

食品饮料

报告日期：2024年11月18日

十月社零数据环比回暖，政策积极预期改善

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzqgs.com

相关阅读

《白酒增速趋缓，零食和软饮料业绩较优——食品饮料行业2024年三季报综述》2024.11.12

《政策积极，国内需求复苏预期提升——食品饮料行业周报》2024.11.11

《2024Q3白酒业绩环比降速，零食板块延续较好增长——食品饮料行业周报》2024.11.05

摘要：

- 国家统计局发布十月经济数据，消费主要指标回升明显，市场信心改善。在消费品以旧换新政策、国庆假期和“双十一”促销活动提前等有利因素带动下，10月份社会消费品零售总额同比增长4.8%，比上月加快1.6个百分点，其中商品零售额增长加快1.7个百分点。我们认为当下有政策托底的背景下，三季报压力释放后，情绪面最底部的阶段已经过去，后续在“促消费”政策较强刺激下，需求端有望逐步边际改善。当前板块估值水平处于历史较低位置，我们维持行业“推荐”评级。
- 白酒：白酒需求较疲软，飞天茅台批价呈下跌态势。11月11日-11月15日，飞天茅台（散瓶）批价下跌，从2240元/瓶下跌50元/瓶至2190元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步下跌，从2330元/瓶下跌80元/瓶至2250元/瓶。三季报之后，大部分白酒上市公司下调盈利预期，且估值整体处于较低位置，已充分反映该业绩下修的预期，同时，部分公司在努力提高投资者回报，股息率的吸引力在不断提升，我们认为白酒行业的调整期还会延续一段时间，基本面的修复尚未看到拐点，但促消费政策的持续落地，积极预期有望带动板块估值率先修复。我们建议关注五粮液（000858.SZ）、贵州茅台（600519.SH）、山西汾酒（600809.SH）、古井贡酒（000596.SZ）、今世缘（603369.SH）、金徽酒（603919.SH）。
- 大众品：【零食】2024Q3零食板块增速较高，我们认为零食板块渠道红利和品类红利依然延续，新品的渗透率持续提升，行业景气度较高，个股业绩增速较好，四季度关注年货节的旺季催化，建议关注三只松鼠（300783.SZ）、劲仔食品（003000.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、甘源食品（002991.SZ）。【软饮料】无糖茶和功能性饮料等细分赛道具备较高景气度，东鹏饮料2024Q3同比增长47.29%；归母净利润同比增长78.42%；扣非后归母净利润同比增长86.90%，东鹏特饮维持稳健增长的同时，第二增长曲线补水啦等增速亮眼，建议关注竞争力不断提升的东鹏饮料（605499.SH）。【乳品】截至2024年11月8日，原奶价格为3.12元/公斤，环比下行，我们认为伴随上游过剩产能的持续出清，以及龙头渠道新鲜度的调整，结合2024Q3行业基本面边际好转的现状，四季度板块有望持续边际改善。建议关注伊利股份（600887.SH）。
- 风险提示：食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩

增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/15	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	198.80	8.68	10.74	12.62	14.64	22.9	18.5	15.8	13.6	未评级
000858.SZ	五粮液	151.29	7.78	8.50	9.33	10.30	19.0	17.8	16.2	14.7	增持
002847.SZ	盐津铺子	57.12	1.84	2.31	2.93	3.72	27.5	24.7	19.5	15.4	买入
002991.SZ	甘源食品	72.45	3.53	4.37	5.25	6.21	20.6	16.6	13.8	11.7	增持
003000.SZ	劲仔食品	12.40	0.46	0.67	0.85	1.08	26.6	18.5	14.6	11.5	买入
300783.SZ	三只松鼠	31.41	0.55	0.99	1.38	1.83	57.3	31.6	22.8	17.2	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,559.00	59.49	68.63	77.27	86.24	26.2	22.7	20.2	18.1	未评级
600809.SH	山西汾酒	216.82	8.56	10.26	11.86	13.64	25.3	21.1	18.3	15.9	未评级
600887.SH	伊利股份	29.29	1.64	1.84	1.83	1.99	17.3	15.9	16.0	14.7	增持
603369.SH	今世缘	46.33	2.52	2.93	3.37	3.86	18.5	15.8	13.7	12.0	未评级
603919.SH	金徽酒	21.10	0.65	0.84	1.02	1.14	32.5	25.2	20.8	18.5	未评级
605499.SH	东鹏饮料	215.71	5.10	8.12	10.67	13.49	41.3	26.6	20.2	16.0	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、东鹏饮料、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

内容目录

1 一周市场行情	1
2 周内价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 周观点	5
6 风险提示	6

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食饮股票周涨跌幅后五 (%)	1
图 5: 飞天茅台批价 (元)	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元)	2
图 7: 生鲜乳均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖现货价 (元/吨)	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨)	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨)	3
图 12: 包材 (PET) 现货价 (元/吨)	3

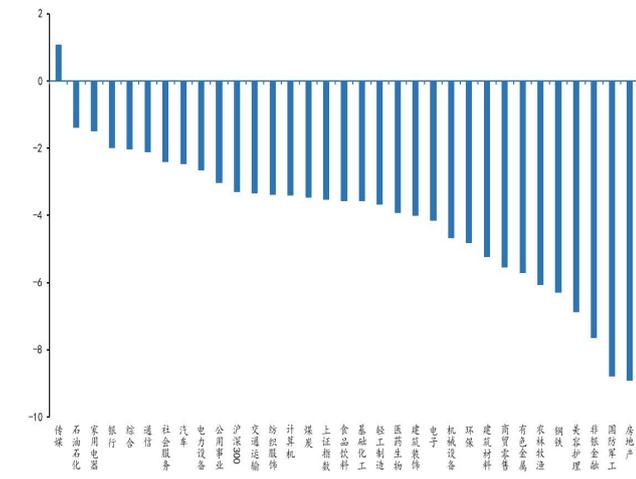
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	6
------------------------	---

1 一周市场行情

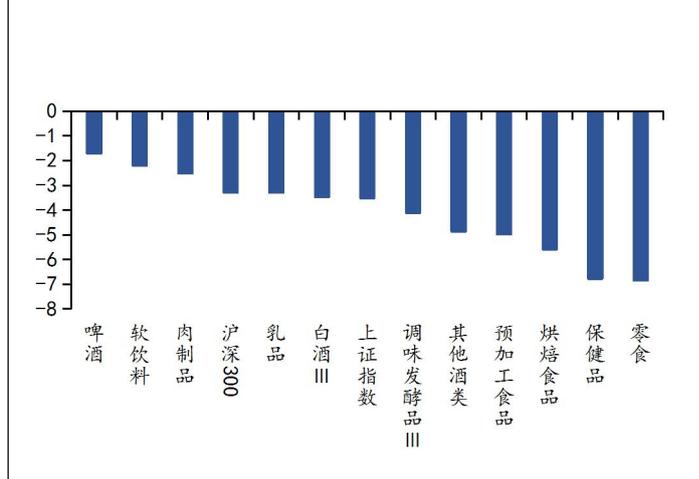
11月11日-11月15日，申万食品饮料指数涨跌幅为-3.56%，在申万一级行业中排名第15位，涨跌幅排名前三的行业分别为传媒(+1.07%)、石油石化(-1.38%)和家用电器(-1.50%)。全部子行业涨跌幅分别为，啤酒(-1.73%)、软饮料(-2.21%)、肉制品(-2.53%)、乳品(-3.31%)、白酒(-3.49%)、调味品(-4.12%)、其他酒类(-4.88%)、预加工食品(-4.99%)、烘焙食品(-5.60%)、保健品(-6.79%)、零食(-6.85%)，同期上证指数涨跌幅为-3.52%。个股方面，香飘飘(+15.10%)、有友食品(+12.16%)、莲花控股(+11.59%)涨幅居前；黑芝麻(-23.76%)、品渥食品(-19.03%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



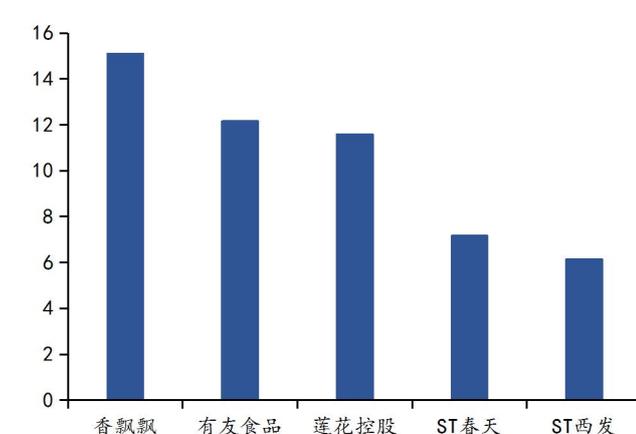
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食品饮料各子板块周涨跌幅度一览 (%)



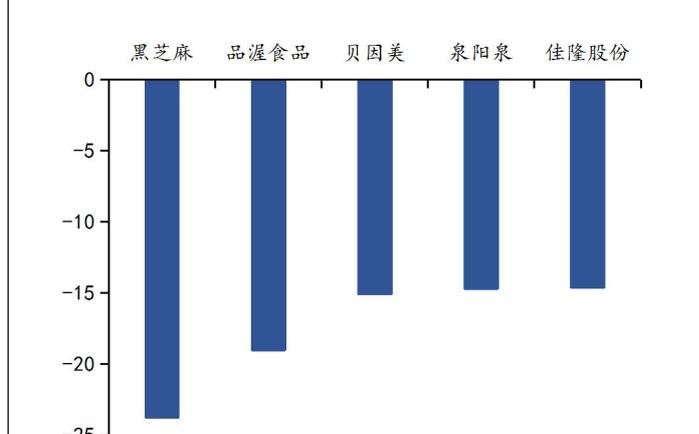
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食品饮料股票周涨幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食品饮料股票周涨跌幅后五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

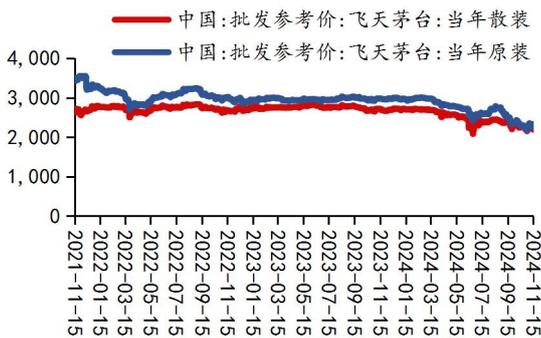
2 周内价格波动

11月11日-11月15日，飞天茅台（散瓶）批价下跌，从2240元/瓶下跌50元/瓶至2190元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步下跌，从2330元/瓶下跌80元/瓶至2250元/瓶。五粮液（八代）批价维持950元/瓶。国窖1573批价维持860元/瓶。

生鲜乳价格止跌，截至2024年11月8日，生鲜乳价格为3.12元/公斤；2024年9月，大麦进口均价环比下降为249.86美元/吨；2024年11月15日，白糖现货价格为6334元/吨，环比下降；2024年11月10日，大豆价格为3988.10元/吨，呈下降趋势；2024年11月15日，包材瓦楞纸出厂价维持2920元/吨；2024年11月15日，包材PET现货价为6250元/吨，环比下跌。

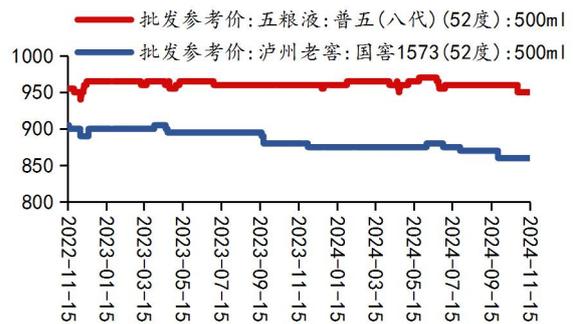
2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

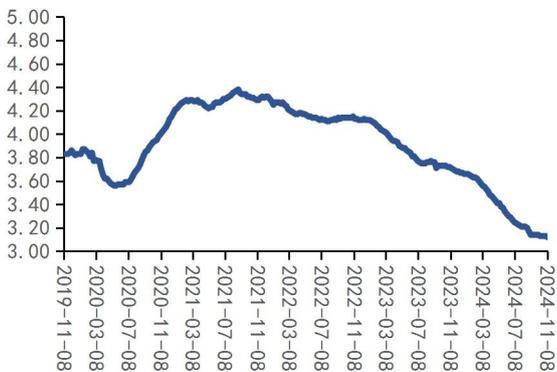
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

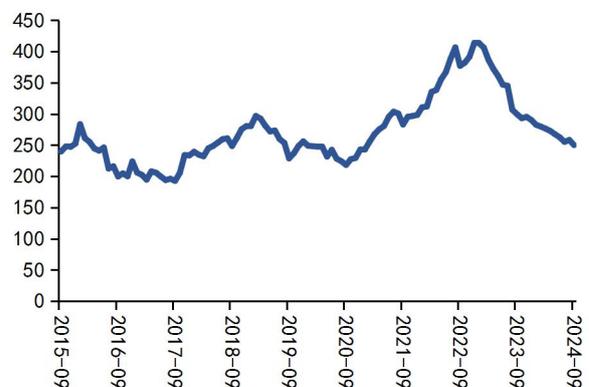
2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



