

食品饮料周报（24年第15周）

白酒分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的

超配

核心观点

本周食品饮料板块上涨 0.69%，跑输上证指数 0.83pct。本周食品饮料板块涨幅前五分别为安德利（18.38%）、承德露露（9.57%）、张裕 A（9.02%）、西麦食品（7.19%）和香飘飘（6.39%）。

白酒：分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的。从行业层面看，国家统计局数据显示，一季度规上白酒企业产量 125.6 万千升，同比增长 6.0%。从政策层面看，新“国九条”发布，更加关注投资者保护及股东回报，强化对上市公司现金分红监管。白酒板块作为长久期的优质资产，商业模式稳定、护城河深厚，具有稳定现金流、较高的派息比率，应当给予一定的估值溢价。从基本面看，4 月仍处于行业淡季，大部分酒企均以市场建设、消费者培育为主。4 月底，白酒板块进入业绩验证阶段，我们建议关注分红比率或存上修及业绩有望保持高增长的标的，例如**五粮液、泸州老窖**等优质公司。本周白酒 SW 上涨 0.81%，主要系市场情绪好转、茅台批价波动等。白酒板块作为顺周期交易的优质资产，基本面低点已过，政策托底下板块具有较强的估值保护。个股推荐方面，持续推荐品牌力深厚、产品体系抗周期的**贵州茅台、山西汾酒**，管理禀赋突出的**泸州老窖**，继续受益于区域消费升级的**洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘**；关注改革性标的**五粮液**等。

大众品：建议把握消费需求复苏，推荐具有经营韧性的标的。**啤酒：**3 月啤酒龙头销量表现增速承压，即将进入啤酒消费旺季，关注单月销量表现增速边际改善。**速冻食品：**社零餐饮增长平稳，关注假期消费场景恢复。**休闲食品：**休闲零食：劲仔、三只松鼠 1Q24 业绩预告表现良好，零食板块势能较强。卤制品：紫燕食品 2023 年收入同比下降 1.5%，静待单店修复。**调味品：**复苏节奏分化，复合调味品、零添加赛道延续高景气。**乳制品：**需求端弱复苏，三季度开始环比改善。**软饮料：**收入持续恢复，白糖价格高位回落有望带动毛利率改善。

投资建议：本周推荐组合为贵州茅台、山西汾酒、洋河股份、泸州老窖、古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘、安井食品等。

风险提示：需求恢复不及预期，成本大幅上涨，行业竞争加剧。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
600519.SH	贵州茅台	买入	1,646.6	2,068,506	69.93	81.17	23.5	20.3
600809.SH	山西汾酒	买入	238.9	291,425	8.62	10.73	27.7	22.3
000568.SZ	泸州老窖	买入	175.7	258,599	8.99	11.05	19.6	15.9
000596.SZ	古井贡酒	买入	251.8	133,091	8.43	10.84	29.9	23.2
603369.SH	今世缘	买入	55.7	69,813	2.51	3.11	22.2	17.9
000858.SZ	五粮液	买入	142.9	554,682	7.79	8.82	18.3	16.2
603345.SH	安井食品	买入	83.2	24,411	5.33	6.36	15.6	13.1
002304.SZ	洋河股份	买入	95.5	143,790	7.10	8.24	13.5	11.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

食品饮料

超配 · 维持评级

证券分析师：张向伟 证券分析师：李文华
021-60375461
zhangxiangwei@guosen.com.cn liwenhua2@guosen.com.cn
S0980523090001 S0980523070002
证券分析师：杨苑 证券分析师：刘显荣
yangyuan4@guosen.com.cn liuxianrong@guosen.com.cn
S0980523090003 S0980523060005
联系人：张未艾
021-61761031
zhangweiai@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《食品饮料周报（24年第14周）-茅台批价企稳，建议关注季报行情》——2024-04-17
- 《食品饮料周报（24年第13周）-茅台批价波动系发货节奏影响，清明假期出行数据可圈可点》——2024-04-09
- 《食品饮料行业4月月度策略及一季度前瞻：渠道信心逐步恢复，板块一季度有望实现开门红》——2024-04-08
- 《食品饮料周报（24年第12周）-部分酒企年报陆续披露，关注潜在业绩高增长公司》——2024-04-01
- 《食品饮料周报（24年第11周）-白酒淡季商务需求企稳，板块即将进入年报验证窗口期》——2024-03-27

内容目录

1 周度观点：白酒分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的	5
1.1 白酒：分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的	5
1.2 大众品：建议把握消费需求复苏，推荐具有经营韧性的标的	5
2 周度重点数据跟踪	10
2.1 行情回顾：本周(2024年4月13日至4月20日)食品饮料板块上涨0.69%，跑输上证指数0.83pct	10
2.2 北上资金：本周食品饮料板块陆股通持股市值占流通市值比为5.3%	12
2.3 白酒：本周飞天箱装、散装批价下降，普五上升、国窖持平	15
2.4 大众品：大麦、棕榈油等原材料成本均呈现同比下降趋势，包材价格较为平稳	16
2.5 本周重要事件	19
2.6 下周大事提醒	20
风险提示	21

图表目录

图 1: 2014 年以来高端白酒现金分红比例	8
图 2: 2014 年以来次高端白酒现金分红比例	8
图 3: 2014 年以来地产白酒现金分红比例	8
图 4: 2014 年以来啤酒现金分红比例	8
图 5: 2014 年以来乳品饮料现金分红比例	8
图 6: 2014 年以来调味品现金分红比例	8
图 7: 2014 年以来速冻食品现金分红比例	9
图 8: 2014 年以来休闲食品现金分红比例	9
图 9: A 股各行业本周涨跌幅	10
图 10: A 股各行业年初至今涨跌幅	10
图 11: 食品饮料细分板块本周涨跌幅	10
图 12: 食品饮料细分板块年初至今涨跌幅	10
图 13: 食品饮料板块本周涨幅前五	11
图 14: 食品饮料板块本周跌幅前五	11
图 15: 食品饮料板块年初至今涨幅前五	11
图 16: 食品饮料板块年初至今跌幅前五	11
图 17: 2019 年至今食品饮料板块陆股通持股市值占流通市值比	12
图 18: 2016 年至今北上持股白酒加权比例变化	12
图 19: 高端白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 20: 次高端白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 21: 地产白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 22: 啤酒沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 23: 乳制品沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 24: 调味品沪深港通持股占自由流通股市值比例	13
图 25: 速冻食品沪深港通持股占自由流通股市值比例	14
图 26: 休闲食品沪深港通持股占自由流通股市值比例	14
图 27: 箱装飞天茅台批价	15
图 28: 散装飞天茅台批价	15
图 29: 五粮液批价	15
图 30: 高度国窖 1573 批价	15
图 31: 白酒单月产量及同比	15
图 32: 白酒累计产量及同比	15
图 33: 啤酒单月产量及同比变化	16
图 34: 瓶装与罐装啤酒平均终端价格	16
图 35: 软饮料单月产量及同比变化	16
图 36: 乳制品单月产量及同比变化	16
图 37: 生鲜乳平均价格	16

图 38: 牛奶零售价格	16
图 39: 进口大麦均价	17
图 40: 24 度棕榈油价格	17
图 41: 猪肉平均批发价	17
图 42: 大豆平均价格	17
图 43: 瓦楞纸（玖龙）出厂均价	17
图 44: PET 现货价	17
图 45: 水禽价格	18
图 46: 鸭副冻品价格	18
图 47: 卤制品品牌门店数	18
图 48: 休闲零食品牌门店数	18
表 1: 白酒板块具有较高的分红比率，是长久期的优质资产	7
表 2: 本周重要事件	19
表 3: 下周大事提醒	20

1 周度观点：白酒分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的

1.1 白酒：分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的

分红比率或存上修空间，建议关注一季报高增长标的。本周，金种子酒公告 2024 年一季度成功实现扭亏为盈，内部管理改革和渠道重塑成效逐步显现。从行业层面看，国家统计局数据显示，一季度规上白酒企业产量 125.6 万千升，同比增长 6.0%。从政策层面看，新“国九条”发布，更加关注投资者保护及股东回报，强化对上市公司现金分红监管。白酒板块作为长久期的优质资产，商业模式稳定、护城河深厚，具有稳定现金流、较高的派息比率，应当给予一定的估值溢价。从基本面看，4 月仍处于行业淡季，大部分酒企均以市场建设、消费者培育为主。例如，4 月 13 日内参酒销售公司提出下阶段加强县市市场拓展，首批选取 32 个县城持续会战，增强单点市场的运作能力。4 月底，白酒板块进入业绩验证阶段，我们建议关注分红比率或存上修及业绩有望保持高增长的标的，例如五粮液、泸州老窖等优质公司。

本周原箱茅台批价略有下滑，普五批价同比持平。据公众号“今日酒价”，2024 年 04 月 20 日原箱茅台批价 2810 元/瓶，较上周下降 15 元；散瓶茅台批价 2550/瓶，较上周下滑 50 元，原箱批价短期略有波动主要系季末淡季发货节奏所致。本周普五批价 940 元/瓶，较上周上升 5 元，主要系酒厂加强市场秩序管控；国窖 1573 批价 875 元/瓶，较上周持平。

需求复苏步入验证阶段，板块估值短期受到外围冲击影响。本周白酒 SW 上涨 0.81%，主要系市场情绪好转、茅台批价波动等。白酒板块作为顺周期交易的优质资产，基本面低点已过，政策托底下板块具有较强的估值保护。大部分酒企已经完成 2024 年春节开门红，并顺利度过春节旺季动销检验，后续建议春节后淡季批价及市场秩序情况。个股推荐方面，持续推荐品牌力深厚、产品体系抗周期的贵州茅台、山西汾酒，管理禀赋突出的泸州老窖，继续受益于区域消费升级的洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘；关注改革性标的五粮液等。

1.2 大众品：建议把握消费需求复苏，推荐具有经营韧性的标的

啤酒：3 月啤酒龙头销量表现增速承压，即将进入啤酒消费旺季，关注单月销量表现增速边际改善。本周啤酒板块中，港股标的华润啤酒、百威亚太跌幅居前，与港股市场表现偏弱有关。3 月青岛啤酒、华润啤酒销量同比增速承压，同期高基数系主要原因，且 3 月餐饮景气度环比回落，此外，在当前消费弱复苏环境下，经销商针对第二季度旺季的备货较为谨慎，对 3 月啤酒销量的支撑作用弱化。燕京啤酒、重庆啤酒基数压力相对较小，预计第一季度销量表现增速为正。即将进入啤酒消费旺季，从近期情况来看，南方区域 3 月升温时间较早，4 月初气温继续回暖，为第二季度的啤酒销售提供了较好的气候条件。4 月末将迎来五一小长假，预计 5 月初啤酒动销明显加快，4 月末渠道备货也将逐步开启。结构方面，根据与厂商的交流以及走访终端的情况来看，啤酒厂商推动高端化的意愿及能力均较强，且中高端产品的消费场景在持续拓宽，故预计今年啤酒行业仍能坚韧实现高端化，短期看，厂商需要针对重点操作的高档产品适度增投费用以对抗消费环境阻力，但今年成本端有较大幅度的节省为厂商带来费用操作空间，预计不会影响厂商盈利能力提升趋势。板块估值仍在历史低位附近，继续看好啤酒板块的投资机会，即将进入啤酒旺季，预计将有更多催化因素出现，推荐产品结构优化

确定性强的低估值龙头公司华润啤酒、青岛啤酒，推荐改革红利释放中的燕京啤酒；高股息策略下推荐重庆啤酒。

速冻食品：社零餐饮增长平稳，关注假期消费场景恢复。国家统计局发布 2024 年 3 月社零数据，其中 3 月餐饮收入 3964 亿元，增长 6.9%，限额以上企业餐饮收入 1174 亿元，同比增长 3.2%，增速环比有所下滑，主要受到春节旺季影响。此外，3 月底六部门联合印发《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，要求预制菜生产过程不允许添加防腐剂。预制菜监管加强，为行业龙头企业的发展创造有利条件，有望促进行业规范化升级。餐饮行业面临淡季波动带来的短期压力，随着五一假期临近，餐饮消费场景有望得到恢复，预计全年行业保持稳定复苏态势。建议关注餐饮供应链的配置机会，推荐经营状况稳健的安井食品、千味央厨。

休闲食品：（1）休闲零食：劲仔、三只松鼠 1Q24 业绩预告表现良好，零食板块势能较强。劲仔食品公布 1Q24 业绩预告，公司预计实现归母净利润 0.70-0.78 亿元，同比增加 80.00%-100%；实现扣非净利润 0.55-0.63 亿元，同比增加 68.30%-92.13%。劲仔利润实现同比提升较快，主要源于规模效应和供应链优化效果释放以及原材料鳀鱼、鹌鹑蛋、黄豆等价格同比下降。展望 2024 年，劲仔食品合作伙伴峰会推出公司三款新品，包括深海鳀鱼、“小蛋圆圆”溏心鹌鹑蛋、“周周鲜”平江酱干，公司新品势能充足。1Q24 三只松鼠实现总营收 36.46 亿元，同比增加 91.83%；实现归母净利润 3.08 亿元，同比增加 60.80%，扣非归母净利润 2.63 亿元，同比增加 92.84%，主因公司高端性价比战略执行顺利，通过“抖+N”模式实现线上平台收入提高，带动分销等多渠道放量。（2）卤制品：**紫燕食品 2023 年收入同比下降 1.5%，静待单店修复。**2023 年紫燕食品实现营业收入 35.5 亿元，同比下降 1.46%；实现净利润 3.32 亿元，同比增长 49.46%；1Q24 实现营业收入 6.95 亿元，同比下降 8%；实现净利润 0.54 亿元，同比增长 20.87%。由于原材料价格下降趋稳，叠加公司优化供应链、实施降本增效措施，利润获得稳健恢复。截至 2023 年年底，紫燕全国门店总数 6205 家，但是受到消费弱复苏影响，单店仍然有所承压。2022 年收购的冯四孃跷脚牛肉门店超过百家，营业收入和利润倍增，同时 2023 年公司投资老韩焗鸡、京脆香等品牌。推荐行业红利犹存，新品势能充足且供应链不断优化的劲仔食品、甘源食品；建议关注成本改善确定性较高的洽洽食品。

调味品：复苏节奏分化，复合调味品、零添加赛道延续高景气。前期调味品公司天味、千禾公布了业绩预告，两家公司在消费疲软、春节错峰的背景下 2023 年四季度业绩依然靓丽，一方面间接反映了复调、零添加健康酱油赛道的高景气，同时也反映了两家公司优异的增长势能和经营韧性。展望 2024 年，在板块低基数、餐饮端的修复和消费复苏的背景下，继续看好板块收入端的季度环比改善，但在区域、结构仍存分化，短期看复调、大 B 恢复的置信度还是优于基础调味品以及中小 B 和零售端。同时，今年调味品行业成本压力减轻，当前处在成本下行周期，从目前价格走势来看，预计 2024 年上半年调味品板块整体成本呈持续改善趋势，继续看好板块盈利端修复。从细分板块来看，复合调味品目前竞争格局边际优化，进入旺季后产品需求仍具备韧性，通过复盘日本复合调味品和零添加产品的发展，即使在经济下行期，复调、零添加赛道仍保持渗透趋势，因此当下继续看好复合调味品和零添加产品的持续渗透，推荐细分赛道龙头天味食品。此外，基础调味品中建议关注安全边际较高&治理边际向上的中炬高新，前期计提预计负债达成和解后已冲回，后续具备股权激励、地产剥离等诸多催化。

乳制品：需求端弱复苏，三季度开始环比改善。细分板块来看，液态奶中秋国庆动销反馈积极，呈现逐季改善态势，以高端白奶为代表的礼赠需求有所提振；奶

粉方面，婴配粉行业库存周期接近尾端，终端需求和渠道需求均有所复苏，期待新生儿出生人数触底回升；奶酪方面，C端大单品奶酪棒前三季度受居民消费力和消费意愿减弱的影响，承受一定压力，四季度预计环比向上，B端国产替代逻辑持续演绎，景气度较高。成本端，23年原奶价格下行，在奶牛持续扩栏的背景下，24年原奶价格有望进一步回落，乳企成本端红利有望延续。

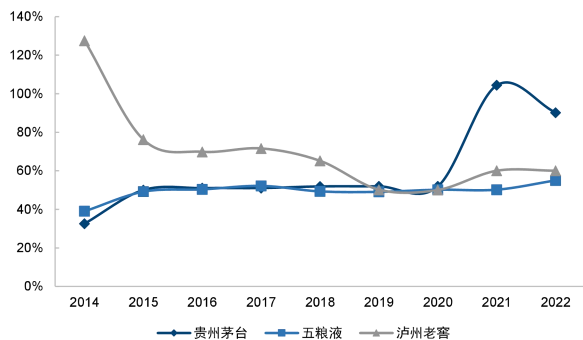
软饮料：收入持续恢复，白糖价格高位回落有望带动毛利率改善。综合前三季度观察，行业头部公司收入端均录得较好表现，能量饮料龙头受益于大单品特饮强劲的全国化势能，且第二曲线新品加速放量，一到三季度收入增速环比提升；中小企业复苏节奏环比来看有所分化，但第三季度大多都实现双位数的同比增速。成本端，当前PET价格仍处于低位震荡，白砂糖价格9月后见顶回落，带动第三季度饮料企业毛利率修复，料2024年PET价格维持低位、白砂糖价格压力持续缓解，饮料板块盈利修复趋势预计将延续，而前期白砂糖涨价周期中，行业龙头低位锁价PET并采取积极措施对冲白糖涨价压力，优秀的成本管控能力得到验证。我们持续看好产品势能强劲、成本管控能力较强的行业龙头，建议关注即饮业务二次创业者香飘飘。

表1：白酒板块具有较高的分红比率，是长久期的优质资产

证券代码	证券简称	上市以来募 资总额 (亿元)	上市以来分 红总额 (亿元)	2014年以来 分红总额 (亿元)	2014年以来分红 总额占全部A股分 红总额比例	2022年 分红率
600519.SH	贵州茅台	22.4	2,326.5	2,148.2	2.06%	90.2%
000858.SZ	五粮液	38.1	760.1	680.0	0.65%	55.0%
000568.SZ	泸州老窖	41.5	353.5	257.7	0.25%	60.0%
600809.SH	山西汾酒	3.4	116.0	94.3	0.09%	50.0%
600779.SH	水井坊	5.7	44.6	31.5	0.03%	30.1%
600702.SH	舍得酒业	6.1	14.4	10.1	0.01%	29.7%
000799.SZ	酒鬼酒	12.1	16.3	12.7	0.01%	40.3%
002304.SZ	洋河股份	27.0	423.2	380.0	0.37%	60.1%
000596.SZ	古井贡酒	64.3	54.0	47.1	0.05%	50.5%
603369.SH	今世缘	8.8	40.9	40.9	0.04%	36.4%
603198.SH	迎驾贡酒	9.4	50.4	50.4	0.05%	51.6%
603589.SH	口子窖	9.6	52.4	52.4	0.05%	58.1%
600559.SH	老白干酒	20.6	12.4	10.7	0.01%	38.8%
600197.SH	伊力特	4.7	24.5	15.2	0.01%	117.0%
600199.SH	金种子酒	17.8	4.3	1.0	0.00%	0.0%
603919.SH	金徽酒	11.3	7.2	7.2	0.01%	54.3%
000860.SZ	顺鑫农业	30.5	12.6	5.9	0.01%	0.0%

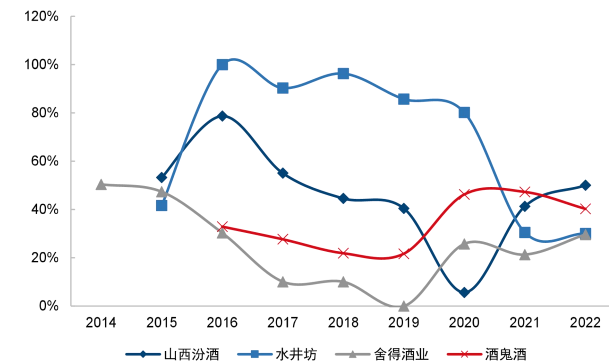
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理 注：募资总额为首发、增发、配股、可转债发行总规模

图1: 2014 年以来高端白酒现金分红比例



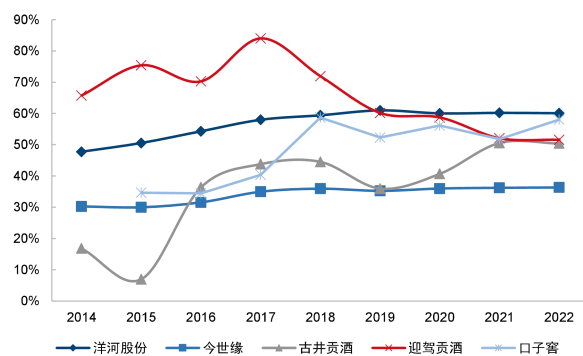
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理 注: 茅台 2021、2022 年分红比例考虑 2022、2023 年实施的特别分红

图2: 2014 年以来次高端白酒现金分红比例



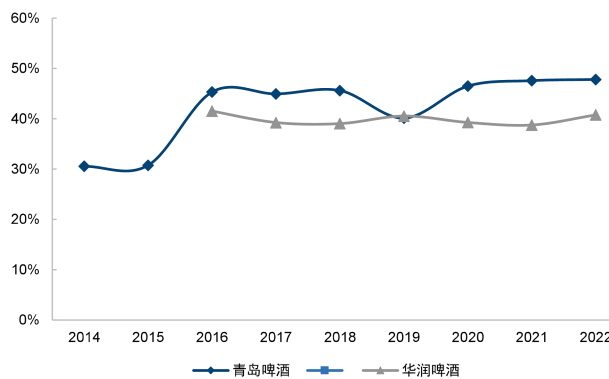
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图3: 2014 年以来地产白酒现金分红比例



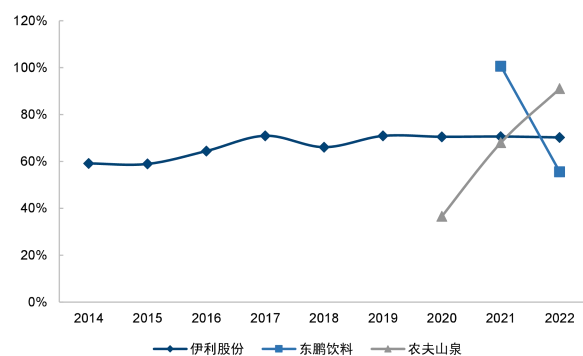
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图4: 2014 年以来啤酒现金分红比例



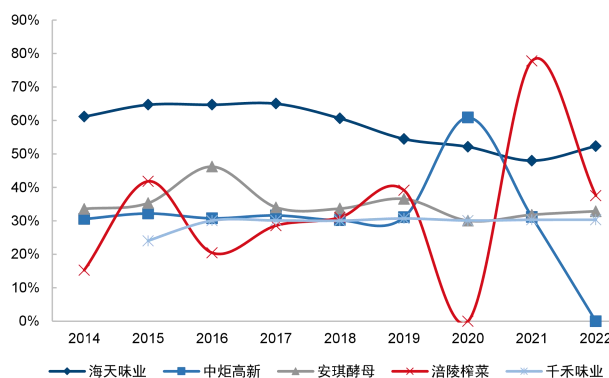
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 2014 年以来乳品饮料现金分红比例



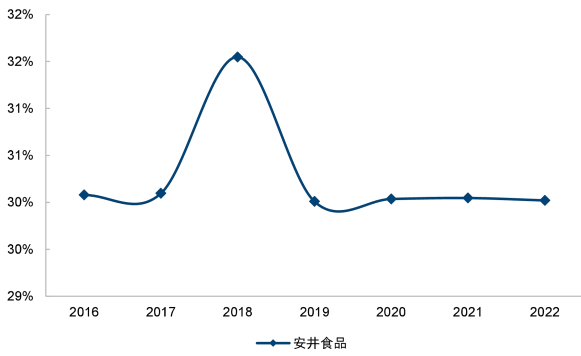
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 2014 年以来调味品现金分红比例



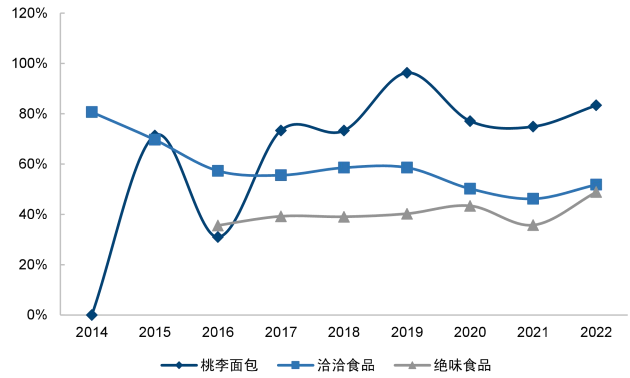
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图7: 2014 年以来速冻食品现金分红比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 2014 年以来休闲食品现金分红比例

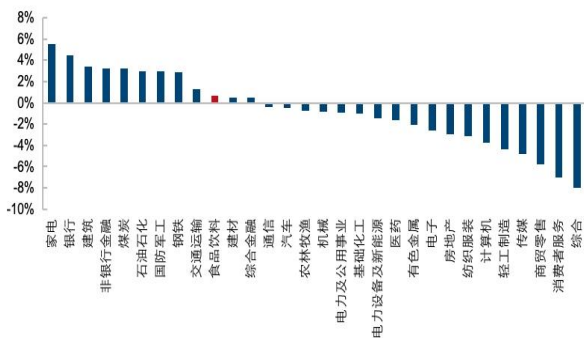


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2 周度重点数据跟踪

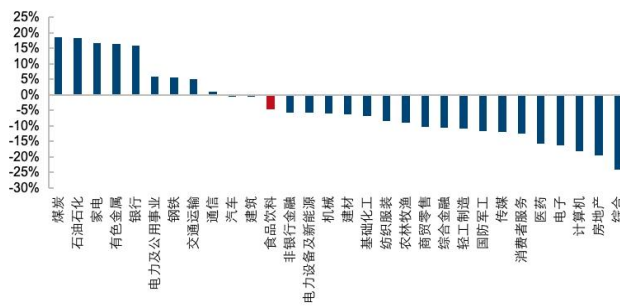
2.1 行情回顾：本周（2024年4月13日至4月20日）食品饮料板块上涨0.69%，跑输上证指数0.83pct

图9：A股各行业本周涨跌幅



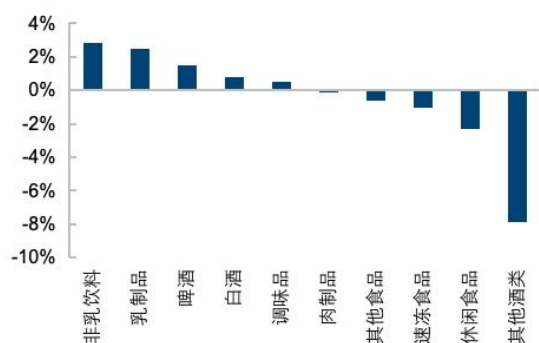
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：A股各行业年初至今涨跌幅



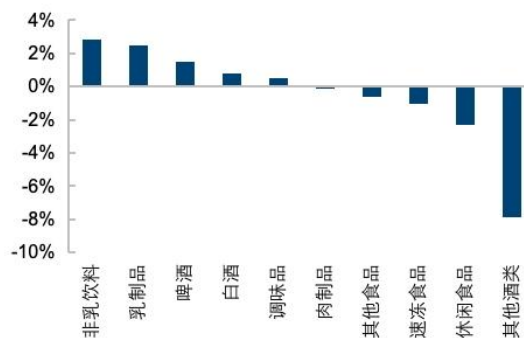
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图11：食品饮料细分板块本周涨跌幅



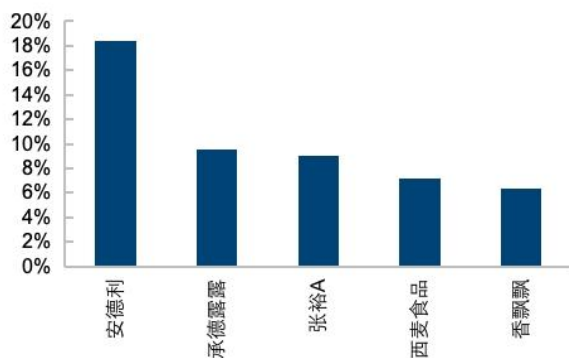
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：食品饮料细分板块年初至今涨跌幅



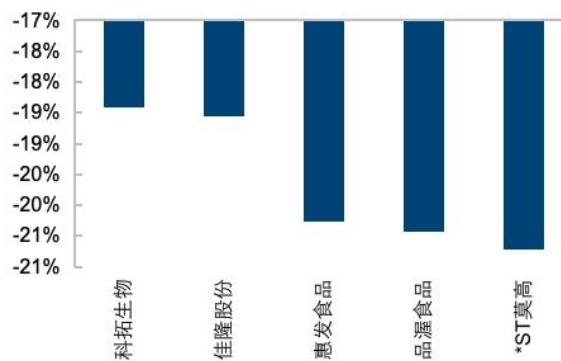
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13: 食品饮料板块本周涨幅前五



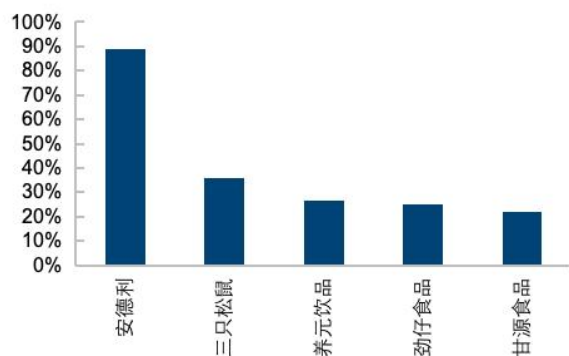
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 食品饮料板块本周跌幅前五



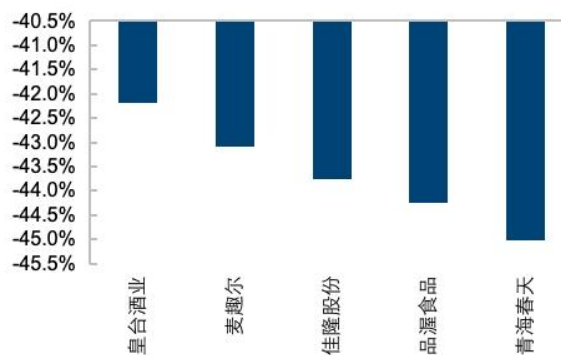
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 食品饮料板块年初至今涨幅前五



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

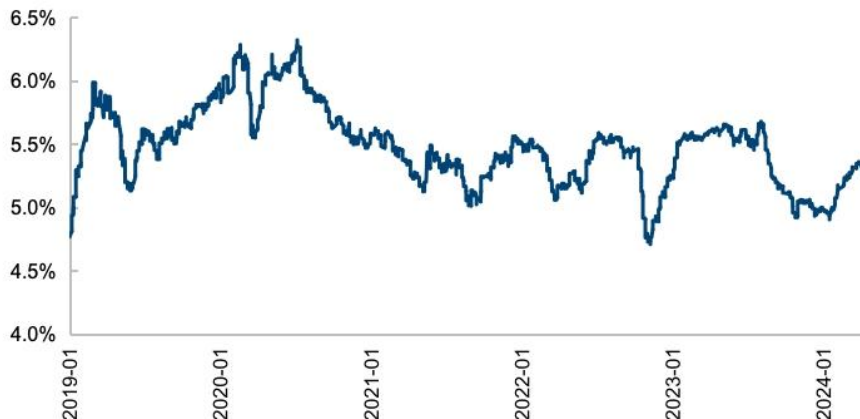
图16: 食品饮料板块年初至今跌幅前五



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2.2 北上资金：本周食品饮料板块陆股通持股市值占流通市值比为 5.3%

图17: 2019 年至今食品饮料板块陆股通持股市值占流通市值比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图18: 2016 年至今北上持股白酒加权比例变化



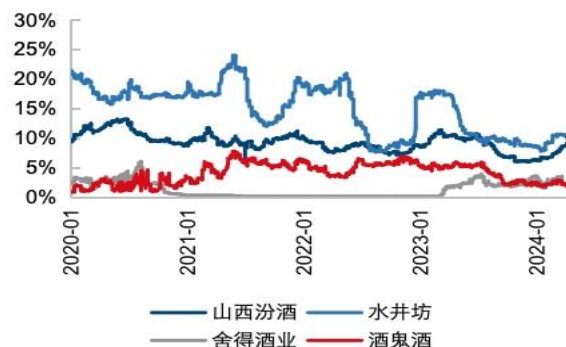
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19: 高端白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例



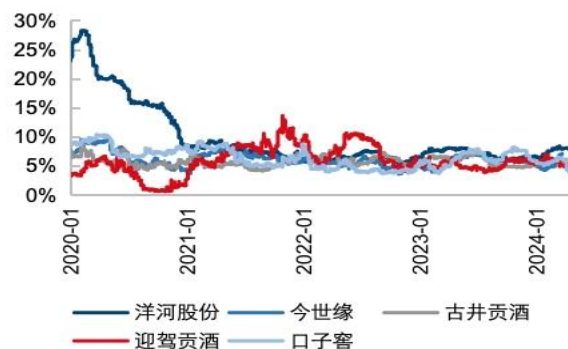
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图20: 次高端白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例



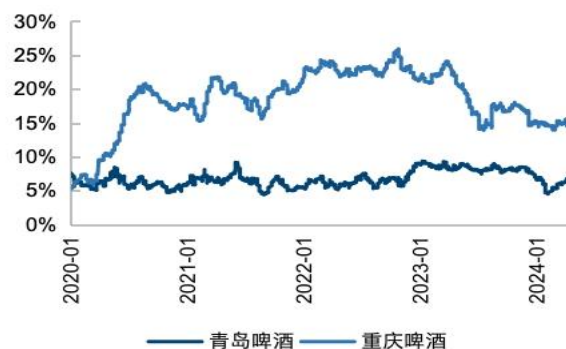
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图21: 地产白酒沪深港通持股占自由流通股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图22: 啤酒沪深港通持股占自由流通股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 乳制品沪深港通持股占自由流通股市值比例



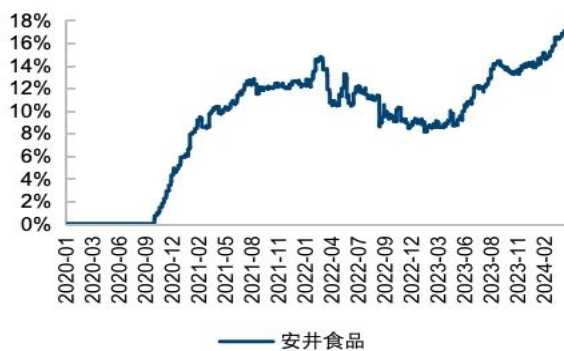
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图24: 调味品沪深港通持股占自由流通股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 速冻食品沪深港通持股占自由流通股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

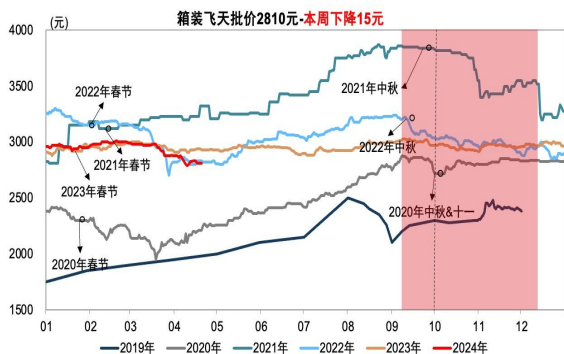
图26: 休闲食品沪深港通持股占自由流通股市值比例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

2.3 白酒：本周飞天箱装、散装批价下降，普五上升、国窖持平

图27：箱装飞天茅台批价



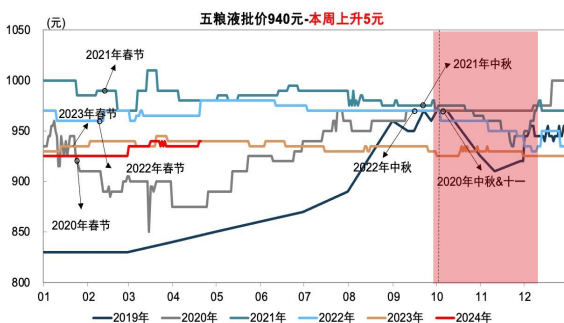
资料来源：今日酒价，国信证券经济研究所整理；注：数据截止 2024 年 4 月 20 日

图28：散装飞天茅台批价



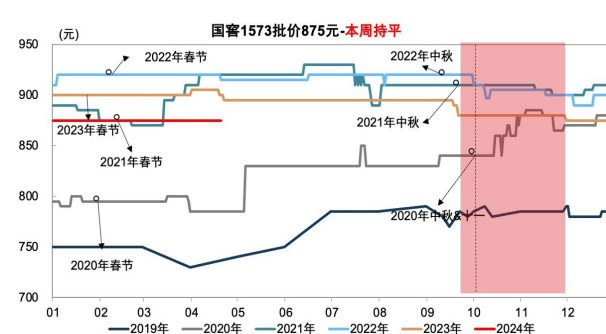
资料来源：今日酒价，国信证券经济研究所整理；注：数据截止 2024 年 4 月 20 日

图29：五粮液批价



资料来源：百荣酒价，国信证券经济研究所整理；注：数据截止 2024 年 4 月 20 日

图30：高度国窖 1573 批价



资料来源：今日酒价，国信证券经济研究所整理；注：数据截止 2024 年 4 月 20 日

图31：白酒单月产量及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图32：白酒累计产量及同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

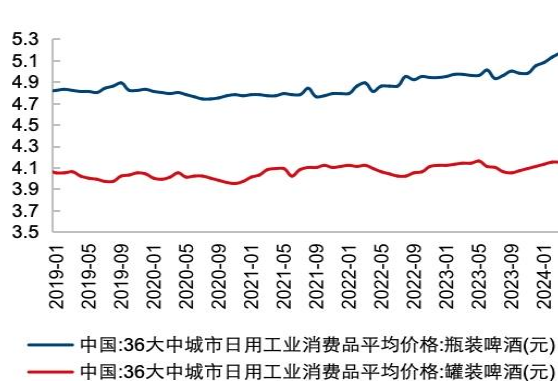
2.4 大众品：大麦、棕榈油等原材料成本均呈现同比下降趋势，包材价格较为平稳

图33：啤酒单月产量及同比变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图34：瓶装与罐装啤酒平均终端价格



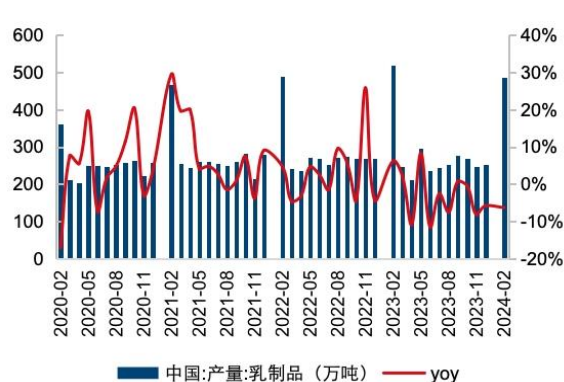
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图35：软饮料单月产量及同比变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图36：乳制品单月产量及同比变化



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图37：生鲜乳平均价格



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图38：牛奶零售价格



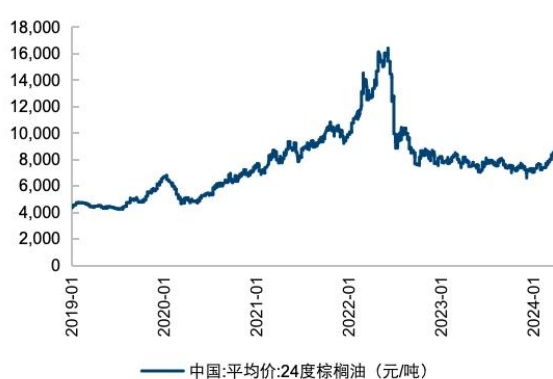
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图39: 进口大麦均价



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图40: 24 度棕榈油价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图41: 猪肉平均批发价



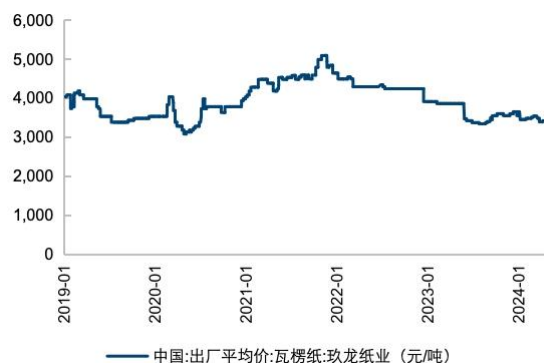
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图42: 大豆平均价格



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图43: 瓦楞纸（玖龙）出厂均价



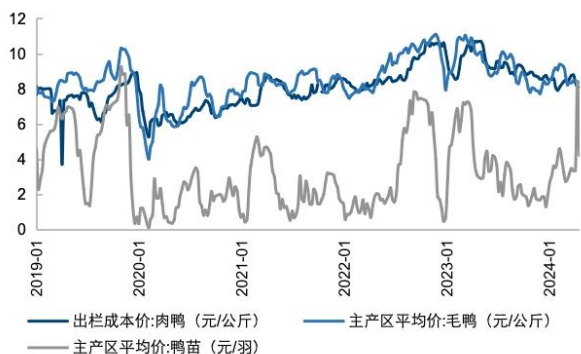
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图44: PET 现货价



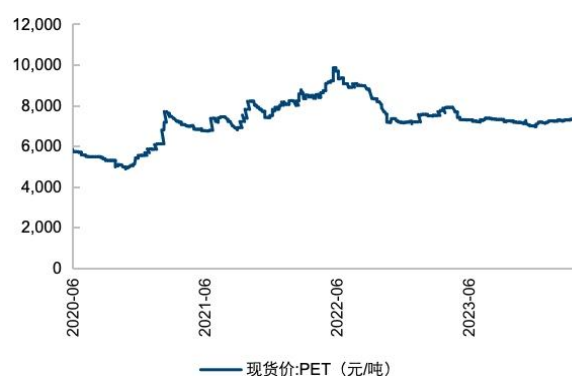
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图45: 水禽价格



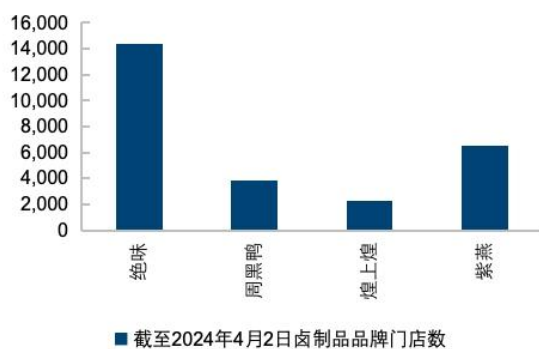
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图46: 鸭副冻品价格



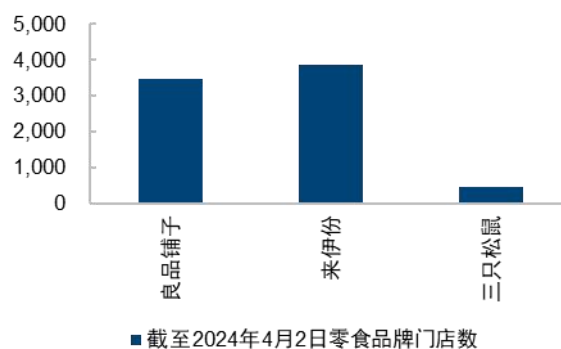
资料来源: 水禽行情网, 国信证券经济研究所整理

图47: 卤制品品牌门店数



资料来源: 窄门餐眼, 国信证券经济研究所整理

图48: 休闲零食品牌门店数



资料来源: 窄门餐眼, 国信证券经济研究所整理

2.5 本周重要事件

表2: 本周重要事件

日期	事件
4月15日	天润乳业 (600419.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为27.14亿元，同比增长12.62%；归属于上市公司股东的净利润为1.42亿元，同比减少27.71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为1.40亿元，同比减少21.53%。
4月15日	东鹏饮料 (605499.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为112.63亿元，同比增长32.42%；归属于上市公司股东的净利润为20.40亿元，同比增长41.60%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为18.70亿元，同比增长38.29%。
4月15日	龙大美食 (002726.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为133.18亿元，同比减少17.36%；归属于上市公司股东的净利润为-15.38亿元，同比转亏；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-13.64亿元，同比转亏。
4月15日	燕京啤酒 (000729.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为142.13亿元，同比增长7.66%；归属于上市公司股东的净利润为6.45亿元，同比增长83.02%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为5.00亿元，同比增长84.23%。
4月16日	承德露露 (000848.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为29.55亿元，同比增长9.76%；归属于上市公司股东的净利润为6.38亿元，同比增长6.02%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6.35亿元，同比增长5.26%。
4月17日	香飘飘 (603711.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为36.25亿元，同比增长15.90%；归属于上市公司股东的净利润为2.80亿元，同比增长31.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.31亿元，同比增长32.76%。
4月17日	晨光生物 (300138.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为68.72亿元，同比增长9.14%；归属于上市公司股东的净利润为4.80亿元，同比增长10.53%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3.67亿元，同比减少1.25%。
4月17日	品渥食品 (300892.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为11.23亿元，同比减少27.00%；归属于上市公司股东的净利润为-0.73亿元，同比转亏；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-0.81亿元，同比转亏。
4月18日	桂发祥 (002820.SZ) ：李铭祥先生因退休申请辞去公司第四届董事会董事、战略委员会委员及总经理职务、控股子公司法定代表人及其他职务，辞职后不再担任公司及控股子公司其他任何职务。
4月18日	均瑶健康 (605388.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为16.34亿元，同比增长65.71%；归属于上市公司股东的净利润为0.58亿元，同比减少24.97%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.31亿元，同比减少37.33%。
4月18日	佳禾食品 (605300.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为28.41亿元，同比增长17.04%；归属于上市公司股东的净利润为2.58亿元，同比增长123.39%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.24亿元，同比增长139.61%。
4月19日	紫燕食品 (603057.SH) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为35.50亿元，同比减少1.46%；归属于上市公司股东的净利润为3.32亿元，同比增长49.46%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为2.78亿元，同比增长53.26%。
4月19日	五粮液 (000858.SZ) ：公司聘任章欣先生为公司董事会秘书，任期自2024年4月19日董事会审议通过之日起至第六届董事会届满之日止。
4月19日	金徽酒 (603919.SH) ：公司选举董事周志刚先生为公司第五届董事会董事长，任期自公司第五届董事会第一次会议审议通过之日起至本届董事会任期届满为止。
4月19日	黑芝麻 (000716.SZ) ：公司发布2023年年度报告，营业收入为26.77亿元，同比减少11.25%；归属于上市公司股东的净利润为0.43亿元，同比增长130.70%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为0.34亿元，同比增长122.16%。

资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

2.6 下周大事提醒

表3: 下周大事提醒

日期	事件
业绩披露	
4月22日(周一)	仙乐健康 (300791.SZ)
4月23日(周二)	金字火腿 (002515.SZ)
4月23日(周二)	麦趣尔 (002719.SZ)
4月23日(周二)	华统股份 (002840.SZ)
4月23日(周二)	万辰集团 (300972.SZ)
4月23日(周二)	爱普股份 (603020.SH)
4月23日(周二)	安记食品 (603696.SH)
4月23日(周二)	威龙股份 (603779.SH)
4月23日(周二)	一鸣食品 (605179.SH)
4月22日(周一)	仙乐健康 (300791.SZ)
4月24日(周三)	得利斯 (002330.SZ)
4月24日(周三)	甘源食品 (002991.SZ)
4月24日(周三)	海融科技 (300915.SZ)
4月24日(周三)	青海春天 (600381.SH)
4月24日(周三)	养元饮品 (603156.SH)
4月25日(周四)	广弘控股 (000529.SZ)
4月25日(周四)	科拓生物 (300858.SZ)
4月25日(周四)	熊猫乳品 (300898.SZ)
4月25日(周四)	五芳斋 (603237.SH)
4月26日(周五)	三全食品 (002216.SZ)
4月26日(周五)	皇氏集团 (002329.SZ)
4月26日(周五)	佳隆股份 (002495.SZ)
4月26日(周五)	洽洽食品 (002557.SZ)
4月26日(周五)	百润股份 (002568.SZ)
4月26日(周五)	好想你 (002582.SZ)
4月26日(周五)	海欣食品 (002702.SZ)
4月26日(周五)	新乳业 (002946.SZ)
4月26日(周五)	西麦食品 (002956.SZ)
4月26日(周五)	伊力特 (600197.SH)
4月26日(周五)	山西汾酒 (600809.SH)
4月26日(周五)	宝立食品 (603170.SH)
4月26日(周五)	迎驾贡酒 (603198.SH)
4月26日(周五)	良品铺子 (603719.SH)
4月26日(周五)	味知香 (605089.SH)
股东大会	
4月22日(周一)	煌上煌 (002695.SZ)
4月22日(周一)	上海梅林 (600073.SH)
4月22日(周一)	会稽山 (601579.SH)
4月23日(周二)	珠江啤酒 (002461.SZ)
4月23日(周二)	舍得酒业 (600702.SH)
4月23日(周二)	中炬高新 (600872.SH)
4月23日(周二)	广州酒家 (603043.SH)

4月23日(周二)	元祖股份 (603886.SH)
4月25日(周四)	万辰集团 (300972.SZ)
4月25日(周四)	巴比食品 (605338.SH)
4月26日(周五)	涪陵榨菜 (002507.SZ)
4月26日(周五)	燕塘乳业 (002732.SZ)
4月26日(周五)	金枫酒业 (600616.SH)

资料来源: Wind, 公司公告, 国信证券经济研究所整理

风险提示

需求恢复较弱。

原材料价格大幅上涨。

市场竞争加剧。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032