

食品饮料

报告日期：2024年09月09日

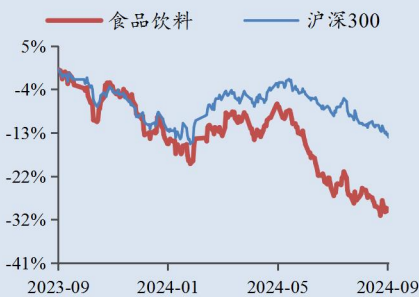
## 旺季即将来临，关注白酒量价表现

### ——食品饮料行业周报

#### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《中报业绩分化加剧，关注基本面较优的个股机会——食品饮料行业周报》2024.09.03

《需求温和复苏，关注结构性机会——食品饮料行业周报》2024.08.26

《中报陆续披露，关注业绩确定性个股——食品饮料行业周报》2024.08.19

#### 摘要：

- 食品饮料板块跑输上证指数。上周（09月02日-09月06日）食品饮料板块涨跌幅为-3.53%，在申万31个行业中排名第24，上证指数涨跌幅为-2.69%，食品饮料跑输上证指数-0.84pcts。子板块来看，零食（+1.16%），肉制品（+1.09%），软饮料（+1.08%）涨幅居前，白酒（-2.98%）、调味品（-2.95%）跌幅居前。当前市场需求波动，行业内公司业绩分化，龙头表现更加稳健，估值回调后中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：关注中秋国庆传统动销旺季量价表现。2024年以来，白酒市场表现前高后低，春节旺季动销较好，二季度进入淡季，动销较弱，商务场景复苏较弱以及宴席场景高基数背景下出现回落，行业步入调整期。批价来看，飞天茅台（散装）维持2365元/瓶，飞天茅台（原装）从2660元/瓶下降65元/瓶至2595元/瓶。普五（八代）批价维持960元/瓶，国窖1573批价维持870元/瓶。中秋国庆白酒传统动销旺季即将来临，9月2日，五粮液集团召开党委会，会议提出，公司上下务必要坚定信心、加压实干，冲刺三季度、决胜下半年，为实现“全年红”夯实基础。短期来看，白酒行业总需求受到消费场景和消费力的双重制约，中长期若需求逐步回暖，行业龙头公司有望优先受益。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。
- 大众品：【乳品】上半年新乳业业绩增速好于行业龙头，作为区域性乳企，公司坚持“鲜立方战略”，以低温产品为主导，与龙头乳企形成差异化竞争，公司低温酸奶市场份额稳步提升，高端鲜奶上半年同比增长约15%，“鲜酸双强”不断培育战略品类，新品收入占比维持双位数，为公司带来新的增长空间。二季度伊利股份主动梳理渠道库存，截至7月底，公司液奶渠道已经调整结束，为下半年轻装上阵打下良好基础，预计公司液奶业务边际改善。上半年，伊利婴配粉业务取得快速增长，一方面，去年年初新国标发布后，行业门槛提高，未通过配方注册的奶粉品牌陆续退出，公司的核心产品具备较强竞争力，新品也在快速发力。另一方面，公司去年主动控制了出货节奏，并持续加码数字化手段维护价格体系。全年来看，随着下半年业务的稳步推进，婴配粉收入有望保持较快增长，市场份额继续提升，盈利能力改善。原奶价格仍处于下行周期。【软饮料】功能型饮料、无糖茶等软

饮料需求旺盛，具备较高景气度，表现出较好增长趋势。同时，白糖价格持续改善，PET 价格低位震荡，成本红利释放。【零食】量贩零食渠道红利延续，叠加原材料成本回落，盐津铺子、劲仔食品利润端均表现出较好增速。建议关注个股：伊利股份（600887.SH）、新乳业（002946.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、劲仔食品（003000.SZ）。

- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/09/06	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	162.00	8.68	11.09	13.67	16.49	18.66	14.60	11.84	9.82	未评级
000858.SZ	五粮液	117.53	7.78	8.68	9.61	10.6	15.11	13.54	12.23	11.09	增持
002946.SZ	新乳业	9.31	0.50	0.65	0.79	0.95	18.60	14.33	11.75	9.77	未评级
003000.SZ	劲仔食品	10.90	0.48	0.76	0.89	1.05	23.45	18.78	15.94	10.40	买入
600519.SH	贵州茅台	1,398.00	59.49	69.25	79.32	90.02	23.50	20.19	17.62	15.53	未评级
600887.SH	伊利股份	22.26	1.64	1.91	1.86	2.02	13.59	11.61	11.94	10.98	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	50.28	2.86	3.32	4.01	5.37	17.58	21.23	17.56	9.37	买入
603369.SH	今世缘	38.61	2.52	3.03	3.67	4.37	15.45	12.73	10.51	8.84	未评级
603919.SH	金徽酒	16.62	0.65	0.79	0.97	1.17	25.64	21.08	17.22	14.20	未评级
605499.SH	东鹏饮料	228.69	5.1	6.64	8.23	10.2	44.84	34.44	27.79	22.42	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、五粮液盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

## 内容目录

1 一周市场行情 .....	1
2 周内价格波动 .....	2
3 行业要闻 .....	3
5 周观点 .....	5
6 风险提示 .....	6

## 图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%) .....	1
图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%) .....	1
图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%) .....	1
图 4: 食饮股票周跌幅前五 (%) .....	1
图 5: 飞天茅台批价 (元) .....	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元) .....	2
图 7: 生鲜乳均价 (元/公斤) .....	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨) .....	2
图 9: 白糖现货价 (元/吨) .....	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨) .....	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨) .....	3
图 12: 包材 (PET) 现货价 (元/吨) .....	3

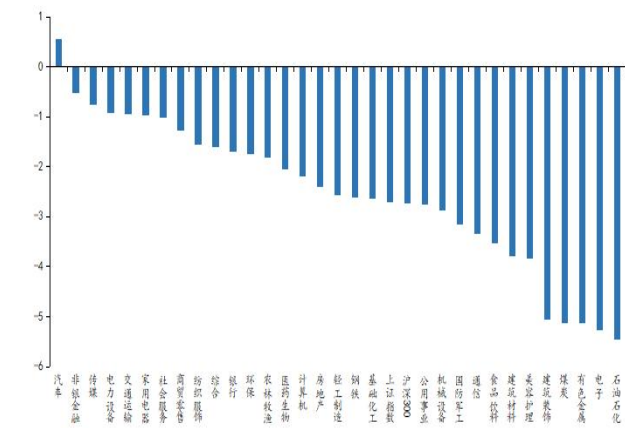
## 表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测 .....	6
------------------------	---

## 1 一周市场行情

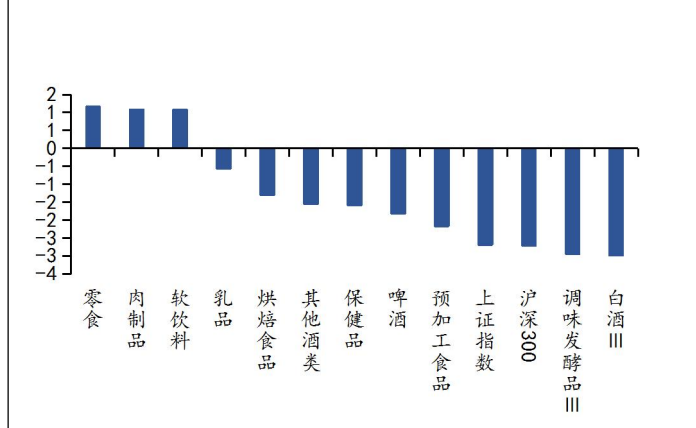
09月02日-09月06日，申万食品饮料指数涨跌幅为-3.53%，在申万一级行业中排名第24位，涨跌幅排名前三的行业分别为汽车(+0.53%)、非银金融(-0.51%)和传媒(-0.74%)。全部子行业涨跌幅分别为，零食(+1.16%)，肉制品(+1.09%)，软饮料(+1.08%)，乳品(-0.57%)，烘焙食品(-1.30%)，其他酒类(-1.54%)，保健品(-1.59%)，啤酒(-1.82%)，预加工食品(-2.17%)，调味品(-2.95%)，白酒(-2.98%)，同期上证指数涨跌幅为-2.69%。个股方面，欢乐家(+15.04%)、康比特(+5.09%)、佳禾食品(+4.73%)涨幅居前；千禾味业(-17.89%)、西部牧业(-12.58%)、天味食品(-10.72%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



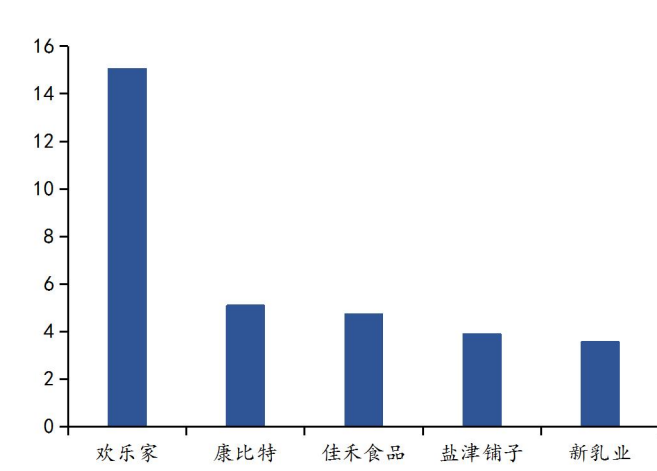
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



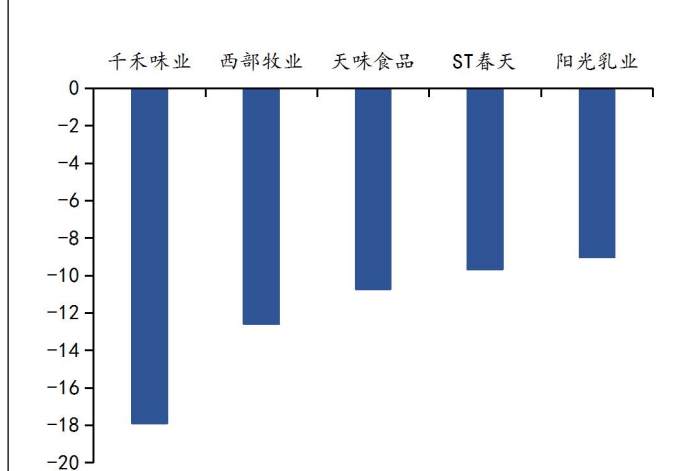
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食品饮料股票周涨幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食品饮料股票周跌幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

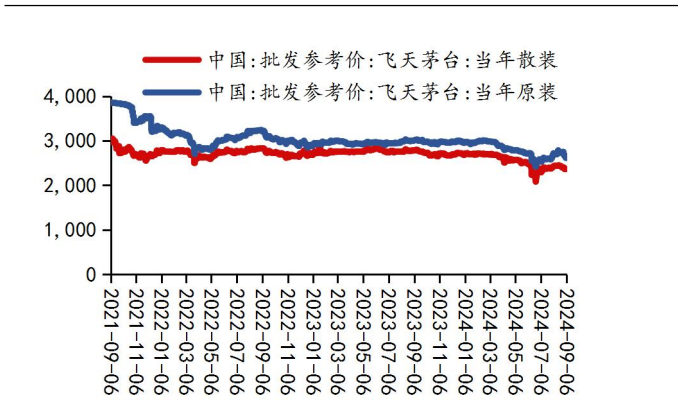
## 2 周内价格波动

上周（09月02日-09月06日）飞天茅台（散瓶）批价维持2365元/瓶；飞天茅台（原装）批价小幅下降，从2660元/瓶下降65元/瓶至2595元/瓶。五粮液（八代）批价维持960元/瓶。国窖1573批价维持870元/瓶。

生鲜乳价格下行，截至2024年8月30日，生鲜乳价格为3.17元/公斤；2024年7月，大麦进口均价为255.04美元/吨，环比持续下降；2024年9月6日，白糖现货价格为6390元/吨，环比下降；2024年8月31日，大豆价格为4366.80元/吨，呈下降趋势；2024年9月6日，包材瓦楞纸出厂价维持2810元/吨；2024年9月6日，包材PET现货价为6482.50元/吨，呈下降趋势。

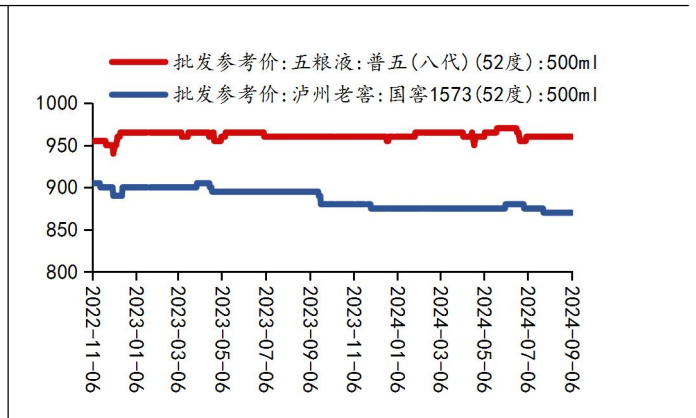
### 2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

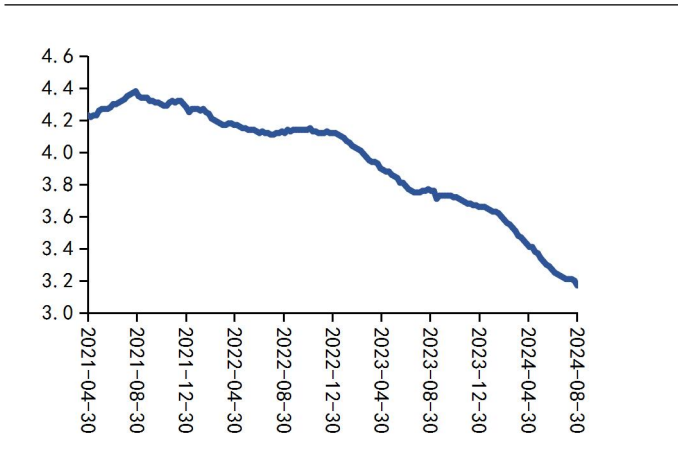
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

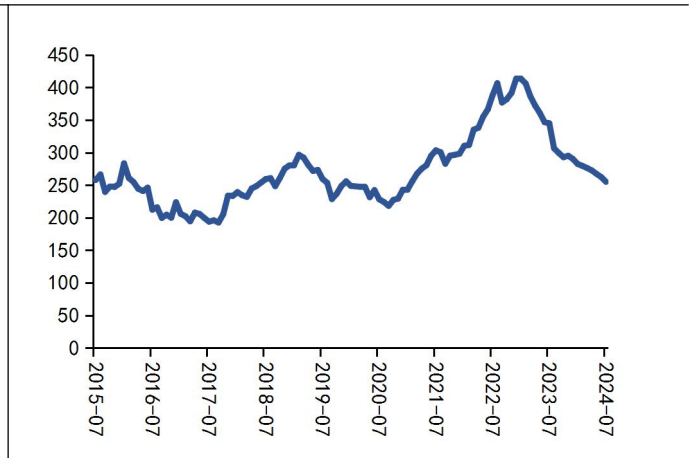
### 2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



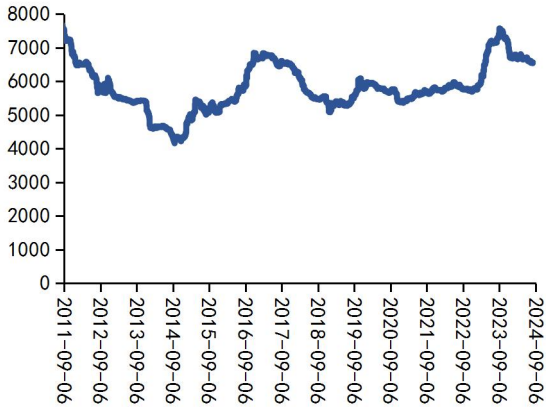
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



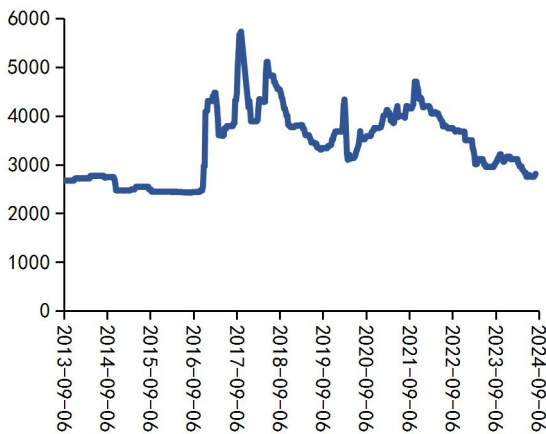
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



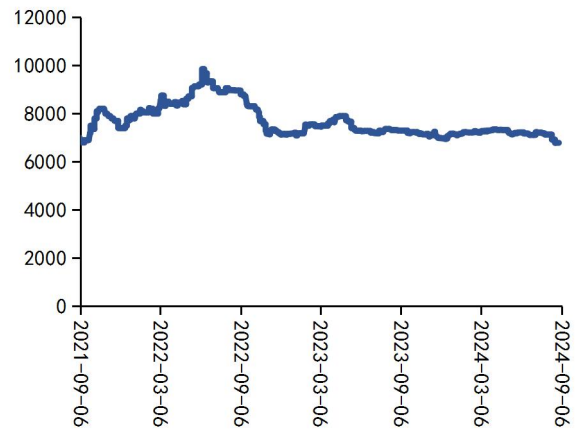
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：包材（PET）现货价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

### 3 行业要闻

**【金徽酒打造数智化平台】**近日，金徽酒股份有限公司与企云方达成合作，借助企云方全面预算解决方案高效衔接企业战略与执行，整合企业资金流、物资流、业务流、信息流、人力流，从而实现企业资源的优化配置，增强资源的价值创造能力，提高企业经济效益。双方将为金徽酒打造“数智化”全面预算平台，助力金徽酒打造成现代化大型白酒产业集团。（来源：微酒）

**【陇酒三强营收 54 亿】**近日，甘肃省工商业联合会发布 2024 甘肃民营企业 100 强，其中金徽酒、红川酒业和滨河集团 2023 年营收分别为 25.48 亿元、14.74 亿元、14.46 亿元。（来源：微酒）

**【茅台 1935 “喜·在卓越中升华”酒体品鉴会举办】**8 月 29 日，茅

台 1935 “喜·在卓越中升华”品鉴会在北京举办。中国酒业协会理事长宋书玉，中国国家地理杂志社社长李栓科，贵州茅台酒股份有限公司党委委员、副总经理兼贵州茅台酱香酒营销有限公司党委书记、董事长张旭出席本次活动。宋书玉和张旭分别致辞，对茅台 1935 的品质提升给予高度评价，并对茅台 1935 酒未来保持卓越品质、续写辉煌的前景表达了期待。在品鉴与媒体交流环节中，中国食品发酵工业研究院酿酒部分析检测中心主任江伟详细解读了茅台 1935 品质升级的关键要素，凸显出茅台 1935 在酒体风味、口感及品质上的显著提升。据悉，茅台酱香酒营销公司计划在全国范围内开展一系列“喜”文化活动，通过不断焕发经典魅力，进一步传承与创新茅台品牌。此次品鉴会不仅展示了茅台 1935 的全新品质升级，还进一步传承和发扬了中国白酒文化的卓越工艺与精髓，为弘扬和发展中国白酒文化注入了新的动力。（来源：微酒）

**【茅台集团 2024 年“质量月”活动启动】**9 月 2 日，茅台集团 2024 年“质量月”活动启动大会在茅台会议中心召开。茅台集团党委书记、董事长张德芹讲话并宣布“质量月”活动正式启动，党委副书记、总经理王莉主持会议，集团领导段建桦、万波、刘刚、涂华彬、王晓维出席会议。围绕茅台质量工作，张德芹做了分享：一是质量是茅台的根基；二是质量是一份责任；三是质量是一份信念。就抓好“质量月”活动，王莉指出，一要赓续优良传统，坚定不移强化全员、全过程的质量意识；二要永葆茅台质量特色，持续对外输出质量标准典范；三要持续夯基垒台，全方位、多维度筑牢茅台的质量基础。（来源：微酒）

**【今世缘产能持续提升】**9 月 2 日，今世缘方面表示，南厂区新建 1.8 万吨浓香型产能已于今年 3 月投料，今年预计产原酒 5000 吨左右，当前产能为 5.8 万吨。2025 年，公司新建 2 万吨清雅酱香型产能也将全面投产，届时总产能将达到 7.8 万吨。（来源：微酒）

**【五粮液冲刺三季度】**9 月 2 日，五粮液集团（股份）公司召开党委会。会议提出，公司上下务必要坚定信心、加压力干，冲刺三季度、决胜下半年，为实现“全年红”夯实基础。要提高认识水平和解决问题的能力，奋力推动五粮液现代化建设事业不断前进；要及时总结经验、拓展成果、形成机制；要聚焦重点群体、重点领域、重点环节，让学纪知纪明纪守纪成为行动自觉；要更加坚定以改革促发展，聚焦增强核心功能、完善主责主业管理等重点方面，谋划落实五粮液改革举措；要用实干实绩奋战三季度，坚定不移完成年度目标任务，有力推动更高质量发展。（来源：微酒）

## 4 重点上市公司公告

**【劲仔食品关于公司 2023 年员工持股计划首次授予部分第一个锁定期届满的公告】**截至 2024 年 9 月 6 日，公司 2023 年员工持股计划首次授予部分第一个锁定期届满，达到解锁条件，可解锁数量为首次授予部分 39.6 万股的 50%，即 19.8 万股，对应可解锁比例为本次员工持股计划总数的 37.36%，占公司当前总股本的 0.0439%。

**【金徽酒回购公司股份比例达到 2%进展公告】**截至 2024 年 8 月 31

日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 10,163,843 股，已回购股份占公司总股本的比例为 2.0037%，与上次披露数相比增加 0.0887%，购买的最高价为 20.94 元/股、最低价为 16.47 元/股，已支付的总金额为 188,553,653.05 元（不含交易费用）。

## 5 周观点

**食品饮料板块跑输上证指数。**上周（09 月 02 日-09 月 06 日）食品饮料板块涨跌幅为-3.53%，在申万 31 个行业中排名第 24，上证指数涨跌幅为-2.69%，食品饮料跑输上证指数-0.84pcts。子板块来看，零食（+1.16%），肉制品（+1.09%），软饮料（+1.08%）涨幅居前，白酒（-2.98%）、调味品（-2.95%）跌幅居前。当前市场需求波动，行业内公司业绩分化，龙头表现更加稳健，估值回调后中长期配置性价比凸显，我们维持行业“推荐”评级。

**白酒：关注中秋国庆传统动销旺季量价表现。**2024 年以来，白酒市场表现前高后低，春节旺季动销较好，二季度进入淡季，动销较弱，商务场景复苏较弱以及宴席场景高基数背景下出现回落，行业步入调整期。批价来看，飞天茅台（散装）维持 2365 元/瓶，飞天茅台（原装）从 2660 元/瓶下降 65 元/瓶至 2595 元/瓶。普五（八代）批价维持 960 元/瓶，国窖 1573 批价维持 870 元/瓶。中秋国庆白酒传统动销旺季即将来临，9 月 2 日，五粮液集团召开党委会，会议提出，公司上下务必要坚定信心、加压实干，冲刺三季度、决胜下半年，为实现“全年红”夯实基础。短期来看，白酒行业总需求受到消费场景和消费力的双重制约，中长期若需求逐步回暖，行业龙头公司有望优先受益。建议关注高端白酒贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)；地产酒龙头古井贡酒(000596.SZ)、迎驾贡酒(603198.SH)、今世缘(603369.SH)、金徽酒(603919.SH)。

**大众品：【乳品】**上半年新乳业业绩增速好于行业龙头，作为区域性乳企，公司坚持“鲜立方战略”，以低温产品为主导，与龙头乳企形成差异化竞争，公司低温酸奶市场份额稳步提升，高端鲜奶上半年同比增长约 15%，“鲜酸双强”不断培育战略品类，新品收入占比维持双位数，为公司带来新的增长空间。二季度伊利股份主动梳理渠道库存，截至 7 月底，公司液奶渠道已经调整结束，为下半年轻装上阵打下良好基础，预计公司液奶业务边际改善。上半年，伊利婴配粉业务取得快速增长，一方面，去年年初新国标发布后，行业门槛提高，未通过配方注册的奶粉品牌陆续退出，公司的核心产品具备较强竞争力，新品也在快速发力。另一方面，公司去年主动控制了出货节奏，并持续加码数字化手段维护价格体系。全年来看，随着下半年业务的稳步推进，婴配粉收入有望保持较快增长，市场份额继续提升，盈利能力改善。原奶价格仍处于下行周期。**【软饮料】**功能型饮料、无糖茶等软饮料需求旺盛，具备较高景气度，表现出较好增长趋势。同时，白糖价格持续改善，PET 价格低位震荡，成本红利释放。**【零食】**量贩零食渠道红利延续，叠加原材料成本回落，盐津铺子、劲仔食品利润端均表现出较好增速。建议关注个股：伊利股份（600887.SH）、新



乳业（002946.SZ）、东鹏饮料（605499.SH）、劲仔食品（003000.SZ）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/09/06	EPS（元）				PE				投资评级
		股价（元）	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	162.00	8.68	11.09	13.67	16.49	18.66	14.60	11.84	9.82	未评级
000858.SZ	五粮液	117.53	7.78	8.68	9.61	10.6	15.11	13.54	12.23	11.09	增持
002946.SZ	新乳业	9.31	0.50	0.65	0.79	0.95	18.60	14.33	11.75	9.77	未评级
003000.SZ	劲仔食品	10.90	0.48	0.76	0.89	1.05	23.45	18.78	15.94	10.40	买入
600519.SH	贵州茅台	1,398.00	59.49	69.25	79.32	90.02	23.50	20.19	17.62	15.53	未评级
600887.SH	伊利股份	22.26	1.64	1.91	1.86	2.02	13.59	11.61	11.94	10.98	未评级
603198.SH	迎驾贡酒	50.28	2.86	3.32	4.01	5.37	17.58	21.23	17.56	9.37	买入
603369.SH	今世缘	38.61	2.52	3.03	3.67	4.37	15.45	12.73	10.51	8.84	未评级
603919.SH	金徽酒	16.62	0.65	0.79	0.97	1.17	25.64	21.08	17.22	14.20	未评级
605499.SH	东鹏饮料	228.69	5.1	6.64	8.23	10.2	44.84	34.44	27.79	22.42	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（迎驾贡酒、劲仔食品 2024E、2025E 盈利预测和东鹏饮料、五粮液盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

## 6 风险提示

**食品安全风险：**食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

**消费复苏不及预期风险：**消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

**成本上行风险：**食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

**业绩增速不及预期风险：**公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

**行业竞争加剧风险：**当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

**第三方数据统计偏差风险：**本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（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报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046