

春糖开幕，产业端预期理性

——食品饮料行业周报（20240311-0315）



增持(维持)

行业：食品饮料

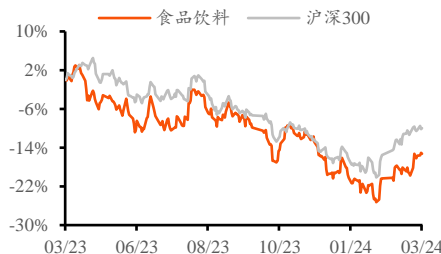
日期：2024年03月24日

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:

《五粮液提价提振信心，关注旺季动销》

——2024年02月08日

《春节旺季临近，关注备货节奏》

——2024年02月02日

《进入春节旺季，重视零食板块机会》

——2024年01月25日

核心观点

春糖开幕，产业端预期理性

本周 2024 春糖开幕，据销售与市场、中国经营报、华夏时报及华夏酒报，人流量同比 2023 年可能有所下滑，同时招商氛围呈现分化，头部大品牌受关注度较高，二线及其他品牌展台招商人气较淡，主要以客情维护为主。我们认为原因在于（1）本次糖酒会与春节间隔较短（2023 年春节 1 月，春糖 4 月，本次春节 2 月，春糖 3 月），厂商宣发及蓄势时间有所不足（2）当前招商模式多样化，糖酒会招商交易功能有所弱化。我们认为中长期可以更乐观，成都机酒订单因会展带动表现亮眼，春糖之于社会层面依然具备人气聚集度和话题热度，在当前市场环境下春糖的功能有望向沟通交流方向多元化，之于行业的重要性依旧。元春以来各大酒企淡季提价增厚经销商利润，市场端费用投放精准管控，有助于价盘管控及公司长期发展。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、五粮液、今世缘、古井贡酒等。

零食景气度持续，大众品关注渠道势能及内生改革

劲仔食品发布 2023 年业绩快报，2023 年公司持续保持了高质量增长，实现营业收入 20.65 亿元，同比增长 41.26%；实现净利润 2.09 亿元，同比增长 67.87%，完成了“三年倍增”的阶段性目标。大众品方面，我们看好两条主线：（1）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。（2）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 食品饮料指数上涨 5.12%，相对沪深 300 跑赢 4.41pct。沪深 300 上涨 0.71%，上证指数上涨 0.28%，深证成指上涨 2.6%，创业板指上涨 4.25%。在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 2。截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 25.35x，位居 SW 一级行业第 15。

投资建议

本周我们继续看好以下主线：（1）白酒进入传统淡季，关注酒企市场建设及渠道打法，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、五粮液、今世缘、古井贡酒等。

（2）大众品方面，建议围绕休闲零食、调味品子行业进行布局，标的方面建议关注盐津铺子、甘源食品、劲仔食品、海天味业、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（20240311-0315）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. 啤酒成本	9
5.2. 调味品成本	9
5.3. 乳制品成本	10
5.4. 肉制品成本	10
5.5. 包材相关成本	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: 本周陆股通跟踪	7
--------------------	---

表 2: 重要公司公告整理 (20240311-20240317)	12
表 3: 行业要闻整理.....	12

1. 核心观点及投资建议

春糖开幕，产业端预期理性

本周 2024 春糖开幕，据《销售与市场》、中国经营报、华夏时报及华夏酒报，人流量同比 2023 年可能有所下滑，同时招商氛围呈现分化，头部大品牌受关注度较高，二线及其他品牌展台招商人气较淡，主要以客情维护为主。我们认为原因在于（1）本次糖酒会与春节间隔较短（2023 年春节 1 月，春糖 4 月，本次春节 2 月，春糖 3 月），厂商宣发及蓄势时间有所不足（2）当前招商模式多样化，糖酒会招商交易功能有所弱化。我们认为中长期可以更乐观，成都机酒订单因会展带动表现亮眼，春糖之于社会层面依然具备人气聚集度和话题热度，在当前市场环境下春糖的功能有望向沟通交流方向多元化，之于行业的重要性依旧。元春以来各大酒企淡季提价增厚经销商利润，市场端费用投放精准管控，有助于价盘管控及公司长期发展。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、五粮液、今世缘、古井贡酒等。

零食景气度持续，大众品关注渠道势能及内生改革

劲仔食品发布 2023 年业绩快报，2023 年公司持续保持了高质量增长，实现营业收入 20.65 亿元，同比增长 41.26%；实现净利润 2.09 亿元，同比增长 67.87%，完成了“三年倍增”的阶段性目标。大众品方面，我们看好两条主线：（1）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。（2）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。

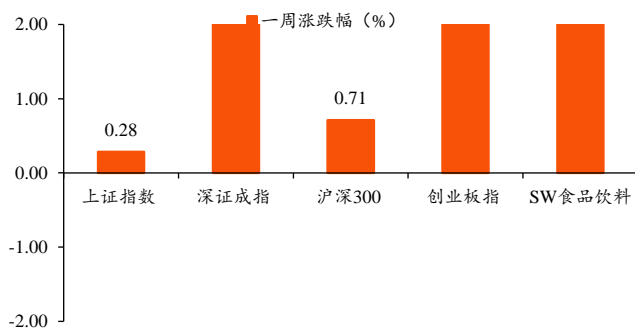
2. 本周（20240311-0315）市场行情回顾

2.1. 板块表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 5.12%，相对沪深 300 跑赢 4.41pct。沪深 300 上涨 0.71%，上证指数上涨 0.28%，深证成指上涨 2.6%，创业板指上涨 4.25%。在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 2。

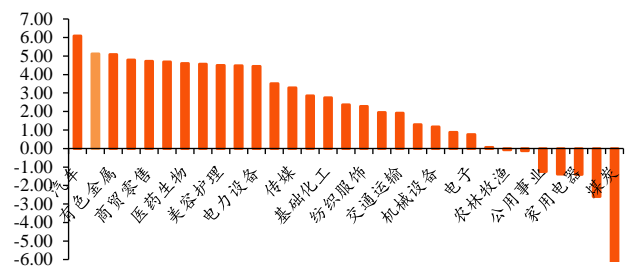
截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 25.35x，位居 SW 一级行业第 15。

图1:本周市场指数涨跌幅 (%)



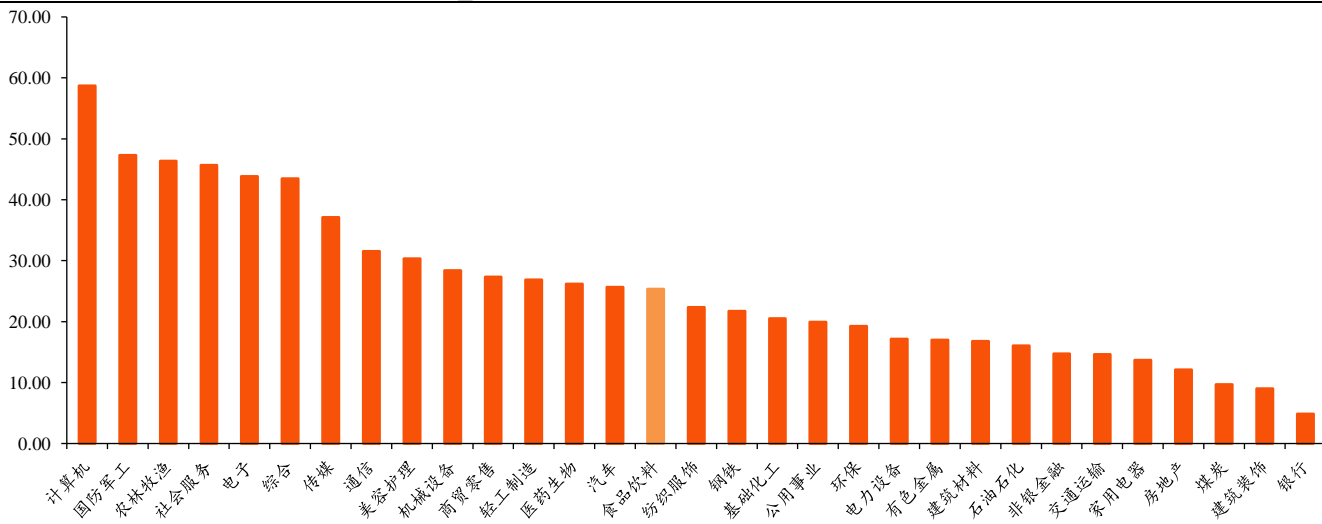
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图2:本周 SW 一级行业涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

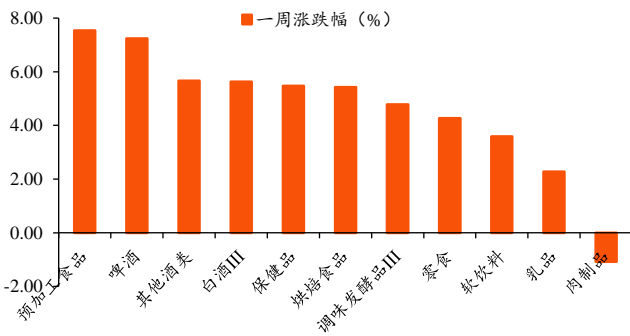
图3:截至本周收盘, SW 一级行业 PE_TTM(x)



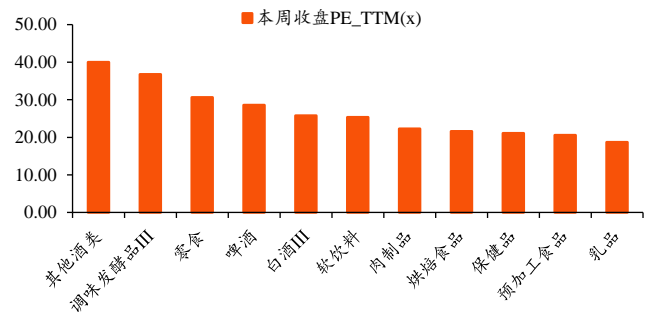
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

本周 SW 食品饮料各二级行业中，从涨跌幅来看，预加工食品上涨 7.53%，啤酒上涨 7.24%，其他酒类上涨 5.67%。

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 40.02x，调味发酵品 III 36.78x，零食 30.65x。

图4: 本周食品饮料子行业涨跌幅


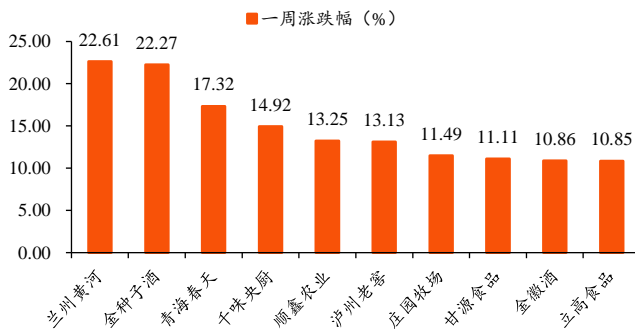
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5: 截至本周收盘, 食品饮料子行业 PE_TTM(x)


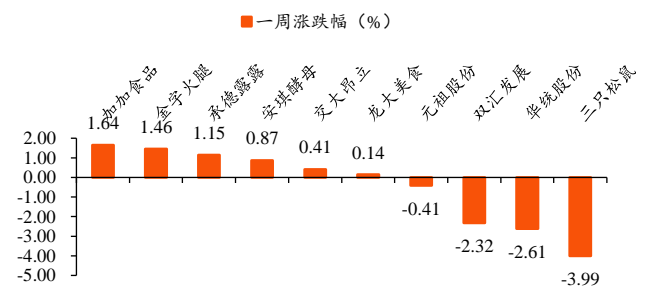
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

