

超配（维持）

食品饮料行业周报（2024/02/19-2024/02/25）

春节动销良性，持续关注需求复苏进展

2024年2月25日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

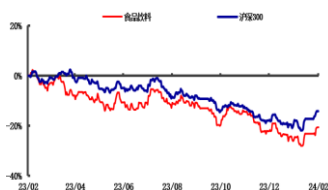
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺, 东莞证券研究所

相关报告

- **本周行情回顾：**2024年2月19日-2024年2月23日，SW食品饮料行业指数整体上涨3.32%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深300指数约0.39个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输沪深300指数。其中，预加工食品板块上涨9.50%，板块涨幅最大；啤酒、调味品、烘焙食品与肉制品板块的涨幅位于3.50%-8.00%之间；其他酒类、乳品、白酒、软饮料与零食板块的涨幅位于1.00%-3.50%之间；保健品板块涨幅最小，为0.76%。
- **行业周观点：春节动销良性，持续关注需求复苏进展。白酒板块：**作为疫后首个完全不受疫情影响的春节，在返乡送礼、宴席等消费场景带动下，春节期间白酒动销整体良性。分价格带来看，内部表现仍呈现分化。其中，高端白酒以送礼、高端宴请为主，需求相对稳定；由于商务宴席仍处于弱复苏，次高端白酒内部表现分化；区域强势品牌受返乡潮、宴席用酒需求增长、走亲访友等因素催化，势能相对较强。但与此同时，部分宴席用酒档次有所下降，物美价廉的产品更受消费者青睐。此外，今年酒企更加注重终端消费者的培育，加强线下线上联动。节后白酒消费陆续进入相对淡季，需进一步结合经济复苏进度等情况进行判断，优选确定性强以及动销表现良好的标的。标的方面，高端白酒可关注确定性强的贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等；次高端与区域白酒中，可关注动销和库存表现比较好的山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。**大众品板块：**今年春节带动需求回暖。C端方面，春节商超客流量增长较快，礼赠等消费场景带动高端乳品、零食礼盒等需求向好，零食销量表现亮眼。需持续关注后续淡季补货情况。B端方面，春节堂食套餐订单量同比实现较快增长。餐饮回暖带动预制菜、速冻品等需求增加，在餐饮端布局较多的公司或具备更大增长弹性。同时，高性价比、刚性需求等板块亦可重点关注。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。
- **风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险、宏观经济下行风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数	3
1.3 约 87% 的个股录得正收益	4
1.4 行业估值	4
2. 行业重要数据跟踪	5
2.1 白酒板块	5
2.2 调味品板块	6
2.3 啤酒板块	7
2.4 乳品板块	8
2.5 肉制品板块	8
3. 行业重要新闻	9
4. 上市公司重要公告	10
5. 行业周观点	10
6. 风险提示	11

插图目录

图 1: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 8: 飞天茅台 2023 散装批价 (元/瓶)	5
图 9: 八代普五批价 (元/瓶)	5
图 10: 国窖 1573 批价 (元/瓶)	5
图 11: 全国黄豆市场价 (元/吨)	6
图 12: 全国豆粕市场价 (元/吨)	6
图 13: 白砂糖现货价 (元/吨)	6
图 14: 玻璃现货价 (元/平方米)	6
图 15: 大麦现货均价 (元/吨)	7
图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)	7
图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)	7
图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)	8
图 20: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	8
图 21: 生猪存栏量 (万头)	8

表格目录

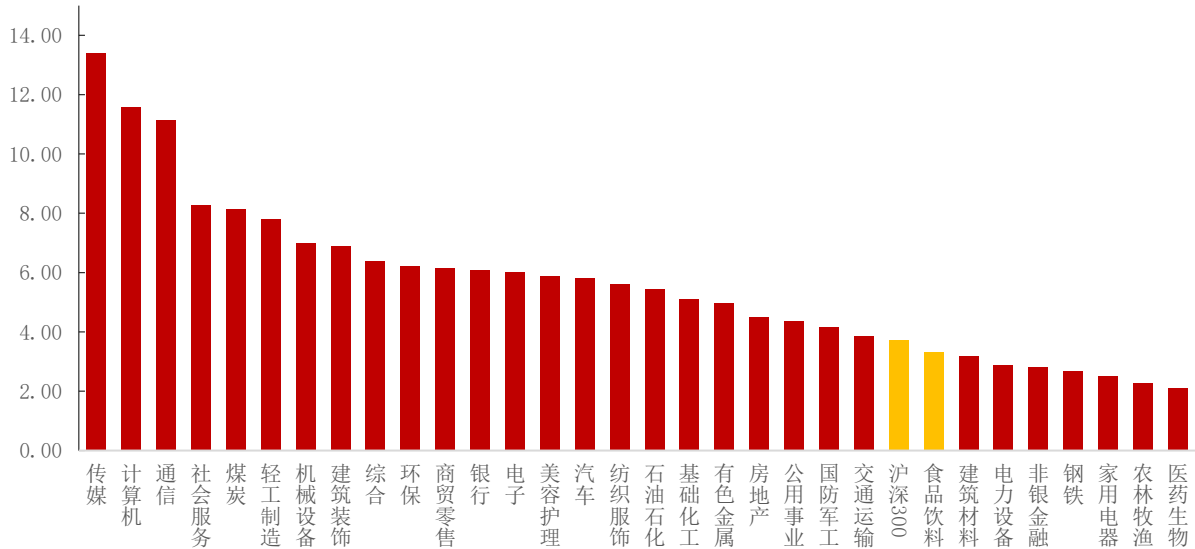
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 3.32%，板块涨幅位居申万一级行业第二十四位，跑输同期沪深 300 指数约 0.39 个百分点。

图 1：2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)

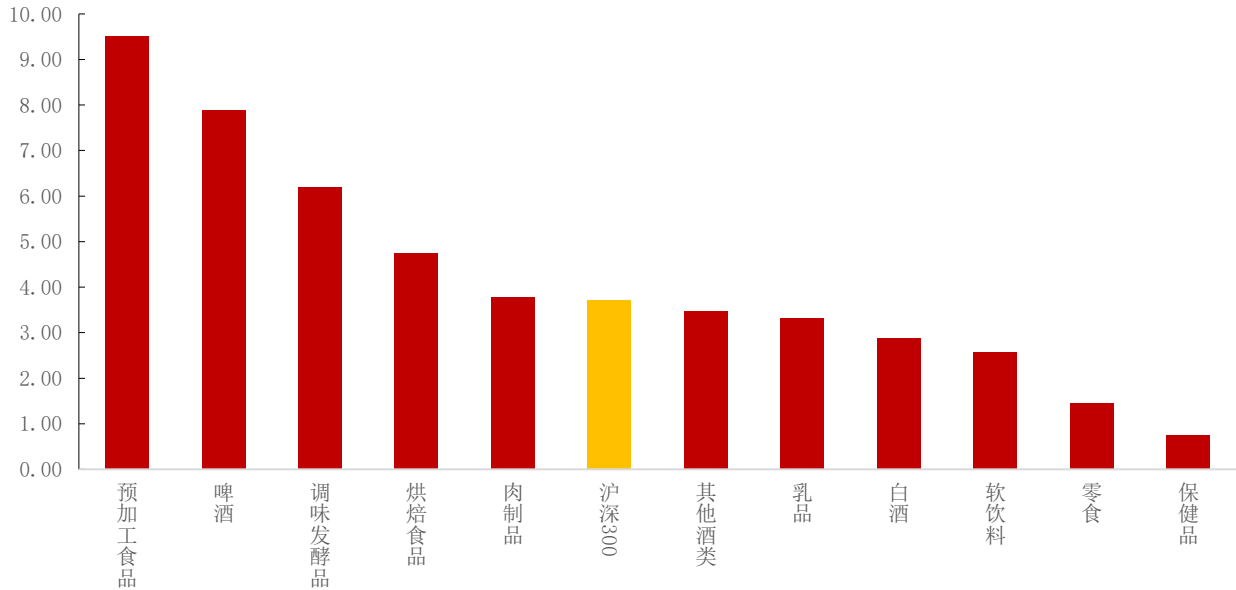


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

多数细分板块跑输沪深 300 指数。细分板块中，2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，预加工食品板块上涨 9.50%，板块涨幅最大；啤酒、调味品、烘焙食品与肉制品板块的涨幅位于 3.50%-8.00%之间；其他酒类、乳品、白酒、软饮料与零食板块的涨幅位于 1.00%-3.50%之间；保健品板块涨幅最小，为 0.76%。

图 2：2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)

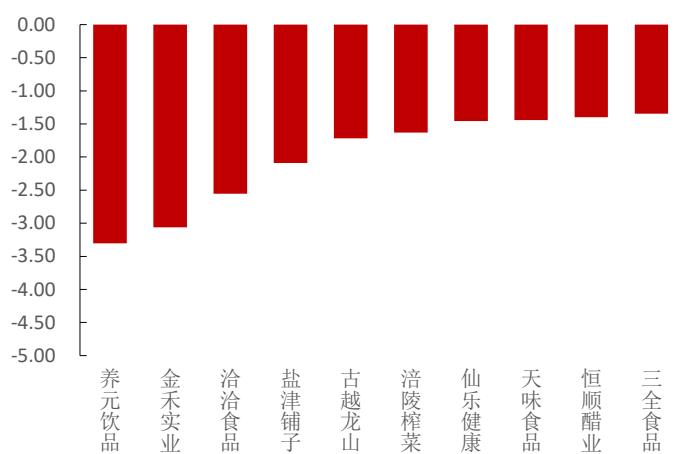
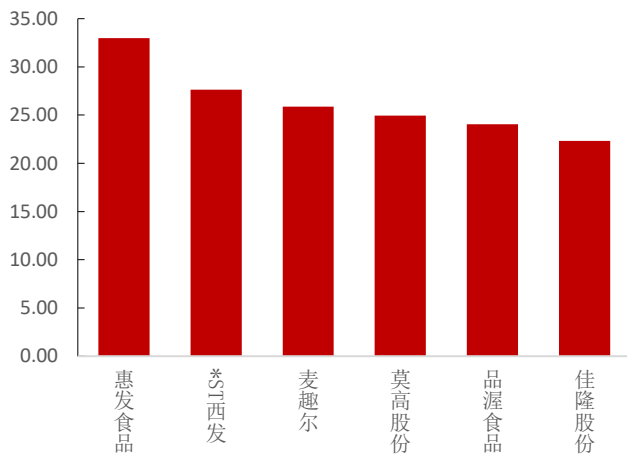


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 87%的个股录得正收益

行业内约 8%的个股录得正收益。2024 年 2 月 19 日-2024 年 2 月 23 日，SW 食品饮料行业约有 87%的个股录得正收益，13%的个股录得负收益。其中，惠发食品 (+32.97%)、ST 西发 (+27.64%)、麦趣尔 (+25.89%) 涨幅居前；养元饮品 (-3.30%)、金禾实业 (-3.06%)、洽洽食品 (-2.55%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 2024 年 02 月 19 日-2024 年 02 月 23 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

行业估值增加，低于近五年估值中枢。截至 2024 年 2 月 23 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 26.4 倍，低于行业近五年均值水平 (38.08 倍)；相对沪深 300 PE

(TTM, 整体法) 为 2.37 倍, 低于行业近五年相对估值中枢 (3.10 倍)。

图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

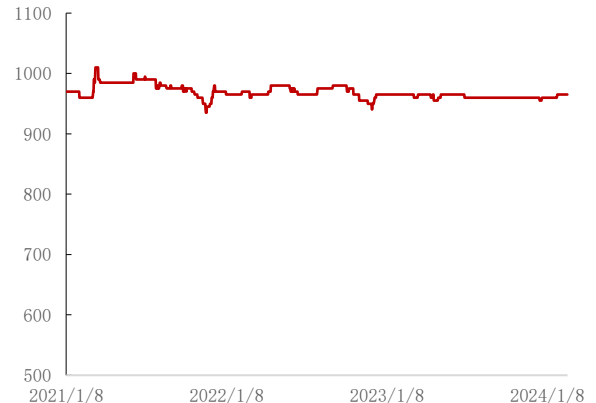
飞天批价增加, 飞天与国窖 1573 批价维持不变。2024 年 2 月 23 日, 飞天 2023 散装批价为 2710 元/瓶, 较 2 月 9 日增加 10 元/瓶; 普五批价为 965 元/瓶, 国窖 1573 批价为 875 元/瓶, 与 2 月 9 日持平。

图 7: 飞天茅台 2023 散装批价 (元/瓶)



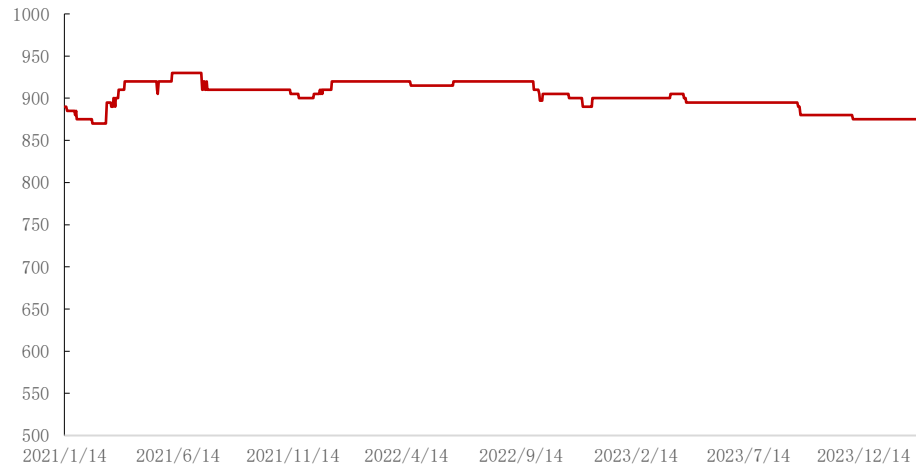
数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

图 8: 八代普五批价 (元/瓶)



数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)

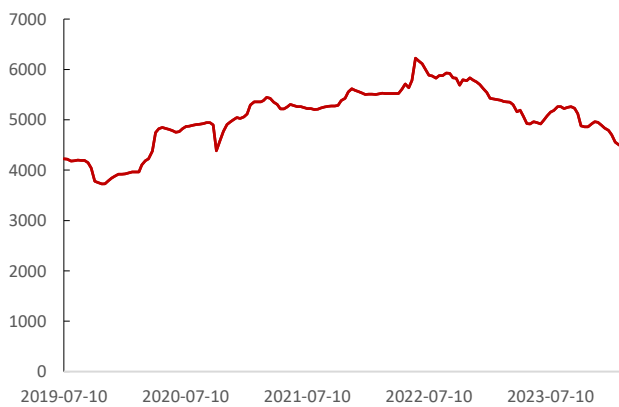


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

玻璃价格增加，豆粕与白砂糖价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 2 月 10 日的价格为 4464.90 元/吨，月环比下降 5.08%，同比下降 16.75%。2024 年 2 月 23 日，豆粕市场价为 3352.00 元/吨，较 2 月 16 日下降 62.00 元/吨，月环比下降 4.50%，同比下降 25.48%。白砂糖 2024 年 2 月 23 日的市场价为 6735.00 元/吨，较 2 月 8 日下降 30.00 元/吨，月环比下降 0.07%，同比增长 10.59%。包材价格中，玻璃 2024 年 2 月 23 日的现货价为 22.32 元/平方米，较 2 月 8 日增加 0.05 元/平方米，月环比增长 2.62%，同比增加 17.41%。

图 10：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

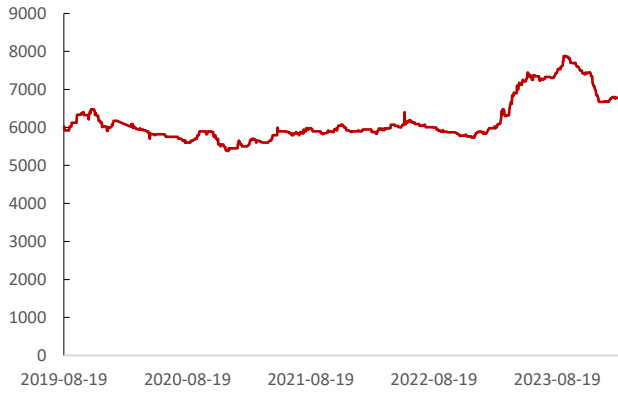
图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



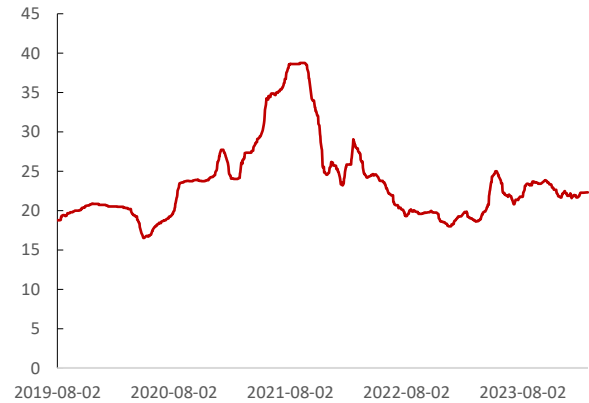
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：白砂糖现货价（元/吨）

图 13：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

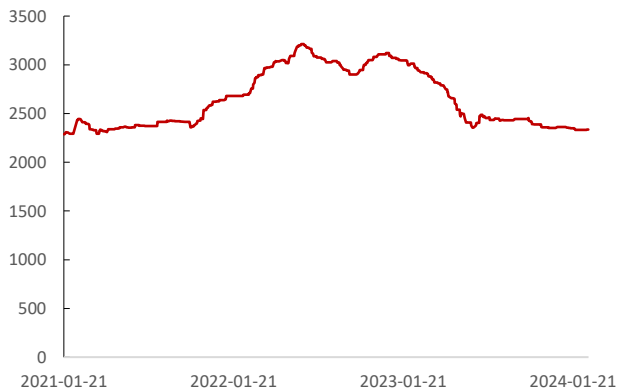


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

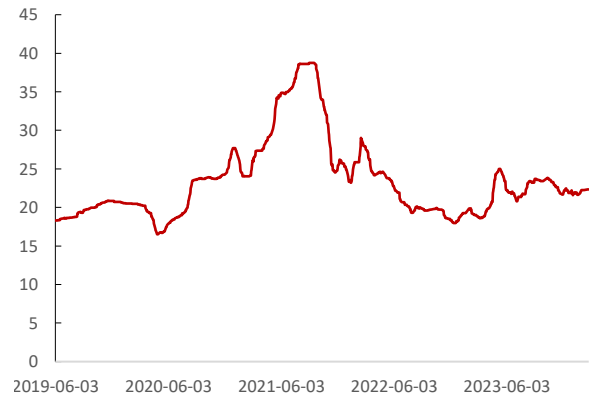
大麦、玻璃、铝锭与瓦楞纸价格增加。上游农产品价格中，2024年2月23日，大麦均价为2335.00元/吨，较2月8日增加2.50元/吨，月环比下降0.64%，同比下降20.65%。包材价格中，玻璃2024年2月23日的现货价为22.32元/平方米，较2月8日增加0.05元/平方米，月环比增长2.62%，同比增加17.41%。铝锭2024年2月23日现货均价为18970.00元/吨，较2月8日增加40.00元/吨，月环比增长0.42%，同比增长1.83%。瓦楞纸2024年2月23日的出厂价为3470.00元/吨，较2月9日增加30.00元/吨，月环比增长1.76%，同比下降7.96%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

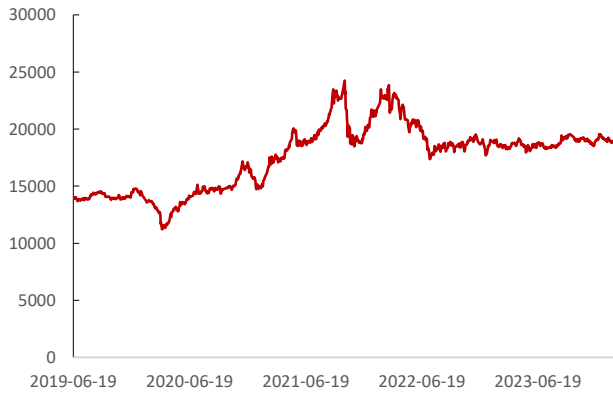
图 15：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：铝锭现货均价（元/吨）

图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

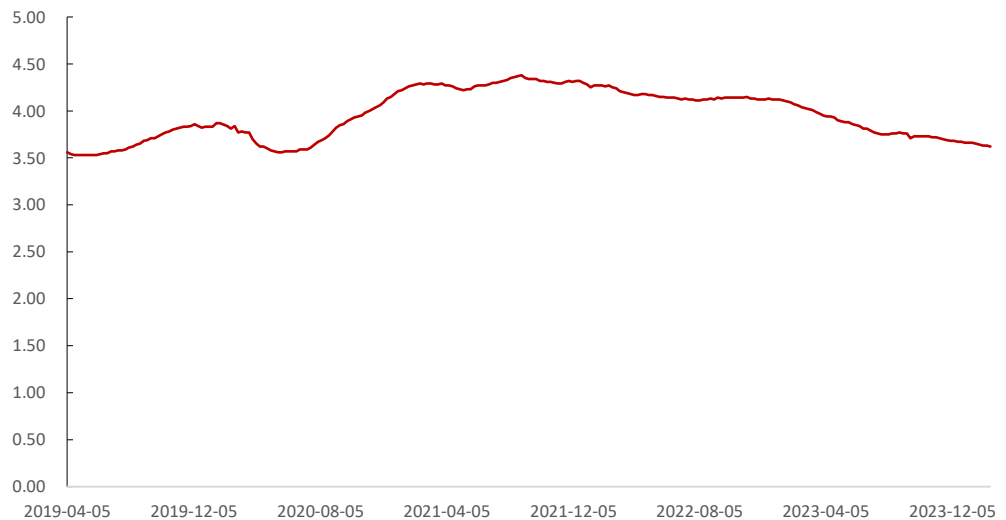


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2024年2月16日，生鲜乳均价为3.62元/公斤，较2月9日下降0.01元/公斤，月环比下降0.82%，同比下降10.40%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



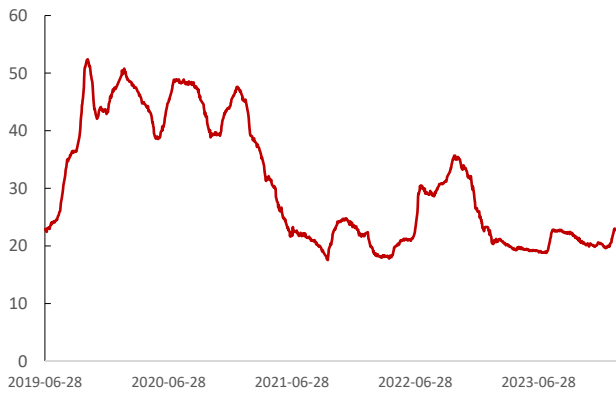
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.5 肉制品板块

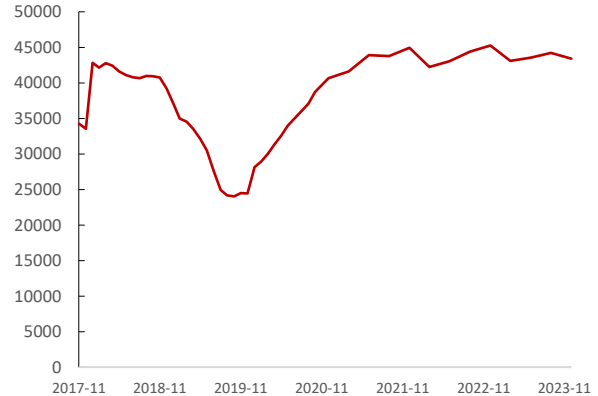
猪肉价格下降。2024年2月23日，猪肉平均批发价为20.93元/公斤，较2月9日下降2.03元/公斤，月环比增长5.65%，同比增长1.36%。截至2023年12月，我国生猪存栏约4.34亿头，同比下降4.05%。与2023年9月相比，生猪存栏量季环比下降1.82%。

图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 20：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

■ 全球酿酒酵母市场规模逾179亿（微酒，2024/2/21）

2月20日，中国报告大厅网发布消息，2023年全球酿酒酵母市场规模约为25亿美元（约合人民币179.94亿元）左右，市场前景广阔，随着酒类市场的不断扩大和消费者需求的提升，酿酒酵母作为关键原料的市场需求也将持续增长。

■ 贵州持续推动白酒产业转型升级（微酒，2024/2/21）

2月18日，贵州省人民政府官方网站发布《2024年贵州省政府工作报告》，多个部分涉及白酒产业。根据2024年工作目标和主要任务，全省将推动白酒产业高质量发展。其中重点提到一批白酒企业，包括要加快推进茅台“十四五”技改、习酒技改、国台改建等重点项目；白酒产业增加值增长10%左右。

■ 仁怀一季度白酒等重大项目总投资220.1亿（微酒，2024/2/22）

据酱香仁怀，2月21日上午，仁怀市举行2024年第一季度重大项目集中开工仪式。据悉，今年一季度，仁怀市有26个项目集中开工建设，总投资220.1亿元，涉及城市建设、生态环保、水利堤防、白酒产业发展、高标准农田建设等多个领域。

■ 20亿黄酒产业园开工投产（云酒头条，2024/2/22）

日前，浙江省举行2024年“千项万亿”重大项目集中开工投产投运活动。其中黄酒产业园项目位于绍兴市滨海新区，一期项目占地约416亩，计划总投资约20亿元，截至目前已累计完成投资约17.2亿元。产业园预计2024年冬酿前投产，达产后可形成年酿造优质黄酒10万千升、年灌装小包装黄酒12万千升、果酒清酒1万千升、糟烧白酒7500千升的生产能力。

■ 酒类企业ESG指南征求意见（云酒头条，2024/2/23）

2月22日，中国酒业协会发布通知，为更好地引导酒类企业履行社会责任，加强行业自律，提高社会公信力，保障酒类行业健康和可持续发展，经中国酒业协会批准，由中国酒业协会酒与社会责任促进工作委员会牵头制订的两项团体标准《中国酒类

企业ESG披露指南》和《中国酒类企业ESG评价指南》已完成征求意见稿，并公开征求意见。

4. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 水井坊：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书（2024/2/22）

公司拟回购股份资金总额不低于人民币 7500 万元（含）且不超过人民币 15000 万元（含），用于实施员工持股计划或股权激励。回购价格不超过人民币 75.00 元/股（含）。回购期限自公司董事会审议通过本次回购方案之日起不超过 12 个月。

（2）调味品板块

■ 中炬高新：关于重大诉讼进展的公告（2024/2/21）

各方已达成和解，工业联合已就三起案件向法院申请撤回起诉，公司已就三起案件向法院申请撤回上诉，目前中山市中级人民法院已就撤销(2020)粤 2071 民初 26738 号案的民事判决及准许工业联合撤诉出具了民事裁定书。

（3）啤酒板块

■ 珠江啤酒：2023年度业绩快报（2024/2/22）

2023 年，公司实现啤酒销量 140.28 万吨，同比增长 4.79%；实现营业总收入 53.78 亿元，同比增长 9.13%；利润总额、归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益后的归属上市公司股东的净利润分别为 7.40 亿元、6.25 亿元和 5.58 亿元，同比分别增长 4.84%、4.43%和 4.75%。

（4）烘焙食品板块

■ 立高食品：关于首次回购公司股份的公告（2024/2/20）

2024 年 2 月 19 日，公司首次通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份，回购股份数量为 83,205 股，占公司目前总股本的 0.05%（以 2024 年 2 月 19 日收市后公司总股本 169,340,222 股为依据计算），回购的最高成交价为 34.97 元/股，最低成交价为 32.70 元/股，成交总金额为 2,798,611.50 元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

5. 行业周观点

春节动销良性，持续关注需求复苏进展。白酒板块：作为疫后首个完全不受疫情影响的春节，在返乡送礼、宴席等消费场景带动下，春节期间白酒动销整体良性。分价格带来看，内部表现仍呈现分化。其中，高端白酒以送礼、高端宴请为主，需求相对稳定；由于商务宴席仍处于弱复苏，次高端白酒内部表现分化；区域强势品牌受返乡潮、宴席用酒需求增长、走亲访友等因素催化，势能相对较强。但与此同时，部分宴席用酒档次有

所下降，物美价廉的产品更受消费者青睐。此外，今年酒企更加注重终端消费者的培育，加强线下线上联动。节后白酒消费陆续进入相对淡季，需进一步结合经济复苏进度等情况进行判断，优选确定性强以及动销表现良好的标的。标的方面，高端白酒可关注确定性强的贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）等；次高端与区域白酒中，可关注动销和库存表现比较好的山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。**大众品板块：**今年春节带动需求回暖。C端方面，春节商超客流量增长较快，礼赠等消费场景带动高端乳品、零食礼盒等需求向好，零食销量表现亮眼。需持续关注后续淡季补货情况。B端方面，春节堂食套餐订单量同比实现较快增长。餐饮回暖带动预制菜、速冻品等需求增加，在餐饮端布局较多的公司或具备更大增长弹性。同时，高性价比、刚性需求等板块亦可重点关注。标的方面，可重点关注海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。

表 1：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，确定性高，2024年春节开门红回款顺利； 2、飞天提价后，公司对系列酒中的酱香经典、金王子酒进行提价，有望增厚公司业绩； 3、渠道改革加速推进，i茅台贡献一定增量。
000568	泸州老窖	1、作为疫后首个完全不受疫情影响的春节，公司1月回款顺利，春节动销良性； 2、精细化管理取得一定成效，品牌势能有望向上。
603288	海天味业	1、春节旺季需求回暖提振调味品需求，公司进度快于去年，表现良性； 2、后续可持续关注需求、成本等因素，把握边际拐点；
600887	伊利股份	1、春节高端乳品表现较好，带动乳品需求增加； 2、作为乳品行业龙头，市场份额有望进一步提升； 3、中央一号文件有关乳品的内容有望进一步推动行业健康发展。
300783	三只松鼠	1、公司此前发布2023年业绩预告，全年顺利收官； 2、公司年货节表现亮眼，春节送礼等场景带动零食销量向好，关注后续淡季补货情况。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）**原材料价格波动风险。**调味品、啤酒等大众品板块原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加大众品企业的成本压力，进而对行业业绩产生一定影响。

（2）**产品提价不及预期。**后续若受疫情反复、终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期。**为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度

上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

（6）**宏观经济下行风险**。若后续疫情反复扰动，消费场景、渠道扩展等或将受到一定冲击，进而影响产品需求。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn