

2024年07月29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. Q2食品饮料持仓明显回落, 关注底部配置机会——食品饮料行业周报 (2024/7/14-2024/7/19)

2. 绝味食品 (603517): 深耕鸭脖主业, 单店提振进行时——公司深度报告

3. 板块逐步企稳, 关注业绩预告向好标的——食品饮料行业周报 (2024.7.08-2024.7.14)

中报披露临近, 把握业绩确定性机会

——食品饮料行业周报 (2024/7/22-2024/7/28)

投资要点:

- **二级市场表现:** 上周食品饮料板块下跌6.34%, 沪深300指数下跌3.67%, 食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第30位。**子板块方面,** 上周各板块均下跌。**个股方面,** 上周涨幅前五为西部牧业、交大昂立、来伊份、龙大美食、泉阳泉, 分别上涨5.04%、4.20%、2.85%、2.80%、2.79%。跌幅前五为三只松鼠、泸州老窖、华统股份、古井贡酒、迎驾贡酒, 分别下跌9.28%、11.67%、11.88%、12.61%、14.75%。
- **白酒: 淡季平稳, 把握底部配置区间。** 上周白酒板块有所回调, 主要由于市场对板块业绩以及淡季需求端等基本面的担忧。上周贵州茅台召开2024年半年市场工作会, 会议认为, 必须看清“时”与“势”, 运用“道”与“术”, 以强大的战略定力高质量穿越本轮周期。“道”的层面要主动向“新商务”转型, 做好“三个转型”。一是客群转型, 瞄准独角兽、专精特新、小巨人等企业, 培育新能源、生物科技、数字科技等新兴产业从业者为新消费群体。二是场景转型, 针对潜力行业、未来产业开发商务消费, 同时开发亲友聚会等场景。三是服务转型, 营销思路要从“物以类聚”向“人以群分”转变, 服务理念从“卖产品”向针对不同细分人群“卖生活方式”转变。**批价更新:** 根据今日酒价, 上周飞天茅台批价略升。截至7月28日, 2023年茅台散飞批价2405元, 周环比上涨15元, 月环比上涨105元。五粮液普五批价为960元, 周环比持平, 月环比上涨5元。国窖1573批价875元, 批价周环比持平。当前白酒板块估值处于近10年8%分位数左右, 接近2018年低点, 估值性价比较高, 同时头部酒企分红率有提升趋势。随着中报披露的临近, 市场更加偏好绩优标的。白酒行业竞争加剧, 不同价格带动销分化延续, 头部酒企份额有提升趋势, 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。** 今年大麦等原材料成本红利持续释放, 啤酒板块利润弹性显现。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。** 从近期披露的业绩预告来看, 零食板块今年上半年业绩表现相对较好。部分新型渠道崛起带来行业快速增长, 渠道红利有望延续。产品成长逻辑强、品牌及规模效应显著、渠道扩展增速较快的头部企业将优先受益。**(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、五粮液、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、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. 行业动态	9
4. 核心公司动态	9
5. 风险提示	9

图表目录

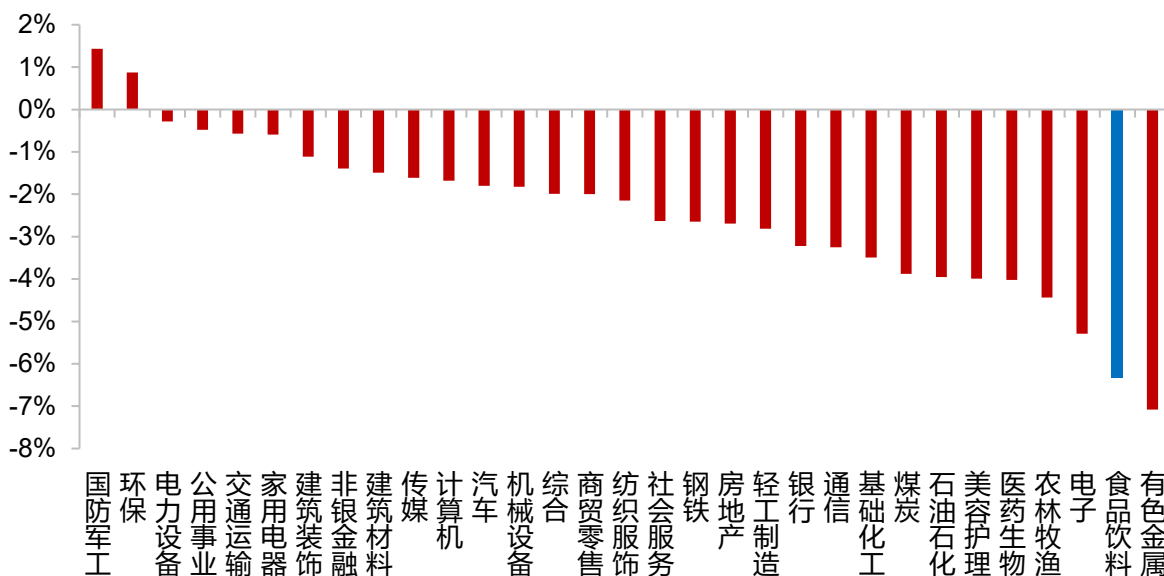
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 7 月 26 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 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

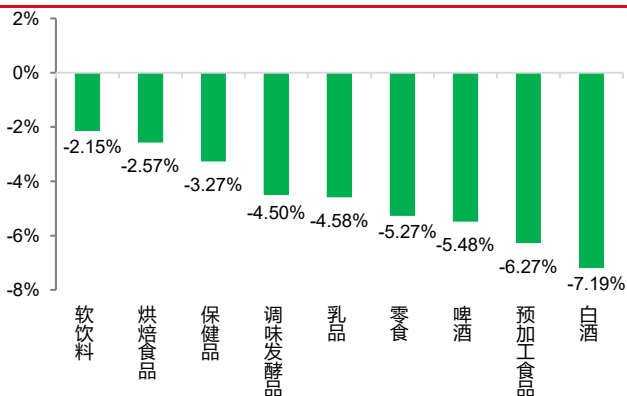
上周食品饮料板块下跌 6.34%，沪深 300 指数下跌 3.67%，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 30 位。子板块方面，上周各板块均下跌。个股方面，上周涨幅前五为西部牧业、交大昂立、来伊份、龙大美食、泉阳泉，分别上涨 5.04%、4.20%、2.85%、2.80%、2.79%。跌幅前五为三只松鼠、泸州老窖、华统股份、古井贡酒、迎驾贡酒，分别下跌 9.28%、11.67%、11.88%、12.61%、14.75%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



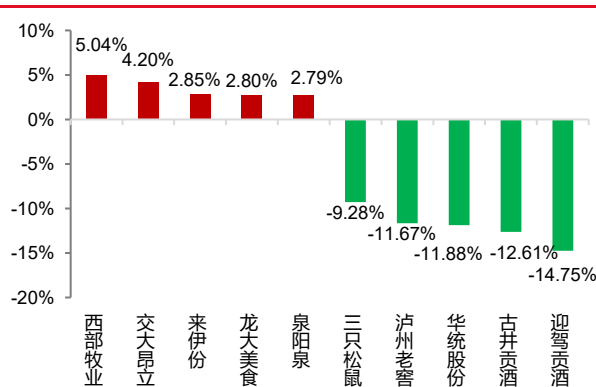
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

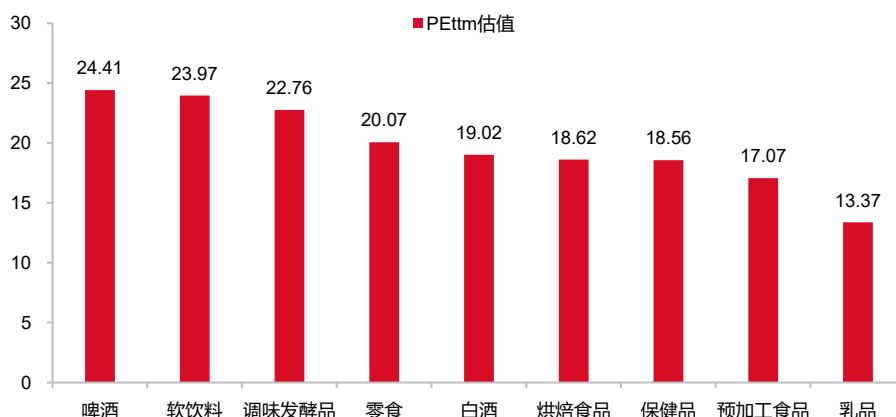
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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 26 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

