

食品饮料

行业周报

财政政策发力，三季度报陆续开启

投资要点

◆ 上周食品饮料（申万）行业下跌 7.47%，在 31 个子行业中排名第 26 位，跑输上证综指 3.91pct，跑输创业板指 4.05pct。二级（申万）子板块对比，上周各板块均有明显下跌，其中非白酒下跌最深，下跌 8.67%，调味发酵品跌幅最小，下跌 3.95%。三级子行业中只有软饮料上涨，涨幅为 0.17%，保健品、啤酒、其他酒类跌幅最深，分别下跌 9.71%、8.67%、8.67%，此外白酒下跌 8.21%。

◆ 上周大事：

10月12日国新办发布会。12日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。财政部部长蓝佛安在会上宣布，财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。

三季度预告陆续披露。我们进行梳理如下：

1) 东鹏饮料：24Q1-3 公司预计实现营收 124-127.2 亿元，同增 43.50%-47.21%，归母净利润 26-27.3 亿元，同增 57.04%-64.89%，扣非归母净利润 25.5-26.8 亿元，同增 69.76%-78.41%；24Q3 预计实现营收 45.27-48.47 亿元，同增 42.3%-52.4%，归母净利润 8.69-9.99 亿元，同增 58.8%-82.5%，扣非归母净利润 8.43-9.73 亿元，同增 64.8%-90.2%；

2) 三只松鼠：24Q3 公司预计实现净利润 4810-5200 万元，同增 200.45%-224.81%，扣非净利润 3400-4100 万元，同增 176.65%-233.60%；24 年前三季度预计实现净利润 3.38-3.42 亿元，同增 99.13%-101.43%，扣非净利润 2.62-2.69 亿元，同增 206.74%-214.92%。

◆ 投资建议：

政策落地前后，我们认为食品饮料行情将经历三个阶段：一是政策预期；二是政策落地估值提升；三是业绩兑现。

1. EPS 层面

我们结合马斯洛需求理论，思考复苏顺序，我们认为按场景复苏顺序为居家、聚餐&送礼、消费升级场景，即乳制品<调味品&速冻&区域酒<连锁&预调酒<高端白酒&次高端白酒&保健品等，此外反弹弹性由小到大也将遵循以上顺序。

2. PE 层面

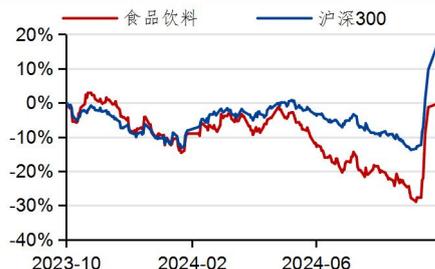
食品饮料估值我们认为后续将迎来三个阶段：

一是年内高点。我们认为 24/10 与 24/03 基本面差异不大，关键在于预期不同。目前基本已达到年内高点。二是近十年估值中枢。近十年估值中枢出现在 23Q2，本轮政策刺激达到当时情况可能性极大。三是 21 年左右估值上限。我们认为目

投资评级 **领先大市-B维持**

首选股票	评级
600519.SH 贵州茅台	买入-A
000858.SZ 五粮液	买入-B
000568.SZ 泸州老窖	买入-B
600809.SH 山西汾酒	买入-B
603369.SH 今世缘	买入-B
603198.SH 迎驾贡酒	买入-B
605499.SH 东鹏饮料	买入-B
300791.SZ 仙乐健康	买入-B
600298.SH 安琪酵母	买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.2	-1.78	-15.39
绝对收益	23.73	10.16	-10.4

分析师

李鑫鑫
SAC 执业证书编号：S0910523120001
lixinxin@huajinsec.cn

分析师

王颖
SAC 执业证书编号：S0910524080001
wangying5@huajinsec.cn

相关报告

食品饮料：三问三答看行情，继续看好消费股-华金证券-食品饮料-行业动态分析 2024.10.7
 食品饮料：三问三答看政策，坚定看好消费股-华金证券-食品饮料-行业动态分析 2024.9.27
 食品饮料：中秋出行良好，消费数据分化-华金证券-食品饮料-行业周报 2024.9.19
 五粮液：报表质量优异，管理持续改善-华金证券-食品饮料-公司快报-五粮液 2024.8.29



前达到 21 年食品饮料估值的上限（历史估值上限）取决因素较多，如：1）后续政策落地情况；2）外资是否持续流入；3）食品饮料子板块生命周期进入下一程，估值水平或难达到历史高点。

截至 24/10/11 食品饮料（申万）PE-ttm 为 21.23x，处于 2014 年 1 月以来的 10%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 21.08x，处于 2010 年 1 月以来的 25%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。目前食品饮料估值已基本修复至年初水平，后续将进入第二阶段，此阶段需要关注后续政策的推出以及大众对政策的反应。

3. 投资建议：当下我们建议进攻为主，短中长期关注以下机会。

1) 攻之顺周期赛道：各种政策落地，后续经济将逐步复苏，我们认为白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议积极关注，具体来看：

短期关注标的：次高端白酒、预调酒、连锁等赛道公司，如酒鬼酒、舍得酒业、水井坊；百润股份；绝味食品、巴比食品、紫燕食品等；

中期关注标的：高端白酒、地产酒、调味品、速冻等赛道公司，如茅五泸、今世缘、迎驾贡酒；海天味业、中炬高新、天味食品、安井食品、千味央厨、立高食品等；

2) 守之消费降级赛道：零食饮料、保健品、宠物赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面符合当下消费悦己化、健康化等未来趋势。

长期关注标的：零食饮料中的东鹏饮料、盐津铺子；保健品中的仙乐健康；宠物赛道中的中宠股份、佩蒂股份、乖宝宠物等。

◆ **关注标的：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒；绝味食品、安井食品、千味央厨、立高食品；东鹏饮料、仙乐健康、安琪酵母等。

◆ **风险提示：**食品安全问题；业绩不及预期；宏观经济增长不及预期；居民消费意愿下滑等。

山西汾酒：淡季调整节奏，蓄力中秋旺季-华金证券-食品饮料-公司快报-山西汾酒 2024.8.29
金徽酒：提价控货增速略缓，理顺渠道备战双节-华金证券-食品饮料-公司点评-金徽酒 2024.8.26

食品饮料：中报密集披露，关注报表质量-华金证券-食品饮料-行业周报 2024.8.25

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：行情波动剧烈，急涨后大幅下跌	4
(二) 上周大事：财政政策发力，三季度陆续开启	4
(三) 投资建议	5
二、公司公告	6
三、行业要闻	7
四、行业数据	8
五、风险提示	12

图表目录

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）	9
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	9
图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）	9
图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）	9
图 5：舍得酒业主要单品批价走势（元）	9
图 6：酒鬼酒内参批价走势（元）	9
图 7：水井坊主要单品批价走势（元）	10
图 8：洋河梦系列批价走势（元）	10
图 9：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）	10
图 10：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）	10
图 11：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）	10
图 12：口子窖系列批价走势（元）	10
图 13：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 14：酱酒主流产品批价走势（元）	11
图 15：活猪、仔猪、猪肉均价走势（单位：元/kg）	11
图 16：国内主产区白羽肉平均批发价走势（单位：元/kg）	11
图 17：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）	12
图 18：恒天然全部产品拍卖交易价格指数	12
图 19：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）	12
图 20：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）	12
表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况	4
表 2：涨跌幅前五及后五公司情况	4

一、行业观点及投资建议

（一）上周回顾：行情波动剧烈，急涨后大幅下跌

上周食品饮料(申万)行业下跌**7.47%**，在**31**个子行业中排名第**26**位，跑输上证综指**3.91pct**，跑输创业板指**4.05pct**。二级(申万)子板块对比，上周各板块均有明显下跌，其中非白酒下跌最深，下跌**8.67%**，调味发酵品跌幅最小，下跌**3.95%**。三级子行业中只有软饮料上涨，涨幅为**0.17%**，保健品、啤酒、其他酒类跌幅最深，分别下跌**9.71%**、**8.67%**、**8.67%**，此外白酒下跌**8.21%**。

表 1：食品饮料子板块涨跌幅对比情况

指数	收盘价	周涨跌幅%	本月涨跌幅%	全年涨跌幅%	PE (ttm)
调味发酵品 II	7165.66	(3.95)	(3.95)	0.65	22.77
非白酒	3910.73	(8.67)	(8.67)	(6.36)	29.06
食品加工	13541.78	(8.09)	(8.09)	(15.51)	24.21
饮料乳品	7113.45	(4.45)	(4.45)	2.64	18.10
白酒 II	53005.98	(8.21)	(8.21)	(8.29)	21.08
休闲食品	1505.63	(6.48)	(6.48)	(17.60)	26.15

资料来源：wind，华金证券研究所

个股对比，涨跌幅前五的个股分别为西部牧业(+10.28%)、舍得酒业(+9.42%)、东鹏饮料(+6.77%)、天味食品(+3.36%)、莲花健康(+2.31%)。涨跌幅后五的个股为香飘飘(-13.58%)、迎驾贡酒(-13.75%)、伊力特(-13.88%)、青海春天(-14.47%)、皇台酒业(-23.02%)。

表 2：涨跌幅前五及后五公司情况

涨跌幅前五			涨跌幅后五		
股票简称	所属子行业	涨跌幅	股票简称	所属子行业	涨跌幅
西部牧业	乳品	10.28%	香飘飘	软饮料	-13.58%
舍得酒业	白酒III	9.42%	迎驾贡酒	白酒III	-13.75%
东鹏饮料	软饮料	6.77%	伊力特	白酒III	-13.88%
天味食品	调味发酵品III	3.36%	青海春天	保健品	-14.47%
莲花健康	调味发酵品III	2.31%	皇台酒业	白酒III	-23.02%

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：财政政策发力，三季报陆续开启

10月12日国新办发布会。12日，国务院新闻办公室举行新闻发布会，介绍“加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展”有关情况。财政部部长蓝佛安在会上宣布，财政部在加快落实已确定政策的基础上，围绕稳增长、扩内需、化风险，将在近期陆续推出一揽子有针对性的增量政策举措。

三季报预告陆续披露。我们进行梳理如下：

1) 东鹏饮料: 24Q1-3 公司预计实现营收 124-127.2 亿元, 同增 43.50%-47.21%, 归母净利润 26-27.3 亿元, 同增 57.04%-64.89%, 扣非归母净利润 25.5-26.8 亿元, 同增 69.76%-78.41%; 24Q3 预计实现营收 45.27-48.47 亿元, 同增 42.3%-52.4%, 归母净利润 8.69-9.99 亿元, 同增 58.8%-82.5%, 扣非归母净利润 8.43-9.73 亿元, 同增 64.8%-90.2%;

2) 三只松鼠: 24Q3 公司预计实现净利润 4810-5200 万元, 同增 200.45%-224.81%, 扣非净利润 3400-4100 万元, 同增 176.65%-233.60%; 24 年前三季度预计实现净利润 3.38-3.42 亿元, 同增 99.13%-101.43%, 扣非净利润 2.62-2.69 亿元, 同增 206.74%-214.92%。

国庆数据出炉, 消费稳中向好。根据央视网消息, 今年国庆假期, 出行、消费多项数据创历史新高, 民众出游热情高涨、消费市场火爆。

1) 交通数据: 交通运输部数据显示, 国庆假期, 全社会跨区域人员流动量 20.03 亿人次, 日均 2.86 亿人次, 比 2023 年同期日均增长 3.9%。多项运输指标创历史新高。

2) 出游数据: 文化和旅游部数据中心测算, 国庆假期, 全国国内出游 7.65 亿人次, 较 2019 年同期增长 10.2%; 国内游客出游总花费 7008.17 亿元, 较 2019 年同期增长 7.9%, 折算下来人均消费较 2019 年下滑 2.1%。

3) 社零及餐饮数据: 商务部商务大数据监测, 国庆假期, 全国重点零售和餐饮企业销售额按可比口径同比增长 4.5%, 有 251.9 万名消费者购买 8 大类家电产品 (冰箱、洗衣机、电视、空调、电脑、热水器、家用灶具、吸油烟机) 超 374 万台, 销售额达 178.4 亿元。全国实物商品网络零售额同比增长超 9%, 邮政快递业共揽收快递包裹超 62.81 亿件。

(三) 投资建议

政策落地前后, 我们认为食品饮料行情将经历三个阶段: 一是政策预期; 二是政策落地估值提升; 三是业绩兑现。

1. EPS 层面

我们适当拉长思考维度, 若消费逐步复苏, 白酒、餐饮产业链等顺周期赛道将会迎来业绩转折。简单来看, 复苏顺序是“必需品”快于“可选品”, 弹性是“可选品”大于“必需品”。

拆分来看, 我们根据马斯洛需求理论, 需求可分为基本生活需求、社交需求、尊重需求、自我实现需求, 大概沿着以下顺序:

一是基本生活需求多为居家场景, 涉及品类如米面粮油奶肉等;

二是社交需求包含送礼、聚餐等消费场景, 涉及品类如餐饮产业链等聚餐品, 地产白酒、高端白奶等送礼品;

三是尊重需求包含地位象征场景, 涉及如高端酒、奢侈品、预调酒威士忌等个人享受等。

此外, 由于大数定律的存在, b 端消费复苏反弹幅度将远高于 c 端消费。

总结来说，复苏顺序（按场景）为居家场景、聚餐场景、送礼场景、消费升级场景，赛道弹性大致顺序为：乳制品<调味品&速冻&区域酒<连锁&预调酒<高端白酒&次高端白酒&保健品等，反弹弹性由小到大也遵循以上顺序。

2. PE 层面

食品饮料估值我们认为后续将迎来三个阶段：一是年内高点。我们认为 24/10 与 24/03 基本面差异不大，关键在于预期不同。目前基本已达到年内高点。二是近十年估值中枢。近十年估值中枢出现在 23Q2，本轮政策刺激达到当时情况可能性极大。三是 21 年左右估值上限。我们认为目前达到 21 年食品饮料估值的上限（历史估值上限）取决因素较多，如：1）后续政策落地情况；2）外资是否持续流入；3）食品饮料子板块生命周期进入下一程，估值水平或难达到历史高点。

截至 24/10/11 食品饮料（申万）PE-ttm 为 21.23x，处于 2014 年 1 月以来的 10%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 21.08x，处于 2010 年 1 月以来的 25%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。目前食品饮料估值已基本修复至年初水平，后续将进入第二阶段，此阶段需要关注后续政策的推出以及大众对政策的反应。

3. 投资建议：当下我们建议进攻为主，短中长期关注以下机会。

1) 攻之顺周期赛道：各种政策落地，后续经济将逐步复苏，我们认为白酒、餐饮产业链等公司将迎来大行情，建议积极关注，具体来看：

短期关注标的：次高端白酒、预调酒、连锁等赛道公司，如酒鬼酒、舍得酒业、水井坊；百润股份；绝味食品、巴比食品、紫燕食品等；

中期关注标的：高端白酒、地产酒、调味品、速冻等赛道公司，如茅五泸、今世缘、迎驾贡酒；海天味业、中炬高新、天味食品、安井食品、千味央厨、立高食品等；

2) 守之消费降级赛道：零食饮料、保健品、宠物赛道等建议积极关注，一方面有新品或新渠道加持，业绩有望继续高增，另一方面符合当下消费悦己化、健康化等未来趋势。

长期关注标的：零食饮料中的东鹏饮料、盐津铺子；保健品中的仙乐健康；宠物赛道中的中宠股份、佩蒂股份、乖宝宠物等。

二、公司公告

1. 东鹏饮料：前三季度归母净利润预增 57.04%-64.89%。公司前三季度预计实现归母净利润 26 亿元-27.3 亿元，同比增长 57.04%到 64.89%；扣非后净利润预计为 25.5 亿-26.8 亿元，同比增长 69.76%到 78.41%。

2. 三只松鼠：第三季度净利同比增长 200.45%至 224.81%。公司预计前三季度净利润为 3.38 亿元至 3.42 亿元，同比增长 99.13%至 101.43%。其中第三季度单季盈利 4810 万元至 5200 万元，同比增幅达 200.45%至 224.81%。公司表示，业绩增长主要得益于业务、供应链和组织三大结构性变革的持续推进，“高端性价比”战略得到有效贯彻。

3. 南侨食品：9月合并营业收入 2.76 亿元 同比减少 0.9%。公司 2024 年 9 月合并营业收入为人民币 27,637.78 万元，同比减少 0.90%。

4. 舍得酒业：副总裁王维龙因个人原因辞职。副总裁王维龙因个人原因辞职，不再担任公司任何职务。王维龙在任职期间恪尽职守、勤勉尽责，公司董事会对王维龙在任职期间为公司发展做出的贡献表示感谢。

5. 老白干酒：拟吸收合并全资子公司丰联酒业。公司拟吸收合并全资子公司丰联酒业控股集团有限公司。合并后，丰联酒业的法人资格将被注销，其所有资产、债权债务及业务将由公司承继。此次合并旨在整合资源、提高资产运行效率，并优化公司组织架构。

6. 良品铺子：大股东达永有限拟减持 1203 万股。股东达永有限公司（英文名称 SUMDEX LIMITED）因自身资金需求，计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 12,030,000 股，即不超过公司总股本的 3%。

7. 口子窖：股东朱成寅累计质押 527.76 万股，占所持股份 50%。朱成寅先生持有公司股份数量为 10555202 股，占公司总股本比例为 1.76%；本次质押 543900 股后，朱成寅先生持有本公司股份累计质押数量为 5277600 股，占其持股数量比例为 50.00%。朱成寅先生及其一致行动人持有本公司股份数量为 252063712 股，占本公司总股本的 42.01%；本次质押 543900 股后，朱成寅先生及其一致行动人持有本公司股份累计质押数量为 39101600 股，占其持股数量比例为 15.51%。

三、行业要闻

1. 酒业：9月全国白酒环比价格总指数上涨。10月9日，泸州白酒价格指数办公室消息，据全国白酒价格调查资料显示，9月全国白酒环比价格总指数为 100.05，上涨 0.05%。其中，名酒环比价格指数为 100.04，上涨 0.04%；地方酒环比价格指数为 100.06，上涨 0.06%；基酒环比价格指数为 100.03，上涨 0.03%。从月定基价格指数看，9月全国白酒定基价格总指数为 110.25，上涨 10.25%。其中，名酒定基价格指数为 112.92，上涨 12.92%；地方酒定基价格指数为 105.90，上涨 5.90%；基酒定基价格指数为 109.95，上涨 9.95%。（资料来源：糖酒快讯）

2. 泸州老窖：泸州老窖智能酿造技改项目进展。10月8日，四川泸州，2024年第四季度重大项目现场推进活动泸州分会场暨全市 2024年第四季度重大项目竞进拉练活动举办。活动项目共 124 个，总投资 460.7 亿元，年度计划投资 85.1 亿元。位于泸州白酒产业园区的泸州老窖智能酿造技改项目，总占地面积约 950 亩。项目规划总投资约 88.48 亿元，总建筑面积约 53.55 万平方米。建设内容包括酿酒区、原辅料处理区、生产辅助区、基酒储存区四大功能区及其配套工程，以及能源热电联产扩容、废水站扩容两个配套项目。项目全部建成投产后，将达到年产基酒 20 万吨、基酒储量 16 万吨的规模。该项目共分三期建设，一期工程建设工期为 2022—2026 年，二期工程建设工期为 2027—2029 年，三期工程建设工期为 2028—2030 年。目前，一期工程已投资约 48 亿元，预计 2025 年春节前完成酿酒车间部分主体结构、室外工程及酒库等基础建设。（资料来源：酒说）

3. 今世缘：国缘 2049 发布。10 月 10 日，中国上海，今世缘酒业战略新品——国缘 2049 重磅发布。在酒类市场日趋内卷的当下，今世缘酒业这一战略新品以匠心谋创新，亮出“中国新派高端浓香”的招牌。（资料来源：酒说）

4. 贵州珍酒：珍酒新酿季投产 4.4 万吨。2024 年重阳下沙季，贵州珍酒新增投产 3000 吨，产能规模达 4.4 万吨，稳居贵州白酒企业前三，进一步巩固全国酱香型白酒企业产能领先优势。此次投产 4.4 万吨，将是珍酒产能发展史上新的里程碑，是珍酒以优质产能扩建为战略核心，完善优质酒产能储存，以优能、优品支撑企业高质量发展的结果。在深度调整的行业周期中，珍酒坚持长期主义，进一步夯实贵州白酒“茅习珍”格局。（资料来源：酒说）

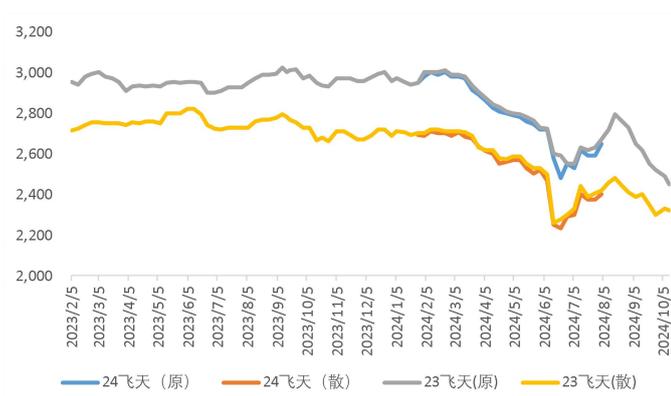
5. 小糊涂仙：小糊涂仙 17 亿白酒项目落地泸州。10 月 8 日，四川省 2024 年第四季度重大项目现场推进活动泸州分会场暨全市 2024 年第四季度重大项目竞进拉练活动在泸州老窖智能酿造技改项目拉开序幕。泸州市本次参与全省 2024 年第四季度重大项目现场推进活动的项目共有 124 个，总投资 460.7 亿元，年度计划投资 85.1 亿元。其中重点项目中包括“小糊涂仙中高端白酒一体化项目”，该项目总投资 17 亿元，2024 年计划投资 1.5 亿元，占地 490 亩，新建酿酒车间、储酒罐区、制曲车间、办公楼等配套设施。（资料来源：微酒）

6. 青岛啤酒：获摩根大通增持约 2.42 亿港元。根据香港联交所最新权益披露资料显示，青岛啤酒股份(00168.HK)获摩根大通于 9 月 27 日以每股均价 55.4166 港元增持约 437.5 万股 H 股，涉资约 2.42 亿港元。增持后，摩根大通最新持仓比例由 7.60% 上升至 8.27%。（资料来源：乳业在线）

四、行业数据

白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024 年 10 月 12 日飞天茅台整箱/散瓶/茅台 1935 批价为 2320/2240/740 元，环比上周-100 元/-70 元/0 元；五粮液普五（八代）批价为 960 元，环比上周持平；国窖 1573 批价为 860 元，环比上周-10 元；智慧舍得/品味舍得批价为 500/360 元，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为 780 元，环比上周-30 元；水井坊井台/臻酿八号批价为 455/360 元，环比上周持平；汾酒青花 30/青花 20/玻汾批价为 860/375/40 元，环比上周持平；洋河 M6+/M3 批价为 550/400 元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为 385/205/135/95 元，环比上周+5 元/持平/持平/持平；古井贡酒古 5/古 8/古 16/古 20 批价为 104/205/300/480 元，环比上周-6/持平/持平/持平；口子窖 6 年/10 年/20 年批价为 95/215/320 元，环比上周持平。酱酒企业中，君品习酒/习酒窖藏 10 年/郎酒青花郎批价为 735/980/825 元，环比上周-10 元/持平/持平。

图 1：飞天茅台（原箱/散瓶）批价走势（元）



资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



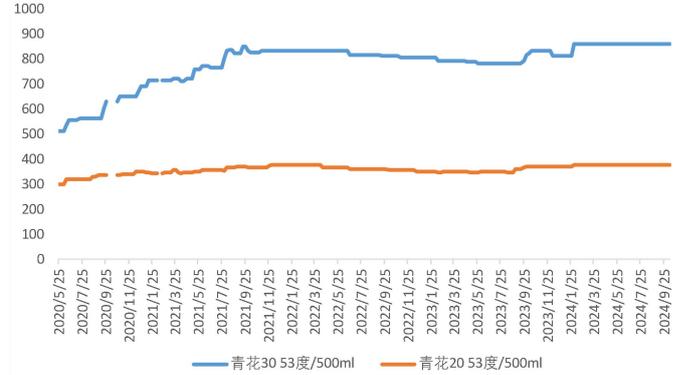
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



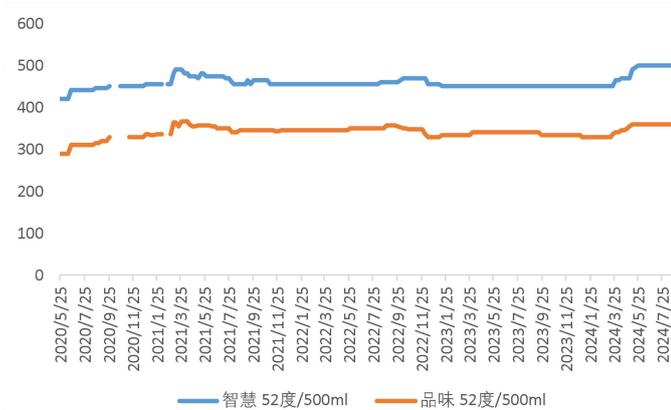
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



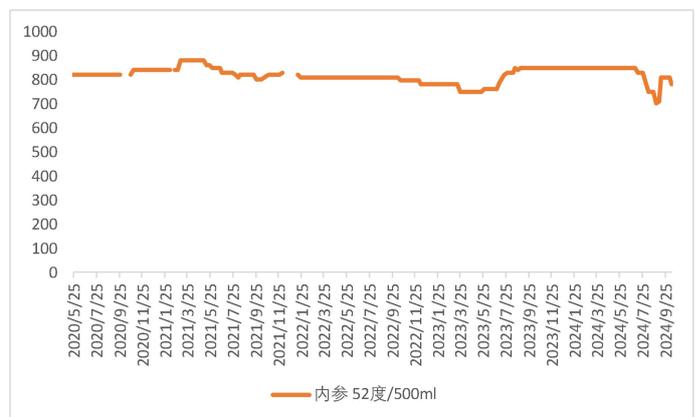
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：舍得酒业主要单品批价走势（元）



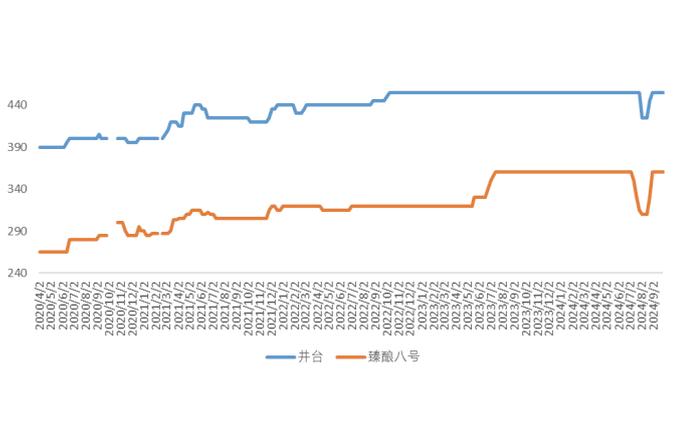
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：酒鬼酒内参批价走势（元）



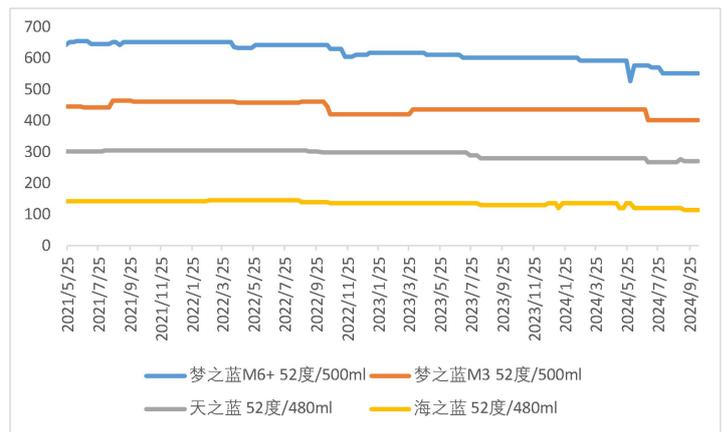
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：水井坊主要单品批价走势（元）



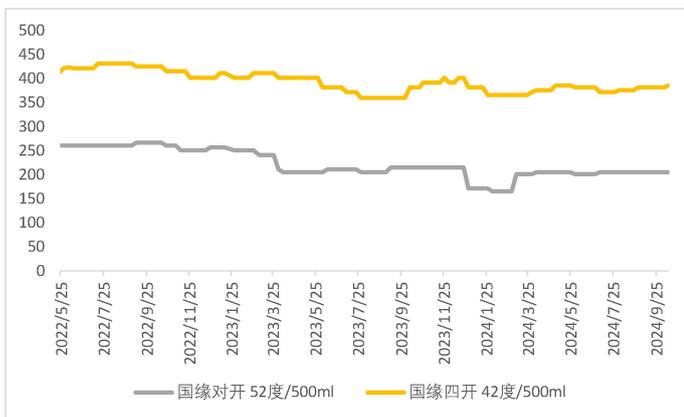
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：洋河梦系列批价走势（元）



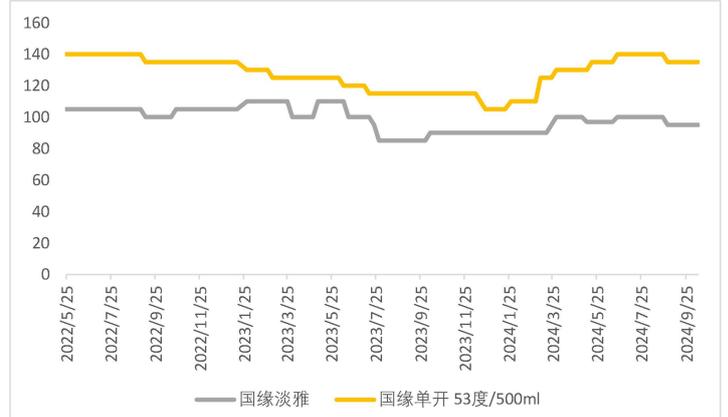
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



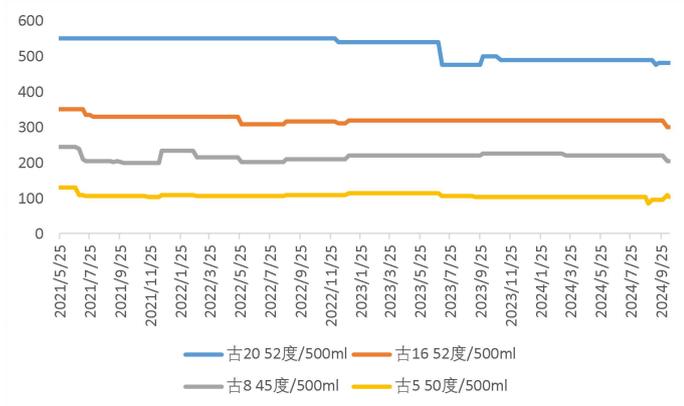
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 10：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



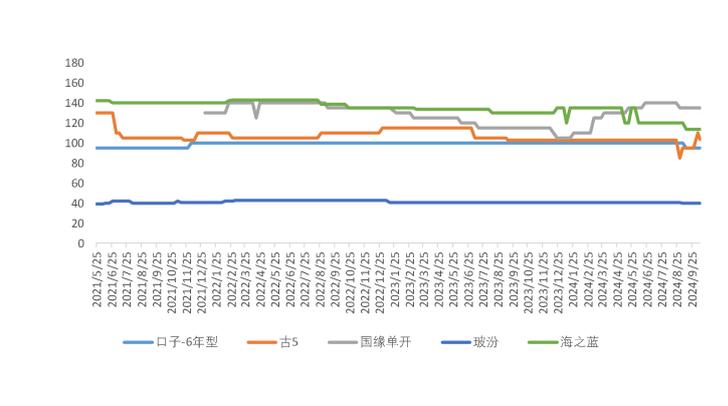
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



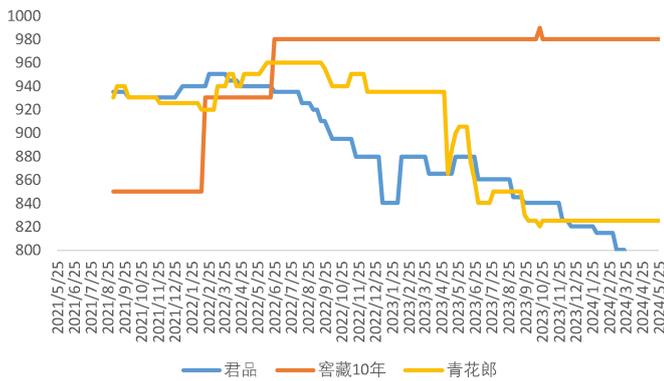
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 12：口子窖系列批价走势（元）



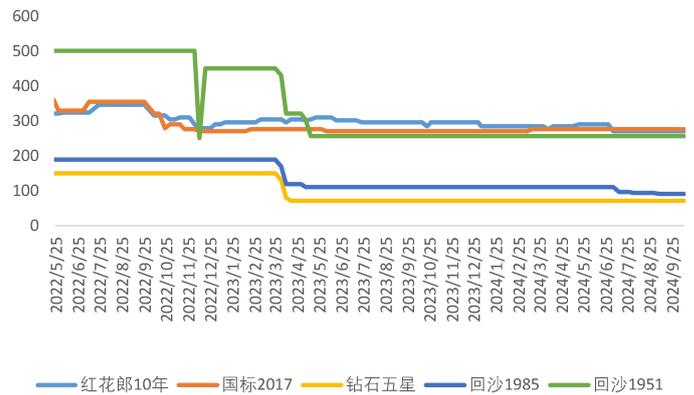
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 13: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

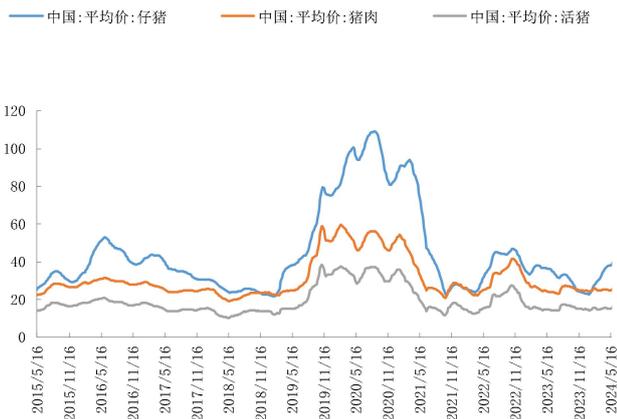
图 14: 酱酒主流产品批价走势 (元)



资料来源: 今日酒价, 华金证券研究所

肉制品: 2024年10月8日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为37.62元/公斤、30.24元/公斤和18.39元/公斤, 同比+28.70%、+14.24%、+13.03%, 其中, 仔猪、猪肉、活猪价格环比-1.78元/公斤、-0.59元/公斤、-0.54元/公斤。2024年10月11日白条鸡价格为17.84元/公斤, 环比-0.67%。

图 15: 活猪、仔猪、猪肉均价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

图 16: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



资料来源: wind, 华金证券研究所

乳制品: 国内情况结合2024年10月8日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.14元/公斤, 环比上周持平。近两年来国内生鲜乳价格呈现持续下行趋势。国际情况, 2024年10月1日恒天然全脂奶粉拍卖价格为3559美元/公吨, 环比上涨3.22%, 同比上涨21.43%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1164, 环比+1.22%。

图 17：生鲜乳均价走势及其同比增速（单位：元/公斤）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 18：恒天然全部产品拍卖交易价格指数



资料来源：GDT，华金证券研究所

调味品：2024年10月12日大豆现货价、美豆到岸价分别为4172.11元/吨、4778.29元/吨，同比-17.19%、-17.50%。2024年10月11日CBOT大豆期货结算价（活跃合约）为1005美分/蒲式耳。

图 19：大豆现货价及美豆到港成本变动（单位：元/吨）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 20：期货收盘价(活跃合约):CBOT 大豆（单位：美分/蒲式耳）



资料来源：wind，华金证券研究所

五、风险提示

- 1) 食品安全问题。
- 2) 业绩不及预期的风险。
- 3) 居民消费意愿下滑风险。
- 4) 宏观经济增长不及预期的风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李鑫鑫、王颖声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn