

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/10/28-2024/11/10）

茅台中期分红落地，关注需求复苏进程

2024年11月10日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

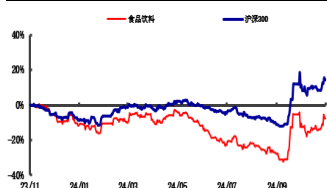
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

## 食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺,东莞证券研究所

## 相关报告

- **行情回顾：**2024年10月28日-2024年11月8日，SW食品饮料行业指数整体上涨6.71%，板块涨幅位居申万一级行业第十五位，跑赢同期沪深300指数约2.98个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输沪深300指数。其中，零食板块上涨13.76%，板块涨幅最大；乳品、烘焙食品、预加工食品与其他酒类板块的涨幅位于9.00%-13.00%之间；调味品、保健品、白酒、啤酒与肉制品板块的涨幅位于4.00%-8.50%之间；软饮料板块涨幅最小，为0.50%。
- **行业周观点：茅台中期分红落地，关注需求复苏进程。白酒板块：**贵州茅台发布2024年中期利润分配方案，拟向全体股东每股派发现金红利23.882元（含税）。茅台此次年中分红，有望提振市场信心。从酒企公布的三季度业绩来看，由于白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。近期，受外部市场环境、需求弱复苏、飞天批价等因素影响，板块波动较大。考虑到我国消费的实际情况，预计2025年春节白酒仍面临一定的压力测试，市场对白酒的动销已有一定的预期。短期关注政策落地、经销商信心、旺季备货等，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；区域白酒可以关注动销和库存表现较好的古井贡酒（000596）等。**大众品板块：**从目前公布的三季报业绩来看，内部表现分化。与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，持续关注零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。
- **风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

## 目 录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数	3
1.3 约 93% 的个股录得正收益	4
1.4 行业估值	4
2. 行业重要数据跟踪	5
2.1 白酒板块	5
2.2 调味品板块	6
2.3 啤酒板块	7
2.4 乳品板块	8
2.5 肉制品板块	8
3. 行业重要新闻	9
4. 上市公司重要公告	10
5. 行业周观点	10
6. 风险提示	11

## 插图目录

图 1: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)	5
图 8: 八代普五批价 (元/瓶)	5
图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)	5
图 10: 全国黄豆市场价 (元/吨)	6
图 11: 全国豆粕市场价 (元/吨)	6
图 12: 白砂糖现货价 (元/吨)	6
图 13: 玻璃现货价 (元/平方米)	6
图 14: 大麦现货均价 (元/吨)	7
图 15: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 16: 铝锭现货均价 (元/吨)	7
图 17: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)	7
图 18: 生鲜乳均价 (元/公斤)	8
图 19: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	8
图 20: 生猪存栏量 (万头)	8

## 表格目录

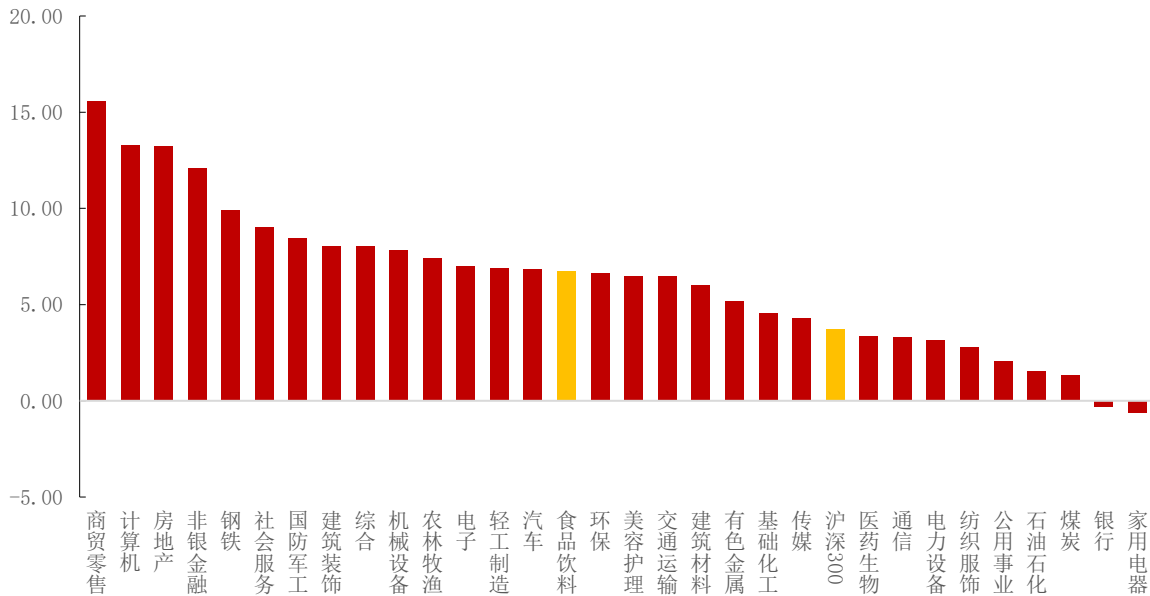
表 1: 建议关注标的理由	11
---------------	----

## 1. 行情回顾

### 1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 8 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 6.71%，板块涨幅位居申万一级行业第十五位，跑赢同期沪深 300 指数约 2.98 个百分点。

图 1：2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日申万一级行业涨幅（%）

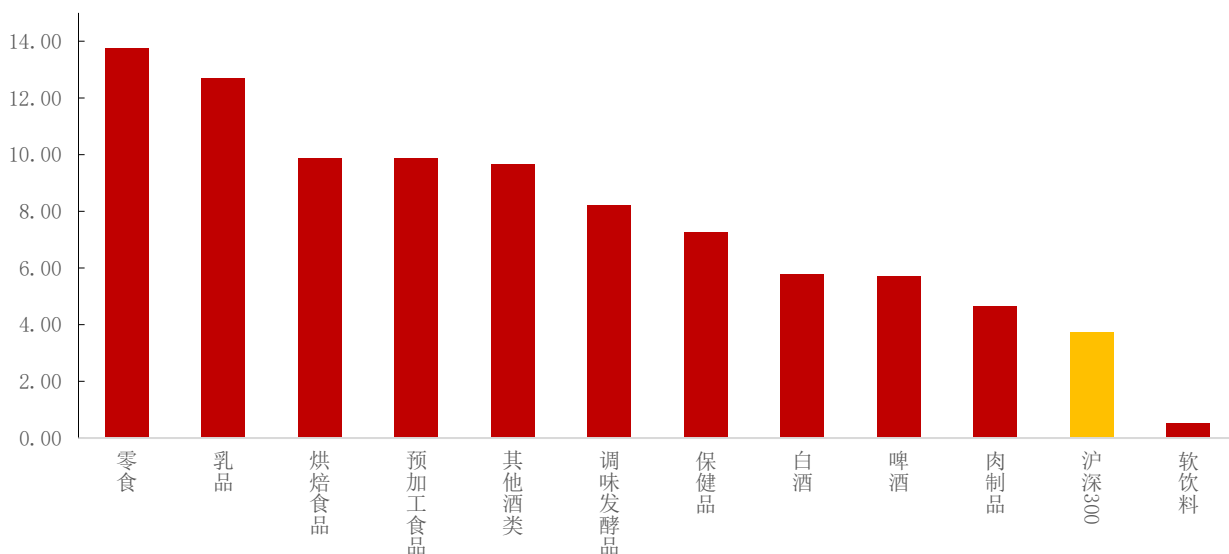


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

多数细分板块跑赢沪深 300 指数。细分板块中，2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 8 日，多数细分板块跑输沪深 300 指数。其中，零食板块上涨 13.76%，板块涨幅最大；乳品、烘焙食品、预加工食品与其他酒类板块的涨幅位于 9.00%-13.00%之间；调味品、保健品、白酒、啤酒与肉制品板块的涨幅位于 4.00%-8.50%之间；软饮料板块涨幅最小，为 0.50%。

图 2：2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

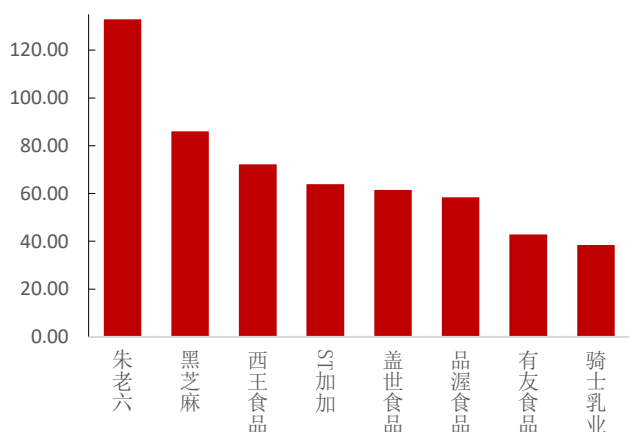


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

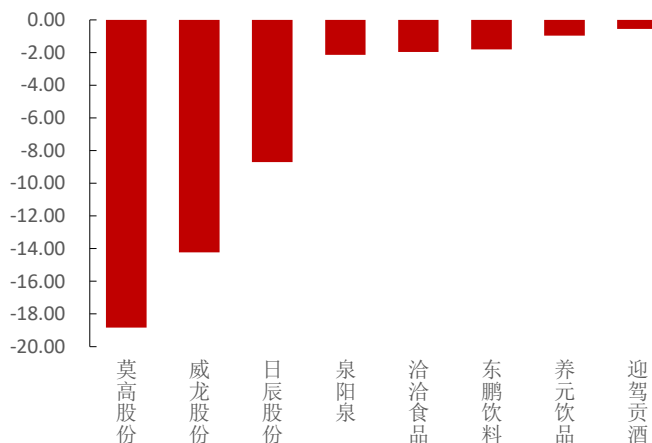
### 1.3 约 93% 的个股录得正收益

行业内约 93% 的个股录得正收益。2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 8 日，SW 食品饮料行业约有 93% 的个股录得正收益，7% 的个股录得负收益。其中，朱老六 (+132.89%)、黑芝麻 (+86.05%)、西王食品 (+72.24%) 涨幅居前；莫高股份 (-18.84%)、威龙股份 (-14.22%)、日辰股份 (-8.70%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)      图 4: 2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 08 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.4 行业估值

行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2024 年 11 月 8 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM，整体法，剔除负值) 约 22.67 倍，低于行业近五年均值水平 (35.6 倍)；相对沪深 300 PE (TTM，整体法，剔除负值) 为 1.83 倍，低于行业近五年相对估值中枢

（2.9 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）



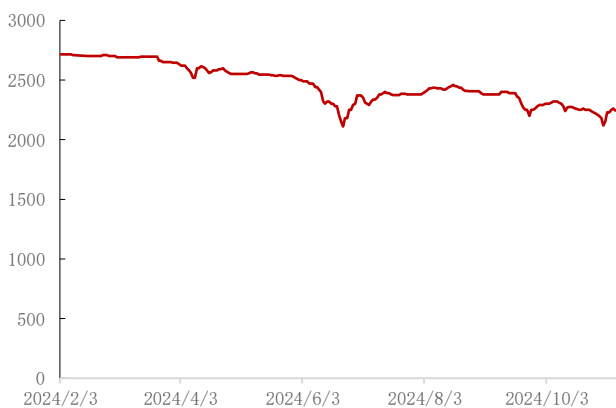
资料来源：同花顺，东莞证券研究所

## 2. 行业重要数据跟踪

### 2.1 白酒板块

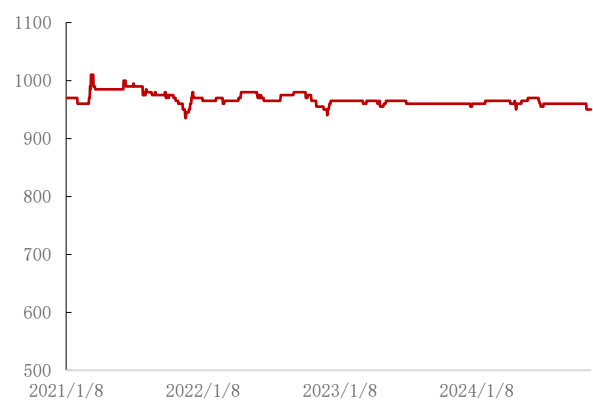
飞天与普五批价下降，国窖 1573 批价维持稳定。2024 年 11 月 8 日，飞天 2024 散装批价为 2230 元/瓶，较 10 月 25 日下降 10 元/瓶；普五批价为 950 元/瓶，较 10 月 25 日下降 10 元/瓶；国窖 1573 批价为 860 元/瓶，与 10 月 25 日持平。

图 7：飞天茅台 2024 散装批价（元/瓶）



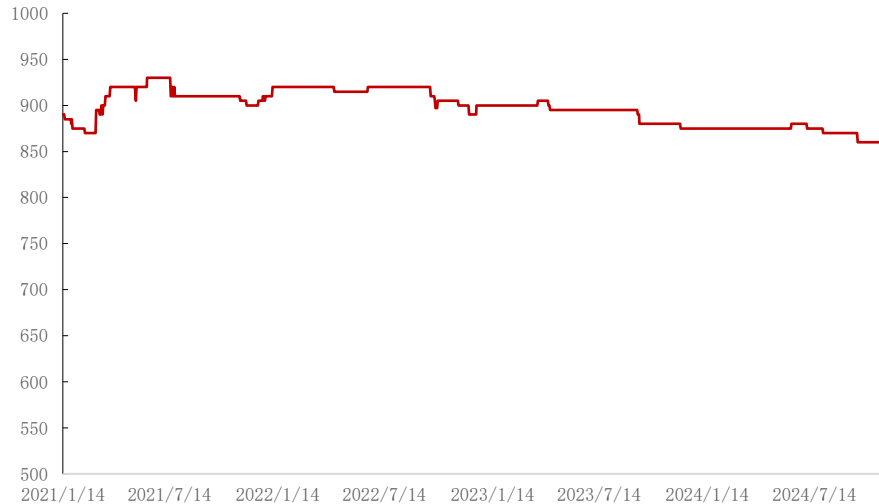
数据来源：茅帝，东莞证券研究所

图 8：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：国窖 1573 批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

## 2.2 调味品板块

豆粕与玻璃价格增加，白砂糖价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 10 月 31 日的价格为 4050.30 元/吨，月环比下降 6.35%，同比下降 16.62%。2024 年 11 月 8 日，豆粕市场价为 3162.00 元/吨，较 10 月 25 日增加 166.00 元/吨，月环比增加 0.76%，同比下降 27.31%。白砂糖 2024 年 11 月 8 日的市场价为 6400.00 元/吨，较 10 月 25 日下降 150.00 元/吨，月环比下降 2.44%，同比下降 13.51%。包材价格中，玻璃 2024 年 11 月 8 日的现货价为 16.70 元/平方米，较 10 月 25 日增加 1.70 元/平方米，月环比增长 10.96%，同比下降 26.37%。

图 10：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

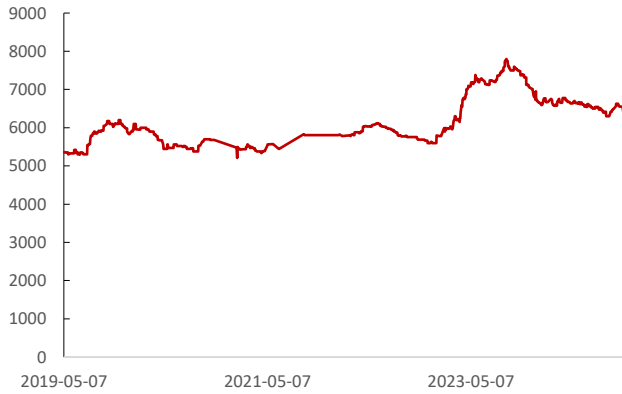
图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



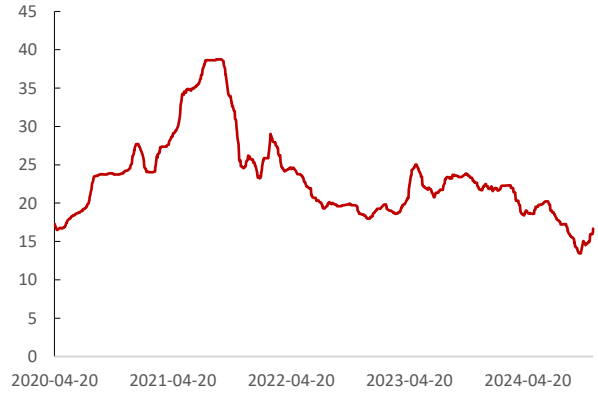
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：白砂糖现货价（元/吨）

图 13：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

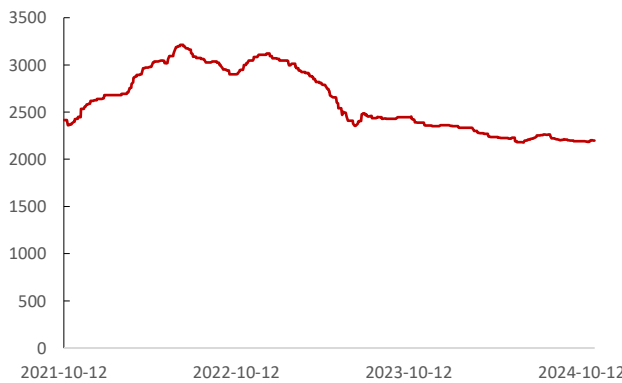


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 2.3 啤酒板块

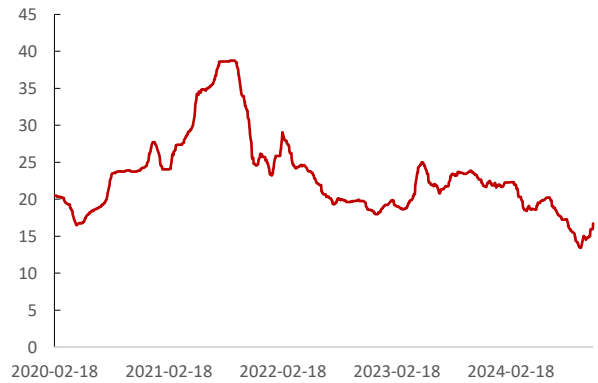
**大麦、玻璃、铝锭与瓦楞纸价格增加。**上游农产品价格中，2024年11月8日，大麦均价为2197.50元/吨，较10月25日增加12.50元/吨，月环比增长0.23%，同比下降7.96%。包材价格中，玻璃2024年11月8日的现货价为16.70元/平方米，较10月25日增加1.70元/平方米，月环比增长10.96%，同比下降26.37%。铝锭2024年11月8日现货均价为21540.00元/吨，较10月25日增加900.00元/吨，月环比增加5.48%，同比增长11.78%。瓦楞纸2024年11月8日的出厂价为3275.00元/吨，较10月25日增加30.00元/吨，月环比增加3.80%，同比下降6.16%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 15：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：铝锭现货均价（元/吨）

图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

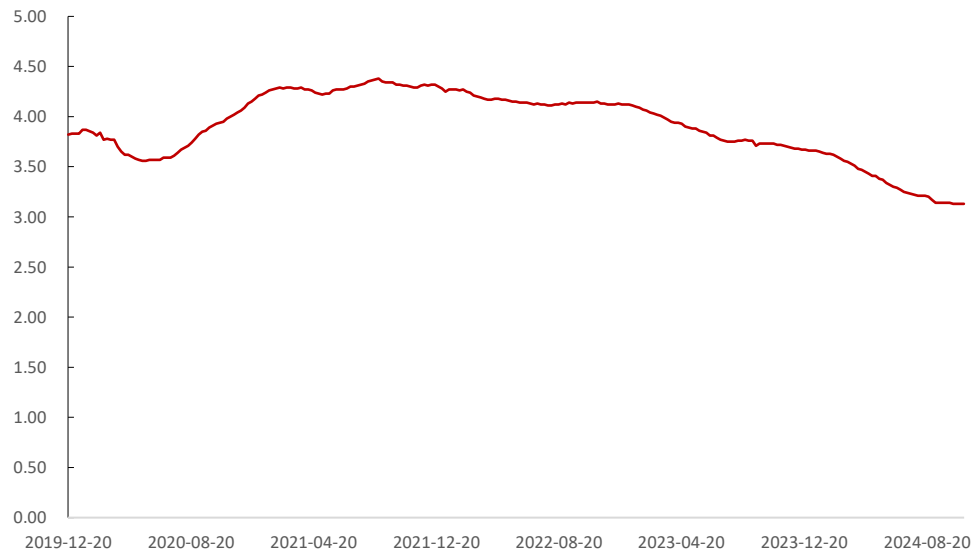


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

## 2.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。2024年11月1日，生鲜乳均价为3.13元/公斤，与10月25日持平，月环比下降0.32%，同比下降15.86%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

## 2.5 肉制品板块

猪肉价格下降。2024年11月8日，猪肉平均批发价为24.24元/公斤，较10月25日下降0.43元/公斤，月环比下降3.43%，同比增长18.77%。截至2024年9月，我国生猪存栏约4.27亿头，同比下降3.47%。与2024年6月相比，生猪存栏量季环比增长2.80%。

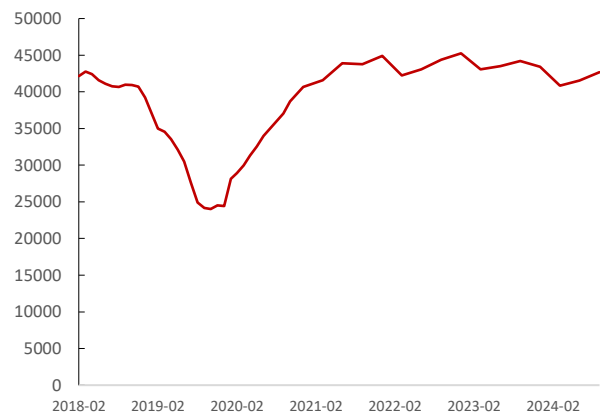
图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 20：生猪存栏量（万头）





数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 3. 行业重要新闻

#### ■ 2025春糖时间定档（微酒，2024/10/31）

10月31日晚间，全国糖酒商品交易会官方公众号发布消息称：第111届全国糖酒会圆满落幕。与此同时，宣布2025年春季糖酒会将于成都3月25日-27日举办。

#### ■ 白葡萄酒市占率增近五成（微酒，2024/10/31）

近日，2024中国葡萄酒T6领军企业峰会召开。中国酒业协会葡萄酒分会秘书长表示，在全球酿酒葡萄产量下滑的大背景下，红葡萄酒市场份额显著下降，跌幅达25%，白葡萄酒的市场占比上升至49.3%，桃红葡萄酒实现了1.3%的增长，反映出特定消费群体对此类葡萄酒的需求正逐渐增加。

#### ■ 2024中国国际黄酒产业博览会定档（微酒，2024/11/1）

11月1日，中国酒业协会发布关于举办2024中国国际黄酒产业博览会暨黄酒嘉年华的通知。为进一步提升中国黄酒的文化自信，突显中国黄酒的传承价值，撬动中国黄酒千亿产业大发展，经商务部批准，由中国酒业协会主办的“2024中国国际黄酒产业博览会”将于2024年11月7-12日在浙江省绍兴市举行，同期举办黄酒嘉年华活动。

#### ■ 宜宾多措施激励酒产业增长（微酒，2024/11/2）

10月31日，宜宾市委、市政府同意《推动全市工业经济持续向好的若干政策措施》，其中涉酒内容有：实施主导产业生产增长激励，对2024年酒类产业生产规模超过1亿元的企业，在2024年10月1日至2025年3月31日期间，单季度生产规模比上年同期增长10%-20%、20%以上的，分别给予最高20万元、50万元激励。

#### ■ 1-9月贵州白酒工业增加值增长8.3%（微酒，2024/11/4）

贵州省人民政府消息，贵州省2024年前三季度全省地区生产总值16052.90亿元，按不变价格计算，比上年同期增长5.2%。其中，白酒产业规模以上工业增加值增长8.3%。

## 4. 上市公司重要公告

### （1）白酒板块

#### ■ 舍得酒业：关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告（2024/10/29）

公司拟以集中竞价方式回购不低于人民币1亿元（含）且不超过人民币2亿元（含），用于公司的员工持股计划或股权激励。回购价格不超过人民币91.00元/股（含）。回购股份期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过6个月。

#### ■ 水井坊：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告（2024/11/2）

公司于2024年3月5日首次实施回购。截至2024年10月31日，公司已累计回购股份265.00万股，占公司总股本的比例为0.54%，购买的最高价为50.00元/股、最低价为30.35元/股，已支付的总金额为11,508.31万元（不含交易手续费），数据如有尾差，系四舍五入所致。上述回购进展符合法律法规的规定和本次回购方案的要求。

#### ■ 贵州茅台：2024年中期利润分配方案公告（2024/11/8）

经公司董事会充分研究，公司拟向全体股东每股派发现金红利23.882元（含税）。截至2024年9月30日，公司总股本为125,619.78万股，以此计算合计拟派发现金红利30亿元（含税）。

### （2）调味品板块

#### ■ 中炬高新：关于征地补偿合同的进展公告（2024/11/1）

就前期土地征用事宜，火炬区征收中心已向中汇合创公司全额支付土地征地款以及地上附着物及青苗补偿款合计12,349,051.00元，并向本公司支付部分征地款19,974,028.00元。就剩余征地款的支付事宜，本公司已向火炬区征收中心发函进行催告，后续将继续跟进款项收取。若后续收到相关款项，将在公司财务报表上披露。

### （3）乳品板块

#### ■ 伊利股份：关于股份回购进展公告（2024/11/2）

2024年10月，公司未回购股份。截至2024年10月底，公司已累计回购股份占公司总股本的比例为0.5049%，购买的最高价为27.07元/股、最低价为21.57元/股，已支付的总金额为7.56亿元人民币（不含交易费用）。上述回购进展符合法律法规的规定和公司回购股份方案的要求。

## 5. 行业周观点

**茅台中期分红落地，关注需求复苏进程。白酒板块：**贵州茅台发布2024年中期利润分配方案，拟向全体股东每股派发现金红利23.882元（含税）。茅台此次年中分红，有望提振市场信心。从酒企公布的三季度业绩来看，由于白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。近期，受外部市场环境、需求弱复苏、飞天批价等因素影响，

板块波动较大。考虑到我国消费的实际情况，预计 2025 年春节白酒仍面临一定的压力测试，市场对白酒的动销已有一定的预期。短期关注政策落地、经销商信心、旺季备货等，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；区域白酒可以关注动销和库存表现较好的古井贡酒（000596）等。

**大众品板块：**从目前公布的三季报业绩来看，内部表现分化。与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，持续关注零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。

**表 1：建议关注标的理由**

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，确定性高，2024 年前三季度业绩稳健增长； 2、产品端：茅台酒与系列酒双轮驱动； 3、计划未来 3 年现金红利总额不低于当年归母净利润的 75%；拟斥 30 亿元—60 亿元回购公司股份，积极回馈投资者，彰显龙头担当。
600600	青岛啤酒	1、公司作为啤酒行业龙头，稳扎稳打，餐饮复苏有望带动需求改善； 2、我国已取消对澳大利亚大麦的双反措施，成本压力趋缓。
603288	海天味业	1、作为调味品龙头，公司 2024Q3 业绩韧性增长，成本趋缓盈利水平改善； 2、公司推出员工持股计划，时间为 2024-2028 年，可积极调动员工积极性，为公司经营发展注入活力。

资料来源：东莞证券研究所

## 6. 风险提示

（1）**原材料价格波动风险。**行业原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加企业的成本压力，进而对业绩产生一定影响。

（2）**产品提价不及预期。**后续若受终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期。**为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧。**目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险。**食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn