

2024年03月25日

超配

证券分析师

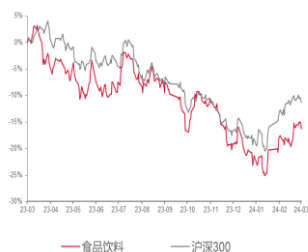
姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



相关研究

1. 糖酒会开启，板块情绪回暖——食品饮料行业周报（2024.3.11-2024.3.17）

2. 酒企密集提价，关注春糖催化——食品饮料行业周报（20240304-20240310）

3. 节后酒企提价，关注结构性机会——食品饮料行业周报（2024.2.26-2024.3.3）

春糖顺利收官，预制菜加强监管

——食品饮料行业周报（2024/3/18-2024/3/24）

投资要点：

- 二级市场表现：**上周食品饮料板块下跌0.85%，跑输沪深300指数0.15个百分点，在31个申万一级板块中排名第20位。**子板块方面**，上周软饮料板块上涨0.35%，相对表现较优。**个股方面**，上周涨幅前五为华统股份、李子园、古井贡酒、香飘飘、金字火腿，分别上涨19.0%、15.1%、8.6%、8.0%、7.8%。跌幅前五为青海春天、盐津铺子、友友食品、安琪酵母、桃李面包，分别下跌16.3%、7.7%、7.2%、7.2%、6.8%。
- 白酒：春糖顺利收官，反馈符合预期。**春糖反馈符合预期，节后白酒消费进入相对淡季，但整体动销良好，批价总体保持稳定，关注宏观经济复苏对白酒需求的拉动。**调研情况更新：**（1）泸州老窖。春节期间动销情况良好，节后库存水平良性。未来将坚定以消费者建设为中心，构建核心消费者圈层，推进五码关联等战略。深耕基地市场，拓展机会市场，激活销售动力。预计随着渠道的持续深耕，数字化营销的推进，圈层的不断拓展，公司长期增长势能强劲。（2）水井坊。春节期间，主要市场开瓶率都有成长，动销反馈较好。公司新版天号陈产品目前在九个省份售卖，市场表现良好，已取得阶段性成果。预计随着公司高端化的提升，费用投放的优化，净利率将稳中有升。**批价更新：**根据今日酒价，上周飞天茅台批价小幅下跌。截至3月24日，2023年茅台散飞批价2670元，周环比下跌35元，月环比下跌40元；龙茅批价为3100元，周环比稳定。五粮液普五批价为965元，周环比持平，月环比持平。国窖1573批价875元，批价周环比稳定。白酒行业竞争加剧，不同价格带春节动销分化延续，建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头，个股建议关注**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。
- 大众品：（1）零食：头部企业持续扩张，渠道红利延续。**上周零食很忙×赵一鸣零食2024年度伙伴大会在北京举行。零食很忙和赵一鸣零食目前门店超过7500家，2024年将筹开6000家新店，向万店目标迈进。预计2024年零食渠道红利延续，量贩店、新型电商等渠道仍保持较快增速，产品高性价比仍然是主要方向。随着零食市场规模不断扩大及行业集中度提升，产品成长逻辑强、品牌及规模效应显著、渠道扩展增速较快的头部企业将优先受益，建议关注**盐津铺子、甘源食品**和**劲仔食品**。（2）速冻食品：**预制菜监管加强，积极关注。**上周六部门联合印发了《关于加强预制菜食品安全监管促进产业高质量发展的通知》。明确了预制菜的定义和范围，同时要求生产过程不允许添加防腐剂。一方面健全了预制菜的体系建设，另一方面加强了预制菜食品安全监管，提高准入门槛。预制菜凭借口味标准化，制作简易的特征，有效解决餐饮业的人力成本高企、出餐速度较慢的痛点，因此餐饮连锁化率提升、团餐增长与外卖发展共同驱动预制菜行业成长，行业渗透率有望快速提升。建议关注产能、渠道优势明显的**安井食品**和产品品类持续丰富的**千味央厨**。（3）乳制品：**受益于原奶价格回落，乳企业绩弹性较高。**随着消费者需求健康化和多元化，低温乳制品接受度提高，产品高端化趋势加速，建议关注产品结构不断升级以及DTC渠道渗透率持续提升的**新乳业**。
- 投资建议：**白酒板块建议关注需求稳健的高端酒和景气度较强的区域龙头，**贵州茅台、五粮液、山西汾酒、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒**等。零食板块建议关注产品成长逻辑强、渠道增速较快的**盐津铺子、甘源食品**和**劲仔食品**。速冻食品板块建议关注产能、渠道优势明显的**安井食品**和产品品类持续丰富的**千味央厨**。乳制品板块建议关注产品结构不断升级以及DTC渠道渗透率持续提升的**新乳业**。
- 风险提示：**宏观经济的影响；成本波动的影响；食品安全的影响；竞争加剧的影响。

正文目录

1. 二级市场表现	4
1.1. 板块及个股表现	4
1.2. 估值情况	4
2. 主要消费品及原材料价格	5
2.1. 白酒价格	5
2.2. 啤酒和葡萄酒数据	6
2.3. 上游原材料数据	6
3. 行业新闻	8
4. 核心公司动态	8
5. 风险提示	9

图表目录

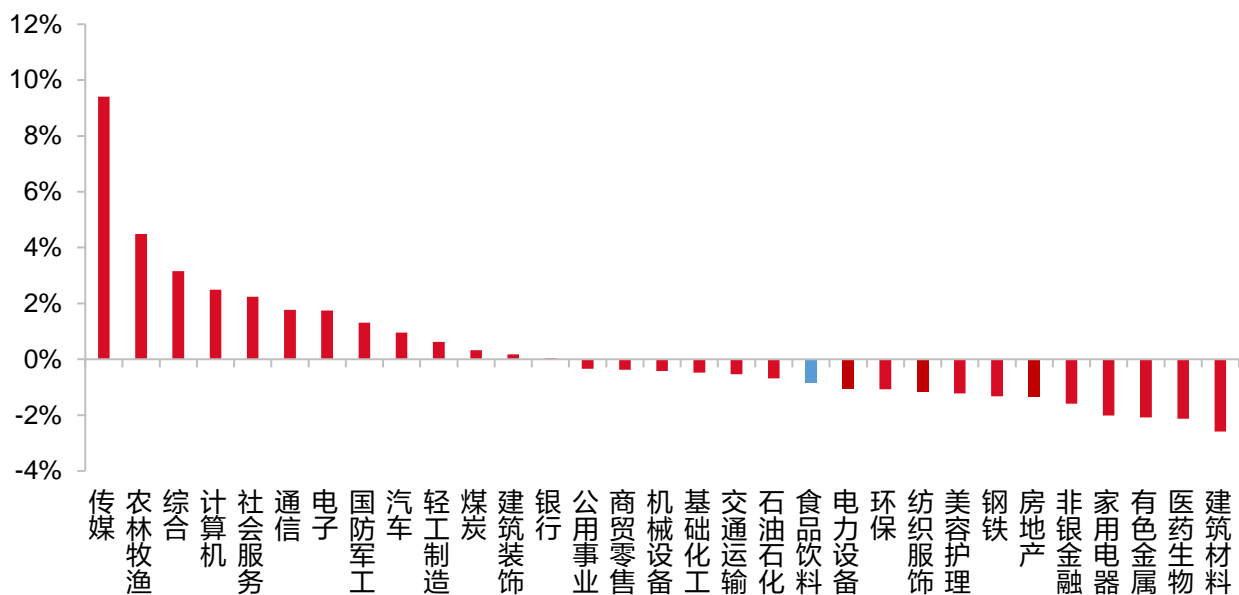
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 3 月 22 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 芝加哥牛奶现货价格（美分/磅）	7
图 15 玉米现货价格（元/吨）	7
图 16 豆粕现货价格（元/吨）	7
图 17 PET 瓶片（元/吨）	8
图 18 瓦楞纸（元/吨）	8
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	8

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

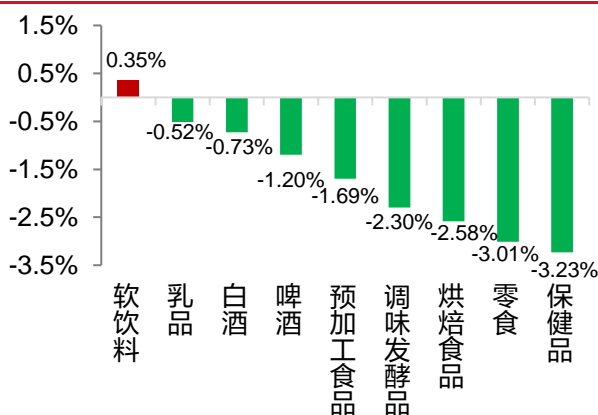
上周食品饮料板块下跌 0.85%，跑输沪深 300 指数 0.15 个百分点，在 31 个申万一级板块中排名第 20 位。**子板块方面**，上周软饮料板块上涨 0.35%，相对表现较优。**个股方面**，上周涨幅前五为华统股份、李子园、古井贡酒、香飘飘、金字火腿，分别上涨 19.0%、15.1%、8.6%、8.0%、7.8%。跌幅前五为青海春天、盐津铺子、有友食品、安琪酵母、桃李面包，分别下跌 16.3%、7.7%、7.2%、7.2%、6.8%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



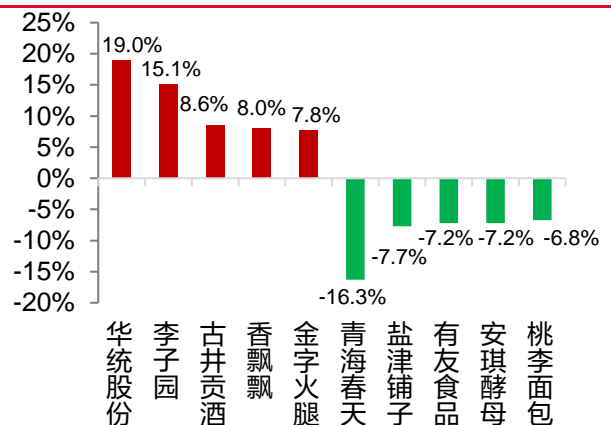
资料来源：iFind，东海证券研究所

图2 食品饮料子板块周涨跌幅



资料来源：iFind，东海证券研究所

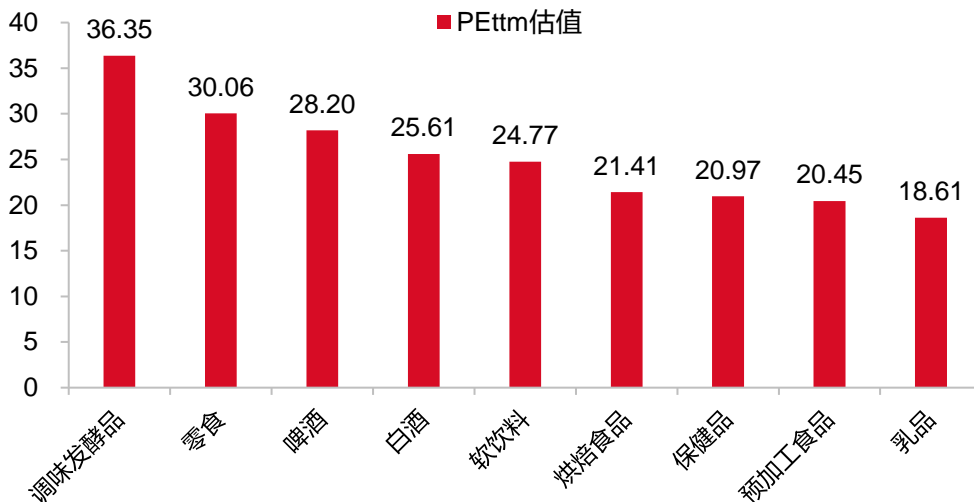
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



资料来源：iFind，东海证券研究所

1.2.估值情况

图4 子板块估值（截至 2024 年 3 月 22 日）



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.主要消费品及原材料价格

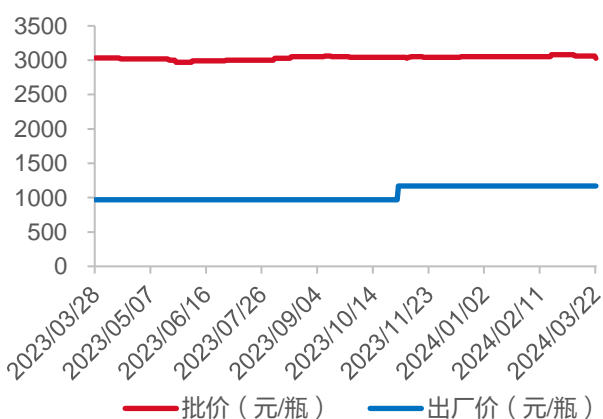
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	3月24日批价	上周同期批价	上月同期批价	月度变化
23年飞天（原）	53度/500ml	2935	2980	3010	-75
23年飞天（散）	53度/500ml	2670	2705	2710	-40
普5（八代）	52度/500ml	965	965	965	0
国窖1573	52度/500ml	875	875	875	0

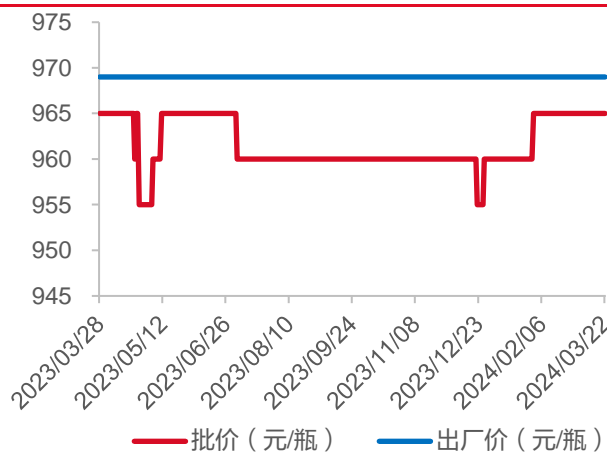
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



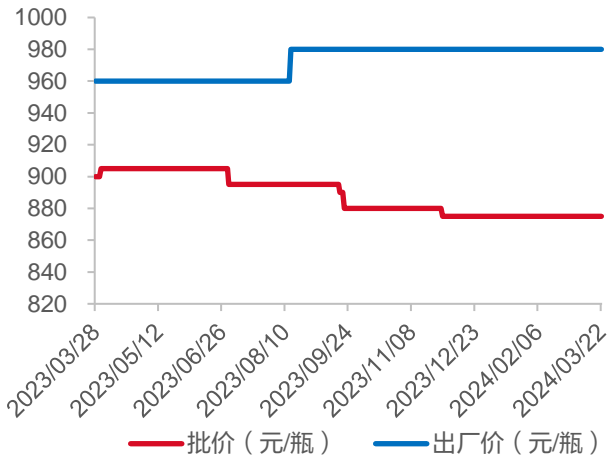
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



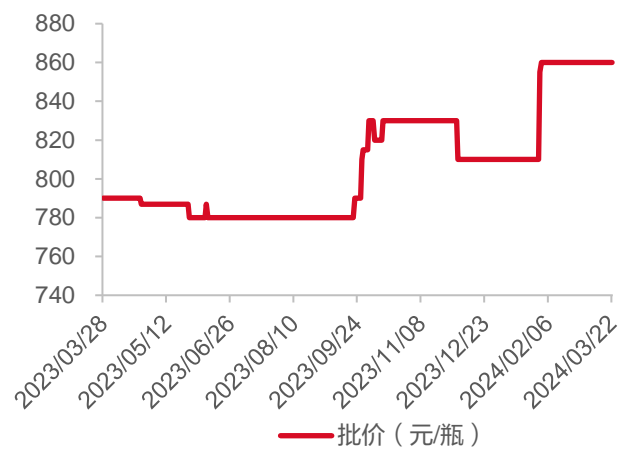
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图7 国窖 1573 出厂价及批价



资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图8 青花 30 批价

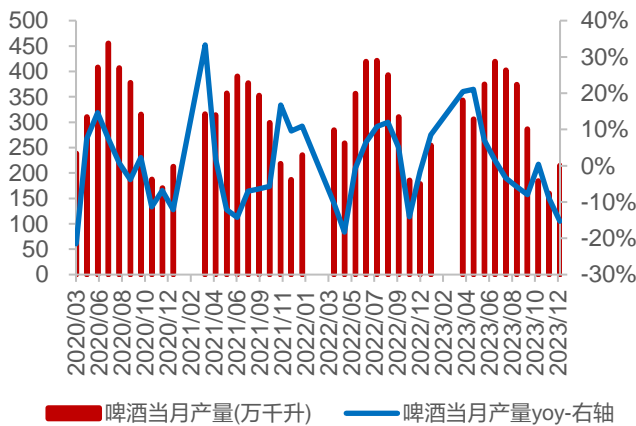


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

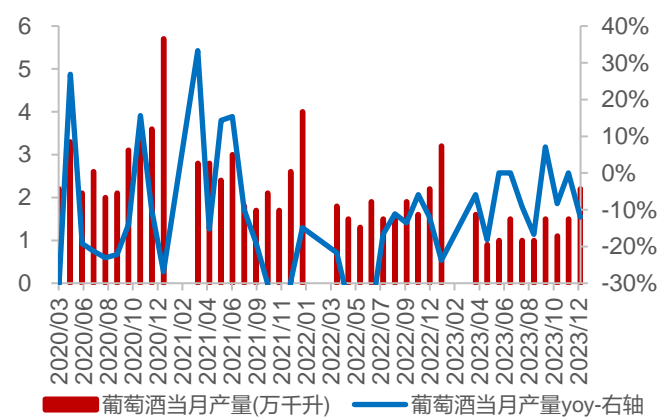
啤酒 12 月产量 214.80 万千升，同比下降 15.3%。葡萄酒 12 月产量 2.2 万千升，同比下降 12%。

