

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/02/26-2024/03/10）

步入消费淡季，关注淡季补货情况

2024年3月10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：

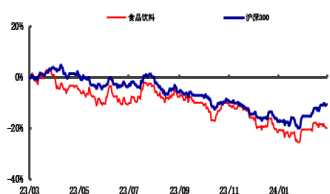
S0340523020001

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

- **行情回顾：**2024年2月26日-2024年3月8日，SW食品饮料行业指数整体下跌2.53%，板块跌幅位居申万一级行业第二位，跑输同期沪深300指数约4.11个百分点。细分板块中，所有细分板块均跑输沪深300指数。其中，零食板块上涨0.00%，板块涨幅最大；软饮料、保健品、白酒、乳品与肉制品板块的跌幅位于0.00%-3.00%之间；预加工食品、烘焙食品、调味品与啤酒板块的跌幅位于3.00%-5.50%之间；其他酒类板块跌幅最大，为5.93%。
- **行业周观点：步入消费淡季，关注淡季补货情况。白酒板块：**目前已进入白酒消费淡季，近期水晶剑、红花郎、青花20等产品相继提价。此举为淡季酒企正常的营销策略，通过控货挺价维持价盘，后续需进一步关注淡季补货情况。白酒近期需要重点关注3月的春糖会。春糖会是整个行业的晴雨表，届时各家酒企的招商策略、新品推广、动销等情况也会更加清晰，需持续关注动销、库存等指标。长期需要进一步结合经济复苏进度等情况进行判断。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：**春节之后大众品整体库存表现相对良性，内部表现分化。春节期间餐饮消费场景火爆，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。细分板块，调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品龙头春节动销良性，生鲜乳成本压力趋缓，需持续关注后续补货情况。部分零食公司春节动销超预期，节后仍存在补货情况，龙头企业一季度业绩值得期待。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 所有细分板块均跑输沪深 300 指数	3
1.3 约 18% 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	9
5. 行业周观点	11
6. 风险提示	12

## 插图目录

图 1: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 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 7: 飞天茅台 2023 散装批价 (元/瓶)	5
图 8: 八代普五批价 (元/瓶)	5
图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)	5
图 10: 全国黄豆市场价 (元/吨)	6
图 11: 全国豆粕市场价 (元/吨)	6
图 12: 白砂糖现货价 (元/吨)	6
图 13: 玻璃现货价 (元/平方米)	6
图 14: 大麦现货均价 (元/吨)	7
图 15: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 16: 铝锭现货均价 (元/吨)	7
图 17: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)	7
图 18: 生鲜乳均价 (元/公斤)	8
图 19: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	8
图 20: 生猪存栏量 (万头)	8

## 表格目录

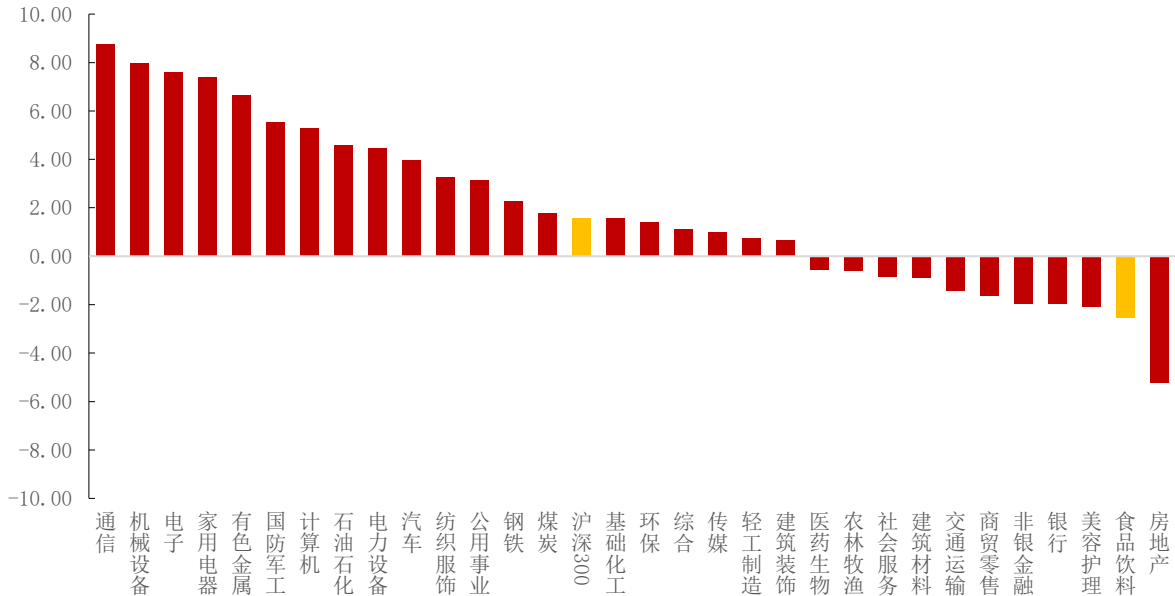
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

