

2024年10月15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.政策刺激助力信心回暖，行业板块展现强劲韧性——食品饮料行业简评
- 2.贵州茅台首次回购注销，提振投资信心——食品饮料行业周报（2024/9/16-2024/9/22）
- 3.旺季批价波动，关注需求复苏——食品饮料行业周报（2024/9/2-2024/9/8）

政策预期向好，关注内需改善

——食品饮料行业周报（2024/10/7-2024/10/13）

投资要点：

- **二级市场表现：**上周食品饮料板块下跌7.47%，跑输沪深300指数4.21个百分点，食品饮料板块在31个申万一级板块中排名第26位。子板块方面，上周除软饮料上涨0.17%以外，其余均下跌。个股方面，上周涨幅前五为西部牧业、舍得酒业、东鹏饮料、天味食品、莲花健康，分别上涨10.28%、9.42%、6.83%、3.36%、2.31%，跌幅前五为*ST皇台、青海春天、伊力特、迎驾贡酒、香飘飘，分别下跌23.02%、14.47%、13.88%、13.75%、13.58%。
- **白酒：双节动销符合预期，龙头批价节后波动。今世缘更新：**从上半年来看，省内和省外区域市场都保持一定增速，成熟市场保持不错增长，成长型市场发展符合预期。未来省内继续深耕，省外明年可能在10个样板市场之外再增加5个。预计明年投入力度不减。虽然省外100-200元价位快速放量，但未来省外仍重点培育次高端产品。下阶段几个工作重点：人才的培养；产品品牌的打造和品质的提升；深化改革，激发团队活动。**双节动销：**从双节动销来看，今年中秋动销表现平淡，国庆动销略有好转，但整体销量预计同比仍有下滑。从不同价格带来看，高端酒动销仍有一定压力，次高端下滑明显。其中100-300元价格带产品具备性价比，相对表现较优。目前白酒行业处于结构性调整的阶段，关注酒企经营战略和业绩目标。**批价更新：**根据今日酒价，上周飞天茅台批价调整。截至10月13日，2023年茅台散飞批价2320元，周环比下降20元，月环比下降80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10元。目前白酒板块估值处于历史低位，头部酒企的分红率有提升的趋势。白酒行业竞争加剧，不同价格带动销分化延续，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。
- **啤酒：成本红利持续释放，消费场景有望复苏。**需求方面，三季度随着旺季的催化，叠加低基数影响，啤酒销量预计环比将有所改善。成本方面，今年大麦等原材料成本红利持续释放，截至8月，进口大麦价格同比下降16%，啤酒板块盈利能力提升的确定性强。在政策刺激下，啤酒现饮场景有望积极修复，叠加成本红利，企业利润弹性充足。长期来看啤酒行业高端化趋势不改，量稳价增趋势不变，建议关注高端化核心标的**青岛啤酒**。
- **大众品：（1）零食：**部分零食企业三季度业绩表现超预期，随着旺季来临，叠加渠道及产品的加速拓展，预计头部零食企业全年业绩维持景气。建议关注产品力强劲的行业龙头。（2）**餐饮供应链：**在消费券等政策刺激下，餐饮场景有望回暖，餐饮供应链为核心受益板块。长期来看，行业为稀缺成长赛道，一方面餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈；另一方面，对比成熟市场，我国连锁化率仍有较大提升空间。建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品、千味央厨**。（3）**乳制品：**随着消费者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**。
- **投资建议：**白酒板块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。啤酒板块建议关注高端化核心标的**青岛啤酒**。零食板块建议关注产品成长逻辑强的**盐津铺子、甘源食品、劲仔食品**。餐饮供应链建议关注经营韧性强+低估值的**安井食品、千味央厨**。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

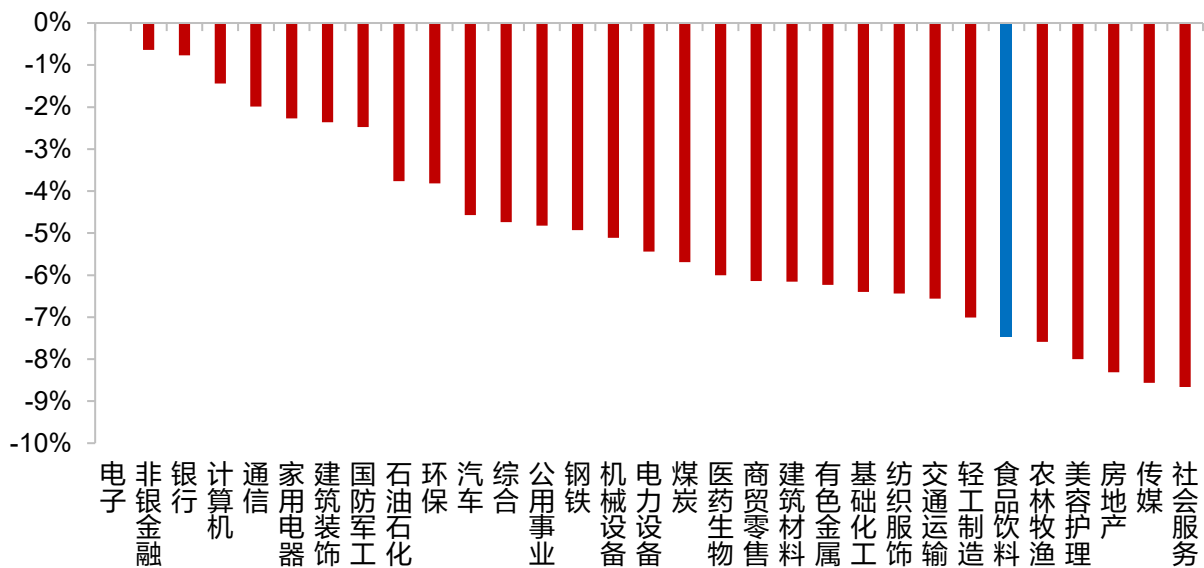
图 1 申万一级各板块周涨跌幅	4
图 2 食品饮料子板块周涨跌幅	4
图 3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5	4
图 4 子板块估值（截至 2024 年 10 月 12 日）	5
图 5 原箱飞天茅台出厂价及批价	5
图 6 普五出厂价及批价	5
图 7 国窖 1573 出厂价及批价	6
图 8 青花 30 批价	6
图 9 啤酒月度产量及同比	6
图 10 葡萄酒月度产量及同比	6
图 11 牛奶及酸奶零售价变化趋势（牛奶：元/升，酸奶：元/公斤）	7
图 12 生鲜乳市场价变化趋势（元/公斤）	7
图 13 婴幼儿奶粉零售价格（元/公斤）	7
图 14 中国奶粉进口金额（万美元）	7
图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

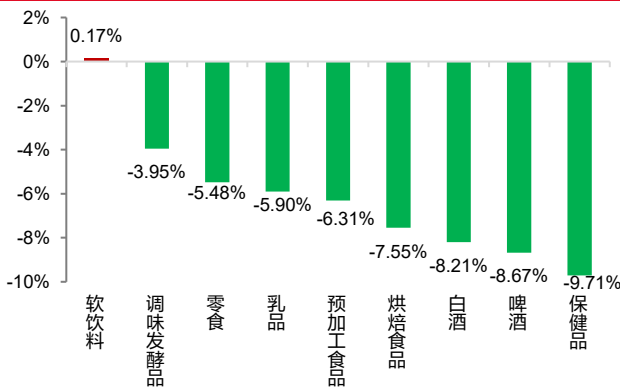
上周食品饮料板块下跌 7.47%，跑输沪深 300 指数 4.21 个百分点，食品饮料板块在 31 个申万一级板块中排名第 26 位。子板块方面，上周除软饮料上涨 0.17% 以外，其余均下跌。个股方面，上周涨幅前五为西部牧业、舍得酒业、东鹏饮料、天味食品、莲花健康，分别上涨 10.28%、9.42%、6.83%、3.36%、2.31%，跌幅前五为*ST 皇台、青海春天、伊力特、迎驾贡酒、香飘飘，分别下跌 23.02%、14.47%、13.88%、13.75%、13.58%。

图1 申万一级各板块周涨跌幅



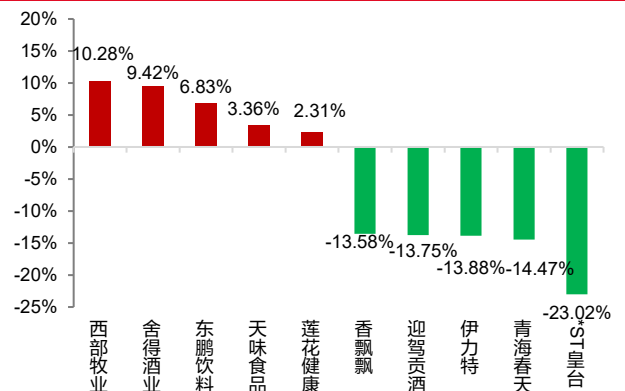
资料来源：iFind，东海证券研究所

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

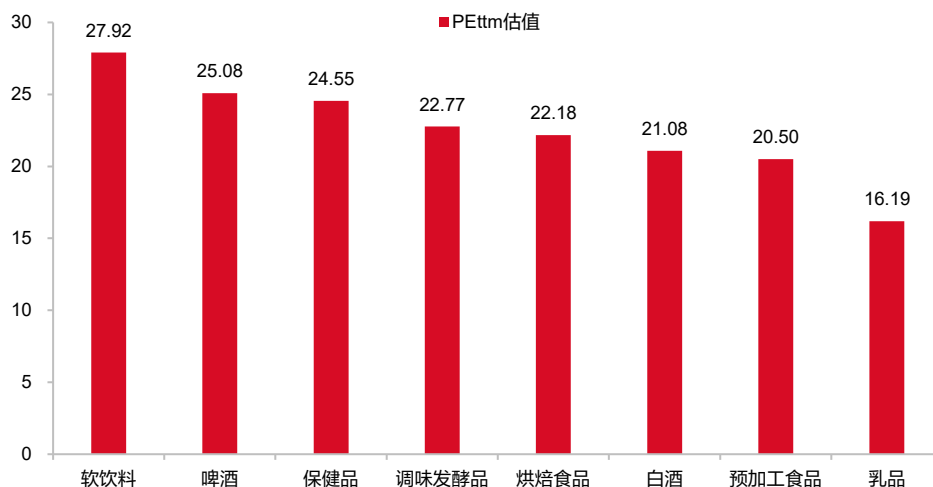
图3 食品饮料板块个股周涨跌幅前 5



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 10 月 12 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

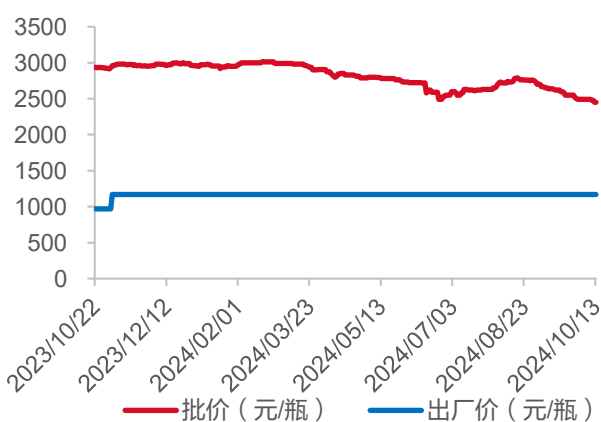
2.1.白酒价格

表1 重点高端酒批价变化（元）

	规格	10月13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	2450	2490	2630	-180
23年飞天（散）	53度/500ml	2320	2340	2400	-80
普5（八代）	52度/500ml	960	960	960	0
国窖1573	52度/500ml	860	860	870	-10

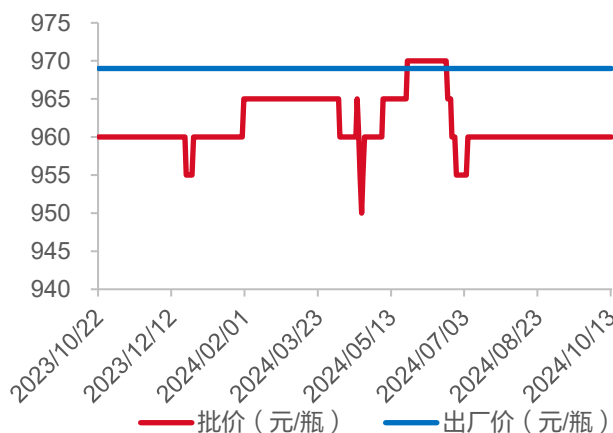
资料来源：今日酒价，东海证券研究所

图5 原箱飞天茅台出厂价及批价



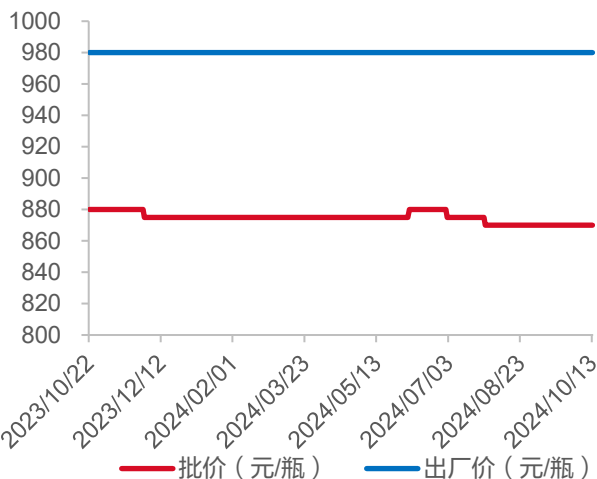
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

图6 普五出厂价及批价



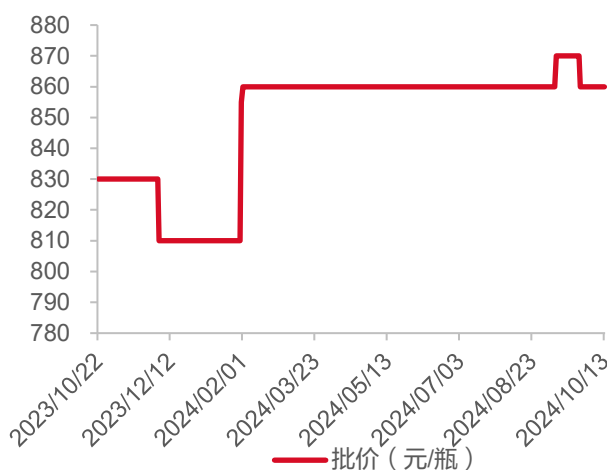
资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

