

2024年05月26日

食品饮料

行业周报

茅台批价波动不改长期趋势，饮料旺季来临重视配置机会

投资要点

◆ **行情回顾：**上周食品饮料（申万）行业下跌 2.73%，在 31 个子行业中排名第 8 位，跑输上证综指 0.67pct，跑输创业板指 0.25pct。二级（申万）子板块对比，上周除饮料乳品外各板块均有不同程度下跌，休闲食品跌幅最大，下跌 5.18%，饮料乳品则上涨 0.95%。三级子行业中乳品涨幅领先，上涨 1.84%，其余子板块均有所下跌，零食表现最差，下跌 5.22%。

◆ 上周大事：

茅台批价波动，黎明前的黑暗。本周茅台批价（24 散飞）首次跌破 2500 元至 2495 元，继 4 月 10 日跌至 2505 元后批价再次下跌，跌破茅台经销商盈亏平衡线。茅台批价下跌主要原因有：一是近期巽风放量 375 毫升，而且经销商到货比较多，二是市场淡季消费疲软。复盘 12-15 年白酒调整期，我们认为当下类似于 14-15 年，处于黎明前的黑暗时期。后续随着政策推出，行业及板块将迎来新一波上行期。

饮料旺季高峰到来，建议密切关注市场动销。历年 4-10 月为饮料传统销售旺季，其中 6-8 月市场需求更为旺盛，旺季销量的爆发有助于公司全年任务的达成。企业多在旺季前便展开布局工作，如推出新品、加速铺市、抢夺冰点、优化陈列等，其中冰冻化投入更是重中之重，今年以来娃哈哈、东鹏、香飘飘、元气森林、欢乐家等企业均有加码冰冻化投入、抢夺渠道资源。旺季催化下，渠道快速拓展&新品潜能充足企业有望实现更好增长，从近期数据来看，欢乐家新品椰鲨椰子水抖音线上 1 小时爆卖 10000+箱，东鹏补水啦 24Q1 销售持续提升，均呈现强劲的增长势能，建议继续密切关注各企业旺季动销情况。

◆ 投资建议：

（1）估值面：截至 24/5/24 食品饮料（申万）PE-ttm 为 22.72，处于 2010 年 1 月以来的 10%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 23.23x，处于 2010 年 1 月以来的 31%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

（2）基本面：

白酒：中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1）短期来看，五一宴席需求虽然出现量缩价减的情况，符合年初大家的判断；目前白酒依旧为销售淡季，建议持续关注批价走势及库存去化情况，进入八九月份后逐步进入中秋国庆销售旺季，届时建议关注备货及销售情况。2）中长期来看，行业下行期酒企政策或有反复，我们认为这都是正常现象，凡是有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。

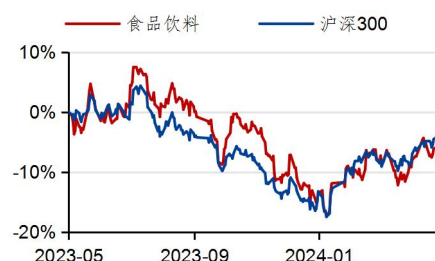
投资评级

同步大市-A维持

首选股票

评级

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.45	-2.84	-2.35
绝对收益	0.57	0.36	-8.82

分析师

李鑫鑫

SAC 执业证书编号：S0910523120001
lixinxin@huajinsc.cn

报告联系人

王颖

wangying5@huajinsc.cn

相关报告

五粮液：业绩增长稳健，管理经营改善-华金证券-食品饮料-公司快报-五粮液 2024.5.14

泸州老窖：向上势能不减，盈利持续提升-华金证券-食品饮料-公司快报-泸州老窖 2024.5.14

洋河股份：分红比率提升，经营节奏稳健-华金证券-食品饮料-公司快报-洋河股份 2024.5.9

今世缘：百亿顺利收官，新阶段再启航-华金证券-食品饮料-公司快报-今世缘 2024.5.9

盐津铺子：全渠道多品类开花，重视价值链分配变化-华金证券-食品饮料-公司快报-盐津铺子 2024.4.26

劲仔食品：三年收入翻番，增长势能强劲-华金证券-食品饮料-公司快报-劲仔食品 2024.4.26

食品饮料：24Q1 持仓分析：白酒加仓食品减仓，盐津铺子首入前 20-食品饮料行业专题 2024.4.25



食品：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：**1) 守拐点型赛道和公司：**啤酒逐步进入旺季，今年体育赛事+成本下降+估值便宜，建议积极关注啤酒板块；中炬高新股权事宜已经落地，公司增长进入快车道；**2) 守之消费降级赛道：**饮料、零食、保健品赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面经济下行期满足消费者口红效应，再一方面符合消费降级等未来趋势。**3) 攻之顺周期赛道：**若经济逐步复苏或行情企稳，白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议左侧配置。

