

部分消费股业绩超预期提振信心，建议密切关注半年报

行业评级 看好 (维持)

国家/地区 中国
行业 食品饮料行业
报告发布日期 2024年07月15日

核心观点

- 主要观点更新:** 近期多家上市公司陆续发布 2024H1 业绩预告，部分消费股业绩超预期，例如东鹏饮料预计 24H1 归母净利润同比增幅 44.39%到 56.12%，燕京啤酒预计 24H1 归母净利润同比增幅 40%-55%等，提振市场信心。当前时间点建议重点关注各企业 Q2 业绩前瞻，筛选优质标的。
- 宏观数据更新:** 消费相关的宏观数据整体延续增长趋势。2024 年 5 月当月，社零总额、社零餐饮收入、烟酒类零售额及饮料类零售额分别同比变动 3.7%、5.0%、7.7%、6.5%，除烟酒外，增幅环比扩大。根据公布的 6 月份金融数据，国内 M2 月度同比增长 6.2%，当月社融规模 3.30 万亿元，同比减少 0.93 万亿，同时社融存量规模维持 8%的增速。
- 白酒批价数据:** 截止 7 月 12 日，根据 Wind、今日酒价数据、茅帝，原箱飞天茅台及散瓶飞天茅台批价分别达到约 2600 元和 2380 元；普五和国窖 1573 的批价分别约为 960 元和 875 元，飞天茅台整箱、散瓶批价环比上升，国窖环比持平，普五环比略升。主要次高端产品批价保持稳定，截止 7 月 12 日，梦之蓝 M6+、青花 30、水晶剑、品味舍得、水井坊井台及酒鬼红坛的批价分别到达约 570、860、410、360、455 和 420 元/500ml。
- 啤酒量价数据:** 2024 年 5 月，国内啤酒当月产量同比下滑 4.5%；1-5 月累计增长 0.7%，主要系去年同期基数走高。国内大麦平均进口价格边际持续下滑，2024 年 5 月平均进口单价为 268 美元/吨，同比下降 26%，大麦进口价格呈现下行趋势，主要受益于中方中止对澳大麦征收“双反”政策。国内瓦楞纸价格也延续下降趋势，截止 2024 年 7 月 5 日当周，平均出厂价约 2,666 元/吨，同比下降 19%。截止 2024 年 7 月 6 日当周，玻璃期货连续结算价达到 1423 元/吨，同比下滑 14%。长江有色金属铝价格保持增长态势，截止 6 月 29 日当周长江有色金属铝均价约 20256 元/吨，同比增长 10%。
- 乳品价格数据:** 国内生鲜乳价格延续下行趋势，奶粉、干酪价格低位增速相对稳定。截止 2024 年 7 月 4 日，国内主产区生鲜乳均价约 3.25 元/千克，同比降低 13.8%。参考 GDT 数据，截止 2024 年 7 月 2 日，全脂奶粉和脱脂奶粉平均中标价分别为 3218 和 2586 美元/吨，分别环比半月前-5.2%、-6.5%；2024 年 7 月 2 日，干酪平均中标价 3980 美元/吨，环比半月前下降 5.4%。参考商务部的数据，截止 2024 年 7 月 5 日，牛奶及酸奶零售价分别为 12.21 元/升及 15.91 元/升，环比一周前分别 0.00%、-0.06%。



证券分析师

叶书怀 yeshuhuai@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860517090002
蔡琪 021-63325888*6079
caiqi@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860519080001

