



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

政策托底，板块经营稳步向好

——食品饮料行业周报 20241008-20241013

增持（维持）

行业： 食品饮料  
日期： 2024年10月13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) 上海酒博会 10 月 10 日开幕：10 月 10—12 日，第二十一届中国国际酒业博览会在上海国家会展中心开启。本届酒博会再次以“世界名酒 共享荣耀”为主题，聚焦酒类产区高质量发展，引导和探索酒类相关行业高质量发展目标和方向，挖掘企业新消费市场环境下的潜在动能。大会举办了“第二十一届中国国际酒业博览会开幕式”“绍兴黄酒组团亮相上海酒博会”“‘世界名酒·共享荣耀’世界名酒价值论坛”“‘龙行高校’2024 中国葡萄酒校园公开课专家研讨会”“中国新派高端浓香·国缘 2049 新品发布会”“第四届‘问酒’论坛”等活动，打造出了一场集“吃、喝、玩、乐、游、娱、购”为一体的盛会。

2) 2025 茅台酿造周期开启：10 月 8 日，寒露节气，新一轮茅台酒酿造周期即将开启，茅台集团 2025 年度生产·质量大会（下造沙工作会）在茅台本部举行。这样高规格、大规模的特别会议已持续了 12 年。据今年大会透露，2024 年茅台总体实现“优质稳产”的目标，生产质量处于近年较好水平。“茅台的指标是持续向好的”，茅台集团党委书记、董事长张德芹在会上表示，这是“收获”的季节，又是一年“播种”之时。在生产上，要强化工艺执行，做到精耕细作、精细操作，确保每个环节、每个细节都能牢牢把握住“质量”这个核心。

3) 宜宾拟增 7 个白酒配套项目：近日，宜宾翠屏区聚焦“四大产业”持续推动招商引资工作取得新质效，持续深耕“白酒产业”。围绕服务五粮液高质量倍增工程招引白酒配套产业，重点打造双谊食品工业园，布局酿酒功能区、酒类智慧仓储物流区，推动白酒产业高端化、智能化发展。目前双谊食品工业园已招引企业 15 家，签约总投资金额超 29.6 亿元，重点在谈白酒食品配套产业项目 7 个。

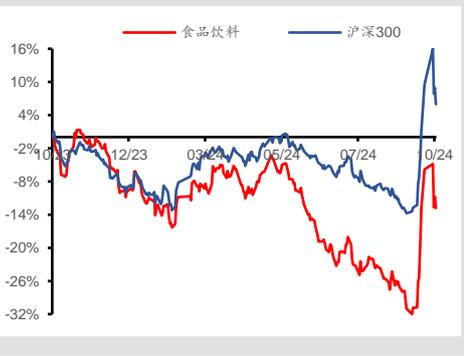
4) 五粮液重大人事变动一聘任华涛为股份公司总经理：10 月 7 日，宜宾五粮液股份有限公司发布第六届董事会 2024 年第 10 次会议决议公告。公告审议了关于第六届董事会董事调整的议案以及关于公司高级管理人员调整的议案。经董事会提名委员会提名，同意提名华涛为公司第六届董事会非独立董事候选人，其任期与其他董事一致；当选后将同时担任公司董事会战略委员会、全面预算管理委员会、提名委员会委员职务。蒋文格因身体原因，于近日申请辞去公司董事及董事会下属相关专门委员会职务，辞职报告自送达董事会之日生效。

5) 习酒 2025 年度生产质量大会召开：向新而“生”，“质”造未来——10 月 8 日，贵州习酒召开 2025 年度生产质量大会。习酒集团党委书记、董事长、总经理汪地强对习酒下一步重点工作进行具体部署。他强调，一是要构建系统协同高效的生产技术大格局。二是要虔敬遵循“质量就是生命”的质量法则。三是要不断培育巩固壮大人才队伍。四是要牢牢守住生态和安全稳定底线。五是要坚持以党建引领君品文化建设赋能高质量发展。六是要加强管理激发干事创业热情。

6) 国缘 2049 重磅上市：10 月 10 日，第二十一届中国国际酒业博览会在上海举行，今世缘酒业携全系明星单品参展，并召开主题为“以未来，敬未来”的新品发布会，正式发布“中国新派高端浓香”国缘 2049 新品。

7) 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

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《企业积极蓄力三季度，关注假期表现 ——食品饮料行业周报 20240923-20240929》

——2024 年 09 月 29 日

《茅台回购提振信心，静待政策催化 ——食品饮料行业周报 20240916-20240922》

——2024 年 09 月 22 日

《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

大项目竞进拉练活动举办。位于泸州白酒产业园区的泸州老窖智能酿造技改项目，规划总投资约 88.48 亿元。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。

**休闲零食：全球咸味零食趋势发布，创新口味、品类推动产品多样化。**据食品饮料行业观察发布的文章，在过去的五年里，零食的销售额增长了 5%，Innova 的预测显示，在 2023 年至 2027 年之间，零食的销售额将持续增长 4%。零食趋势研究显示，在过去五年中，新产品的增长率为 4%。坚果和种子类零食的销量以 7% 的复合年增长率增长最快，而小麦类零食以 6% 的复合年增长率紧随其后。相反，蔬菜和豆类零食以及混合零食的增长持平。非洲和东欧正在推动新产品的推出，同期复合年增长率分别为 19% 和 14%。未来的零食产品可能会专注于口味的多样性，制造商还可能扩大以豆类、蔬菜和全麦等替代原料制成的零食的种类。最后，预计会有更多的纯素食、素食和植物性产品的出现。我们认为，基于全球咸味零食的多样化趋势，国内零食厂商也有望通过研发新品、出海等方式获取增量。

**啤酒：青岛啤酒厂获评全球首家食品饮料行业可持续灯塔工厂，以科技创新引领产业向新。**10 月 8 日，世界经济论坛公布新一批灯塔工厂名单，具有 121 年历史的青岛啤酒厂成功进阶。近年来，青啤通过数字化转型驱动百年工厂升级，克服传统生产工艺繁琐、小批量多频次等“特殊实际”，通过提高工业互联网与物联网等技术融合度，从研发、采购、生产、物流、服务等各环节实现“端到端”的数据打通，更好满足品质化、多元化、个性化的市场需求。其次，公司充分利用啤酒酿造过程中的碳、热等资源，将资源使用效率最大化，并将可持续发展贯穿于整个产品生命周期，通过应用第四次工业革命技术进行研发、采购、生产、物流等产业链条优化升级，提高企业“低碳竞争力”，持续提升产品质量。我们认为，公司凭借卓越的资源循环利用程度和价值链的优化升级，有望降低生产成本，提升产品品质，对百年品牌有所裨益。

**软饮：东鹏饮料发布 2024 年前三季度业绩预增公告，业绩已超去年全年。**10 月 9 日，东鹏饮料发布 2024 年前三季度业绩预增公告，预计实现营收 124-127.2 亿元，同比增长 43.50%-47.21%；预计实现归母净利润在 26-27.3 亿元，同比增长 57.04%-64.89%。前三季度，公司始终“以动销指导相关的经营活动”作为公司的明确共识，持续推进全国化战略，通过精细化渠道管理，不断加强渠道运营能力，继续加强冰冻化建设，提高全品项产品的曝光率、拉动终端动销；同时，公司在夯实东鹏特饮基本盘，持续保持增长的基础上，积极探索多品类发展，培育新的增长点，为公司的持续增长注入了新的活力，从而进一步带动收入的增长。未来，公司将围绕“能量”相关品类推动系列新品上市，根据市场反馈灵活调整经营举措，我们认为，公司经营动力充足，向上势能有望延续。

**速冻：广汉三星堆火锅文化节隆重开幕，各大冻品企业悉数参展。**近日，2024 中国·广汉三星堆火锅文化节隆重开幕，作为火锅文化节里的“一展”，从展出现场看，广汉火锅已经将一盆热气腾腾的火锅，彻

底培育成一个蒸蒸日上的百亿产业。300+参展企业，包括三全、安井、太太乐、千味央厨、鸿津、正庭香、迈德乐、森态牛油、张兵兵、翠宏、粮之髓等知名企业“悉数到场”。三全食品重点推介了公司的爆浆系列新品，包含爆浆酸菜鱼丸、爆浆原汤鱼丸、爆浆撒尿牛肉丸等，其中，爆浆撒尿牛肉丸还与经典电影《食神》联名，“这牛肉神了”的广告语与《食神》呼应。安井食品携公司旗下5大品牌：安井小厨、冻品先生、洪湖诱惑、柳伍、安仔，带来了小酥肉、糯米烧麦、粗粮煎饼、虾滑球、火山石烤肠、纸皮烧麦等热门产品。千味央厨本次围绕火锅场景，主推咸蛋黄注芯火锅油条，经典茴香小油条，麻辣烫小油条等产品，以专业赋能全餐饮。我们认为，此次火锅文化节热度高涨，各大品牌参展招商，有望带动冻品行业在传统旺季销量提升。

**调味品：菜谱式调料加速渗透，行业有望迎来新增长点。**随着生活节奏的加快，消费者对便捷、高效的烹饪方式需求增加，菜谱式调料以其“一料成菜”的特点满足了这一需求。同时，消费者对于美食的多样性和健康性也提出了更高要求，菜谱式调料在口味和营养上不断创新，以满足消费者需求，市场上涌现出众多菜谱式调料品牌，如太太乐、李锦记、好人家等，品牌之间的竞争也推动了产品质量的提升和市场的繁荣。据公开资料显示，我国复合调味品行业市场规模已达1588亿元，而菜谱式调料作为其中的热点，其市场渗透率和销售额均呈现增长态势。我们认为，未来随着菜谱式调料的加速渗透，调味品行业有望迎来新的增长点。

**冷冻烘焙：安琪酵母三季度海外业务保持增长，国内需求有所恢复。**10月9日，安琪酵母发布投资者关系活动记录表显示，公司三季度经营情况稳健，海外业务保持增长态势，国内业务随需求回暖有所恢复。经济刺激政策有助于下游需求恢复，但需长期观察。公司海外业务收入持续保持增长态势，主要是公司充分利用海外平台，聘用本土化销售人员，积极推进渠道下沉，将销售渠道延伸至更广泛的地区和客户群体，同时根据客户需求二次开发，提升产品的附加值和竞争力，进一步推动了海外业务收入的增长。

## ■ 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>7</b>
1.1 周度观点 .....	7
1.2 投资建议 .....	10
<b>2 本周市场表现回顾</b> .....	<b>11</b>
2.1 板块整体指数表现 .....	11
2.2 个股行情表现 .....	11
2.3 板块及子行业估值水平 .....	12
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 白酒板块 .....	12
3.2 啤酒板块 .....	13
3.3 乳制品板块 .....	14
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>15</b>
4.1 肉制品板块 .....	15
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	16
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>17</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>18</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>19</b>

## 图

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

---

图 24: 布伦特原油价格跟踪 .....	16
图 25: 塑料价格指数跟踪 .....	16
图 26: 瓦楞纸价格跟踪 .....	17
图 27: 箱板纸价格跟踪 .....	17

## 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) 上海酒博会 10 月 10 日开幕：**10 月 10—12 日，第二十一届中国国际酒业博览会在上海国家会展中心开启。本届酒博会再次以“世界名酒 共享荣耀”为主题，聚焦酒类产区高质量发展，引导和探索酒类相关行业高质量发展目标和方向，挖掘企业新消费市场环境下的潜在动能。大会举办了“第二十一届中国国际酒业博览会开幕式”“绍兴黄酒组团亮相上海酒博会”“‘世界名酒·共享荣耀’世界名酒价值论坛”“‘龙行高校’2024 中国葡萄酒校园公开课专家研讨会”“中国新派高端浓香·国缘 2049 新品发布会”“第四届‘问酒’论坛”等活动，打造出了一场集“吃、喝、玩、乐、游、娱、购”为一体的盛会。

**2) 2025 茅台酿造周期开启：**10 月 8 日，寒露节气，新一轮茅台酒酿造周期即将开启，茅台集团 2025 年度生产·质量大会（下造沙工作会）在茅台本部举行。这样高规格、大规模的特别会议已持续了 12 年。据今年大会透露，2024 年茅台总体实现“优质稳产”的目标，生产质量处于近年较好水平。“茅台的指标是持续向好的”，茅台集团党委书记、董事长张德芹在会上表示，这是“收获的季节，又是一年“播种”之时。在生产上，要强化工艺执行，做到精耕细作、精细操作，确保每个环节、每个细节都能牢牢把握住“质量”这个核心。

**3) 宜宾拟增 7 个白酒配套项目：**近日，宜宾翠屏区聚焦“四大产业”持续推动招商引资工作取得新质效，持续深耕“白酒产业”。围绕服务五粮液高质量倍增工程招引白酒配套产业，重点打造双谊食品工业园，布局酿酒功能区、酒类智慧仓储物流区，推动白酒产业高端化、智能化发展。目前双谊食品工业园已招引企业 15 家，签约总投资金额超 29.6 亿元，重点在谈白酒食品配套产业项目 7 个。

**4) 五粮液重大人事变动—聘任华涛为股份公司总经理：**10 月 7 日，宜宾五粮液股份有限公司发布第六届董事会 2024 年第 10 次会议决议公告。公告审议了关于第六届董事会董事调整的议案以及关于公司高级管理人员调整的议案。经董事会提名委员会提名，同意提名华涛为公司第六届董事会非独立董事候选人，其任期与其他董事一致；当选后将同时担任公司董事会战略委员会、全面预算管理委员会、提名委员会委员职务。蒋文格因身体原因，于近日申请辞去公司董事及董事会下属相关专门委员会职务，辞职报告自送达董事会之日生效。

**5) 习酒 2025 年度生产质量大会召开：**向新而“生”，“质”造未来——10 月 8 日，贵州习酒召开 2025 年度生产质量大会。习酒集团党委书记、董事长、总经理汪地强对习酒下一步重点工作进行具

请务必阅读尾页重要声明

体部署。他强调，一是要构建系统协同高效的生产技术大格局。二是要虔敬遵循“质量就是生命”的质量法则。三是要不断培育巩固壮大人才队伍。四是要牢牢守住生态和安全稳定底线。五是要坚持以党建引领君品文化建设赋能高质量发展。六是要加强管理激发干事创业热情。

**6) 国缘 2049 重磅上市:** 10 月 10 日, 第二十一届中国国际酒业博览会在上海举行, 今世缘酒业携全系明星单品参展, 并召开主题为“以未来, 敬未来”的新品发布会, 正式发布“中国新派高端浓香”国缘 2049 新品。

**7) 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。位于泸州白酒产业园区的泸州老窖智能酿造技改项目, 规划总投资约 88.48 亿元。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。

**休闲零食: 全球咸味零食趋势发布, 创新口味、品类推动产品多样化。** 据食品饮料行业观察发布文章, 在过去的五年里, 零食的销售额增长了 5%, Innova 的预测显示, 在 2023 年至 2027 年之间, 零食的销售额将持续增长 4%。零食趋势研究显示, 在过去五年中, 新产品的增长率为 4%。坚果和种子类零食的销量以 7% 的复合年增长率增长最快, 而小麦类零食以 6% 的复合年增长率紧随其后。相反, 蔬菜和豆类零食以及混合零食的增长持平。非洲和东欧正在推动新产品的推出, 同期复合年增长率分别为 19% 和 14%。未来的零食产品可能会专注于口味的多样性, 制造商还可能扩大以豆类、蔬菜和全麦等替代原料制成的零食的种类。最后, 预计会有更多的纯素食、素食和植物性产品的出现。我们认为, 基于全球咸味零食的多样化趋势, 国内零食厂商也有望通过研发新品、出海等方式获取增量。

**啤酒: 青岛啤酒厂获评全球首家食品饮料行业可持续灯塔工厂, 以科技创新引领产业向新。** 10 月 8 日, 世界经济论坛公布新一批灯塔工厂名单, 具有 121 年历史的青岛啤酒厂成功进阶。近年来, 青啤通过数字化转型驱动百年工厂升级, 克服传统生产工艺繁琐、小批量多频次等“特殊实际”, 通过提高工业互联网与物联网等技术融合度, 从研发、采购、生产、物流、服务等各环节实现“端到端”的数据打通, 更好满足品质化、多元化、个性化的市场需求。其次, 公司充分利用啤酒酿造过程中的碳、热等资源, 将资源使用效率最大化, 并将可持续发展贯穿于整个产品生命周期, 通过应用第四次工业革命技术进行研发、采购、生产、物流等产业链条优化升级, 提高企业“低碳竞争力”, 持续提升产品质量。

我们认为，公司凭借卓越的资源循环利用程度和价值链的优化升级，有望降低生产成本，提升产品品质，对百年品牌有所裨益。

**软饮：东鹏饮料发布 2024 年前三季度业绩预增公告，业绩已超去年全年。**10 月 9 日，东鹏饮料发布 2024 年前三季度业绩预增公告，预计实现营收 124-127.2 亿元，同比增长 43.50%-47.21%；预计实现归母净利润在 26-27.3 亿元，同比增长 57.04%-64.89%。前三季度，公司始终“以动销指导相关的经营活动”作为公司的明确共识，持续推进全国化战略，通过精细化渠道管理，不断加强渠道运营能力，继续加强冰冻化建设，提高全品项产品的曝光率、拉动终端动销；同时，公司在夯实东鹏特饮基本盘，持续保持增长的基础上，积极探索多品类发展，培育新的增长点，为公司的持续增长注入了新的活力，从而进一步带动收入的增长。未来，公司将围绕“能量”相关品类推动系列新品上市，根据市场反馈灵活调整经营举措，我们认为，公司经营动力充足，向上势能有望延续。

**速冻：广汉三星堆火锅文化节隆重开幕，各大冻品企业悉数参展。**近日，2024 中国·广汉三星堆火锅文化节隆重开幕，作为火锅文化节里的“一展”，从展出现场看，广汉火锅已经将一盆热气腾腾的火锅，彻底培育成一个蒸蒸日上的百亿产业。300+参展企业，包括三全、安井、太太乐、千味央厨、鸿津、正庭香、迈德乐、森态牛油、张兵兵、翠宏、粮之髓等知名企业“悉数到场”。三全食品重点推介了公司的爆浆系列新品，包含爆浆酸菜鱼丸、爆浆原汤鱼丸、爆浆撒尿牛肉丸等，其中，爆浆撒尿牛肉丸还与经典电影食神联名，“这牛丸神了”的广告语与食神呼应。安井食品携公司旗下 5 大品牌：安井小厨、冻品先生，洪湖诱惑，柳伍、安仔，带来了小酥肉、糯米烧麦、粗粮煎饼、虾滑球、火山石烤肠、纸皮烧麦等热门产品。千味央厨本次围绕火锅场景，主推咸蛋黄注芯火锅油条，经典茴香小油条，麻辣烫小油条等产品，以专业赋能全餐饮。我们认为，此次火锅文化节热度高涨，各大品牌参展招商，有望带动冻品行业在传统旺季销量提升。

**调味品：菜谱式调料加速渗透，行业有望迎来新增长点。**随着生活节奏的加快，消费者对便捷、高效的烹饪方式需求增加，菜谱式调料以其“一料成菜”的特点满足了这一需求。同时，消费者对于美食的多样性和健康性也提出了更高要求，菜谱式调料在口味和营养上不断创新，以满足消费者需求，市场上涌现出众多菜谱式调料品牌，如太太乐、李锦记、好人家等，品牌之间的竞争也推动了产品质量的提升和市场的繁荣。据公开资料显示，我国复合调味品行业市场规模已达 1588 亿元，而菜谱式调料作为其中的热点，其市场渗透率和销售额均呈现增长态势。我们认为，未来随着菜谱式调料的加速渗透，调味品行业有望迎来新的增长点。

**冷冻烘焙：**安琪酵母三季度海外业务保持增长，国内需求有所恢复。10月9日，安琪酵母发布投资者关系活动记录表显示，公司三季度经营情况稳健，海外业务保持增长态势，国内业务随需求回暖有所恢复。经济刺激政策有助于下游需求恢复，但需长期观察。公司海外业务收入持续保持增长态势，主要是公司充分利用海外平台，聘用本土化销售人员，积极推进渠道下沉，将销售渠道延伸至更广泛的地区和客户群体，同时根据客户需求二次开发，提升产品的附加值和竞争力，进一步推动了海外业务收入的增长。

## 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

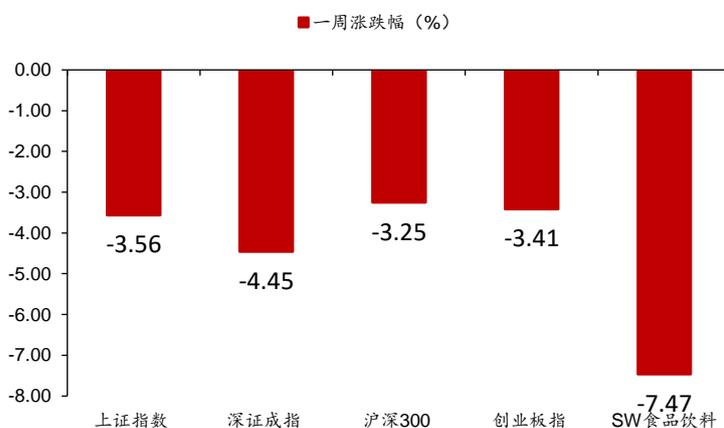
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 7.47%，相对沪深 300 跑输 4.21pct。沪深 300 下跌 3.25%，上证指数下跌 3.56%，深证成指下跌 4.45%，创业板指下跌 3.41%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 26。

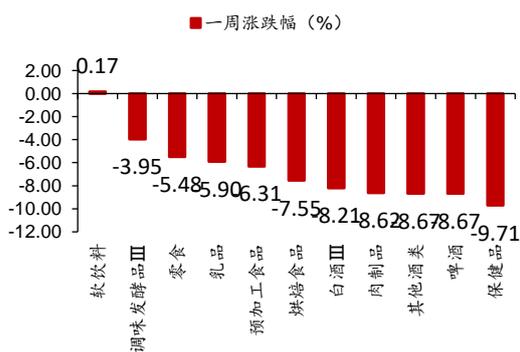
本周 SW 食品饮料各二级行业中，软饮料上涨 0.17%，调味发酵品 III 下跌-3.95%，零食下跌-5.48%。

图 1：本周市场表现 (%)



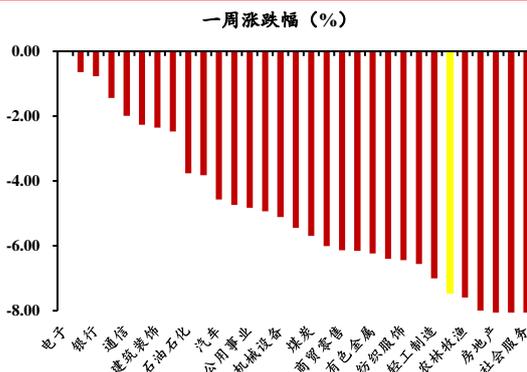
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



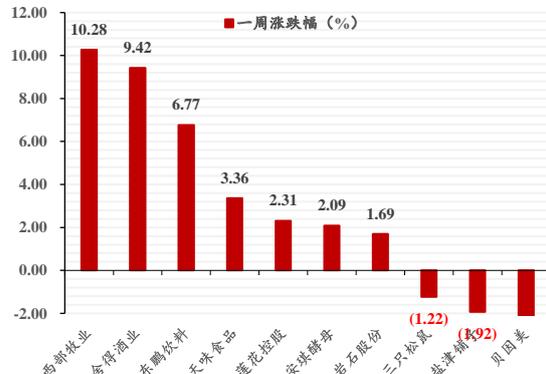
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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西部牧业上涨 10.28%、舍得酒业上涨 9.42%、东鹏饮料上涨 6.77%、天味食品

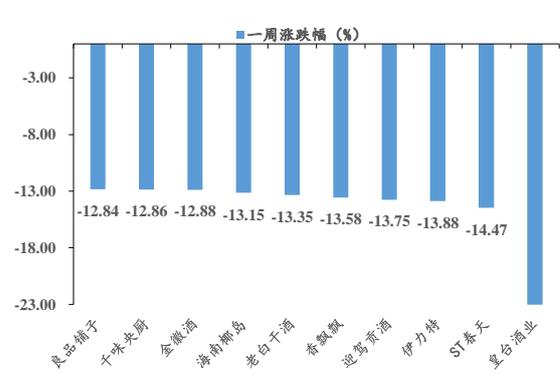
上涨 3.36%、莲花控股上涨 2.31%；排名后五的个股为皇台酒业下跌 23.02%、ST 春天下跌 14.47%、伊力特下跌 13.88%、迎驾贡酒下跌 13.75%、香飘飘下跌 13.58%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股涨幅靠后 TOP10 (%)



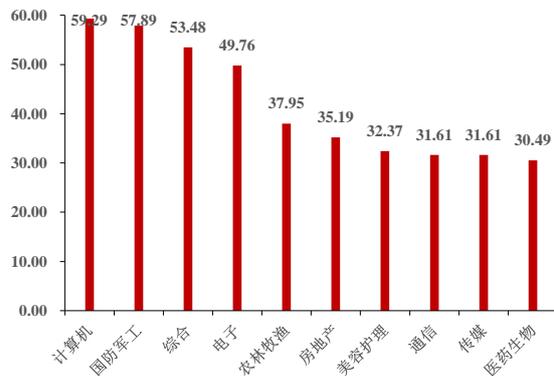
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 21.23x，位居 SW 一级行业第 18。

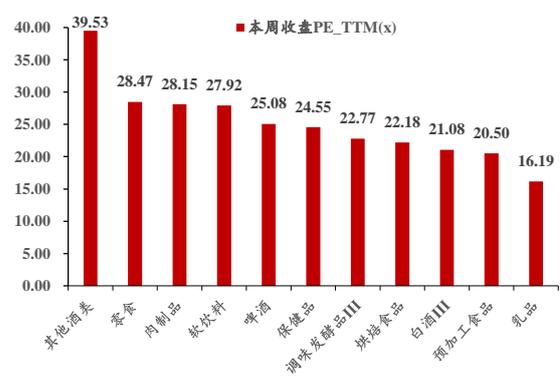
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 39.53x，零食 28.47x，肉制品 28.15x。

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

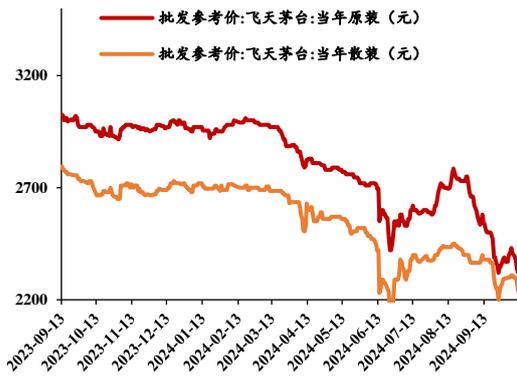
### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 10 月 12 日，飞天茅台当

年原装和散装批发参考价分别为 2320 元和 2240 元；截至 2024 年 10 月 12 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

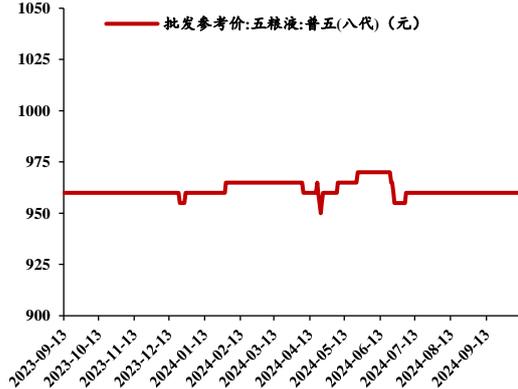
2024 年 8 月，全国白酒产量 25.60 万千升，当月同比下降 10.20%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



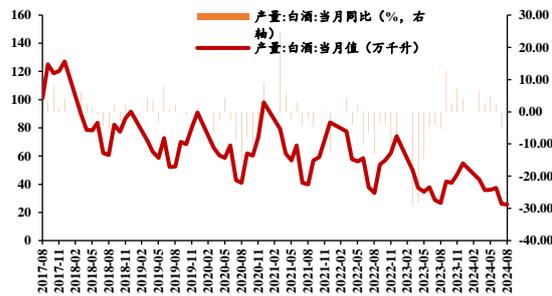
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



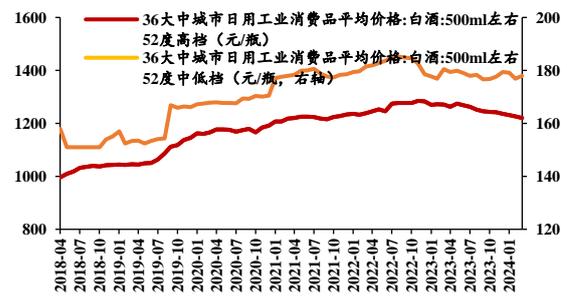
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

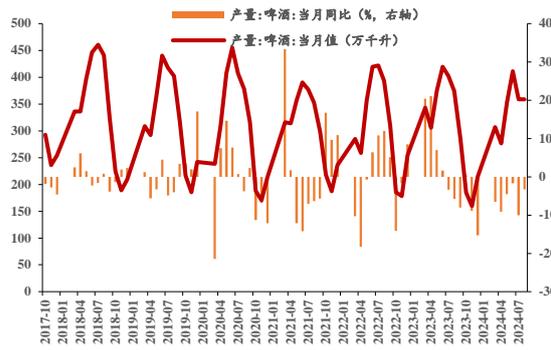


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

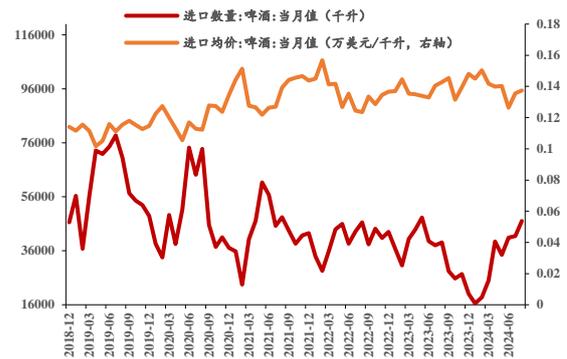
2024 年 8 月，全国啤酒产量 358.50 万千升，同比减少 3.30%。2024 年 8 月全国啤酒进口数量 4.70 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



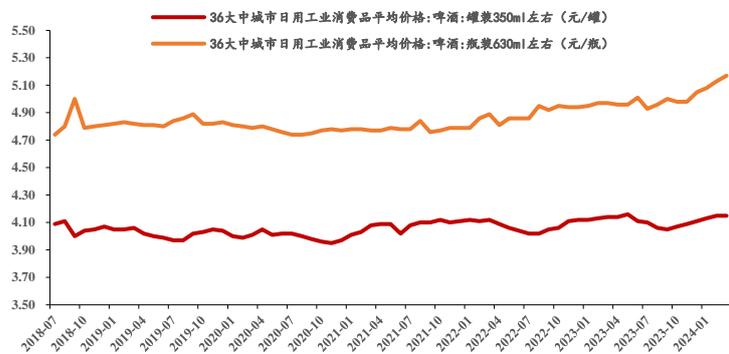
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

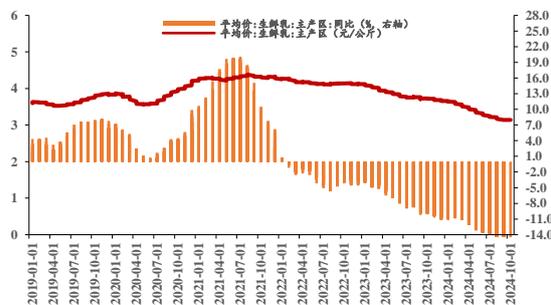


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

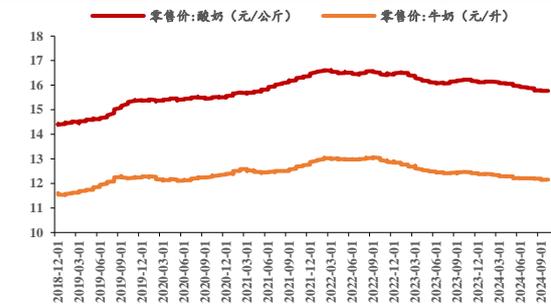
截至 2024 年 10 月 8 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.14 元/公斤。截至 2024 年 10 月 4 日, 全国酸奶零售价 15.77 元/公斤, 牛奶零售价 12.16 元/升。截至 2024 年 10 月 4 日, 国产品牌奶粉零售价格 226.17 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.10 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



