



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 静水深流，积蓄长期力量

——食品饮料行业周报 20240909-20240915

### 增持（维持）

行业：食品饮料  
日期：2024年09月17日

分析师：王慧林  
Tel: 15951919467  
E-mail: wanghuilin@shzq.com  
SAC 编号: S0870524040001  
分析师：赖思琪  
Tel: 021-53686180  
E-mail: laisiqi@shzq.com  
SAC 编号: S0870524090001  
分析师：袁家岗  
Tel: 02153686249  
E-mail: yuanjiagang@shzq.com  
SAC 编号: S0870524090003

#### ■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 茅台表示将确保 15% 年营收增长目标如期完成：9 月 9 日，贵州茅台召开 2024 年半年度业绩说明会，贵州茅台酒股份有限公司党委书记、董事长张德芹表示，董事会和生产经营班子将恪尽职守、勤勉尽责，确保年度 15% 的营业总收入的增长目标如期完成。茅台高度重视市场情况，深入各省区开展市场调研，召开各省区市场工作会，与经销商、电商、团购、省区自营等渠道代表深度座谈交流，持续完善既系统、又协同的战略战术体系，市场情况整体较为稳定。

2) 茅台位列 BrandZ 最具价值中国品牌第 2：据茅台时空消息，9 月 10 日，凯度集团发布《2024 年凯度 BrandZ 最具价值中国品牌 100 强》榜单及报告，茅台以 872.98 亿美元的品牌价值上升至百强榜第 2 位，成为榜单中唯一进入前十位的酒类品牌。

3) 贵州酒博会开幕：9 月 9 日，第十三届中国（贵州）国际酒类博览会在贵州贵阳开幕。本届酒博会以“品全球佳酿 享美好生活”为主题，高端论坛、新品首发、竞技赛事与艺术演艺等超过 30 场精彩活动将在此一一呈现。约 400 家海外企业在内的 2000 余家参展商汇聚一堂，线上线下联动，不仅覆盖酒类全谱系，还延伸至产业链上下游，展现科技与传统的融合发展。

4) 古井贡酒第十一届秋季开酿大典举行：9 月 12 日，古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典在古井酒神广场举行，古井集团名酒大家庭三地同时开酿。今年是第十一届古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典，现场还举行了古井贡酒《九酝酒法》非遗酿造工艺传承人拜师仪式，发布了中国国家地理——亳州酿酒环境探源研究成果专刊、发布了 2024 第十一届古井贡酒·年份原浆秋酿纪念酒等新品，启动了首届古井贡酒·年份原浆三贡节大赛等多项活动。

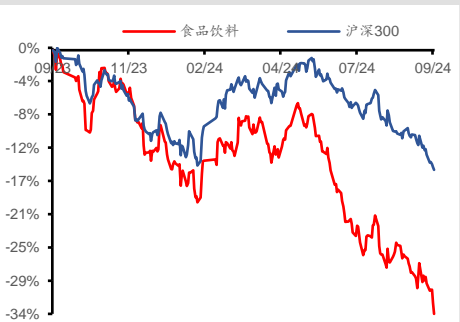
5) 汾酒将继续深耕合肥市场：9 月 9 日，青花汾酒 2024 年合肥市场中秋答谢会在合肥举行。汾酒销售公司安徽省区合肥区域经理贾晨表示，未来汾酒将继续深耕合肥市场，加强青花汾酒联盟商体系建设，推动厂商关系更加和谐融洽。同时，汾酒还将不断创新营销模式和服务方式，为广大消费者提供更加优质、便捷的消费体验。

6) 上半年河北 7 家酒企利润总额增长 220.99%：9 月 9 日，河北省轻工行业协会发布 2024 年上半年河北省传统酿造白酒重点企业相关经营数据：河北省白酒产量同比增长 37.25%，实现营业收入 39.48 亿元、利润总额 4.11 亿元，同比分别增长 26.27%、61.3%。其中，衡水老白干、邯郸丛台、山庄老酒、板城酒业等 7 家企业上半年实现营业收入、利润总额、产量占全省规模以上白酒制造业的 72.8%、66.43%、46.86%，其中利润总额同比增长 220.99%，产量同比增长 23.8%。

7) 再度亮相服贸会，五粮液以开放之姿担纲和美文化“全球使者”：9 月 12 日-16 日，以“全球服务，互惠共享”为主题的 2024 年中国国际服务贸易交易会在北京举行。继去年与服贸会首次牵手后，今年五粮液再度以“全球合作伙伴”“指定用酒”身份深度参与服贸会相关活动，现场，五粮液携多款文化创意代表产品亮相，从产品、文化、体验等多方面全方位传递了“大国浓香 和美五粮”的深厚底蕴，让参展嘉宾能够沉浸式体验到五粮液的品牌魅力，有力促进了不同文化之间的交流与融合。

8) 第八届国际诗酒文化大会开幕：9 月 12 日，国际诗酒文化大会第八

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《中秋在即，关注需求趋势 —— 食品饮料行业周报 20240902-20240908》

——2024 年 09 月 08 日

《顺势而为，优选个股 —— 食品饮料行业周报 20240826-20240901》

——2024 年 09 月 01 日

《酒企蓄力中秋，零食延续高景气 —— 食品饮料行业周报 20240819-20240825》

——2024 年 08 月 25 日

届中国酒城·泸州老窖文化艺术周盛大开幕，文学家、艺术家、翻译家、文化学者、媒体记者等各界嘉宾与南非、法国、澳大利亚、津巴布韦等多国诗人齐聚酒城泸州，共襄年度诗酒嘉年华。

**9) 金徽酒省内销售公司 2024 年经销商大会圆满举办：**9 月 5 日，以“聚力转型 顺势乘长”为主题的金徽酒省内销售公司 2024 年经销商大会在海南海口亚特（国际）会议中心圆满举办。大会全面总结了金徽酒“二次创业”取得的阶段性成果，解读了“金徽酒商业模式”的核心内涵，明晰了金徽酒“创业”永远在路上的初心决心。未来，金徽酒相信与各位经销商并肩成长，守正创新，让金徽芬芳飘万家，就一定会实现“共创百年金徽，共享美好生活”的发展愿景。

**休闲零食：盐津参加消费行业上市公司集中路演，“品类品牌”战略清晰明确。**本周盐津参加消费行业上市公司 2024 年度集中路演，就公司未来发展战略等情况与投资者进行互动交流。盐津表示，品牌规划方面，公司提出“品类品牌”的战略，以“种树”理念，以差异化产品逐步培养品类品牌。公司核心品牌策略是稳健长期建设“盐津铺子”主品牌、快速崛起某一品牌品类并建立消费者认知。公司当前品类品牌的进度符合且略超公司预期。在过去不到一年的时间内，公司已经完成了整个 B 端对于盐津铺子大魔王系列和蛋皇系列这两个品类品牌的认知打造，并打通渠道，进而获取品类销售的增长和消费者触达。我们认为，公司当前品类规划清晰，积极打造品牌并辅以销售费用投放，有望助推业绩实现快速增长。

**啤酒：华润与京东达成战略合作，有望借力推动线上销售。**近日，华润酒业与京东在海口签订战略合作协议。华润酒业旨在通过与电商行业头部企业的交流合作，探索、研究电商业务发展规律和业务模式，形成华润酒业的独特电商发展之道，实现品牌精准推广与业务快速发展。京东历经 21 年发展已形成独有的竞争优势，希望以此次战略合作协议签订为起点，通过发挥整合营销优势，助力华润酒业实现均衡发展、提升品牌表现。我们认为，双方将依托数字化商业优势，发挥各自的综合资源价值，实现互利共赢、高质量发展。

**软饮：东鹏三连登榜凯度 BrandZ，品牌价值持续攀升。**9 月 10 日，2024 凯度 BrandZ 最具价值中国品牌 100 强正式公布，东鹏饮料连续第三年进入榜单，并且排名提高到了第 69 位。近年来，东鹏绑定超级体育 IP，抓住诸多重大赛事的曝光机会，品牌知名度直线拉升。今年 8 月，东鹏特饮携手巩立姣、谢震业、刘洋三位代言人，带着「为国争光 东鹏能量」的口号征战巴黎赛场，并且充分释放线上+线下的联动声量，线上抢占央视、咪咕、腾讯三大赛事转播和传播的核心资源，覆盖 10 亿级受众规模，线下则覆盖楼宇电梯、地铁站、终端门店等多场景，广泛覆盖消费人群。我们认为，公司在品牌内涵建设及品牌延伸策略等方面具有深刻认知，品牌价值仍有望持续攀升。

**速冻：传统旺季到来，速冻企业推新进度加快。**随着冻品行业的传统旺季拉开序幕，三全、思念、千味等冻品企业加速推新进度，推出多款应季新品。三全继推出肥牛卷系列后，又推出大粒虾肉肠；思念推出黑金啾啾猪肉汤包，并与隅田川联名合作，推出“上汤小云吞、意面（番茄肉酱、黑椒牛肉、咖喱肥牛 3 种口味）、爆浆飞饼”等新颖产品；千味推出餐饮美食新宠酥脆馅饼，适合粥铺小吃店、粉面店、中快连锁、团餐校餐等多应用场景。我们认为，速冻企业旺季纷纷推新品、抢市场，有望通过应季新品带动旺季销量，静待三季度业绩回

温。

**调味品：餐饮调味料市场持续扩容，复合调味料迎来黄金发展期。**近期，红餐产业研究院发布了《中国餐饮供应链指南 2024》，报告显示，近年来，随着我国居民的饮食需求越来越多元以及国内餐饮大盘的持续增长，调味料市场得到了较快发展。红餐大数据显示，我国调味料的市场规模从 2014 年的 2595 亿元增长至 2023 年的 5927 亿元，预计 2024 年市场规模有望达到 6525 亿元。同时，随着我国餐饮市场的多元化发展和消费者对口味的追求不断提高，复合调味料市场规模稳步增长。2024 年我国复合调味料市场规模有望突破 2300 亿元，同比增长 14.8%。我们认为，传统调味品企业纷纷先后布局复合调味料市场，有望继续推动市场稳步扩容。

**冷冻烘焙：月饼市场升温，销售规模有望稳步增长。**随着中秋到来，月饼产业再次迎来一年一度的销售旺季。根据《2024 年中秋月饼行业趋势报告》及艾媒咨询等权威机构的数据，今年中秋月饼市场预计将展现出强劲的活力。报告指出，中秋月饼市场因其独特的节日文化和深厚的情感寄托，预计整体销售额将达到 200 亿元，部分预测甚至高达 300.1 亿元，显示出市场的稳定性和增长潜力。从历年数据来看，中国月饼市场的规模持续扩大。相关数据显示，从 2015 年至 2023 年，中国月饼市场销售规模从 131.8 亿元增长至 271.3 亿元，年均复合增长率显著。这一增长趋势得益于居民收入水平的提升和消费观念的转变，消费者对食品的品质和口味要求更高，对高端月饼的需求日益旺盛。预计到 2025 年，中国月饼销售规模将突破 332.8 亿元，进一步验证了市场的强劲增长动力。

## ■ 投资建议：

**白酒：**建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

## ■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

## 目 录

<b>1 本周周度观点及投资建议</b> .....	<b>6</b>
1.1 周度观点 .....	6
1.2 投资建议 .....	9
<b>2 本周市场表现回顾</b> .....	<b>10</b>
2.1 板块整体指数表现 .....	10
2.2 个股行情表现 .....	10
2.3 板块及子行业估值水平 .....	11
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>11</b>
3.1 白酒板块 .....	11
3.2 啤酒板块 .....	12
3.3 乳制品板块 .....	13
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>14</b>
4.1 肉制品板块 .....	14
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	15
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>16</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>17</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图

图 1: 本周市场表现 (%) .....	10
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) .....	10
图 3: 本周一级行业表现 (%) .....	10
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) .....	11
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%) .....	11
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业 .....	11
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x) .....	11
图 8: 飞天茅台批价走势 .....	12
图 9: 五粮液批价走势 .....	12
图 10: 白酒产量月度跟踪 .....	12
图 11: 白酒价格月度跟踪 .....	12
图 12: 啤酒月度产量跟踪 .....	13
图 13: 进口啤酒月度量价跟踪 .....	13
图 14: 国内啤酒平均价格 .....	13
图 15: 生鲜乳价格指数跟踪 .....	13
图 16: 酸奶及牛奶零售价跟踪 .....	13
图 17: 婴幼儿奶粉价格跟踪 .....	14
图 18: 猪肉平均批发价 .....	14
图 19: 猪肉平均零售价 .....	14
图 20: 鸡肉平均批发价 .....	15
图 21: 鸡肉平均零售价 .....	15
图 22: 大豆价格跟踪 .....	15
图 23: 豆粕价格跟踪 .....	15

---

图 24: 布伦特原油价格跟踪 .....	15
图 25: 塑料价格指数跟踪 .....	15
图 26: 瓦楞纸价格跟踪 .....	16
图 27: 箱板纸价格跟踪 .....	16

## 1 本周周度观点及投资建议

### 1.1 周度观点

**本周行业要闻：1) 茅台表示将确保 15%年营收增长目标如期完成：**9月9日，贵州茅台召开2024年半年度业绩说明会，贵州茅台酒股份有限公司党委书记、董事长张德芹表示，董事会和生产经营班子将恪尽职守、勤勉尽责，确保年度15%的营业总收入的增长目标如期完成。茅台高度重视市场情况，深入各省区开展市场调研，召开各省区市场工作会，与经销商、电商、团购、省区自营等渠道代表深度座谈交流，持续完善既系统、又协同的战略战术体系，市场情况整体较为稳定。

**2) 茅台位列 BrandZ 最具价值中国品牌第 2：**据茅台时空消息，9月10日，凯度集团发布《2024年凯度 BrandZ 最具价值中国品牌100强》榜单及报告，茅台以872.98亿美元的品牌价值上升至百强榜第2位，成为榜单中唯一进入前十位的酒类品牌。

**3) 贵州酒博会开幕：**9月9日，第十三届中国（贵州）国际酒类博览会在贵州贵阳开幕。本届酒博会以“品全球佳酿 享美好生活”为主题，高端论坛、新品首发、竞技赛事与艺术演艺等超过30场精彩活动将在此一一呈现。约400家海外企业在内的2000余家参展商汇聚一堂，线上线下联动，不仅覆盖酒类全谱系，还延伸至产业链上下游，展现科技与传统的融合发展。

**4) 古井贡酒第十一届秋季开酿大典举行：**9月12日，古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典在古井酒神广场举行，古井集团名酒大家庭三地同时开酿。今年是第十一届古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典，现场还举行了古井贡酒《九酝酒法》非遗酿造工艺传承人拜师仪式，发布了中国国家地理——亳州酿酒环境探源研究成果专刊、发布了2024第十一届古井贡酒·年份原浆秋酿纪念酒等新品，启动了首届古井贡酒·年份原浆三贡节大赛等多项活动。

**5) 汾酒将继续深耕合肥市场：**9月9日，青花汾酒2024年合肥市场中秋答谢会在合肥举行。汾酒销售公司安徽省区合肥区域经理贾晨表示，未来汾酒将继续深耕合肥市场，加强青花汾酒联盟商体系建设，推动厂商关系更加和谐融洽。同时，汾酒还将不断创新营销模式和服务方式，为广大消费者提供更加优质、便捷的消费体验。

**6) 上半年河北7家酒企利润总额增长220.99%：**9月9日，河北省轻工行业协会发布2024年上半年河北省传统酿造白酒重点企业相关经营数据：河北省白酒产量同比增长37.25%，实现营业收入39.48亿元、利润总额4.11亿元，同比分别增长26.27%、61.3%。其中，衡水老白干、邯郸丛台、山庄老酒、板城酒业等7家企业上半年实现营业收入、利润总额、产量占全省规模以上白酒制造业的72.8%、66.43%、46.86%，其中利润总额同比增长220.99%，产

量同比增长 23.8%。

**7) 再度亮相服贸会，五粮液以开放之姿担纲和美文化“全球使者”：**9月12日-16日，以“全球服务，互惠共享”为主题的2024年中国国际服务贸易交易会在北京举行。继去年与服贸会首次牵手后，今年五粮液再度以“全球合作伙伴”“指定用酒”身份深度参与服贸会相关活动，现场，五粮液携多款文化创意代表产品亮相，从产品、文化、体验等多方面全方位传递了“大国浓香 和美五粮”的深厚底蕴，让参展嘉宾能够沉浸式体验到五粮液的品牌魅力，有力促进了不同文化之间的交流与融合。

**8) 第八届国际诗酒文化大会开幕：**9月12日，国际诗酒文化大会第八届中国酒城·泸州老窖文化艺术周盛大开幕，文学家、艺术家、翻译家、文化学者、媒体记者等各界嘉宾与南非、法国、澳大利亚、津巴布韦等多国诗人齐聚酒城泸州，共襄年度诗酒嘉年华。

**9) 金徽酒省内销售公司 2024 年经销商大会圆满举办：**9月5日，以“聚力转型 顺势乘长”为主题的金徽酒省内销售公司2024年经销商大会在海南海口亚特（国际）会议中心圆满举办。大会全面总结了金徽酒“二次创业”取得的阶段性成果，解读了“金徽酒商业模式”的核心内涵，明晰了金徽酒“创业”永远在路上的初心决心。未来，金徽酒相信与各位经销商并肩成长，守正创新，让金徽芬芳飘香万家，就一定会实现“共创百年金徽，共享美好生活”的发展愿景。

**休闲零食：盐津参加消费行业上市公司集中路演，“品类品牌”战略清晰明确。**本周盐津参加消费行业上市公司2024年度集中路演，就公司未来发展战略等情况与投资者进行互动交流。盐津表示，品牌规划方面，公司提出“品类品牌”的战略，以“种树”理念，以差异化产品逐步培养品类品牌。公司核心品牌策略是稳健长期建设“盐津铺子”主品牌、快速崛起某一品牌品类并建立消费者认知。公司当前品类品牌的进度符合且略超公司预期。在过去不到一年的时间内，公司已经完成了整个B端对于盐津铺子大魔王系列和蛋皇系列这两个品类品牌的认知打造，并打通渠道，进而获取品类销售的增长和消费者触达。我们认为，公司当前品类规划清晰，积极打造品牌并辅以销售费用投放，有望助推业绩实现快速增长。

**啤酒：华润与京东达成战略合作，有望借力推动线上销售。**近日，华润酒业与京东在海口签订战略合作协议。华润酒业旨在通过与电商行业头部企业的交流合作，探索、研究电商业务发展规律和业务模式，形成华润酒业的独特电商发展之道，实现品牌精准推广与业务快速发展。京东历经21年发展已形成独有的竞争优势，希望以此次战略合作协议签订为起点，通过发挥整合营销优势，助力华润酒业实现均衡发展、提升品牌表现。我们认为，双方将依托数字化商业优势，发挥各自的综合资源价值，实现互利共赢、

高质量发展。

**软饮：东鹏三连登榜凯度 BrandZ，品牌价值持续攀升。**9月10日，2024 凯度 BrandZ 最具价值中国品牌 100 强正式公布，东鹏饮料连续第三年进入榜单，并且排名提高到了第 69 位。近年来，东鹏绑定超级体育 IP，抓住诸多重大赛事的曝光机会，品牌知名度直线拉升。今年 8 月，东鹏特饮携手巩立姣、谢震业、刘洋三位代言人，带着「为国争光 东鹏能量」的口号征战巴黎赛场，并且充分释放线上+线下的联动声量，线上抢占央视、咪咕、腾讯三大赛事转播和传播的核心资源，覆盖 10 亿级受众规模，线下则覆盖楼宇电梯、地铁站、终端门店等多场景，广泛覆盖消费人群。我们认为，公司在品牌内涵建设及品牌延伸策略等方面具有深刻认知，品牌价值仍有望持续攀升。

**速冻：传统旺季到来，速冻企业推新进度加快。**随着冻品行业的传统旺季拉开序幕，三全、思念、千味等冻品企业加速推新进度，推出多款应季新品。三全继推出肥牛卷系列后，又推出大粒虾肉肠；思念推出黑金啾啾猪肉汤包，并与隅田川联名合作，推出“上汤小云吞、意面（番茄肉酱、黑椒牛肉、咖喱肥牛 3 种口味）、爆浆飞饼”等新颖产品；千味推出餐饮美食新宠酥脆馅饼，适合粥铺小吃店、粉面店、中快连锁、团餐校餐等多应用场景。我们认为，速冻企业旺季纷纷推新品、抢市场，有望通过应季新品带动旺季销量，静待三季度业绩回温。

**调味品：餐饮调味料市场持续扩容，复合调味料迎来黄金发展期。**近期，红餐产业研究院发布了《中国餐饮供应链指南 2024》，报告显示，近年来，随着我国居民的饮食需求越来越多元以及国内餐饮大盘的持续增长，调味料市场得到了较快发展。红餐大数据显示，我国调味料的市场规模从 2014 年的 2595 亿元增长至 2023 年的 5927 亿元，预计 2024 年市场规模有望达到 6525 亿元。同时，随着我国餐饮市场的多元化发展和消费者对口味的追求不断提高，复合调味料市场规模稳步增长。2024 年我国复合调味料市场规模有望突破 2300 亿元，同比增长 14.8%。我们认为，传统调味品企业纷纷先后布局复合调味料市场，有望继续推动市场稳步扩容。

**冷冻烘焙：月饼市场升温，销售规模有望稳步增长。**随着中秋到来，月饼产业再次迎来一年一度的销售旺季。根据《2024 年中秋月饼行业趋势报告》及艾媒咨询等权威机构的数据，今年中秋月饼市场预计将展现出强劲的活力。报告指出，中秋月饼市场因其独特的节日文化和深厚的情感寄托，预计整体销售额将达到 200 亿元，部分预测甚至高达 300.1 亿元，显示出市场的稳定性和增长潜力。从历年数据来看，中国月饼市场的规模持续扩大。相关数据显示，从 2015 年至 2023 年，中国月饼市场销售规模从 131.8 亿元增长至 271.3 亿元，年均复合增长率显著。这一增长趋势得益于居



民收入水平的提升和消费观念的转变，消费者对食品的品质和口味要求更高，对高端月饼的需求日益旺盛。预计到 2025 年，中国月饼销售规模将突破 332.8 亿元，进一步验证了市场的强劲增长动力。

## 1.2 投资建议

**白酒：**建议关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

## 2 本周市场表现回顾

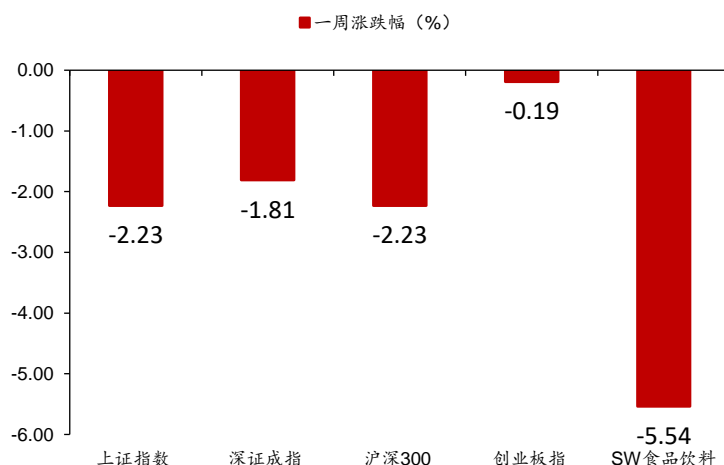
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 5.54%，相对沪深 300 跑赢跑输 3.31 个百分点。沪深 300 下跌 2.23%，上证指数下跌 2.23%，深证成指下跌 1.81%，创业板指下跌 0.19%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 31。

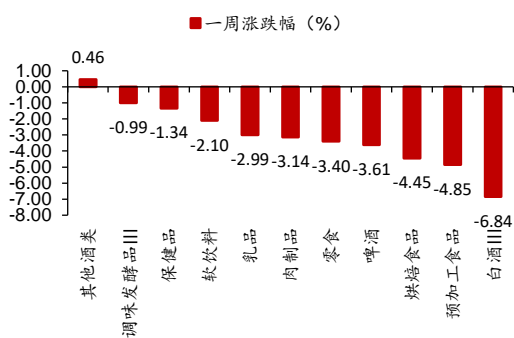
本周 SW 食品饮料各二级行业中，其他酒类上涨 0.46%，调味发酵品下跌 0.99%，保健品下跌 1.34%。

图 1：本周市场表现 (%)



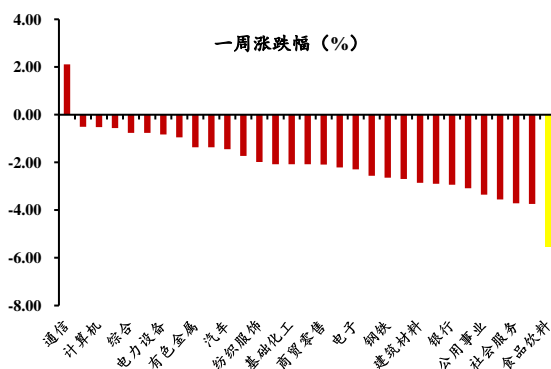
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

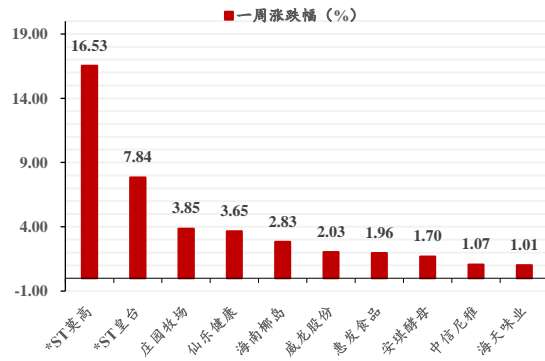
### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为\*ST 莫高上涨 16.53%、\*ST 皇台上涨 7.84%、庄园牧场上涨 3.85%、仙乐健康

请务必阅读尾页重要声明

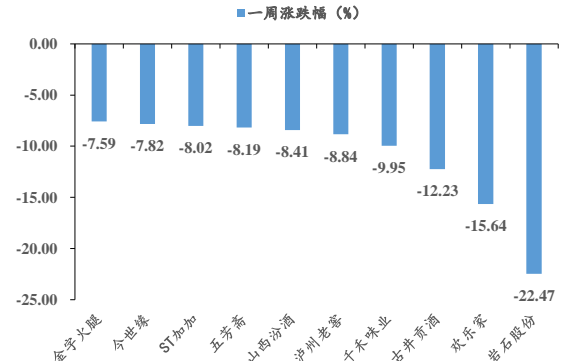
上涨 3.65%、海南椰岛上涨 2.83%；排名后五的个股为岩石股份下跌 22.47%、欢乐家下跌 15.64%、古井贡酒下跌 12.23%、千禾味业下跌 9.95%、泸州老窖下跌 8.84%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



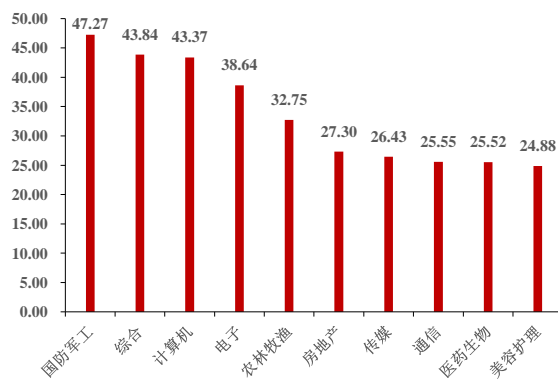
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 16.77x，位居 SW 一级行业第 20。

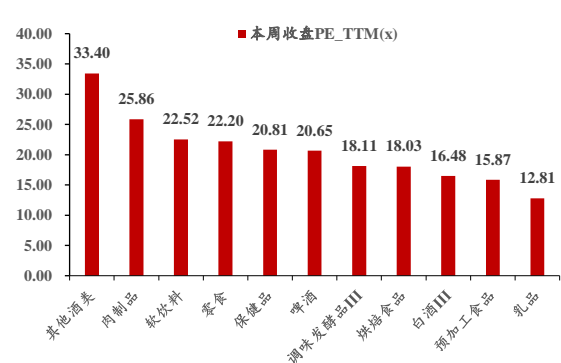
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 33.40x，肉制品 25.86x，软饮料 22.52x。

图 6：截至本周收盘 PE\_ttm (x) 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业 PE\_ttm (x)



资料来源：Wind，上海证券研究所

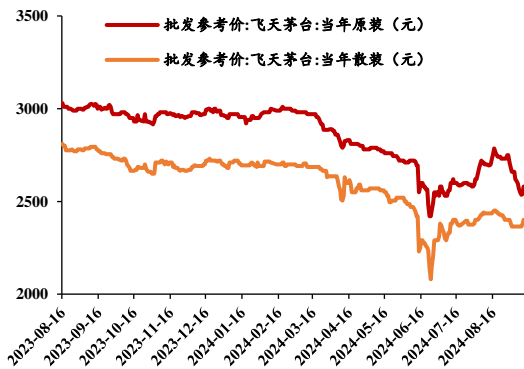
## 3 行业重要数据跟踪

### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 9 月 14 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2510 元和 2380 元；截至 2024 年 9 月 14 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

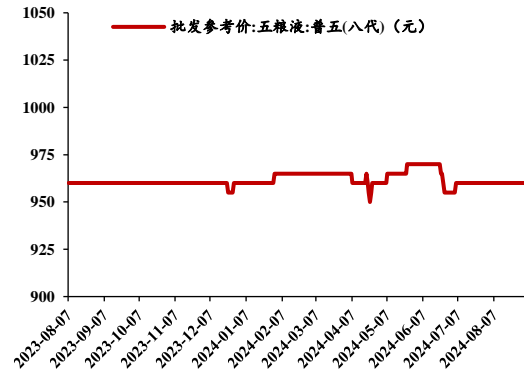
2024 年 7 月，全国白酒产量 26.10 万千升，当月同比下降 5.10%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



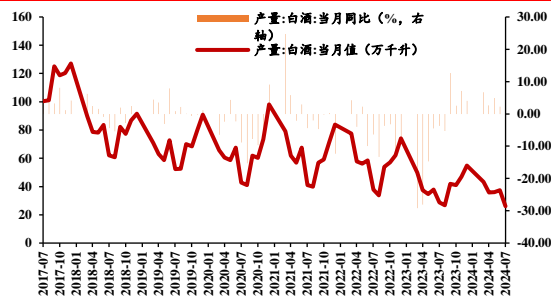
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



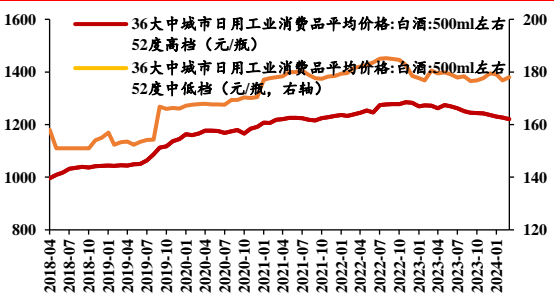
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：白酒产量月度跟踪



资料来源：Wind，国家统计局，上海证券研究所

图 11：白酒价格月度跟踪

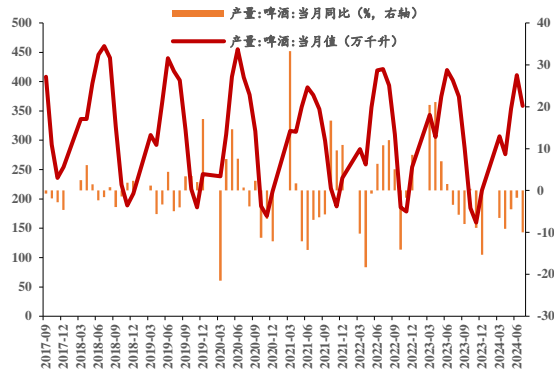


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

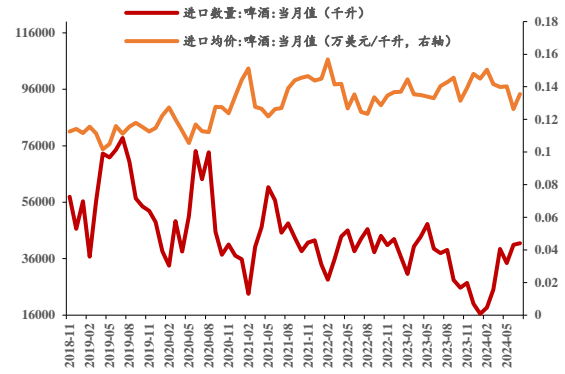
2024 年 7 月，全国啤酒产量 358.60 万千升，同比减少 10.00%。2024 年 7 月全国啤酒进口数量 4.14 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



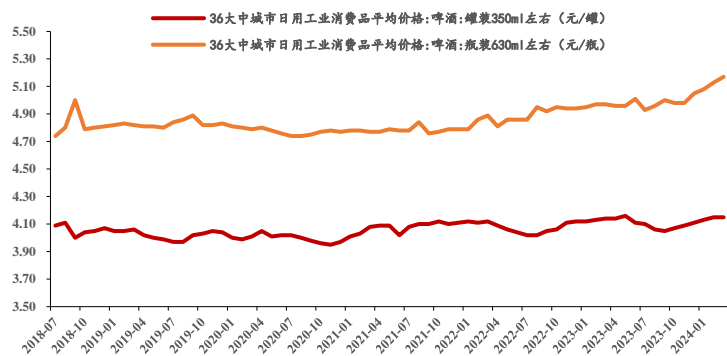
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 13: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 14: 国内啤酒平均价格

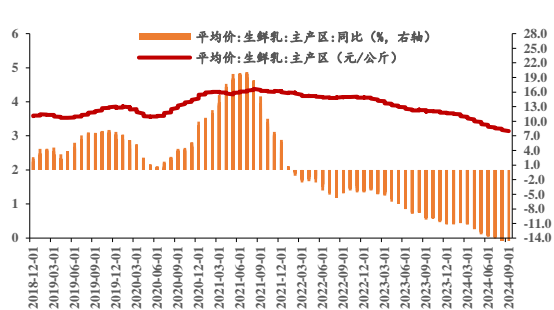


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

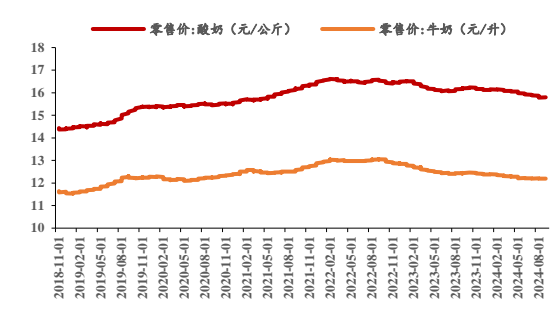
截至 2024 年 9 月 5 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.14 元/公斤。截至 2024 年 9 月 6 日, 全国酸奶零售价 15.79 元/公斤, 牛奶零售价 12.19 元/升。截至 2024 年 9 月 6 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.67 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.08 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



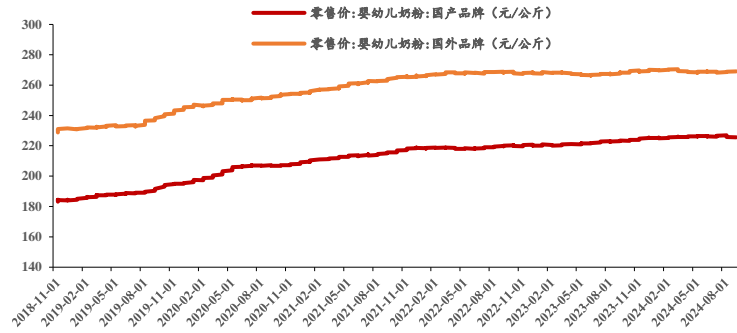
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 16: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 17: 婴幼儿奶粉价格跟踪



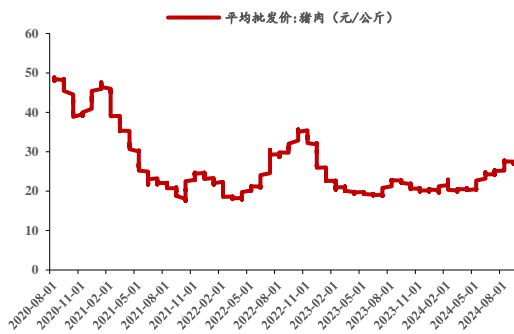
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

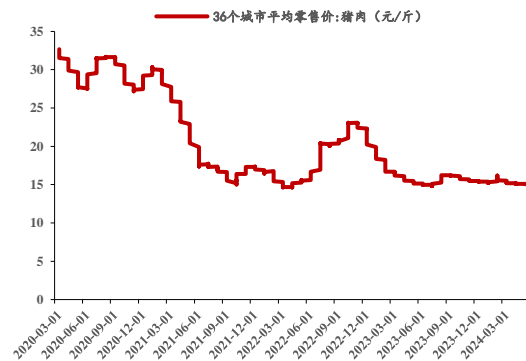
截至 2024 年 9 月 14 日, 全国猪肉平均批发价 27.14 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 9 月 13 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.22 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 18: 猪肉平均批发价



资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 20: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 21: 鸡肉平均零售价

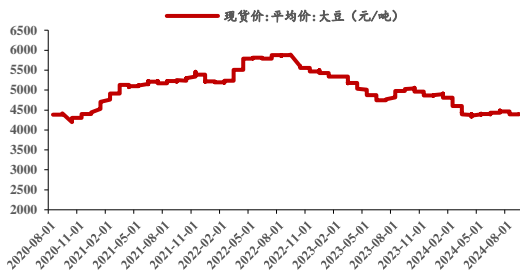


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 9 月 14 日, 全国大豆现货平均价格 4400.00 元/吨。截至 2024 年 9 月 10 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 3086.70 元/吨。截至 2024 年 9 月 13 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 74.01 美元/桶。截至 2024 年 9 月 14 日, 中国塑料城价格指数 875.25。截至 2024 年 9 月 10 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2605.60 元/吨。截至 2024 年 9 月 14 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3130.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



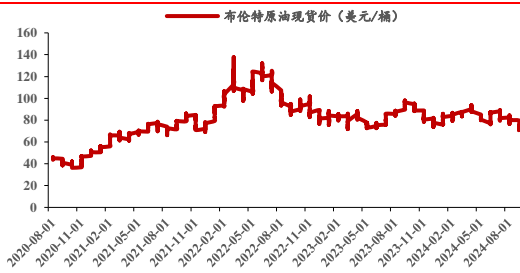
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



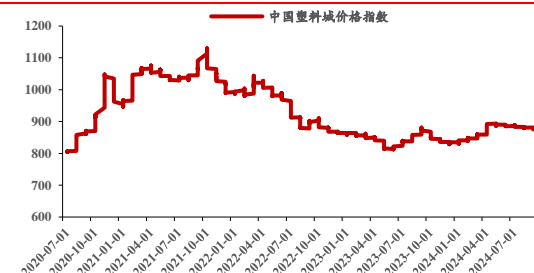
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



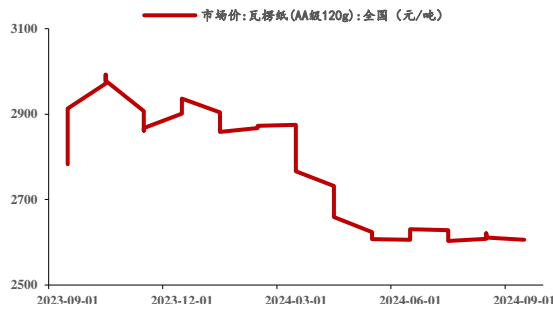
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



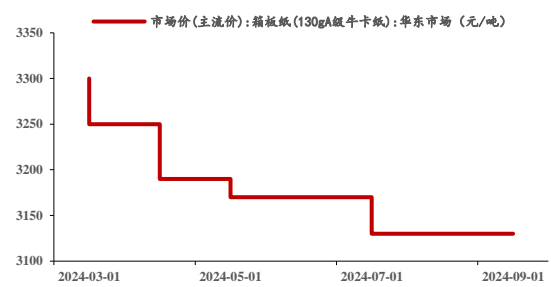
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 26: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 27: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

## 5 上市公司重要公告整理

**【皇氏集团】**关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告: 持有本公司股份 49,719,600 股 (占本公司总股本比例 5.72%) 的股东东方证券股份有限公司计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内 (即 2024 年 10 月 16 日-2025 年 1 月 15 日) 以集中竞价交易或大宗交易的方式合计减持所持公司股份数量不超过 26,071,479 股, 即不超过公司总股本的 3%。其中, 通过集中竞价方式减持本公司股份不超过 8,690,493 股, 减持比例不超过公司总股本的 1%; 通过大宗交易方式减持本公司股份不超过 17,380,986 股, 减持比例不超过公司总股本的 2%。

**【南侨食品】**2024 年 8 月营业收入简报: 公司 2024 年 8 月合并营业收入为人民币 24,446.60 万元, 同比增长 1.13%。

**【泉阳泉】**关于持股 5%以上股东、董事减持计划时间届满暨减持结果公告: 公司于 2024 年 9 月 11 日收到持股 5%以上股东赵志华发来的减持股份结果通知, 截止本公告披露日, 公司持股 5%以上股东、董事赵志华及其一致行动人陈爱莉、赵永春在减持计划期间减持公司股份为 418,511 股, 本次减持计划时间已届满。

**【良品铺子】**股东减持股份结果公告: 2024 年 5 月 18 日, 公司披露了《良品铺子股份有限公司股东减持股份计划公告》(公告编号: 2024-019)。2024 年 5 月 23 日至 2024 年 9 月 10 日期间, 股东达永有限通过集中竞价交易及大宗交易方式合计减持公司股份 3,560,400 股, 占公司总股本的 0.89%。本次减持后, 达永有限仍为公司持股 5%以上股东。股东达永有限披露的本次减持时间区间届满, 本次减持计划实施完毕。

**【山西汾酒】**股东减持计划期间届满暨减持股份结果公告: 2024 年 5 月 21 日, 公司披露了《关于股东通过大宗交易方式转让股份计划的公告》(公告编号: 临 2024-014), 华创鑫睿计划以大宗交易方式减持公司股份合计不超过 8,000,000 股, 即不超过公司总

请务必阅读尾页重要声明



股本的 0.6558%。截至 2024 年 9 月 11 日，本次减持计划期间届满，华创鑫睿于 2024 年 6 月 12 日至 2024 年 9 月 11 日期间通过大宗交易方式累计减持公司股份 1,702,000 股，占目前公司总股本的 0.14%。本次减持计划实施后，华创鑫睿持有公司股份 134,414,296 股，占目前公司总股本的 11.02%。

## 6 行业要闻

1、茅台表示将确保 15% 年营收增长目标如期完成：9 月 9 日，贵州茅台召开 2024 年半年度业绩说明会，贵州茅台酒股份有限公司党委书记、董事长张德芹表示，董事会和生产经营班子将恪尽职守、勤勉尽责，确保年度 15% 的营业总收入的增长目标如期完成。茅台高度重视市场情况，深入各省区开展市场调研，召开各省区市场工作会，与经销商、电商、团购、省区自营等渠道代表深度座谈交流，持续完善既系统、又协同的战略战术体系，市场情况整体较为稳定。（酒业家）

2、茅台位列 BrandZ 最具价值中国品牌第 2：据茅台时空消息，9 月 10 日，凯度集团发布《2024 年凯度 BrandZ 最具价值中国品牌 100 强》榜单及报告，茅台以 872.98 亿美元的品牌价值上升至百强榜第 2 位，成为榜单中唯一进入前十位的酒类品牌。（酒业家）

3、贵州酒博会开幕：9 月 9 日，第十三届中国（贵州）国际酒类博览会在贵州贵阳开幕。本届酒博会以“品全球佳酿 享美好生活”为主题，高端论坛、新品首发、竞技赛事与艺术演艺等超过 30 场精彩活动将在此一一呈现。约 400 家海外企业在内的 2000 余家参展商汇聚一堂，线上线下联动，不仅覆盖酒类全谱系，还延伸至产业链上下游，展现科技与传统的融合发展。（云酒头条）

4、古井贡酒第十一届秋季开酿大典举行：9 月 12 日，古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典在古井酒神广场举行，古井集团名酒大家庭三地同时开酿。今年是第十一届古井贡酒·年份原浆秋季开酿大典，现场还举行了古井贡酒《九酝酒法》非遗酿造工艺传承人拜师仪式，发布了中国国家地理——亳州酿酒环境探源研究成果专刊、发布了 2024 第十一届古井贡酒·年份原浆秋酿纪念酒等新品，启动了首届古井贡酒·年份原浆三贡节大赛等多项活动。（药都时空）

5、汾酒将继续深耕合肥市场：9 月 9 日，青花汾酒 2024 年合肥市场中秋答谢会在合肥举行。汾酒销售公司安徽省区合肥区域经理贾晨表示，未来汾酒将继续深耕合肥市场，加强青花汾酒联盟商体系建设，推动厂商关系更加和谐融洽。同时，汾酒还将不断创新营销模式和服务方式，为广大消费者提供更加优质、便捷的消费体验。（酒说）

6、上半年河北 7 家酒企利润总额增长 220.99%：9 月 9 日，河北省轻工行业协会发布 2024 年上半年河北省传统酿造白酒重点企业相关经营数据：2024 年上半年，河北省白酒产量同比增长

37.25%，实现营业收入 39.48 亿元、利润总额 4.11 亿元，同比分别增长 26.27%、61.3%。其中，衡水老白干、邯郸丛台、山庄老酒、板城酒业等 7 家企业上半年实现营业收入、利润总额、产量占全省规模以上白酒制造业的 72.8%、66.43%、46.86%，其中利润总额同比增长 220.99%，产量同比增长 23.8%。（酒说）

7、再度亮相服贸会，五粮液以开放之姿担纲和美文化“全球使者”：9 月 12 日-16 日，以“全球服务，互惠共享”为主题的 2024 年中国国际服务贸易交易会在北京举行。继去年与服贸会首次牵手后，今年五粮液再度以“全球合作伙伴”“指定用酒”身份深度参与服贸会相关活动，现场，五粮液携五粮液·经典 10、20、30、50，满足消费者多元需求的第八代五粮液、39 度五粮液、45 度五粮液、68 度五粮液，五粮液·九龙坛、五粮液·甲辰龙年生肖酒、五粮液·月圆人圆等多款文化创意代表产品亮相，从产品、文化、体验等多方面全方位传递了“大国浓香 和美五粮”的深厚底蕴，让参展嘉宾能够沉浸式体验到五粮液的品牌魅力，有力促进了不同文化之间的交流与融合。（微酒）

8、第八届国际诗酒文化大会开幕：9 月 12 日，国际诗酒文化大会第八届中国酒城·泸州老窖文化艺术周盛大开幕，文学家、艺术家、翻译家、文化学者、媒体记者等各界嘉宾与南非、法国、澳大利亚、津巴布韦等多国诗人齐聚酒城泸州，共襄年度诗酒嘉年华。（酒说）

9、金徽酒省内销售公司 2024 年经销商大会圆满举办：9 月 5 日，以“聚力转型 顺势乘长”为主题的金徽酒省内销售公司 2024 年经销商大会在海南海口亚特（国际）会议中心圆满举办。大会全面总结了金徽酒“二次创业”取得的阶段性成果，解读了“金徽酒商业模式”的核心内涵，明晰了金徽酒“创业”永远在路上的初心决心。未来，金徽酒相信与各位经销商并肩成长，守正创新，让金徽芬芳香飘万家，就一定会实现“共创百年金徽，共享美好生活”的发展愿景。（金徽老窖家园）

## 7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。