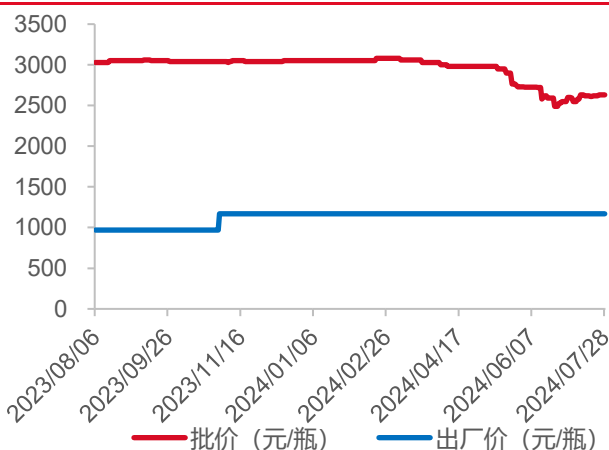
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化 (元)

	规格	7月28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	2630	2620	2550	+80
23年飞天(散)	53度/500ml	2405	2390	2300	+105
普5(八代)	52度/500ml	960	960	955	+5
国窖1573	52度/500ml	875	875	880	-5

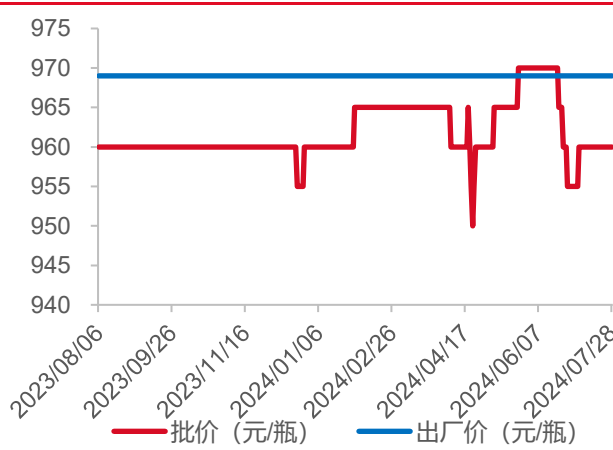
资料来源: 今日酒价, 东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



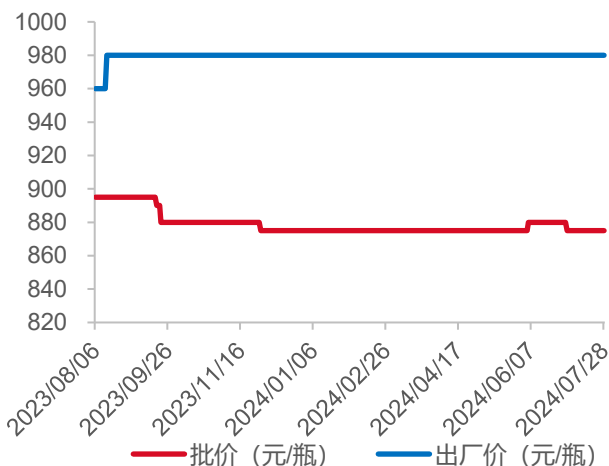
资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



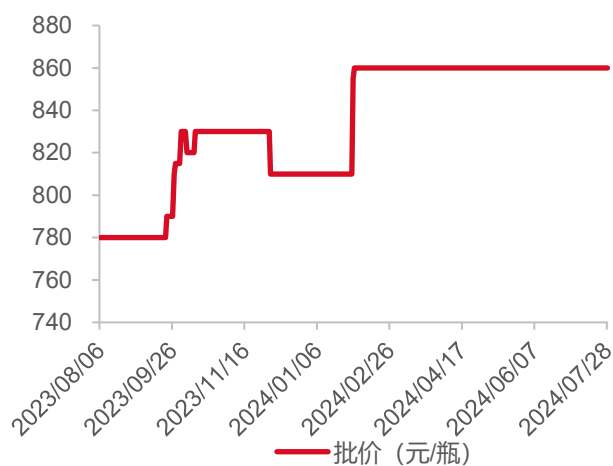
资料来源: 萝卜投资, 东海证券研究所

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

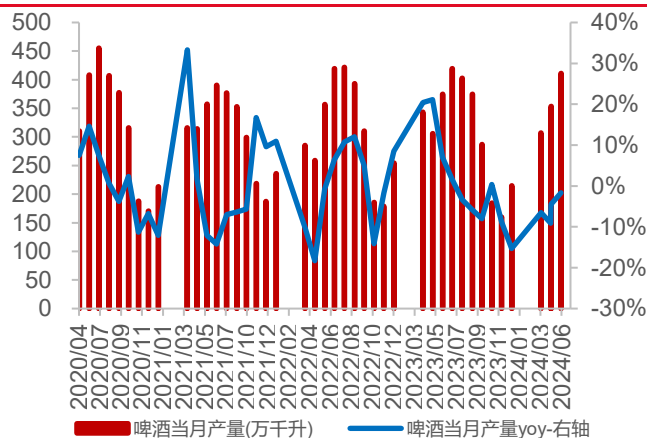


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

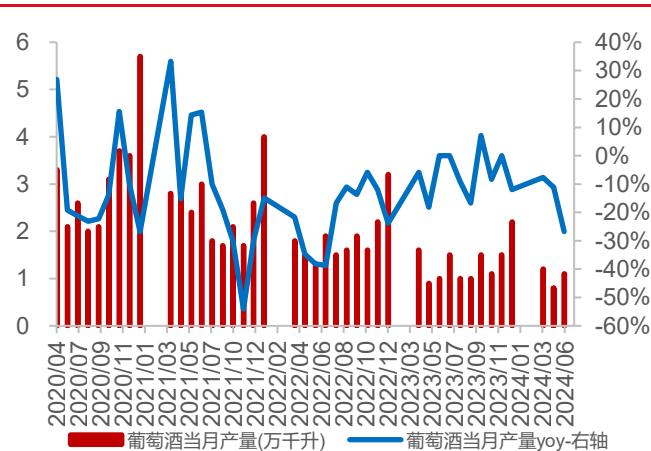
啤酒 6 月产量 411.00 万千升，同比下降 1.7%。葡萄酒 6 月产量 1.10 万千升，同比下降 26.70%。

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

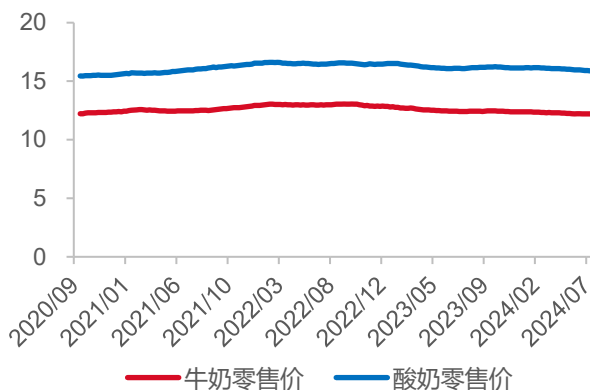
乳制品价格：截至 7 月 19 日，牛奶零售价 12.21 元/升，周环比持平，同比-1.69%；酸奶零售价 15.88 元/公斤，周环比-0.06%，同比-1.31%；生鲜乳 3.23 元/公斤(同比-13.90%)；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.34 元/公斤，国外品牌 268.33 元/公斤。另外，6 月中国奶粉进口金额为 50694.90 万美元。

畜禽价格：截至 7 月 26 日，生猪 19.18 元/公斤，周环比+0.52%，同比+26.02%；仔猪 44.71 元/公斤，周环比+0.81%，同比+52.39%；猪肉价格 25.22 元/公斤，周环比+0.48%，同比+29.00%；白羽肉鸡 7.66 元/公斤，周环比+1.19%，同比-10.09%。截至 7 月 26 日，牛肉 60.63 元/公斤，周环比-0.87%，同比-13.66%。

农产品价格: 截至 7 月 26 日, 玉米 2370.00 元/吨, 周环比-0.48%, 同比-14.48%; 豆粕 3136.00 元/吨, 周环比+0.26%, 同比-29.08%。

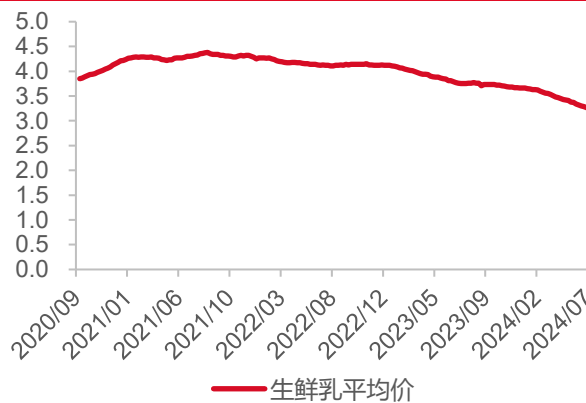
包材价格: 截至 7 月 26 日, PET 瓶片 7300/吨, 周环比持平, 同比持平; 瓦楞纸 3270 元/吨, 周环比持平, 同比+0.15%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



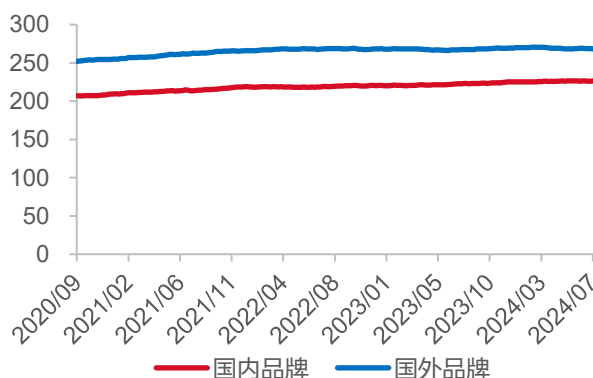
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图12 生鲜乳市场价变化趋势 (元/公斤)



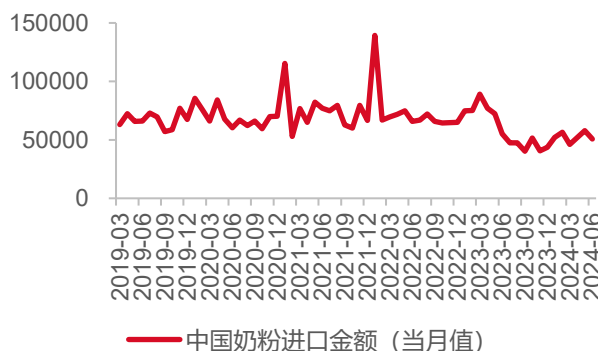
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格 (元/公斤)



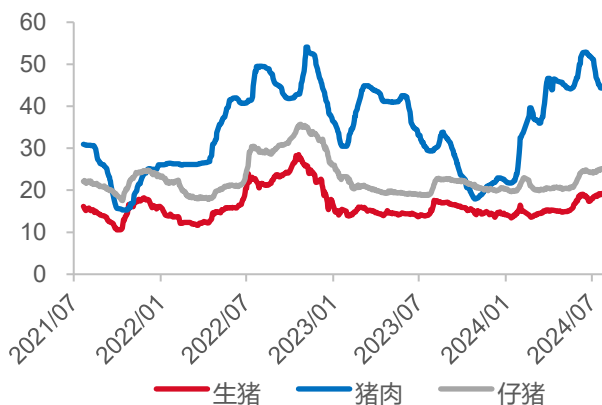
资料来源: Wind, 东海证券研究所

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)



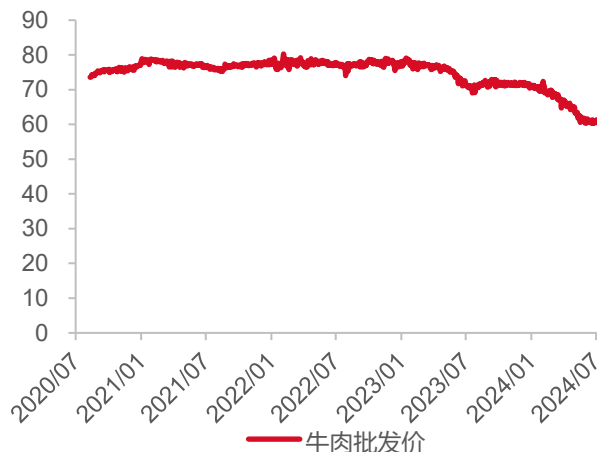
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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)



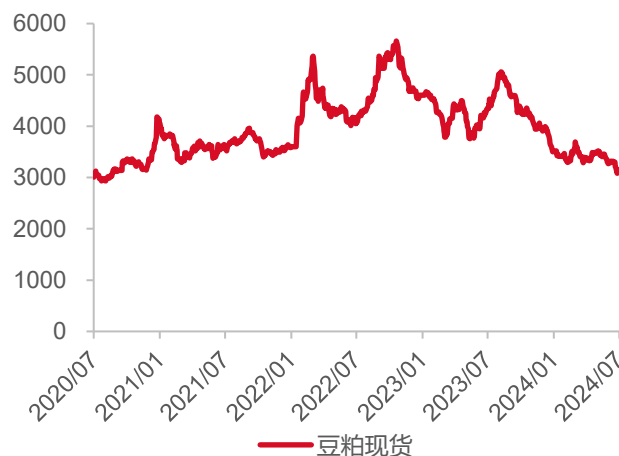
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图19 玉米现货价格 (元/吨)



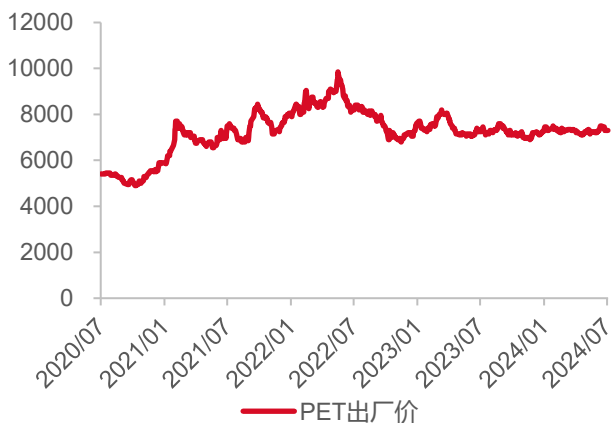
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



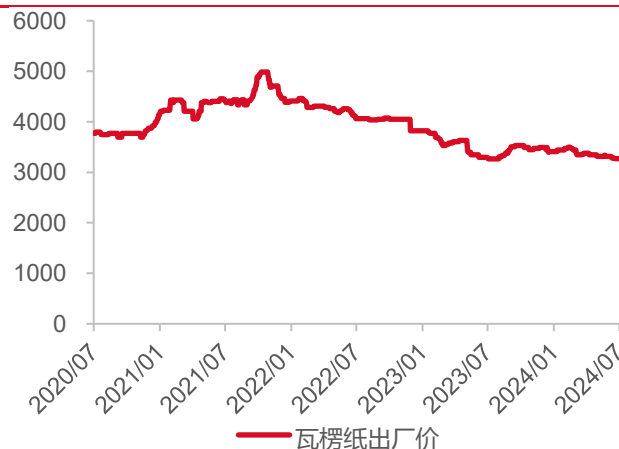
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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.行业动态

1-6月我国酒类进口额下降5.7%

7月26日，中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会发布2024年1-6月酒类进出口数据：1-6月，进口酒恢复进程出现曲折反复，金额重回下行通道，数量降幅有所收窄，进口总额20.0亿美元，同比下降5.7%，较1-5月增幅回落6个百分点，进口总量3.7亿升，下降16.6%，降幅缩窄2个点。

(信息来源：酒业家)

7月中旬全国基酒价格指数上涨

2024年7月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为110.63，上涨10.63%。其中，名酒定基价格指数为113.78，上涨13.78%；地方酒定基价格指数为103.33，上涨3.33%；基酒定基价格指数为109.87，上涨9.87%。

(信息来源：酒说)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
7.22	【酒鬼酒】以公司现有股份总额3.25亿股为基数，每10股派发现金红利人民币10元(含税)，共分配利润3.25亿元，除息日：7月31日。
7.26	【水井坊】2024H1公司实现营业收入17.19亿元(同比+12.57%)，归母净利润2.42亿元(同比+19.55%)。

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：**食品饮料行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食品安全出现问题，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