

2024年04月15日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

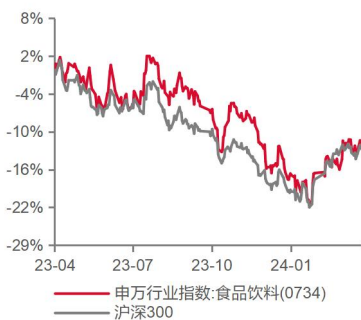
陈涛

cht@longone.com.cn

联系人

吴康辉

wkh@longone.com.cn



相关研究

1. 贵州茅台年报超预期，关注业绩催化——食品饮料行业周报（2024.4.1-2024.4.7）
2. 贵州茅台（600519）：再创佳绩，稳步前行-公司简评
3. 年报业绩陆续落地，关注超预期表现——食品饮料行业周报（2024/3/25-2024/3/31）

飞天批价企稳，零食业绩亮眼

——食品饮料行业周报（2024/4/8-2024/4/14）

投资要点：

- 二级市场表现：**上周食品饮料板块下跌5.66%，跌超沪深300指数3.09个百分点，在31个申万一级板块中排名第28位。**子板块方面**，上周软饮料板块下跌1.48%，跑赢沪深300指数，行业内表现相对较优。**个股方面**，上周涨幅前五为劲仔食品、一鸣食品、龙大美食、广州酒家、惠发食品，分别上涨8.1%、6.1%、4.9%、3.8%、3.7%。跌幅前五为干味央厨、麦趣尔、泸州老窖、酒鬼酒、顺鑫农业，分别下跌17.2%、16.3%、11.3%、10.7%、10.7%。
- 白酒：飞天批价反弹，板块情绪企稳。**上周受到飞天批价波动的影响，白酒板块有所调整，后半周批价反弹，板块情绪企稳。批价波动的原因主要有（1）渠道投放量有所增加，加上375ml茅台酒（巽风）的上线引发了市场的担忧。（2）行业处于消费淡季，整体需求偏弱。我们认为巽风酒的计划投放量占比较小，整体影响有限。预期随着后续库存的消化，供需更加均衡，批价将得到支撑。**批价更新：**根据今日酒价，上周飞天茅台批价下跌。截至4月14日，2023年茅台散飞批价2620元，周环比上涨25元，月环比下跌85元，散飞批价上周跌至2500元左右，后半周企稳回升至2600元附近；龙茅批价为3050元，周环比下跌20元。五粮液普五批价为960元，周环比下跌5元，月环比下跌5元。国窖1573批价875元，批价周环比稳定。随着年报和一季报的陆续发布，关注业绩超预期机会。白酒行业竞争加剧，不同价格带动销分化延续，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：劲仔食品一季度业绩超预期，关注财报机会。**上周劲仔食品发布业绩预告，预计2024Q1归母净利润同比增长80%-100%。Q1业绩增速超预期，主要由于一是规模效应和供应链效益优化，二是原材料鳀鱼、鹌鹑蛋、黄豆等价格同比下降。公司“大包装+散称”战略不断升级，“二十亿级大单品”深海小鱼稳健增长，“十亿级”潜力大单品鹌鹑蛋快速增长。预计随着供应链建设和规模效应持续体现，公司盈利水平将继续提升。零食板块势能向上，量贩店、新型电商等渠道仍保持较快增长，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。此前六部门联合印发《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的食品安全监管，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干味央厨。（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干味央厨。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.....	5
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	9
4. 核心公司动态	10
5. 风险提示	10

图表目录

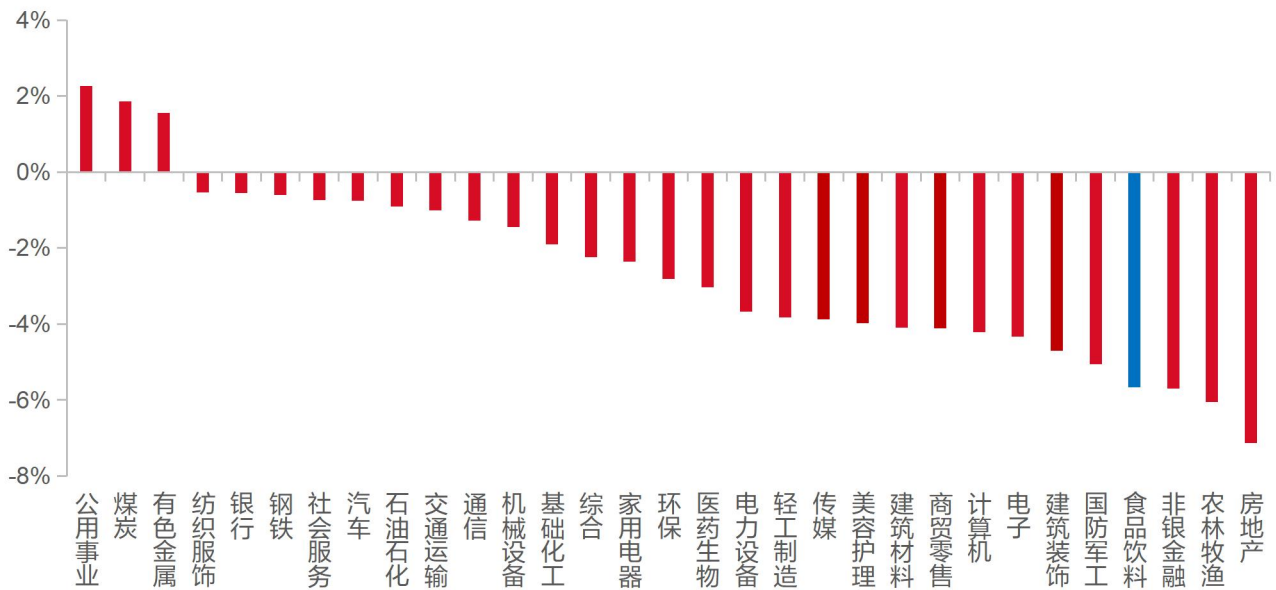
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 4 月 12 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 芝加哥牛奶现货价格（美分/磅）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	8
图 16 生猪养殖利润（元/头）	8
图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）	8
图 18 牛肉价格（元/公斤）	8
图 19 玉米现货价格（元/吨）	8
图 20 豆粕现货价格（元/吨）	8
图 21 PET 瓶片（元/吨）	9
图 22 瓦楞纸（元/吨）	9
表 1 重点高端酒批价变化（元）	5
表 2 核心公司动态	10

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

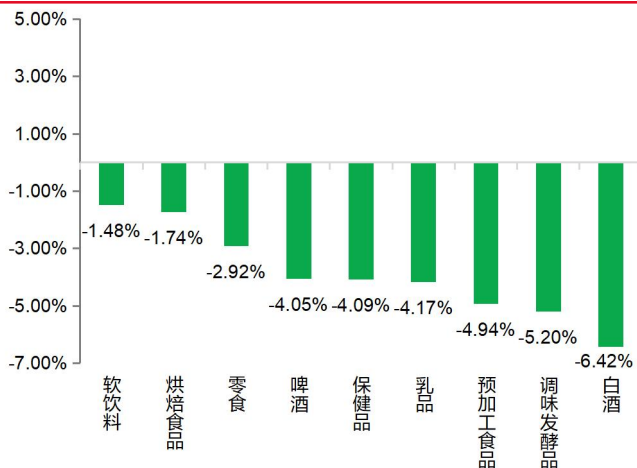
上周食品饮料板块下跌 5.66%，跌超沪深 300 指数 3.09 个百分点，在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。**子板块方面**，上周软饮料板块下跌 1.48%，跑赢沪深 300 指数，行业内表现相对较优。**个股方面**，上周涨幅前五为劲仔食品、一鸣食品、龙大美食、广州酒家、惠发食品，分别上涨 8.1%、6.1%、4.9%、3.8%、3.7%。跌幅前五为干味央厨、麦趣尔、泸州老窖、酒鬼酒、顺鑫农业，分别下跌 17.2%、16.3%、11.3%、10.7%、10.7%。

