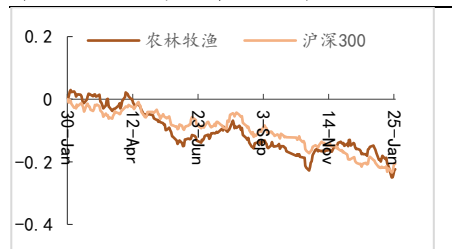


评级：看好

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

- 食品龙头持续变革，猪价短期企稳反弹
- 零食龙头延续高增，猪价近期震荡磨底
- 休闲零食龙头势能向上，生猪市场近期供强需弱

- **生猪市场近期呈现震荡走强态势。**据搜猪网，1/26 全国瘦肉型生猪出栏均价 14.71 元/公斤，受到市场情绪和天气因素提振，生猪市场近期震荡走强态势较为明显。近一周以来猪价呈现连涨表现，从北方逐步向南扩大到全国。1) 需求端看，随着临近春节陆续置办年货，北方猪肉消费逐步进入到旺季，南方近期的大范围雨雪低温天气也带动猪肉消费改善，下游贸易商整体接货积极性回升。2) 供给端看，养殖户看涨情绪升高带来抗价惜售操作有所增强，但猪价连续大涨过后，北方养殖户中大猪逢高出栏积极性提升，南方随雨雪天气影响减弱出栏积极性也有所提升，短期认价出栏现象增多导致供给边际增加，对猪价快速上涨形成一定压制。考虑到去年 12 月份规模猪场的中大猪存栏同比增长 3.7%，将在未来 1-2 个月出栏，对应近期生猪整体供给仍较为宽松，预计生猪价格稳定在 14-15 元/公斤左右，短期呈现窄幅震荡走势。
- **产能拐点渐近，继续关注生猪养殖板块。**据农业农村部，2023 年 12 月末全国能繁母猪存栏量 4142 万头，比 2022 年 12 月末的阶段性高点减少约 250 万头，产能调减取得一定效果，2023 全年生猪养殖头均亏损 76 元，是自 2014 年以来首个全年亏损的年份。预计 2023 年生猪养殖规模化率将超过 68%，同比提升约 3 个百分点，行业规模化程度表现为持续提升。在行情低迷背景下，规模场出于抢占市场份额、提升产能利用率降本增效，以及自身抗风险能力更强的优势，难以像散养户轻易退出市场，下行周期有所拉长。但考虑到 2024 年上半年猪价有望延续低位震荡，猪价持续磨底将带来一部分成本不占优势，负债率较高的规模场或将受到冲击，行业整体产能有望迎来去化加速。
- **投资建议：**产能拐点渐近，持续关注生猪养殖板块。受益标的：牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧、京基智农、东瑞股份、神农集团、新五丰、唐人神。
- **风险提示：**畜禽价格波动风险，疫病突发风险。

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-0.36%、-0.85%.....	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 2023/1/16 全球全脂奶粉拍卖价格环比上升 2%.....	3
图 6 蔬菜价格年同比下降 9.47%.....	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上升.....	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 26 日，肉鸡饲料价格下降，猪饲料价格维持平稳.....	7

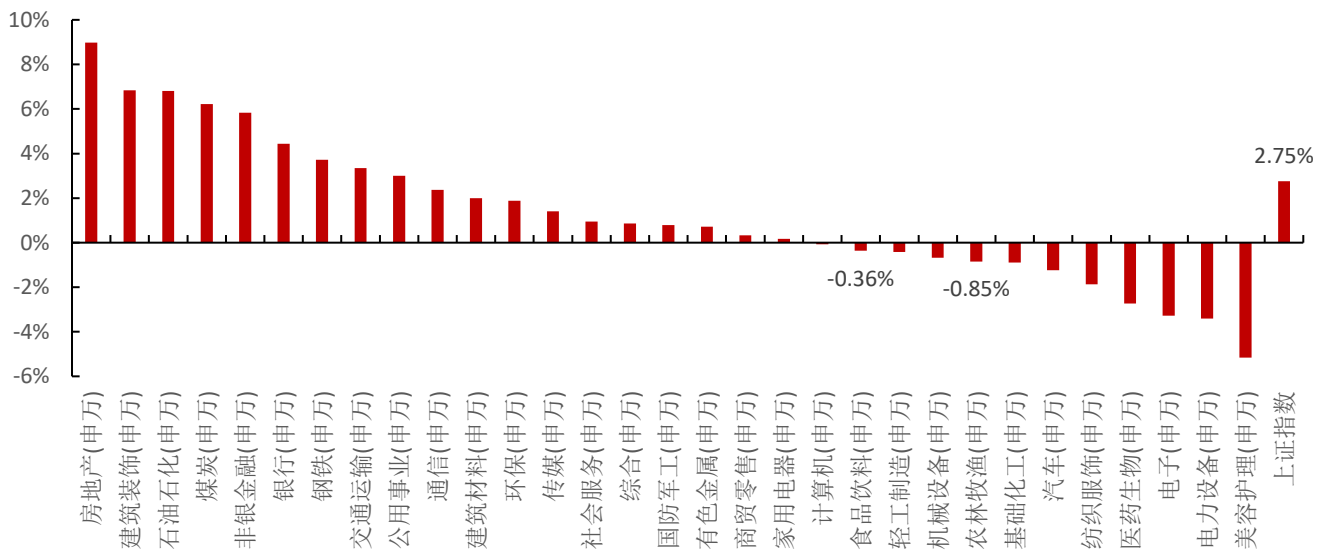
1 重要信息更新

1.1 市场回顾

上周食品饮料板块跌 0.36%，跑输上证 3.11pct。其中非白酒、饮料乳品、白酒、调味发酵品、食品加工、休闲食品周涨跌幅分别为 0.34%、0.07%、0.02%、-1.29%、-3.39%、-4.65%。周涨幅前五的公司分别为威龙股份（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%）。

上周农林牧渔板块跌 0.85%，跑输上证 3.60pct。其中农产品加工、渔业、种植业、养殖业、饲料、动物保健周涨跌幅分别 2.06%、1.70%、1.32%、-1.12%、-3.66%、-5.20%。周涨幅前五的公司分别为平潭发展（17.90%）、国投中鲁（12.89%）、秋乐种业（12.62%）、京粮控股（10.06%）、中水渔业（10.01%）。

图 1 上周食品饮料、农林牧渔行业涨跌幅分别为-0.36%、-0.85%



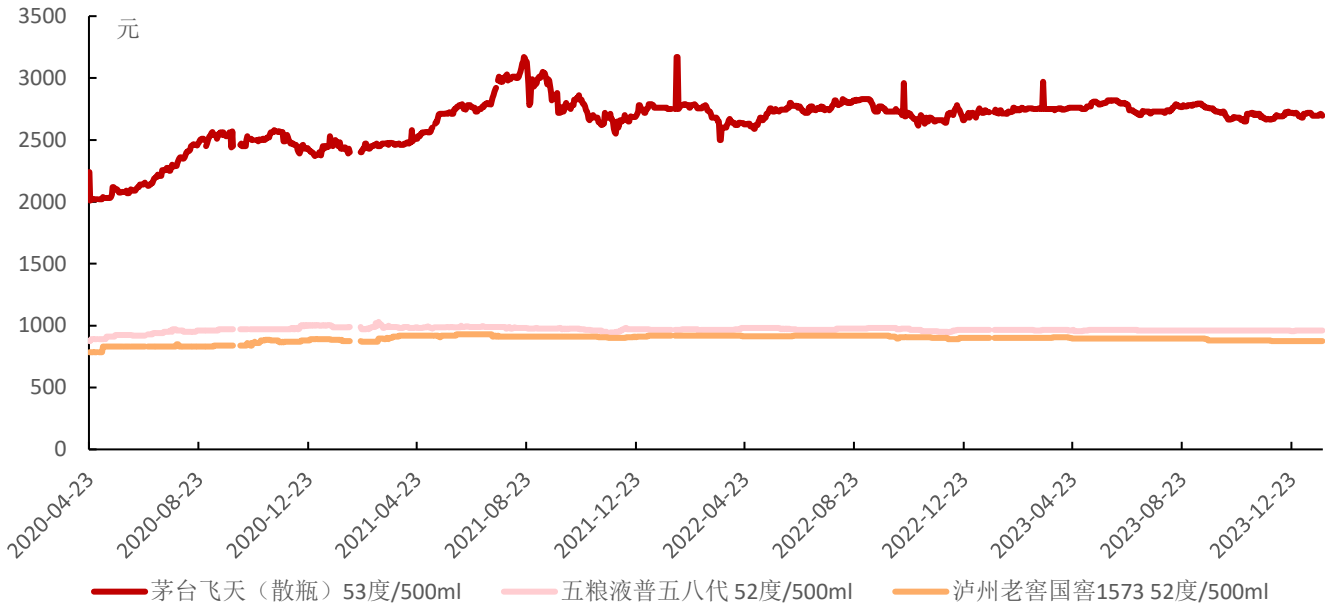
资料来源：iFind，首创证券

2 行业数据跟踪

2.1 白酒价格

截至 1 月 26 日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为 2950 元、2695 元，飞天原箱周环比上升 30 元，散瓶环比持平；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1月17日，主产区原奶收购价格为3.65元/kg，同比下降10.98%，环比下降0.27%。

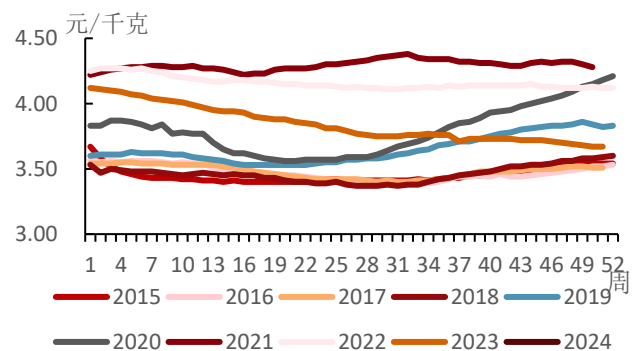
全球全脂奶粉拍卖价格环比上升：截至1月16日，全球全脂奶粉拍卖价格为3353美元/吨，环比上升2%。

图3 主产区生鲜乳价格环比下降



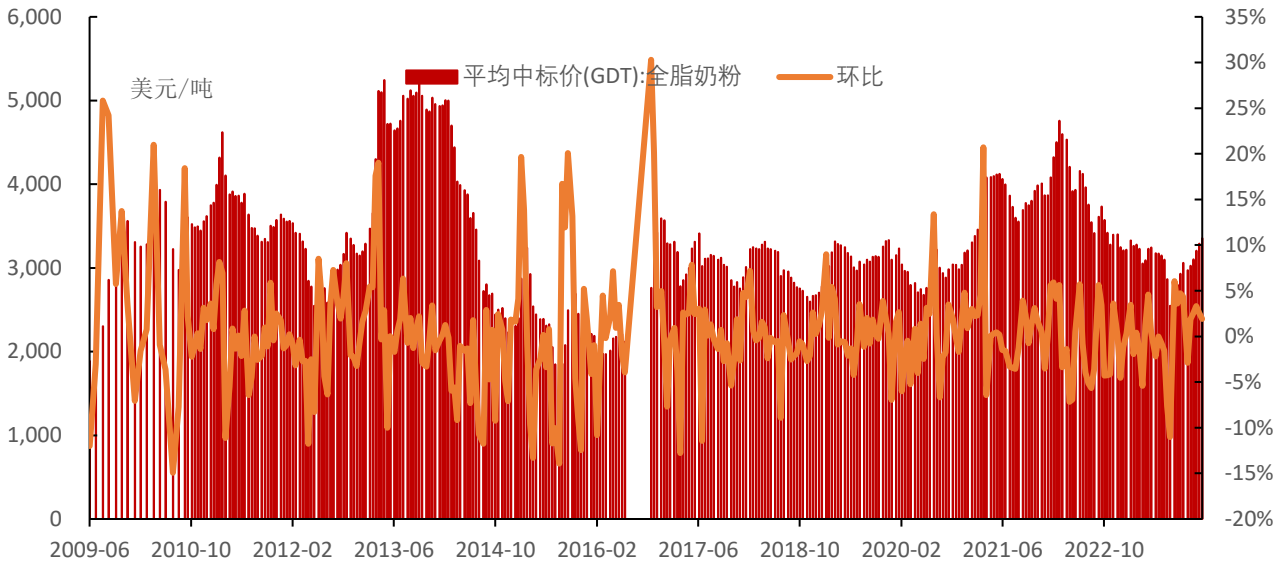
资料来源：Wind，首创证券

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 2023/1/16 全球全脂奶粉拍卖价格环比上升 2%



资料来源: Wind, 首创证券

2.3 农产品&蔬菜价格指数

截止 1 月 19 日, 农产品批发价 200 指数环比上升 0.24%至 126.05, 月环比增加 0.15%, 年同比下降 8.20%; 蔬菜价格年同比下降 9.47%。

图 6 蔬菜价格年同比下降 9.47%



资料来源: Wind, 首创证券

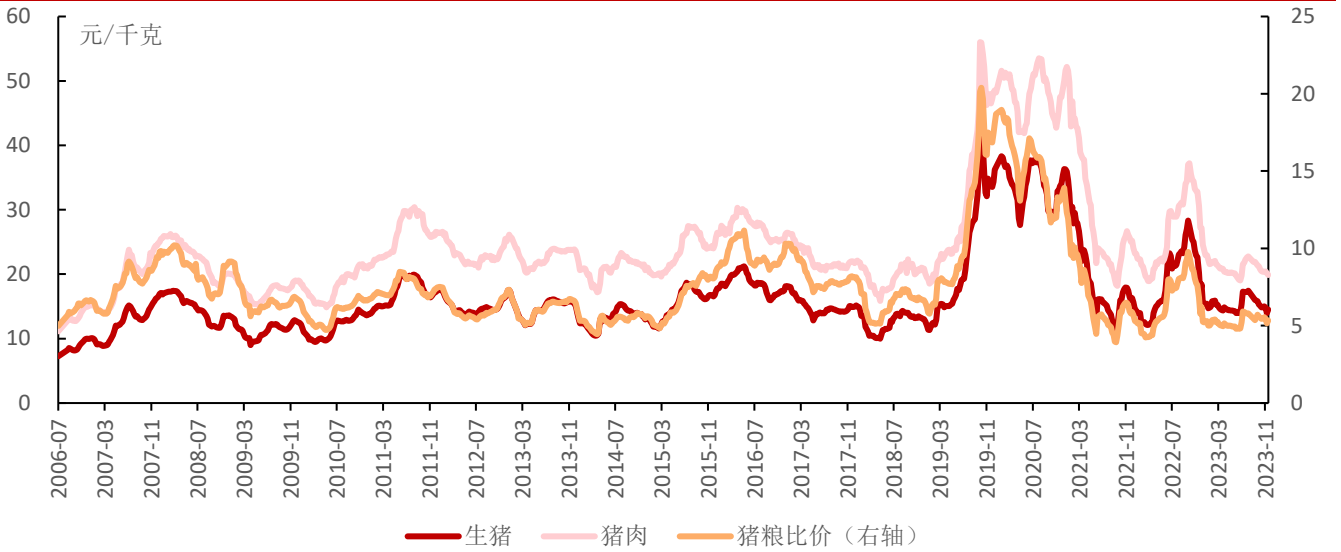
2.4 生猪、猪肉价格&能繁母猪存栏

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

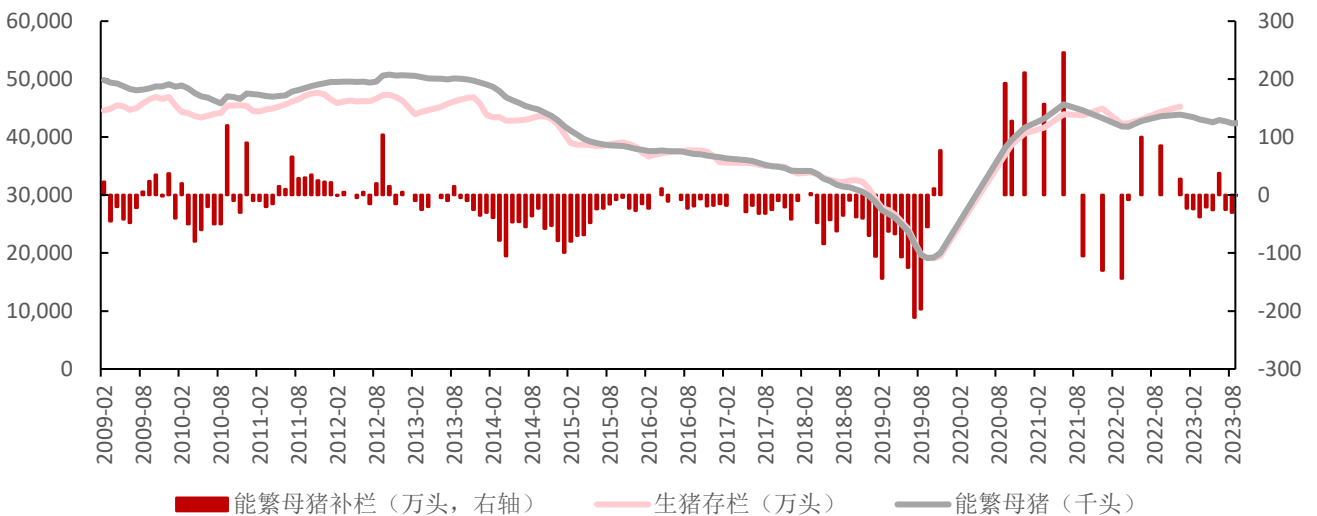
比下降 1.20%，同比下降 5.20%。

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 26 日，毛鸡价格上涨至 8.05 元/公斤；截至 1 月 26 日，鸡苗价格上涨到 3.35 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

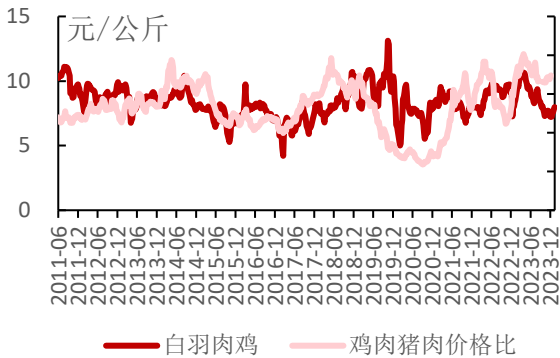
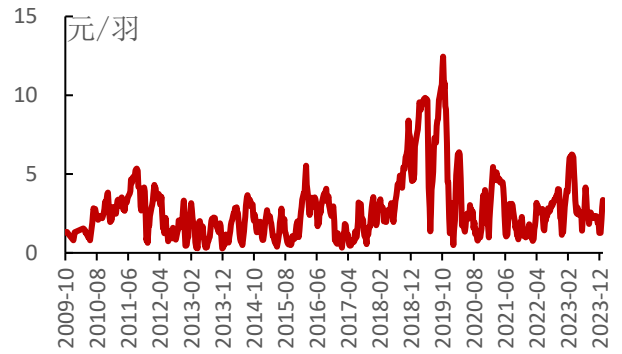


图 10 鸡苗价格



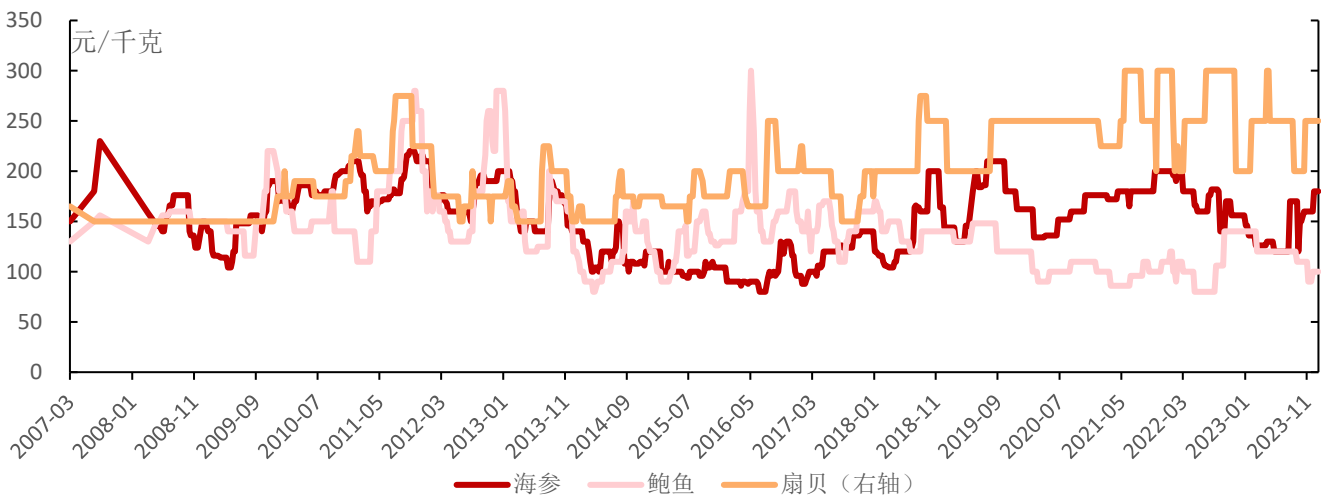
资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

2.6 水产行情

截至 1 月 26 日, 海参价格维持在 180 元/kg, 扇贝价格维持在 10 元/kg, 鲍鱼价格维持在至 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 24 年 1 月 USDA 最新预测, 全球玉米消费量小幅上升至 1211.07 百万吨; 全球玉米期末库存上升至 325.22 百万吨, 库存消费比近期上升, 为 27%。

大豆方面, 根据 24 年 1 月 USDA 最新预测, 全球大豆消费量小幅下降至 383.66 百万吨; 全球大豆期末库存上升至 114.60 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上升

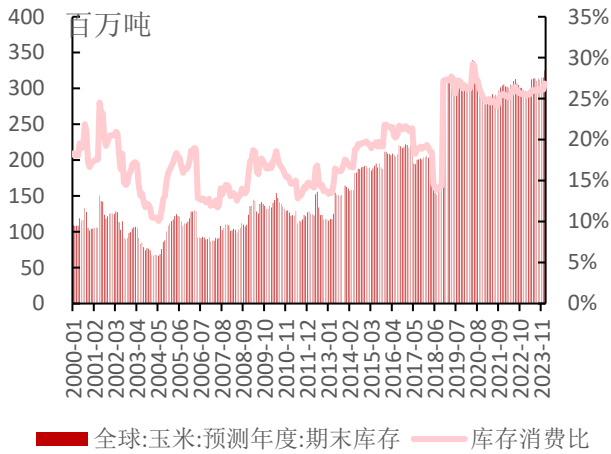
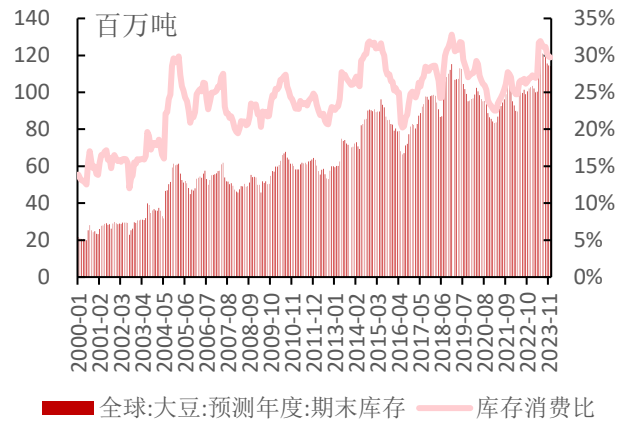


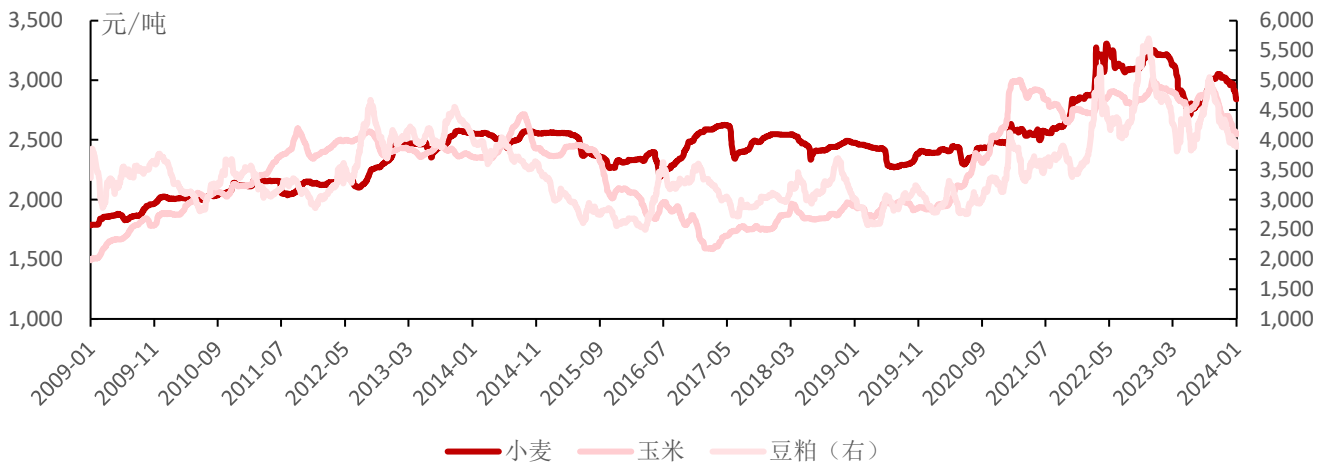
图 13 全球大豆库存消费比保持平稳



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26日，猪配合饲料价格维持在3.69元/公斤，肉鸡配合料价格下降到3.75元/公斤。

图 15 截至 1 月 26 日，肉鸡饲料价格下降，猪饲料价格维持平稳



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

【东鹏饮料 2023 年营收预计超 110 亿元】

1 月 26 日晚间，东鹏饮料发布 2023 年度业绩预告，公司预计实现营业收入 110.57 亿元到 113.12 亿元，同比增长 30%到 33%；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，同比增长 38%到 43%。

资料来源: 食品板

【伊利臻浓金装上市半年突破 7 亿元】

2017 年，臻浓牛奶横空出世，抓住国内白奶升级的消费机遇，以营养和美味为切入点，填补了普通白奶与高端白奶之间的需求空档，成为浓牛奶细分品类的开创者。2023 年 7 月，臻浓牛奶全面升级，推出金装高钙新品，主打“1.6 倍钙含量”。在上市半年的时间，这款新品突破 7 亿元。

资料来源: 食品板

3.2 重要上市公司公告

【天味食品：2023 年度业绩预告】

预计公司实现营业总收入 314,875.15 万元，较上年同期增长 17.02%；利润总额 53,145.91 万元，较上年同期增长 31.61%；归属于上市公司股东的净利润 44,851.61 万元，较上年同期增长 31.26%。

【熊猫乳品：2023 年年度业绩预告】

预计公司归母净利润预计 10,100.00 万元-11,000.00 万元，同比增长 89.11%-105.96%。

【天马科技：2023 年年度业绩预告】

预计公司归属于上市公司股东的净利润为-17,000.00 万元到-14,000.00 万元。

【新五丰：2023 年年度业绩预告】

预计公司 2023 年度实现归属于母公司所有者的净利润-110,000 万元到-140,000 万元。

【千禾味业：2023 年年度业绩预告】

预计公司 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 50,905.00 万元到 57,784.00 万元。

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