

# 茅台批价回升 龙头企业传递良性增长定力



——食品饮料行业研究周报

## 市场回顾

上周(6.24-6.30)食品饮料指数涨跌幅-1.71%，在申万31个行业中排名第11，跑输沪深300指数0.74pct。食品饮料各子行业中乳品表现相对较好，乳品指数跑赢沪深300指数0.64pct。

## 每周一谈：茅台批价回升 龙头企业传递良性增长定力

**茅台批价回升、五粮液和泸州老窖股东大会传递良性增长定力。**根据今日酒价公众号数据，截至6月30日，飞天茅台批价24年整箱/散瓶分别为2550/2290元/瓶，周环比分别回升130/150元/瓶，公司管控开箱政策和减少产品投放的措施初见成效，供给端后续量价策略对批价影响需要进一步关注。上周泸州老窖和五粮液召开股东大会，传递追求长期良性发展的战略定力。根据行业媒体酒业家报道，泸州老窖交流环节认为行业调整期仍有向名酒集中、高端渗透、价位延伸及低度酒等行业增长机会，公司38度国窖和特曲在整体业务中的占比由15%左右显著提升，目前国窖1573低度与高度占比基本持平。根据酒业媒体微酒报道，公司发布38度国窖1573停货通知，给渠道消化库存、保持更好量价关系留出空间。五粮液八代普五计划量不盲目求增，公司将遵循量价平衡的原则，持续优化投放节奏和商家结构，新增计划量向其他主销产品倾斜。加快打造39度五粮液、1618等新增长点。45度、68度五粮液积极做好商家布局和市场运营工作，拓展空白市场、潜力市场。预计公司后续延续控货挺价动作，五粮液新度数产品提供更多价位和场景选择，预计与其他非标产品一起承担更多增长任务。

近期白酒股价调整较多，投资者担忧后续基本面情况能否匹配目前估值，我们认为市场已经充分消化行业需求端疲弱情况，龙头企业对渠道的掌控能力和理性程度已较大程度好于上一轮调整期，该两个时期的企业估值难以简单对照。集中度提升、细分价位及场景的精耕细作仍可以为龙头酒企提供可观成长空间，行业也不乏渠道库存出清较早、区域竞争格局利好的企业。龙头酒企重视分红提升，仍存在稳步提升分红率的预期，红利投资价值提升也对估值形成支撑。

## 投资策略

1、目前酒企对主销大单品批价和库存的管理较为精细化和理性，下半年渠道压力有望得到平滑，且上市公司已开始重视产品延伸、提高有机会做好的细分价位的战略地位，该部分增量有望加大和进一步分担增长目标。板块后续有望演绎季报业绩超预期+价盘库存边际变化+分红提升预期驱动股价的逻辑。建议从价位承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找投资标的。建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长质量较高的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，低位且存在反转预期的酒鬼酒、顺鑫农业、舍得酒业。

2、建议关注受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。

3、建议关注调味品相关标的的仲景食品、天味食品、中炬高新。

4、食品板块关注高股息视角下的伊利股份、双汇发展等，高景气度的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品，餐饮供应链企业安井食品和千味央厨，东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

## 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级 增持(维持)

2024年07月03日

徐广福

分析师

SAC执业证书编号：S1660524030001

王伟

研究助理

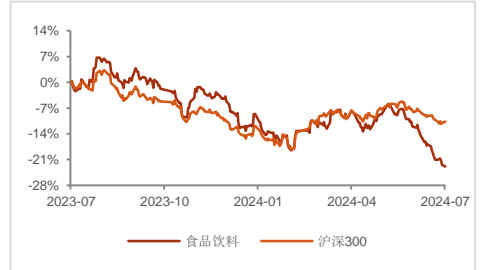
SAC执业证书编号：S1660123050007

## 行业基本资料

股票家数	121
行业平均市盈率	19.8
市场平均市盈率	11.9

注：行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率，市场平均市盈率采用沪深300指数市盈率(对应股价为2024.6.30收盘价)

