

2024年01月08日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

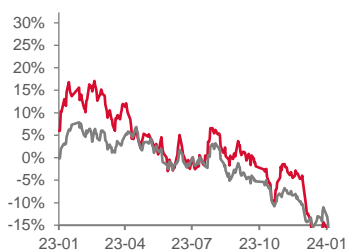
陈宜权

chenyq@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



— 食品饮料(申万) — 沪深300

相关研究

1. 安井食品 (603345): 速冻食品龙头, 预制菜的先行者——公司深度报告

2. 新乳业 (002946): “鲜战略”致胜正当时, 继往开来谱新篇——公司深度报告

3. 冬已至, 春未远——食品饮料年度策略

酒企春节回款逐步推进, 关注增长目标

——食品饮料行业周报 (2024/1/1-2024/1/7)

投资要点:

- 二级市场表现:** 上周食品饮料板块下跌4.85%, 跑输沪深300指数1.88个百分点, 在31个申万一级板块中排名第27位。子板块方面, 上周所有板块均下跌。个股方面, 上周涨幅前五为朱老六、盖世食品、*ST西发、梅花生物、一鸣食品, 分别上涨21.3%、10.8%、4.4%、1.6%、1.1%。跌幅前五为惠发食品、威龙股份、舍得酒业、安井食品、干味央厨, 分别下跌15.3%、13.8%、9.7%、9.4%、9.3%。
- 白酒: 春节回款逐步推进, 关注量价及2024年增长目标。** 各酒企春节回款正在有序推进中, 库存也在逐步去化, 同时通过提升渠道利润加大动销积极性, 对2024年目标较为积极。2024年春节较晚, 预计春节备货时间拉长, 利好酒企库存消化。根据今日酒价, 上周飞天茅台批价较稳定, 截至1月7日, 2023年茅台散飞批价2710元, 周环比上升20元, 月环比上升15元。五粮液批价维持稳定。贵州茅台2023年业绩圆满落幕, 五粮液和泸州老窖陆续公布增持计划彰显信心。当前白酒板块估值处于近5年较低水平, 板块估值已经充分反应市场对风险的担忧, 配置价值凸显。建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头, 个股建议关注**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。
- 大众品: (1) 零食: 头部企业业绩亮眼, 零食量贩红利延续。** 盐津铺子上周发布2023年业绩预告, 预计2023年实现归属于上市公司股东的净利润5亿元~5.1亿元, 同比增长65.84%~69.16%。公司坚持强化渠道渗透, 提升产品力, 升级创新组织体系。2023年主要受益于大豆油、棕榈油、黄豆等部分原材料成本的回落以及渠道和品类的快速发展, 公司业绩同比高增。近年来新型渠道的崛起对零食企业的成本控制和供应链效益提出了更高的要求, 零食企业需要更加关注一是成本下行周期下的定价策略, 二是产品的差异化创新以及渠道建设。零食行业内卷加剧, 量贩整合加速, 规模效应逐渐显现, 上游品牌入场标准提高, 行业集中度向头部零食企业靠拢的逻辑得以验证。随着零食市场规模不断扩大及行业集中度提升, 产品成长逻辑强、品牌及规模效应显著、渠道扩展增速较快的头部企业将优先受益, 建议关注**盐津铺子、甘源食品和劲仔食品**。(2) **速冻食品: 预制菜行业餐饮需求刚性, 行业成长速度快且竞争格局相对分散, 优先关注单品打造能力较强的龙头企业。** 预制菜凭借口味标准化, 制作简易的特征, 有效解决餐饮业的人力成本高企、出餐速度较慢的痛点, 因此餐饮连锁化率提升、团餐增长与外卖发展共同驱动预制菜行业成长, 行业渗透率有望快速提升。建议关注产能、渠道优势明显的**安井食品**和产品品类持续丰富的**干味央厨**。(3) **乳制品: 受益于原奶价格回落, 乳企业绩弹性较高。** 随着消费者需求健康化和多元化, 低温乳制品接受度提高, 产品高端化趋势加速, 建议关注产品结构不断升级以及DTC渠道渗透率持续提升的**新乳业**。
- 投资建议:** 白酒板块建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头, **贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。零食板块建议关注产品成长逻辑强、渠道增速较快的**盐津铺子、甘源食品**和**劲仔食品**。速冻食品板块建议关注产能、渠道优势明显的**安井食品**和产品品类持续丰富的**干味央厨**。乳制品板块建议关注产品结构不断升级以及DTC渠道渗透率持续提升的**新乳业**。
- 风险提示:** 宏观经济的影响; 成本波动的影响; 食品安全的影响; 竞争加剧的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	4
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒和葡萄酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业新闻	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

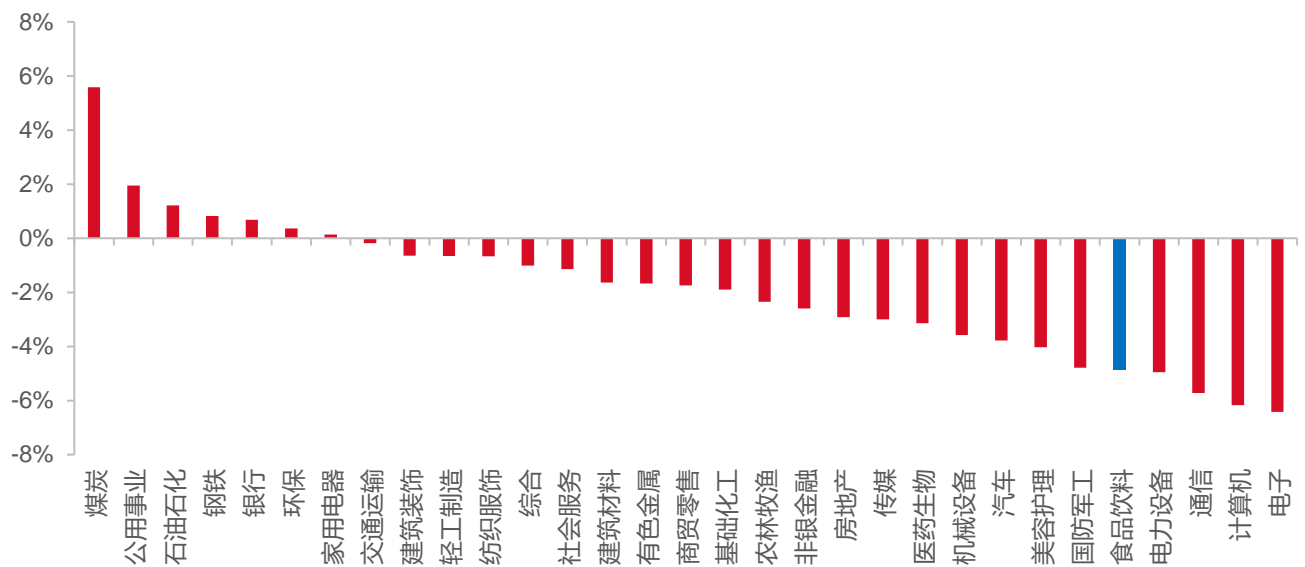
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 1 月 5 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 芝加哥牛奶现货价格（美分/磅）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	9

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

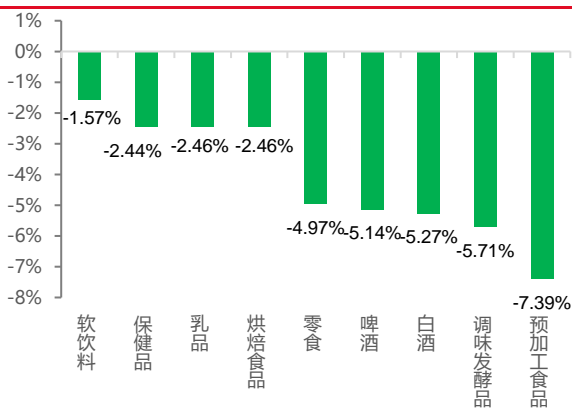
上周食品饮料板块下跌 4.85%，跑输沪深 300 指数 1.88 个百分点，在 31 个申万一级板块中排名第 27 位。**子板块方面**，上周所有板块均下跌。**个股方面**，上周涨幅前五为朱老六、盖世食品、*ST 西发、梅花生物、一鸣食品，分别上涨 21.3%、10.8%、4.4%、1.6%、1.1%。跌幅前五为惠发食品、威龙股份、舍得酒业、安井食品、干味央厨，分别下跌 15.3%、13.8%、9.7%、9.4%、9.3%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



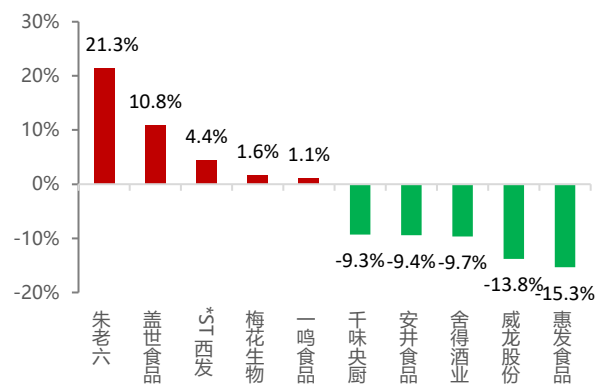
资料来源：wind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：wind，东海证券研究所

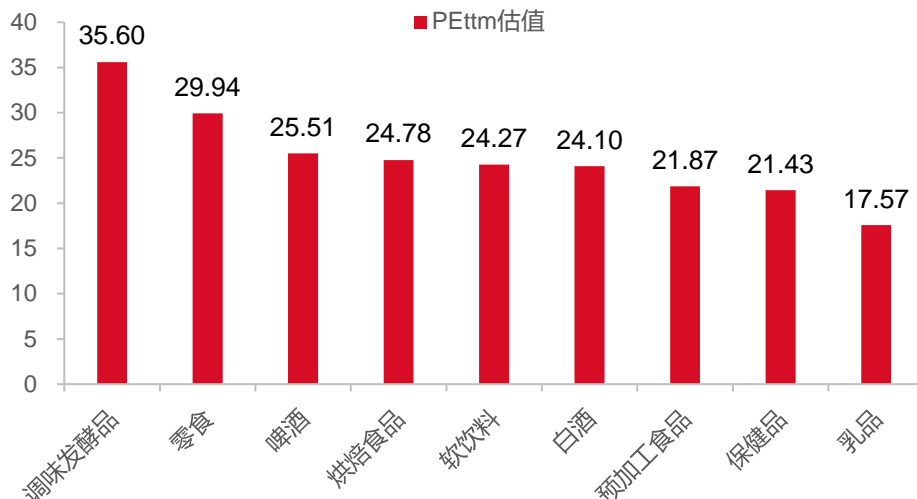
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



资料来源：wind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2024 年 1 月 5 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

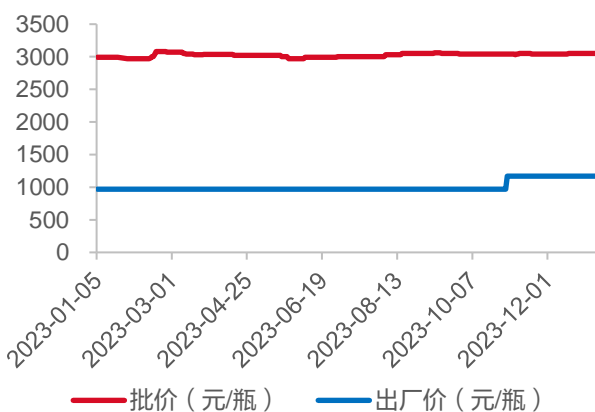
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	1月7日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
23年飞天（原）	53度/500ml	2970	2960	2980	-10
23年飞天（散）	53度/500ml	2710	2690	2695	+15
普5（八代）	52度/500ml	960	960	960	-
国窖1573	52度/500ml	875	875	875	-

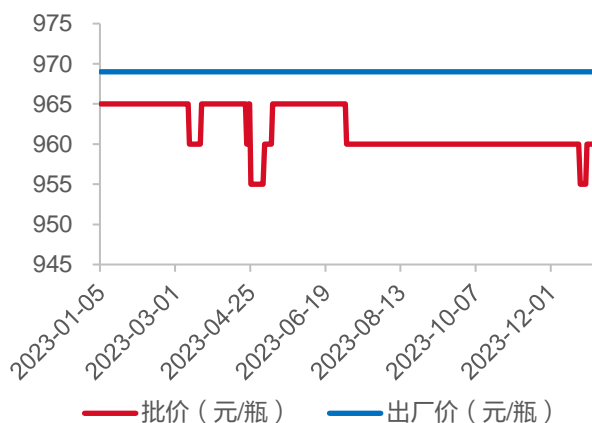
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



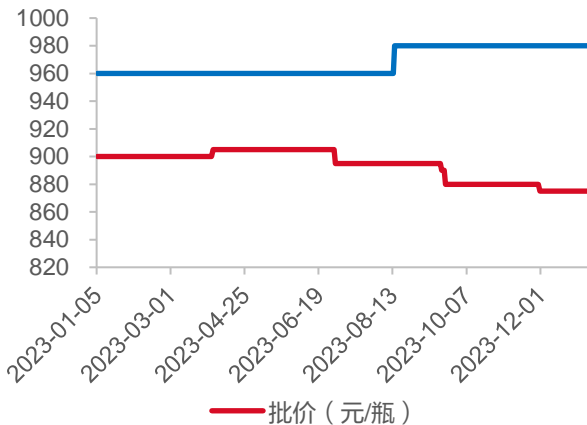
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



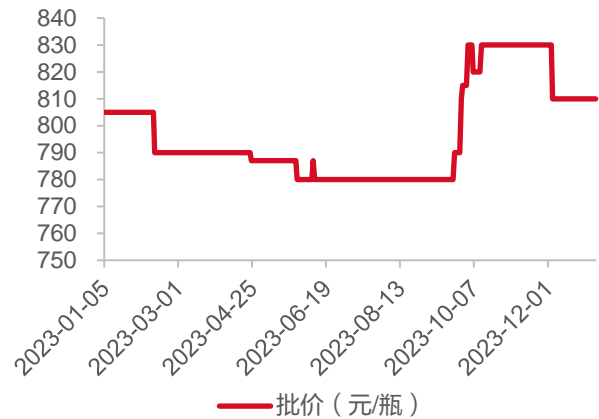
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 出厂价及批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

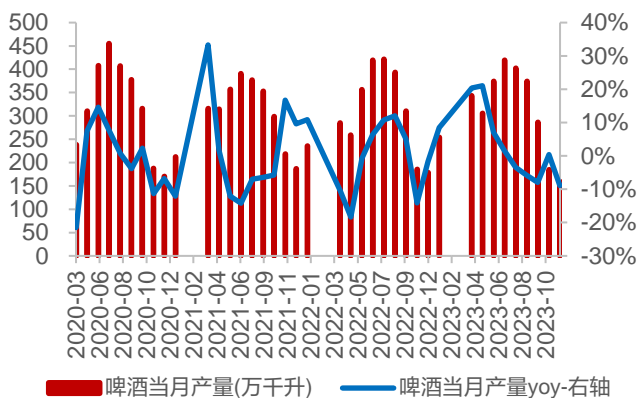


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

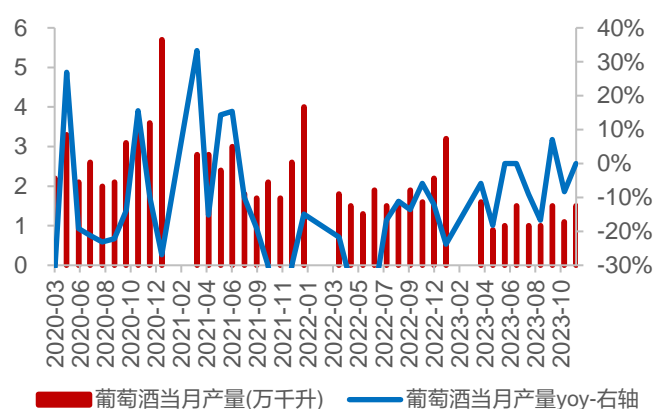
啤酒 11 月产量 159.70 万千升，同比下降 8.9%。葡萄酒 11 月产量 1.5 万千升，同比持平。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 葡萄酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

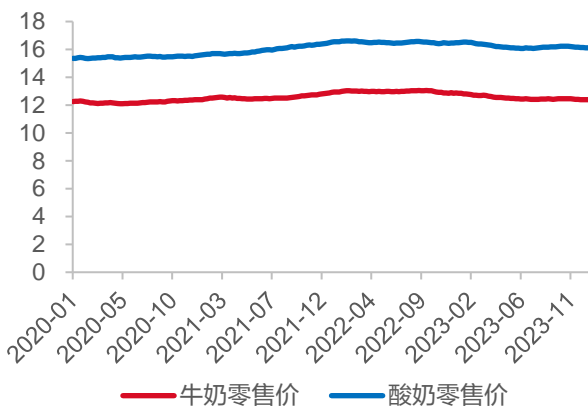
乳制品价格：截至 12 月 29 日，牛奶零售价 12.38 元/升，周环比-0.08%，同比-3.58%；酸奶零售价 16.12 元/公斤，周环比持平，同比-2.24%；生鲜乳 3.66 元/公斤（同比-11.2%）；截至 12 月 29 日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.21 元/公斤，国外品牌 270.12 元/公斤。截至 12 月 4 日，海外牛奶现货价 117 美分/磅。

畜禽价格：截至 12 月 15 日，生猪 14.51 元/公斤，周环比+3.87%，同比-28.31%；仔猪 23.73 元/公斤，周环比-0.79%，同比-45.80%；猪肉 19.85 元/公斤，周环比-1.59%，同比-35.17%。截至 1 月 5 日，白羽肉鸡 7.59 元/公斤，周环比-1.04%，同比-5.36%。截至 1 月 5 日，牛肉 71.3 元/公斤，周环比-0.34%，同比-8.14%。

农产品价格：截至 1 月 5 日，玉米 2488.57 元/吨，周环比持平，同比-12.2%；豆粕 3848 元/吨，周环比-2.88%，同比-16.06%。

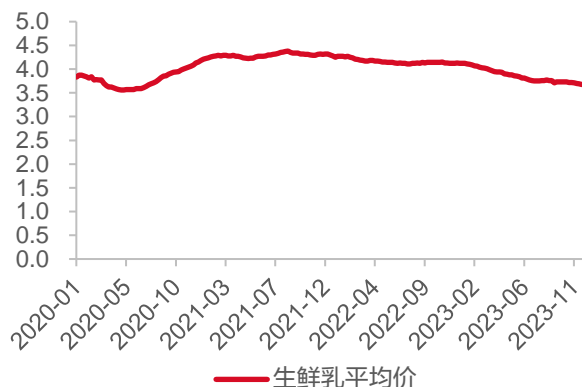
包材价格：截至1月5日，PET瓶片7200元/吨，周环比持平，同比+1.41%；瓦楞纸3495元/吨，周环比持平，同比-8.51%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



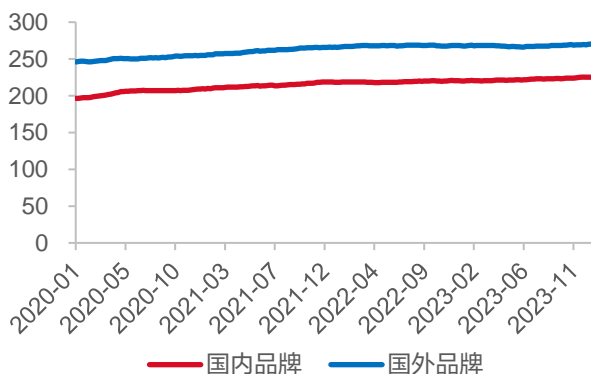
资料来源：iFind，东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）



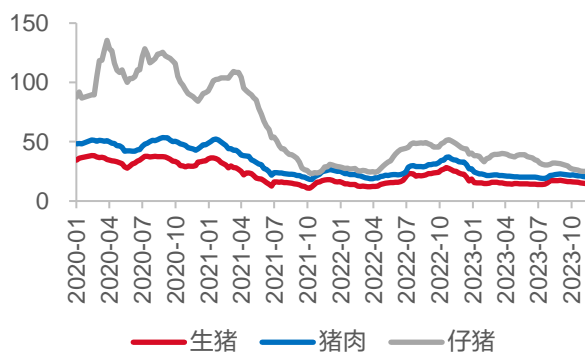
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 芝加哥牛奶现货价格（美分/磅）



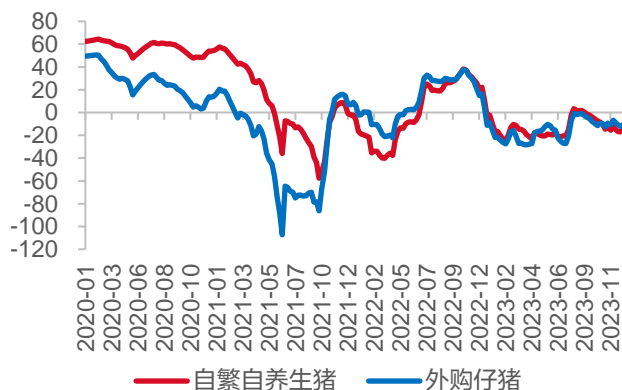
资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图16 生猪养殖利润（元/头）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图17 白羽肉鸡价格 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 牛肉价格 (元/公斤)



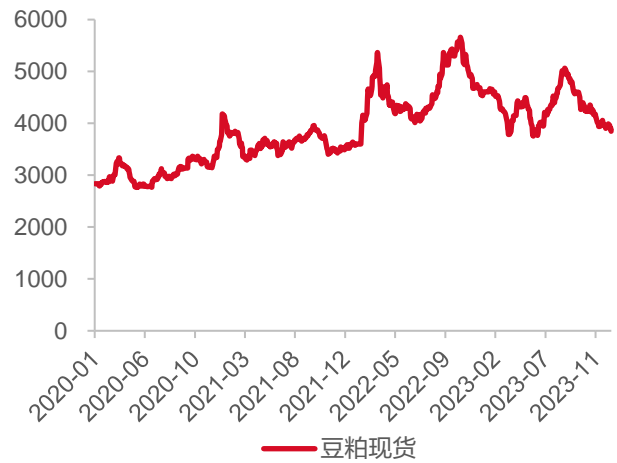
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



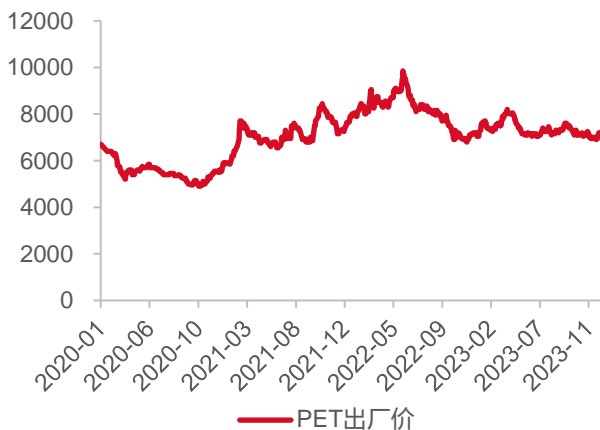
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图21 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3.行业新闻

中国对原产于欧盟的进口相关白兰地启动反倾销立案调查

中国商务部 1 月 5 日发布公告，宣布自即日起对原产于欧盟的进口装入 200 升以下容器的蒸馏葡萄酒制得的烈性酒(相关白兰地)进行反倾销调查。倾销调查期为 2022 年 10 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日，产业损害调查期为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 9 月 30 日。

(信息来源：中国新闻网)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
1.4	【干禾味业】2023 年前三季度实现归母净利润 3.87 亿元，未分配利润 14.7 亿元。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），共计 2.06 亿元。
1.6	【泉阳泉】控股子公司中标南航国产高端天然矿泉水采购项目，中标金额为 8225.64 万元。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

(1) **宏观经济的影响**：消费受宏观经济发展水平影响较大，经济放缓可能会导致消费力减弱。

(2) **成本波动的影响**：如果发生严重的自然灾害，则会对粮食综合生产能力、粮食安全产生影响，造成原材料价格大幅波动。

(3) **食品安全的影响**：食饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食饮安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

(4) **竞争加剧的影响**：消费市场竞争激烈，新品牌入局可能对市场产生影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8621) 20333275
 手机:18221959689
 传真:(8621) 50585608
 邮编:200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机:(8610) 59707105
 手机:18221959689
 传真:(8610) 59707100
 邮编:100089