对市场情绪有积极的引导。我们认为白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，白酒价格也会回升。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：

上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒-1.92%，软饮料-1.95%，乳品-2.68%，肉制品-3.03%，调味发酵品-3.19%，其他食品-3.37%，白酒Ⅲ-4.23%，其他酒类-5.91%，黄酒(长江) -9.20%。

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：百威亚太 4.90%，海南椰岛 4.66%，古井贡 B 3.00%，青岛啤酒股份 0.87%，张裕 B 0.43%；表现后五位的公司为：金枫酒业-7.16%，酒鬼酒-10.14%，舍得酒业-12.28%，中信尼雅-12.43%，会稽山-20.31%。

港股市场回顾：

上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-3.99%，周黑鸭-1.14%，康师傅控股 0.32%，颐海国际-4.80%，农夫山泉-7.72%，中国旺旺 14.01%，华润啤酒-5.58%，百威亚太 4.90%。

风险提示：宏观经济复苏不及预期，国内价格恢复不及预期，行业复苏不及预期，公司管理不及预期等。

未来 3-6 个月行业大事：

2024-07-02 西麦食品：限售股份上市流通

2024-07-17 千味央厨：限售股份上市流通

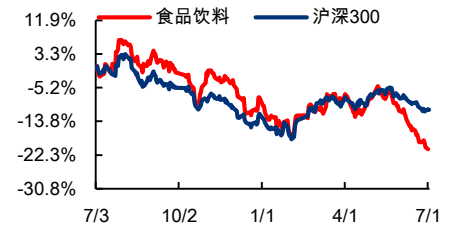
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.75%
行业市值(亿元)	45136.18	5.48%
流通市值(亿元)	43610.01	6.61%
行业平均市盈率	20.75	/

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. 头酒企传递发展信心，酒企齐心稳定市场秩序

近期五粮液和泸州老窖召开股东大会，从股东大会的反馈来看，龙头酒企纷纷传递对未来良性发展的信心。我们认为，在当前市场环境下，酒企要更加注重稳定市场秩序，增长质量要重于增长速度。股东大会反馈提振市场对白酒板块的信心，在板块高 ROE、高股息率的特征下，建议关注经济复苏下的白酒企业反弹机会。

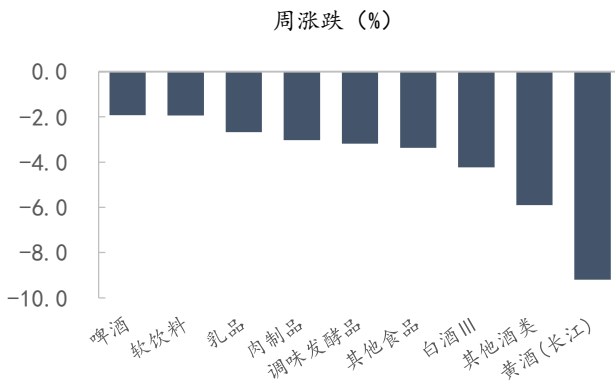
股东大会上，五粮液管理层表示，今年以来第八代五粮液的动销和回款进度符合公司预期，社会库存也比较合理。在刚过去的端午，第八代五粮液的动销保持了两位数的同比增长。从市场角度看，五粮液具有“三高一低”的特点，即市场占有率高、复购率高、开瓶率高、社会库存低。同时管理层强调，今年，第八代五粮液将遵循量价平衡原则，持续优化投放节奏和商家结构，控制和降低第八代五粮液在主产品中的市场投放比例，新增计划量向其他主销产品倾斜，主要包括 1618 五粮液、39 度五粮液、45 度五粮液和 68 度五粮液以及文化定制酒倾斜。泸州老窖管理层在股东大会上也表示，对企业来说，不能只着眼于眼前利益，而要兼顾长期发展。泸州老窖总经理林峰说，“我们特别反对在遇到周期波动的时候，通过向经销商和终端压货，去美化业绩。”

龙头酒企在行业周期下，仍顶住压力稳定市场价格，稳定市场秩序，有利于增强企业核心竞争力，企业进一步提升市场占有率。随着近期茅台一系列措施的出台，周内飞天茅台批价企稳回升，也对市场情绪有积极的引导。我们认为白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，白酒价格也会回升。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

