



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 夏季来临关注啤酒软饮表现

——食品饮料行业周报 20240611-20240616

### 增持（维持）

行业：食品饮料  
日期：2024年06月16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) 2023 年全国新增 18 万家注册烟酒店：**企查查最新数据显示，2023 年，全国新增注册烟酒店超过 18 万家，全国烟酒店总数达到 905 万家。数据显示，在全国各省份中，江苏、广东、湖南、四川、福建、山东、河南、河北、安徽、湖北位列全国前十，烟酒店注册数量均超过 40 万家。

**2) 茅台“十四五”酱香酒习水同民坝项目进展：**贵州茅台“十四五”酱香酒习水同民坝一期项目施工现场根据“一横一纵”整体划分为三个区域，其中，一区 1#-11#制酒厂房计划于 9 月 30 日投产。据了解，该建设项目共分为二个标段，计划总投资 42 亿元。目前，累计完成产值达到总体目标产值的 56%，其中，一标段已完成制酒厂房、能源回收站、水池等 20 个单体工程的主体结构封顶，同时，11 栋制酒厂房将于 9 月 30 日交付投产。

**3) 茅台技开公司着力拓展省内及西南包装市场：**6 月 11 日，贵州茅台酒厂集团技术开发公司在营销工作会议上强调，市场拓展是公司当前营销工作的核心。公司计划利用其在服务、成本、物流和创新方面的独特优势，提升品牌知名度和市场认可度，积极开发省内及西南地区的包装市场，以实现持续增长和品牌影响力的扩大。

**4) 五粮液亮相中土经贸交流会：**土耳其时间 6 月 3 日，中国（四川）—土耳其经贸交流会在伊斯坦布尔举办，五粮液作为四川代表企业亮相。展会期间，五粮液还深度参与欧洲质量基金年会（EFQM）。五粮液借此次年会向全球公开发布了 2025 版 EFQM 模型，该模型是在 2020 年的基础上进行了优化调整，进一步强调了可持续发展、技术引领创新、风险管控等方向的重要性，着力于提升企业综合竞争力。

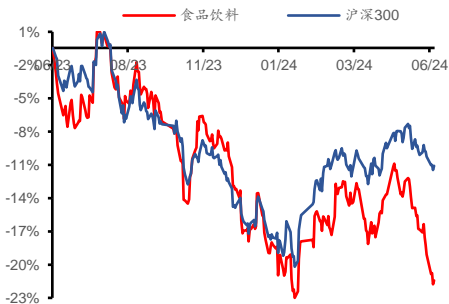
**5) 山西批复两大酒基地规划：**近日，山西省人民政府发布“关于 3 市（市、区）国土空间总体规划（2021-2035 年）的批复”，涉及晋中、忻州及吕梁三市。文件显示，山西省拟将汾阳市建成全国最大的清香型白酒生产基地，山西中部城市群南部中心城市之一，山西省历史文化名城；将代县建成国家历史文化名城、知名的黄酒生产基地、重要的生态文化旅游目的地、能矿绿色转型发展区。

**6) 抖音 5 月酒类高端产品销售额占 38.57%：**据飞瓜数据，5 月，4549 个酒类品牌在抖音进行推广，环比下降 0.74%，同比下降 1.54%；其中品牌小店超过 387 家，销售额贡献比达 24.59%，环比上升 5.37%；酒类动销商品数达 3.5 万，动销率达 51.63%，均超过平台均值。酒类行业商品 CR10 集中度为 40.10%，同比下降 16.57%，环比下降 1.52%。此外，超 999 元商品销售额占比 38.57%，居首位，其次是 98-488 元占比 34.35%。

**7) 酒鬼酒今年内参系列主要目标是保价：**6 月 11 日，据酒鬼酒投资者交流纪要，内参产品在省内的库存已恢复正常，大约有两个月的周转库存。省外由于需求受到天气等因素的影响，库存周转时间达到四到五个月，库存量约为 3 亿。目前内参整体价格下滑比较严重，今年内参系列主要目标是保价，不需要通过降价来支撑公司销量。相反，今年酒鬼系列需要承担更多的销售任务。

**8) 第五代红花郎·10 焕新升级：**6 月 10 日，2024 郎酒端午制曲大典的隆重举行，第五代红花郎·10 焕新升级发布。会上透露，在郎酒以

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《板块有序推进发展，关注节假日表现——食品饮料行业周报 20240603-20240610》

——2024 年 06 月 10 日

《白酒股东会彰显信心，大众品稳健发展——食品饮料行业周报 20240527-20240602》

——2024 年 06 月 02 日

《蓄力发展，细分赛道景气度较高——食品饮料行业周报 20240520-20240526》

——2024 年 05 月 26 日

最强势能开启 2024，思想、团队和产品三大升级的大背景下，第五代红花郎·10 迭代升级，产品“功能更好，美学更优，穿透力更强”，不仅实现包装升级，酒体更上一层楼。

**9) 剑南春三星堆青铜纪 3L 馆藏款将于 618 上新：**6 月 13 日，剑南春官微发布，剑南春（三星堆青铜纪）3L 馆藏款，将于 618 在京东剑南春官方旗舰店重磅上新，产品定价 16800 元/瓶。

**10) 金种子酒申请实用专利：**企查查显示，金种子酒新获得一项实用新型专利授权，专利名为“一种普通微生物培养皿集中收集灭菌及其储存装置”，授权日为 2024 年 6 月 11 日。该专利实现了对多个培养皿进行多层次同时灭菌，提高了培养皿灭菌数量，节约了灭菌时间，装置结构简单、操作方便，使用的过程中避免了菌种被污染。

**休闲零食：鸣鸣很忙集团全国门店破万，量贩零食万店品牌出现。**据零食很忙集团披露，截至 2024 年 6 月 12 日，旗下品牌零食很忙、赵一鸣零食全国门店总数已突破 10000 家，集团正式变更为鸣鸣很忙集团，并被第三方机构弗若斯特沙利文认证为零食连锁行业全国门店数第一的品牌。目前，零食很忙与赵一鸣零食全国门店共计覆盖湖南、湖北、广东、江西、河南、贵州、四川、重庆等二十余个省市地区，按照‘单省千店’的规模体量来预测，品牌乃至行业未来仍存在巨大的发展空间。在业态模式上，24 年鸣鸣很忙还不断做出创新，先后打造“超级零食很忙”、“零食很大”、“赵一鸣零食研究所”超级门店，开创“大零食店”模式，引发了新一轮零食消费热潮。6 月初，零食很忙又再次聚焦产品品类细分，开设了国内首家“纯辣”主题零食集合店“零食很辣”。以上举措，或许将成为鸣鸣很忙在迈过万店门槛之后助推企业增量的第二曲线。我们认为，鸣鸣很忙品牌通过整合供应链资源、提供有竞争力的商品，规模和体量不断扩大，并通过创新业态寻求更多增量，预计 2024 年仍将保持高景气度。

**啤酒：啤酒龙头百亿产能新升级，迎接 6 月旺季。**嘉士伯佛山酒厂本月拉罐线试运营，年产能 50 万千升，预计将在 8 月正式投产，上月华润雪花啤酒济南章丘项目一期产能 70 万千升，而青岛啤酒在青岛李沧、崂山先后动工的两个生产基地项目，更是双双达到 100 万千升。燕京啤酒在南通签署的生产基地未披露产能，但从三十多亿的投资额判断，同样是一家大厂。除了产能集体升级，新一代啤酒厂的选址也趋同。相比上一代酒厂，新建的啤酒厂普遍强调效率优势。华润雪花啤酒在安徽蚌埠的百万千升新厂，建成后单生产线每小时灌装 12 万听，是行业平均能力的 1.7 倍。百威莆田工厂的单条生产线速度更快，最高每小时罐装 16 万听。效率提升不仅依靠生产线设备，也包括智能化设施。青岛啤酒在建的 100 万千升高端特色啤酒生产基地，建成厂区将配有智能化酿造车间、包装车间、立体成品库、包材库以及智能安全系统。华润雪花啤酒在济南章丘的新厂，强调从原料处理、成品包装到仓储物流全程智能数字化管理，无人工干预。我们认为，随着夏季到来，高温天气有望刺激啤酒消费，各酒企优化产能布局，迎接旺季，静待销量兑现。

**软饮：元气森林“纯净水”正式开售，纯净水市场有望加速发展。**近期，元气森林官方旗舰店上新饮用纯净水新品，每瓶售价 2 元左右。据食业家获悉，目前该产品仅通过电商渠道销售，线下市场尚未进行铺货。目前，我国瓶装水市场尚未饱和，据中研产业研究院数据显示，我国瓶装水市场规模 2021 年已突破 2000 亿元。未来几年，瓶装水市场规模仍将以 8%-9% 的速度增长，2025 年有望突破 3000 亿元大

关。其中，纯净水在包装饮用水中占有较大的比重。据灼识咨询报告，2023年饮用纯净水市场规模在包装饮用水中占比为56.09%，饮用纯净水复合年增长率为7.7%，且今后5年，增速将高于天然矿泉水。

**速冻：速冻藕合创新不断，产业链成熟支持品类壮大。**藕合作为一道南北通吃的经典菜肴，受到众多食客欢迎。很多餐厅门店以及食材加工企业纷纷将藕合作为主打产品推广，荷仙、安井、正大、惠发纷纷加码推新。藕合产品的包容性强，既可裹以猪肉、鸡肉，还能与土豆泥、红豆沙等食材“合拍”。藕合产品在发展中不断升级，口味创新不断。以安井为例，早在2018年推出香脆藕合产品切入市场，如今，安井冻品先生藕合产品已经是销量破亿元的大单品。我们认为，在预制菜风口下，莲藕进一步深加工化和品牌化，藕合作为莲藕深加工中的明星大单品，具有广阔的市场发展前景。同时，我国莲藕种植面积大，莲藕的原料供应充足，支持莲藕深加工产品的发展壮大。

**调味品：厨邦调味家族即将上新，满足美味健康化需求。**6月到来，厨邦调味家族将推出三款新产品，本次厨邦酱油新品的定位是：简单而不减鲜，定位特级标准，在简化原料的基础上仍保持着优秀的鲜味表现。有机、减盐、健康饮食等词条正在填充家庭餐桌的食谱。根据中国工程院的调查，调味品正在与健康产业紧密融合，美味健康化成为新的时代需求。从吃饱到吃好，再到吃出健康，这一演变需要整个行业的参与。厨邦品牌在有机、减盐等领域逐步深耕，让消费者从中吃出或是减盐后的鲜味，或是有机的豆香，符合现代餐桌既要健康、又要美味的美食新主张。

**冷冻烘焙：大健康意识深入人心，低糖烘焙有望成为市场新趋势。**如今，食品行业正向着健康化、功能化方向发展，这也是烘焙食品的发展趋势。随着烘焙产品向着更加零食化、主食化、代餐化方向发展，以及大健康意识日益深入人心，烘焙美食向低糖、低脂、低卡路里方向发展能够满足更多消费者的需求，不需要考虑肥胖的问题而放心享受。打造低糖、低脂、低卡路里的烘焙食品是消费者对健康的追求，也是未来烘焙发展的一个方向。

## ■ 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伊利股份11.62%、安井食品11.18%、洽洽食品10.43%。

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1355.40亿元、五粮液266.51亿元、伊利股份199.10亿元。

## ■ 投资建议：

**白酒：**建议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

<b>1 本周周度观点及投资建议</b>	<b>7</b>
1.1 周度观点	7
1.2 投资建议	10
<b>2 本周市场表现回顾</b>	<b>11</b>
2.1 板块整体指数表现	11
2.2 个股行情表现	11
2.3 板块及子行业估值水平	12
2.4 陆股通活跃个股表现情况	12
<b>3 行业重要数据跟踪</b>	<b>13</b>
3.1 白酒板块	13
3.2 啤酒板块	14
3.3 乳制品板块	15
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b>	<b>16</b>
4.1 肉制品板块	16
4.2 大宗原材料及包材相关	17
<b>5 上市公司重要公告整理</b>	<b>18</b>
<b>6 行业要闻</b>	<b>19</b>
<b>7 风险提示</b>	<b>20</b>

图

图 1: 本周市场表现 (%)	11
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%)	11
图 3: 本周一级行业表现 (%)	11
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%)	12
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%)	12
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业	12
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x)	12
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10	13
图 9: 本周外资持有市值 TOP10	13
图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)	13
图 11: 飞天茅台批价走势	14
图 12: 五粮液批价走势	14
图 13: 白酒产量月度跟踪	14
图 14: 白酒价格月度跟踪	14
图 15: 啤酒月度产量跟踪	15
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪	15
图 17: 国内啤酒平均价格	15
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪	15
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪	15
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪	16
图 21: 猪肉平均批发价	16
图 22: 猪肉平均零售价	16

图 23: 鸡肉平均批发价 .....	17
图 24: 鸡肉平均零售价 .....	17
图 25: 大豆价格跟踪 .....	17
图 26: 豆粕价格跟踪 .....	17
图 27: 布伦特原油价格跟踪 .....	17
图 28: 塑料价格指数跟踪 .....	17
图 29: 瓦楞纸价格跟踪 .....	18
图 30: 箱板纸价格跟踪 .....	18

## 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) 2023 年全国新增 18 万家注册烟酒店：**企查查最新数据显示，2023 年，全国新增注册烟酒店超过 18 万家，全国烟酒店总数达到 905 万家。数据显示，在全国各省份中，江苏、广东、湖南、四川、福建、山东、河南、河北、安徽、湖北位列全国前十，烟酒店注册数量均超过 40 万家。

**2) 茅台“十四五”酱香酒习水同民坝项目进展：**贵州茅台“十四五”酱香酒习水同民坝一期项目施工现场根据“一横一纵”整体划分为三个区域，其中，一区 1#-11#制酒厂房计划于 9 月 30 日投产。据了解，该建设项目共分为二个标段，计划总投资 42 亿元。目前，累计完成产值达到总体目标产值的 56%，其中，一标段已完成制酒厂房、能源回收站、水池等 20 个单体工程的主体结构封顶，同时，11 栋制酒厂房将于 9 月 30 日交付投产。

**3) 茅台技开公司着力拓展省内及西南包装市场：**6 月 11 日，贵州茅台酒厂集团技术开发公司在营销工作会议上强调，市场拓展是公司当前营销工作的核心。公司计划利用其在服务、成本、物流和创新方面的独特优势，提升品牌知名度和市场认可度，积极开发省内及西南地区的包装市场，以实现持续增长和品牌影响力的扩大。

**4) 五粮液亮相中土经贸交流会：**土耳其时间 6 月 3 日，中国（四川）—土耳其经贸交流会在伊斯坦布尔举办，五粮液作为四川代表企业亮相。展会期间，五粮液还深度参与欧洲质量基金会（EFQM）。五粮液借此次年会向全球公开发布了 2025 版 EFQM 模型，该模型是在 2020 年的基础上进行了优化调整，进一步强调了可持续发展、技术引领创新、风险管控等方向的重要性，着力于提升企业综合竞争力。

**5) 山西批复两大酒基地规划：**近日，山西省人民政府发布“关于 3 市县（市、区）国土空间总体规划（2021-2035 年）的批复”，涉及晋中、忻州及吕梁三市。文件显示，山西省拟将汾阳市建成全国最大的清香型白酒生产基地，山西中部城市群南部中心城市之一，山西省历史文化名城；将代县建成国家历史文化名城、知名的黄酒生产基地、重要的生态文化旅游目的地、能矿绿色转型发展区。

**6) 抖音 5 月酒类高端产品销售额占 38.57%：**据飞瓜数据，5 月，4549 个酒类品牌在抖音进行推广，环比下降 0.74%，同比下降 1.54%；其中品牌小店超过 387 家，销售额贡献比达 24.59%，环比上升 5.37%；酒类动销商品数达 3.5 万，动销率达 51.63%，均超过平台均值。酒类行业商品 CR10 集中度为 40.10%，同比下降 16.57%，环比下降 1.52%。此外，超 999 元商品销售额占比

38.57%，居首位，其次是 98-488 元占比 34.35%。

**7) 酒鬼酒今年内参系列主要目标是保价：**6月11日，据酒鬼酒投资者交流纪要，内参产品在省内的库存已恢复正常，大约有两个月的周转库存。省外由于需求受到天气等因素的影响，库存周转时间达到四到五个月，库存量约为 3 亿。目前内参整体价格下滑比较严重，今年内参系列主要目标是保价，不需要通过降价来支撑公司销量。相反，今年酒鬼系列需要承担更多的销售任务。

**8) 第五代红花郎·10 焕新升级：**6月10日，2024 郎酒端午制曲大典的隆重举行，第五代红花郎·10 焕新升级发布。会上透露，在郎酒以最强势能开启 2024，思想、团队和产品三大升级的大背景下，第五代红花郎·10 迭代升级，产品“功能更好，美学更优，穿透力更强”，不仅实现包装升级，酒体更上一层楼。

**9) 剑南春三星堆青铜纪 3L 馆藏款将于 618 上新：**6月13日，剑南春官微发布，剑南春（三星堆青铜纪）3L 馆藏款，将于 618 在京东剑南春官方旗舰店重磅上新，产品定价 16800 元/瓶。

**10) 金种子酒申请实用专利：**企查查显示，金种子酒新获得一项实用新型专利授权，专利名为“一种普通微生物培养皿集中收集灭菌及其储存装置”，授权日为 2024 年 6 月 11 日。该专利实现了对多个培养皿进行多层级同时灭菌，提高了培养皿灭菌数量，节约了灭菌时间，装置结构简单、操作方便，使用的过程中避免了菌种被污染。

**休闲零食：鸣鸣很忙集团全国门店破万，量贩零食万店品牌出现。**

据零食很忙集团披露，截至 2024 年 6 月 12 日，旗下品牌零食很忙、赵一鸣零食全国门店总数已突破 10000 家，集团正式变更为鸣鸣很忙集团，并被第三方机构弗若斯特沙利文认证为零食连锁行业全国门店数第一的品牌。目前，零食很忙与赵一鸣零食全国门店共计覆盖湖南、湖北、广东、江西、河南、贵州、四川、重庆等二十余个省市地区，按照“单省千店”的规模体量来预测，品牌乃至行业未来仍存在巨大的发展空间。在业态模式上，24 年鸣鸣很忙还不断做出创新，先后打造“超级零食很忙”、“零食很大”、“赵一鸣零食研究所”超级门店，开创“大零食店”模式，引发了新一轮零食消费热潮。6 月初，零食很忙又再次聚焦产品品类细分，开设了国内首家“纯辣”主题零食集合店“零食很辣”。以上举措，或许将成为鸣鸣很忙在迈过万店门槛之后助推企业增量的第二曲线。我们认为，鸣鸣很忙品牌通过整合供应链资源、提供有竞争力的商品，规模和体量不断扩大，并通过创新业态寻求更多增量，预计 2024 年仍将保持高景气度。

**啤酒：啤酒龙头百亿产能新升级，迎接 6 月旺季。**嘉士伯佛山酒厂本月拉罐线试运营，年产能 50 万千升，预计将在 8 月正式投产，上月华润雪花啤酒济南章丘项目一期产能 70 万千升，而青岛啤酒在青岛李沧、崂山先后动工的两个生产基地项目，更是双双达到 100 万千升。燕京啤酒在南通签署的生产基地未披露产能，但从三



十多亿的投资额判断，同样是一家大厂。除了产能集体升级，新一代啤酒厂的选址也趋同。相比上一代酒厂，新建的啤酒厂普遍强调效率优势。华润雪花啤酒在安徽蚌埠的百万千升新厂，建成后单生产线每小时灌装 12 万听，是行业平均能力的 1.7 倍。百威莆田工厂的单条生产线速度更快，最高每小时罐装 16 万听。效率提升不仅依靠生产线设备，也包括智能化设施。青岛啤酒在建的 100 万千升高端特色啤酒生产基地，建成厂区将配有智能化酿造车间、包装车间、立体成品库、包材库以及智能安全系统。华润雪花啤酒在济南章丘的新厂，强调从原料处理、成品包装到仓储物流全程智能数字化管理，无人工干预。我们认为，随着夏季到来，高温天气有望刺激啤酒消费，各酒企优化产能布局，迎接旺季，静待销量兑现。

#### **软饮：元气森林“纯净水”正式开售，纯净水市场有望加速发展。**

近期，元气森林官方旗舰店上新饮用纯净水新品，每瓶售价 2 元左右。据食业家获悉，目前该产品仅通过电商渠道销售，线下市场尚未进行铺货。目前，我国瓶装水市场尚未饱和，据中研产业研究院数据显示，我国瓶装水市场规模 2021 年已突破 2000 亿元。未来几年，瓶装水市场规模仍将以 8%-9% 的速度增长，2025 年有望突破 3000 亿元大关。其中，纯净水在包装饮用水中占有较大的比重。据灼识咨询报告，2023 年饮用纯净水市场规模在包装饮用水中占比为 56.09%，饮用纯净水复合年增长率为 7.7%，且今后 5 年，增速将高于天然矿泉水。

#### **速冻：速冻藕合创新不断，产业链成熟支持品类壮大。**

藕合作为一道南北通吃的经典菜肴，受到众多食客欢迎。很多餐厅门店以及食材加工企业纷纷将藕合作为主打产品推广，荷仙、安井、正大、惠发纷纷加码推新。藕合产品的包容性强，既可裹以猪肉、鸡肉，还能与土豆泥、红豆沙等食材“合拍”。藕合产品在发展中不断升级，口味创新不断。以安井为例，早在 2018 年推出香脆藕合产品切入市场，如今，安井冻品先生藕合产品已经是销量破亿元的大单品。我们认为，在预制菜风口下，莲藕进一步深加工化和品牌化，藕合作为莲藕深加工中的明星大单品，具有广阔的市场发展前景。同时，我国莲藕种植面积大，莲藕的原料供应充足，支持莲藕深加工产品的发展壮大。

#### **调味品：厨邦调味家族即将上新，满足美味健康化需求。**

6 月到来，厨邦调味家族将推出三款新产品，本次厨邦酱油新品的定位是：简单而不减鲜，定位特级标准，在简化原料的基础上仍保持着优秀的鲜味表现。有机、减盐、健康饮食等词条正在填充家庭餐桌的食谱。根据中国工程院的调查，调味品正在与健康产业紧密融合，美味健康化成为新的时代需求。从吃饱到吃好，再到吃出健康，这一演变需要整个行业的参与。厨邦品牌在有机、减盐等领域逐步深耕，让消费者从中吃出或是减盐后的鲜味，或是有机的

豆香，符合现代餐桌既要健康、又要美味的美食新主张。

**冷冻烘焙：**大健康意识深入人心，低糖烘焙有望成为市场新趋势。如今，食品行业正向着健康化、功能化方向发展，这也是烘焙食品的发展趋势。随着烘焙产品向着更加零食化、主食化、代餐化方向发展，以及大健康意识日益深入人心，烘焙美食向低糖、低脂、低卡路里方向发展能够满足更多消费者的需求，不需要考虑肥胖的问题而放心享受。打造低糖、低脂、低卡路里的烘焙食品是消费者对健康的追求，也是未来烘焙发展的一个方向。

## 1.2 投资建议

**白酒：**建议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著、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

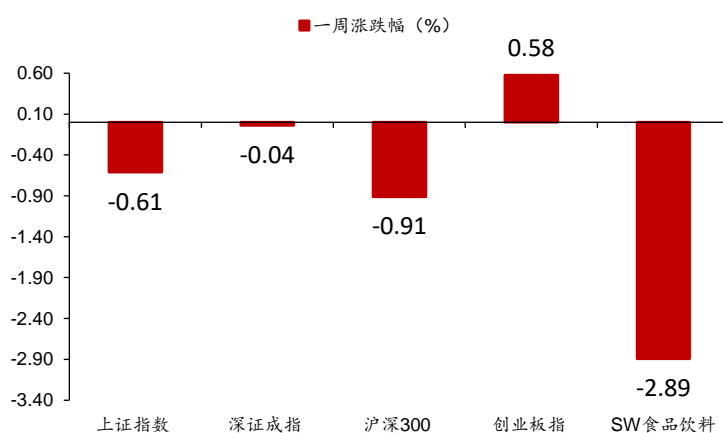
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 2.89%，相对沪深 300 跑输 1.98pct。沪深 300 下跌 0.91%，上证指数下跌 0.61%，深证成指下跌 0.04%，创业板指上涨 0.58%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 29。

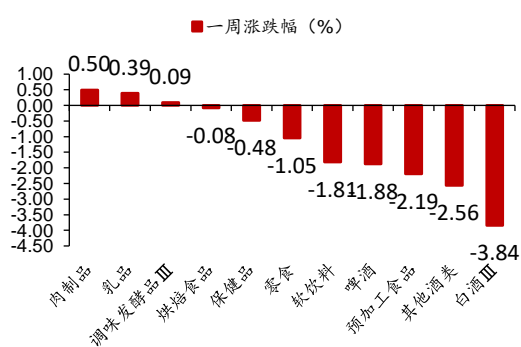
本周 SW 食品饮料各二级行业中，肉制品上涨 0.50%，乳品上涨 0.39%，调味发酵品 III 上涨 0.09%。

图 1：本周市场表现 (%)



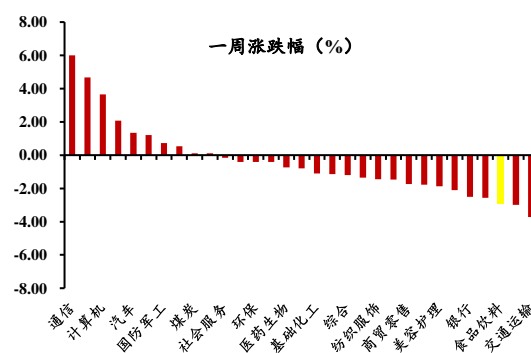
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



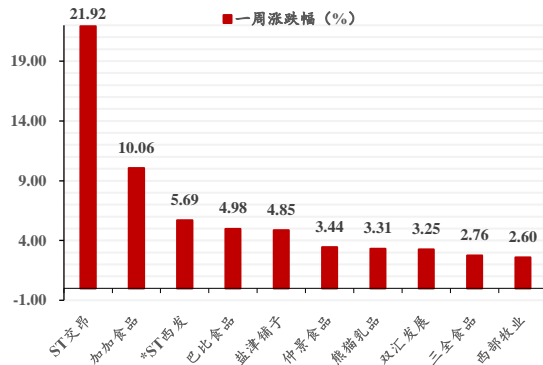
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 ST 交昂上涨 21.92%、加加食品上涨 10.06%、\*ST 西发上涨 5.69%、巴比食

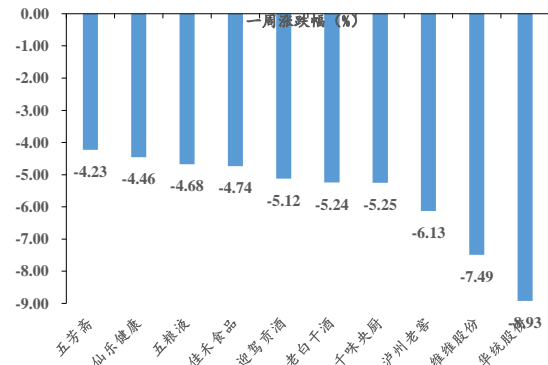
品上涨 4.98%、盐津铺子上涨 4.85%；排名后五的个股为华统股份下跌 8.93%、维维股份下跌 7.49%、泸州老窖下跌 6.13%、千味央厨下跌 5.25%、老白干酒下跌 5.24%。

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 (%)



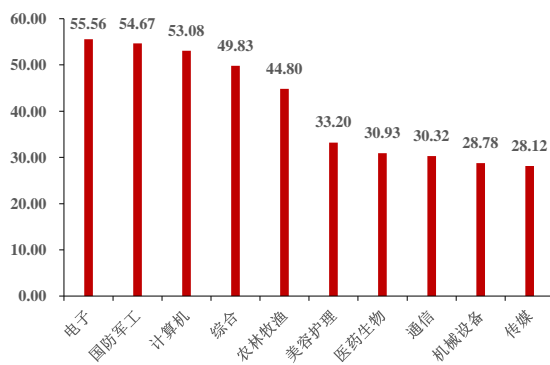
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 20.99x，位居 SW 一级行业第 18。

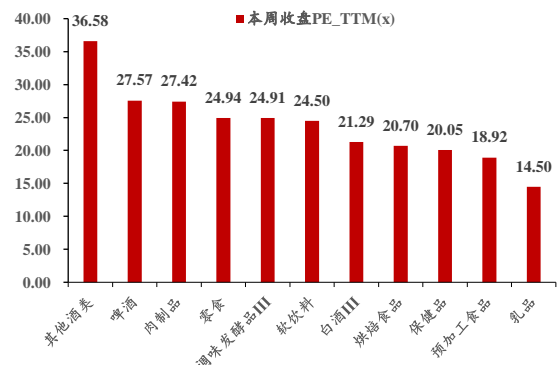
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 36.58x，啤酒 27.57x，肉制品 27.42x。

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伊利股份 11.62%、安井食品 11.18%、洽洽食品 10.43%。

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 1355.40 亿元、五粮液 266.51 亿元、伊利股份 199.10

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 (%)
伊利股份	11.62
安井食品	11.18
洽洽食品	10.43
贵州茅台	6.93
重庆啤酒	6.13
中炬高新	5.56
三只松鼠	5.25
五粮液	5.06
东鹏饮料	4.83
今世缘	4.13

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	1,355.40
五粮液	266.51
伊利股份	199.10
山西汾酒	94.80
海天味业	68.71
泸州老窖	66.66
东鹏饮料	42.63
洋河股份	37.01
安井食品	26.77
今世缘	25.68

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盐津铺子增持 0.33%、仙乐健康增持 0.31%、三只松鼠增持 0.31%；陆股通减持前三的个股为安井食品减持 1.42%、中炬高新减持 0.78%、酒鬼酒减持 0.45%。

**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 (%)
盐津铺子	0.33	安井食品	-1.42
仙乐健康	0.31	中炬高新	-0.78
三只松鼠	0.31	酒鬼酒	-0.45
山西汾酒	0.26	东鹏饮料	-0.41
莲花健康	0.21	顺鑫农业	-0.35
劲仔食品	0.21	皇氏集团	-0.34
岩石股份	0.21	贝因美	-0.32
桃李面包	0.20	金徽酒	-0.30
华统股份	0.19	五粮液	-0.29
巴比食品	0.18	水井坊	-0.28

资料来源：Wind，上海证券研究所

### 3 行业重要数据跟踪

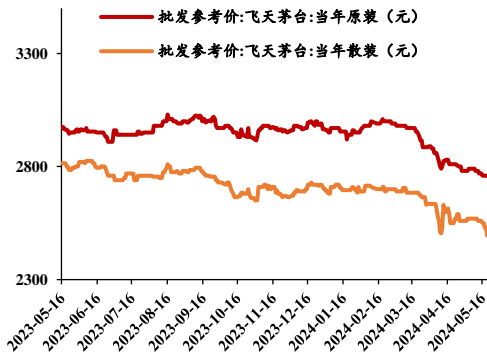
#### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 6 月 14 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2550 元和 2230 元；截至 2024 年 6 月 14 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 970 元。

2024 年 4 月，全国白酒产量 35.80 万千升，当月同比上升 2.60 %。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒

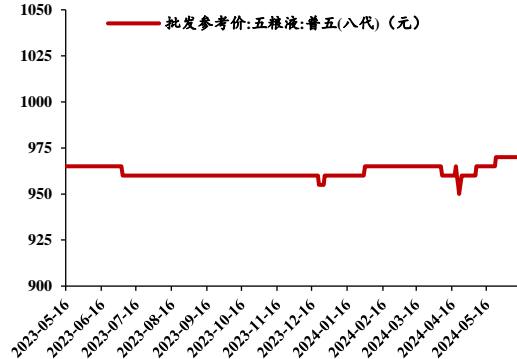
500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



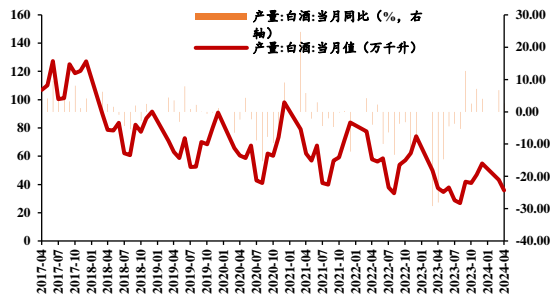
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



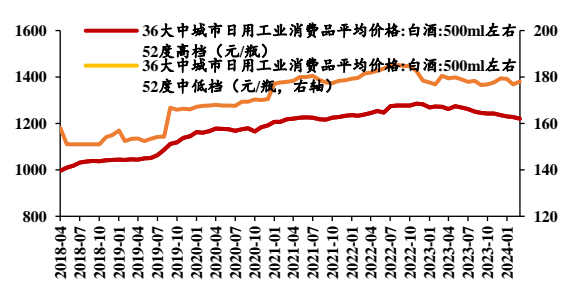
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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

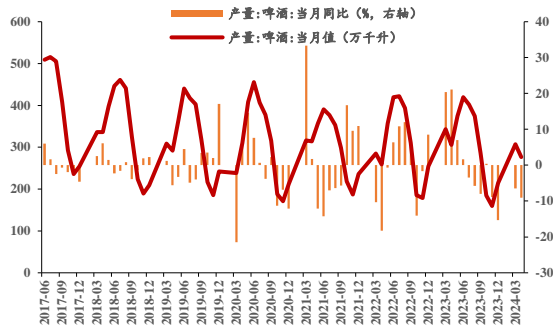


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

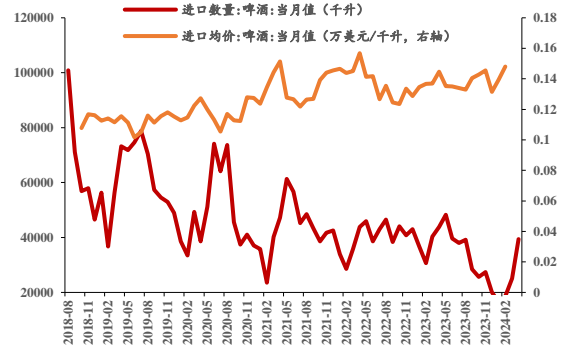
2024 年 4 月，全国啤酒产量 276.40 万千升，同比减少 9.10 %。2024 年 4 月全国啤酒进口数量 3.94 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



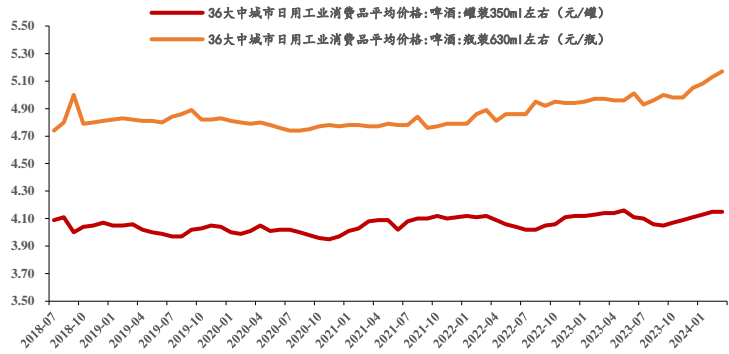
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

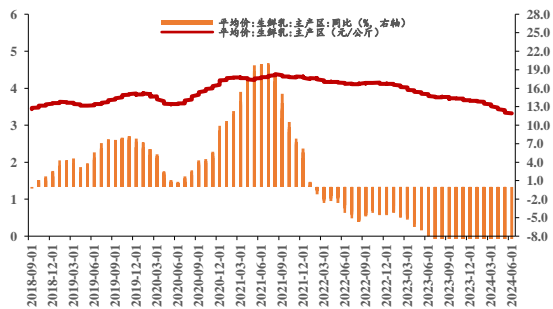


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

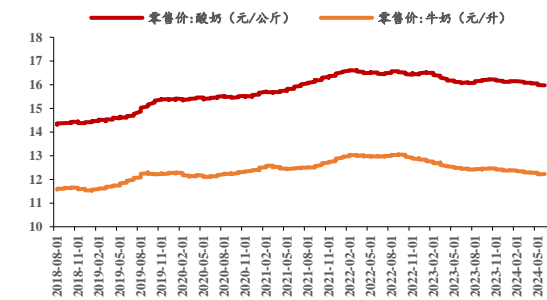
截至 2024 年 6 月 6 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.32 元/公斤。截至 2024 年 6 月 7 日, 全国酸奶零售价 15.97 元/公斤, 牛奶零售价 12.22 元/升。截至 2024 年 6 月 7 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.39 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.86 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



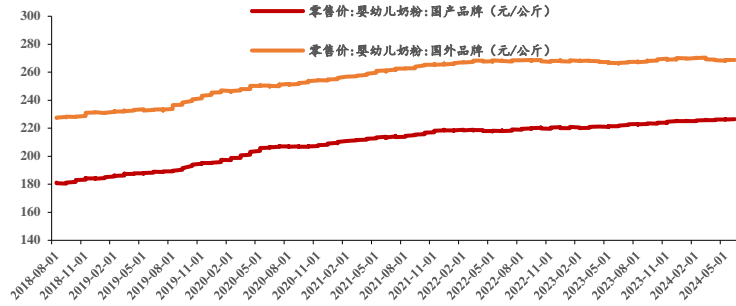
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

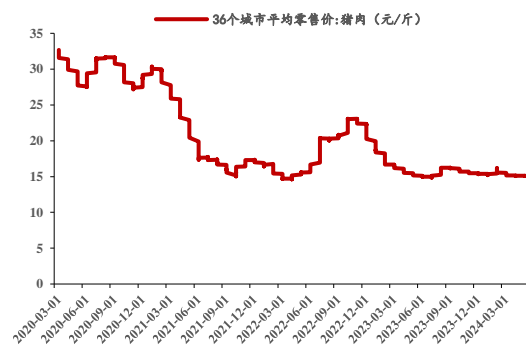
截至 2024 年 6 月 14 日, 全国猪肉平均批发价 24.45 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 6 月 14 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.01 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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

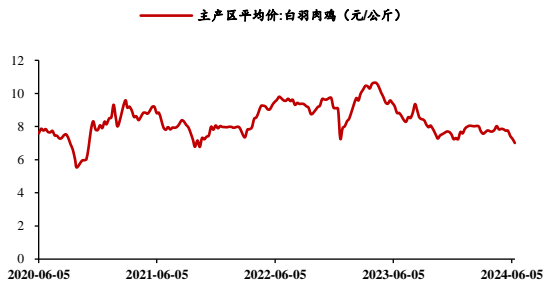
图 22: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

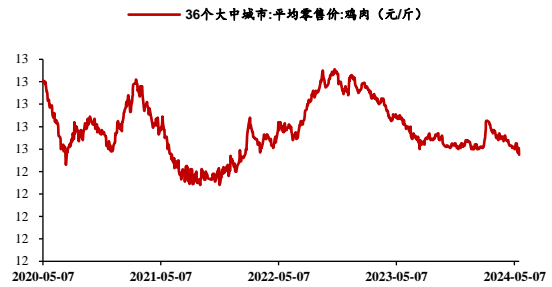


图 23: 鸡肉平均批发价



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

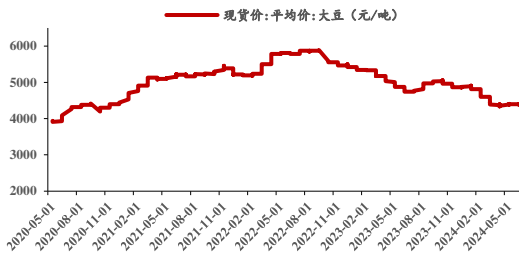


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

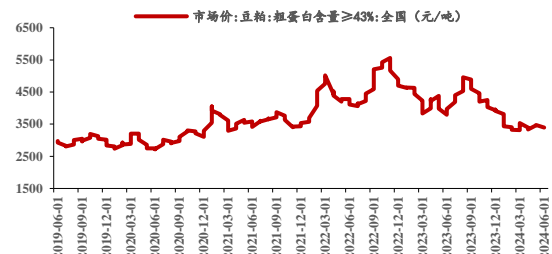
截至 2024 年 6 月 14 日, 全国大豆现货平均价格 4395.26 元/吨。截至 2024 年 6 月 10 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq$ 43%)市场价 3400.00 元/吨。截至 2024 年 6 月 14 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 81.95 美元/桶。截至 2024 年 6 月 14 日, 中国塑料城价格指数 888.36。截至 2024 年 6 月 10 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2605.60 元/吨。截至 2024 年 6 月 14 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3170.00 元/吨。

图 25: 大豆价格跟踪



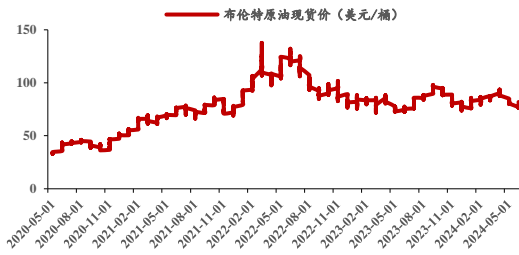
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 26: 豆粕价格跟踪



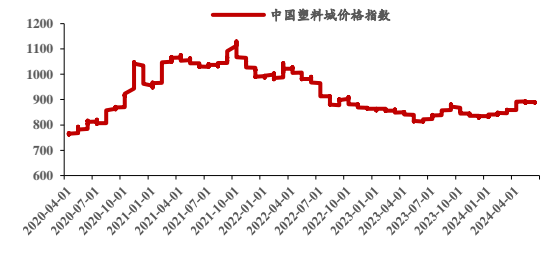
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 布伦特原油价格跟踪



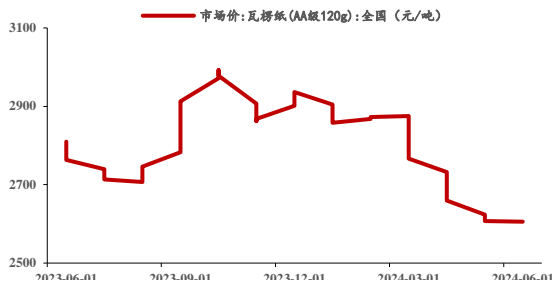
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 28: 塑料价格指数跟踪



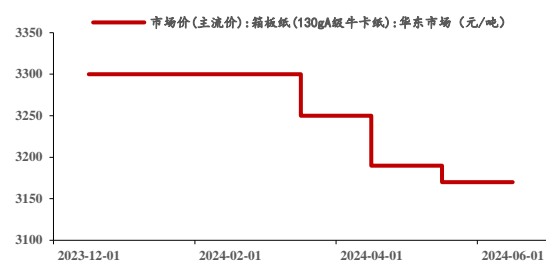
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

【水井坊】2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会时间: 2024 年 06 月 21 日(星期五)下午 15:00-16:30, 会议召开地点: 上海证券交易所上证路演中心(网址: <https://roadshow.sseinfo.com/>)。

【华统股份】2024 年 5 月畜禽销售情况简报: 1) 生猪销售情况: 2024 年 5 月份, 公司生猪销售数量 272,328 头(其中仔猪销售 57,771 头), 环比变动 35.18%, 同比变动 39.19%。2024 年 5 月份, 公司生猪销售收入 48,171.97 万元, 环比变动 32.06%, 同比变动 48.06%。2024 年 5 月份, 商品猪销售均价 15.90 元/公斤, 比 2024 年 4 月份上升 4.61%。

2) 鸡销售情况: 2024 年 5 月份鸡销售数量 152.76 万只, 环比变动 -15.41%, 同比变动 65.93%。2024 年 5 月份鸡销售收入 1634.20 万元, 环比变动 -19.84%, 同比变动 1.89%。

【ST 春天】青海春天关于参加青海辖区 2024 年网上投资者集体接待日暨 2023 年度业绩说明会活动的公告: 活动时间: 2024 年 6 月 19 日(星期三) 14:30-17:00, 活动网址: <https://rs.p5w.net>。

【巴比食品】关于召开 2024 年第二次临时股东大会的通知: 股东大会召开日期: 2024 年 7 月 1 日 14 点 45 分, 召开地点: 上海市松江区车墩镇茸江路 785 号行政楼 4 楼会议室。

【海南椰岛】关于证券事务代表辞职的公告: 海南椰岛董事会于 2024 年 6 月 14 日接到公司证券事务代表阳江洪女士的辞职报告, 阳江洪女士因个人原因辞去公司证券事务代表职务, 其辞职报告自送达董事会时生效。

【五粮液】:关于 2023 年度股东大会增加临时提案暨召开 2023 年度股东大会补充通知的公告: 2024 年 6 月 14 日, 提议将第六届董事会 2024 年第 6 次会议审议通过的《关于聘请 2024 年度会计师事务所的议案》作为临时提案, 提交公司 2023 年度股东大会审议。2023 年度股东大会现场会议召开时间: 2024 年 6 月 28 日 9:00, 会议地点: 宜宾恒旭国际大酒店。

## 6 行业要闻

1、抖音 5 月酒类高端产品销售额占 38.57%：据飞瓜数据，酒类行业商品超 999 元商品销售额占比 38.57%，居首位，其次是 98-488 元占比 34.35%。（酒业家）

2、今世缘将加大安徽、浙江、上海市场投入：6 月 11 日，今世缘发布投资者来访记录表提到，今年整体宴席表现与去年近乎持平，婚宴占所有宴席比重不大，今世缘主导产品的宴席占比在 1/4 左右。商务需求同比向好。产品方面，体量从大到小排序是四开、对开、淡雅、V3。增速方面，对开、单开、淡雅、V3 都表现不错。V 系列目前收入占比 8%-9%，增速要比四开更高。V3 属于新开辟的价格带，增速相对较快，收入占 V 系的一半以上。未来，产品结构上会保持四开、对开的市场占有率，甚至进一步提高。然后，以此为基础向两端延伸。市场方面，省外除了已经确立的重点市场外，会围绕长三角布局，对安徽、浙江、上海加大投入。省内淮安市场的成功表明天花板可以更高，未来将通过分区精耕、分品提升来打破天花板。（酒业家）

3、华润雪花济南工厂首批产品投放市场：据章丘发布，6 月 6 日，华润雪花啤酒济南工厂首批成品酒顺利投放市场，该工厂年产 100 万千升啤酒，是华润雪花投资最大的生产单体项目，也是雪花啤酒全国第 6 个百万千升级生产基地。（酒业家）

4、汾阳万吨优质原酒酿造项目 10 月投产：6 月 13 日，据吕梁日报消息，作为汾阳市杏花村汾酒专业镇建设的重点项目，山西芦荟清王年产 20000 吨优质原酒酿造项目一期已完成超 90%，按照工程进度，今年 10 月初计划投产，投产达效后，可年产 10000 吨优质原酒。据悉，该项目总投资达 10 亿元。（酒业家）

5、青花郎（低碳版）预售：据青花郎消息，6 月 12 日，青花郎（低碳版）在电商及商超渠道首发上线，规格为 500ml/瓶，建议零售价为 1499 元/瓶，7 月 10 日订单受理截止。该款产品遵循绿色发展理念，首创可降解纸塑工艺外盒、可循环瓶颈瓶盖、环保油墨印刷工艺。（酒业家）

6、剑南春（三星堆青铜纪）3L 馆藏款 618 上新：6 月 13 日，剑南春官微发布，剑南春（三星堆青铜纪）3L 馆藏款，将于 618 在京东剑南春官方旗舰店重磅上新，产品定价 16800 元/瓶。（酒说）

7、舍得成立酒业新公司：工商信息显示，近日，四川菁华酿造酒业有限公司成立，法定代表人为周元，注册资本为 100 万元，经营范围包含：酒制品生产；酒类经营；新鲜水果批发等。该公司由舍得酒业全资持股。（酒业家）

8、三得利计划扩建威士忌酒厂：近日，三得利全球烈酒公司正在寻求规划许可，以扩建和改造其位于苏格兰艾雷岛的拉弗格威士忌酒厂。该项目包括扩建蒸馏室，将蒸馏室的数量从 7 个增加到 11 个。（酒业家）

9、五粮液确保顺利实现“双过半”：6 月 13 日，五粮液集团

(股份)公司召开党委会。会议强调,公司上下务必切实增强使命感责任感紧迫感,紧扣时间节点和任务要求,抓实各项重点工作,确保顺利实现“双过半”。要大力推进新型工业化,坚持科技引领,加强现代生物技术研究成果运用,更好支撑高质量倍增工程;加快形成智能酿造新范式,推动传统产业向绿色、智能、低碳转型发展,推动高质量发展取得更大成效。(酒说)

## 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。