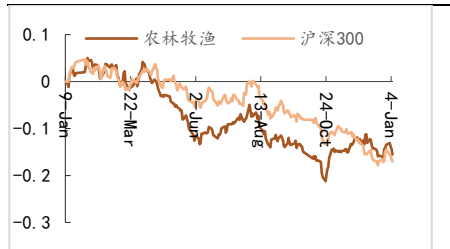


评级：看好

核心观点

赵瑞
分析师
SAC 执证编号：S0110522120001
zhaorui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 休闲零食主打性价比，猪价延续低位震荡
- 食品关注产品创新，猪价近期窄幅震荡
- 猪价短期企稳反弹，旺季提振预计有限

- **食品饮料**：盐津铺子发布 2023 年业绩预告，预计营业收入 41-42 亿元，同比增长 41.70%-45.15%；归母净利润 5.0-5.1 亿元，同比增长 65.84%-69.16%；扣非归母净利 4.7-4.8 亿元，同比增长 70.49%-74.12%。公司业绩符合预期，产品渠道势能向上。1) 产品方面，公司持续聚焦辣卤零食、深海零食、休闲烘焙等七大核心品类，鹌鹑蛋、休闲魔芋等新品类未来均有望打造成超级大单品。除了优势散装，定量装、小商品以及量贩装持续发力，通过产品全规格布局来满足不同渠道端的相应消费需求。2) 渠道方面，在保持原有 KA、AB 类超市优势外，加快发展新渠道，零食量贩渠道与零食很忙、零食有鸣、赵一鸣等热门品牌形成深度合作，电商渠道在抖音平台与主播种草引流，持续增强品牌影响力。3) 随着规模效应逐步显现，盐津铺子的产品从以往的“低成本下的高品质+高性价比”逐渐升级成为“低成本之上的高品质+高性价比”。在快消品购买决策更加重视性价比的趋势下，公司的产品优势更加凸显。关注休闲零食龙头盐津铺子、劲仔食品、甘源食品，随着产品持续积极变革，鹌鹑蛋、魔芋等新品有望继续推动业绩增长，向上趋势有望持续；关注餐饮供应商佳禾食品，咖啡、植物基等 toB 高成长新品有望打造新成长曲线。
- **农林牧渔**：据搜猪网，1/5 全国瘦肉型生猪出栏均价 14.11 元/公斤，元旦后猪价延续偏弱震荡，市场逐渐转为供过于求。1) 供给端：集团场在月初计划出栏边际下降，但散养户对春节前价格看涨信心不足，以及疫病风险扰动仍存，顺势出栏情绪较高，短期市场整体供给相对宽松。2) 需求端：南方腌腊制作基本接近尾声，需求高峰已过，北方距离年前猪肉消费高峰仍需时日，元旦后整体终端消费相对偏弱。本月中下旬随着春节临近，屠宰节前备货需求集中展开，猪肉需求端有望逐步提振。预计短期猪价弱势震荡，延续底部区域磨底走势，本月中下旬以后价格有望小幅上涨，但考虑到能繁、仔猪对应近期生猪整体供给较为充足，预计生猪价格后续上涨幅度较为有限。牧原股份近日发布生猪销售简报，2023 年共销售生猪 6,381.6 万头（同比+4%）。符合此前公告 6,250-6,400 万头的出栏区间。23 年 12 月出栏生猪 663.1 万头（同比+10%，环比+25%），商品猪价格 13.42 元/公斤，价格自 8 月以来连续环比回落。预计 12 月公司商品猪头均亏损在百元以上，亏损幅度较上月环比扩大。当前，生猪养殖行业端整体面临亏损状态，本轮猪周期更多是通过时间长度持续亏损去产能，预计 24 年上半年猪价仍然相对低迷，逐渐消耗养殖户信心及现金流，行业整体产能有望去化加速。建议关注生猪养殖板块，包括低估值龙头牧原股份、温氏股份，成本管控优秀及未来出栏有望高增长的巨星农牧、华统股份、京基智农，以及其他生猪养殖标的神农集团、东瑞股份、新五丰等。
- **风险提示**：宏观经济波动风险，食品安全风险。

目录

1 重要信息更新	1
1.1 市场回顾.....	1
2 行业数据跟踪	1
2.1 白酒价格.....	1
2.2 生鲜乳&奶粉拍卖价格.....	2
2.3 农产品&蔬菜价格指数.....	3
2.4 生猪、猪肉价格&能繁母猪存栏.....	3
2.5 毛鸡&鸡苗价格.....	4
2.6 水产行情.....	5
2.7 玉米、大豆行情.....	5
2.8 饲料行情.....	6
3 行业信息及重要上市公司公告	7
3.1 行业信息.....	7
3.2 重要上市公司公告.....	7
4 风险提示	8

插图目录

图 1 上周食品饮料、农林牧渔行业涨跌幅分别为-4.85%、-2.34%.....	1
图 2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势.....	2
图 3 主产区生鲜乳价格环比下降.....	2
图 4 23 年以来主产区生鲜乳价格呈下降趋势.....	2
图 5 2023/12/19 全球全脂奶粉拍卖价格环比上升 3%.....	3
图 6 蔬菜价格年同比下降 2.36%.....	3
图 7 生猪价格近期呈下跌趋势.....	4
图 8 23 年 11 月能繁母猪存栏量环比下降 1.20%，同比下降 5.20%.....	4
图 9 毛鸡价格.....	5
图 10 鸡苗价格.....	5
图 11 水产品价格.....	5
图 12 全球玉米库存消费比保持平稳.....	6
图 13 全球大豆库存消费比保持平稳.....	6
图 14 小麦、玉米、豆粕价格.....	6
图 15 截至 1 月 5 日，肉鸡饲料价格保持平稳，猪饲料价格略有下降.....	7

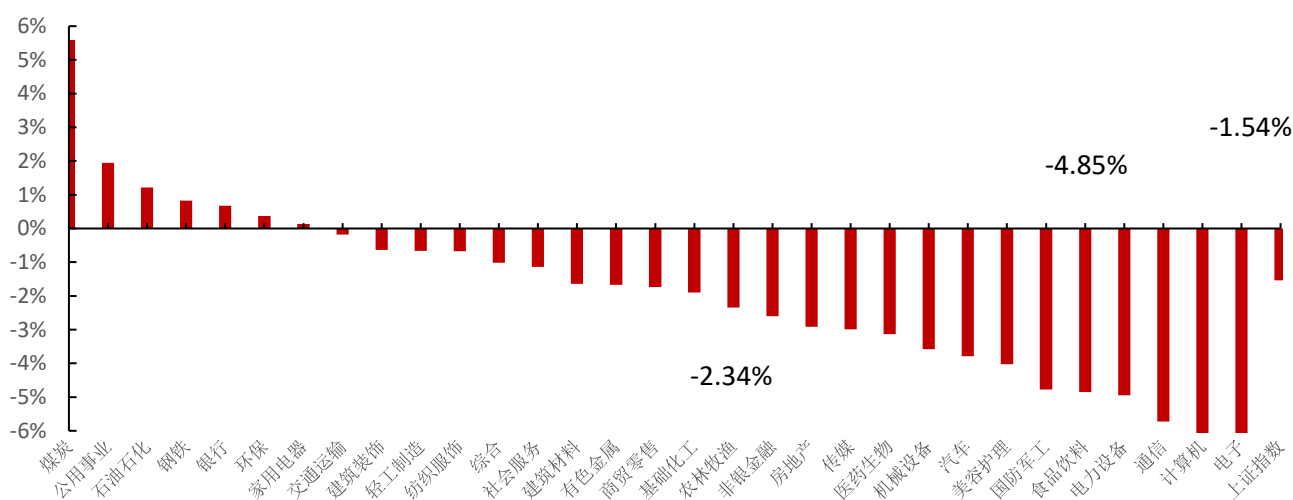
1 重要信息更新

1.1 市场回顾

上周食品饮料板块跌 4.85%，跑输上证 3.31pct。其中饮料乳品、食品加工、休闲食品、非白酒、白酒、调味发酵品周涨跌幅分别为-2.29%、-3.36%、-4.46%、-5.20%、-5.27%、-5.71%。周涨幅前五的公司分别为朱老六（21.35%）、盖世食品（10.84%）、广弘控股（4.86%）、*ST 西发（4.39%）、紫燕食品（2.09%）。

上周农林牧渔板块跌 2.34%，跑输上证 0.81pct。其中渔业、农产品加工、种植业、养殖业、动物保健、饲料周涨跌幅分别为-0.72%、-1.56%、-2.03%、-2.25%、-2.85%、-3.86%。周涨幅前五的公司分别为福建金森（7.79%）、安德利（6.61%）、*ST 佳沃（6.02%）、索宝蛋白（4.55%）、永安林业（3.71%）。

图 1 上周食品饮料、农林牧渔行业涨跌幅分别为-4.85%、-2.34%



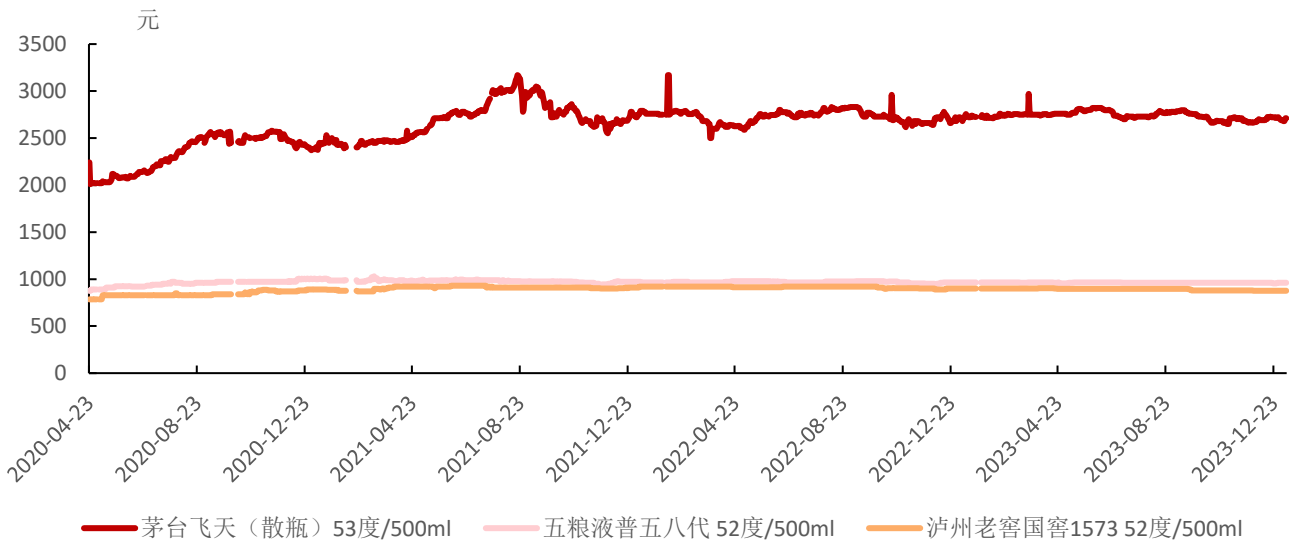
资料来源：iFind，首创证券

2 行业数据跟踪

2.1 白酒价格

截至 1 月 6 日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为 2970 元、2710 元，飞天原箱周环比上升 20 元，散瓶环比上升 10 元；普五批价 960 元、1573 批价 875 元，周环比平稳。

图2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势



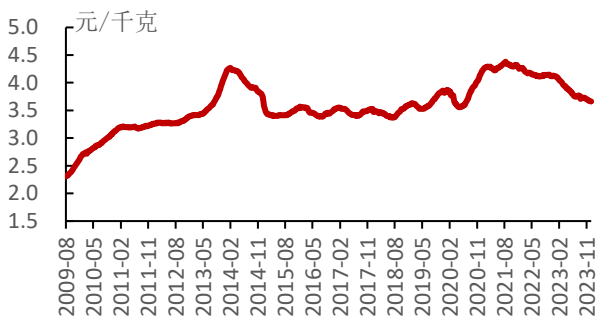
资料来源：今日酒价，首创证券

2.2 生鲜乳&奶粉拍卖价格

主产区生鲜乳价格环比下降：截至12月27日，主产区原奶收购价格为3.66元/kg，同比下降11%，环比下降0.27%。

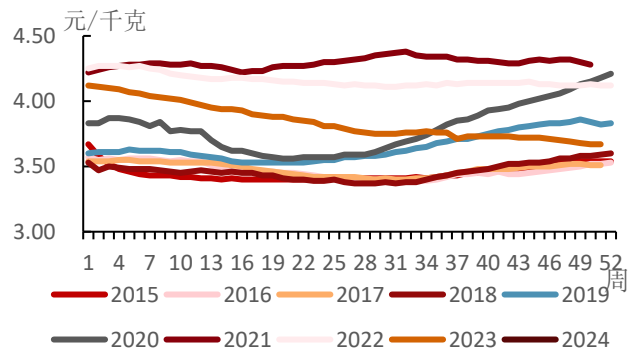
全球全脂奶粉拍卖价格环比上升：截至12月19日，全球全脂奶粉拍卖价格为3207美元/吨，环比上升3%。

图3 主产区生鲜乳价格环比下降



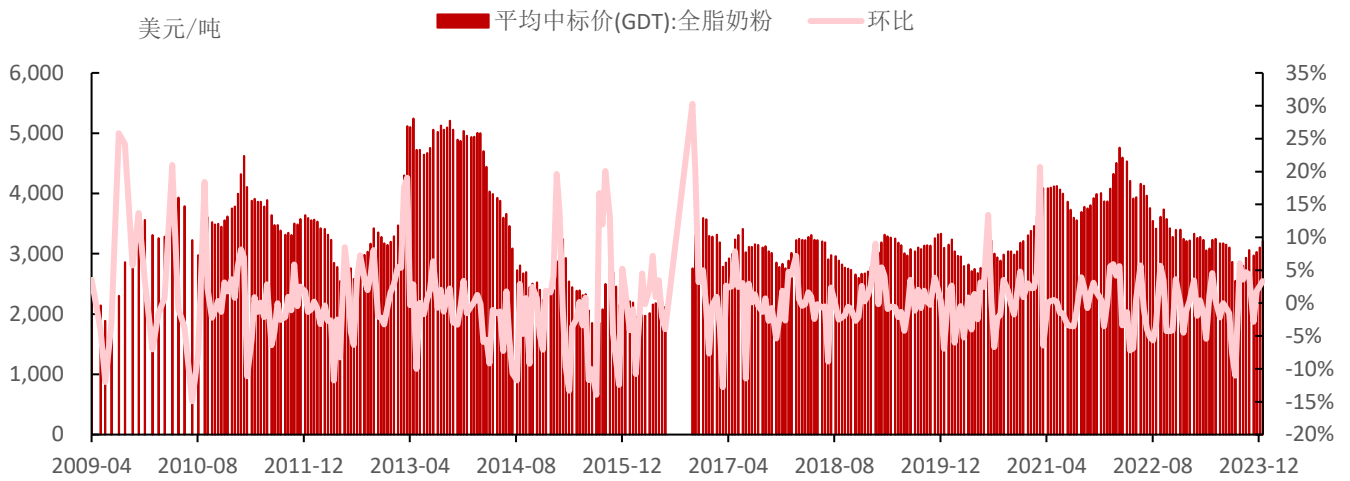
资料来源：Wind，首创证券

图4 23年以来主产区生鲜乳价格呈下降趋势



资料来源：Wind，首创证券

图 5 2023/12/19 全球全脂奶粉拍卖价格环比上升 3%



资料来源: Wind, 首创证券

2.3 农产品&蔬菜价格指数

截止 1 月 5 日,农产品批发价 200 指数环比上升 0.08%至 126.07,月环比上升 5.28%,年同比下降 1.88%;蔬菜价格年同比下降 2.36%。

图 6 蔬菜价格年同比下降 2.36%



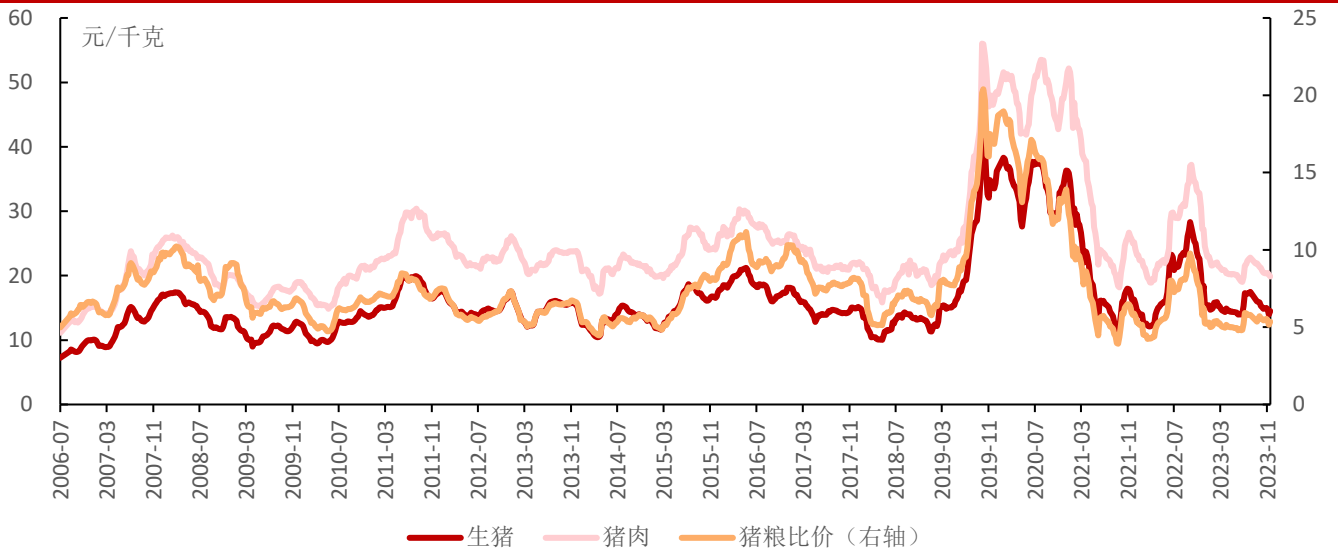
资料来源: Wind, 首创证券

2.4 生猪、猪肉价格&能繁母猪存栏

生猪价格方面,截至 2023 年 12 月 15 日,22 省生猪最新平均价格为 14.51 元/千克,猪粮比为 5.35。

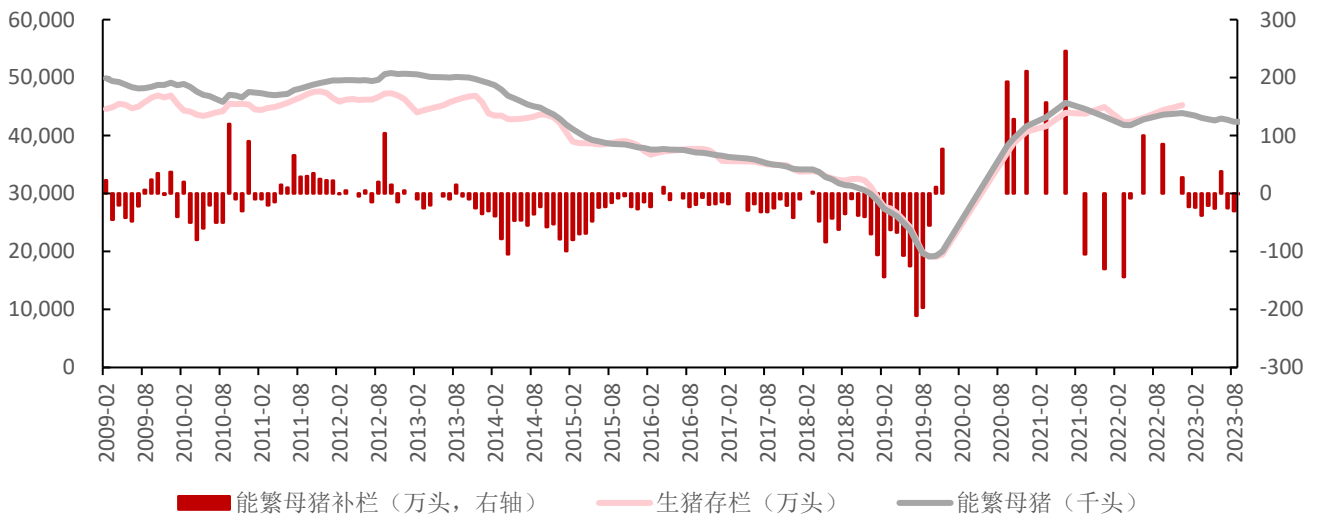
23 年 9 月生猪存栏环比上升 1.60%,同比下降 0.40%;23 年 11 月能繁母猪存栏环比下降 1.20%,同比下降 5.20%。

图7 生猪价格近期呈下跌趋势



资料来源: Wind, 首创证券

图8 23年11月能繁母猪存栏量环比下降1.20%，同比下降5.20%

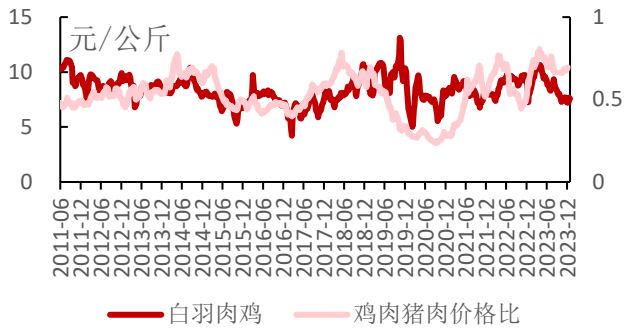


资料来源: Wind, 首创证券

2.5 毛鸡&鸡苗价格

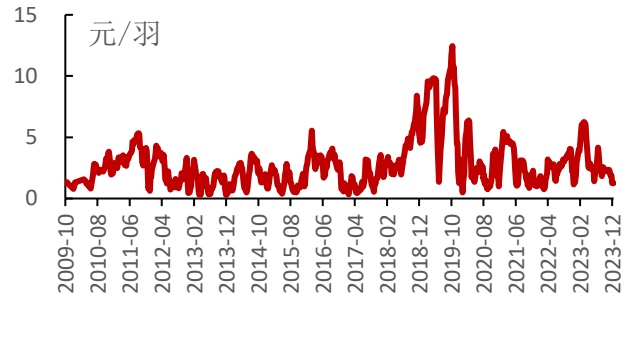
截至1月5日，毛鸡价格上涨至7.59元/公斤；截至1月5日，鸡苗价格保持在1.26元/羽。截至23年12月15日，鸡肉/猪肉比上涨至0.70。

图 9 毛鸡价格



资料来源: Wind, 首创证券

图 10 鸡苗价格

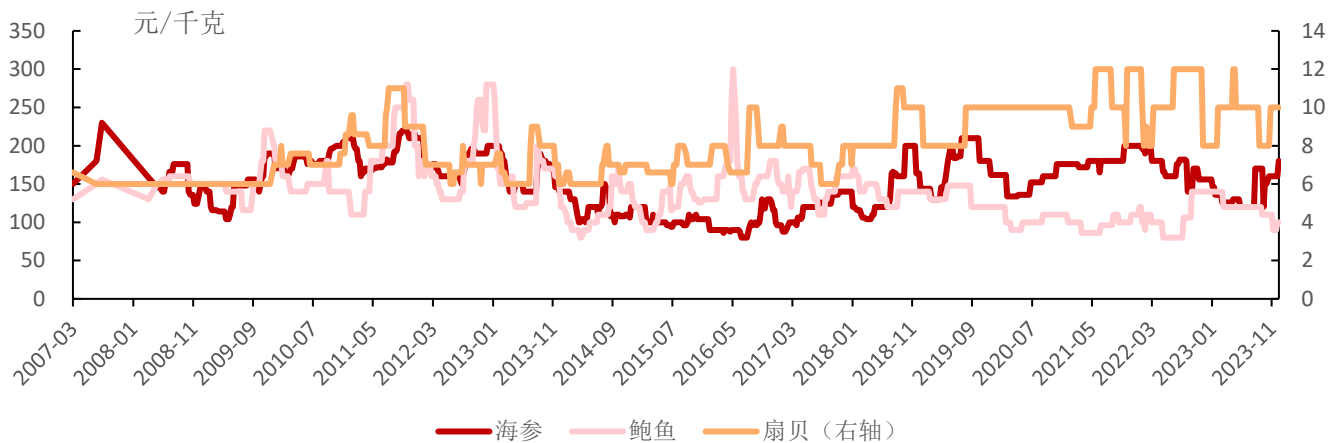


资料来源: Wind, 首创证券

2.6 水产行情

截至 1 月 5 日, 海参价格上涨至 180 元/kg, 扇贝价格维持在 10 元/kg, 鲍鱼价格上涨至 100 元/kg。

图 11 水产品价格



资料来源: Wind, 首创证券

2.7 玉米、大豆行情

玉米方面, 根据 23 年 12 月 USDA 最新预测, 全球玉米消费量小幅上升至 1206.95 百万吨; 全球玉米期末库存上升至 315.22 百万吨, 库存消费比近期保持平稳, 为 26%。

大豆方面, 根据 23 年 12 月 USDA 最新预测, 全球大豆消费量小幅上升至 383.96 百万吨; 全球大豆期末库存下降至 114.21 百万吨, 库存消费比近期保持平稳, 为 30%。

图 12 全球玉米库存消费比保持平稳

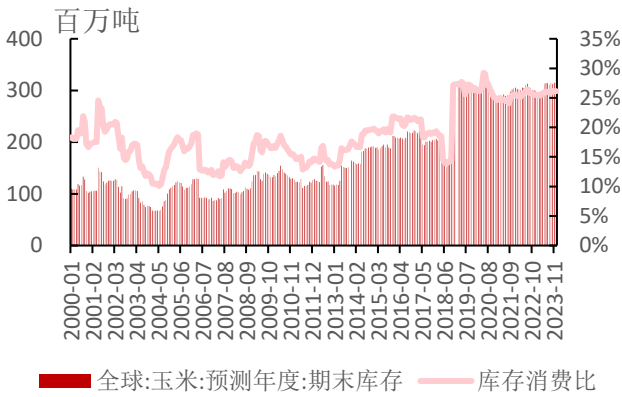
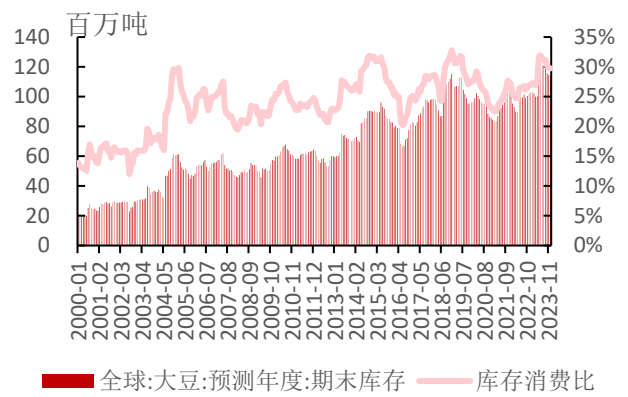


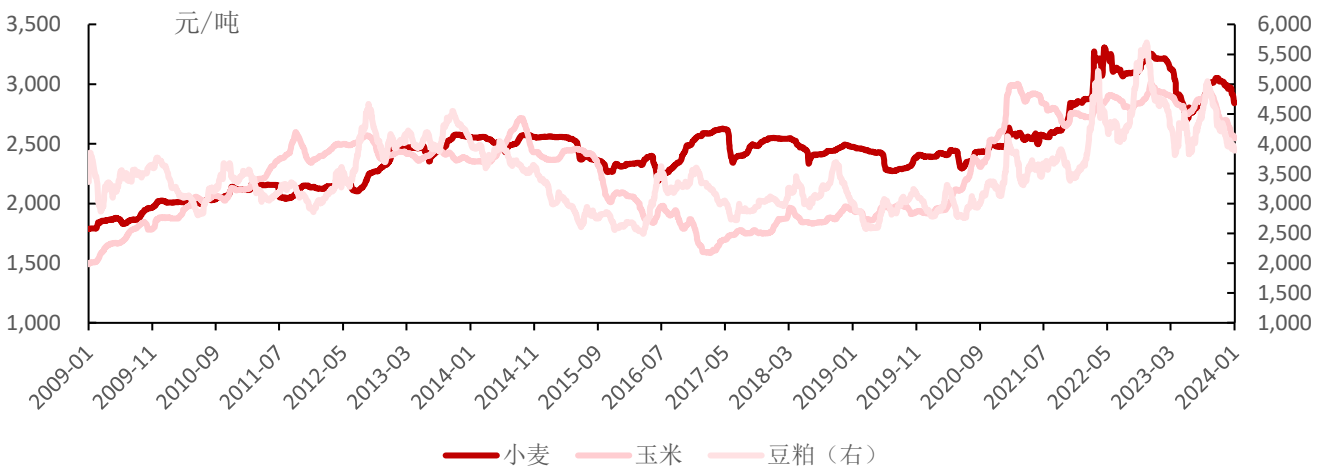
图 13 全球大豆库存消费比保持平稳



资料来源: Wind, USDA, 首创证券

资料来源: Wind, USDA, 首创证券

图 14 小麦、玉米、豆粕价格

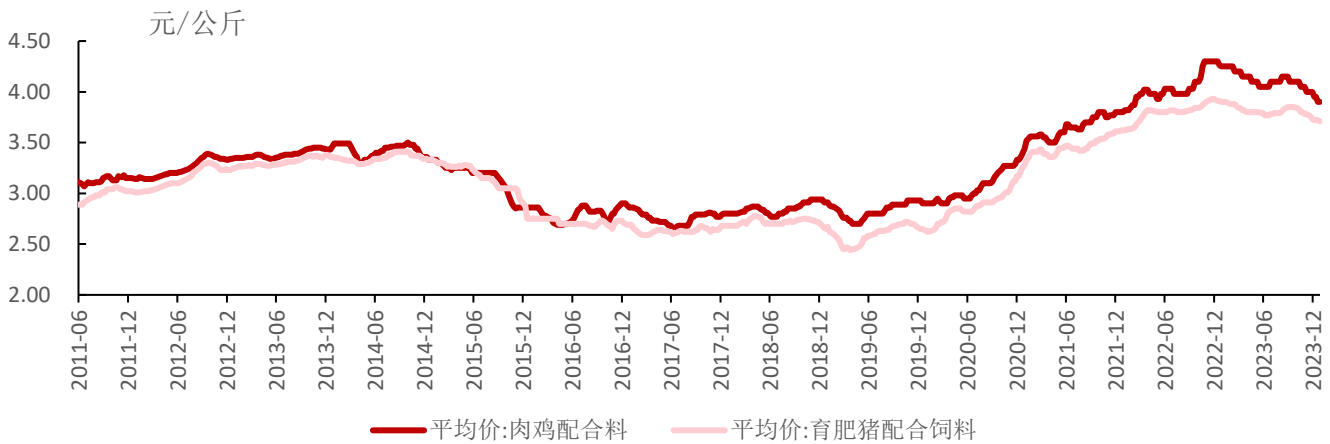


资料来源: Wind, 首创证券

2.8 饲料行情

饲料价格方面，截至1月5日，猪配合饲料价格下降至3.71元/公斤，肉鸡配合饲料价格维持在3.90元/公斤。

图 15 截至 1 月 5 日，肉鸡饲料价格保持平稳，猪饲料价格略有下降



资料来源: Wind, 首创证券

3 行业信息及重要上市公司公告

3.1 行业信息

【12 月全国白酒环比价格总指数微涨】

1 月 3 日，据泸州·中国白酒商品批发价格指数官网发布消息，12 月全国白酒价格环比总指数为 100.27，上涨 0.27%。其中，名酒价格环比指数为 99.95，下跌 0.05%；地方酒价格环比指数为 100.77，上涨 0.77%；基酒价格环比指数为 100.42，上涨 0.42%。

从月定基指数看，全国白酒价格定基指数为 110.82，上涨 10.82%。其中，名酒价格定基指数为 113.53，上涨 13.53%；地方酒价格定基指数为 107.06，上涨 7.06%；基酒价格定基指数为 109.48，上涨 9.48%。

资料来源: 微酒

【蜜雪冰城和古茗提交港股招股书】

1 月 2 日，蜜雪冰城股份有限公司向港交所递交上市申请。根据招股书，2022 年以及 2023 年前 9 个月，蜜雪冰城分别实现 136 亿元、154 亿元的收入，分别同比增长 31.2%、46%；净利润分别为 20 亿元、25 亿元，分别同比增长 5.3%、51.1%。同日，古茗向港交所递交招股书。招股书显示，2023 年前三季度，古茗收入 55.71 亿元，同比增长 33.9%，经调整利润（非国际财务报告准则计量）为 10.45 亿元。2022 年全年，古茗收入为 55.59 亿元，经调整利润为 7.88 亿元。

资料来源: 食品内参

3.2 重要上市公司公告

【燕京啤酒：2023 年度业绩预告】

1 月 2 日，北京燕京啤酒股份有限公司发布公告。自 2023 年 1 月 1 日-2023 年 12 月 31 日，公司归属于上市公司股东的净利润盈利 57,500 万元-68,500 万元，同比增长

63.22%-94.44%。

【汤臣倍健：2023 年年度业绩预告】

1月5日，汤臣倍健股份有限公司发布公告。自2023年1月1日-2023年12月31日，公司归属于上市公司股东的净利润盈利159,372.83万元-187,089.85万元，同比增长15%-35%。

【温氏股份：2023 年 12 月及 2023 年度主产品销售情况简报】

1月5日，温氏股份发布2023年12月及2023年主产品销售情况简报。2023年12月，温氏股份销售肉猪(含毛猪和鲜品)296.67万头，环比增长15.26%，同比增长58.38%；实现肉猪销售收入46.07亿元，环比增长2.61%，同比增长7.39%；毛猪销售均价13.70元/公斤，环比下降5.06%，同比下降27.13%。2023年，温氏股份销售肉鸡11.83亿只，同比增长9.51%；销售肉猪2626.22万头，同比增长46.65%。

【大北农：2023 年 12 月份生猪销售情况简报】

1月5日，北京大北农科技集团股份有限公司发布2023年12月份生猪销售情况简报。2022年12月，公司控股及参股公司生猪销售数量当月合计为72.15万头，1-12月累计为604.87万头；销售收入当月合计为10.74亿元，1-12月累计为96.60亿元；公司控股及参股公司商品肥猪当月销售均价为13.42元/公斤。

4 风险提示

宏观经济不及预期，行业竞争加剧，食品安全风险。

分析师简介

赵瑞，农业及食品饮料行业分析师，复旦大学金融硕士，曾就职于国泰君安证券，2022年11月加入首创证券研究发展部。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现