◆ **关注标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒；东鹏饮料、三只松鼠、中炬高新；海天味业、立高食品、安井食品等。

◆ **风险提示：**食品安全问题；业绩不及预期；宏观经济增长不及预期；居民消费意愿下滑，第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险等。

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：略跑输大盘，饮料乳品涨幅领先	4
(二) 上周大事：茅台批价波动不改长期趋势，饮料旺季来临重视配置机会	4
(三) 投资建议	6
二、公司公告	6
三、行业要闻	7
四、行业数据	9
五、风险提示	13

图表目录

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）	9
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	9
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）	9
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）	9
图 5：玻汾批价走势（元）	10
图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）	10
图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）	10
图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）	10
图 9：水井坊主要单品批价走势（元）	10
图 10：洋河梦系列批价走势（元）	10
图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）	11
图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）	11
图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）	11
图 14：口子窖系列批价走势（元）	11
图 15：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 17：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg）	12
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）	12
图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）	12
图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）	12
图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）	12
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	12
表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况	4
表 2：上涨前五及下跌前五公司情况	4

一、行业观点及投资建议

（一）上周回顾：略跑输大盘，饮料乳品涨幅领先

上周食品饮料(申万)行业下跌 2.73%，在 31 个子行业中排名第 8 位，跑输上证综指 0.67pct，跑输创业板指 0.25pct。二级（申万）子板块对比，上周除饮料乳品外各板块均有不同程度下跌，休闲食品跌幅最大，下跌 5.18%，饮料乳品则上涨 0.95%。三级子行业中乳品涨幅领先，上涨 1.84%，其余子板块均有所下跌，零食表现最差，下跌 5.22%。

表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况

指数	收盘价	周涨跌幅%	本月涨跌幅%	全年涨跌幅%	PE (ttm)
调味发酵品 II	6472.98	(4.56)	(5.24)	(9.08)	25.65
非白酒	4174.50	(3.33)	0.95	(0.05)	32.22
食品加工	14328.01	(2.16)	(1.47)	(10.61)	24.04
饮料乳品	7274.28	0.95	0.54	4.96	16.84
白酒 II	57327.96	(3.07)	(1.42)	(0.81)	23.23
休闲食品	1586.38	(5.18)	(5.41)	(13.18)	26.03

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，涨幅前五的个股分别为 ST 交昂（+20.72%）、西部牧业（+16.88%）、康比特（+11.98%）、*ST 莫高（+10.94%）、春雪食品（+8.14%）。跌幅较大的个股为皇氏集团（-13.56%）、岩石股份（-10.05%）、绝味食品（-9.86%）、泉阳泉（-9.64%）、良品铺子（-8.91%）。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票简称	所属子行业	涨跌幅%	股票简称	所属子行业	涨跌幅%
600530.SH	ST 交昂	20.72	002329.SZ	皇氏集团	(13.56)
300106.SZ	西部牧业	16.88	600696.SH	岩石股份	(10.05)
833429.BJ	康比特	11.98	603517.SH	绝味食品	(9.86)
600543.SH	*ST 莫高	10.94	600189.SH	泉阳泉	(9.64)
605567.SH	春雪食品	8.14	603719.SH	良品铺子	(8.91)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：茅台批价波动不改长期趋势，饮料旺季来临重视配置机会

茅台批价波动，黎明前的黑暗。本周茅台批价（24 散飞）首次跌破 2500 元至 2495 元，继 4 月 10 日跌至 2505 元后批价再次下跌，跌破茅台经销商盈亏平衡线。茅台批价下跌主要原因有：一是近期巽风放量 375 毫升，而且经销商到货比较多，二是市场淡季消费疲软。复盘 12-15 年白酒调整期，我们认为当下类似于 14-15 年，处于黎明前的黑暗时期。后续随着政策推出，行业及板块将迎来新一波上行期。

饮料旺季高峰到来，建议密切关注市场动销。历年 4-10 月为饮料传统销售旺季，其中 6-8 月市场需求更为旺盛，旺季销量的爆发有助于公司全年任务的达成。企业多在旺季前便展开布局工作，如推出新品、加速铺市、抢夺冰点、优化陈列等，其中冰冻化投入更是重中之重，今年以来娃哈哈、东鹏、香飘飘、元气森林、欢乐家等企业均有加码冰冻化投入、抢夺渠道资源。旺季催化下，渠道快速拓展&新品潜能充足企业有望实现更好增长，从近期数据来看，欢乐家新品椰鲨椰子水抖音线上 1 小时爆卖 10000+箱，东鹏补水啦 24Q1 销售持续提升，均呈现强劲的增长势能，建议继续密切关注各企业旺季动销情况。

本周多家企业召开股东大会或业绩说明会，相关情况反馈如下：

- (1) **贵州茅台**：2024 年预算营收同比增长 15%左右，源于产品销量增长、产品销售结构优化以及销售渠道调整；营业成本同比增长 15%左右，源于销量增长、人工费用、运输费用上涨等导致成本上涨；期间费用同比增长 13%左右，源于加强市场建设，强化消费者培育，加大广告投放和市场投入；全年基本建设预计投资 61.79 亿元。
- (2) **五粮液**：构建“1+3”产品体系。根据五粮液 2023 年度及 2024 年度第一季度业绩说明会，五粮液品牌已构建“1+3”产品体系，以八代五粮液为代表的代际系列、以经典五粮液为代表的年份系列、以 501 五粮液为代表的古窖系列和以生肖纪念酒为代表的文化定制酒系列。其中：（1）八代五粮液。公司将坚持巩固其核心大单品地位，通过科学精准的市场投放、持续的消费者培育、特色品牌打造等举措，进一步优化量价关系，不断巩固其在千元价格带的竞争优势；（2）经典五粮液。战略地位不变，近期将推出经典五粮液 10、经典五粮液 30、经典五粮液 50，抢占 3000+及以上市场份额；（3）1618、39 度五粮液。2024 年将继续增大两款产品市场投放量，进一步提升千元价位段的市场份额；（4）45 度、68 度五粮液。45 度定位 30-50 年龄段商务精英群体，适用于社交宴请、亲朋聚饮等场景需求，68 度定位 50 岁以上的高阶圈层及小众高净值人群，适用于宴请和聚会、礼赠、个性化即饮和收藏的消费场景，公司将持续从加强品质管理和消费者培育等方面来保证市场和消费者对这两款产品的认可；（5）浓香酒产品。2024 年，公司一是强化市场精耕细作，继续深入开展市场分类分级打造，二是加快培育新品，在集中力量打造五粮春、五粮醇、五粮特头曲、尖庄等大单品的基础上，加快导入和美春、1218、五粮特曲纪念版等产品，三是扩展渠道宽度，大力强化核心终端、电商、KA、团购等渠道建设，力争电商、电商、KA、团购等渠道销售规模取得较大提升。
- (3) **口子窖**：2024 年预算营收 70.35 亿元，同比增长 18%。
- (4) **今世缘**：明确坚定“2025 年挑战营收 150 亿”目标不动摇，2024 目标总营收 122 亿元左右，净利润 37 亿元左右。
- (5) **山西汾酒**：微酒显示，5 月 20 日山西汾酒召开 2023 年度业绩说明会，提出 2024 年公司将坚持稳中求进、进中保稳的工作总基调，2024 年力争实现营收增长 20%左右。此外，2023 年公司在葡萄牙、南非、巴西等 17 个空白市场发展 19 家经销商，全球销售网络持续拓展，品牌国际影响力日趋提升。

- (6) **古井贡酒：库存健康，全国覆盖率超 70%。**库存方面，公司通过设置安全库存指标等管理方式，强化经销商库存管理，狠抓消费者培育和开瓶动销，深化渠道建设，目前经销商和渠道库存情况正常；全国化方面，公司全国化覆盖率已达到 70% 以上，省内：省外结构占比为 6:4。
- (7) **燕京啤酒：预计 2024 年公司实现营业收入 152 亿元，同比增长 7%，现金流全年保持总体平稳，呈现稳步增长。**

(三) 投资建议

1.白酒：中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1) 短期来看，五一宴席需求虽然出现量缩价减的情况，符合年初大家的判断；目前白酒依旧为销售淡季，建议持续关注批价走势及库存去化情况，进入八九月份后逐步进入中秋国庆销售旺季，届时建议关注备货及销售情况。2) 中长期来看，行业下行期酒企政策或有反复，我们认为这都是正常现象，凡是有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。

2. 食品：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：1) 守拐点型赛道和公司：啤酒逐步进入旺季，今年体育赛事+成本下降+估值便宜，建议积极关注啤酒板块；中炬高新股权事宜已经落地，公司增长进入快车道；2) 守之消费降级赛道：饮料、零食、保健品赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面经济下行期满足消费者口红效应，再一方面符合消费降级等未来趋势。3) 攻之顺周期赛道：若经济逐步复苏或行情企稳，白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议左侧配置。

3. 估值：截至 24/5/24 食品饮料（申万）PE-ttm 为 22.72，处于 2010 年 1 月以来的 10% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 23.23x，处于 2010 年 1 月以来的 31% 分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、今世缘、迎驾贡酒；东鹏饮料、三只松鼠、中炬高新；海天味业、立高食品、安井食品等。

二、公司公告

1. 泸州老窖：股东续签一致行动协议。公司控股股东泸州老窖集团有限责任公司与第二大股东泸州市兴泸投资集团有限公司于2015年12月31日签署了一致行动协议，双方同意在处理有关泸州老窖股份有限公司经营发展且根据《公司法》等有关法律法规和公司《章程》需要由公司股东大会、董事会作出决议的事项时均应采取一致行动，并于2021年5月27日续签了一致行动协议，协议有效期至2024年5月31日，及2021年5月29日披露的《关于股东续签一致行动协议的公告》。近日，公司收到老窖集团通知，老窖集团与兴泸集团于2024年5月23日再次续签了一致行动协议。本次一致行动协议续签前后，公司股权结构未发生变化，控制权未发生转移，公司控股股东仍为老窖集团，实际控制人仍为泸州市国资委，其直接和间接控制我公司股份不变。

2. 山西汾酒：持股11.16%的股东华创鑫睿拟减持不超过800万股。持股11.16%的股东华创

鑫睿拟通过大宗交易方式减持不超过800万股，即不超过公司总股本的0.6558%。

3. 青岛啤酒：5月27日解禁上市9.67万股，为股权激励股份。2024年5月21日，青岛啤酒发布关于A股限制性股票激励计划预留授予限制性股票第二个解除限售期解锁暨上市公告。本次股票上市类型为股权激励股份，上市股数为96666股，上市流通日期为2024年5月27日。

4. 百润股份：公司董事长刘晓东解除留置。5月23日，公司收到汉中市南郑区监察委员会签发的《解除留置通知书》，汉中市南郑区监察委员已解除对公司董事长、法定代表人、总经理刘晓东的留置措施。

5. 仙乐健康：授出26.3万股限制性股票，授予价为12.71元/股。公司于2024年5月23日向激励对象(22人)授予2023年限制性股票激励计划预留部分限制性股票26.3万股，授予价格为：12.71元/股。

6. 中炬高新：中山润田所持中炬高新1487万股股票将被拍卖，“宝能系”持股持续缩水。公司持股5%以上股东中山润田所持有的公司1487万股股票将被司法拍卖，占公司总股本约1.89%。拍卖将分七批次进行，其中五批次每批次拍卖217.40万股，另两批次每批次拍卖200万股。中山润田为“宝能系”成员，目前为中炬高新第二大股东。据中炬高新披露，截至2024年5月21日，中山润田持有公司股份6141.58万股，占公司总股本的比例为7.82%。据此计算，如果中山润田所持1487万股中炬高新股票全部成交，其持股将下降至4654.58万股，持股比例将下降至约5.93%，持股缩水近四分之一。

7. 千禾味业：选举伍超群为第五届董事会董事长。公司第五届董事会第一次会议于2024年5月23日召开，审议通过了选举伍超群先生为第五届董事会董事长的议案，任期三年。

8. 千味央厨：拟转让部分上德合味投资基金份额促使公司现金回流。为优化公司投资结构与布局，促使公司现金回流，近日公司与诸暨上德合利投资合伙企业(有限合伙)(“诸暨上德合利”)签订《出资转让协议》，将公司持有的河南上德合味股权投资基金合伙企业(有限合伙)人民币2000万元的出资转让给诸暨上德合利，其他合伙人放弃优先购买权。本次出资转让后，公司继续持有合伙企业份额人民币1000万元。

9. 南侨食品：公布2024年4月归属于母公司股东的净利润简报。公司2024年4月归母净利润为人民币2208.13万元，同比增长46.39%。

10. 东鹏饮料：近2.41亿股限售股将于5月27日起上市流通。东鹏饮料发布关于首次公开发行限售股上市流通公告，本次限售股上市流通数量近2.41亿股，占公司总股本60.1832%，上市流通日期为2024年5月27日。

11. 李子园：发布“李子转债”停止转股的提示性公告。因实施2023年度权益分派，公司的相关证券停复牌情况如下：权益分派实施公告前一交易日（2024年5月27日）至权益分派股权登记日期间，本公司可转债将停止转股。

三、行业要闻

1. 五粮液：39度五粮液有一定涨价预期。5月23日，五粮液举行2023年业绩说明会，有投资

者提问：“对39度五粮液有无涨价计划？”五粮液方面表示，39度五粮液有一定的涨价预期，具体要根据市场的动销、价格等情况进行综合考虑。五粮液方面称，近期，公司焕新上市了五粮液45度、68度两款产品，使代际系列产品实现了39度、45度、52度、68度四个度数、五款产品的全覆盖。谈及第八代五粮液市场投放策略方面，五粮液称，今年公司将着力优化计划配置，调整产品供给，一是根据市场规律优化计划结构，计划量继续向高质量动销区域、新拓展渠道、高价值产品倾斜；二是优化投放节奏，强化统筹管理，保证计划精准投放，强调供需总体平衡和投放节奏的动态平衡。从而确保八代五粮液控量保价的成果。（资料来源：酒说）

2. 酒业：贵州深化酒业等方面改革。5月23日，贵州省委宣传部举行贵州省全面深化改革工作新闻发布会。其中关于土地、市场等方面工作均涉及酒业。土地改革方面，针对农村集体经营性建设用地入市，构建制度保障。围绕构建“世界旅游目的地”“富矿精开”的契机，深入推进旅游产业化和新型工业化项目落地，重点对酱香白酒、新能源电池材料、旅游民宿等行业做好土地要素保障。市场化配置方面，革新赋能机制，全力打造全国数实融合创新示范高地，抢占行业大模型培育“制高点”，聚焦酱酒、煤矿、化工、新材料、钢铁、有色金属、电力、建材等8个重点行业，以及城镇智慧化改造、乡村数字化建设、旅游场景化创新、政务便捷化服务4个领域，加大场景开放，归集行业高质量数据集，打造垂直行业大模型，形成一批低成本、可复制的数字化转型方案，已在酱酒、化工、体育、气象等领域形成一批行业通用产品，立足贵州、面向全国提供服务。（资料来源：酒说）

3. 泸州老窖：老窖集团与全联并购公会合作。5月21日，泸州老窖集团副总裁，泸州老窖资本控股有限责任公司党委书记、董事长、总经理李金一行到访全联并购公会，与全联并购公会举行战略合作洽谈会。双方围绕金融助力实体经济高质量发展进行深入交流，探讨合作新途径。会议提出，希望双方深入沟通、共建共享、互相赋能，通过“产业并购+金融”模式，充分发挥并购重组的功能作用，助力泸州老窖提升核心优势，积极布局产业新赛道。李金表示，泸州老窖与并购公会在金融服务等领域业务契合度高，希望与公会在企业并购整合、股权投资、资产管理等方面强化交流合作，实现资源和业务协同。李金还邀请尉立东会长与公会理事会员企业到泸州老窖考察调研。（资料来源：酒说）

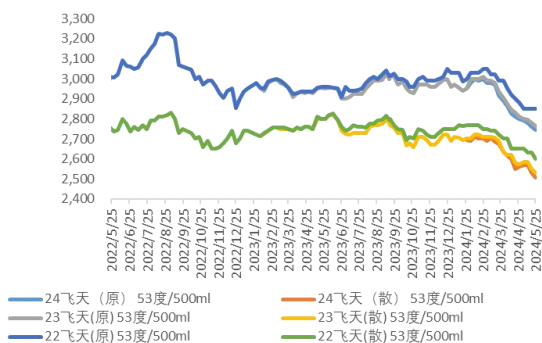
4. 白酒行业：5月中旬全国白酒价格指数下跌。5月20日，全国白酒价格调查资料显示，5月中旬全国白酒环比价格总指数为99.97，下跌0.03%。从分类指数看，名酒环比价格指数为100.04，上涨0.04%；地方酒环比价格指数为99.82，下跌0.18%；基酒环比价格指数为100.02，上涨0.02%。从定基指数看，5月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为110.97，上涨10.97%。其中，名酒定基价格指数为114.31，上涨14.31%；地方酒定基价格指数为105.96，上涨5.96%；基酒定基价格指数为109.68，上涨9.68%。（资料来源：微酒）

5. 贵州茅台：茅台1935调至“畅享云购”板块，飞天53%vol 100ml改为全国投放模式。5月19日，i茅台开启519·品牌日活动，同时“茅台1935”改变购酒模式。据悉，从5月19日19:35起，53%vol 500ml茅台1935从“享约申购”“生日礼遇”“周末欢乐购”“小茅运”专场调整至“畅享云购”板块，用户可在5月20日0:00开始在“畅享云购”购买。53%vol 500ml茅台1935·中国国家地理文创酒将上架“享约申购”板块，用户可在每天上午9:00-10:00进行申购。另外，飞天53%vol 100ml贵州茅台酒投放模式也将迎来调整，从根据“城市热度”动态投放模式改为全国投放模式，用户在抢购成功后，再选择提货门店进行购买。（资料来源：微酒）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年5月25日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2745/2505/1030元，环比上周-15元/-25/持平；五粮液普五（八代）批价为970元，环比上周+5元；国窖1573批价为875元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为500/360元，环比上周+5元/持平；酒鬼酒内参批价为850元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为590/435元，环比上周持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为385/205/130/97元，环比上周持平；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为103/220/320/490元，环比上周持平；口子窖6年/10年/20年批价为100/215/320元，环比上周持平。酱酒企业中，君品习酒/习酒窖藏10年/郎酒青花郎批价为790/980/825元，环比上周持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



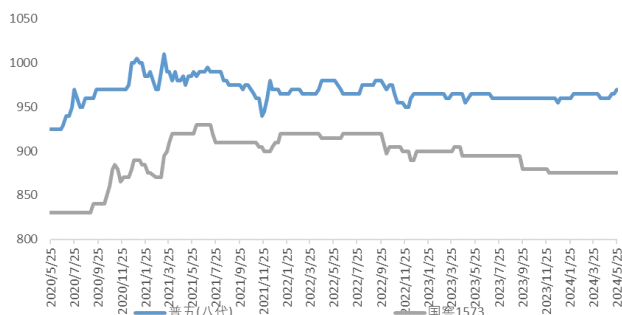
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



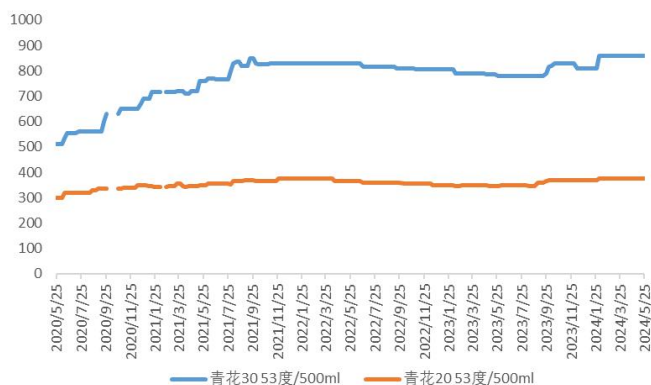
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



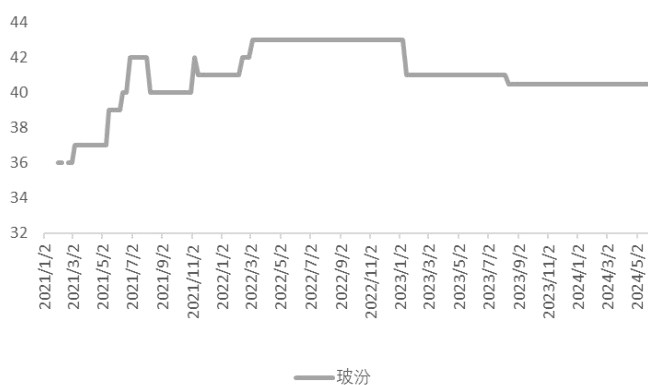
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



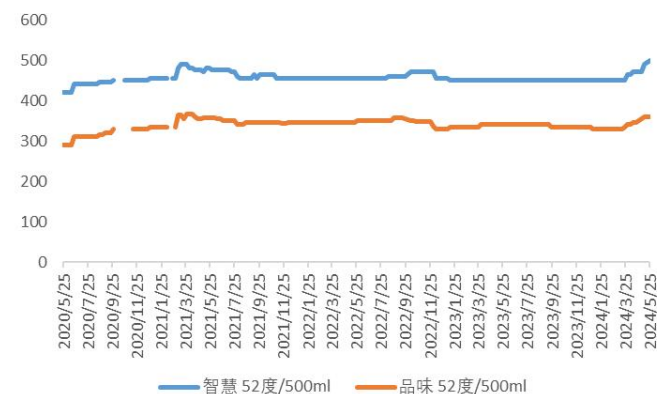
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：玻汾批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：舍得酒业主要单品批价走势（元）



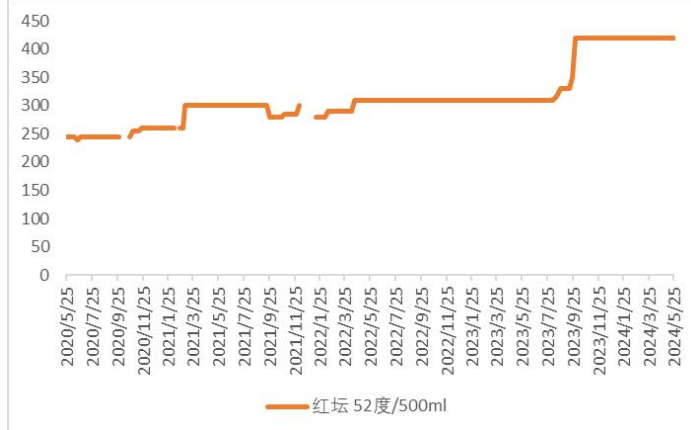
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



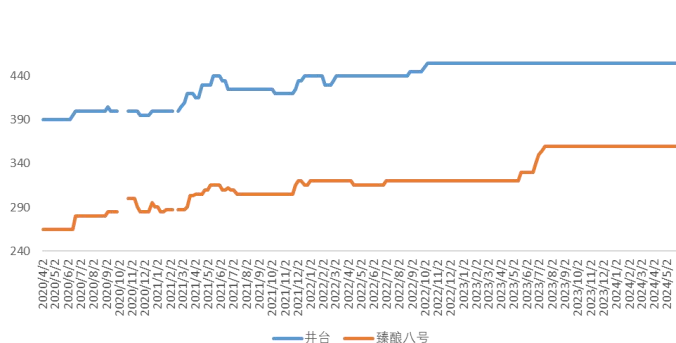
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



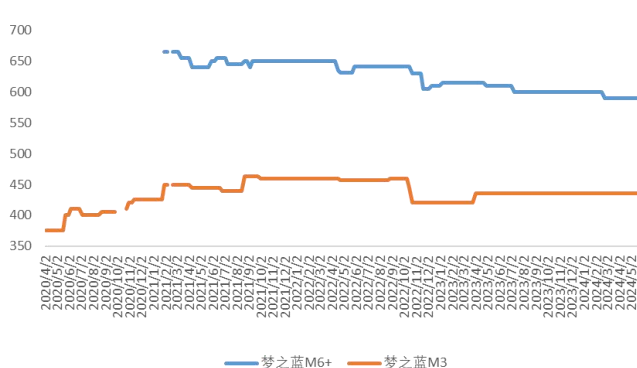
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



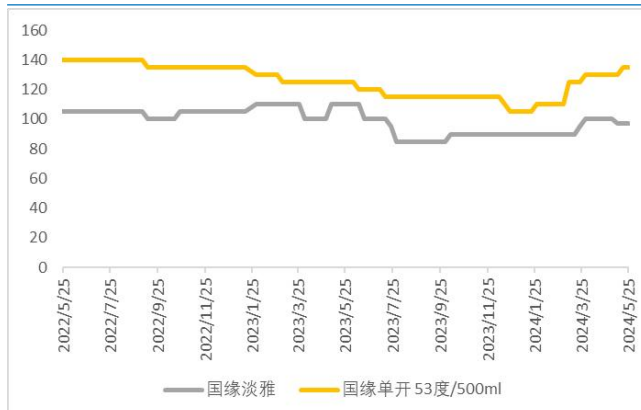
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



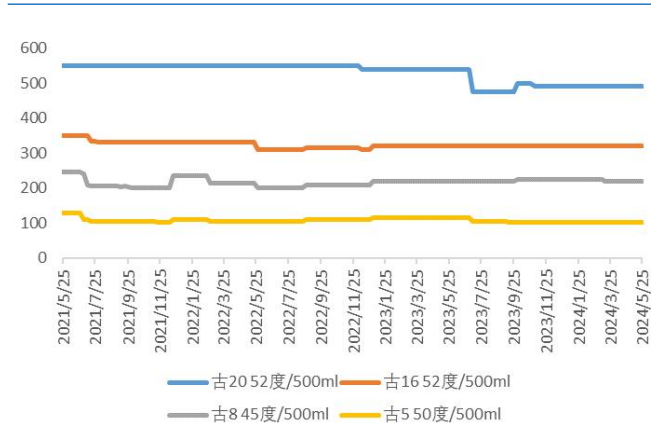
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



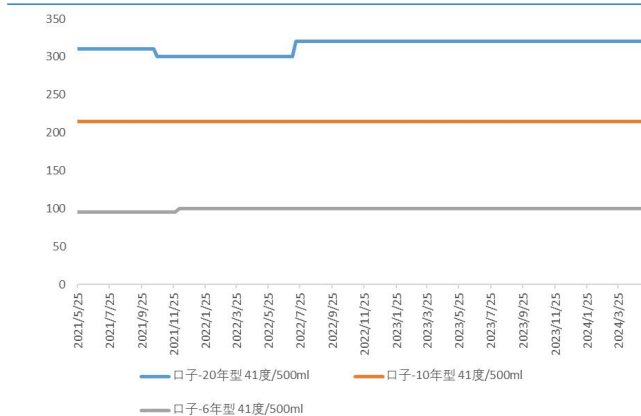
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



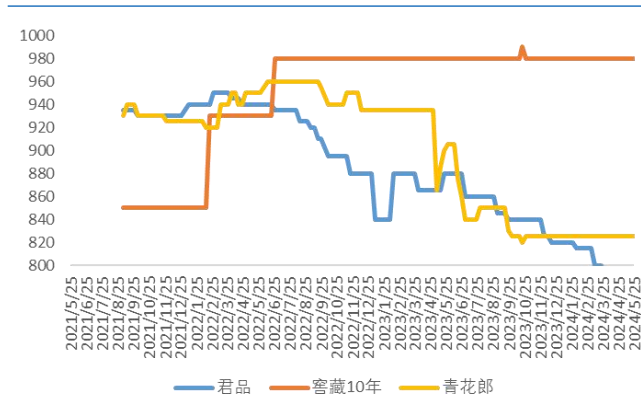
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 15：酱酒主流产品批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

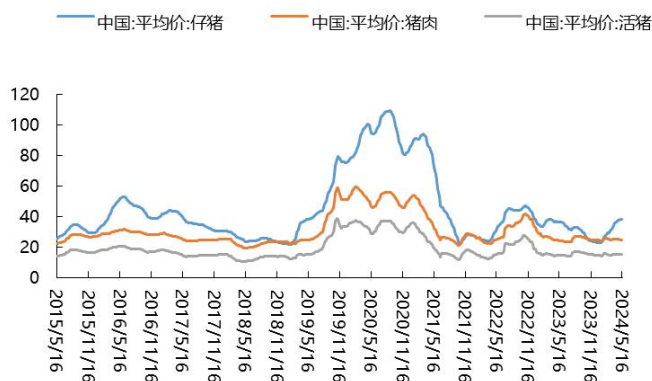
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

肉制品：2024年5月16日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为38.18元/公斤、24.89元/公斤和15.24元/公斤，同比+4.63%、+3.02%、+5.03%，其中，仔猪价格环比上涨0.07元/公斤，猪肉价格环比上涨0.01元/公斤，活猪价格环比上涨0.08元/公斤。2024年5月24日白条鸡价格为17.65元/公斤，环比下跌1.18%。

图 17：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg）



资料来源：wind，华金证券研究所

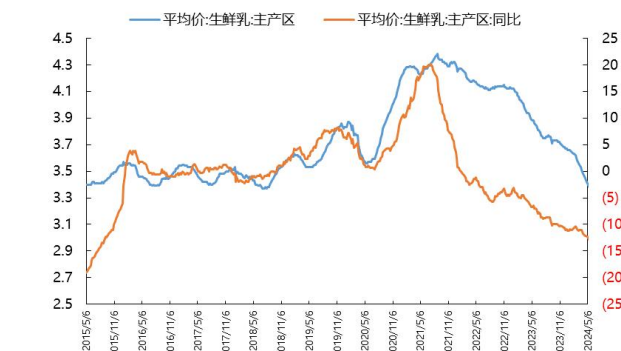
图 18：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）



资料来源：wind，华金证券研究所

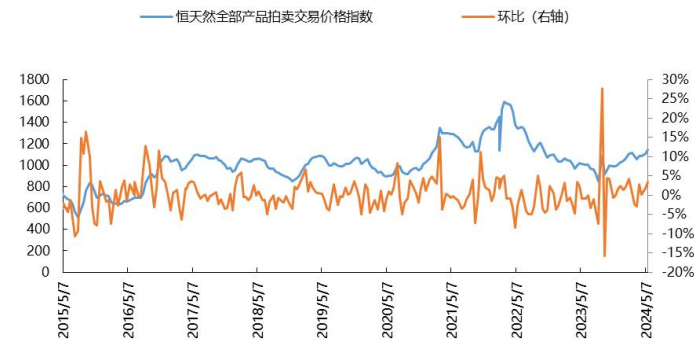
乳制品：国内情况结合2024年5月16日数据来看，主产区生鲜乳价格3.38元/公斤，环比上周下跌0.03元/公斤。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况，2024年5月21日天然全脂奶粉拍卖价格为3408美元/公吨，环比上涨1.73%，同比上涨5.06%；恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1143，环比上涨3.35%。

图 19：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 20：恒天然全部产品拍卖交易价格指数（单位：美元/公吨）



资料来源：GDT，华金证券研究所

调味品：2024年5月24日大豆现货价、美豆到岸价分别为4386.84元/吨、5566.85元/吨，同比-10.03%、4.50%。2024年5月24日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1249.5美分/蒲式耳。

图 21：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）



资料来源：wind，华金证券研究所

五、风险提示

- 1) 食品安全问题。
- 2) 业绩不及预期的风险。
- 3) 居民消费意愿下滑风险。
- 4) 宏观经济增长不及预期的风险。
- 5) 第三方市场调研公司调研反馈信息或因调研样本不足等问题导致结果与实际情况存在偏差的风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李鑫鑫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn