

食品饮料

行业周报

白酒进入动销旺季，多家披露业绩预告

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业整体下跌 0.36%，在 31 个子行业中排名第 21 位，跑输上证综指 3.11pct、跑赢创业板 1.56pct，连续四周下跌。二级（申万）子板块对比，本周子板块继续分化较，白酒今年以来首次迎来周度上涨，上周上涨了 0.02%，此外非白酒、饮料乳品也有所上涨，分别上涨 0.34%、0.07%，食品加工、休闲食品、调味品发酵品下跌幅度较大，分别下跌 3.39%、4.65%、1.29%。

◆ **本周大事：1) 多家披露业绩快报，饮料增速表现亮眼。**本周多家公司披露 2023 年业绩预告，其中白酒中有顺鑫农业、水井坊，大众品有东鹏饮料、百润股份、千禾味业、天味食品等。1) 白酒：水井坊 2023 年预计实现营业收入 49.5 亿元，同比+6%，归母净利润 12.7 亿元，同比+4%，公司收入与利润均较上一年度保持增长，完成了年初制定的全年经营目标，折算来看 23Q4 公司预计实现营收 13.6 亿元，同比+51%，归母净利润 2.5 亿元，同比+53%。水井坊作为外资持股占比较高的白酒企业，历史来看公司财报与实际经销商出货及终端动销匹配度较高，从这个角度看次高端白酒在 22-23 年已进行深度调整，调整或进入尾声。2) 大众品：东鹏饮料、百润股份等饮料公司披露业绩，其中东鹏饮料 2023 年归母净利润预计在 19.89 亿元到 20.61 亿元之间，同比增长为 38%到 43%，百润股份 2023 年归母净利润预计约 7.56 亿元 - 8.6 亿元，同比增长 45%-65%，在一定层面上体现了饮料在经济下行期的“口红效应”。2) **安井食品欲港股上市，控股股东承诺五年内不减持。**1月19日公司发布启动H股上市相关筹划工作的议案，以希望加快国际化战略及海外业务布局，公告发布后市场反应强烈，因港股发行意味着股本增加EPS稀释，公司股价应声下跌；同时23年公司大股东出现一定变更，投资者亦担心控股股东欲进行海外减持；1月25日公司发布补充说明，承诺控股股东在五年内不减持公司股份。我们认为当下时间点为企业较好的出海时机，东南亚各国目前发展阶段类似于中国20年前，提前布局海外有望享受东南亚国家高速发展的东风，同时企业承诺不减持，将有效打消投资者的担忧。3) **白酒逐步进入春节动销旺季。**一般来说，春节前两周为白酒动销的黄金期，今天为农历腊月十八，距离春节有整两周时间，下周开始预计白酒终端将开始动销，届时白酒批价、销售情况将有效反应春节需求情况，建议积极关注终端。

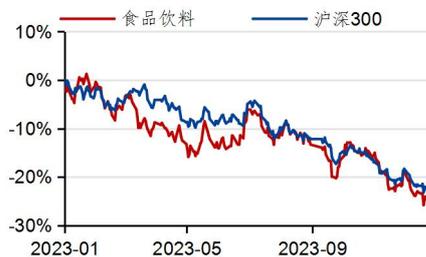
投资建议：

(1) **估值面：**截至 24/1/28 食品饮料（申万）PE-ttm 为 23.84x，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 23.77x，处于 2010 年 1 月以来的 33%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。

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	-3.33	-2.9	-2.8
绝对收益	-3.4	-9.31	-23.08

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：23Q4 持仓分析：白酒小幅减仓，大众品加仓，高股息受青睐-食品饮料专题研究 2024.1.23

食品饮料：23Q4 持仓披露，白酒小幅减仓，大众品加仓-食品饮料周报 2024.1.22

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



(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，春节前两周白酒行业进入春节旺季动销，建议关注各家终端动销及节后公司数据。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。

◆ **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：行业四周下跌，白酒板块止跌	4
(二) 本周大事：多家披露业绩快报，白酒进入动销旺季	4
(三) 投资建议	5
二、公司公告	5
三、行业要闻	7
四、行业数据	8
五、风险提示	12

图表目录

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）	8
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）	8
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）	9
图 10：洋河梦系列批价走势（元）	9
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）	10
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）	10
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）	11
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	11
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：行业四周下跌，白酒板块止跌

