

中国平安 PINGAN

专业·价值

食品饮料周报

重磅政策出台，信心快速回升

证券研究报告

食品饮料行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 食品饮料团队

分析师：张晋溢 S1060521030001（证券投资咨询）

邮箱：ZHANGJINYI1112@pingan.com.cn

分析师：王萌 S1060522030001（证券投资咨询）

邮箱：WANGMENG917@pingan.com.cn

分析师：王星云 S1060523100001（证券投资咨询）

邮箱：WANGXINGYUN937@pingan.com.cn

2024年9月30日

请务必阅读正文后免责条款

专业 让生活更简单

平安证券



食品饮料周报-观点



白酒行业

- 本周白酒指数（中信）累计涨跌幅+29.42%。涨跌幅前三的个股为：泸州老窖（+34.25%）、五粮液（+33.97%）、岩石股份（+33.80%）；涨跌幅后三的个股为伊力特（+22.09%）、金徽酒（+22.04%）、口子窖（+18.93%）。
- **观点：重磅政策出台，信心快速回升。**9月24日央行、证监会、国家金融监管总局在国新办新闻发布会上介绍金融支持实体经济高质量发展的一揽子政策；9月26日中共中央政治局会议召开，在消费、地产等领域表述积极。政策发布后，白酒板块信心回暖，估值持续恢复，我们认为后续随政策落地，白酒基本面亦有望持续复苏。标的上推荐三条主线，一是需求坚挺的高端白酒，推荐贵州茅台；二是全国化持续推进的次高端白酒，推荐山西汾酒；三是主力产品位于扩容价格带的地产酒，推荐迎驾贡酒、今世缘、老白干酒、古井贡酒。



食品行业

- 本周食品指数（中信）累计涨跌幅+16.95%。涨跌幅前三的个股为：品渥食品（+54.32%）、三只松鼠（+29.13%）、安井食品（+28.67%）；涨跌幅后三的个股为上海梅林（+7.97%）、安琪酵母（+3.69%）、加加食品（+1.35%）。
- **观点：大众品中报披露完毕，子版块间产生分化。**虽受宏观环境影响，消费复苏的斜率放缓，板块整体承压，但我们依然能够在压力下看到新的变化。站在当前全年预期调整后的视角，中长期看，我们推荐三条主线：（1）业绩确定性强、行业景气度高的板块，如饮料、零食；（2）成本下行盈利能力改善的板块，如啤酒、乳制品（3）受益下游需求逐渐修复的板块，如预制食品、调味品。个股方面，推荐东鹏饮料、海天味业、燕京啤酒。
- **风险提示：1）宏观经济疲软的风险；2）行业竞争加剧风险；3）重大食品安全事件的风险。**



食品饮料周报-白酒个股观点

- **【贵州茅台】** 本周累计涨跌幅+28.90%。观点：2Q24茅台酒收入289亿元，同比增长12.9%，系列酒收入72亿元，同比增长42.5%。分渠道看，2Q24批发代理渠道收入217亿元，同比增长27.4%，直销渠道收入144亿元，同比增长5.8%，其中i茅台（不含税）收入49亿元，同比增长10.6%。茅台发布《关于2024—2026年度现金分红回报规划的公告》，公告表示2024-26年，公司每年度分配的现金红利总额不低于当年归母净利的75%。展望未来，公司增长工具箱充足，且加大分红比例，持续回馈股东。维持“推荐”评级。
- **【山西汾酒】** 本周累计涨跌幅+29.02%。观点：分产品看，2Q24公司中高价酒收入46亿元，同比增长2%，其他酒类收入28亿元，同比增长58%，我们预计玻汾产品放量明显，承接淡季大众价格带需求。分市场看，2Q24公司省内收入28亿元，同比增长11%，省外收入46亿元，同比增长22%。展望未来，公司深化营销改革，加速渠道拓展，“一轮红日、五星灿烂、清香天下”市场结构逐渐形成，青花汾酒销售亮眼，老白汾、巴拿马等腰部产品亦较快放量，玻汾维持稳健。维持“推荐”评级。



食品饮料周报-白酒个股观点

- **【古井贡酒】** 本周累计涨跌幅+27.71%。观点：1H24年份原浆/古井贡酒/黄鹤楼及其他收入分别为108/12/14亿元，同比分别+23%/+11%/+27%。分产品看，公司献礼/古5/古8稳健增长，古16快速放量，古20控量稳价，增长抓手明确；分市场看，公司在安徽市场基本盘扎实，江苏、河北、山东等市场持续拓展，加快全国化布局。维持“推荐”评级。
- **【迎驾贡酒】** 本周累计涨跌幅+27.97%。观点：2Q24公司中高档酒/普通酒收入分别为10.7/3.1亿元，分别同比+25%/+7%，中高档酒收入占比达73.2%，同比+3.5pct。产品端，公司聚焦洞藏系列，消费氛围形成，自点率持续提升，动销势头良好；渠道端，公司扁平化下沉渠道，巩固安徽，拓展周边市场，长期成长空间可期。维持“推荐”评级。
- **【今世缘】** 本周累计涨跌幅+24.53%。观点：分产品看，2Q24特A+/特A/A类/B类/C+D类收入分别为16.8/8.1/0.8/0.2/0.1亿元，同比分别+21%/+25%/+10%/-6%/-16%。分产品看，公司柔雅、淡雅渠道持续铺设，V系列加强消费者培育，四开提价控量稳步发展；分市场看，淮安、南京大本营市场稳定增长，苏中快速放量，自点率持续提升，成长势能强劲。维持“推荐”评级。
- **【洋河股份】** 本周累计涨跌幅+23.58%。观点：1H24公司白酒收入224亿元，同比+4.9%，其中量/价分别-0.3%/+5.2%，低端产品持续优化。公司发布《关于现金分红回报规划（2024年度-2026年度）的公告》，2024-26年度，公司每年现金分红总额不低于当年归母净利的70%且不低于人民币70亿元（含税）（2023年现金分红总额70亿元，分红比例70%），持续回馈股东，彰显社会担当。维持“推荐”评级。



食品饮料周报-食品个股观点

- **【东鹏饮料】** 本周累计涨跌幅+9.05%。观点：公司发布2024年中报，24H1实现营业收入78.73亿元，同比增长44.19%；归母净利润17.31亿元，同比增长56.17%。公司已初步构建起以能量饮料为第一发展曲线，以电解质饮料、茶饮料、预调制酒、即饮咖啡等新领域为第二发展曲线的战略框架，专心致力于打造多品类矩阵，逐步从单一品类向多品类的综合性饮料集团稳步发展。公司所处的功能饮料赛道景气度高，产品全国化势不可挡，第二增长曲线逐步培育，期待公司凭借优势大单品和全渠道精耕推动市占率不断提升。维持“推荐”评级。
- **【安井食品】** 本周累计涨跌幅+28.67%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入75.44亿元，同比增长9.42%；归母净利润8.03亿元，同比增长9.17%。公司持续大单品战略，主业稳健增长，坚持“BC兼顾、全渠发力”的渠道策略，在全面提升全渠道大单品竞争力的基础上，顺应餐饮连锁化率提升和新零售平台产品定制化需求增加的市场趋势，优化新零售和特通部门建设，持续开发团餐等细分渠道。公司占据B端速冻食品高成长赛道，优质的管理层、稳定的经销商和不断积累的规模优势共筑壁垒，看好其在预制菜肴领域的持续发力。维持“推荐”评级。
- **【妙可蓝多】** 本周累计涨跌幅+22.03%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入19.23亿元，同比减少6.93%；归母净利润0.77亿元，同比增长168.77%。公司持续推动业务结构优化，集中资源发展奶酪业务。2024H1奶酪板块分产品来看，以奶酪棒为代表的即食营养系列受外部环境影响，实现收入10.08亿元，同比下降6.17%；家庭餐桌系列实现收入1.72亿元，同比下降1.23%；餐饮工业系列实现收入4.50亿元，同比增长13.77%。凭借公司研发服务与供应链优势，加上规模效应显现及原材料价格回落，带动公司餐饮工业系列毛利率明显提升7.42pct至20.80%。当前公司估值处于历史较低水平，同时基本面环比改善确定性较强。维持“推荐”评级。



食品饮料周报-食品个股观点

- **【重庆啤酒】** 本周累计涨跌幅+22.47%。观点：公司发布2024年半年报，上半年实现营收88.61亿元，同比增长4.18%；归母净利润9.01亿元，同比增长4.19%。公司“本地+国际”品牌组合，持续推进高质量发展。分产品来看，2024上半年以嘉士伯/乐堡/1664/红乌苏为代表的高档啤酒（消费价格8元及以上产品）实现营收52.63亿元，同增2.82%；以重庆/乌苏/大理/西夏为代表的主流啤酒（4-8元价格带产品）实现营收31.74亿元，同增4.37%；以山城为代表的经济型啤酒（4元以下产品）实现营收1.86亿元，同增11.45%。公司6+6品牌组合及大城市计划稳步推进，长期有望保持高端化+全国化良好势头，维持“推荐”评级。
- **【燕京啤酒】** 本周累计涨跌幅+13.17%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入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%。分产品看，24H1啤酒产品中中高档产品实现营收50.64亿元，同比增长10.61%，实现毛利率50.31%；普通产品实现营收23.24亿元，同比下降6.41%，实现毛利率32.31%，可以看出产品结构在不断改善。公司坚定推进大单品战略，以燕京U8为核心，通过持续的产品创新和市场推广，不断提升品牌影响力和市场份额。同时，公司还推出了燕京V10、狮王精酿等一系列中高端产品，形成了丰富的产品线，满足了不同消费者的需求。公司作为历史悠久的大型民族啤酒企业，具有产品、品牌和渠道等方面的竞争优势，业绩确定性强，维持“推荐”评级。
- **【千味央厨】** 本周累计涨跌幅+26.94%。观点：公司发布2024年半年报，全年实现营业收入8.92亿元，同比增长4.87%；归母净利润0.59亿元，同比增长6.14%。产品上，蒸煮类受益于团餐，B端预制菜贡献增量。渠道上，增加腰部直营客户开发，积极建设经销商渠道。公司作为速冻面米制品B端头部企业，兼具确定性和成长性，维持“推荐”评级。



食品饮料周报-食品个股观点

- **【宝立食品】** 本周累计涨跌幅+19.36%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入12.73亿元，同比增长12.89%；归母净利润1.08亿元，同比下降34.60%。公司B端市场基本盘稳固，餐饮客户需求增长明显。C端市场中，公司产品空刻意面保持速食意面细分市场的领先地位。据欧睿国际发布数据，2021-2023年空刻意面在全国意面零售额中连续三年保持全国第一。公司作为西式复调和轻烹解决方案的行业领先者，兼具确定性与成长性，保持创新和研发，不断完善能力圈拼图，有望在高景气赛道中获得更多增量份额。维持“推荐”评级。
- **【伊利股份】** 本周累计涨跌幅+25.57%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入596.96亿元，同比下降9.53%；归母净利润75.31亿元，同比增长19.44%。虽液体乳板块承压，但以婴幼儿营养品、成人营养品和餐饮B2B业务为代表的高附加值品类与业务增长良好，多元化的品类与业务组合在复杂的经济环境下显示出了良好韧性。公司收入端有望随消费复苏的节奏逐季改善，成本端奶价回落为利润率的改善带来空间。维持“推荐”评级。
- **【海天味业】** 本周累计涨跌幅+21.94%。观点：公司发布2024年半年报，24H1实现营业收入141.56亿元，同比上升9.18%；归母净利润34.53亿元，同比增长11.52%。公司同期公告《2024年-2028年员工持股计划（草案）》，总人数不超800人，董监高不超过15%，目标2024年归母净利润同比增长不低于10.8%，我们认为本次员工持股计划能有效提振核心员工信心与积极性，彰显公司对于达成年度目标的决心。维持“推荐”评级。



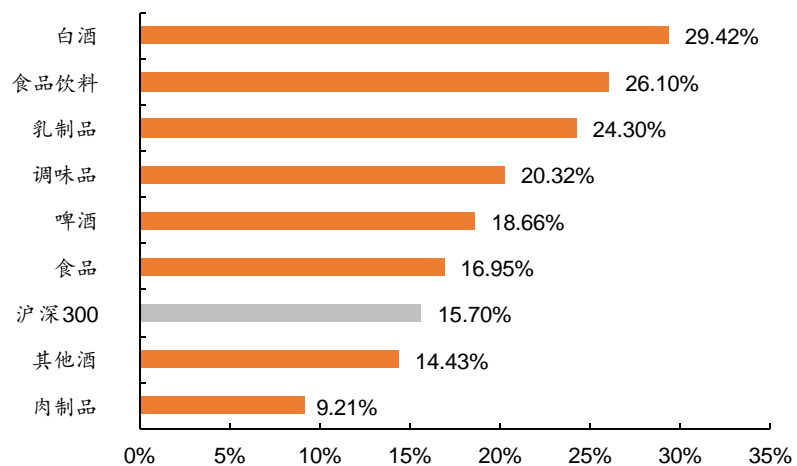
食品饮料周报-涨跌幅数据

➤ 本周食品饮料行业累计涨跌幅+26.10%。食品饮料跟踪标的中：

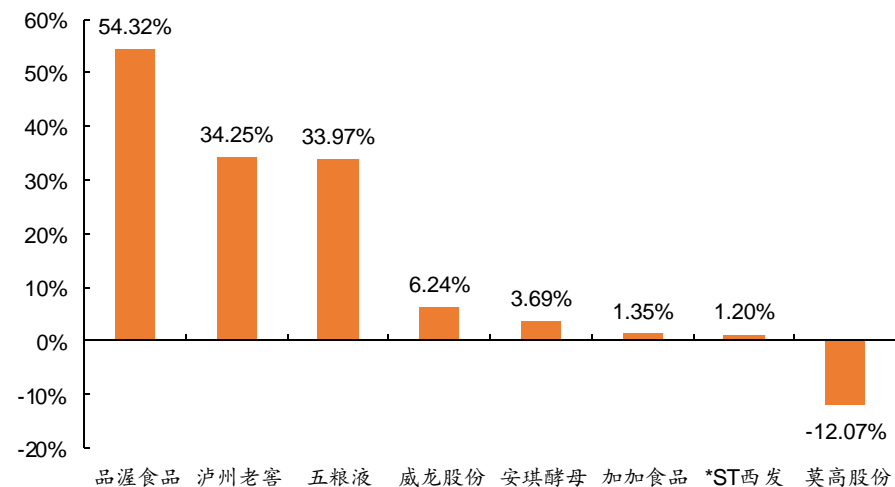
✓ 涨幅TOP3：品渥食品（+54.32%）、泸州老窖（+34.25%）、五粮液（+33.97%）。

✓ 跌幅TOP5：威龙股份（+6.24%）、安琪酵母（+3.69%）、加加食品（+1.35%）、*ST西发（+1.20%）、莫高股份（-12.07%）。

食品饮料-本周涨跌幅



涨跌幅top-本周涨跌幅





食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

1. **水井坊臻酿八号国庆涨价10元/瓶。**9月24日，四川水井坊股份有限公司发布了一则《关于调整部分水井坊产品建议渠道供货价的通知》。通知称，10月1日起拟对水井坊52度/42度/38度臻酿八号的500ml*6和500ml*4两个规格的T1进货价和门店进货价，均建议增幅10元/瓶。



食品饮料周报-公司公告与事件汇总



重要个股公告

1. **水井坊 (600779.SH)**：公司拟对回购专用证券账户中，2021年回购方案回购的且尚未使用的858,200股公司股份的用途进行变更，将原用途“用于员工持股计划”变更为“用于注销并相应减少注册资本”。



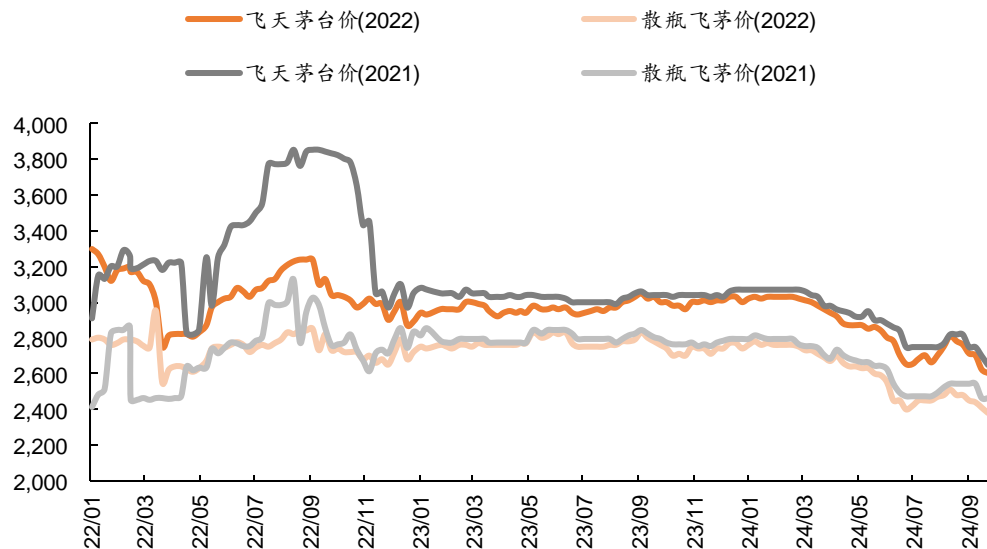
食品饮料周报-酒类数据跟踪



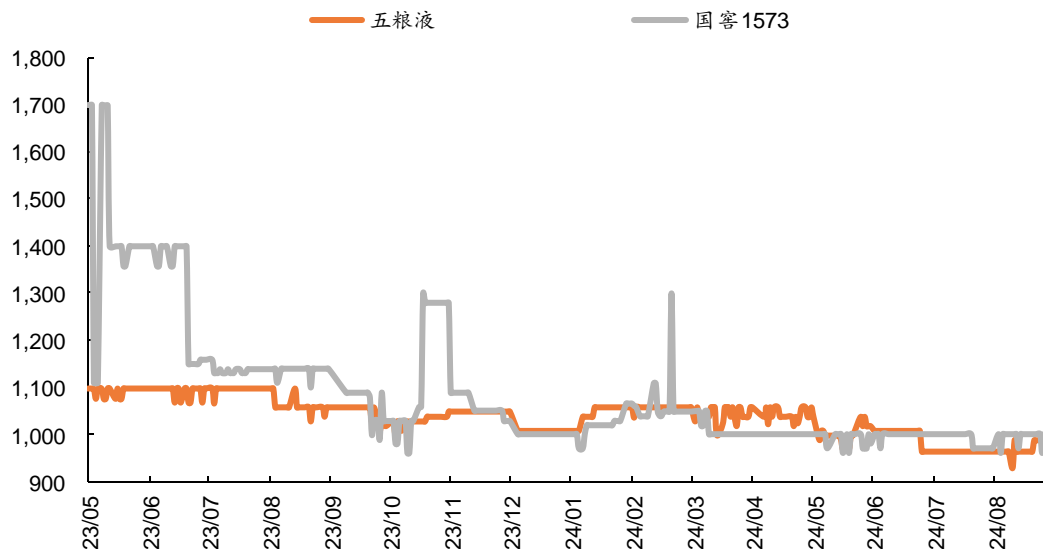
高端白酒批价

- 截至2024年9月28日，茅台22年整箱批价2600元/瓶，环比上周下滑20元，22年散装批价2380/瓶，环比上周下滑30元；
- 截至2024年9月28日，五粮液京东价格989元/瓶，环比上周持平；国窖1573京东价格1000元/瓶，环比上周持平。

◆ 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



◆ 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）

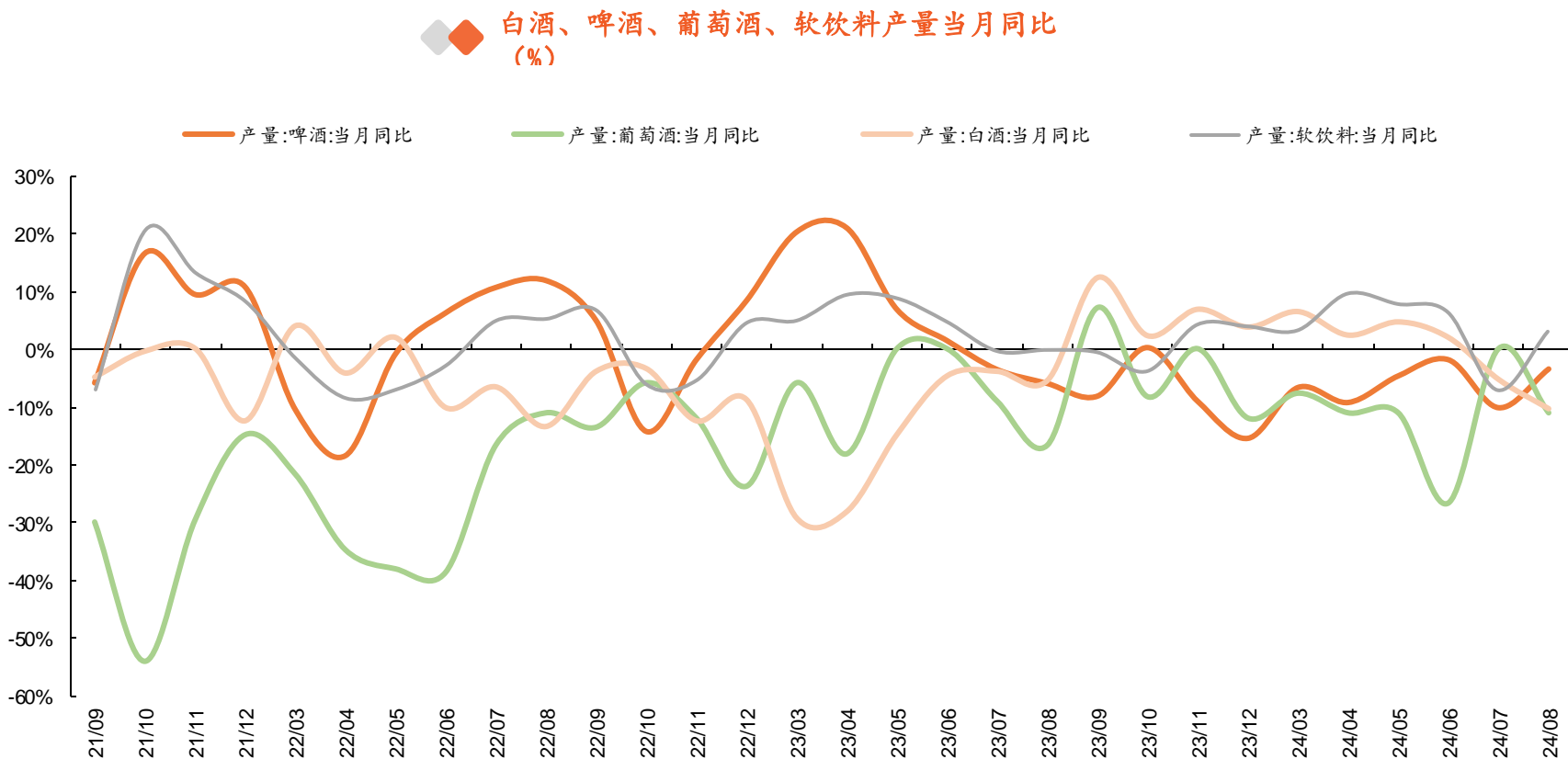




食品饮料周报-酒类数据跟踪

酒水饮料产量

➤ 2024年8月，我国白酒产量为25.60万千升，同比下滑10.20%；啤酒产量为358.50万千升，同比下滑3.30%；软饮料产量1,905.09万吨，同比上涨3.10%；葡萄酒产量为0.80万千升，同比下滑11.10%。



资料来源：iFind，平安证券研究所（注：由于统计指标中1-2月产量合并计算，产量月度同比增速数据只包含3-12月数据）



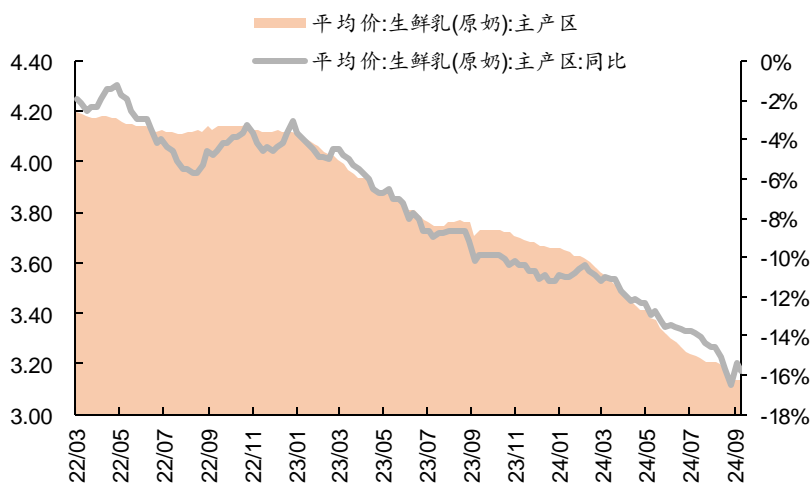
食品饮料周报-原材料数据跟踪



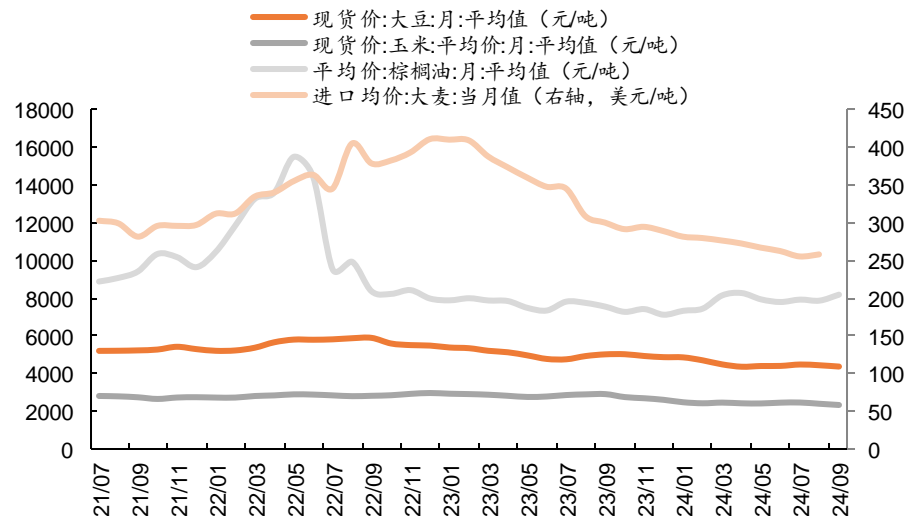
原材料数据跟踪

- 原奶价格：**自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。9月20日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为3.14元/公斤，同比下降15.80%，环比持平。当前我国原奶价格处于持续下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。
- 主要农产品价格：**主要农产品价格纷纷进入下行通道，食品饮料生产企业成本端有所缓解。2024年8月进口大麦平均价为259美元/吨，同比下跌16.3%，环比上涨1.0%。2024年9月棕榈油平均价格为8206元/吨，同比上涨8.4%，环比上涨4.0%；大豆9月平均价格为4364元/吨，同比下跌12.9%，环比下跌1.6%；玉米9月平均价格为2336元/吨，同比下跌19.8%，环比下跌2.7%。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



主要农产品价格





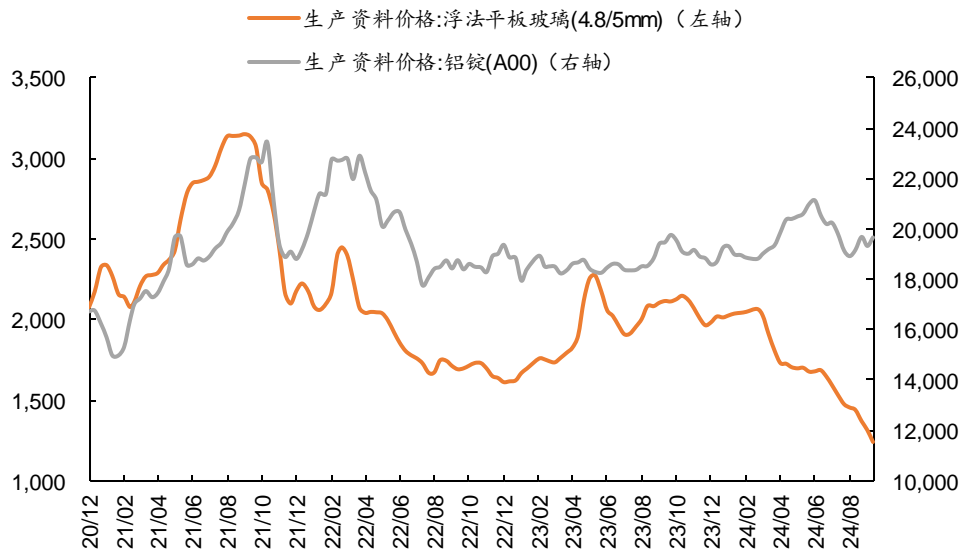
食品饮料周报-原材料数据跟踪



包材数据跟踪

➤ 最新数据截至2024年9月20日，我国浮法玻璃市场价为1245元/吨，同比下滑41.2%；铝锭价格为19658/吨，同比上升1.0%。截至2024年9月27日，PET价格为6288元/吨，同比下跌13.0%。

◆ 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）



◆ 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）





食品饮料周报-重点公司盈利预测

股票简称	股票代码	9月27日	EPS (元)				PE (倍)				评级
		收盘价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
贵州茅台	600519.SH	1629.20	59.49	69.28	80.42	92.62	27.4	23.5	20.3	17.6	推荐
山西汾酒	600809.SH	198.99	8.56	10.45	12.14	13.93	23.3	19.0	16.4	14.3	推荐
洋河股份	002304.SZ	91.13	6.65	6.71	7.02	7.32	13.7	13.6	13.0	12.5	推荐
古井贡酒	000596.SZ	184.56	8.68	10.98	13.25	15.70	21.3	16.8	13.9	11.8	推荐
今世缘	603369.SH	46.85	2.50	3.00	3.71	4.41	18.7	15.6	12.6	10.6	推荐
迎驾贡酒	603198.SH	66.29	2.86	3.64	4.57	5.61	23.2	18.2	14.5	11.8	推荐
舍得酒业	600702.SH	54.43	5.32	4.56	5.02	5.46	10.2	11.9	10.9	10.0	推荐
金徽酒	603919.SH	19.99	0.65	0.79	1.00	1.23	30.8	25.2	20.0	16.3	推荐
老白干酒	600559.SH	21.11	0.73	0.93	1.18	1.44	29.0	22.6	17.9	14.6	推荐
重庆啤酒	600132.SH	65.30	2.76	2.93	3.14	3.33	23.6	22.3	20.8	19.6	推荐
燕京啤酒	000729.SZ	10.48	0.23	0.36	0.45	0.55	45.8	29.2	23.5	19.2	推荐
安井食品	603345.SH	90.31	5.04	5.57	6.21	6.77	17.9	16.2	14.5	13.3	推荐
千味央厨	001215.SZ	29.26	1.35	1.53	1.76	2.01	21.7	19.1	16.6	14.5	推荐
海天味业	603288.SH	43.80	1.01	1.12	1.24	1.37	43.3	39.0	35.5	32.1	推荐
宝立食品	603170.SH	13.07	0.75	0.63	0.77	0.91	17.4	20.7	16.9	14.3	推荐
伊利股份	600887.SH	27.60	1.64	1.80	1.65	1.78	16.8	15.3	16.7	15.5	推荐
千禾味业	603027.SH	12.74	0.52	0.56	0.64	0.74	24.7	22.8	19.8	17.3	/
立高食品	300973.SZ	31.81	0.43	1.59	1.97	2.32	73.8	20.0	16.1	13.7	/
青岛啤酒	600600.SH	71.23	3.13	3.46	3.83	4.18	22.8	20.6	18.6	17.0	/

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。