

行业月度点评

食品饮料

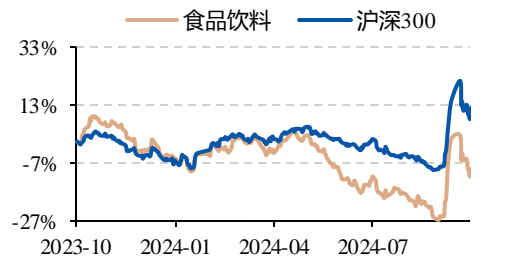
政策东风已至，基本面改善可期

2024年10月21日

评级 领先大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
食品饮料	22.55	4.78	-13.03
沪深300	24.25	12.10	7.85

黄静 分析师

执业证书编号:S0530524020001
huangjing48@hncasing.com

相关报告

- 食品饮料行业9月月报:乐观一些,期待政策发力 2024-09-25
- 食品饮料行业7月月报:不确定性下,精选个股 2024-07-19
- 食品饮料行业6月月报:耐心蛰伏,等待机会 2024-06-25

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
劲仔食品	0.46	29.37	0.67	20.16	0.81	16.68	买入
东鹏饮料	5.10	42.57	7.42	29.26	9.16	23.70	买入
盐津铺子	1.84	29.95	2.35	23.45	2.92	18.87	买入
安琪酵母	1.46	24.84	1.58	22.95	1.76	20.60	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 月度回顾: 2024年9月下旬,在积极的宏观政策预期影响下,市场底部大幅反弹,交易情绪高涨,交易金额创三年新高,食品饮料板块表现较好,食品饮料(申万)指数9月(9月1日-30日)上涨24.65%,跑赢沪深300指数3.68个百分点。从个股表现来看,以超跌反弹为主线。资金面来看,北向资金9月大幅净流入约180亿。估值来看,截至10月21日,食品饮料(申万)的PE(TTM)为20.55,位于2010年以来的13.91%分位。
- 经济数据跟踪: 1) 9月社零数据: 好于预期。9月份,社会消费品零售总额为41112亿元,同比+3.2%,超市场预期,前值+2.1%;五年复合增速为3.8%,较8月份提升0.8pct;三年复合增速为3.7%,较8月下滑0.3pct。推测数据好于预期的主要原因为:积极的政策效果显现,汽车、家电等相关商品销售表现趋好。3) 9月CPI数据: 同比涨幅回落,环比持平。基数走高,CPI当月同比增长0.4%,较8月回落0.2个百分点,实现连续8个月正增长;环比持平。其中食品CPI仍是主要的正贡献项。
- 投资建议: 自9月24日起,国内宽松的货币政策和财政政策陆续提出并推进执行,重要政策窗口期已然到来,成为市场的强心剂。从居民端来看,短期消费数据显示居民消费信心有所提振,但尚未完全扭转。8月份消费者信心指数85.8,继续新低;分项来看,就业指数为71.5;收入指数底部波动为94.2;消费意愿为91.5,呈曲折往上态势。资金面上,美联储9月超预期降息50bp,北向资金流出压力缓解,9月北向资金净流入板块;创新型货币政策工具支持股票市场稳定发展陆续落地,有望给市场提供增量资金;最新1年期和5年期的LPR均下调25bp,为今年以来第三次调降,也是降幅最大的一次。行业动态上,秋糖召开在即,关注需求恢复情况;三季报业绩陆续披露,预计延续中报情况,企业经营分化,大多数企业业绩仍然承压,关注业绩高增标的。目前,受政策刺激,市场情绪升温,市场初期的底部反弹已经完成,食品饮料板块估值有所修复。再往后看,短期基本面实现反转有一定困难,但随着增量政策陆续落地发力,边际改善可期。因此,维持行业评级为“领先大市”。短期建议集中关注业绩估值匹配度较高的标的。中期的选股方向有: 1) 估值底部的绝对细分龙头,建议

关注白酒龙头贵州茅台、五粮液和海天味业等；2) 高股息标的，建议关注养元饮品、洽洽食品等；3) 成长型标的，建议关注休闲零食板块劲仔食品、盐津铺子、万辰集团等、饮品板块的东鹏饮料等、保健品板块东阿阿胶、仙乐健康等；4) 成本改善型标的，建议关注安琪酵母等。

- **风险提示：宏观经济增长不及预期；居民消费意愿持续下降；食品安全问题等。**

内容目录

1 行业月度回顾	5
1.1 市场表现	5
1.2 行业估值情况	6
1.3 公司跟踪	7
1.3.1 劲仔食品：产品和渠道红利持续兑现，三季度预告显示继续高增	7
1.3.2 东鹏饮料：全国化扩张逻辑持续演绎，三季度再次超预期高增	7
1.3.3 东阿阿胶：药品+健康消费品双轮驱动，带动三季度业绩高增	7
1.3.4 三只松鼠：内部变革效果显现，三季度高增	8
1.3.5 安琪酵母：继续推进全球化扩张	8
2 重要经济数据跟踪	9
2.1 社零总体情况：积极政策效果有所显现，好于预期	9
2.2 CPI 整体：同比涨幅有所回落，环比持平	9
2.3 社零细分	10
2.3.1 餐饮收入持续承压，商品零售好转	10
2.3.2 线上消费依旧相对活跃，电商新模式带动增长	10
2.3.3 必选消费韧劲足，但增长中枢有所下移	11
2.4 CPI 细分：食品价格仍为正贡献项	12
3 投资建议	14
4 风险提示	15

图表目录

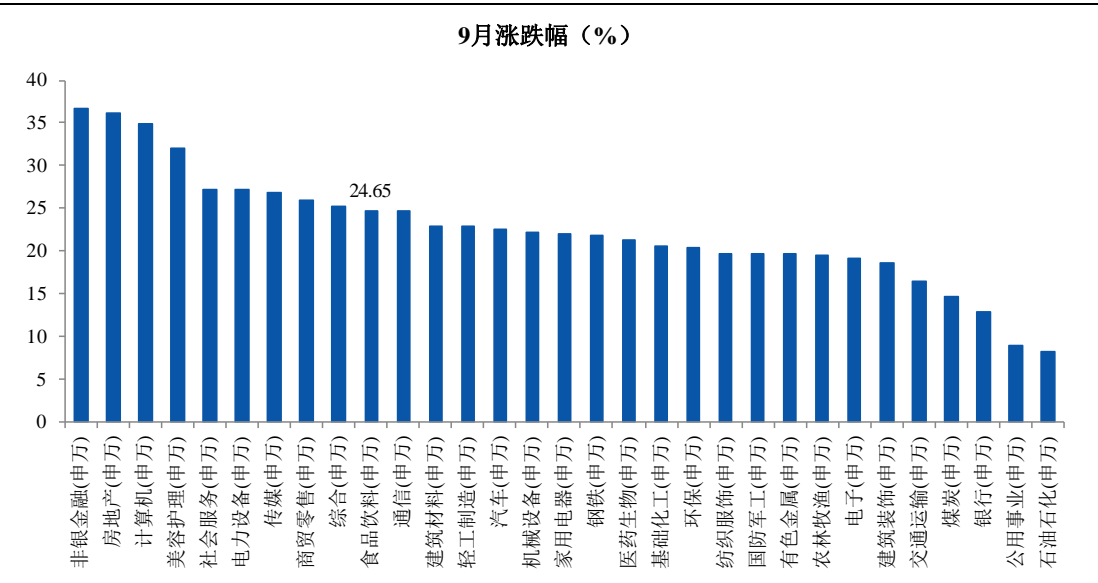
图 1: 2024 年 9 月, 食品饮料 (申万) 指数上涨 24.65%	5
图 2: 9 月, 三级子行业全面上涨	5
图 3: 1-9 月, 三级子行业表现显著分化	5
图 4: 食品饮料 (申万) 的历史 PE (TTM)	6
图 5: 2024 年 9 月社零总额 3.87 万亿元, 同比增长 3.2%	9
图 6: 2024 年 9 月社零五年 CAGR 为 3.77%	9
图 7: 2024 年 9 月 CPI 同比增长 0.4%	10
图 8: 2024 年 9 月 CPI 环比持平	10
图 9: 2024 年 9 月餐饮收入同比增长 3.1%, 商品零售额同比增长 3.3%	10
图 10: 2024 年 9 月网上实物商品零售单月同比+6.4%	11
图 11: 2024 年 9 月线上销售渗透率为 25.7%	11
图 12: 2024 年 9 月粮油食品类零售额同增 11.1%	11
图 13: 2024 年 9 月粮油食品类零售额五年 CAGR 为 9.0%	11
图 14: 2024 年 9 月饮料类零售额同增-0.7%	12
图 15: 2024 年 9 月饮料类零售额五年 CAGR 为 8.6%	12
图 16: 2024 年 9 月烟酒类零售额同增-0.7%	12
图 17: 2024 年 9 月烟酒类零售额五年 CAGR 为 8.7%	12
图 18: 2024 年 9 月食品烟酒 CPI 同比+2.3%, 环比+0.5%	13
图 19: 2024 年 9 月食品 CPI 同比+3.3%, 环比+0.8%	13
图 20: 2024 年 9 月粮食价格环比-0.2%	13
图 21: 2024 年 9 月食用油价格环比-0.3%	13
图 22: 2024 年 9 月鲜菜价格环比+4.3%	13
图 23: 2024 年 9 月鲜果价格环比+2.1%	13
图 24: 2024 年 9 月水产品价格环比-0.5%	14
图 25: 2024 年 9 月畜肉价格环比+0.4%	14
图 26: 2024 年 9 月猪肉价格环比+0.4%	14
图 27: 2024 年 9 月蛋类价格环比+2.1%	14
图 28: 2024 年 9 月酒类价格环比-0.9%	14
图 29: 2024 年 9 月奶类价格环比-0.4%	14
表 1: 食品饮料三级子行业估值情况	6

1 行业月度回顾

1.1 市场表现

2024年9月下旬，在积极的政策预期影响下，市场底部大幅反弹，交易情绪高涨，交易金额创三年新高，总体来看，顺周期方向率先发力，食品饮料板块表现较好，食品饮料（申万）指数9月（9月1日-30日）上涨24.65%，跑赢沪深300指数3.68个百分点，在申万31个一级行业排名第10。从个股表现来看，以超跌反弹为主线。

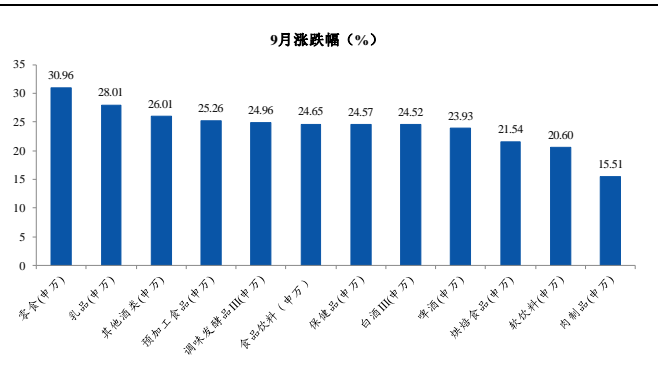
图 1：2024 年 9 月，食品饮料（申万）指数上涨 24.65%



资料来源：Wind，财信证券

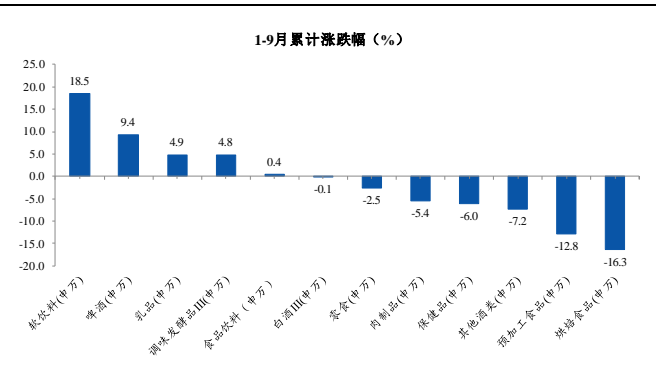
各子板块的情况来看，9份，三级子行业全面上涨。其中，零食、乳品和其他酒类表现最好，肉制品、乳饮料和烘焙食品相对跑输。今年以来，共4个细分行业录得正收益，分别为软饮料、啤酒、乳品和调味发酵品；烘焙食品、预加工食品和其他酒类仍跌幅较大。

图 2：9 月，三级子行业全面上涨



资料来源：Wind，财信证券

图 3：1-9 月，三级子行业表现显著分化



资料来源：Wind，财信证券

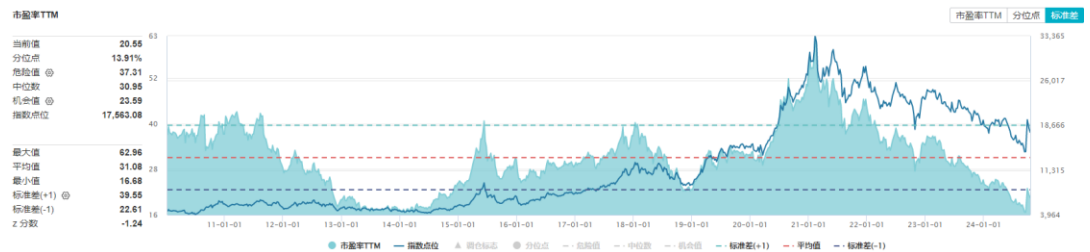
个股来看，9月份涨幅靠前的以前期跌幅深反弹快的小市值标的和受益于资金流动性

宽裕的北交所标的为主，涨幅前五的标的为品渥食品（97.63%）、皇台酒业（68.40%）、盖世食品（56.11%）、骑士乳业（49.35%）和立高食品（48.35%），跌幅前五的标的为 ST 春天（-1.94%）、ST 加加（0.43%）、ST 西发（1.78%）、千禾味业（4.01%）和阳光乳业（6.19%）。1-9 月，涨幅前五的标的为东鹏饮料（50.14%）、三只松鼠（41.64%）、燕京啤酒（31.73%）、海天味业（29.30%）和珠江啤酒（23.38%），跌幅前五为 ST 春天（-60.67%）、岩石股份（-47.47%）、皇氏集团（-46.30%）、ST 加加（-42.65%）和佳隆股份（-40.94%）。

1.2 行业估值情况

截至 10 月 21 日，食品饮料（申万）的 PE（TTM）为 20.55，触底反弹，当前位于 2010 年以来的 13.91%分位。

图 4：食品饮料（申万）的历史 PE（TTM）



资料来源：Wind，财信证券

看申万三级子行业，啤酒、调味品、乳品和预加工食品的估值仍处于 2010 年以来低水位，肉制品、软饮处于较高的估值分位水平。

表 1：食品饮料三级子行业估值情况

申万三级行业	PE（TTM）	PE 分位数
851232.SI 啤酒(申万)	24.5	1.24
851242.SI 调味发酵品Ⅲ(申万)	21.9	2.81
851243.SI 乳品(申万)	15.7	2.87
851246.SI 预加工食品(申万)	20.0	3.51
851282.SI 烘焙食品(申万)	22.1	10.92
851233.SI 其他酒类(申万)	39.8	17.64
851247.SI 保健品(申万)	24.1	24.84
851251.SI 白酒Ⅲ(申万)	20.3	26.47
851281.SI 零食(申万)	29.4	30.51
851271.SI 软饮料(申万)	27.6	46.68
851241.SI 肉制品(申万)	28.1	66.30

资料来源：Wind，财信证券（PE 分位数取 2010 年至今数据）

1.3 公司跟踪

1.3.1 劲仔食品：产品和渠道红利持续兑现，三季度业绩预告显示继续高增

10月15日，公司发布2024年三季度业绩预告。预计2024年前三季度公司实现归母净利润2.08-2.23亿元，同比增长56.47%-67.75%，实现扣非归母净利润1.83-1.98亿元，同比增长67.14%-80.86%。其中，单三季度实现归母净利润0.65-0.80亿元，同比增长30%-60%，扣非归母净利润0.60-0.76亿元，同比增长61.06%-101.05%，主要在于政府补助确认时点的影响。

报告期内，面对市场竞争加剧的环境，公司坚定聚焦“大单品、全渠道、品牌化、国际化”发展战略，持续深耕休闲鱼制品、禽类制品、豆制品三大优质蛋白健康品类，不断加大研发投入与产品创新，持续发力营销网络建设，最终，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。

风险提示：原材料价格波动影响，销售不及预期风险，食品安全问题。

1.3.2 东鹏饮料：全国化扩张逻辑持续演绎，三季度再次超预期高增

10月10日，公司发布2024年三季度业绩预告。2024年前三季度预计实现营收124-127.2亿元，同比增长43.50%-47.21%；实现归母净利润26.0-27.3亿元，同比增长57.04%-64.89%；实现扣非归母净利润25.5-26.8亿元，同比增长69.76%-78.41%。单三季度，预计实现营收45.27-48.47亿元，同比增长42.32%-52.38%；实现归母净利润8.69-9.99亿元，同比增长58.80%-82.55%；实现扣非归母净利润8.43-9.73亿元，同比增长64.77%-90.18%。

报告期内，公司持续推进全国化战略，通过精细化的渠道管理，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新的活力，从而进一步带动收入的增长。

风险提示：原材料价格大幅波动，行业竞争加剧。

1.3.3 东阿阿胶：药品+健康消费品双轮驱动，带动三季度业绩高增

10月9日，公司发布2024年三季度业绩预告。2024年前三季度预计实现归母净利润11.00-11.75亿元，同比增长40%-50%；实现扣非归母净利润10.15-10.90亿元，同比增长45%-56%。单三季度，预计实现归母净利润3.62-4.37亿元，同比增长43%-73%；实现扣非归母净利润3.15-3.90亿元，同比增长50%-85%。

报告期内，公司紧紧围绕“增长·质量”年度发展主题，以打造东阿阿胶特色新质生产力为重要着力点，大力发展“阿胶+”“+阿胶”。坚持以消费者为中心，结合整合营销与数字化投放，持续提升品牌势能，强化品牌渗透以促进消费转化；系统构建药品+健康消费品“双轮驱动”增长模式，统筹推进“一中心三高地”研发布局落地，积极拓展

胶类产业链协同发展,公司迈入可持续高质量发展新轨道。主要产品渠道库存保持良性,价格体系不断规范,盈利能力表现稳健,投资回报能力显著增强,研发投入进一步加大,经营质量全方位提升。

风险提示:原材料价格波动的风险;销售不及预期风险。

1.3.4 三只松鼠:内部变革效果显现,三季度高增

10月11日,公司发布2024年前三季度业绩预告。前三季度,预计公司实现归母净利润3.38-3.42亿元,同比增长99.13-101.43%;实现扣非净利润2.62-2.69亿元,同比增长206.74-214.92%,其中,非经常性损益7218万元至7528万元,主要系政府补助影响。单三季度,预计公司实现归母净利润4810-5200万元,同比增长200.45-224.81%;实现扣非净利润3400-4100万元,同比增长176.65-233.60%。

报告期内,公司坚定贯彻“高端性价比”总战略,持续重点推进“业务、供应链和组织”三大结构性变革:1)夯实“D+N”全渠道协同打法,聚焦分销105款日销品打造并完成首轮铺市,市场反响良好。报告期内全渠道营收持续增长,规模效应下整体费率持续优化。2)推进“一品一链”供应链持续创新升级,产品竞争力进一步强化,整体毛利率稳定。3)推动组织变革,构建小而美经营体“品销合一”网络型组织,进一步激活组织潜能,有效抓住动态市场机会,释放增长潜力。

风险提示:行业竞争加剧;原材料价格大幅波动。

1.3.5 安琪酵母:继续推进全球化扩张

9月26日,公司公告公开发行人公司债券等事宜。

拟公开发行债券事项:本次公开发行的公司债券面值为人民币100元,按面值平价发行,总规模不超过人民币20亿元(含),以一期或分期方式发行。发行期限为不超过20年期(含)。发行债券为固定利率债券,采用单利按年计息,不计复利。

海外建厂规划:为优化全球酵母生产布局,加快推进国际化战略,公司拟与印尼三安公司(综合性棕榈油和甘蔗生产加工企业)共同出资在印度尼西亚楠榜省设立子公司并购置土地,投资建设酵母制造项目。子公司注册资本8,000亿印尼盾(折合人民币约3.81亿元),其中公司出资6,400亿印尼盾(折合人民币约3.05亿元),印尼三安公司出资1,600亿印尼盾(折合人民币约0.76亿元);子公司设立后拟使用766亿印尼盾(折合人民币约0.36亿元,不含税)购置土地。

风险提示:公开发行公司债券存在一定的不确定性;行业竞争加剧的风险;国际经营风险。

2 重要经济数据跟踪

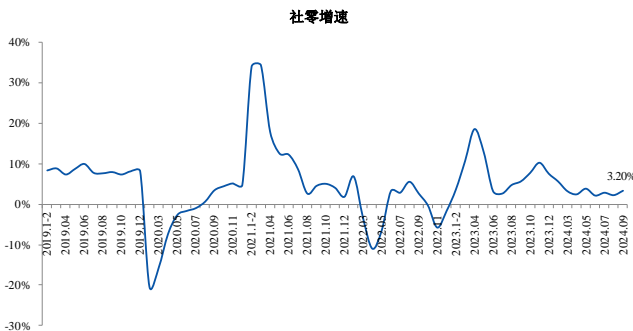
2.1 社零总体情况：积极政策效果有所显现，好于预期

9 月份，社会消费品零售总额为 41112 亿元，同比+3.2%，超市场预期，前值+2.1%；从近五年复合增速来看（2019-2024 年），9 月份+3.8%，较 8 月份提升 0.8pct；从近三年复合增速来看（2021-2024 年），9 月份+3.7%，较 8 月下滑 0.3pct。其中，除汽车以外的消费品零售额 41112 亿元，同比+3.6%。

1-9 月份，社会消费品零售总额 36573 亿元，同比+3.6%；除汽车以外的消费品零售额 318203 亿元，增长 3.8%。

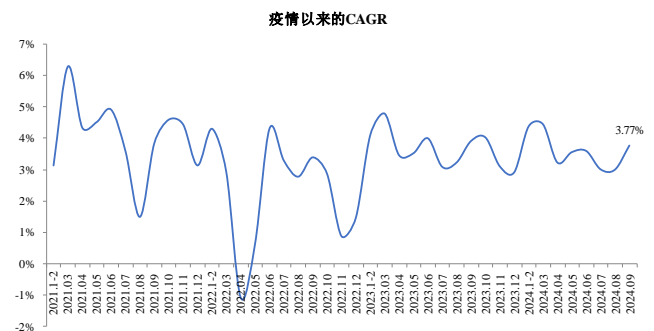
9 月份社零数据表现较好的主要原因推测为积极的政策效果显现。9 月份各地落地消费品以旧换新加力措施，带动汽车、家电等相关商品销售表现趋好。限额以上单位汽车类零售额同比增长 0.4%，扭转了连续 6 个月下降的态势，其中新能源汽车零售额快速增长；家用电器和音像器材类零售额增长 20.5%，增速比上月加快 17.1 个百分点，其中高能等级和智能家电零售额均为两位数增长。

图 5：2024 年 9 月社零总额 3.87 万亿元，同比增长 3.2%



资料来源：国家统计局，财信证券

图 6：2024 年 9 月社零五年 CAGR 为 3.77%

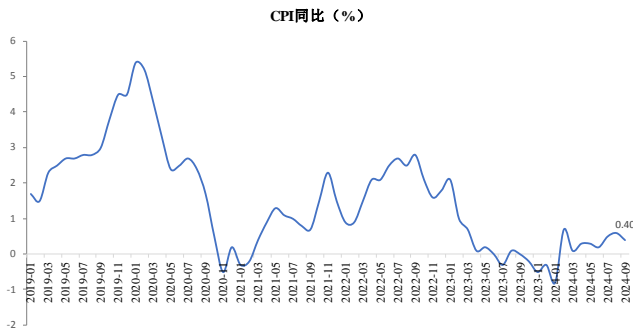


资料来源：国家统计局，财信证券

2.2 CPI 整体：同比涨幅有所回落，环比持平

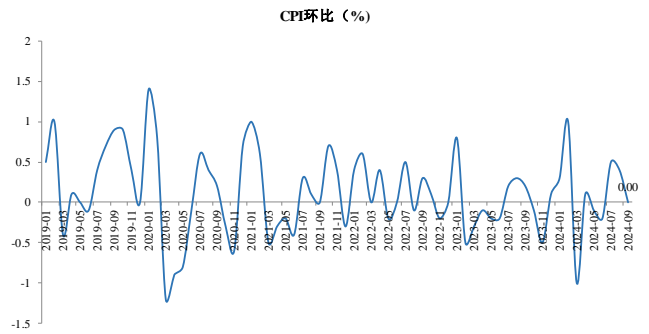
9 月，基数走高，CPI 当月同比增长 0.4%，较 8 月回落 0.2 个百分点，实现连续 8 个月正增长；季节性及天气因素消退，CPI 环比持平，较 8 月回落 0.4 个百分点。整体来看，食品 CPI 仍是向上拉动的核心力量。

图 7：2024 年 9 月 CPI 同比增长 0.4%



资料来源：国家统计局，财信证券

图 8：2024 年 9 月 CPI 环比持平



资料来源：国家统计局，财信证券

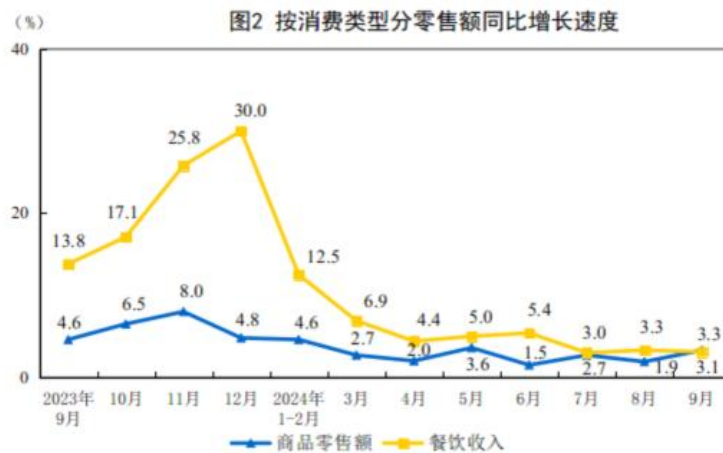
2.3 社零细分

2.3.1 餐饮收入持续承压，商品零售好转

9 月，餐饮收入 4417 亿元，同比增长 3.1%，较上月增速下滑 0.2pct，三年复合增速为 4.9%。1-9 月，餐饮收入累计同比增长 6.2%，增速继续回落 0.4pct。

9 月，商品零售额 36695 亿元，同比增长 3.3%，增速较上月提升 1.4pct（主要因基数原因），环比大幅+6.7%；近三年复合增速为 3.6%，与上月持平。1-9 月，商品零售累计+3.0%。

图 9：2024 年 9 月餐饮收入同比增长 3.1%，商品零售额同比增长 3.3%

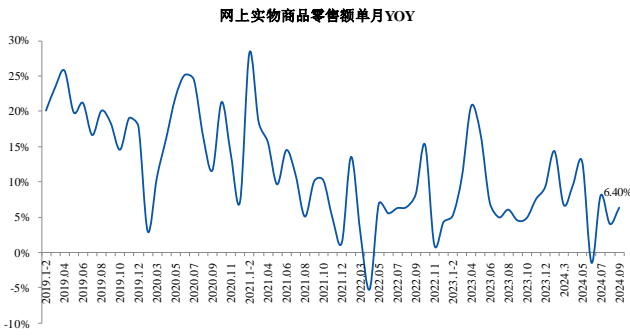


资料来源：国家统计局，财信证券

2.3.2 线上消费依旧相对活跃，电商新模式带动增长

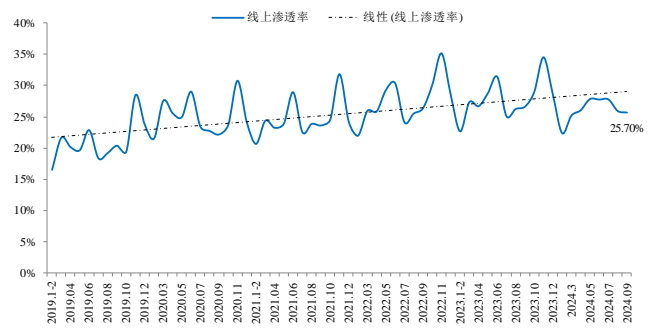
9 月份，网上实物商品零售额为 10578 亿元，同比增长 6.4%，电商渗透率为 25.7%，环比下滑 0.3pct；1-9 月，全国网上零售额 108928 亿元，同比增长 8.6%。其中，实物商品网上零售额 90721 亿元，增长 7.9%，占社会消费品零售总额的比重为 25.7%，环比小幅提升 0.1pct。整体来看，直播带货、即时零售等电商新模式快速增长，对线上消费增长的拉动作用明显。

图 10：2024 年 9 月网上实物商品零售单月同比+6.4%



资料来源：国家统计局，财信证券

图 11：2024 年 9 月线上销售渗透率为 25.7%



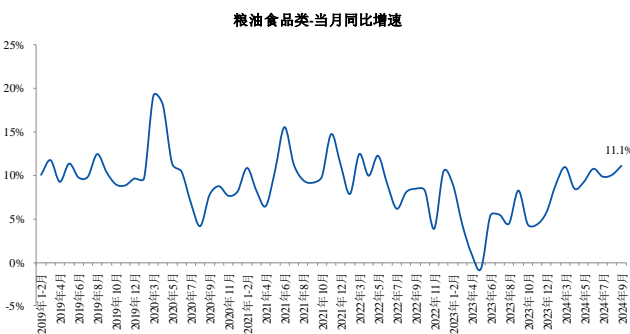
资料来源：国家统计局，财信证券

2.3.3 必选消费韧劲足，但增长中枢有所下移

在有效内需不足的大背景下，相较于可选消费，必选消费韧性较强，相对稳健，但单月也存在基数效应影响。自 2019 年以来，粮油食品类、饮料类和烟酒类各品类维持接近双位数左右的年复合增速，较疫情前超双位数有所降速。

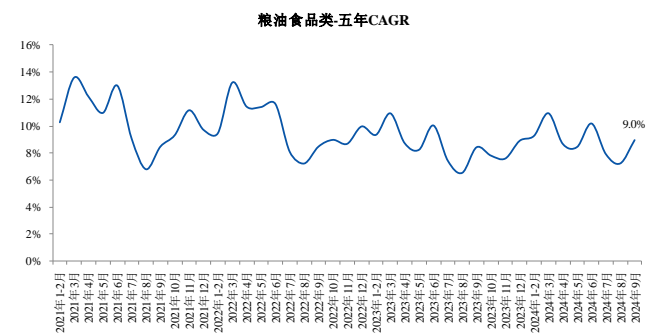
2024 年 9 月，限额以上粮油食品类同比增长 11.1% 至 2037 亿元，增速环比提升 1.0pct。以 2019 年为基数，限额以上粮油食品类的五年 CAGR 达到 9.0%，保持极强的消费韧性。

图 12：2024 年 9 月粮油食品类零售额同增 11.1%



资料来源：国家统计局，财信证券

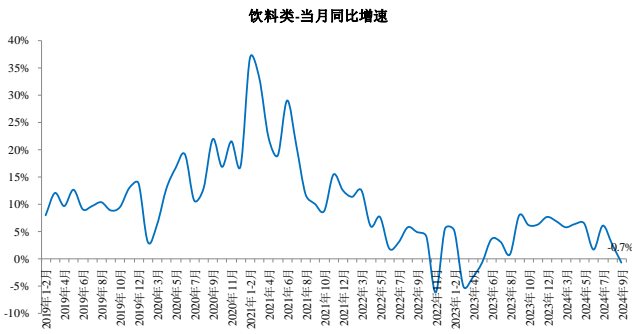
图 13：2024 年 9 月粮油食品类零售额五年 CAGR 为 9.0%



资料来源：国家统计局，财信证券

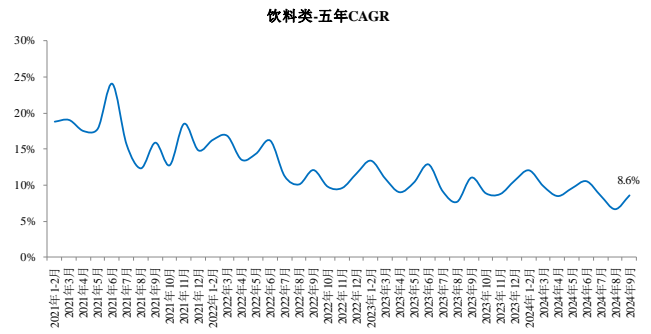
2024 年 9 月，限额以上饮料类同比下滑 0.7% 至 301 亿元，增速环比下滑 3.4pct。增速环比下滑预计主要为基数原因和季节性因素。以 2019 年为基数，限额以上饮料类的五年 CAGR 达到 8.6%。

图 14：2024 年 9 月饮料类零售额同增-0.7%



资料来源：国家统计局，财信证券

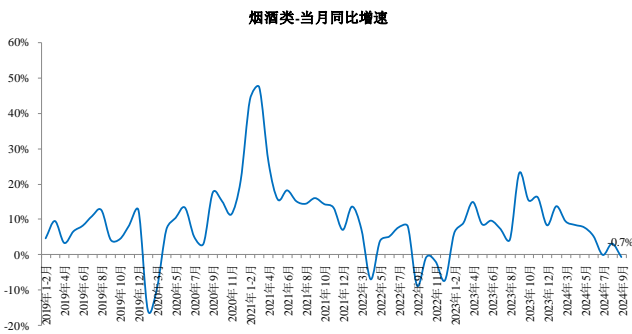
图 15：2024 年 9 月饮料类零售额五年 CAGR 为 8.6%



资料来源：国家统计局，财信证券

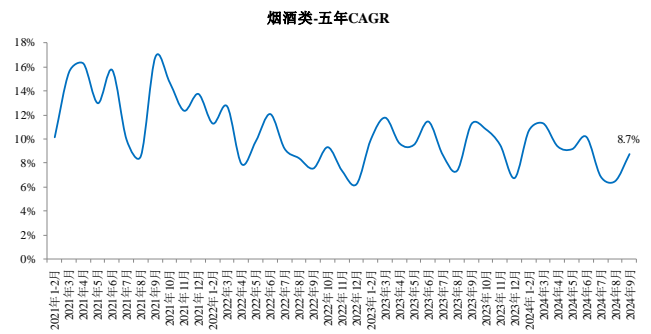
2024 年 9 月，限额以上烟酒类同比下滑 0.7%至 588 亿元，主要因基数原因，增速环比回落 3.8pct。以 2019 年为基数，限额以上烟酒类的五年 CAGR 达到 8.7%。

图 16：2024 年 9 月烟酒类零售额同增-0.7%



资料来源：国家统计局，财信证券

图 17：2024 年 9 月烟酒类零售额五年 CAGR 为 8.7%



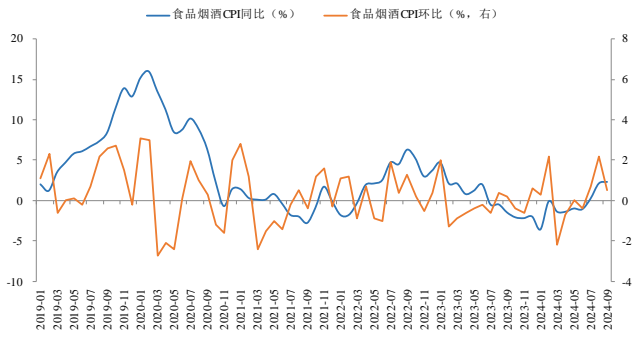
资料来源：国家统计局，财信证券

2.4 CPI 细分：食品价格仍为正贡献项

从同比看，9 月 CPI 上涨 0.4%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，主要是受上年同期对比基数走高影响。其中，食品价格上涨 3.3%，涨幅比上月扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 同比上涨约 0.61 个百分点。食品中，鲜菜、猪肉和鲜果价格分别上涨 22.9%、16.2%和 6.7%，涨幅均有扩大；牛肉、羊肉、鸡蛋、鸡和奶类价格降幅在 1.9%—13.1%之间，降幅略有扩大。非食品价格由上月上涨 0.2%转为下降 0.2%，影响 CPI 同比下降约 0.19 个百分点。

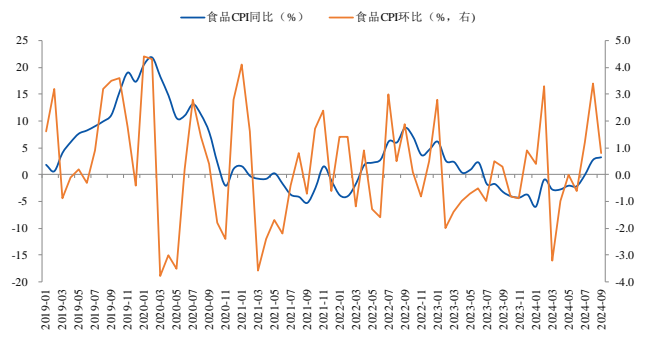
从环比看，9 月 CPI 持平，上月为上涨 0.4%。其中，食品价格上涨 0.8%，涨幅比上月回落 2.6 个百分点，影响 CPI 环比上涨约 0.16 个百分点。食品中，开学季叠加中秋节日因素等影响，鲜菜、鸡蛋、鲜果和猪肉价格分别上涨 4.3%、2.5%、2.1%和 0.4%，合计影响 CPI 环比上涨约 0.17 个百分点；休渔期结束供应有所增加，水产品价格下降 0.5%。非食品价格下降 0.2%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点，影响 CPI 环比下降约 0.18 个百分点。

图 18: 2024 年 9 月食品烟酒 CPI 同比+2.3%, 环比+0.5%



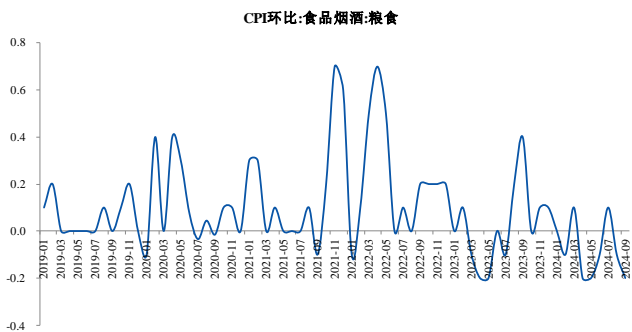
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 19: 2024 年 9 月食品 CPI 同比+3.3%, 环比+0.8%



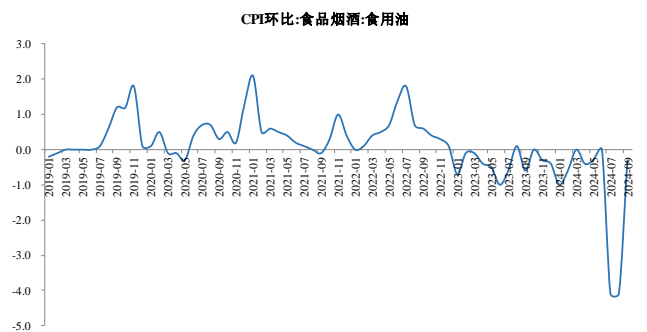
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 20: 2024 年 9 月粮食价格环比-0.2%



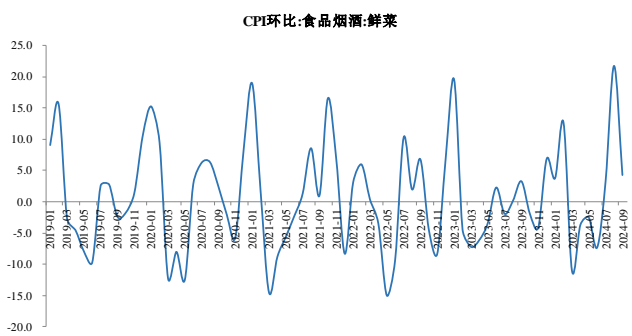
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 21: 2024 年 9 月食用油价格环比-0.3%



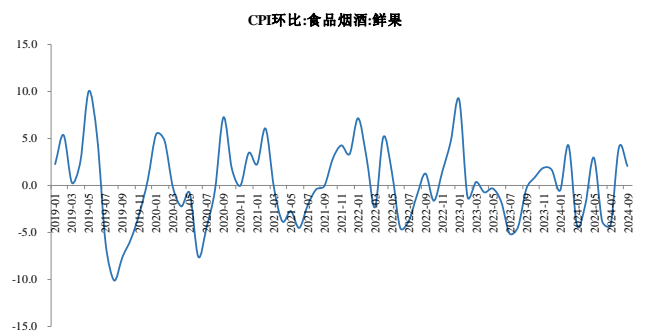
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 22: 2024 年 9 月鲜菜价格环比+4.3%



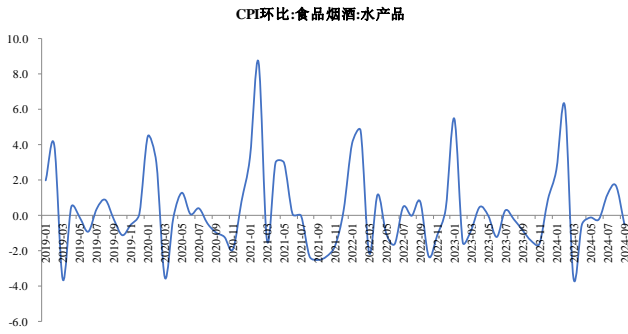
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 23: 2024 年 9 月鲜果价格环比+2.1%



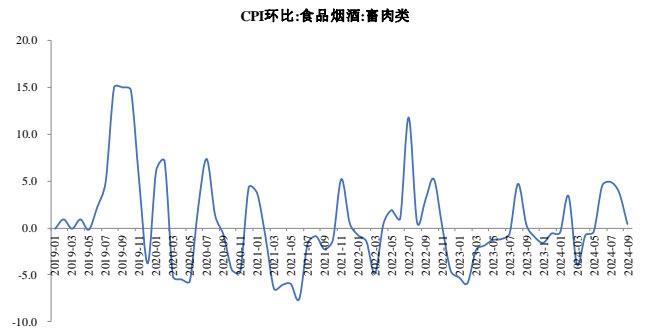
资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 24：2024 年 9 月水产品价格环比-0.5%



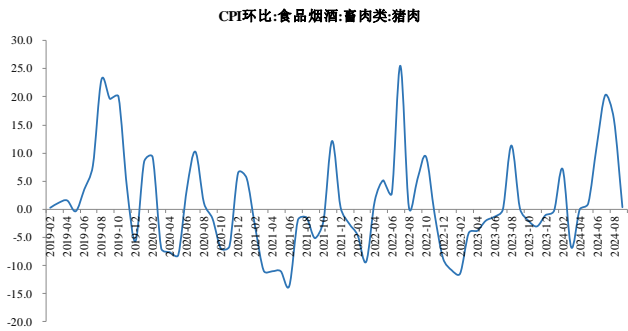
资料来源：国家统计局，财信证券

图 25：2024 年 9 月畜肉价格环比+0.4%



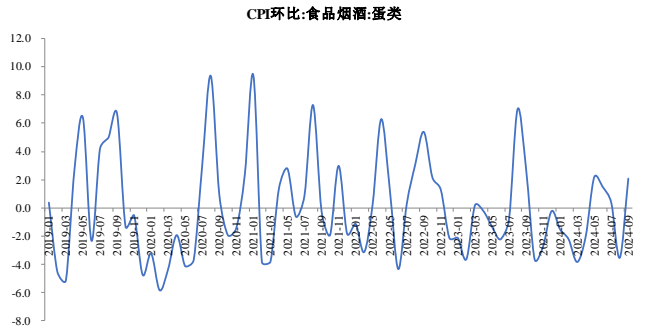
资料来源：国家统计局，财信证券

图 26：2024 年 9 月猪肉价格环比+0.4%



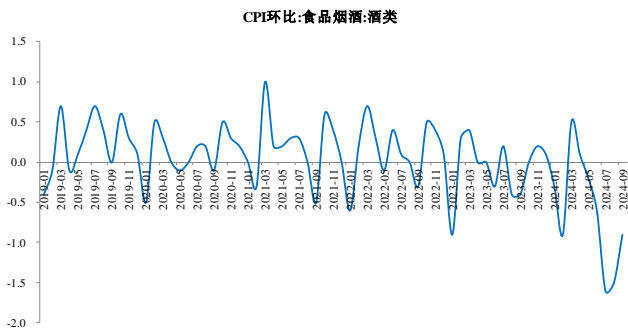
资料来源：国家统计局，财信证券

图 27：2024 年 9 月蛋类价格环比+2.1%



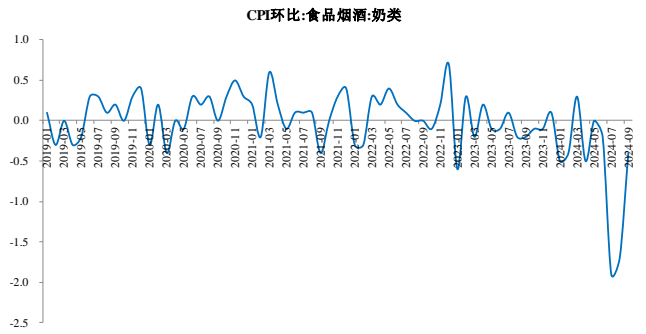
资料来源：国家统计局，财信证券

图 28：2024 年 9 月酒类价格环比-0.9%



资料来源：国家统计局，财信证券

图 29：2024 年 9 月奶类价格环比-0.4%



资料来源：国家统计局，财信证券

3 投资建议

自 9 月 24 日起，国内宽松的货币政策和财政政策陆续提出并推进执行，重要政策窗口期已然到来，成为市场的强心剂。从居民端来看，短期消费数据显示居民消费信心有所提振，但尚未完全扭转。8 月份消费者信心指数 85.8，继续新低；分项来看，就业指数为 71.5；收入指数底部波动为 94.2；消费意愿为 91.5，呈曲折往上态势。资金面上，美联储 9 月超预期降息 50bp，北向资金流出压力缓解，9 月北向资金净流入板块；创新型

货币政策工具支持股票市场稳定发展陆续落地，有望给市场提供增量资金；最新 1 年期和 5 年期的 LPR 均下调 25bp，为今年以来第三次调降，也是降幅最大的一次。行业动态上，秋糖召开在即，关注需求恢复情况；三季报业绩陆续披露，预计延续中报情况，企业经营分化，大多数企业业绩仍然承压，关注业绩高增标的。目前，受政策刺激，市场情绪升温，市场初期的底部反弹已经完成，食品饮料板块估值有所修复。再往后看，短期基本面实现反转有一定困难，但随着增量政策陆续落地发力，边际改善可期。因此，维持行业评级为“领先大市”。短期建议集中关注业绩估值匹配度较高的标的。

4 风险提示

宏观经济增长不及预期；居民消费意愿持续下降；食品安全问题等。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

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，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438