



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 茅台回购提振信心，静待政策催化

——食品饮料行业周报 20240916-20240922

### 增持（维持）

行业：食品饮料  
日期：2024年09月22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) 茅台拟以 30 亿元-60 亿元回购股份用于注销：9 月 20 日，公司拟以不低于人民币 30 亿元（含）且不超过人民币 60 亿元（含）的自有资金，通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 1795.78 元/股（含）。本次回购股份将用于注销并减少公司注册资本。

2) 茅台明确国际化策略六大体系：据贵州茅台官微消息，9 月 8 日至 14 日，茅台集团党委副书记、副董事长、总经理王莉再次率队前往东南亚，并在马来西亚、越南分别开展市场调研。茅台集团党委委员、副总经理王晓维陪同。在两国市场渠道商座谈会上，王莉根据调研的实际情况对茅台的国际化策略，特别是东南亚市场的营销策略进行了安排和部署。就茅台国际化策略，王莉强调，要建立和完善品牌整体的宣传策划推广体系、法规体系、产品体系、渠道体系、价格体系、营销的政策体系六大体系。

3) 7 酒企海外营收 46 亿：近日，《中国酒企高质量出海研究报告》发布。报告显示，目前白酒企业在海外市场的布局主要集中在白酒头部上市公司，并具有出口产品多为核心大单品以及东南亚地区成热门市场等特点。据钛媒体科股宝统计数据，2023 年，贵州茅台、泸州老窖、水井坊、古井贡酒、老白干酒、天佑德酒、酒鬼酒海外市场营收共计 46.19 亿元，占 7 家酒企总营收的 2.17%。

4) 泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会：近日，泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会。泸州老窖集团（股份）党委书记、董事长刘淼指出，在当前的经济形势下，推进财务转型升级是贯彻落实集团战略的必然要求、是推动公司高质量发展的重要举措、是提升财务治理能力的必由之路。

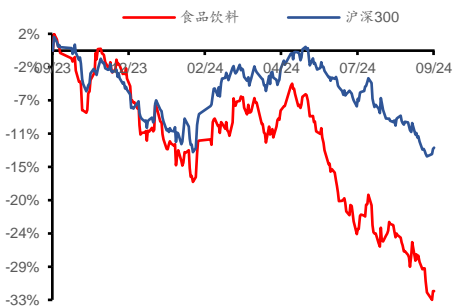
5) 五粮液“和美全球行”启程：9 月 16 日-25 日，全新升级的五粮液“和美全球行”即将走进意大利、奥地利、法国等欧洲国家，开展文化交流、品牌对话、技术合作、艺术展览等系列活动，以美酒为桥梁与纽带助力国际人文交流和经贸合作。

6) 今世缘 2 万吨新产能开酿：9 月 19 日，以“醅酿醇香，智造未来”为主题的今世缘酒业 20000 吨酿酒项目开酿仪式，在今世缘酒业南厂区进行。这是今世缘酒业发展进程中的高光时刻，其新增的 20000 吨酒正式开酿，“酒道人生馆”正式开馆，“国缘 2049”新品也正式上新，推动今世缘酒业进入全新的发展阶段。

7) 古井首届“三贡节”大赛举办：9 月 16 日，古井贡酒年份原浆发布首届古井贡酒·年份原浆“三贡节”大赛活动，活动包括品牌贡创大赛、“中国之星”产品设计贡创大赛、文明饮酒短视频贡创大赛。作品征集时间为 9 月-10 月，复赛及颁奖典礼将在 11 月进行。

8) 湖南发布白酒市场品牌指数榜：近日，湖南省酒业协会联合红网发布《2024 湖南白酒市场品牌指数榜》。武陵酒、湘窖酒业、酒鬼酒、沅陵大曲、茅台（湘）、五粮液（湘）、习酒（湘）、舍得酒、李渡、白沙液酒上榜。此榜单以各入围企业 2020-2024 年在线上线下传播效果为基础，结合市场调查以及行业协会同期数据等全网各渠道数据，并以品牌影响力、知名度、辨识度、美誉度、市场推广、消费者认可度以及品牌传播效果等多个维度为核心参照指标，通过深入研究与分析，从而推出。

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《静水深流，积蓄长期力量 ——食品饮料行业周报 20240909-20240915》

——2024 年 09 月 17 日

《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

**9) 遵义三年计划支持酒业：**近日，贵州省工业和信息化厅制定印发《关于支持遵义新型工业化高质量发展加快建设省域副中心三年行动计划》。其中明确，在加快发展特色优势产业方面，将加快国家工业互联网标识解析酒行业节点应用，支持酒类企业积极拓展海内外市场，加快建设世界酱香型白酒产业核心区。在积极推进旅游产业化方面，将支持仁怀夜郎酒谷等申报创建国家 4A 级旅游景区，支持茅台酒酿酒工业遗产群申报世界文化遗产名录、茅台酒酿制技艺申报人类非物质文化遗产。

**10) 第五届金种子馥合香开窖节开幕：**9 月 14 日—16 日，立足于建厂 75 周年的重要节点，金种子酒业以一场隆重的“馥酒开窖 共品阜阳——第五届金种子馥合香开窖节暨建厂 75 周年”活动礼赞丰收之美，开启新一轮美酒酿造的序幕。

**休闲零食：三只松鼠高端新式滋补食养品牌东方颜究生正式上线，百亿目标积极推进。**本周，三只松鼠旗下高端新式滋补食养品牌——东方颜究生正式上线。此品牌旨在为消费者提供专业、便捷、时尚、一站式的滋补好食品。此品牌首发新品—秋梨膏也同步推出。据介绍，此产品选用优质砀山梨，水润多汁，口感脆甜，并采用 14 小时低温真空慢熬，8 道工序细致处理，甘甜清润。另外，公司积极拓展儿童高端健康零食市场，将乳饮品类和儿童零食作为新增长点，并提出将“甄养”坚果乳打造成百亿级品牌的目标。我们认为，公司全年规划实现百亿营收，不断推新带动销量，全年目标有望顺利实现。

**啤酒：华润发布雪花时光列车甄选礼盒，燕京再获酿造新专利。**本周，华润雪花时光列车甄选礼盒在电商平台正式上线，该礼盒以时间作为灵感意向，甄选六款经典产品，表达出潮流的回溯、厚重的情怀和开拓的勇气。另外，燕京啤酒“一种酸小麦啤酒及其酿造方法”成功获得国家知识产权局正式授权，实现了“酸啤酒酿造技术”方面的突破。基于这项发明专利，燕京推出了两款创意新品：狮王酒花酸小麦啤酒和福祿双全·糖葫芦酸小麦啤酒。我们认为，啤酒企业当前快速研发迭代产品，以新产品带动新增量，静待三季度业绩增长。

**软饮：香飘飘新品对标现制茶饮，奶茶业务节奏有望加速。**香飘飘 9 月 18 日发布投资者关系活动记录表，公司在 9 月份推出了“原叶现泡轻乳茶”“原叶现泡奶茶”（珍珠/红豆）产品，开创“原叶现泡”奶茶新品类。“原叶现泡轻乳茶”对标线下现制茶饮店，产品采用原叶茶包和液态奶杯。公司期望通过健康化的升级产品，重新激活奶茶品类，吸引更多的增量消费者尝试公司的产品。公司表示，目前奶茶业务处在市场的启动节点，公司全力保障渠道库存的良性健康，随着旺季的到来，奶茶业务节奏会逐步加快，公司渠道、经销商和生产端都在为奶茶旺季的到来做好准备，公司与经销商充分沟通，关注渠道终端的库存情况，同时为经销商提供支持，帮助做好市场的启动工作，目前相关准备工作均在有序推进过程中。

**速冻：安井总裁接受专访，企业聚焦速冻主业狠练内功。**近日，安井总裁张清苗接受采访透露企业今年的布局调整。今年上半年安井根据消费环境及渠道的变化，积极做了以下策略调整：1) 爆品系列化。针对不同渠道，如电商、餐饮等推出不同规格产品，用细分行业的大品类策略把爆品打爆。2) 研发属地化。目前，安井全国十二大生产基地布局基本完成，公司在“销地产”模式上顺势升级为“产地研”、“产地销”，积极推进公司属地化转型。3) 产品定制化。安井积极推进特

通渠道、餐饮连锁、新零售等渠道定制化业务的合作。同时完成了集团组织架构的调整，扩编了特通部门，设立新零售部门，以适应渠道变化和市场发展趋势。我们认为，公司坚守速冻食品赛道，坚持长期主义，随着九月进入速冻销售旺季，三季度增速有望提升。

**调味品：中秋假期餐饮市场消费升温，企业继续备战国庆黄金周。**9月19日，商务部公布有关监测数据显示，中秋假期3天，全国重点监测餐饮企业销售额同比增长6.5%。美团数据显示，餐饮方面，“中秋”“团圆”主题餐饮团购订单量较上年同期增长超5倍，中秋假期餐饮堂食较上年假期增长近20%。总体来看，今年中秋假期餐饮市场消费升温，对于接下来的国庆黄金周，部分餐饮企业也已经开启了备战模式。我们认为，随着餐饮需求逐渐恢复，调味品动销有望回暖。

**冷冻烘焙：广州酒家月饼销售稳健增长，全年利润有望得到保障。**9月18日，广州酒家发布关于月饼销售数据的自愿性信息披露公告，公司表示本年度月饼销售工作已于2024年9月17日（农历八月十五日）基本结束，根据截至该日的销售情况经初步核算，公司本年度自有品牌月饼累计销量1374万盒，按农历日期同比增长1.5%。公司自1935年创立以来，一直致力于月饼的制作与销售，其连续十二个月饼产销量领先，连续四年全球销售额第一，广式月饼制作技艺获得了非遗代表性项目保护单位称号。2021年至2023年，公司月饼系列产品营业收入分别为15.21、15.19、16.69亿元，呈增长趋势，毛利率分别为56.46%、54.18%、52.49%，虽然呈下降趋势，但仍然处于较高水平，均高于公司其他产品毛利率。2023年，公司月饼系列产品毛利约8.87亿元，其他产品以及餐饮服务业务等毛利合计为8.39亿元，今年月饼销售稳健增长，公司全年利润有望得到保障。

## ■ 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) 茅台拟以 30 亿元-60 亿元回购股份用于注销：**

9 月 20 日，公司拟以不低于人民币 30 亿元（含）且不超过人民币 60 亿元（含）的自有资金，通过集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过 1795.78 元/股（含）。本次回购股份将用于注销并减少公司注册资本。

**2) 茅台明确国际化策略六大体系：**据贵州茅台官微消息，9 月 8 日至 14 日，茅台集团党委副书记、副董事长、总经理王莉再次率队前往东南亚，并在马来西亚、越南分别开展市场调研。茅台集团党委委员、副总经理王晓维陪同。在两国市场渠道商座谈会上，王莉根据调研的实际情况对茅台的国际化策略，特别是东南亚市场的营销策略进行了安排和部署。就茅台国际化策略，王莉强调，要建立和完善品牌整体的宣传策划推广体系、法规体系、产品体系、渠道体系、价格体系、营销的政策体系六大体系。

