

# 食品饮料

# 行业周报

## 良之隆热度依旧，高性价比颇受关注

### 投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业下跌 0.56%，在 31 个子行业中排名第 15 位，跑输上证综指 0.33pct，跑赢创业板指 2.17pct。二级（申万）子板块对比，上周休闲食品实现领跑，涨幅 3.09%，其余各板块均有不同程度下跌，三级子行业中零食和保健品涨幅领先，分别上涨 7.62%、2.44%，肉制品表现最差，下跌 5.34%。

### ◆ 上周大事：

**良之隆热度依旧，高性价比颇受关注。**3月28-30日，良之隆食材电商节在武汉隆重举办，总体感觉展会热度较往年依旧，产品方面更为聚集、各家特色鲜明。总体上，今年良之隆展会呈现出以下几点趋势：1) 新品较往年偏少，烤肠、鸡爪热度较高；2) 食材调味微创新居多；3) 企业多倾向打造自身特色，不再盲目跟随；4) 地方特色风味和食材涌现，消费选择更加多样；5) 高性价比食品品类、餐饮品牌更得青睐，其中水产预制菜好吃不贵且适用场景广泛，预计将持续增加。

上周部分上市公司年报披露，我们沟通交流总结如下：

**(1) 盐津铺子：聚焦鹌鹑蛋和魔芋，全渠道布局加速增长。**产品端，公司计划在未来打造更多的大单品，2024 年将聚焦休闲魔芋和休闲鹌鹑蛋，第二梯队将主推鱼肠（深海零食）、蒟蒻果冻布丁；渠道端，23 年公司零食量贩渠道收入占比约 20%，后续增长预计将来源于门店数量增加、新品增加和零食渠道战略合作深度的增加以及品牌心智形成带动的复购，电商渠道将持续聚集核心品类，力争在社交电商、货架电商等多个平台取得品类数一数二，并协同线下形成增量贡献；除此之外，公司还将坚持渠道下沉，持续增加定量装售点，加速拓展散装零食终端；利润端，公司坚持总成本领先战略，积极向上游原料端布局，同时加速提高智能化、数字化生产能力，提高研发实力，预计 24 年利润率将有所提升。

**(2) 劲仔食品：深耕现有品类，加强渠道建设。**2024 年公司将继续聚焦现有几大品类：1) 鱼制品，24 年继续聚焦核心“二十亿级单品”劲仔深海小鱼，持续提升市场规模，同时加强“深海鳀鱼”健康营养品牌形象打造，提高竞争天花板；2) 鹌鹑蛋：专注产品创新与品牌化发展，朝第二个“十亿级单品”目标迈进；3) 豆制品、手撕肉干及魔芋制品方面，目前，“二亿级单品”豆干、手撕肉干及“亿元级单品”“魔芋”处于稳定增长趋势，未来将持续加强产品创新、提升产品力；渠道端，公司经销商的数量在快速增长，同时稳定性在不断提升，未来公司一方面继续空白区域和渠道的经销商开发，另一方面将继续重视经销商的整体服务能力提升，开发和扶持高质量经销商，提升经销商规模，持续推进大包装、散装称重为主流价格带布局对应渠道，提高经销商质量，增加单店产出，此外，公司紧跟电商新媒体+新零售趋势，提升覆盖广度，抢占流量，不断完善线上营销网络。

投资评级 **同步大市-A维持**

首选股票 **评级**

### 一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.75	-5.85	-5.89
绝对收益	1.51	-1.05	-17.13

### 相关报告

食品饮料：春糖拉开序幕，热闹的会场，分化的厂商-食品饮料行业周报 2024.3.18

食品饮料：多家酒企或提价，关注糖酒会催化-食品饮料行业周报 2024.3.10

迎驾贡酒：核心产品高增延续，结构升级继续可期-华金证券-食品饮料-公司快报-迎驾贡酒 2024.3.6

食品饮料：新业态新趋势，变化正悄然发生-食品饮料行业周报 2024.2.25

食品饮料：回乡见闻之二：潜心耕耘，也无风雨也无晴-食品饮料行业专题 2024.2.25

食品饮料：回乡见闻之一：收入消费小有变化，闲看庭前花开花落-食品饮料行业专题 2024.2.22

食品饮料：春节：白酒量价齐升，库存高位略降-食品饮料行业周报 2024.2.20



**(3) 天味食品：产品持续创新，降本提效助推增长。**2023年复调行业呈弱复苏态势，行业逐渐朝着健康化、高端化和多元化等方向发展。公司层面，2023年不辣汤等高毛利产品占比提升，火锅调味料销量下行，主要源于大红袍火锅调料不及预期，未来公司将通过持续创新，不断孵化大单品，推动销售增长。得益于原材料综合采购成本下降、产品结构变化和精细化管控带来的生产效率提升，2023年公司毛利率有所提升，根据公司判断，2024年原材料价格或将在2023年基础上稳中有降。2024年公司计划营业收入同比增长不低于15%的挑战目标（员工持股计划设置的2024年营业收入增长率不低于10%的考核目标，为公司保底目标），净利润同比增长不低于20%。

**(4) 颐海国际：产品矩阵持续丰富，渠道品牌同步发力。**2023年公司加强渠道拓展建设与精细化管理，完善产品研发机制并逐步拓展B端及海外市场，推动多品牌战略，同时优化自有产能供应能力。具体来看，产品端不断丰富产品矩阵，同时蓄力B端市场开拓和海外产品优化调整，2023年新增24款火锅，37款中式复调，40款方便速食；渠道端2023年仍将第三方销售渠道建设和拓展作为主要销售策略，并进一步深耕下沉渠道，同时优化电尚板块组织架构，提高运营效率。2024年公司将重点推进产品研发、海外拓展、品牌推广、渠道建设及供应链优化，开发多元化的新口味及新概念产品，提升B端市场占有率，同时继续优化现有海外供应链，随着东南亚供应中心建成，公司将逐步优化整合海外采购资源，降低运输和物流成本，提升海外供应链效率，品牌方面将继续实施多品牌战略，通过线上线下营销推广、物料展示及新品试吃等活动提升海底捞和筷手小厨的知名度。产能方面，公司河北霸州二期于24Q1投产，规划产能为方便速食产品2.8万吨，主要是为了改善北区物流效率，颐海安徽科技牛油生产基地引进牛油生产线，实现牛油原料升级，一期5.7万吨，预计24Q2投产。

**(5) 欢乐家：丰富产品矩阵，强化渠道布局。**2023年公司加强产品研发和拓展渠道多元化工作，持续进行开拓终端网点的营销工作，截止2023年年末，公司有效终端网点约为70万个，同时公司就行加大兴趣电商的投入力度，采用线上直播等方式辅助销售，针对偏爱线上购物的客户群体开发出了更加便携、年轻化和休闲化的电商版产品。2024年公司将贯彻椰汁+产品矩阵系列，积极布局椰鲨椰子水系列产品。围绕“椰鲨”椰子水系列产品，加大品牌推广力度，通过线上线下多渠道的协同发展，进行产品市场布局，策略上水果罐头是稳健型品种，椰子汁是增长型品种；渠道方面将继续保持终端网点开拓，并把拓展零食专营渠道作为重点工作之一，加强渠道多元化工作。

#### ◆ 投资建议：

**(1) 估值面：**截至24/3/29食品饮料（申万）PE-ttm为25.07，处于2010年1月以来的17%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为25.53x，处于2010年1月以来的38%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

**(2) 基本面：白酒：**中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1) 短期来看，目前酒企春节旺季基本结束，后续即将进入节后淡季，春节销售略超预期，但是否具有持续性还需要关注两个重要节点，一是春糖酒企策略及经销商进货意愿，二是端午真实动销情况。2) 中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。**食品：**中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，

长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司春节旺季已接近尾声，各公司将结合春节销售情况制定 24 年目标和战略，建议积极关注公司层面打法。

◆ **关注标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；伊利股份、双汇发展、仙乐健康等。

◆ **风险提示：**食品安全问题；业绩不及预期；宏观经济增长不及预期；居民消费意愿下滑等。

## 内容目录

一、行业观点及投资建议 .....	5
(一) 上周回顾：略逊于大盘，零食、保健品涨幅领先 .....	5
(二) 上周大事：良之隆热度依旧，高性价比颇受关注 .....	5
(三) 投资建议 .....	7
二、公司公告 .....	7
三、行业要闻 .....	9
四、行业数据 .....	10
五、风险提示 .....	14

## 图表目录

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元） .....	11
图 2：茅台 1935 批价走势（元） .....	11
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元） .....	11
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元） .....	11
图 5：玻汾批价走势（元） .....	11
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元） .....	11
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元） .....	12
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元） .....	12
图 9：水井坊主要单品批价走势（元） .....	12
图 10：洋河梦系列批价走势（元） .....	12
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元） .....	12
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元） .....	12
图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元） .....	13
图 14：口子窖系列批价走势（元） .....	13
图 15：酱酒主流产品批价走势（元） .....	13
图 16：酱酒主流产品批价走势（元） .....	13
图 17：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg） .....	13
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg） .....	13
图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤） .....	14
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨） .....	14
图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨） .....	14
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳） .....	14
表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况 .....	5
表 2：上涨前五及下跌前五公司情况 .....	5

## 一、行业观点及投资建议

### （一）上周回顾：略逊于大盘，零食、保健品涨幅领先

上周食品饮料(申万)行业下跌**0.56%**，在**31**个子行业中排名第**15**位，跑输上证综指**0.33pct**，跑赢创业板指**2.17pct**。二级(申万)子板块对比，上周休闲食品实现领跑，涨幅**3.09%**，其余各板块均有不同程度下跌，三级子行业中零食和保健品涨幅领先，分别上涨**7.62%**、**2.44%**，肉制品表现最差，下跌**5.34%**。

表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况

指数	收盘价	周涨跌幅%	本月涨跌幅%	全年涨跌幅%	PE (ttm)
调味发酵品 II	6752.96	(0.33)	(2.64)	(5.14)	36.13
非白酒	4000.26	(1.12)	0.58	(4.22)	29.97
食品加工	14367.50	(3.32)	(2.95)	(10.36)	22.46
饮料乳品	7036.37	(1.73)	(0.16)	1.53	19.18
白酒 II	57998.04	(0.31)	2.54	0.35	25.53
休闲食品	1660.09	3.09	2.06	(9.15)	27.69

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，涨幅前五的个股分别为盐津铺子(+14.09%)、三只松鼠(+13.79%)、金达威(+13.06%)、洽洽食品(+8.99%)、海融科技(+7.50%)。跌幅较大的个股为金字火腿(-8.94%)、双汇发展(-7.77%)、莲花健康(-7.63%)、康比特(-7.19%)、朱老六(-6.87%)。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票简称	所属子行业	涨跌幅%	股票简称	所属子行业	涨跌幅%
盐津铺子	零食	14.09	金字火腿	肉制品	(8.94)
三只松鼠	零食	13.79	双汇发展	肉制品	(7.77)
金达威	保健品	13.06	莲花健康	调味发酵品 III	(7.63)
洽洽食品	零食	8.99	康比特	保健品	(7.19)
海融科技	乳品	7.50	朱老六	调味发酵品 III	(6.87)

资料来源：wind，华金证券研究所

### （二）上周大事：良之隆热度依旧，高性价比颇受关注

**良之隆热度依旧，高性价比颇受关注。**3月28-30日，良之隆食材电商节在武汉隆重举行，总体感觉展会热度较往年依旧，产品方面更为聚集、各家特色鲜明。总体上，今年良之隆展会呈现出以下几点趋势：1) 新品较往年偏少，烤肠、鸡爪热度较高；2) 食材调味微创新居多；3) 企业多倾向打造自身特色，不再盲目跟随；4) 地方特色风味和食材涌现，消费选择更加多样；5) 高性价比食材热度上升，极致性价比品类、餐饮品牌更得青睐，其中水产预制菜好吃不贵且适用场景广泛，预计将持续增加。

