

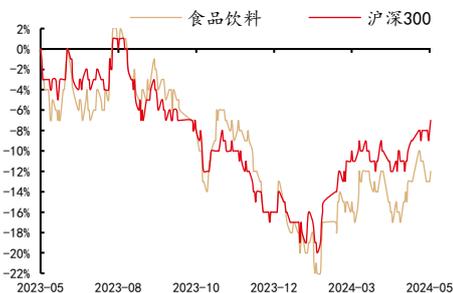
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	19766.02
52周最高	22805.31
52周最低	17400.65

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：蔡雪昱
SAC 登记编号：S1340522070001
Email: caixueyu@cnpsec.com
分析师：华夏霖
SAC 登记编号：S1340522090003
Email: huaxialin@cnpsec.com
分析师：杨逸文
SAC 登记编号：S1340522120002
Email: yangyiwen@cnpsec.com
分析师：张子健
SAC 登记编号：S1340524050001
Email: zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《政策面资金面助力情绪改善，看好啤酒&软饮旺季表现》 - 2024.05.12

食品饮料行业报告 (2024.05.13-2024.05.17)

酒企营销再细化，饮料增速环比上行

● 投资要点

(一) 4月社零数据：餐饮偏弱、淡季烟酒呈现韧性、饮料增速环比上行。4月我国社会消费品零售同比+2.3%，2022-2024年复合增速为10.0%；除汽车以外的消费品零售额同比+3.2%，近两年复合增速为9.4%。细分项：1) 23年4月餐饮存在爆发式增长，因此今年4月增速4.4%、环比有所下降，但近2年复合增速22.5%、依然亮眼。2) 烟酒类消费淡季增速呈现韧性，4月+8.4%、近2年复合增速14.3%。3) 随着气温升高，饮料类消费逐渐走强、4月同增6.4%、增速环比上行。4) 粮油、食品类必需品消费4月+8.5%、保持较稳健增长。

(二) 本周进入股东大会密集期，我们就重点行业重点公司进行持续跟踪：

1) 山西汾酒：营销工作进一步细化，青30的价值再表达，通过创造和丰富它的价值、科学的表达、在消费者心目中固化和提升这种表达，分三步来走，今年会逐步落实。费用端利用数字化手段提高营销费用的费效比。强化腰部产品推广，其中老白汾产品升级，发力宴席，成立专业化的指导团队，预计整体提速。今年品牌营销端重点是提升数字化的科学投放，品牌竞争力有望取得明显进步。区域端：省内今年主要依靠结构升级，省外更快、同时各市场个性化增长和发展、合适时机相应做动态调整。

2) 洽洽食品：着力打造坚果第二大单品，积极变革、拥抱新渠道、新市场。近2年来受到市场外部竞争、原材料涨价等因素影响下洽洽收入和利润有所承压，公司也积极通过内部组织架构调整、新渠道和海外市场开拓寻找增长动力。分产品，未来着力每日坚果、同时积极布局壳坚果品类，预计今年下半年将全渠道推出。第三大增长曲线，明年将更清晰。分渠道，零食量贩渠道月销爬坡至较好水平，预计今年可实现翻倍增长。海外市场发展蒸蒸日上，除了较早布局的泰国市场外，去年在印尼设立分公司、计划今年建厂，积极开拓印尼、越南、中东等海外市场。成本，葵花籽去年涨价对盈利端较大负面影响，今年瓜子原料下行带来成本端改善，同时将采购模式延展至上游，加大瓜子品类的上游控制力度。

3) 宝立食品：总体来看在当下经济环境下，公司战略方向以量为主定调务实，当下公司在行业中角色定位逐渐从追赶者变为被追赶者，短期发展核心思路是优先保证规模扩张并持续提升市场份额。分品类，B端业务中增量主要来自头部客户老品类的量增需求，以及新开拓客户。C端空刻经过组织调整后对新品反应速度等提升，预计未来将通过更多的BC嫁接导入新品，丰富产品矩阵、改善利润水平。渠道上继续通过线上赋能线下，高势能商超及线下团购均有良好表现。盈利端，B端老品毛利率预计受下游大B客户诉求的影响，依靠开发

新品来保持总体毛利率稳定。C端空刻通过推新品多元化等，未来盈利能力有望改善。全年表现上，空刻较平稳、B端业务有望维持较高增速、大B客户表现预计更好。成本端，规模效应以及今年部分肉类价格同比改善，综合来看有望带来一定程度毛利率优化。

4) 承德露露：新品持续发力更为积极，新采购季成本预计回落。针对南方市场的清爽口感偏好推出减糖版杏仁露，线上推出抹茶、咖啡杏仁饮料、巴旦木奶等4款PET瓶装饮料、今年进行线下试点。推出1L装杏仁露、今年重点做餐饮渠道。水系列产品也在储备，预计下半年推出。区域端：北方市场继续补空白+下沉，南方市场继续拓展。费用端：结构上从传统媒体转向新渠道、新媒体的投放，导致销售费用绝对额的下降。产能：承德老厂搬迁带来一定产能增加、但扩产计划稳健。成本：去年新品诸多市场折扣活动叠加主要原料成本上行（苦杏仁、糖）影响毛利率，今年下半年新采购季、若天气正常/供给增加有望带来苦杏仁价格回落，其他原料稳中有降。

投资建议：地产政策再出台，取消商贷利率政策下限、降低公积金贷款利率、降低首套二套首付比、设立3000亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房，助力存量房的去化，市场投资情绪进一步向好。**我们建议锚定基本面扎实以及积极改善标的，**白酒：看好贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘，积极关注五粮液。大众品：看好青岛啤酒（A&H股），关注华润啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒；速冻推荐安井食品、千味央厨；休闲零食看好盐津铺子、劲仔食品；软饮料看好东鹏饮料、欢乐家，建议关注香飘飘；调味品看好改革落地的中炬高新；乳制品看好新乳业。

● 05月13日-05月19日行情回顾

本周食品饮料板块整体表现一般，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-0.39%，在申万一级行业中位列第18，较沪深300指数低0.70%，当前行业动态PE为24.88，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块整体表现一般，板块涨幅最高的分别为其他酒类（+2.30%）、烘焙食品（+1.20%）。从个股角度看，食品饮料板块本周62只个股收涨，58只个股收跌，涨幅前5分别为ST交昂（+15.03%）、老白干酒（+8.93%）、顺鑫农业（+8.76%）、*ST莫高（+7.93%）、妙可蓝多（+6.32%）；跌幅前5分别为甘源食品（-9.27%）、金达威（-7.62%）、青海春天（-7.10%）、香飘飘（-6.29%）、金字火腿（-6.25%）。

● 风险提示：

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1 周度观察：消费结构必选强、可选弱，龙头企业紧跟消费趋势、更具发展动能	6
1.1 4月社零数据：餐饮偏弱、淡季烟酒呈现韧性、饮料增速环比上行	6
1.2 行业动态：坚守产品品质、发力空白市场、拥抱新渠道.....	8
2 食品饮料行业本周表现.....	10
3 本周公司重点公告.....	11
4 本周行业重要新闻.....	12
5 食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
6 风险提示.....	18

图表目录

图表 1: 社消零售总额.....	6
图表 2: 社消零售总额:除汽车外.....	6
图表 3: 社消零售总额:餐饮.....	7
图表 4: 社消零售总额:限上餐饮.....	7
图表 5: 商品零售总额.....	7
图表 6: 商品零售额:粮油、食品类.....	7
图表 7: 商品零售额:饮料类.....	7
图表 8: 商品零售额:烟酒类.....	7
图表 9: 申万行业周涨幅对比.....	10
图表 10: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅.....	10
图表 11: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股.....	10
图表 12: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band.....	11
图表 13: 20240513-20240517 餐饮行业公司重点公告.....	11
图表 14: 20240513-20240517 白酒、大众品相关新闻.....	12
图表 15: 20240513-20240517 餐饮行业产业链相关数据跟踪.....	13
图表 16: 飞天茅台价格(原箱).....	14
图表 17: 飞天茅台价格(散瓶).....	14
图表 18: 五粮液普 5 价格.....	14
图表 19: 猪肉价格(仔猪、猪肉、生猪).....	14
图表 20: 进口猪肉数量.....	14
图表 21: 生猪屠宰数量.....	14
图表 22: 白条鸡价格.....	15
图表 23: 生鲜乳价格.....	15
图表 24: 进口奶粉数量.....	15
图表 25: GDT 乳制品拍卖价格.....	15
图表 26: 瓦楞纸价格.....	15
图表 27: 铝锭价格.....	15
图表 28: 浮法玻璃价格.....	16
图表 29: PET 价格.....	16
图表 30: 小麦价格.....	16
图表 31: 玉米价格.....	16
图表 32: 大豆价格.....	16
图表 33: 稻米价格.....	16
图表 34: 棕榈油价格.....	17
图表 35: 白砂糖价格.....	17

图表 36: 面粉价格.....	17
图表 37: 毛鸭价格.....	17

1 周度观察：消费结构必选强、可选弱，龙头企业紧跟消费趋势、更具发展动能

1.1 4月社零数据：餐饮偏弱、淡季烟酒呈现韧性、饮料增速环比上行

4月我国社会消费品零售总额为3.57万亿元，同比+2.3%，2022-2024年复合增速为10.0%；除汽车以外的消费品零售额为3.22万亿元，同比+3.2%，2022-2024年复合增速为9.4%。

拆分板块来看：1) 23年4月餐饮消费存在爆发式增长，因此今年4月餐饮类消费增速环比有所下降，但近2年复合增速依然亮眼。2024年4月，餐饮收入总额为3915亿元，同比+4.4%，2022-2024年复合增速+22.5%。其中4月限额以上企业餐饮收入为1100亿元，同比持平，2022-2024年复合增速+29.8%。2) 烟酒类消费淡季增速呈现韧性。4月烟酒类商品零售总额为407亿元，同比+8.4%，2022-2024年复合增速+14.3%。3) 随着气温升高，饮料类消费逐渐走强。2024年4月，饮料类商品零售总额为230亿元，同比+6.4%，2022-2024年复合增速+2.1%，环比略提速。4) 粮油、食品类必需品消费保持较稳健增长。粮油、食品类零售总额为1521亿元，同比+8.5%，2022-2024年复合增速+5.9%。

图表1：社消零售总额

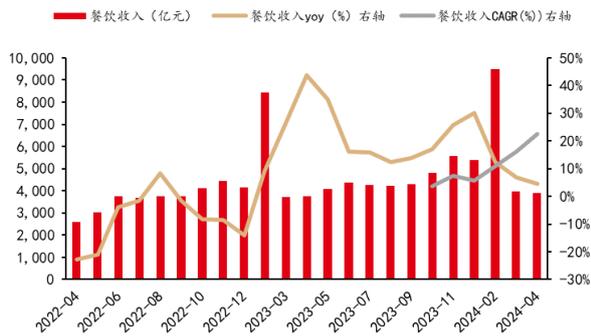


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：社消零售总额:除汽车外



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表3：社消零售总额:餐饮


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表4：社消零售总额:限上餐饮


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表5：商品零售总额


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表6：商品零售额:粮油、食品类


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表7：商品零售额:饮料类


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表8：商品零售额:烟酒类


资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.2 行业动态：坚守产品品质、发力空白市场、拥抱新渠道

随着年报季收官，食品饮料行业开始了新一轮销售年度的整体规划与展望，我们就重点行业重点公司进行持续跟踪，目前反馈如下：

1) 山西汾酒：营销工作的进一步细化，青 30 的价值再表达上，通过创造和丰富它的价值、科学的表达、在消费者心目中固化和提升这种表达，分三步来走，今年会逐步落实。**费用端利用数字化手段提高营销费用的费效比。强化腰部产品推广**，其中老白汾产品升级，发力宴席，成立专业化的指导团队，预计整体提速。今年品牌营销端重点是提升数字化的科学投放，**品牌竞争力有望取得明显进步**。区域端：省内今年主要依靠结构升级，省外更快、同时各市场个性化增长和发展、合适时机相应做动态调整。

汾酒未来发展的四个发力点：一、在品质提升上发力，坚持守正创新，推动全面升级；二、在文化发展上发力，推动人文交融；三、在市场拓展上发力，促进营销升级，针对以山西为中心的华北五省传统优质市场，工作重心下沉到县一级，提高单位产量。针对京津冀、长三角和珠三角区域的经济高地，主动促进提升消费渠道的数量和质量。另一方面抓产品结构优化，玻汾调存量，青花 20 要突破，中期看青花 30；四、在管理工作上发力，持续夯实基础，不断推动汾酒管理体制和管理能力现代化，进一步完善了中国特色现代企业制度，有力地推动全面预算管理，全面绩效管理，数字化管理等各项工作。

2) 洽洽食品：着力打造坚果第二大单品，积极变革、拥抱新渠道、新市场。近 2 年来受到市场外部竞争、原材料涨价等因素影响下洽洽收入和利润有所承压，公司也积极通过内部组织架构调整、新渠道和海外市场开拓寻找增长动力。

分产品看，瓜子已经成分细分品类第一，坚果品类竞争激烈但市场空间大，目前发展不及预期，未来将着力每日坚果、同时积极布局带壳坚果品类，预计今年下半年将全渠道推出。公司正孕育孵化第三大增长曲线，明年将有更清晰的规划和战略打法。

分渠道看，公司抓住了零食量贩渠道发展的机遇，随着与头部企业建立合作后月销逐渐爬坡至较好水平，预计今年可实现翻倍增长。海外市场发展蒸蒸日上，除了较早布局的泰国市场外，公司已于 23 年在印尼设立分公司、计划今年建厂，积极开拓印尼、越南、中东等海外市场。

成本上看，葵花籽 23 年涨价对公司盈利能力产生较大负面影响，今年来看瓜子原材料下行带来成本端改善，同时公司将采购模式延展至上游直采、与农户、种子子公司开展合作，加大瓜子品类的上游掌控力度。

3) 宝立食品：总体来看在当下经济环境下，公司战略方向以量为主定调务实，当下公司在行业中角色定位逐渐从追赶者变为被追赶者，**短期发展核心思路是优先保证规模扩张并持续提升市场份额。**

分品类看，B 端业务中增量主要来自头部客户老品类的量增需求，以及公司不断开拓的新客户提供新增量。C 端空刻经过组织调整后对新品反应速度、内部效率都有提升，预计未来将通过更多的 BC 嫁接将宝立自生优势 B 端产品以空刻品牌导入 C 端市场，在丰富产品矩阵的同时改善利润水平。渠道端，公司继续通过线上赋能线下，在 costco、胖东来，广东永旺，ole 等高势能商超以及线下团购渠道均有良好表现。

盈利能力端，B 端老品毛利率预计受下游大 B 客户对上游的利润空间的诉求影响，短期提升预期偏低。但伴随公司持续与 B 端客户合作新品，毛利率总体维持稳定。C 端空刻意面公司通过推新品多元化、新 IP 联名等手段逐渐摆脱直接价格竞争，未来盈利能力有望改善。

全年表现上，我们预计空刻稳中求进预计个位数增长，B 端业务整体有望维持较高增速，其中大 B 客户预计增速更高。成本端，规模效应以及今年部分肉类价格同比改善，综合来看有望带来一定程度毛利率优化。

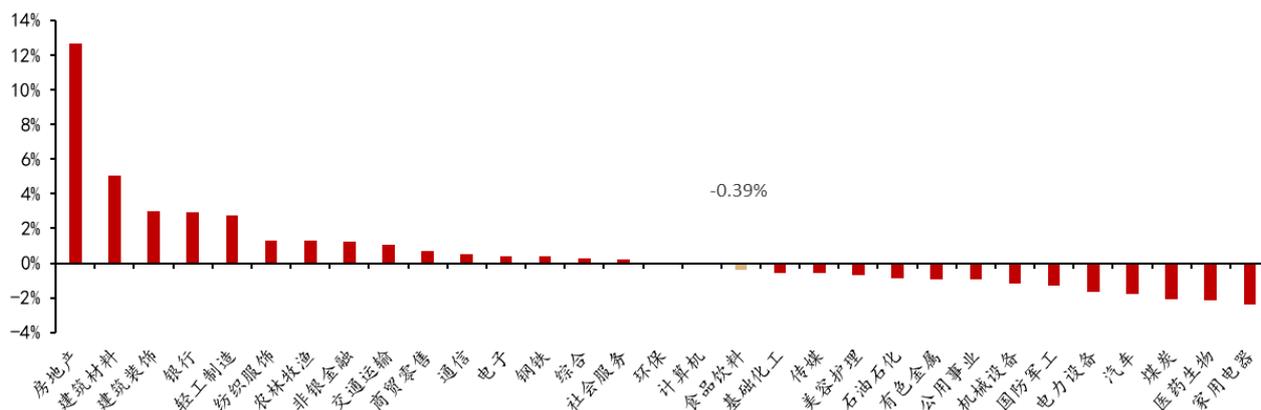
4) 承德露露：新品持续发力更为积极，新采购季成本预计回落。公司针对南方市场的清爽口感偏好推出减糖版杏仁露，线上推出抹茶、咖啡杏仁饮料、巴旦木奶等 4 款 PET 瓶装饮料、今年进行线下试点。推出 1L 装杏仁露、今年重点做餐饮渠道。水系列产品也在储备，预计下半年推出。区域端：北方市场继续补空白+下沉，南方市场继续拓展。费用端：结构上从传统媒体转向新渠道、新媒体的投放，导致销售费用绝对额的下降。产能：承德老厂搬迁带来一定产能增加、扩产计划稳健。成本：去年新品诸多市场折扣活动叠加主要原料成本上行（苦杏仁、糖）影响毛利率，今年下半年新采购季、若天气正常/供给增加有望带来苦杏仁价格回落，其他原料稳中有降。

2 食品饮料行业本周表现

本周食品饮料行业整体表现一般，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-0.39%，在申万一级行业中位列第18，较沪深300指数低0.70%，当前行业动态PE为24.88，处于历史偏低位置。

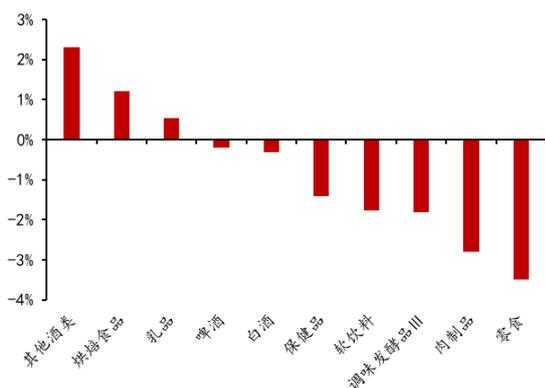
本周食品饮料行业的子板块整体表现一般，板块涨幅最高的分别为其他酒类（+2.30%）、烘焙食品（+1.20%）。从个股角度看，食品饮料板块本周62只个股收涨，58只个股收跌，涨幅前5分别为ST交昂（+15.03%）、老白干酒（+8.93%）、顺鑫农业（+8.76%）、*ST莫高（+7.93%）、妙可蓝多（+6.32%）；跌幅前五分别为甘源食品（-9.27%）、金达威（-7.62%）、青海春天（-7.10%）、香飘飘（-6.29%）、金字火腿（-6.25%）。

图表9：申万行业周涨幅对比



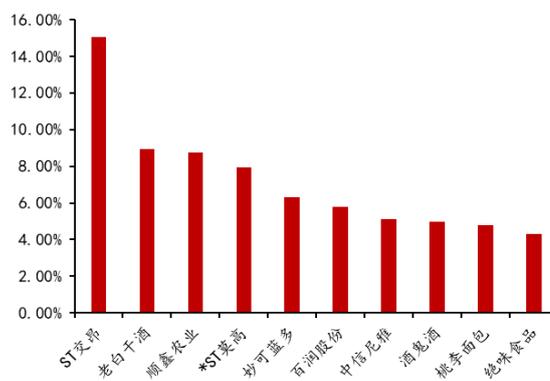
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅

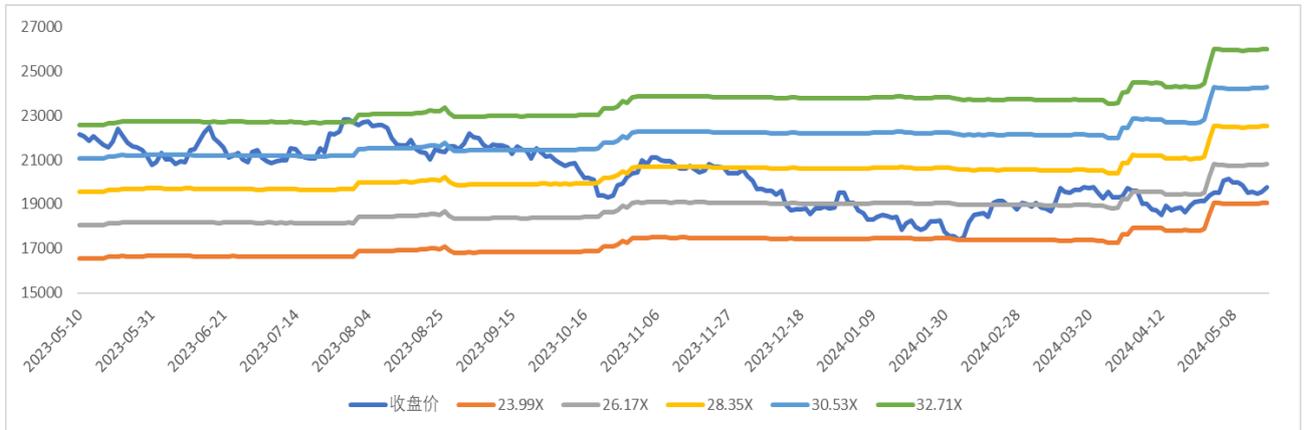


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：食品饮料行业公司周涨幅前十个股



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表13：20240513-20240517 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
舍得酒业	<p>公司根据《回购报告书》的约定，本次回购股份价格上限由不超过人民币 131.00 元/股（含）调整为不超过人民币 128.86 元/股（含），调整后的回购股份价格上限将于 2024 年 5 月 22 日生效。</p> <p>公司 2023 年度利润分配方案为：以实施权益分派股权登记日的总股本 333,167,579 股，扣除公司回购库存股份 2,154,445 股，即以 331,013,134 股为基数，按每 10 股派发现金红利 21.50 元（含税），合计派发现金红利 711,678,238.10 元（含税），本年度不进行资本公积金转增股本。</p>
大众品	
欢乐家	<p>根据 2024 年 2 月 22 日通过方案，公司计划使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份，本次回购的股份将依法全部予以注销并减少注册资本。</p> <p>根据公司 2023 年年度利润分配实施结果，公司以 426,938,772 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 3.4 元，共计派发现金红利人民币 145,159,182.48 元（含税）。</p>
南侨食品	<p>公司首次公开发行部分限售股票上市。截至本公告发布日，公司总股本 426,034,616 股，其中本次于 2024 年 5 月 20 日上市流通的有限售条件流通股股份数量为 356,499,794 股，占公司总股本的 83.68%，股票上市流通日期为 2024 年 5 月 20 日。</p>
佳禾食品	<p>截至 2024 年 5 月 13 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 4,056,398 股，占公司总股本的比例为 1.01%，与上次披露数相比增加 0.11%，回购的最高价为 13.55 元/股，最低价为 12.83 元/股，支付的资金总额为人民币 54,427,235.130 元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。</p>
三只松鼠	<p>截至本公告日，公司总股本为 401,000,000 股，公司股票回购专用证券账户持股数为 1,981,500 股，总股本扣除公司股票回购专用证券账户持股数后的股本为 399,018,500 股。公司 2023 年年度权益分派方案为：以公司现有总股本 401,000,000 股剔除已回购股份 1,981,500 股后的 399,018,500 股为基数，向全体股东每 10 股派 2.510000 元人民币现金。</p>

维维股份	公司2023年年度权益分派实施,本次利润分配以方案实施前的公司总股本1,617,142,180股为基数,每股派发现金红利0.065元(含税),共计派发现金红利105,114,241.70元。
盐津铺子	公司本次回购注销的限制性股票数量为67,500股,注销股份占注销前总股本比例0.03%,回购价格为40.44元/股。截至本公告日,上述限制性股票已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成回购注销手续。本次回购注销完成后,公司总股本由196,060,485股变更为195,992,985股。 公司2023年年度权益分派方案为:以公司现有总股本195,992,985股扣减1,050股后195,991,935股为基数,向全体股东每10股派15.000000元人民币现金(含税)。
劲仔食品	2023年限制性股票激励计划部分解除限售。本次解除限售的限制性股票数量为1,615,000股,占公司目前股本总额的0.3580%。实际可上市流通的股票数量为1,265,000股,占公司目前总股本的比例为0.2804%。本次解除限售的限制性股票的上市流通日为2024年5月22日
仲景食品	公司以总股本100,000,000股为基数,向全体股东每10股派发现金红利人民币10元(含税),共派发现金红利人民币100,000,000元(含税),同时以资本公积金向全体股东每10股转增4.6股,合计转增46,000,000股。公司已于2024年5月14日实施上述权益分派方案,总股本由10,000万股增加至14,600万股,注册资本由10,000万元变更为14,600万元。
味知香	截至2024年5月17日,公司通过股份回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份1,380,052股,占公司总股本的1.00%,回购最高价格32.069元/股,回购最低价格25.927元/股,回购均价29.00元/股,使用资金总额40,020,898.80元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。公司本次回购计划已实施完毕。
良品铺子	公司股东达永有限公司持有公司股份92,426,526股,占公司总股本的23.05%。因自身资金需求,达永有限计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过12,030,000股,即不超过公司总股本的3%。

资料来源: iFind, 中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表14: 20240513-20240517 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
洋河股份	5月13日下午,洋河股份举办2023年度业绩网上说明会。会上透露,根据销售考核口径,梦之蓝产品2023年占销售比重超30%,如结合2023年洋河股份331.26亿营收计算,梦之蓝产品已非常接近百亿营收。
行业	亳州市经济和信息化局消息,1-2月份,全市白酒产业呈现质效双升的良好发展态势。1-2月份全市规模以上白酒产业增加值达增速16.6%,实现营业收入47.2亿元、同比增长17.6%;实现利润总额14.3亿元、同比增长21.0%;营业收入利润率达27.72%,同比提高0.72%。
枝江酒业	4月份,公司各采购价格在原有基础上降幅达到10%,其中,包材类采购价格降幅达到40%。
五粮液	公司“十四五”战略规划目标为“2118”发展目标,即原酒产能达到20万吨;基酒储存能力达100万吨;销售收入突破1000亿;利税总额达800亿元。
稻花香	湖北省夷陵区龙泉镇稻花香万吨麴香型白酒智能化酿造基地一期项目预计今年12月份正式投产。该项目计划总投资约23.89亿元,占地面积742.5亩,项目投产达效后,预计每年将生产优质麴香型原酒2万吨以上,可实现销售收入30亿元、创利税5亿元。
行业	第二十一届中国国际酒业博览会将于2024年10月10日-10月12日,在国家会展中心(上海)举办。
大众品	

茶饮 五一假期后，喜茶开启 12 周年限时活动，茗茶系列买一送一，原价 8 元的“纯绿茶妍后”，用券后仅需 4 元一杯。活动期间 5 月 6 日-5 月 11 日。

斑马与巧 已于近期完成 2000 万元 A 轮融资，投资方未披露，投后估值过亿。

恒天然 5 月 16 日凌晨宣布了一项重大的战略调整，计划剥离其全球范围内的消费品业务。涉及旗下多个知名品牌，包括 Anchor（安佳）、Anlene（安怡）、Anmum（安满）、Fernleaf、Mainland、Kāpiti、Western Star、Perfect Italiano。

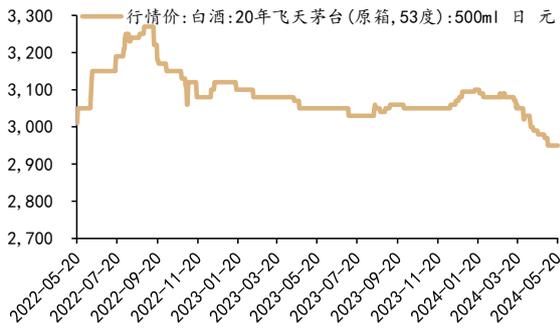
资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

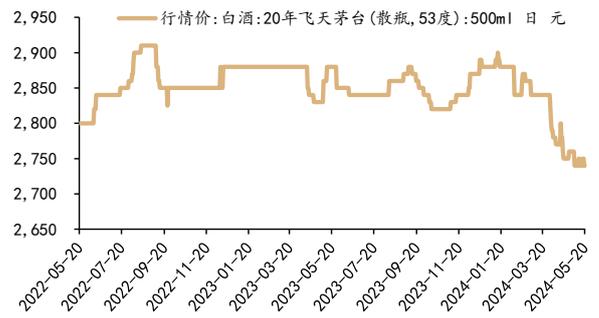
图表 15：20240513-20240517 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	5 月 17 日（截至目前最新），小麦价格为 2587.7 元/吨，同比-6.6%，环比-2.41%。月 31 日（截至目前最新），小麦价格为 2733.20 元/吨，同比-8.27%，环比-13.82%。
玉米	5 月 8 日（截至目前最新），玉米价格为 2.4 元/公斤，同比-12.54%，环比-1.32%。
大豆	5 月 10 日（截至目前最新），大豆价格为 4587.50 元/吨，同比-5.1%，环比-4.21%。
稻米	5 月 10 日（截至目前最新），白砂糖价格为 4073.2 元/吨，同比-2.26%，环比-0.44%。
白砂糖	5 月 17 日（截至目前最新），白砂糖价格为 6760 元/吨，同比-6.5%，环比-1.74%。
棕榈油	4 月 26 日（截至目前最新），棕榈油价格为 7940 元/吨，同比+6.43%，环比-5.00%。
豆粕	2023 年 12 月 29 日（截至目前最新），豆粕价格为 4.3 元/千克，同比-15.18%，环比持平。
面粉	5 月 10 日（截至目前最新），面粉价格为 4.3 元/公斤，同比+0.7%，环比+0.23%。
畜牧产品	
猪肉	5 月 17 日（截至目前最新），猪肉价格为 20.76/公斤，同比分别+7.12%，环比+0.05%。
白条鸡	5 月 17 日（截至目前最新），白条鸡价格为 17.61 元/公斤，同比-2.49%，环比-0.79%。
生鲜乳	5 月 10 日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为 3.41 元/公斤，同比-11.49%，环比-1.73%。
毛鸭	5 月 17 日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为 11.19 元/公斤，同比-11.19%，环比+0.6%。
包装材料	
瓦楞纸	5 月 17 日（截至目前最新），瓦楞纸价格为 2662.00 元/吨，同比-4.63%，环比-1.26%。
铝材	5 月 17 日（截至目前最新），铝锭价格为 20720.00 元/吨，同比+12.79%，环比+2.47%。
玻璃	5 月 10 日（截至目前最新），浮法玻璃价格为 1701.10 元/吨，同比-7.33%，环比-7.61%。
PET	5 月 17 日（截至目前最新），PET 价格为 7140.00 元/吨，同比-3.15%，环比-2.59%。
白酒批价	
贵州茅台	5 月 17 日（截至目前最新），飞天原箱批价 2950 元，同比价格-2.6%，环比价格-1.34%；散瓶批价 2750 元，同比价格-4.51%，环比价格-1.08%。
五粮液	5 月 17 日（截至目前最新），五粮液普 5 批价 950 元，同比+0.53%，环比价格+1.06%。

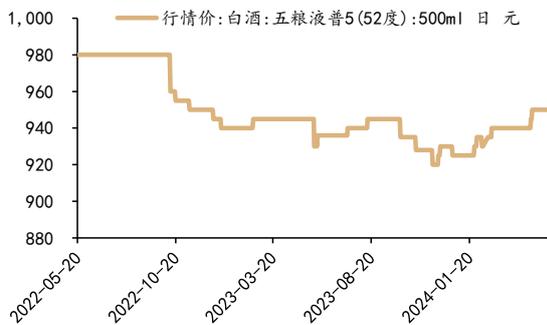
资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

图表16: 飞天茅台价格 (原箱)


资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表17: 飞天茅台价格 (散瓶)


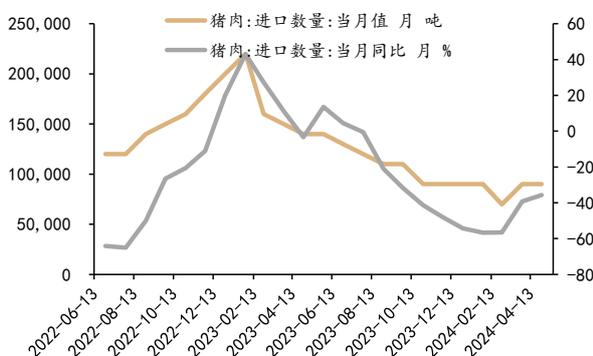
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表18: 五粮液普5价格


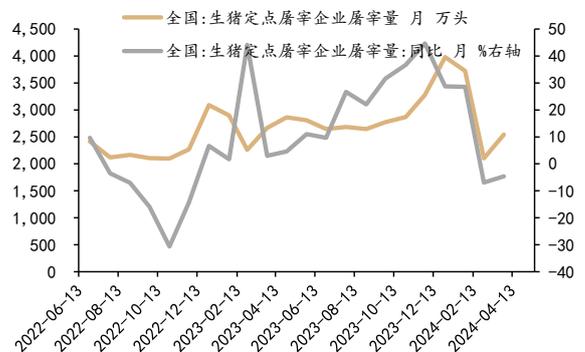
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表19: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)

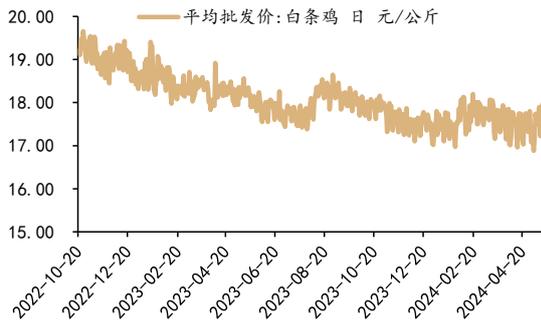

资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表20: 进口猪肉数量


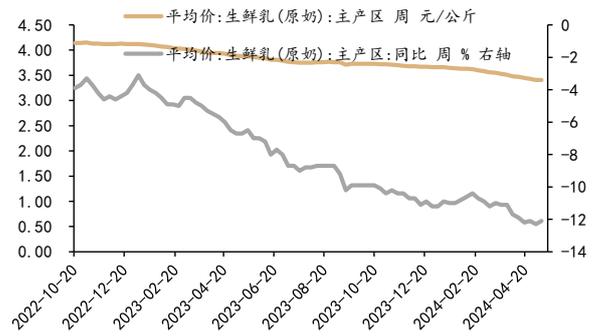
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表21: 生猪屠宰数量


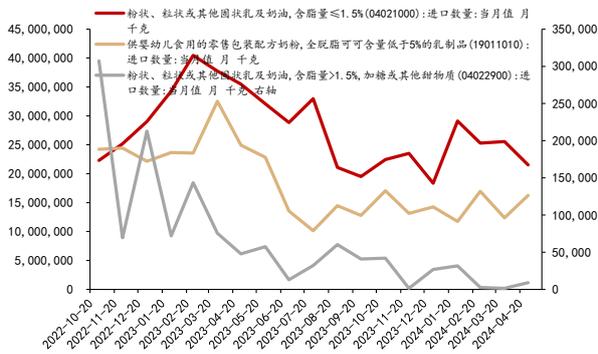
资料来源: iFind, 中邮证券研究所

图表22：白条鸡价格


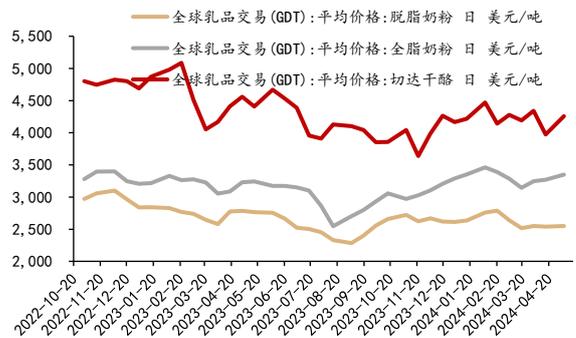
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表23：生鲜乳价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表24：进口奶粉数量


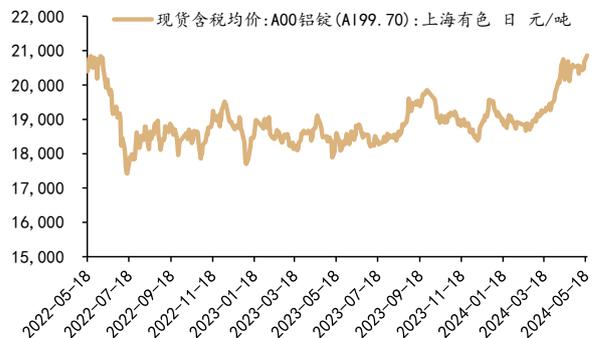
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表25：GDT 乳制品拍卖价格


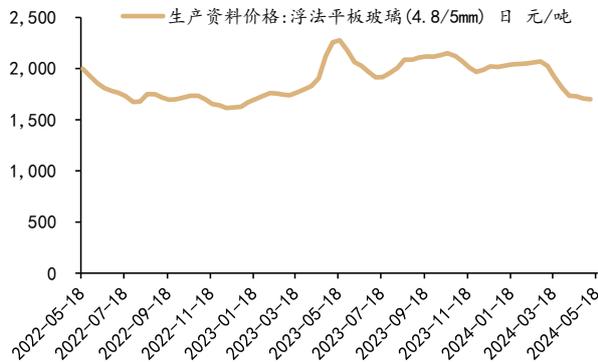
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表26：瓦楞纸价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：铝锭价格


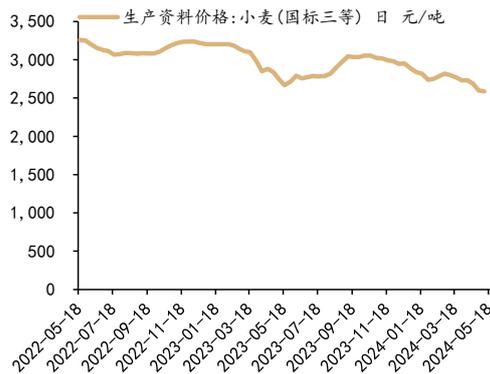
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表28：浮法玻璃价格


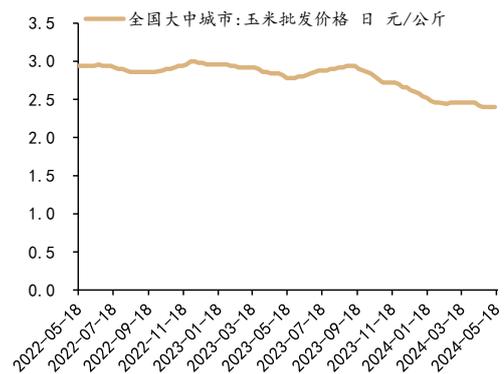
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：PET 价格

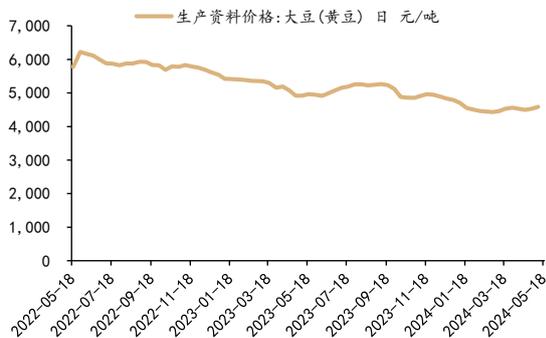

资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表30：小麦价格


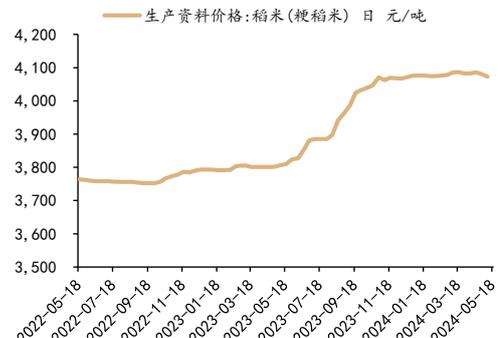
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表31：玉米价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表32：大豆价格


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表33：稻米价格


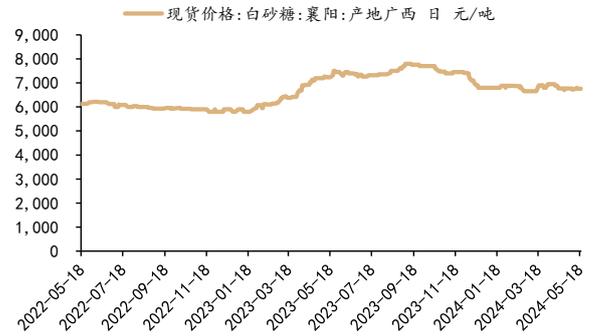
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表34：棕榈油价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表35：白砂糖价格



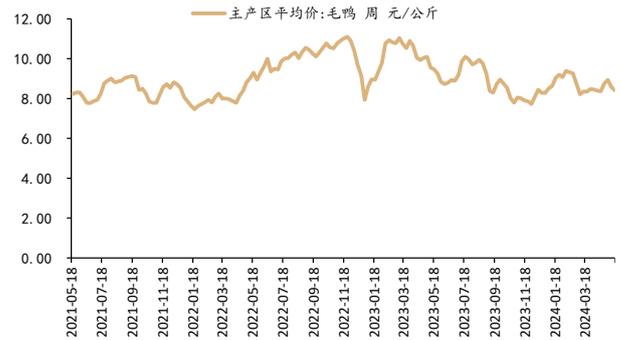
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表36：面粉价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表37：毛鸭价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，将对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048