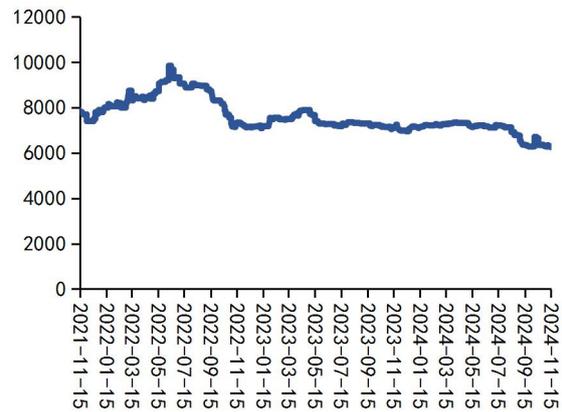
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：包材（PET）现货价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

3 行业要闻

【兰州二代五粮春累计开瓶超 110 万】11 月 13 日，五粮春·和美新品兰州市场发布会举行。四川五粮液浓香酒有限公司总经理尹路介绍，2024 年，通过四川五粮液浓香酒有限公司一瓶一码消费者红包及宴席活动赋能，不断培育五粮春消费人群，兰州市五粮春品牌动销突破 20 万箱，二代五粮春累计开瓶数超 110 万瓶，宴席开展近万场，市场份额不断提升。兰州作为五粮液浓香酒公司战略高地市场，五粮春已占据同价格带销量的半壁江山，品牌影响力、美誉度不断增强。（来源：酒说）

【京东超市双 11 酒类收入增长 45%】京东超市名酒 11.11 巅峰战报数据显示，10 月 14 日晚 8 点—11 月 11 日，酒类收入同比增长 45%，陈年白酒成交额同比增长 550%，单一麦芽威士忌成交额同比增长 150%，茶味啤酒成交额同比增长 5324%，宁夏葡萄酒成交额同比增长 182%。（来源：

酒说)

【10月酒饮茶制造业增长3%】11月15日，国家统计局发布数据，10月全国规模以上工业增加值同比实际增长5.3%；从环比看，规模以上工业增加值比上月增长0.41%。1-10月，全国规模以上工业增加值同比增长5.8%。分行业看，10月，酒、饮料和精制茶制造业增长3.0%。

10月，社会消费品零售总额45396亿元，同比增长4.8%；1-10月，社会消费品零售总额398960亿元，同比增长3.5%。按消费类型分，10月份，商品零售额40444亿元，同比增长5.0%；1-10月，商品零售额354593亿元，同比增长3.2%。其中，10月，烟酒类零售额480亿元，同比下降0.1%；1-10月，烟酒类零售额5002亿元，同比增长6.1%。（来源：酒业家）

【会稽山兰亭系列1-9月增速超60%】11月13日，会稽山举办2024年第三季度业绩说明会。会上表示，1-9月，高端产品兰亭系列营收相比去年同期增速约为60%-80%。公司积极实施“会稽山、兰亭”双品牌布局、双事业部运行战略，按照高端化、年轻化、全国化的营销理念，在产品布局方面，聚焦核心市场，着力做好优势产品的渠道下沉和分销推进；气泡黄酒和气泡米酒等年轻化产品主要以线上销售为主、线下销售为辅，相比去年有较大幅度增长。（来源：酒业家）

【珠江啤酒30万吨扩建项目动工】11月14日，珠江啤酒投资9.32亿元的中山珠江啤酒有限公司产能扩建升级项目正式动工，预计2026年初竣工投产。据了解，此次动工的中山珠啤产能扩建升级项目，总投资达9.32亿元，将新增一条7.2万罐/小时的易拉罐啤酒生产线和一条4万瓶/小时的瓶装啤酒生产线，同时新增30万吨啤酒酿造能力，实现珠江啤酒全品类生产。（来源：酒业家）

【五粮液再发消费者告知书】11月13日，五粮液再于官网发布《致五粮液消费者的告知书（二）》，提醒消费者在正规渠道购买五粮液产品。在此前的《告知书》中，五粮液表示，公司接到众多消费者关于在某些电商平台“百亿补贴”上购买的五粮液产品真伪咨询。而在《告知书（二）》中，五粮液指出：据本月活动数据统计，对消费者在线上平台购买的148瓶产品鉴定中，共计发现假冒公司产品18瓶，占鉴定总数的12%；其中根据消费者提供的购买凭证，发现14瓶假冒产品部分来源于某大型电商平台“百亿补贴”频道中的店铺，占假冒产品总数的77%，其余4瓶来源于其他电商平台中的店铺，以上售假店铺均非我公司公布销售渠道中的店铺。此外，《告知书（二）》还提到，通过此次免费鉴定活动，发现仍有不少不良商家利用电商平台售卖假冒五粮液公司产品，侵害了广大消费者合法权益。（来源：酒业家）

4 重点上市公司公告

【重庆啤酒发布关于2024年度中期利润分配方案的公告】公司拟向

全体股东每股派发现金红利 1.50 元（含税）。公司总股本 483,971,198 股，以此计算合计拟派发现金红利 725,956,797.00 元（含税），占本期归属于上市公司股东净利润的比例为 54.50%。本次不进行送股及资本公积金转增股本。

5 周观点

国家统计局发布十月经济数据，主要指标回升明显，市场信心改善。在消费品以旧换新政策、国庆假期和“双十一”促销活动提前等有利因素带动下，10 月份社会消费品零售总额同比增长 4.8%，比上月加快 1.6 个百分点，其中商品零售额增长加快 1.7 个百分点。我们认为当下有政策托底的背景下，三季报压力释放后，情绪面最底部的阶段已经过去，后续在“促消费”政策较强刺激下，需求端有望逐步边际改善。当前板块估值水平处于历史较低位置，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：白酒需求较疲软，飞天茅台批价呈下跌态势。11 月 11 日-11 月 15 日，飞天茅台（散瓶）批价下跌，从 2240 元/瓶下跌 50 元/瓶至 2190 元/瓶；飞天茅台（原装）批价同步下跌，从 2330 元/瓶下跌 80 元/瓶至 2250 元/瓶。三季报之后，大部分白酒上市公司下调盈利预期，且估值整体处于较低位置，已充分反映该业绩下修的预期，同时，部分公司在努力提高投资者回报，股息率的吸引力在不断提升，我们认为白酒行业的调整期还会延续一段时间，基本面的修复尚未看到拐点，但促消费政策的持续落地，积极预期有望带动板块估值率先修复。我们建议关注五粮液（000858.SZ）、贵州茅台（600519.SH）、山西汾酒（600809.SH）、古井贡酒（000596.SZ）、今世缘（603369.SH）、金徽酒（603919.SH）。

大众品：【零食】2024Q3 零食板块增速较高，我们认为零食板块渠道红利和品类红利依然延续，新品的渗透率持续提升，行业景气度较高，个股业绩增速较好，四季度关注年货节的旺季催化，建议关注三只松鼠（300783.SZ）、劲仔食品（003000.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、甘源食品（002991.SZ）。**【软饮料】**无糖茶和功能性饮料等细分赛道具备较高景气度，东鹏饮料 2024Q3 同比增长 47.29%；归母净利润同比增长 78.42%；扣非后归母净利润同比增长 86.90%，东鹏特饮维持稳健增长的同时，第二增长曲线补水啦等增速亮眼，建议关注竞争力不断提升的东鹏饮料（605499.SH）。**【乳品】**截至 2024 年 11 月 8 日，原奶价格为 3.12 元/公斤，环比下行，我们认为伴随上游过剩产能的持续出清，以及龙头渠道新鲜度的调整，结合 2024Q3 行业基本面边际好转的现状，四季度板块有望持续边际改善。建议关注伊利股份（600887.SH）。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/15	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	198.80	8.68	10.74	12.62	14.64	22.9	18.5	15.8	13.6	未评级
000858.SZ	五粮液	151.29	7.78	8.50	9.33	10.30	19.0	17.8	16.2	14.7	增持
002847.SZ	盐津铺子	57.12	1.84	2.31	2.93	3.72	27.5	24.7	19.5	15.4	买入
002991.SZ	甘源食品	72.45	3.53	4.37	5.25	6.21	20.6	16.6	13.8	11.7	增持
003000.SZ	劲仔食品	12.40	0.46	0.67	0.85	1.08	26.6	18.5	14.6	11.5	买入
300783.SZ	三只松鼠	31.41	0.55	0.99	1.38	1.83	57.3	31.6	22.8	17.2	未评级
600519.SH	贵州茅台	1,559.00	59.49	68.63	77.27	86.24	26.2	22.7	20.2	18.1	未评级
600809.SH	山西汾酒	216.82	8.56	10.26	11.86	13.64	25.3	21.1	18.3	15.9	未评级
600887.SH	伊利股份	29.29	1.64	1.84	1.83	1.99	17.3	15.9	16.0	14.7	增持
603369.SH	今世缘	46.33	2.52	2.93	3.37	3.86	18.5	15.8	13.7	12.0	未评级
603919.SH	金徽酒	21.10	0.65	0.84	1.02	1.14	32.5	25.2	20.8	18.5	未评级
605499.SH	东鹏饮料	215.71	5.10	8.12	10.67	13.49	41.3	26.6	20.2	16.0	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、东鹏饮料、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据

错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046