2.2. 个股表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为兰州黄河上涨 22.61%、金种子酒上涨 22.27%、青海春天上涨 17.32%、千味央厨上涨 14.92%、顺鑫农业上涨 13.25%；排名后五的个股为三只松鼠下跌 3.99%、华统股份下跌 2.61%、双汇发展下跌 2.32%、元祖股份下跌 0.41%、龙大美食上涨 0.14%。

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 14.76%、伊利股份 13.12%、安井食品 11.79%。

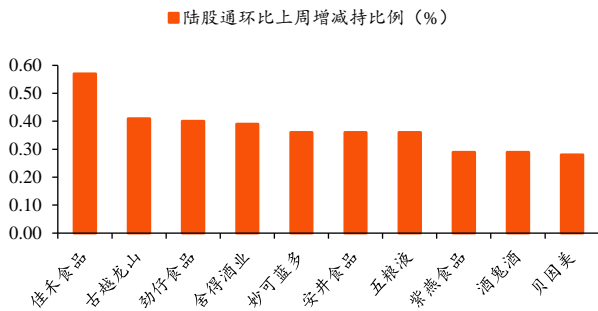
截至本周收盘, 行业内陆股通持股市值 TOP3 的个股分别为贵州茅台 1563.51 亿元、五粮液 287.45 亿元、伊利股份 238.46 亿元。

表1:本周陆股通跟踪

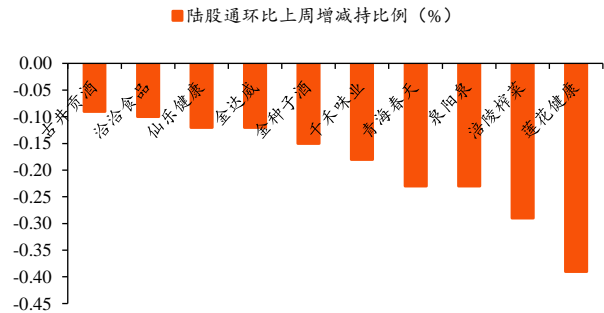
股票名称	截至本周收盘, 陆股通持股占比 TOP20 (%)	股票	截至本周收盘, 陆股通持有市值 TOP20 (亿元)
洽洽食品	14.76	贵州茅台	1563.51
伊利股份	13.12	五粮液	287.45
安井食品	11.79	伊利股份	238.46
东鹏饮料	9.00	海天味业	93.12
贵州茅台	7.24	泸州老窖	89.68
重庆啤酒	6.00	山西汾酒	76.15
中炬高新	5.58	洋河股份	48.68
安琪酵母	5.36	安井食品	31.25
五粮液	4.85	双汇发展	30.80
海天味业	4.08	东鹏饮料	26.37
水井坊	3.90	洽洽食品	25.79
涪陵榨菜	3.89	今世缘	23.34
口子窖	3.73	重庆啤酒	19.75
桃李面包	3.58	古井贡酒	19.29
今世缘	3.35	青岛啤酒	15.07
泸州老窖	3.24	安琪酵母	14.51
燕京啤酒	3.21	中炬高新	10.90
洋河股份	3.12	水井坊	9.58
双汇发展	3.10	口子窖	9.52
绝味食品	3.04	迎驾贡酒	8.52

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 的个股为佳禾食品增持 0.57%、古越龙山增持 0.41%、劲仔食品增持 0.40%; 减持 TOP3 的个股为莲花健康减持 0.39%、涪陵榨菜减持 0.29%、泉阳泉减持 0.23%。

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


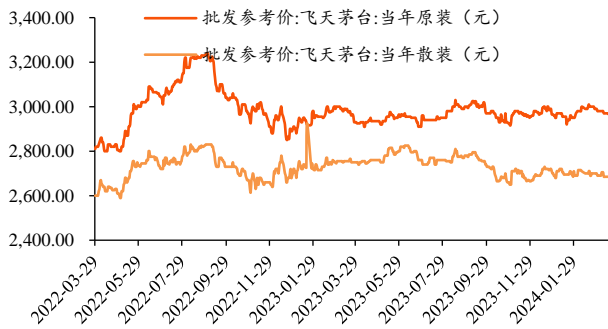
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4. 行业重点数据跟踪

4.1. 白酒批价

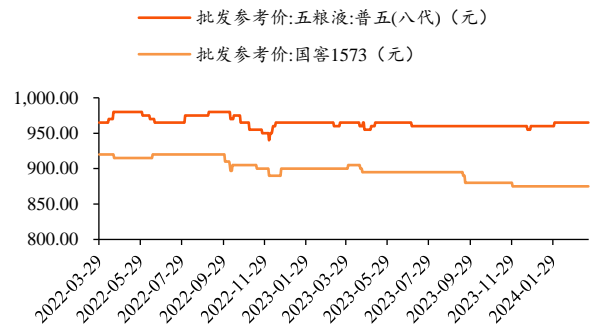
根据 wind, 重点白酒批价方面, 截至 2024/03/18, 飞天茅台当年原装/散装批发参考价分别为 2970, 2685 元; 截至 2024/03/18, 五粮液普五 (八代)、国窖 1573 批发参考价分别为 965, 875 元。

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

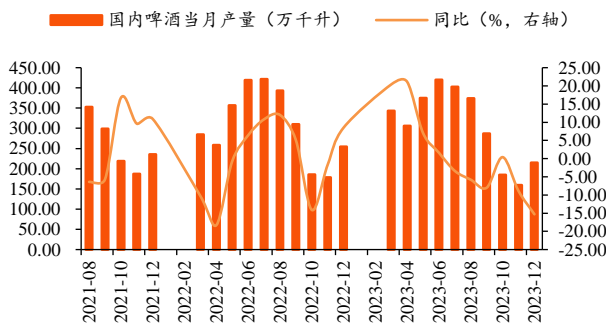


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

4.2. 啤酒量价

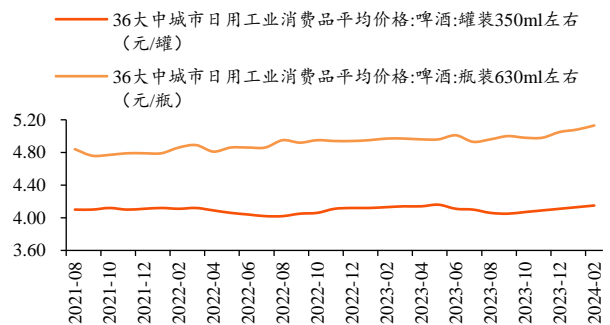
据国家统计局, 2023/12, 国内啤酒产量为 214.80 万千升, 同比-15.30%; 2024/02, 全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右、啤酒瓶装 630ml 左右平均价格分别为 4.15, 5.13 元。

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

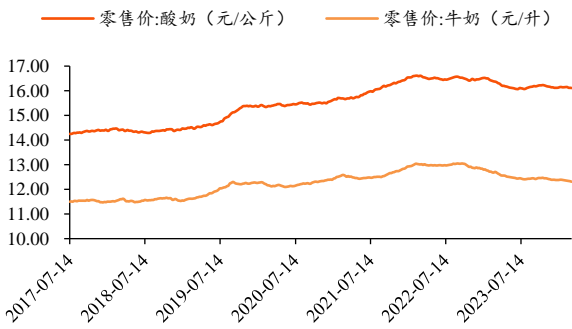


资料来源: Wind, 国家发改委, 甬兴证券研究所

4.3. 乳制品价格

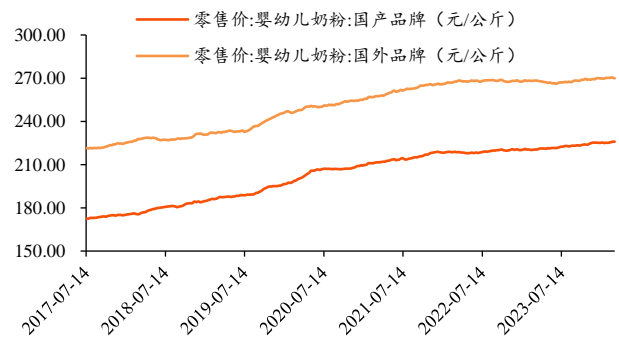
据商务部, 2024/03/15, 全国酸奶零售价、牛奶零售价分别为 16.11, 12.31 元/公斤; 2024/03/15, 全国婴幼儿奶粉零售价格、国外婴幼儿奶粉零售价格分别为 225.91, 269.94 元/公斤。

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



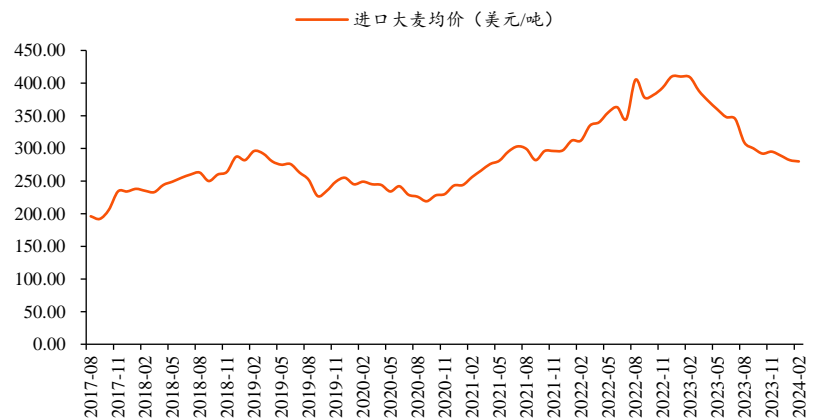
资料来源: Wind, 商务部, 甬兴证券研究所

5. 成本端重点数据跟踪

5.1. 啤酒成本

据 wind, 2024/02, 进口大麦均价为 280 美元/吨。

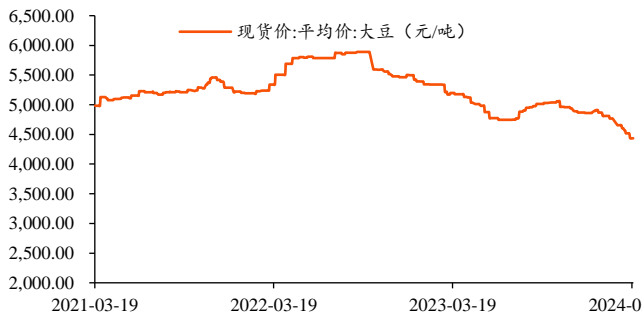
图16:进口大麦价格跟踪 (美元/吨)



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

5.2. 调味品成本

据汇易网, 2024/03/19, 全国大豆现货平均价为 4433.68 元/吨; 据广西糖网, 2024/03/19, 南京白砂糖现货价为 6670.00 元/吨。

图17:大豆价格跟踪 (元/吨)


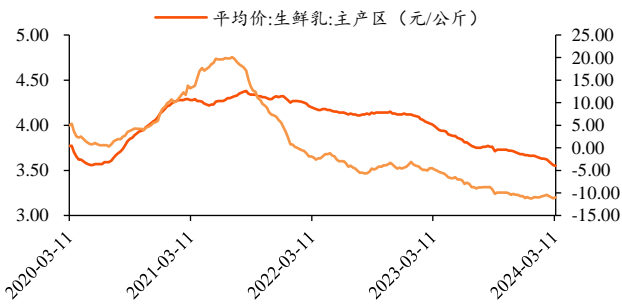
资料来源: Wind, 汇易网, 甬兴证券研究所

图18:白砂糖价格跟踪 (元/吨)

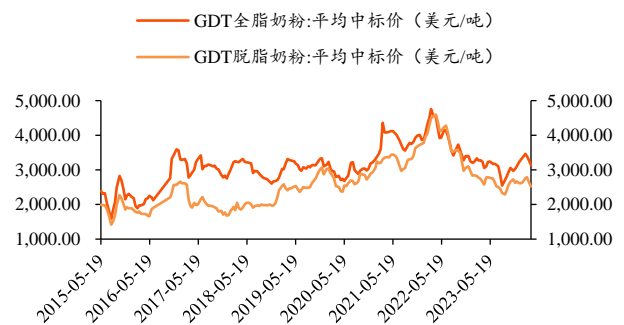

资料来源: Wind, 广西糖网, 甬兴证券研究所

5.3. 乳制品成本

据wind, 2024/03/14, 全国生鲜乳主产区平均价格为 3.55 元/公斤, 同比-11.00%;2024/02/20, GDT 全脂奶粉、GDT 脱脂奶粉平均中标价分别为 3388、2788 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. 肉制品成本

据农业农村部, 2024/03/19, 全国猪肉平均批发价为 20.11 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. 包材相关成本

据隆众资讯, 2024/03/19, 聚酯瓶片华东主流价为 7100.00 元/吨;

据中塑在线, 2024/03/19, 中国塑料城价格指数为 857.95;

据隆众资讯, 2024/03/19, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价为 3300.00 元/吨;

据国家统计局, 2024/03/10, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价为 2874.90 元/吨。

图22:聚酯瓶片价格跟踪 (元/吨)

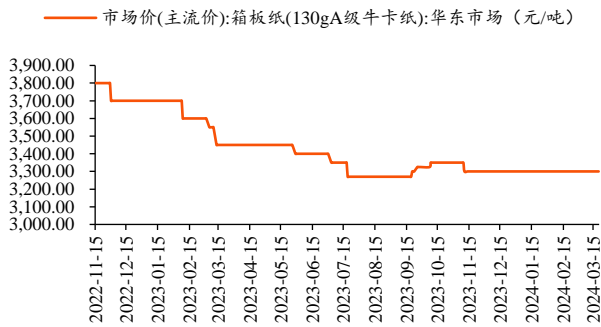


资料来源: Wind, 隆众化工, 甬兴证券研究所

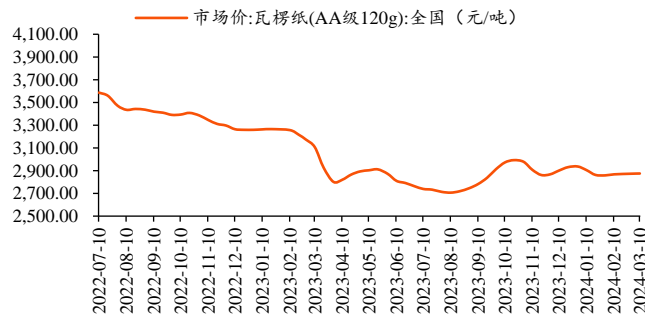
图23:塑料价格跟踪



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 (20240311-20240317)

公告日期	公司名称	公告名称	公告摘要
20240312	劲仔食品	2023 年度业绩快报	2023 年是公司主板上市的第三年, 公司完成了“三年倍增”的阶段性目标。2023 年公司持续保持了高质量增长, 实现营业收入 20.65 亿元, 同比增长 41.26%; 实现净利润 2.09 亿元, 同比增长 67.87%。
20240312	广州酒家	2023 年度业绩快报	2023 年, 公司实现营业收入 49.00 亿元, 同比增长 19.16%, 归属于上市公司股东的净利润 5.42 亿元, 同比增长 4.11%。

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	3月12日, 仰韶酒业集团2024誓师大会暨双先表彰会召开。据悉, 2023年, 仰韶酒业集团市场营收突破50亿元。
2	3月12日, 2023-2024泸州老窖年度经销商表彰暨营销会议召开。会上, 泸州老窖集团(股份)公司党委书记、董事长刘淼提出, 2024年泸州老窖要坚定四大自信、抢抓三大机遇、推进七大工程。
3	3月13日晚间, 五粮液官网发布声明称, 近期, 公司接到多名消费者关于低价从“拼多多”平台购买的五粮液产品真伪咨询。经公司核实, 该平台多家店铺销售的五粮液产品为假冒, 上述行为严重损害了五粮液声誉及消费者权益。

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。

请务必阅读报告正文后各项声明

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。