

食品饮料行业周报(2024年第39周)

摘要

市场行情回顾：9月16日至9月20日，沪深300涨跌幅约1.3%，大盘略有回升；沪深300周成交额约4692.2亿元。食品饮料板块涨跌幅约0.2%，一级子行业排名第24，跑输沪深300约1.1pct；成交额约663.0亿元。食品饮料二级行业表现来看，休闲食品、非白酒5日涨幅为4.2%、3.8%，食品加工、饮料乳品、调味发酵品II、白酒II涨跌幅分别为+2.2%、+1.9%、+1.9%、-0.8%。截止9月20日，食品饮料行业整体处于历史估值低位。

行业高频数据跟踪：1) 8月社零同比+2.1%，其中城镇消费品零售额同比+1.8%，乡村消费品零售额同比+3.9%。2) 9月20日，花旗中国经济意外指数为-39.1，较9月13日(上一周)下降5.4，有所回落。3) 白酒：8月中国白酒当月产量达25.6万千升，同比-10.2%；1-8月累计产量达261.9万千升，同比-2.1%。4) 乳制品：9月12日，中国主产区生鲜乳平均价为3.14/公斤，环比上周(9月5日)持平，同比-15.4%，我国生鲜乳价格持续呈现下降趋势。5) 肉制品：8月，中国牛肉价格当月同比-12.9%，呈现下降趋势；猪肉价格同比+16.1%，有所上升。6) 啤酒：8月中国啤酒当月产量为358.5万千升，同比-3.3%。1-8月累计产量为2637.6万千升，同比-1.2%。

行业新闻：1) 今年1-8月，韩国零食类出口额达4942亿美元，同比+15.4%。截至9月第二周，零食类出口额已达5291亿美元。2) 在中国国际服务贸易交易会的论坛上，汾酒集团展示了其国际化战略的进展，通过国内国际化、试点城市国际化和极致酿造国际化三大策略，积极拓展国际市场，推广中国白酒文化。3) 继5月份对印度尼西亚、泰国和老挝进行市场考察之后，茅台集团的党委副书记、副董事长和总经理王莉于9月8日至14日再次带领团队前往东南亚地区，对马来西亚和越南的市场进行调研。

公司公告：1) 贵州茅台：贵州茅台公告称，以集中竞价交易方式回购股份，回购股份金额不低于人民币30亿元(含)且不超过人民币60亿元(含)，回购股份占总股本比例为0.133%-0.266%。本次回购资金来源为自有资金，回购用于注销并减少公司注册资本。2) 广州酒家：广州酒家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，截至该日经初步核算，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%。3) 泸州老窖：公司45名激励对象和公司2021年业绩均达到了解除限售的条件，公司同意为员工持有的13.45万股限制性股票办理解除限售手续。由于1名激励对象不再符合条件，公司决定以119.76万元的价格回购注销该员工已获得但尚未解除限售的1.50万股股票。

风险提示：宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、食品安全风险、市场竞争加剧风险、政策法规变动风险。

评级：优于大市(维持)

麦高证券 研究发展部

分析师：刘林

资格证书：S0650524070001

联系邮箱：liulin@mgzq.com

联系电话：13918548966

分析师：胡晓璐

资格证书：S0650523100002

联系邮箱：huxiaolu@mgzq.com

联系电话：15821110817

相关研究

正文目录

一、市场行情回顾	4
1.1 行业涨跌幅	4
1.2 行业估值回顾	5
二、行业高频数据跟踪	6
2.1 社会及经济相关指标	6
• 社会消费品零售总额	6
• 花旗中国经济意外指数	6
2.2 行业跟踪指标	7
• 白酒	7
• 乳制品	7
• 肉制品	7
• 啤酒	8
三、行业新闻和公司公告总结	9
3.1 行业新闻	9
3.2 公司公告	9
四、风险提示	10

图表目录

图表 1: 申万一级行业指数周涨跌幅表现	4
图表 2: 食品饮料申万二级行业周涨跌幅表现	4
图表 3: 食品饮料申万二级行业表现	5
图表 4: 食品饮料 PB-ROE 分位	5
图表 5: 食品饮料 PB-ROE 分位	5
图表 6: 中国社零总额月同比	6
图表 7: 中国社零总额城镇和乡村当月同比	6
图表 8: 花旗中国经济意外指数	6
图表 9: 中国白酒当月产量和同比增速	7
图表 10: 白酒京东商城价格 (元/瓶)	7

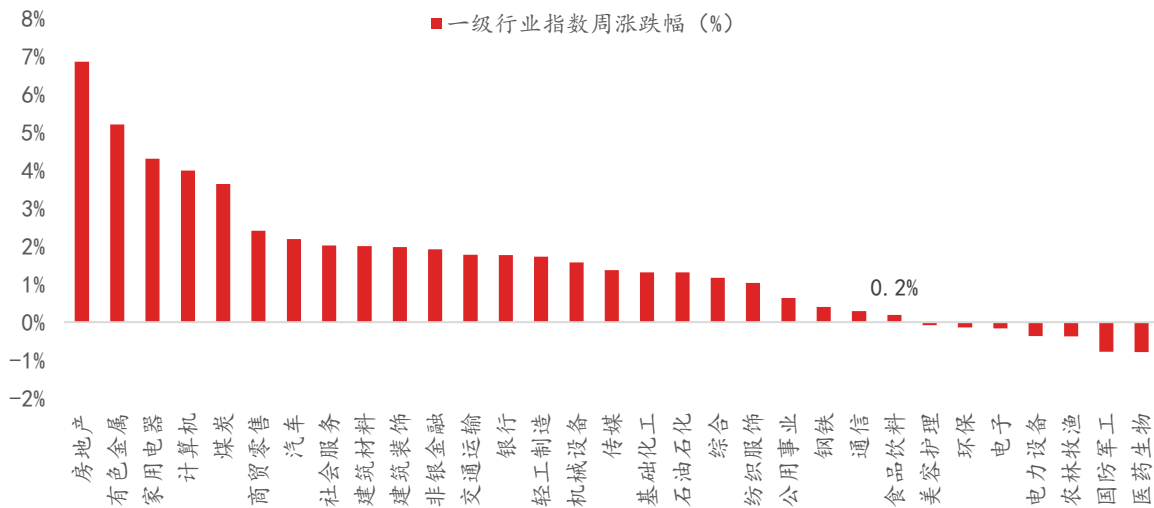
图表 11: 中国主产区生鲜乳平均价格	7
图表 12: 中国 CPI 牛肉和猪肉分项当月同比	8
图表 13: 中国啤酒当月产量和同比增速	8
图表 14: 中国进出口啤酒当月数量和均价	8

一、市场行情回顾

1.1 行业涨跌幅

9月16日至9月20日，沪深300涨跌幅约1.3%，大盘略有回升；沪深300周成交额约4692.2亿元。食品饮料板块涨跌幅约0.2%，一级子行业排名第24，跑输沪深300约1.1pct；成交额约663.0亿元。

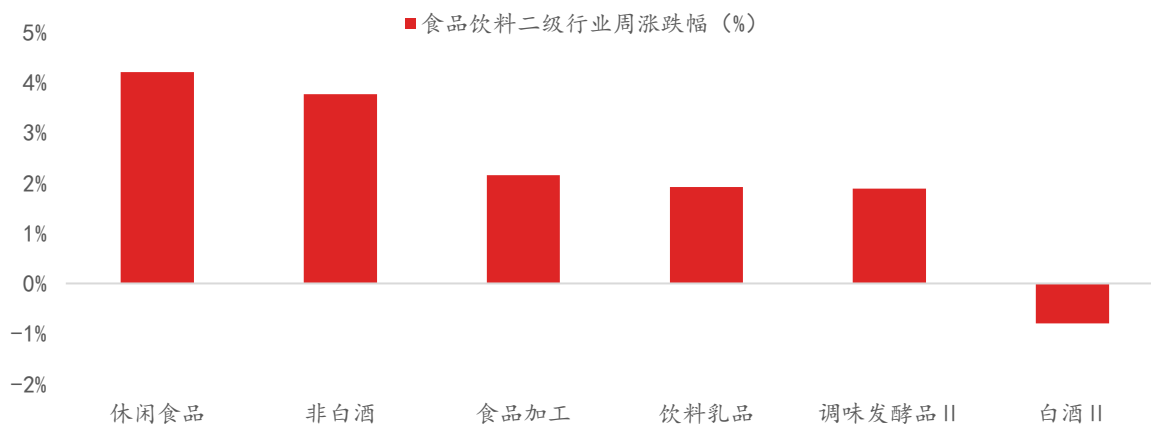
图表 1：申万一级行业指数周涨跌幅表现



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

食品饮料二级行业表现来看，1)休闲食品和非白酒涨幅较大，白酒II跌幅最大：休闲食品、非白酒5日涨幅为4.2%、3.8%，食品加工、饮料乳品、调味发酵品II、白酒II涨跌幅分别为+2.2%、+1.9%、+1.9%、-0.8%。2)白酒II、饮料乳品周成交额较高：白酒II、饮料乳品周成交额分别达434.9、65.5亿元，其余板块非白酒、调味发酵品II、休闲食品、食品加工成交额分别为42.5、41.4、40.1、38.5亿元。

图表 2：食品饮料申万二级行业周涨跌幅表现



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

图表 3：食品饮料申万二级行业表现

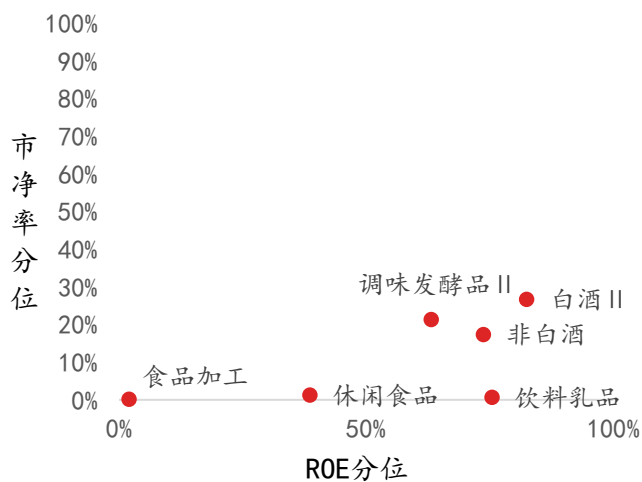
行业代码	行业名称	涨跌幅	涨跌幅 (5日)	周成交额 (亿元)	周换手率	换手 率分 位	市盈率 TTM	市净率	市净率 分位
801128.SI	休闲食品	-0.7%	4.2%	40.1	3.7%	10.5%	21.6	1.9	1.3%
801126.SI	非白酒	0.7%	3.8%	42.5	2.9%	5.7%	25.1	2.6	17.3%
801124.SI	食品加工	-0.8%	2.2%	38.5	2.6%	2.9%	21.1	2.0	0.1%
801127.SI	饮料乳品	-0.4%	1.9%	65.5	3.1%	13.3%	14.7	2.7	0.7%
801129.SI	调味发酵品II	-0.5%	1.9%	41.4	2.4%	4.8%	18.4	3.5	21.4%
801125.SI	白酒II	0.1%	-0.8%	434.9	3.0%	11.8%	16.4	4.7	26.7%

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部，注：分位数采取 2010-01-01 至 2024-09-20 分位数据

1.2 行业估值回顾

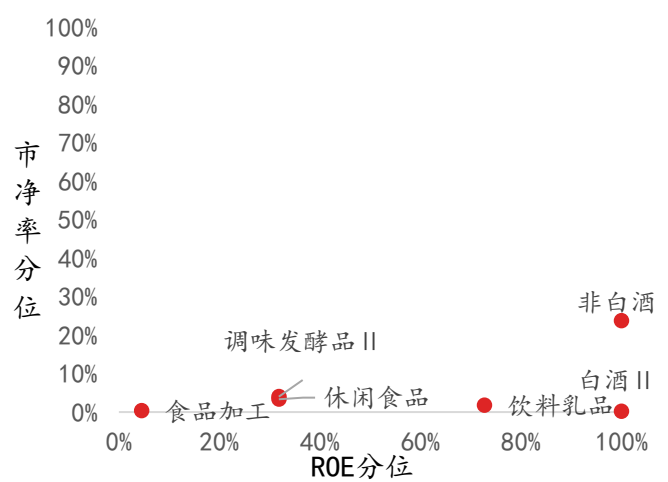
截止 9 月 20 日，食品饮料行业整体仍处于历史估值低位。2010 年 1 月 1 日至 2024 年 9 月 20 日的白酒 II、饮料乳品、非白酒、调味发酵品 II、休闲食品、食品加工 ROE 分位分别为 82.5%、75.4%、73.7%、63.2%、38.6%、2.0%；PB 分位分别为 26.7%、0.7%、17.3%、21.4%、1.3%、0.1%。2018 年 12 月 31 日至 2024 年 9 月 20 日的非白酒、白酒 II、饮料乳品、调味发酵品 II、休闲食品、食品加工 ROE 分位分别为 100.0%、100.0%、72.7%、31.8%、31.8%、4.5%；PB 分位分别为 23.7%、0.1%、1.8%、4.0%、3.3%、0.3%。

图表 4：食品饮料 PB-ROE 分位



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部
注：分位数采取 2010-01-01 至 2024-09-20 分位数据

图表 5：食品饮料 PB-ROE 分位



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部整理
注：分位数采取 2018-12-31 至 2024-09-20 分位数据

二、行业高频数据跟踪

2.1 社会及经济相关指标

④ 社会消费品零售总额

社会消费品零售总额是指企业（单位、个体户）通过交易售给个人、社会集团非生产、非经营用的实物商品金额，以及提供餐饮服务所取得的收入金额。

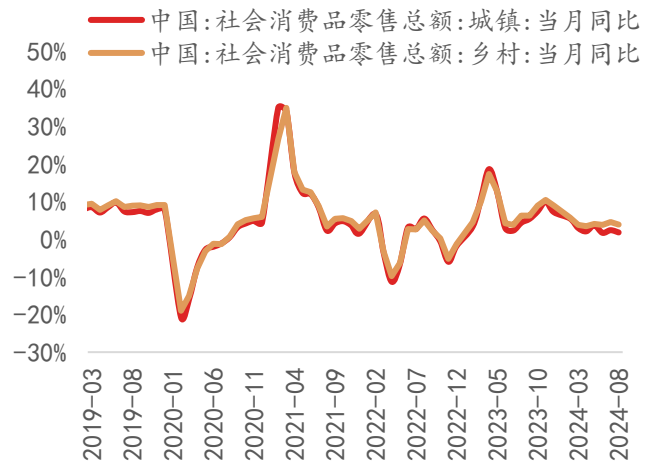
近期国家统计局披露最新的社零数据，8月社零同比+2.1%，总体呈现增长趋势；其中城镇消费品零售额同比+1.8%，乡村消费品零售额同比+3.9%。

图表 6：中国社零总额月同比



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

图表 7：中国社零总额城镇和乡村当月同比



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部整理

④ 花旗中国经济意外指数

花旗中国经济意外指数系衡量实际公布的经济数据与经济学家预期之间的差距的指标，计算方法为将实际公布的经济数据与市场预期进行比较，如果实际数据好于预期，指数上升；反之则下降。

9月20日，花旗中国经济意外指数为-39.1，较9月13日（上一周）下降5.4，有所回落。

图表 8：花旗中国经济意外指数



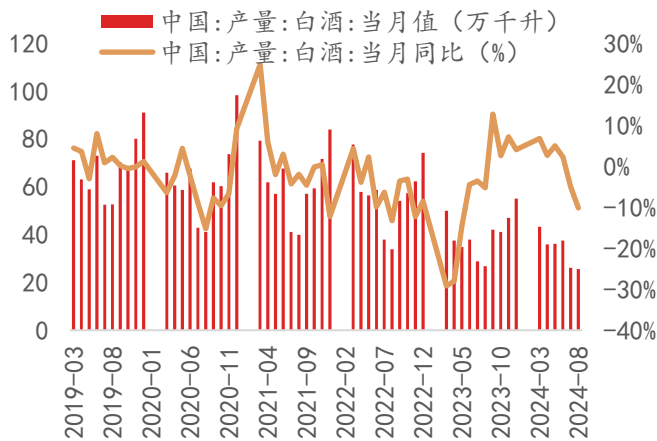
资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

2.2 行业跟踪指标

白酒

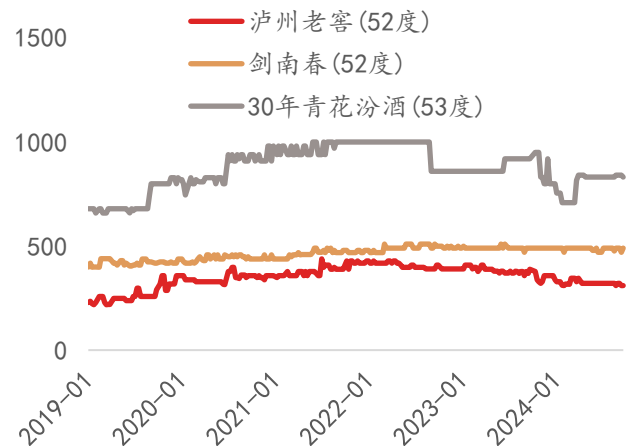
8月中国白酒当月产量达25.6万千升，同比-10.2%；1-8月累计产量达261.9万千升，同比-2.1%。9月20日泸州老窖(52度)京东商城价格为310元/瓶，同比去年(2023年9月22日)-78元/瓶，环比上周(2024年9月13日)持平；剑南春(52度)价格为489元/瓶，同比持平，环比上周+20元/瓶；30年青花汾酒(53度)价格为830元/瓶，同比-89元/瓶，环比上周-10元/瓶。

图表 9：中国白酒当月产量和同比增速



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

图表 10：白酒京东商城价格（元/瓶）

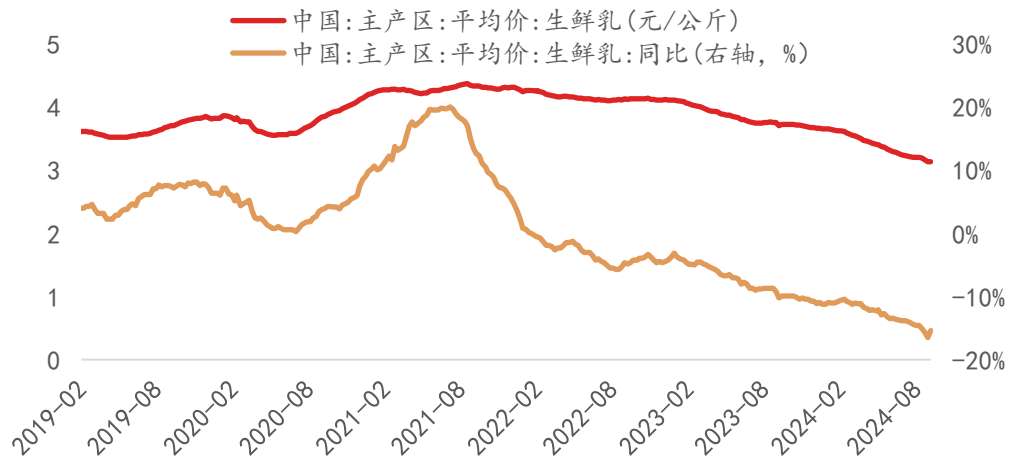


资料来源：Wind、麦高证券研究发展部整理，注：均为500ml/瓶

乳制品

9月12日，中国主产区生鲜乳平均价为3.14/公斤，环比上周(9月5日)持平，同比-15.4%，我国生鲜乳价格持续呈现下降趋势。

图表 11：中国主产区生鲜乳平均价格

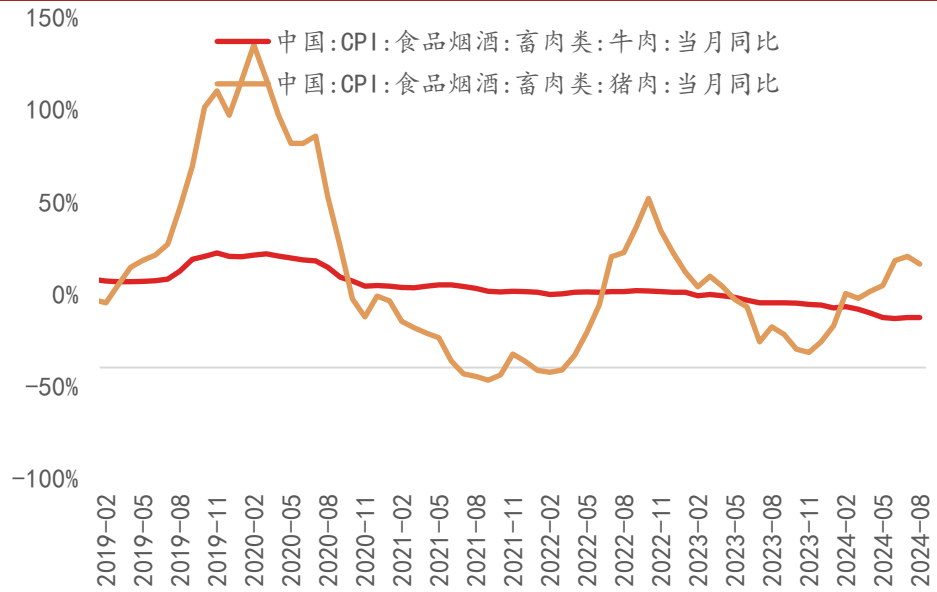


资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

肉制品

8月，中国牛肉价格当月同比-12.9%，呈现下降趋势；猪肉价格同比+16.1%，有所上升。

图表 12: 中国 CPI 牛肉和猪肉分项当月同比



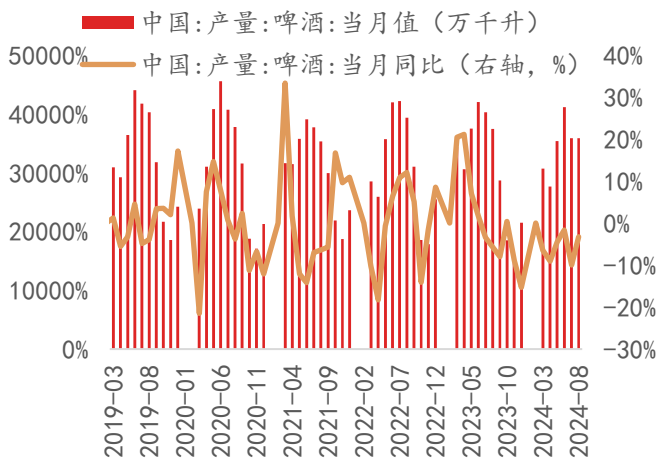
资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

啤酒

8月中国啤酒当月产量为358.5万千升,同比-3.3%。1-8月累计产量为2637.6万千升,同比-1.2%。

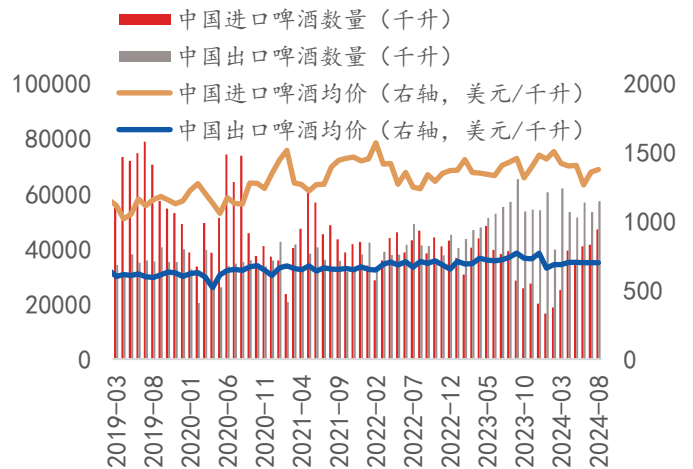
1) 进口: 8月中国进口数量为4.7万千升,同比+20.1%;进口金额为0.65亿美元,同比+15.6%;均价为1374.7美元/千升。1-8月累计进口啤酒数量为26.3万千升,同比-16.8%;进口金额3.64亿美元,同比-16.4%。2) 出口: 8月中国出口数量为5.7万千升,同比-3.7%;出口金额为0.4亿美元,同比-5.2%;均价为697.8美元/千升。1-8月累计出口啤酒数量为43.4万千升,同比+10.0%;出口金额3.0亿美元,同比+6.3%。

图表 13: 中国啤酒当月产量和同比增速



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部

图表 14: 中国进出口啤酒当月数量和均价



资料来源: Wind、麦高证券研究发展部整理,注:均为500ml/瓶

三、行业新闻和公司公告总结

3.1 行业新闻

1. 韩国1-8月零食类出口额同比+15.4%。根据韩国农林畜产食品部统计,今年1-8月,韩国零食类出口额达4942亿美元,同比+15.4%。截至9月第二周,零食类出口额已达5291亿美元。

点评:零食是农业部门的第三大出口产品,仅次于方便面和烟草产品。2022年零食类出口额为6.564亿美元,按此趋势预计全年零食类出口额将创新高。

2. 中国国际服务贸易交易会的论坛顺利开展,汾酒领航国际化征程。在中国国际服务贸易交易会的论坛上,汾酒相关负责人透露,在汾酒集团董事长袁清茂的领导下,公司采取了国内国际化、试点城市国际化和极致酿造国际化三大抓手,以更多样化的形式与国际市场接轨,推广中国白酒文化至全球。

点评:目前,汾酒已经在全球多个国家和地区建立了覆盖网络,发展了众多海外经销商,并建立了广泛的终端门店网络和免税店体系。其销售网络覆盖了全球各大洲的重要免税口岸,显示出强劲的增长势头。

3. 茅台集团再赴东南亚开展调研活动。继5月份对印度尼西亚、泰国和老挝进行市场考察之后,茅台集团的党委副书记、副董事长和总经理王莉于9月8日至14日再次带领团队前往东南亚地区,对马来西亚和越南的市场进行调研。在此次行程中,茅台集团党委委员、副总经理王晓维也一同前往。

点评:茅台集团的东南亚市场调研凸显了其对国际市场的重视,尤其是东南亚地区。作为全球领先的烈酒品牌,茅台通过这些活动不仅增强了其国际化战略的信心,而且为未来的市场拓展提供了宝贵的策略和方法。

3.2 公司公告

1. 贵州茅台:贵州茅台公告称,以集中竞价交易方式回购股份,回购股份金额不低于人民币30亿元(含)且不超过人民币60亿元(含),回购股份价格不超过1795.78元/股(含),回购股份占总股本比例为0.133%-0.266%。本次回购资金来源为自有资金,回购用于注销并减少公司注册资本。

2. 广州酒家:广州酒家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,截至该日经初步核算,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%。

3. 泸州老窖:1)公司2021年限制性股票激励计划预留部分第一个解除限售期解除限售条件已成就,公司2021年度经营业绩及公司45名激励对象2021年度个人业绩考核均满足解除限售条件,同意公司为45名激励对象持有的符合解除限售条件的13.45万股限制性股票办理解除限售手续。2)因1名激励对象不再符合激励条件,公司决定回购注销上述人员已获授但尚未解除限售的限制性股票1.50万股,回购资金总额为119.76万元。

四、风险提示

1. **宏观经济波动风险：**宏观经济增速波动可能影响消费需求、行业表现和盈利水平。
2. **原材料价格波动风险：**食品饮料行业主要原材料价格波动可能影响企业利润。
3. **食品安全风险：**食品安全事件可能对相关企业和行业造成重大负面影响，面临声誉风险。
4. **市场竞争加剧风险：**行业竞争日益激烈，新进入者和跨界竞争可能导致市场份额变化。
5. **政策法规变动风险：**食品安全标准提高、环保要求趋严等政策变化可能增加企业合规成本。

【投资评级说明】

本报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

我们在此提醒您，不同机构采用不同的评级术语及评级标准，我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

公司评级

买入：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在15%以上；

增持：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在5%到15%之间；

中性：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-5%到5%之间；

减持：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%到-5%之间；

卖出：未来6个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%以下。

行业评级

优于大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在5%以上；

同步大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%到5%之间；

弱于大市：未来6个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%以下。

【分析师承诺】

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，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及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价格、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
北京	刘惠莹	机构销售	17860610172	liuhuiying@mgzq.com
深圳	罗礼智	机构销售	18502313729	luolizhi@mgzq.com