

食品饮料

行业周报

中报密集披露，关注报表质量

投资要点

◆ **行情回顾：** 上周食品饮料（申万）行业下跌 2.73%，在 31 个子行业中排名第 8 位，跑输上证综指 0.67pct，跑输创业板指 0.25pct。二级（申万）子板块对比，上周除饮料乳品外各板块均有不同程度下跌，休闲食品跌幅最大，下跌 5.18%，饮料乳品则上涨 0.95%。三级子行业中乳品涨幅领先，上涨 1.84%，其余子板块均有所下跌，零食表现最差，下跌 5.22%。

◆ 上周大事：

上周多家企业披露中报，并进行中报业绩交流，我们对白酒行业的重点公司进行分析。白酒行业因蓄水池的存在，报表与当期经营情况略有一定出入，因此我们在分析白酒行业时，不仅要关注公司报表的表观增速，还要关注现金流量表、资产负债表等相关指标。具体分析如下：

今世缘（603369.SH）： 24H1 公司实现营收 73.04 亿元，同比+22.36%，归母净利润 24.61 亿元，同比+20.08%，其中 24Q2 公司实现营收 26.33 亿元，同比+21.52%，归母净利润 9.29 亿元，同比+16.86%。24Q2 现金回款 24.96 亿元，同比+7.13%，销售收现率 94.75%，回款不致营收，增速低于营收增速。24H1 公司应收账款及票据 6032 万元，同比-44.33%，合同负债 6.27 亿元，同比减少 5 亿元（-44%）环比减少 3.5 亿（-35.54%）。整体来看，虽然公司表观增速亮眼，但蓄水池下降明显，后续增长动力预计不足。

迎驾贡酒（603198.SH）： 24H1 公司实现营收 37.85 亿元，同比+20.44%，归母净利润 13.79 亿元，同比+29.59%，其中 24Q2 实现营收 14.61 亿元，同比+19.04%，归母净利润 4.66 亿元，同比+27.96%。24Q2 现金回款 15.56 亿元，同比+12.69%，销售收现率 106.55%，回款高于营收，增速略低于营收增速。24H1 应收票据 0.55 亿元，同比+42.43%，合同负债 4.62 亿元，同比减少 0.43 亿元（-8.6%）环比减少 0.53 亿元（-10.3%）。整体来看，公司表观增速及报表质量相对较好，处于白酒行业中较高水平。

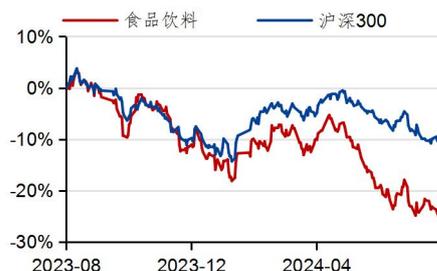
金徽酒（603919.SH）： 24H1 公司实现营收 17.54 亿元，同比+15.17%，归母净利润 2.95 亿元，同比+15.96%，其中 24Q2 实现营收 6.78 亿元，同比+7.73%，扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+10.56%。24Q2 现金回款 6.38 亿元，销售收现率 94.15%，回款低于营收，回款增速大幅低于营收增速。24H1 应收票据 0.14 亿元，同比-28%，合同负债 4.83 亿元，同比增加 0.41 亿元（+9.3%）环比减少 1.48 亿元（-23.5%）。整体来看，公司表观增速相对较好，但现金回款增速较差、合同负债等前瞻指标相对不错。

舍得酒业（600702.SH）： 24H1 公司实现营收 32.71 亿元，同比-7.32%，归母净利润 5.91 亿元，同比-35.75%，其中 24Q2 实现营收 11.65 亿元，同比-22.73%，归母净利润 0.41 亿元，同比-88.41%。24Q2 现金回款 15.20 亿元，同比-14.44%，销售收现率 130.5%，回款高于营收金额，增速低于营收增速。24H1 应收票据

投资评级 **同步大市-A维持**

首选股票	评级
600519.SH 贵州茅台	买入-A
000858.SZ 五粮液	买入-B
000568.SZ 泸州老窖	买入-B
300791.SZ 仙乐健康	买入-B
605499.SH 东鹏饮料	买入-B
603369.SH 今世缘	买入-B
603198.SH 迎驾贡酒	买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.46	-9.75	-14.92
绝对收益	-3.12	-17.37	-25.56

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

重庆啤酒：销量稳健增长，结构升级放缓-华金证券-食品饮料-重庆啤酒-公司快报 2024.8.21

今世缘：十年上市发展稳，百亿收官再启航-华金证券-食品饮料-公司快报-今世缘 2024.7.29

绝味食品：品牌焕新，蓄势待发-华金证券-食品饮料-公司快报-绝味食品 2024.7.28

食品饮料：24Q2 重仓分析：白酒大幅减仓，大众品均低配-华金证券-食品饮料-行业专题 2024.7.22

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

4.05 亿元，同比+33.03%，合同负债 1.62 亿元，同比减少 3.47 亿元（-65%）环比减少 0.73 亿元（-26%）。整体来看，公司表现增速大幅下滑，现金回款较好，合同负债下滑，报表相对真实，与当下白酒行业现状基本匹配。

我们分析白酒公司 24 年中报：1) 地产酒：24Q2 表现增速均不错，收入增速 10-20%，利润增速 10-30%，但报表质量都较往年有一定下降，或现金流不行应收票据增多，或合同负债增速乏力蓄水池不充足。2) 次高端：舍得酒业 24Q2 收入利润大幅下滑，合同负债下行，但现金流表现很好，体现了公司当下现金流当先的经营策略，报表相对真实。3) 总结：我们认为白酒当前处于黎明前的黑暗，历史阶段类似于 14/15 年，当下消费者、经销商、酒企均压力极大，所有压力均在酒企报表中有所呈现，目前行业调整已经过半，期待后续行业复苏。

◆ 投资建议：

(1) 估值面：截至 24/8/23 食品饮料（申万）PE-ttm 为 18.33，处于 2010 年 1 月以来的 4%分位，进一步下跌，处于深度超跌状态，其中白酒（申万）为 18.48x，处于 2010 年 1 月以来的 17%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。

(2) 基本面：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：

1) 守之高股息类资产：优选进入成熟期的赛道，且具备高分红属性的公司，如啤酒、乳制品、饮料等子行业个股；

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、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒；仙乐健康、立高食品、安井食品、千味央厨等

◆ 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；居民消费意愿下滑等。

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

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：行业跌幅居前，子板块全线下跌	4
(二) 上周大事：中报密集披露，关注报表质量	4
(三) 投资建议	5
二、公司公告	6
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：国内主产区白羽肉平均批发价走势（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）	12
图 22：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	12
图 23：啤酒核心原材料价格同比增速	12
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：行业跌幅居前，子板块全线下跌

上周食品饮料(申万)行业下跌2.81%，在31个子行业中排名第16位，跑输上证综指1.94pct，跑输创业板指0.01pct。二级(申万)子板块对比，上周各子板块均有不同程度下跌，非白酒跌幅最大，下跌6.68%，调味发酵品跌幅最小，下跌1.66%。三级子行业中，所有子版块均出现下跌，其他酒类跌幅最大，下跌7.04%，肉制品跌幅最小，下跌0.76%。

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	5685.02	(1.66)	(3.56)	(20.15)	22.64
白酒 II	45578.94	(2.58)	(3.27)	(21.14)	18.48
食品加工	11826.26	(2.81)	(5.41)	(26.21)	19.58
休闲食品	1214.74	(3.13)	(6.17)	(33.52)	20.87
饮料乳品	6042.19	(3.32)	(5.85)	(12.82)	14.27
非白酒	3332.32	(6.68)	(9.47)	(20.21)	25.70

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，涨幅前五的个股为西部牧业(+17.06%)、加加食品(+15.82%)、紫燕食品(+5.24%)、青海春天(+4.08%)、骑士乳业(+1.77%)。跌幅较大的个股为岩石股份(-19.41%)、海南椰岛(-18.46%)、舍得酒业(-16.03%)、天佑德酒(-14.09%)、品渥食品(-12.59%)。

表 2：上涨前五及下跌前五公司情况

上涨前五			下跌前五		
股票简称	所属子行业	涨跌幅%	股票简称	所属子行业	涨跌幅%
300106.SZ	西部牧业	17.06	600696.SH	岩石股份	(19.41)
002650.SZ	加加食品	15.82	600238.SH	海南椰岛	(18.46)
603057.SH	紫燕食品	5.24	600702.SH	舍得酒业	(16.03)
600381.SH	青海春天	4.08	002646.SZ	天佑德酒	(14.09)
832786.BJ	骑士乳业	1.77	300892.SZ	品渥食品	(12.59)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：中报密集披露，关注报表质量

上周多家企业披露中报，并进行中报业绩交流，我们对白酒行业的重点公司进行分析。白酒行业因蓄水池的存在，报表与当期经营情况略有一定出入，因此我们在分析白酒行业时，不仅要关注公司报表的表观增速，还要关注现金流量表、资产负债表等相关指标。具体分析如下：

今世缘(603369.SH)：24H1 公司实现营收 73.04 亿元，同比+22.36%，归母净利润 24.61 亿元，同比+20.08%，其中 24Q2 公司实现营收 26.33 亿元，同比+21.52%，归母净利润 9.29 亿元，同比+16.86%。24Q2 现金回款 24.96 亿元，同比+7.13%，销售收现率 94.75%，回款不敌营收，增速低于营收增速。24H1 公司应收账款及票据 6032 万元，同比-44.33%，合同负债

6.27 亿元，同比减少 5 亿元（-44%）环比减少 3.5 亿（-35.54%）。整体来看，虽然公司表现增速亮眼，但蓄水池下降明显，后续增长动力预计不足。

迎驾贡酒（603198.SH）：24H1 公司实现营收 37.85 亿元，同比+20.44%，归母净利润 13.79 亿元，同比+29.59%，其中 24Q2 实现营收 14.61 亿元，同比+19.04%，归母净利润 4.66 亿元，同比+27.96%。24Q2 现金回款 15.56 亿元，同比+12.69%，销售收现率 106.55%，回款高于营收，增速略低于营收增速。24H1 应收票据 0.55 亿元，同比+42.43%，合同负债 4.62 亿元，同比减少 0.43 亿元（-8.6%）环比减少 0.53 亿元（-10.3%）。整体来看，公司表现增速及报表质量相对较好，处于白酒行业中较高水平。

金徽酒（603919.SH）：24H1 公司实现营收 17.54 亿元，同比+15.17%，归母净利润 2.95 亿元，同比+15.96%，其中 24Q2 实现营收 6.78 亿元，同比+7.73%，扣非归母净利润 0.80 亿元，同比+10.56%。24Q2 现金回款 6.38 亿元，销售收现率 94.15%，回款低于营收，回款增速大幅低于营收增速。24H1 应收票据 0.14 亿元，同比-28%，合同负债 4.83 亿元，同比增加 0.41 亿元（+9.3%）环比减少 1.48 亿元（-23.5%）。整体来看，公司表现增速相对较好，但现金回款增速较差、合同负债等前瞻指标相对不错。

舍得酒业（600702.SH）：24H1 公司实现营收 32.71 亿元，同比-7.32%，归母净利润 5.91 亿元，同比-35.75%，其中 24Q2 实现营收 11.65 亿元，同比-22.73%，归母净利润 0.41 亿元，同比-88.41%。24Q2 现金回款 15.20 亿元，同比-14.44%，销售收现率 130.5%，回款高于营收金额，增速低于营收增速。24H1 应收票据 4.05 亿元，同比+33.03%，合同负债 1.62 亿元，同比减少 3.47 亿元（-65%）环比减少 0.73 亿元（-26%）。整体来看，公司表现增速大幅下滑，现金回款较好，合同负债下滑，报表相对真实，与当下白酒行业现状基本匹配。

我们分析白酒公司 24 年中报：1）地产酒：24Q2 表现增速均不错，收入增速 10-20%，利润增速 10-30%，但报表质量都较往年有一定下降，或现金流不行应收票据增多，或合同负债增速乏力蓄水池不充足。2）次高端：舍得酒业 24Q2 收入利润大幅下滑，合同负债下行，但现金流表现很好，体现了公司当下现金流当先的经营策略，报表相对真实。3）总结：我们认为白酒当前处于黎明前的黑暗，历史阶段类似于 14/15 年，当下消费者、经销商、酒企均压力极大，所有压力均在酒企报表中有所呈现，目前行业调整已经过半，期待后续行业复苏。

（三）投资建议

1. 行业：当下我们建议攻守兼备，关注三类机会：**1）守之高股息类资产**：优选进入成熟期的赛道，且具备高分红属性的公司，如啤酒、乳制品、饮料等子行业个股；**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。

2. 估值：截至 24/8/23 食品饮料（申万）PE-ttm 为 18.33，处于 2010 年 1 月以来的 4%分位，进一步下跌，处于深度超跌状态，其中白酒（申万）为 18.48x，处于 2010 年 1 月以来的 17%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、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒；仙乐健康、立高食品、安井食品、千味央厨等。

二、公司公告

1. 洋河股份：监事许有恒辞职。近日，江苏洋河酒厂股份有限公司监事会收到许有恒先生的书面辞职申请，许有恒先生因工作调动原因，申请辞去公司第八届监事会监事职务，辞职后不在公司及控股子公司担任任何职务。

2. 良品铺子：副总经理刘玲辞职。公司董事会于2024年8月20日收到副总经理刘玲的书面辞职报告。刘玲因个人原因提出辞去副总经理职务，辞职后不再担任公司其他职务。

3. 金徽酒：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入17.54亿元，同比增长15.17%；归母净利润2.95亿元，同比增长15.96%；扣非净利润3.02亿元，同比增长19.08%。

4. 舍得酒业：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入32.71亿元，同比下降7.28%；归母净利润5.91亿元，同比下降35.73%；扣非净利润5.79亿元，同比下降35.51%。

5. 华润啤酒：公司披露中报。2024年上半年，公司实现未经审计之综合营业额237.44亿元，同比减少0.5%；股东应占溢利47.05亿元，较去年同期上升1.2%。

6. 燕京啤酒：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入80.46亿元，同比增长5.52%；归母净利润7.58亿元，同比增长47.54%；扣非净利润7.41亿元，同比增长69.12%。

7. 珠江啤酒：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入29.86亿元，同比增长7.69%；归母净利润5亿元，同比增长36.52%；扣非净利润4.76亿元，同比增长41.72%。

8. 科拓生物：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入1.38亿元，同比下降1.34%；归母净利润4351万元，同比增长7.89%；扣非净利润3764万元，同比增长17.3%。

9. 劲仔食品：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业收入11.30亿元，同比增长22.17%；归属于上市公司股东的净利润1.43亿元，同比增长72.41%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.22亿元，同比增长70.31%。

10. 安井食品：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业收入75.44亿元，同比增长9.42%；归属于上市公司股东的净利润8.03亿元，同比增长9.17%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.72亿，同比增长11.11%。

11. 日辰股份：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业总收入1.87亿元，同比增长15.16%；归母净利润0.29亿元，同比增长20.68%；扣非净利润0.27亿元，同比增长24.7%。

12. 五芳斋：公司披露中报。2024年上半年，公司实现营业收入15.81亿元，同比下降15.25%；归属于上市公司股东的净利润2.34亿元，同比下降8.92%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.26亿元，同比下降8.57%。

13. 金达威：取得发明专利证书。公司及全资子公司厦门金达威生物科技有限公司近日获得国家知识产权局颁发的发明专利证书，发明名称为“一种具备抗结剂独立添加装置的离心喷雾干

燥系统”。

三、行业要闻

1. 酒业：8月上旬全国白酒环比价格总指数下跌0.11%。8月12日，泸州白酒价格指数办公室消息称，据全国白酒价格调查资料显示，8月上旬全国白酒环比价格总指数为99.89，下跌0.11%。从分类指数看，名酒环比价格指数为99.74，下跌0.26%；地方酒环比价格指数为100.05，上涨0.05%；基酒环比价格指数为100.08，上涨0.08%。（资料来源：酒说）

2. 酒业：2023酒类零售总额超1600亿。近日，据酒类零售与连锁微信公众号消息，近年来，酒类流通行业积极转型升级，酒类连锁业态发展速度较快。目前，全国酒类连锁企业近200家，门店数量近30000家，2023年实现酒类零售总额1600多亿元，呈现出良好的发展态势。（资料来源：啤酒板）

3. 贵州茅台：茅台包装物流园项目预计明年7月投入使用。8月21日，据仁怀政府网消息，贵州茅台酒股份有限公司包装物流园项目酒罐区域已完成基础孔桩工程，目前正陆续进入主体结构施工。据悉，自今年1月开工建设以来，该项目目前已经完成90%基础工程施工，下一步计划在年底将全面完成整个项目主体结构施工，整个项目预计明年7月份全面建设完成并投入使用。该项目总体规划为茅台酒及系列酒包装、仓储、物流综合园，计划于今年9月份完成一条包装生产线及配套设施施工。（资料来源：酒说）

4. 舍得酒业：舍得传承新品发布。8月20日，舍得发布消息称，舍得酒业互联网渠道再添新作：舍得传承。新品采用6年基酒、15年调味酒双年份特调酒体入口陈甜净爽、齿颊留香、回味悠长在品味中感受时光魅力，共同体验岁月浓香。据悉，舍得传承系列产品在京东、天猫、抖音、舍得微信商城等各大互联网平台官方店铺现货发售。（资料来源：微酒）

5. 山西汾酒：汾酒5.88万吨项目将投运。近日，汾酒集团5.88万吨原酒储能项目即将投运。该项目总投资4.48亿元，建设内容包括3栋半敞开式酒库、4栋陶坛酒库，可增加储酒能力5.88万吨。目前，该项目各项建设工程已全部完工，正在加快办理工程规划、竣工验收手续。（资料来源：微酒）

6. 珍酒李渡：贵州珍酒成立珍三十事业部。近日，贵州珍酒珍三十事业部启动大会在贵阳举行。珍酒李渡集团副总裁郭亮指出，成立珍三十事业部，将投入更多资源聚焦珍三十产品的终端建设与消费者培育，期待珍三十能够成功带动整个珍酒品牌的提升，推动珍酒的长远发展。（资料来源：酒说）

7. 青岛啤酒：青岛啤酒成都新建生产线本月底投用。8月16日消息，青岛啤酒（成都）有限公司全新建设的现代化生产线，预计本月底正式投用、出酒。该条生产线投产后，设备生产速度为每小时24000罐，折合成一罐500毫升的啤酒计算，一天可以生产出270吨青岛啤酒，将大幅提升生产效率和拉罐产能，同时填补青岛啤酒在成都区域罐线缺口，满足市场对青岛啤酒的多元化需求，为青岛啤酒的多元化发展夯实基础、注入活力。（资料来源：食品板）

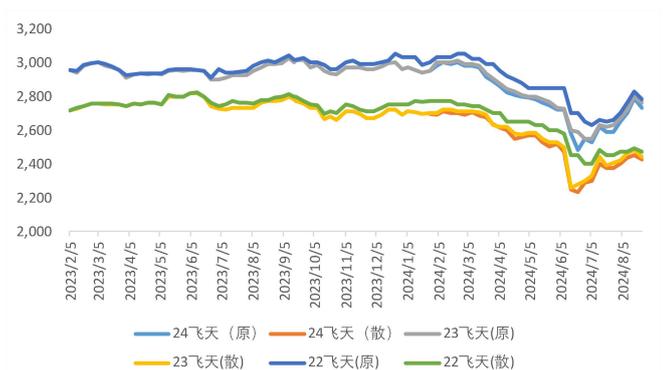
8. 农夫山泉：农夫山泉（福建武夷山）项目拟新增2条生产线。本周，武夷山市人民政府官网发布消息称，经初步审查，南平市武夷山生态环境局决定受理农夫山泉（福建武夷山）饮用

水有限公司年产39.77万吨饮料生产线技改项目。据悉，该项目投资用于新增2条生产线，以生产东方树叶茶饮料、茶π果味茶饮料、水溶C100果汁饮料、苏打水和维他命水。（资料来源：食品板）

四、行业数据

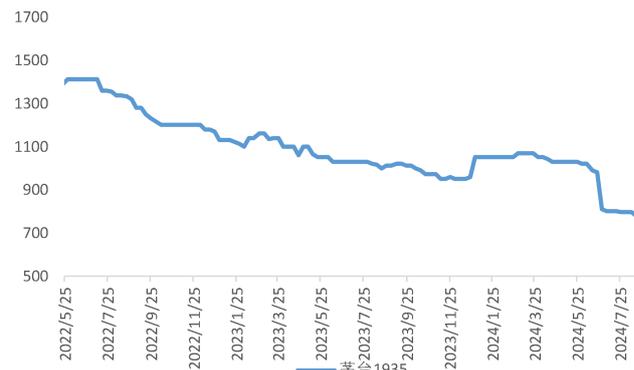
白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年8月24日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2730/2425/760元，环比上周-55元/-25/-20元；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周持平；国窖1573批价为870元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40.5元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为500/360元，环比上周持平/持平；酒鬼酒内参批价为750元，环比上周持平；水井坊井台/臻酿八号批价为445/330元，环比上周+20/+20元；洋河M6+/M3批价为550/400元，环比上周持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为375/205/140/100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775/980/825元，环比上周持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



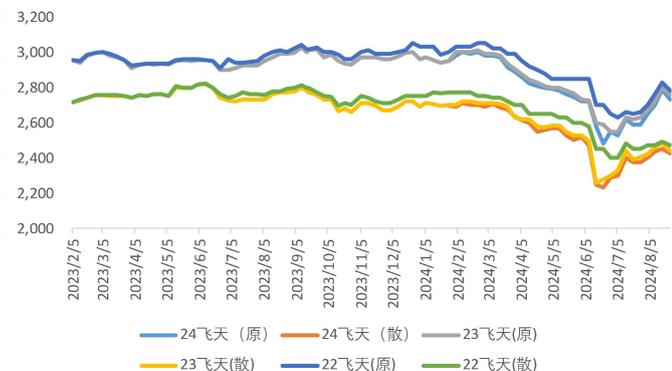
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



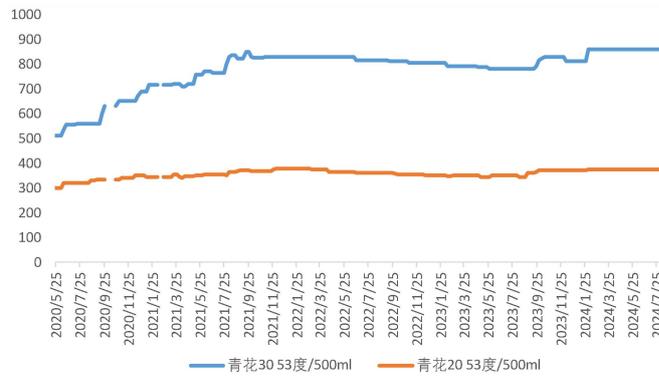
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



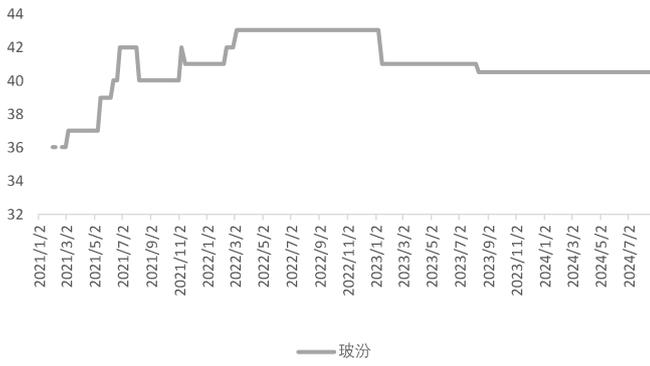
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



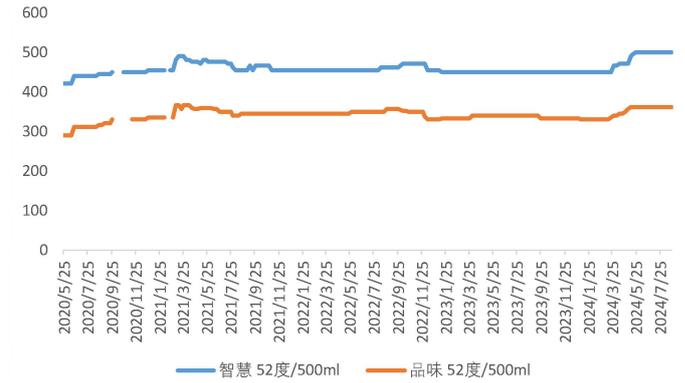
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）



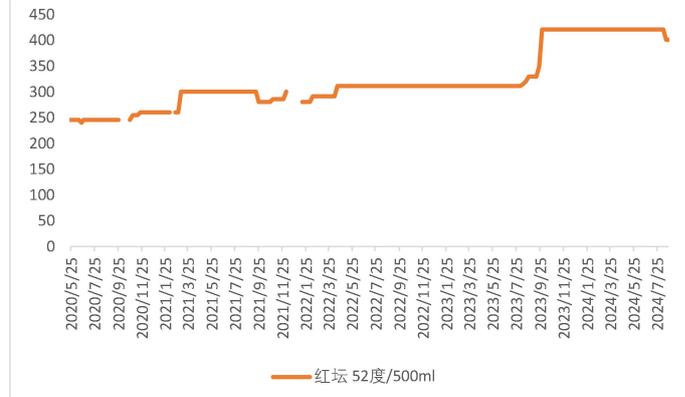
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：酒鬼酒内参批价走势（元）



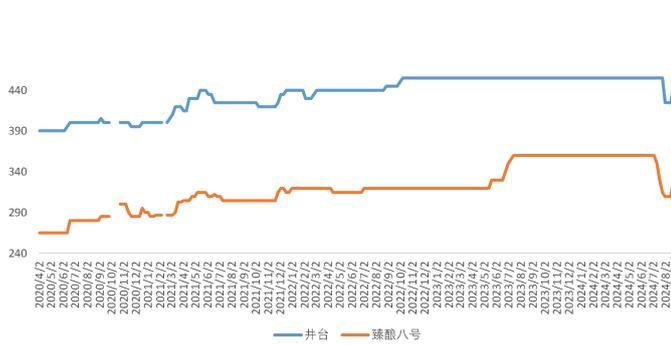
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：酒鬼酒红坛批价走势（元）



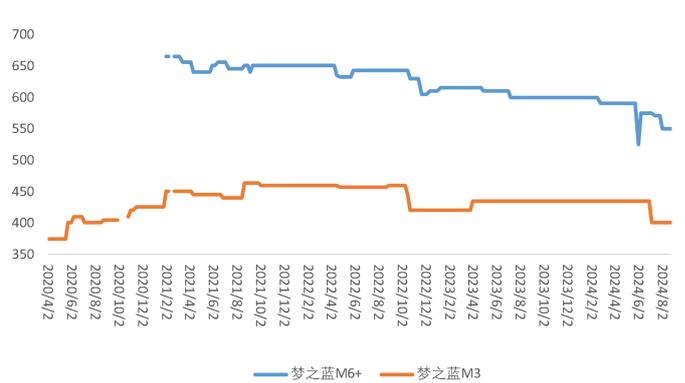
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：水井坊主要单品批价走势（元）



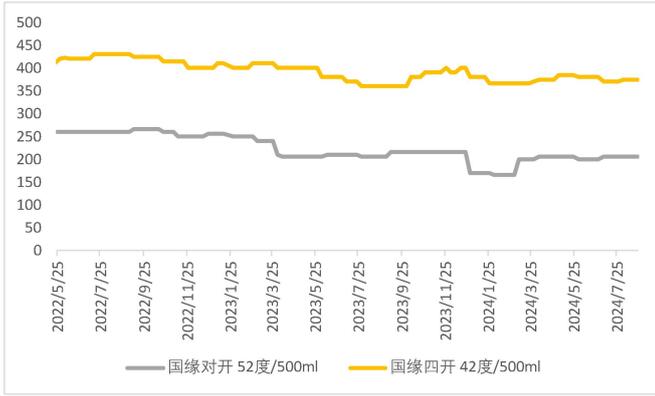
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 10：洋河梦系列批价走势（元）



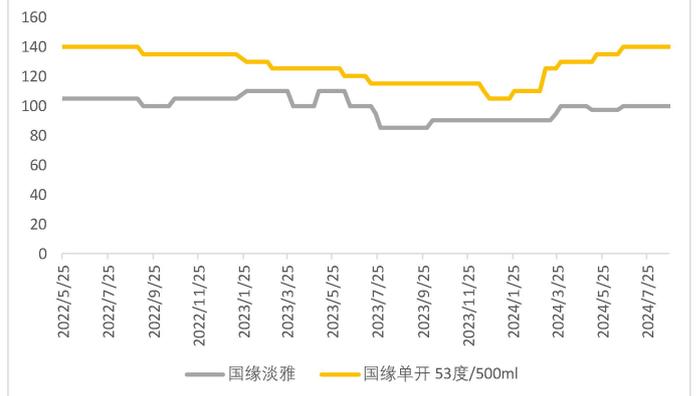
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11: 今世缘国缘四开&对开批价走势 (元)



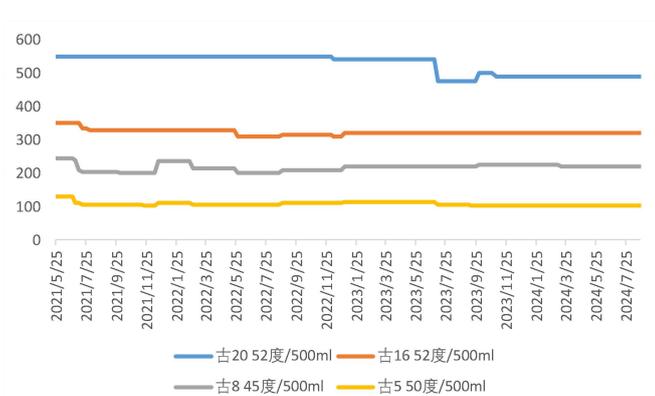
资料来源: 酒价参考, 华金证券研究所

图 12: 今世缘国缘单开&淡雅批价走势 (元)



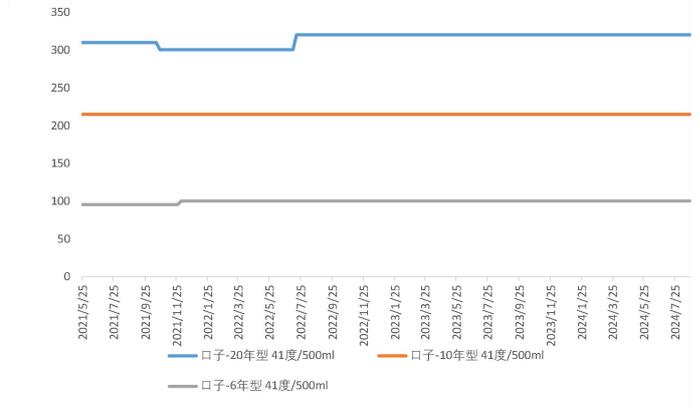
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 13: 古井贡酒年份原浆系列批价走势 (元)



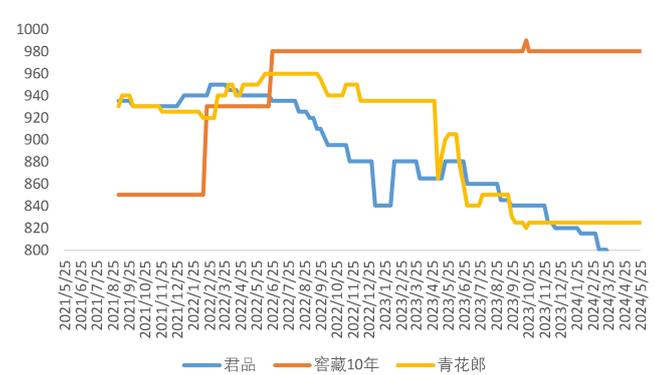
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

图 14: 口子窖系列批价走势 (元)



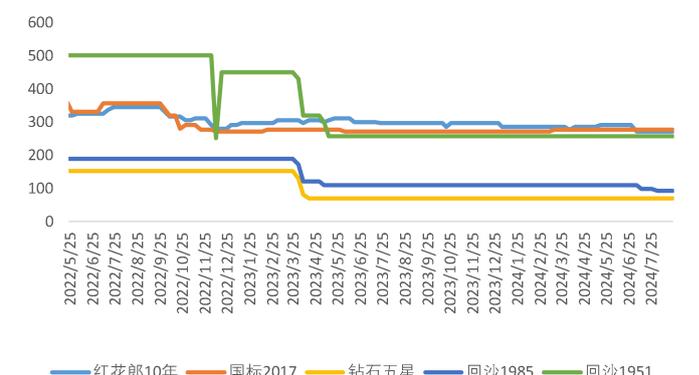
资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

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

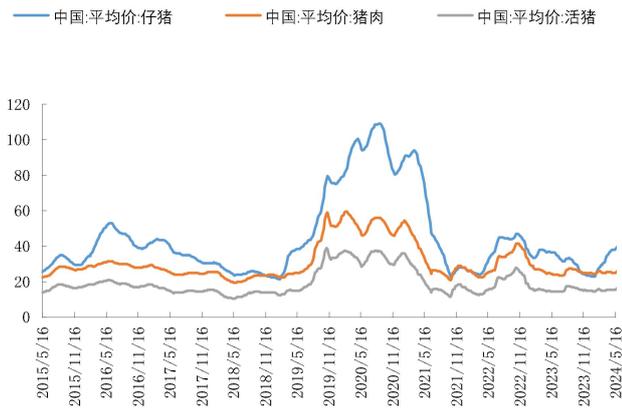
图 16: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2024年8月15日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为44.68元/公斤、31.59元/公斤和20.92元/公斤, 同比+35.03%、+17.22%、+21.63%, 其中, 仔猪价格环比上涨0.45元/公斤, 猪肉价格环比上涨0.88元/公斤, 活猪价格环比上涨0.71元/公斤。2024年8月23日白条鸡价格为17.97元/公斤, 环比下跌0.33%。

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：国内主产区白羽肉平均批发价走势（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8月15日数据来看，主产区生鲜乳价格3.21元/公斤，环比上周持平。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8月20日天然全脂奶粉拍卖价格为3482美元/公吨，环比上涨6.84%，同比上涨36.66%；恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1146，环比上涨5.43%。

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

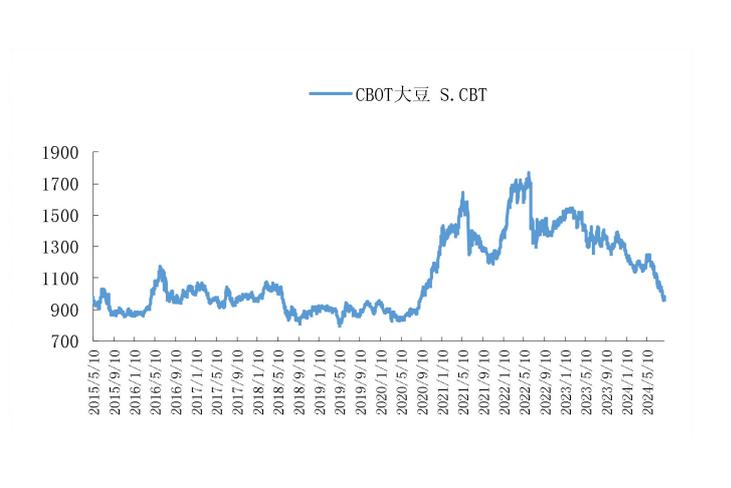
调味品：2024年8月23日大豆现货价、美豆到岸价分别为4409元/吨、4517元/吨，同比-11.05%、-26.30%。2024年8月23日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为973美分/蒲式耳。

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

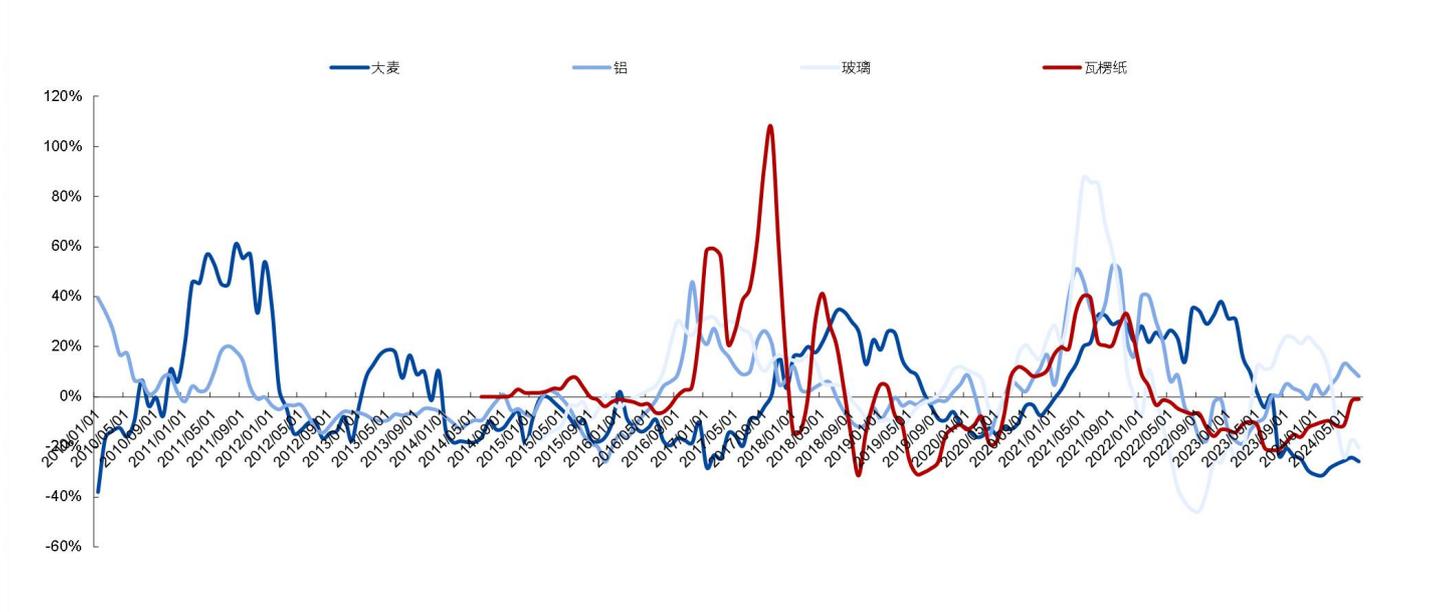
图 22: 期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆 (单位: 美分/蒲式耳)



资料来源: wind, 华金证券研究所

啤酒: 2024年7月中国进口平均大麦单价255.94美元/吨, 同比-25.91%; 铝锭(AOO)现货平均价为1.98万元/吨, 同比+8.14%; 8月浮法平板玻璃(4.8/5mm)价格为1458.50元/吨, 同比-29.2%; 8月瓦楞纸(玖龙纸业)出厂平均价为3327.06元/吨, 同比-0.62%。

图 23: 啤酒核心原材料价格同比增速



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。

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.com