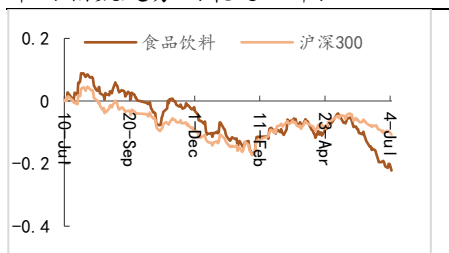


评级：看好

核心观点

赵瑞
分析师
SAC 执证编号：S0110522120001
zhaorui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 酒企龙头稳中求进，食品关注产品变革
- 龙头长期价值显著，关注细分成长赛道
- 底部寻金，四维聚焦优选稳健和关注困境反转两类标的——2024 白酒行业年度策略报告

- **酒水市场：**7月份以来，茅台1935暂停投放，国窖52度经典装停止发货，15年陈年茅台和精品茅台、国窖38度经典装等行业单品也在6月下旬宣布停货。近期头部酒企密集宣布暂停发货，相继采取控量稳价措施，一方面反映了头部酒企上半年任务指标完成进度较为理想，另一方面，在白酒消费淡季背景下，有利于当下降低经销商库存压力，维持主导产品的价格体系，并为后续的中秋国庆消费旺季蓄势。近日经典五粮液战略发布会召开，发布了经典五粮液10、20、30、50全系产品，经典五粮液系列是五粮液推出的2000+超高端战略产品，通过逐步建立超高端团购直销网络，实现渠道扁平化，提升渠道利润及管控力，有望进一步抢占超高端市场份额。飞天批价方面，据今日酒价，截至7月7日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为2530元、2290元，近一周以来批价基本平稳。茅台积极推出调控举措后，近期市场信心已逐步恢复，前期价格大幅波动基本告一段落。
- **食品市场：**在消费平替趋势下，大多数食品大众品企业通过直接或间接降价提升产品性价比，从而增强自身竞争优势，尤其是市场格局竞争激烈的子行业表现更为显著。此外，仍有一些细分品类依然受益于消费升级趋势，市场未来有望快速扩容。例如农产品品牌化趋势下的部分零食品类，近年来部分农产品属性强的品类通过深加工方式提升了产品附加值，叠加新的渠道及营销方式，成为休闲零食市场的潜力大单品，包括经过食品深加工的大魔芋（魔芋爽、蒟蒻果冻等），单颗包装创新下的鹌鹑蛋，未来2-3年潜力大单品有望支撑零食龙头整体业绩持续快速增长。无糖茶、椰子水等饮品作为“水替饮料”，在刚需解渴场景中，其丰富的口味选择、简单健康的配方可以更好的满足认为喝水单调的消费者需求，未来市场空间广阔。
- **推荐标的：**白酒关注动销良好，批价稳定的五粮液、泸州老窖；啤酒受益于近期天气及体育赛事催化，关注产品结构持续升级的青岛啤酒、燕京啤酒；休闲食品关注产品渠道持续变革的劲仔食品、盐津铺子、甘源食品；调味品关注内部积极改善的海天味业。
- **风险提示：**宏观经济不及预期，行业竞争加剧，食品安全风险。

目录

| | |
|------------------------------|----------|
| 1 重要信息更新 | 2 |
| 1.1 市场回顾 | 2 |
| 2 行业数据跟踪 | 2 |
| 2.1 白酒价格 | 2 |
| 2.2 农产品价格 | 3 |
| 2.3 包材价格 | 4 |
| 3 行业信息及重要上市公司公告 | 5 |
| 3.1 行业信息 | 5 |
| 4 风险提示 | 6 |

插图目录

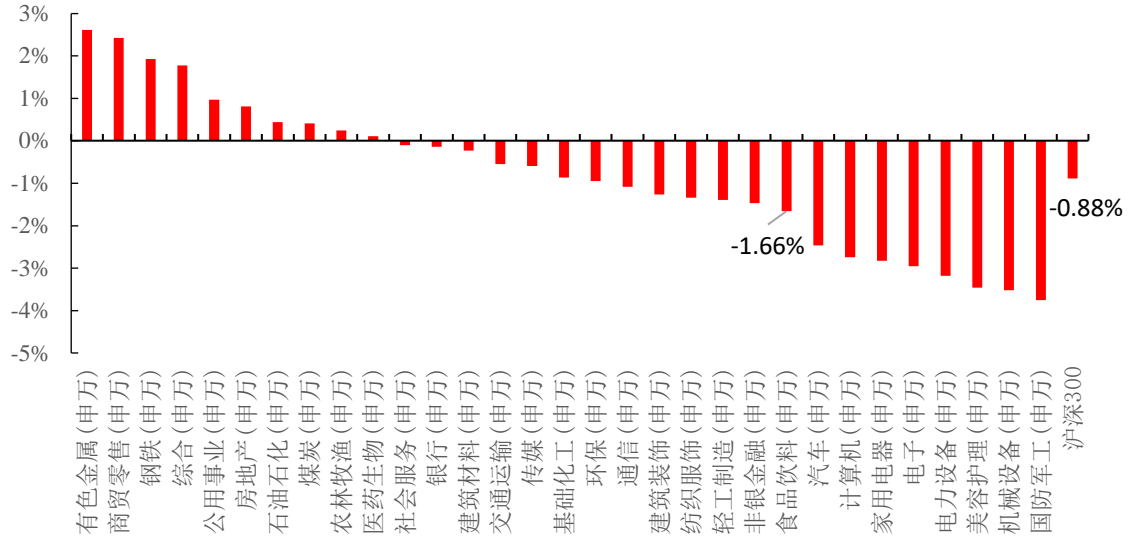
| | |
|-------------------------------|---|
| 图 1 上周食品饮料板块涨跌幅为-1.66% | 2 |
| 图 2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势 | 3 |
| 图 3 主产区生鲜乳价格（元/公斤） | 3 |
| 图 4 全球全脂奶粉、脱脂奶粉价格（美元/吨） | 3 |
| 图 5 大豆价格（元/吨） | 4 |
| 图 6 白砂糖价格（元/吨） | 4 |
| 图 7 大麦价格（美元/吨） | 4 |
| 图 8 棕榈油价格（元/吨） | 4 |
| 图 9 铝锭价格（元/吨） | 4 |
| 图 10 玻璃价格（元/吨） | 4 |
| 图 11 瓦楞纸价格（元/吨） | 5 |
| 图 12 聚酯切片价格（元/吨） | 5 |

1 重要信息更新

1.1 市场回顾

上周食品饮料板块跌 1.66%，跑输沪深 300 指数 0.78pct。其中，食品加工、调味发酵品、饮料乳品、白酒、休闲食品、非白酒周涨跌幅分别为-0.41%、-1.12%、-1.64%、-1.67%、-1.72%、-3.86%。周涨幅前五的公司分别为品渥食品(17.82%)、*ST 莫高(16.28%)、ST 春天(13.93%)、金字火腿(8.97%)、佳隆股份(6.52%)。

图 1 上周食品饮料板块涨跌幅为-1.66%



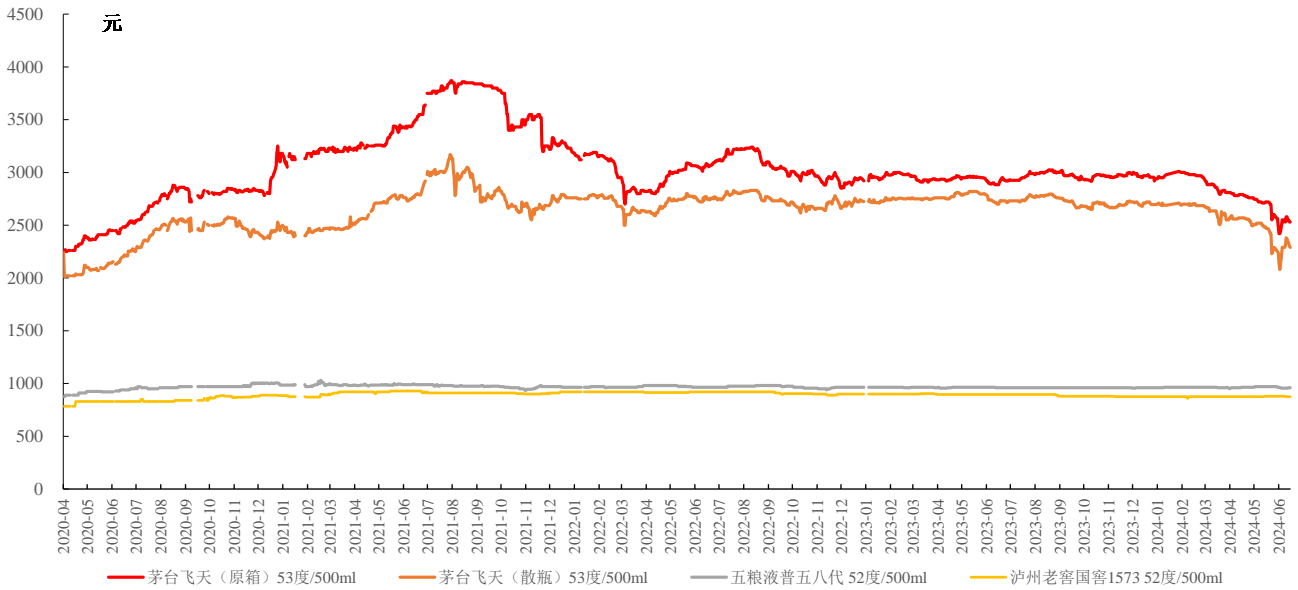
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据跟踪

2.1 白酒价格

截至 7 月 7 日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为 2530 元、2290 元，周环比分别下降 20 元、持平；普五批价 960 元，周环比上升 5 元；1573 批价 875 元，周环比下降 5 元。

图2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势



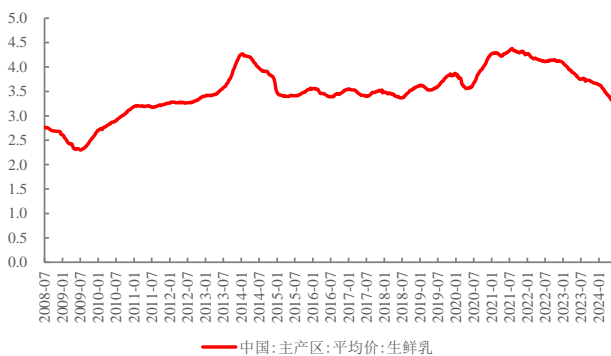
资料来源：今日酒价，首创证券

2.2 农产品价格

主产区生鲜乳价格环比下降：截至6月27日，主产区原奶收购价格为3.27元/kg，年同比-13.7%，周环比-0.6%。

全球全脂奶粉拍卖价格环比下降，脱脂奶粉环比下降：截至7月2日，全球全脂奶粉、脱脂奶粉拍卖价格分别为3218美元/吨、2586美元/吨，较上次拍卖价格环比分别-5.2%、-6.5%。

图3 主产区生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：Wind，首创证券

图4 全球全脂奶粉、脱脂奶粉价格（美元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

大豆价格环比下降：截至6月30日，国内大豆市场价为4518.80元/吨，月环比-2.1%。

白糖价格环比下降：截至7月5日，国内白砂糖现货价为6520.00元/吨，月环比-0.8%。

图 5 大豆价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 6 白砂糖价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

大麦价格环比下降：截至 24 年 5 月，大麦进口平均单价为 267.57 美元/吨，月环比 -2.0%。

棕榈油价格环比上升：截至 7 月 5 日，棕榈油平均价为 8138.33 元/吨，月环比+5.0%。

图 7 大麦价格（美元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 8 棕榈油价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

2.3 包材价格

铝锭价格环比下降：截至 6 月 30 日，铝锭市场价为 20196.70 元/吨，月环比-3.8%。

玻璃价格环比下降：截至 7 月 5 日，玻璃期货结算价为 1546.00 元/吨，月环比-7.9%。

图 9 铝锭价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 10 玻璃价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

瓦楞纸价格环比下降：截至 7 月 5 日，瓦楞纸出厂平均价为 3330.00 元/吨，月环比 -0.9%。

聚酯切片价格环比上升：截至 6 月 28 日，聚酯切片市场价为 7100.00 元/吨，月环比 +3.3%。

图 11 瓦楞纸价格（元/吨）



图 12 聚酯切片价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

资料来源：Wind，首创证券

3 行业信息及重要上市公司公告

3.1 行业信息

【茅台 1935 宣布暂停投放，已超进度完成上半年任务】

7 月 2 日，酒业家从渠道获悉，茅台 1935 酒已超进度完成 2024 上半年各项任务指标，即日起将暂停投放茅台 1935 酒合同计划。同时，除了暂停投放的通知外，茅台 1935 还向经销商下发了关于进一步精准做好市场的相关通知，要求圈层用酒赞助重点选择影响力大、较精准的圈层开展，把控圈层赞助活动的质量和效果等。

资料来源：酒业家

【52 度国窖 1573 停货】

7 月 3 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布《关于停止接收国窖 52 度经典装订单及货物发运的通知》，该通知称：经公司研究决定，即日起将停止接收国窖 52 度经典装订单及货物发运。

资料来源：酒业家

【38 度国窖 1573 经典装提价 30 元】

7 月 2 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布通知称，自即日起，38 度国窖 1573 经典装(500ml*6)经销客户计划内配额结算价格上调 30 元/瓶。在此之前的 6 月 28 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司刚刚发布《关于停止接收国窖 38 度经典装订单及货物发运的通知》。

资料来源：酒业家

【经典五粮液全系产品重磅发布】

近日，经典五粮液战略发布会在成都金牛宾馆召开，发布经典五粮液 10、经典五

粮液 20、经典五粮液 30、经典五粮液 50 全系产品，以进一步抢占超高端市场份额。经典五粮液是五粮液“1+3”产品矩阵中的重要一环，是五粮液年份酒系列的核心支撑，定位于超高端战略性单品。

继五粮液代际系列度数系统化，实现 39°、45°、52°、68° 四个度数、五款产品的全覆盖之后，五粮液便着力推动年份系列产品，以 10 年、20 年、30 年、50 年不同年份的陈年酒体为核心，重磅发布经典五粮液全系产品。

资料来源：酒业家

【奶源过剩程度超过 2023 年】

7 月 3 日，由中国奶业协会举办的第十五届奶业大会在武汉举行。会上，国家奶牛产业技术体系首席科学家、中国奶业协会副会长李胜利透露，2024 年牛奶原奶过剩的情况较 2023 年更为严重，由于牛奶原奶收购价持续下跌，导致奶价和成本出现了国家奶牛体系有记录以来的首次倒挂。

据其介绍，到今年 5 月份，国家奶牛体系监测到奶价下跌到 3.34 元/公斤，公斤奶利润首次为负，行业亏损面扩大到超过 80%。在行业整体承压的背景下，促进乳品消费成为行业共识。

资料来源：食品内参

4 风险提示

宏观经济不及预期，行业竞争加剧，食品安全风险。

分析师简介

赵瑞，食品饮料及农业行业分析师，复旦大学金融硕士，曾就职于国泰君安证券，2022年11月加入首创证券研究发展部。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

| | 评级 | 说明 |
|--|---------------|---------------------|
| 1. 投资建议的比较标准 | | |
| 投资评级分为股票评级和行业评级 | 股票投资评级 | 买入 相对沪深300指数涨幅15%以上 |
| 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准 | 增持 | 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间 |
| | 中性 | 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间 |
| | 减持 | 相对沪深300指数跌幅5%以上 |
| 2. 投资建议的评级标准 | 行业投资评级 | 看好 行业超越整体市场表现 |
| 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准 | 中性 | 行业与整体市场表现基本持平 |
| | 看淡 | 行业弱于整体市场表现 |