图9 啤酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

图10 葡萄酒月度产量及同比



资料来源：iFind，东海证券研究所

2.3.上游原材料数据

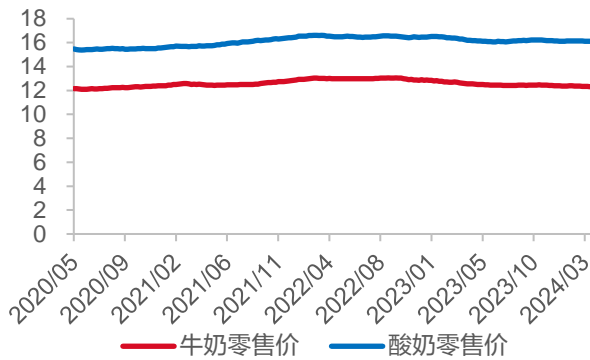
乳制品价格：截至 3 月 15 日，牛奶零售价 12.31 元/升，周环比-0.16%，同比-2.92%；酸奶零售价 16.11 元/公斤，周环比-0.06%，同比-1.47%；生鲜乳 3.55 元/公斤(同比-11.00%)；截至 3 月 23 日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.91 元/公斤，国外品牌 269.94 元/公斤。截至 2 月 14 日，海外牛奶现货价 118.0 美分/磅。

畜禽价格：截至 3 月 22 日，白羽肉鸡 7.77 元/公斤，周环比+1.44%，同比-24.56%。截至 3 月 22 日，牛肉 67.90 元/公斤，周环比-1.09%，同比-11.98%。

农产品价格：截至 3 月 22 日，玉米 2347.14 元/吨，周环比-0.12%，同比-15.79%；豆粕 3670 元/吨，周环比+4.86%，同比-5.66%。

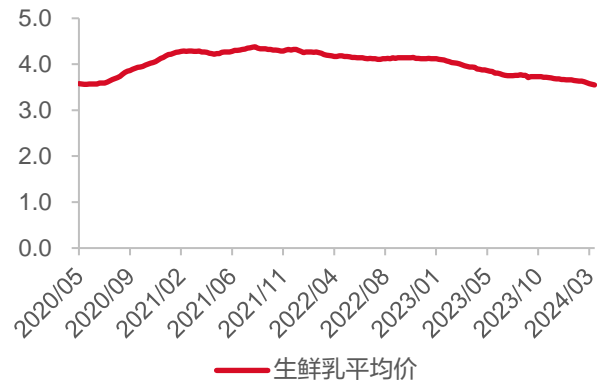
包材价格: 截至 3 月 22 日, PET 瓶片 7300 元/吨, 周环比-1.35%, 同比-7.01%; 瓦楞纸 3440 元/吨, 周环比-0.86, 同比-2.45%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



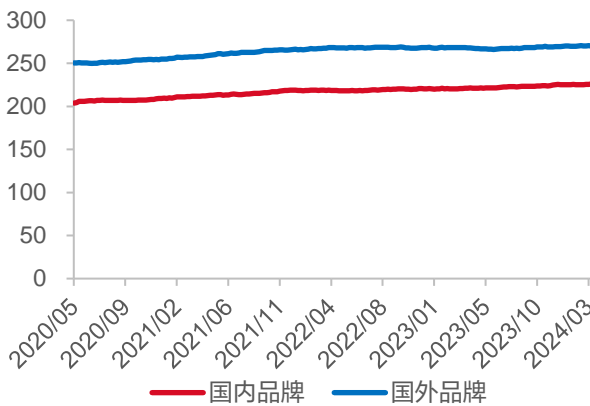
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



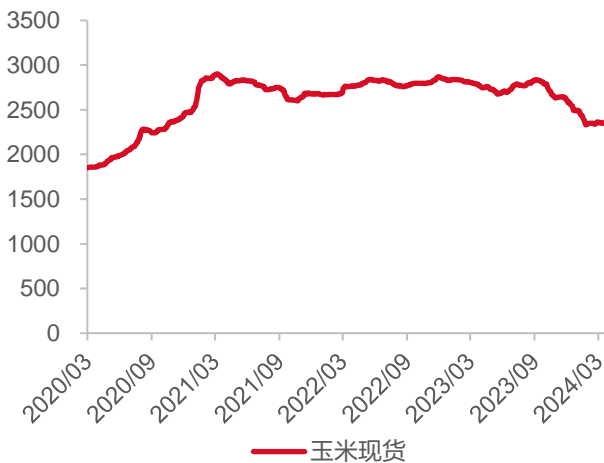
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 芝加哥牛奶现货价格 (美分/磅)



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 玉米现货价格 (元/吨)



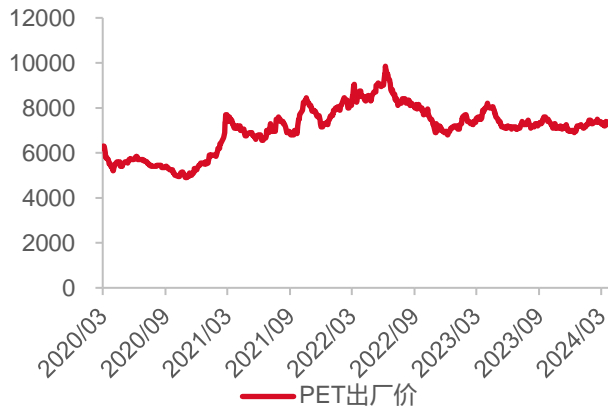
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图16 豆粕现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图17 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图18 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3. 行业新闻

零食很忙&赵一鸣零食全国门店突破 7500 家，向万店目标迈进

3月19日，零食很忙集团召开“万物生长·2024年度伙伴大会”，截至2024年2月，零食很忙集团的门店总数已突破7500家，位列行业第一。其中零售很忙门店约4500家，赵一鸣零食约3000家。下一阶段目标为打造强大的加盟生态系统，向万店目标迈进。

(信息来源: 中国经济新闻网)

2023年白酒行业收入同比增加9.7%，利润同比增长7.5%

2023年，全国白酒行业实现总产量629万千升，同比下降5.1%；完成销售收入7563亿元，同比增加9.7%；实现利润总额2328亿元，同比增长7.5%。

(信息来源: 酒业家)

4. 核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
3.18	【华润啤酒】2023 年营业收入 389.32 亿元，同比增长 10.4%；未计利息及税项前盈利 69.61 亿元，同比增长 33.2%。
3.19	1. 【汤臣倍健】2023 年度，公司实现营业收入 94.07 亿元，较上年同期增长 19.66%，归属于上市公司股东净利润 17.46 亿元，较上年同期增长 26.01%。董事会拟定 2023 年度利润分配预案为向全体股东每 10 股派发人民币 9.00 元现金（含税）。 2. 【安琪酵母】2023 年，公司实现营业收入 135.81 亿元，同比增长 5.74%；归属于母公司所有者的净利润 12.70 亿元，同比下降 3.86%。2023 年末未分配利润 70.05 亿元。公司计划每 10 股分配现金股利 5 元(含税)，预计分配金额 4.29 亿元。
3.20	1. 【舍得酒业】公司发布 2023 年年度报告。2023 年，公司实现营业收入 70.81 亿元，较上年同期增长 16.93%；实现归属于上市公司股东的净利润 177,130.44 万元，较上年同期增长 5.09%。 2. 【桃李面包】公司发布 2023 年年度报告及利润分配方案公告。2023 年，公司实现营业收入为 67.59 亿元，同比增长 1.08%；公司营业利润和利润总额分别为 7.33 亿元和 7.42 亿元，分别较上年同期下降 9.72%和 9.03%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.80 元（含税）。
3.21	【卫龙美味】2023 年，总收入为 48.72 亿元，同比增长 5.2%；净利润 8.80 亿元，同比增长 481.9%；毛利率为 47.7%，同比上升 5.4 个百分点。

资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

（1）宏观经济的影响：消费受宏观经济发展水平影响较大，经济放缓可能会导致消费力减弱。

（2）成本波动的影响：如果发生严重的自然灾害，则会对粮食综合生产能力、粮食安全产生影响，造成原材料价格大幅波动。

（3）食品安全的影响：餐饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司餐饮安全出现问题，可能对估值及长期基本面带来影响。

（4）竞争加剧的影响：消费市场竞争激烈，新品牌入局可能对市场产生影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：（8621）20333275
 手机：18221959689
 传真：（8621）50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 座机：（8610）59707105
 手机：18221959689
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089