



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

一季报顺利收官 关注板块结构性机会

——食品饮料行业周报 20240429-20240505

增持（维持）

行业： 食品饮料
日期： 2024年05月05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: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 贵州白酒规上工业增加值增长 14.3%：4月30日，贵州省政府新闻办召开新闻发布会，介绍贵州省 2024 年一季度工业经济运行情况。一季度，规模以上工业增加值同比增长 9.1%，高于全国平均增速 3 个百分点，实现“开门红”。其中，“酒烟煤电”产业增加值合计增长 8.6%，白酒产业加大产销对接，规模以上工业增加值同比增长 14.3%。

2) 五粮液营收连续 8 年双位数增长，提振酒业信心：4月28日晚间，五粮液发布 2023 年度和 2024 年第一季度报告。2023 年公司实现营收 832.72 亿元，同比+12.85%，营收跨上 800 亿台阶；归母净利润 302.11 亿元，同比+13.19%。公司营收连续 8 年保持双位数稳健增长，进一步增强战略定力和抗风险能力，有力提振行业信心。24Q1 公司实现营收 348.33 亿元，同比+11.86%；归母净利润 140.45 亿元，同比+11.98%，一季度的良好开门红，又为新一年的高质量增长打下坚实基础。

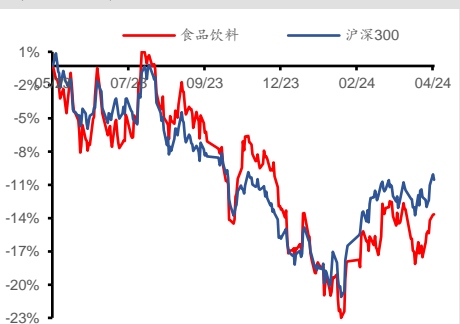
3) 口子窖 2023 年双位数稳健增长，静待兼系列花开：4月29日，口子窖发布 2023 年年度以及 2024 年一季度报告。2023 年公司实现营收 59.62 亿元，同比+16.10%，其中高档酒营收 56.78 亿元，同比增长 16.58%，占酒类销售的 97.08%，占比进一步提升；归母净利润 17.21 亿元，同比+11.04%。24Q1 公司实现营收 17.68 亿元，同比+11.05%；归母净利润 5.89 亿元，同比+10.02%。2024 年公司聚焦“三个升级”（市场升级、结构升级、品牌升级）的阶段目标，深入推进“四个体系”（营销体系、文化体系、管理体系、人才体系）建设，推动公司更高质量发展。

4) 2023 营收 14.69 亿，2024Q1 扭亏为盈，金种子酒蜕变重生：4月29日，金种子酒发布 2023 年年度及 2024 年一季度报告。2023 年金种子酒实现营收 14.69 亿元，同比+ 23.92%，其中白酒销售收入 9.82 亿元，同比+43.43%。24Q1 实现营收 4.19 亿元，同比-3.02%，归母净利润 1764.48 万元，扭亏为盈，金种子酒逐步走上良性发展轨道。

5) 今世缘迈入百亿白酒企业阵营：4月29日，今世缘披露 2023 年报和 2024 年一季报。2023 年公司实现营业收入 100.98 亿元，同比增长 28.07%；归母净利润 31.36 亿元，同比增长 25.30%。24Q1，公司实现营收 46.71 亿元，同比增长 23%，归母净利润 15.33 亿元，同比增长 22%。自 2023 年以来的高增长，在 2024 年一季度得以延续。

6) 舍得酒业发布年轻化战略核心单品：4月29日，以“诗酒射洪·舍得有礼”为主题的遂宁国际诗歌周系列活动之射洪城市推荐会在成都圆满举行。会上，舍得酒业重磅推出公司年轻化战略核心单品——品味大师宴。“品味大师宴” 传承舍得文化精髓，瓶身采取曲水流觞线条设计，配色取东方色清水蓝，一展东方生活美学；酒体承袭舍得酒优良基因，传承千年非遗酿造技艺，选用 6 年基酒+12 年调味酒，由非遗传承人特调，口感醇厚绵柔、细腻温润、清冽甘爽、尾净悠长。

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《头部白酒品牌业绩良好，大众品不乏亮点 ——食品饮料行业周报 20240422-20240428》

——2024 年 04 月 28 日

《板块结构性增长，金徽燕京等表现优异 ——食品饮料行业周报 20240415-20240421》

——2024 年 04 月 21 日

《茅台保持高质量发展，零食延续高增 ——食品饮料行业周报 20240408-20240414》

——2024 年 04 月 14 日

休闲零食：一季度营收净利双增长，洽洽实现业绩“开门红”：4月30日，洽洽公布 2024 年一季度业绩报告。24Q1 公司实现营收 18.22 亿元，同比+36.39%，归母净利润 2.40 亿元，同比+35.15%。公司抓住传统旺季春节联合国潮 IP《山海经》推出神兽献瑞全坚果礼盒，数

据显示，国潮礼盒卖爆并迅速破圈。此外，公司积极推进会员店、餐饮店等渠道拓展，持续开展渠道精耕，县乡下沉，通过抖音、拼多多等不断突破，全渠道寻求新增量实现销售额较快增长。我们认为，作为零食行业老牌巨头的洽洽，公司以强大的自建产业链为底气，以“质造”为核心，积极开拓海外市场，正构建起自己独特的护城河，业绩有望稳健增长。

啤酒：青啤、重啤发布 24Q1 业绩，延续结构性增长：本周，青啤、重啤发布 2024 年第一季度报告。24Q1 青啤累计实现产品销量 218.4 万千升，其中主品牌青岛啤酒实现产品销量 132.2 万千升，中高端以上产品实现销量 96 万千升；实现营业收入 101.50 亿元，同比-5.19%；实现归母净利润 15.97 亿元，同比+10.06%。青啤持续推进品牌优化和产品结构升级，提升产品品质，积极开拓市场，多措并举实现公司持续高质量发展。24Q1 重啤实现啤酒销量 86.68 万千升，同比+5.25%；营收 42.93 亿元，同比+7.16%；实现归母净利润 4.52 亿元，同比+16.78%，销量、营收、利润三大指标全面增长，实现 2024 年开门红。24 年重啤将通过对品牌的持续投入、积极推动大城市计划和高端化，并希望三到五年内实现市场份额占比从 8%左右提升到两位数的目标。我们认为，啤酒高端化趋势延续，两家公司均展现出结构性增长（利润增速高于营收增速），产品结构升级趋势，全年均有望保持高质发展态势。

软饮：深化长期战略布局，东鹏饮料中山生产基地正式签约。4 月 29 日，东鹏饮料集团中山生产基地项目签约仪式在中山翠亨正式举行。公司计划将中山生产基地打造成为企业在国内最智能化、最现代化的生产基地，集生产和仓储物流于一体，总占地约 180 亩，计划建设 8 条现代化高端饮料生产线，项目固定资产投资不少于 10.8 亿元人民币。截至 2023 年，东鹏饮料在广东、安徽、广西、湖南、浙江、天津、重庆等地完成了全国 10 大基地布局，其中 9 个基地已投产，天津生产基地正在建设中。我们认为，中山生产基地对于公司满足日益增长的市场消费需求，深化长期战略布局，具有重要意义，也将进一步支撑公司全国化拓展及多品类战略的顺利实施。

速冻：千味三大战区核心经销商大会圆满落幕，共建厂商商业共同体：千味分别在广西桂林、江苏徐州、河南郑州举行了南部、东部、北部核心经销商大会。此次大会汇聚了来自全国各地数百家核心经销商。公司坚持“精耕早团餐、开拓中西快、补强城乡宴”的市场策略。为了支持经销商更好的发展，公司在视觉形象、产品形象、服务形象上进行全面品牌升级，服务餐饮全场景，抓住餐饮市场连锁化提升和高质量发展要求的契机，携手广大经销商一起共建商业共同体。我们认为，公司具备强大的研发能力，产品质量高于行业标准，产品储备丰富，拥有能够覆盖全餐饮的产品矩阵。同时，公司加大对经销商的支持力度，与经销商共同开拓市场，有望延续业绩高增。

调味品：千禾 23 年营收突破 30 亿，24Q1 继续稳健增长。4 月 29 日，千禾味业发布 2023 年报及 2024 年一季报。23 年公司实现营收 32.07 亿元，同比+31.62%；归母净利润 5.30 亿元，同比+54.22%。2023 年，公司紧跟消费需求和市场变化，持续满足、创造并引领消费需求，一是进一步提高产品品质、优化产品体感、提升产能保障能力；二是根据各业务线不同的营销场景和用户需求，陆续在酱油、食醋、蚝油等领域完善品项、规格，并优化产品价格体系。报告期内，公司陆续优

化推出了零添加特级生抽酱油、海鲜酱油、高蚝汁含量蚝油、零添加减盐酱油等新产品，公司产品矩阵更加丰富完善。24Q1 公司实现营收 8.95 亿元，同比+9.28%；归母净利润 1.55 亿元，同比+6.66%，继续保持稳健增长态势。

冷冻烘焙：立高创新品类表现亮眼，盈利能力持续改善。4月29日，立高食品发布 2023 年年报，公司 23 年实现营业总收入 34.99 亿元，同比+20.22%。2023 年，公司不断探索多种渠道引进先进技术，打造出品质更稳定、使用更便捷、性价比更突出的产品，其中重点单品稀奶油 360PRO、冰淇淋系列产品、中秋系列产品、仿手工蛋挞皮等新品接续上市，并有多款创新烘焙单品在重要客户渠道上架并取得理想销售结果。24Q1 公司实现营收 9.16 亿元，同比+15.3%；归母净利润 0.77 亿元，同比+54.0%，盈利能力持续改善。24 年公司将以大单品、大客户、大经销商为抓手，坚定推进多渠道、多品类发展策略；严格预算管理 与费用管控，提升生产经营效率；压紧压实各层级管理责任，强化责任担当意识，提升各级经营管理人员岗位履职效能。

■ 本周陆股通资金动向：

本周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 13.91%、安井食品 13.13%、伊利股份 12.68%。

本周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 1521.43 亿元、五粮液 319.48 亿元、伊利股份 228.86 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现、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

1 本周周度观点及投资建议	6
1.1 周度观点	6
1.2 投资建议	8
2 本周市场表现回顾	10
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
3 行业重要数据跟踪	12
3.1 白酒板块	12
3.2 啤酒板块	13
3.3 乳制品板块	14
4 成本及包材端重要数据跟踪	15
4.1 肉制品板块	15
4.2 大宗原材料及包材相关	16
5 上市公司重要公告整理	17
6 行业要闻	19
7 风险提示	20

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: 本周陆股通增减持比例 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) 贵州白酒规上工业增加值增长 14.3%：4月30日，贵州省政府新闻办召开新闻发布会，介绍贵州省2024年一季度工业经济运行情况。一季度，规模以上工业增加值同比增长9.1%，高于全国平均增速3个百分点，实现“开门红”。其中，“酒烟煤电”产业增加值合计增长8.6%，白酒产业加大产销对接，规模以上工业增加值同比增长14.3%。

2) 五粮液营收连续8年双位数增长，提振酒业信心：4月28日晚间，五粮液发布2023年度和2024年第一季度报告。2023年公司实现营收832.72亿元，同比+12.85%，营收跨上800亿台阶；归母净利润302.11亿元，同比+13.19%。公司营收连续8年保持双位数稳健增长，进一步增强战略定力和抗风险能力，有力提振行业信心。24Q1公司实现营收348.33亿元，同比+11.86%；归母净利润140.45亿元，同比+11.98%，一季度的良好开门红，又为新一年的高质量增长打下坚实基础。

3) 口子窖2023年双位数稳健增长，静待兼系列花开：4月29日，口子窖发布2023年年度以及2024年一季度报告。2023年公司实现营收59.62亿元，同比+16.10%，其中高档酒营收56.78亿元，同比增长16.58%，占酒类销售的97.08%，占比进一步提升；归母净利润17.21亿元，同比+11.04%。24Q1公司实现营收17.68亿元，同比+11.05%；归母净利润5.89亿元，同比+10.02%。2024年公司将聚焦“三个升级”（市场升级、结构升级、品牌升级）的阶段目标，深入推进“四个体系”（营销体系、文化体系、管理体系、人才体系）建设，推动公司更高质量发展。

4) 2023营收14.69亿，2024Q1扭亏为盈，金种子酒蜕变重生：4月29日，金种子酒发布2023年年度及2024年一季度报告。2023年金种子酒实现营收14.69亿元，同比+23.92%，其中白酒销售收入9.82亿元，同比+43.43%。24Q1实现营收4.19亿元，同比-3.02%，归母净利润1764.48万元，扭亏为盈，金种子酒逐步走上良性发展轨道。

5) 今世缘迈入百亿白酒企业阵营：4月29日，今世缘披露2023年报和2024年一季报。2023年公司实现营业收入100.98亿元，同比增长28.07%；归母净利润31.36亿元，同比增长25.30%。24Q1，公司实现营收46.71亿元，同比增长23%，归母净利润15.33亿元，同比增长22%。自2023年以来的高增长，在2024年一季度得以延续。

6) 舍得酒业发布年轻化战略核心单品：4月29日，以“诗酒射洪·舍得有礼”为主题的遂宁国际诗歌周系列活动之射洪城市推荐会在成都圆满举行。会上，舍得酒业重磅推出公司年轻化战略核心单品——品味大师宴。“品味大师宴”传承舍得文化精髓，

瓶身采取曲水流觞线条设计，配色取东方色清水蓝，一展东方生活美学；酒体承袭舍得酒优良基因，传承千年非遗酿造技艺，选用6年基酒+12年调味酒，由非遗传承人特调，口感醇厚绵柔、细腻温润、清冽甘爽、尾净悠长。

休闲零食：一季度营收净利双增长，洽洽实现业绩“开门红”：4月30日，洽洽公布2024年一季度业绩报告。24Q1公司实现营收18.22亿元，同比+36.39%，归母净利润2.40亿元，同比+35.15%。公司抓住传统旺季春节联合国潮IP《山海经》推出神兽献瑞全坚果礼盒，数据显示，国潮礼盒卖爆并迅速破圈。此外，公司积极推进会员店、餐饮店等渠道拓展，持续开展渠道精耕，县乡下沉，通过抖音、拼多多等不断突破，全渠道寻求新增量实现销售额较快增长。我们认为，作为零食行业老牌巨头的洽洽，公司以强大的自建产业链为底气，以“质造”为核心，积极开拓海外市场，正构建起自己独特的护城河，业绩有望稳健增长。

啤酒：青啤、重啤发布24Q1业绩，延续结构性增长：本周，青啤、重啤发布2024年第一季度报告。24Q1青啤累计实现产品销量218.4万千升，其中主品牌青岛啤酒实现产品销量132.2万千升，中高端以上产品实现销量96万千升；实现营业收入101.50亿元，同比-5.19%；实现归母净利润15.97亿元，同比+10.06%。青啤持续推进品牌优化和产品结构升级，提升产品品质，积极开拓市场，多措并举实现公司持续高质量发展。24Q1重啤实现啤酒销量86.68万千升，同比+5.25%；营收42.93亿元，同比+7.16%；实现归母净利润4.52亿元，同比+16.78%，销量、营收、利润三大指标全面增长，实现2024年开门红。24年重啤将通过对品牌的持续投入、积极推动大城市计划和高端化，并希望三到五年内实现市场份额占比从8%左右提升到两位数的目标。我们认为，啤酒高端化趋势延续，两家公司均展现出结构性增长（利润增速高于营收增速），产品结构升级趋势，全年均有望保持高质发展态势。

软饮：深化长期战略布局，东鹏饮料中山生产基地正式签约。4月29日，东鹏饮料集团中山生产基地项目签约仪式在中山翠亨正式举行。公司计划将中山生产基地打造成为企业在国内最智能化、最现代化的生产基地，集生产和仓储物流于一体，总占地约180亩，计划建设8条现代化高端饮料生产线，项目固定资产投资不少于10.8亿元人民币。截至2023年，东鹏饮料在广东、安徽、广西、湖南、浙江、天津、重庆等地完成了全国10大基地布局，其中9个基地已投产，天津生产基地正在建设中。我们认为，中山生产基地对于公司满足日益增长的市场消费需求，深化长期战略布局，具有重要意义，也将进一步支撑公司全国化拓展及多品类战略的顺利实施。

速冻：千味三大战区核心经销商大会圆满落幕，共建厂商商业共

同体：千味分别在广西桂林、江苏徐州、河南郑州举行了南部、东部、北部核心经销商大会。此次大会汇聚了来自全国各地数百家核心经销商。公司坚持“精耕早团餐、开拓中西快、补强城乡宴”的市场策略。为了支持经销商更好的发展，公司在视觉形象、产品形象、服务形象上进行全面品牌升级，服务餐饮全场景，抓住餐饮市场连锁化提升和高质量发展要求的契机，携手广大经销商一起共建商业共同体。我们认为，公司具备强大的研发能力，产品质量高于行业标准，产品储备丰富，拥有能够覆盖全餐饮的产品矩阵。同时，公司加大对经销商的支持力度，与经销商共同开拓市场，有望延续业绩高增。

调味品：千禾 23 年营收突破 30 亿，24Q1 继续稳健增长。4 月 29 日，千禾味业发布 2023 年报及 2024 年一季报。23 年公司实现营收 32.07 亿元，同比+31.62%；归母净利润 5.30 亿元，同比+54.22%。2023 年，公司紧跟消费需求和市场变化，持续满足、创造并引领消费需求，一是进一步提高产品品质、优化产品体感、提升产能保障能力；二是根据各业务线不同的营销场景和用户需求，陆续在酱油、食醋、蚝油等领域完善品项、规格，并优化产品价格体系。报告期内，公司陆续优化推出了零添加特级生抽酱油、海鲜酱油、高蚝汁含量蚝油、零添加减盐酱油等新产品，公司产品矩阵更加丰富完善。24Q1 公司实现营收 8.95 亿元，同比+9.28%；归母净利润 1.55 亿元，同比+6.66%，继续保持稳健增长态势。

冷冻烘焙：立高创新品类表现亮眼，盈利能力持续改善。4 月 29 日，立高食品发布 2023 年年报，公司 23 年实现营业总收入 34.99 亿元，同比+20.22%。2023 年，公司不断探索多种渠道引进先进技术，打造出品质更稳定、使用更便捷、性价比更突出的产品，其中重点单品稀奶油 360PRO、冰淇淋系列产品、中秋系列产品、仿手工蛋挞皮等新品接续上市，并有多款创新烘焙单品在重要客户渠道上架并取得理想销售结果。24Q1 公司实现营收 9.16 亿元，同比+15.3%；归母净利润 0.77 亿元，同比+54.0%，盈利能力持续改善。24 年公司将以大单品、大客户、大经销商为抓手，坚定推进多渠道、多品类发展策略；严格预算管理与费用管控，提升生产经营效率；压紧压实各层级管理责任，强化责任担当意识，提升各级经营管理人员岗位履职效能。

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现、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

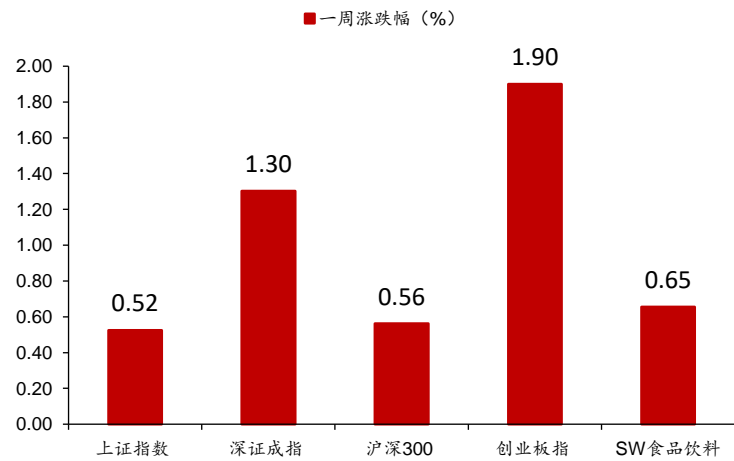
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 0.65%，相对沪深 300 跑赢 0.09pct。沪深 300 上涨 0.56%，上证指数上涨 0.52%，深证成指上涨 1.30%，创业板指上涨 1.90%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 22。

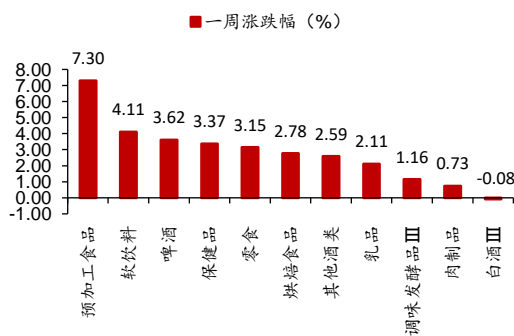
本周 SW 食品饮料各二级行业中，预加工食品上涨 7.30%，软饮料上涨 4.11%，啤酒上涨 3.62%。

图 1：本周市场表现 (%)



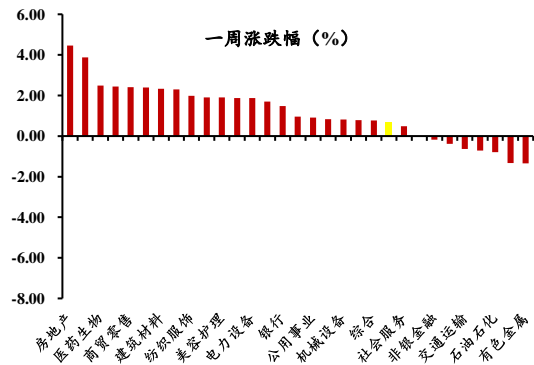
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

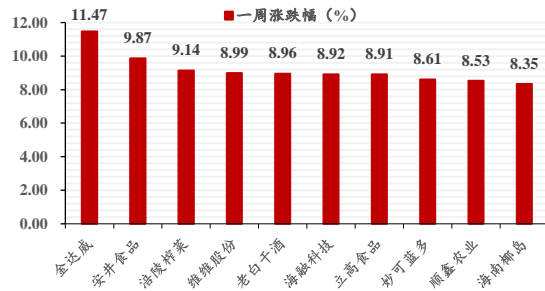
2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为金达威上涨 11.47%、安井食品上涨 9.87%、涪陵榨菜上涨 9.14%、维维股份上涨 8.99%、

请务必阅读尾页重要声明

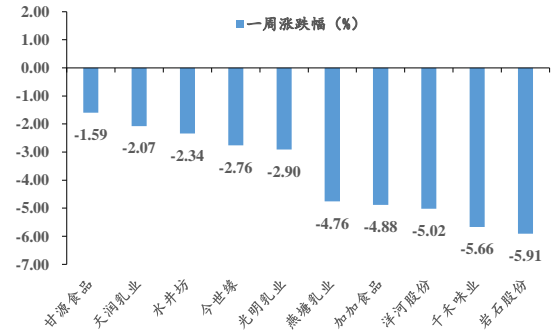
老白干酒上涨 8.96%；排名后五的个股为岩石股份下跌 5.91%、千禾味业下跌 5.66%、洋河股份下跌 5.02%、加加食品下跌 4.88%、燕塘乳业下跌 4.76%。

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 (%)



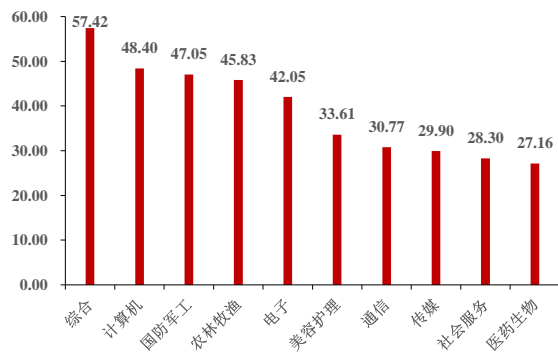
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 24.45x，位居 SW 一级行业第 14。

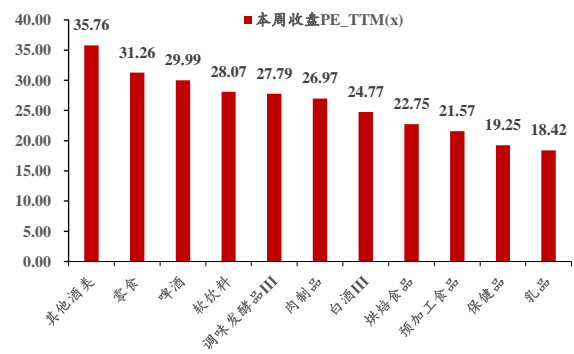
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 35.76x，零食 31.26x，啤酒 29.99x。

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

本周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 13.91%、安井食品 13.13%、伊利股份 12.68%。

本周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 1521.43 亿元、五粮液 319.48 亿元、伊利股份 228.86

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	13.91
安井食品	13.13
伊利股份	12.68
东鹏饮料	11.53
贵州茅台	7.10
中炬高新	6.28
重庆啤酒	6.05
五粮液	5.47
安琪酵母	4.71
今世缘	4.48

资料来源：Wind，上海证券研究所

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	1,521.43
五粮液	319.48
伊利股份	228.86
山西汾酒	94.93
海天味业	86.34
泸州老窖	85.20
洋河股份	44.10
东鹏饮料	39.09
安井食品	35.54
今世缘	32.32

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为千禾味业增持 0.56%、水井坊增持 0.30%、莲花健康增持 0.26%；陆股通减持前三的个股为老白干酒减持 0.85%、东鹏饮料减持 0.77%、立高食品减持 0.63%。

图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)

股票名称	陆股通增持比例 (%)	股票名称	陆股通减持比例 (%)
千禾味业	0.56	老白干酒	-0.85
水井坊	0.30	东鹏饮料	-0.77
莲花健康	0.26	立高食品	-0.63
伊利股份	0.23	顺鑫农业	-0.45
味知香	0.21	维维股份	-0.42
华统股份	0.16	安井食品	-0.34
中炬高新	0.14	古越龙山	-0.33
盐津铺子	0.12	宝立食品	-0.32
欢乐家	0.11	紫燕食品	-0.28
三元股份	0.08	岩石股份	-0.26

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业重要数据跟踪

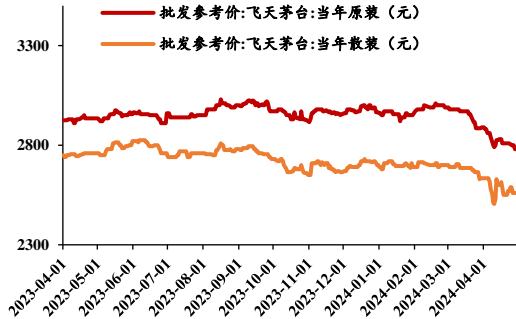
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 4 月 30 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2780 元和 2560 元；截至 2024 年 4 月 30 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

2024 年 3 月，全国白酒产量 43.20 万千升，当月同比上升 6.70%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml

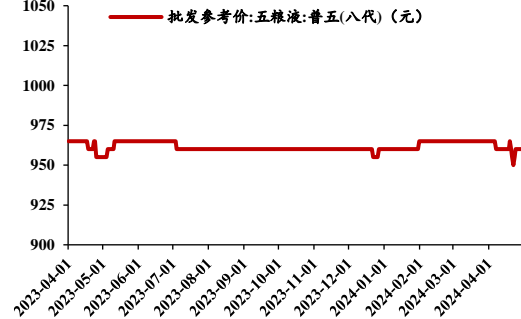
左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



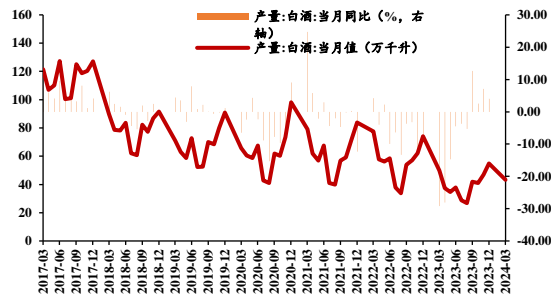
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



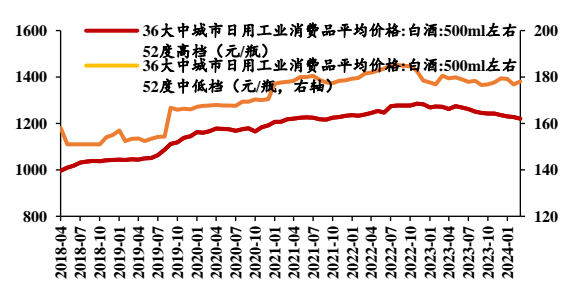
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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

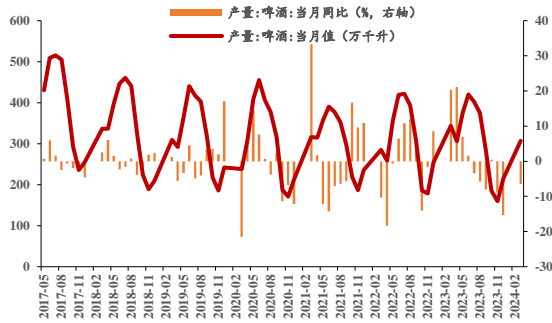


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.2 啤酒板块

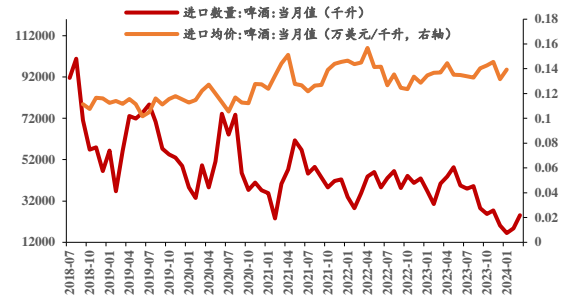
2024 年 3 月，全国啤酒产量 306.90 万千升，同比减少 6.50 %。2024 年 3 月全国啤酒进口数量 2.50 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



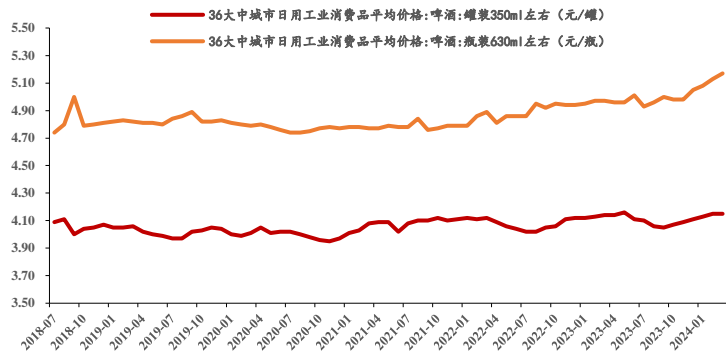
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

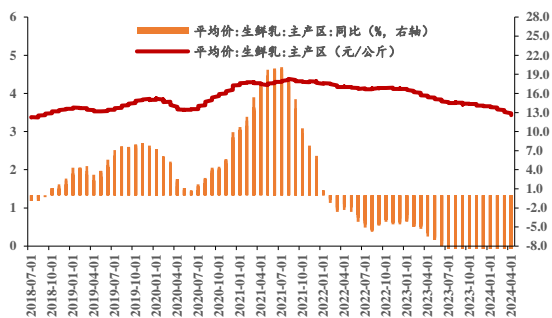


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

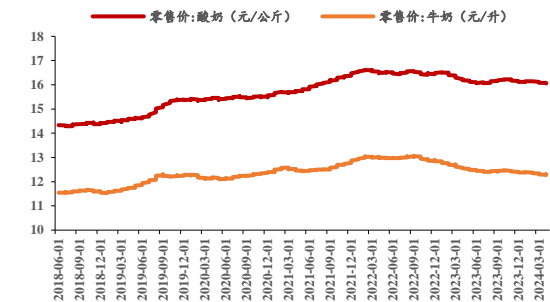
截至 2024 年 4 月 25 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.43 元/公斤。截至 2024 年 4 月 26 日, 全国酸奶零售价 16.05 元/公斤, 牛奶零售价 12.28 元/升。截至 2024 年 4 月 26 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.21 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.62 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



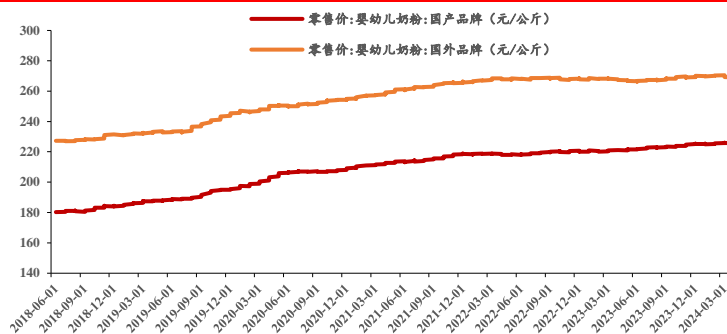
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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



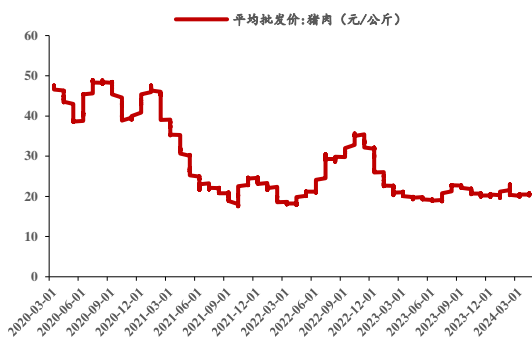
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

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 30 日, 全国猪肉平均批发价 20.27 元/公斤; 截至 2024 年 4 月 29 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.10 元/500 克。截至 2024 年 5 月 3 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.86 元/公斤; 截至 2024 年 4 月 29 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.62 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



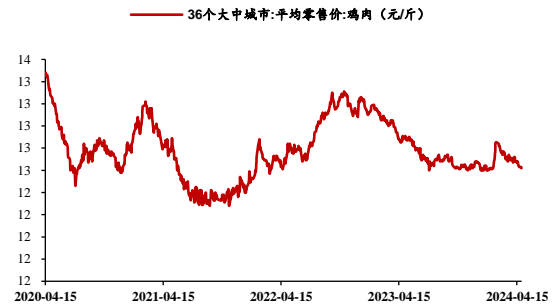
资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

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

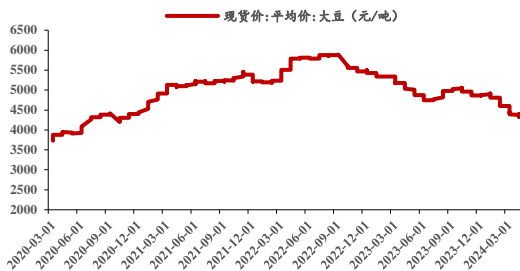


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 4 月 30 日, 全国大豆现货平均价格 4357.37 元/吨。截至 2024 年 4 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3331.60 元/吨。截至 2024 年 5 月 3 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 83.51 美元/桶。截至 2024 年 4 月 30 日, 中国塑料城价格指数 892.26。截至 2024 年 4 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2713.30 元/吨。截至 2024 年 4 月 30 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3190.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



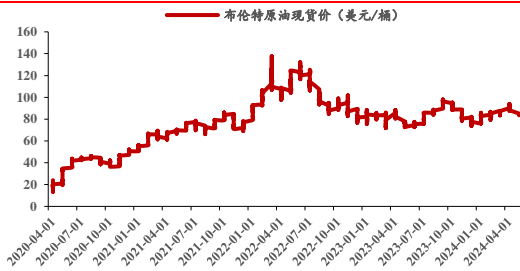
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



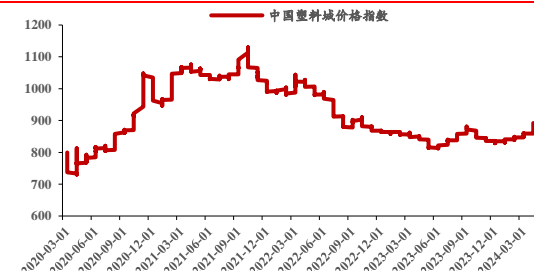
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



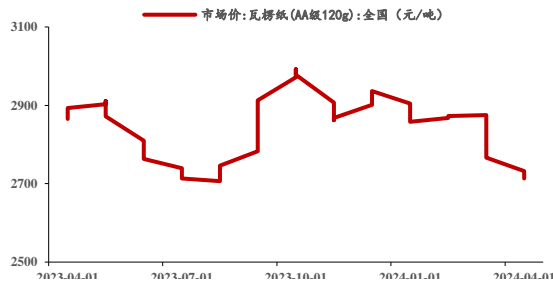
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



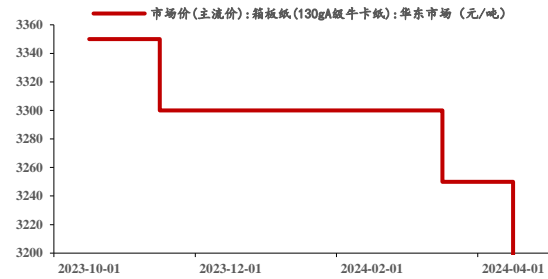
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

【天佑德酒】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 5.26 亿元, 同比+32.77%; 实现归母净利润 1.08 亿元, 同比+40.43%; 实现扣非归母净利润 1.06 亿元, 同比+40.14%。

【立高食品】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 34.99 亿, 同比+20.22%; 实现归母净利润 0.73 亿, 同比-49.21%; 实现扣非归母净利润 1.22 亿, 同比-14.95%。

【立高食品】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 9.16 亿元, 同比+15.31%; 实现归母净利润 0.77 亿元, 同比+53.96%; 实现扣非归母净利润 0.68 亿元, 同比+40.29%。

【五粮液】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 832.72 亿, 同比+12.58%; 实现归母净利润 302.11 亿, 同比+13.19%; 实现扣非归母净利润 301.16 亿, 同比+12.96%。

【五粮液】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 348.33 亿元, 同比+11.86%; 实现归母净利润 140.45 亿元, 同比+11.98%; 实现扣非归母净利润 140.39 亿元, 同比+12.71%。

【光明乳业】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 264.85 亿, 同比-6.13%; 实现归母净利润 9.67 亿, 同比+168.19%; 实现扣非归母净利润 5.23 亿, 同比+210.07%。

【南侨食品】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 7.75 亿元, 同比+4.50%; 实现归母净利润 0.77 亿元, 同比+96.74%; 实现扣非归母净利润 0.72 亿元, 同比+127.94%。

【青岛啤酒】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 101.50 亿元, 同比-5.19%; 实现归母净利润 15.97 亿元, 同比+10.06%; 实现扣非归母净利润 15.13 亿元, 同比+12.11%。

【绝味食品】2024 年一季度报告: 2024Q1, 公司实现营业收入 16.95 亿元, 同比-7.04%; 实现归母净利润 1.65 亿元, 同比+20.02%; 实现扣非归母净利润 1.56 亿元, 同比+15.66%。

【绝味食品】2023 年年度报告: 2023 年, 公司实现营收 72.61 亿,

同比+9.64%；实现归母净利润 3.44 亿，同比+46.63%；实现扣非归母净利润 4.01 亿，同比+54.51%。

【一鸣食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 6.43 亿元，同比+11.14%；实现归母净利润 0.10 亿元，同比+126.43%；实现扣非归母净利润 0.10 亿元，同比+240.78%。

【重庆啤酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 42.93 亿元，同比+7.16%；实现归母净利润 4.52 亿元，同比+16.78%；实现扣非归母净利润 4.46 亿元，同比+16.91%。

【口子窖】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 59.62 亿，同比+16.10%；实现归母净利润 17.21 亿，同比+11.04%；实现扣非归母净利润 16.98 亿，同比+10.75%。

【口子窖】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 17.68 亿元，同比+11.05%；实现归母净利润 5.89 亿元，同比+10.02%；实现扣非归母净利润 5.87 亿元，同比+10.82%。

【千禾味业】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 32.07 亿，同比+31.62%；实现归母净利润 5.30 亿，同比+54.22%；实现扣非归母净利润 5.30 亿，同比+56.66%。

【千禾味业】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 8.95 亿元，同比+9.28%；实现归母净利润 1.55 亿元，同比+6.66%；实现扣非归母净利润 1.52 亿元，同比+4.69%。

【今世缘】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 100.98 亿，同比+28.07%；实现归母净利润 31.36 亿，同比+25.30%；实现扣非归母净利润 31.36 亿，同比+25.57%。

【今世缘】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 46.71 亿元，同比+22.84%；实现归母净利润 15.33 亿元，同比+22.12%；实现扣非归母净利润 15.25 亿元，同比+22.08%。

【伊利股份】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 1257.58 亿，同比+2.49%；实现归母净利润 104.29 亿，同比+10.58%；实现扣非归母净利润 100.26 亿，同比+16.78%。

【伊利股份】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 324.63 亿元，同比-2.60%；实现归母净利润 59.23 亿元，同比+63.84%；实现扣非归母净利润 37.28 亿元，同比+7.97%。

【莲花健康】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 21.01 亿，同比+24.23%；实现归母净利润 1.30 亿，同比+181.26%；实现扣非归母净利润 1.18 亿，同比+89.03%。

【莲花健康】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 5.76 亿元，同比+26.45%；实现归母净利润 0.49 亿元，同比+134.54%；实现扣非归母净利润 0.49 亿元，同比+130.03%。

【洽洽食品】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 18.22 亿元，同比+36.39%；实现归母净利润 2.40 亿元，同比+35.15%；实现扣非归母净利润 2.21 亿元，同比+55.80%。

【金种子酒】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 14.69 亿，同比+23.92%；实现归母净利润-0.22 亿，同比亏损收窄；实现扣非归母净利润-0.58 亿，同比亏损收窄。

【金种子酒】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 4.19 亿元，同比-3.02%；实现归母净利润 0.18 亿元，同比扭亏为盈；实现扣非归母净利润 0.15 亿元，同比扭亏为盈。

【贝因美】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 25.28 亿，同比+0.76%；实现归母净利润 0.47 亿，同比+126.97%；实现扣非归母净利润 0.18 亿，同比+108.58%。

【贝因美】2024 年一季度报告：2024Q1，公司实现营业收入 7.20 亿元，同比+2.28%；实现归母净利润 0.22 亿，同比+80.71%；实现扣非归母净利润 0.18 亿，同比+368.90%。

【金达威】2023 年年度报告：2023 年，公司实现营收 31.03 亿，同比+3.10%；实现归母净利润 2.77 亿，同比+7.50%；实现扣非归母净利润 2.80 亿，同比+13.50%。

6 行业要闻

1、一季度喜力中国销量增长超 40%：近日，财报显示，2024 年第一季度，喜力啤酒公司实现营业收入 81.84 亿欧元，同比增长 7.2%；实现销量 554 万千升，同比增长 1.1%（有机增长 4.7%）。其中，喜力品牌销量 138 万千升，同比增长 13.1%（有机增长 12.9%）。在中国，喜力品牌销量增长超过 40%，喜力独创（Heineken® Original）和喜力星银（Heineken® Silver）表现强劲。（酒业家）

2、湖北 2023 重点酒企产量 29.58 万千升：4 月 25 日，湖北省酒业协会召开理事会，会议透露，2023 年，湖北省十五家重点白酒、露酒企业完成产量 29.58 万千升，同比下降 1%，好于全国下降 5.1%的行业水平；销售收入 240.96 亿元，同比增长 6%，差于全国平均上升 9.3%的行业水平；达成利税总额 100.05 亿元，同比增长 7%，略差于全国平均上升 7.6%的行业水平；实现利润 53.84 亿元，与去年持平。（酒说）

3、云南 2023 白酒产量 15.82 万千升：4 月 26 日，昆明酒类行业协会第六届理事会第二次（扩大）会议举行。会议透露，2023 年，云南规模以上企业的白酒产量（折 65 度）15.82 万千升、啤酒 85.39 万千升、葡萄酒 602.28 万升；同期，全年全省原酒交易超 20 万千升。（云酒头条）

4、西凤将深耕辽宁市场：4 月 26 日，陕西西凤酒股份有限公司副总经理周艳花一行到访辽宁英民酒业集团，就品牌合作，市场拓展等方面进行了深入探讨交流。辽宁英民酒业集团董事长符子英表示，集团是东北地区的大型集团化企业，拥有广泛的渠道网络，未来将充分发挥自身渠道和资源优势，持续加大和西凤酒的合作力度，建设好沈阳乃至东北市场，实现双方互利共赢。周艳花表示，今后将会携手大商优商持续深耕辽宁市场，增强文化融合、加深产品创新、加快市场拓展、增进消费者互动，为辽宁乃至东北地区的消费者带来更加丰富和优质的酒类选择，同时为

地方经济的繁荣贡献力量。（云酒头条）

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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。