

食品饮料

行业周报

重仓比例大幅下降，水平回至 17Q2 附近

投资要点

◆ **行情回顾：** 上周食品饮料（申万）行业上涨 3.33%，在 31 个子行业中排名第 2 位，跑赢上证综指 2.96pct，跑赢创业板指 0.85pct。二级（申万）子板块对比，上周各板块除休闲食品外均有不同程度上涨，其中白酒涨幅领先，上涨 3.72%，食品加工次之，上涨 3.57%，休闲食品则下跌 0.77%。三级子行业中预加工食品涨幅第一，上涨 5.94%，白酒次之，上涨 3.72%，零食表现最差，下跌 1.75%。

◆ 上周大事：

24Q2 食品饮料行业大幅减仓，持仓占比回归至近 17Q2 水平。 24Q2 基金重仓持有的食品饮料股票市值占基金重仓投资总市值的 10.86%，环比 24Q1 下降 3.13pct（环比下降 22%），同比 23Q2 下降了 1.75pct（同比下降 14%）。

从持仓占比的绝对数据来看，24Q2 食品饮料持仓占比已处于历史低位，从数据层面来讲，历史上重仓占比低于 10% 的时间段为 13Q4-17Q2，目前食品饮料重仓已接近 10%，回归至 17Q2 左右水平，我们认为持仓水平与食品饮料基本面有正向关系，13-17 年食品饮料行业尤其是白酒行业处于深度调整及缓慢复苏期，目前食品饮料行业（包括白酒及大众品）受消费疲软及白酒周期等因素影响，亦进入调整期，上市公司基本面较弱持仓下行。

从持仓占比的增减幅来看，24Q2 食品饮料持仓环比下降了 22%，09 年以来环比降速超过 20% 的仅有三次，即 12Q4、14Q4、15Q1，这三个季度原因各不相同，其中 12Q4 大幅下降是白酒塑化剂及三公消费等原因引发投资者对白酒行业未来担忧，14Q4 及 15Q1 是牛市期间投资者风格偏好转移。

具体到 24Q2 持仓大幅下行，我们认为主要与：1) 茅台飞天批价受 618 活动影响波动剧烈，引发大家对白酒行业深度调整的担忧；2) 大众品受天气及消费疲软等原因，Q2 销售层面表现不及预期；3) 投资者对红利、科技行业的追逐逐步抛弃食品饮料等内需消费行业。

24Q2 食品饮料行业市值继续缩水，基金超配比例下降至 17Q2 水平。 24Q2 食品饮料股票市值占 A 股总市值的 5.33%，市值进一步缩水，环比 -0.66pct 同比 -0.68pct，食品饮料基金超配比例大幅缩水，超配比例为 5.52%，环比 -2.47pct 同比 -1.07pct。从超配比例绝对值数据来看，24Q2 食品饮料超配比例已跌至 17Q2 水平。

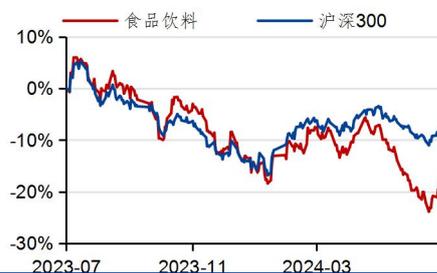
◆ 投资建议：

(1) **估值面：** 截至 24/7/19 食品饮料（申万）PE-ttm 为 20.16x，处于 2010 年 1 月以来的 7% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 20.5x，处于 2010 年 1 月以来的 23% 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。

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 | -0.49 | -6.14 | -9.0 |
| 绝对收益 | 0.53 | -6.21 | -16.45 |

分析师

李鑫鑫

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

报告联系人

王颖

wangying5@huajinsec.cn

相关报告

贵州茅台：坚守本源，立足长远-华金证券-食品饮料-公司快报-贵州茅台 2024.6.4

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



(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。

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：领跑大盘，白酒涨幅领先 | 4 |
| (二) 本周大事：重仓比例大幅下降，水平回至 17Q2 附近 | 4 |
| (三) 投资建议 | 5 |
| 二、公司公告 | 5 |
| 三、行业要闻 | 7 |
| 四、行业数据 | 8 |
| 五、风险提示 | 12 |

图表目录

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

上周食品饮料(申万)行业上涨 3.33%，在 31 个子行业中排名第 2 位，跑赢上证综指 2.96pct，跑赢创业板指 0.85pct。二级(申万)子板块对比，上周各板块除休闲食品外均有不同程度上涨，其中白酒涨幅领先，上涨 3.72%，食品加工次之，上涨 3.57%，休闲食品则下跌 0.77%。三级子行业中预加工食品涨幅第一，上涨 5.94%，白酒次之，上涨 3.72%，零食表现最差，下跌 1.75%。

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 | 5983.76 | 2.61 | 2.04 | (15.95) | 23.83 |
| 非白酒 | 3674.39 | 0.66 | 1.55 | (12.02) | 28.37 |
| 食品加工 | 12661.13 | 3.57 | 2.31 | (21.01) | 21.25 |
| 饮料乳品 | 6642.95 | 3.00 | 2.72 | (4.15) | 15.44 |
| 白酒 II | 50570.17 | 3.72 | 3.22 | (12.50) | 20.50 |
| 休闲食品 | 1304.86 | (0.77) | (3.37) | (28.59) | 21.41 |

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 春天 (+27.43%)、盖世食品 (+12.93%)、安井食品 (+10.59%)、龙大美食 (+8.64%)、泸州老窖 (+7.38%)。跌幅较大的个股为品渥食品 (-10.79%)、三只松鼠 (-7.82%)、劲仔食品 (-7.51%)、ST 交昂 (-7.39%)、兰州黄河 (-7.06%)。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

| 上涨前五 | | | 下跌前五 | | |
|-----------|-------|-------|-----------|-------|---------|
| 股票代码 | 所属子行业 | 涨跌幅% | 股票代码 | 所属子行业 | 涨跌幅% |
| 600381.SH | ST 春天 | 27.43 | 300892.SZ | 品渥食品 | (10.79) |
| 836826.BJ | 盖世食品 | 12.93 | 300783.SZ | 三只松鼠 | (7.82) |
| 603345.SH | 安井食品 | 10.59 | 003000.SZ | 劲仔食品 | (7.51) |
| 002726.SZ | 龙大美食 | 8.64 | 600530.SH | ST 交昂 | (7.39) |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 7.38 | 000929.SZ | 兰州黄河 | (7.06) |

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）本周大事：重仓比例大幅下降，水平回至 17Q2 附近

24Q2 食品饮料行业大幅减仓，持仓占比回归至近 17Q2 水平。24Q2 基金重仓持有的食品饮料股票市值占基金重仓投资总市值的 10.86%，环比 24Q1 下降 3.13pct（环比下降 22%），同比 23Q2 下降了 1.75pct（同比下降 14%）。

从持仓占比的绝对数据来看，24Q2 食品饮料持仓占比已处于历史低位，从数据层面来讲，历史上重仓占比低于 10%的时间段为 13Q4-17Q2，目前食品饮料重仓已接近 10%，回归至 17Q2 左右水平，我们认为持仓水平与食品饮料基本面有正向关系，13-17 年食品饮料行业尤其是白酒行业处于深度调整及缓慢复苏期，目前食品饮料行业（包括白酒及大众品）受消费疲软及白酒周期等因素影响，亦进入调整期，上市公司基本面较弱持仓下行。

从持仓占比的增减幅来看，24Q2 食品饮料持仓环比下降了 22%，09 年以来环比降速超过 20% 的仅有三次，即 12Q4、14Q4、15Q1，这三个季度原因各不相同，其中 12Q4 大幅下降是白酒塑化剂及三公消费等原因引发投资者对白酒行业未来担忧，14Q4 及 15Q1 是牛市期间投资者风格偏好转移。

具体到 24Q2 持仓大幅下行，我们认为主要与：1) 茅台飞天批价受 618 活动影响波动剧烈，引发大家对白酒行业深度调整的担忧；2) 大众品受天气及消费疲软等原因，Q2 销售层面表现不及预期；3) 投资者对红利、科技行业的追逐逐步抛弃食品饮料等内需消费行业。

24Q2 食品饮料行业市值继续缩水，基金超配比例下降至 17Q2 水平。24Q2 食品饮料股票市值占 A 股总市值的 5.33%，市值进一步缩水，环比-0.66pct 同比-0.68pct，食品饮料基金超配比例大幅缩水，超配比例为 5.52%，环比-2.47pct 同比-1.07pct。从超配比例绝对值数据来看，24Q2 食品饮料超配比例已跌至 17Q2 水平。

（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 24/7/19 食品饮料（申万）PE-ttm 为 20.16x，处于 2010 年 1 月以来的 7% 分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 20.5x，处于 2010 年 1 月以来的 23% 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. 山西汾酒：变更证券事务代表。因工作调整原因，王普向先生不再担任公司证券事务代表职务。公司于 2024 年 7 月 15 日召开第八届董事会第五十四次会议，审议通过了《关于聘任公司证券事务代表的议案》，同意聘任张弛先生担任公司证券事务代表，协助董事会秘书开展工作。

2.燕京啤酒：2023年度分红派息：每10股派1元。公司2023年年度利润分配方案为：以公司现有总股本为基数，向全体股东每10股派1.00元人民币现金(含税)，股权登记日为2024年7月23日，除权除息日为2024年7月24日。

3.青岛啤酒：解禁上市423.59万股，为股权激励股份。2024年7月19日，公司披露了关于A股限制性股票激励计划首次授予限制性股票第三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4235863股，上市流通日期为2024年7月24日。

4.金达威：取得1项发明专利证书。公司及公司全资子公司内蒙古金达威药业有限公司、全资孙公司金达威生物技术(江苏)有限公司，近日收到国家知识产权局颁发的1件发明专利证书，发明名称为泛酸合成酶突变体及其制备方法、构建体及其构建方法、泛酸生产菌株和应用及泛酸的制备方法。本发明属于D-泛酸合成的技术领域，公开了一种泛酸合成酶突变体及其制备方法、构建体及其构建方法、泛酸生产菌株和应用及泛酸的制备方法。本发明提供的泛酸合成酶突变体与原始泛酸合成酶相比，其酶活得到明显增强，将其应用于泛酸发酵菌株的构建当中，可以增强菌株代谢合成泛酸的能力，具有良好的应用前景。

5.恒顺醋业：注销回购专用证券账户剩余401.24万股股份并减少注册资本。公司于2024年7月17日召开第九届董事会第三次会议和第九届监事会第三次会议，审议通过了《关于注销回购专用证券账户剩余股份的议案》，同意公司对回购专用证券账户中3年持有期限即将届满但尚未使用的剩余股份401.2424万股进行注销，并减少注册资本。本次注销完成后，公司总股本将由1,112,956,032股减少为1,108,943,608股，公司注册资本也将由1,112,956,032元减少至1,108,943,608元。实际减资数额以上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司核准数为准。

6.千味央厨：1274.85万股限售股将于7月19日起上市流通。公司此次解除限售股份的数量为1274.85万股，占解除限售前公司无限售条件股份的27.8668%，占公司总股本的12.8427%，上市流通日期为2024年7月19日(星期五)。

7.立高食品：已累计回购1.03%股份，涉资5856.16万元。截至2024年7月18日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为1,741,677股，占公司目前总股本的1.03%(以2024年6月28日公司收市后公司总股本169,340,222股为依据计算)，回购的最高成交价为38.23元/股，最低成交价为25.75元/股，成交总金额为58,561,649.18元(不含交易费用)。

8.三只松鼠：预计2024年上半年盈利28,550万元 - 29,200万元。公司披露业绩预告，预计2024年上半年归母净利润：28,550万元 - 29,200万元，比上年同期增长：85.85%-90.08%；扣非净利润预计22,540万元 - 23,100万元，比上年同期增长：207.57%-215.21%；营业收入：504,000万元 - 510,000万元，比上年同期增长：74.19% - 76.27%。

9.劲仔食品：实控人提议2024年度中期每10股派1元。公司于2024年7月17日收到公司实际控制人、董事长、持股5%以上股东周劲松《关于提议实施2024年度中期分红的函》，在符合《公司章程》规定的利润分配原则，保证公司正常经营和长远发展的前提下，制定并实施2024年度中期分红方案。具体分配方案如下：以公司未来实施分配方案时股权登记日的总股本扣除回购专户持有股份数为基数，向全体股东每10股派发现金红利1元(含税)，不送红股，不以资本公积金转增股本。

三、行业要闻

1.泸州老窖：泸州老窖加快拓展国际市场。7月16日，泸州老窖在投资者互动平台表示，公司已设立了泸州老窖国际发展（香港）有限公司、泸州老窖商业发展（北美）股份有限公司等3家境外子公司，通过开展契合当地市场消费习惯的创新营销策略，积极拓展和布局境外市场。（资料来源：糖酒快讯）

2.泸州老窖：泸州老窖宣布进军啤酒市场。7月16日，泸州老窖在互动平台宣布，公司已拓展至啤酒业务领域。泸州老窖作为中国知名的白酒生产企业，此次业务拓展显示了其对市场变化的响应和适应能力。随着消费者对啤酒产品需求的增加，泸州老窖期望通过进入啤酒市场来增强自身的市场竞争力。（资料来源：微酒）

3.白酒：前5月白酒销售收入2844.5亿。7月12日，中国酒业协会秘书长何勇透露，今年1-5月，全国白酒行业销售收入2844.5亿元，同比增长11.8%；利润总额806.1亿元，同比增长9.5%。此前中国酒业协会发布数据，2023年，全国白酒行业完成销售收7563亿元，同比增长9.7%；实现利润总额2328亿元，同比增长7.5%。今年前五个月白酒行业销售及利润规模，已分别达到去年的37.61%、34.63%。（资料来源：酒说）

4.烟酒类：6月份烟酒类商品零售额同比增长5.2%。国家统计局日前公布2024年6月份社会消费品零售总额主要数据。6月份烟酒类商品零售额达503亿元，同比增长5.2%；1-6月烟酒类商品零售额达3055亿元，同比增长10%。（资料来源：微酒）

5.啤酒：1-5月啤酒行业利润同比增2.9%。在近日举行的2024年华润酒业渠道伙伴大会上，中国酒业协会秘书长何勇表示，今年1~5月，全国啤酒行业销售收入780.7亿元，同比下降0.5%；利润总额112亿元，同比增长2.9%。（资料来源：啤酒板）

6.农夫山泉：农夫山泉市值重回4000亿港元。7月18日，香港消费者委员会在官网发布澄清声明，就农夫山泉测试样本结果致歉。澄清声明显示，香港消委会将该样本改列为一独立类别“饮用天然水”并重新评分。重新评分后，该样本的整体表现由4.5星调整至5星。二级市场上，当日，农夫山泉港股股价大涨7.68%，报35.75港元，公司总市值重回4000亿港元。（资料来源：食品板）

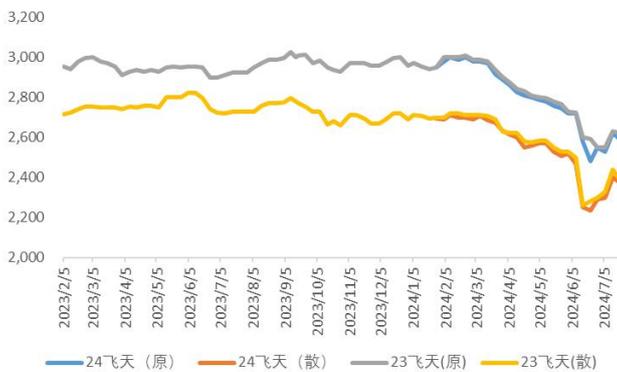
7.娃哈哈：网传娃哈哈董事长宗馥莉辞职，有前高管称此事属实。在网传署名为宗馥莉、落款时间7月15日的《致娃哈哈集团全体员工的函》中，宗馥莉称，近期，杭州市上城区人民政府及杭州娃哈哈集团有限公司（“娃哈哈集团”）部分股东就本人自宗庆后董事长离世后对娃哈哈集团经营管理的合理性提出质疑，致使无法继续履行对娃哈哈集团及其持股公司的管理职责。因此，决定自即日起辞去娃哈哈集团副董事长、总经理职务，不再参与其经营管理。接近娃哈哈的人士透露，前段时间，娃哈哈高层陆续走了几个，但拒绝透露更多信息。有娃哈哈前高管称此事属实。（资料来源：金融界网站）

8.三只松鼠：三只松鼠进入乳饮赛道，目标三年20亿。近日，“三只松鼠官微”微信公众号发布信息称，三只松鼠甄养坚果饮品系列产品正式上市8个月后，累计已销售1100万箱、2.5亿罐。三只松鼠创始人章燎原宣布，三只松鼠与甄养一起进入乳饮赛道，认为该赛道拥有3年销售20亿元的可能。（资料来源：乳业在线）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年7月20日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2590/2375/800元，环比上周-30元/-25元/持平；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周持平；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，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为830元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为455/330元，环比上周持平/-20元；洋河M6+/M3批价为570/400元，环比上周持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为370/205/140/100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）



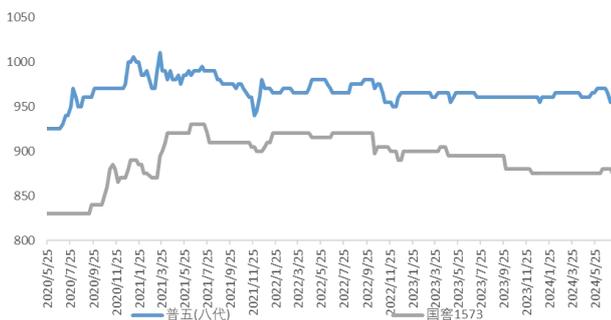
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



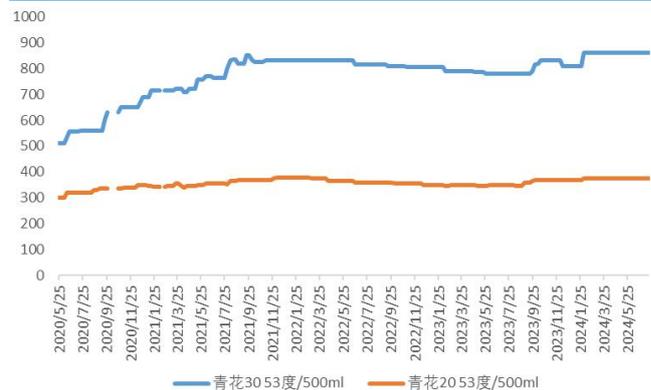
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



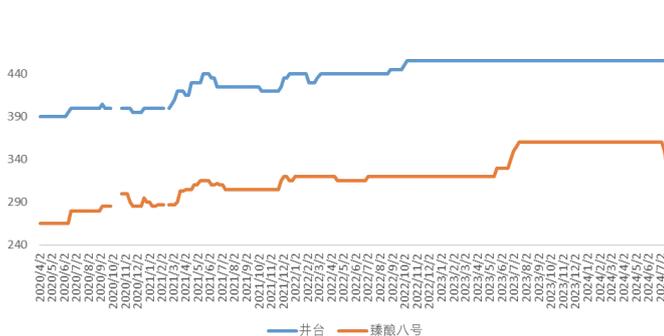
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



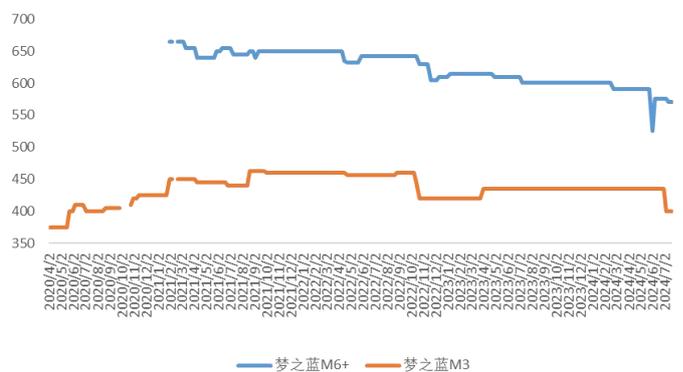
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



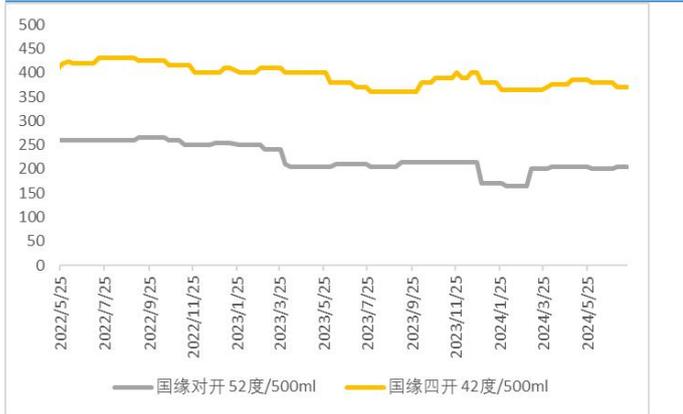
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



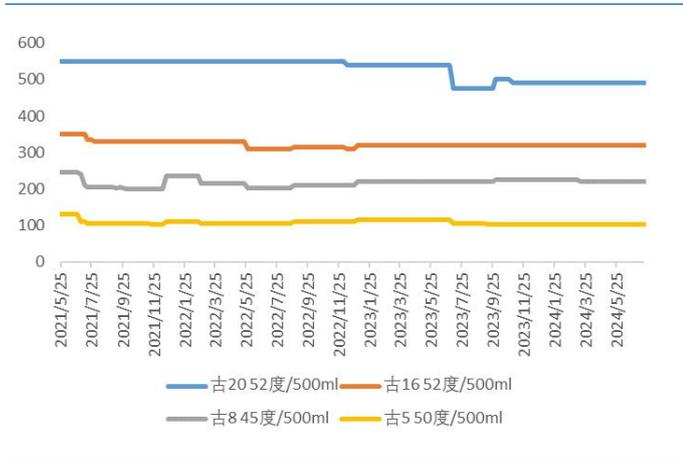
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 12：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



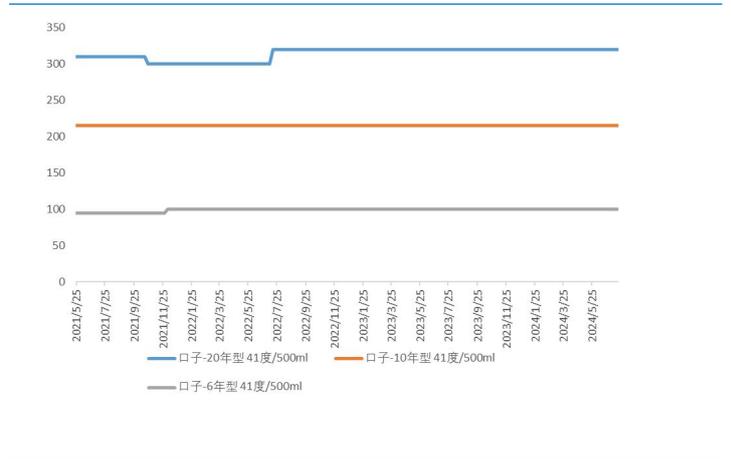
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



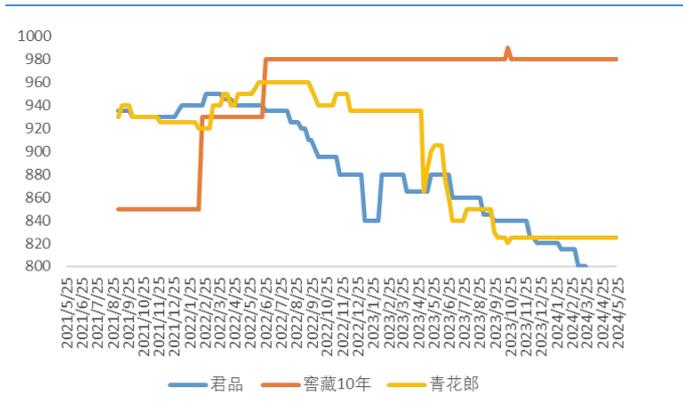
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 14：口子窖系列批价走势（元）



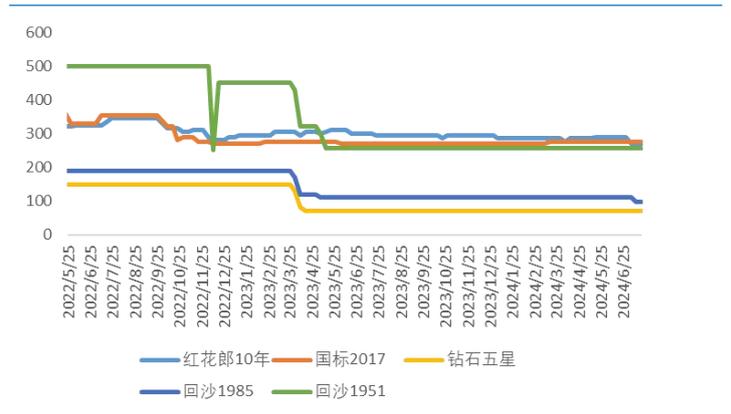
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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

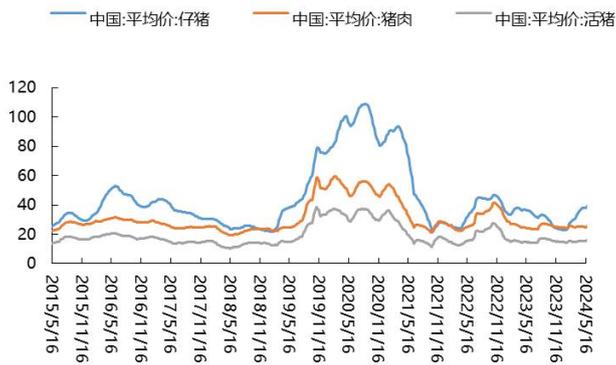
图 16：酱酒主流产品批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

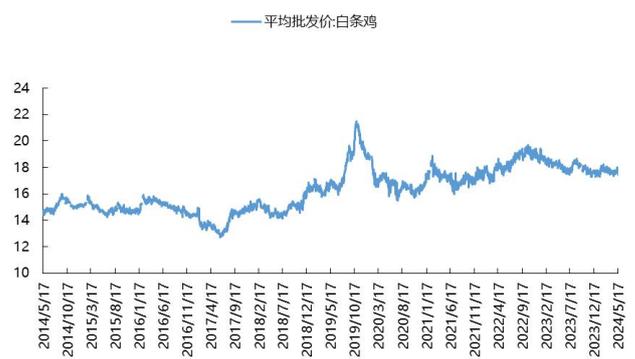
肉制品：2024年7月11日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为43.91元/公斤、28.90元/公斤和18.52元/公斤，同比+37.39%、+24.25%、+30.51%，其中，仔猪价格环比下跌0.14元/公斤，猪肉价格环比上涨0.34元/公斤，活猪价格环比上涨0.49元/公斤。2024年7月19日白条鸡价格为17.60元/公斤，环比上涨1.09%。

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

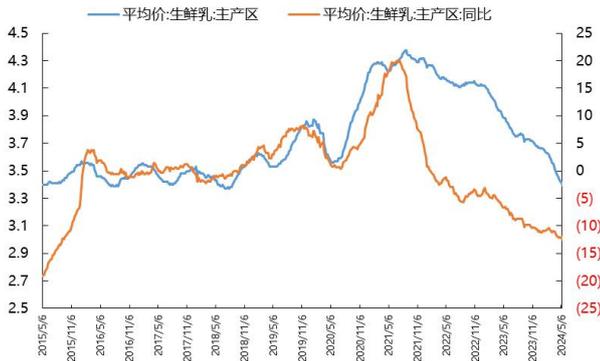
图 18: 国内主产区白羽鸡平均批发价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

乳制品: 国内情况结合2024年7月11日数据来看,主产区生鲜乳价格3.24元/公斤,环比上周下跌0.01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7月16日天然全脂奶粉拍卖价格为3142美元/公吨,环比下跌2.36%,同比上涨1.35%;恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1081,环比上涨0.37%。

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

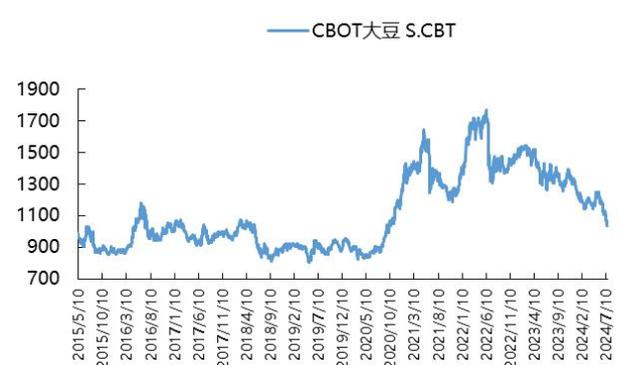
调味品: 2024年7月19日大豆现货价、美豆到岸价分别为4484.74元/吨、4958.7元/吨,同比-5.54%、-18.73%。2024年7月19日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为1035.5美分/蒲式耳。

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