上周部分上市公司年报披露，公司相关情况总结如下：

**(1) 盐津铺子：聚焦鹌鹑蛋和魔芋，全渠道布局加速增长。**产品端，公司计划在未来打造更多的大单品，2024 年将聚焦休闲魔芋和休闲鹌鹑蛋，第二梯队将主推鱼肠（深海零食）、蒟蒻果冻布丁；渠道端，23 年公司零食量贩渠道收入占比约 20%，后续增长预计将来源于门店数量增加、新品增加和零食渠道战略合作深度的增加以及品牌心智形成带动的复购，电商渠道将持续聚集核心品类，力争在社交电商、货架电商等多个平台取得品类数一数二，并协同线下形成增量贡献；除此之外，公司还将坚持渠道下沉，持续增加定量装售点，加速拓展散装零食终端；利润端，公司坚持总成本领先战略，积极向上游原料端布局，同时加速提高智能化、数字化生产能力，提高研发实力，预计 24 年利润率将有所提升。

**(2) 劲仔食品：深耕现有品类，加强渠道建设。**2024 年公司将继续聚焦现有几大品类：1) 鱼制品，24 年继续聚焦核心“二十亿级单品”劲仔深海小鱼，持续提升市场规模，同时加强“深海鳀鱼”健康营养品牌形象打造，提高竞争天花板；2) 鹌鹑蛋：专注产品创新与品牌化发展，朝第二个“十亿级单品”目标迈进；3) 豆制品、手撕肉干及魔芋制品方面，目前，“二亿级单品”豆干、手撕肉干及“亿元级单品”“魔芋”处于稳定增长趋势，未来将持续加强产品创新、提升产品力；渠道端，公司经销商的数量在快速增长，同时稳定性在不断提升，未来公司一方面继续空白区域和渠道的经销商开发，另一方面将继续重视经销商的整体服务能力提升，开发和扶持高质量经销商，提升经销商规模，持续推进大包装、散装称重为主流价格带布局对应渠道，提高经销商质量，增加单店产出，此外，公司紧跟电商新媒体+新零售趋势，提升覆盖广度，抢占流量，不断完善线上营销网络。

**(3) 天味食品：产品持续创新，降本提效助推增长。**2023 年复调行业呈弱复苏态势，行业逐渐朝着健康化、高端化和多元化等方向发展。公司层面，2023 年不辣汤等高毛利产品占比提升，火锅调味料销量下行，主要源于大红袍火锅调料不及预期，未来公司将通过持续创新，不断孵化大单品，推动销售增长。得益于原材料综合采购成本下降、产品结构变化和精细化管控带来的生产效率提升，2023 年公司毛利率有所提升，根据公司判断，2024 年原材料价格或将在 2023 年基础上稳中有降。2024 年公司计划营业收入同比增长不低于 15% 的挑战目标（员工持股计划设置的 2024 年营业收入增长率不低于 10% 的考核目标，为公司保底目标），净利润同比增长不低于 20%。

**(4) 颐海国际：产品矩阵持续丰富，渠道品牌同步发力。**2023 年公司加强渠道拓展建设与精细化管理，完善产品研发机制并逐步拓展 B 端及海外市场，推动多品牌战略，同时优化自有产能供应能力。具体来看，产品端不断丰富产品矩阵，同时蓄力 B 端市场开拓和海外产品优化调整，2023 年新增 24 款火锅，37 款中式复调，40 款方便速食；渠道端 2023 年仍将第三方销售渠道建设和拓展作为主要销售策略，并进一步深耕下沉渠道，同时优化电尚板块组织架构，提高运营效率。2024 年公司将重点推进产品研发、海外拓展、品牌推广、渠道建设及供应链优化，开发多元化的新口味及新概念产品，提升 B 端市场占有率，同时继续优化现有海外供应链，随着东南亚供应中心建成，公司将逐步优化整合海外采购资源，降低运输和物流成本，提升海外供应链效率，品牌方面将继续实施多品牌战略，通过线上线下营销推广、物料展示及新品试吃等活动提升海底捞和筷手小厨的知名度。产能方面，公司河北霸州二期于 24Q1 投产，规划产能为方便速食产品 2.8 万吨，主要是为了改善北区物流效率，颐海安徽科技牛油生产基地引进牛油生产线，实现牛油原料升级，一期 5.7 万吨，预计 24Q2 投产。

**(5) 欢乐家：丰富产品矩阵，强化渠道布局。**2023 年公司加强产品研发和拓展渠道多元化工作，持续进行开拓终端网点的营销工作，截止 2023 年年末，公司有效终端网点约为 70 万个，同时公司就行加大兴趣电商的投入力度，采用线上直播等方式辅助销售，针对偏爱线上购物的客户群体开发出了更加便携、年轻化和休闲化的电商版产品。2024 年公司将贯彻椰汁+产品矩阵系列，积极布局椰鲨椰子水系列产品。围绕“椰鲨”椰子水系列产品，加大品牌推广力度，通过线上线下多渠道的协同发展，进行产品市场布局，策略上水果罐头是稳健型品种，椰子汁是增长型品种；渠道方面将继续保持终端网点开拓，并把拓展零食专营渠道作为重点工作之一，加强渠道多元化工作。

### （三）投资建议

**1.白酒：**中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1) 短期来看，目前酒企春节旺季基本结束，后续即将进入节后淡季，春节销售略超预期，但是否具有持续性还需要关注两个重要节点，一是春糖酒企策略及经销商进货意愿，二是端午真实动销情况。2) 中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。

**2.食品：**中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司春节旺季已接近尾声，各公司将结合春节销售情况制定 24 年目标和战略，建议积极关注公司层面打法。

**3. 估值：**截至 24/3/29 食品饮料（申万）PE-ttm 为 25.07，处于 2010 年 1 月以来的 17% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 25.53x，处于 2010 年 1 月以来的 38% 分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

**相关标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；伊利股份、双汇发展、仙乐健康等。

## 二、公司公告

**1. 水井坊：水井坊代总经理艾恩华因个人职业规划辞职，财务总监蒋峰暂挑大梁。**Mark Anthony Edwards（艾恩华）因个人职业生涯规划及家庭原因辞去代总经理职务，为保证公司经营工作正常进行，在公司聘任总经理之前，同意由蒋磊峰自 2024 年 4 月 1 日起代为行使总经理职责，以保持公司经营和战略执行的稳定。艾恩华于 2023 年 3 月任水井坊代总经理职务，临危受命，2023 年水井坊业绩实现了 v 型反弹。根据水井坊近期披露的公告，2023 年，公司实现营业收入 49.53 亿元，较上年同期增长 6%，归属于上市公司股东的净利润 12.69 亿元，较上年同期增长 4%。同时，水井坊披露，公司总经理的选聘工作已进入后期阶段，公司董事会将按相关规定尽快完成总经理的聘任等工作。

**2. 重庆啤酒：发布 2023 年年度报告，2024 年计划实现营收中高个位数增长。**2023 年度，

公司实现啤酒销量 299.75 万千升，比上年同期 285.66 万千升增长 4.93%；实现营业收入 148.15 亿元，比上年同期 140.39 亿元增长 5.53%；实现归属于上市公司股东的净利润 13.37 亿元，比上年同期 12.64 亿元增长 5.78%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 13.14 亿元，比上年同期 12.34 亿元增长 6.45%。2024 年，公司计划实现营收中高个位数增长。为实现这一经营目标，公司将继续推动“扬帆 27”和“嘉速扬帆”战略重点项目的精耕和拓展，以“国际高端品牌 + 本地强势品牌”的品牌组合为依托，推进产品高端化，推动销售模式的持续革新。

**3. 青岛啤酒：发布2023年年度报告。**2023 年，国内啤酒市场呈现消费波动较大的状况，啤酒行业规模以上企业全年实现产量3,555.5 万千升，同比增长 0.3%（资料来源：国家统计局；统计口径：年主营业务收入2,000万元以上的全部工业法人企业）。2023年公司实现产品销量 800.7 万千升；实现营业收入人民币339.4 亿元，同比增长5.5%；实现归属于上市公司股东的净利润人民币42.7 亿元，同比增长15%。2023年青岛啤酒主品牌共实现产品销量456 万千升，同比增长 2.7%；其中中高端以上产品实现销量324 万千升，同比增长 10.5%，公司千升酒营业收入同比增长6.4%。

**4. 中炬高新：发布2023年年度报告。**报告期实现营业收入51.39 亿元，同比下降3.78%；归属于上市公司股东的净利润16.97 亿元，同比扭亏为盈；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5.24 亿元，同比下降5.79%；基本每股收益为2.2010 元/股。拟每10 股派发现金红利4 元（含税）。

**5. 天味食品：发布2023年年度报告。**2023 年，公司在“聚焦·精耕”文化主题引领下，能力建设提升较为显著，为公司战略目标的实现打下坚实基础。报告期内，公司实现营业收入31.49 亿元，同比增长17.02%；归属于上市公司股东的净利润4.57 亿元，同比增长33.65%。拟向全体股东每10 股派发现金红利4 元（含税）。

**6. 颐海国际：发布2023年年度报告。**2023 年公司实现营收61.5 亿元，同比持平，实现归母净利润8.5 亿元，同比增长14.9%。2023 年颐海国际主要业务重点为加强渠道拓展建设与精细化管理，完善产品研发机制并逐步拓展B 端及海外市场，推动多品牌战略，同时优化自有产能供应能力。

**7. 欢乐家：发布2023年年度报告。**2023 年公司实现营业收入19.23 亿元，同比增长20.47%，实现归母净利润2.78 亿元，同比增长36.85%，实现扣非后归母净利润2.71 亿元，同比增长37.15%；基本每股收益0.6244 元/股，拟每10 股派发现金红利 3.4 元（含税）。

**8. 燕塘乳业：发布2023年年度报告。**2023 年公司实现营业收入19.5 亿元，同比增长4.01%；归属于上市公司股东的净利润1.8 亿元，同比增长81.60%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.5 亿元，同比增长78.90%。基本每股收益1.15 元，拟向全体股东每10 股派发现金红利1.5 元（含税），送红股0 股（含税），不以公积金转增股本。2023 年，公司结合消费趋势，大力发展低温奶，同时以“差异化+平价”的产品双线并进推广策略，实现公司业绩在稳中求进中稳步向前。报告期内，公司抓好传统渠道的固本强基，持续实施“滴灌式帮扶”、“一城一策”等措施。同时，以“布局新区域、拓展新渠道、推广新产品、运营新传播、推行新管理”为指导思想，立足自身发展优势，探索新思路、新模式，深挖渠道潜力，加快市场精耕横拓。



**9. 巴比食品：发布2023年年度报告。**2023年公司实现营业收入16.30亿元，同比增长6.89%，实现归母净利润2.14亿元，同比增长-4.04%，实现扣非后归母净利润1.78亿元，同比增长-3.80%；2023年度，公司实现特许加盟销售收入12.52亿元，同比增长9.95%，保持了稳中有进、稳中提质的好势头。随着新开门店逐渐进入成熟期、新开辟市场份额的逐步扩大以及投资并购项目落地并表，公司2024年度特许加盟销售收入同比增速有望进一步提升；2023年公司团餐业务实现营业收入3.30亿元，因其2022年同期实现了超54%的高增长，受该比较基数较大等因素影响，2023年团餐业务营业收入与上期基本持平，同比小幅下降0.63%。其中，华南区域、华北区域团餐业务销售收入同比增长分别约63%、67%，华中区域也实现了从2022年度近300万元销售规模快速突破至2023年度超1,200万元的销售规模，三大区域团餐业务营业收入占公司整体团餐业务比例快速增长至15.5%，较2022年同期提升约8个百分点。

**10. 盐津铺子：发布2023年年度报告。**2023年公司实现营业收入41.15亿元，同比增长42.22%，实现归母净利润5.06亿元，同比增长67.76%，实现扣非后归母净利润4.76亿元，同比增长72.84%。2023年，公司持续聚焦七大核心品类：辣卤零食、深海零食、休闲烘焙、薯类零食、蒟蒻果冻布丁、蛋类零食以及果干坚果，全力打磨供应链，精进升级产品力。产品全规格发展：除优势散装外，全力发展定量装、小商品以及量贩装产品，满足消费者各种场景的零食需求。全渠道覆盖：在保持原有KA、AB类超市优势外，重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等，与当下热门零食量贩品牌零食很忙、赵一鸣、零食有鸣等深度合作，在抖音平台与主播种草引流，品牌影响力和渠道势能持续增强。全渠道合力，助推鹌鹑蛋、休闲魔芋等大单品高速发展。

**11. 劲仔食品：发布2023年年度报告。**公司继续深耕鱼制品、禽类制品、豆制品等优质蛋白健康品类，坚持全渠道发展，推动品牌升级。在独立“小包装”优势基础上，“大包装+散称”策略持续升级，产品矩阵和渠道结构进一步优化，渠道竞争力不断加强，品牌力进一步提升。2023年，公司实现营业收入206,520.66万元，同比增长41.26%；实现归属于上市公司股东的净利润20,957.94万元，同比增长68.17%，顺利完成上市后“三年倍增”的阶段性目标。公司坚持品质为先打造大单品，拥有“二十亿级”大单品劲仔深海小鱼、“十亿级”潜力大单品鹌鹑蛋、“两亿级”实力单品豆干和肉干、“亿元级”单品魔芋等产品系列。报告期内主要品类均实现快速增长，休闲鱼制品、禽类制品、豆制品、蔬菜制品分别完成销售收入129,103.46万元、45,195.57万元、21,711.04万元、7,211.09万元，同比增长25.87%、147.56%、18.68%、88.24%。

### 三、行业要闻

**1. 郎酒：红花郎4月1日起提价：红10每瓶涨20元、红15每瓶涨30元。**2024年3月25日，郎酒销售公司发布关于调整红花郎终端建议供货价的通知。通知显示，自4月1日起，红花郎酒·红十（500mL\*6）单瓶价格上调20元、红花郎酒·红十五（500mL\*6）单瓶价格上调30元。在行业看来，红花郎此次调价是酝酿已久，也是顺势而涨：据统计，红花郎2024年春节期间出货同比增长80%以上，红花郎日均开瓶率同比增长近200%，郎牌郎日均开瓶率同比增长近20倍。且种种迹象显示，红花郎市场增长显著、提价收获渠道支持的背后，是郎酒对红花郎主动进行战略抬升的结果。（资料来源：酒业家）

**2. 白酒行业：怀仁大力推进白酒企业兼并整合，上规入统。**近日，仁怀市政府官方网站公布了《政府工作报告》。《报告》显示，2023年，仁怀累计清退白酒生产企业（作坊）632家，白酒

生产企业总数减至942家，提前一年实现控制在1000家以内目标；新增规模以上白酒生产企业12家、亿元级企业7家，产能5000吨以上白酒生产企业达12家。历史性地解决了“小散弱”问题。展望2024年，仁怀提出，“联合做大一批、兼并整合一批、上规入统一批”，将全力以赴做大做强酱香白酒首位产业，力争规模以上工业增加值突破1000亿元大关，确保“十四五”技改一期项目建成投产。（资料来源：酒业家）

**3. 酒鬼酒：包头样板市场启动。**3月26日，酒鬼酒包头样板市场启动，这是继邯郸、江苏之后，开启的全国样板市场第三站。打造样板市场，是酒鬼酒重要的营销布局，是酒鬼酒实施“聚焦市场、聚焦资源、聚焦产品”的聚焦战略，是稳步向“中国精品酒企”迈进的关键战役。样板市场将肩负起夯实渠道、稳定价格、强终端、抓动销、造氛围的样板担当，助力自身成为强有力的销售支柱市场，成为真正具有持续造血能力的粮仓市场。（资料来源：糖酒快讯）

**4. 歪马送酒：歪马送酒引领酒类即时零售赛道。**渠道库存积压、流通成本增加、动销困难、利润空间缩小等，让本就处于饱和状态的酒类线下销售更加“内卷”。在这样的背景下，“歪马送酒”成为新赛道的热点：歪马送酒拥有的24h随叫随到的酒水即时零售，和对商品丰富性要求高、对冰镇服务要求强等特性正是传统的酒类销售格局无法满足的“痛点”。根据美团闪购测算，2023年，酒类即时零售渗透率1%，将近200亿，2027年，预计渗透达6%，规模约1000亿。2023年歪马送酒正式走出广东，解决了“跨省拓展是否可行、北方城市能否可行、低线城市是否可行”的三个发展命题后，全年交易额同比增长600%，进入第二发展阶段。截止到2024年3月，歪马送酒已覆盖广东、四川、陕西、重庆、北京、湖南等六省市40余城，在全国开出超400家门店。如今的歪马送酒，拥有平台、品牌、规模等全方位优势，引领着酒类即时零售赛道。（资料来源：微酒）

**5. 啤酒行业：2023年中国啤酒行业利润总额260亿元，增长15%。**数据显示，2023年中国酿酒行业累计完成产品销售收入10802.6亿元，同比增长9.3%；累计实现利润总额2628.2亿元，同比增长7.6%，实现销售收入1863亿元，同比增长8.6%；实现利润总额260亿元，同比增长15.1%。2023年啤酒行业再次实现“量价齐升”的良好发展局面。（资料来源：啤酒板）

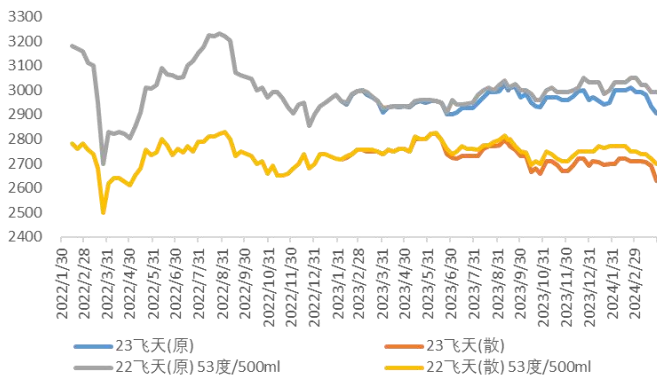
**6. 千味央厨：再度荣膺两项行业大奖。**千味央厨获“2024年度餐饮供应链百强企业”荣誉称号，糍粑油条被评为“2024年度餐饮供应链金质产品”。糍粑油条是千味央厨推出的网红产品，一款可以拉丝的油条，将油条和糍粑两个单品创意融合，吃起来蓬松酥脆、软糯弹牙。（资料来源：冷冻食品）