图 1 申万一级各板块周涨跌幅



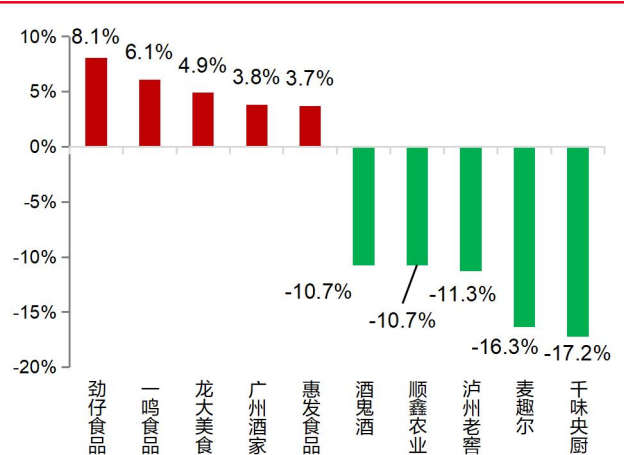
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

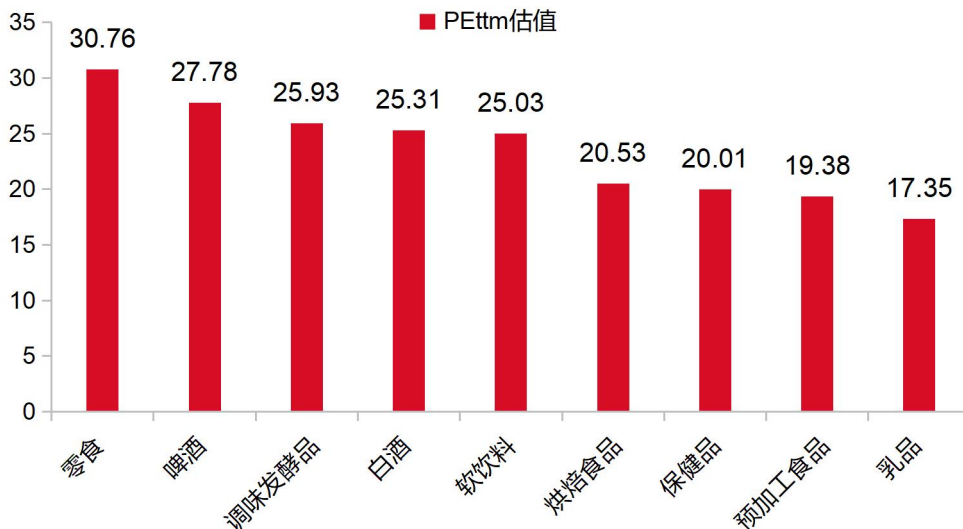
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前五



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4月12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

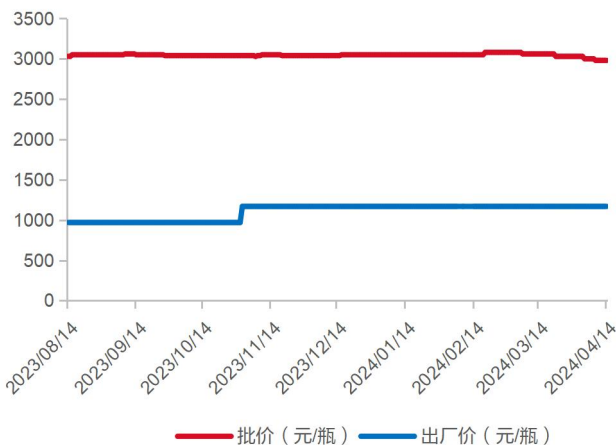
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	4月14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	2850	2850	2980	-130
23年飞天（散）	53度/500ml	2620	2595	2705	-85
普5（八代）	52度/500ml	960	965	965	-5
国窖1573	52度/500ml	875	875	875	0

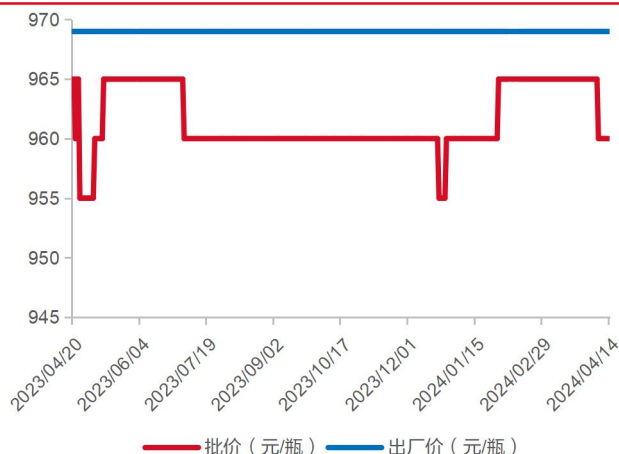
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



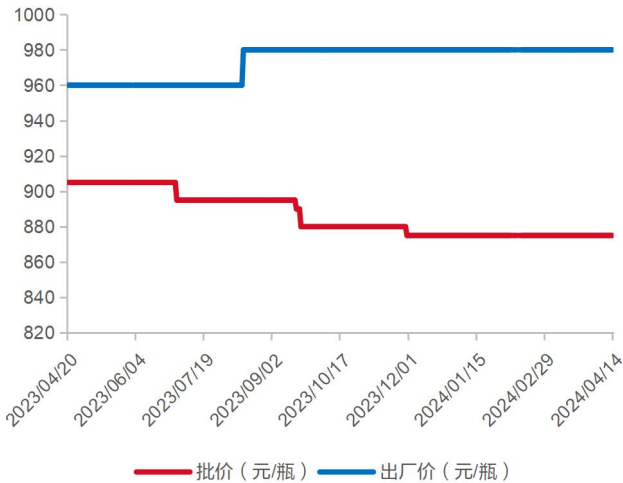
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



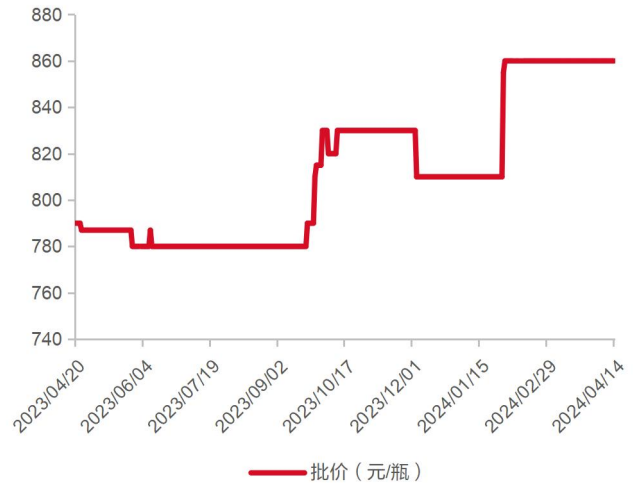
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

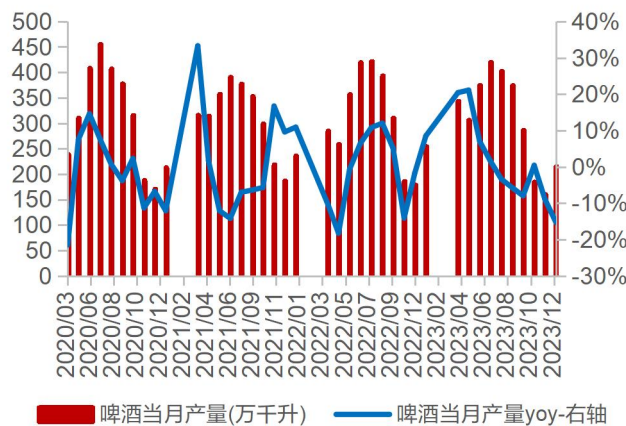


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

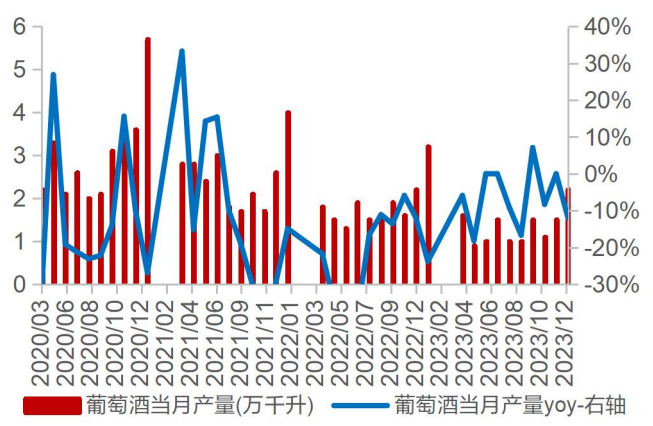
啤酒 12 月产量 214.80 万千升，同比下降 15.3%。葡萄酒 12 月产量 2.2 万千升，同比下降 12%。

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

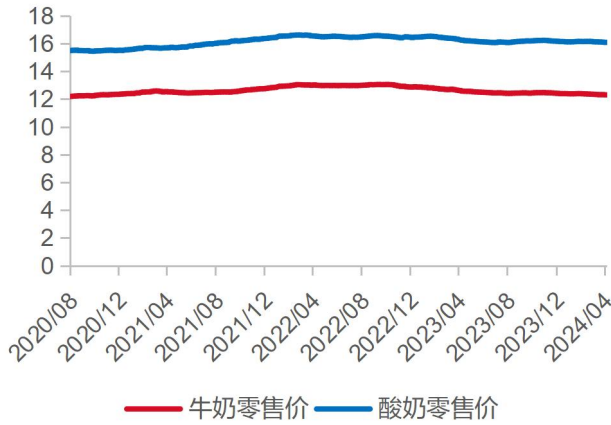
乳制品价格：截至 4 月 5 日，牛奶零售价 12.29 元/升，周环比-0.08%，同比-2.23%；酸奶零售价 16.08 元/公斤，周环比持平，同比-0.99%；生鲜乳 3.48 元/公斤（同比-11.70%）；截至 4 月 5 日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价 225.71 元/公斤，国外品牌 269.08 元/公斤。截至 3 月 6 日，海外牛奶现货价 115.0 美分/磅。

畜禽价格：截至 4 月 12 日，生猪 15.17 元/公斤，周环比-0.98%，同比 5.79%；仔猪 46.5 元/公斤，周环比 5.92%，同比 10.53%；猪肉 20.6 元/公斤，周环比 0.78%，同比 5.59%。截至 4 月 12 日，白羽肉鸡 7.80 元/公斤，周环比 1.30%，同比-26.55%。截至 4 月 12 日，牛肉 66.86 元/公斤，周环比 0.92%，同比-12.78%。

农产品价格: 截至4月12日, 玉米 2322.86 元/吨, 周环比-0.25%, 同比-15.79%; 豆粕 3290 元/吨, 周环比-3.35%, 同比-20.76%。

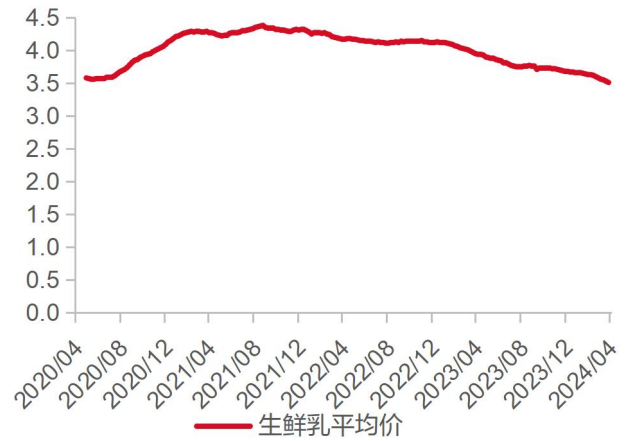
包材价格: 截至4月12日, PET 瓶片 7300 元/吨, 周环比-0.68%, 同比-8.75%; 瓦楞纸 3360 元/吨, 周环比 0.45%, 同比-6.15%。

图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



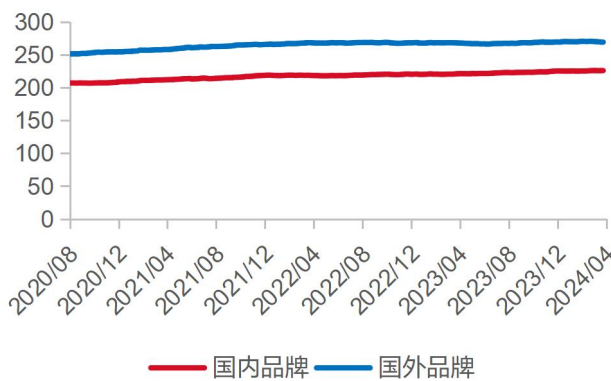
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图 12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



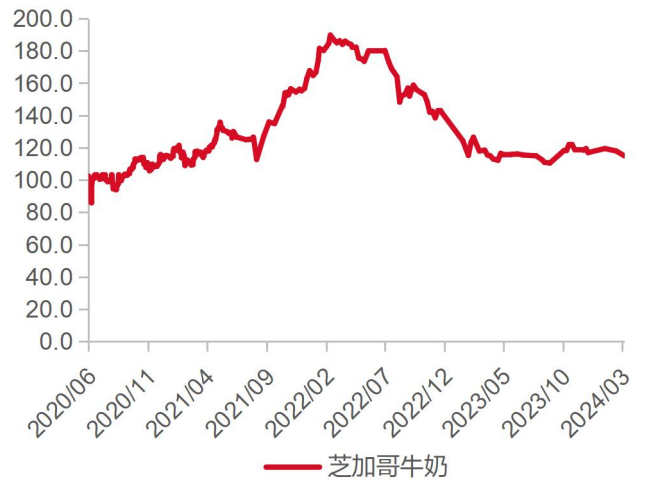
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图 13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



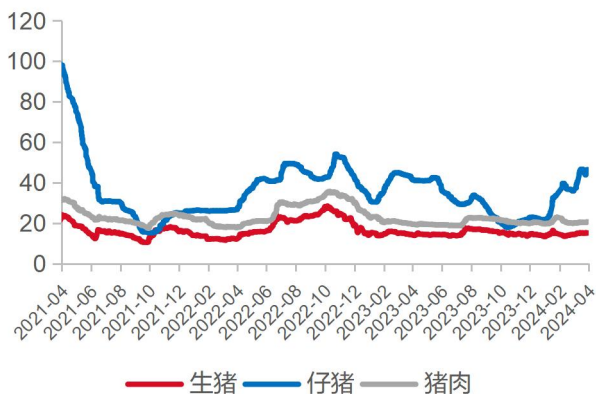
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 14 芝加哥牛奶现货价格 (美分/磅)



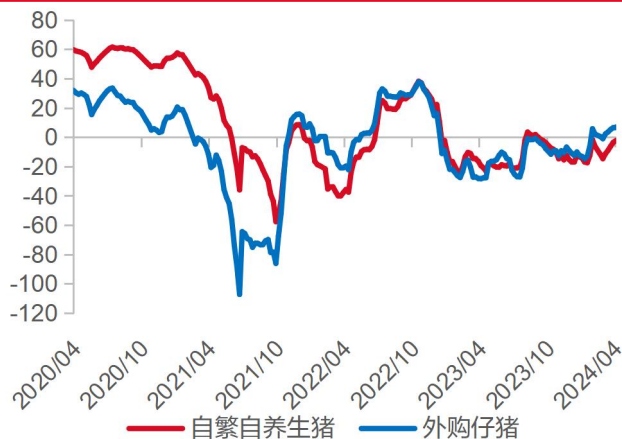
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图 16 生猪养殖利润（元/头）



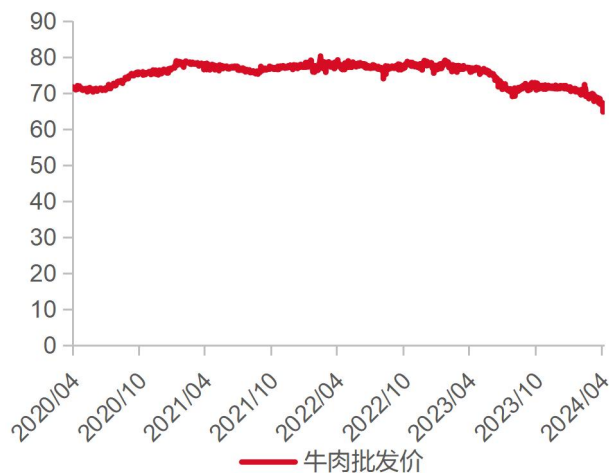
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图 18 牛肉价格（元/公斤）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图 19 玉米现货价格（元/吨）



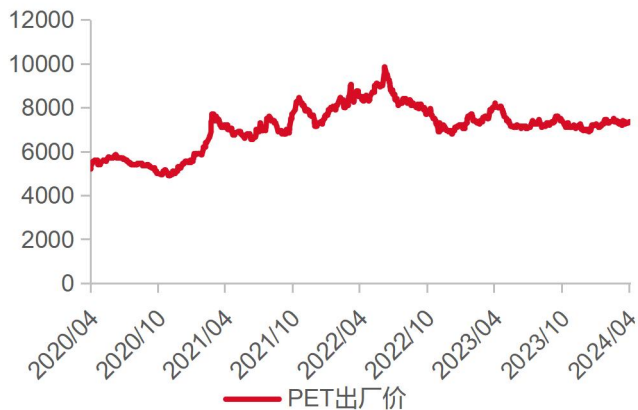
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 20 豆粕现货价格（元/吨）



资料来源：iFind，东海证券研究所

图 21 PET 瓶片 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

图 22 瓦楞纸 (元/吨)



资料来源: iFind, 东海证券研究所

3. 行业新闻

2024 年 4 月上旬泸州·中国白酒商品批发价格走势情况

据全国白酒价格调查资料显示,2024 年 4 月上旬全国白酒批发价格环比总指数为 99.97, 下跌 0.03%。从分类指数看,名酒环比价格指数为 99.93, 下跌 0.07%;地方酒环比价格指数为 100.04, 上涨 0.04%;基酒环比价格指数为 100.00, 保持稳定。

(信息来源: 泸州·中国白酒商品批发价格指数网)

4.核心公司动态

表 2 核心公司动态

日期	公司新闻
4.9	1、【仲景食品】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 9.9 亿元（同比+12.77%），归母净利润 1.7 亿元（同比+36.72%）。
	2、【克明食品】公司发布 2024 年 3 月生猪销售简报。2024 年 3 月，销售生猪 5.40 万头，销量环比增长 108.97%，同比下降 22.78%；销售收入 6,820.66 万元，销售收入环比增长 150.39%，同比下降 11.73%。
	3、【金达威】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 31 亿元（同比+3.10%），归母净利润 27.6 亿元（同比+7.50%）。
	4、【莲花健康】公司发布 2024 年第一季度业绩报告。2024 年第一季度，实现归母净利润 4500 万元至 5000 万元（同比+114.42%至+138.24%）。
	5、【桂发祥】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 5 亿元（同比+113.20%），归母净利润 6 千万元（同比+187.54%）。
4.10	1、【青岛食品】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 14 亿元（同比+0.04%），归母净利润 8 千万元（同比-5.82%）。
	2、【李子园】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 6.1 亿元（同比+3.10%），归母净利润 2.3 亿元（同比+7.20%）。
4.12	1、【惠泉啤酒】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 31 亿元（同比+3.10%），归母净利润 4800 万元（同比+21.80%）。
	2、【张裕 A】公司发布 2023 年年度业绩报告。2023 年实现营收 43.8 亿元（同比+11.89%），归母净利润 5.3 亿元（同比+24.20%）。
	3、【百合股份】公司发布 2023 年年度报告。2023 年实现营收 8.7 亿元（同比+20.12%），归母净利润 1.69 亿元（同比+22.65%）

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：食饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食饮安全出现问题，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中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](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](http://www.longone.com.cn)

座机: (8610) 59707105

手机: 18221959689

传真: (8610) 59707100

邮编: 100089