

2024年07月15日

## 超配

## 证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

## 联系人

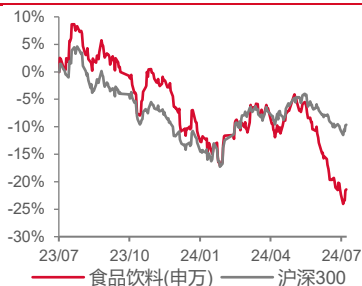
吴康辉

wkh@longone.com.cn

## 联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



## 相关研究

- 白酒板块信心提振，新品助力市场拓展——食品饮料行业周报（2024/7/1-2024/7/5）
- 头部酒企批价企稳，股东会战略坚定——食品饮料行业周报（2024.6.24-2024.6.30）
- 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）

## 板块逐步企稳，关注业绩预告向好标的

### ——食品饮料行业周报（2024/7/8-2024/7/14）

#### 投资要点：

- 二级市场表现：**上周食品饮料板块上涨1.18%，沪深300指数上涨1.20%，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第8位。**子板块方面**，啤酒板块表现较好，上涨6.78%。**个股方面**，上周涨幅前五为海南椰岛，燕京啤酒，东鹏饮料，珠江啤酒，妙可蓝多，分别上涨12.7%，12.1%，11.1%，9.9%，8.6%。跌幅前五为华统股份，莫高股份，中炬高新，加加食品，海欣食品，分别下跌11.3%，9.4%，7.9%，6.9%，6.3%。
- 白酒：酒企控货稳价，板块逐步企稳。**上周茅台集团召开党委会议，会上披露上半年圆满完成了各项目标任务；下半年将聚焦主责主业，保持战略定力，坚定发展信心，全力确保完成各项年度目标任务。酒鬼酒发布2024年半年度业绩预告，预计实现归母净利润1.1亿至1.3亿元，同比下降73.93%至69.19%。行业处于调整期，公司渠道客户信心处于修复阶段，次高端以上产品需求偏弱，导致公司销售毛利率下降。预计随着公司营销模式转型成效显现，收入情况有望好转。**批价更新：**根据今日酒价，上周飞天茅台批价企稳，截至7月14日，2023年茅台散飞批价2440元，周环比上涨110元，月环比上涨180元；龙茅批价为2770元，周环比上涨10元。五粮液普五批价为960元，周环比稳定，月环比下降10元。国窖1573批价875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：成本红利释放，利润弹性显现。**今年大麦成本红利持续释放，啤酒板块利润弹性显现，燕京啤酒发布2024年半年度业绩预告，预计实现归母净利润7.19亿至7.97亿元，同比上升40%至55%；珠江啤酒发布2024年半年度业绩预告，预计实现归母净利润4.76亿至5.31亿元，同比上升30%至45%。长期看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、人均可支配收入持续增长；供给侧，2018年以来中高端酒销量增速高，厂家推动产品结构升级意愿强。
- 大众品：（1）零食：零食企业业绩延续增长，关注产品和渠道拓展。**劲仔食品2024年上半年预计实现归母净利润1.33亿至1.5亿元，同比+60%至80%。公司业绩维持较高增长一方面由于规模效应和供应链效益优，另一方面由于原材料价格同比下降。**盐津铺子**2024年上半年预计实现归母净利润3.1至3.3亿元，同比+26.18%至34.32%。2024年公司产品全规格发展、全渠道覆盖，品牌影响力和渠道势能持续增强。同时鸡蛋、油脂等部分原材料价格有所回落，成本红利持续，利润率水平有望继续提升。**（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

|                             |          |
|-----------------------------|----------|
| <b>1. 二级市场表现</b> .....      | <b>4</b> |
| 1.1. 板块及个股表现 .....          | 4        |
| 1.2. 估值情况 .....             | 5        |
| <b>2. 主要消费品及原材料价格</b> ..... | <b>5</b> |
| 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        |
| <b>3. 行业新闻</b> .....        | <b>9</b> |
| <b>4. 核心公司动态</b> .....      | <b>9</b> |
| <b>5. 风险提示</b> .....        | <b>9</b> |

## 图表目录

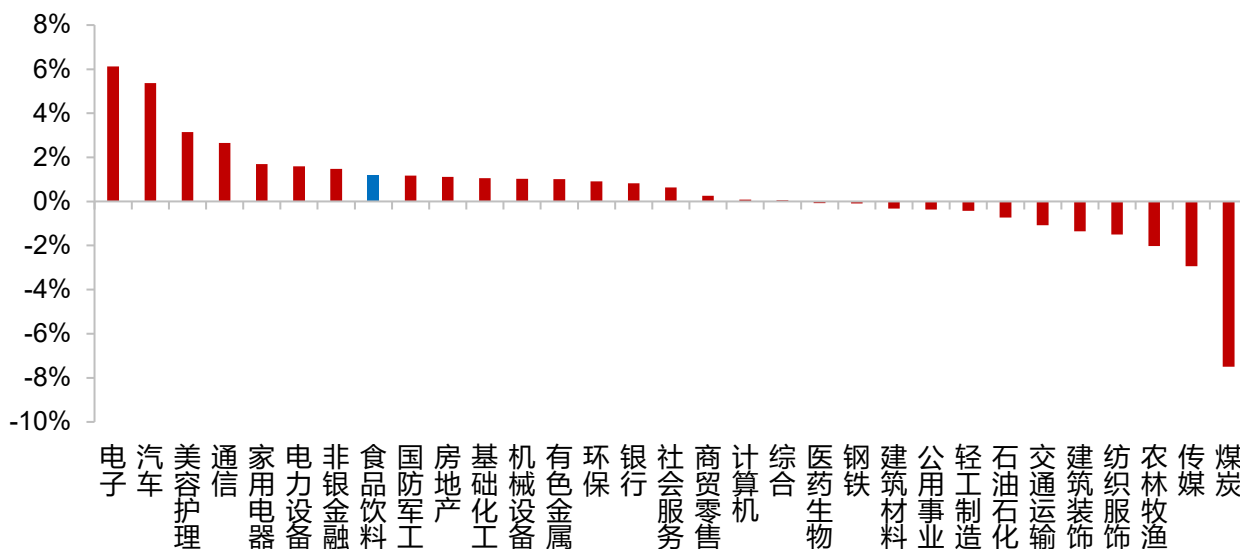
|   |   |
|---|---|
| 图 1 申万一级各板块周涨跌幅 .....                   | 4 |
| 图 2 食品饮料子板块周涨跌幅 .....                   | 4 |
| 图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5 .....               | 4 |
| 图 4 子板块估值（截至 2024 年 7 月 12 日） .....     | 5 |
| 图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价 .....                  | 5 |
| 图 6 普五出厂价及批价 .....                      | 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

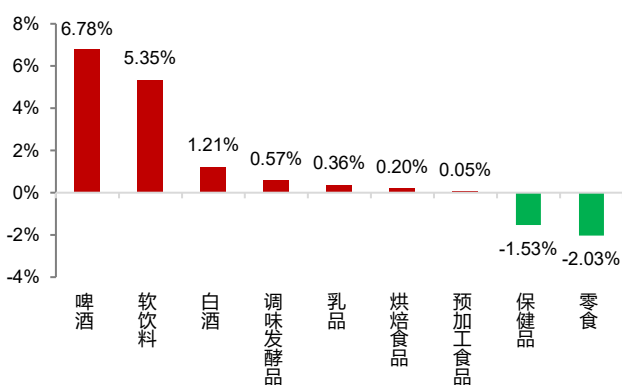
上周食品饮料板块上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 1.20%，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 8 位。子板块方面，啤酒板块表现较好，上涨 6.78%。个股方面，上周涨幅前五为海南椰岛，燕京啤酒，东鹏饮料，珠江啤酒，妙可蓝多，分别上涨 12.7%，12.1%，11.1%，9.9%，8.6%。跌幅前五为华统股份，莫高股份，中炬高新，加加食品，海欣食品，分别下跌 11.3%，9.4%，7.9%，6.9%，6.3%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



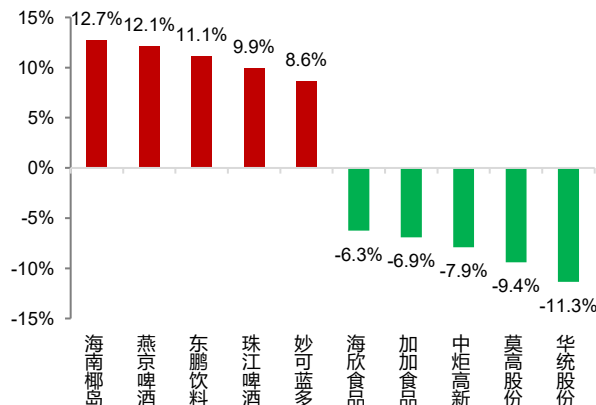
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

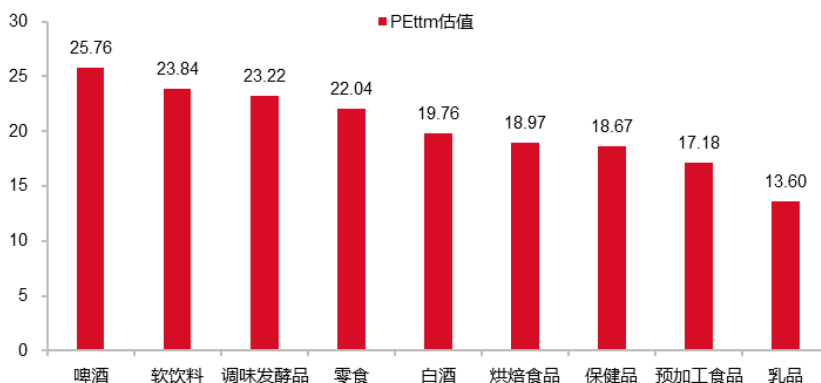
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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 7 月 12 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

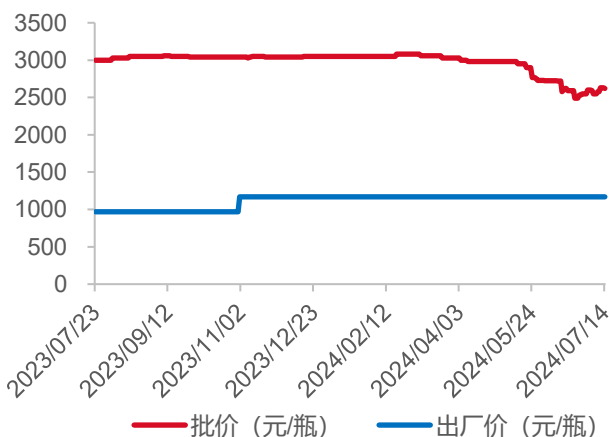
### 2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

|          | 规格        | 7月14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 | 2620    | 2550   | 2580   | +40  |
| 23年飞天（散） | 53度/500ml | 2440    | 2330   | 2260   | +180 |
| 普5（八代）   | 52度/500ml | 960     | 960    | 970    | -10  |
| 国窖1573   | 52度/500ml | 875     | 875    | 880    | -5   |

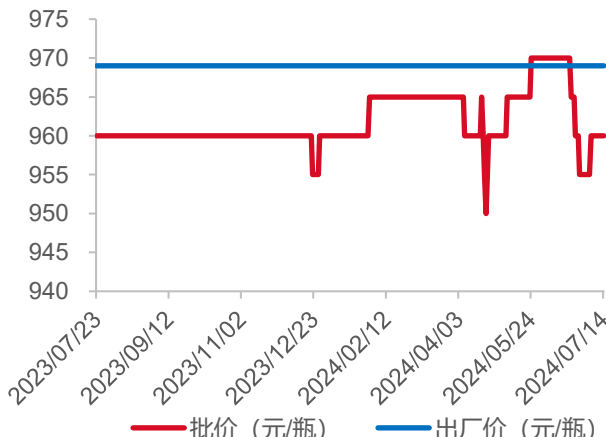
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



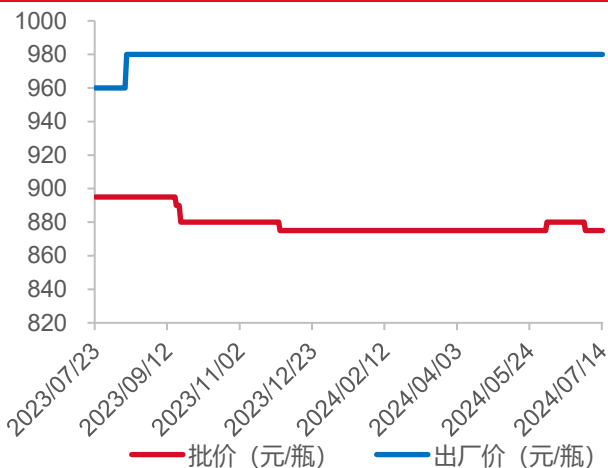
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



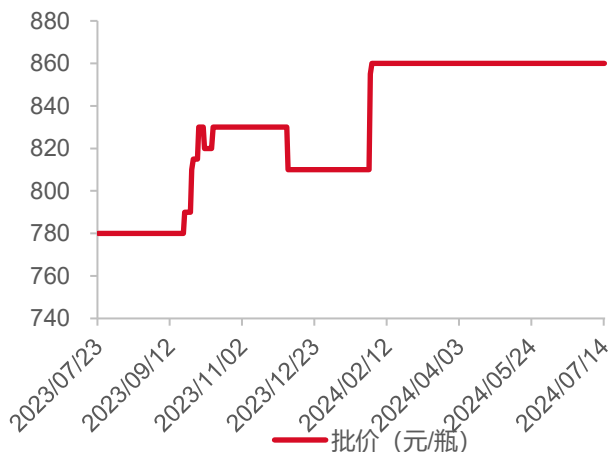
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

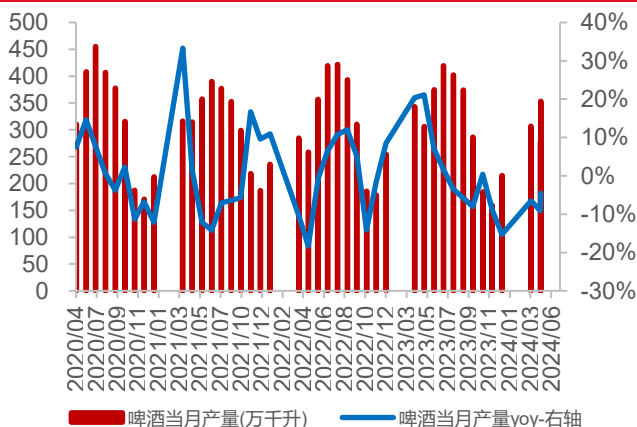


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

## 2.2.啤酒和葡萄酒数据

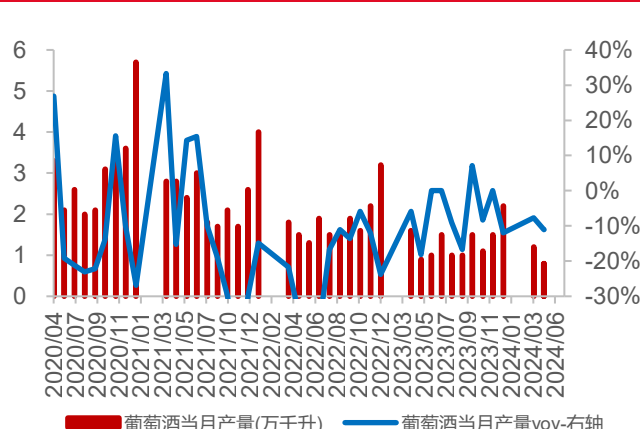
啤酒 5 月产量 353.50 万千升，同比下降 4.5%。葡萄酒 5 月产量 0.80 万千升，同比下降 11.1%。

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

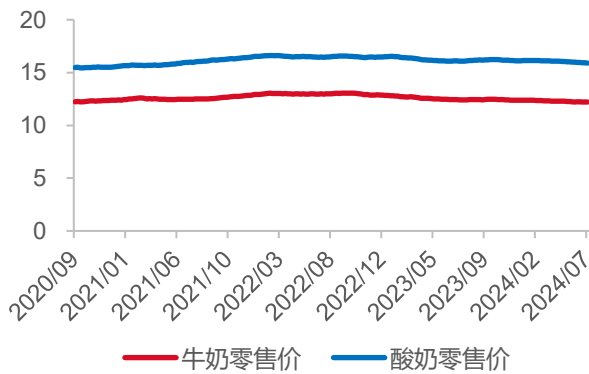
**乳制品价格：**截至 7 月 5 日，牛奶零售价 12.21 元/升，周环比持平，同比-1.93%；酸奶零售价 15.91 元/公斤，周环比-0.06%，同比-1.24%；生鲜乳 3.25 元/公斤（同比-13.80%）；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.02 元/公斤，周环比-0.13%；国外品牌 268.81 元/公斤，周环比持平。另外，5 月，中国奶粉进口金额为 57975.90 万美元。

**畜禽价格：**截至 7 月 12 日，生猪 18.76 元/公斤，周环比+0.54%，同比+35.26%；仔猪 46.34 元/公斤，周环比-3.74%，同比+52.23%；猪肉价格 24.73 元/公斤，周环比+1.31%，同比+31.19%；白羽肉鸡 7.29 元/公斤，周环比+2.24%，同比-12.06%。截至 7 月 12 日，牛肉 61.32 元/公斤，周环比+1.19%，同比-13.69%。

**农产品价格：**截至 7 月 12 日，玉米 2385.71 元/吨，周环比-0.30%，同比-14.45%；豆粕 3190.00 元/吨，周环比-3.63%，同比-25.22%。

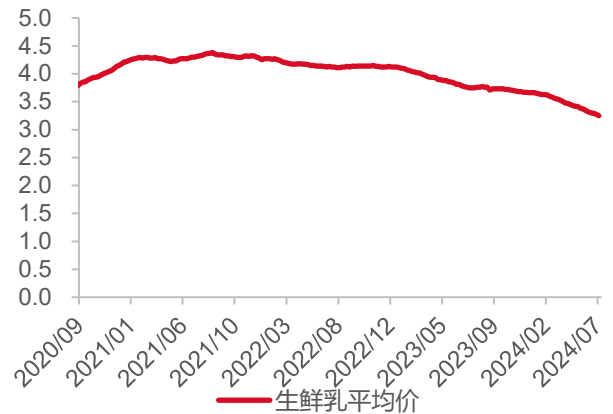
**包材价格：**截至 7 月 12 日，PET 瓶片 7450 元/吨，周环比-0.67%，同比+2.05%；瓦楞纸 3270 元/吨，周环比-0.46%，同比-0.76%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）



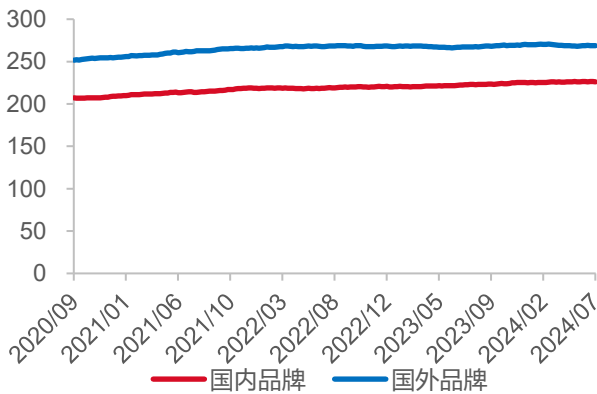
资料来源：iFind，东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）



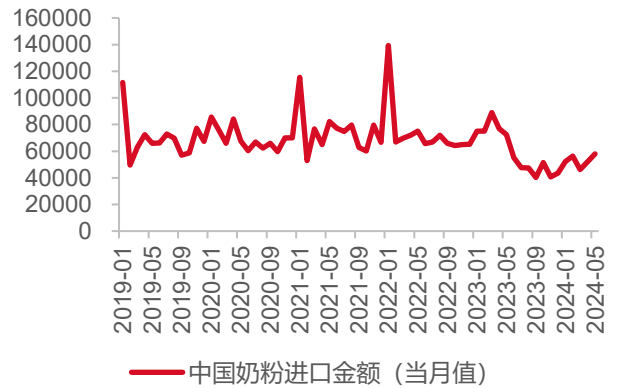
资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）



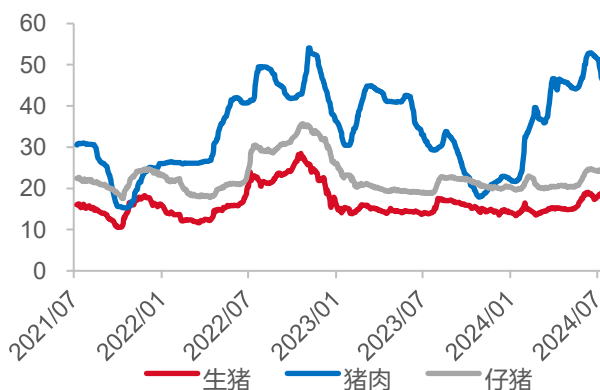
资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额（万美元）



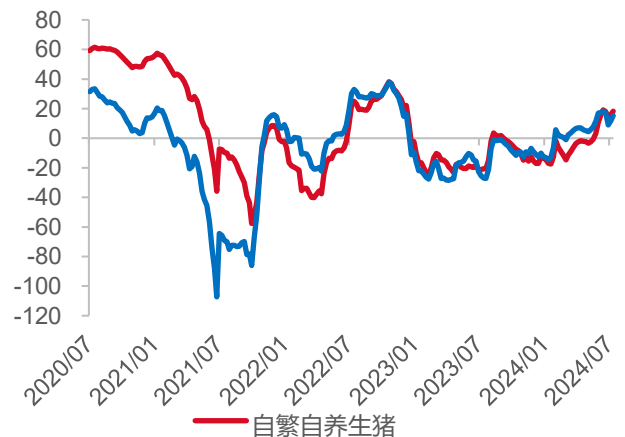
资料来源：Wind，东海证券研究所

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）



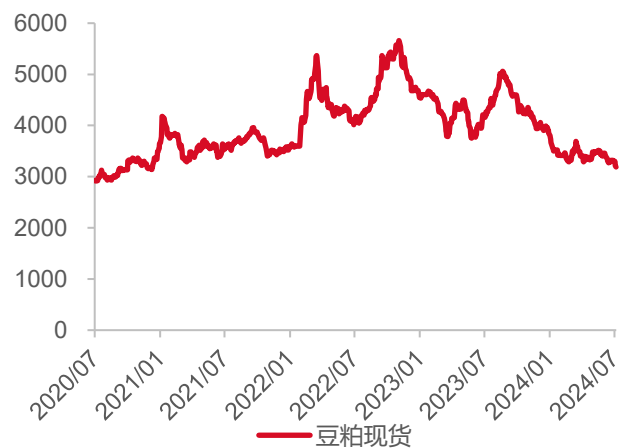
资料来源：iFind，东海证券研究所

图19 玉米现货价格（元/吨）



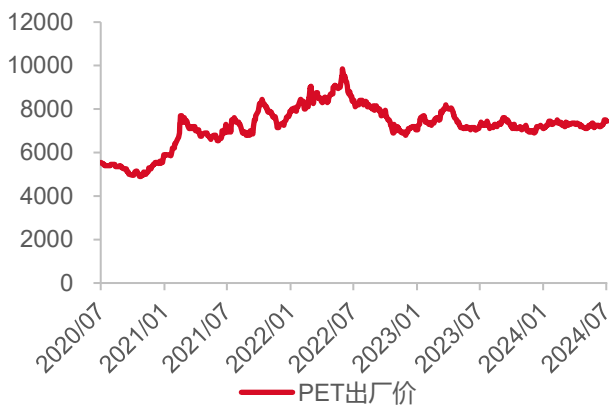
资料来源：iFind，东海证券研究所

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. 行业新闻

### 茅台集团完成上半年目标任务

7月10日，茅台集团召开党委（扩大）会议。会议要求，要结合茅台实际抓好科技创新重点任务落实。要把增强科技创新能力摆在更加重要的位置，促进科技成果转化应用，加快塑造发展新动能新优势。要推动科技创新和产业创新深度融合，加强人才培养，进一步凝聚推进科技创新的强大合力，不断提升茅台科技创新水平。此外，会上披露上半年公司坚持稳中求进工作总基调，圆满完成了各项目标任务；下半年将聚焦主责主业，保持战略定力，坚定发展信心，全力确保完成各项年度目标任务。

（信息来源：酒业家）

### 6月CPI同比上涨0.2%

6月份，CPI同比上涨0.2%（环比-0.1pct），其中食品价格同比下降2.1%，非食品价格同比上涨0.8%。食品中，薯类、鲜果、鸡蛋、牛肉、羊肉和禽肉类价格继续下降，降幅在2.3%—18.6%之间；猪肉价格上涨18.1%（环比+13.5pct）。非食品中，能源价格上涨3.1%（环比-0.3pct），服务价格上涨0.7%（环比-0.1pct）。

（信息来源：国家统计局）

## 4. 核心公司动态

表2 核心公司动态

| 日期   | 公司新闻  |
|------|---|
| 7.8  | 【青岛啤酒】以总股本13.64亿股为基数，每股派发现金红利2.00元（含税），共计派发现金红利27.28亿元，除息日为7月16日。   |
| 7.9  | 【克明食品】公司实施激励对象人数176名，拟授予的股票期权数量1960万份。  |
| 7.10 | 【千味央厨】公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式已累计回购股份201.2万股，占公司总股本的2.03%，最高成交价为39.73元/股，最低成交价为26.95元/股，成交总金额为6743.09万元（不含交易费用）。 |

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，消费者更注重性价比，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  
 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  
 座机：(8610) 59707105  
 手机：18221959689  
 传真：(8610) 59707100  
 邮编：100089