## 四、行业数据

**白酒：**根据今日酒价及酒价参考，2024年3月30日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2905/2630/1050元，环比上周-30元/-60元/-20元；五粮液普五（八代）批价为965元，环比上周持平；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为465/340元，环比上周+15元/+5元；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为590/435元，环比上周持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为370/200/130/100元，环比上周+5元/持平/+5元/+5元；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为103/220/320/490元，环比上

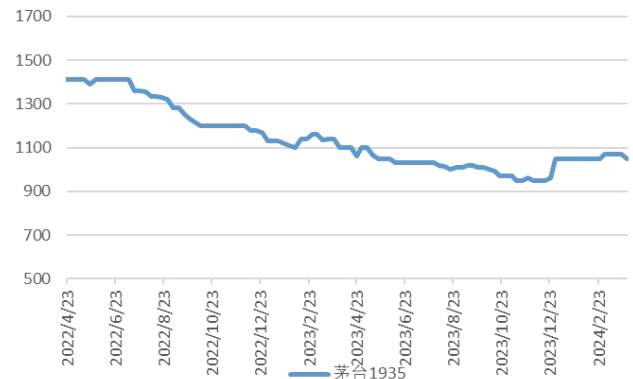
周持平；口子窖6年/10年/20年批价为100/215/320元，环比上周持平。酱酒企业中，君品习酒/习酒窖藏10年/郎酒青花郎批价为790/980/825元，环比上周-10元/持平/持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



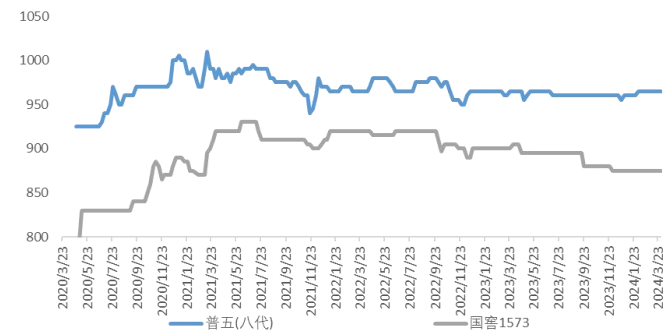
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



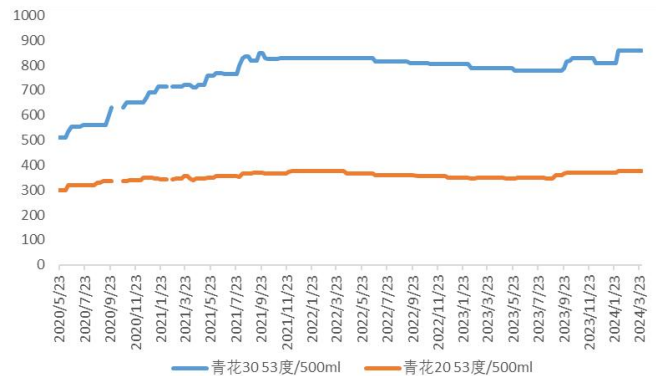
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



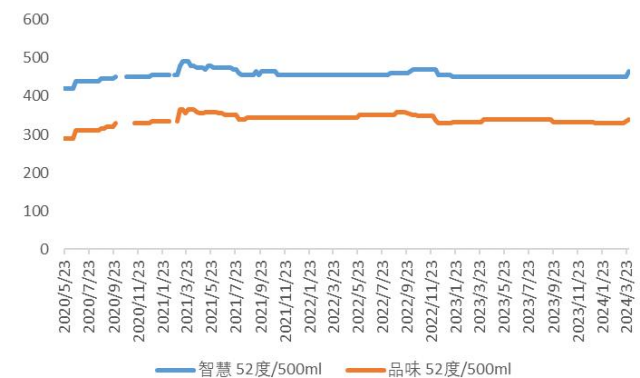
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



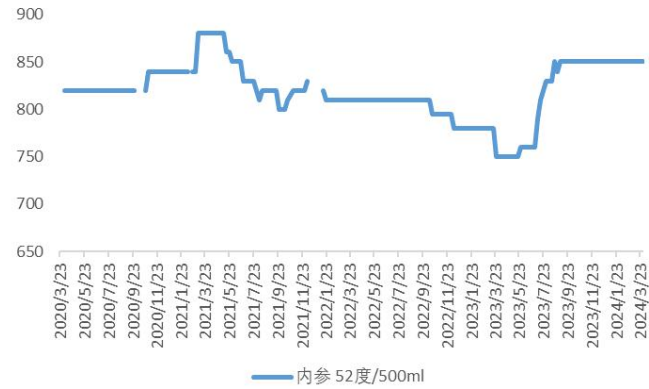
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



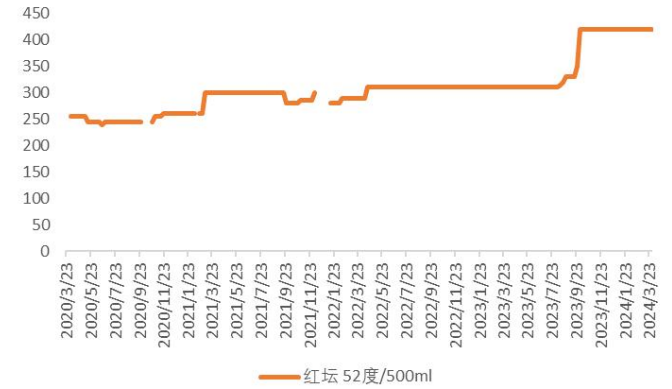
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



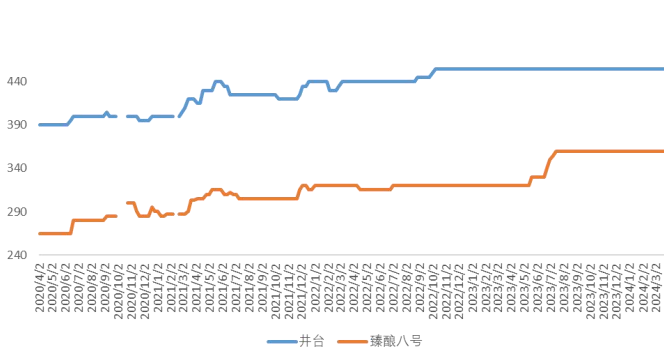
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



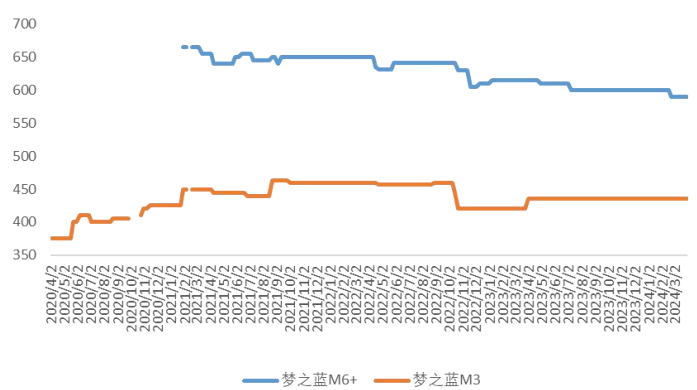
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



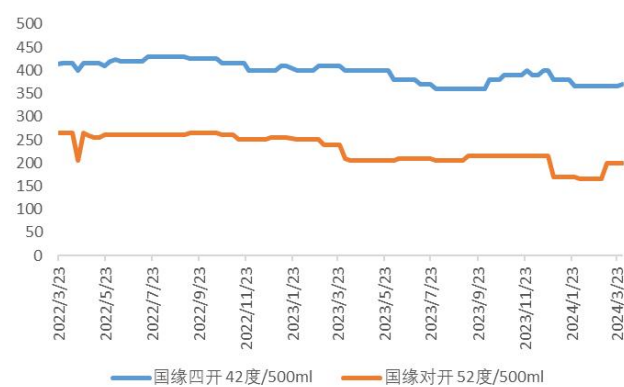
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



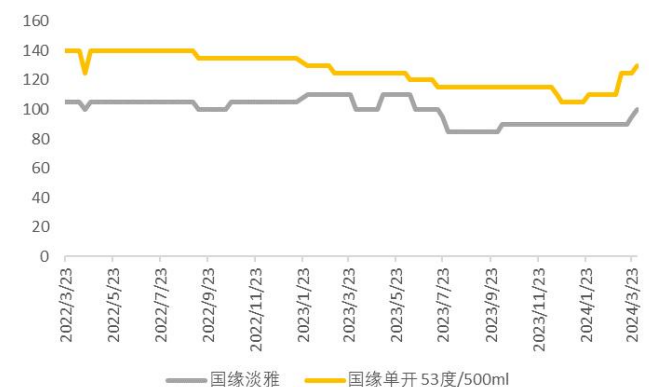
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



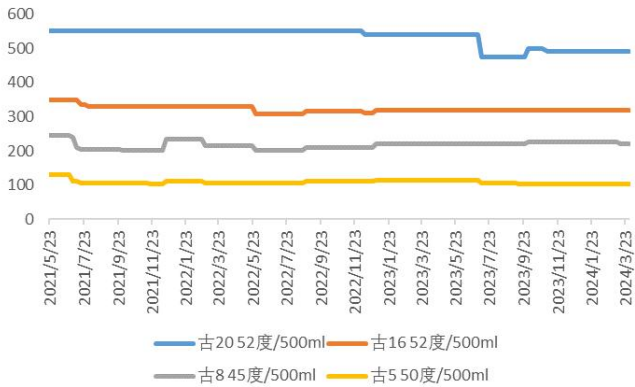
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



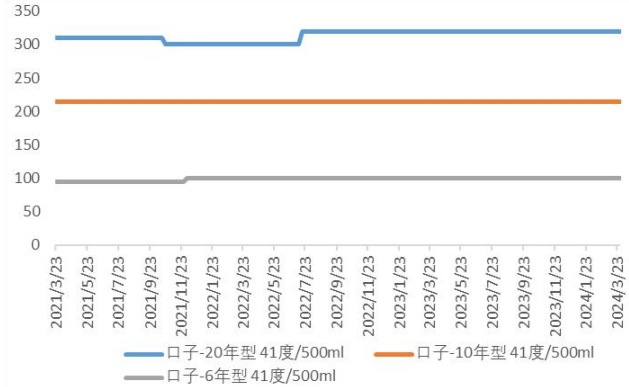
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13: 古井贡酒年份原浆系列批价走势 (元)



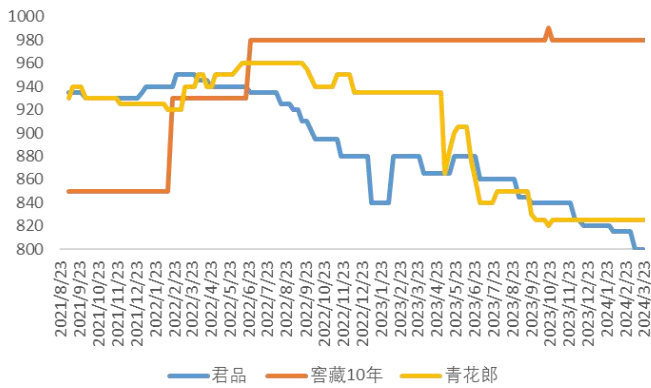
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 14: 口子窖系列批价走势 (元)



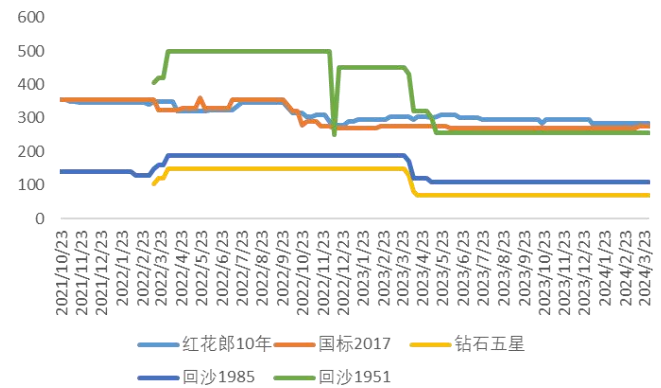
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 15: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

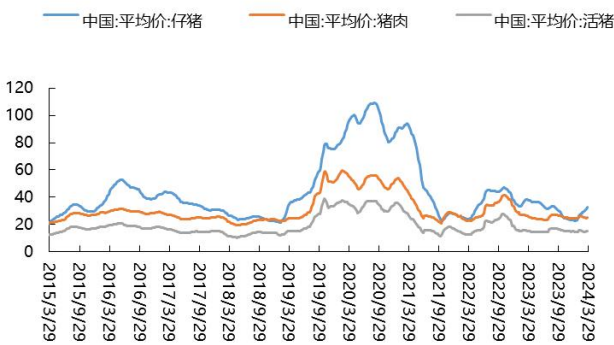
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

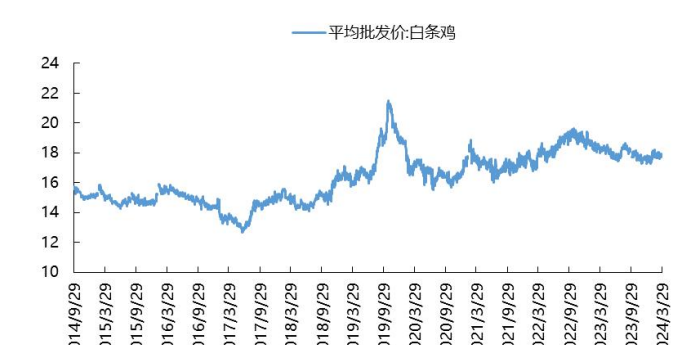
**肉制品:** 2024年3月21日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为32.66元/公斤、24.98元/公斤和15.04元/公斤, 同比-14.26%、-4.55%、-2.34%, 其中, 仔猪价格环比上涨1.54元/公斤, 猪肉价格环比上涨0.17元/公斤, 活猪价格环比上涨0.24元/公斤。2024年3月29日白条鸡价格为17.85元/公斤, 环比小幅上涨0.73%。

图 17: 活猪、仔猪、猪肉均价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 18: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)

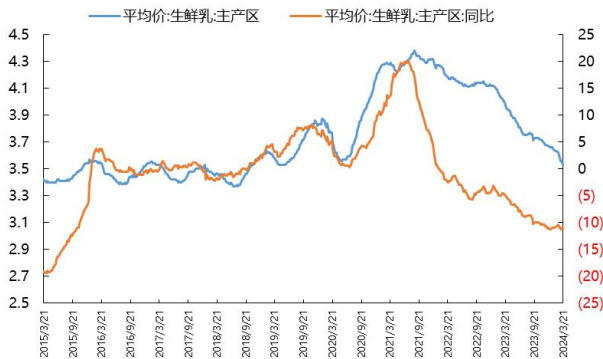


资料来源: wind, 华金证券研究所

**乳制品:** 国内情况结合2024年3月21日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.53元/公斤, 环比上周下跌0.02元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况, 2024年3月19日天然

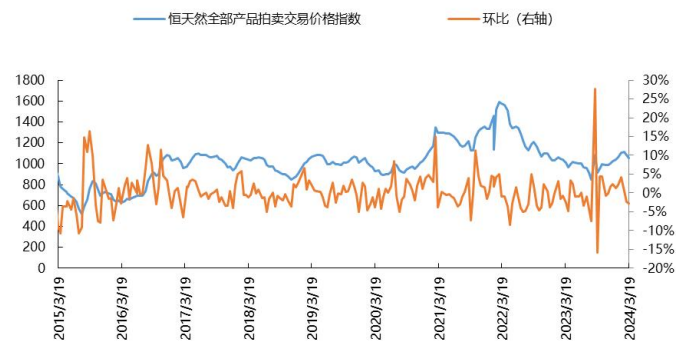
全脂奶粉拍卖价格为3143公吨，环比下降4.35%，同比下跌2.63%；恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1055，环比下降2.85%。

图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）



资料来源：GDT，华金证券研究所

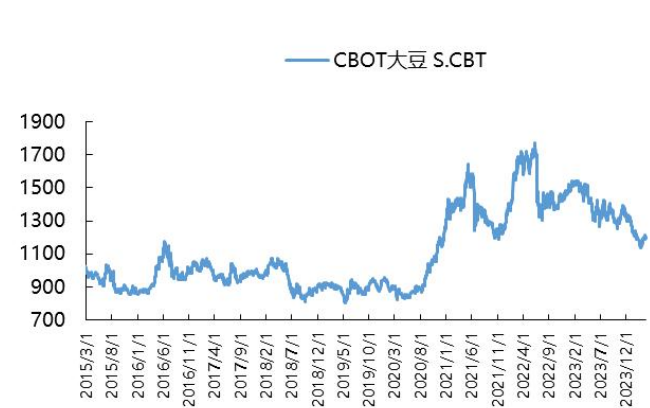
调味品：2024年3月29日大豆现货价、美豆到岸价分别为4391.58元/吨、5342.69元/吨，同比-15.17%、-7.18%。2024年3月29日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1192美分/蒲式耳。

图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）



资料来源：wind，华金证券研究所

## 五、风险提示

- 1) 食品安全问题。
- 2) 业绩不及预期的风险。
- 3) 居民消费意愿下滑风险。
- 4) 宏观经济增长不及预期的风险。

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)