

食品饮料

行业周报

消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业下跌 1.66%，在 31 个子行业中排名第 23 位，跑输上证综指 1.07pct，跑输创业板指 0.005pct。二级（申万）子板块对比，上周各板块均有不同程度下跌，食品加工跌幅最小，下跌 0.41%，非白酒跌幅最大，下跌 3.86%。三级子行业中肉制品跌幅最小，下跌 0.09%，啤酒表现最差，下跌 4.78%。

◆ 上周大事：

（1）消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限

消费税改革预期升温。据财联社，6月25日，审计署受国务院委托，向十四届全国人大常委会第十次会议作了《国务院关于2023年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》，报告提出谋划新一轮财税体制改革，完善中央与地方财政事权和支出责任划分。在我国四大税种（增值税、企业所得税、消费税、个人所得税）中，消费税尚未实现央地共享，有望成为重点改革方向。

扩大征收范围、后移征收环节、稳步下划地方或为消费税改革三大方向。
1) 扩大征收范围：随着居民消费结构升级，消费税现有征收种类有待进一步调整优化，部分高档消费品、服务或消费行为等有待纳入消费税征收范围。
2) 后移征收环节：现有消费税征收环节在生产端，后续有望后移至消费端，税源归属亦将从生产地转向消费地，或将引导地方政府刺激当地消费；
3) 稳步下划地方：当前消费税 100% 归属于中央，后续有望划分部分税收给地方政府，缓解地方财政压力、刺激地方发展消费。

消费税改革预计短期内对白酒行业影响有限。此轮改革倾向于将消费税征收环节由生产端后移至消费端，白酒渠道体系复杂、终端售点众多，相较于销售路径简单、价格体系透明的税目，白酒后移征税难度相对较大，此外，白酒生产区域与消费区域存在较大差异，若税源归属从生产地转向消费地，贵州等白酒主要生产区域是否能在本轮消费税改革中受益尚且存在不确定性。结合市场推测，短期消费税改革或先以条件成熟的类目进行试点，再逐步进行全行业推广，白酒销售体系复杂且区域影响难定，短期或不作为重点改革税目，预计行业整体受影响有限。

（2）口子窖：产品全价位段覆盖，渠道精耕省内、拓展省外

口子窖：全价位段覆盖，精耕省内、拓展省外。7月5日，口子窖召开2023年暨2024第一季度业绩说明会，会上公司表示：**1) 产品：**公司整体产品线以兼系列为主导，年份型系列为基础，覆盖了社会大众消费及次高端与高端消费。公司积极夯实大众基本市场的运作，推出了口子窖兼8及口子酒系列产品，满足大众消费需要。同时坚持积极培育中高端、次高端，持续提升口子窖品牌价值。兼系列作为公司战略级产品，在发挥“品质优先”的基础上通过公司、经销商、各渠道合作伙伴的通力协作，倾斜资源投入渠道运作、品牌建设及消费者培育。

 投资评级 **同步大市-A维持**

首选股票	评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.03	-11.34	-9.27
绝对收益	-10.51	-15.18	-19.98

分析师

李鑫鑫

 SAC 执业证书编号：S0910523120001
 lixinxin@huajinsec.cn

报告联系人

王颖

wangying5@huajinsec.cn

相关报告

贵州茅台：坚守本源，立足长远-华金证券-食品饮料-公司快报-贵州茅台 2024.6.4

五粮液：业绩增长稳健，管理经营改善-华金证券-食品饮料-公司快报-五粮液 2024.5.14

泸州老窖：向上势能不减，盈利持续提升-华金证券-食品饮料-公司快报-泸州老窖 2024.5.14

洋河股份：分红比率提升，经营节奏稳健-华金证券-食品饮料-公司快报-洋河股份 2024.5.9

今世缘：百亿顺利收官，新阶段再启航-华金证券-食品饮料-公司快报-今世缘 2024.5.9

盐津铺子：全渠道多品类开花，重视价值链分配变化-华金证券-食品饮料-公司快报-盐津铺子 2024.4.26

劲仔食品：三年收入翻番，增长势能强劲-华金证券-食品饮料-公司快报-劲仔食品 2024.4.26



兼系列产品当前安徽省内的终端渠道已经完全布局,安徽省外部分市场部分终端渠道已经导入运营。**2) 市场:**公司在大力提升省内市场的同时,针对省外市场也进行了明确的布局,以长三角、大湾区为重点,其他市场为补充。率先完善长三角、大湾区经销商布局,重点启动省外具有一定基础的点市场,推动省外市场大招商。加强省外重点市场的基础培育,促进各类经销商良性发展。**3) 渠道:**根据烟酒店、餐饮、团购、商超四个主要渠道不同的属性,匹配产品组合及促销资源投放,提升渠道意愿度。**4) 组织建设:**以运营中心为主体,全方位赋能经销商,赋能市场运作。将进一步明确厂商职责与分工,公司将会在市场调研、市场诊断、市场考核、渠道建设、产品推广、费用管控等各个层面赋能市场,形成厂商协同、风险共担、利益共享的市场运作共同体,促进市场的发展。**5) 产能:**65度原酒产能已经达到4万吨,基酒储存量近30万吨,公司正在加快建设口子产业园二期,截至目前,二期部分酿酒车间、基酒库投入使用,原酒产能、基酒储能稳步提升,预计口子产业园完全达产后,65°原酒产能将达到6万吨,基酒储存量将突破40万。

◆ 投资建议:

(1) 估值面:截至24/7/5食品饮料(申万)PE-ttm为19.28x,处于2010年1月以来的5%分位,处于超跌状态,其中白酒(申万)为19.53x,处于2010年1月以来的20%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、今世缘、迎驾贡酒;东鹏饮料、三只松鼠、中炬高新;海天味业、立高食品、安井食品等。

◆ **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,第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险等。

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：跑输大盘，肉制品跌幅最小	4
(二) 本周大事：消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限	4
1、消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限	4
2、口子窖：产品全价位段覆盖，渠道精耕省内、拓展省外	5
(三) 投资建议	5
二、公司公告	6
三、行业要闻	7
四、行业数据	9
五、风险提示	13

图表目录

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

一、行业观点及投资建议

（一）上周回顾：跑输大盘，肉制品跌幅最小

上周食品饮料(申万)行业下跌1.66%，在31个子行业中排名第23位，跑输上证综指1.07pct，跑输创业板指0.005pct。二级(申万)子板块对比，上周各板块均有不同程度下跌，食品加工跌幅最小，下跌0.41%，非白酒跌幅最大，下跌3.86%。三级子行业中肉制品跌幅最小，下跌0.09%，啤酒表现最差，下跌4.78%。

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	5798.54	(1.12)	(1.12)	(18.55)	23.09
非白酒	3478.72	(3.86)	(3.86)	(16.71)	26.85
食品加工	12324.59	(0.41)	(0.41)	(23.11)	20.69
饮料乳品	6360.54	(1.64)	(1.64)	(8.22)	14.78
白酒 II	48173.39	(1.67)	(1.67)	(16.65)	19.53
休闲食品	1327.12	(1.72)	(1.72)	(27.37)	21.78

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品渥食品(+17.82%)、*ST莫高(+16.28%)、青海春天(+13.93%)、金字火腿(+8.97%)、佳隆股份(+6.52%)。跌幅较大的个股为酒鬼酒(-7.73%)、青岛啤酒(-6.57%)、仙乐健康(-6.35%)、山西汾酒(-6.21%)、老白干酒(-5.94%)。

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%
300892.SZ	品渥食品	17.82	000799.SZ	酒鬼酒	(7.73)
600543.SH	*ST莫高	16.28	600600.SH	青岛啤酒	(6.57)
600381.SH	青海春天	13.93	300791.SZ	仙乐健康	(6.35)
002515.SZ	金字火腿	8.97	600809.SH	山西汾酒	(6.21)
002495.SZ	佳隆股份	6.52	600559.SH	老白干酒	(5.94)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）本周大事：消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限

1、消费税改革预期升温，短期白酒或影响有限

消费税改革预期升温。据财联社，6月25日，审计署受国务院委托，向十四届全国人大常委会第十次会议作了《国务院关于2023年度中央预算执行和其他财政收支的审计工作报告》，报告提出**谋划新一轮财税体制改革，完善中央与地方财政事权和支出责任划分**。在我国四大税种（增值税、企业所得税、消费税、个人所得税）中，消费税尚未实现央地共享，有望成为重点改革方向。