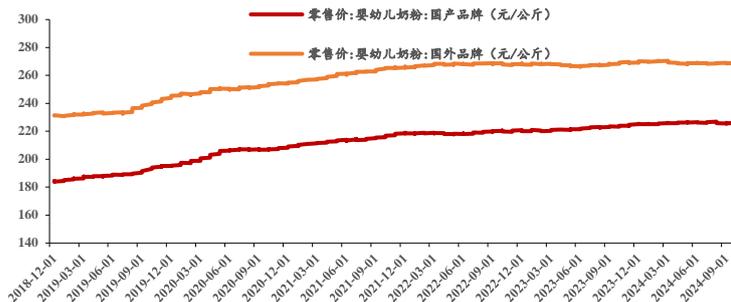
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

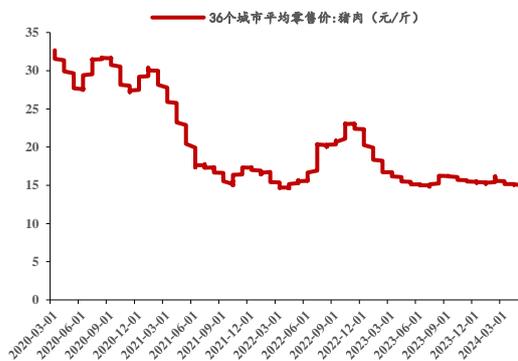
截至 2024 年 10 月 12 日, 全国猪肉平均批发价 25.06 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 10 月 11 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.34 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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

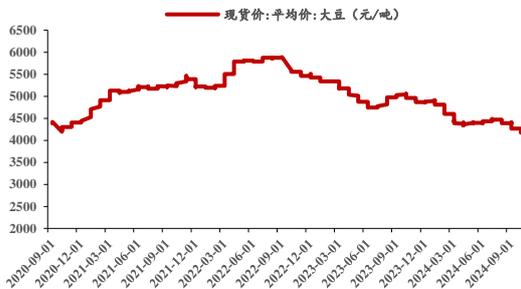


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 10 月 12 日, 全国大豆现货平均价格 4172.11 元/吨。截至 2024 年 9 月 30 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 3106.80 元/吨。截至 2024 年 10 月 11 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 80.25 美元/桶。截至 2024 年 10 月 12 日, 中国塑料城价格指数 893.00。截至 2024 年 9 月 30 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2589.10 元/吨。截至 2024 年 10 月 12 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



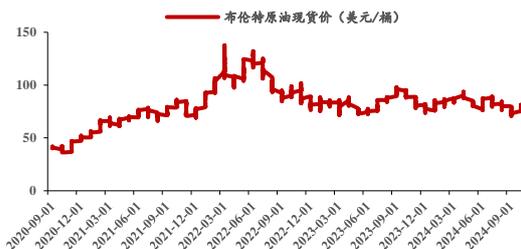
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

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



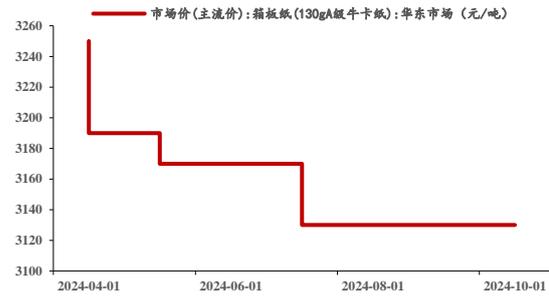
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

**【舍得酒业】**关于公司高级管理人员辞职的公告: 舍得酒业股份有限公司 (以下简称“公司”) 董事会于近日收到公司副总裁王维龙先生的书面辞职报告, 王维龙先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务, 辞职后不再担任公司任何职务。

**【良品铺子】**2024 年半年度利润分配预案公告: 公司 2024 年半年度利润分配预案为: 以权益分派实施时股权登记日的总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 2.49 元 (含税), 不送红股, 不进行资本公积金转增股本。

**【东鹏饮料】**2024 年前三季度业绩预增公告: 经财务部门初步测算, 预计 2024 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润在 260,000 万元到 273,000 万元之间, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 增幅为 57.04% 到 64.89%。预计 2024 年前三季度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 255,000 万元到 268,000 万元, 与上年同期 (法定披露数据) 相比, 增幅为 69.76% 到 78.41%。

**【三只松鼠】**2024 年前三季度业绩预告: 公司预计 2024 年第三季度实现归母净利润 4810-5200 万元, 同比增长 200.45-224.81%, 预计 2024 年第三季度实现扣非归母净利润 3400-4100 万元, 同比增长 176.65-233.60%。公司预计 2024 年前三季度实现归母净利润 33777-34167 万元, 同比增长 99.13-101.43%, 预计 2024 年前三季度实现扣非归母净利润 26249-26949 万元, 同比增长 206.74-214.92%。

**【南侨食品】**2024 年 9 月营业收入简报: 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%。

**【泉阳泉】**关于聘任证券事务代表的公告: 泉阳泉于 2024 年 10 月 11 日召开第九届董事临时会议, 审议通过了《关于聘任公司证券事务代表的议案》, 根据证券事务工作需要, 同意聘任高世勇先生为公司证券事务代表, 协助董事长 (代行董事会秘书) 履行董事

请务必阅读尾页重要声明

会秘书职责，任期从即日起至本届董事会任期期满之日止。

## 6 行业要闻

1、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。酒业家注意到，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。（酒业家）

2、五粮液重大人事变动--聘任华涛为股份公司总经理：10 月 7 日，宜宾五粮液股份有限公司发布第六届董事会 2024 年第 10 次会议决议公告。公告审议了关于第六届董事会董事调整的议案以及关于公司高级管理人员调整的议案。经董事会提名委员会提名，同意提名华涛为公司第六届董事会非独立董事候选人，其任期与其他董事一致；当选后将同时担任公司董事会战略委员会、全面预算管理委员会、提名委员会委员职务。蒋文格因身体原因，于近日申请辞去公司董事及董事会下属相关专门委员会职务，辞职报告自送达董事会之日生效。（酒业家）

3、茅台酱香系列酒寒露专场 i 茅台开启：10 月 8 日 9:00-24:00，茅台酱香系列酒寒露专场 i 茅台开启。据悉，到 i 茅台 APP 专场活动页面购买贵州大曲酒(甲辰龙年)、茅台王子酒(甲辰龙年)、茅台 1935 礼盒装、茅台 1935 文创酒，并于 10 月 20 日 17:00 前确认收货的用户可参与抽奖活动。（每个 ID 最多购买贵州大曲酒(甲辰龙年)2 坛、茅台王子酒(甲辰龙年)12 瓶、茅台 1935 礼盒装 3 盒以及茅台 1935 文创酒 3 组。）奖品包括，一等奖(35 名)：茅台 1935 礼盒装 1 盒；二等奖(50 名)：贵州大曲酒(甲辰龙年)1 坛；三等奖(500 名)：茅台王子酒(甲辰龙年)2 瓶。（酒说）

4、2020 版红花郎·红十五停产，迭代新品将发布：10 月 8 日，郎酒股份消息：即日起 2020 版红花郎·红十五停止生产，将于“九九重阳 天地仁和 2024 郎酒重阳下沙大典”正式发布迭代升级的红花郎·15。（酒说）

5、茅台召开 2025 年度生产·质量大会：据贵州茅台消息，10 月 8 日，茅台集团 2025 年度生产·质量大会（下造沙工作会）召开，全面总结 2024 年生产质量工作成效，科学谋划 2025 年度各项工作任务，开启茅台酒新一轮生产。就抓好 2025 年度生产质量工作，茅台集团党委书记、董事长张德芹提出四点希望：一是精耕深耕质量，确保茅台质量的持续稳定。二是坚持传承与创新并重，推动茅台高质量发展。三是爱我茅台、团结拼搏，营造

“酒香、风正、人和”的氛围。四是坚持奖勤罚懒、结果导向，塑造奉献茅台的良好风气。(酒业家)

6、今世缘：明年省外或再增5个样板市场：10月8日，江苏今世缘酒业股份有限公司披露投资者来访接待记录表，对于省内及省外市场的发展，今世缘方面表示，从上半年来看，无论省内还是省外，每个区域市场都还是保持一定的增速，成熟市场保持不错的增长，成长型市场的发展也符合预期。省内要深耕再深耕，省外明年可能在10个样板市场之外再增加5个。由于净利润率不低，公司决定明年投入力度不减。(酒业家)

7、帝亚吉欧新推高档烈酒系列：帝亚吉欧旗下的印度麦克道尔公司(McDowell's&Co)推出了新款X系列，这是一系列包括伏特加、朗姆酒和杜松子酒在内的高档烈酒，旨在吸引印度不断增长的Z世代人口。(云酒头条)

8、贵州珍酒新酿季投产4.4万吨：据珍酒视界消息，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列，进一步巩固全国酱香型白酒企业产能领先优势。(酒业家)

9、西凤酒圆满完成前三季度销售目标：据西凤酒消息，10月8日，西凤酒品牌运营公司前三季度总结暨决战四季度全力冲刺全年目标任务推进会召开。西凤酒品牌运营公司圆满完成2024年前三季度销售目标任务。会上，陕西西凤酒品牌运营有限公司总经理韩建科对品牌运营公司近几年的工作进行了系统复盘，全面分析总结了前三季度工作，指出了目前市场存在的问题与不足，并重点对四季度工作任务进行了部署与规划。(酒业家)

10、贵州发布8000万白酒项目：近日，贵州省投资促进局发布息烽县年产2000吨白酒生产项目。该项目拟规划占地面积50亩，主要建设白酒窖池、生产厂房、原辅料仓库和成品库房，同时配套建设办公及生活用房等，总投资额8000万元，计划年销售收入6000万元，年利润1500万元，投资利润率18.75%。(酒业家)

11、老白干酒拟吸收合并丰联酒业：10月10日，老白干酒(600559.SH)发布公告，公司拟吸收合并全资子公司丰联酒业控股集团有限公司。本次吸收合并完成后，丰联酒业的法人资格将被注销，其全部资产、债权债务、股权、业务等由公司承继。(云酒头条)

## 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。