

春节旺季临近，关注备货节奏

——食品饮料行业周报（20240122-0126）



增持(维持)

行业：食品饮料

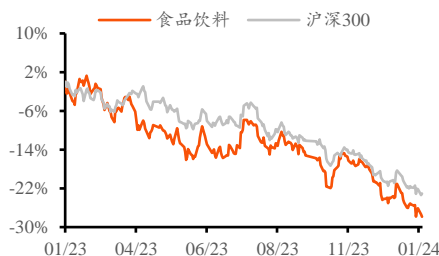
日期：2024年02月01日

分析师：夏明达

E-mail: xiamingda@yongxingsc.com

SAC编号：S1760523080004

近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

《零食景气度亮眼，大众品关注需求提升》

——2024年01月19日

《静待信心修复，关注春节回款》

——2024年01月12日

《白酒经销商大会召开，关注24年规划》

——2023年12月16日

核心观点

白酒动销有所分化，重点酒企延续良好势头

1) 据证券日报，春节前白酒销售呈现分化，其中高端酒销售韧性仍强；2) 次高端重点酒企战略目标明确，经营目标顺利完成。酒鬼酒公告，公司着力红坛系列发展，2023年红坛系列销售费用转型后，动销改善明显，其中红坛18系列开瓶扫码数量及宴席场次均提升较大，公司未来计划将用2-3年时间将红坛打造为湖南宴席首选品牌。水井坊全年经营目标顺利达成，据公司公告2023年度营收同增6%，归母净利润同增4%，完成2023年初设定的当年营收与净利润同比正增长的目标。我们认为节前白酒动销保持平稳为主，随春运开始，当前主要消费场景或已开始向宴席消费转移，我们看好宴席产品布局较好，以及受益人口回流，在区域市场根基较强的酒企。板块目前估值水平较低，看好当前配置机会，建议关注具备较强韧性的高端酒、区域性优势酒企等，标的方面建议关注贵州茅台、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒等。

软饮预调重点公司达成目标，大众品重视年货备货行情

软饮预调重点公司达成经营目标，百润股份公告，2023年预计实现归母净利润7.56-8.60亿元，同增45~65%；东鹏饮料公告，2023年预计实现营收110.6-113.1亿元，同增30~33%；归母净利润19.9-20.6亿元，同增38~43%。大众品方面，我们认为年货备货行情具备持续性，看好礼赠属性产品收入占比较高以及渠道布局能力较强的公司。大众品方面，我们看好三条主线：（1）餐饮行业景气度延续恢复，连锁大B开店有所加速，或带动上游餐饮供应链持续回暖，建议关注速冻食品、冷冻烘焙赛道。（2）休闲零食行业中，渠道端整合或增加终端门店数量、强化产品矩阵并梳理提升管理体系，有望为相关供应链上的制造型零食企业带来增量机会。（3）调味品行业重点公司组织管理能力提升，成本端红利有望延续，建议关注其配置价值。

市场行情回顾

本周SW食品饮料指数下跌0.36%，相对沪深300跑输2.32pct。沪深300上涨1.96%，上证指数上涨2.75%，深证成指下跌0.28%，创业板指下跌1.92%。在31个申万一级行业中，食品饮料排名第21。截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在23.50x，位居SW一级行业第14。

投资建议

本周我们继续看好以下主线：（1）白酒进入春节备货期，关注渠道数据验证动销情况。标的方面，建议关注具备韧性较强的高端酒、区域性优势酒企等，标的方面建议关注贵州茅台、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒等。

（2）大众品方面，我们建议围绕餐饮供应链、休闲零食、调味品三个子行业进行布局，标的方面建议关注安井食品、味知香、三全食品、千味央厨、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品、中炬高新等。

风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；消费意愿低于预期。

正文目录

1. 核心观点及投资建议	4
2. 本周（20240122-0126）市场行情回顾	5
2.1. 板块表现	5
2.2. 个股表现	6
3. 本周陆股通跟踪	6
4. 行业重点数据跟踪	7
4.1. 白酒批价	7
4.2. 啤酒量价	8
4.3. 乳制品价格	8
5. 成本端重点数据跟踪	9
5.1. 啤酒板块	9
5.2. 调味品板块	9
5.3. 乳制品板块	10
5.4. 肉制品板块	10
5.5. 包材相关	11
6. 本周重要公司公告	12
7. 近期行业要闻	12
8. 风险提示	12

图目录

图 1: 本周市场指数涨跌幅 (%)	5
图 2: 本周 SW 一级行业涨跌幅 (%)	5
图 3: 截至本周收盘, SW 一级行业 PE_TTM(x)	5
图 4: 本周食品饮料子行业涨跌幅	6
图 5: 截至本周收盘, 食品饮料子行业 PE_TTM(x)	6
图 6: 本周食品饮料行业个股涨幅 TOP10	6
图 7: 本周食品饮料行业个股跌幅 TOP10	6
图 8: 本周食品饮料行业个股陆股通净流入 TOP10	7
图 9: 本周食品饮料行业个股陆股通净流出 TOP10	7
图 10: 飞天茅台批价走势	8
图 11: 五粮液普五及国窖 1573 批价走势	8
图 12: 啤酒月度产量跟踪	8
图 13: 国内啤酒均价跟踪	8
图 14: 酸奶及牛奶零售价跟踪	9
图 15: 婴幼儿奶粉价格跟踪	9
图 16: 进口大麦价格跟踪 (美元/吨)	9
图 17: 大豆价格跟踪 (元/吨)	10
图 18: 白砂糖价格跟踪 (元/吨)	10
图 19: 生鲜乳价格跟踪	10
图 20: 奶粉采购价格跟踪 (美元/吨)	10
图 21: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	11
图 22: 聚酯瓶片价格跟踪 (元/吨)	11
图 23: 塑料价格跟踪	11
图 24: 箱板纸价格跟踪 (元/吨)	12
图 25: 瓦楞纸价格跟踪 (元/吨)	12

表目录

表 1: 截至本周收盘, 陆股通持股占比及持股市值 TOP20	7
---------------------------------------	---

表 2: 重要公司公告整理 (20240122-20240128)	12
表 3: 行业要闻整理.....	12

1. 核心观点及投资建议

白酒动销有所分化，重点酒企延续良好势头

1) 据证券日报，春节前白酒销售呈现分化，其中高端酒销售韧性仍强；2) 次高端重点酒企战略目标明确，经营目标顺利完成。酒鬼酒公告，公司着力红坛系列发展，2023年红坛系列销售费用转型后，动销改善明显，其中红坛18系列开瓶扫码数量及宴席场次均提升较大，公司未来计划将用2-3年时间将红坛打造为湖南宴席首选品牌。水井坊全年经营目标顺利达成，据公司公告2023年度营收同增6%，归母净利润同增4%，完成2023年初设定的当年营收与净利润同比正增长的目标。我们认为节前白酒动销保持平稳为主，随春运开始，当前主要消费场景或已开始向宴席消费转移，我们看好宴席产品布局较好，以及受益人口回流，在区域市场根基较强的酒企。板块目前估值水平较低，看好当前配置机会，建议关注具备较强韧性的高端酒、区域性优势酒企等，标的方面建议关注贵州茅台、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒等。

软饮预调重点公司达成目标，大众品重视年货备货行情

软饮预调重点公司达成经营目标，百润股份公告，2023年预计实现归母净利润7.56-8.60亿元，同增45~65%；东鹏饮料公告，2023年预计实现营收110.6-113.1亿元，同增30~33%；归母净利润19.9-20.6亿元，同增38~43%。大众品方面，我们认为年货备货行情具备持续性，看好礼赠属性产品收入占比较高以及渠道布局能力较强的公司。

大众品方面，我们看好三条主线：(1) 餐饮行业景气度延续恢复，连锁大B开店有所加速，或带动上游餐饮供应链持续回暖，建议关注速冻食品、冷冻烘焙赛道。(2) 休闲零食行业中，渠道端整合或增加终端门店数量、强化产品矩阵并梳理提升管理体系，有望为相关供应链上的制造型零食企业带来增量机会。(3) 调味品行业重点公司组织管理能力提升，成本端红利有望延续，建议关注其配置价值。

本周我们继续看好以下主线：(1) 白酒进入春节备货期，关注渠道数据验证动销情况。标的方面，建议关注具备韧性较强的高端酒、区域性优势酒企等，标的方面建议关注贵州茅台、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒等。

(2) 大众品方面，我们建议围绕餐饮供应链、休闲零食、调味品三个子行业进行布局，标的方面建议关注安井食品、味知香、三全食品、千味央厨、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品、中炬高新等。

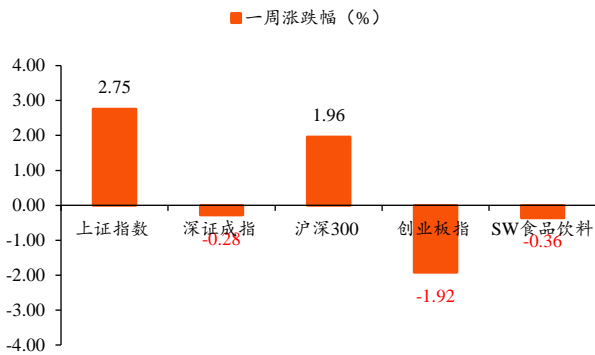
2. 本周（20240122-0126）市场行情回顾

2.1. 板块表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 0.36%，相对沪深 300 跑输 2.32pct。沪深 300 上涨 1.96%，上证指数上涨 2.75%，深证成指下跌 0.28%，创业板指下跌 1.92%。在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 21。

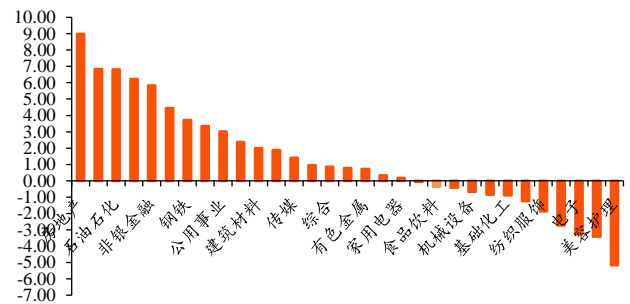
截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 23.50x，位居 SW 一级行业第 14。

图1:本周市场指数涨跌幅(%)



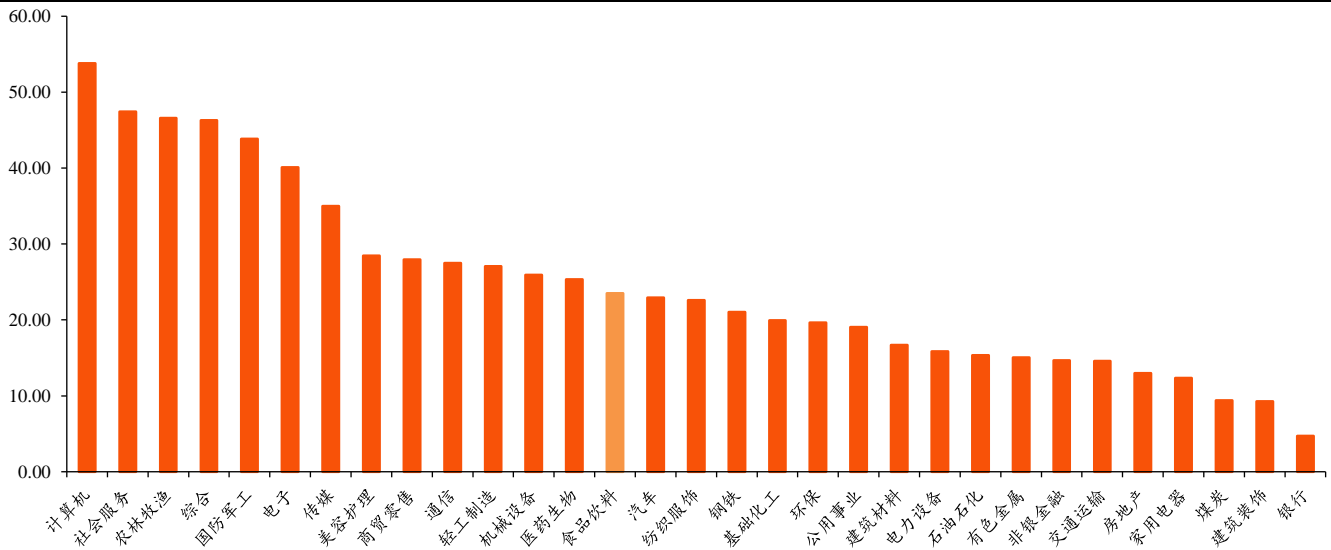
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:本周 SW 一级行业涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图3:截至本周收盘, SW 一级行业 PE_TTM(x)

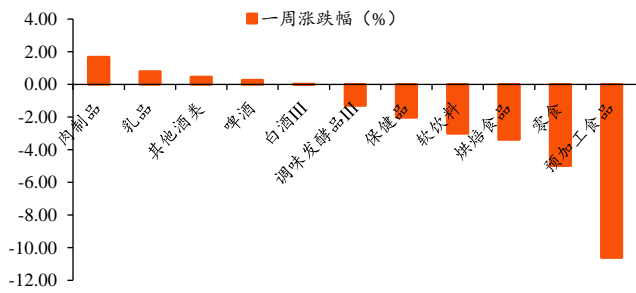


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 SW 食品饮料各二级行业中，从涨跌幅来看，肉制品上涨 1.67%，乳品上涨 0.78%，其他酒类上涨 0.46%。

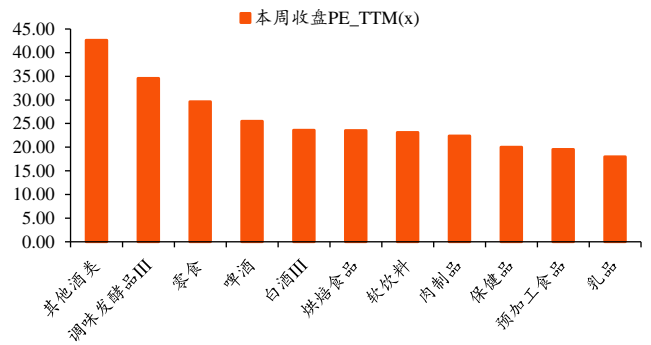
从估值水平来看，截至本周收盘，排名前三的子行业为其他酒类 42.65x，调味发酵品III 34.58x，零食 29.64x。

图4: 本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5: 截至本周收盘, 食品饮料子行业 PE_TTM(x)

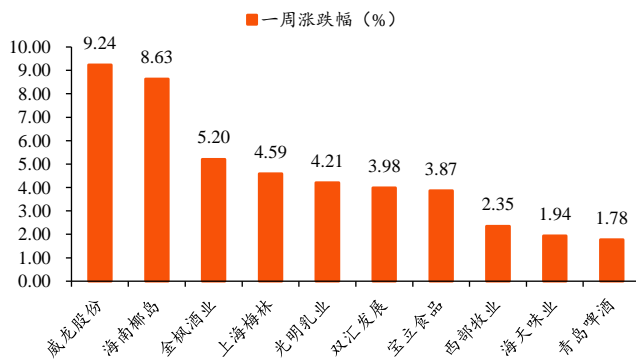


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

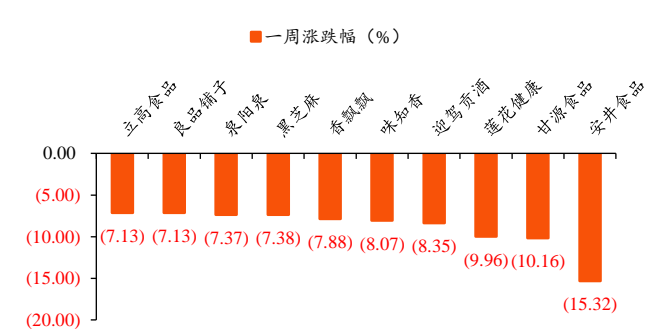
本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为威龙股份上涨 9.24%、海南椰岛上涨 8.63%、金枫酒业上涨 5.20%、上海梅林上涨 4.59%、光明乳业上涨 4.21%；排名后五的个股为安井食品下跌 15.32%、甘源食品下跌 10.16%、莲花健康下跌 9.96%、迎驾贡酒下跌 8.35%、味知香下跌 8.07%。

图6: 本周食品饮料行业个股涨幅 TOP10



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7: 本周食品饮料行业个股跌幅 TOP10



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

3. 本周陆股通跟踪

截至本周收盘, 行业内陆股通持股占比 TOP3 的个股分别为洽洽食品 15.38%、伊利股份 12.32%、安井食品 10.86%。

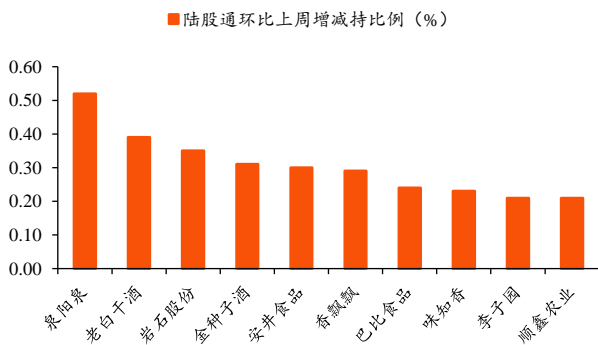
截至本周收盘, 行业内陆股通持股市值 TOP3 的个股分别为贵州茅台 1406.24 亿元、五粮液 215.81 亿元、伊利股份 211.43 亿元。

表1:截至本周收盘,陆股通持股占比及持股市值 TOP20

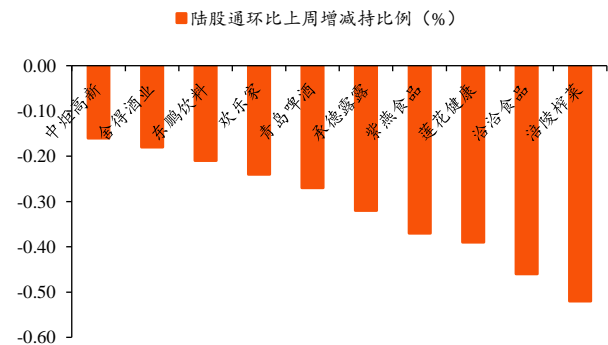
股票名称	截至本周收盘,陆股通持股占比 TOP20 (%)	股票	截至本周收盘,陆股通持有市值 TOP20 (亿元)
洽洽食品	15.38	贵州茅台	1406.24
伊利股份	12.32	五粮液	215.81
安井食品	10.86	伊利股份	211.43
东鹏饮料	7.42	海天味业	75.20
贵州茅台	6.83	泸州老窖	74.39
重庆啤酒	5.98	山西汾酒	52.64
中炬高新	5.13	洋河股份	37.39
涪陵榨菜	5.06	双汇发展	29.92
安琪酵母	4.56	安井食品	25.98
五粮液	4.24	洽洽食品	24.91
燕京啤酒	4.02	东鹏饮料	19.26
桃李面包	3.84	重庆啤酒	17.36
海天味业	3.79	古井贡酒	16.01
泸州老窖	3.25	今世缘	13.19
口子窖	3.13	安琪酵母	12.98
双汇发展	3.06	青岛啤酒	12.79
汤臣倍健	3.00	中炬高新	9.84
水井坊	2.93	燕京啤酒	9.32
绝味食品	2.68	汤臣倍健	8.05
洋河股份	2.61	涪陵榨菜	7.72

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周陆股通持仓变动方面,增持 TOP3 的个股为泉阳泉增持 0.52%、老白干酒增持 0.39%、岩石股份增持 0.35%;减持 TOP3 的个股为涪陵榨菜减持 0.52%、洽洽食品减持 0.46%、莲花健康减持 0.39%。

图8:本周食品饮料行业个股陆股通净流入 TOP10


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图9:本周食品饮料行业个股陆股通净流出 TOP10


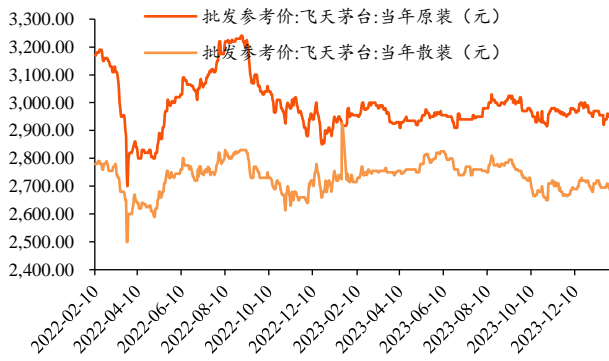
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

4.1. 白酒批价

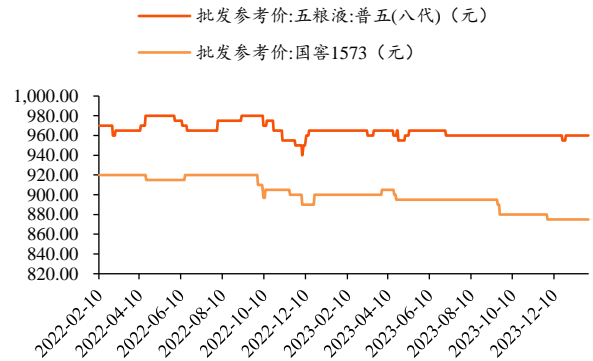
截至 2024/01/29, 五粮液普五(八代)、国窖 1573 批发参考价分别为 960, 875 元。

图10:飞天茅台批价走势



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图11:五粮液普五及国窖 1573 批价走势

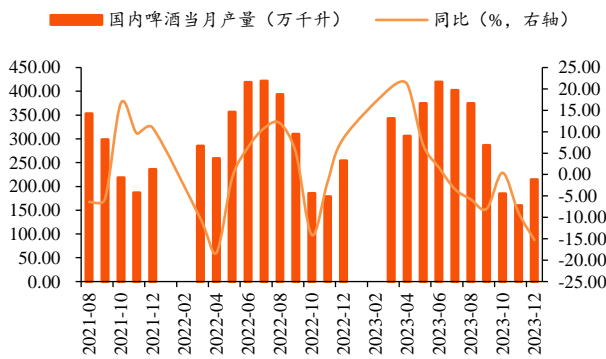


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.2. 啤酒量价

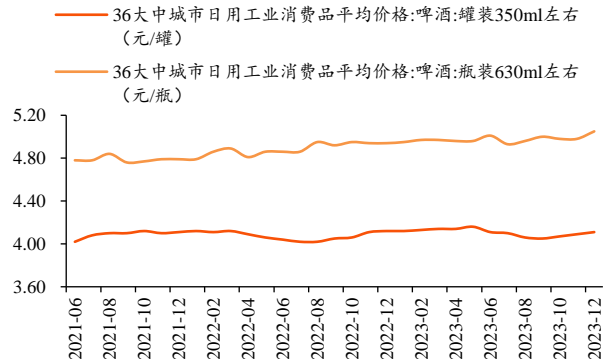
2023/12, 全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右、啤酒瓶装 630ml 左右平均价格分别为 4.11, 5.05 元。

图12:啤酒月度产量跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 甬兴证券研究所

图13:国内啤酒均价跟踪



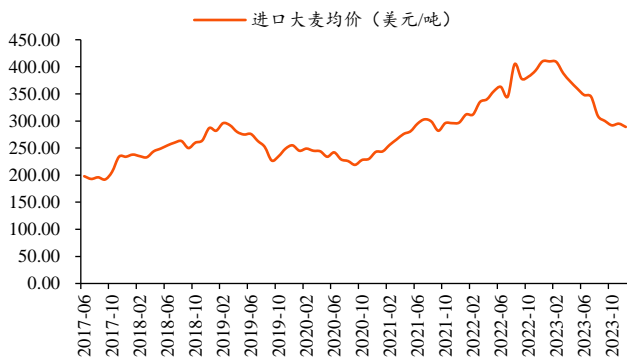
资料来源: Wind, 国家发改委, 甬兴证券研究所

4.3. 乳制品价格

2024/01/19, 全国酸奶零售价、牛奶零售价分别为 16.15, 12.39 元/公斤;

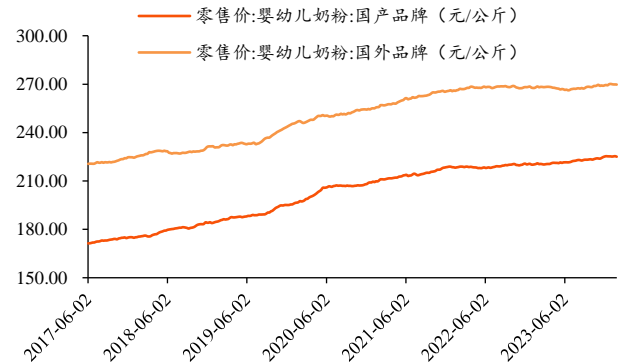
2024/01/19, 全国婴幼儿奶粉零售价格、国外婴幼儿奶粉零售价格分别为 225.34, 269.82 元/公斤。

图14:酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 甬兴证券研究所

图15:婴幼儿奶粉价格跟踪



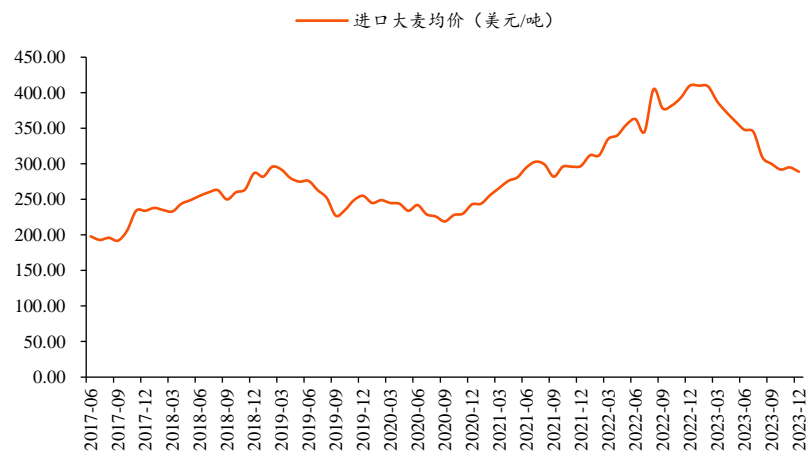
资料来源: Wind, 商务部, 甬兴证券研究所

5. 成本端重点数据跟踪

5.1. 啤酒板块

2023/12, 进口大麦均价为 289 美元/吨;

图16:进口大麦价格跟踪 (美元/吨)

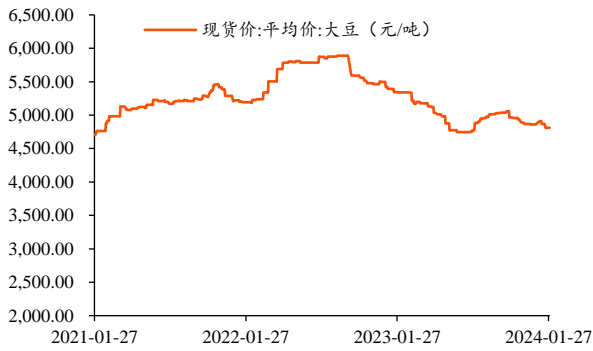


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

5.2. 调味品板块

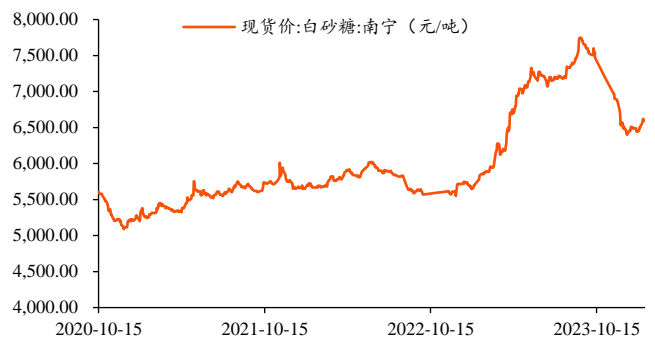
2024/01/29, 南京白砂糖现货价为 6595.00 元/吨;

图17:大豆价格跟踪 (元/吨)



资料来源: Wind, 汇易网, 甬兴证券研究所

图18:白砂糖价格跟踪 (元/吨)



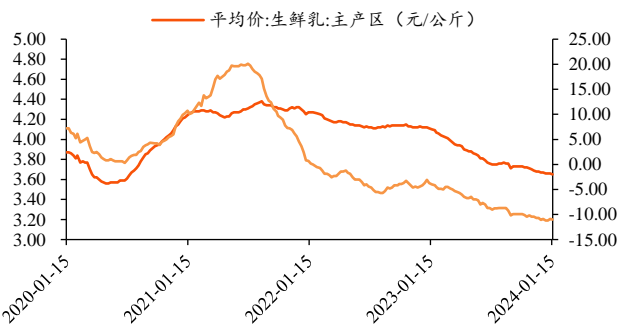
资料来源: Wind, 广西糖网, 甬兴证券研究所

5.3. 乳制品板块

2024/01/17, 全国生鲜乳主产区平均价格为 3.65 元/公斤, 同比-11.00%。

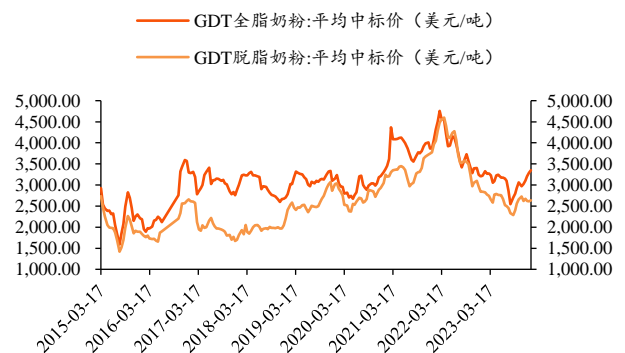
2024/01/16, GDT 全脂奶粉、GDT 脱脂奶粉平均中标价分别为 3353、2638 美元/吨。

图19:生鲜乳价格跟踪



资料来源: Wind, 农业部, 甬兴证券研究所

图20:奶粉采购价格跟踪 (美元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

5.4. 肉制品板块

2024/01/29, 全国猪肉平均批发价为 20.62 元/公斤。

图21:猪肉平均批发价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 农业部, 甬兴证券研究所

5.5. 包材相关

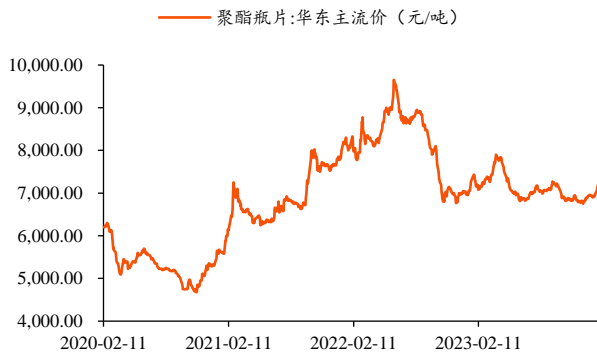
2024/01/26, 聚酯瓶片华东主流价为 7190.00 元/吨;

2024/01/29, 中国塑料城价格指数为 837.43;

2024/01/26, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价为 3300.00 元/吨;

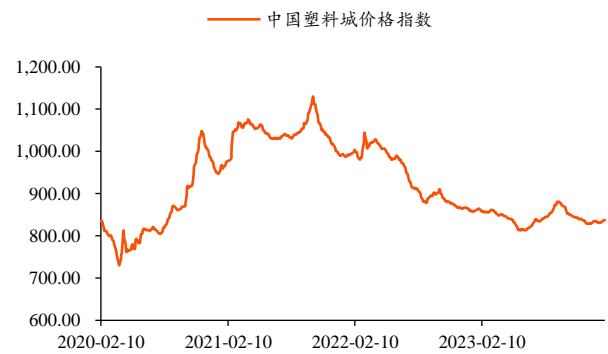
2024/01/20, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价为 2862.40 元/吨。

图22:聚酯瓶片价格跟踪 (元/吨)

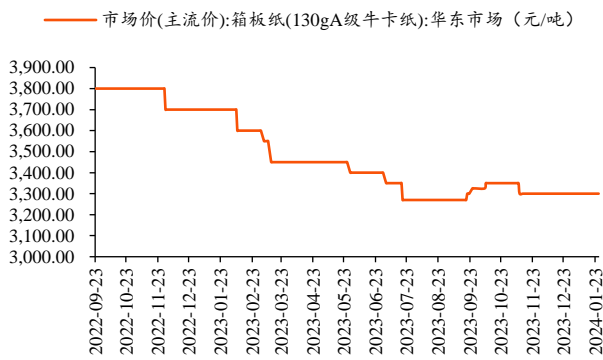


资料来源: Wind, 隆众化工, 甬兴证券研究所

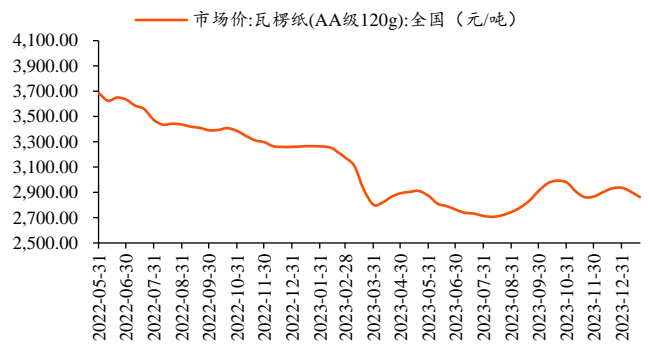
图23:塑料价格跟踪



资料来源: Wind, 中塑在线, 甬兴证券研究所

图24:箱板纸价格跟踪 (元/吨)


资料来源: Wind, 国家统计局, 甬兴证券研究所

图25:瓦楞纸价格跟踪 (元/吨)


资料来源: Wind, 隆众化工, 甬兴证券研究所

6. 本周重要公司公告

表2:重要公司公告整理 (20240122-20240128)

公告日期	公司名称	公告名称	公告摘要
20240126	百润股份	《2023 年度业绩预告》	2023 年公司预计实现归母净利润 75,585.28 万元-86,010.83 万元, 同比+45% - 65%; 扣非归母净利润 72,967.68 万元-82,696.70 万元; 同比+50% - 70%。
20240126	东鹏饮料	《2023 年度业绩预告》	2023 年公司预计实现归母净利润 198,900 万元-206,100 万元, 同比 38%-43%; 扣非归母净利润 182,500 万元-189,300 万元, 同比+ 35%-40%。
20240126	水井坊	《2023 年度主要经营数据预告》	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 28,046 万元, 同比增长约 6%。
20240126	煌上煌	《2023 年度业绩预告》	2023 年公司预计实现归母净利润 6,500.00 万元-7,500.00 万元, 同比+110.93% - 143.38%; 扣非归母净利润 4,300.00 万元-5,300.00 万元, 同比+912.77% - 1,148.29%。

资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

7. 近期行业要闻

表3:行业要闻整理

序号	行业要闻
1	1月24日, 贵州省政府工作报告显示, 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。
2	1月22日, 瑞幸咖啡点单小程序显示, 贵州茅台携手瑞幸咖啡推出联名贺岁款“龙年酱香巧克力”正式开卖。据悉, 该产品每杯都含贵州茅台酒, 是液体酱香“酒心巧克力”, 由经典53%vol 酱香白酒融入丝滑厚奶。

资料来源: 华夏酒报, 甬兴证券研究所

8. 风险提示

宏观经济下行风险: 若宏观经济复苏不及预期, 或多方面影响食品饮料行业, 包括人均可支配收入增速放缓, 导致人均相关支出降低等, 影响食品饮料相关消费。

食品安全问题: 食品安全是重中之重, 若出现相关安全问题, 或影响消费者信心, 导致企业业绩长期受损。

市场竞争加剧: 食品部分行业需求增速放缓, 企业或被动投入更多费

用以应对竞争，影响利润率表现。

消费意愿低于预期：消费意愿降低，对行业估值或产生长期压制。

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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

甬兴证券有限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，具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司(以下简称“本公司”)或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司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一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

重要声明

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估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，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、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或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。