



业绩窗口期推荐关注优质标的

2024年8月6日

核心观点

- 板块表现：**2024年7月食品饮料行业涨跌幅-2.18%，在31个子行业中排名第31。其中保健品、其他酒类、烘焙食品板块跌幅较低，分别为1.27%、-0.25%、-0.50%；乳品、预加工食品、白酒跌幅较高，分别为-2.08%、-2.55%、-2.63%。
- 白酒：茅台批价企稳回升。**2024年6月规模以上白酒企业实现产量37.4万千升，同比+2.2%，增速环比5月有所放缓。2024年至今规模以上白酒企业累计实现产量214.7万千升，同比+3.0%。批价表现上，飞天茅台8月6日整箱/散瓶批价分别为2720/2430元，整箱、散瓶价格较前期均现企稳回升迹象。五粮液持续执行控货挺价政策，第八代普五批价自7月925元回升至930元。次高端产品批发价格维稳。酱酒次高端产品价格自七月465元下降至450元。多家酒企披露业绩预告，预计上半年各酒企业绩有所分化。
- 啤酒：旺季销量有望恢复正增。**2024年6月我国啤酒产量411.0万千升，同比-1.7%，跌幅环比减小；2024年前6月累计产量1908.8万千升，同比+0.1%。预计伴随夏季消费旺季到来及去年同期高技术效应逐渐减弱，旺季啤酒销量将恢复正增。成本端，6月大麦价格持续下降，铝价短期上涨后开始下降，全年看成本压力显著小于去年同期，预计上市酒企利润弹性增加。
- 非酒：7月多数成本红利持续释放，关注饮料旺季动销与Q2绩优个股。**饮料，2024年7月PET价格同比-0.9%，白糖价格同比-8.4%，盈利弹性持续释放。零食，花生7月价格加速回落，同比-16.4%；棕榈油价格同比+2.3%，全月窄幅波动。调味品，白砂糖/大豆价格7月分别同比-8.4%/-14.3%，玻璃/瓦楞纸分别同比-25.9%/-0.3%，成本端持续改善。乳制品，7月生鲜乳价格3.22元/公斤，同比-14.1%，8月预期延续下行，竞争有序下有望提振盈利水平；GDT拍卖全脂/脱脂奶粉价格分别同比+1.4%/+2.5%。2024年6月，乳制品产量单月同比-4.9%，供给端继续优化。
- 投资建议：白酒板块，**当前节点行业景气度偏弱且市场风险偏好较低，但头部酒企基本面仍维持较好状态，伴随茅台批价企稳回升，建议关注优质标的，如贵州茅台，五粮液，山西汾酒，古井贡酒，今世缘。**啤酒板块，**7月消费旺季到来叠加体育赛事等营销事件催化，伴随前期高基数效应减弱，预计酒企旺季将有较好表现，建议关注青岛啤酒股份、燕京啤酒。**大众食品板块，**一方面随着中报业绩披露窗口期逐渐接近，建议继续优先关注业绩韧性较强的饮料、调味品、零食板块；另一方面，随着三中全会后国家出台提振内需消费的政策，有望带动宏观经济周期进一步上行，建议关注估值具备安全边际的餐饮供应链、乳制品板块。个股方面，建议关注东鹏饮料/三只松鼠/欢乐家/海天味业/中炬高新/安井食品/伊利股份/洽洽食品/天味食品/新乳业/李子园。
- 风险提示：**需求恢复不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

食品饮料行业

推荐 (维持)

分析师

刘来珍

☎：021-2025-2647

✉：liulaizhen_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523040001

刘光意

☎：021-2025-2650

✉：liuguangyi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070002

研究助理：韩勉

☎：010-8092-7653

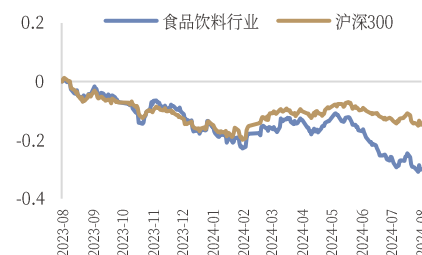
✉：hanmian_yj@chinastock.com.cn

研究助理：彭潇颖

✉：pengxiaoying_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图

2024-08-06



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

目录

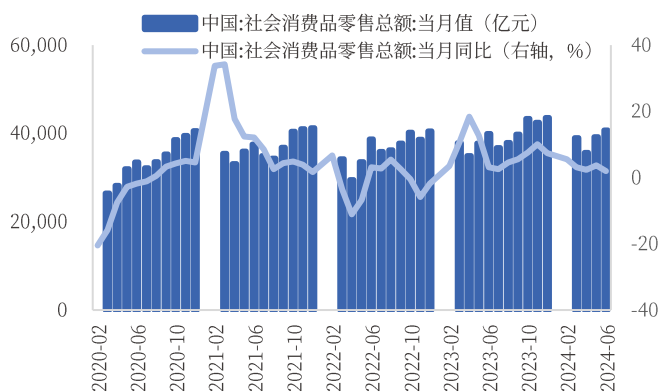
Catalog

一、 行业数据跟踪：社零增速放缓	3
(一) 白酒：茅台批价回升	3
(二) 啤酒：旺季销量有望恢复增长	5
(三) 饮料：原料成本压力缓和，关注旺季动销催化	6
(四) 零食：Q2 为行业淡季，渠道红利仍存	7
(五) 调味品：原料成本延续回落，支撑盈利能力改善	8
(六) 乳制品：供给端产量优化，7 月原奶价格环比继续下降	10
二、 食品饮料行业在资本市场中的发展情况	11
(一) 行业收益率表现	11
(二) 行业估值	11
三、 投资建议	13
四、 风险提示	14

一、行业数据跟踪：社零增速放缓

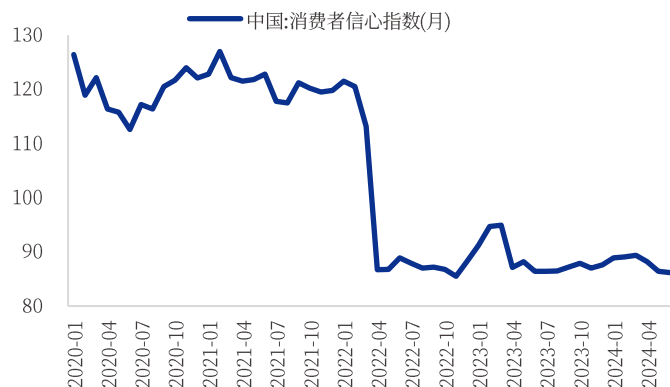
2024年6月我国社会消费品零售总额40732亿元，同比+2.0%，增速环比放缓。消费者信息指数86.2环比略有下降。

图1：社会消费品零售总额变化情况



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图2：消费者信心指数变化情况



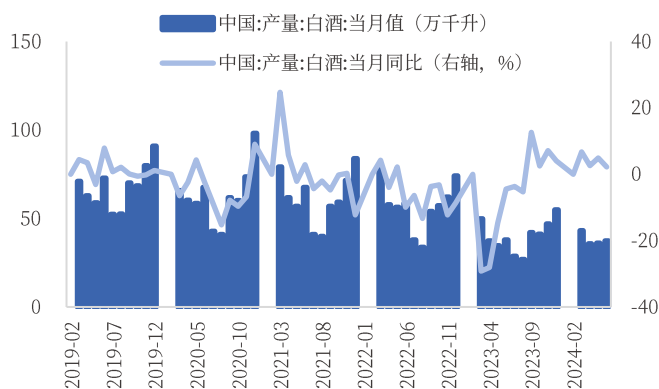
资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

（一）白酒：茅台批价回升

1、行业产量：延续淡季偏淡趋势

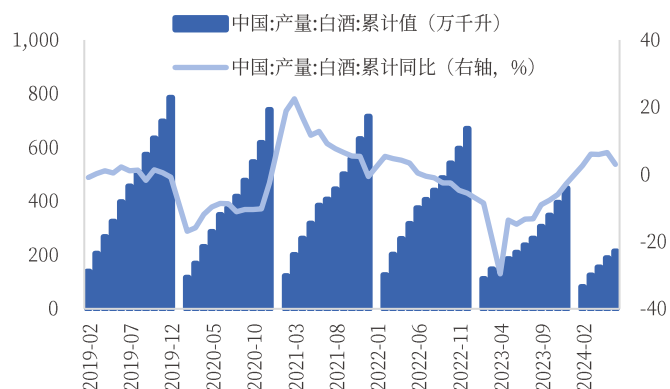
今年白酒消费呈现“旺季集中、淡季偏淡”的消费状态。从产量上看，2024年6月规模以上白酒企业实现产量37.4万千升，同比+2.2%，增速环比5月有所放缓。2024年至今规模以上白酒企业累计实现产量214.7万千升，同比+3.0%。

图3：白酒当月产量及同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图4：白酒累计产量及同比

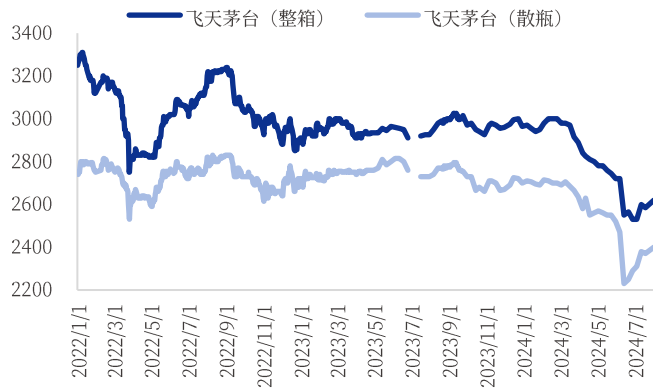


资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

2、批价表现：飞天茅台批价回升

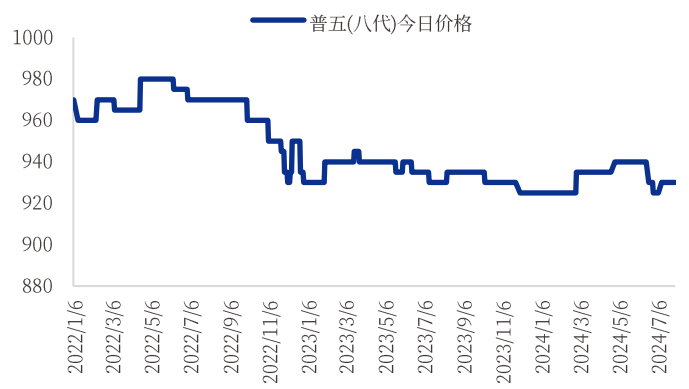
飞天茅台8月6日整箱/散瓶批价分别为2720/2430元（据今日酒价），整箱、散瓶价格较前期均现企稳回升迹象。五粮液持续执行控货挺价政策，第八代普五批价自7月925元回升至930元。次高端产品批发价格维稳。酱酒次高端产品价格自七月465元下降至450元。（据百荣酒价）

图5: 飞天茅台一批价 (元)



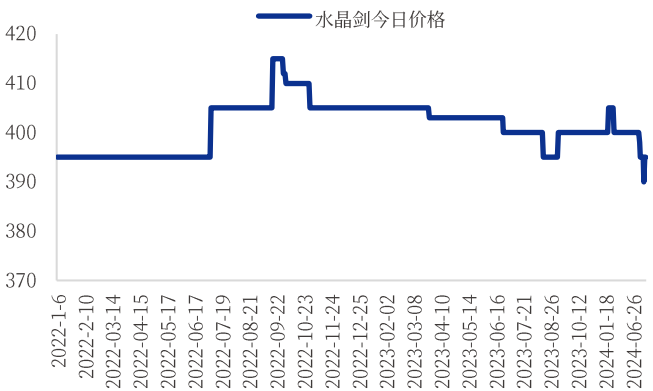
资料来源: 今日酒价, 中国银河证券研究院

图6: 第八代五粮液一批价 (元)



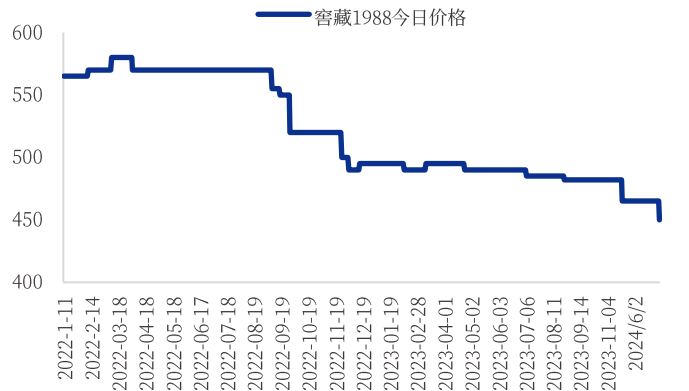
资料来源: 郑州百荣酒价, 中国银河证券研究院

图7: 剑南春水晶剑一批价 (元)



资料来源: 郑州百荣酒价, 中国银河证券研究院

图8: 习酒窖藏 1988 一批价 (元)



资料来源: 郑州百荣酒价, 中国银河证券研究院

3、重点公司信息更新

五粮液: 公司 7 月 3 日在成都金牛宾馆召开经典五粮液战略发布会, 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。经典五粮液产品将平台公司模式运营, 充分利用厂商资源, 在品牌建设、渠道拓展、消费者培育、产品销售等方面专业化、系统化开展运营, 逐步建立超高端团购直销网络, 实现渠道的扁平化、短链化, 提升渠道利润及管控力, 从而构建长期可持续、合作共赢的商家联盟体。(据酒业家)

习酒: 取消反向红包。习酒公司近期调整了第三季度营销费用投放, 自 6 月 30 日始, 新一轮“习酒·欢乐扫码季”活动已经取消了渠道的反向红包, 具体包括取消门店、分销商、经销商通过消费者扫码红包获得的推广奖励, “习酒·欢乐扫码季”活动后续相应政策将全国统一, 并强化对异地扫码率的要求。(据酒业家)

口子窖: 公司 7 月 13 日发布 2024 年度“提质增效重回报”行动方案公告, 公司近三年 (2021-2023 年) 现金分红分别占当年归属于上市公司股东净利润的 51.84%、58.06%、52.29%, 公司计划未来三年以现金形式分配的利润不少于当年实现可供分配利润的 30%, 保证投资者的合理投资回报, 共享发展成果。

水井坊: 公司 7 月 27 日发布半年度报告, 公司 24H1 实现营收 17.2 亿元, 同比+12.6%; 实现归母净利润 2.4 亿元, 同比+19.5%。其中单 24Q2 实现营收 7.9 亿元, 同比+16.6%; 实现归母净利润

润 0.6 亿元，同比+29.6%。2024H1 毛利率/净利率分别为 81.0%/14.1%，分别同比 1.5/+0.8pcts。24H1 高档/中档酒营收分别为 15.2/1.0 亿元，同比+6%/+13%。公司坚持加倍下注臻酿八号（300-400 元），重塑超高端高端（井台 500 典藏 800 第一坊 2000）、加强中高端（天号陈、水井系列 200-250）的品牌发展战略，高档酒增长提速。

酒鬼酒：公司 7 月 10 日发布业绩预告，预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1.1~1.3 亿元，较同期下降 73.93% - 69.19%。

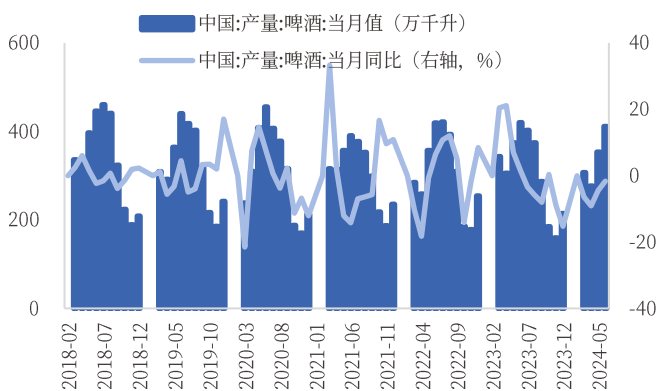
顺鑫农业：公司 7 月 13 日发布业绩预告，预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 3.3-4.8 亿元，实现扭亏为盈。报告期内公司白酒业务保持稳定；猪肉业务行业景气度有所提升，猪肉板块相比去年同期减亏；另外，本报告期北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司已不再纳入公司合并报表范围。

金种子酒：公司 7 月 10 日发布业绩预告，预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,000 万元到 1,500 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将实现扭亏为盈。公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 300 万元到 450 万元。

（二）啤酒：旺季销量有望恢复增长

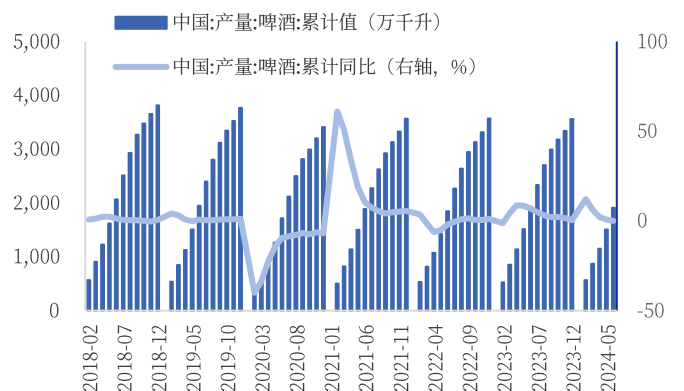
1、行业产量：据国家统计局数据，2024 年 6 月我国啤酒产量 411.0 万千升，同比-1.7%，跌幅环比减小；2024 年前 6 月累计产量 1908.8 万千升，同比+0.1%。预计伴随夏季消费旺季到来及去年同期高技术效应逐渐减弱，旺季啤酒销量将恢复正增。

图9：啤酒当月产量及同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图10：啤酒累计产量及同比

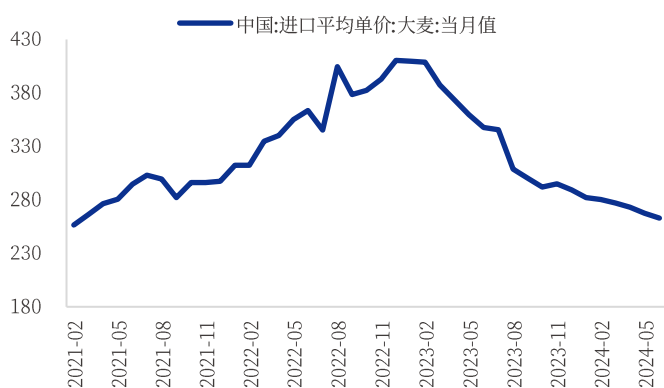


资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

2、成本

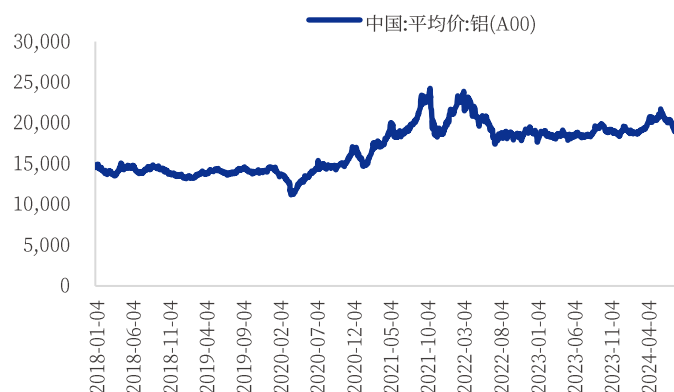
2024 年 6 月大麦价格同比-24%，持续下降，多家上市公司年初即完成年内大麦锁价工作，预计成本端的确定性下降将贡献全年更高的利润弹性。铝价短期上涨后开始下降，考虑公司均会提前锁价，预计其短期波动对公司全年成本端影响较小。

图11: 进口大麦价格 (美元/吨)



资料来源: 海关总署, 中国银河证券研究院

图12: 铝价 (元/吨)



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

3、重点公司信息更新

第34届青岛国际啤酒节开幕: 7月19日第34届青岛国际啤酒节在青岛正式开幕, 本次啤酒节设西海岸、崂山两大会场, 为期24天, 空间布局上打造了七大功能分区, 从节日内容上打造了七大板块。据青岛机场集团的数据, 青岛机场旅客吞吐量多日持续刷新单日客流高峰纪录, 并于7月24日突破9万人次。(青岛日报)

百威亚太: 公司8月1日发布中报, 公司24H1实现营业收入243.1亿元, 同比-7.2%; 归属于母公司净利润36.5亿元, 同比+5.5%。中国市场24Q2业绩下滑较严重, 内生销量/吨价分别同比-10.3%/-5.4%, 主要受去年同期高基数及淡季消费需求不振影响; 韩国市场24Q2业绩有所回升, 量价均有增长。公司持续强化非现饮渠道建设并推进产品高端化, 预期盈利水平将逐渐改善。

青岛啤酒: 公司7月17日发布关于“提质增效重回报”工作方案的公告, 2023年度公司现金分红占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率为63.93%, 未来公司将继续秉承积极回报股东的发展理念, 实行持续、稳定的利润分配政策, 随着公司的发展稳步提高分红率, 使广大股东得以分享公司的发展成果。

燕京啤酒: 公司7月12日发布业绩预告, 预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为7.2-8.0亿元, 比去年同期增长40-55%。在九大变革的推动下, 公司大力提升管理质效, 持续推动经营成果的增强、运营效能的优化以及发展模式的转型升级, 大单品实现稳健增长, 业绩增长提速。

珠江啤酒: 公司7月11日发布业绩预告, 预计2024年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为4.8-5.3亿元, 比去年同期增长30%-45%。

(三) 饮料: 原料成本压力缓和, 关注旺季动销催化

1、成本

截至2024年8月1日, PET瓶片价格同比-0.9%, 小幅下行, 整体仍处平稳区间。白糖价格加速回落, 与去年同期相比下降8.4%, 利好盈利弹性释放。

图13: 2024年7月PET瓶片价格同比企稳



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 2024年6月白糖价格同比加速回落



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、重点公司信息更新

东鹏饮料: Q2 增速创历史峰值, 特饮与第二曲线共振。7月10日, 公司披露业绩预告, 预计24H1收入78.6~80.8亿元, 同比+44%~48%; 归母净利润16.0~17.3亿元, 同比+44%~56%; 扣非归母净利润15.5~16.8亿元, 同比+56%~70%。24Q2收入43.8~46.0亿元, 同比+47~55%; 归母净利润9.4~10.7亿元, 同比+53~75%; 扣非归母净利润9.3~10.6亿元, 同比+72~97%。收入增速创Q2历史峰值, 特饮高景气+补水啦放量, 主要得益于: 1) 产品高性价比优势进一步彰显; 2) 网点开发节奏明显偏快叠加单店动销旺盛, 订单需求超出产能供给, 部分订单累积至季度末释放; 3) 全国气温较常年同期偏高, 雨水较少的西南与北方成为新的增长极; 4) 补水啦在网点快速开发+SKU扩充+促销支持+代言人等多因素推动下表现持续亮眼, 日销峰值持续创历史新高。规模效应、精细化管理叠加成本回落, Q2盈利能力显著改善。我们认为, 公司7-8月随着气温攀升+雨水带北移+奥运赛事, 动销有望延续旺盛, 将冲击24财年目标, 叠加白糖与包材等成本同比延续下降趋势, 利好利润端弹性释放, 长期关注特饮产品裂变+第二增长曲线持续性。

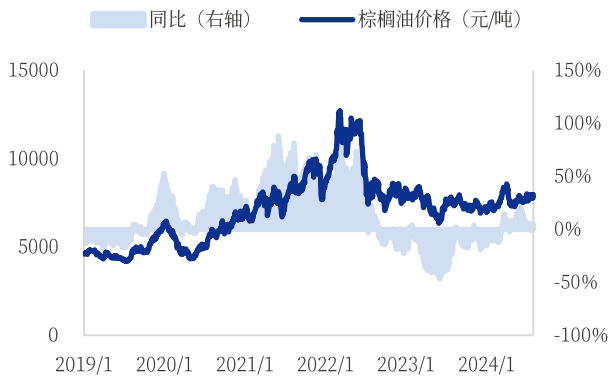
农夫山泉: 推出绿瓶包装纯净水, 旺季促销抢占市场份额。公司在4月推出绿瓶包装纯净水, 使用天然水源地, 与其他品牌纯净水形成差异化。我们认为公司推出绿瓶纯净水可补全包装水产品矩阵, 满足日益多元化的消费者与消费场景, 增强公司的产品整体竞争力, 同时公司在旺季启动较大幅度促销活动, 一定程度上可实现份额提升, 利好公司长期发展。

(四) 零食: Q2 为行业淡季, 渠道红利仍存

1、成本

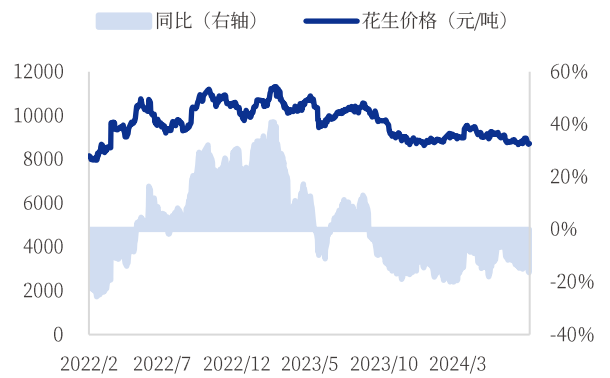
截至2024年8月1日, 棕榈油采购价同比+2.3%, 7月全月环比较为稳定。花生价格同比-16.4%, 回落速度加快。

图15: 2024年7月棕榈油价格窄幅波动



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 2024年7月花生价格同比加速回落



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、重点公司信息更新

三只松鼠：经营具备韧性，中秋战报亮眼。7月16日，公司披露业绩预告，预计24H1收入50.4~51.0亿元，同比+74%~76%；归母净利润2.86~2.92亿元，同比+86%~90%；扣非净利润2.25~2.31亿元，同比+208%~215%。预计24Q2收入13.9~14.5亿元，同比+40%~46%；归母净利润亏损0.16~0.23亿元，较去年同期减亏0.15~0.22亿元，扣非净利润亏损0.32~0.38亿元，同比减亏0.25~0.31亿元。二季度为零食行业淡季，公司业绩展现较强韧性，主要得益于线上渠道触达能力与布局广度提升，“D+N”全渠道协同打法夯实。在高端性价比引领、终端价格逐渐实现略高于百牌产品的同时，公司盈利能力提振，预计得益于供应链创新升级、增质提效。松鼠7月官宣正式进军乳饮赛道，我们认为坚果乳同时具备坚果+乳饮属性，更好契合送礼场景，Q3中秋与国庆双节有望同礼盒装延续年货景气。据食业家7月25日报道，三只松鼠中秋战报显示中秋坚果礼收单同比增长77%，为保障订单交付，不再接受新增订单。

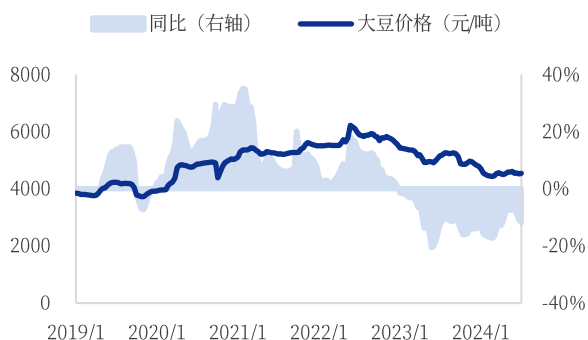
甘源食品：发布24H1中期报告，淡季增速调整。8月2日，公司发布2024年半年报，24H1收入10.4亿元，同比+26%；归母净利润1.7亿元，同比+39%；扣非归母净利润1.4亿元，同比+40%。24Q2实现收入4.6亿元，同比+5%；归母净利润0.8亿元，同比+17%；扣非归母净利润0.6亿元，同比+14%。分渠道看，24H1经销模式收入同比增长28%，毛利率同比+0.6pcts，整体较为稳健；受行业淡季影响，叠加公司团队人员调整，电商模式同比增长9%，增速偏缓，毛利率同比-7.3pcts，主要系产品结构变化，综合果仁及豆果系列中售价较低的缤纷豆果、每日豆果产品增长较快；零食量贩景气度维持。公司发布未来三年股东分红回报规划，当年可供分配利润为正数，无/有重大投资计划或重大现金支付发生时，每年以现金形式分配利润分别不少于当年实现的可供分配利润的70%/50%，分红比例有望提升。

卫龙美味：发布24H1业绩预告，变革成效兑现。7月25日，公司发布盈喜预告，24H1预计净利润5.99~6.22亿元，同比+34%~39%。收入端，公司积极推进全渠道建设和品牌建设，线上线下收入均稳步增长。利润端，产能利用率提升及部分原材料价格下降，预计带动毛利率水平提升。

（五）调味品：原料成本延续回落，支撑盈利能力改善

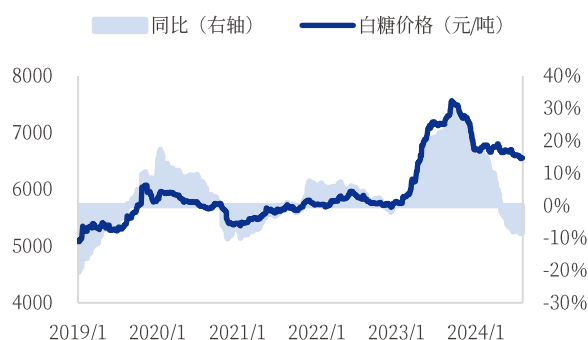
截至2024年7月31日，大豆价格同比回落14.3%；白糖价格同比下降8.4%。原材料价格持续显著改善，为盈利能力提供正向支持。

图17: 2024年7月大豆价格同比回落



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: 2024年7月白糖价格同比回落



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

截至 2024 年 8 月 1 日, 玻璃价格同比-25.9%; 瓦楞纸价格同比-0.3%。

图19: 2024年7月玻璃价格显著回落



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 2024年7月瓦楞纸价格同比下降



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2、重点公司信息更新

中炬高新：发布 24H1 业绩预告，积极变革静待花开。7月9日，公司发布业绩预告，预计收入 26.2 亿元，同比-1.3%；归母净利润约 3.15 亿元~3.78 亿元，与上年同期相比增加 17.58 亿元~18.21 亿元，扭亏为盈；扣非归母净利润 3.06 亿元~3.68 亿元，同比+3.4%~24.3%。我们认为公司变革已取得初步成效，但宏观需求会影响变革节奏，同时下游渠道磨合仍需一定过程，公司二季度虽有承压，但三季度逐渐调整后有望环比改善。

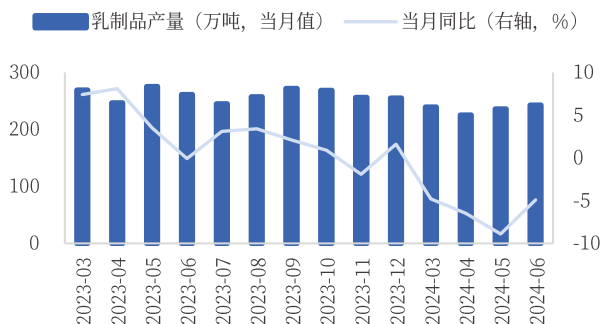
仲景食品：24H1 实现快速增长，核心单品持续放量。8月2日，公司发布 2024 年半年报，24H1 实现营业收入 5.4 亿元，同比+17.0%；归母净利润 1.0 亿元，同比+11.9%；扣非归母净利润 0.98 亿元，同比+16.4%。其中 24Q2 实现营收 2.6 亿元，同比+11.5%；归母净利润 0.5 亿元，同比-2.2%；扣非归母净利润 0.5 亿元，同比+5.7%。分业务看，24H1 调味食品/调味配料业务收入分别同比+17.9%/13.6%，主由量增驱动，对应销量增长 17.0%/14.1%。分渠道看，直销/经销业务收入分别同比+37.5%/-4.3%，公司继续深耕货架电商、积极发展兴趣电商与即时零售业务，电商渠道同比高增 87.6%，DTC 优势凸显；叠加优质 B 端客户占比提升，带动直销收入比重同比提高 9pcts。公司深化全渠道运营，核心单品葱油有望持续放量，原料成本改善确定性较强，预计盈利能力将延续稳健上行。

(六) 乳制品：供给端产量优化，7月原奶价格环比继续下降

1、产量

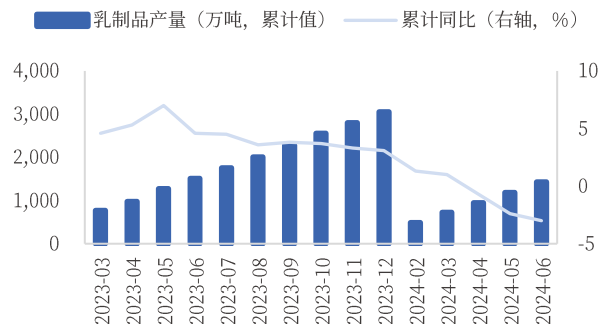
截至 2024 年 6 月，乳制品产量单月同比-4.9%，累计同比-3.0%，供给端继续优化。

图21：2024年6月乳制品产量同比-4.9%



资料来源：国家统计局，Wind，中国银河证券研究院

图22：2024年6月累计乳制品产量同比-3.0%

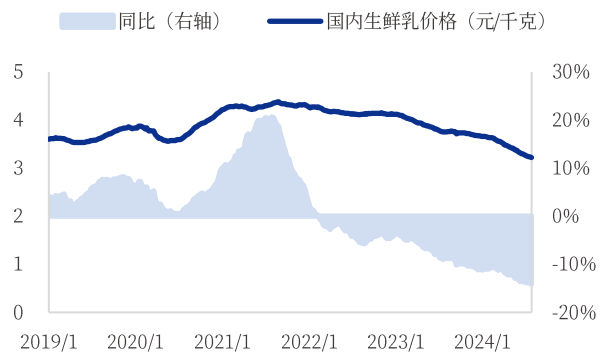


资料来源：国家统计局，Wind，中国银河证券研究院

2、成本

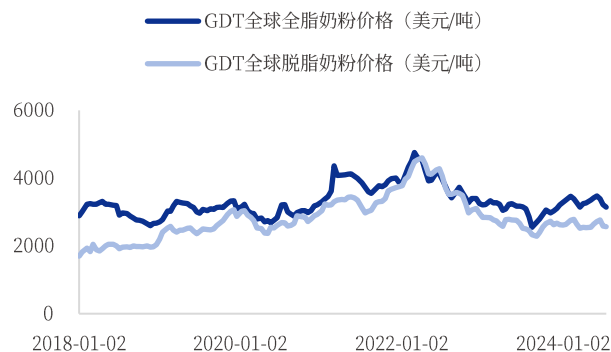
截止 2024 年 7 月 25 日，国内生鲜乳价格为 3.22 元/公斤，同比-14.1%，环比继续下降，预计 8 月仍将延续回落。2024 年至今原奶价格处于下行通道，将为下游乳制品制造商贡献利润弹性。7 月 16 日 GDT 拍卖全球全脂奶粉中标价格 3142 美元/吨，同比+1.4%；GDT 脱脂奶粉中标价格 2566 美元/吨，同比+2.5%。

图23：2022年以来原奶价格持续处于下行通道



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图24：2024年7月GDT全脂奶粉、脱脂奶粉价格同比上涨



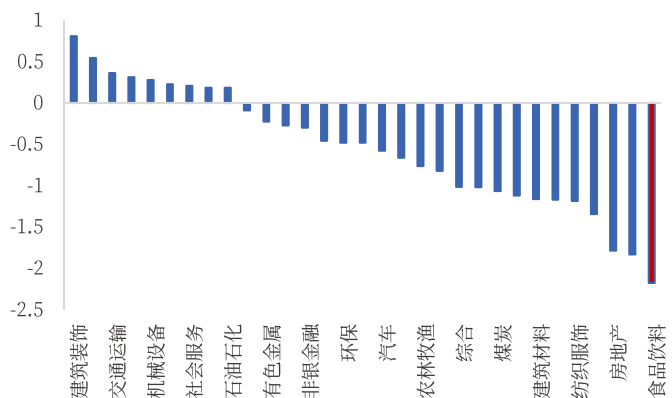
资料来源：IFinD，乳业在线，中国银河证券研究院

二、食品饮料行业在资本市场中的发展情况

(一) 行业收益率表现

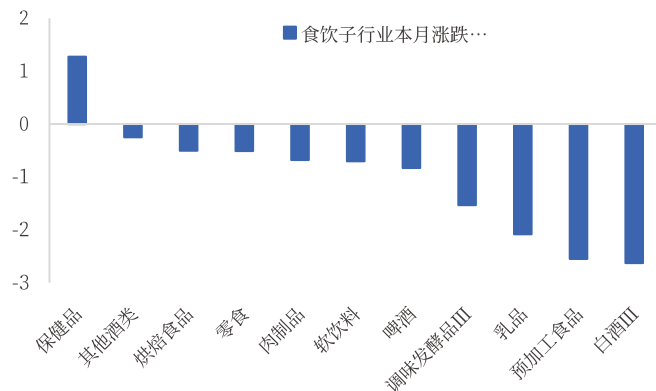
2024年7月食品饮料行业涨跌幅-2.18%，在31个子行业中排名第31。其中保健品、其他酒类、烘焙食品板块跌幅较低，分别为1.27%、-0.25%、-0.50%；乳品、预加工食品、白酒跌幅较高，分别为-2.08%、-2.55%、-2.63%。

图25: 申万一级行业 24年7月涨跌幅 (%)



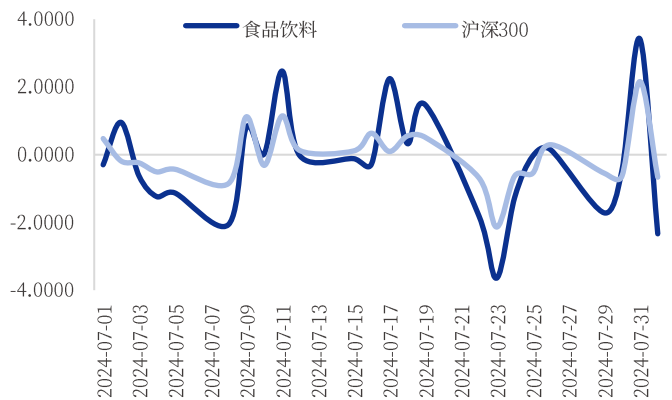
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 食品饮料子行业 24年7月涨跌幅 (%)



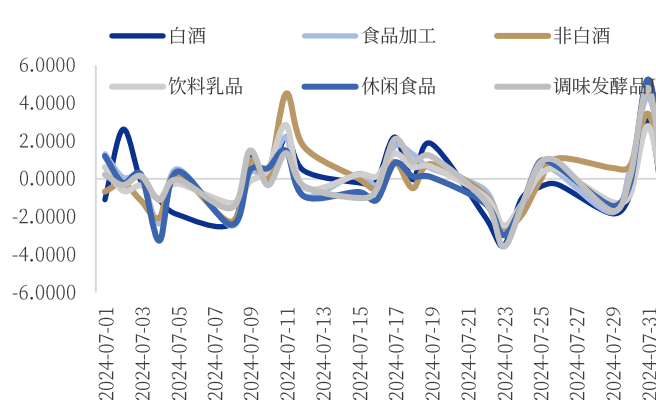
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: 2024年7月以来食饮板块行情走势 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图28: 2024年7月以来食饮子板块行情走势 (%)

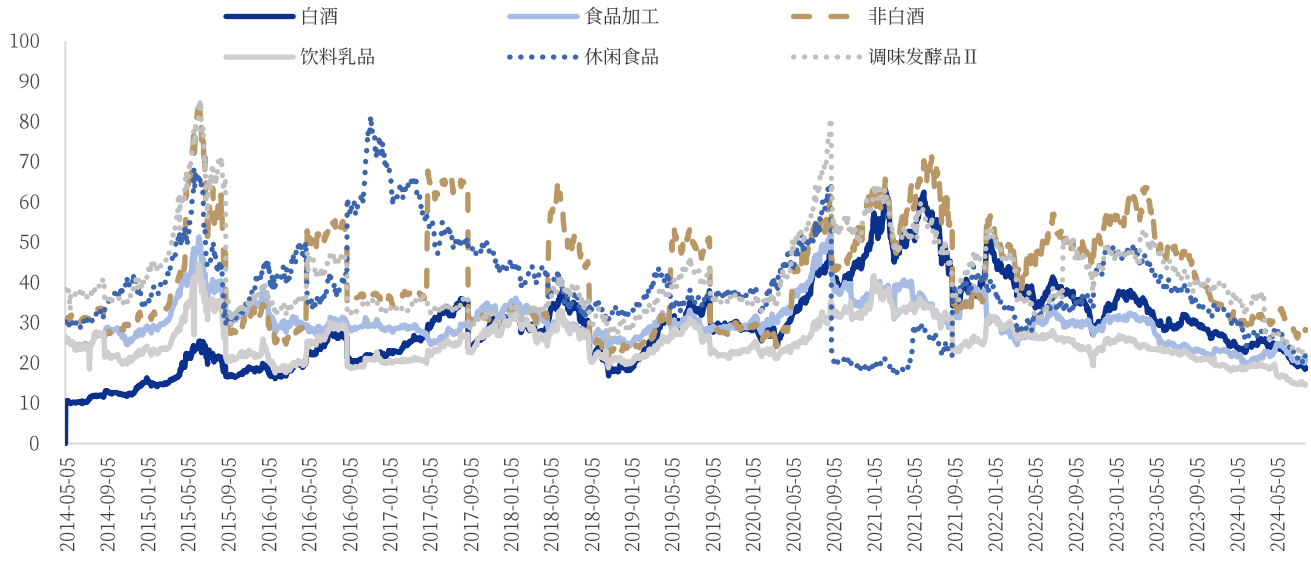


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 行业估值

从行业估值来看，截至2024年8月5日，白酒/食品加工/非白酒/饮料乳品/休闲食品/调味发酵品板块 PE-TTM 分别为 18.6/21.2/28.2/14.6/22.1/23.1。

图29: 食饮子行业市盈率变动情况



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

三、投资建议

白酒板块,当前节点行业景气度偏弱且市场风险偏好较低,但头部酒企基本面仍维持较好状态,伴随茅台批价企稳回升,建议关注优质标的,如贵州茅台,五粮液,山西汾酒,古井贡酒,今世缘。**啤酒板块**,7月消费旺季到来叠加体育赛事等营销事件催化,伴随前期高基数效应减弱,预计酒企旺季将有较好表现,建议关注青岛啤酒股份、燕京啤酒。**大众食品板块**,一方面随着中报业绩披露窗口期逐渐接近,建议继续优先关注业绩韧性较强的饮料、调味品、零食板块;另一方面,随着三中全会后国家出台提振内需消费的政策,有望带动宏观经济周期进一步上行,建议关注估值具备安全边际的餐饮供应链、乳制品板块。个股方面,建议关注东鹏饮料/三只松鼠/欢乐家/海天味业/中炬高新/安井食品/伊利股份/洽洽食品/天味食品/新乳业/李子园。

四、风险提示

需求恢复不及预期的风险，行业竞争加剧的风险。

图表目录

图 1: 社会消费品零售总额变化情况	3
图 2: 消费者信心指数变化情况	3
图 3: 白酒当月产量及同比	3
图 4: 白酒累计产量及同比	3
图 5: 飞天茅台一批价 (元)	4
图 6: 第八代五粮液一批价 (元)	4
图 7: 剑南春水晶剑一批价 (元)	4
图 8: 习酒窖藏 1988 一批价 (元)	4
图 9: 啤酒当月产量及同比	5
图 10: 啤酒累计产量及同比	5
图 11: 进口大麦价格 (美元/吨)	6
图 12: 铝价 (元/吨)	6
图 13: 2024 年 7 月 PET 瓶片价格同比企稳	7
图 14: 2024 年 6 月白糖价格同比加速回落	7
图 15: 2024 年 7 月棕榈油价格窄幅波动	8
图 16: 2024 年 7 月花生价格同比加速回落	8
图 17: 2024 年 7 月大豆价格同比回落	9
图 18: 2024 年 7 月白糖价格同比回落	9
图 19: 2024 年 7 月玻璃价格显著回落	9
图 20: 2024 年 7 月瓦楞纸价格同比下降	9
图 21: 2024 年 6 月乳制品产量同比-4.9%	10
图 22: 2024 年 6 月累计乳制品产量同比-3.0%	10
图 23: 2022 年以来原奶价格持续处于下行通道	10
图 24: 2024 年 7 月 GDT 全脂奶粉、脱脂奶粉价格同比上涨	10
图 25: 申万一级行业 24 年 7 月涨跌幅 (%)	11
图 26: 食品饮料子行业 24 年 7 月涨跌幅 (%)	11
图 27: 2024 年 7 月以来食饮板块行情走势 (%)	11
图 28: 2024 年 7 月以来食饮子板块行情走势 (%)	11
图 29: 食饮子行业市盈率变动情况	12

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

刘来珍，上海交通大学金融学硕士，7年食品饮料和其他消费品行业证券研究经验。

刘光意，2020年加入民生证券研究院，2022年加入中国银河证券研究院，重点覆盖非酒类板块（餐饮供应链、调味品、速冻与预制菜、软饮料、乳制品、零食等），擅长通过历史复盘与海外比较视角深度挖掘行业投资价值。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn