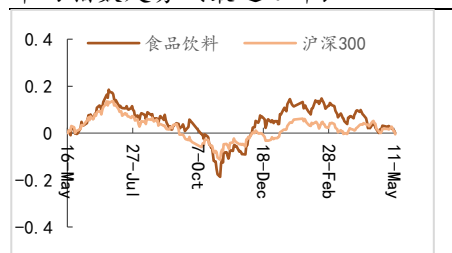


评级： 看好

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

- 自下而上寻变革，关注休闲食品及餐饮供应链
- 关注食品细分赛道，自下而上觅变革
- 把握业绩确定性，关注食品细分赛道

- **投资建议：**餐饮供应商受益于下游餐饮细分市场的崛起，中长期仍将维持较高景气度，全年来看需求复苏有望超预期，建议继续关注。零食量贩店快速崛起为食品饮料品牌带来新一轮渠道红利，关注休闲食品细分龙头。农业建议关注生猪养殖龙头低位布局机会。
- **零食量贩店快速崛起带来渠道红利，关注休闲食品板块。**资本助力下，各大零食量贩品牌今年正在加速门店扩张，打破区域限制，争夺全国市场，零食很忙、赵一鸣、糖巢、零食有鸣等零食量贩品牌的全国门店数量均超过千家。零食量贩店的快速崛起带来了新一轮渠道红利，吸引越来越多的食品饮料企业将其作为渠道增量的布局方向，进一步挖掘下沉市场，建议关注盐津铺子、甘源食品、劲仔食品、洽洽食品。餐饮供应商直接受益于茶饮等下游餐饮细分市场的崛起，中长期仍将维持较高景气度，行业龙头对于新品类加快拓展，也将为自身打开新的成长曲线。建议关注佳禾食品，公司近日发布公告，拟定增募资不超过 7.5 亿元，主要用于咖啡扩产建设项目，加码精品咖啡产能，公司咖啡业务未来有望进入加速成长阶段。
- **关注生猪养殖龙头低位布局机会。**据搜猪网，5/20 全国瘦肉型生猪出栏均价 14.21 元/公斤，5 月以来生猪价格延续弱势震荡，自繁自养头均亏损 200-300 元，处于中等亏损范围。供给端看，随着气温逐步上升，市场对大猪需求下降，部分地区大体重猪加快出栏；需求端看，猪肉处于消费淡季，批发市场走货不畅，屠宰企业调价意愿不高，生猪价格短期延续底部区域偏弱运行。当前产能拐点较不明朗，尽管整体亏损时间长度有 4-5 个月，但头均亏损的深度相对不明显。后续若生猪价格再次超预期下跌，去产能预期将增强并催化板块反转；若生猪价格变化平缓，将逐渐消耗养殖户现金流，产能拐点或将延后至下半年确认。在猪价低迷背景下，上市公司今年大多调减原有出栏计划，更加强调对于成本端的把控。建议关注基本面确定性高、头均市值处于底部的生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份，以及出栏预期高增长，成本控制良好且有望边际改善的巨星农牧、神农集团。
- **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 重要信息更新	1
1.1 市场回顾.....	1
2 行业数据跟踪	1
2.1 白酒价格.....	1
2.2 生鲜乳&奶粉拍卖价格.....	2
2.3 农产品&蔬菜价格指数.....	3
2.4 生猪、猪肉价格&能繁母猪存栏.....	3
2.5 毛鸡&鸡苗价格.....	4
2.6 水产行情.....	5
2.7 玉米、大豆行情.....	5
2.8 饲料行情.....	6
3 行业信息及重要上市公司公告	7
3.1 行业信息.....	7
3.2 重要上市公司公告.....	8
4 风险提示	8

插图目录

图 1 上周食品饮料、农林牧渔行业涨跌幅分别为-0.21%、-2.62%	1
图 2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势.....	2
图 3 主产区生鲜乳价格环比下降 1.52%.....	2
图 4 23 年以来主产区生鲜乳价格呈下降趋势.....	2
图 5 2023/5/16 全球全脂奶粉拍卖价格环比持平.....	3
图 6 蔬菜价格年同比上涨 0.20%.....	3
图 7 生猪价格近期有所下降.....	4
图 8 23 年 3 月能繁母猪存栏量环比下降 1.90%，同比上涨 2.90%.....	4
图 9 毛鸡价格.....	5
图 10 鸡苗价格.....	5
图 11 水产品价格.....	5
图 12 全球玉米库存消费比近期平稳.....	6
图 13 全球大豆库存消费比有所上涨.....	6
图 14 小麦、玉米、豆粕价格.....	6
图 15 截至 5 月 19 日，肉鸡饲料、猪饲料价格保持平稳.....	7

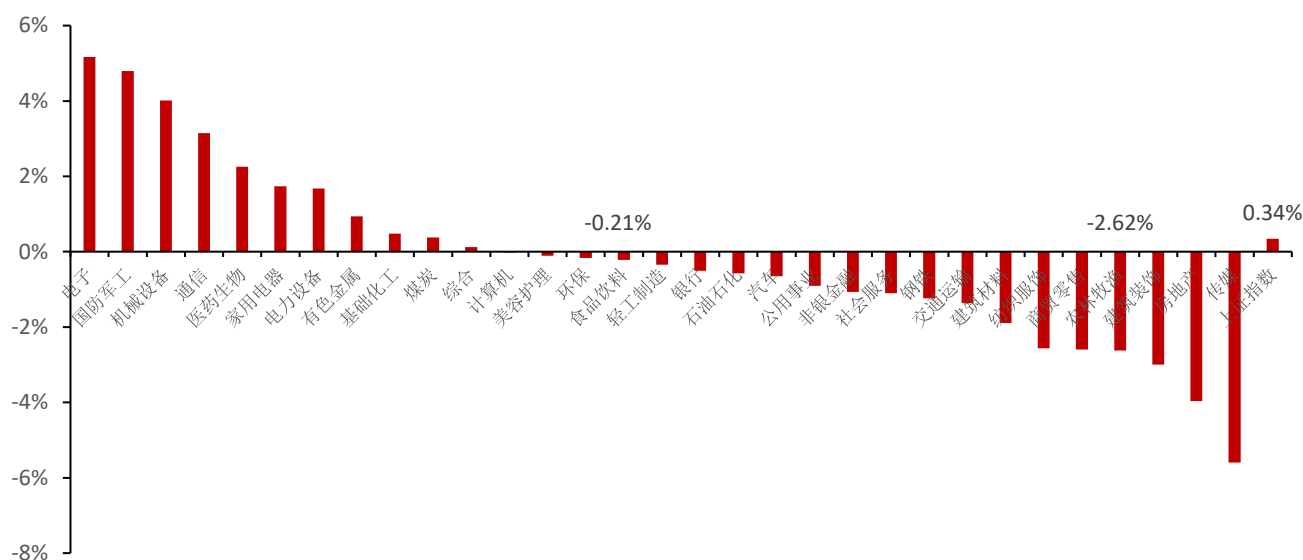
1 重要信息更新

1.1 市场回顾

上周食品饮料板块跌 0.21%，跑输上证 0.56pct。其中食品加工、休闲食品、饮料乳品、非白酒、白酒、调味发酵品周涨跌幅分别为 0.69%、0.15%、0.14%、0.06%、-0.17%、-2.29%。周涨幅前五的公司分别为桂发祥(11.85%)、五芳斋(9.62%)、皇氏集团(7.42%)、威龙股份(6.77%)、千味央厨(5.47%)。

上周农林牧渔板块跌 2.62%，跑输上证 2.96pct。其中种植业、林业、农产品加工、饲料、渔业、动物保健、养殖业周涨跌幅分别为 0.27%、0%、-0.48%、-1.71%、-1.81%、-3.32%、-4.25%。周涨幅前五的公司分别为*ST 正邦(16.41%)、万辰生物(10.73%)、金新农(8.63%)、新五丰(7.08%)、巨星农牧(6.65%)。

图 1 上周食品饮料、农林牧渔行业涨跌幅分别为-0.21%、-2.62%



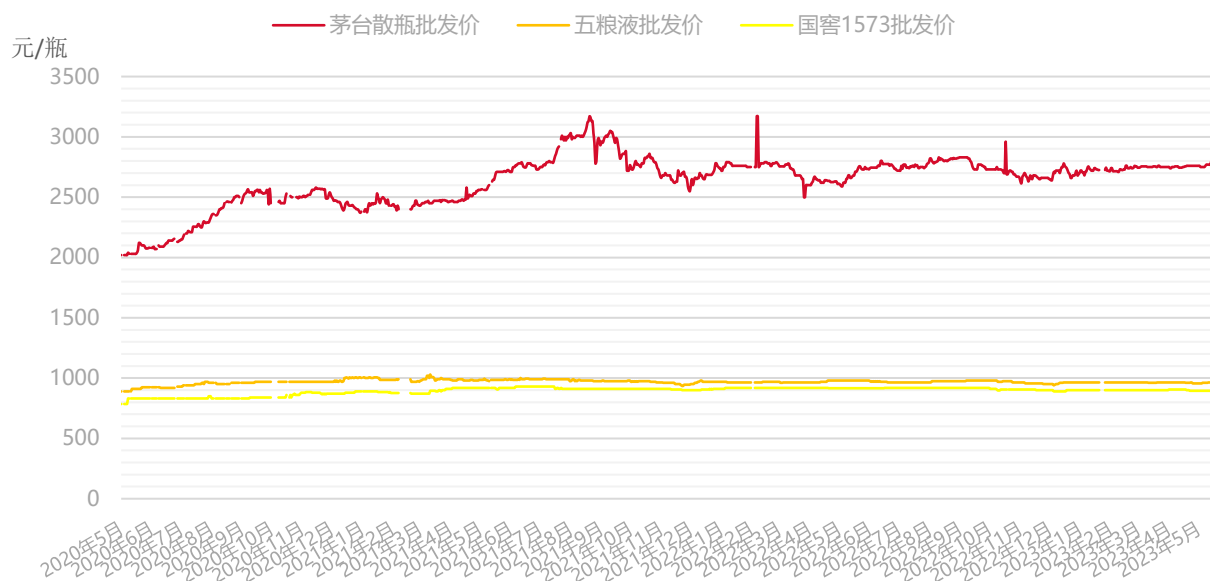
资料来源: Wind, 首创证券

2 行业数据跟踪

2.1 白酒价格

截至 5 月 21 日，飞天原箱、飞天散瓶批价分别为 2955 元、2800 元，飞天原箱周环比上涨 5 元，飞天散瓶周环比持平；普五批价 965 元，1573 批价 895 元，周环比持平。

图2 飞天茅台、普五、1573 批发价格走势



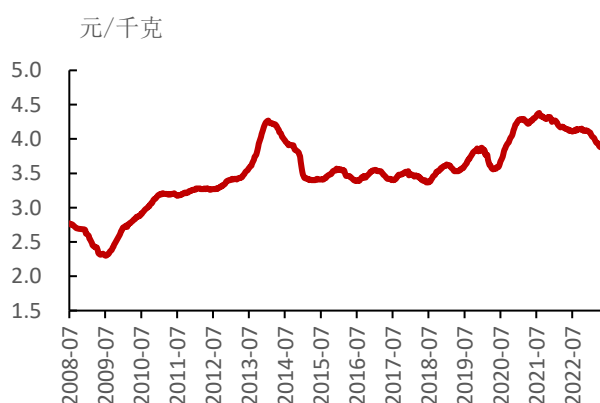
资料来源：今日酒价，首创证券

2.2 生鲜乳&奶粉拍卖价格

主产区生鲜乳价格环比下降：截至5月10日，主产区原奶收购价格为3.88元/kg，同比下降6.73%，环比下降1.52%。

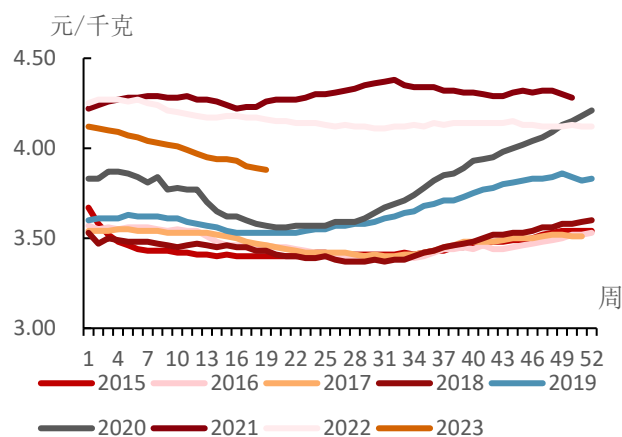
全球全脂奶粉拍卖价格环比持平：截至5月16日，全球全脂奶粉拍卖价格为3244美元/吨，环比持平。

图3 主产区生鲜乳价格环比下降1.52%



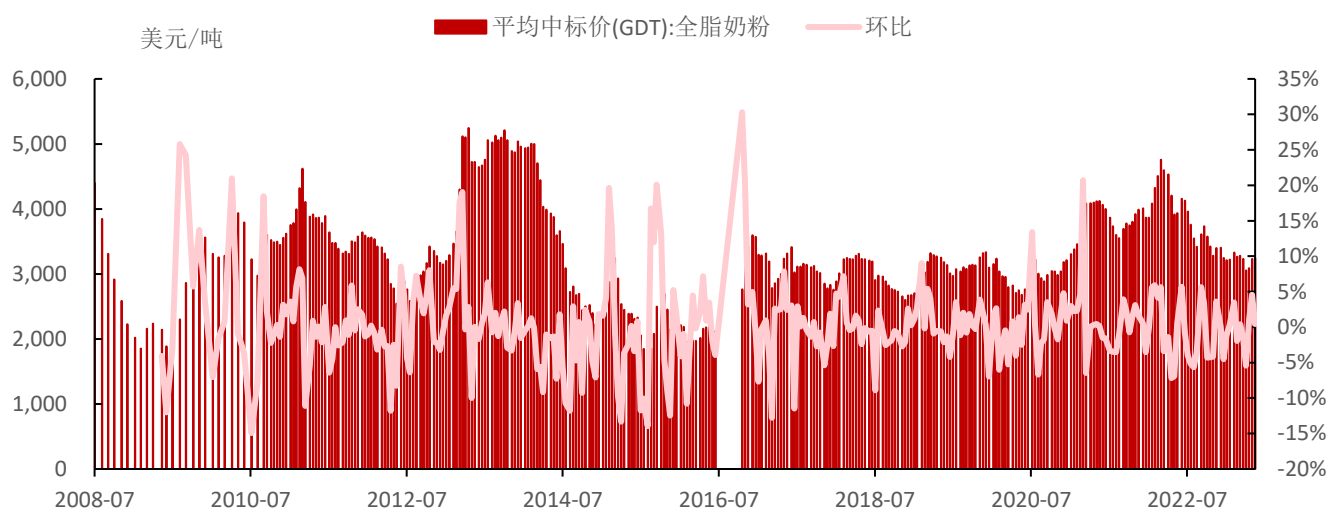
资料来源：Wind，首创证券

图4 23年以来主产区生鲜乳价格呈下降趋势



资料来源：Wind，首创证券

图 5 2023/5/16 全球全脂奶粉拍卖价格环比持平



资料来源: Wind, 首创证券

2.3 农产品&蔬菜价格指数

截止5月19日,农产品批发价200指数环比下降0.09%至122.73,月环比下降2.19%,
年同比上涨0.34%;蔬菜价格年同比上涨0.20%。

图 6 蔬菜价格年同比上涨 0.20%



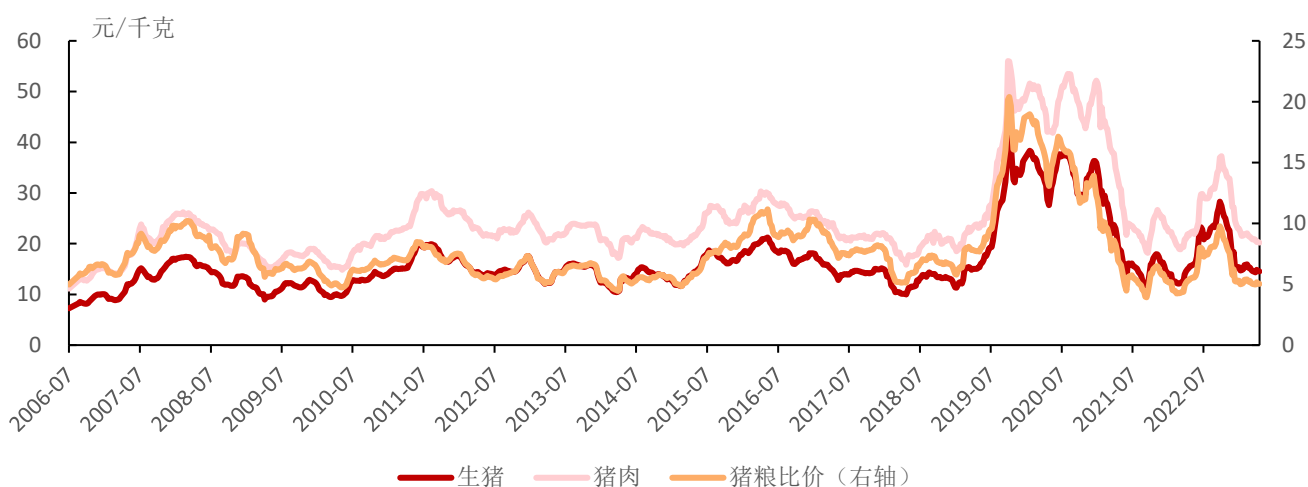
资料来源: Wind, 首创证券

2.4 生猪、猪肉价格&能繁母猪存栏

生猪价格方面,截至23年5月12日,22省生猪最新平均价格为14.55元/千克,猪
粮比下降至5.02。

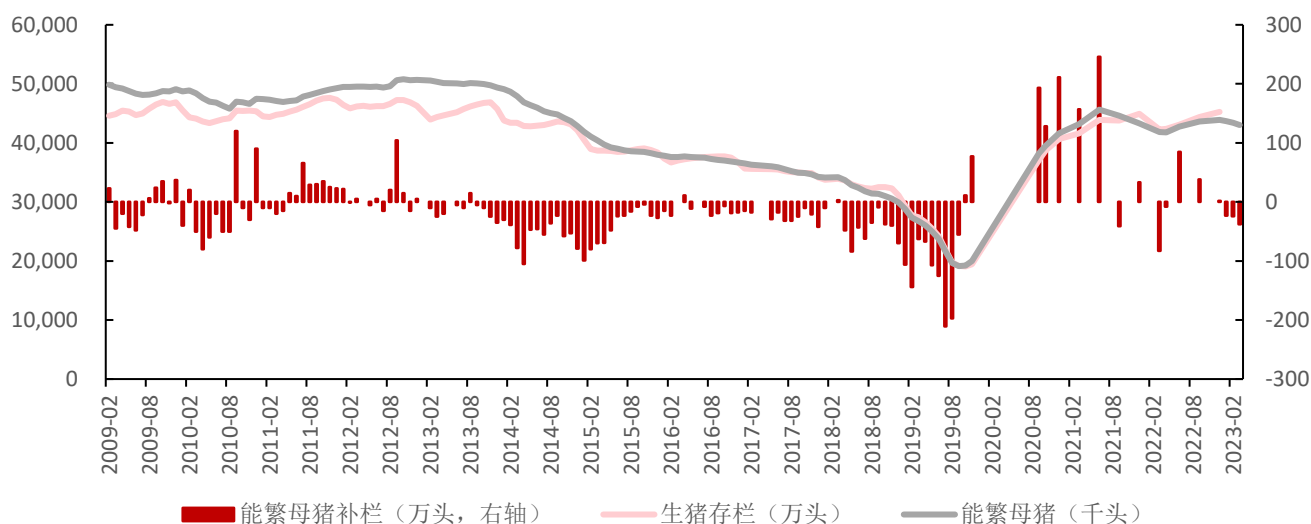
23年3月生猪存栏环比下降4.80%,同比上涨2.00%;23年3月能繁母猪存栏环比
下降1.90%,同比上涨2.90%。

图 7 生猪价格近期有所下降



资料来源: Wind, 首创证券

图 8 23 年 3 月能繁母猪存栏量环比下降 1.90%，同比上涨 2.90%

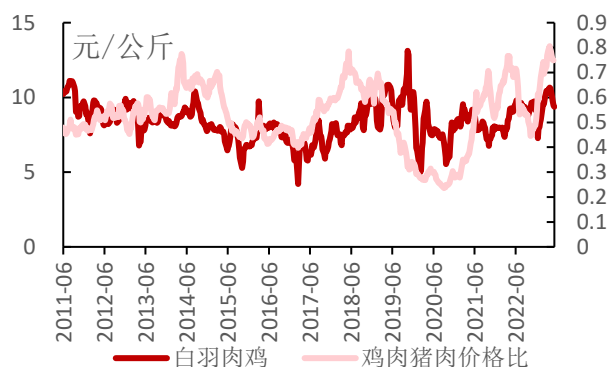


资料来源: Wind, 首创证券

2.5 毛鸡&鸡苗价格

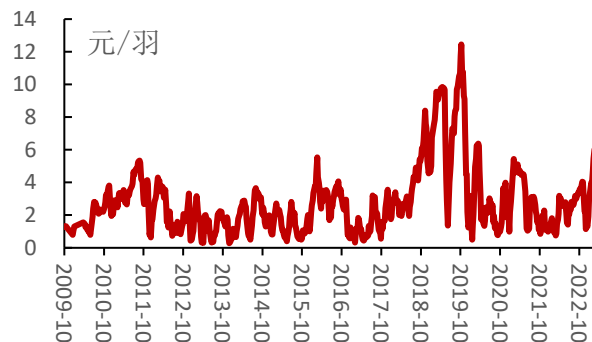
截至 5 月 19 日，毛鸡价格下跌至 9.38 元/公斤；截至 5 月 19 日，鸡苗价格下跌至 2.48 元/羽。截至 23 年 5 月 12 日，鸡肉/猪肉比小幅回落至 0.75。

图 9 毛鸡价格



资料来源：Wind，首创证券

图 10 鸡苗价格

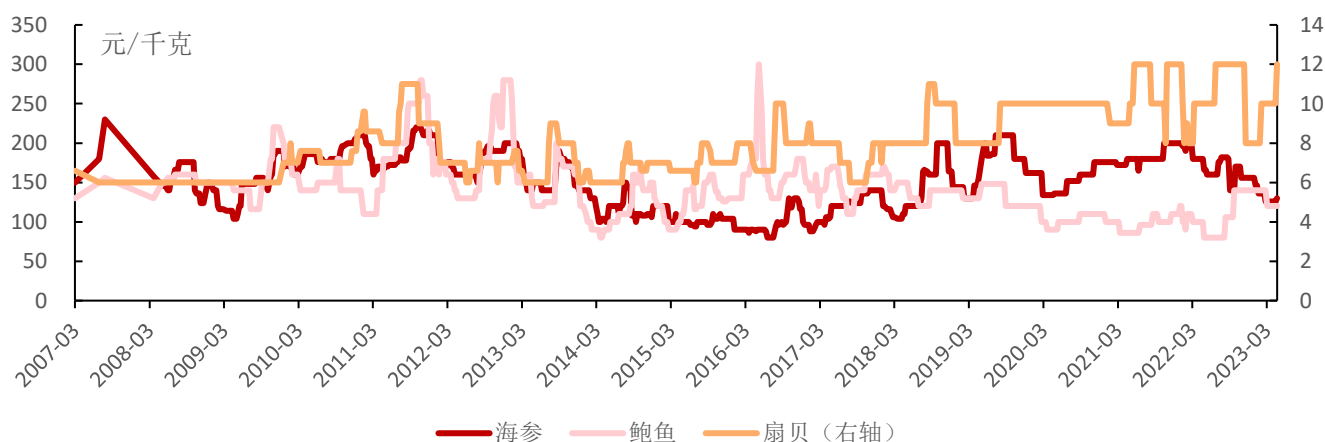


资料来源：Wind，首创证券

2.6 水产行情

截至 5 月 19 日，海参价格上升至 130 元/kg，扇贝价格上升至 12 元/kg，鲍鱼价格维持在 120 元/kg。

图 11 水产品价格



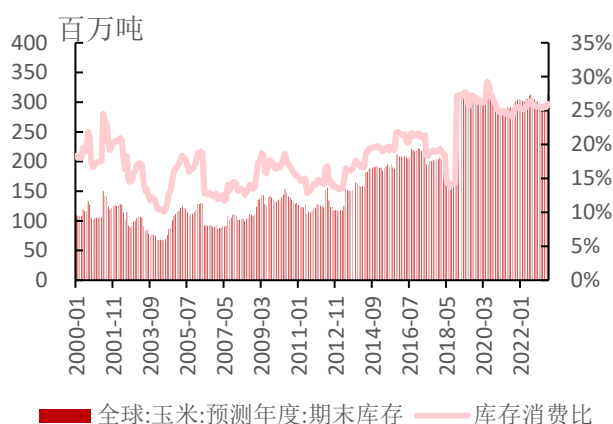
资料来源：Wind，首创证券

2.7 玉米、大豆行情

玉米方面，根据 23 年 5 月 USDA 最新预测，全球玉米消费量上调至 1204.14 百万吨；全球玉米期末库存上升至 312.90 百万吨，库存消费比近期保持平稳，为 26%。

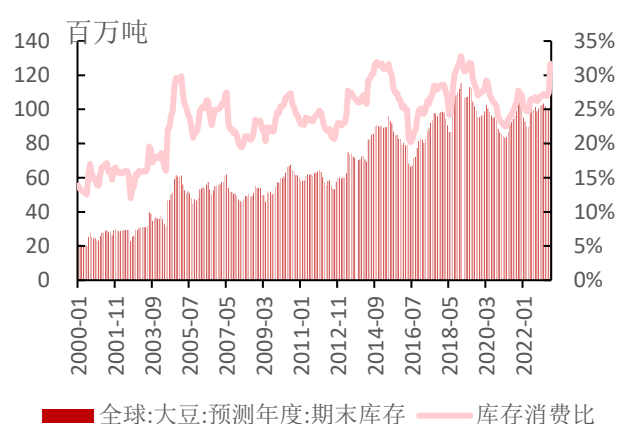
大豆方面，根据 23 年 5 月 USDA 最新预测，全球大豆消费量上调至 386.49 百万吨；全球大豆期末库存上升至 122.50 百万吨，库存消费比近期上涨，为 32%。

图 12 全球玉米库存消费比近期平稳



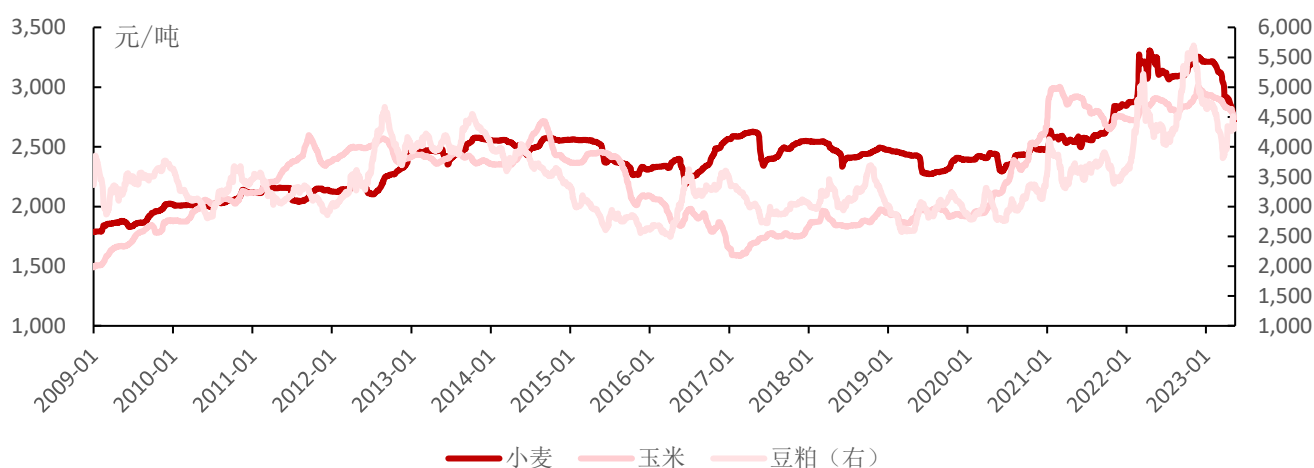
资料来源: Wind, USDA, 首创证券

图 13 全球大豆库存消费比有所上涨



资料来源: Wind, USDA, 首创证券

图 14 小麦、玉米、豆粕价格



资料来源: Wind, 首创证券

2.8 饲料行情

饲料价格方面，截至5月19日，猪配合饲料价维持在3.80元/公斤，肉鸡配合料维持在4.10元/公斤。

图 15 截至 5 月 19 日，肉鸡饲料、猪饲料价格保持平稳



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

【贵州茅台出资 100 亿参设投资基金】

5 月 18 日晚间，贵州茅台酒股份有限公司发布公告，将出资设立两只私募股权投资基金：茅台招华基金和茅台金石基金。茅台招华基金认缴总规模为 55.1 亿元，其中，茅台拟出资 50 亿元，招商局资本拟出资 4.83 亿元。茅台金石基金认缴总规模为 55.1 亿元，其中茅台拟出资 50 亿元，金石投资拟出资 5 亿元。两只基金的门槛收益计划为 6%/年。公告指出，设立产业基金是为了提升资金收益率，为全体股东创造价值。

资料来源: 酒业家

【1-4 月酒类产量数据出炉】

5 月 17 日，国家统计局发布 1-4 月规上企业酒类产量统计数据。4 月，中国规模以上企业白酒产量 37.4 万千升，同比下降 28.1%。

1-4 月，中国规模以上企业白酒产量 158.1 万千升，同比下降 29.6%；4 月，中国规模以上企业啤酒产量 305.9 万千升，同比增长 21.1%。

资料来源: 微酒

【京东超市发布牛奶趋势洞察白皮书】

京东超市联合京东 C2M 制造平台于 5 月 17 日发布了《2023 年京东牛奶趋势洞察白皮书》。据白皮书显示，牛奶品类蒙牛、伊利、三元成为 TOP3 品牌，占市场 6 成份额，认养一头牛品牌位列第四。牛奶乳品品类的商品品种数增加了 22%，市场竞争更加激烈。此外，牛奶乳品行业品牌集中度较上一个年度呈现明显增长。TOP3 品牌的市场占有率从上一年的 59%提升到 65%。虽然市场竞争非常激烈，但严把品质关的牛奶品牌仍然有机会脱颖而出。相比上一年度，白皮书发布的行业 TOP5 品牌中，认养一头牛登上前五。

资料来源: 快消

【庞康：调味品行业竞争加剧不可避免】

5月16日下午，海天味业在佛山总部召开2022年年度股东大会。

股东大会后，海天味业董事长庞康在回应投资者关于市场竞争问题时表示：“这几年不少企业进入调味品赛道，同时具有一定规模的调味品企业也在增速扩产，调味品行业目前呈现出前所未有的发展中的态势。未来，中国调味品行业将会出现大品牌引领，各个细分领域和各个品牌之间差异和分化发展的趋势，行业竞争加剧的局面是不可避免的。”

资料来源：快消

3.2 重要上市公司公告**【新乳业:关于公司2020年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告】**

公司2020年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售的条件已经满足，符合解除限售条件的激励对象共计33人，可解除限售的限制性股票数量为308.4万股占公司目前总股本的比例为0.36%。本次解除限售的股份上市流通日为2023年5月23日。

【恒顺醋业:向特定对象发行股票结果暨股本变动公告】

本次向特定对象发行股票数量为11,000.00万股A股，发行价格为10.39元/股。本次发行新增股份已于2023年5月17日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。本次新增股份为有限售条件流通股，发行对象认购的股份自发行结束之日起六个月内不得转让，预计上市流通时间为限售期满的次一交易日，如遇法定节假日或休息日，则顺延至其后的第一个交易日。

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，农业及食品饮料行业分析师，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

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

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

	评级	说明
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
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