

白酒小幅下跌，食品饮料企业逐步推进 2024 目标计划

——食品饮料行业周观点(05.13-05.19)

强于大市(维持)

2024 年 05 月 20 日

行业核心观点:

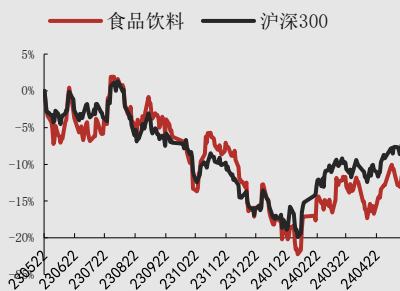
上周食品饮料板块下跌 0.39%，于申万 31 个子行业中位列第 18。上周（2024 年 5 月 13 日-2024 年 5 月 19 日），沪深 300 指数上涨 0.32%，申万食品饮料指数下跌 0.39%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 18。年初至今沪深 300 指数上涨 7.19%，申万食品饮料指数上涨 1.22%，跑输沪深 300 指数 5.97 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16。上周食品饮料子板块多数下跌，其中零食（-3.50%）、肉制品（-2.80%）、调味发酵品（-1.82%）跌幅居前三。**宏观方面**，4 月规模以上工业增加值同比实际增长 6.7%。**白酒方面**，茅台集团党委副书记出席 2024 企业社会责任会议；茅台集团出席 2024 “中国品牌日”融媒体活动并作主旨分享。五粮液启动“五粮液和美文化大使全球招募活动”。洋河股份举办 2023 年度业绩网上说明会。舍得酒业发布 2023 年年度权益分派实施公告。泸州老窖集团召开老窖资本战略推进会暨 2024 年经营计划会议。**啤酒方面**，华润啤酒共计有 12 家已停产的工厂对外出售。青岛啤酒为符合条件的 33 名激励对象办理解除限售及股份上市的相关事宜。**大众食品方面**，伊利今年拟在五大项目上投资 44.57 亿元。涪陵榨菜的榨菜产品毛利率超 50%。洽洽食品 2024 年零食量贩渠道销售基本目标 3 亿至 4 亿元。**建议关注**：1) **白酒**：短期来看，随着经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及次高端酒龙头；2) **啤酒**：长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品**：大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

投资要点:

本周行情回顾：上周食品饮料板块下跌 0.39%，于申万 31 个子行业中位列第 18。上周（2024 年 5 月 13 日-2024 年 5 月 19 日），沪深 300 指数上涨 0.32%，申万食品饮料指数下跌 0.39%，跑输沪深 300 指数 0.71 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 18。年初至今沪深 300 指数上涨 7.19%，申万食品饮料指数上涨 1.22%，跑赢沪深 300 指数 5.97 个百分点，在申万 31 个一级子行业中排名第 16。上周食品饮料子板块多数下跌，其中零食（-3.50%）、肉制品（-2.80%）、调味发酵品（-1.82%）跌幅居前三。

白酒每周谈：上周白酒板块下跌 0.32%，其中老白干酒（+8.93%）、顺鑫

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

整体稳健增长，零食、白酒、软饮料业绩较为出色

食品饮料持续上涨，5 月上旬白酒环比价格总指数下跌

业绩稳健增长，盈利能力提升

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

农业(+8.76%)、酒鬼酒(+4.97%)涨幅居前三,贵州茅台下跌1.38%,五粮液上涨1.28%。**贵州茅台:**上周,23年飞天茅台批价维持2780.00元/瓶,23年飞天散瓶价格由2575.00元/瓶降至2550.00元/瓶。茅台集团党委副书记出席2024企业社会责任会议;茅台集团出席2024“中国品牌日”融媒体活动并作主旨分享。**五粮液:**上周,普五(八代)价格维持965.00元/瓶。**泸州老窖:**上周,泸州老窖(52度)价格维持320.00元/瓶。

食品饮料其它板块:

啤酒: **华润啤酒:** 共计有12家已停产的工厂对外出售,资产主要包括土地使用权及地上建筑物等固定资产。**青岛啤酒:** 为符合条件的33名激励对象办理解除限售及股份上市的相关事宜。

大众食品: **涪陵榨菜:** 榨菜毛利率超50%,其他品类毛利率大致在25%—40%区间。**洽洽食品:** 2024年零食量贩渠道销售基本目标3亿至4亿元。

风险因素: 1. 政策风险 2. 食品安全风险 3. 经济增速不及预期风险

正文目录

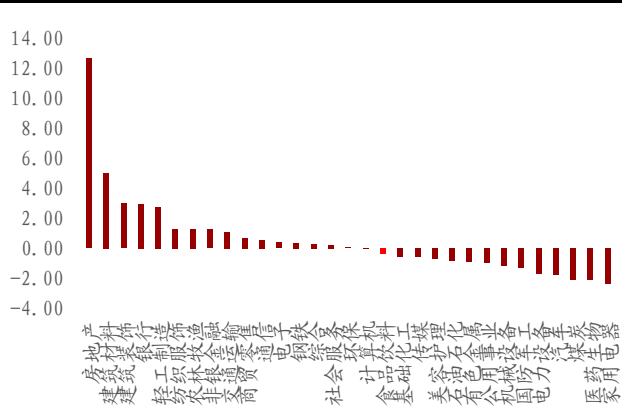
1 上周行情回顾	4
2 白酒每周谈	5
2.1 资本市场个股表现	5
2.2 价格跟踪及点评	5
2.3 北向资金跟踪	6
2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评	7
3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评	8
4 上市公司公告及大事提醒	9
5 投资建议	10
6 风险因素	10
图表 1: 申万一级行业上周涨跌幅(%)	4
图表 2: 申万一级行业年初至今涨跌幅(%)	4
图表 3: 食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%)	4
图表 4: 食品饮料子板块 PE-TTM(2024.5.17)	4
图表 5: 食品饮料领涨领跌个股(%)	5
图表 6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)	5
图表 7: 飞天茅台批价跟踪(元)	6
图表 8: 普五批价跟踪(元)	6
图表 9: 名酒京东平台零售价跟踪(元)	6
图表 10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例	7
图表 11: 贵州茅台北向资金净流入金额	7
图表 12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件	9

1 上周行情回顾

上周食品饮料板块下跌0.39%，于申万31个子行业中位列第18。上周（2024年5月13日-2024年5月19日），沪深300指数上涨0.32%，申万食品饮料指数下跌0.39%，跑输沪深300指数0.71个百分点，在申万31个一级子行业中排名第18。年初至今沪深300指数上涨7.19%，申万食品饮料指数上涨1.22%，跑输沪深300指数5.97个百分点，在申万31个一级子行业中排名第16。

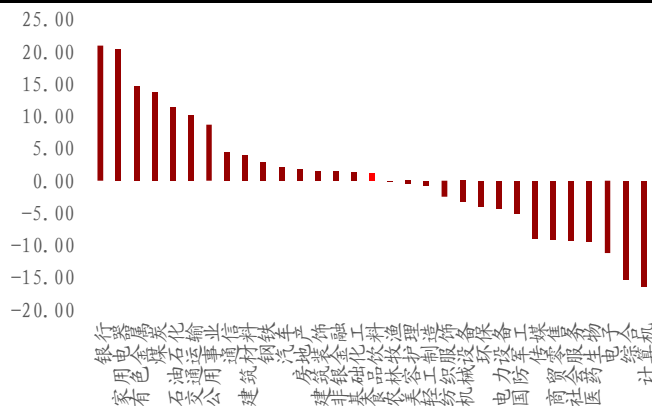
子板块层面：上周食品饮料子板块多数下跌，其中其他酒类（+2.30%）、预加工食品（+1.50%）、烘焙食品（+1.20%）、啤酒（-0.20%）、白酒（-0.32%）、保健品（-1.40%）、软饮料（-1.76%）、调味发酵品（-1.82%）、肉制品（-2.80%）、零食（-3.50%）。PE（TTM）分别为其他酒类（50.93倍）、肉制品（43.29倍）、软饮料（31.59倍）、调味发酵品（30.71倍）、零食（28.95倍）、啤酒（28.79倍）、保健品（26.70倍）、白酒（24.19倍）、预加工食品（23.50倍）、烘焙食品（22.84倍）、乳品（16.94倍）。

图表1：申万一级行业上周涨跌幅(%)



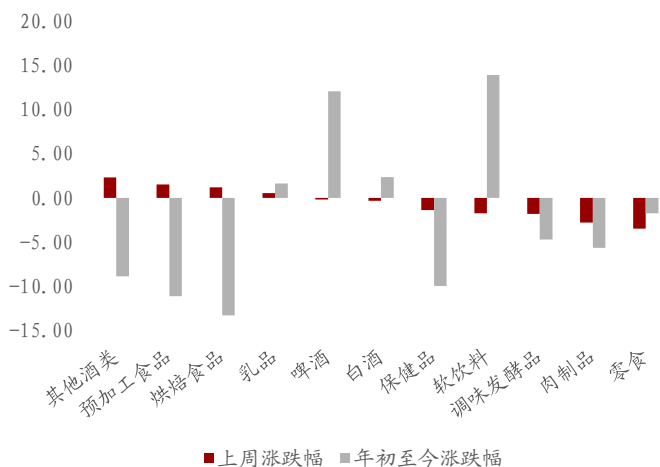
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表2：申万一级行业年初至今涨跌幅(%)



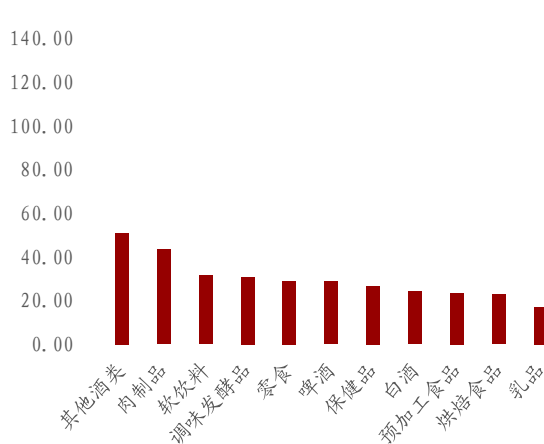
资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表3：食品饮料子板块上周及年初至今涨跌幅(%)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表4：食品饮料子板块PE-TTM(2024.5.17)



资料来源：同花顺iFinD，万联证券研究所

图表5: 食品饮料领涨领跌个股(%)

领涨个股		领跌个股	
ST 交昂	15.03	仲景食品	-33.56
老白干酒	8.93	甘源食品	-9.27
顺鑫农业	8.76	盖世食品	-7.96
*ST 莫高	7.93	金达威	-7.62
ST 通葡	7.77	ST 春天	-7.10

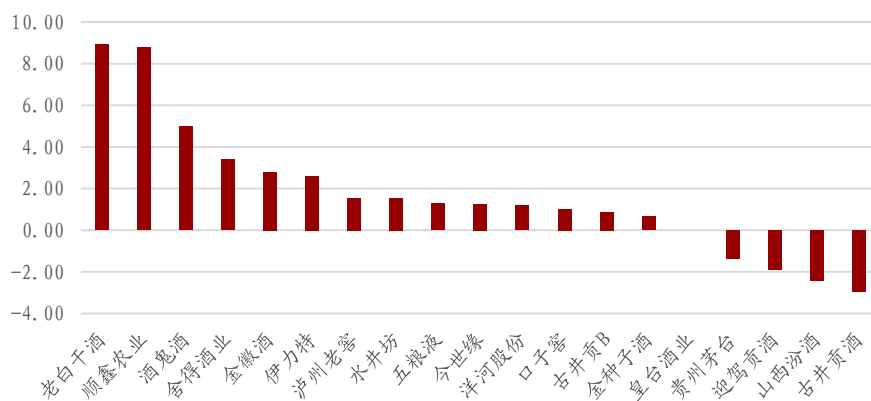
资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 白酒每周谈

2.1 资本市场个股表现

上周白酒板块下跌0.32%, 其中老白干酒(+8.93%)、顺鑫农业(+8.76%)、酒鬼酒(+4.97%)涨幅居前三, 贵州茅台下跌1.38%, 五粮液上涨1.28%。

图表6: 白酒板块个股周涨跌幅(%)

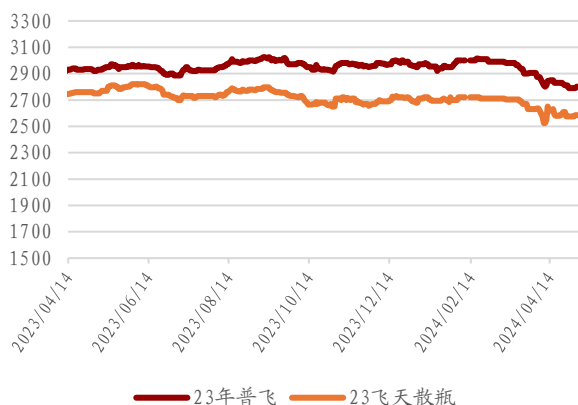


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

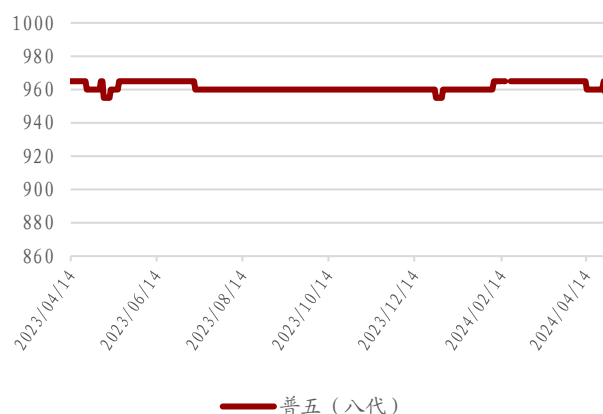
2.2 价格跟踪及点评

上周, 23年飞天茅台批价维持2780.00元/瓶, 23年飞天散瓶价格由2575.00元/瓶降至2550.00元/瓶。普五(八代)价格维持965.00元/瓶。根据京东商城数据, 上周大部分名酒价格不变, 洋河梦之蓝(M3)(52度)价格维持429.00元/瓶, 剑南春(52度)价格维持489.00元/瓶, 习酒窖藏1988(53度)价格维持588.20元/瓶, 水井坊(52度)价格维持560.00元/瓶, 泸州老窖(52度)价格维持320.00元/瓶。个别名酒价格出现波动, 五粮液(52度)价格由1059.00元/瓶降至1039.00元/瓶区间波动, 30年青花汾酒(53度)价格由1099.00元/瓶降至1049.00元/瓶。

图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



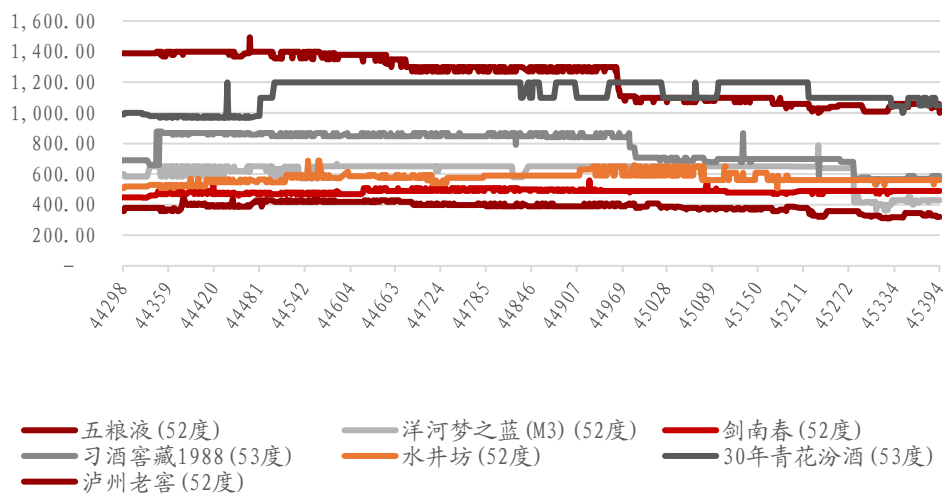
图表8: 普五批价跟踪 (元)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

图表9: 名酒京东平台零售价跟踪 (元)

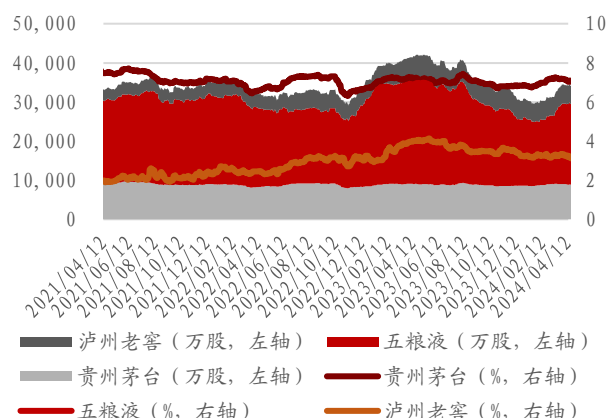


资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2.3 北向资金跟踪

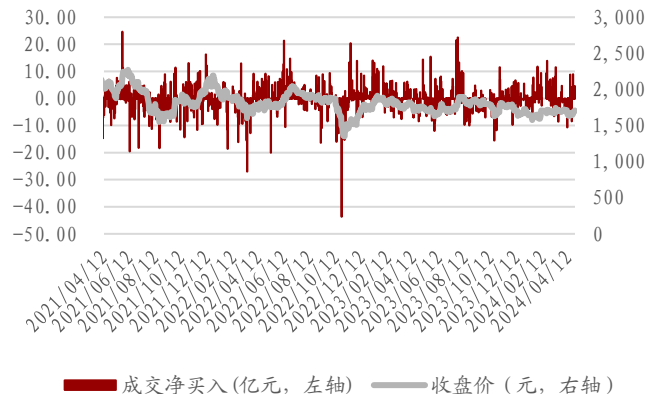
截至2024年5月17日, 贵州茅台北向资金持股9202.27万股, 持股比例为7.32%, 较上上周增加0.02pct; 五粮液北向资金持股21,540.56万股, 持股比例为5.54%, 较上上周增加0.07pct; 泸州老窖北向资金持股4439.42万股, 持股比例为3.01%, 较上上周减少0.07pct。贵州茅台上周累计净流入4.01亿元。

图表10: 茅五泸北向资金持股数量及持股比例



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表11: 贵州茅台北向资金净流入金额



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2.4 行业动态及重点公司事件跟踪点评

中国食品工业协会发布今年一季度我国食品工业运行情况

5月16日, 中国食品工业协会发布了今年一季度我国食品工业运行情况。其中, 酒饮料和精制茶制造业在工业增加值、营业收入、利润总额、固定资产投资、出口交货值方面, 分别实现同比增长6.5%、6.8%、11.1%、28.3%、2.8%。(糖酒快讯)

4月规模以上工业增加值同比实际增长6.7%

5月17日, 国家统计局发布数据, 4月规模以上工业增加值同比实际增长6.7%; 从环比看, 规模以上工业增加值比上月增长0.97%。分行业看, 酒、饮料和精制茶制造业增长3.8%。(糖酒快讯)

茅台集团党委副书记出席2024企业社会责任会议

5月11日, 以“践行社会责任 推进中国式现代化”为主题的2024企业社会责任会议在上海世博展览馆举行。茅台集团党委副书记、工会主席高山应邀出席会议并以“践行ESG理念 为社会创造价值”为主题发表主旨演讲, 从坚守“生态优先绿色发展”的责任初心、坚信“践行ESG共创美好”的责任力量、坚持“做强企业反哺社会”的责任担当三个方面, 阐述茅台以实际行动履行社会责任、以责任担当创造社会价值的实践范本。(糖酒快讯)

茅台集团出席2024“中国品牌日”融媒体活动并作主旨分享

5月14日, 以“国潮新国品 品牌筑强国”为主题的中央广播电视总台2024“中国品牌日”融媒体活动在北京梅地亚中心举行。茅台集团党委委员、副总经理王晓维代表茅台集团应邀出席并作主旨分享, 讲述茅台品牌建设之路, 以品牌力量, 助推茅台高质量发展。(糖酒快讯)

五粮液启动“五粮液和美文化大使全球招募活动”

5月13日消息, 在第三届五粮液和美文化节举办之际, 五粮液启动“五粮液和美文化大使全球招募活动”, 诚邀全球推崇和美文化、喜爱中国白酒的优秀人士加入, 携手传播中国和美文化, 共同讲好中国白酒故事。招募时间截至5月31日。(糖酒快讯)

洋河股份举办2023年度业绩网上说明会

5月13日下午，洋河股份举办2023年度业绩网上说明会。会上，洋河股份管理层在回答投资者提问时表示，省内市场是公司大本营市场，公司将深化江苏市场“产品力、品牌力、渠道力”等的建设，提升市占率。同时从以下几个方面强化运作：一是继续深化厂商一体化，凝聚共识，共谋发展，建立厂商命运共同体；二是深化“全渠道、全网络、全价位”布局策略，做好核心网点数量和质量建设，推进乡镇下沉等；三是实施“放大次高端、中端竞争优势，拓展高端、低端市场份额”的竞争策略。（糖酒快讯）

舍得酒业发布2023年年度权益分派实施公告

5月15日，舍得酒业发布2023年年度权益分派实施公告称，公司2023年年度利润分配方案为拟每10股派发现金红利21.50元(含税)，股权登记日为2024年5月21日，除权除息日为2024年5月22日。（糖酒快讯）

泸州老窖集团召开老窖资本战略推进会暨2024年经营计划会议

日前，泸州老窖集团召开老窖资本战略推进会暨2024年经营计划会议。会上，普华永道思略特相关人员介绍了前期战略规划情况，老窖资本本部汇报了中期战略执行计划及2024年经营计划，各子公司主要负责人汇报了2024年经营指标完成情况及经营要点，集团公司相关职能部门与老窖资本围绕“大金融资本赋能”战略蓝图和推进举措开展深入交流研讨，进一步明确老窖资本中期战略方向和核心业务布局。

3 食品饮料子板块行业动态及重点公司跟踪点评

华润啤酒共计有12家已停产的工厂对外出售

截至5月11日，华润啤酒（控股）有限公司共计有12家已停产的工厂对外出售，资产主要包括土地使用权及地上建筑物等固定资产。12家停产工厂有2家位于二线城市，分别为天津和泉州；有8家位于东北的三四城市及县城，其中齐齐哈尔有2家，葫芦岛、铁岭、阜新、乌兰浩特、农安、依兰等地各1家；剩余2家位于汕头和达州。（糖酒快讯）

伊利今年拟在五大项目上投资44.57亿元

日前，伊利发布公告称，该公司今年将在五大项目上投资44.57亿元。其中，在液态奶项目建设方面，该公司拟投资16.07亿元，用于完善国内生产基地的布局、现有生产基地的扩建、生产线的升级改造等；在奶粉项目建设方面，拟投资11.55亿元，用于国内外奶粉基地改扩建等；在冷饮项目建设方面，拟投资3.4亿元，用于完善产能布局、现有工厂的优化升级等；在酸奶项目建设方面，拟投资9283.39万元，用于现有工厂的优化升级等；在综合性拓展项目方面，拟投资12.62亿元，用于大健康食品领域的业务拓展、产业并购、国际化项目推进等。（食品饮料企业动态）

涪陵榨菜：榨菜毛利率超50%

5月15日，涪陵榨菜发布投资者关系活动记录表显示，公司榨菜毛利率在50%以上，其他品类毛利率大致在25%—40%区间。（食品饮料企业动态）

洽洽食品：2024年零食量贩渠道销售基本目标亿元

洽洽食品在2023年度业绩说明会上表示，零食量贩渠道目前处于快速发展期，公司将进一步加大零食量贩渠道的合作。2024年，公司在零食量贩渠道的销售基本目标为3亿元—4亿元。（食品饮料企业动态）

4 上市公司公告及大事提醒

图表12: 上周食品饮料板块重点上市公司公告及重大事件

公司简称	日期	事件类型	事件概览
舍得酒业	2024/5/15	利润分配	公司 2023 年度利润分配方案为: 以实施权益分派股权登记日的总股本 333,167,579 股, 扣除公司回购库存股份 2,154,445 股, 即以 331,013,134 股为基数, 按每 10 股派发现金红利 21.50 元 (含税), 合计派发现金红利 711,678,238.10 元 (含税), 本年度不进行资本公积金转增股本。
张裕 A	2024/5/15	高管变动	近日, 本公司召开了职工代表大会, 大会采取无记名投票表决方式, 一致同意免去郑文萍职工代表监事; 重新选举于锦凤担任公司职工代表监事, 任期三年。
青岛啤酒	2024/5/17	决议公告	根据《上市公司股权激励管理办法》等法律法规、规范性文件及《青岛啤酒股份有限公司 A 股限制性股票激励计划 (草案)》和《青岛啤酒股份有限公司 A 股限制性股票激励计划实施考核管理办法》的有关规定, 公司 A 股限制性股票激励计划预留授予限制性股票的第二个解除限售期的相关解除限售条件已成就, 董事会同意公司按照本激励计划的相关规定为符合条件的 33 名激励对象办理解除限售及股份上市的相关事宜, 本次解除限售股份数量合计为 96,666 股。
三只松鼠	2024/5/14	利润分配	以 399,018,500 股 (公司总股本 401,000,000 股扣除截至公告日库存股 1,981,500 股得出, 最终以实施 2023 年度利润分配方案时股权登记日公司总股本扣除库存股后的股数为准) 为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 2.51 元 (含税), 合计拟派发现金红利 100,153,643.50 元, 占 2023 年归属于上市公司股东的净利润比例为 45.57%。本年度不送红股, 不以资本公积金转增股本, 剩余未分配利润结转入下一年度。本利润分配方案公告后至实施前公司总股本、库存股发生变动的, 以每股分配利润比例不变的原则对现金分配总额进行调整。
南侨食品	2024/5/14	其他事项	首次公开发行后, 公司总股本为 423,529,412 股, 有限售条件流通股 360,000,000 股, 占公司总股本的 85%。截至本公告发布日, 公司总股本 426,034,616 股, 其中本次于 2024 年 5 月 20 日上市流通的有限售条件流通股股份数量为 356,499,794 股, 占公司总股本的 83.68%。
桂发祥	2024/5/14	重大事项	公司及全资子公司桂发祥十八街麻花食品 (天津) 有限公司、天津艾伦糕点食品有限公司近期使用暂时闲置自有资金共计人民币 26,000 万元购买结构性存款产品, 并分别与中信银行股份有限公司天津分行签订了协议。
克明食品	2024/5/14	持股变动	2024 年 4 月 30 日中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司向公司出具了《股份登记申请受理确认书》。本次发行股份登记完成后, 公司总股本由 333,074,342 股增加至 343,834,842 股。公司董事长、总经理陈宏先生、公司董事段菊香女士参与本次发行认购。
妙可蓝多	2024/5/18	高管变动	卢敏放先生因工作安排变动, 申请自公司股东大会选举产生新任董事之日起辞去公司董事、董事长职务, 同时一并辞去董事会提

名委员会委员及董事会战略委员会委员职务。辞职生效后，卢敏放先生将不再担任公司及子公司任何职务。2024年5月17日，公司召开2023年年度股东大会，选举产生新任董事，卢敏放先生辞去公司董事、董事长、董事会提名委员会委员及董事会战略委员会委员职务在新任董事当选后已正式生效。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

5 投资建议

建议关注：1) **白酒：**短期来看，随着经济持续复苏，白酒商务宴请需求仍有提升空间；长期来看，白酒行业处于存量竞争时代，品牌化、品质化为发展方向，行业集中度不断提高，分化也不断加剧。建议关注业绩较稳的高端酒，及次高端酒龙头；2) **啤酒：**长期高端化趋势延续，短期原材料价格有望下降，啤酒企业成本压力有所缓解，同时消费市场仍有复苏空间。建议跟踪高端现饮修复带来的结构提升和价格回暖情况，关注产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头；3) **大众品：**大众食品需求刚性较强，业绩分化明显。建议关注业绩表现较好的速冻食品、调味品、软饮料、乳制品、休闲零食等大众品行业龙头。

6 风险因素

1. **政策风险：**食品饮料中的诸多板块，如白酒等，与政策关联度较大，限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
2. **食品安全风险：**食品安全是消费者关注的重中之重，消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
3. **经济增速不及预期风险：**白酒等子板块仍有一定的周期性，提示经济增速不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场