

2024年05月20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

1.4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)

2.千味央厨 (001215): 大B短期承压,关注小B表现——公司简评报告

3.安井食品 (603345): 主业经营稳健,盈利持续攀升——公司简评报告

地产政策积极,白酒需求有望修复

——食品饮料行业周报 (2024/5/13-2024/5/19)

投资要点:

- 二级市场表现:** 上周食品饮料板块下跌0.39%, 跑输沪深300指数0.70个百分点, 在31个申万一级板块中排名第18位。**子板块方面,** 预加工食品板块表现较好, 上涨1.50%。**个股方面,** 上周涨幅前五为交大昂立、老白干酒、顺鑫农业、莫高股份、ST通葡, 分别上涨15.0%、8.9%、8.8%、7.9%、7.8%。跌幅前五为甘源食品、盖世食品、金达威、青海春天、香飘飘, 分别下跌9.3%、8.0%、7.6%、7.1%、6.3%。
- 白酒: 地产政策持续催化, 白酒需求有望修复。** 房地产政策密集出台和实施, 宏观经济复苏, 有望带动白酒需求修复。**今世缘业绩更新:** 公司重申2025年150亿元的营收目标。费用方面, 2023年销售费用变动主要是销售增长及广告投入等增加所致, 管理费用变动主要是陶坛储酒量增多损耗增加及薪酬增长等影响所致。未来一段时间将以市场竞争为导向合理安排费用预算。渠道方面, 在精耕省内市场的同时, 公司将有序开发省外经销商, 更加注重质的有效提升及量的合理增长。**山西汾酒更新:** 产品方面, 今年强化老白汾和巴拿马的推广。区域方面, 省外今年将释放增长势能, 省内降低增速, 侧重产品结构升级。省外增速目标分为三档, 一是市场培育较好的区域, 二是地方经济较好的区域, 三是有部分品类表现好的区域。**批价更新:** 根据今日酒价, 上周飞天茅台批价小幅下跌, 截至5月19日, 2023年茅台散飞批价2550元, 周环比下降25元, 月环比下降30元; 龙茅批价为2900元, 周环比下跌55元。五粮液普五批价为965元, 周环比持平。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: 零食板块势能向上, 关注产品和渠道拓展。洽洽食品更新:** 渠道方面, 2023年公司量贩零食渠道约2个亿规模, 2024年将持续发力, 同时通过差异化来服务各个渠道。产品方面, 公司未来会启动第三曲线。组织架构方面, 会更加扁平化调整, 优化顶层架构, 加大人才引进。海外市场方面, 目前泰国发展较好, 成立了印尼公司, 东南亚市场潜力较大, 公司积极出海布局。**(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:** 宏观经济增长不及预期; 竞争加剧的影响; 食品安全的影响。

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. 行业新闻	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	10

图表目录

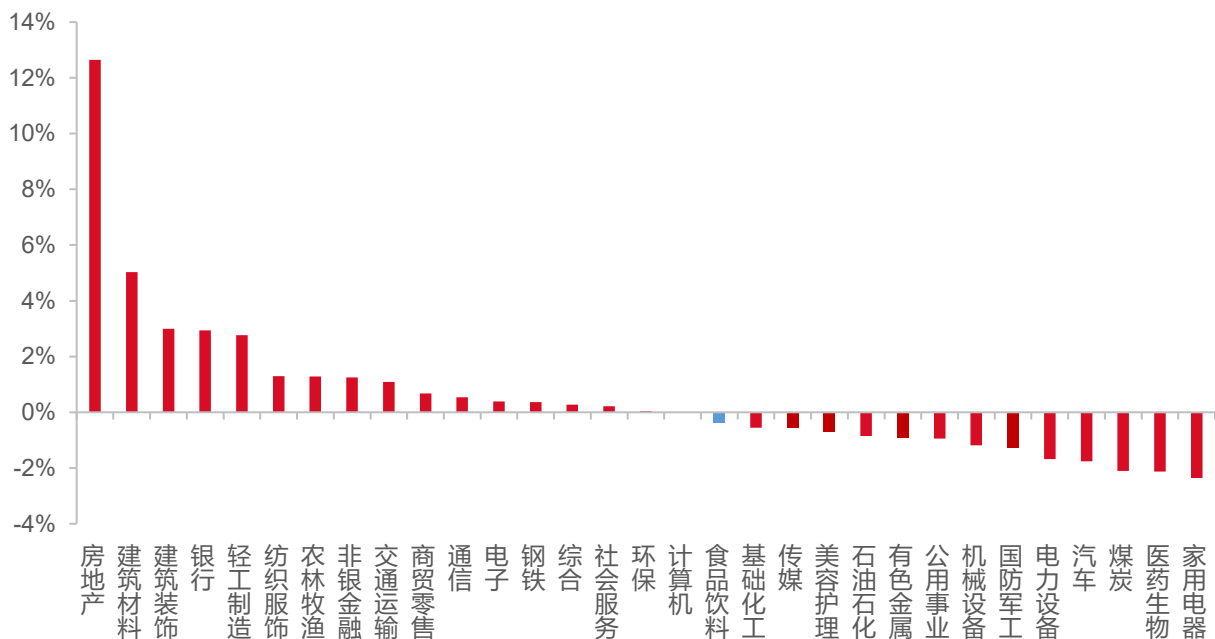
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值 (截至 2024 年 5 月 19 日)	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)	7
图 14 芝加哥牛奶现货价格 (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

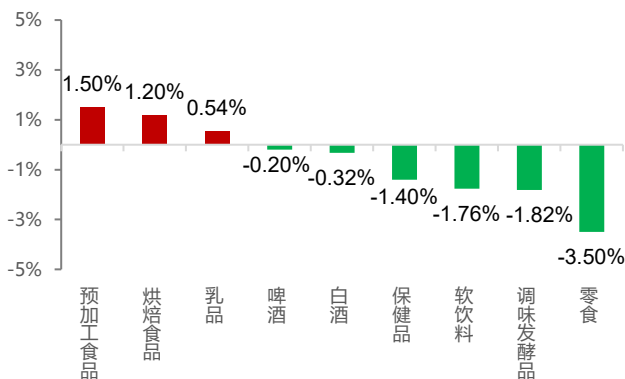
上周食品饮料板块下跌 0.39%，跑输沪深 300 指数 0.70 个百分点，在 31 个申万一级板块中排名第 18 位。**子板块方面**，预加工食品板块表现较好，上涨 1.50%。**个股方面**，上周涨幅前五为交大昂立、老白干酒、顺鑫农业、莫高股份、ST 通葡，分别上涨 15.0%、8.9%、8.8%、7.9%、7.8%。跌幅前五为甘源食品、盖世食品、金达威、青海春天、香飘飘，分别下跌 9.3%、8.0%、7.6%、7.1%、6.3%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



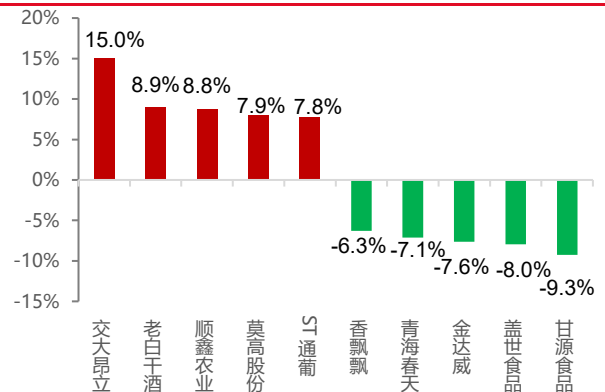
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

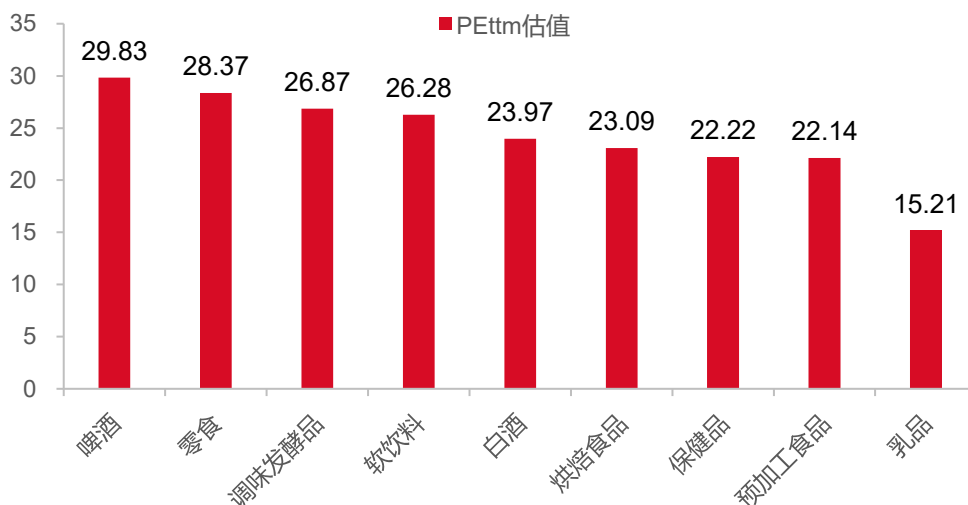
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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 19 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

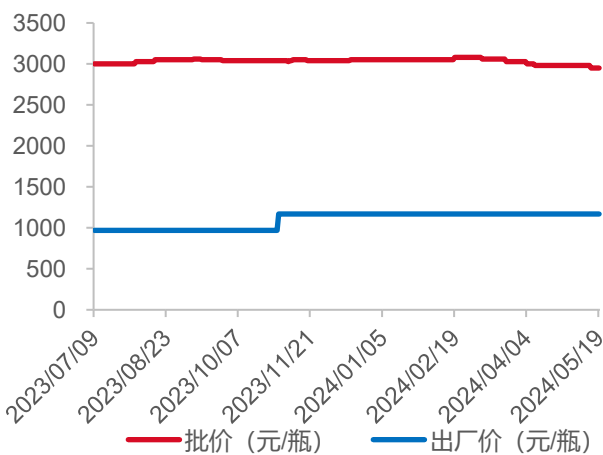
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化 (元)

	规格	5月19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	2780	2795	2830	-50
23年飞天(散)	53度/500ml	2550	2575	2580	-30
普5(八代)	52度/500ml	965	965	965	0
国窖1573	52度/500ml	875	875	875	0

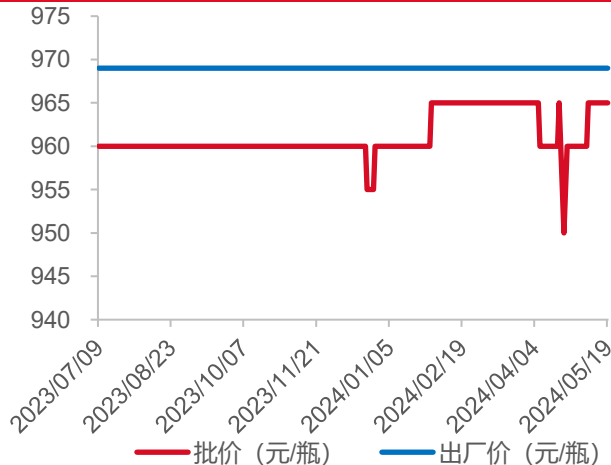
资料来源: 今日酒价, 东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



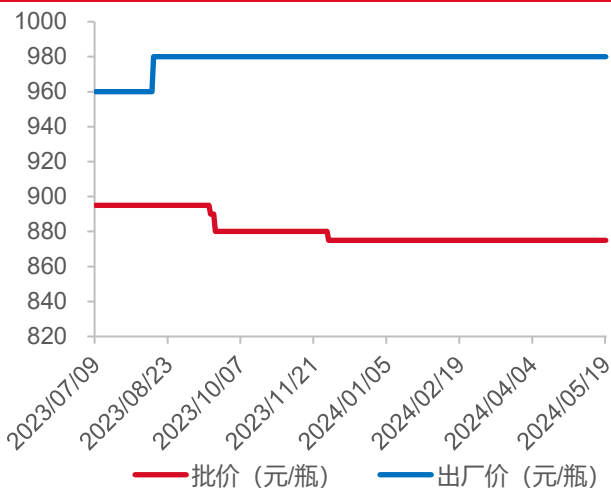
资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



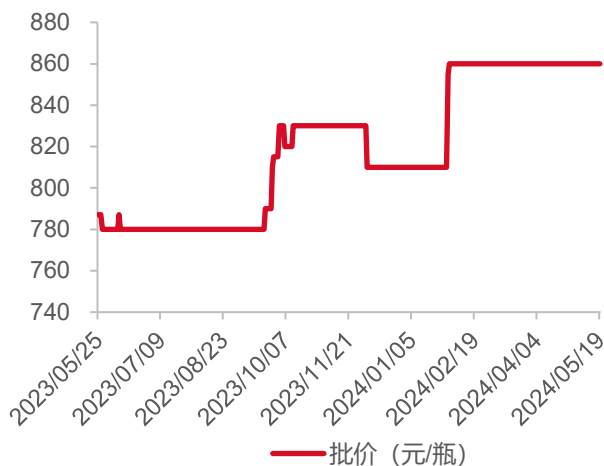
资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

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

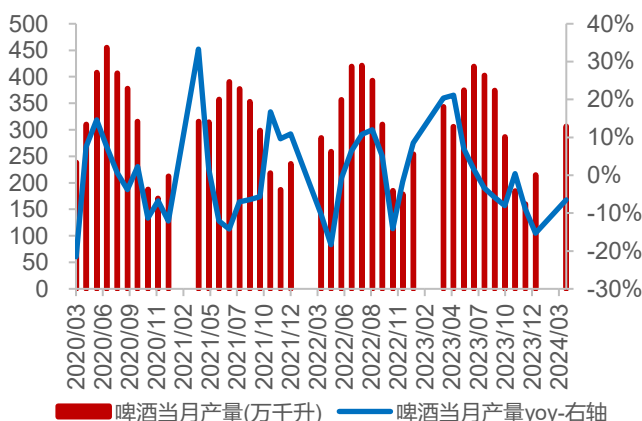


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

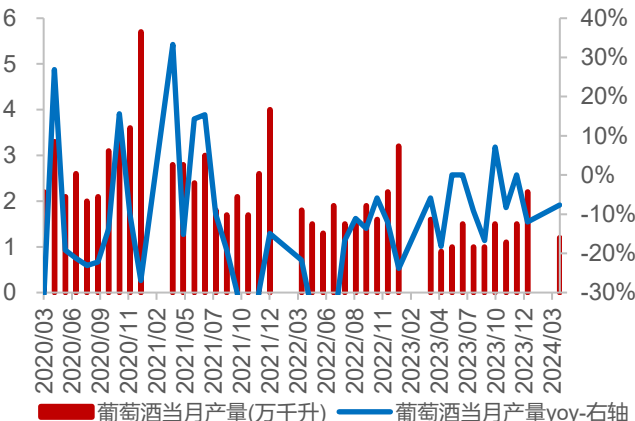
啤酒 3 月产量 306.9 万千升，同比下降 6.5%。葡萄酒 3 月产量 1.2 万千升，同比下降 7.7%。

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

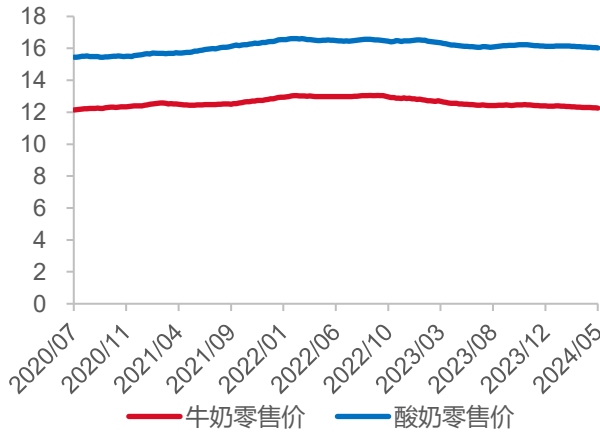
乳制品价格：截至 5 月 10 日，牛奶零售价 12.26 元/升，周环比-0.16%，同比-2.00%；酸奶零售价 16.02 元/公斤，周环比-0.19%，同比-0.80%；生鲜乳 3.41 元/公斤(同比-12.10%)；截至 5 月 10 日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.50 元/公斤，国外品牌 268.35 元/公斤。截至 3 月 19 日，海外牛奶现货价 118.25 美分/磅。

畜禽价格：截至 5 月 17 日，生猪 15.39 元/公斤，周环比+1.85%，同比+9.23%；仔猪 20.76 元/公斤，周环比+1.71%，同比+6.85%；猪肉 44.12 元/公斤，周环比-0.54%，同比+7.48%。截至 5 月 17 日，白羽肉鸡 7.75 元/公斤，周环比-1.15%，同比-17.38%；牛肉 63.09 元/公斤，周环比-1.79%，同比-17.39%。

农产品价格: 截至 5 月 17 日, 玉米 2320.00 元/吨, 周环比+0.43%, 同比-13.39%; 豆粕 3476 元/吨, 周环比+0.81%, 同比-19.80%。

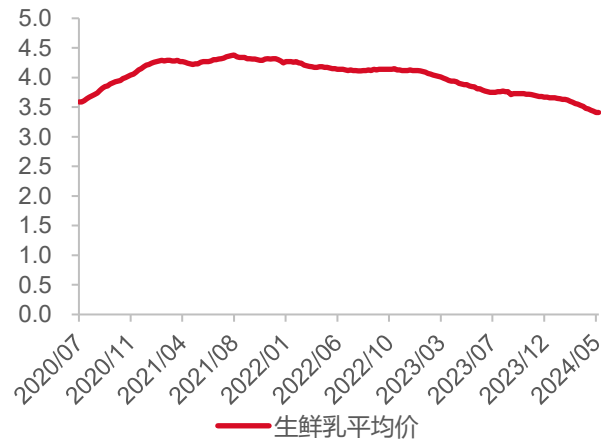
包材价格: 截至 5 月 17 日, PET 瓶片 7150 元/吨, 周环比、同比均持平; 瓦楞纸 3345 元/吨, 周环比持平, 同比-7.85%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



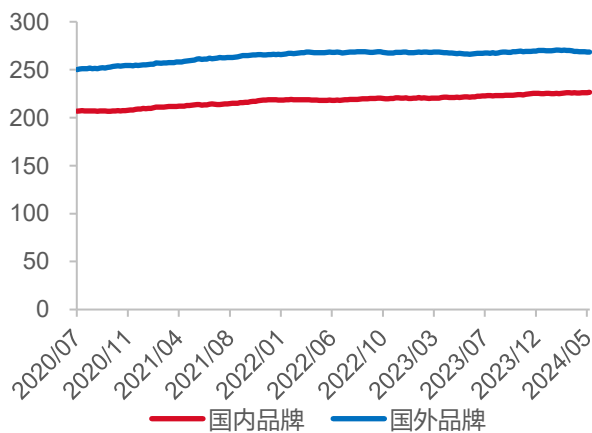
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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)



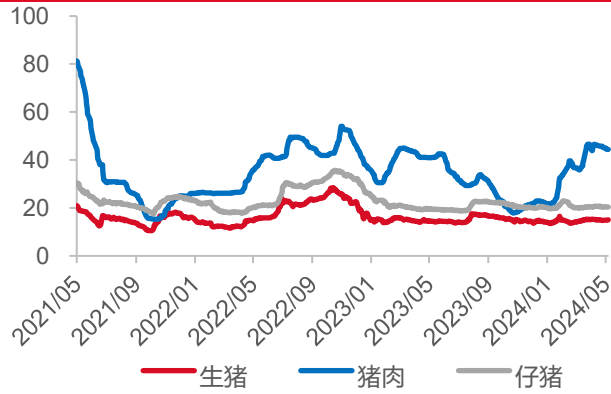
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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)



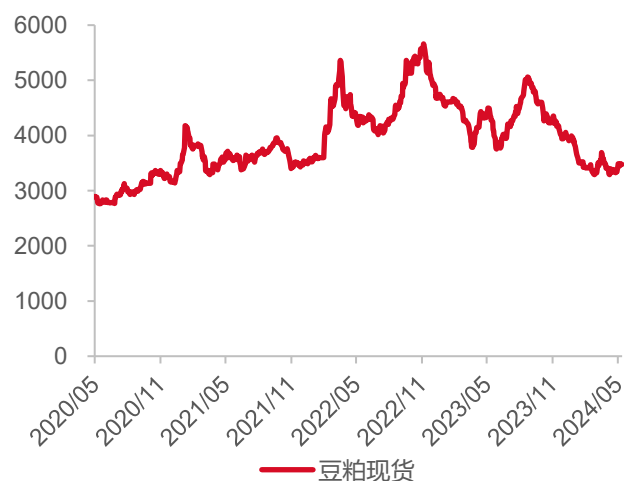
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



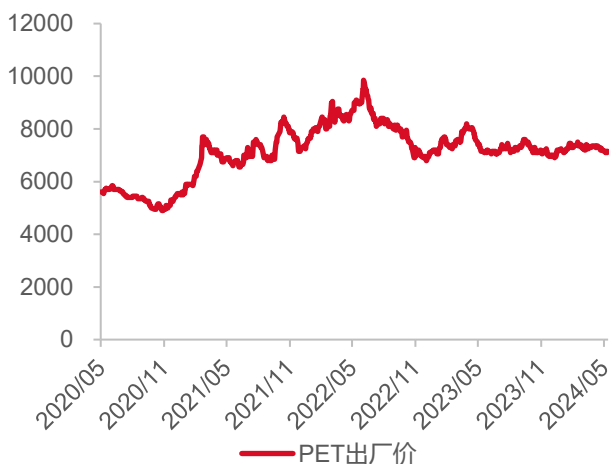
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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.行业新闻

贵州茅台: i 茅台注册用户 6800 万, 茅台 1935 上线云购

截至目前, i 茅台注册用户已达 6800 万。5 月 19 日, 茅台再出新举措, 将茅台 1935 加入了“畅享·云购”的行列。

(信息来源: 酒业家)

山西汾酒: 2024 年目标增长 20%

5 月 17 日, 汾酒召开 2023 年年度股东大会提出: 2024 年将以“集聚势能, 营销突破增效益; 文化引领, 品牌升级促发展; 产能提升, 强根筑基提质量; 管理升级, 数智赋能聚合力”经营方针为指导, 力争营收同比增长 20%左右。

(信息来源: 酒业家)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
5.15	1、【舍得酒业】公司按每 10 股派发现金红利 21.50 元 (含税), 合计派发现金红利 7.12 亿元 (含税)。 2、【上海家化】潘秋生先生因个人原因申请辞去公司董事、董事长职务, 自送达公司董事会之日起生效; 同时, 申请辞去公司首席执行官、总经理职务, 自 2024 年 5 月 31 日生效。
5.17	【盐津铺子】向全体股东每 10 股派 15 元人民币现金 (含税), 合计派发现金 2.94 亿元。

资料来源: wind, 东海证券研究所

5.风险提示

(1) 宏观经济增长不及预期：消费受宏观经济发展水平影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。

(2) 竞争加剧的影响：在消费弱复苏的背景下，消费者更注重质价比，消费市场竞争愈发激烈，如果公司不能紧跟市场发展趋势，满足客户的需求变化，最终将影响业绩。

(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。

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