联系人

姚晔 yaoye@orientsec.com.cn
燕斯娴 yansixian1@orientsec.com.cn

相关报告

茅台批价回升，价管措施成效凸显 2024-07-07
飞天批价反弹信心回升，高端酒企追求高质量发展 2024-06-30

投资建议与投资标的

推荐板块及个股: 市场对顺周期板块的关注度有所提升，建议关注白酒、啤酒等板块修复机会。白酒板块建议关注动销良性、批价向上的五粮液(000858, 买入)，品牌力稳健的泸州老窖(000568, 买入)，动销良好、批价坚挺的山西汾酒(600809, 买入)，省内基本盘表现强势、省外全国化可期的优秀区域酒企古井贡酒(000596, 买入)、今世缘(603369, 买入)、老白干酒(600559, 买入)。**啤酒板块**受益于进口大麦价格下降，成本压力减轻，建议关注结构升级较顺利的青岛啤酒(600600, 买入)。

风险提示: 消费复苏进度不及预期、区域经济增速放缓、食品安全事件风险。

目录

一、宏观数据更新.....	4
二、白酒批价数据.....	4
三、啤酒量价数据.....	5
四、乳品价格数据.....	7
五、投资建议.....	8
六、风险提示.....	8

图表目录

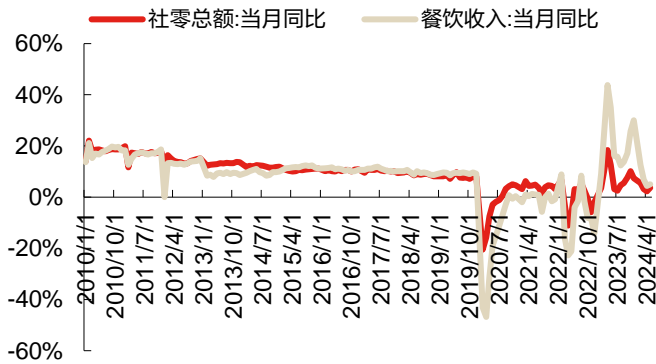
图 1: 社零总额及餐饮收入当月同比.....	4
图 2: 烟酒类及饮料类零售额当月同比.....	4
图 3: M2 同比.....	4
图 4: 社融规模当月值及社融存量同比.....	4
图 5: 原箱及散瓶飞天茅台批价 (元/500ml)	5
图 6: 普五及国窖 1573 批价 (元/500ml)	5
图 7: 梦之蓝 M6+、青花 30 及水晶剑批价 (元/500ml)	5
图 8: 品味舍得、水井坊井台及酒鬼红坛批价 (元/500ml)	5
图 9: 国内啤酒当月及累计产量增速	6
图 10: 进口大麦均价及同比.....	6
图 11: 瓦楞纸平均出厂价及同比.....	6
图 12: 玻璃期货连续结算价 (元/吨) 及同比.....	6
图 13: 长江有色市场铝均价及同比.....	6
图 14: 生鲜乳均价及同比	7
图 15: GDT 全脂奶粉平均中标价 (美元/吨) 及同比.....	7
图 16: GDT 脱脂奶粉平均中标价 (美元/吨) 及同比.....	7
图 17: GDT 干酪平均中标价 (美元/吨) 及同比.....	7
图 18: 牛奶零售价 (元/升) 及同比.....	8
图 19: 酸奶零售价 (元/升) 及同比.....	8

一、宏观数据更新

● 社零及餐饮增速

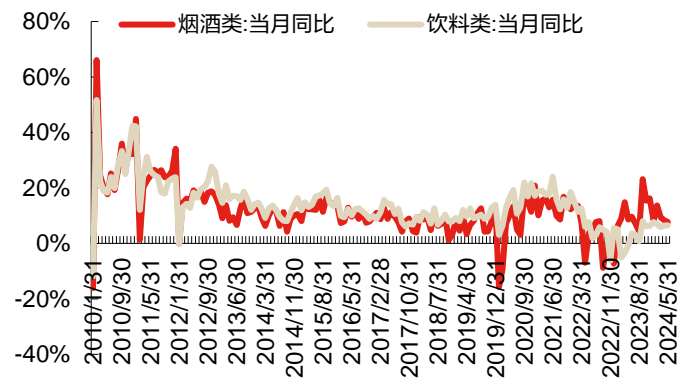
消费相关的宏观数据整体延续增长趋势。2024年5月当月，社零总额、社零餐饮收入、烟酒类零售额及饮料类零售额分别同比变动3.7%、5.0%、7.7%、6.5%，除烟酒外，增幅环比扩大。

图 1：社零总额及餐饮收入当月同比



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 2：烟酒类及饮料类零售额当月同比

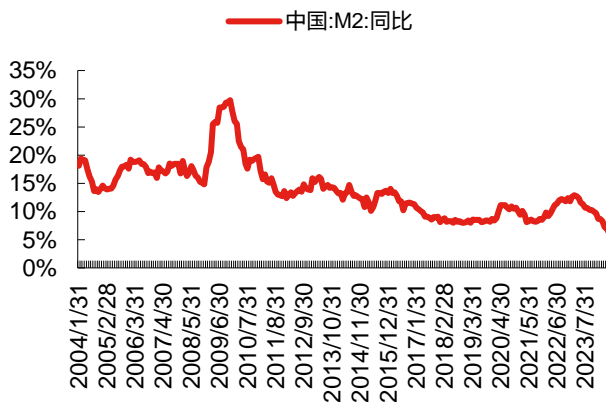


数据来源：Wind、东方证券研究所

● 宏观流动性

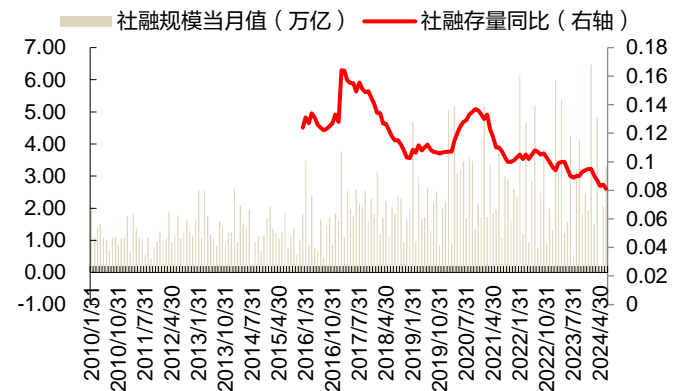
根据公布的6月份金融数据，国内M2月度同比增长6.2%，当月社融规模3.30万亿元，同比减少0.93万亿，同时社融存量规模维持8%的增速。

图 3：M2 同比



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 4：社融规模当月值及社融存量同比

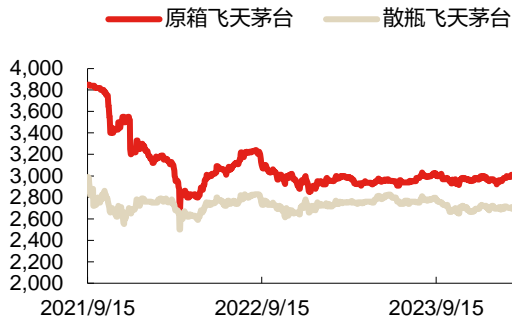


数据来源：Wind、东方证券研究所

二、白酒批价数据

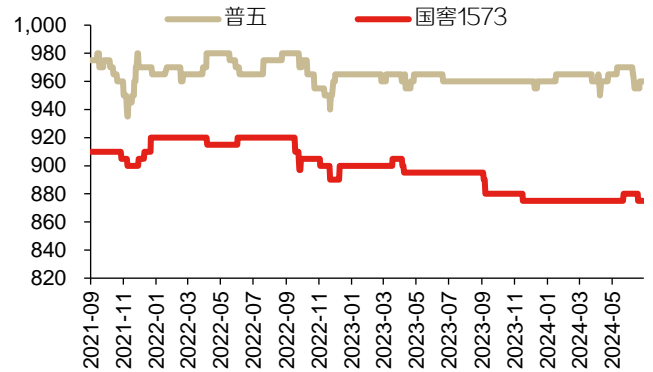
截止7月12日，根据Wind、今日酒价数据、茅帝，原箱飞天茅台及散瓶飞天茅台批价分别达到约2600元和2380元；普五和国窖1573的批价分别约为960元和875元，飞天茅台整箱、散瓶批价环比上升，国窖环比持平，普五环比略升。

图 5：原箱及散瓶飞天茅台批价（元/500ml）



数据来源：Wind、今日酒价、东方证券研究所

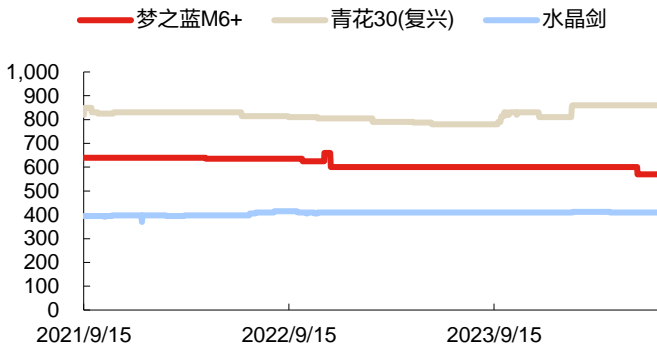
图 6：普五及国窖 1573 批价（元/500ml）



数据来源：今日酒价、东方证券研究所

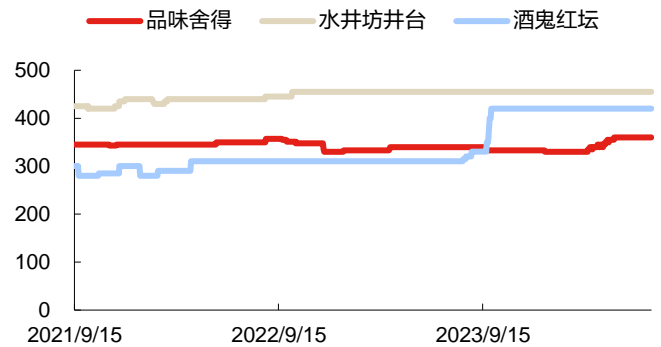
主要次高端产品批价保持稳定，截止 7 月 12 日，梦之蓝 M6+、青花 30、水晶剑、品味舍得、水井坊井台及酒鬼红坛的批价分别到达约 570、860、410、360、455 和 420 元/500ml。

图 7：梦之蓝 M6+、青花 30 及水晶剑批价（元/500ml）



数据来源：今日酒价、东方证券研究所

图 8：品味舍得、水井坊井台及酒鬼红坛批价（元/500ml）



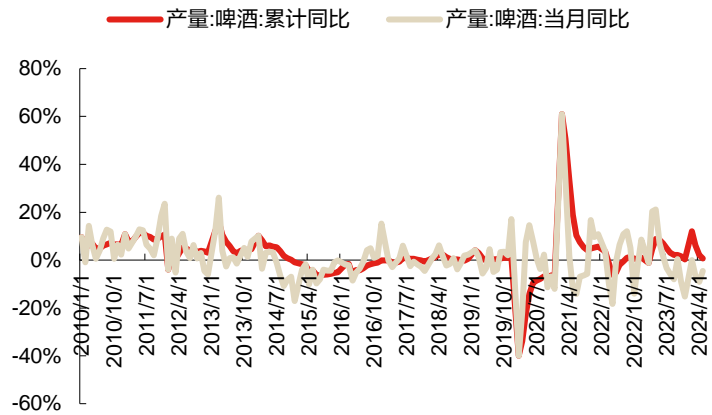
数据来源：今日酒价、东方证券研究所

三、啤酒量价数据

● 啤酒产量数据

2024 年 5 月，国内啤酒当月产量同比下滑 4.5%；1-5 月累计增长 0.7%，主要系去年同期基数走高。

图 9：国内啤酒当月及累计产量增速

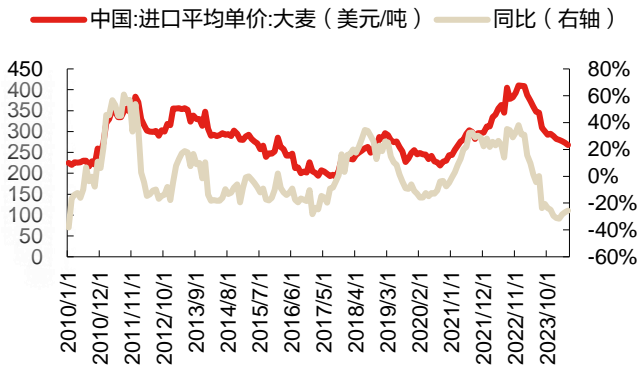


资料来源：Wind、国家统计局、东方证券研究所

● 啤酒原材料价格数据

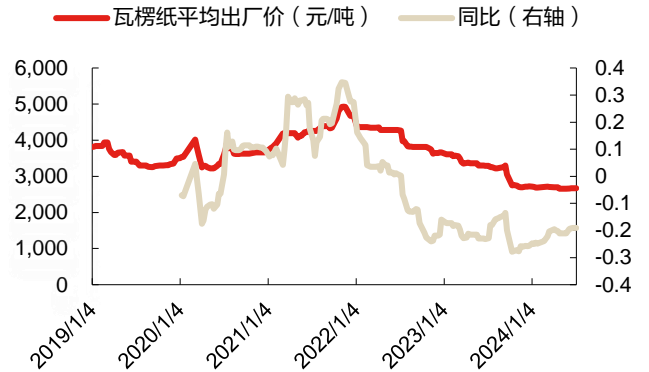
国内大麦平均进口价格边际持续下滑，2024年5月平均进口单价为268美元/吨，同比下降26%，大麦进口价格呈现下行趋势，主要受益于中方中止对澳大麦征收“双反”政策。国内瓦楞纸价格也延续下降趋势，截止2024年7月5日当周，平均出厂价约2,666元/吨，同比下降19%。

图 10：进口大麦均价及同比



数据来源：Wind、东方证券研究所

图 11：瓦楞纸平均出厂价及同比

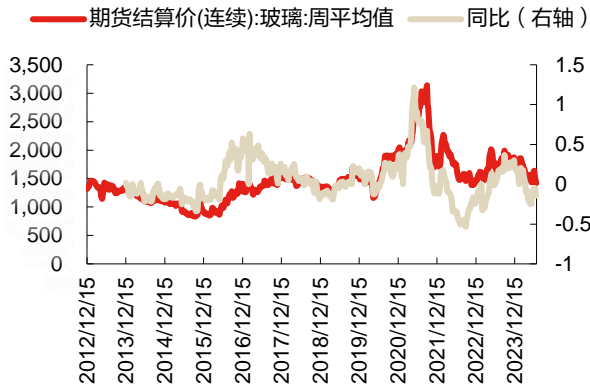


数据来源：Wind、东方证券研究所

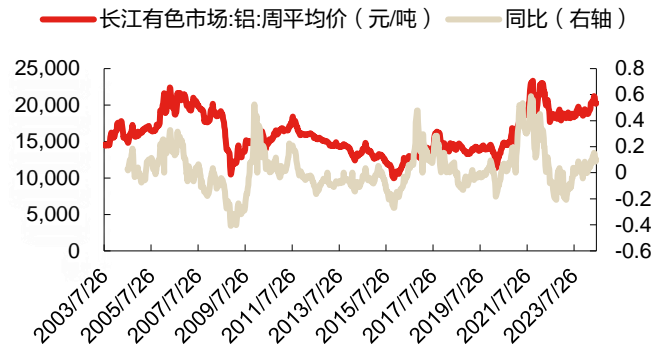
截止2024年7月6日当周，玻璃期货连续结算价达到1423元/吨，同比下滑14%。长江有色金属铝价格保持增长态势，截止6月29日当周长江有色金属铝均价约20256元/吨，同比增长10%。