## 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 26 日-2024 年 3 月 8 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 2.53%，板块跌幅位居申万一级行业第二位，跑输同期沪深 300 指数约 4.11 个百分点。

图 1：2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日申万一级行业涨幅 (%)

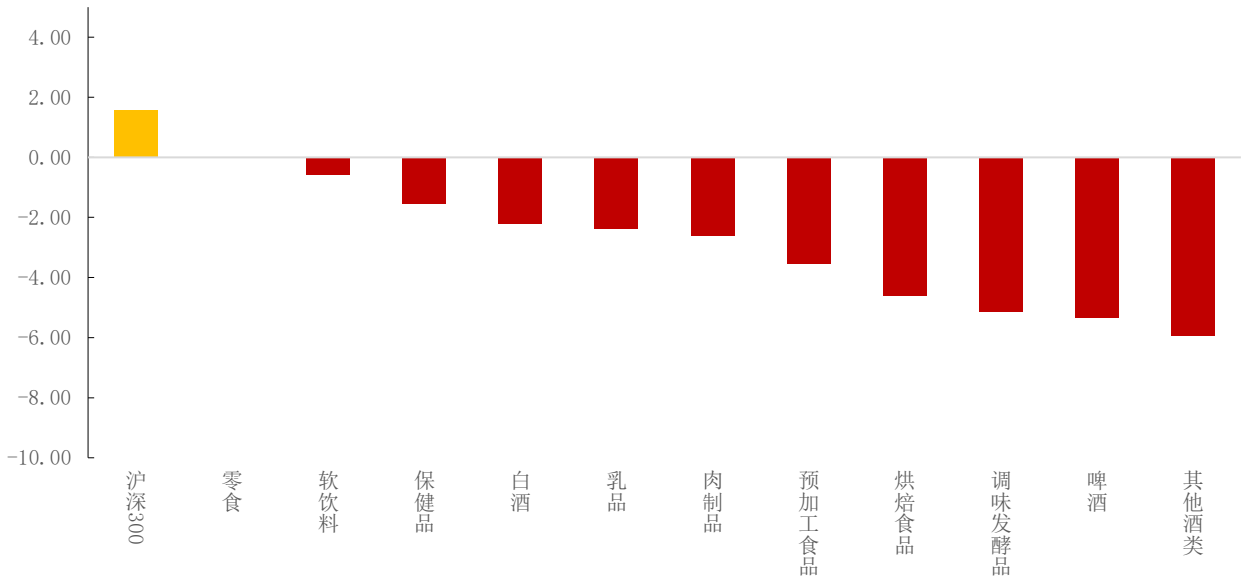


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.2 所有细分板块均跑输沪深 300 指数

所有细分板块均跑输沪深 300 指数。细分板块中，2024 年 2 月 26 日-2024 年 3 月 8 日，所有细分板块均跑输沪深 300 指数。其中，零食板块上涨 0.00%，板块涨幅最大；软饮料、保健品、白酒、乳品与肉制品板块的跌幅位于 0.00%-3.00%之间；预加工食品、烘焙食品、调味品与啤酒板块的跌幅位于 3.00%-5.50%之间；其他酒类板块跌幅最大，为 5.93%。

图 2：2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)

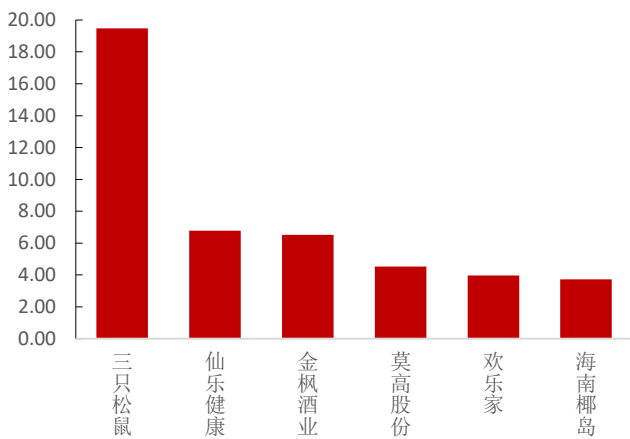


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.3 约 18%的个股录得正收益

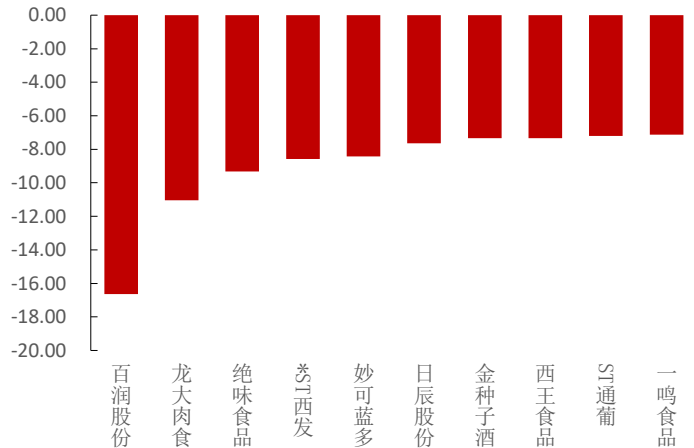
行业内约 18%的个股录得正收益。2024 年 2 月 26 日-2024 年 3 月 8 日，SW 食品饮料行业约有 18%的个股录得正收益，82%的个股录得负收益。其中，三只松鼠 (+19.47%)、仙乐健康 (+6.77%)、金枫酒业 (+6.51%) 涨幅居前；百润股份 (-16.64%)、龙大肉食 (-11.04%)、绝味食品 (-9.33%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 4: 2024 年 02 月 26 日-2024 年 03 月 08 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

### 1.4 行业估值

行业估值回落，低于近五年估值中枢。截至 2024 年 3 月 8 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 25.79 倍，低于行业近五年均值水平 (38.07 倍)；相对沪深 300 PE

(TTM, 整体法) 为 2.28 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

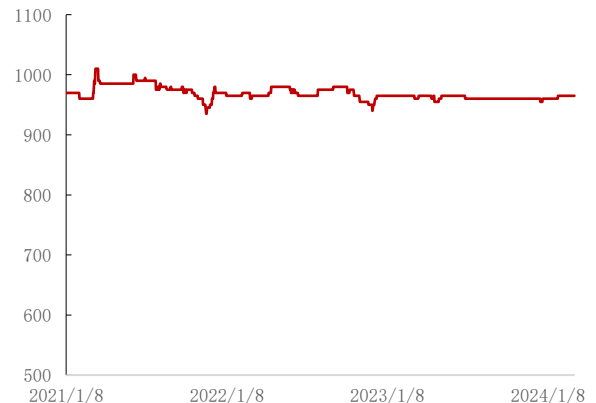
飞天批价下降, 飞天与国窖 1573 批价维持不变。2024 年 3 月 8 日, 飞天 2023 散装批价为 2705 元/瓶, 较 2 月 23 日下降 5 元/瓶; 普五批价为 965 元/瓶, 国窖 1573 批价为 875 元/瓶, 与 2 月 23 日持平。

图 7: 飞天茅台 2023 散装批价 (元/瓶)



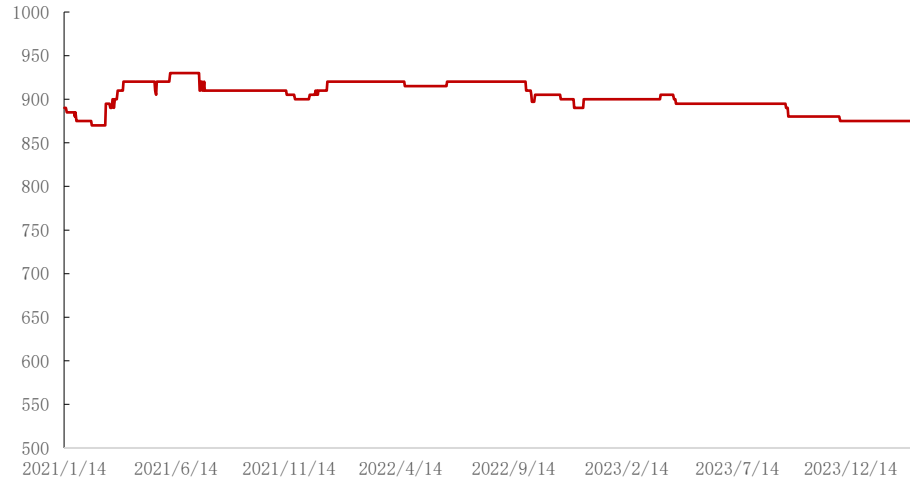
数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

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)

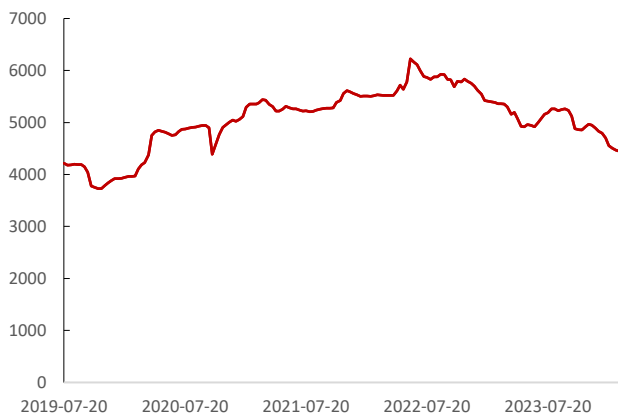


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

## 2.2 调味品板块

**玻璃、豆粕与白砂糖价格下降。**上游农产品价格中，黄豆 2024 年 2 月 29 日的价格为 4432.10 元/吨，月环比下降 1.56%，同比下降 17.29%。2024 年 3 月 8 日，豆粕市场价为 3324.00 元/吨，较 2 月 23 日下降 28.00 元/吨，月环比下降 2.64%，同比下降 21.60%。白砂糖 2024 年 3 月 8 日的市场价为 6650.00 元/吨，较 2 月 23 日下降 85.00 元/吨，月环比下降 1.70%，同比增长 4.89%。包材价格中，玻璃 2024 年 3 月 8 日的现货价为 21.39 元/平方米，较 2 月 23 日下降 0.93 元/平方米，月环比下降 3.95%，同比增加 14.94%。

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

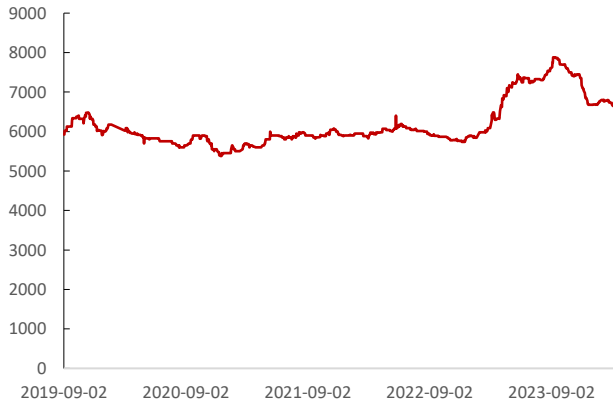
图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



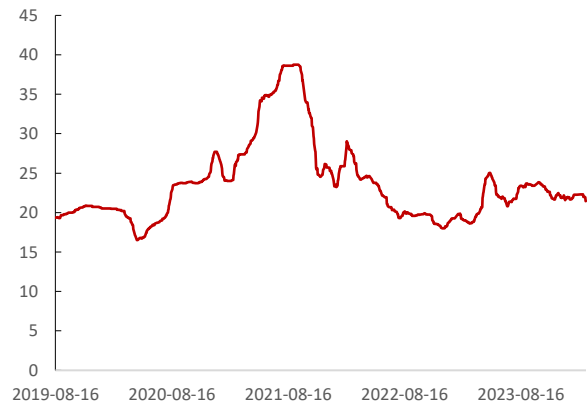
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

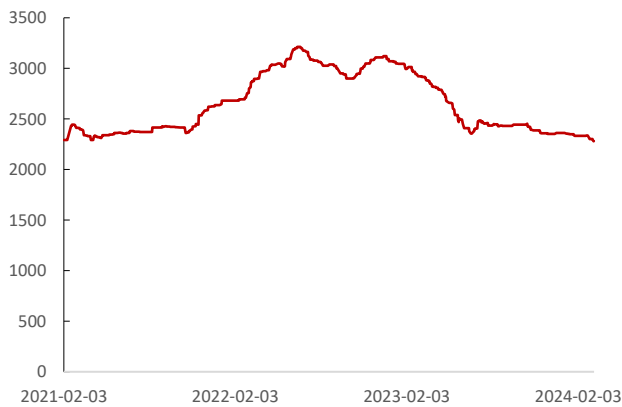


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 2.3 啤酒板块

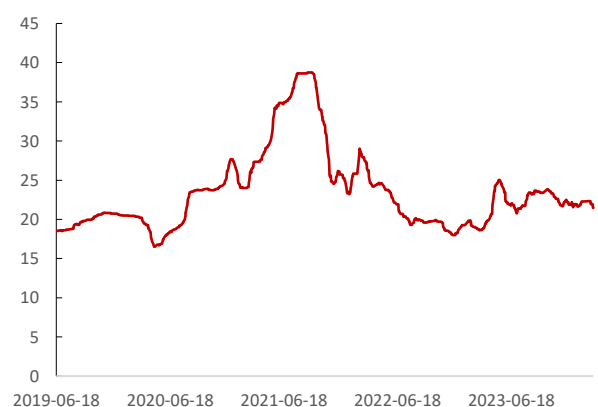
铝锭与瓦楞纸价格增加，大麦与玻璃价格下降。上游农产品价格中，2024年3月8日，大麦均价为2280.00元/吨，较2月23日下降55.00元/吨，月环比下降2.25%，同比下降21.78%。包材价格中，玻璃2024年3月8日的现货价为21.39元/平方米，较2月23日下降0.93元/平方米，月环比下降3.95%，同比增加14.94%。铝锭2024年3月8日现货均价为19140.00元/吨，较2月23日增加170.00元/吨，月环比增长1.11%，同比增长3.46%。瓦楞纸2024年3月8日的出厂价为3500.00元/吨，较2月23日增加30.00元/吨，月环比增长1.74%，同比下降4.63%。

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）



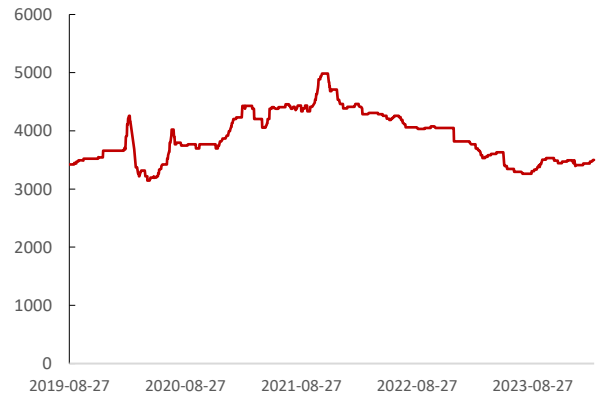
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

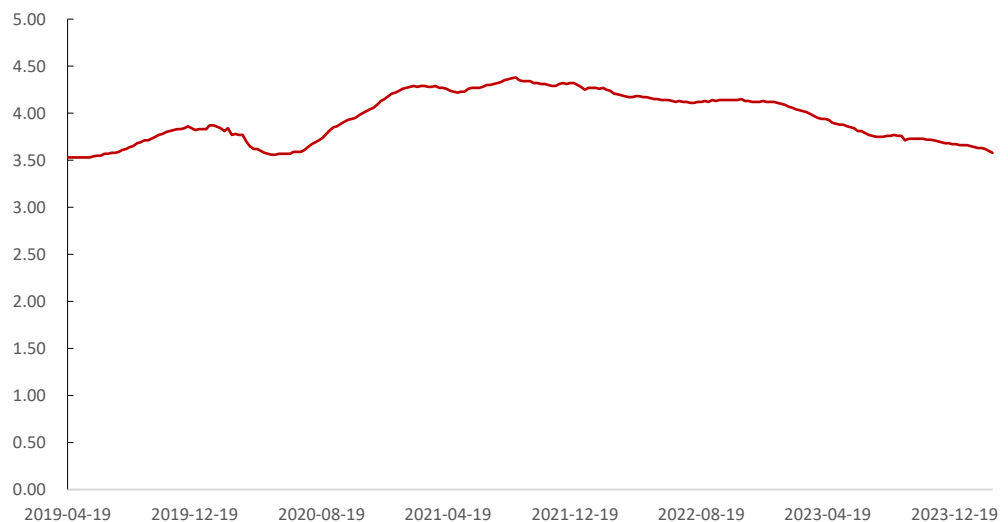


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

## 2.4 乳品板块

**生鲜乳价格下降。**2024年3月1日，生鲜乳均价为3.58元/公斤，较2月23日下降0.02元/公斤，月环比下降1.38%，同比下降10.95%。

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3月8日，猪肉平均批发价为20.10元/公斤，较2月23日下降0.83元/公斤，月环比下降12.49%，同比下降3.78%。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%。

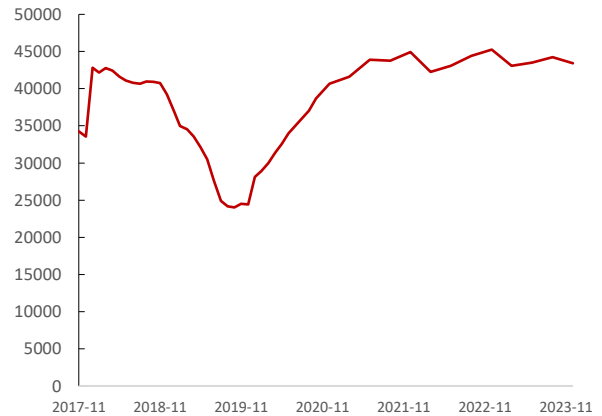
图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

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

#### ■ 贵州《酱香型白酒安全生产规范》5月1日起实施（微酒，2024/2/29）

近日，贵州省市场监督管理局批准发布《公共资源交易服务规范第1部分：服务与管理》等15项贵州省地方标准，其中包括《酱香型白酒安全生产规范》，并于5月1日起实施。该《规范》明确了酱香型白酒企业的目标职责、制度化管理、教育培训、设备设施及现场管理、安全风险防控及隐患排查治理、应急管理、事故管理、持续改进等八方面要素，指导企业开展系统化的安全管理体系建设，建立基于酱香型白酒生产企业的风险特征的各项管理制度并有效运行。

#### ■ 2023年烟酒类零售增长10.6%（微酒，2024/3/1）

2月29日，国家统计局发布2023年国民经济和社会发展统计公报，其中全年限额以上单位商品零售额中，烟酒类增长10.6%。

#### ■ 《酱酒核心产区（仁怀）》团标起草（云酒头条，2024/3/1）

2月29日，中国酒业协会发布通知，《酱香型白酒核心产区（仁怀）》团体标准将起草制订，并公开面向社会征集起草单位。该团体标准适用于酱香白酒核心产区（仁怀）的建设、管理与评价，制订该团体标准是为了规范和指导酱香型白酒产区发展，发挥仁怀酱香型白酒的产区优势，丰富和完善酱香型白酒标准体系，促进白酒产业高质量发展。

#### ■ 《超低度米香型白酒》团标立项（微酒，2024/3/7）

3月5日，广西酿酒协会发布通知，《超低度米香型白酒》申报标准符合立项条件，现予以批准立项。

### 4. 上市公司重要公告

#### （1）白酒板块

- **舍得酒业：关于推动公司“提质增效重回报”暨以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2024/3/2）**

截至 2024 年 2 月 29 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1,302,431 股，占公司目前总股本 333,167,579 股的比例为 0.39%，回购成交的最高价为 83.00 元/股，最低价为 73.49 元/股，支付的资金总额为人民币 100,007,439.53 元（不含交易费用）。上述回购股份进展符合法律法规的有关规定和公司回购股份方案的要求。

- **口子窖：关于以集中竞价交易方式回购股份进展的公告（2024/3/2）**

截至 2024 年 2 月 29 日，本公司通过集中竞价交易方式回购 A 股股份 500,000 股，占本公司总股本的比例为 0.083%，已支付的资金总额合计人民币 21,260,179.00 元（不含交易费用），最低成交价格为人民币 38.86 元/股，最高成交价格为人民币 48.07 元/股。上述回购进展符合法律法规的规定和本次回购方案的要求。

## （2）调味品板块

- **仲景食品：2023年度业绩快报（2024/2/26）**

公司预计 2023 年实现营业总收入 9.95 亿元，同比增长 12.86%；实现归母净利润 1.78 亿元，同比增长 40.99%。

- **中炬高新：关于重大诉讼进展的公告（2024/3/1）**

法院已就三起案件均出具准许撤诉的终审裁定，三起诉讼案件已完结。

- **海天味业：回购公司股份进展公告（2024/3/2）**

截至 2024 年 2 月 29 日，公司已累计回购股份 11,805,205 股，占公司总股本的比例约为 0.2123%，购买的最高价为 41.37 元/股、最低价为 33.05 元/股，已支付的总金额为 430,373,108.97 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

- **中炬高新：关于市场传闻的澄清公告（2024/3/2）**

近日，公司注意到有部分媒体在网络上发布子公司广东美味鲜调味食品有限公司、广东厨邦食品有限公司被实名举报的不实报道，为避免相关信息对广大投资者造成误导，现澄清说明如下：公司生产 11 大品类、100 多个系列调味品，一直以来高度重视食品安全和质量，产品深受广大消费者的喜爱。报道中涉及的酱油、蚝油产品生产标准、质量以及财政补贴的相关情况，均为缺乏事实依据的不实报道。公司各项生产经营均合法合规，所生产的产品严格遵守国家各项食品安全管理的相关规定。公司将持续努力为消费者提供健康、放心、有品质保障的产品。

## （3）零食板块

- **洽洽食品：2023年度业绩快报（2024/2/28）**

公司预计 2023 年实现营业总收入 68.06 亿元，同期下降 1.13%；实现归母净利润 8.05 亿元，同比下降 17.50%。

■ **盐津铺子：2023年度业绩快报（2024/2/28）**

公司预计 2023 年实现营业收入 41.15 亿元，同比增长 42.22%；实现归母净利润 5.05 亿元，同期增长 67.57%。

## 5. 行业周观点

**步入消费淡季，关注淡季补货情况。白酒板块：**目前已进入白酒消费淡季，近期水晶剑、红花郎、青花 20 等产品相继提价。此举为淡季酒企正常的营销策略，通过控货挺价维持价盘，后续需进一步关注淡季补货情况。白酒近期需要重点关注 3 月的春糖会。春糖会是整个行业的晴雨表，届时各家酒企的招商策略、新品推广、动销等情况也会更加清晰，需持续关注动销、库存等指标。长期需要进一步结合经济复苏进度等情况进行判断。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：**春节之后大众品整体库存表现相对良性，内部表现分化。春节期间餐饮消费场景火爆，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。细分板块，调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品龙头春节动销良性，生鲜乳成本压力趋缓，需持续关注后续补货情况。部分零食公司春节动销超预期，节后仍存在补货情况，龙头企业一季度业绩值得期待。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