

食品饮料

行业周报

23Q4 持仓披露，白酒小幅减仓，大众品加仓

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体下跌 1.08%，在 31 个子行业中排名第 8 位，跑赢上证综指 0.65pct、跑赢创业板 1.52pct，跟随行情继续下跌。二级（申万）子板块对比，本周子版块均有一定程度下跌，其中饮料乳品、白酒下跌较小，分别下跌 0.69%、0.81%，休闲食品、非白酒下跌幅度最大，分别下跌 2.96%、2.76%，休闲零食中烘焙食品表现最差（下跌 4.16%），非白酒中啤酒下跌最多（下跌 2.80%）。

◆ **本周大事：2023Q3 持仓分析披露：**食品饮料行业 2023 年仓位呈 M 型变化，Q4 环比小幅减仓。2023Q4 基金持有的食品饮料股票市值占基金投资总市值的 13.60%，环比 Q3 下降 0.28pct，同比下降了 1.74pct。Q4 持仓环比 Q3 小幅下降，我们认为 Q3 上升主要与市场宏观环境的预期有关，仓位同比下降，主要与食品饮料行业基本面有关，受疫情影响居民消费力出现一定下移。**1) 白酒：仓位 2023 年呈 M 型变化，Q4 环比小幅减仓、同比大幅减仓。**2023Q4 白酒板块基金重仓持股比例为 11.99%，环比下降 0.35pct，同比下降 1.16pct；Q4 白酒板块超/低配比例为 7.59%，环比下降 0.14pct，同比下降 0.63pct。白酒同比大幅减仓，我们认为主要与白酒行业基本面有关系，2024 年白酒行业进入调整阶段，各家酒企均以“稳”字为先，白酒行业面临一定不确定性。**2) 大众品/非白酒：2023 年呈 N 型变化，Q4 环比加仓、同比减仓。**2023Q4 非白酒板块基金重仓持股比例为 1.61%，环比提升 0.07pct，同比下降 0.58pct；非白酒板块低配比例 0.04%，环比提升 0.09pct，同比下降 0.08pct，非白酒仓位提升主要与非白酒/大众品在当前经济环境下体现的稳定性有关。

投资建议：

(1) 估值面：截至 24/1/21 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.59x，处于 2010 年 1 月以来的 12%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 23.57x，处于 2010 年 1 月以来的 32%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。短期来看，目前酒企纷纷进入开门红打款旺季，以及各家年度经销商大会，建议关注各家开门红政策变动以及经销商大会公司对 24 年的规划。中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，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：**中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司逐步进入春节销售旺季，跟踪行业公司任务完成情况、来年战略重点以及旺季销售情况。

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	0.45	3.2	0.23
绝对收益	-2.91	-5.1	-22.79

分析师

李鑫鑫

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

相关报告

- 食品饮料：休闲食品迎销售旺季，酒企 24 年稳字当先-食品饮料行业周报 2024.1.15
- 食品饮料：大众品业绩存分化，蜜雪古茗欲港股上市-食品饮料行业周报 2024.1.8
- 食品饮料：经销商大会传递信号，重视行业配置机会-华金证券-食品饮料-周报 2024.1.2
- 食品饮料：五粮液保价稳量，零食很忙再获投资-食品饮料行业周报 2023.12.25



- ◆ **关注标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘、洋河股份、口子窖、迎驾贡酒；伊利股份、双汇发展等。
- ◆ **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；居民消费意愿下滑等。

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：板块继续下跌，优于指数表现	4
(二) 本周大事：23Q4 持仓分析，白酒小幅减仓，大众品加仓	4
(三) 投资建议	5
二、公司公告	6
三、行业要闻	7
四、行业数据	8
五、风险提示	12

图表目录

图 1：食品饮料行业持仓变化图	5
图 2：食品饮料行业超配/低配比例	5
图 3：白酒持仓变化图	5
图 4：非白酒持仓变化图	5
图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）	8
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	8
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）	9
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）	9
图 5：玻汾批价走势（元）	9
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）	9
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）	9
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）	9
图 9：水井坊主要单品批价走势（元）	10
图 10：洋河梦系列批价走势（元）	10
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）	10
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）	10
图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）	10
图 14：口子窖系列批价走势（元）	10
图 15：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 17：全国 22 个省市生猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg）	11
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）	11
图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）	11
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）	11
图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）	12
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	12
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：板块继续下跌，优于指数表现

上周食品饮料（申万）行业整体下跌 1.08%，在 31 个子行业中排名第 8 位，跑赢上证综指 0.65pct、跑赢创业板 1.52pct，跟随行情继续下跌。二级（申万）子板块对比，本周子板块均有一定程度下跌，其中饮料乳品、白酒下跌较小，分别下跌 0.69%、0.81%，休闲食品、非白酒下跌幅度最大，分别下跌 2.96%、2.76%，休闲零食中烘焙食品表现最差（下跌 4.16%），非白酒中啤酒下跌最多（下跌 2.80%）。

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)
白酒 II	53558.56	(0.81)	(7.33)	(7.33)	23.57
食品加工	15230.75	(2.21)	(4.97)	(4.97)	21.57
非白酒	3924.77	(2.76)	(6.03)	(6.03)	30.42
饮料乳品	6834.10	(0.69)	(1.39)	(1.39)	18.73
休闲食品	1762.97	(2.96)	(3.52)	(3.52)	29.81
调味发酵品 II	6605.62	(1.88)	(7.21)	(7.21)	35.03

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，周涨幅前五的个股分别为康比特（+9.36%）、骑士乳业（+4.98%）、甘源食品（+4.20%）、劲仔食品（+4.08%）、妙可蓝多（+3.57%）。跌幅较大的个股为皇氏集团（-16.09%）、麦趣尔（-14.92%）、莲花健康（-11.72%）、一鸣食品（-10.64%）、千味央厨（-9.74%）。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票简称	所属子行业	周涨跌幅%	股票简称	所属子行业	周涨跌幅%
康比特	保健品	9.36%	皇氏集团	乳品	-16.09%
骑士乳业	乳品	4.98%	麦趣尔	乳品	-14.92%
甘源食品	零食	4.20%	莲花健康	调味发酵品	-11.72%
劲仔食品	零食	4.08%	一鸣食品	乳品	-10.64%
妙可蓝多	乳品	3.57%	千味央厨	预加工食品	-9.74%

资料来源：wind，华金证券研究所

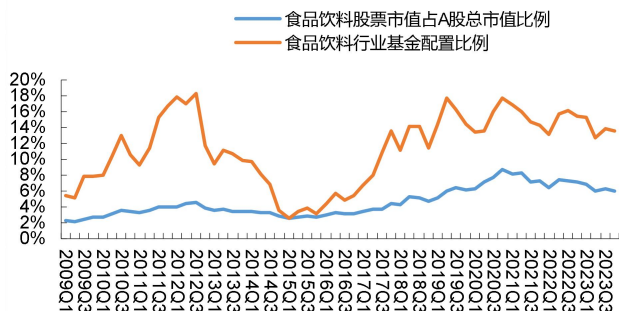
（二）本周大事：23Q4 持仓分析，白酒小幅减仓，大众品加仓

根据 2023Q4 基金持仓公布的数据，我们对食品饮料行业的基金持仓情况做如下的分析梳理。选取申万一级行业分类（2021 版）食品饮料共 118 家上市公司进行分析。

食品饮料行业 2023 年仓位呈 M 型变化，Q4 环比小幅减仓。2023Q4 基金持有的食品饮料股票市值占基金投资总市值的 13.60%，环比 Q3 下降 0.28pct，同比下降了 1.74pct。Q4 持仓环比 Q3 小幅下降，我们认为 Q3 上升主要与市场对宏观环境的预期有关，仓位同比下降，主要与食品饮料行业基本面有关，受疫情影响居民消费力出现一定下移。

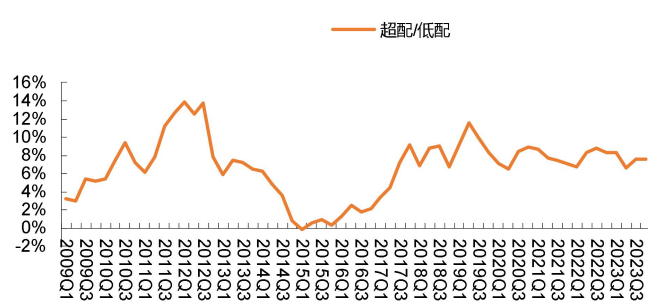
食品饮料行业超配比例亦有下降。2023Q4 食品饮料股票市值占 A 股总市值的 6.04%，食品饮料基金持仓占比 13.60%，超配比例为 7.56%，环比 Q3 下降 0.05pct，同比下降 0.70pct。

图 1：食品饮料行业持仓变化图



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：食品饮料行业超配/低配比例

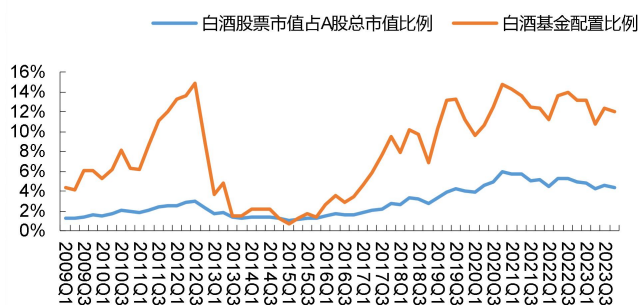


资料来源：wind，华金证券研究所

白酒仓位 2023 年呈 M 型变化，Q4 环比小幅减仓、同比大幅减仓。2023Q4 白酒板块基金重仓持股比例为 11.99%，环比下降 0.35pct，同比下降 1.16pct；Q4 白酒板块超/低配比例为 7.59%，环比下降 0.14pct，同比下降 0.63pct。白酒同比大幅减仓，我们认为主要与白酒行业基本面有关系，2024 年白酒行业进入调整阶段，各家酒企均以“稳”字为先，白酒行业面临一定不确定性。

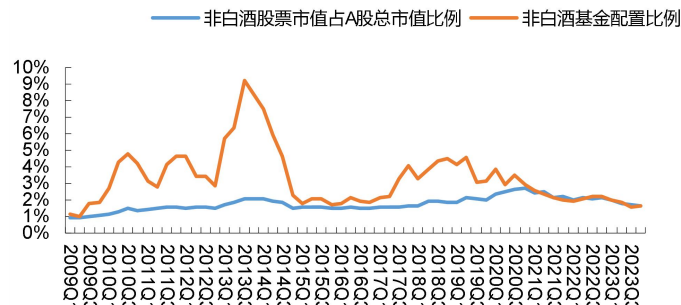
非白酒/大众品 2023 年呈 N 型变化，Q4 环比加仓、同比减仓。2023Q4 非白酒板块基金重仓持股比例为 1.61%，环比提升 0.07pct，同比下降 0.58pct；非白酒板块低配比例 0.04%，环比提升 0.09pct，同比下降 0.08pct，非白酒仓位提升主要与非白酒/大众品在当前经济环境下体现的稳定性有关。

图 3：白酒持仓变化图



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：非白酒持仓变化图



资料来源：wind，华金证券研究所

（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，目前酒企纷纷进入开门红打款旺季，以及各家年度经销商大会，建议关注各家开门红政策变动以及经销商大会公司对 24 年的规划。2) 中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，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：中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司逐步进入春节销售旺季，跟踪行业公司任务完成情况、来年战略重点以及旺季销售情况。

3. 估值：截至 24/1/21 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.59x，处于 2010 年 1 月以来的 12% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 23.57x，处于 2010 年 1 月以来的 32% 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；伊利股份、双汇发展等。

二、公司公告

1. 甘源食品：2023年年度业绩预告。经公司财务部门初步测算，2023年公司归属于上市公司股东的净利润盈利2.95亿元-3.35亿元，比上年同期增长:86.35%-111.62%；扣除非经常性损益后的净利润盈利2.58亿元-2.98亿元，比上年同期增长73.91%-100.90%；基本每股收益盈利3.21元/股-3.65元/股，去年同期盈利1.72元/股。

2. 三只松鼠：2023年度业绩预告。经公司财务部门初步测算，2023年公司归属于上市公司股东的净利润盈利2亿万元-2.2亿元，比上年同期增长54.97%-70.47%；扣除非经常性损益后的净利润盈利1亿元-1.1亿元，比上年同期增长:146.90%-171.59%。

3. 安井食品：启动H股上市相关筹备。为加快公司的国际化战略及海外业务布局，增强公司的境外融资能力，进一步提高公司的综合竞争力，根据公司总体发展战略及运营需要，公司拟在境外发行股份（H股）并在香港联合交易所有限公司上市，公司董事会授权公司管理层启动本次H股上市的前期筹备工作。公司计划与相关中介机构就本次H股上市的具体推进工作进行商讨，关于本次H股上市的细节尚未确定。

4. 千味央厨：2023年度向特定对象发行股票上市公告。2024年1月17日，公司向特定对象发行股票1274.85万股，募集资金总额5.9亿元，扣除本次发行费用（不含增值税）1075.73万元后，实际募集资金净额5.79亿元，其中增加股本人民币0.13亿元，增加资本公积人民币5.66亿元。本次发行价格为46.28元/股，发行对象最终确定为13名，包括诺德基金、富国基金、财通基金、中信证券资管、大成基金、国泰君安金融控股、兴证全球基金、华夏基金8家机构和刘方、张小黎、朱冬波、陈正莅、黄燕飞5名自然人。本次募资计划5.1亿元投入食品加工建设项目，其中2.02亿元投入芜湖百福源食品加工建设项目，3.08亿元投入鹤壁百顺源食品加工建设项目（一期），4,141.13万元用于收购味宝食品80%股权，2,819.35万元用于补充流动资金。

5. 佳禾食品：2023年年度业绩预告。经财务部门初步测算，预计公司2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为2.53亿元到2.79亿元，与上年同期相比，将增长1.37亿元到1.64亿元，同比增长118.97%到142.02%；扣除非经常性损益后，公司2023年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为2.18亿元到2.45亿元，与上年同期相比，将增长1.25亿元到1.51亿元，同比增长133.65%到162.12%。

6. 黑芝麻：2023年度业绩预告。根据公司财务部门的初步测算，2023年公司归属于上市公司股东的净利润盈利4,100万元 - 5,500万元，上年同期亏损1.40亿元；扣除非经常性损益后的净利润盈利2,900万元 - 4,300万元，上年同期亏损1.59亿元；基本每股收益盈利0.0551元/股 - 0.0739元/股，上年同期亏损0.189元/股。

7. 燕塘乳业：2023年度业绩预告。经公司初步核算，2023归属于上市公司股东的净利润盈利1.69亿元元至1.99万元，比上年同期增长70%至100%；扣除非经常性损益后的净利润，盈利1.42亿元元至1.67万元，比上年同期增长70%至100%；基本每股收益盈利1.07元/股至1.26元/股，去年同期0.63元/股。

8. 骑士乳业：对控股子公司增资。因公司发展需要，根据战略发展规划和业务发展情况，内蒙古骑士乳业集团股份有限公司拟对控股子公司鄂尔多斯市骑士库布齐牧业有限责任公司增资5,000万元。公司子公司本次增资总金额为占公司最近一年经审计总资产的2.68%、净资产的10.1%，未超过50%，不构成重大资产重组。

9. 会稽山：转让全资子公司浙江精功农业发展有限公司100%股权。会稽山绍兴酒股份有限公司以人民币9,306.15万元向舟山华康生物科技有限公司转让公司所持有的全资子公司浙江精功农业发展有限公司100%股权。本次交易完成后，会稽山将不再持有精功农业的股权。

三、行业要闻

1. 君品习酒：2023年君品习酒销量增长40%。以茅台1935、青花郎、君品习酒为代表的酱酒产品正不断冲击原本由五粮液、国窖1573等浓香产品把持的千元价格带市场。据统计，除茅台1935官宣销售规模达110亿元外，习酒旗下高端君品习酒2023销售额同比增长40.15%，正向百亿大关靠近，而青花郎的当前规模也约为70亿。（资料来源：酒业家）

2. 伊力特：停止疆内包销产品开发、实行价格双轨制。市场获悉两则伊力特发布的产品调整消息。其一为新产品开发调整的通知：自1月12日起，销售区域为新疆境内的包销产品将不允许开发。其二：伊力特部分系列产品将在2024年4月1日起正式实行价格双轨制。（资料来源：酒说）

3. 伊力特：伊力特厂商合作发展年会召开。1月17日，以“迎击挑战 齐心共赢”为主题的伊力特厂商合作发展年会召开。据了解，此次大会打破了原有的会议模式，首次将经销商年会确立为伊力特厂商合作发展年会。（资料来源：微酒）

4. 贵州酱酒：贵州酱酒集团举办首届经销商大会。1月16日，以“国企品质、致敬成功”为主题的贵州酱酒集团首届经销商大会在贵阳举办。从现场获悉，2023年，贵州酱酒集团的全国经销商数量同比增长3.7倍，签约金额同比增长6.9倍。在首次发布三周年高质量发展成果之际，贵州酱酒集团也正式成为中国酒业协会会员单位。贵州酱酒集团生产公司董事长宋宏斌于现场发布了《贵州酱酒集团产品质量把控准则》，全力推进产业规模化和标准化，用实际行动诠释“国企出品，品质担当”的使命感与责任感。（资料来源：微酒）

5. 夜郎古酒：夜郎古酒以“造样板、拓渠道、做氛围”做出新春营销开门红。近日，以“品味古法 龙迎新春”为主题，夜郎古酒2024年全国巡回答谢会在多省市火热开展，着力抢占市场

先机争夺2024年“开门红”。针对渠道端，夜郎古酒以实实在在的“扶商政策”和“惊喜大礼”助力经销商在巩固基础渠道的同时开拓新市场；助力动销方面，“超级加倍”开瓶大奖，点燃市场氛围。此次迎新春感恩答谢系列活动，夜郎古酒推出了为经销商-团购商-终端及消费者量身定制的四大活动。并在1月12日，夜郎古酒在东莞召开样板市场启动会。（资料来源：微酒）

6. 农夫山泉：50亿后农夫山泉再投13.5亿扩产能。2024年1月1日，农夫山泉斥资50亿元再扩产能消息引发了众多市场关注。而就在1月17日，四川省发展和改革委员会官网公布的信息显示，农夫山泉将在成都市都江堰新建饮料生产基地，投资规模为13.5亿元。（资料来源：食品板）

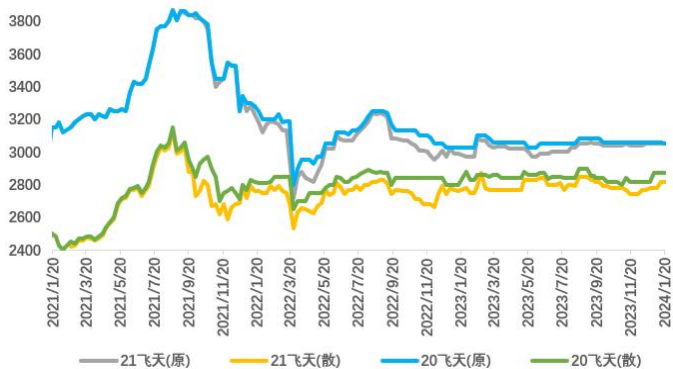
7. 认养一头牛：认养一头牛第九座牧场落户吉林。2024年1月13日，认养一头牛第九座牧场——五家户牧场已正式投运，首批600余头牛正式进驻。五家户牧场是认养一头牛目前养殖规模最大和第一座在吉林投用的牧场，其计划设计存栏奶牛25000头。（资料来源：乳业资讯网）

8. 佳贝艾特：佳贝艾特婴儿配方羊奶粉正式登陆美国市场。近日，澳优旗下佳贝艾特婴儿配方羊奶粉(0-12个月)正式登陆美国市场，全系列实现在美国上市销售。（资料来源：乳业资讯网）

四、行业数据

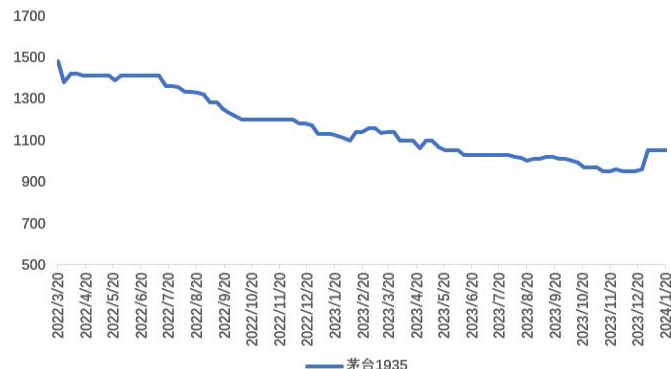
白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年1月20日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2940/2695/1050元，环比上周-15/-10/0元；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周持平；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为810/370/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为450/330元，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为600/435元，环比上周持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为400/170/105/90元，环比上周持平；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为103/225/320/490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820/980/825元，环比上周持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



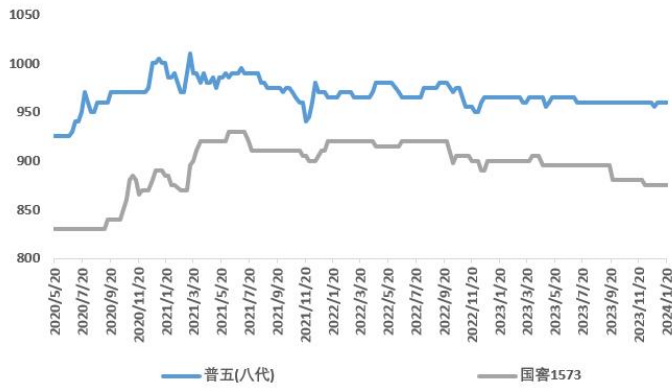
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



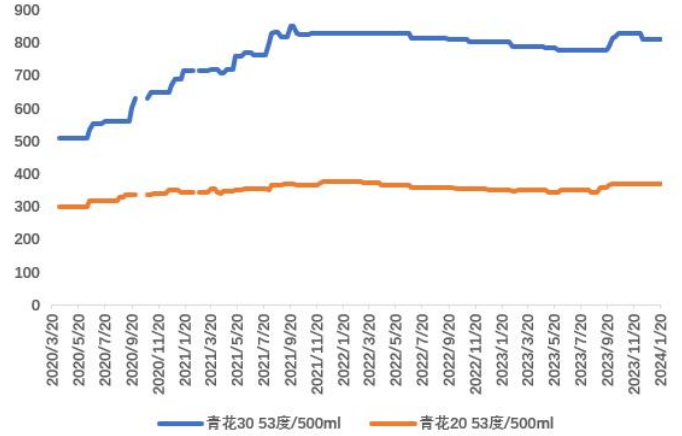
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



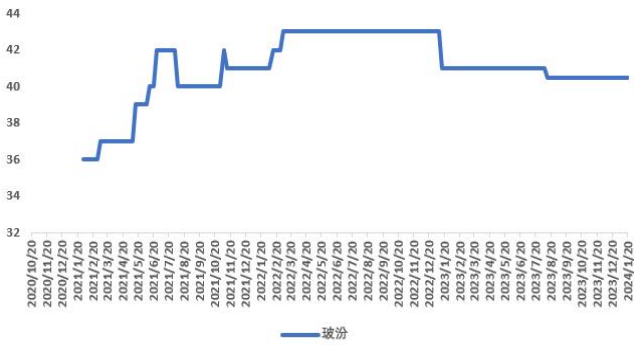
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



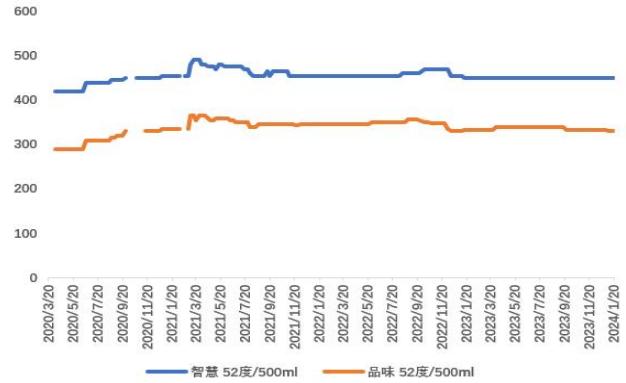
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



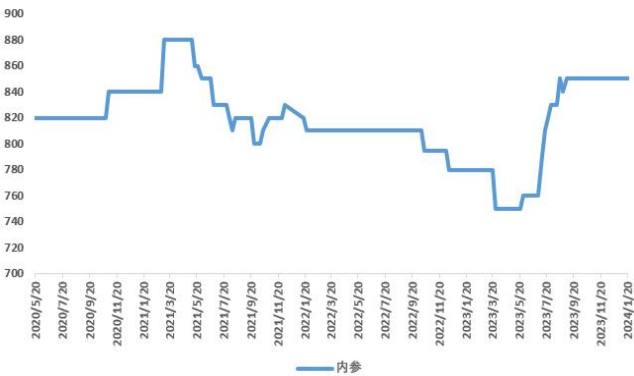
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



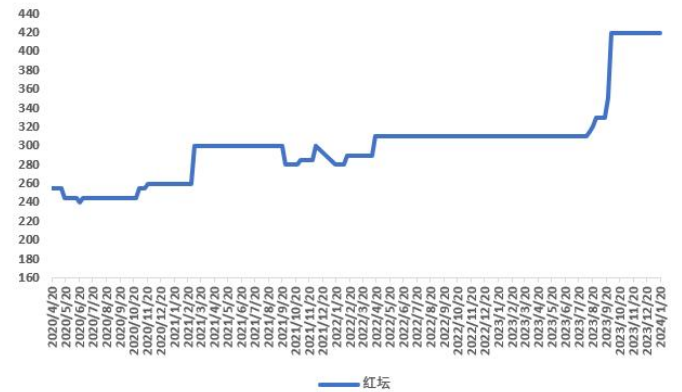
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



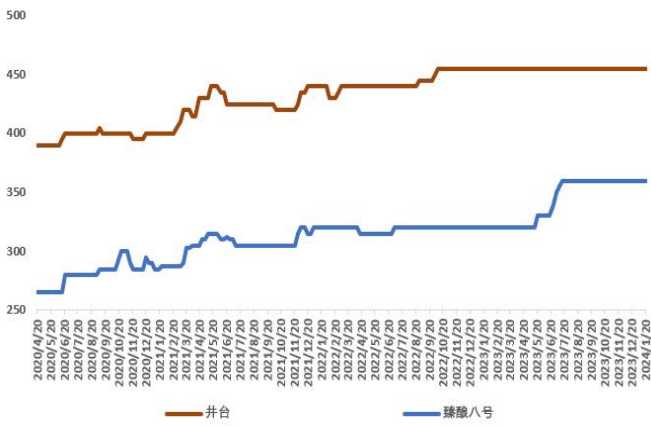
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



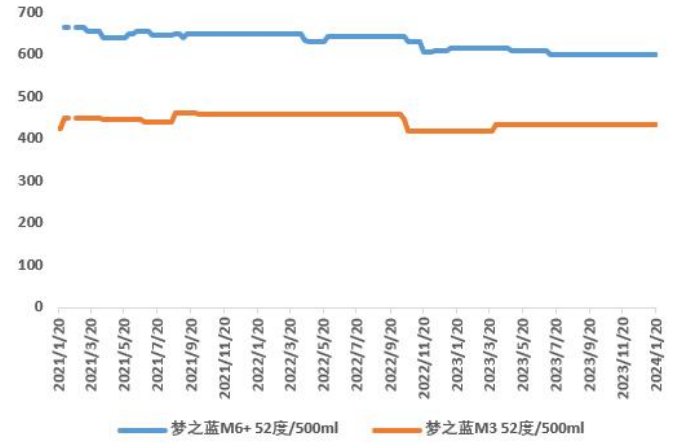
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



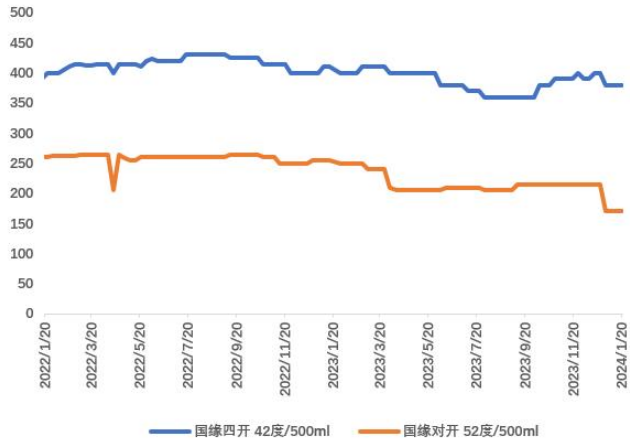
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



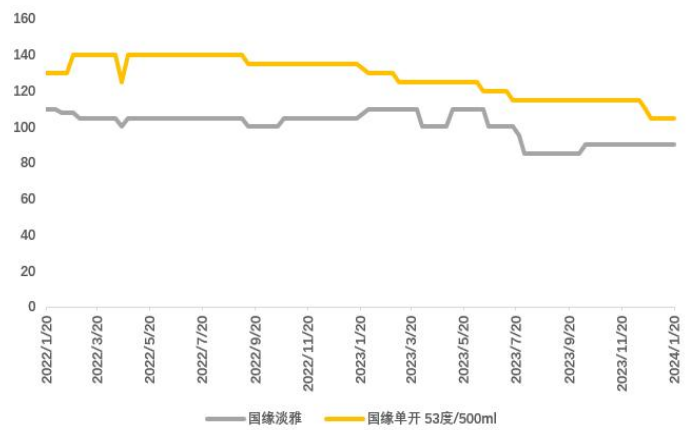
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



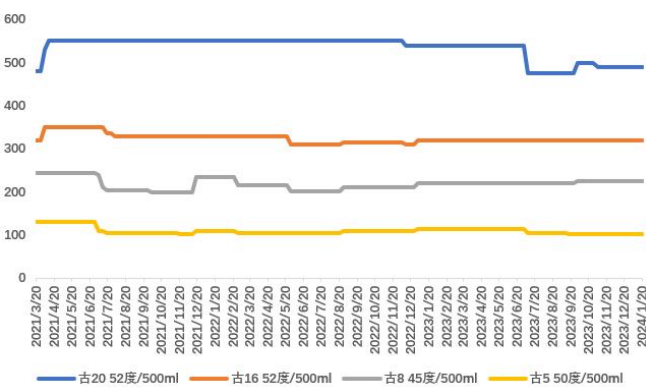
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



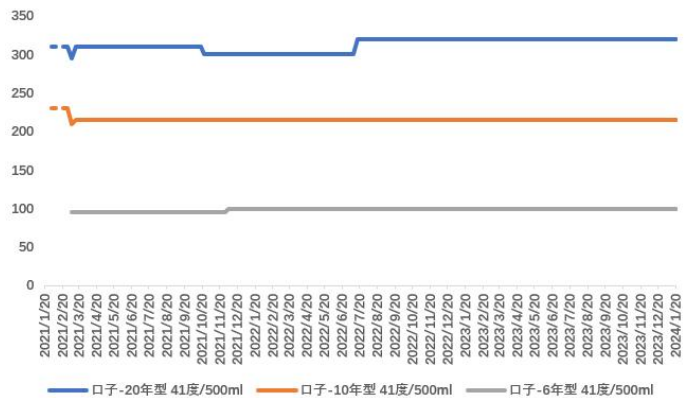
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



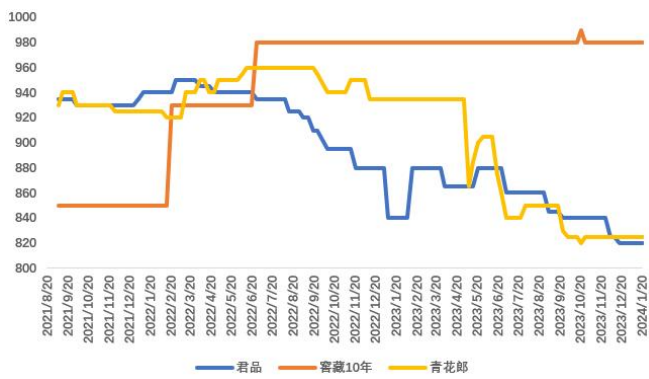
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



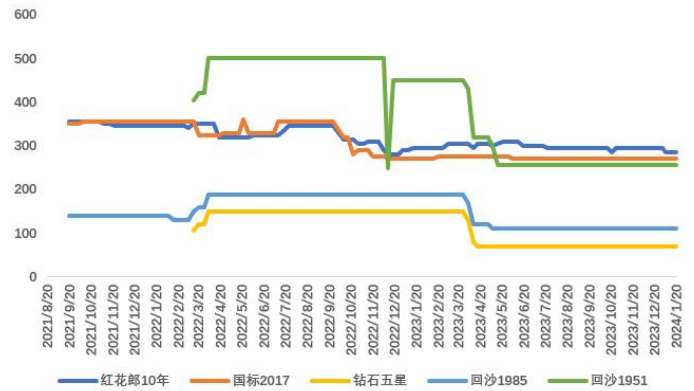
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

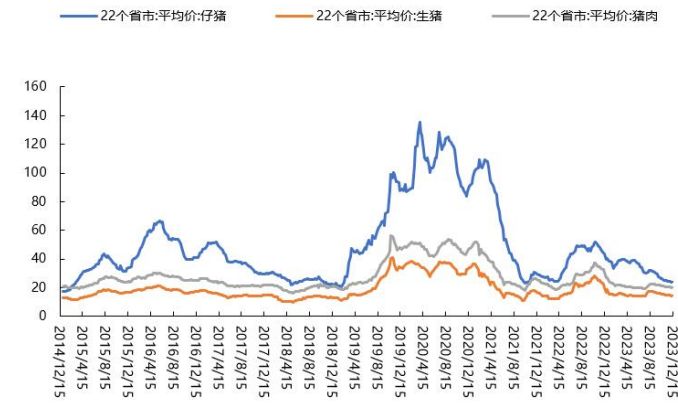
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2023年12月15日仔猪、生猪、猪肉的最新价格分别为23.73元/千克、14.51元/千克和19.85元/千克, 同比-45.80%、-28.31%、-35.17%, 其中, 生猪价格环比有所上涨, 环比+0.54元/千克, 仔猪和猪肉价格分别环比下跌0.19元/千克和0.32元/千克。2024年1月19日白条鸡价格为17.75元/公斤, 环比略有下降。

图 17: 全国 22 个省市生猪、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: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (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1月10数据来看, 主产区生鲜乳价格3.66元/公斤, 比前一周持平, 同比-10.9%。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1月16天然全脂奶粉拍卖价格为3353公吨, 环比上升1.91%, 同比上升4.20%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1061, 环比上升2.22%。

图 19: 生鲜乳均价走势及其同比增速 (单位: 元/公斤)

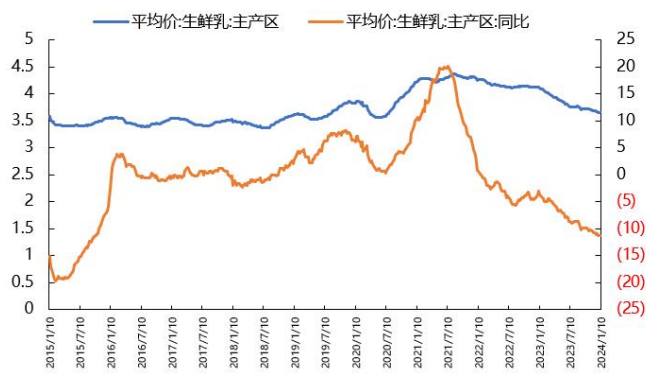
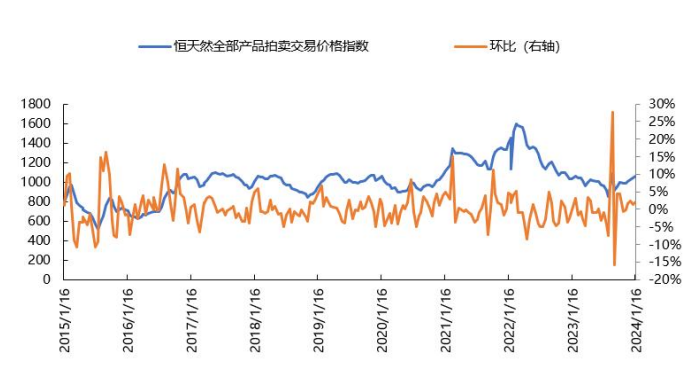


图 20: 恒天然全部产品拍卖交易价格指数 (单位: 美元/公吨)



资料来源: wind, 华金证券研究所

资料来源: GDT, 华金证券研究所

调味品: 2024年1月19日大豆现货价、美豆到岸价分别为4810.53元/吨、5493.19元/吨, 同比-9.97%、-14.49%。2024年1月19日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1214.00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)

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

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。

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