消费税是以消费品的流转额作为征税对象的各种税收的统称，目前共有烟、酒、油、高档化妆品等 15 个税目，税率范围从 1% 至 56% 不等。据财政部数据，2023 年消费税收入规模达 1.61 万亿元，占整体税收比重的 8.9%，规模和占比仅次于增值税（38.3%）和企业所得税（22.7%）。

扩大征收范围、后移征收环节、稳步下划地方或为消费税改革三大方向。1) **扩大征收范围：**随着居民消费结构升级，消费税现有征收类目有待进一步调整优化，部分高档消费品、服务或消费行为等有待纳入消费税征收范围。2) **后移征收环节：**现有消费税征收环节在生产端，后续有望后移至消费端，税源归属亦将从生产地转向消费地，或将引导地方政府刺激当地消费；3) **稳步下划地方：**当前消费税 100% 归属于中央，后续有望划分部分税收给地方政府，缓解地方财政压力、刺激地方发展消费。

消费税改革预计短期内对白酒行业影响有限。此轮改革倾向于将消费税征收环节由生产端后移至消费端，白酒渠道体系复杂、终端售点众多，相较于销售路径简单、价格体系透明的税目，白酒后移征税难度相对较大，此外，白酒生产区域与消费区域存在较大差异，若税源归属从生产地转向消费地，贵州等白酒主要生产区域是否能在本轮消费税改革中受益尚且存在不确定性。结合市场推测，短期消费税改革或先以条件成熟的类目进行试点，再逐步进行全行业推广，白酒销售体系复杂且区域影响难定，短期或不作为重点改革税目，预计行业整体受影响有限。

2、口子窖：产品全价位段覆盖，渠道精耕省内、拓展省外

口子窖：全价位段覆盖，精耕省内、拓展省外。7 月 5 日，口子窖召开 2023 年暨 2024 第一季度业绩说明会，会上公司表示：**1) 产品：**公司整体产品线以兼系列为主导，年份型系列为基础，覆盖了社会大众消费及次高端与高端消费。公司积极夯实大众基本市场的运作，推出了口子窖兼 8 及口子酒系列产品，满足大众消费需要。同时坚持积极培育中高端、次高端，持续提升口子窖品牌价值。兼系列作为公司战略级产品，在发挥“品质优先”的基础上通过公司、经销商、各渠道合作伙伴的通力协作，倾斜资源投入渠道运作、品牌建设及消费者培育。兼系列产品当前安徽省内的终端渠道已经完全布局，安徽省外部分市场部分终端渠道已经导入运营。**2) 市场：**公司在大力提升省内市场的同时，针对省外市场也进行了明确的布局，以长三角、大湾区为重点，其他市场为补充。率先完善长三角、大湾区经销商布局，重点启动省外具有一定基础的点市场，推动省外市场大招商。加强省外重点市场的基础培育，促进各类经销商良性发展。**3) 渠道：**根据烟酒店、餐饮、团购、商超四个主要渠道不同的属性，匹配产品组合及促销资源投放，提升渠道意愿度。**4) 组织建设：**以运营中心为主体，全方位赋能经销商，赋能市场运作。将更进一步明确厂商职责与分工，公司将会在市场调研、市场诊断、市场考核、渠道建设、产品推广、费用管控等各个层面赋能市场，形成厂商协同、风险共担、利益共享的市场运作共同体，促进市场的发展。**5) 产能：**65 度原酒产能已经达到 4 万吨，基酒储存量近 30 万吨，公司正在加快建设口子产业园二期，截至目前，二期部分酿酒车间、基酒库投入使用，原酒产能、基酒储能稳步提升，预计口子产业园完全达产后，65° 原酒产能将达到 6 万吨，基酒储存量将突破 40 万吨。

（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 24/7/5 食品饮料（申万）PE-ttm 为 19.28x，处于 2010 年 1 月以来的 5%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 19.53x，处于 2010 年 1 月以来的 20%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、今世缘、迎驾贡酒；东鹏饮料、三只松鼠、中炬高新；海天味业、立高食品、安井食品等。

二、公司公告

1.金徽酒：累计回购1.0553%股份。截至2024年7月2日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份5,353,000股，已回购股份占公司总股本的比例为1.0553%，与上次披露数相比增加0.2455%，购买的最高价为20.94元/股、最低价为18.03元/股，已支付的总金额为100,403,852.64元（不含交易费用）。

2.酒鬼酒：高级管理人员辞职。因个人原因，王哲先生申请辞去公司副总经理职务。辞职后，王哲先生将不再担任公司任何职务。

3.仙乐健康：2024年第二季度“仙乐转债”转股17股。2024年第二季度，“仙乐转债”（债券代码：123113）转股期为2021年10月25日至2027年4月18日；最新有效的转股价格为42.12元/股。2024年第二季度，共有10张“仙乐转债”完成转股（票面金额共计1,000元人民币），合计转成17股“仙乐健康”股票（股票代码：300791）。截至2024年第二季度末，公司剩余可转债为10,248,294张，剩余可转债票面总金额为1,024,829,400元人民币。

4.仙乐健康：2024年第二季度取得发明专利证书和保健食品注册证书、备案凭证。在2024年第二季度取得11项发明专利证书（其中6项中国发明专利，3项日本发明专利，1项澳大利亚发明专利，1项加拿大发明专利）和6项保健食品备案凭证；公司全资子公司仙乐健康科技（安徽）有限公司取得4项发明专利证书（均为中国发明专利）和6项保健食品备案凭证。截止2024年6月30日，公司及子公司拥有125项专利，116项保健食品注册证书及257项保健食品备案凭证。

5.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。

6.东鹏饮料：君正投资拟减持公司不超3%股份。公司第二大股东君正投资因自身资金需求，计划以集中竞价交易方式和大宗交易方式减持公司合计不超过1200.03万股股份，即不超过公司总股本的3%。截至减持计划公告之日，君正投资持有东鹏饮料股份2000.05万股，占公司总股本的5%，为公司第二大股东，股份来源为公司IPO前取得的股份。

7.宝立食品：董事兼高级管理人员何宏武拟增持500万元-550万元公司股份。董事兼高级管理人员何宏武先生计划自本公告披露之日起3个月内，通过上海证券交易所交易系统允许的方式（包括但不限于集中竞价和大宗交易等）增持公司股票，合计增持金额不低于人民币500万元（含），不超过人民币550万元（含）。

8.金达威：全资子公司收到行政处罚决定书。全资子公司金达威维生素污水处理池空间发生一起闪爆事件。金达威维生素近日收到厦门市应急管理局下发的《行政处罚决定书》，对金达威维生素处130万元罚款的行政处罚。本次行政处罚所涉及的金额将计入公司当期损益，本次事件对公司的生产经营、财务状况和经营成果不会产生重大影响。

9.盐津铺子：1031100股限售股将于7月8日上市流通。公司本次解除限售的限制性股票数量为1351350股，占公司目前总股本的比例为0.4925%。其中，实际可上市流通的股票数量为1031100股，占公司目前总股本的比例为0.3758%。本次解除限售的限制性股票的上市流通日期为2024年7月8日。

三、行业要闻

1. 贵州茅台：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。（资料来源：酒业要闻）

2. 贵州茅台：茅台召开十省区市场工作会。6月25日-30日，茅台集团党委副书记、总经理王莉率队先后到上海、浙江、江苏、北京等开展市场调研，并于6月28日、30日在南京、北京组织召开苏沪皖三省区和京津冀蒙黑吉辽七省区市场工作会。会议指出从贵州茅台酒自身来看，茅台酒的社交、收藏属性并存，以及在此基础上形成的溢价空间，决定了贵州茅台酒自身也存在有别于行业、不同于其他企业、其他产品的周期性调整，存在一定的平衡关系。会议提出，茅台酒的基本属性没有变，基本需求面也没有变。相较于以往，尽管当前的形势更加复杂，但当下的茅台拥有更强的核心竞争力、更优的市场渠道生态和更足的风险防范韧性，有信心、有实力、有能力穿越本轮周期。各经销商、渠道方要保持定力、坚定信心，进一步树牢“中国经济长期向好的基本面没有变，也不会变”的强大信心，持续强化茅台一流品牌、品质、文化的战略定力，不断深化茅台营销渠道情感、利益、命运“三个共同体”意识，强力推动茅台酒市场工作“三个转型”，充分凝聚渠道协同的强大合力，努力实现高质量、可持续发展。会议强调，茅台各渠道方要主动适应发展动能由传统产业向新兴产业转变的趋势，在维护好现有客群和消费场景的基础上，围绕