上周食品饮料（申万）行业整体下跌 0.36%，在 31 个子行业中排名第 21 位，跑输上证综指 3.11pct、跑赢创业板 1.56pct，连续四周下跌。二级（申万）子板块对比，本周子版块继续分化较，白酒今年以来首次迎来周度上涨，上周上涨了 0.02%，此外非白酒、饮料乳品也有所上涨，分别上涨 0.34%、0.07%，食品加工、休闲食品、调味品发酵品下跌幅度较大，分别下跌 3.39%、4.65%、1.29%。

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	53571.78	0.02	(7.31)	(7.31)	23.58
食品加工	14713.99	(3.39)	(8.20)	(8.20)	20.84
非白酒	3937.95	0.34	(5.71)	(5.71)	30.53
饮料乳品	6838.66	0.07	(1.32)	(1.32)	18.75
休闲食品	1680.94	(4.65)	(8.01)	(8.01)	28.42
调味发酵品 II	6520.44	(1.29)	(8.41)	(8.41)	34.58

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威龙股份（+9.24%）、海南椰岛（+8.63%）、金枫酒业（+5.20%）、上海梅林（+4.59%）、光明乳业（+4.21%）。跌幅较大的个股为盖世食品（-15.80%）、安井食品（-15.32%）、朱老六（-13.52%）、甘源食品（-10.16%）、莲花健康（-9.96%）。

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%
威龙股份	其他酒类	9.24%	盖世食品	预加工食品	-15.80%
海南椰岛	其他酒类	8.63%	安井食品	预加工食品	-15.32%
金枫酒业	其他酒类	5.20%	朱老六	调味发酵品 III	-13.52%
上海梅林	肉制品	4.59%	甘源食品	零食	-10.16%
光明乳业	乳品	4.21%	莲花健康	调味发酵品 III	-9.96%

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）本周大事：多家披露业绩快报，白酒进入动销旺季

多家披露业绩快报，饮料增速表现亮眼。本周多家公司披露 2023 年业绩预告，其中白酒中有顺鑫农业、水井坊，大众品有东鹏饮料、百润股份、千禾味业、天味食品等。**1) 白酒：**水井坊 2023 年预计实现营业收入 49.5 亿元，同比+6%，归母净利润 12.7 亿元，同比+4%，公司收入与利润均较上一年度保持增长，完成了年初制定的全年经营目标，折算来看 23Q4 公司预计实现营收 13.6 亿元，同比+51%，归母净利润 2.5 亿元，同比+53%。水井坊作为外资持股占比较高的白酒企业，历史来看公司财报与实际经销商出货及终端动销匹配度较高，从这个角度看次高端白酒在 22-23 年已进行深度调整，调整或进入尾声。**2) 大众品：**东鹏饮料、百润股份等饮料

公司披露业绩，其中东鹏饮料 2023 年归母净利润预计在 19.89 亿元到 20.61 亿元之间，同比增长为 38%到 43%，百润股份 2023 年归母净利润预计约 7.56 亿元 - 8.6 亿元，同比增长 45%-65%，在一定层面上体现了饮料在经济下行期的“口红效应”。

安井食品欲港股上市，控股股东承诺五年内不减持。1月19日公司发布启动H股上市相关筹划工作的议案，以希望加快国际化战略及海外业务布局，公告发布后市场反应强烈，因港股发行意味着股本增加EPS稀释，公司股价应声下跌；同时23年公司大股东出现一定变更，投资者亦担心控股股东欲进行海外减持；1月25日公司发布补充说明，承诺控股股东在五年内不减持公司股份。我们认为当下时间点为企业较好的出海时机，东南亚各国目前发展阶段类似于中国20年前，提前布局海外有望享受东南亚国家高速发展的东风，同时企业承诺不减持，将有效打消投资者的担忧。

白酒逐步进入春节动销旺季。一般来说，春节前两周为白酒动销的黄金期，今天为农历腊月十八，距离春节有整两周时间，下周开始预计白酒终端将开始动销，届时白酒批价、销售情况将有效反应春节需求情况，建议积极关注终端。