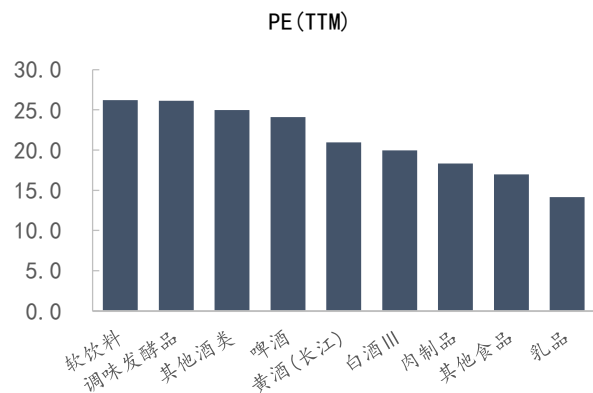
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒-1.92%，软饮料-1.95%，乳品-2.68%，肉制品-3.03%，调味发酵品-3.19%，其他食品-3.37%，白酒Ⅲ-4.23%，其他酒类-5.91%，黄酒(长江) -9.20%。

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

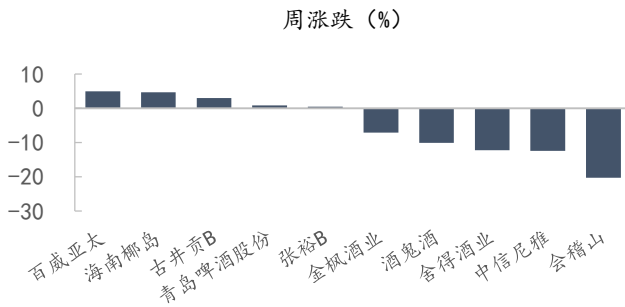


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：百威亚太 4.90%，海南椰岛 4.66%，古井贡 B 3.00%，青岛啤酒股份 0.87%，张裕 B 0.43%；表现后五位的公司为：金枫酒业-7.16%，酒鬼酒-10.14%，舍得酒业-12.28%，中信尼雅-12.43%，会稽山-20.31%。

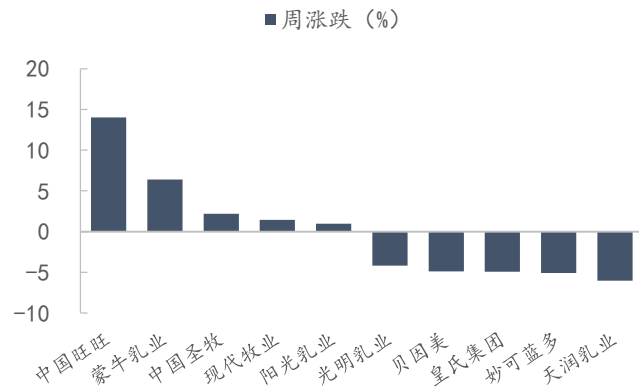
上周乳制品公司表现前五位：中国旺旺 14.01%、蒙牛乳业 6.38%、中国圣牧 2.20%、现代牧业 1.45%、阳光乳业 0.98%；表现后五位的公司为：光明乳业-4.19%、贝因美-4.88%、皇氏集团-4.91%、妙可蓝多-5.10%、天润乳业-6.01%。

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

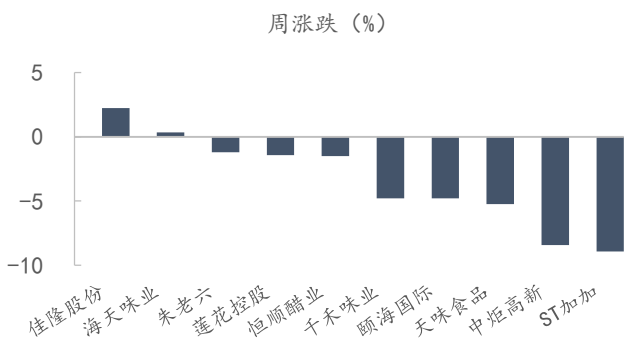


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周调味品行业子板块表现前五的公司为：佳隆股份 2.22%、海天味业 0.35%、朱老六-1.21%、莲花控股-1.44%、恒顺醋业-1.50%；表现后五位的公司为：千禾味业-4.80%、颐海国际-4.80%、天味食品-5.23%、中炬高新-8.43%、ST 加加-8.91%。

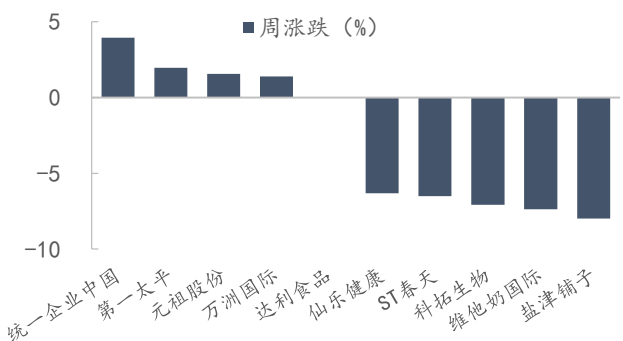
上周食品子板块涨幅前五的公司为：统一企业中国 3.94%、第一太平 1.97%、元祖股份 1.55%、万洲国际 1.38%、达利食品 0.00%；表现后五位的公司为：仙乐健康-6.32%、ST 春天-6.51%、科拓生物-7.07%、维他奶国际-7.38%、盐津铺子-7.98%。

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

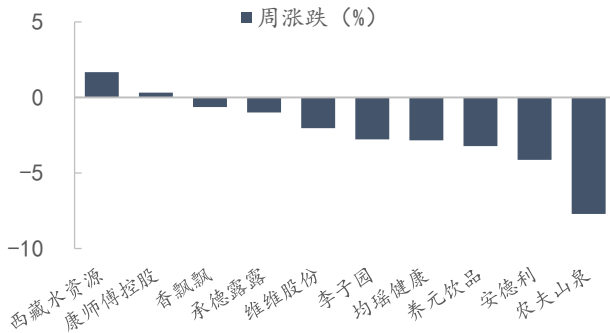
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周软饮料子板块涨幅前五的公司为：西藏水资源 1.67%、康师傅控股 0.32%、香飘飘-0.65%、承德露露-1.01%、维维股份-2.04%；表现后五位的公司为：李子园-2.77%、均瑶健康-2.84%、养元饮品-3.23%、安德利-4.14%、农夫山泉-7.72%。

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 上周重点公告

【伊利股份|融资券兑付】2024年6月20日至21日，公司完成了2024年度第八期和九期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额分别为人民币60亿和45亿元。

【金达威|生产许可】公司新增“吡咯并喹啉醌二钠盐”和“肌醇”的生产许可。吡咯并喹啉醌是新有机辅酶，能量饮料等食品的原料，设计产能为5吨/年。肌醇是B族维生素，设计产能产能5000吨/年。

【中炬高新|征地补偿】因深江铁路中山段建设需要，需征用公司位于中山站及周围片区的国有商住土地共约52.97亩，将为公司新增营业收入29,636万元。

【东鹏饮料|提质增效】公司制定了2024年度“提质增效重回报”行动方案，以实现公司的长期可持续发展。重要举措是聚焦主业发展，打造多品类矩阵，满足多元化消费需求。

【莲花控股|业务转型】莲花控股转型算力业务，与新华三签订330台GPU采购合同，合同金额为6.93亿元，已向公司交付12台GPU，剩余318台GPU尚未交付，存在不确定性的风险。莲花紫星与4家公司分别签订算力服务合同，本月回款共计200.8万元。莲花紫星向浙江稠银贷款6亿元，期限为3年，已使用上述授信37,919.46万元。

【克明食品|股权激励】公司2024年激励计划授予的股票期权数量为1,960万份，行权价格为7.43元，占现有总股本的5.70%，要求2024年-2026年营业收入复合增长率不低于10%。

3.2 上周重点新闻

【消费场景|打造培育】6月24日，国家发展改革委等部门印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》的通知。通知包括六方面重点任务：培育餐饮消费新场景、培育文旅体育消费新场景、培育购物消费新场景、培育大宗商品消费新场景、培育健康养老托育消费新场景、培育社区消费新场景。

【泸州老窖|订单停止】2024年6月28日，泸州老窖发布通知称，经研究决定，即日起停止接收国窖1573 38度经典装订单及货物发运。

【海天醋业|工厂】海天醋业新增智能化极速灌装设备，可以实现每小时可灌装 48000 瓶调味品，还能通过智能检测技术应用，对产品进行智能检测，剔除不合格产品。

【蒙牛|科学技术进步奖】蒙牛集团作为主要完成单位提报的“优良乳酸菌种质资源挖掘与产业化关键技术创新及应用”，获国家科学技术进步奖二等奖。

【会稽山|市场波动】会稽山上周下跌 20.31%，彻底抹平此前气泡黄酒带来的涨幅，现报 10.6 元，总市值 51 亿元，公司澄清气泡黄酒单品销售额占比较小。据统计，2024 年 1 月 1 日至 6 月 19 日，“一日一熏”气泡黄酒单品销售额为 1650 万元，占公司 2023 年度酒类销售总额的 1.2%，尚未对公司业绩产生重大影响。

【校园食品|征求意见】市场监管总局等起草《关于进一步加强校园食品安全工作的指导意见（征求意见稿）》，提出落实校长负责制、加强病媒生物防制、规范复用餐饮具清洗消毒、规范大宗食材采购、加强进货查验制度落实、严格承包经营行为管理、加强校外供餐单位管理、强化应急处置能力等 8 条内容。

4. 风险提示：

宏观经济复苏不及预期，国内价格恢复不及预期，行业复苏不及预期，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：618 数据体现消费弱复苏，部分食品饮料公司线上表现不俗	2024-06-27
行业普通报告	食品饮料行业：茅台稳定批价组合拳出击，将稳定市场预期	2024-06-25
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
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