客群、场景、服务等方面，努力在新兴产业中，拓展新客户，实现客群转型；在潜力行业、未来产业中开发更多的商务消费、家庭宴会、朋友聚会等新场景，实现场景转型；在消费体验上，要在做优常规服务的同时，推动传统体验店向科技型、现代化、人文型、时尚型体验转变，进一步做新服务，实现服务转型。要充分发挥茅台酒自营、经销商、电商、商超等线上线下、经销自营全覆盖的渠道优势，强化协同、互促共进，努力形成线上为线下赋能、线下为线上服务、经销与自营互补的良好生态。（资料来源：酒业要闻）

3. 贵州茅台：茅台暂停投放1935合同计划。7月2日，茅台官方发布通知暂停投放 1935 合同计划。通知称，1935 已超进度完成2024年度各项任务指标，为保证市场良性健康发展，即日起暂停。（资料来源：酒业要闻）

4. 泸州老窖：52度国窖1573经典装停止发货。7月3日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布《关于停止接收国窖52度经典装订单及货物发运的通知》。（资料来源：酒业要闻）

5. 洋河股份：洋河股份主导产品均已实现数字化。7月3日，有投资者在互动平台上就洋河数字化转型、年轻化和营销创新以及国际化等方面提出问题，洋河股份方面表示，公司主导产品均已实现数字化，能有效利用数字化工具动态感知相关营销数据；公司将积极顺应消费需求，不断推出年轻化、健康化、低度化产品，进一步丰富产品线，并将顺应新趋势，加大在年轻化媒体平台的宣传力度；在“一带一路”倡议的影响下，积极开辟世界市场已成为白酒行业共同努力的方向，公司将积极参与白酒国际化，向世界展示中国白酒文化，促进加深国际市场对中国白酒的认知和认同。（资料来源：酒业要闻）

6. 泸州老窖：泸州老窖子公司增资至4.88亿。天眼查App显示，近日，泸州老窖酿酒有限责任公司发生工商变更，注册资本由约3.1亿人民币增至约4.88亿人民币。该公司成立于1995年1月，法定代表人为杨平，经营范围为酒制品生产、食品生产、食品销售，由泸州老窖全资持股。（资料来源：酒业要闻）

7. 五粮液：经典五粮液全系产品发布。7月2日，“携手经典 共赢未来——经典五粮液战略发布会”在成都举办，正式发布经典五粮液全系产品。经典五粮液全系产品定位“超高端”，锚定2000+价位，以“年份”为核心，由经典10、经典20、经典30、经典50构成，聚焦“年份、稀缺、情怀”三大价值。（资料来源：糖酒快讯）

8. 酒类：6月全国白酒环比价格总指数下跌。7月5日，泸州白酒价格指数办公室发布6月全国白酒价格指数走势分析。据全国白酒价格调查资料显示，6月全国白酒环比价格总指数为99.75，下跌0.25%。其中，名酒环比价格指数为99.78，下跌0.22%；地方酒环比价格指数为99.50，下跌0.50%；基酒环比价格指数为100.03，上涨0.03%。从月定基价格指数看，6月全国白酒定基价格总指数为110.35，上涨10.35%。其中，名酒定基价格指数为113.35，上涨13.35%；地方酒定基价格指数为105.72，上涨5.72%；基酒定基价格指数为109.52，上涨9.52%。（资料来源：糖酒快讯）

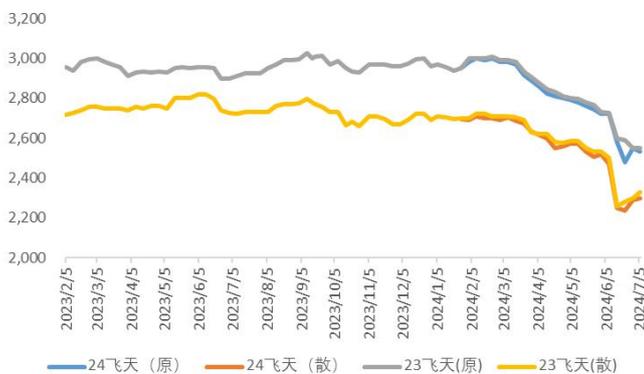
9. 华润啤酒：华润啤酒与华润电力及华润燃气订立框架协议。7月2日，华润啤酒（控股）有限公司公告，于2024年7月2日（交易时段后），公司分别与华润电力及华润燃气就综合能源项目合作订立综合能源项目框架协议，期限为2024年1月1日起至2026年12月31日止三年。（资料来源：啤酒板）

10. 青岛啤酒：小怡家&青岛啤酒品牌直供签约合作。7月5日，青岛啤酒华南营销有限公司（以下简称：青岛啤酒）与怡亚通旗下B2B数字化平台-小怡家在怡亚通深圳总部正式达成「品牌直供」签约合作。此次小怡家与青岛啤酒的深度合作，将基于品牌直供的模式，以广东地区作为青岛啤酒品牌直供先行试点，通过全域联动、精准营销和优化智能仓储等多方位打造数字化品牌引擎的全新模式，实现品牌商到终端的一键覆盖体验，提升青岛啤酒销售业绩增长，共同塑造啤酒行业商业模式新标杆。（资料来源：糖酒快讯）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年7月6日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2530/2300/800元，环比上周-20元/+10元/-10元；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周+5元；国窖1573批价为875元，环比上周-5元；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575/400元，环比上周持平/-35元；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为370/205/140/100元，环比上周-10元/+5元/持平/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）



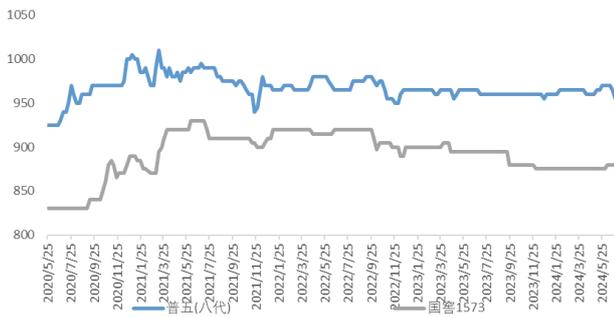
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



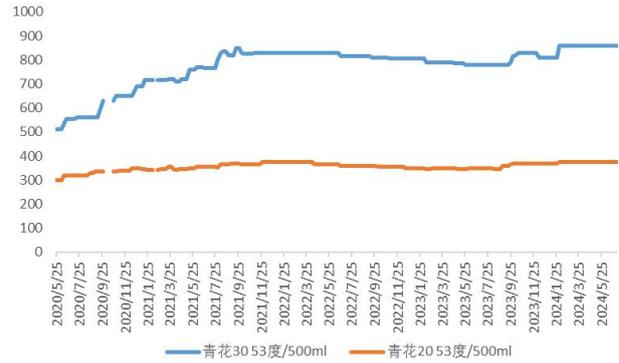
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



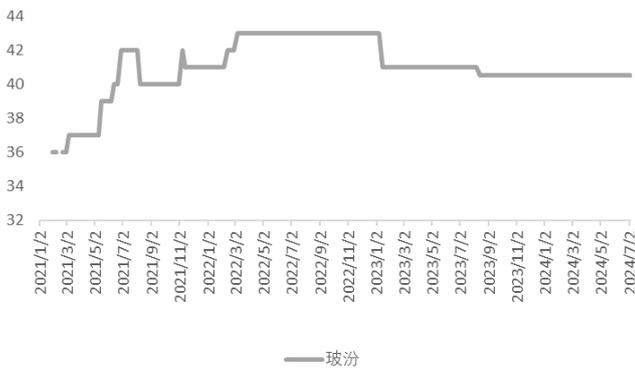
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



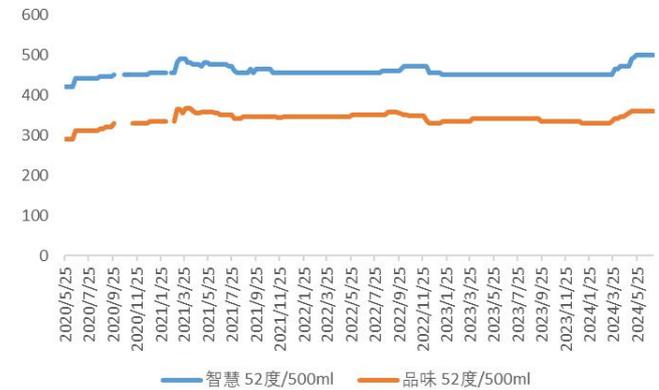
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



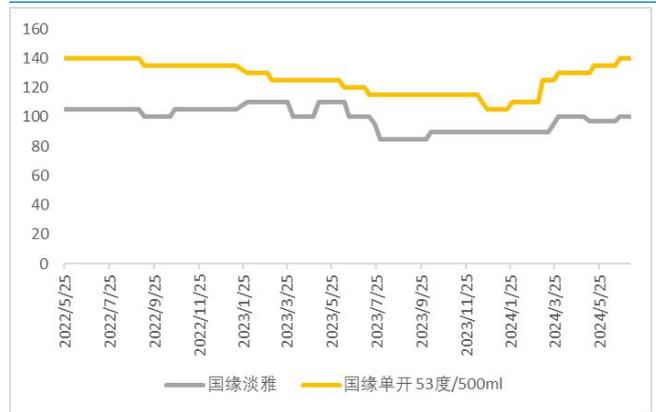
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



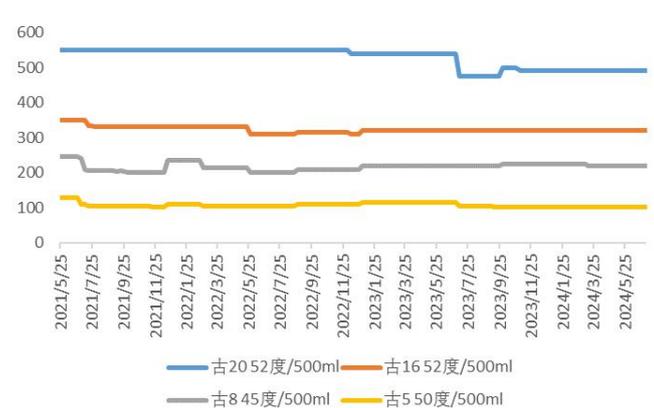
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



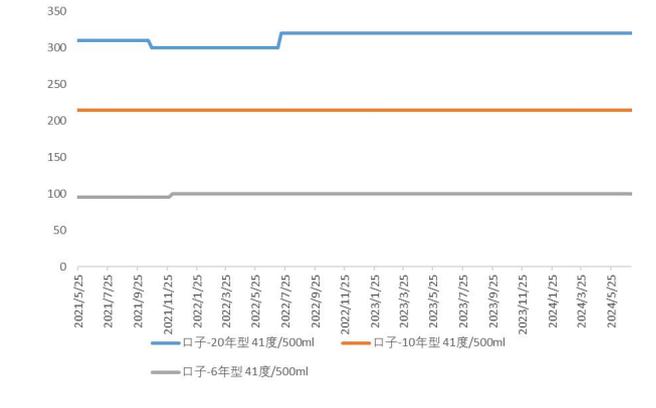
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



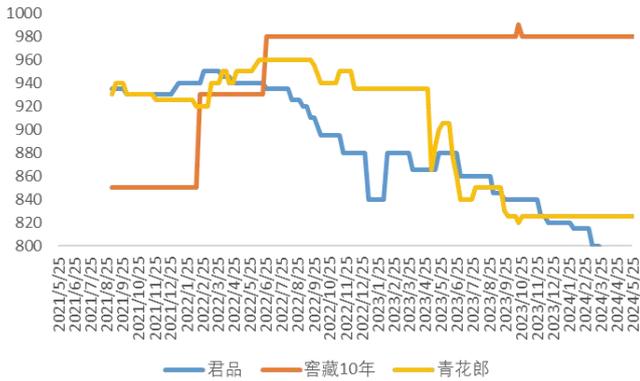
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



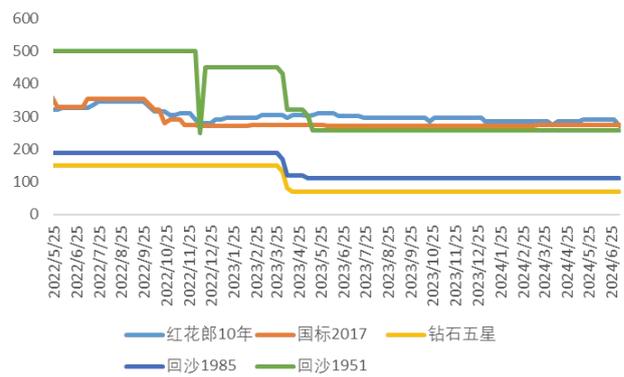
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

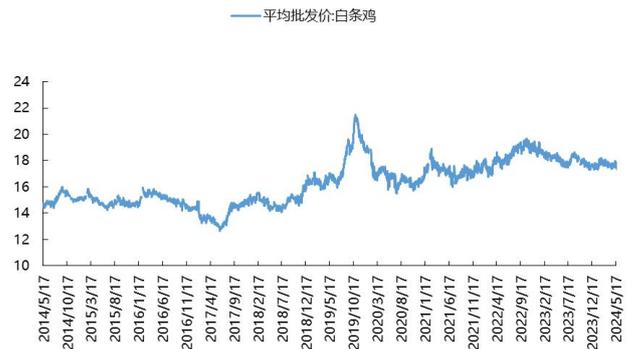
肉制品: 2024年6月27日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为44.25元/公斤、28.57元/公斤和17.99元/公斤, 同比+32.09%、+21.89%、+26.42%, 其中, 仔猪价格环比下跌0.07元/公斤, 猪肉价格环比下跌0.17元/公斤, 活猪价格环比下跌0.45元/公斤。2024年7月5日白条鸡价格为17.30元/公斤, 环比下跌1.93%。

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

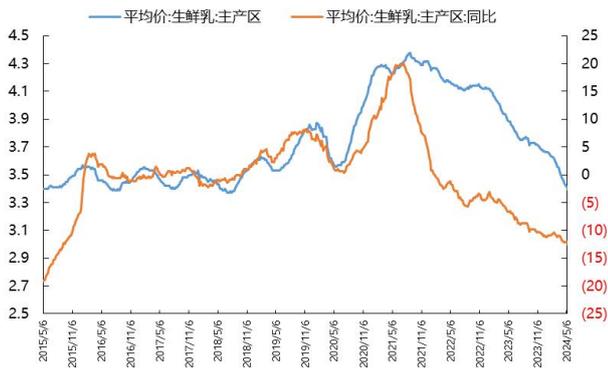
图 18: 国内主产区白羽鸡平均批发价走势 (单位: 元/kg)



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27日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.27元/公斤, 环比上周下跌0.02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7月2日天然全脂奶粉拍卖价格为3218美元/公吨, 环比下跌5.19%, 同比上涨2.19%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1077, 环比下跌6.91%。

图 19: 生鲜乳均价走势及其同比增速 (单位: 元/公斤)



资料来源: wind, 华金证券研究所

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: GDT, 华金证券研究所

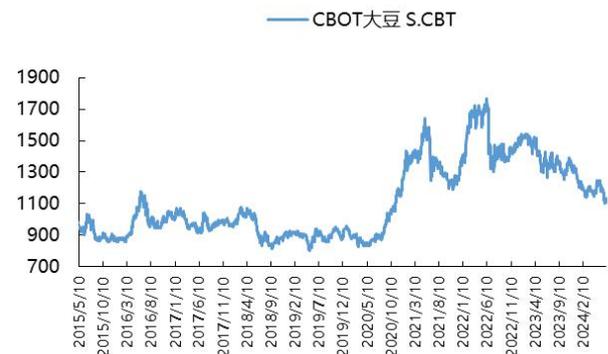
调味品: 2024年7月5日大豆现货价、美豆到岸价分别为4459.47元/吨、5248.33元/吨, 同比-6.03%、-12.68%。2024年7月5日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1131.5美分/蒲式耳。

图 21: 大豆现货价及美豆到港成本变动 (单位: 元/吨)



资料来源: wind, 华金证券研究所

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

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。
- 5) 第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险。

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