



2024年08月26日

超配

证券分析师

姚星辰 S0630523010001

yxc@longone.com.cn

联系人

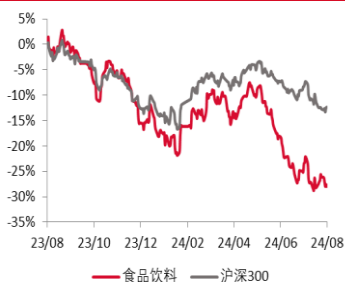
吴康辉

wkh@longone.com.cn

联系人

陈涛

cht@longone.com.cn



相关研究

1. 安井食品（603345）：上半年主业经营稳健，静待旺季动能释放——公司简评报告
2. 青岛啤酒（600600）：百年国啤龙头，高端化稳中求进——公司深度报告
3. 部分区域酒业绩亮眼，茅台批价回升——食品饮料行业周报（2024/8/12-2024/8/16）

业绩分化加剧，静待旺季需求改善

——食品饮料行业周报（2024/8/19-2024/8/25）

投资要点：

- **二级市场表现：**上周食品饮料板块下跌2.81%，跑输沪深300指数2.26个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第16位。子板块方面，上周均下跌，其中零食板块下跌1.54%，跌幅位于子板块中最小。个股方面，上周涨幅前五为西部牧业、加加食品、青海春天、双汇发展、日辰股份，分别上涨17.06%、15.82%、4.08%、1.67%、0.93%，跌幅前五为海南椰岛、舍得酒业、天佑德酒、ST皇台、元祖股份，分别下跌18.46%、16.03%、14.09%、12.54%、10.94%。
- **白酒：头部区域酒企业绩稳健，茅台批价回升。**随着中报的陆续披露，酒企业绩分化趋势加剧。龙头酒企目标完成情况普遍符合预期或超预期，部分次高端酒企上半年业绩承压，仍处于调整期。双节备货陆续开启，库存压力有望缓解，关注后续批价走势。**批价更新：**根据今日酒价，上周飞天茅台批价小幅调整。截至8月25日，2023年茅台散飞批价2440元，周环比下降40元，月环比上涨35元。五粮液普五批价为960元，周、月均环比持平。国窖1573批价870元，批价周环比持平，月环比下跌5元。目前白酒板块的估值接近2018年年底的低位，头部酒企的分红率有提升的趋势。白酒行业竞争加剧，不同价格带带分化延续，头部酒企市场份额不断提升且业绩确定性较强，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、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒**等。
- **啤酒：成本红利释放，高端化趋势不改。**需求方面，受到宏观经济、天气等因素的影响，啤酒二季度销量有所承压，上半年啤酒企业业绩分化。随着暑期旺季的催化，叠加低基数影响，啤酒销量有望迎来改善。成本方面，今年大麦等原材料成本红利持续释放，截至7月进口大麦价格同比下降20%以上，啤酒板块利润弹性显现。长期看啤酒行业高端化趋势不改，厂家推动产品结构升级意愿强，近5年来中高端酒销量增速高。随着消费者健康意识不断提升、人均可支配收入持续增长，中高端扩容潜力充足。
- **大众品：（1）零食：板块延续快速增长，关注产品和渠道拓展。**从近期披露的中报业绩来看，零食板块今年上半年业绩保持韧性，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）**速冻食品：**安井食品2024Q2营业收入37.89亿元（同比+2.31%），归母净利润3.64亿元（同比-2.51%）。2024Q2调制食品营收17.75亿元（同比+13.56%），Q2菜肴制品营收12.53亿元（同比-7.12%），主要受小龙虾业务拖累。Q2面米制品营收6.53亿元（同比-1.51%）。上半年主业经营稳健，盈利能力相对稳定。
- **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、迎驾贡酒、古井贡酒**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**。
- **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

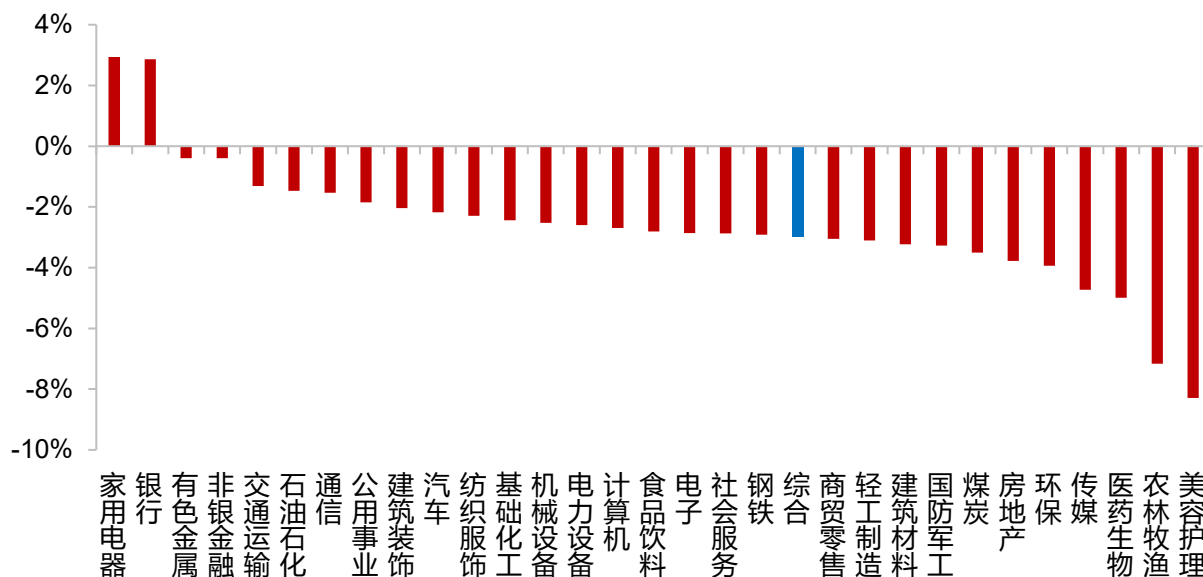
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 8 月 25 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图 15 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

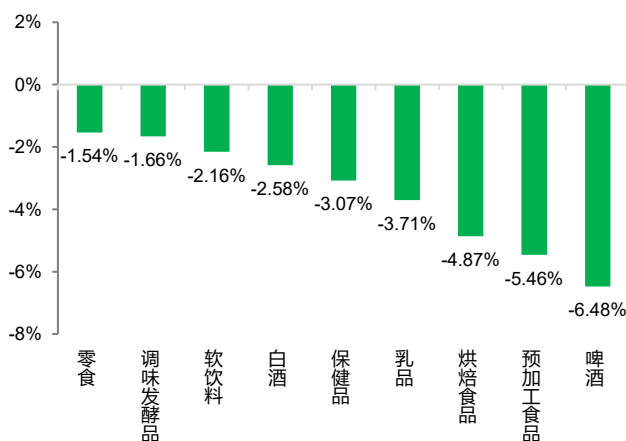
上周食品饮料板块下跌 2.81%，跑输沪深 300 指数 2.26 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 16 位。子板块方面，上周均下跌，其中零食板块下跌 1.54%，跌幅位于子板块中最小。个股方面，上周涨幅前五为西部牧业、加加食品、青海春天、双汇发展、日辰股份，分别上涨 17.06%、15.82%、4.08%、1.67%、0.93%，跌幅前五为海南椰岛、舍得酒业、天佑德酒、ST 皇台、元祖股份，分别下跌 18.46%、16.03%、14.09%、12.54%、10.94%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



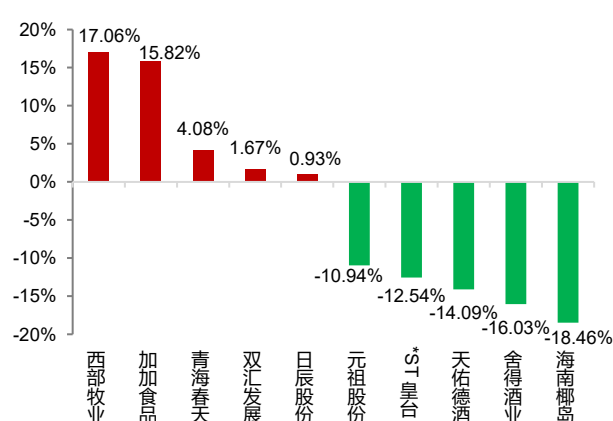
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

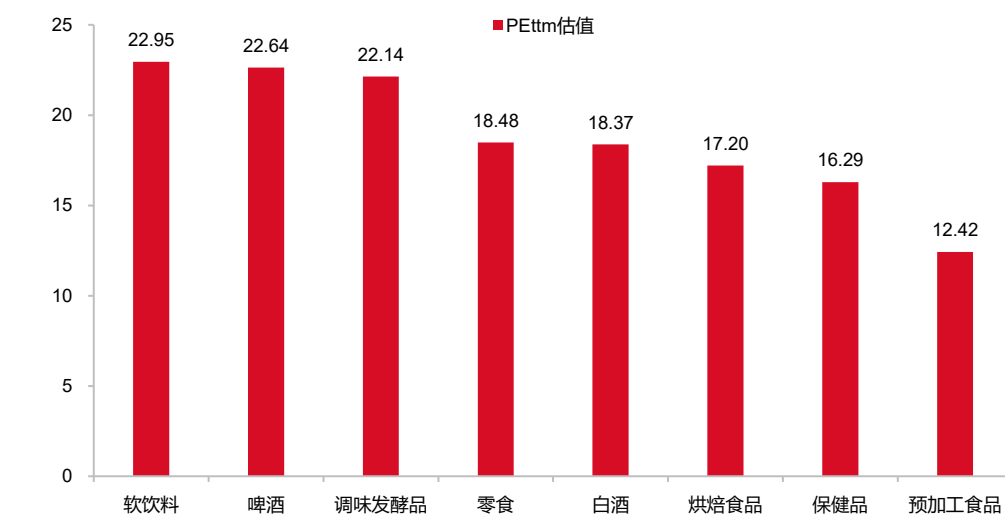
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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 8 月 25 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

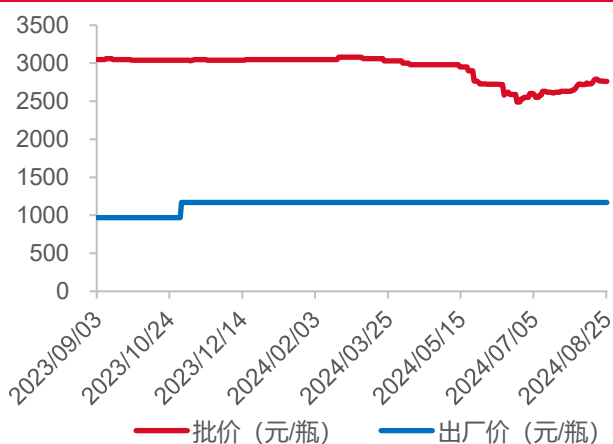
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	8 月 25 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	2760	2790	2630	+130
23 年飞天（散）	53 度/500ml	2440	2480	2405	+35
普 5（八代）	52 度/500ml	960	960	960	0
国窖 1573	52 度/500ml	870	870	875	-5

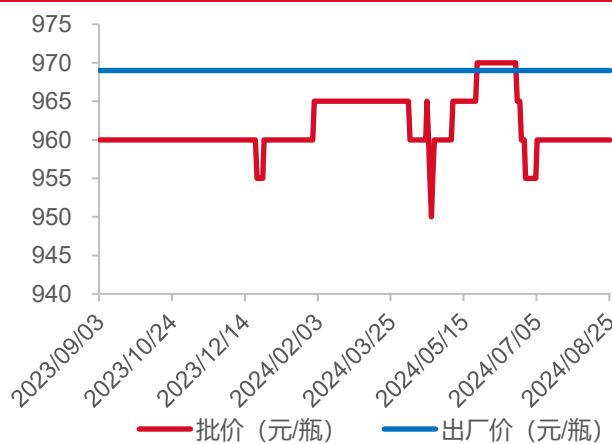
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



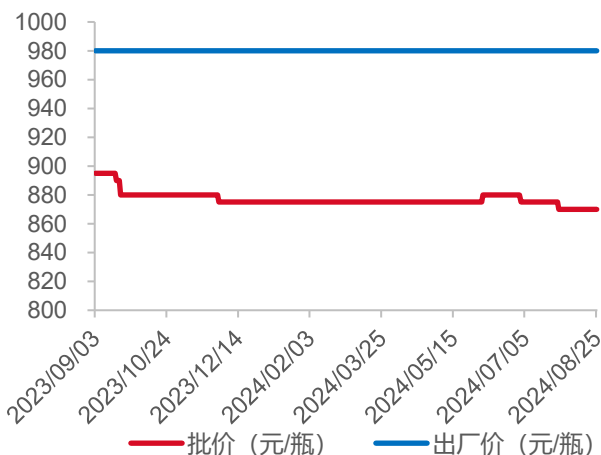
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



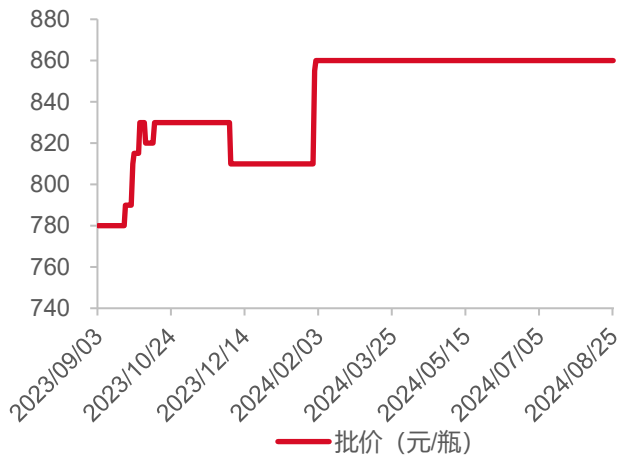
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

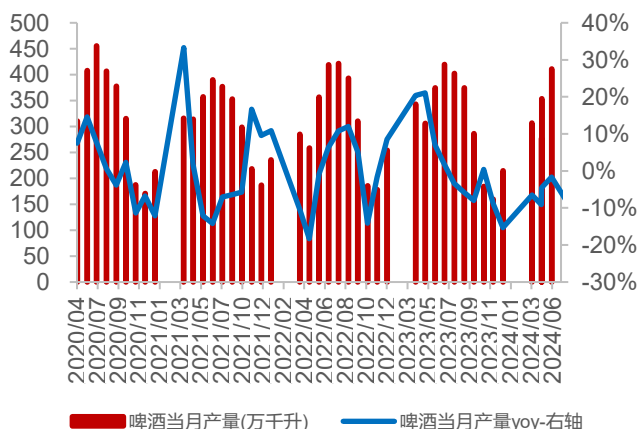


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

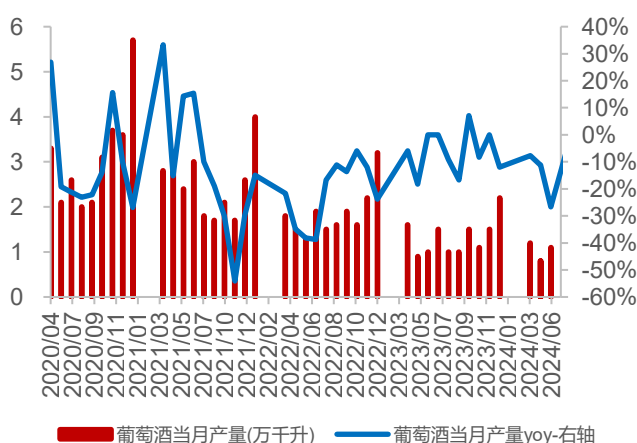
啤酒 7 月产量 358.60 万千升，同比下降 10.0%。葡萄酒 7 月产量 0.8 万千升，同比持平。

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

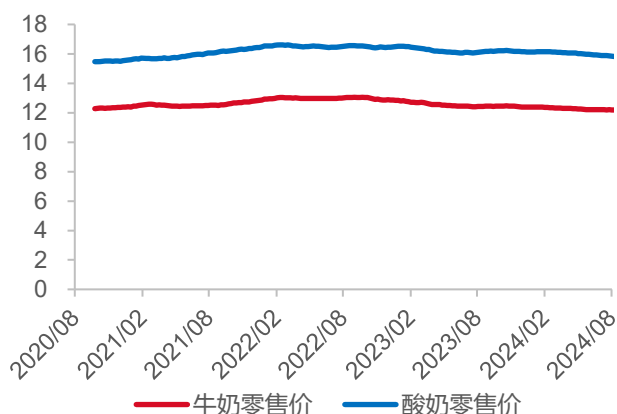
2.3.上游原材料数据

乳制品价格：截至 8 月 16 日，牛奶零售价 12.19 元/升，周环比持平，同比-1.93%；酸奶零售价 15.83 元/公斤，周环比-0.13%，同比-1.86%；生鲜乳 3.21 元/公斤，同比-14.60%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.26 元/公斤，国外品牌 268.56 元/公斤。另外，7 月中国奶粉进口金额为 62740.30 万美元。

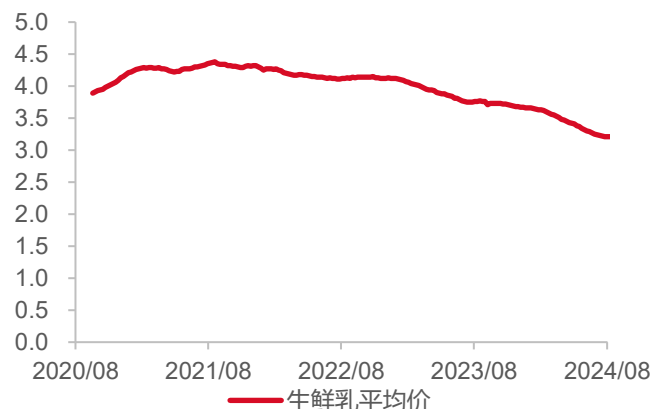
畜禽价格：截至 8 月 23 日，生猪 20.03 元/公斤，周环比-4.98%，同比+17.62%；仔猪 44.25 元/公斤，周环比-0.47%，同比+33.93%；猪肉价格 27.75 元/公斤，周环比+1.35%，同比+23.17%；白羽肉鸡 7.48 元/公斤，周环比-3.73，同比-12.31%。截至 8 月 23 日，牛肉 61.43 元/公斤，周环比+4.51%，同比-13.66%。

农产品价格：截至 8 月 23 日，玉米 2321.43 元/吨，周环比+0.19%，同比-17.09%；豆粕 2946.00 元/吨，周环比+0.75%，同比-40.60%。

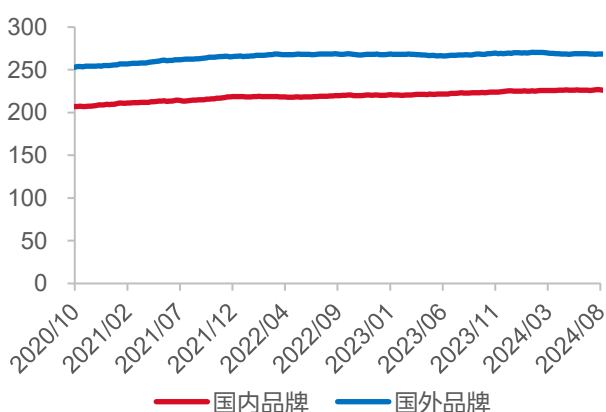
包材价格：截至 8 月 23 日，PET 瓶片 6800/吨，周环比-2.16%，同比-6.85%；瓦楞纸 3220 元/吨，周环比-1.53%，同比-1.38%。

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）


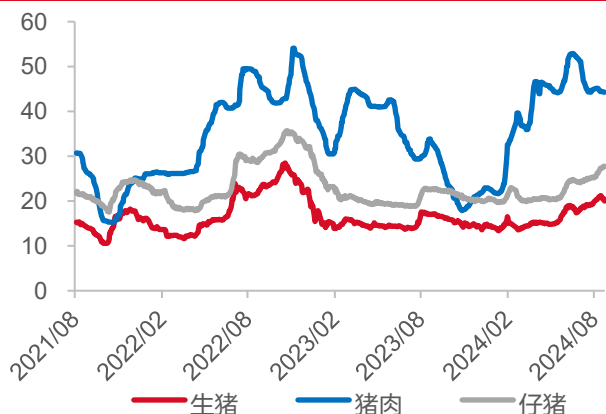
资料来源：iFind，东海证券研究所

图13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）


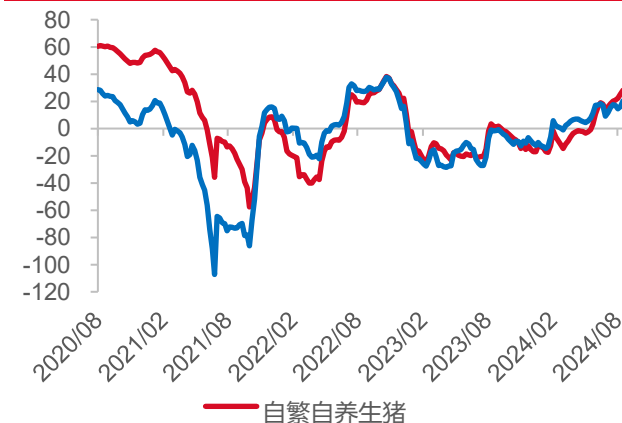
资料来源：Wind，东海证券研究所

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）


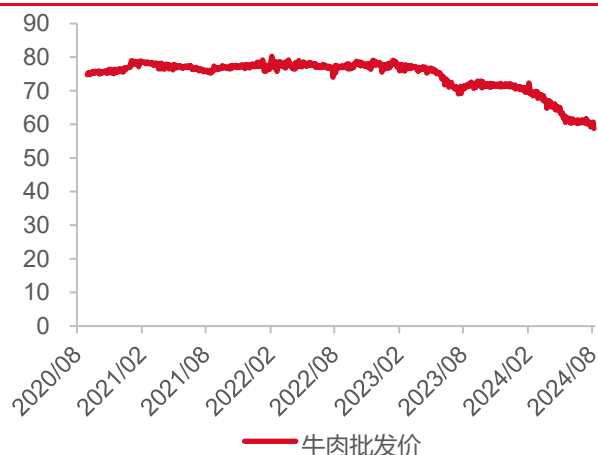
资料来源：iFind，东海证券研究所

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）



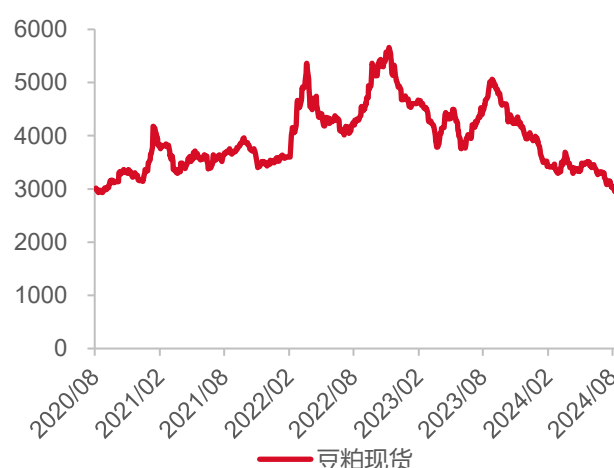
资料来源：iFind，东海证券研究所

图19 玉米现货价格（元/吨）



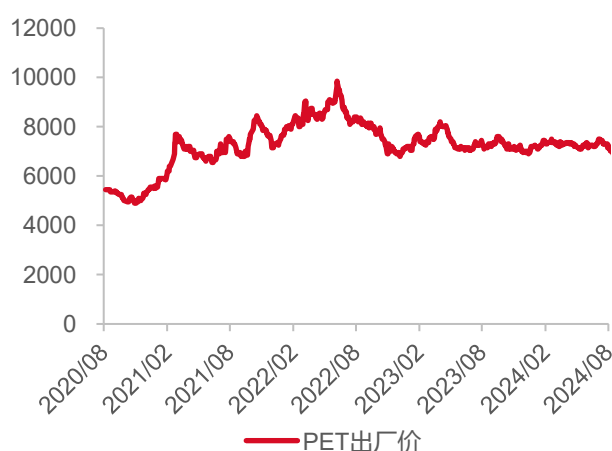
资料来源：iFind，东海证券研究所

图20 豆粕现货价格（元/吨）



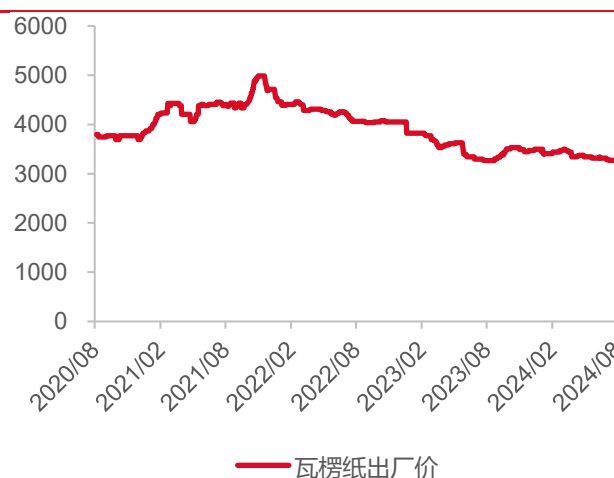
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

8月中旬白酒价格总指数上涨

8月中旬全国白酒环比价格总指数 100.01，上涨 0.01%。从分类指数看，名酒环比价格指数 100.07，上涨 0.07%；地方酒环比价格指数 99.83，下跌 0.17%；基酒环比价格指数 100.08，上涨 0.08%。

（信息来源：云酒头条）

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
8.19	1、【燕京啤酒】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 80.46 亿元，同比+5.52%。归属于上市公司股东的净利润为 7.58 亿元，同比+47.54%。 2、【金徽酒】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 17.54 亿元，同比+15.17%。归属于上市公司股东的净利润为 2.95 亿元，同比+15.96%。 3、【安井食品】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 75.44 亿元，同比+9.42%。归属于上市公司股东的净利润为 8.03 亿元，同比+9.17%。
8.21	1、【舍得酒业】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 32.71 亿元，同比-7.28%。归属于上市公司股东的净利润为 5.91 亿元，同比-35.73%。 2、【劲仔食品】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 11.30 亿元，同比+22.17%。归属于上市公司股东的净利润为 1.43 亿元，同比+72.41%。 3、【日辰股份】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 1.87 亿元，同比+15.16%。归属于上市公司股东的净利润为 2.87 亿元，同比+20.68%
8.22	【天润乳业】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 14.43 亿元，同比+3.89%。归属于上市公司股东的净利润为-0.28 亿元，同比-122.18%。
8.23	【妙可蓝多】公司发布 2024 年中报，2024H1 实现营业收入为 19.23 亿元，同比-6.93%。归属于上市公司股东的净利润为 0.77 亿元，同比+168.77%。

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**：食饮行业安全对公司甚至行业影响较大，如果部分公司食饮安全出现问题，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所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
 座机：（8621）2033275
 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
 座机：（8610）59707105
 手机：18221959689
 传真：（8610）59707100
 邮编：100089