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

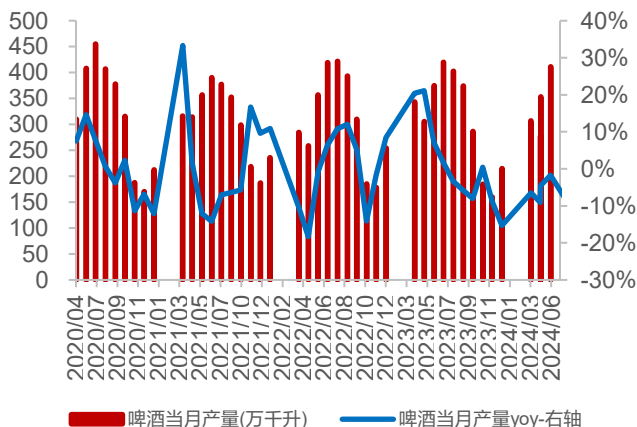


资料来源：萝卜投资，东海证券研究所

2.2.啤酒和葡萄酒数据

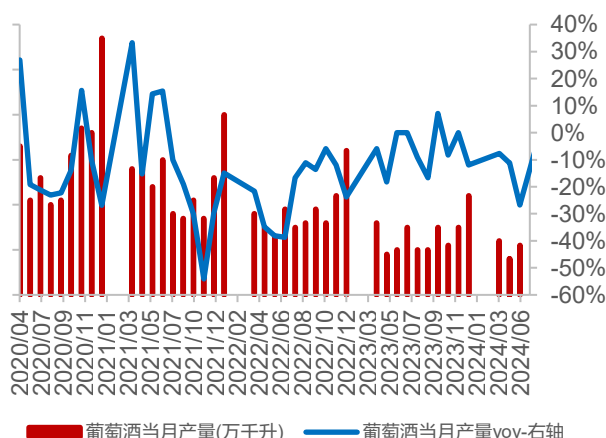
啤酒 8 月产量 358.50 万千升，同比下降 3.30%。葡萄酒 8 月产量 0.8 万千升，同比下降 11.10%。

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

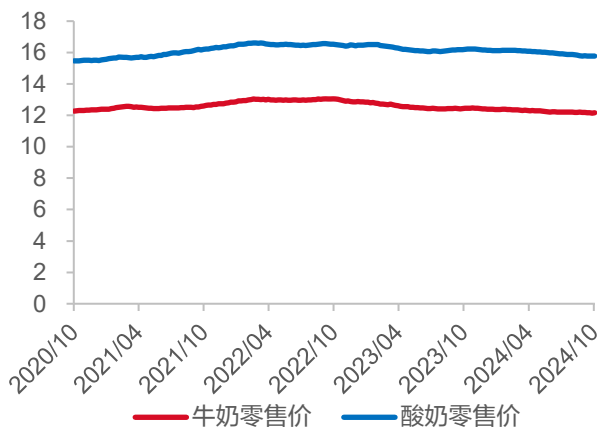
乳制品价格：截至 10 月 11 日，牛奶零售价 12.16 元/升，周环比+0.16%，同比-2.41%；酸奶零售价 15.77 元/公斤，周环比持平，同比-2.71%；生鲜乳 3.14 元/公斤，同比-15.80%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价 226.17 元/公斤，国外品牌 269.10 元/公斤。另外，8 月中国奶粉进口金额为 50315.10 万美元。

畜禽价格：截至 10 月 12 日，生猪 17.97 元/公斤，周环比+1.35%，同比+17.45%；仔猪 25.06 元/公斤，周环比-1.53%，同比+15.48%；猪肉价格 29.70 元/公斤，周环比-4.65%，同比+44.53%；牛肉 61.47 元/公斤，周环比-0.08%，同比-14.32%。截至 10 月 11 日，白羽肉鸡 7.34 元/公斤，周环比+3.38%，同比-2.78%。

农产品价格: 截至10月11日, 玉米2151元/吨, 周环比-0.07%, 同比-21.19%; 豆粕3082元/吨, 周环比-3.26%, 同比-29.15%。

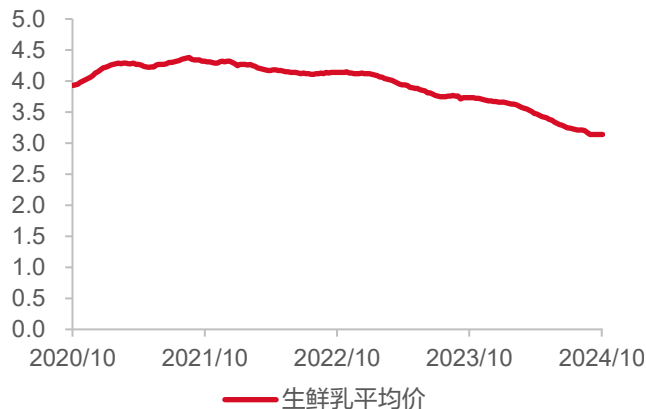
包材价格: 截至10月12日, PET瓶片6800/吨, 周环比+1.49%, 同比-4.23%; 瓦楞纸3185元/吨, 周环比+0.95%, 同比-9.77%。

图11 牛奶及酸奶零售价变化趋势 (牛奶: 元/升, 酸奶: 元/公斤)



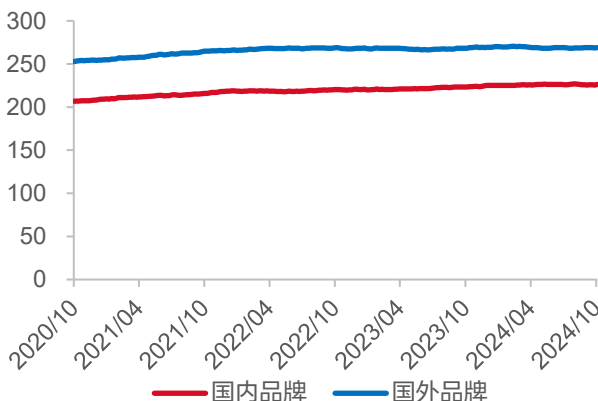
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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)



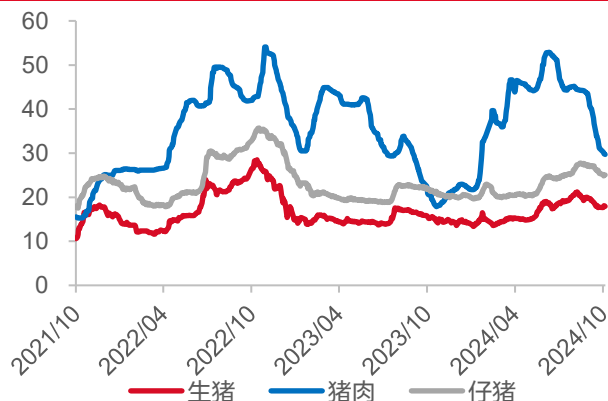
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图14 中国奶粉进口金额 (万美元)



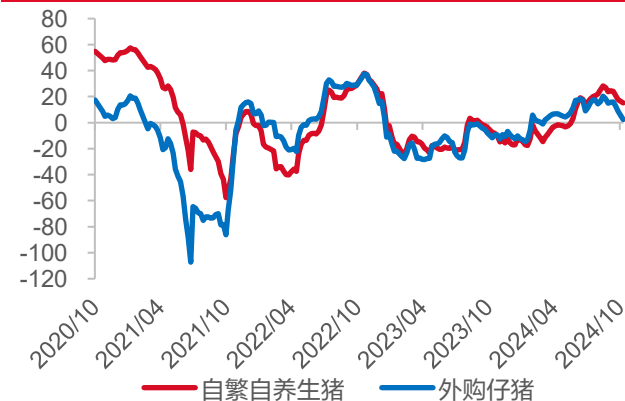
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图15 生猪、仔猪、猪肉价格走势 (元/公斤)



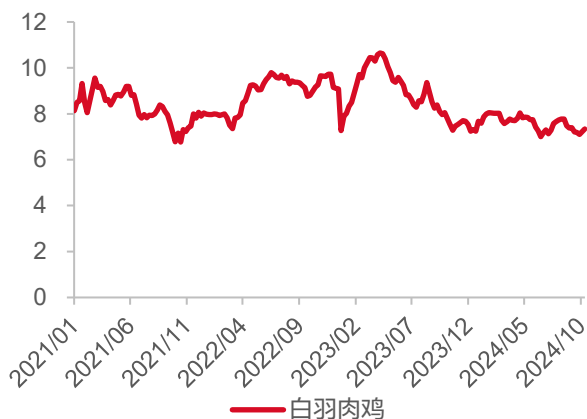
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图16 生猪养殖利润 (元/头)



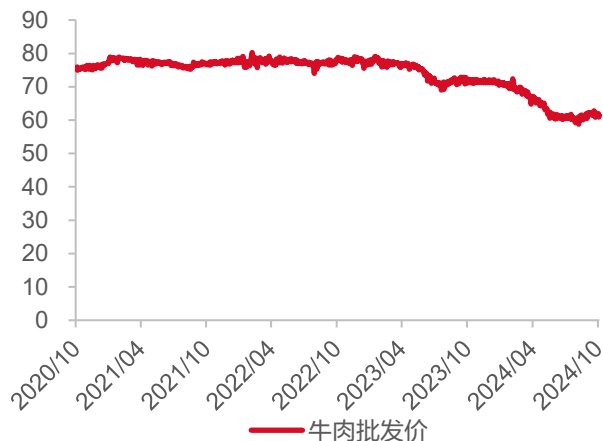
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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)



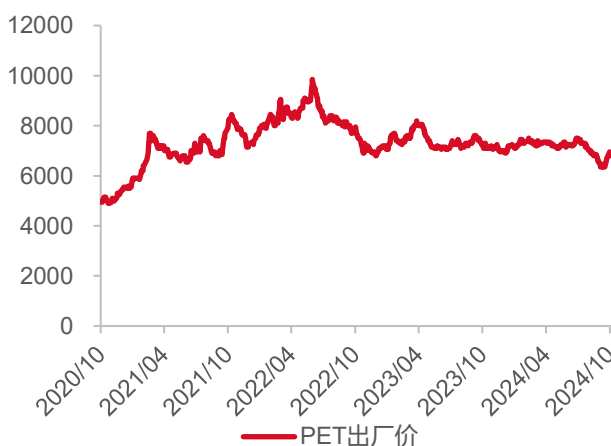
资料来源: iFind, 东海证券研究所

图20 豆粕现货价格 (元/吨)



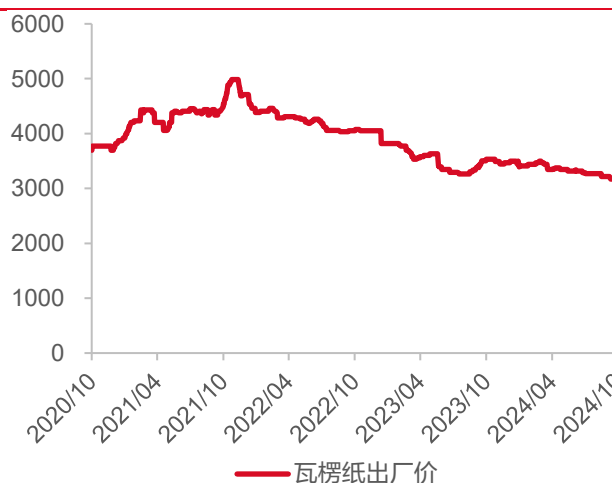
资料来源: iFind, 东海证券研究所

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

2024 中国白酒文化国际推广活动举行

10月11日,第二十一届中国国际酒业博览会期间,由中国酒业协会主办、中国酒业协会白酒文化国际推广工作委员会承办、洋河股份协办的“源起中国 扬帆世界”2024中国白酒文化国际推广活动在上海举行。中国酒业协会领导、行业专家、名酒企业代表及媒体代表等300多人出席活动,共同追溯中国白酒文化的深厚渊源,携手开启中国酒业出海新征程。会上发布了《白酒文化国际推广手册》,向全球消费者讲好中国白酒故事。

(信息来源:微酒)

9月全国白酒环比价格总指数上涨

10月9日,泸州白酒价格指数办公室消息,据全国白酒价格调查资料显示,9月全国白酒环比价格总指数为100.05,上涨0.05%。其中,名酒环比价格指数为100.04,上涨0.04%;地方酒环比价格指数为100.06,上涨0.06%;基酒环比价格指数为100.03,上涨0.03%。从月定基价格指数看,9月全国白酒定基价格总指数为110.25,上涨10.25%。其中,名酒定基价格指数为112.92,上涨12.92%;地方酒定基价格指数为105.90,上涨5.90%;基酒定基价格指数为109.95,上涨9.95%。

(信息来源:微酒)

4.核心公司动态

表2 核心公司动态

日期	公司新闻
10.8	【舍得酒业】公司副总裁王维龙先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务,辞职后不再担任公司任何职务。

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,消费者更注重性价比,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:** 食品饮料行业安全对公司甚至行业影响较大,如果部分公司食品安全出现问题,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中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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 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](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089