## 行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

## 相关报告

- 《食品饮料行业点评：酒企主动调整或平滑波动 股息与估值均具备吸引力》2024-06-20
- 《食品饮料行业研究周报：白酒淡季夯实市场基础 重视啤酒预期回升》2024-05-29
- 《食品饮料行业点评：白酒板块2023年报及24年一季报总结-业绩顺利兑现分化下关注酒企增长质量》2024-05-16

## 内容目录

1. 市场回顾.....	3
2. 每周一谈：茅台批价回升 龙头企业传递良性增长定力 .....	5
3. 行业动态.....	6
4. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：申万一级行业上周（6.24-6.30）涨跌幅 .....	3
图 2：申万一级行业 6 月以来（6.1-6.30）涨跌幅.....	3
图 3：申万一级行业年初至今（1.1-6.30）涨跌幅 .....	3
图 4：食品饮料子行业上周（6.24-6.30）涨跌幅.....	4
图 5：食品饮料子行业本月（6.1-6.30）涨跌幅.....	4
图 6：食品饮料子行业年初至今（1.1-6.30）涨跌幅 .....	4
图 7：餐饮行业上周（6.24-6.30）涨幅前 10 名 .....	4
图 8：餐饮行业上周（6.24-6.30）跌幅前 10 名 .....	4
图 9：高端酒批价（单位：元） .....	5
图 10：次高端升级价位产品批价（单位：元） .....	5
图 11：次高端产品批价（单位：元） .....	6
图 12：中档价位产品批价（单位：元） .....	6

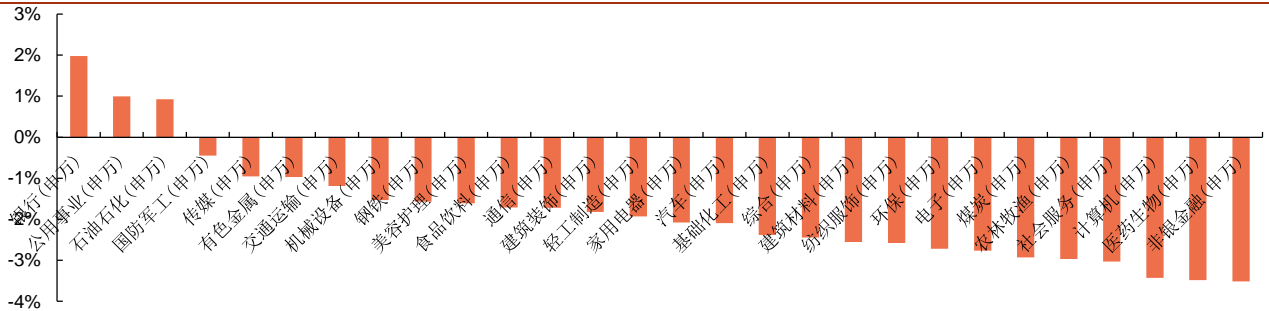
## 1. 市场回顾

上周（6.24-6.30）食品饮料指数涨跌幅-1.71%，在申万 31 个行业中排名第 11，跑输沪深 300 指数 0.74pct。

6月以来（6.1-6.30）食品饮料涨跌幅-11.78%，在申万 31 个行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 8.48pct。

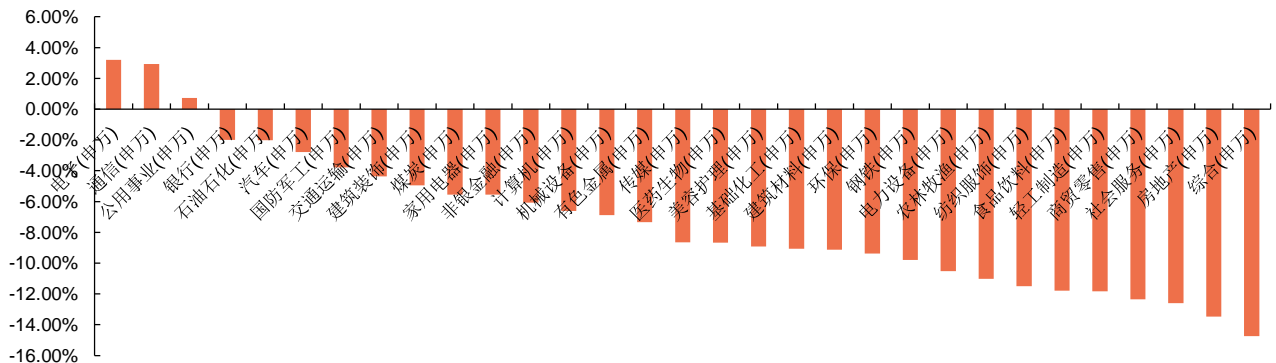
年初至今（1.1-6.30）食品饮料指数涨跌幅-15.11%，在申万 31 个行业中排名第 20，跑输沪深 300 指数 16.00pct。

图1：申万一级行业上周（6.24-6.30）涨跌幅



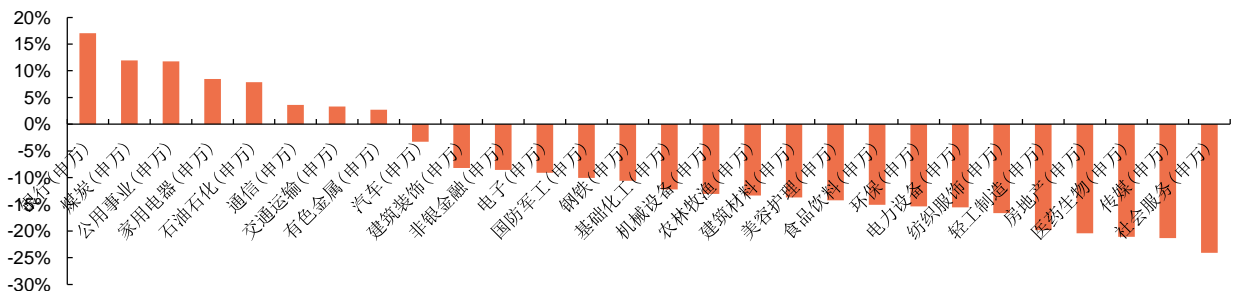
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业 6月以来（6.1-6.30）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图3：申万一级行业年初至今（1.1-6.30）涨跌幅

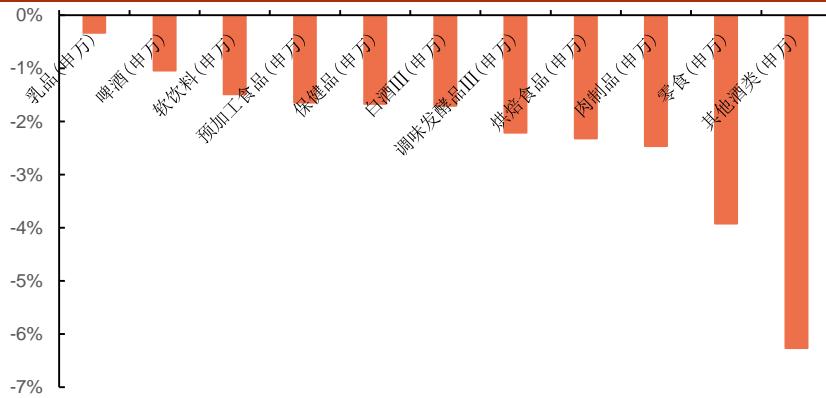


资料来源：wind，申港证券研究所

上周（6.24-6.30）食品饮料各子行业中乳品表现相对较好，乳品指数跑赢沪深

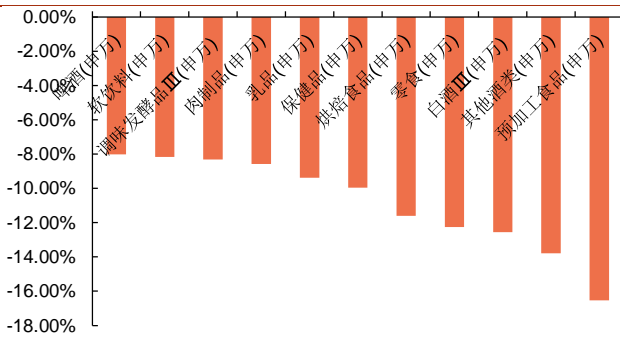
300 指数 0.64pct.

图4：食品饮料子行业上周（6.24-6.30）涨跌幅



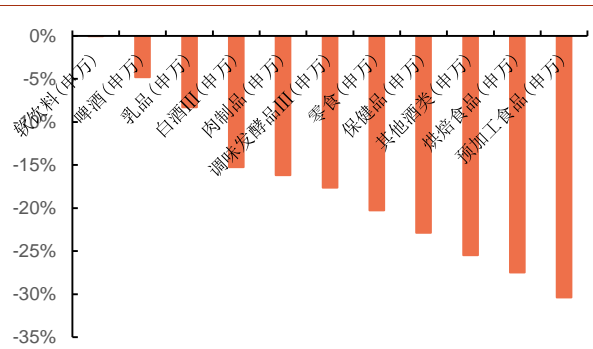
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月（6.1-6.30）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

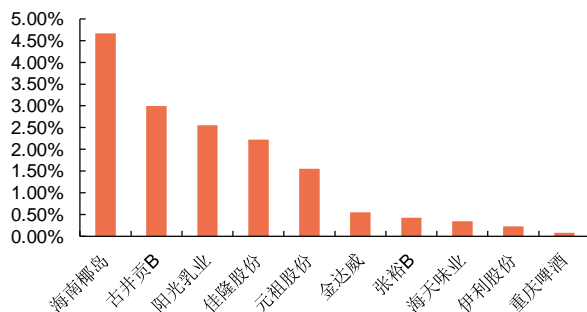
图6：食品饮料子行业年初至今（1.1-6.30）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

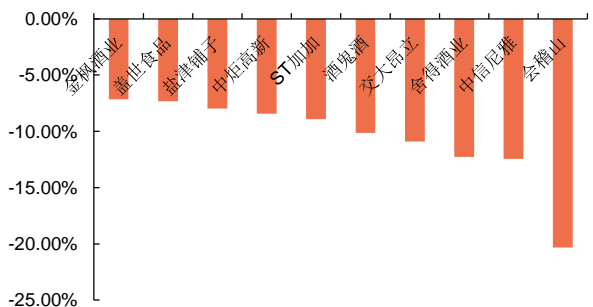
个股方面，上周（6.24-6.30）海南椰岛、古井贡 B、阳光乳业、佳隆股份、元祖股份涨幅居前，涨幅分别为 4.66%、3.00%、2.56%、2.22%、1.55%。酒鬼酒、交大昂立、舍得酒业、中信尼雅、会稽山跌幅居前，跌幅分别为-10.14%、-10.91%、-12.28%、-12.43%、-20.31%。

图7：食品饮料行业上周（6.24-6.30）涨幅前 10 名



资料来源：wind，申港证券研究所

图8：食品饮料行业上周（6.24-6.30）跌幅前 10 名



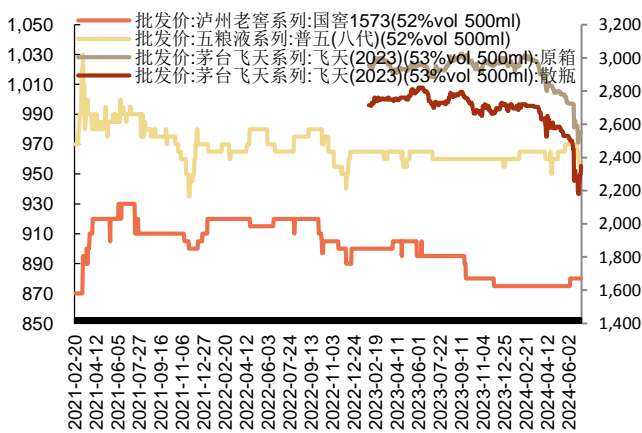
资料来源：wind，申港证券研究所

## 2. 每周一谈：茅台批价回升 龙头企业传递良性增长定力

茅台批价回升、五粮液和泸州老窖股东大会传递良性增长定力。根据今日酒价公众号数据，截至6月30日，飞天茅台批价24年整箱/散瓶分别为2550/2290元/瓶，周环比分别回升130/150元/瓶，公司管控开箱政策和减少产品投放的措施初见成效，供给端后续量价策略对批价影响需要进一步关注。上周泸州老窖和五粮液召开股东大会，传递追求长期良性发展的战略定力。根据行业媒体酒业家报道，泸州老窖交流环节认为行业调整期仍有向名酒集中、高端渗透、价位延伸及低度酒等行业增长机会，公司38度国窖和特曲在整体业务中的占比由15%左右显著提升，目前国窖1573低度与高度占比基本持平。根据酒业媒体微酒报道，公司发布38度国窖1573停货通知，给渠道消化库存、保持更好量价关系留出空间。五粮液八代普五计划量不盲目求增，公司将遵循量价平衡的原则，持续优化投放节奏和商家结构，新增计划量向其他主销产品倾斜。加快打造39度五粮液、1618等新的增长点。45度、68度五粮液积极做好商家布局和市场运营工作，拓展空白市场、潜力市场。预计公司后续延续控货挺价动作，五粮液新度数产品提供更多价位和场景选择，预计与其他非标产品一起承担更多增长任务。

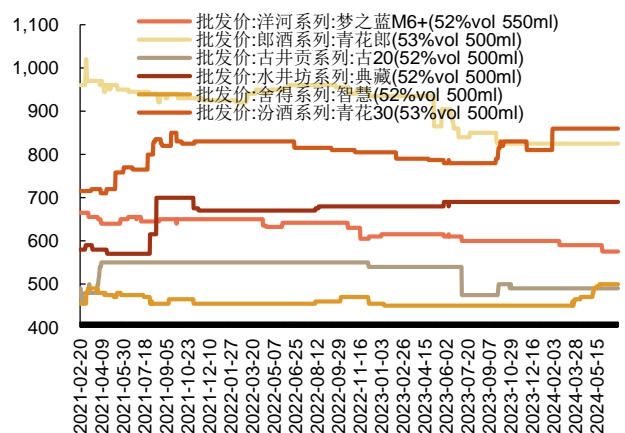
近期白酒股价调整较多，投资者担忧后续基本面情况能否匹配目前估值，我们认为市场已经充分消化行业需求端疲弱情况，龙头企业对渠道的掌控能力和理性程度已较大程度好于上一轮调整期，该两个时期的企业估值难以简单对照。集中度提升、细分价位及场景的精耕细作仍可以为龙头酒企提供可观成长空间，行业也不乏渠道库存出清较早、区域竞争格局利好的企业。龙头酒企重视分红提升，仍存在稳步提升分红率的预期，红利投资价值提升也对估值形成支撑。

图9：高端酒批价（单位：元）

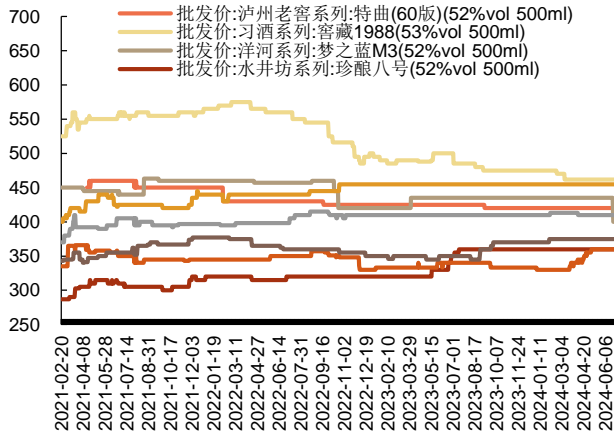


资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

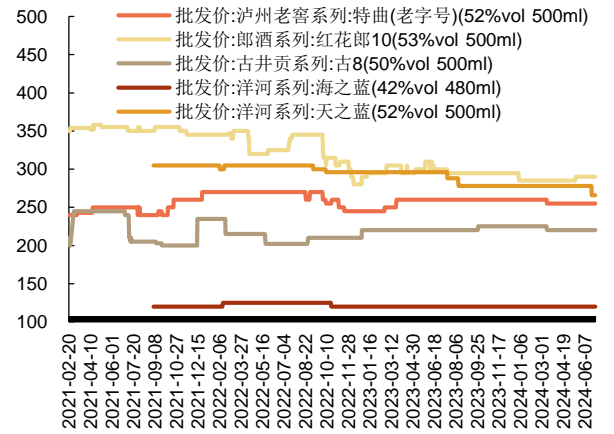
图10：次高端升级价位产品批价（单位：元）



资料来源：今日酒价，datayes!，申港证券研究所

**图11: 次高端产品批价 (单位: 元)**


资料来源: 今日酒价, datayes!, 申港证券研究所

**图12: 中档价位产品批价 (单位: 元)**


资料来源: 今日酒价, datayes!, 申港证券研究所

### 投资策略:

1、目前酒企对主销大单品批价和库存的管理较为精细化和理性,下半年渠道压力有望得到平滑,且上市公司已开始重视产品延伸、提高有机会做好的细分价位的战略地位,该部分增量有望加大和进一步分担增长目标。板块后续有望演绎季报业绩超预期+价盘库存边际变化+分红提升预期驱动股价的逻辑。建议从价位承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找投资标的。建议关注确定性较强的高端白酒贵州茅台、五粮液,增长质量较高的山西汾酒,竞争格局利好的今世缘,区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒,低位且存在反转预期的酒鬼酒、顺鑫农业、舍得酒业。2、建议关注受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品相关标的的仲景食品、天味食品、中炬高新。4、食品板块关注高股息视角下的伊利股份、双汇发展等,高景气度的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品,餐饮供应链企业安井食品和千味央厨,东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

## 3. 行业动态

### 王哲辞任酒鬼酒公司副总职务

6月30日,酒鬼酒发布高管辞职公告。因个人原因,王哲申请辞去公司副总经理职务。辞职后王哲将不再担任公司任何职务。

公开资料显示,王哲,于2011年7月加入酒鬼酒公司,历任酒鬼酒供销有限公司冀北大区经理、冀南大区经理、北方营销中心副总经理、河北省区经理、京津冀大区销售总监;2018年12月至2020年4月,任湖南内参酒销售有限责任公司总经理;2020年4月至2021年9月,任酒鬼酒股份有限公司销售管理中心总经理;2021年10月至今,任酒鬼酒股份有限公司副总经理。(来源:公司公告、微酒公众号)

### 前五个月酒类进出口双增

1-5月，进口酒整体继续向好，金额止跌微增，数量跌幅趋稳，进口总额16.0亿美元（约合人民币116.28亿元），同比微增0.7%，较前4个月跌幅回升近6个百分点；进口总量2.9亿升，下降18.8%，降幅基本持平。

同期，我国酒类出口延续增势，增速稍缓。出口总量3.0亿升，增长14.9%；出口总额7.6亿美元（约合人民币55.23亿元），增长24.9%，量额增幅较1-4月分别回落4个点和2个点。（来源：微酒公众号）

### 茅台全面部署产品鉴定及防伪体系建设工作

近日，茅台相继召开专题调度会、举办产品鉴定技能提升专项培训班、加快推进贵州茅台酒（甲辰龙年）防伪技术升级等，纵深推进产品防伪体系建设、鉴定专业技能提升以及防伪技术升级等各项工作全面铺开，持续做好产品、做优服务，为消费者营造放心购买的市场环境。（来源：微酒公众号）

### 五粮液：八代普五计划量不盲目求增

6月28日，微酒从2023年度五粮液股东大会获悉，五粮液将着力做深代际酒系列，其中，第八代五粮液将遵循量价平衡的原则，持续优化投放节奏和商家结构，计划量不盲目求增，新增计划量向其他主销产品倾斜。39度五粮液、五粮液1618将开展深度打造，加快打造新的增长点。45度、68度五粮液则积极做好商家布局和市场运营工作，加大空白市场、潜力市场的拓展力度。（来源：微酒公众号）

### 38度国窖1573停货

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38度经典装订单及货物发运，范围针对国窖1573经销客户、各大区、各片区、各子公司。有行业人士认为，在高端白酒消费较为疲软的背景下，泸州老窖决定对38度国窖1573经典装采取停货措施，有利于维护市场价格的稳定，同时也给到经销商更多的调整空间。（来源：微酒公众号）

### 海伦司拟于新加坡第二上市

6月27日，海伦司发布公告表示，公司建议以介绍方式将其普通股于新加坡证券交易所有限公司（新交所）主板第二上市（建议第二上市）。建议第二上市不会涉及增发新股，倘若建议第二上市完成，公司之已发行普通股继续于联交所上市及买卖。（来源：微酒公众号）

### 贵州新增15亿白酒项目

6月26日，贵州省投资促进局发布仁怀市5000吨白酒生产项目，该项目总投资15亿元，计划年销售收入3亿元，年利润1.25亿元，投资利润率8.3%。（来源：中国酒业协会CADA公众号）

### 习酒营收近200亿

6月25日，习酒集团发布2023年社会责任报告。报告显示，2023年习酒集团资产总额达268.35亿元，实现营业收入198.64亿元、利润总额90.06亿元，销售额224.47亿元，上交税金74.03亿元。（来源：中国酒业协会CADA公众号）

### 古越龙山亮相日本国际食品展览会

6月19日-21日，日本国际食品展览会（JFEX）在东京Big Sight展览馆举办。古越龙山携旗下品牌参展，古越龙山总经理徐东良到场与业界同仁共襄盛举，共话合作新机遇。展会现场，古越龙山抢抓订单，积极拓市场、增份额，用中华传统民间习俗待客，体现绍兴传承千年的酒文化。（来源：中国酒业协会CADA公众号）

### 39度内参酒（甲辰）上市

6月24日，39度内参酒（甲辰）上市宣贯会在河北石家庄举行。据介绍，内参酒销售公司在华北成立低度酒运营中心，推出的39度内参酒（甲辰）新品将是唯一核心大单品，通过开瓶扫码，将给消费者带来高达16.67%“再来一瓶”本品及最低39.9元的扫码奖励。未来要实现“产品统一、价格统一、政策统一和动作统一”，以开瓶为一切工作的终点及第一要务，通过新的运作模式重构价值链。（来源：微酒公众号）

### 国家发改委：培育六大消费新场景

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。（来源：微酒公众号）

### 2023意大利葡萄酒产量降17%

近日，意大利统计局发布数据，2023年意大利农场的年产量下降3.9%，葡萄、水果和橄榄产量下降11.1%。其中，意大利的整体葡萄酒产量下降17%，冰雹、风暴是导致产量下降的原因之一。（来源：微酒公众号）

### 宜宾前5月酒产业增加值增长6.6%

1-5月，宜宾市规模以上工业增加值同比增长12.8%，其中酒类同比增长6.6%；全市社会消费品零售总额529.08亿元，同比增长6.9%。按消费形态分类，餐饮收入82.88亿元，同比增长3.3%；商品零售446.20亿元，同比增长7.6%。在商品零售中，限额以上企业（单位）通过互联网实现商品零售额4.36亿元，同比增长3.1%。（来源：啤酒板公众号）

## 4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。



### 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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 投资评级说明

### 申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）

### 申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）