

中国平安 PINGAN

专业·价值

食品饮料周报

短期情绪波动，2Q景气度分化

证券研究报告

食品饮料行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 食品饮料团队

分析师：张晋溢 S1060521030001（证券投资咨询）

邮箱：ZHANGJINYI1112@pingan.com.cn

分析师：王萌 S1060522030001（证券投资咨询）

邮箱：WANGMENG917@pingan.com.cn

分析师：王星云 S1060523100001（证券投资咨询）

邮箱：WANGXINGYUN937@pingan.com.cn

2024年7月29日

请务必阅读正文后免责条款

专业 让生活更简单

平安证券



食品饮料周报-观点



白酒行业

- 本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-7.15%。涨跌幅前三的个股为：皇台酒业（+0.63%）、洋河股份（-3.23%）、口子窖（-3.26%）；涨跌幅后三的个股为泸州老窖（-11.67%）、古井贡酒（-12.61%）、迎驾贡酒（-14.75%）。
- **观点：短期情绪波动，基本面实际平稳。** 本周白酒板块下跌7.15%，回调幅度较大主要系资金、市场情绪波动，2Q白酒虽然需求端环比1Q有所回落，但整体平稳。当前白酒龙头动销与库存良性、价盘稳定，建议关注低估值下的补仓机会，标的上推荐三条主线，一是需求坚挺的高端白酒，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是受益于商务需求回暖的次高端白酒，推荐山西汾酒；三是经济相对强劲的苏皖区域龙头酒企，推荐古井贡酒、今世缘。



食品行业

- 本周食品指数（中信）累计涨跌幅-4.15%。涨跌幅前三的个股为：来伊份（+2.85%）、龙大美食（+2.80%）、日辰股份（+1.49%）；涨跌幅后三的个股为劲仔食品（-8.81%）、三只松鼠（-9.28%）、华统股份（-11.88%）。
- **观点：前瞻大众品Q2业绩，赛道景气度分化。** 大众品Q2需求端呈现弱复苏趋势，成本端原材料稳中有降，细分赛道表现产生分化，增速较快的依然是饮料和零食子行业。出行需求旺盛带动软饮料行业景气度延续，东鹏饮料延续良好增势，实现旺季旺销，公司发布半年度业绩预告，上半年收入增幅为43.95%-47.98%，归母净利润增幅为44.39%-56.12%。Q2 零食处淡季、整体需求较为平淡，部分龙头有库存调整压力，但行业依然受益于零食专营渠道的增长，头部零食企业或实现10%-20%+的业绩增速。下游餐饮企业表现平淡，使得餐饮供应链企业经营承压，龙头企业预计收入利润端均为个位数增长。啤酒方面，天气因素致销量同比增长短期承压，同时成本改善红利持续兑现，头部企业预计实现个位数业绩增长。推荐东鹏饮料，建议关注盐津铺子。
- **风险提示：1) 宏观经济疲软的风险；2) 行业竞争加剧风险；3) 重大食品安全事件的风险。**



食品饮料周报-白酒个股观点

- **【贵州茅台】** 本周累计涨跌幅-6.78%。观点：1Q24公司营业总收入465亿元，同比增长18.0%，为全年15%的收入增长目标打下基础。截至2023年末，公司茅台酒/系列酒设计产能分别达42,795/44,460吨，同比增长53/6,400吨，公司2024年目标完成固定资产投资61.79亿元，产能扩张为长期发展提供保障。展望未来，公司产品结构持续升级，茅台酒稳定增长，系列酒快速放量，直销渠道占比提升，线上销售快速增长。维持“推荐”评级。
- **【五粮液】** 本周累计涨跌幅-5.41%。观点：2023年白酒消费分化，高端需求稳健，普五作为千元价格带龙头，自点率和开瓶率维持在较高的水平，终端动销良性，下游库存维持在较低水平。据今日酒价，4月29日普五批价960元，价盘平稳，需求具备韧性。展望未来，公司坚持1+3产品体系，在普五的基础上，501打造浓香价值标杆，经典五粮液聚焦品牌推广与消费者培育，文化酒限量生产与投放，持续优化结构。维持“推荐”评级。
- **【泸州老窖】** 本周累计涨跌幅-11.67%。观点：2023年公司酒类收入301亿元，同比增长21%，其中量/价贡献分别为+12%/+9%。展望未来，国窖品牌基础深厚，腰部品牌持续发力，全价格带增长动能强劲。此外，公司管理层经验丰富，在手工具充足，市场化操作团队执行能力强。分市场看，公司在四川、华北等地区优势明显，持续推进“东进南图中崛起”战略，全国化成长空间可期。维持“推荐”评级。
- **【山西汾酒】** 本周累计涨跌幅-10.62%。观点：2023年公司中高价酒类收入232亿元，同比增长23%，其中量/价分别+11%/10%；其他酒类收入85亿元，同比增长20%，其中量/价分别+18%/+1%。展望未来，公司坚定青花汾酒战略，产品结构上移，同时公司基地市场稳固，积极拓展华东、华南市场，推动渠道改革，终端掌控能力持续增强。维持“推荐”评级。



食品饮料周报-白酒个股观点

- **【舍得酒业】** 本周累计涨跌幅-5.45%。观点：1Q24中高档酒收入17.3亿元，同比增长3.3%，普通酒收入2.4亿元，同比增长0.8%。展望未来，公司坚定“多品牌矩阵战略”，聚焦打造智慧舍得、品味舍得等战略单品，同时推进沱牌复兴计划，价格带清晰。同时公司还持续加强C端投放，稳价格、控库存、强动销，聚焦川冀鲁豫及东北，突破华东华南，提升西北市场，逐步推进全国化，成长空间可期。维持“推荐”评级。
- **【古井贡酒】** 本周累计涨跌幅-12.61%。观点：受益于安徽省经济的发展与宴席的回补，公司2023年收入顺利超200亿元。从结构上看，古5与古8基本盘稳固，古16较快放量；古20则相对维稳，加强价格与窜货管理，目前批价已企稳回升。展望未来，公司深化省内渠道布局，300元+次高端价格带产品持续放量，已经与省内主流地产酒形成错位竞争，基地市场基本盘扎实。同时公司也加快省外的拓展力度，在江苏、河北、山东、河南等市场已具备较大体量，成长空间可期。维持“推荐”评级。
- **【今世缘】** 本周累计涨跌幅-10.25%。观点：得益于江苏省经济的较快发展，公司对开、四开稳定增长，V3快速放量，产品结构持续上移，内生动力充足。市场方面，公司加大消费者培育，苏中、苏南占率持续拓展，省外仍有空间。维持“推荐”评级。
- **【金徽酒】** 本周累计涨跌幅-6.89%。观点：公司作为陇酒龙头，品牌引领+渠道动销相结合，立足西北布局全国化，积极拓展华东等机会市场，成长空间可期。伴随着甘肃经济的发展与前期培育兑现，公司产品结构持续上探优化。此外，公司通过股权绑定高管、核心骨干和经销商，亚特重新控股后公司整体积极性较高。维持“推荐”评级。



食品饮料周报-食品个股观点

- **【安井食品】** 本周累计涨跌幅-7.29%。观点：公司发布2023年年报，全年实现营业收入140.45亿元，同比增长15.29%；归母净利润14.78亿元，同比增长34.24%。实现扣非归母净利13.65亿元，同比增长36.80%。受宏观经济环境影响，居民消费复苏的斜率不及预期，仍需关注需求恢复情况。公司占据B端速冻食品高成长赛道，优质的管理层、稳定的经销商和不断积累的规模优势共筑龙头壁垒，看好其在预制菜肴领域的持续发力。维持“推荐”评级。
- **【千味央厨】** 本周累计涨跌幅-8.59%。观点：公司发布2023年年报，全年实现营业收入19.01亿元，同比增长27.69%；归母净利润1.34亿元，同比增长31.43%；扣非归母净利润1.23亿元，同比增长27.19%。公司继续推进大单品战略，在保持核心单品优势的基础上，又开始培育和打造其他大单品。渠道上，受制于外部环境的影响，公司渠道增长有所分化，直营渠道增速较快，经销商渠道有所回落。公司作为速冻面米制品B端龙头，兼具确定性和成长性，维持“推荐”评级。
- **【东鹏饮料】** 本周累计涨跌幅-1.67%。观点：公司已初步构建起以能量饮料为第一发展曲线，以电解质饮料、茶饮料、预调制酒、即饮咖啡等新领域为第二发展曲线的战略框架，专心致力于打造多品类矩阵，逐步从单一品类向多品类的综合性饮料集团稳步发展。公司所处的功能饮料赛道景气度高，产品全国化势不可挡，第二增长曲线逐步培育，期待公司凭借优势大单品和全渠道精耕推动市占率不断提升，维持“推荐”评级。



食品饮料周报-食品个股观点

- **【海天味业】** 本周累计涨跌幅-5.35%。观点：公司发布2023年年报，全年实现营业收入245.59亿元，同比下降4.10%；归母净利润56.27亿元，同比下降9.21%；扣非归母净利53.95亿元，同比下降9.57%。公司终端需求恢复不及预期，业绩承压。同时公司作为调味品龙头，在品牌/产品/渠道方面竞争优势突出，市场份额持续提升，我们依旧看好公司长期发展，维持“推荐”评级。
- **【宝立食品】** 本周累计涨跌幅-7.05%。观点：公司发布2023年年报，2023全年实现营业收入23.69亿元，同比增长16.31%；归母净利润3.01亿元，同比增长39.78%。实现扣非归母净利2.19亿元，同比增长12.66%。公司复合调味料受益于B端大客户的稳定需求，增速表现稳健；轻烹解决方案受C端零售疲软影响，以及去年同比高基数，增速放缓，但细分领域行业地位依然稳固。公司作为西式复调和轻烹解决方案的行业领先者，兼具确定性与成长性，保持创新和研发，不断完善能力圈拼图，有望在高景气赛道中获得更多增量份额。维持“推荐”评级。
- **【燕京啤酒】** 本周累计涨跌幅-3.51%。观点：公司持续加大中高端产品布局，坚定推进大单品战略，在稳固U8核心战略地位的基础上，着力稳固塔基产品，加快提高中高档产品占比，同时创新研发取得突破，推出多款高端、超高端新品，搭建全国性产品矩阵。公司作为历史悠久的大型民族啤酒企业，具有产品、品牌和渠道等方面的竞争优势，业绩确定性强，维持“推荐”评级。
- **【重庆啤酒】** 本周累计涨跌幅-4.22%。观点：公司发布2023年报，全年实现营收148.15亿元，同比增长5.53%；归母净利润13.37亿元，同比增长5.78%。嘉士伯集团宣布“扬帆27”战略进入新的发展阶段，增加对选定增长动力的投资和支持，提高了增长目标。公司6+6品牌组合及大城市计划稳步推进，长期有望保持高端化+全国化良好势头，维持“推荐”评级。



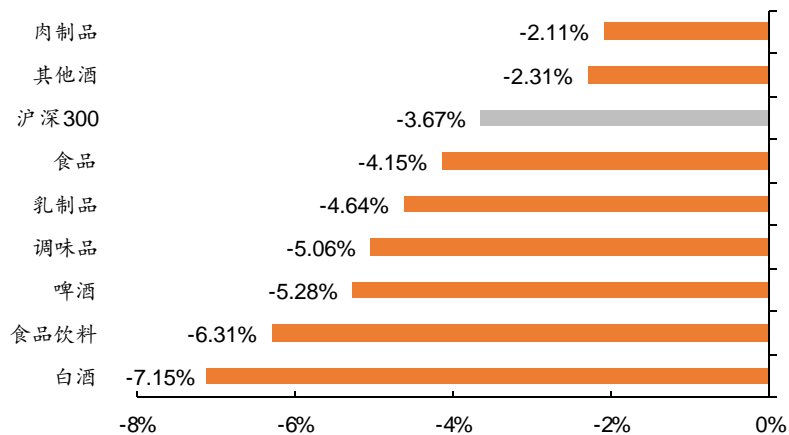
食品饮料周报-涨跌幅数据

➤ 本周食品饮料行业累计涨跌幅-6.31%。食品饮料跟踪标的中：

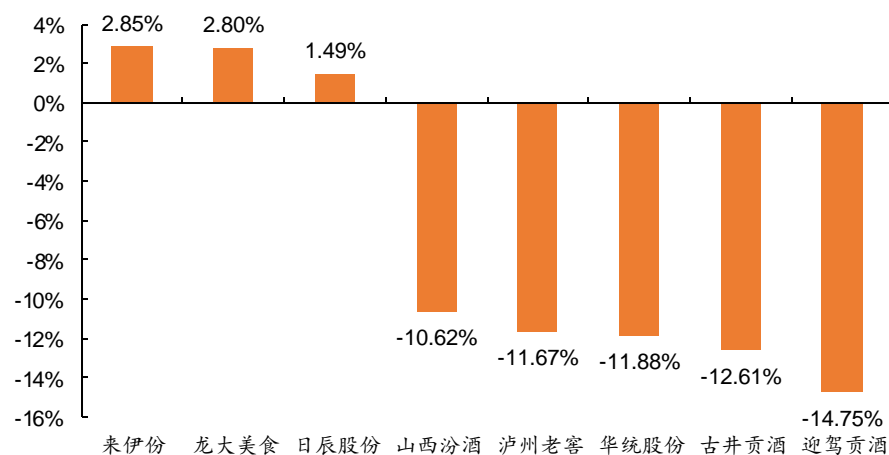
✓ 涨幅TOP3：来伊份（+2.85%）、龙大美食（+2.80%）、日辰股份（+1.49%）。

✓ 跌幅TOP5：山西汾酒（-10.62%）、泸州老窖（-11.67%）、华统股份（-11.88%）、古井贡酒（-12.61%）、迎驾贡酒（-14.75%）。

食品饮料-本周涨跌幅



涨跌幅top-本周涨跌幅





食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

1. **巽风重启投放375ml茅台酒。**7月19日，巽风数字世界官方微信发布了375ml茅台酒的两种方法。据小巽小百科，此次合成巽风375ml茅台酒，可通过常规路径和快捷操作两种方式进行。



食品饮料周报-公司公告与事件汇总



重要个股公告

1. **水井坊 (600779.SH)** : 公司发布半年报, 1H24实现营收17.2亿元, 同比增长12.6%, 实现归母净利2.42亿元, 同比增长19.6%。
2. **益客食品 (301116.SZ)** : 公司发布业绩预告, 预计1H24归母净利1.1~1.2亿元, 同比增长39.87%~52.59%。
3. **仙乐健康 (300791.SZ)** : 公司发布业绩预告, 预计1H24归母净利1.47~1.62亿元, 同比增长45%~60%。



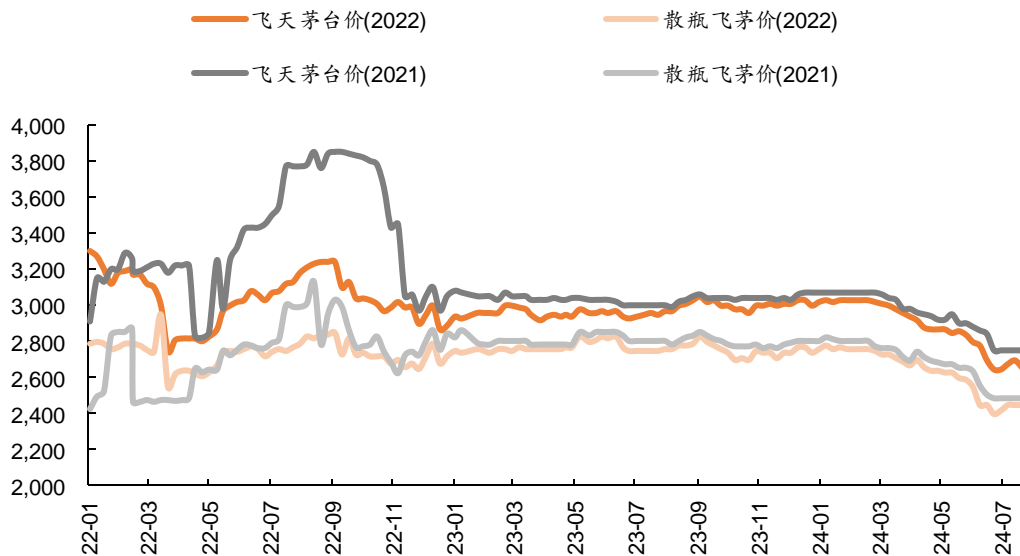
食品饮料周报-酒类数据跟踪



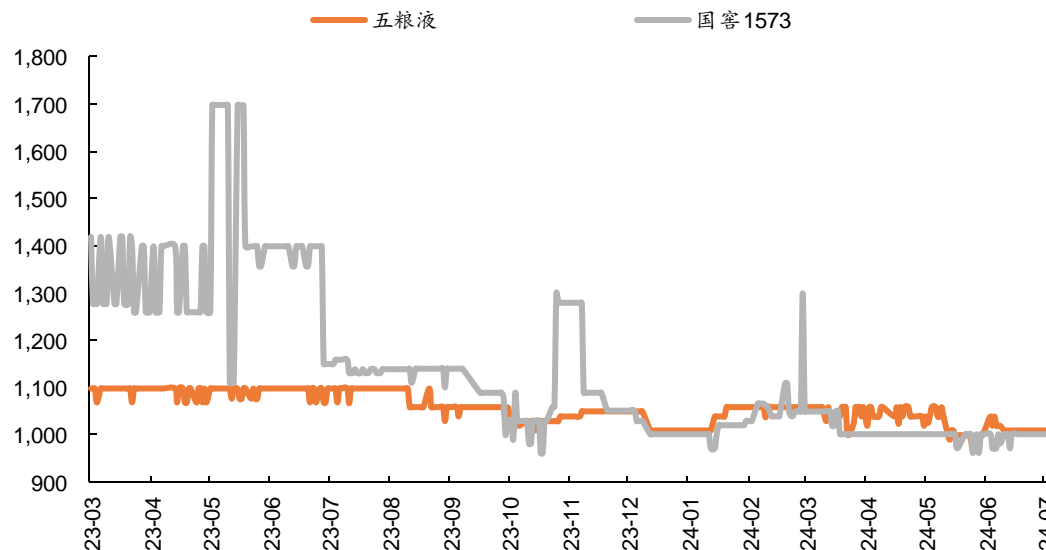
高端白酒批价

- 截至2024年7月27日，茅台22年整箱批价2660元/瓶，环比上周下滑40元，22年散装批价2450/瓶，环比上周持平；
- 截至2024年7月27日，五粮液京东价格965元/瓶，环比上周下降44元；国窖1573京东价格1000元/瓶，环比上周持平。

◆ 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



◆ 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）



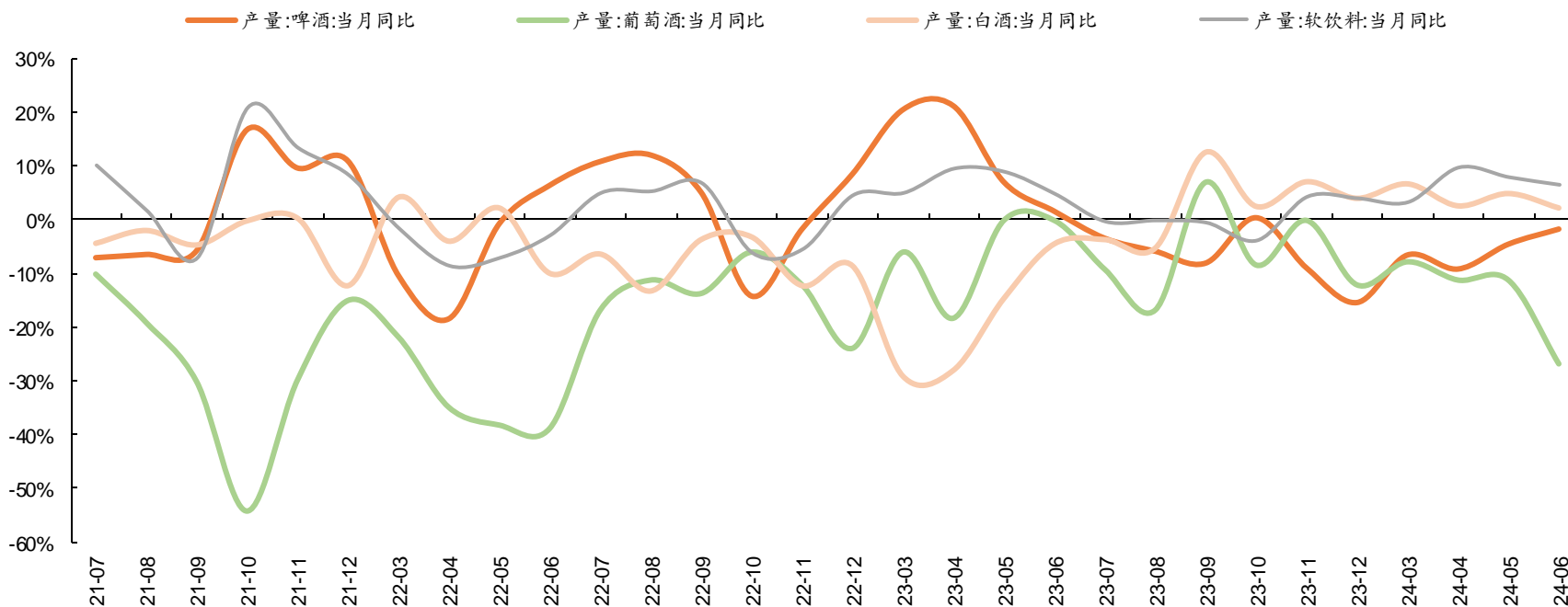


食品饮料周报-酒类数据跟踪

酒水饮料产量

➤ 2024年6月，我国白酒产量为37.4万千升，同比上涨2.2%；啤酒产量为411.0万千升，同比下滑1.7%；软饮料产量1753.5万吨，同比上涨6.5%；葡萄酒产量为1.1万千升，同比下滑26.7%。

白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



资料来源：iFind，平安证券研究所（注：由于统计指标中1-2月产量合并计算，产量月度同比增速数据只包含3-12月数据）



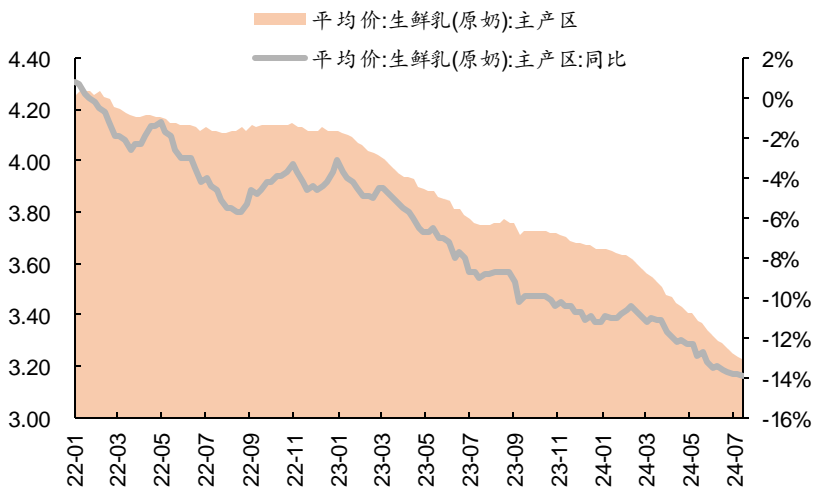
食品饮料周报-原材料数据跟踪



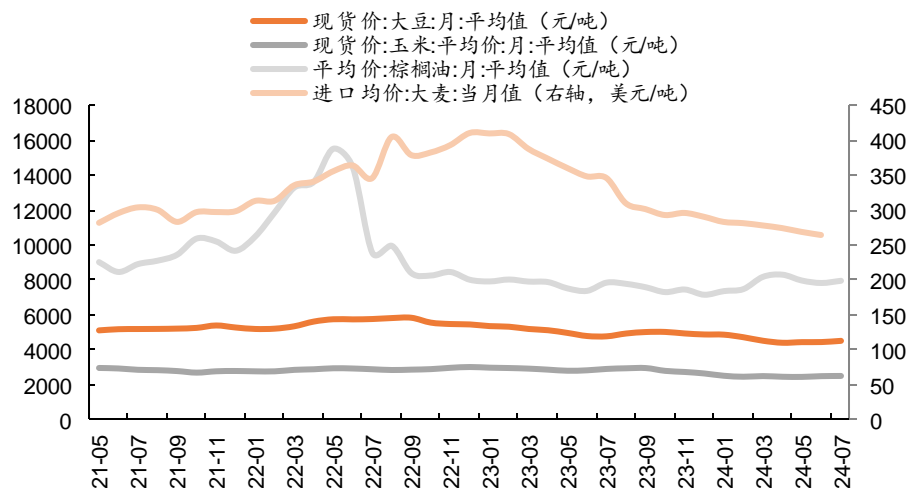
原材料数据跟踪

- 原奶价格：**自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。7月19日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为3.23元/公斤，同比下降13.90%，环比下降0.30%。当前我国原奶价格处于持续下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。
- 主要农产品价格：**主要农产品价格纷纷进入下行通道，食品饮料生产企业成本端有所缓解。2024年6月进口大麦平均价为263美元/吨，同比下跌24.3%，环比下跌2.0%。2024年7月棕榈油平均价格为7942元/吨，同比上涨1.3%，环比上涨1.6%；大豆7月平均价格为4473元/吨，同比下跌5.8%，环比上涨1.7%；玉米7月平均价格为2470元/吨，同比下跌13.7%，环比上涨0.4%。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



主要农产品价格





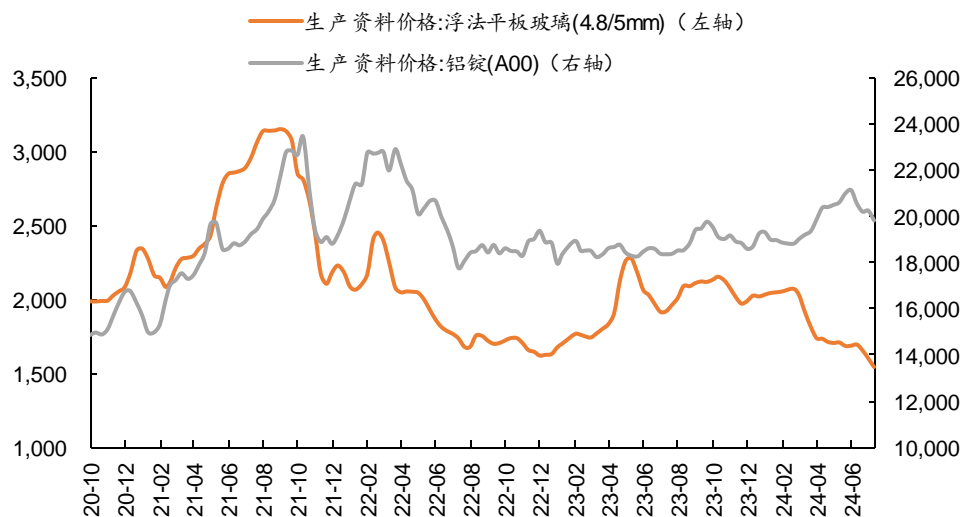
食品饮料周报-原材料数据跟踪



包材数据跟踪

➤ 最新数据截至2024年7月20日，我国浮法玻璃市场价为1538元/吨，同比下滑19.7%；铝锭价格为19817元/吨，同比上涨8.0%。截至2024年7月26日，PET价格为7278元/吨，同比下跌0.9%。

我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）



我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）





食品饮料周报-重点公司盈利预测

股票简称	股票代码	7月26日	EPS (元)			PE (倍)			评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
贵州茅台	600519.SH	1422.19	59.49	70.57	82.85	23.9	20.2	17.2	推荐
五粮液	000858.SZ	126.20	7.78	8.71	9.75	16.2	14.5	12.9	推荐
山西汾酒	600809.SH	182.35	8.56	10.71	13.10	21.3	17.0	13.9	推荐
泸州老窖	000568.SZ	129.83	9.00	11.06	13.30	14.4	11.7	9.8	推荐
洋河股份	002304.SZ	80.86	6.65	7.19	8.09	12.2	11.2	10.0	推荐
古井贡酒	000596.SZ	185.42	8.68	11.27	14.16	21.4	16.5	13.1	推荐
今世缘	603369.SH	45.80	2.50	3.07	3.76	18.3	14.9	12.2	推荐
迎驾贡酒	603198.SH	51.25	2.86	3.64	4.57	17.9	14.1	11.2	推荐
舍得酒业	600702.SH	53.12	5.32	6.17	7.10	10.0	8.6	7.5	推荐
金徽酒	603919.SH	17.85	0.65	0.81	1.02	27.5	22.0	17.4	推荐
青岛啤酒	600600.SH	64.93	3.13	3.68	4.21	20.8	17.6	15.4	/
重庆啤酒	600132.SH	59.53	2.76	2.95	3.17	21.6	20.2	18.8	推荐
燕京啤酒	000729.SZ	9.31	0.23	0.33	0.40	40.7	28.6	23.3	推荐
安井食品	603345.SH	75.00	5.04	5.75	6.83	14.9	13.0	11.0	推荐
千味央厨	001215.SZ	25.22	1.35	1.78	2.32	18.7	14.1	10.9	推荐
立高食品	300973.SZ	25.54	0.43	1.68	2.12	59.2	15.2	12.0	/
海天味业	603288.SH	34.33	1.01	1.11	1.22	33.9	31.0	28.2	推荐
千禾味业	603027.SH	13.44	0.52	0.63	0.75	26.0	21.3	17.8	/
宝立食品	603170.SH	11.20	0.75	0.77	0.88	14.9	14.5	12.7	推荐
伊利股份	600887.SH	25.08	1.64	2.16	1.90	15.3	11.6	13.2	推荐
新乳业	002946.SZ	8.16	0.50	0.66	0.82	16.3	12.4	10.0	/

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。