

2024年06月24日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

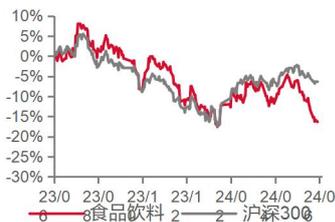
吴康辉

wkh@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



相关研究

1. 甘源食品 (002991): 老三样稳健, 新品类提速——公司简评报告
2. 关注淡季批价表现及业绩催化——食品饮料行业周报 (2024.4.15-2024.4.21)
3. 飞天批价企稳, 零食业绩亮眼——食品饮料行业周报 (2024.4.8-2024.4.14)

飞天批价底部震荡, 啤酒旺季需求催化

——食品饮料行业周报 (2024/6/17-2024/6/23)

投资要点:

- **二级市场表现:** 上周食品饮料板块下跌5.01%, 沪深300指数下跌1.30%, 食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第28位。**子板块方面,** 上周各板块均下跌。**个股方面,** 上周涨幅前五为会稽山、中葡股份、加加食品、青海春天、金枫酒业, 分别上涨21.9%、12.3%、8.6%、4.4%、4.4%。跌幅前五为莫高股份、巴比食品、安井食品、新乳业、重庆啤酒, 分别下跌15.4%、9.1%、8.7%、8.6%、7.9%。
- **白酒: 飞天批价底部震荡, 板块具备估值性价比和分红优势。** 上周白酒板块继续调整, 茅台批价波动影响板块市场情绪。飞天批价此前大幅波动一方面是受到黄牛和电商平台的博弈造成供需阶段性失衡, 预计618活动结束后, 电商平台的影响将逐渐消退, 批价有望逐步企稳。另一方面还是由于淡季超高端酒需求偏弱, 消费场景减少叠加居民消费力不足。从今年五一、端午等节日白酒动销情况来看, 今年节日效应减弱动销延续平淡, 高端酒需求偏弱, 中低端酒需求相对较好。酒企更多的把重心放在控货挺价, 调节库存水平方面。**批价更新:** 根据今日酒价, 上周飞天茅台批价波动较大。截至6月23日, 2023年茅台散飞批价2200元, 周环比下跌120元, 月环比下跌330元; 龙茅批价为2700元, 周环比下跌40元。五粮液普五批价为965元, 周环比下跌5元, 月环比持平。国窖1573批价880元, 批价周环比稳定。当前白酒板块估值处于近10年15%分位数左右, 接近2018年低点, 同时头部酒企分红率有提升趋势。白酒行业竞争加剧, 不同价格带动销分化延续, 在行业仍面临较大压力的背景下, 建议关注高端酒和区域龙头, 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。
- **啤酒: 欧洲杯赛事开始, 且即将迎来消费旺季, 建议关注。** 今年夏季高温天气相比往年提前, 且呈现出高温天数增多, 强度较强的特征, 叠加近期欧洲杯赛事催化, 全年成本红利释放, 带来边际改善, 当前板块具备较高配置价值, 建议关注。长期啤酒行业高端化趋势不改, 中高端扩容潜力充足。需求侧, 消费者健康意识不断提升 (“少喝酒, 喝好酒”) 人均可支配收入仍持续增长; 供给侧, 厂家推动产品结构升级意愿强 (2018-2022年中高端酒销量增速均高于经济型啤酒)。
- **大众品: (1) 零食: 零食板块势能向上, 关注产品和渠道拓展。** 近期零食连锁企业零食很忙集团披露, 旗下品牌零食很忙、赵一鸣零食在全国的门店总数已突破一万家, 成为零食连锁行业首个万店品牌, 同时双品牌合并成立的零食很忙集团正式更名为鸣鸣很忙集团。零食量贩品牌仍保持较快的开店速度, 具有高经营效率、高产品品质的企业有望获得行业发展红利。(2) **乳制品: 消费者健康意识提升, 低温鲜奶空间较大。** 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。(3) **卤制品: 注重单店提振, 稳步拓店。** 绝味食品2024年坚持深耕鸭脖主业战略, 将重心放在单店提振和鸭脖主业内。在美食生态方面, 公司主要拓展卤味方向, 控制投资节奏。
- **投资建议:** 白酒板块建议关注高端酒和区域龙头, 贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒等。啤酒板块建议关注盈利能力不断提升、叠加低估值的青岛啤酒。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。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。卤制品板块建议关注绝味食品。
- **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. 核心公司动态	9
4. 风险提示	9

图表目录

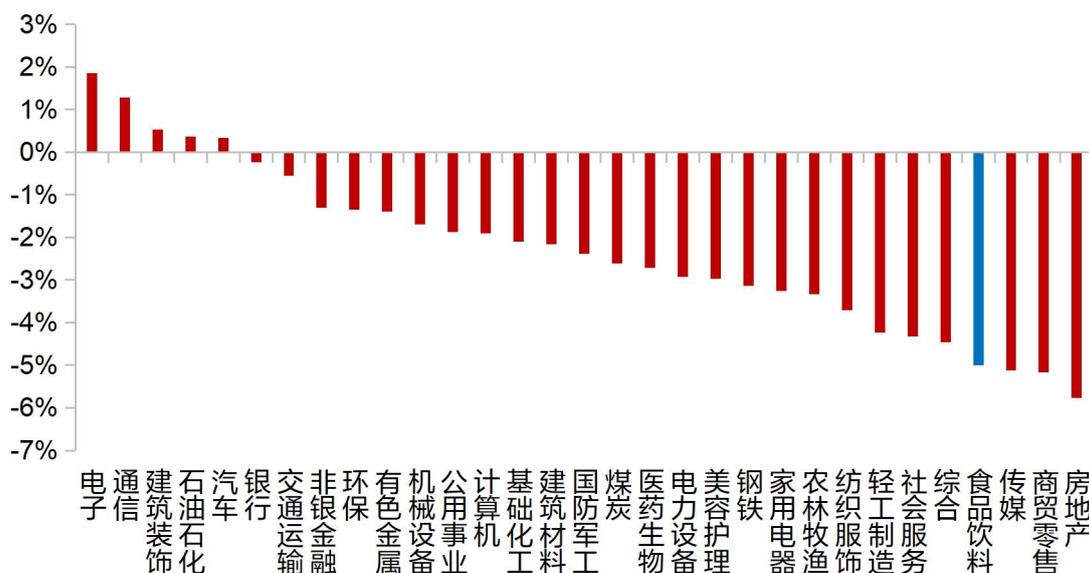
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 6 月 23 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）	7
图 16 生猪养殖利润（元/头）	7
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）	8
图 22 瓦楞纸（元/吨）	8
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

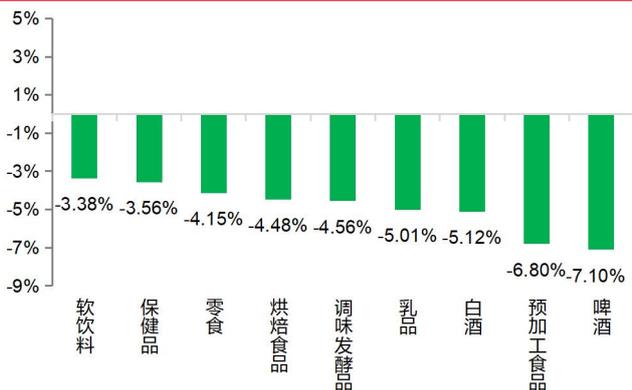
上周食品饮料板块下跌 5.01%，沪深 300 指数下跌 1.30%，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 28 位。**子板块**方面，上周各板块均下跌。**个股**方面，上周涨幅前五为会稽山、中葡股份、加加食品、青海春天、金枫酒业，分别上涨 21.9%、12.3%、8.6%、4.4%、4.4%。跌幅前五为莫高股份、巴比食品、安井食品、新乳业、重庆啤酒，分别下跌 15.4%、9.1%、8.7%、8.6%、7.9%。

图 1 申万一级各板块周涨跌幅



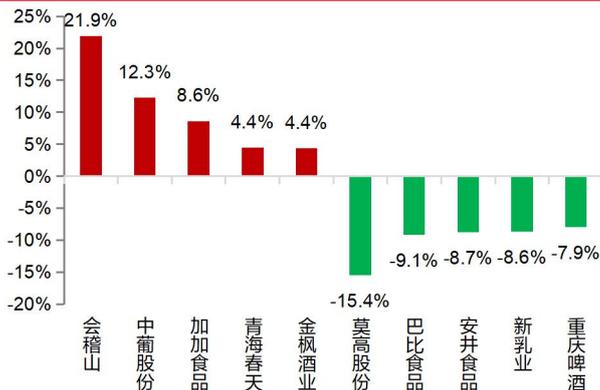
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

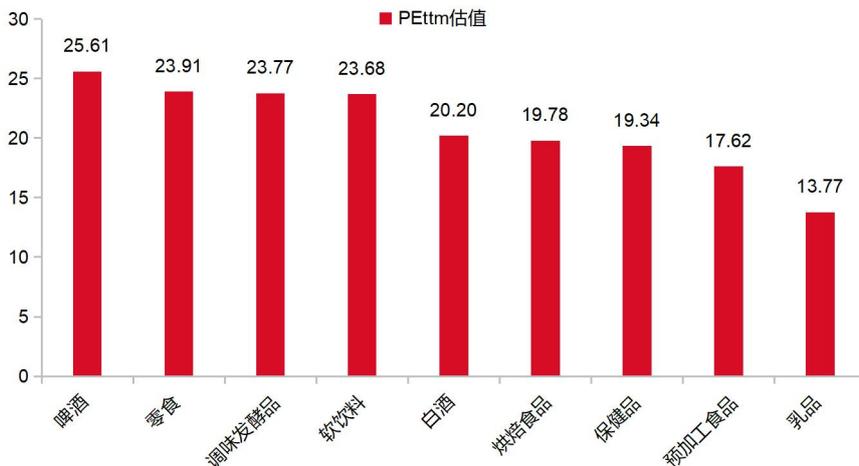
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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6月23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

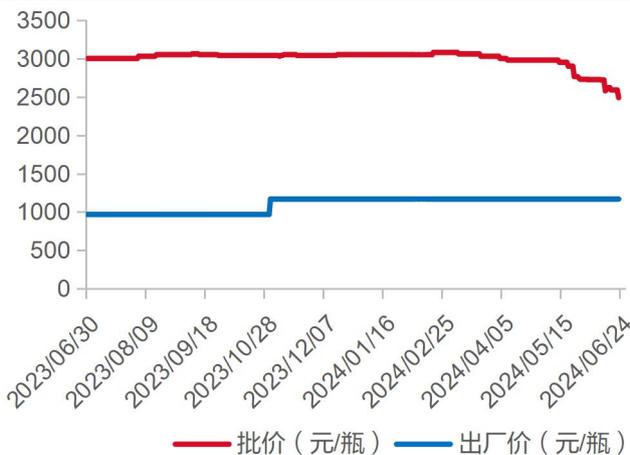
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	6月23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	2490	2620	2765	-275
23年飞天（散）	53度/500ml	2200	2320	2530	-330
普5（八代）	52度/500ml	965	970	965	0
国窖1573	52度/500ml	880	880	875	+5

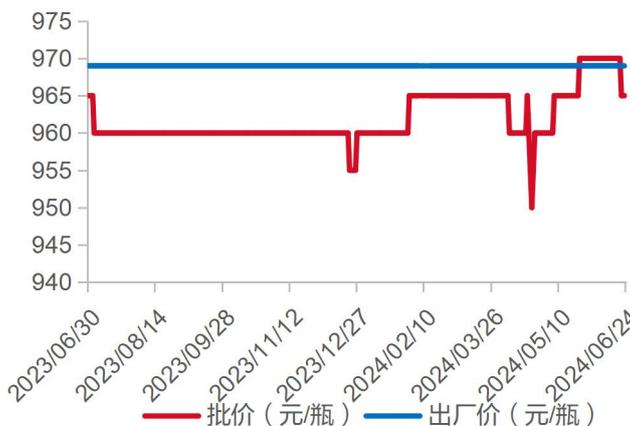
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



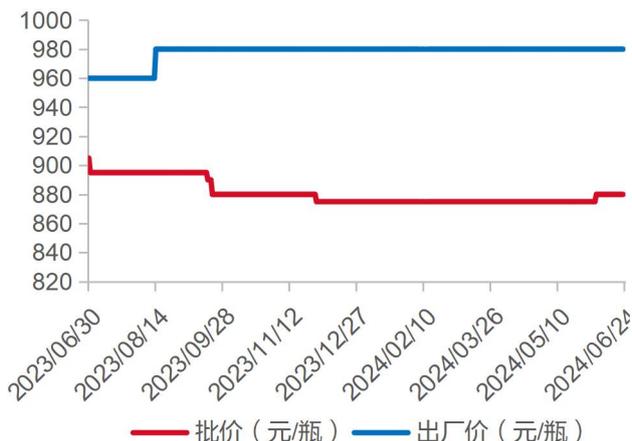
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



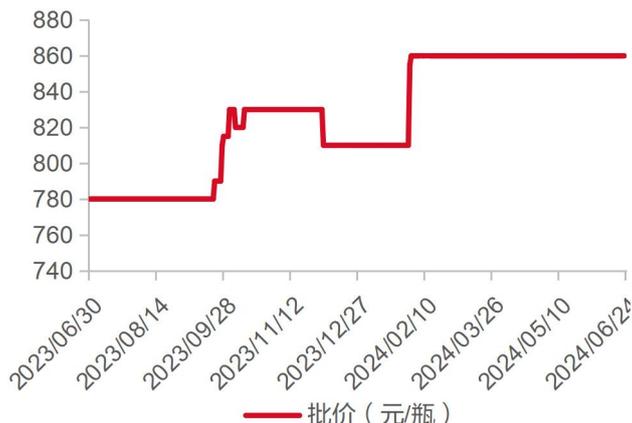
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

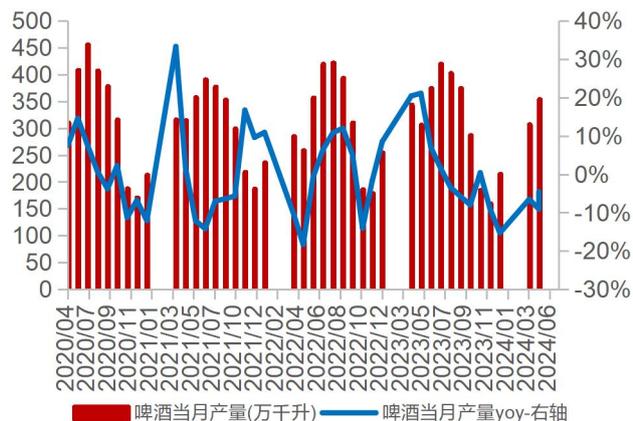


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

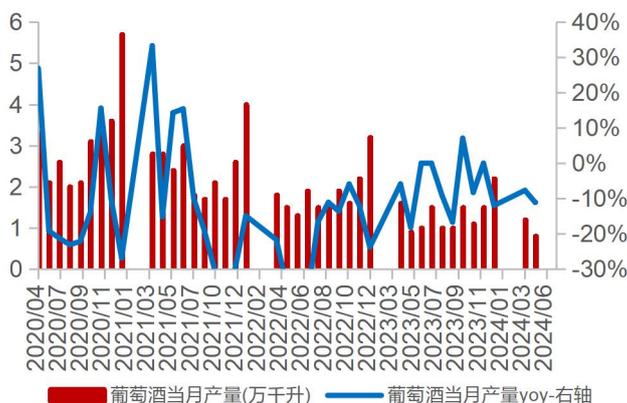
啤酒5月产量353.50万千升，同比下降4.5%。葡萄酒5月产量0.80万千升，同比下降11.1%。

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

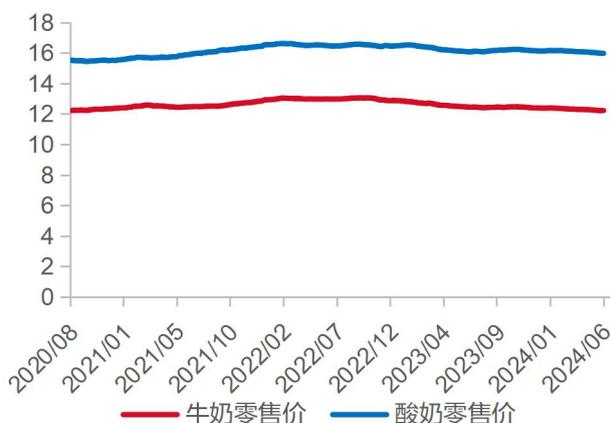
乳制品价格：截至6月14日，牛奶零售价12.22元/升，周环比持平，同比-1.93%；酸奶零售价15.96元/公斤，周环比-0.06%，同比-0.75%；生鲜乳3.30元/公斤（同比-13.40%）；截至6月14日，国内品牌婴幼儿奶粉零售价226.15元/公斤，国外品牌268.96元/公斤。另外，5月，中国奶粉进口金额为57975.90万美元。

畜禽价格：截至6月21日，生猪18.56元/公斤，周环比+0.54%，同比+29.70%；仔猪52.81元/公斤，周环比+5.49%，同比+45.96%；猪肉价格24.45元/公斤，周环比+2.00%，同比+27.48%；白羽肉鸡7.17元/公斤，周环比+2.28%，同比-28.71%。截至6月21日，牛肉60.91元/公斤，周环比+0.91%，同比-16.39%。

农产品价格：截至6月21日，玉米2360.00元/吨，周环比+0.06%，同比-13.33%；豆粕3270元/吨，周环比-3.31%，同比-18.70%。

包材价格：截至6月21日，PET瓶片7200元/吨，周环比-0.69%，同比+0.70%；瓦楞纸3315元/吨，周环比持平，同比-0.90%。

图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



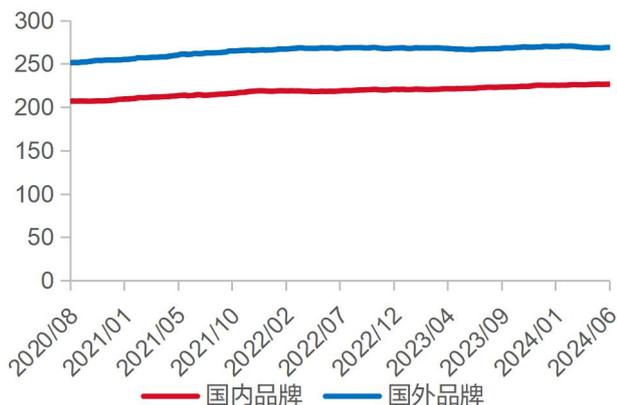
资料来源：iFind，东海证券研究所

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）



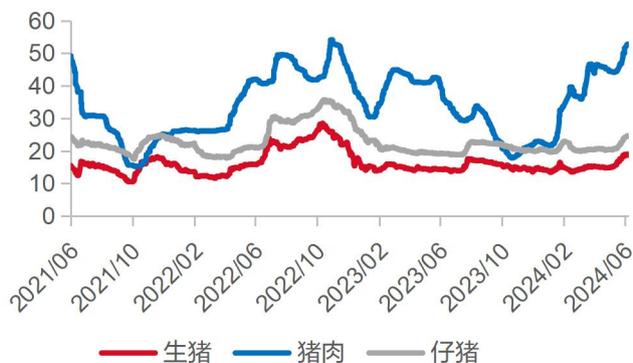
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 14 中国奶粉进口金额（万美元）



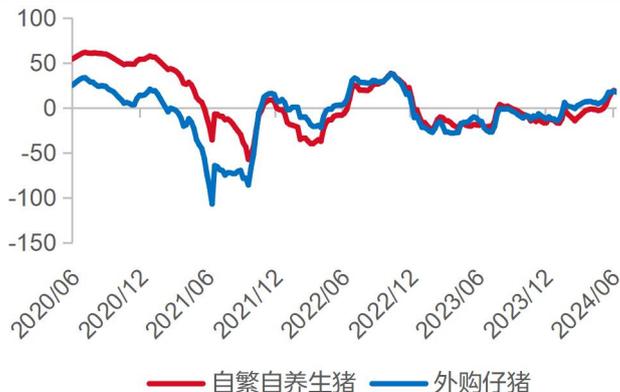
资料来源：Wind，东海证券研究所

图 15 生猪、仔猪、猪肉价格走势（元/公斤）



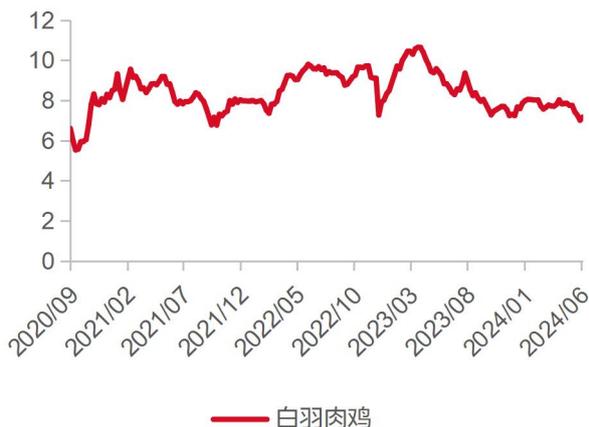
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 16 生猪养殖利润（元/头）



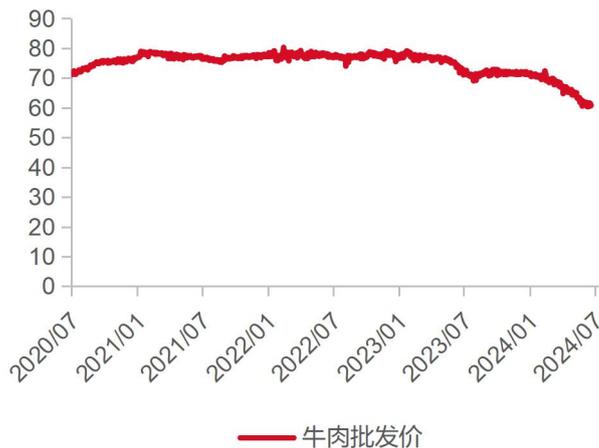
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 17 白羽肉鸡价格（元/公斤）



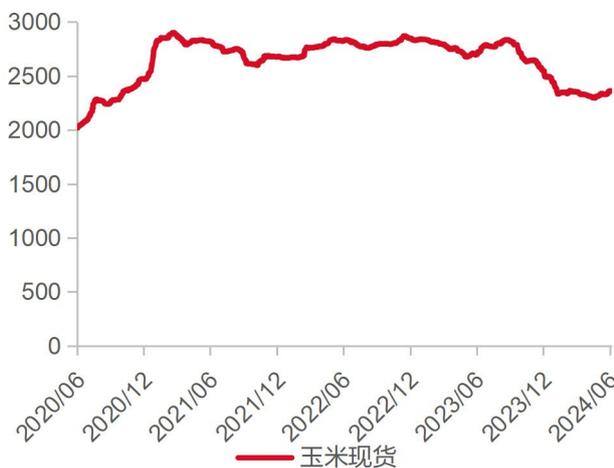
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 18 牛肉价格（元/公斤）



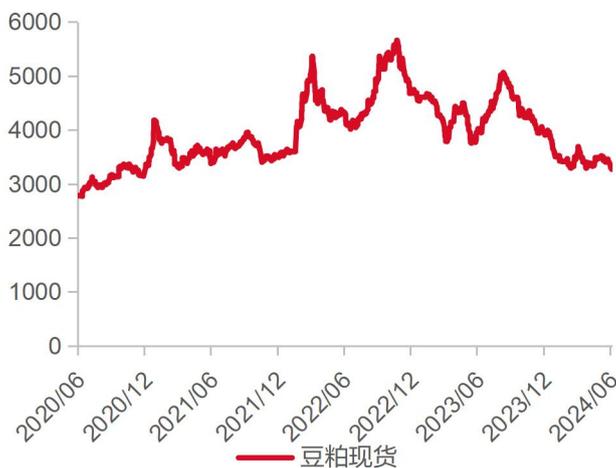
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 19 玉米现货价格（元/吨）



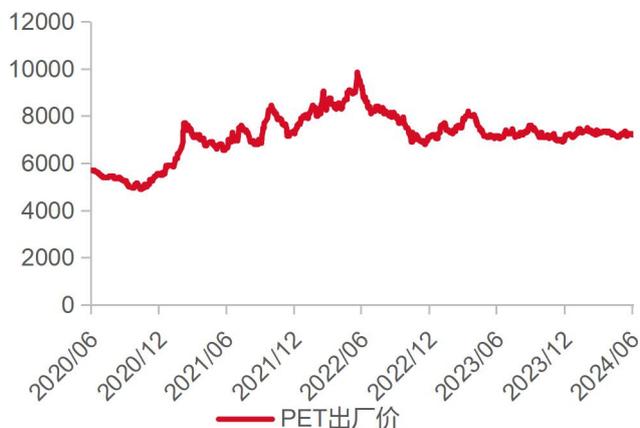
资料来源：iFind，东海证券研究所

图 20 豆粕现货价格（元/吨）



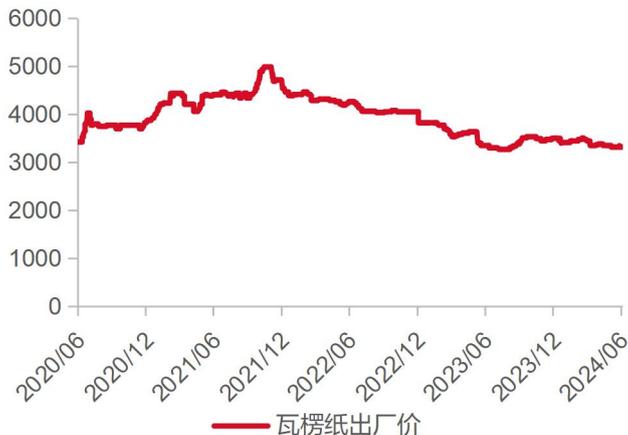
资料来源：iFind，东海证券研究所

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
6.17	【五芳斋】公司本次回购注销限制性股票涉及激励对象 79 名，回购注销限制性股票 110.42 万股。本次回购注销完成后，剩余股权激励限制性股票 161.56 万股。
6.18	1、【安记食品】每股派发现金红利 0.075 元（含税），共计派发现金红利 1.76 亿元（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 21 日，除权除息日为：2024 年 6 月 24 日。 2、【洋河股份】向全体股东每 10 股派 46.60 元人民币现金（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 25 日，除权除息日为：2024 年 6 月 26 日。 3、【天佑德酒】每 10 股派 1.30 元人民币现金（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 24 日，除权除息日为：2024 年 6 月 25 日。
6.19	【三元股份】本次拟回购注销限制性股票合计 732.94 万股，本次回购注销完成后，公司本激励计划已授予未解锁的限制性股票数量调整为 1161.86 万股。
6.20	【立高食品】向全体股东每 10 股派 5.00 元人民币现金（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 27 日，除权除息日为：2024 年 6 月 28 日。
6.21	1、【光明乳业】每股派发现金红利 0.22 元（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 27 日，除权除息日为：2024 年 6 月 28 日。 2、【惠泉啤酒】每股派发现金红利 0.06 元（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 26 日，除权除息日为：2024 年 6 月 27 日。 3、【青岛食品】向全体股东每 10 股派 3.00 元人民币现金（含税）。股权登记日为：2024 年 6 月 26 日，除权除息日为：2024 年 6 月 27 日。

资料来源：wind，东海证券研究所

4.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