



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 茅台行稳致远，大众食品景气度恢复

——食品饮料行业周报 20240401-20240407

### 增持（维持）

行业： 食品饮料  
日期： 2024年04月07日

分析师： 王慧林  
Tel: 15951919467  
E-mail: wanghuilin@shzq.com  
SAC 编号: S0870524040001  
联系人： 赖思琪  
Tel: 021-53686180  
E-mail: laisiqi@shzq.com  
SAC 编号: S0870122080016  
联系人： 袁家岗  
Tel: 021-53686249  
E-mail: yuanjiagang@shzq.com  
SAC 编号: S0870122070024

#### ■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 贵州茅台利润总额首次破千亿，2024 营业总收入目标增长 15%左右：4 月 2 日，贵州茅台发布 2023 年业绩报告，公司实现营业总收入 1505.6 亿元，同比增长 18%；营业收入 1476.93 亿元，同比增长 19%；利润总额首次突破千亿，达到 1036.63 亿元；其中归母净利润 747.34 亿元，同比增长 19%，超出前期预告。从产品方面来看，结构清晰、覆盖广泛。报告显示，2023 年，茅台酒实现营业收入 1265.89 亿元，同比增长 17.39%；系列酒实现营业收入 206.3 亿元，同比增长 29.43%。从销售渠道来看，传统渠道销售保持稳定，i 茅台上市两年间，拓展新赛道优势明显，2023 年实现销售收入 223.74 亿元，比 2022 年增加了 104.91 亿元，增幅达到 88.29%。此外，公司进一步提出 2024 年经营目标，即实现营业总收入较上年度增长 15%左右（与 2023 年保持一致），完成固定资产投资 61.79 亿元。

2) 茅台集团推出坛贮酒：3 月 31 日，在首届茅台老酒交易节上，茅台集团宣布推出新品“坛贮酒”，并展示了其在老酒市场的战略布局。此举旨在进一步巩固茅台在中国老酒市场的领导地位，并推动行业的高质量发展。茅台集团董事长丁雄军在活动中提出了建立覆盖全省、市县重点布局的老酒终端体系的愿景。同时，茅台品藏馆的快速扩张，已在全国 21 个省份和直辖市建立了 56 家分馆，成为老酒交易的新生力量。公司计划建设海外茅台品藏馆，以促进国内外市场的协同发展。

3) 《白酒供应链尽责指南》团标拟起草：3 月 31 日，据中国酒业协会官微消息，经中国酒业协会团体标准审查委员会批准，由中国酒业协会白酒技术创新战略发展工作委员会牵头，茅台学院作为主要起草单位制订《白酒供应链尽责指南》团体标准。

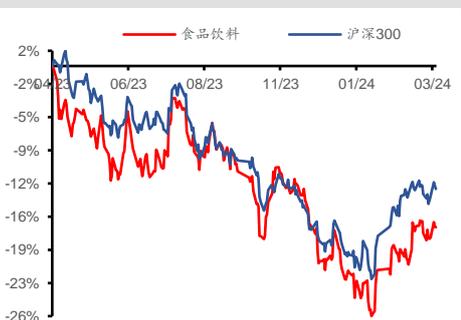
4) 江苏规上酒企全年销售 752 亿：3 月 29 日，江苏省酒业协会第三届四次会员代表大会在南京召开。会议透露，2023 年全省酿酒工业规上企业 62 家，累计完成销售收入 752.00 亿元，同比增长 19.79%；累计实现利润总额 254.62 亿元，同比增长 23.57%，再创历史新高。流通企业市场销售突破 1000 亿元大关，走在全国前列。

5) 汾酒举行高标准汾酒原粮种植基地签约仪式：4 月 3 日，汾酒与汾阳市人民政府举行共建高标准汾酒原粮种植基地战略合作签约仪式。汾酒董事长袁清茂表示，希望汾阳市委市政府能够继续出台相关扶持政策，进一步提升原粮种植品质和加强汾酒原粮基地建设。未来，汾酒将继续依托品牌影响力和资源优势，与汾阳市委市政府携手合作，续写政企合作共赢新篇章。

6) 迎驾贡酒 41 亿项目环评获批：据当地生态环境局信息，迎驾贡酒数字化酿造及副产物循环化利用项目环评审批获原则同意。该项目总投资额达 41.24 亿元，审批信息已于 2024 年 2 月 29 日被相关监管机构披露。

7) 迎驾分享智能制造数字营销经验：3 月 29 日-31 日，安徽省召开互联网产业发展促进会，迎驾董事长倪永培围绕深化数字化转型、加速数智化营销、整合新媒体资源三个方面，分享了迎驾在生产管理、市场营销、品牌传播上如何将互联网带来的新技术、新战略和新模式转化为新质生产力，实施技改升级、设备更新、工艺优化、数字赋能，实现了产品研发、工艺设计、生产过程管理、生产交付、营销等全过

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《零食亮眼啤酒稳健，关注业绩超预期品种》——食品饮料行业周报 20240325-20240331

——2024 年 03 月 31 日

《糖酒会圆满闭幕，把握细分赛道发展机遇》——食品饮料行业周报 20240318-20240324

——2024 年 03 月 24 日

《业绩期逐步开启，板块经营韧性增强》——食品饮料行业周报 20240311-20240317

——2024 年 03 月 17 日

程的智能化管控。倪永培介绍，公司“白酒智能制造试点示范”项目成功入选国家级智能制造试点示范，2023年荣获国家级智能制造示范工厂，成为白酒行业唯一一家生态白酒智能制造示范工厂。

**8) 郎酒兼香储能跃升至 35 万吨：**4月2日，郎酒股份官微消息，郎酒泸州浓酱兼香产区 15 万吨勾调酒库建成启用，标志着郎酒兼香储能跃升至 35 万吨，进一步筑牢郎酒兼香品质根基，加速奋进郎酒兼香百亿征程。郎酒兼香 15 万吨勾调酒库（二期）项目自 2023 年 5 月启动建设，共分为五大功能区，全面运行后，可满足公司未来年包装量 30 万吨的勾调生产需求。

**9) 金徽酒管理团队赴广东佛山开展优质企业参访交流：**3月27日—3月30日，金徽酒管理团队赴广东佛山周边的美的、格力、海天味业、健力宝、华研科技和玖龙纸业等 6 家优质企业开展参访交流，以科技精益视角，学习跨界企业先进的园区、供应链、人才培养等实践案例，探索金徽酒企业精益管理新路径。

**休闲零食：零食很忙集团 24 年筹开 6000 家店，万店联盟开启高质量、深层次进击之路。**近期，由零食很忙集团发起的“万物生长·2024 年度伙伴大会”活动在京开幕，这也是继去年 11 月量贩零食行业的开创者“零食很忙”与加速者“赵一鸣零食”官宣战略合并后的首次“合体”。双品牌意在打造市场与心智双占有的利好格局，以“常青树”模式率先实现万店规模。同时，量贩零食赛道迈入新一轮的价值迭代，行业竞争将跳出单一维度的低价比拼，上升至更高纬度的以模型迭代、技术创新、生态繁荣为核心的综合价值评判。作为领头羊的零食很忙集团，坚持以用户为本、“万店”为径、“三产共融”理念，集品牌力和规模双重优势，引领零食市场良性发展。我们认为，24 年量贩赛道将提升产品品质和数智化程度，高速开店的同时进一步提升行业运营效率。

**啤酒：重啤召开经销商大会，“扬帆 27”战略进入“嘉速增长”新阶段。**3月29日至31日，重啤召开业绩发布交流会及 2024 年嘉士伯中国经销商大会，亚洲区执行副总裁 João 表示，嘉士伯集团将坚定不移地加大在中国的投资。关于嘉士伯在华市场的“大城市计划”，公司 23 年已经覆盖 91 个城市，24 年计划在 100 个左右，分别为重点大城市、发展中大城市和种子城市，投入、产品组合和经营模式随城市现状有所不同。在产品方面，公司总裁李志刚介绍，乌苏啤酒已经成长为全国性啤酒品牌，公司下一个要打造的全国品牌是重庆啤酒。此外，在合理的消费价格带内，重庆啤酒还将进一步细化不同场景下的不同产品组合。我们认为，啤酒行业具备强大的产业韧性，重啤对于自身增长规划清晰，有望在集约化、高端化、多元化的中国啤酒市场中取得不错的增量。

**软饮：东鹏参建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心，助力茶饮料产品开发。**4月1日，东鹏饮料公告称，公司与天草生物、安徽农业大学共同签署《合作共建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心协议》，三方以茶为研究对象，共同挂牌组建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心。公司通过与天草生物、安徽农业大学在茶叶深加工及饮品开发领域开展技术项目合作，构建“茶叶深加工及饮品开发”领域的科研平台，充分发挥三方的资源优势，打造产学研生态圈，助力东鹏饮料集团茶饮料产品开发。同时，联合研究中心的成立也有利于公司专业人才培养和战略技术储备，提升公司综合研发实力。

**速冻：良之隆食材电商节隆重举行，冻品公司集体亮相。**3月28-30日，良之隆2024第十二届中国食材电商节在武汉国际博览中心隆重举行。安井携六大品牌组团亮相，六大品牌齐头并进，持续拓宽产品线，抢占冻品市场。同期举办的展会上，千味央厨携旗下五大品牌、80余款产品惊艳亮相。2024年，千味蓄力突破，品牌VI系统升级，现场全新slogan“只为餐饮”非常醒目，品牌正式步入“为全餐饮、全渠道提供专业服务”的新阶段。不仅服务于厨师，更是覆盖了与餐饮相关的所有渠道。除了早餐、团餐、酒店自助、宴席、外卖、快餐连锁等深耕已久的阵地以外，拓展家庭场景、线上电商、咖啡茶饮等新渠道。我们认为，冻品企业不断进行品类升级，并持续拓宽消费场景，高质量推动行业创新蓬勃发展。

**冷冻烘焙：南侨聚焦多元场景需求，探寻餐饮新增量。**南侨食品集团携旗下预制烘焙、潮饮冰品、甄选乳品亮相2024HOTELEX酒店用品展，南侨预制烘焙凭借领先的技术工艺、创新的研发能力及集团的原料优势，深刻洞察市场需求，紧跟餐饮潮流消费趋势，围绕咖啡、茶饮、餐饮、酒店多元业态，推出冷冻半成品、冷冻成品面包、冷鲜轻食/三明治、冷冻蛋糕等多元产品，实现高效高品质的烘焙出品。公司围绕“烘焙+”“饮品+”多元业态发展趋势，聚焦餐饮店、酒店茶歇、饮品门店、商超便利店等多元场景，推出丰富产品和多元应用，以一站式、全方位解决方案，助力客户高质量发展。

#### ■ 本周陆股通资金动向：

截至2024年4月3日，食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品13.65%、伊利股份13.06%、安井食品12.27%。

截至2024年4月3日，食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台1542.45亿元、五粮液317.81亿元、伊利股份227.98亿元。

#### ■ 投资建议：

**白酒：**关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统KA合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

#### ■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

目 录

<b>1 本周周度观点及投资建议</b> .....	<b>6</b>
1.1 周度观点 .....	6
1.2 投资建议 .....	8
<b>2 本周市场表现回顾</b> .....	<b>10</b>
2.1 板块整体指数表现 .....	10
2.2 个股行情表现 .....	10
2.3 板块及子行业估值水平 .....	11
2.4 陆股通活跃个股表现情况 .....	11
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 白酒板块 .....	12
3.2 啤酒板块 .....	13
3.3 乳制品板块 .....	14
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>15</b>
4.1 肉制品板块 .....	15
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	16
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>17</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>17</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>18</b>

图

图 1: 本周市场表现 (%) .....	10
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) .....	10
图 3: 本周一级行业表现 (%) .....	10
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) .....	11
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%) .....	11
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业 .....	11
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x) .....	11
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10 .....	12
图 9: 本周外资持有市值 TOP10 .....	12
图 10: 陆股通增减持比例 TOP10 (%) .....	12
图 11: 飞天茅台批价走势 .....	13
图 12: 五粮液批价走势 .....	13
图 13: 白酒产量月度跟踪 .....	13
图 14: 白酒价格月度跟踪 .....	13
图 15: 啤酒月度产量跟踪 .....	14
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪 .....	14
图 17: 国内啤酒平均价格 .....	14
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪 .....	14
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪 .....	14
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪 .....	15
图 21: 猪肉平均批发价 .....	15
图 22: 猪肉平均零售价 .....	15

图 23: 鸡肉平均批发价 .....	16
图 24: 鸡肉平均零售价 .....	16
图 25: 大豆价格跟踪 .....	16
图 26: 豆粕价格跟踪 .....	16
图 27: 布伦特原油价格跟踪 .....	16
图 28: 塑料价格指数跟踪 .....	16
图 29: 瓦楞纸价格跟踪 .....	17
图 30: 箱板纸价格跟踪 .....	17

## 1 本周周度观点及投资建议

### 1.1 周度观点

**本周行业要闻：1) 贵州茅台利润总额首次破千亿，2024 营业总收入目标增长 15%左右：**4 月 2 日，贵州茅台发布 2023 年业绩报告，公司实现营业总收入 1505.6 亿元，同比增长 18%；营业收入 1476.93 亿元，同比增长 19%；利润总额首次突破千亿，达到 1036.63 亿元；其中归母净利润 747.34 亿元，同比增长 19%，超出前期预告。从产品方面来看，结构清晰、覆盖广泛。报告显示，2023 年，茅台酒实现营业收入 1265.89 亿元，同比增长 17.39%；系列酒实现营业收入 206.3 亿元，同比增长 29.43%。从销售渠道来看，传统渠道销售保持稳定，i 茅台上市两年间，拓展新赛道优势明显，2023 年实现销售收入 223.74 亿元，比 2022 年增加了 104.91 亿元，增幅达到 88.29%。此外，公司进一步提出 2024 年经营目标，即实现营业总收入较上年度增长 15%左右（与 2023 年保持一致），完成固定资产投资 61.79 亿元。

**2) 茅台集团推出坛贮酒：**3 月 31 日，在首届茅台老酒交易节上，茅台集团宣布推出新品“坛贮酒”，并展示了其在老酒市场的战略布局。此举旨在进一步巩固茅台在中国老酒市场的领导地位，并推动行业的高质量发展。茅台集团董事长丁雄军在活动中提出了建立覆盖全省、市县重点布局的老酒终端体系的愿景。同时，茅台品藏馆的快速扩张，已在全国 21 个省份和直辖市建立了 56 家分馆，成为老酒交易的新生力量。公司计划建设海外茅台品藏馆，以促进国内外市场的协同发展。

**3) 《白酒供应链尽责指南》团标拟起草：**3 月 31 日，据中国酒业协会官微消息，经中国酒业协会团体标准审查委员会批准，由中国酒业协会白酒技术创新战略发展工作委员会牵头，茅台学院作为主要起草单位制订《白酒供应链尽责指南》团体标准。

**4) 江苏规上酒企全年销售 752 亿：**3 月 29 日，江苏省酒业协会第三届四次会员代表大会在南京召开。会议透露，2023 年全省酿酒工业规上企业 62 家，累计完成销售收入 752.00 亿元，同比增长 19.79%；累计实现利润总额 254.62 亿元，同比增长 23.57%，再创历史新高。流通企业市场销售突破 1000 亿元大关，走在全国前列。

**5) 汾酒举行高标准汾酒原粮种植基地签约仪式：**4 月 3 日，汾酒与汾阳市人民政府举行共建高标准汾酒原粮种植基地战略合作签约仪式。汾酒董事长袁清茂表示，希望汾阳市委市政府能够继续出台相关扶持政策，进一步提升原粮种植品质和加强汾酒原粮基地建设。未来，汾酒将继续依托品牌影响力和资源优势，与汾阳市委市政府携手合作，续写政企合作共赢新篇章。

**6) 迎驾贡酒 41 亿项目环评获批：**据当地生态环境局信息，迎驾

贡酒数字化酿造及副产物循环化利用项目环评审批获原则同意。该项目总投资额达 41.24 亿元，审批信息已于 2024 年 2 月 29 日被相关监管机构披露。

**7) 迎驾分享智能制造数字营销经验：**3 月 29 日-31 日，安徽省召开互联网产业发展促进会，迎驾董事长倪永培围绕深化数字化转型、加速数智化营销、整合新媒体资源三个方面，分享了迎驾在生产管理、市场营销、品牌传播上如何将互联网带来的新技术、新战略和新模式转化为新质生产力，实施技改升级、设备更新、工艺优化、数字赋能，实现了产品研发、工艺设计、生产过程管理、生产交付、营销等全过程的智能化管控。倪永培介绍，公司“白酒智能制造试点示范”项目成功入选国家级智能制造试点示范，2023 年荣获国家级智能制造示范工厂，成为白酒行业唯一一家生态白酒智能制造示范工厂。

**8) 郎酒兼香储能跃升至 35 万吨：**4 月 2 日，郎酒股份官微消息，郎酒泸州浓酱兼香产区 15 万吨勾调酒库建成启用，标志着郎酒兼香储能跃升至 35 万吨，进一步筑牢郎酒兼香品质根基，加速奋进郎酒兼香百亿征程。郎酒兼香 15 万吨勾调酒库（二期）项目自 2023 年 5 月启动建设，共分为五大功能区，全面运行后，可满足公司未来年包装量 30 万吨的勾调生产需求。

**9) 金徽酒管理团队赴广东佛山开展优质企业参访交流：**3 月 27 日—3 月 30 日，金徽酒管理团队赴广东佛山周边的美的、格力、海天味业、健力宝、华研科技和玖龙纸业等 6 家优质企业开展参访交流，以科技精益视角，学习跨界企业先进的园区、供应链、人才培养等实践案例，探索金徽酒企业精益管理新路径。

**休闲零食：零食很忙集团 24 年筹开 6000 家店，万店联盟开启高质量、深层次进击之路。**近期，由零食很忙集团发起的“万物生长·2024 年度伙伴大会”活动在京开幕，这也是继去年 11 月量贩零食行业的开创者“零食很忙”与加速者“赵一鸣零食”官宣战略合并后的首次“合体”。双品牌意在打造市场与心智双占有的利好格局，以“常青树”模式率先实现万店规模。同时，量贩零食赛道迈入新一轮的价值迭代，行业竞争将跳出单一维度的低价比拼，上升至更高纬度的以模型迭代、技术创新、生态繁荣为核心的综合价值评判。作为领头羊的零食很忙集团，坚持以用户为本、“万店”为径、“三产共融”理念，集品牌力和规模双重优势，引领零食市场良性发展。我们认为，24 年量贩赛道将提升产品品质和数智化程度，高速开店的同时进一步提升行业运营效率。

**啤酒：重啤召开经销商大会，“扬帆 27”战略进入“嘉速增长”新阶段。**3 月 29 日至 31 日，重啤召开业绩发布交流会及 2024 年嘉士伯中国经销商大会，亚洲区执行副总裁 João 表示，嘉士伯集团将坚定不移地加大在中国的投资。关于嘉士伯在华市场的“大城市计划”，公司 23 年已经覆盖 91 个城市，24 年计划在 100 个左右，分别为重点大城市、发展中大城市和种子城市，投入、产

品组合和经营模式随城市现状有所不同。在产品方面，公司总裁李志刚介绍，乌苏啤酒已经成长为全国性啤酒品牌，公司下一个要打造的全国品牌是重庆啤酒。此外，在合理的消费价格带内，重庆啤酒还将进一步细化不同场景下的不同产品组合。我们认为，啤酒行业具备强大的产业韧性，重啤对于自身增长规划清晰，有望在集约化、高端化、多元化的中国啤酒市场中取得不错的增量。

**软饮：东鹏参建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心，助力茶饮料产品开发。**4月1日，东鹏饮料公告称，公司与天草生物、安徽农业大学共同签署《合作共建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心协议》，三方以茶为研究对象，共同挂牌组建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心。公司通过与天草生物、安徽农业大学在茶叶深加工及饮品开发领域开展技术项目合作，构建“茶叶深加工及饮品开发”领域的科研平台，充分发挥三方的资源优势，打造产学研生态圈，助力东鹏饮料集团茶饮料产品开发。同时，联合研究中心的成立也有利于公司专业人才培养和战略技术储备，提升公司综合研发实力。

**速冻：良之隆食材电商节隆重举行，冻品公司集体亮相。**3月28-30日，良之隆2024第十二届中国食材电商节在武汉国际博览中心隆重举行。安井携六大品牌组团亮相，六大品牌齐头并进，持续拓宽产品线，抢占冻品市场。同期举办的展会上，千味央厨携旗下五大品牌、80余款产品惊艳亮相。2024年，千味蓄力突破，品牌VI系统升级，现场全新slogan“只为餐饮”非常醒目，品牌正式步入“为全餐饮、全渠道提供专业服务”的新阶段。不仅服务于厨师，更是覆盖了与餐饮相关的所有渠道。除了早餐、团餐、酒店自助、宴席、外卖、快餐连锁等深耕已久的阵地以外，拓展家庭场景、线上电商、咖啡茶饮等新渠道。我们认为，冻品企业不断进行品类升级，并持续拓宽消费场景，高质量推动行业创新蓬勃发展。

**冷冻烘焙：南侨聚焦多元场景需求，探寻餐饮新增量。**南侨食品集团携旗下预制烘焙、潮饮冰品、甄选乳品亮相2024HOTELEX酒店用品展，南侨预制烘焙凭借领先的技术工艺、创新的研发能力及集团的原料优势，深刻洞察市场需求，紧跟餐饮潮流消费趋势，围绕咖啡、茶饮、餐饮、酒店多元业态，推出冷冻半成品、冷冻成品面包、冷鲜轻食/三明治、冷冻蛋糕等多元产品，实现高效高品质的烘焙出品。公司围绕“烘焙+”“饮品+”多元业态发展趋势，聚焦餐饮店、酒店茶歇、饮品门店、商超便利店等多元场景，推出丰富产品和多元应用，以一站式、全方位解决方案，助力客户高质量发展。

## 1.2 投资建议

**白酒：**关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

## 2 本周市场表现回顾

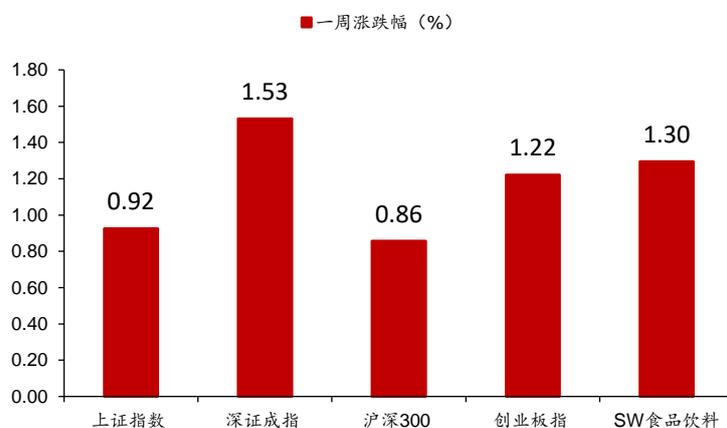
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 1.3%，相对沪深 300 跑赢 0.44pct。沪深 300 上涨 0.86%，上证指数上涨 0.92%，深证成指上涨 1.53%，创业板指上涨 1.22%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 18。

本周 SW 食品饮料各二级行业中，其他酒类上涨 8.85%，预加工食品上涨 4.09%，烘焙食品上涨 2.72%。

图 1：本周市场表现 (%)



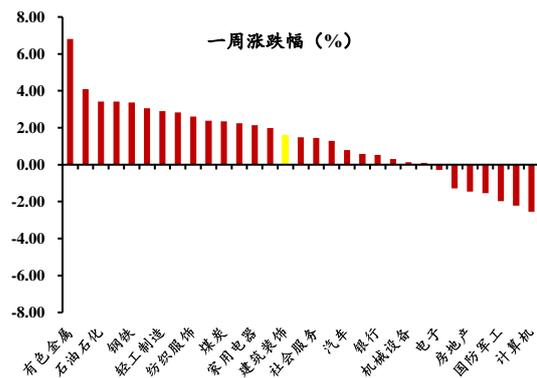
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



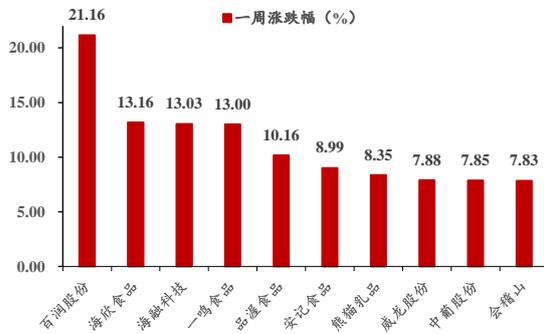
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为百润股份上涨 21.16%、海欣食品上涨 13.16%、海融科技上涨 13.03%、一鸣食

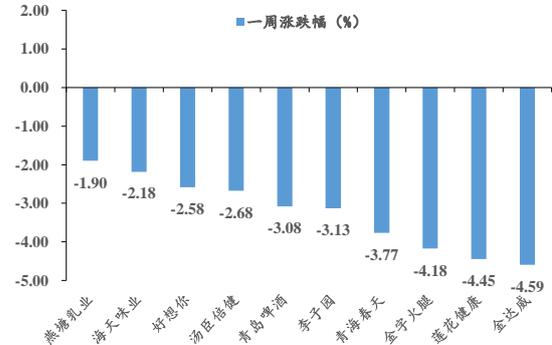
品上涨 13.00%、品渥食品上涨 10.16%；排名后五的个股为金达威下跌 4.59%、莲花健康下跌 4.45%、金字火腿下跌 4.18%、青海春天下跌 3.77%、李子园下跌 3.13%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



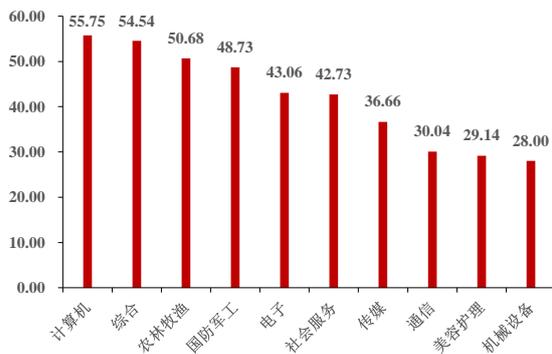
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 24.68x，位居 SW 一级行业第 15。

从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 36.74x，零食 31.69x，啤酒 28.91x。

图 6：截至本周收盘 PE\_ttm (x) 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE\_ttm (x)



资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.4 陆股通活跃个股表现情况

截至 2024 年 4 月 3 日，食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 13.65%、伊利股份 13.06%、安井食品 12.27%。

截至 2024 年 4 月 3 日，食品饮料行业陆股通（外资）持股市

值排名前三的个股为贵州茅台 1542.45 亿元、五粮液 317.81 亿元、伊利股份 227.98 亿元。

**图 8：本周陆股通持股比例 TOP10**

股票	本周陆股通持股占比 (%)
洽洽食品	13.65
伊利股份	13.06
安井食品	12.27
东鹏饮料	9.80
贵州茅台	7.15
重庆啤酒	6.10
中炬高新	5.59
五粮液	5.29
安琪酵母	4.66
今世缘	4.20

资料来源：Wind，上海证券研究所（数据截至 2024 年 4 月 3 日）

**图 9：本周外资持有市值 TOP10**

股票	外资持有市值 (亿元)
贵州茅台	1,542.45
五粮液	317.81
伊利股份	227.98
泸州老窖	92.61
海天味业	85.95
山西汾酒	84.15
洋河股份	46.53
今世缘	31.15
安井食品	30.96
东鹏饮料	29.60

资料来源：Wind，上海证券研究所（数据截至 2024 年 4 月 3 日）

2024 年 3 月 28 日至 4 月 3 日，陆股通增持前三的个股为三只松鼠增持 0.37%、东鹏饮料增持 0.36%、味知香增持 0.25%；陆股通减持前三的个股为良品铺子减持 0.43%、佳禾食品减持 0.32%、口子窖减持 0.17%。

**图 10：陆股通增减持比例 TOP10 (%)**

股票名称	陆股通增持比例 (%)	股票名称	陆股通减持比例 (%)
三只松鼠	0.37	良品铺子	-0.43
东鹏饮料	0.36	佳禾食品	-0.32
味知香	0.25	口子窖	-0.17
千味央厨	0.24	岩石股份	-0.14
宝立食品	0.19	金达威	-0.10
华统股份	0.17	珠江啤酒	-0.09
青海春天	0.17	安井食品	-0.09
立高食品	0.17	泸州老窖	-0.07
黑芝麻	0.17	燕京啤酒	-0.07
天味食品	0.15	洽洽食品	-0.06

资料来源：Wind，上海证券研究所（数据选取 2024 年 3 月 28 日至 4 月 3 日）

### 3 行业重要数据跟踪

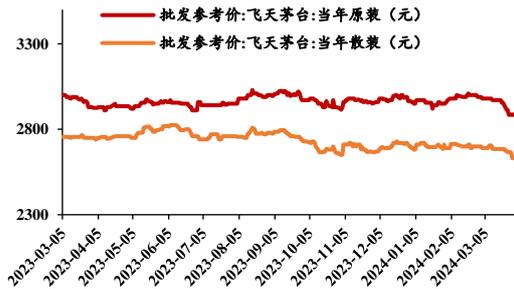
#### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 4 月 3 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2880 元和 2635 元；截至 2024 年 4 月

3日，五粮液普五（八代）批发参考价为965元。

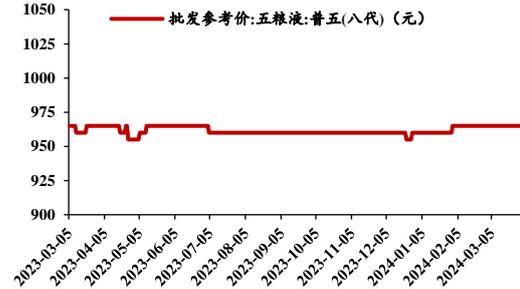
2023年12月，全国白酒产量54.90万千升，当月同比上升4.00%。2024年2月全国36大中城市日用工业消费品白酒500ml左右52度高档平均价格1227.01元/瓶，白酒500ml左右52度中低档平均价格176.84元/瓶。

图 11：飞天茅台批价走势



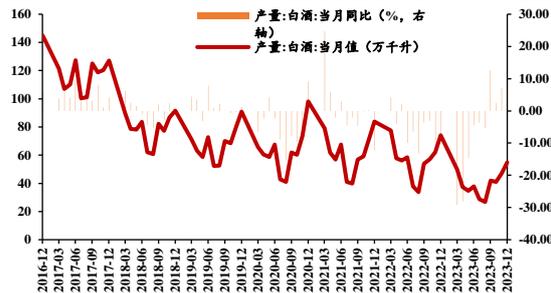
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 12：五粮液批价走势



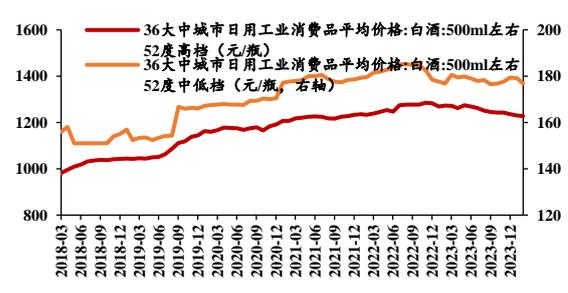
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 13：白酒产量月度跟踪



资料来源：Wind，国家统计局，上海证券研究所

图 14：白酒价格月度跟踪

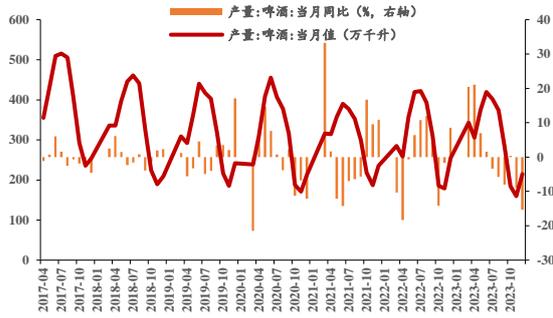


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

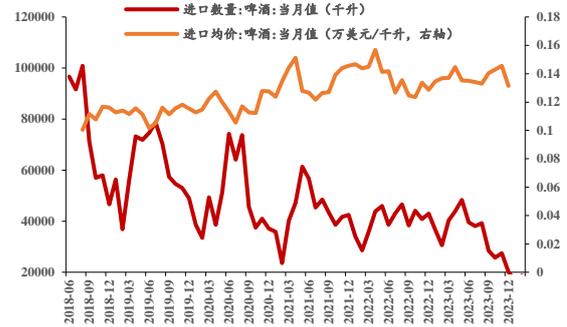
2023年12月，全国啤酒产量214.80万千升，同比减少15.30%。2024年2月全国啤酒进口数量1.87万千升。2024年2月全国36大中城市日用工业消费品啤酒罐装350ml左右平均价格4.15元/罐，啤酒瓶装630ml左右平均价格5.13元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



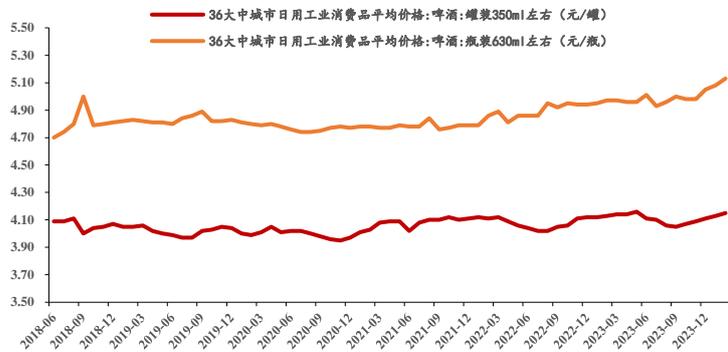
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格

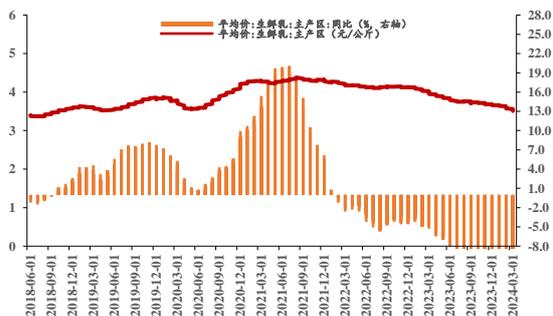


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

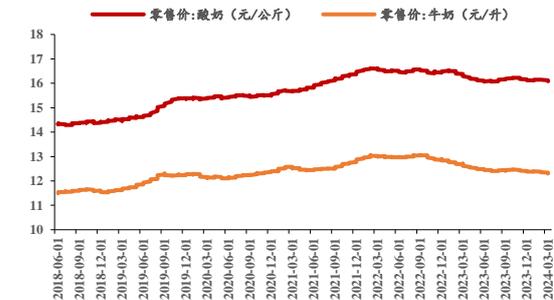
截至 2024 年 3 月 28 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.51 元/公斤。截至 2024 年 3 月 29 日, 全国酸奶零售价 16.08 元/公斤, 牛奶零售价 12.30 元/升。截至 2024 年 3 月 29 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.88 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.23 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



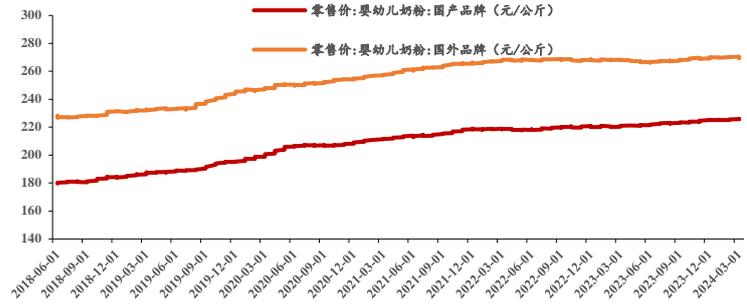
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 20：婴幼儿奶粉价格跟踪



资料来源：Wind，商务部，上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

截至 2024 年 4 月 3 日，全国猪肉平均批发价 20.37 元/公斤；截至 2024 年 4 月 2 日，全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.17 元/500 克。截至 2024 年 4 月 5 日，全国主产区白羽肉鸡平均价 7.70 元/公斤；截至 2024 年 4 月 2 日，全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.70 元/500 克。

图 21：猪肉平均批发价



资料来源：Wind，农业农村部，上海证券研究所

图 22：猪肉平均零售价



资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

图 23: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 24: 鸡肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

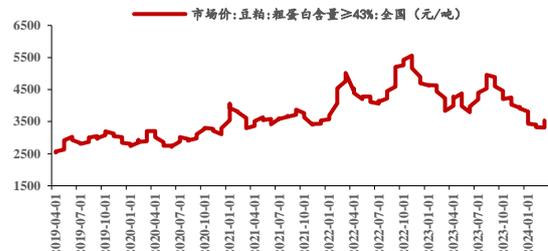
截至 2024 年 4 月 3 日, 全国大豆现货平均价格 4345.26 元/吨。截至 2024 年 3 月 31 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 3531.70 元/吨。截至 2024 年 4 月 4 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 90.62 美元/桶。截至 2024 年 4 月 3 日, 中国塑料城价格指数 860.39。截至 2024 年 3 月 31 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2766.20 元/吨。截至 2024 年 4 月 3 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3250.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



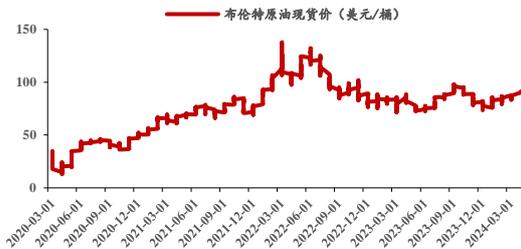
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



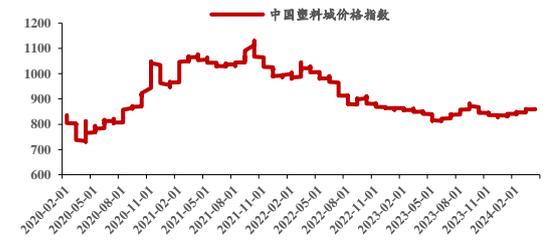
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



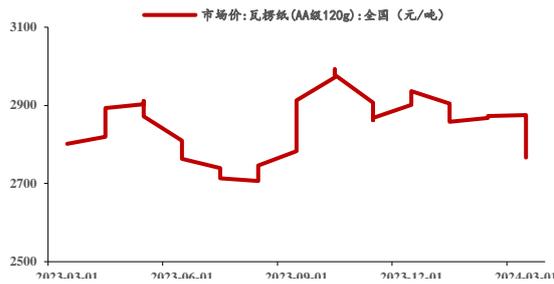
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



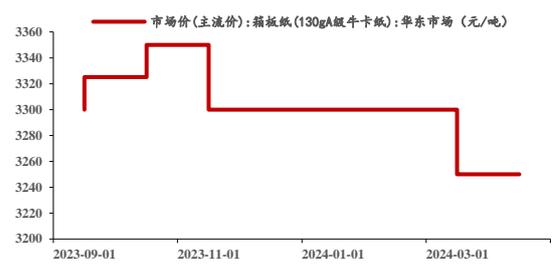
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 29: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 30: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

## 5 上市公司重要公告整理

**【东鹏饮料】**关于与天草生物及茶树生物学与资源利用国家重点实验室共建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心的公告: 根据本次合作协议, 未来公司与天草生物及安徽农业大学将在茶叶深加工及相关茶饮料产品开发领域内开展相关技术项目合作, 包括但不限于: 茶叶资源筛选利用、原料标准化构建、稳定性研究、工艺开发、功能发掘和评价。合作期限为至2029年2月28日止。

**【汤臣倍健】**2024年第一季度业绩预告: 公司预计实现归母净利润6.18-8.24亿, 同比下降20-40%; 实现扣非归母净利润5.98-8.14亿, 同比下降18.20-39.91%。

**【贵州茅台】**2023年年度报告: 2023年, 公司实现营收1476.94亿, 同比+19.01%; 实现归母净利润747.34亿, 同比+19.16%; 实现扣非归母净利润747.53亿, 同比+19.05%。

**【中炬高新】**召开2023年度业绩暨现金分红说明会, 时间: 2024年04月12日(星期五)上午10:00-11:00, 参会方式: <https://roadshow.sseinfo.com/>

**【惠发食品】**召开2023年度业绩说明会, 时间: 2024年04月12日(星期五)上午9:00-10:00, 参会方式: <https://roadshow.sseinfo.com/>

## 6 行业要闻

1、i茅台上线两年用户超6500万: 在3月31日上线两周年之际, i茅台发布数据显示, 自上线以来, 以其独特的数字营销模式和创新服务, 成功吸引了超过6500万注册用户。随着i茅台平台功能的不断丰富和优化, 茅台集团正加速布局数字经济体系。

(云酒头条)

2、华润啤酒30万吨项目落户云南玉溪：近日，云南玉溪易门产业园区发布消息，园区已与意向企业签约绿色建材、新能源、装备制造类项目5个，协议投资额超2亿元；拟签约项目7个，协议投资额18.66亿元；储备在谈易门铜基新材料产业园、华润年产30万吨啤酒等项目17个，协议投资额141.43亿元。（中国酒业协会）

3、六家酒企荣获国家级非物质文化遗产保护示范基地称号：在最新发布的《2023-2025年国家级非物质文化遗产生产性保护示范基地名单》中，包括北京红星股份有限公司、河北衡水老白干酒业股份有限公司、泸州老窖股份有限公司、贵州茅台酒股份有限公司、陕西西凤酒股份有限公司以及浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司在内的六家酒企，因其在传统酿造技艺方面的卓越贡献，被授予国家级非物质文化遗产保护示范基地的荣誉。（中国酒业协会）

4、仁怀酒用高粱年产量或超6万吨：今日仁怀4月1日消息，今年仁怀市计划种植订单酒用高粱26.61万亩，育苗工作将于4月上旬全面完成，高粱产量预计可达6.39万吨以上；预计产值突破7亿元，产业覆盖群众近5万余户，户均增收可达1.4万元以上。（微酒）

## 7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不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

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	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
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	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；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 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。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，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多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。