**3) 7 酒企海外营收 46 亿：**近日，《中国酒企高质量出海研究报告》发布。报告显示，目前白酒企业在海外市场的布局主要集中在白酒头部上市公司，并具有出口产品多为核心大单品以及东南亚地区成热门市场等特点。据钛媒体科股宝统计数据，2023 年，贵州茅台、泸州老窖、水井坊、古井贡酒、老白干酒、天佑德酒、酒鬼酒海外市场营收共计 46.19 亿元，占 7 家酒企总营收的 2.17%。

**4) 泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会：**近日，泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会。泸州老窖集团（股份）党委书记、董事长刘淼指出，在当前的经济形势下，推进财务转型升级是贯彻落实集团战略的必然要求、是推动公司高质量发展的重要举措、是提升财务治理能力的必由之路。

**5) 五粮液“和美全球行”启程：**9 月 16 日-25 日，全新升级的五粮液“和美全球行”即将走进意大利、奥地利、法国等欧洲国家，开展文化交流、品牌对话、技术合作、艺术展览等系列活动，以美酒为桥梁与纽带助力国际人文交流和经贸合作。

**6) 今世缘 2 万吨新产能开酿：**9 月 19 日，以“醅酿醇香，智造未来”为主题的今世缘酒业 20000 吨酿酒项目开酿仪式，在今世缘酒业南厂区进行。这是今世缘酒业发展进程中的高光时刻，其新增的 20000 吨酒正式开酿，“酒道人生馆”正式开馆，“国缘 2049”新品也正式上新，推动今世缘酒业进入全新的发展阶段。

**7) 古井首届“三贡节”大赛举办：**9 月 16 日，古井贡酒年份原浆发布首届古井贡酒·年份原浆“三贡节”大赛活动，活动包括牌贡创大赛、“中国之星”产品设计贡创大赛、文明饮酒短视频贡创大赛。作品征集时间为 9 月-10 月，复赛及颁奖典礼将在 11 月进行。

**8) 湖南发布白酒市场品牌指数榜：**近日，湖南省酒业协会联合红网发布《2024 湖南白酒市场品牌指数榜》。武陵酒、湘窖酒业、酒鬼酒、沅陵大曲、茅台（湘）、五粮液（湘）、习酒（湘）、舍得酒、李渡、白沙液酒上榜。此榜单以各入围企业 2020-2024 年在线上线下传播效果为基础，结合市场调查以及行业协会同期数据等全网各渠道数据，并以品牌影响力、知名度、辨识度、美誉度、市场推广、消费者认可度以及品牌传播效果等多个维度为核心参照指标，通过深入研究与分析，从而推出。

**9) 遵义三年计划支持酒业：**近日，贵州省工业和信息化厅制定印发《关于支持遵义新型工业化高质量发展加快建设省域副中心三年行动计划》。其中明确，在加快发展特色优势产业方面，将加快国家工业互联网标识解析酒行业节点应用，支持酒类企业积极拓展海内外市场，加快建设世界酱香型白酒产业核心区。在积极推进旅游产业化方面，将支持仁怀夜郎酒谷等申报创建国家 4A 级旅游景区，支持茅台酒酿酒工业遗产群申报世界文化遗产名录、茅台酒酿制技艺申报人类非物质文化遗产。

**10) 第五届金种子馥合香开窖节开幕：**9 月 14 日—16 日，立足于建厂 75 周年的重要节点，金种子酒业以一场隆重的“馥酒开窖 共品阜阳——第五届金种子馥合香开窖节暨建厂 75 周年”活动礼赞丰收之美，开启新一轮美酒酿造的序幕。

**休闲零食：三只松鼠高端新式滋补食养品牌东方颜究生正式上线，百亿目标积极推进。**本周，三只松鼠旗下高端新式滋补食养品牌——东方颜究生正式上线。此品牌旨在为消费者提供专业、便捷、时尚、一站式的滋补好食品。此品牌首发新品——秋梨膏也同步推出。据介绍，此产品选用优质砀山梨，水润多汁，口感脆甜，并采用 14 小时低温真空慢熬，8 道工序细致处理，甘甜清润。另外，公司积极拓展儿童高端健康零食市场，将乳饮品类和儿童零食作为新增长点，并提出将“甄养”坚果乳打造成百亿级品牌的目标。我们认为，公司全年规划实现百亿营收，不断推新带动销量，全年目标有望顺利实现。

**啤酒：华润发布雪花时光列车甄选礼盒，燕京再获酿造新专利。**本周，华润雪花时光列车甄选礼盒在电商平台正式上线，该礼盒以时间作为灵感意向，甄选六款经典产品，表达出潮流的回溯、厚重的情怀和开拓的勇气。另外，燕京啤酒“一种酸小麦啤酒及其酿造方法”成功获得国家知识产权局正式授权，实现了“酸啤酒酿造技术”方面的突破。基于这项发明专利，燕京推出了两款创意新品：狮王酒花酸小麦啤酒和福禄双全·糖葫芦酸小麦啤酒。我们认为，啤酒企业当前快速研发迭代产品，以新产品带动新增量，静待三季度业绩增长。

**软饮：香飘飘新品对标现制茶饮，奶茶业务节奏有望加速。**香飘飘 9 月 18 日发布投资者关系活动记录表，公司在 9 月份推出了“原

叶现泡轻乳茶”“原叶现泡奶茶”（珍珠/红豆）产品，开创“原叶现泡”奶茶新品类。“原叶现泡轻乳茶”对标线下现制茶饮店，产品采用原叶茶包和液态奶杯。公司期望通过健康化的升级产品，重新激活奶茶品类，吸引更多的增量消费者尝试公司的产品。公司表示，目前奶茶业务处在市场的启动节点，公司全力保障渠道库存的良性健康，随着旺季的到来，奶茶业务节奏会逐步加快，公司渠道、经销商和生产端都在为奶茶旺季的到来做好准备，公司与经销商充分沟通，关注渠道终端的库存情况，同时为经销商提供支持，帮助做好市场的启动工作，目前相关准备工作均在有序推进过程中。

**速冻：安井总裁接受专访，企业聚焦速冻主业狠练内功。**近日，安井总裁张清苗接受采访透露企业今年的布局调整。今年上半年安井根据消费环境及渠道的变化，积极做了以下策略调整：1) 爆品系列化。针对不同渠道，如电商、餐饮等推出不同规格产品，用细分行业的大品类策略把爆品打爆。2) 研发属地化。目前，安井全国十二大生产基地布局基本完成，公司在“销地产”模式上顺势升级为“产地研”、“产地销”，积极推进公司属地化转型。3) 产品定制化。安井积极推进特通渠道、餐饮连锁、新零售等渠道定制化业务的合作。同时完成了集团组织架构的调整，扩编了特通部门，设立新零售部门，以适应渠道变化和市场发展趋势。我们认为，公司坚守速冻食品赛道，坚持长期主义，随着九月进入速冻销售旺季，三季度增速有望提升。

**调味品：中秋假期餐饮市场消费升温，企业继续备战国庆黄金周。**9月19日，商务部公布有关监测数据显示，中秋假期3天，全国重点监测餐饮企业销售额同比增长6.5%。美团数据显示，餐饮方面，“中秋”“团圆”主题餐饮团购订单量较上年同期增长超5倍，中秋假期餐饮堂食较上年假期增长近20%。总体来看，今年中秋假期餐饮市场消费升温，对于接下来的国庆黄金周，部分餐饮企业也已经开启了备战模式。我们认为，随着餐饮需求逐渐恢复，调味品动销有望回暖。

**冷冻烘焙：广州酒家月饼销售稳健增长，全年利润有望得到保障。**9月18日，广州酒家发布关于月饼销售数据的自愿性信息披露公告，公司表示本年度月饼销售工作已于2024年9月17日（农历八月十五日）基本结束，根据截至该日的销售情况经初步核算，公司本年度自有品牌月饼累计销量1374万盒，按农历日期同比增长1.5%。公司自1935年创立以来，一直致力于月饼的制作与销售，其连续十二年月饼产销量领先，连续四年全球销售额第一，广式月饼制作技艺获得了非遗代表性项目保护单位称号。2021年至2023年，公司月饼系列产品营业收入分别为15.21、15.19、16.69亿元，呈增长趋势，毛利率分别为56.46%、54.18%、52.49%，虽然呈下降趋势，但仍然处于较高水平，均高于公司其他产品毛利



率。2023年，公司月饼系列产品毛利约8.87亿元，其他产品以及餐饮服务业务等毛利合计为8.39亿元，今年月饼销售稳健增长，公司全年利润有望得到保障。

## 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

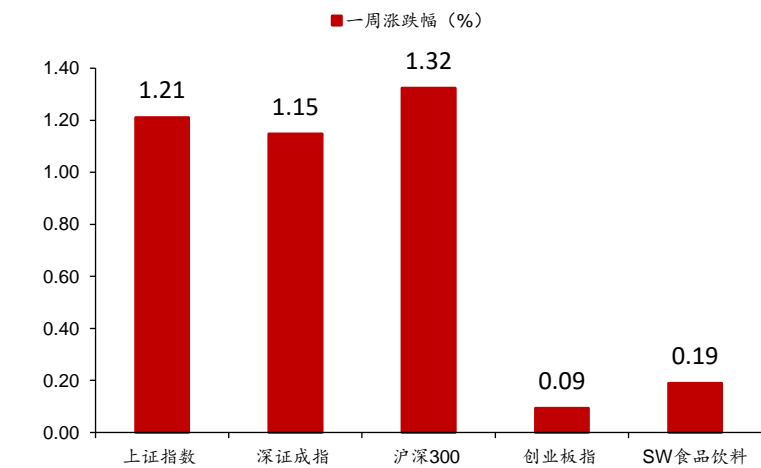
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 0.19%，相对沪深 300 跑赢跑输 1.13 个百分点。沪深 300 上涨 1.32%，上证指数上涨 1.21%，深证成指上涨 1.15%，创业板指上涨 0.09%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 24。

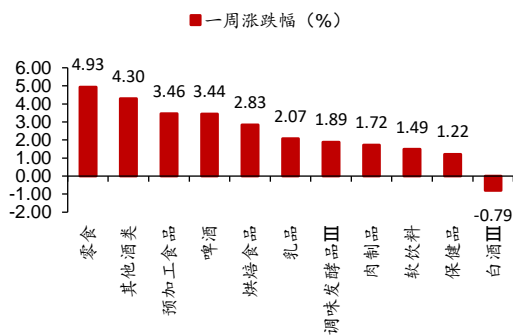
本周 SW 食品饮料各二级行业中，零食上涨 4.93%，其他酒类上涨 4.30%，预加工食品上涨 3.46%。

图 1：本周市场表现 (%)



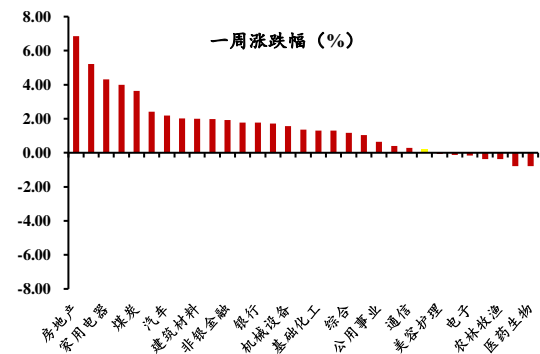
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

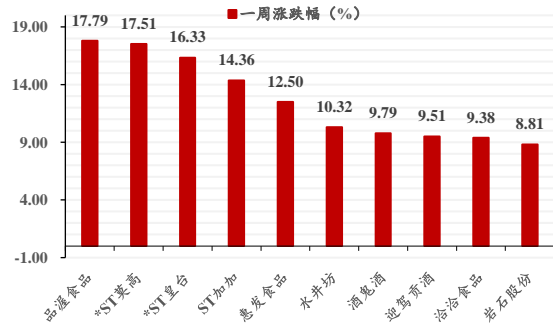
### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为品渥食品上涨 17.79%、\*ST 莫高上涨 17.51%、\*ST 皇台上涨 16.33%、ST 加加

请务必阅读尾页重要声明

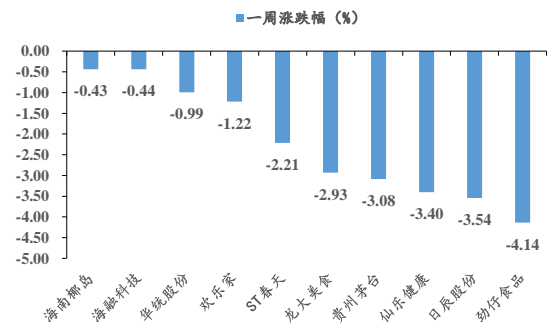
上涨 14.36%、惠发食品上涨 12.50%；排名后五的个股为劲仔食品下跌 4.14%、日辰股份下跌 3.54%、仙乐健康下跌 3.40%、贵州茅台下跌 3.08%、龙大美食下跌 2.93%。

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 (%)



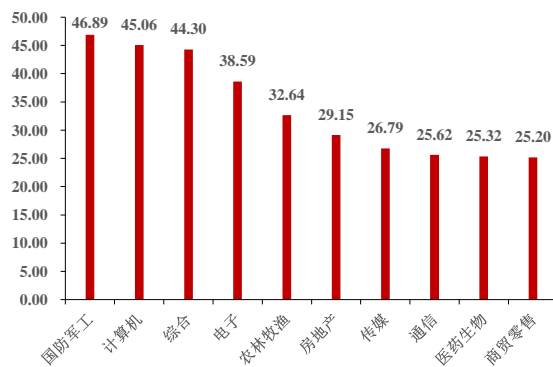
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 16.80x，位居 SW 一级行业第 21。

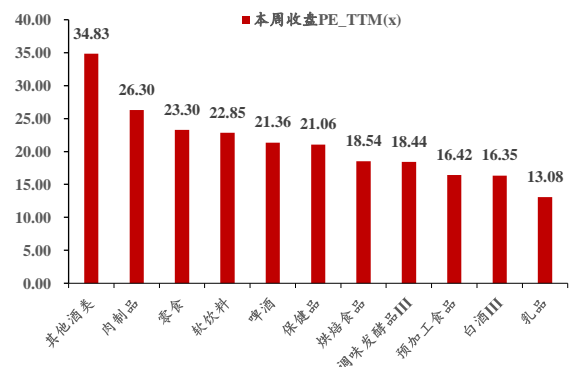
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 34.83x，肉制品 26.30x，零食 23.30x。

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

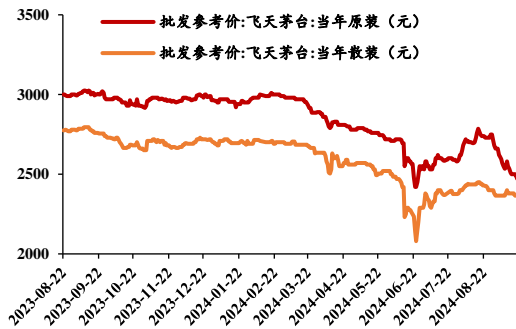
## 3 行业重要数据跟踪

### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 9 月 20 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2470 元和 2365 元；截至 2024 年 9 月 20 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

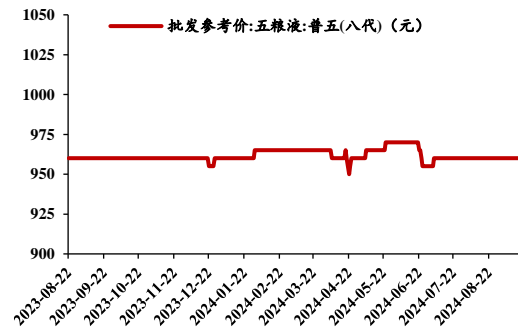
2024 年 8 月，全国白酒产量 25.60 万千升，当月同比下降 10.20%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



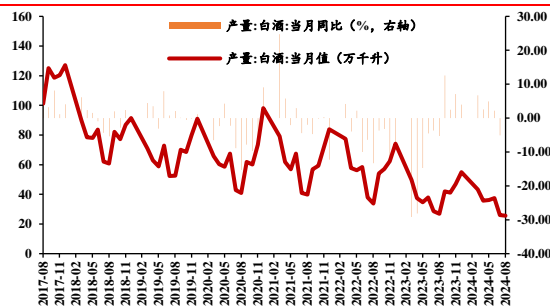
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



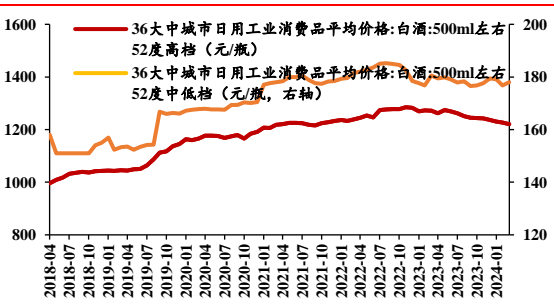
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

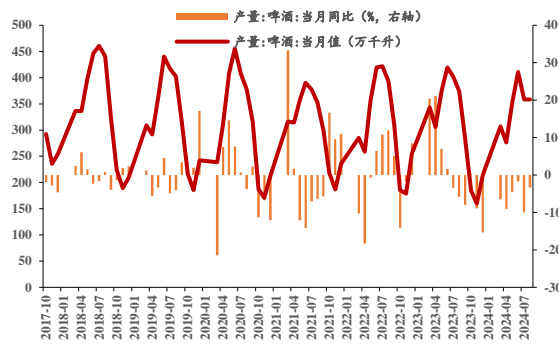


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

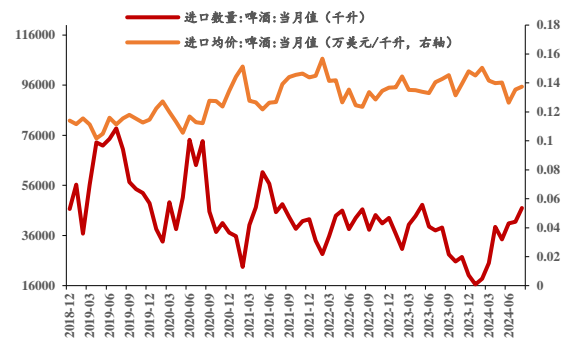
2024 年 8 月，全国啤酒产量 358.50 万千升，同比减少 3.30%。2024 年 8 月全国啤酒进口数量 4.70 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



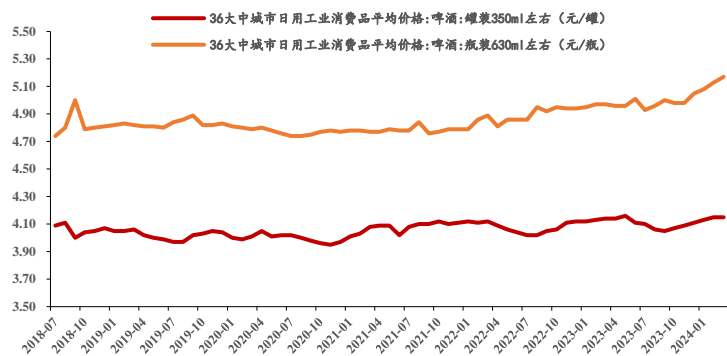
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

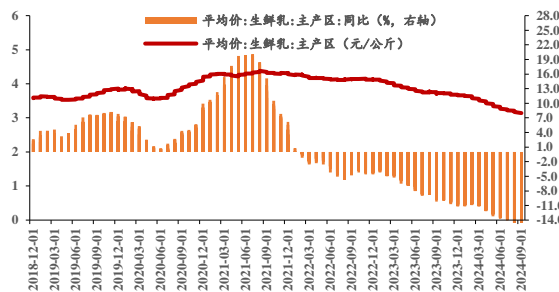


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

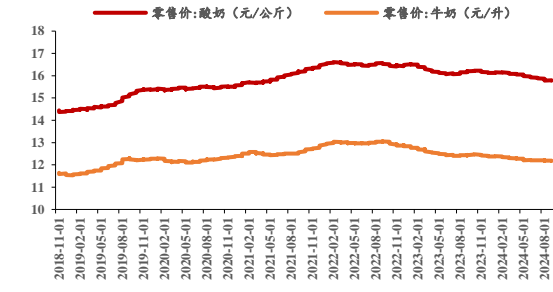
截至 2024 年 9 月 12 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.14 元/公斤。截至 2024 年 9 月 13 日, 全国酸奶零售价 15.78 元/公斤, 牛奶零售价 12.17 元/升。截至 2024 年 9 月 13 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.79 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.91 元/公斤。

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

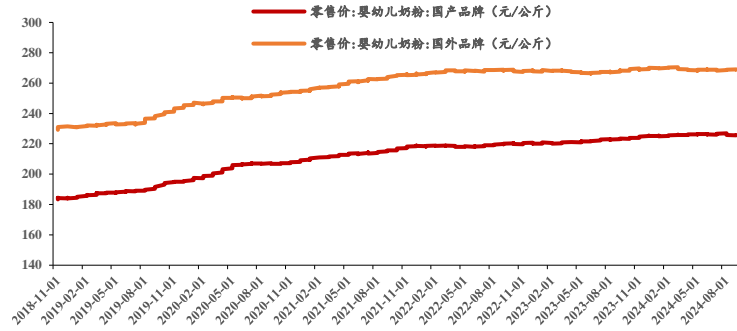
图 16: 酸奶及牛奶零售价跟踪



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



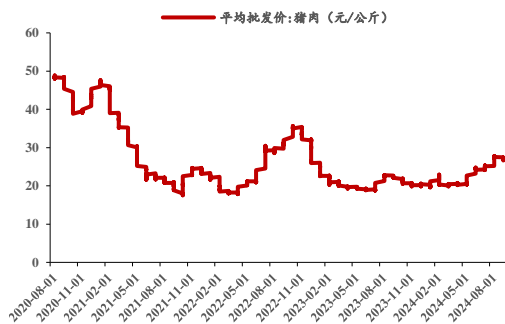
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

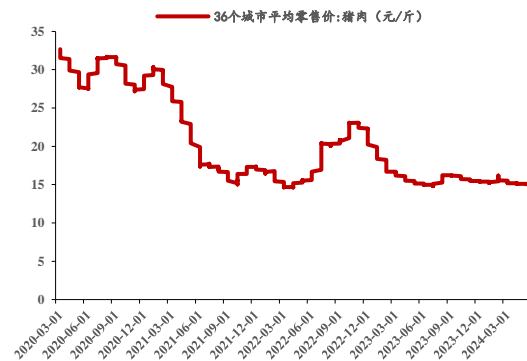
截至 2024 年 9 月 20 日, 全国猪肉平均批发价 26.66 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 9 月 20 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.19 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 18: 猪肉平均批发价



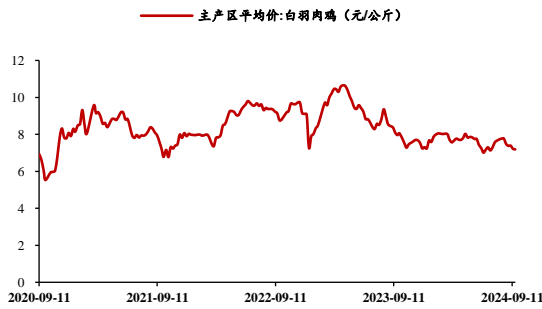
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

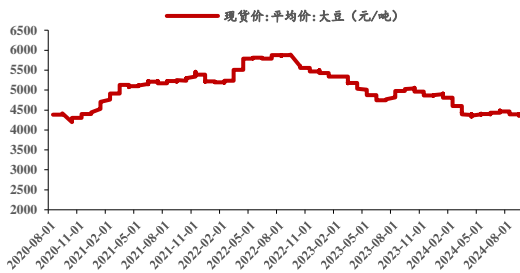


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 9 月 20 日, 全国大豆现货平均价格 4354.74 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 20 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 76.12 美元/桶。截至 2024 年 9 月 20 日, 中国塑料城价格指数 873.25。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 20 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



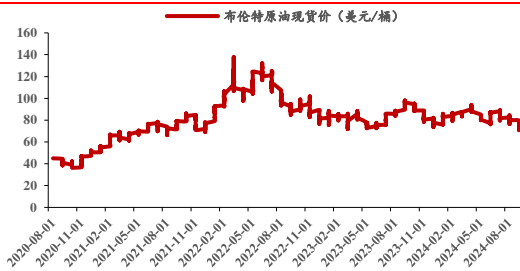
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



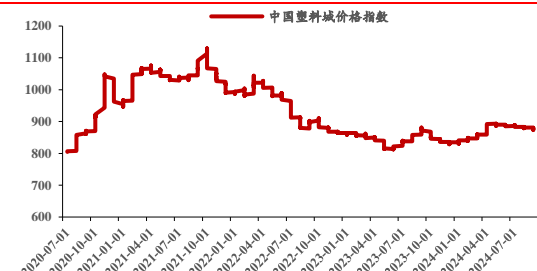
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪

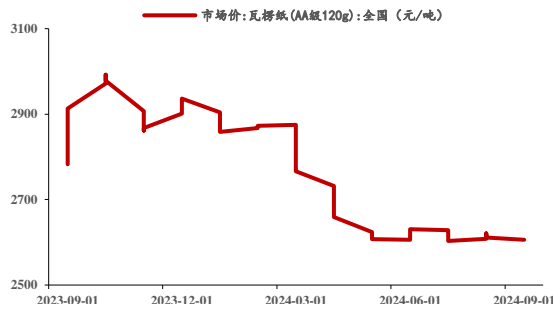


资料来源: Wind, 上海证券研究所

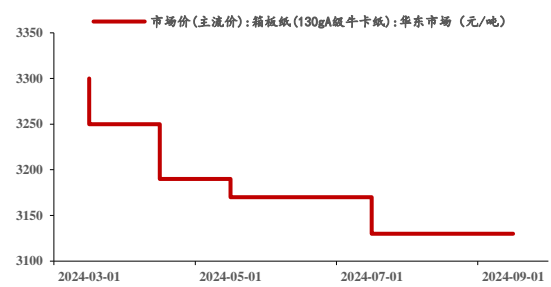
图 25: 塑料价格指数跟踪



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

**【贵州茅台】**关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告: 公司拟以不低于人民币 30 亿元(含)且不超过人民币 60 亿元(含)的自有资金, 通过集中竞价交易方式回购公司股份, 回购价格不超过 1795.78 元/股(含)。本次回购股份将用于注销并减少公司注册资本。

**【品渥食品】**关于持股 5%以上股东减持股份比例达到 1%的公告: 公司于近日收到了吴柏赓先生出具的《关于减持股份比例达到 1%的告知函》, 吴柏赓先生于 2024 年 9 月 19 日累计减持公司股份 995,000 股。截止本公告日, 吴柏赓先生上述减持股份行为累计减持股份比例已超过剔除公司回购专用账户股份后总股本的 1%。

**【海欣食品】**关于公司股东增持股份超过 1%的公告: 2024 年 9 月 19 日, 海欣食品股份有限公司收到股东滕用庄先生出具的《关于增持股份超过 1%的告知函》, 滕用庄先生在 2023 年 11 月 3 日至 2024 年 9 月 19 日期间通过集中竞价方式增持了公司股份 760.83 万股, 占总股本比例 1.3876%(总股本按已剔除公司回购专用账户中的股份数量计算, 下同)。截至 2024 年 9 月 18 日, 增持股份超过 1%。

**【海天味业】**2024 年-2028 年员工持股计划: 本计划参加对象为对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用的核心管理人员及骨干员工。2024 年员工持股计划参与人员合计不超过 800 人, 其中参与 2024 年计划的董事、监事及高级管理人员总持股比例合计不超过 15%, 现任为桂军强、李军、陈敏、黄树亮 4 人。后续各期持股计划的参与名单和分配比例, 由公司董事会根据员工队伍结构、考核、贡献情况等确定。

**【贝因美】**关于回购公司股份达到 4%的进展公告: 截至 2024 年 9 月 18 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 44,345,806 股, 占公司总股本的 4.11%, 最高成

请务必阅读尾页重要声明

交价为 3.90 元/股，最低成交价为 2.34 元/股，成交总金额为 124,556,777.06 元（不含交易费用）。

【洽洽食品】2024 年股票期权激励计划（草案）摘要：本激励计划拟向激励对象授予 478.00 万份股票期权，占本激励计划公告时公司股本总额 50,700.23 万股的 0.94%。其中首次授予 418.00 万份股票期权，占本激励计划授予总量的 87.45%，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 0.82%；预留 60.00 万份股票期权，占本激励计划授予总量的 12.55%，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 0.12%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。

【广州酒家】关于月饼销售数据的自愿性信息披露公告：广州酒家集团股份有限公司本年度月饼销售工作已于 2024 年 9 月 17 日（农历八月十五日）基本结束，根据截至该日的销售情况经初步核算，公司本年度自有品牌月饼累计销量 1,374 万盒，按农历日期同比增长 1.5%。

## 6 行业要闻

**1、7 酒企海外营收 46 亿：**近日，《中国酒企高质量出海研究报告》发布。报告显示，目前白酒企业在海外市场的布局主要集中在白酒头部上市公司，并具有出口产品多为核心大单品以及东南亚地区成热门市场等特点。据钛媒体科股宝统计数据，2023 年，贵州茅台、泸州老窖、水井坊、古井贡酒、老白干酒、天佑德酒、酒鬼酒海外市场营收共计 46.19 亿元，占 7 家酒企总营收的 2.17%。（酒说）

**2、茅台明确国际化策略六大体系：**据贵州茅台官微消息，9 月 8 日至 14 日，茅台集团党委副书记、副董事长、总经理王莉再次率队前往东南亚，并在马来西亚、越南分别开展市场调研。茅台集团党委委员、副总经理王晓维陪同。在两国市场渠道商座谈会上，王莉根据调研的实际情况对茅台的国际化策略，特别是东南亚市场的营销策略进行了安排和部署。就茅台国际化策略，王莉强调，要建立和完善品牌整体的宣传策划推广体系、法规体系、产品体系、渠道体系、价格体系、营销的政策体系六大体系。（酒说）

**3、泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会：**近日，泸州老窖集团召开财务转型顶层规划项目启动会。泸州老窖集团（股份）党委书记、董事长刘淼指出，在当前的经济形势下，推进财务转型升级是贯彻落实集团战略的必然要求、是推动公司高质量发展的重要举措、是提升财务治理能力的必由之路。（酒说）

**4、五粮液“和美全球行”启程：**9 月 16 日-25 日，全新升级的五粮液“和美全球行”即将走进意大利、奥地利、法国等欧洲国家，开展文化交流、品牌对话、技术合作、艺术展览等系列活动，以美酒为桥梁与纽带助力国际人文交流和经贸合作。（云酒头

请务必阅读尾页重要声明

条)

**5、今世缘 2 万吨新产能开酿：**9 月 19 日，以“酝酿醇香，智造未来”为主题的今世缘酒业 20000 吨酿酒项目开酿仪式，在今世缘酒业南厂区进行。这是今世缘酒业发展进程中的高光时刻，其新增的 20000 吨酒正式开酿，“酒道人生馆”正式开馆，“国缘 2049”新品也正式上新，推动今世缘酒业进入全新的发展阶段。（酒眼观酒）

**6、古井首届“三贡节”大赛举办：**9 月 16 日，古井贡酒年份原浆发布首届古井贡酒·年份原浆“三贡节”大赛活动，活动包括品牌贡创大赛、“中国之星”产品设计贡创大赛、文明饮酒短视频贡创大赛。作品征集时间为 9 月-10 月，复赛及颁奖典礼将在 11 月进行。（酒说）

**7、湖南发布白酒市场品牌指数榜：**近日，湖南省酒业协会联合红网发布《2024 湖南白酒市场品牌指数榜》。武陵酒、湘窖酒业、酒鬼酒、沅陵大曲、茅台（湘）、五粮液（湘）、习酒（湘）、舍得酒、李渡、白沙液酒上榜。此榜单以各入围企业 2020-2024 年在线上线下传播效果为基础，结合市场调查以及行业协会同期数据等全网各渠道数据，并以品牌影响力、知名度、辨识度、美誉度、市场推广、消费者认可度以及品牌传播效果等多个维度为核心参照指标，通过深入研究与分析，从而推出。（酒说）

**8、遵义三年计划支持酒业：**近日，贵州省工业和信息化厅制定印发《关于支持遵义新型工业化高质量发展加快建设省域副中心三年行动计划》。其中明确，在加快发展特色优势产业方面，将加快国家工业互联网标识解析酒行业节点应用，支持酒类企业积极拓展海内外市场，加快建设世界酱香型白酒产业核心区。在积极推进旅游产业化方面，将支持仁怀夜郎酒谷等申报创建国家 4A 级旅游景区，支持茅台酒酿酒工业遗产群申报世界文化遗产名录、茅台酒酿制技艺申报人类非物质文化遗产。（酒说）

**9、第五届金种子馥合香开窖节开幕：**9 月 14 日—16 日，立足于建厂 75 周年的重要节点，金种子酒业以一场隆重的“馥酒开窖共品阜阳——第五届金种子馥合香开窖节暨建厂 75 周年”活动礼赞丰收之美，开启新一轮美酒酿造的序幕。（酒说）

## 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。