

食品饮料

行业周报

多家管理层变更，继续关注三季报

投资要点

◆ 上周食品饮料（申万）行业下跌 3.18%，在 31 个子行业中排名倒数第一，跑输上证综指 4.54pct，跑输创业板指 7.66pct。二级（申万）子板块对比，上周仅休闲零食板块上涨，涨幅 1.40%，其余子板块均有明显下跌，其中调味品下跌最深，下跌 3.84%，非白酒跌幅最小，下跌 1.10%。三级子行业中只有零食和其他酒类有所上涨，涨幅分别为 3.37%、0.73%，乳品、白酒、调味发酵品跌幅较深，分别下跌 3.15%、3.64%、3.84%。

◆ 上周大事：

多家管理层变更，关注内部调整效果。近期，食饮多家公司管理层发生变动，其中：1) 泸州老窖新聘任原泸州市叙永县委书记廖俊先生为公司总裁；2) 华致酒行总经理李伟辞去公司所有职务，增补吴其融为非独董候选人，副总经理杨武勇接任总经理及法定代表人；3) 五粮液聘请华涛先生为公司总经理，原总经理蒋文格先生卸任；4) 舍得酒业副总裁王维龙因个人原因辞去公司副总裁职务；5) 立高食品聘任董事长彭裕辉先生为公司总经理，原总经理陈和军先生继续在公司担任其他职务，专注于公司核心单品和重点新品的研发推进工作。**此轮管理层变更，预计系各家公司内部管理层面的正常调整，有望进一步优化组织管理效果，提高公司创新活力。**

海天味业传赴港上市。10月15日，彭博社援引知情人士发布报道，海天味业考虑赴港进行二次上市，或筹集至少 15 亿美元（约 106 亿元），可能在 25 年上半年进行上市。我们认为，海天味业经营稳健，现金流充沛，若计划赴港上市属实，则意味着公司将进一步重视海外市场，未来也有望依托于港股的国际影响力加速海外业务发展。

华润饮料招股或已顺利完成，预期周三（10.23）联交所上市交易。根据公告，华润饮料于 2024/10/15-2024/10/18 招股。公司拟发售 3.48 亿股股份，公开发售占 11%，配售占 89%，另有 15% 超额配股权。发售价将不高于每股发售股份 14.5 港元，且预期不低于每股发售股份 13.5 港元，美银、中银国际、中信证券、瑞银集团担任联席保荐人，预期股份将于 2024 年 10 月 23 日（星期三）开始在联交所买卖。

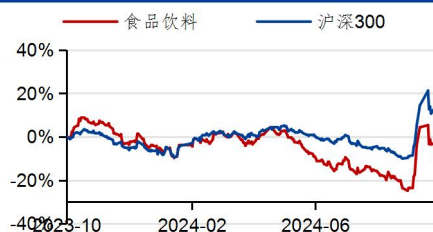
劲仔食品发布三季度业绩预告。24Q3 公司预计实现归母净利润 0.65-0.80 亿元，同比增长 30%-60%，扣非归母净利润 0.605-0.755 亿元，同比增长 61.06%-101.05%；24 年前三季度预计实现归母净利润 2.08-2.23 亿元，同比增长 56.47%-67.75%，扣非归母净利润 1.83-1.98 亿元，同比增长 67.14%-80.86%。报告期内公司营业收入与净利润均实现了高质量增长，净利润增长的主要原因一方面是营业收入增长带来的规模效应和供应链效益优化，另一方面是主要原材料、辅料、包材等价格同比均有所下降。

◆ 投资建议：

投资评级 **领先大市-B维持**

首选股票 **评级**

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.63	-7.74	-17.66
绝对收益	22.19	3.18	-6.58

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：财政政策发力，三季报陆续开启-华金证券-食品饮料-行业周报 2024.10.13

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

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

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 24/10/18 食品饮料（申万）PE-ttm 为 20.55x，处于 2014 年 1 月以来的 9%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 20.31x，处于 2010 年 1 月以来的 24%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。

内容目录

一、行业观点及投资建议	4
(一) 上周回顾：跑输大盘，调味品跌幅最深	4
(二) 上周大事：多家管理层变更，继续关注三季报	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）	8
图 2：茅台 1935 批价走势（元）	8
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）	9
图 8：洋河梦系列批价走势（元）	9
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）	10
图 14：酱酒主流产品批价走势（元）	10
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）	11
图 18：恒天然全部产品拍卖交易价格指数	11
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：跑输大盘，调味品跌幅最深

上周食品饮料（申万）行业下跌 3.18%，在 31 个子行业中排名倒数第一，跑输上证综指 4.54pct，跑输创业板指 7.66pct。二级（申万）子板块对比，上周仅休闲零食板块上涨，涨幅 1.40%，其余子板块均有明显下跌，其中调味品下跌最深，下跌 3.84%，非白酒跌幅最小，下跌 1.10%。三级子行业中只有零食和其他酒类有所上涨，涨幅分别为 3.37%、0.73%，乳品、白酒、调味发酵品跌幅较深，分别下跌 3.15%、3.64%、3.84%。

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	6890.44	(3.84)	(7.64)	(3.21)	21.90
非白酒	3867.86	(1.10)	(9.67)	(7.39)	28.74
食品加工	13368.68	(1.28)	(9.26)	(16.59)	23.90
饮料乳品	6926.44	(2.63)	(6.96)	(0.06)	17.62
白酒 II	51078.08	(3.64)	(11.54)	(11.63)	20.31
休闲食品	1526.69	1.40	(5.18)	(16.45)	26.51

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康比特（+17.26%）、骑士乳业（+12.94%）、朱老六（+10.10%）、盖世食品（+9.31%）、岩石股份（+9.26%）。涨跌幅后五的个股为海天味业（-6.37%）、千味央厨（-5.67%）、新乳业（-4.97%）、ST 西发（-4.89%）、中炬高新（-4.63%）。

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
康比特	保健品	17.26	海天味业	调味发酵品 III	(6.37)
骑士乳业	乳品	12.94	千味央厨	预加工食品	(5.67)
朱老六	调味发酵品 III	10.10	新乳业	乳品	(4.97)
盖世食品	预加工食品	9.31	ST 西发	啤酒	(4.89)
岩石股份	白酒 III	9.26	中炬高新	调味发酵品 III	(4.63)

资料来源：wind，华金证券研究所

（二）上周大事：多家管理层变更，继续关注三季报

多家管理层变更，关注内部调整效果。近期，食品饮料多家公司管理层发生变动，其中：1）泸州老窖新聘任原泸州市叙永县委书记廖俊先生为公司总裁；2）华致酒行总经理李伟辞去公司所有职务，增补吴其融为非独董候选人，副总经理杨武勇接任总经理及法定代表人；3）五粮液聘请华涛先生为公司总经理，原总经理蒋文格先生卸任；4）舍得酒业副总裁王维龙因个人原因辞去公司副总裁职务；5）立高食品聘任董事长彭裕辉先生为公司总经理，原总经理陈和军先生继续在公司担任其他职务，专注于公司核心单品和重点新品的研发推进工作。此轮管理层变更，预计系各家公司内部管理层面的正常调整，有望进一步优化组织管理效果，提高公司创新活力。

海天味业传赴港上市。10月15日，彭博社援引知情人士发布报道，海天味业考虑赴港进行二次上市，或筹集至少15亿美元（约106亿元），可能在25年上半年进行上市。我们认为，海天味业经营稳健，现金流充沛，若计划赴港上市属实，则意味着公司将进一步重视海外市场，未来也有望依托于港股的国际影响力加速海外业务发展。

华润饮料招股或已顺利完成，预期周三（10.23）联交所上市交易。根据公告，华润饮料于2024/10/15 -2024/10/18 招股。公司拟发售3.48亿股股份，公开发售占11%，配售占89%，另有15%超额配股权。发售价将不高于每股发售股份14.5港元，且预期不低于每股发售股份13.5港元，美银、中银国际、中信证券、瑞银集团担任联席保荐人，预期股份将于2024年10月23日（星期三）开始在联交所买卖。

劲仔食品发布三季度业绩预告。24Q3公司预计实现归母净利润0.65-0.80亿元，同比增长30%-60%，扣非归母净利润0.605-0.755亿元，同比增长61.06%-101.05%；24年前三季度预计实现归母净利润2.08-2.23亿元，同比增长56.47%-67.75%，扣非归母净利润1.83-1.98亿元，同比增长67.14%-80.86%。报告期内公司营业收入与净利润均实现了高质量增长，净利润增长的主要原因一方面是营业收入增长带来的规模效应和供应链效益优化，另一方面是主要原材料、辅料、包材等价格同比均有所下降。

（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 24/10/18 食品饮料（申万）PE-ttm 为 20.55x，处于 2014 年 1 月以来的 9%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为 20.31x，处于 2010 年 1 月以来的 24%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.水井坊：宣布注销回购股份并减少注册资本。公司决定将 2021 年回购方案中尚未使用的 86 万股股份用于注销并相应减少注册资本。此次变更是基于公司对未来发展的信心，旨在维护投资者利益并提升公司长期投资价值。注销完成后，公司的股份总数将减少至 4.9 亿股，注册资本也将相应调整。公司已于 2024 年 10 月 16 日通过了相关议案，并通知债权人，债权人需在接到通知后 30 日内行使权利，未接到通知的债权人自公告之日起 45 日内可提出要求。

2. 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%。

3. 金达威：公司及全资子公司取得专利证书。公司及全资子公司厦门金达威生物科技有限公司近日收到美国专利商标局颁发的一项发明专利证书。发明名称：**Method for preparing modified starch, liposome and method for preparing liposome**（制备改性淀粉的方法、脂质体和制备脂质体的方法）。

4. 金达威：拟发行可转债募资不超过 18 亿元，用于辅酶 Q10 改扩建等项目。公司近日会同相关中介机构对定向发行可转换公司债券募集说明书等申请文件进行了更新，申请文件更新披露后，公司将通过深交所发行上市审核业务系统报送相关文件。据募集说明书（注册稿），本次拟发行可转债的募集资金总额不超过 18.01 亿元，扣除发行费用后将用于辅酶 Q10 改扩建项目、年产 1 万吨泛酸钙建设项目、年产 3 万吨阿洛酮糖+年产 5000 吨肌醇建设项目、信息化系统建设项目及补充流动资金。

5. 立高食品：总经理变更。陈和军因个人原因申请辞去公司董事及董事会战略委员会委员、总经理职务，离任后将继续在公司担任其他职务，专注于公司核心单品和重点新品的研发推进工作。接任总经理一职的是董事长彭裕辉。

6. 盐津铺子：公司回购股份注销完成。公司已于 2024 年 10 月 14 日在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完毕 1569900 股回购股份的注销事宜。公司本次回购注销完成后，公司股份总数将由 274389759 股变更为 272819859 股。

三、行业要闻

1. 五粮液：将稳步持续提升现金分红。10 月 15 日，五粮液在投资者互动平台表示，公司 2023 年现金分红比例为 60%，较上年提升近 5 个百分点。目前已累计现金分红 941 亿元，是上市募集资金总额的 25 倍。未来，随着经营业绩稳健发展，公司将稳步持续提升现金分红，加大投资者回报。（资料来源：微酒）

2. 洋河股份：洋河拟划转所持部分股权。近日，江苏洋河集团有限公司发布公告，根据 2024 年第 18 次董事会决议，公司将持有的宿迁产发创业投资有限公司 70% 股权无偿划转至宿迁产业发展集团有限公司。此次划转不会对洋河集团的日常管理、生产经营、财务状况及偿债能力产生重大不利影响。工商信息显示，宿迁产发创业投资有限公司注册资本 1 亿元，目前，由洋河集团全资持股。（资料来源：微酒）

3. 泸州老窖：华东已成为公司第三大区域市场。10 月 15 日，泸州老窖在投资者互动平台表示，公司实施华东会战以来，华东市场快速发展，目前已经成为公司第三大区域市场，公司在华东市场的目标是获得与品牌地位相符的市场份额，未来，公司会通过数字化营销等多方面的综合措施持续推进华东市场拓展。（资料来源：酒说）

4. 酒业：酒类价格同比下降 1.3%。10 月 13 日，国家统计局发布 9 月份居民消费价格主要数据。9 月，全国居民消费价格同比上涨 0.4%，消费价格环比持平。其中，9 月，酒类价格同比下降 1.9%，环比下降 0.9%；1~9 月，酒类价格同比下降 1.3%。（资料来源：微酒）

5. 仙乐健康：在德国启用全新生产线。10 月 16 日，仙乐健康在其德国普利茨瓦尔克产业园举办了全新自动化包装生产线启用仪式。全新落成的包装生产线投资高达 1600 万欧元，既能

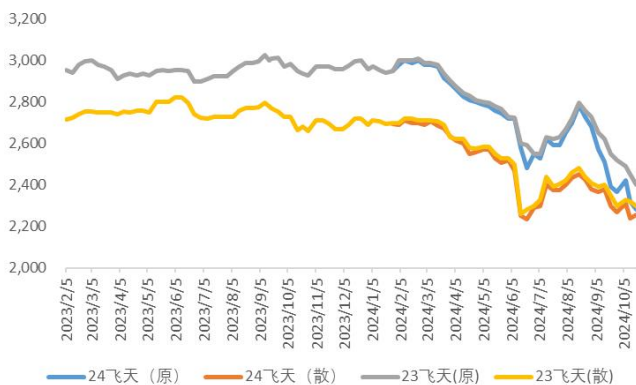
高效处理大宗订单，也能灵活支持自有品牌的包装需求。这标志着仙乐健康德国普利茨瓦尔克产业园已具备为欧洲广大客户提供从配方开发到最终产品包装的完整端到端解决方案能力，进一步推动仙乐健康在全球范围内的业务拓展与供应链布局。（资料来源：证券时报·e公司）

6. 三只松鼠：CEO晒新营业执照。10月17日，三只松鼠创始人兼CEO章燎原在微信朋友圈晒出新公司“安徽一群人企业管理咨询有限公司”营业执照，新公司定位企业管理咨询。章燎原特地提到，这家以“一群人、一起做、一件事”为核心思想的公司，坚持“医不叩门、道不轻传、功到自成”的经营理念，目前仅对平台内营业。（资料来源：证券日报之声）

四、行业数据

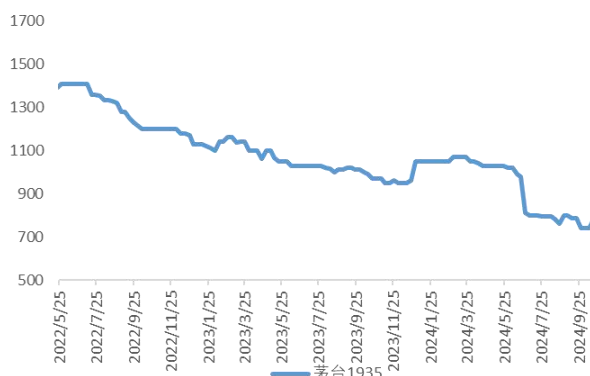
白酒：根据今日酒价及酒价参考，2024年10月19日飞天茅台整箱/散瓶/茅台1935批价为2280/2255/780元，环比上周-40元/+15元/+40元；五粮液普五（八代）批价为960元，环比上周持平；国窖1573批价为860元，环比上周持平；智慧舍得/品味舍得批价为500/360元，环比上周持平；酒鬼酒内参批价为760元，环比上周-20元；水井坊井台/臻酿八号批价为455/360元，环比上周持平；汾酒青花30/青花20/玻汾批价为860/375/40元，环比上周持平；洋河M6+/M3批价为550/400元，环比持平；今世缘国缘四开/对开/单开/淡雅批价为385/205/135/95元，环比上周持平；古井贡酒古5/古8/古16/古20批价为100/205/300/480元，环比上周-4元/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）



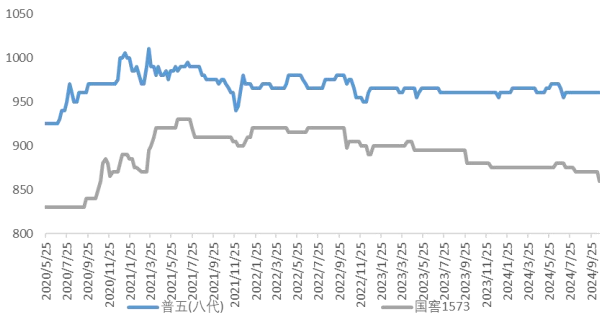
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 2：茅台 1935 批价走势（元）



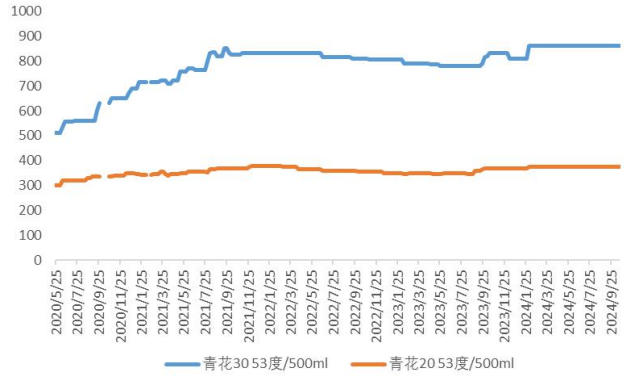
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 3：普五&国窖 1573 批价走势（元）



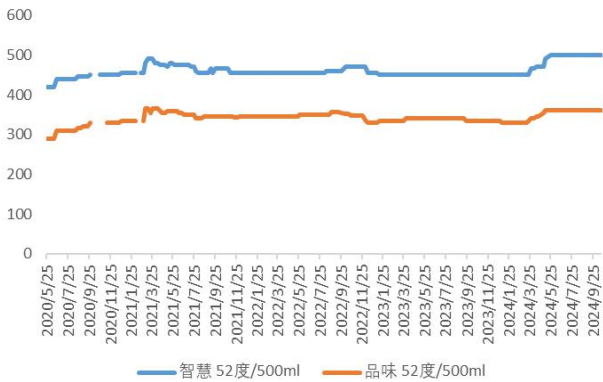
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 4：汾酒青花系列批发价走势（元）



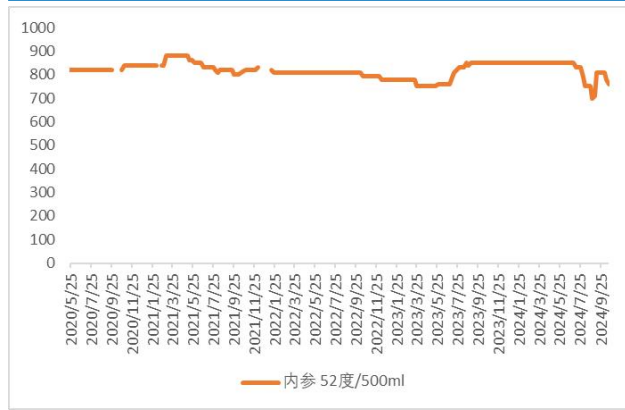
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 5：舍得酒业主要单品批价走势（元）



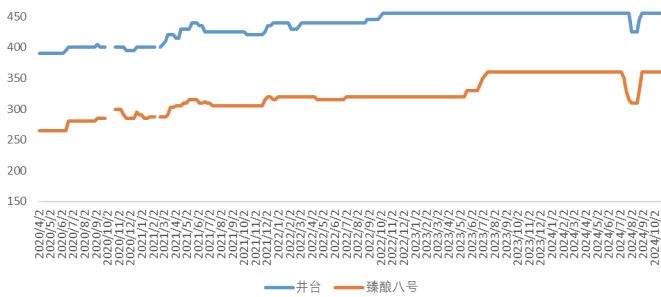
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 6：酒鬼酒内参批价走势（元）



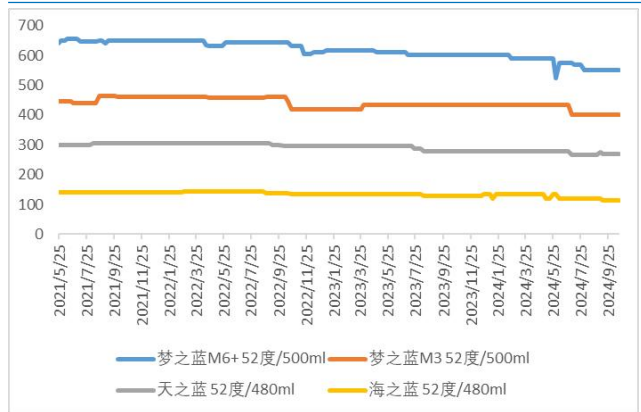
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 7：水井坊主要单品批价走势（元）



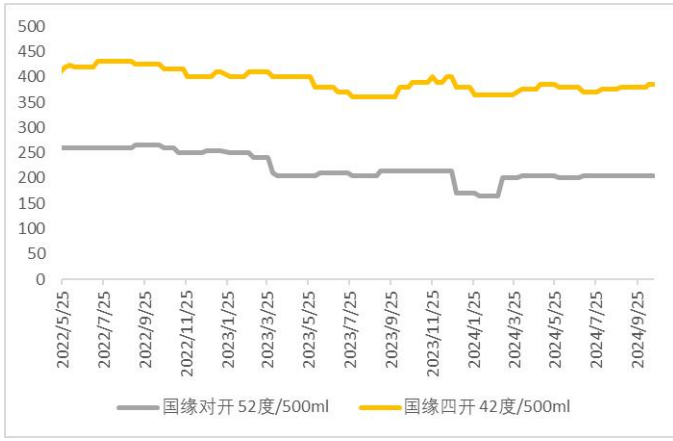
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 8：洋河梦系列批价走势（元）



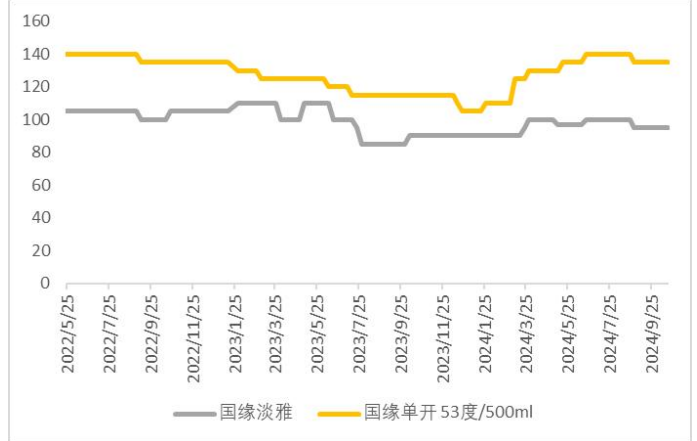
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 9：今世缘国缘四开&对开批价走势（元）



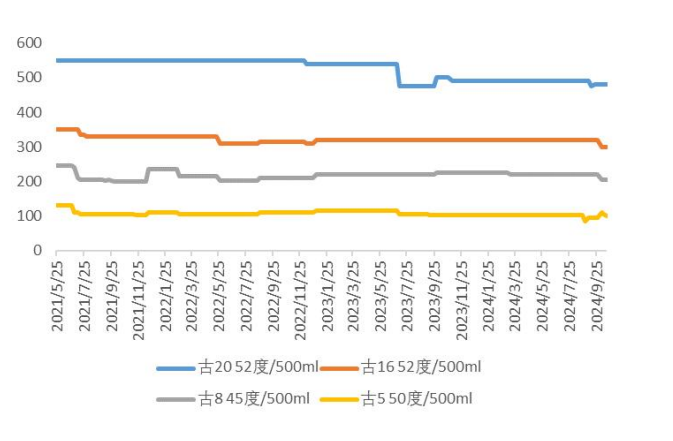
资料来源：酒价参考，华金证券研究所

图 10：今世缘国缘单开&淡雅批价走势（元）



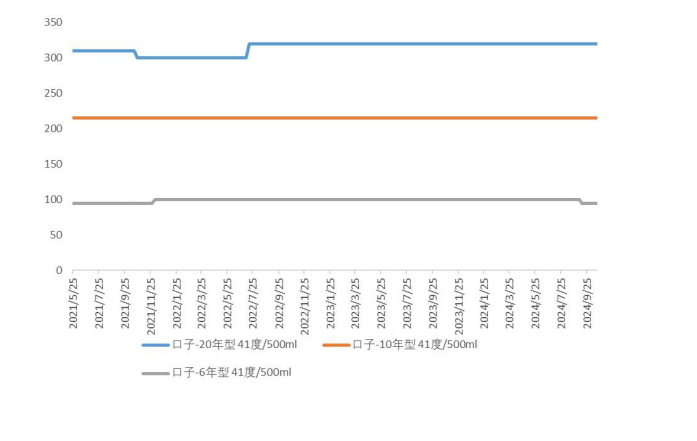
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 11：古井贡酒年份原浆系列批价走势（元）



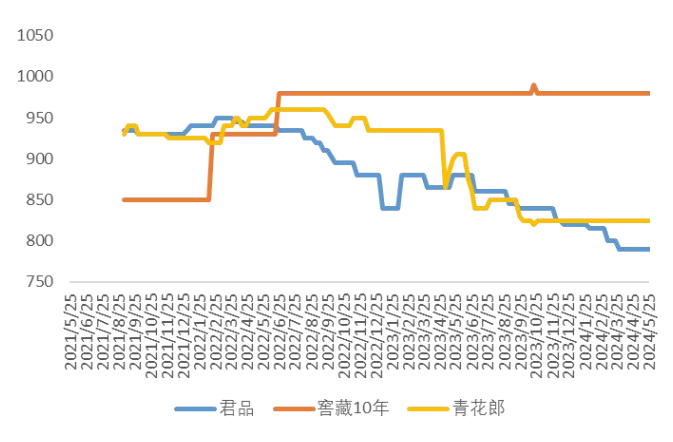
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

图 12：口子窖系列批价走势（元）



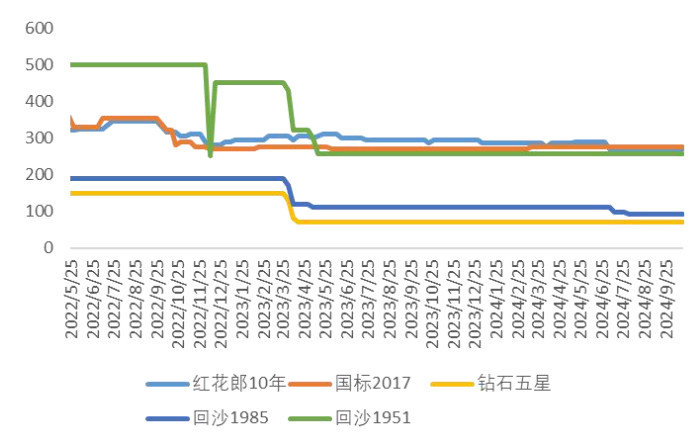
资料来源：今日酒价，华金证券研究所

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）

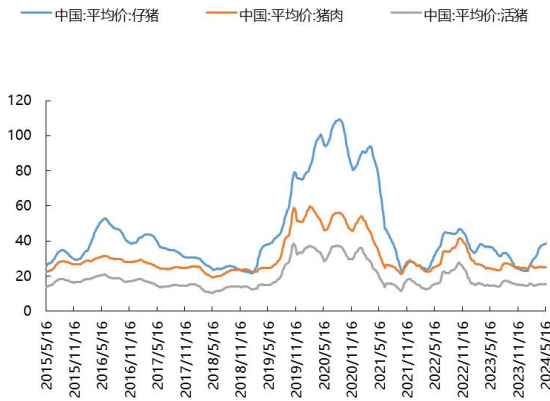


资料来源：今日酒价，华金证券研究所

肉制品：2024年10月10日仔猪、猪肉、活猪的最新价格分别为**37.09元/公斤**、**30.07元/公斤**和**18.31元/公斤**，同比+31.57%、+15.25%、+15.08%，其中，仔猪、猪肉、活猪价格环比-0.53

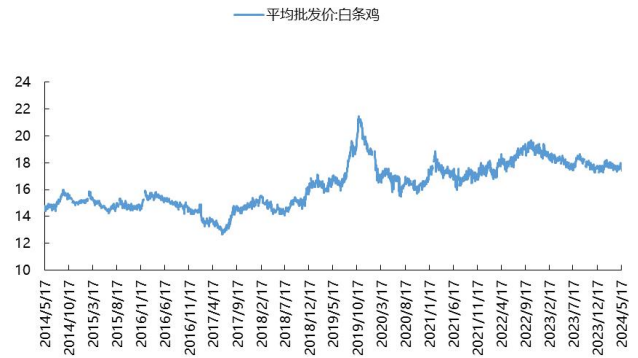
元/公斤、-0.17元/公斤、-0.08元/公斤。2024年10月18日白条鸡价格为18.05元/公斤，环比-0.33%。

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

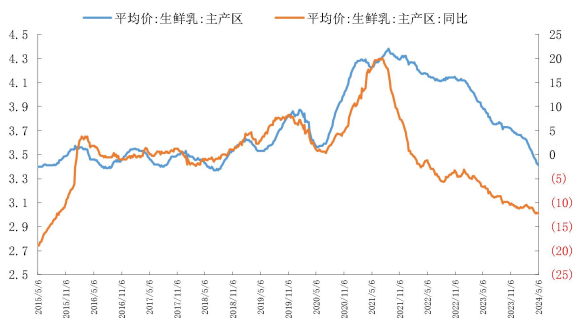
图 16: 国内主产区白羽肉平均批发价走势 (单位: 元/kg)



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10日数据来看, 主产区生鲜乳价格3.13元/公斤, 环比上周-0.01元/公斤。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15日恒天然全脂奶粉拍卖价格为3553美元/公吨, 环比下跌0.17%, 同比上涨16.15%; 恒天然全部产品拍卖交易价格指数为1160, 环比-0.34%。

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18日大豆现货价、美豆到岸价分别为3978.42元/吨、4778.57元/吨, 同比-21.33%、-19.45%。2024年10月11日CBOT大豆期货结算价(活跃合约)为970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.com