图 12：玻璃期货连续结算价（元/吨）及同比

图 13：长江有色金属铝均价及同比



数据来源: Wind、东方证券研究所



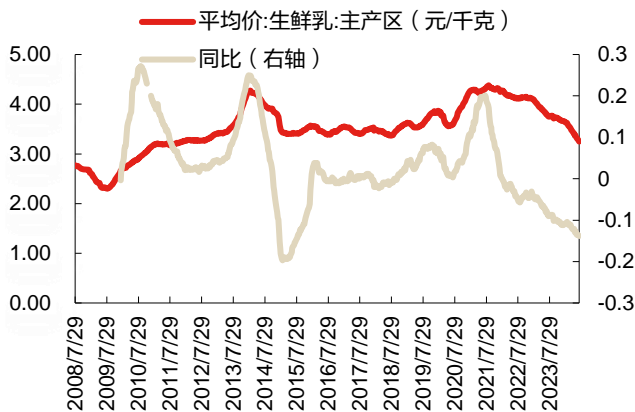
数据来源: Wind、东方证券研究所

四、乳品价格数据

● 原奶及大包粉价格

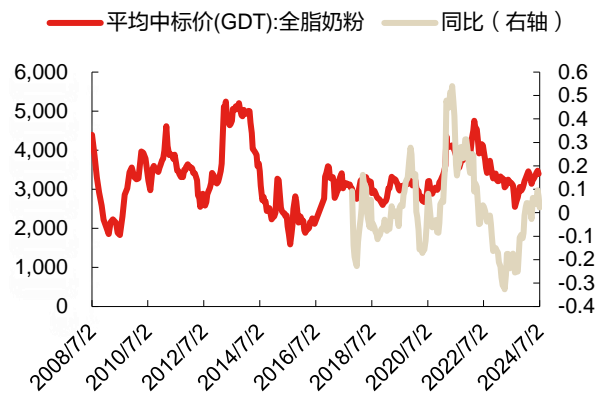
国内生鲜乳价格延续下行趋势，奶粉、干酪价格低位增速相对稳定。截止 2024 年 7 月 4 日，国内主产区生鲜乳平均价约 3.25 元/千克，同比降低 13.8%。参考 GDT 数据，截止 2024 年 7 月 2 日，全脂奶粉和脱脂奶粉平均中标价分别为 3218 和 2586 美元/吨，分别环比半月前-5.2%、-6.5%；2024 年 7 月 2 日，干酪平均中标价 3980 美元/吨，环比半月前下降 5.4%。

图 14: 生鲜乳均价及同比



数据来源: Wind、农业部、东方证券研究所

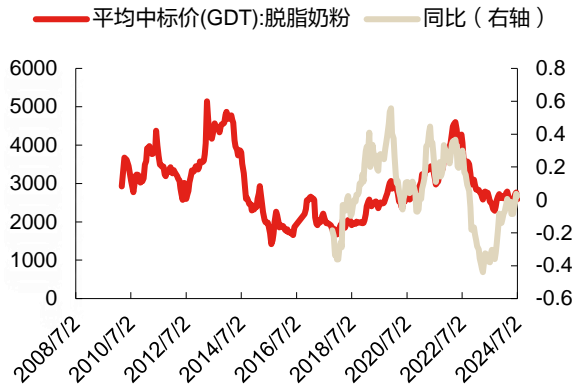
图 15: GDT 全脂奶粉平均中标价 (美元/吨) 及同比



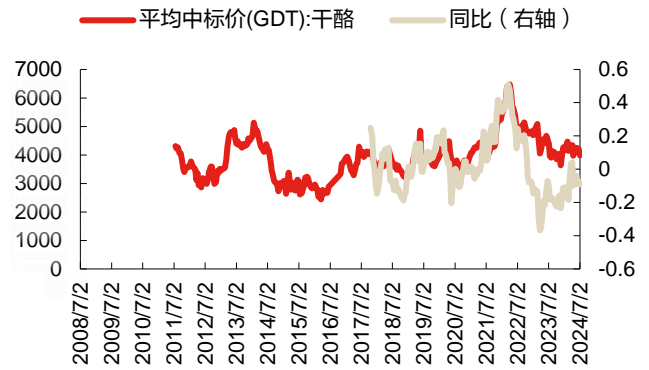
数据来源: Wind、GDT、东方证券研究所

图 16: GDT 脱脂奶粉平均中标价 (美元/吨) 及同比

图 17: GDT 干酪平均中标价 (美元/吨) 及同比



数据来源：Wind、GDT、东方证券研究所

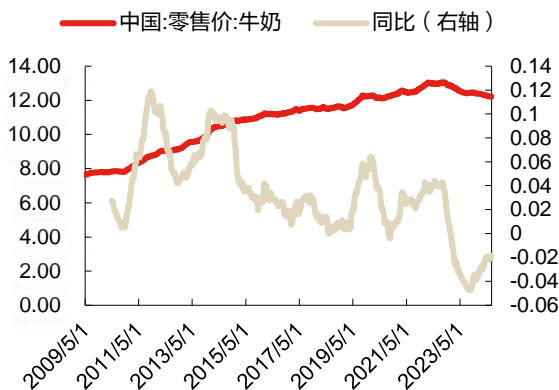


数据来源：Wind、GDT、东方证券研究所

● **牛奶及酸奶零售价**

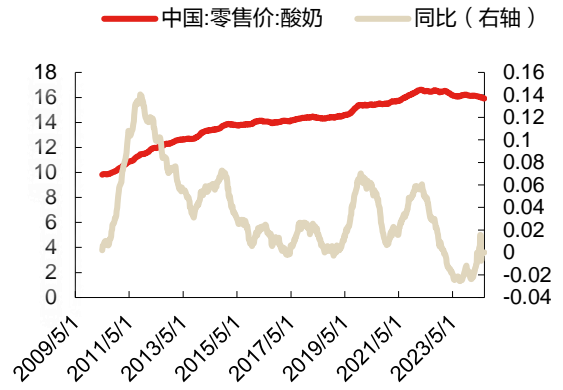
参考商务部的数据，截止 2024 年 7 月 5 日，牛奶及酸奶零售价分别为 12.21 元/升及 15.91 元/升，环比一周前分别 0.00%、-0.06%。

图 18: 牛奶零售价 (元/升) 及同比



数据来源：Wind、商务部、东方证券研究所

图 19: 酸奶零售价 (元/升) 及同比



数据来源：Wind、商务部、东方证券研究所

五、投资建议

推荐板块及个股：市场对顺周期板块的关注度有所提升，建议关注白酒、啤酒等板块修复机会。白酒板块建议关注动销良性、批价向上的五粮液(000858，买入)，品牌力稳健的泸州老窖(000568，买入)，动销良好、批价坚挺的山西汾酒(600809，买入)，省内基本盘表现强势、省外全国化可期的优秀区域酒企古井贡酒(000596，买入)、今世缘(603369，买入)、老白干酒(600559，买入)。啤酒板块受益于进口大麦价格下降，成本压力减轻，建议关注结构升级较顺利的青岛啤酒(600600，买入)。

六、风险提示

● **消费复苏进度不及预期风险。**若消费复苏进度较慢，可能导致白酒、啤酒等板块消费场景恢

复不及预期，影响企业的业绩。

- **区域经济增速放缓风险。**如果江苏、安徽等省份经济增速放缓，可能影响省内酒企业绩增速，进而影响酒企估值。
- **食品安全事件。**如果发生食品安全黑天鹅事件，可能会影响上市公司收入业绩。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究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。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。