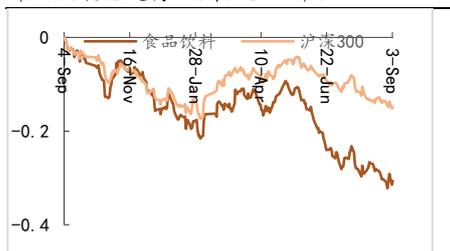


评级：看好

核心观点

赵瑞
分析师
SAC 执证编号：S0110522120001
zhaorui@sczq.com.cn

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 中报业绩分化，聚焦优质龙头
- 酒企龙头经营韧性较强，食品新品类打开成长空间
- 酒企龙头发力三季度，大众品重视成长赛道

- **白酒市场：**从白酒上市公司中报来看，业绩分化表现较为明显。其中，茅五头部酒企品牌优势显著，业绩延续高质量增长；部分地产酒龙头经营表现稳健，延续良好增长势能；次高端品牌受到商务需求疲软影响，二季度业绩普遍面临一定承压，但品牌通过阶段性加大中低档产品投放，较为丰富的产品矩阵有效提升了抗风险能力，整体经营仍具一定韧性。分红方面，贵州茅台、洋河股份均推出现金分红回报规划，高分红进一步强化股东回报，高股息下具有较高的配置价值。据今日酒价，截至9月1日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为2660元、2365元，周环比分别下降70元、下降50元，随着中秋旺季临近，后续关注动销及批价变化表现。
- **大众品市场：**食品大众品建议一方面聚焦业绩增长稳健，估值水平合理的行业优质龙头，另一方面，关注受益于消费升级带来的高景气赛道，其主要特点为：属于较高层次的饮食消费需求，符合消费升级趋势；能够提供一定的情绪价值和精神体验，具有休闲享有属性；产品突出健康属性，并能够被消费者感知到；当前市场规模不大，通常在几十亿或小几百亿元的销售规模，包括预制调理食品、运动营养食品、鹌鹑蛋/魔芋等零食、无糖茶/电解质水/果汁等细分品类，有望为相关企业打开新的增长空间。
- **推荐标的：**白酒关注高端品牌贵州茅台、五粮液，以及地产酒龙头今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；啤酒关注产品结构持续升级的青岛啤酒、燕京啤酒；休闲食品关注产品渠道持续变革的劲仔食品、盐津铺子、甘源食品；调味品关注内部积极改善的海天味业、中炬高新。
- **风险提示：**宏观经济不及预期，行业竞争加剧，食品安全风险。

目录

1 市场表现回顾	2
2 行业数据跟踪	2
2.1 白酒价格.....	2
2.2 农产品价格.....	3
2.3 包材价格.....	4
3 行业信息及重要上市公司公告	5
3.1 行业信息.....	5
3.2 重要上市公司公告.....	6
4 风险提示	6

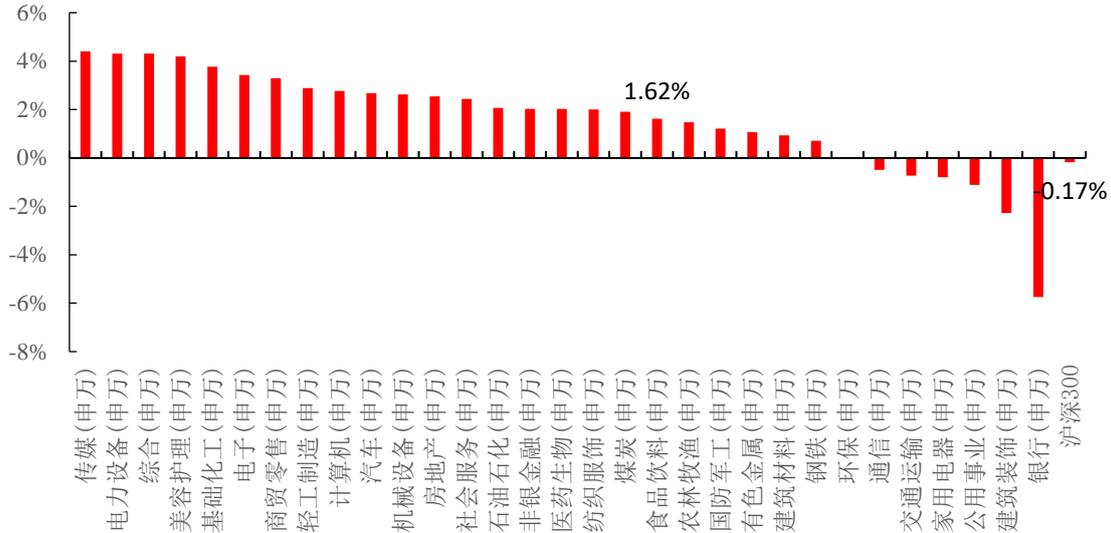
插图目录

图 1 上周食品饮料板块涨跌幅为+1.62%	2
图 2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势	3
图 3 主产区生鲜乳价格（元/公斤）	3
图 4 全球全脂奶粉、脱脂奶粉价格（美元/吨）	3
图 5 大豆价格（元/吨）	4
图 6 白砂糖价格（元/吨）	4
图 7 大麦价格（美元/吨）	4
图 8 棕榈油价格（元/吨）	4
图 9 铝锭价格（元/吨）	5
图 10 玻璃价格（元/吨）	5
图 11 瓦楞纸价格（元/吨）	5
图 12 聚酯切片价格（元/吨）	5

1 市场表现回顾

上周食品饮料板块涨 1.62%，跑赢沪深 300 指数 1.79pct。其中，调味发酵品、休闲食品、食品加工、非白酒、白酒、饮料乳品周涨跌幅分别为 5.02%、3.64%、3.19%、3.05%、1.74%、-2.34%。周涨幅前五的公司分别为 ST 莫高 (31.94%)、ST 加加 (13.66%)、五芳斋 (13.39%)、巴比食品 (13.26%)、新乳业 (11.96%)。

图 1 上周食品饮料板块涨跌幅为+1.62%



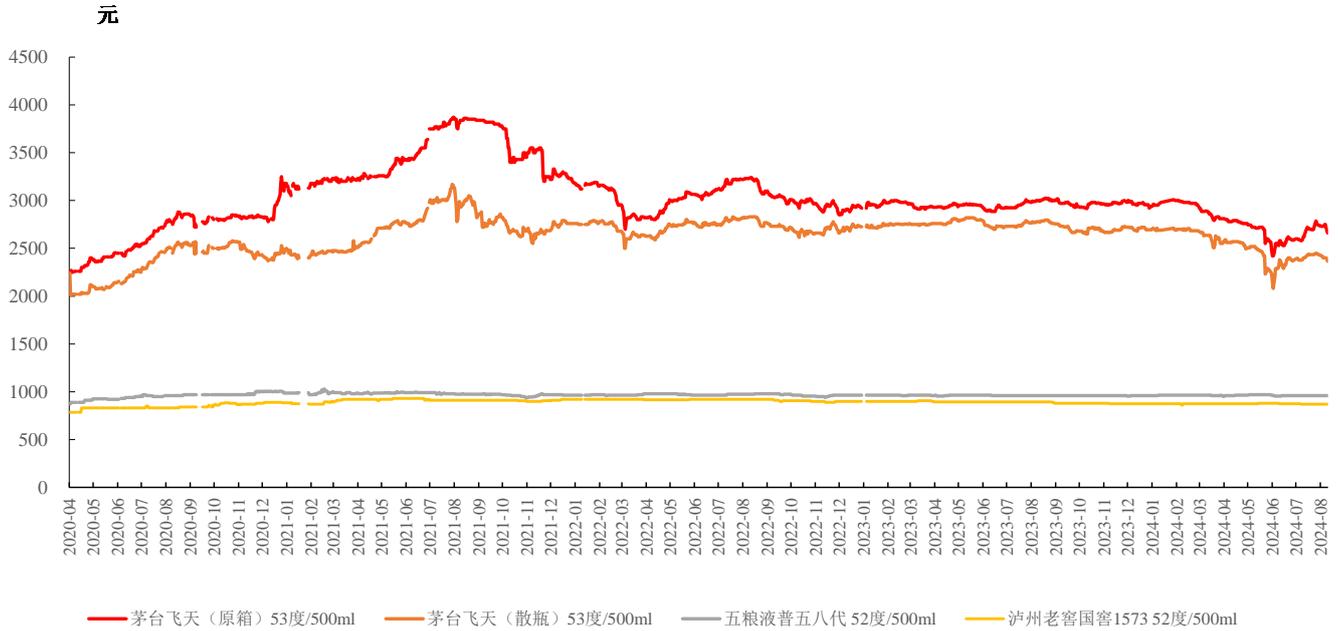
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据跟踪

2.1 白酒价格

截至 9 月 1 日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为 2660 元、2365 元，周环比分别下降 70 元、下降 50 元；普五批价 960 元，周环比持平；1573 批价 870 元，周环比持平。

图2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势



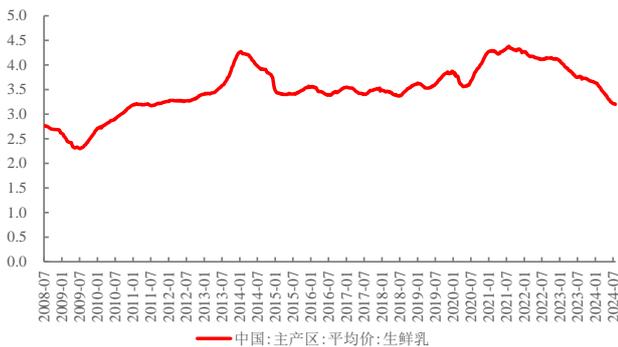
资料来源：今日酒价，首创证券

2.2 农产品价格

主产区生鲜乳价格环比下降：截至8月29日，主产区原奶收购价格为3.17元/kg，年同比-15.70%，周环比-0.90%。

全球全脂奶粉拍卖价格环比上升，脱脂奶粉环比上升：截至8月20日，全球全脂奶粉、脱脂奶粉拍卖价格分别为3482美元/吨、2636美元/吨，较上次拍卖价格环比分别+6.8%、+3.8%。

图3 主产区生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：Wind，首创证券

图4 全球全脂奶粉、脱脂奶粉价格（美元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

大豆价格环比下降：截至8月31日，国内大豆市场价为4366.80元/吨，月环比-3.2%。

白糖价格环比下降：截至8月26日，国内白砂糖现货价为6390.00元/吨，月环比-2.0%。

图 5 大豆价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 6 白砂糖价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

大麦价格环比下降：截至 24 年 7 月，大麦进口平均单价为 255.94 美元/吨，月环比 -2.7%。

棕榈油价格环比上升：截至 8 月 30 日，棕榈油平均价为 8216.67 元/吨，月环比 +2.7%。

图 7 大麦价格（美元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 8 棕榈油价格（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

2.3 包材价格

铝锭价格环比上升：截至 8 月 31 日，铝锭市场价为 19677.50 元/吨，月环比+2.8%。

玻璃价格环比下降：截至 8 月 30 日，玻璃期货结算价为 1264.00 元/吨，月环比-6.2%。

图9 铝锭价格（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

图10 玻璃价格（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

瓦楞纸价格环比下降: 截至8月30日, 瓦楞纸出厂平均价为3280.00元/吨, 月环比-1.5%。

聚酯切片价格环比下降: 截至9月1日, 聚酯切片市场价为6647.00元/吨, 月环比-5.4%。

图11 瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

图12 聚酯切片价格（元/吨）



资料来源: Wind, 首创证券

3 行业信息及重要上市公司公告

3.1 行业信息

【1-7月酒饮茶制造业营收9340.8亿】

8月27日, 国家统计局发布数据, 1-7月, 全国规模以上工业企业实现利润总额40991.7亿元, 同比增长3.6%。其中, 酒、饮料和精制茶制造业营收9340.8亿元, 同比增长3.3%; 利润总额1810.4亿元, 同比增长14.6%。

资料来源: 酒业家

【商务部: 对欧盟白兰地暂不采取反倾销措施】

8月29日, 商务部网站发布《关于原产于欧盟的进口相关白兰地反倾销调查初步裁定的公告》。其中提到, 调查机关初步认定, 原产于欧盟的进口相关白兰地存在倾销, 国内相关白兰地产业受到实质损害威胁, 而且倾销与实质损害威胁之间存在因果

关系。初步裁定中认定的倾销幅度为 30.6%至 39.0%。本案暂不采取临时反倾销措施。

资料来源：微酒

【茅台 ESG 评级跃升至 BBB 级】

8 月 29 日，国际权威指数机构摩根士丹利资本国际公司公布了贵州茅台 2024 年 ESG 评级结果，评级由 2023 年的 B 级跃升至 BBB 级，目前为中国白酒行业最高评级。

资料来源：微酒

【2024 全球乳业 20 强榜单出炉】

8 月 26 日，荷兰合作银行发布“2024 年全球乳业二十强”榜单。该报告显示，兰特黎斯营收仍位居榜首，雀巢和美国奶农紧随其后。中国的伊利保持第五名，蒙牛名列第九名。不到一半的上榜公司排名与去年相同。外汇走势仍是影响整体排名的一项因素，而并购活动低迷再次成为今年的一个关键主题。

资料来源：Foodaily 每日食品

3.2 重要上市公司公告

【五粮液发布半年度报告】

经财务部门测算，公司 2024 年半年度实现营业收入为 506.48 亿元，较上年 455.06 亿元增长 11.30%；归属于上市公司股东的净利润为 190.57 亿元，较上年 170.37 亿元增长 11.86%；扣除非经常性损益后的净利润为 189.39 亿元，较上年 169.41 亿元增长 11.79%。

【山西汾酒发布半年度报告】

经财务部门测算，公司 2024 年半年度实现营业收入为 227.46 亿元，较上年 190.11 亿元增长 19.65%；归属于上市公司股东的净利润为 84.10 亿元，较上年 67.67 亿元增长 24.27%；扣除非经常性损益后的净利润为 84.09 亿元，较上年 67.59 亿元增长 24.41%。

【青岛啤酒发布半年度报告】

经财务部门测算，公司 2024 年半年度实现营业收入为 200.68 亿元，较上年 215.92 亿元下降 7.06%；归属于上市公司股东的净利润为 36.42 亿元，较上年 34.26 亿元增长 6.31%；扣除非经常性损益后的净利润为 34.27 亿元，较上年 32.28 亿元增长 6.15%。

4 风险提示

宏观经济不及预期，行业竞争加剧，食品安全风险。

分析师简介

赵瑞，食品饮料及农业行业分析师，复旦大学金融硕士，曾就职于国泰君安证券，2022年11月加入首创证券研究发展部。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	股票投资评级	买入 相对沪深300指数涨幅15%以上
		增持 相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
		中性 相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
		减持 相对沪深300指数跌幅5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准	行业投资评级	看好 行业超越整体市场表现
		中性 行业与整体市场表现基本持平
		看淡 行业弱于整体市场表现