（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，春节前两周白酒行业进入春节旺季动销，建议关注各家终端动销及节后公司数据。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24/1/28食品饮料（申万）PE-ttm为23.50x，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23.58x，处于2010年1月以来的33%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.顺鑫农业：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亏损3.7亿元 - 2.5亿元，去年同期亏损6.73亿元；扣除非经常性损益后的净利润亏损6.5亿元 - 5.5亿元，去年同期亏损6.71亿元；基本每股收益亏损0.4988元/股 - 0.3370元/股，去年同期亏损0.9076元/股；营业收入为100亿元 - 110亿元；去年同期收入116.78亿元；扣除后营业收入99亿元-109亿元；去年同期收入116.48亿元。报告期内，非经常性损益预计约为2.8亿元，主要因出售顺鑫佳字100%股权产生。

3. 水井坊：2023年度主要经营数据公告。经四川水井坊股份有限公司初步核算，预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加约5,296万元，同比增长约4%；营业收入与上年同期相比增加约2.8亿元，同比增长约6%。全年来看，公司收入与利润均较上一年度保持增长，完成了年初制定的全年经营目标。

3. 东鹏饮料：2023年年度业绩预告。经财务部门初步测算，预计2023年年度实现归属于母公司所有者的净利润在19.89亿元到20.61亿元之间，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加5.48亿元到6.2亿元，增幅为38%到43%；预计2023年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为18.25亿元到18.93亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加4.73亿元到5.41亿元，增幅为35%到40%。

4. 百润股份：2023年度业绩预告。经财务部门初步测算，预计2023归属于上市公司股东的净利润盈利7.56亿元-8.6亿元，比上年同期增长45%-65%；扣除非经常性损益后的净利润盈利7.3亿元-8.3亿元，比上年同期增长50%-70%；基本每股收益盈利0.73元/股-0.83元/股，去年同期盈利0.50元。

5. 古越龙山：2023年年度业绩预增。浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司预计2023年度实现归属于母公司所有者的净利润3.92亿元到4.15亿元，与上年同期相比，将增加1.9亿元到2.13亿元，同比增加94.27%到105.57%；预计2023年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润1.91亿元到1.96亿元，与上年同期相比，将增加910万元到1390万元，同比增加5.00%到7.63%。

6. 安井食品：控股股东自愿承诺不减持公司股份。基于对公司未来发展的信心和对公司内在价值的认可，同时为增强广大投资者信心，切实维护投资者权益和资本市场的稳定，公司控股股东国力民生自愿承诺自本告知函出具之日起五年，即60个月内（自2024年1月25日至2029年1月24日）不以任何方式减持其持有的公司股份。在上述承诺期间内，如发生资本公积转增股本、派送股票红利、配股等产生新增股份，亦遵守该不减持承诺。截至本公告披露日，国力民生持有安井食品7332万股，占公司总股数的25%。

7. 千禾味业：2023年年度业绩预增。经公司财务部门初步测算，预计公司2023年度实现归属于上市公司股东的净利润5.09亿元到5.78亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加1.65亿元到2.348亿元，增长48%至68%；预计公司2023年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5.08亿元到5.75亿元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加1.69亿元到2.37亿元，增长50%至70%。

8. 天味食品：2023年度业绩快报。经公司财务部门初步测算，预计公司2023年度实现营业总收入31.49亿元，比上年同期增长17.02%；实现营业利润5.3亿元，比上年同期增长30.69%；利润总额为5.31亿元，比上年同期增长31.61%；归属于上市公司股东的净利润盈利4.49亿元，比上年同期增长31.26%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3.96亿元，比上年同期增长35.97%；基本每股收益0.4269元/股，比上年同期增长31.43%；加权平均净资产收益率为10.75%，比上年同期增长1.99%。

9. 道道全：2023年度业绩预告。经公司财务部门初步测算，预计公司2023年度实现归属于上市公司股东的净利润盈利4,900万元至7,300万元，比上年同期增长:111.72%至117.47%；扣除非经常性损益后的净利润盈利6,100万元至9,000万元，比上年同期增长114.97%至122.09%；基本每

股收益盈利0.15元/股至0.21元/股，上年同期亏损-1.2151元/股；营业收入70亿元至72亿元，去年同期为70.28亿元；扣除后营业收入69亿元-72亿元，去年同期69.56亿元。

10. 泉阳泉：2023年年度业绩预亏。吉林泉阳泉股份有限公司预计2023年度实现归属于上市公司股东的净利润-4.8亿元左右。与上年同期相比，将减少5.37亿元左右，出现亏损。

三、行业要闻

1. 白酒行业：贵州计划2024年白酒产业增加值增长10%左右。1月24日，贵州省人民政府官方网站公布2024年贵州省政府工作报告的重点内容，报告显示，贵州省2023年全力建设“六大产业基地”，其中之一是“大力建设全国重要的白酒生产基地”。2023年贵州省白酒产业增加值增长10.7%，为工业经济增长提供支撑。2024年，贵州省将继续全力建设现代化产业体系，巩固提升优势产业，其中包括“推动白酒产业高质量发展”，计划2024年白酒产业增加值增长10%左右。（资料来源：微酒）

2. 白酒行业：2023年酒类进出口数据出炉。1月26日，酒类进出口商会发布2023年1-12月酒类进出口情况。酒类总计进口量为81.83万千升，同比下降15.26%，进口额为46.67亿美元，同比增长3.43%。其中，烈酒进口量同比增长6.38%，进口额同比增长22.80%；黄酒进口量及进口额基数小，增幅大；葡萄酒、啤酒、乙醇、其他酒类的进口量及进口额均出现下降。酒类总计出口量为71.60万千升，同比增长31.34%，出口额为17.95亿美元，同比增长38.51%。其中，烈酒出口量同比增长22.05%，出口额同比增长45.06%；啤酒出口量同比增长29.61%，出口额同比增长38.09%；乙醇出口量同比增长104.61%，出口额同比增长44.34%；葡萄酒、黄酒、其他酒类的出口量均有增长，但出口额均出现下降。（资料来源：微酒）

3. 西凤酒：西凤明确2024七大体系。1月24日，西凤集团公司2023年度总结表彰大会召开。会议明确，站在百亿新起点，2024年要加速市场布局，全面建设现代化的营销体系；要聚焦价值提升，全面建设现代化的品牌体系；要巩固品质优势，全面建设现代化的质量体系；要提升组织效能，全面建设现代化的管理体系；要创新表达方式，全面建设现代化的文化体系；要持续挖潜聚能，全面建设现代化的产业体系；要完善成长平台，全面建设现代化的人才体系；将决胜百亿西凤的势能转化为高质量发展的动能，实现西凤更加可持续、健康的发展。（资料来源：微酒）

4. 嘉士伯：俄罗斯取消嘉士伯在国外销售波罗的海啤酒的权利。1月24日消息，俄罗斯法院裁定，嘉士伯无权在一些国际市场上销售其前俄罗斯合作伙伴的啤酒品牌，在莫斯科没收嘉士伯的当地资产后，法院撤销了嘉士伯的知识产权。（资料来源：啤酒板）

5. 燕京啤酒：啤酒行业“年”文化倡导者燕京啤酒打响春节营销战。2024年燕京啤酒以“我和燕京的故事”活动征集，拉开CNY营销序幕。（资料来源：啤酒板）

6. 啤酒行业：行业数据披露。据国家统计局数据显示，2023年1-12月，中国规模以上企业啤酒产量3555.5万千升，同比增长0.3%。其中2023年12月，中国规模以上企业啤酒产量214.8万千升，同比下降15.3%。（资料来源：啤酒板）

7. 东鹏饮料：跨界入局酒水市场。1月15日，东鹏饮料宣布推出鸡尾酒新品，跨界入局酒水赛道。（资料来源：食品板）

8. 飞鹤：准备销售稀奶油产品。1月23日，飞鹤乳业克东分公司稀奶油生产加工项目建设工作基本完成。飞鹤乳业稀奶油生产加工项目计划投资5000万元，设计年处理鲜奶9万吨，年产

稀奶油9000吨，预计年可实现产值2.38亿元。（资料来源：乳业资讯网）

9. 三只松鼠：三只松鼠进驻零食很忙。根据零食很忙小红书账号显示，一周上新20多款零食，零食很忙全国门店上新了三只松鼠开心果、手剥巴旦木、夏威夷果、碧根果等四款坚果产品。这意味着，三只松鼠以零售商的身份和零食很忙存在竞争关系，同时又会以制造商的身份和零食很忙展开合作。（资料来源：食品板）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年1月27日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2950/2700/1050元，环比上周+10/+5/0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365/170/110/90元，环比上周-15/0/+5/0；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）



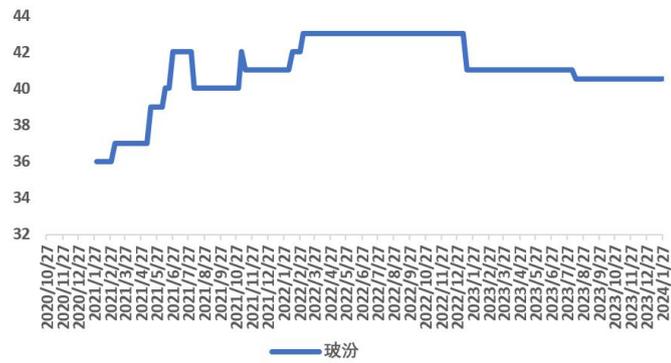
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



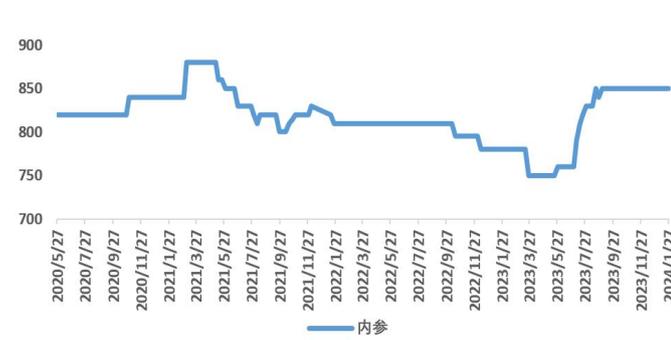
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



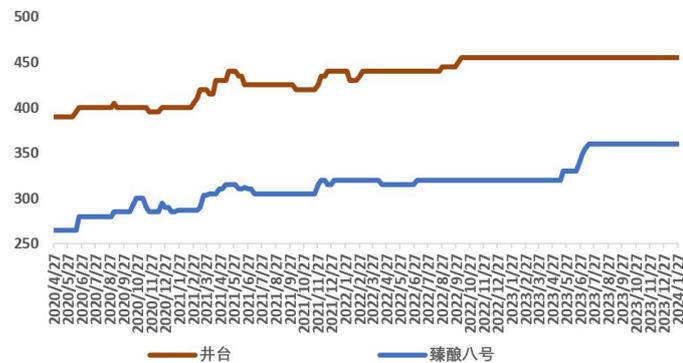
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

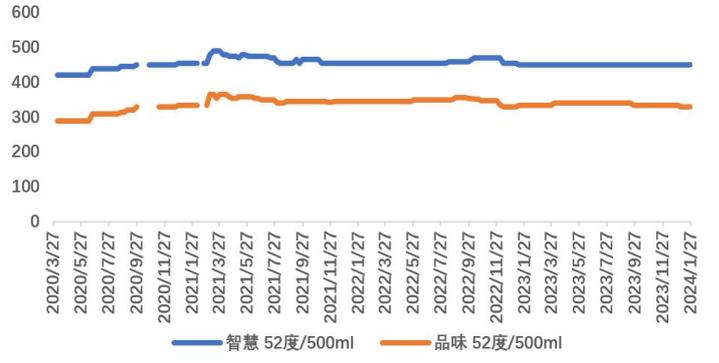
图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

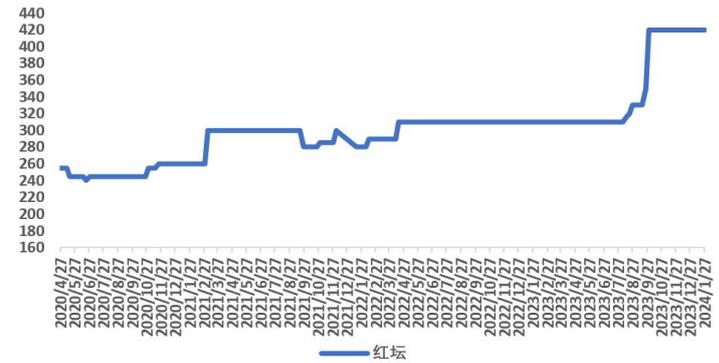
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



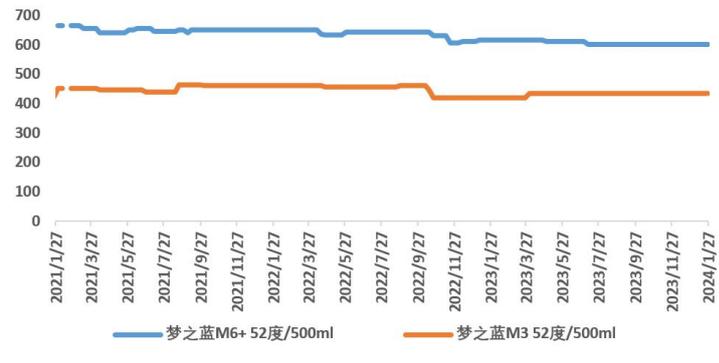
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



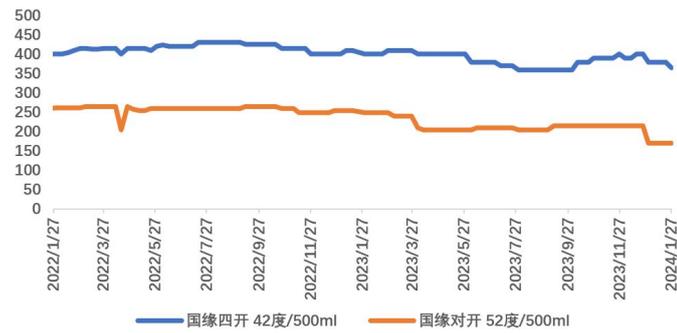
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



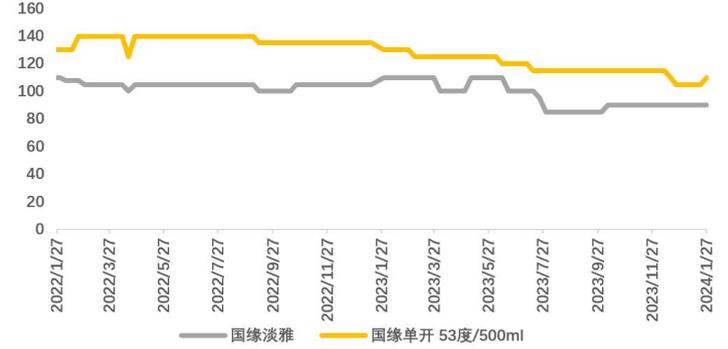
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



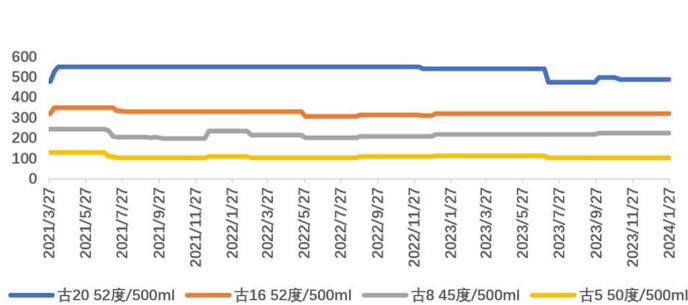
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



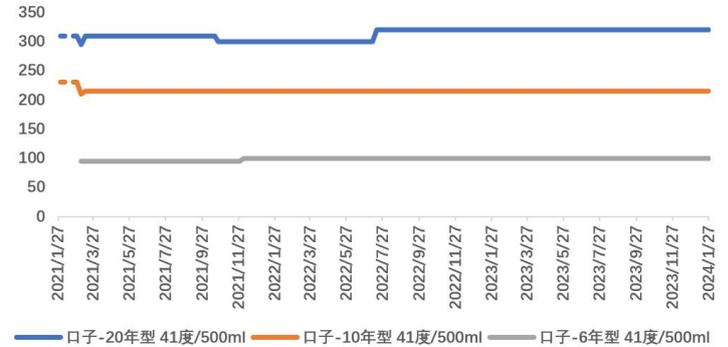
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



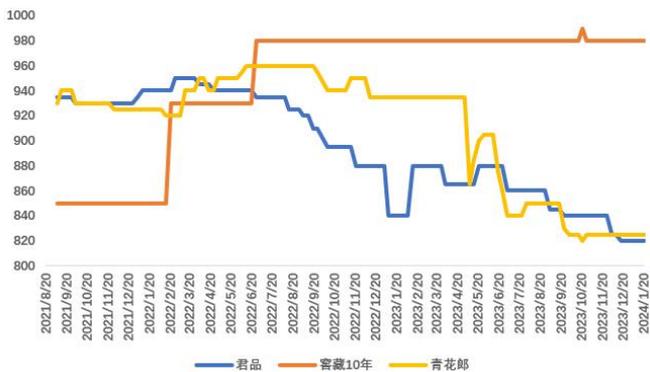
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



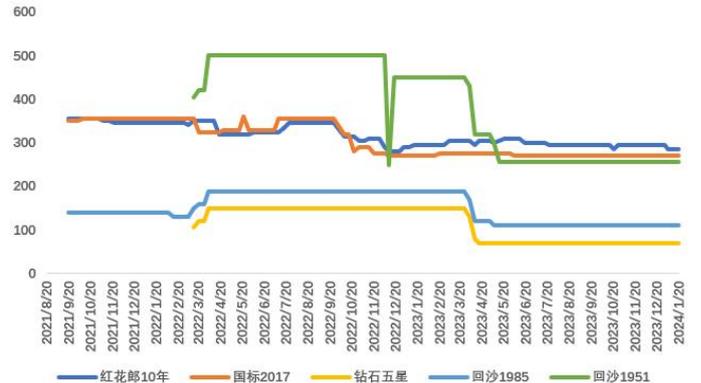
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

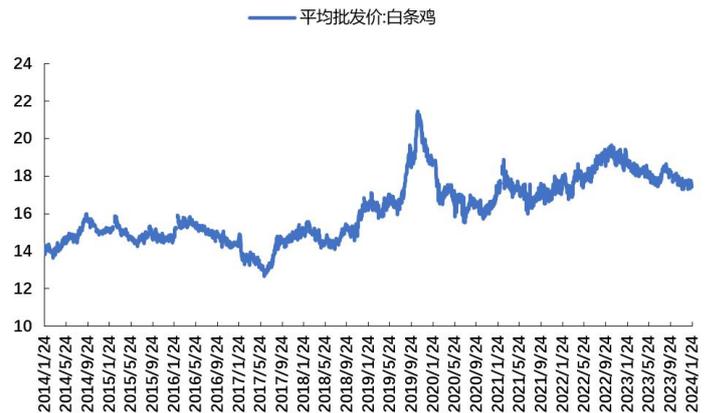
肉制品：2023年12月15日仔猪、生猪、猪肉的最新价格分别为23.73元/千克、14.51元/千克和19.85元/千克，同比-45.80%、-28.31%、-35.17%，其中，生猪价格环比有所上涨，环比+0.54元/千克，仔猪和猪肉价格分别环比下跌0.19元/千克和0.32元/千克。2024年1月26日白条鸡价格为17.49元/公斤，环比价格略有上涨。

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

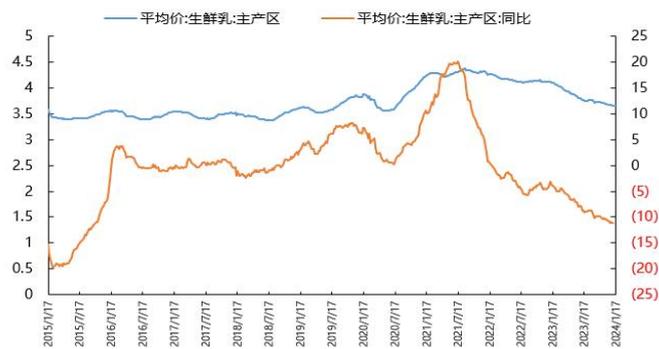
图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



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17日来看, 主产区生鲜乳价格3.65元/公斤, 比前一周-0.1, 同比-11%。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日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)



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1月26日大豆现货价、美豆到岸价分别为4810.53元/吨、5506.48元/吨, 同比-9.92%、-14.97%。2024年1月26日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1208.75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