

2024年05月13日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

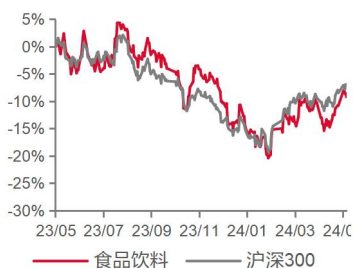
陈涛

cht@longone.com.cn

联系人

吴康辉

wkh@longone.com.cn



相关研究

- 1.安井食品(603345):主业经营稳健,盈利持续攀升——公司简评报告
- 2.泸州老窖(000568):业绩延续高增长,中高档酒价增显著——公司简评报告
- 3.新乳业(002946):深化“鲜立方”战略,盈利水平持续提升——公司简评报告

4月CPI温和上行,关注淡季需求表现

——食品饮料行业周报(2024/5/6-2024/5/12)

投资要点:

- **二级市场表现:** 上周食品饮料板块上涨1.72%,与沪深300指数持平,在31个申万一级板块中排名第18位。**子板块方面,** 上周啤酒板块上涨4.15%,相对表现较优。**个股方面,** 上周涨幅前五为新乳业、金达威、会稽山、华统股份、干禾味业,分别上涨10.3%、9.6%、9.4%、9.3%、9.3%。跌幅前五为青海春天、加加食品、中葡股份、*ST西发、兰州黄河,分别下跌22.5%、22.0%、7.5%、7.0%、6.3%。
- **4月CPI温和上行,非食品价格走强。** 2024年4月CPI同比+0.3%,较上月+0.2pct,其中食品价格-2.7%,非食品价格+0.9%;消费品价格持平,服务价格+0.8%。4月CPI环比上涨0.1%,较上月+1.1pct,其中食品价格-1.0%,非食品价格+0.3%;消费品价格-0.1%,服务价格+0.3%。居民整体消费需求持续恢复,食品价格仍然回落,关注需求改善。
- **白酒:一季度业绩落地,头部企业经营稳健。贵州茅台业绩说明会:** 2024Q1公司净利润增速低于营收增速主要由于,一是部分产品重新核定消费税最低计税价格,税基提高,税金及附加增长;二是加大市场推广力度所产生的销售费用增加。由于i茅台采用线上下单、线下提货的模式,需由经销商代管部分商品,因此收取了经销商一定保证金。**泸州老窖业绩说明会:** 2024Q1公司销售费用率下降主要由于一是大单品战略顺利推进,销售收入持续增长,有规模效应。二是通过数字化营销体系的建设,在费用管控和费效比方面有较大提高。**批价更新:** 根据今日酒价,上周飞天茅台批价整体稳定。截至5月12日,2023年茅台散飞批价2575元,周环比下跌5元,月环比下跌50元;龙茅批价为2955元,周环比下跌25元。五粮液普五批价为965元,周环比上升5元,月环比上升5元。国窖1573批价875元,批价周环比稳定。白酒行业竞争加剧,不同价格带动销分化延续,行业集中度持续提升,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、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒**等。
- **大众品: (1) 零食: 业绩表现强劲,关注产品和渠道拓展。** 零食板块势能向上,量贩店、新型电商等渠道仍保持较快增速,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: 安井食品经营稳健且处于估值低位,建议关注。** 安井食品2024Q1主业增速达到20%+,且净利率持续向上。2024年公司稳中求进,发展规划清晰,①在全国重点推广锁鲜装系列、火山石烤肠和烤鸡系列,其中锁鲜装在维持价盘稳定基础上,实现全年不间断推广,力争达到双位数增长。②加大全国性、战略单品和区域新品投放力度。③持续推广烤肠及铺设烤鸡市场,叠加今年山东和洪湖安井产能投放,奠定产品放量基础。公司韧性强,2024Q1业绩超市场预期,叠加估值处于历史低位,建议关注。**(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、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、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**。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. 核心公司动态	9
4. 风险提示	10

图表目录

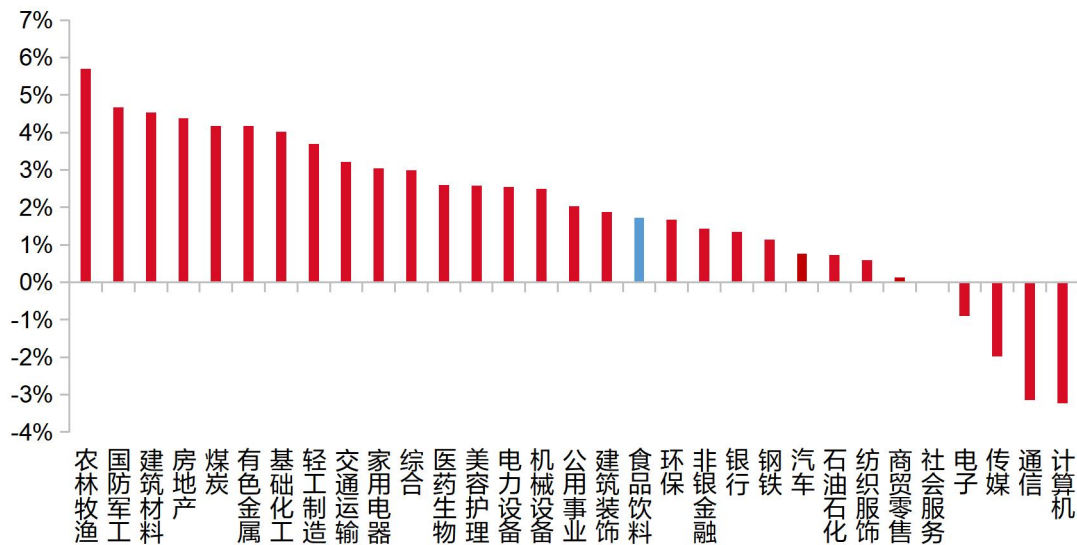
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 5 月 12 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 芝加哥牛奶现货价格（美分/磅）	7
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	9

1.二级市场表现

1.1.板块及个股表现

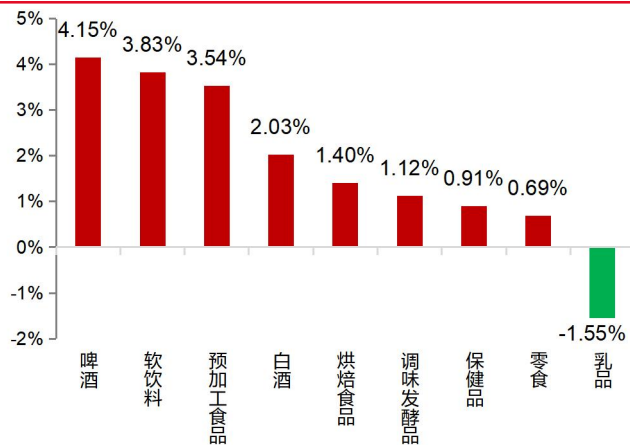
上周食品饮料板块上涨 1.72%，与沪深 300 指数持平，在 31 个申万一级板块中排名第 18 位。**子板块方面**，上周啤酒板块上涨 4.15%，相对表现较优。**个股方面**，上周涨幅前五为新乳业、金达威、会稽山、华统股份、干禾味业，分别上涨 10.3%、9.6%、9.4%、9.3%、9.3%。跌幅前五为青海春天、加加食品、中葡股份、*ST 西发、兰州黄河，分别下跌 22.5%、22.0%、7.5%、7.0%、6.3%。

图 1 申万一级各板块周涨跌幅



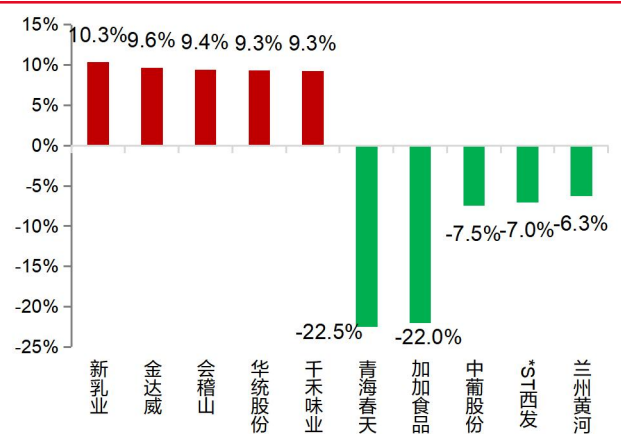
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

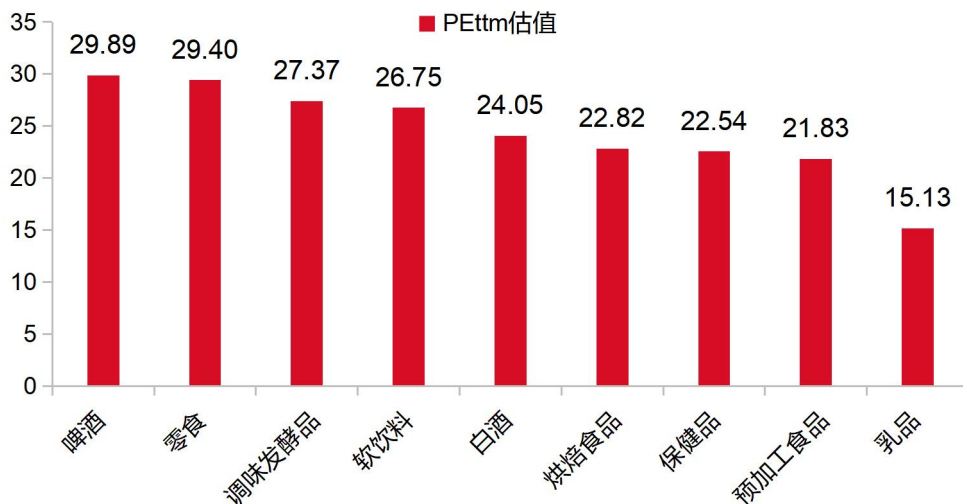
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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5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

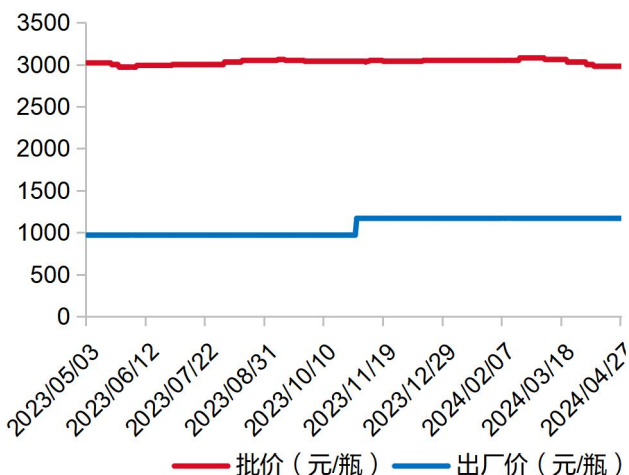
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	5月12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	2795	2800	2845	-50
23年飞天（散）	53度/500ml	2575	2585	2650	-75
普5（八代）	52度/500ml	965	960	960	-5
国窖1573	52度/500ml	875	875	875	0

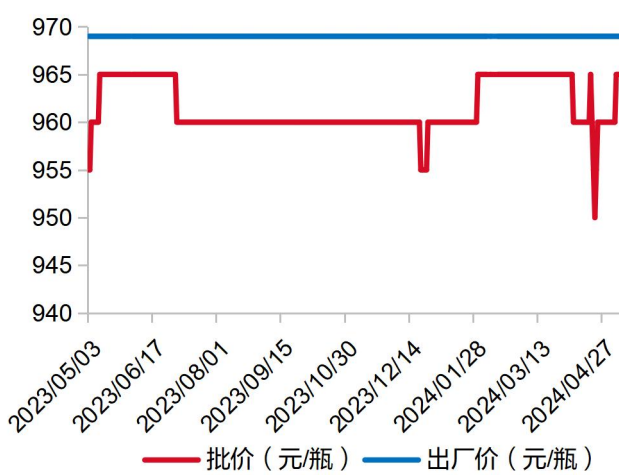
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



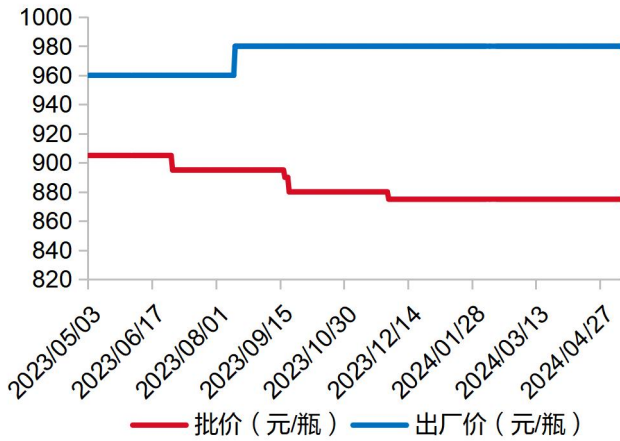
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



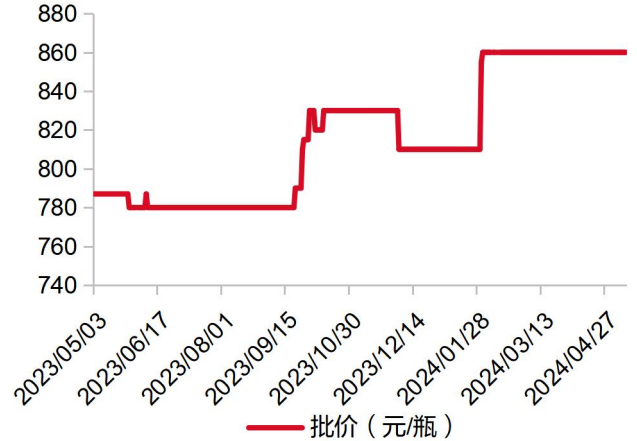
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

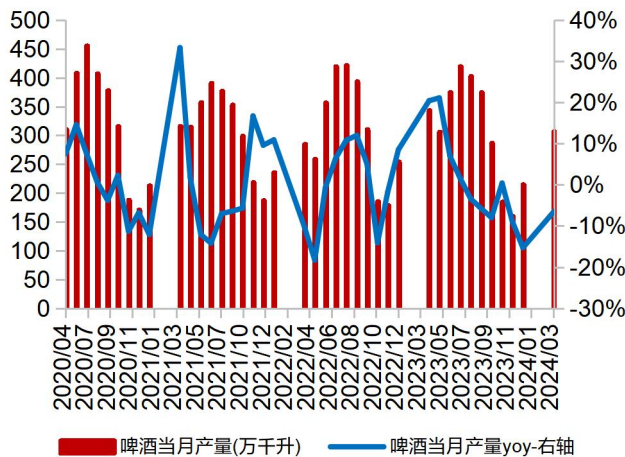


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

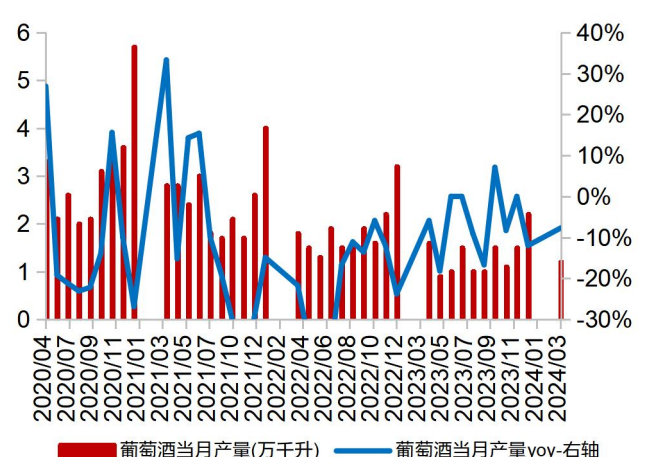
啤酒 3 月产量 306.90 万千升，同比下降 6.5%。葡萄酒 3 月产量 1.20 万千升，同比下降 7.7%。

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

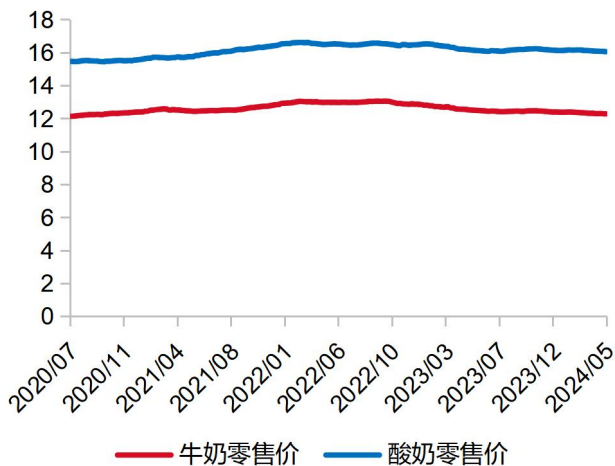
乳制品价格：截至 5 月 3 日，牛奶零售价 12.28 元/升，周环比持平，同比-1.92%；酸奶零售价 16.05 元/公斤，周环比持平，同比-0.74%；生鲜乳 3.41 元/公斤（同比-12.30%）；截至 5 月 3 日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.17 元/公斤，国外品牌 268.35 元/公斤。截至 3 月 6 日，海外牛奶现货价 115.0 美分/磅。

畜禽价格：截至 5 月 11 日，生猪 15.11 元/公斤，周环比+1.41%，同比+4.64%；仔猪 44.36 元/公斤，周环比-1.22%，同比+8.22%；猪肉价格 20.41 元/公斤，周环比-0.54%，同比+3.97%；白羽肉鸡 7.84 元/公斤，周环比-0.25%，同比-17.04%。截至 5 月 11 日，牛肉 65.04 元/公斤，周环比+0.25%，同比-15.30%。

农产品价格：截至5月10日，玉米 2310.00 元/吨，周环比+0.50%，同比-14.89%；豆粕 3448 元/吨，周环比+3.23%，同比-23.34%。

包材价格：截至5月10日，PET 瓶片 7150 元/吨，周环比持平，同比-2.05%；瓦楞纸 3345 元/吨，周环比持平，同比-7.85%。

图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



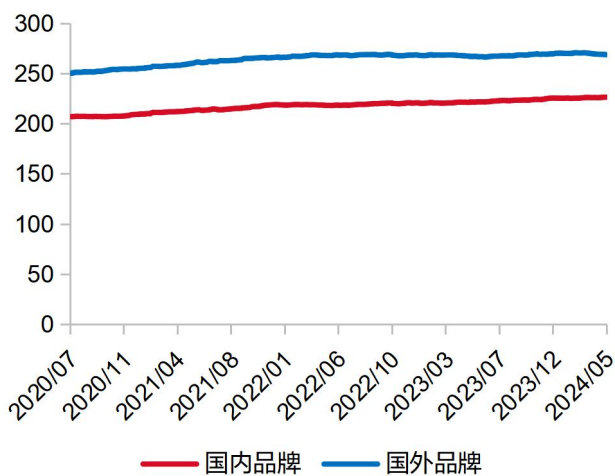
资料来源：iFind，东海证券研究所

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）



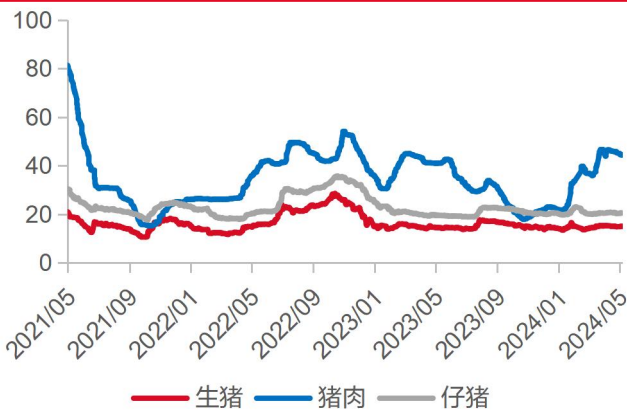
资料来源：Wind，东海证券研究所

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）



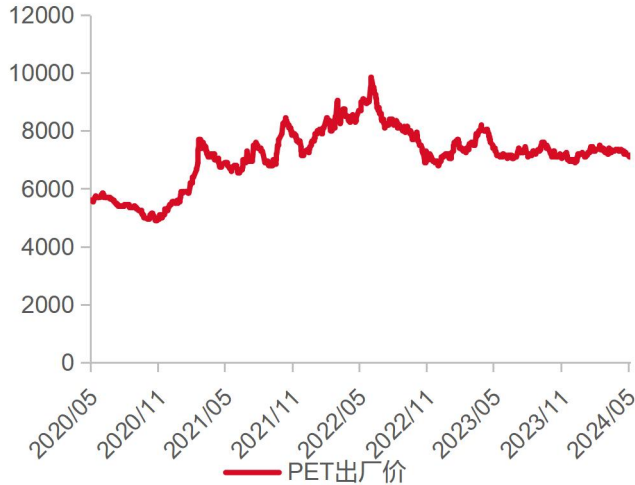
资料来源：iFind，东海证券研究所

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.核心公司动态

表 2 核心公司动态

日期	公司新闻
5.07	<p>1、【千禾味业】2024 年 4 月 29 日，公司审议通过了《关于 2022 年限制性股票激励计划第一期解除限售条件成就的议案》，认为公司 2022 年限制性股票激励计划（以下简称“本激励计划”）第一个解除限售期的解除限售条件已经成就，同意公司为 70 名符合解除限售条件的激励对象统一办理解除限售事宜，共计解除限售 270.4 万股限制性股票。</p> <p>2、【三全食品】2024 年 4 月 24 日，公司召开第八届董事会第十一次会议、第八届监事会第十一次会议，审议通过了《关于注销部分股票期权的议案》。按照激励计划相关规定，公司对首次授予部分第二个行权期股票期权和预留授予部分第一个行权期股票期权合计 499.305 万份予以注销。本次注销的股票期权合计 1,023.193 万份。</p>
5.08	<p>【海欣食品】2024 年 4 月 24 日，公司审议通过了《关于注销 2021 年股票期权激励计划剩余股票期权的议案》。根据公司《2023 年年度审计报告》，公司 2021 年、2022 年、2023 年累计营业收入为 48.88 亿元，未达到第三个行权期的行权条件。因此，公司需对 92 名激励对象第三个行权期对应的 266.70 万份股票期权进行注销。本次股票期权注销完成后，公司 2021 年股票期权激励计划已授予，但尚未行权的股票期权数量已全部注销。</p>
5.09	<p>1、【汤臣倍健】2024 年 4 月 25 日，公司召开第六届董事会第九次会议和第六届监事会第七次会议，审议通过了《关于注销 2019 年股票期权激励计划部分已授予股票期权的议案》。截至 2019 年股票期权激励计划首次授予部分第三个行权期届满之日，3 名激励对象到期未行权 187,132 份。根据公司《2019 年股票期权激励计划》《2019 年股票期权激励计划实施考核管理办法》的相关规定及公司 2018 年年度股东大会的授权，董事会同意注销上述到期未行权的股票期权 187,132 份。</p>
5.10	<p>1、【妙可蓝多】因部分获授股票期权的激励对象离职，及公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划股票期权第三个行权期公司层面业绩考核目标未达成，根据《上市公司股权激励管理办法》等有关法律法规及公司《2020 年股票期权与限制性股票激励计划（修订稿）》等相关规定，公司决定对相关激励对象已获授但尚未行权的共 181.60 万份股票期权进行注销。</p>
5.11	<p>【南侨食品】公司发布 4 月营业收入简报。报告期内，公司合并营业收入 2.77 亿元（同比+0.14%）。</p>

资料来源：wind，东海证券研究所

4.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