

2024Q1 业绩增长明显，行业景气度回归

——食品饮料行业 2023&2024Q1 业绩点评

投资要点

➤ 2023&2024Q1 食品饮料行业归母净利润均实现双位数增长

2023年，食品饮料（申万）行业实现营业收入10588.72亿元，同比增长7.31%；归母净利润2110.08亿元，同比增长17.47%。2024年第一季度实现营业收入3220.08亿元，同比增长7.00%；实现归母净利润834.93亿元，同比增长16.09%。

➤ 白酒、非白酒、休闲食品行业业绩表现突出

白酒上市公司2023年和2024一季报业绩平稳落地，营业收入分别同比增长15.90%/15.20%，归母净利润同比增长19.51%/16.20%，扣非净利润同比增长19.37%/16.65%。其中，高端白酒企业展现出较强韧性。

非白酒上市公司2023年和2024一季度营业收入分别同比增长7.13%/-2.30%，归母净利润同比增长39.52%/-0.44%，扣非净利润同比增长36.14%/5.11%。其中，啤酒业绩表现较为突出，2023年实现营业收入695.34亿元，同比增长6.16%；实现归母净利润68.49亿元，同比增长16.94%。2024年一季度，啤酒行业实现营业收入194.22亿元，同比减少0.78%；归母净利润实现22.78亿元，同比增长16.27%，行业成本下降显著。

休闲食品上市公司2023年和2024一季度营业收入分别同比增长4.00%/15.80%，归母净利润同比增长19.33%/18.28%、扣非净利润同比增长24.54%/26.67%。其中，零食公司由于其产品品类及销售渠道的多样性，叠加春节期间动销良好等原因，2023年和2024一季度业绩表现突出。

➤ 投资建议

- 1) 高端白酒最具韧性，酒厂议价能力高、动销良好、库存良性、需求坚挺，建议关注护城河深的高端白酒公司：贵州茅台、五粮液、泸州老窖；
- 2) 中国大麦进口价格下降有利于啤酒厂商降本增效，利好行业长期发展，建议关注行业龙头公司：青岛啤酒、重庆啤酒；
- 3) 休闲食品消费场景更加多样化，渠道变革开始加速，建议关注业绩表现突出的公司：劲仔食品、盐津铺子、洽洽食品。

➤ 风险提示

下游消费不及预期风险；成本上涨风险；食品安全风险；行业景气度不及预期风险。

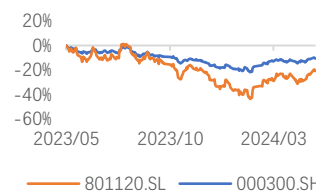
投资评级：看好

分析师：史伟龙

执业登记编号：A0190523050007

shiweilong@yd.com.cn

食品饮料指数与沪深300指数走势对比



资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

目录

一、2023&2024Q1 食品饮料行业业绩总览.....	3
二、白酒、非白酒、休闲食品行业业绩表现突出.....	4
三、投资建议.....	5
四、风险提示.....	5

图表目录

图 1：2023 申万二级食品饮料行业营业收入占比 (%)	3
图 2：2024Q1 申万二级食品饮料行业营业收入占比 (%)	3
图 3：2023 申万二级食品饮料行业归母净利润占比 (%)	3
图 4：2024Q1 申万二级食品饮料行业归母净利润占比 (%)	3
表 1：食品饮料（申万）行业财务指标（亿元）	3
表 2：食品饮料申万二级行业 2022&2023 财务指标	4
表 3：食品饮料申万二级行业 2023Q1&2024Q1 财务指标.....	4

一、2023&2024Q1 食品饮料行业业绩总览

2023 年，食品饮料（申万）行业实现营业收入 10588.72 亿元，同比增长 7.31%；归母净利润 2110.08 亿元，同比增长 17.47%。2024 年第一季度实现营业收入 3220.08 亿元，同比增长 7.00%；实现归母净利润 834.93 亿元，同比增长 16.09%。

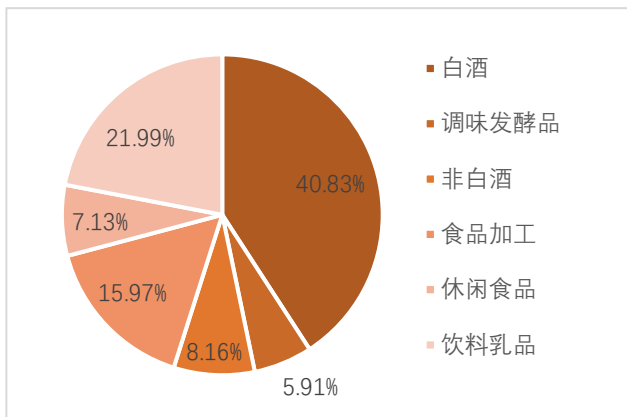
表 1：食品饮料（申万）行业财务指标（亿元）

2023 营收	同比增速	2023 归母 净利润	同比增速	2024Q1 营收	同比增速	2024Q1 归母 净利润	同比增速
10588.72	7.31%	2110.08	17.47%	3220.08	7.00%	834.93	16.09%

资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

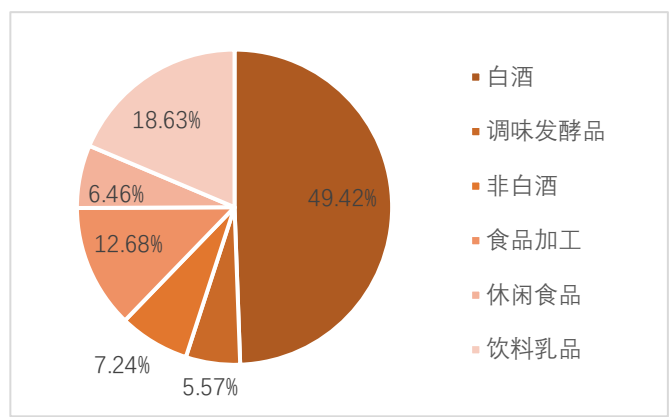
申万二级行业中，白酒行业贡献的营业收入占比较大，分别占 2023 年和 2024 年一季度食品饮料行业总营业收入的 40.83%和 49.42%。

图 1：2023 申万二级食品饮料行业营业收入占比 (%)



资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究

图 2：2024Q1 申万二级食品饮料行业营业收入占比 (%)



资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究

白酒行业归母净利润占 2023 年和 2024 年一季度食品饮料行业总归母净利润的 75.70%和 76.72%。

图 3：2023 申万二级食品饮料行业归母净利润占比 (%)

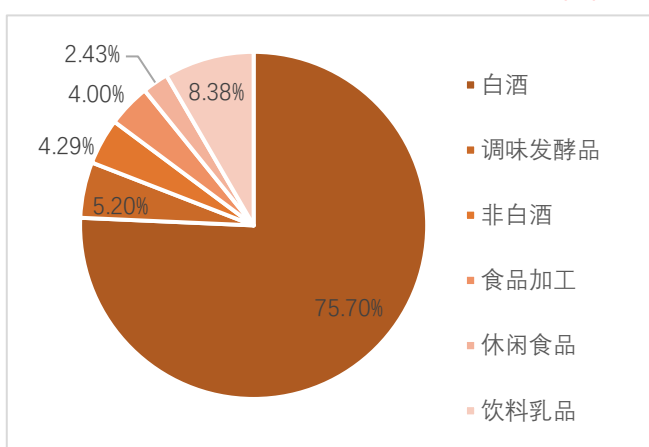
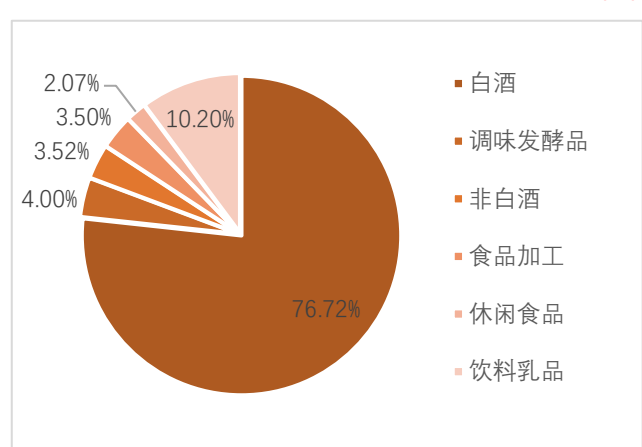


图 4：2024Q1 申万二级食品饮料行业归母净利润占比 (%)



二、白酒、非白酒、休闲食品行业业绩表现突出

2023 年，白酒上市公司在消费弱复苏下彰显行业韧性，实现营业收入 4323.66 亿元，同比增长 15.90%；实现归母净利润 1597.35 亿元，同比增长 19.51%；实现扣非净利润 1586.37 亿元，同比增长 19.37%。非白酒上市公司实现营业收入 863.55 亿元，同比增长 7.13%；实现归母净利润 90.49 亿元，同比增长 39.52%；实现扣非净利润 77.60 亿元，同比增长 36.14%。休闲食品上市公司实现营业收入 755.45 亿元，同比增长 4.00%；实现归母净利润 51.27 亿元，同比增长 19.33%；实现扣非净利润 44.98 亿元，同比增长 24.54%。

表 2：食品饮料申万二级行业 2022&2023 财务指标

	营业收入 (亿)		增速 (%)	归母净利润 (亿)		增速 (%)	扣非净利润 (亿)		增速 (%)
	2022	2023		2022	2023		2022	2023	
白酒	3730.58	4323.66	15.90%	1336.53	1597.35	19.51%	1328.97	1586.37	19.37%
调味发酵品	612.82	626.02	2.15%	90.31	109.71	21.48%	95.64	91.86	-3.95%
非白酒	806.08	863.55	7.13%	64.86	90.49	39.52%	57.00	77.60	36.14%
食品加工	1724.71	1691.23	-1.94%	112.65	84.33	-25.14%	96.23	76.61	-20.39%
休闲食品	726.40	755.45	4.00%	42.96	51.27	19.33%	36.12	44.98	24.54%
饮料乳品	2266.74	2328.81	2.74%	148.91	176.93	18.82%	130.88	156.87	19.86%
合计	9867.32	10588.72	7.31%	1796.23	2110.08	17.47%	1744.84	2034.30	16.59%

资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

2024 年一季度，白酒行业实现营业收入 1591.52 亿元，同比增长 15.20%；实现归母净利润 640.52 亿元，同比增长 16.20%；实现扣非净利润 638.95 亿元，同比增长 16.65%。调味发酵品行业实现营业收入 179.42 亿元，同比增长 7.33%；实现归母净利润 33.36 亿元，同比增长 10.87%；实现扣非净利润 31.83 亿元，同比增长 11.75%。休闲食品行业实现营业收入 207.87 亿元，同比增长 15.80%；实现归母净利润 17.31 亿元，同比增长 18.28%；实现扣非净利润 15.24 亿元，同比增长 26.67%。

表 3：食品饮料申万二级行业 2023Q1&2024Q1 财务指标

	营业收入 (亿)		增速 (%)	归母净利润 (亿)		增速 (%)	扣非净利润 (亿)		增速 (%)
	2023Q1	2024Q1		2023Q1	2024Q1		2023Q1	2024Q1	
白酒	1381.54	1591.52	15.20%	551.24	640.52	16.20%	547.77	638.95	16.65%
调味发酵品	167.17	179.42	7.33%	30.09	33.36	10.87%	28.49	31.83	11.75%
非白酒	238.64	233.15	-2.30%	29.48	29.35	-0.44%	26.52	27.88	5.11%
食品加工	432.84	408.29	-5.67%	35.62	29.19	-18.06%	33.02	27.95	-15.36%
休闲食品	179.51	207.87	15.80%	14.64	17.31	18.28%	12.03	15.24	26.67%
饮料乳品	609.71	599.84	-1.62%	58.17	85.20	46.46%	52.29	60.08	14.90%
合计	3009.41	3220.08	7.00%	719.24	834.93	16.09%	700.12	801.93	14.54%

资料来源：同花顺 iFinD，源达信息证券研究所

白酒行业 2023 年报和一季报业绩平稳落地，其中高端白酒企业展现出超强韧性。贵州茅台 2023 年、2024 年一季度归母净利润分别同比增长 19.16%和 15.73%。五粮液 2023 年、2024 年一季度归母净利润分别同比增长 13.19%和 11.98%。泸州老窖 2023 年、2024 年一季度归母净利润分别同比增长 27.79%和 23.20%。

非白酒行业中，啤酒业绩表现较为突出，2023 年实现营业收入 695.34 亿元，同比增长 6.16%；实现归母净利润 68.49 亿元，同比增长 16.94%。2024 年一季度，啤酒行业实现营业收入 194.22 亿元，同比减少 0.78%；归母净利润实现 22.78 亿元，同比增长 16.27%，行业成本下降显著。

休闲食品行业中零食公司由于其产品品类及销售渠道的多样性，叠加春节期间动销良好等原因，2023 年和 2024 年一季度业绩表现突出。

三、投资建议

- 1) 高端白酒最具韧性，酒厂议价能力高、动销良好、库存良性、需求坚挺，建议关注护城河深的高端白酒公司：贵州茅台、五粮液、泸州老窖；
- 2) 中国大麦进口价格下降有利于啤酒厂商降本增效，利好行业长期发展，建议关注行业龙头公司：青岛啤酒、重庆啤酒；
- 3) 休闲食品消费场景更加多样化，渠道变革开始加速，建议关注业绩表现突出的公司：劲仔食品、盐津铺子、洽洽食品。

四、风险提示

下游消费不及预期风险；

成本上涨风险；

食品安全风险；

行业景气度不及预期风险。

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 2306C 室

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执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。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。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。