



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

2023 年收官，2024 年砥砺前行

——食品饮料行业周报 20231225-20231231

增持（维持）

行业： 食品饮料
日期： 2024年01月01日

分析师： 王珠琳
Tel: 021-53686405
E-mail: wangzhulin@shzq.com
SAC 编号: S0870523050001
联系人： 赖思琪
Tel: 021-53686180
E-mail: laisiqi@shzq.com
SAC 编号: S0870122080016
联系人： 袁家岗
Tel: 02153686249
E-mail: yuanjiagang@shzq.com
SAC 编号: S0870122070024

■ 投资要点：

白酒： 本周酒企密集召开年度收官大会，从信息反馈来看主要酒企均顺利完成 2023 年全年考核目标，展现行业较强的经营韧性。展望 2024 年，我们认为随着行业集中度进一步提升，酒企间竞争将愈发激烈，建议优选具备领先管理能力、扎实产品梯队与精细化渠道管理的名优企业，建议关注泸州老窖、今世缘、金徽酒等。

本周行业要闻： 1) 贵州茅台 2023 年预计实现净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%：贵州茅台发布生产经营情况公告，公司初步核算 2023 年度生产茅台酒基酒约 5.72 万吨，系列酒基酒约 4.29 万吨；预计实现营业总收入约 1495 亿元（其中茅台酒营业收入约 1258 亿元，系列酒营业收入约 204 亿元），同比增长约 17.2%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%。同时，公司在茅台 1935 上市两年庆上宣布，茅台 1935 已经顺利突破百亿，成为飞天茅台之后又一个突破百亿的酱酒大单品。贵州茅台也成为行业首个手握“双百亿单品”的名酒企业。

2) 茅台集团召开党委（扩大）会议：12 月 25 日，茅台集团召开党委（扩大）会议，会议强调，要切实把思想和行动统一到中央和省委的决策部署上来，全面总结今年经济工作，深入分析当前经济形势，进一步增强做好明年经济工作的责任感和紧迫感。要统一思想、凝聚共识，把握好高质量发展要求，科学合理确定明年发展目标任务和各项重点工作，找准工作的着力点和突破口，以更实举措推动各项决策部署在茅台落地见效。

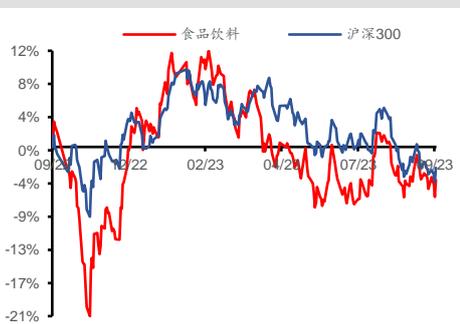
3) 丁雄军调研茅台酒 2024 年度一轮次生产：12 月 25 日，茅台酒 2024 年度生产迎来了第一个取酒轮次，茅台集团党委书记、董事长丁雄军率队到制酒十一车间调研，宣讲茅台集团党员代表大会精神，督导车间新风行动工作，查看车间生产质量和生产安全情况。

4) 古井贡酒 2023 年全球经销商大会隆重举行：12 月 28 日，“冲向 300 亿，奋进新征程”2023 年古井贡酒·年份原浆全球经销商大会在亳州举行。公司今年营业收入即将跨越 200 亿元大关，董事长梁金辉在致辞中分析了当前形势，强调要相信相信的力量，坚持坚守的力量。2024 年是古井的“重整归零年”，“零”是新起点，新机遇，新希望，要重整归零再出发，重燃激情再迸发，重立新标再破局，争先进位再新功。

5) 贵州习酒 2024 年全国经销商大会隆重召开：12 月 27 日，贵州习酒在福建厦门召开以“自强不息，夯基筑本，精耕市场开新局；厚德载物，修身立德，践行君品行致远。”为主题的 2024 年全国经销商大会。会上，习酒宣布，2023 年，习酒圆满完成了既定的年度目标和任务。2024 年，习酒将继续深化君品文化的打造、进一步夯实市场基础，在品牌方面坚持“挺君品、稳窖藏、扩金钻、扶直营、育电商”的总基调，全力冲刺 2024 年度目标任务。

6) 第七代甲等 15 十八酒坊首场上市发布会在石家庄召开：12 月 25 日，第七代甲等 15 十八酒坊上市发布会首站在石家庄举办。第七代甲等 15 十八酒坊定位为更舒适的高端商务用酒，新版酒瓶主色调为金色和深红色，整体配色更显尊贵；瓶颈处主视觉为古十八酒坊酿酒场景，彰显品牌厚重内涵，象征协同合作、命运与共的商业理念；外包装采用了精美的礼盒设计，将十八酒坊传统文化与现代元素相结合，

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《茅台联名产品引领行业创新，旺季临近关注需求复苏节奏 ——食品饮料行业周报 20230911-20230917》

——2023 年 09 月 17 日

《旺季临近，关注节庆催化 ——食品饮料行业周报 20230903-20230910》

——2023 年 09 月 10 日

《韧性依旧，坚定信心 ——食品饮料行业周报 20230828-20230903》

——2023 年 09 月 03 日

更具高贵品质感，为商务场景增添仪式感。

7) 迎驾与合肥百大签署战略合作协议：12月21日，合肥百大集团董事长沈校根率队考察安徽迎驾集团，迎驾集团董事长倪永培热情接待，双方举行座谈并签订战略合作协议。倪永培表示，合肥百大集团作为安徽省商贸流通龙头企业，连锁及批发分销机构遍布安徽14个地市，拥有300余家连锁经营网点，希望以此次战略签约为契机，与合肥百大集团实现优势互补、共同发展。

8) 泸州老窖拟向酿酒公司增资1.77亿：12月22日，泸州老窖发布公告，拟以实物资产（包括工业用地1处、房屋11处，评估金额为1.77亿元）向全资子公司泸州老窖酿酒有限责任公司增资，增资完成后，该子公司的注册资本由3.11亿元增加至4.88亿元。

9) 今世缘今年营收预计100.5亿：12月28日，今世缘发布公告称，经初步核算，2023年度公司预计实现营业总收入100.5亿元左右，同比增长27.41%左右。

10) 突破百亿大关，今世缘奔赴“后百亿时代”新征程：12月29日上午，以“汇聚缘动力，勇攀新高峰”为主题的2024今世缘发展大会在江苏南京举行。大会回顾总结今世缘2023年发展成果，擘画2024年发展蓝图，思考行业趋势与挑战，交流探讨后百亿时代发展方向与路径，凝聚发展共识，增强发展信心，推动今世缘高质量发展行稳致远。

休闲零食：量贩零食势如破竹，品质及差异化打造核心竞争优势。2023年量贩零食业态迅速发展，资本力量助力头部品牌快速整合向万店规模扩张、腰部品牌稳步向前、“新玩家”纷纷加入。随着量贩规模不断扩大，2024年各品牌需要具备数字化管理、前后端全链条管理、品控等多方面能力以打造自身核心竞争优势。我们认为，量贩渠道红利仍存，品质及差异化有望助力品牌进一步扩张，建议关注品类多、具备全供应链管理能力的企业。

啤酒：存量博弈高端化延续，精酿洗牌空间可期。近期GSI增长策略研究院发布《2023年中国啤酒市场纵览》。报告指出，当前啤酒行业整体处于存量博弈阶段，啤酒产量微升，销量有复苏之势，精酿啤酒近年来渐成规模，官方定调“工坊啤酒”，行业趋于规范成熟。啤酒品牌TOP5呈现寡头垄断格局，但精酿行业仍处于洗牌阶段。在啤酒产品高端化及健康化趋势下，精酿啤酒消费量迅速扩容，预计2025年消费量可达到25亿升，同比增长近30%。我们认为，未来产品创新、技术创新将成为啤酒行业核心驱动力，建议关注在产品研发端优先布局、数字化运营降本增效、具备较强渠道把控能力的龙头企业。

软饮：香飘飘新总经理受让5%股权，管理优化成长可期。12月22日，香飘飘创始人、董事长蒋建琪辞去总经理职务，聘任杨冬云为新任总经理，本周杨总进一步受让蒋总5%股权。未来公司仍然坚持“双轮驱动”战略，杨总主要负责公司经营管理，蒋总则聚焦总体战略规划及产品研发创新等。杨总曾在白象、健康元药业等多家企业担任职业经理人，管理经验丰富，对消费品发展趋势和企业经营管理均有深刻理解，与公司发展高度契合。我们认为，新总裁的加入有望提升公司组织管理能力，推进各项策略有效落实，股权绑定有望进一步强化激励效果。

速冻：各企业积极布局预制年菜赛道，有望带动行业景气度回升。临近年末，各餐饮企业、预制菜品牌、零售渠道品牌纷纷推出拳头产品

布局预制年菜赛道。双汇围绕八大碗、家宴等菜肴礼盒，对部分产品包装升级，携手《长安三万里》发布多款联名产品。盒马提前开卖年夜菜，推出帝王蟹系列新品。美团与聚春园合作推出佛跳墙产品，同时借助美团买菜自营采购体系在北上广深等 6 城上市。我们认为，尽管疫情后酒店等线下餐饮回归常态预订火热，但预制年菜仍满足在家过年的消费场景以及高性价比追求，存在刚性需求，同时作为各预制菜企集中展示产品的窗口，也有望带动预制菜赛道景气度回升。

冷冻烘焙：预制烘焙客户下沉，家庭烘焙成新趋势。目前，预制烘焙市场仍以 B 端销售为主，预制烘焙产品对于烘焙门店而言，可以节约其人力、房租、原材料等多个维度的成本。随着消费人群从 B 端客户逐步下沉至 C 端消费者，以“Z 世代”为代表的中青年成为预制烘焙食品的主要消费群体。预制烘焙简单的操作方式，极大地方便了消费者，更潜移默化地改变了他们的消费习惯与生活方式。预制烘焙相关技术的不断发展及烘焙小家电的普及亦推动家庭烘焙往预制烘焙方向发展。

■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 15.96%、伊利股份 12.58%、安井食品 10.48%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1489.76 亿元、五粮液 245.39 亿元、伊利股份 212.34 亿元。

■ 投资建议：

白酒：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，受益春节后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。

■ 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

1 本周周度观点及投资建议	6
1.1 周度观点	6
1.2 投资建议	8
2 本周市场表现回顾	10
2.1 板块整体指数表现	10
2.2 个股行情表现	10
2.3 板块及子行业估值水平	11
2.4 陆股通活跃个股表现情况	11
3 行业重要数据跟踪	12
3.1 白酒板块	12
3.2 啤酒板块	13
3.3 乳制品板块	14
4 成本及包材端重要数据跟踪	15
4.1 肉制品板块	15
4.2 大宗原材料及包材相关	16
5 上市公司重要公告整理	17
6 行业重要新闻整理	20
7 风险提示	21

图

图 1: 本周市场表现 (%)	10
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%)	10
图 3: 本周一级行业表现 (%)	10
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%)	11
图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%)	11
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm 前十大一级行业	11
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业估值水平	11
图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10	12
图 9: 本周外资持有市值 TOP10	12
图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)	12
图 11: 飞天茅台批价走势	13
图 12: 五粮液批价走势	13
图 13: 白酒产量月度跟踪	13
图 14: 白酒价格月度跟踪	13
图 15: 啤酒月度产量跟踪	14
图 16: 进口啤酒月度量价跟踪	14
图 17: 国内啤酒平均价格	14
图 18: 生鲜乳价格指数跟踪	15
图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪	15
图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪	15
图 21: 猪肉平均批发价	16
图 22: 猪肉平均零售价	16

图 23: 大豆价格跟踪	16
图 24: 豆粕价格跟踪	16
图 25: 布伦特原油价格跟踪	17
图 26: 塑料价格指数跟踪	17
图 27: 瓦楞纸价格跟踪	17
图 28: 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

白酒：本周酒企密集召开年度收官大会，从信息反馈来看主要酒企均顺利完成 2023 年全年考核目标，展现行业较强的经营韧性。展望 2024 年，我们认为随着行业集中度进一步提升，酒企间竞争将愈发激烈，建议优选具备领先管理能力、扎实产品梯队与精细化渠道管理的名优企业，建议关注泸州老窖、今世缘、金徽酒等。

本周行业要闻：1) 贵州茅台 2023 年预计实现净利润约 735 亿元,同比增长约 17.2%：贵州茅台发布生产经营情况公告，公司初步核算 2023 年度生产茅台酒基酒约 5.72 万吨，系列酒基酒约 4.29 万吨；预计实现营业总收入约 1495 亿元（其中茅台酒营业收入约 1258 亿元，系列酒营业收入约 204 亿元），同比增长约 17.2%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%。同时，公司在茅台 1935 上市两年庆上宣布，茅台 1935 已经顺利突破百亿，成为飞天茅台之后又一个突破百亿的酱酒大单品。贵州茅台也成为行业首个手握“双百亿单品”的名酒企业。

2) 茅台集团召开党委（扩大）会议：12 月 25 日，茅台集团召开党委（扩大）会议，会议强调，要切实将思想和行动统一到中央和省委的决策部署上来，全面总结今年经济工作，深入分析当前经济形势，进一步增强做好明年经济工作的责任感和紧迫感。要统一思想、凝聚共识，把握好高质量发展要求，科学合理确定明年发展目标任务和各项重点工作，找准工作的着力点和突破口，以更实举措推动各项决策部署在茅台落地见效。

3) 丁雄军调研茅台酒 2024 年度一轮次生产：12 月 25 日，茅台酒 2024 年度生产迎来了第一个取酒轮次，茅台集团党委书记、董事长丁雄军率队到制酒十一车间调研，宣讲茅台集团党员代表大会精神，督导车间新风行动工作，查看车间生产质量和生产安全情况。

4) 古井贡酒 2023 年全球经销商大会隆重举行：12 月 28 日，“冲向 300 亿，奋进新征程”2023 年古井贡酒·年份原浆全球经销商大会在亳州举行。公司今年营业收入即将跨越 200 亿元大关，董事长梁金辉在致辞中分析了当前形势，强调要相信相信的力量，坚持坚守的力量。2024 年是古井的“重整归零年”，“零”是新起点，新机遇，新希望，要重整归零再出发，重燃激情再迸发，重立新标再破局，争先进位再新功。

5) 贵州习酒 2024 年全国经销商大会隆重召开：12 月 27 日，贵州习酒在福建厦门召开以“自强不息，夯基筑本，精耕市场开新局；厚德载物，修身立德，践行君品行致远。”为主题的 2024 年全国经销商大会。会上，习酒宣布，2023 年，习酒圆满完成了

既定的年度目标和任务。2024年，习酒将继续深化君品文化的打造、进一步夯实市场基础，在品牌方面坚持“挺君品、稳窖藏、扩金钻、扶直营、育电商”的总基调，全力冲刺2024年度目标任务。

6) 第七代甲等 15 十八酒坊首场上市发布会在石家庄召开：12月25日，第七代甲等 15 十八酒坊上市发布会首站在石家庄举办。第七代甲等 15 十八酒坊定位为更舒适的高端商务用酒，新版酒瓶主色调为金色和深红色，整体配色更显尊贵；瓶颈处主视觉为古十八酒坊酿酒场景，彰显品牌厚重内涵，象征协同合作、命运与共的商业理念；外包装采用了精美的礼盒设计，将十八酒坊传统文化与现代元素相结合，更具高贵品质感，为商务场景增添仪式感。

7) 迎驾与合肥百大签署战略合作协议：12月21日，合肥百大集团董事长沈校根率队考察安徽迎驾集团，迎驾集团董事长倪永培热情接待，双方举行座谈并签订战略合作协议。倪永培表示，合肥百大集团作为安徽省商贸流通龙头企业，连锁及批发分销机构遍布安徽14个地市，拥有300余家连锁经营网点，希望以此次战略签约为契机，与合肥百大集团实现优势互补、共同发展。

8) 泸州老窖拟向酿酒公司增资 1.77 亿：12月22日，泸州老窖发布公告，拟以实物资产（包括工业用地1处、房屋11处，评估金额为1.77亿元）向全资子公司泸州老窖酿酒有限责任公司增资，增资完成后，该子公司的注册资本由3.11亿元增加至4.88亿元。

9) 今世缘今年营收预计 100.5 亿：12月28日，今世缘发布公告称，经初步核算，2023年度公司预计实现营业总收入100.5亿元左右，同比增长27.41%左右。

10) 突破百亿大关，今世缘奔赴“后百亿时代”新征程：12月29日上午，以“汇聚缘动力，勇攀新高峰”为主题的2024今世缘发展大会在江苏南京举行。大会回顾总结今世缘2023年发展成果，擘画2024年发展蓝图，思考行业趋势与挑战，交流探讨后百亿时代发展方向与路径，凝聚发展共识，增强发展信心，推动今世缘高质量发展行稳致远。

休闲零食：量贩零食势如破竹，品质及差异化打造核心竞争优势。2023年量贩零食业态迅速发展，资本力量助力头部品牌快速整合向万店规模扩张、腰部品牌稳步向前、“新玩家”纷纷加入。随着量贩规模不断扩大，2024年各品牌需要具备数字化管理、前后端全链条管理、品控等多方面能力以打造自身核心竞争优势。我们认为，量贩渠道红利仍存，品质及差异化有望助力品牌进一步扩张，建议关注品类多、具备全供应链管理能力的企业。

啤酒：存量博弈高端化延续，精酿洗牌空间可期。近期GSI增长策略研究院发布《2023年中国啤酒市场纵览》。报告指出，当前啤酒行业整体处于存量博弈阶段，啤酒产量微升，销量有复

苏之势，精酿啤酒近年来渐成规模，官方定调“工坊啤酒”，行业趋于规范成熟。啤酒品牌TOP5呈现寡头垄断格局，但精酿行业仍处于洗牌阶段。在啤酒产品高端化及健康化趋势下，精酿啤酒消费量迅速扩容，预计2025年消费量可达到25亿升，同比增长近30%。我们认为，未来产品创新、技术创新将成为啤酒行业核心驱动力，建议关注在产品研发端优先布局、数字化运营降本增效、具备较强渠道把控能力的龙头企业。

软饮：香飘飘新总经理受让5%股权，管理优化成长可期。12月22日，香飘飘创始人、董事长蒋建琪辞去总经理职务，聘任杨冬云为新任总经理，本周杨总进一步受让蒋总5%股权。未来公司仍然坚持“双轮驱动”战略，杨总主要负责公司经营管理，蒋总则聚焦总体战略规划及产品研发创新等。杨总曾在白象、健康元药业等多家企业担任职业经理人，管理经验丰富，对消费品发展趋势和企业经营管理均有深刻理解，与公司发展高度契合。我们认为，新总裁的加入有望提升公司组织管理能力，推进各项策略有效落实，股权绑定有望进一步强化激励效果。

速冻：各企业积极布局预制年菜赛道，有望带动行业景气度回升。临近年末，各餐饮企业、预制菜品牌、零售渠道品牌纷纷推出拳头产品布局预制年菜赛道。双汇围绕八大碗、家宴等菜肴礼盒，对部分产品包装升级，携手《长安三万里》发布多款联名产品。盒马提前开卖年夜菜，推出帝王蟹系列新品。美团与聚春园合作推出佛跳墙产品，同时借助美团买菜自营采购体系在北上广深等6城上市。我们认为，尽管疫情后酒店等线下餐饮回归常态预订火热，但预制年菜仍满足在家过年的消费场景以及高性价比追求，存在刚性需求，同时作为各预制菜企集中展示产品的窗口，也有望带动预制菜赛道景气度回升。

冷冻烘焙：预制烘焙客户下沉，家庭烘焙成新趋势。目前，预制烘焙市场仍以B端销售为主，预制烘焙产品对于烘焙门店而言，可以节约其人力、房租、原材料等多个维度的成本。随着消费人群从B端客户逐步下沉至C端消费者，以“Z世代”为代表的中青年成为预制烘焙食品的主要消费群体。预制烘焙简单的操作方式，极大地方便了消费者，更潜移默化地改变了他们的消费习惯与生活方式。预制烘焙相关技术的不断发展及烘焙小家电的普及亦推动家庭烘焙往预制烘焙方向发展。

1.2 投资建议

白酒：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，受益春节后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

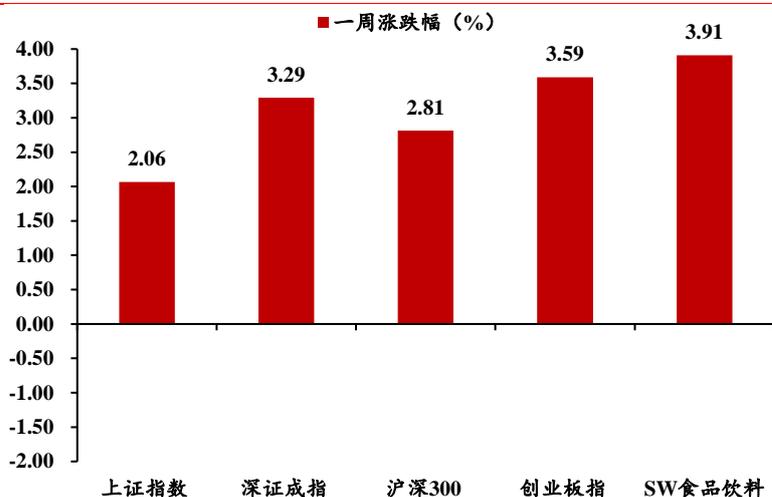
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 3.91%，相对沪深 300 跑赢 1.09pct。沪深 300 上涨 2.81%，上证指数上涨 2.06%，深证成指上涨 3.29%，创业板指上涨 3.59%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 3。

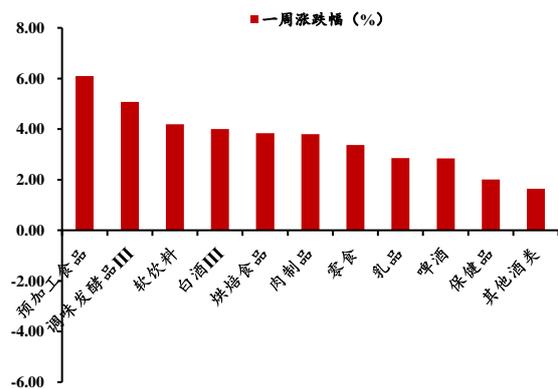
本周 SW 食品饮料各二级行业中，预加工食品上涨 6.09%，调味发酵品 III 上涨 5.08%，软饮料上涨 4.19%。

图 1：本周市场表现 (%)



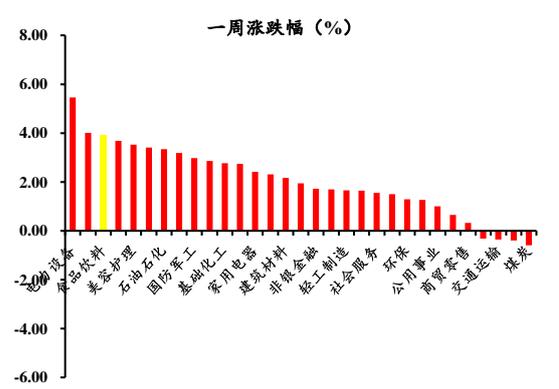
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



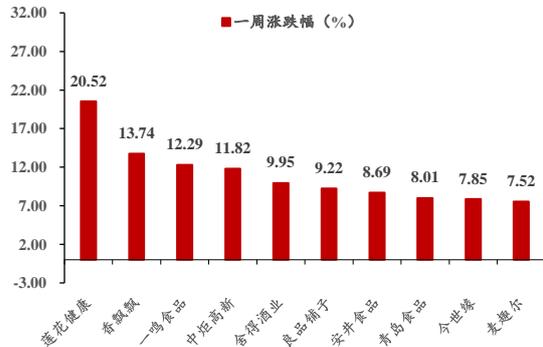
资料来源：Wind，上海证券研究所

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莲花健康上涨

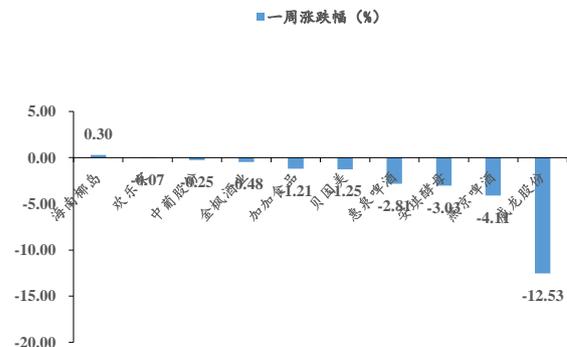
20.52%、香飘飘上涨 13.74%、一鸣食品上涨 12.29%、中炬高新上涨 11.82%、舍得酒业上涨 9.95%；排名后五的个股为威龙股份下跌 12.53%、燕京啤酒下跌 4.11%、安琪酵母下跌 3.03%、惠泉啤酒下跌 2.81%、贝因美下跌 1.25%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



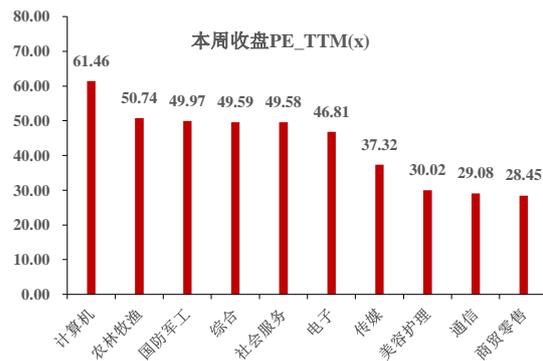
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 25.20x，位居 SW 一级行业第 14。

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 45.68x，调味发酵品 III 37.76x，零食 31.50x。

图 6：截至本周收盘 PE_ttm 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估值水平



资料来源：Wind，上海证券研究所

2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 15.96%、伊利股份 12.58%、安井食品 10.48%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股

为贵州茅台 1489.76 亿元、五粮液 245.39 亿元、伊利股份 212.34 亿元。

图 8：本周陆股通持股比例 TOP10

股票名称	本周陆股通持股比例 (%)
洽洽食品	15.96
伊利股份	12.58
安井食品	10.48
东鹏饮料	7.94
贵州茅台	6.87
重庆啤酒	6.11
涪陵榨菜	5.69
中炬高新	4.73
五粮液	4.50
安琪酵母	4.29

资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：本周外资持有市值 TOP10

股票名称	本周外资持有市值 (亿元)
贵州茅台	1,489.76
五粮液	245.39
伊利股份	212.34
泸州老窖	85.21
海天味业	82.09
山西汾酒	56.40
洋河股份	42.33
安井食品	32.18
双汇发展	31.68
洽洽食品	28.19

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为佳禾食品增持 0.47%、李子园增持 0.44%、老白干酒增持 0.23%；陆股通减持前三的个股为莲花健康减持 0.41%、今世缘减持 0.26%、东鹏饮料减持 0.23%。

图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)

股票名称	本周陆股通增持比例 (%)	股票名称	本周陆股通减持比例 (%)
佳禾食品	0.47	莲花健康	-0.41
李子园	0.44	今世缘	-0.26
老白干酒	0.23	东鹏饮料	-0.23
紫燕食品	0.18	青岛啤酒	-0.21
五粮液	0.15	安井食品	-0.21
宝立食品	0.15	维维股份	-0.19
味知香	0.14	三只松鼠	-0.18
岩石股份	0.14	劲仔食品	-0.18
酒鬼酒	0.13	中炬高新	-0.17
安琪酵母	0.13	燕京啤酒	-0.16

资料来源：Wind，上海证券研究所

3 行业重要数据跟踪

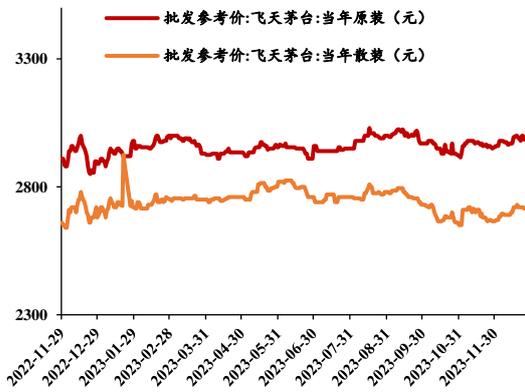
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2023 年 12 月 29 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2965 元和 2710 元；五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

2023 年 11 月，全国白酒产量 46.90 万千升，当月同比上升 7.10%。2023 年 11 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml

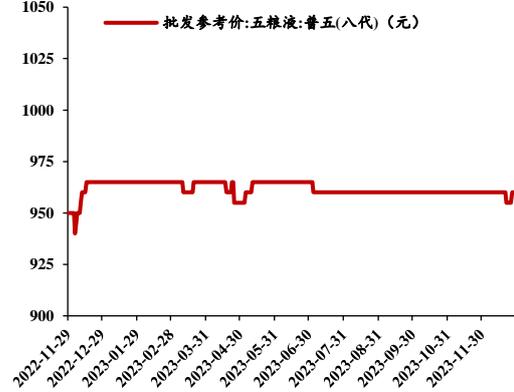
左右 52 度高档平均价格 1242.09 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 177.65 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



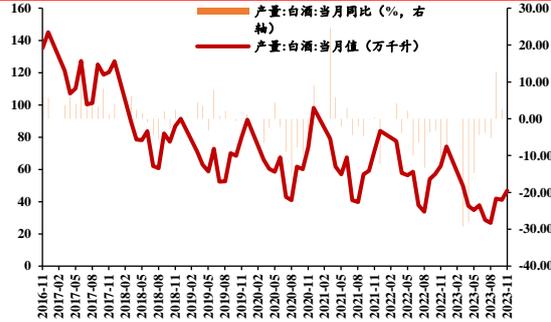
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



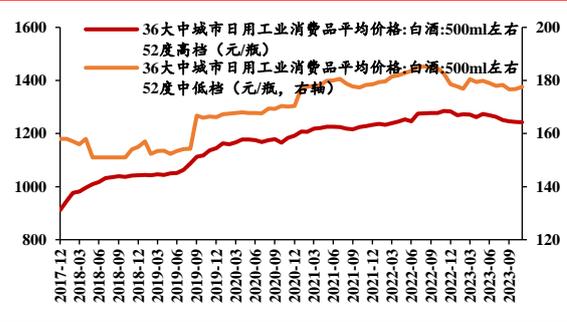
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 13: 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 14: 白酒价格月度跟踪

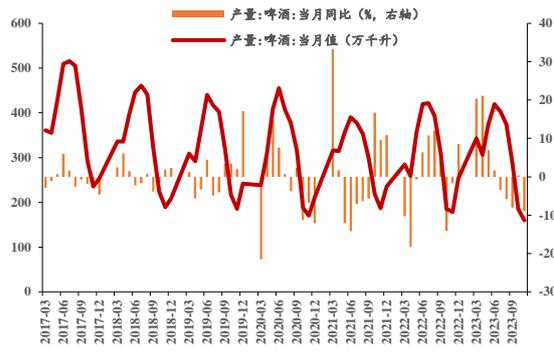


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.2 啤酒板块

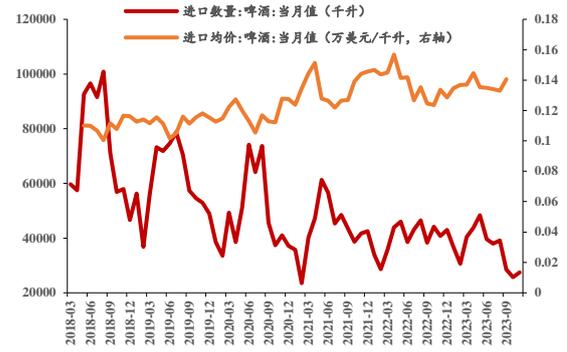
2023 年 11 月，全国啤酒产量 159.70 万千升，同比减少 8.90%。2023 年 11 月全国啤酒进口数量 2.74 万千升。2023 年 11 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.09 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 4.98 元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



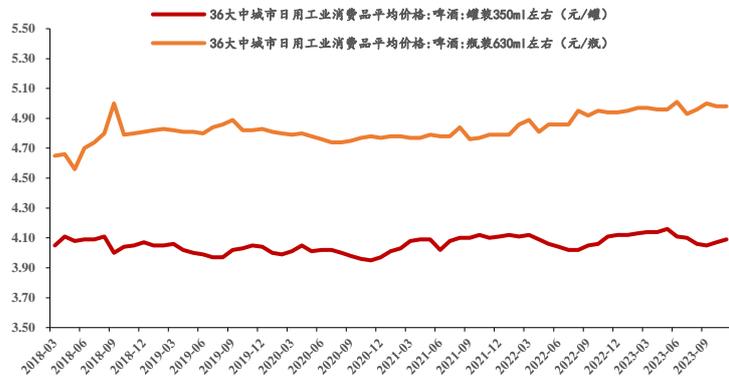
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 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 17: 国内啤酒平均价格

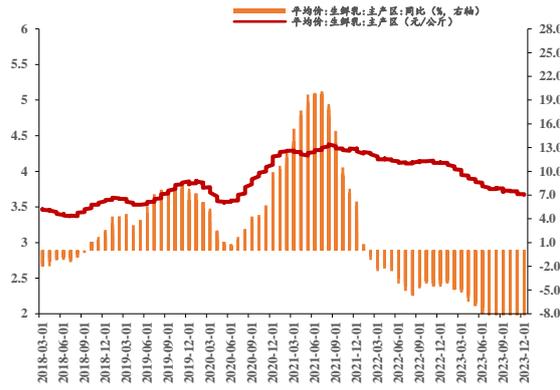


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

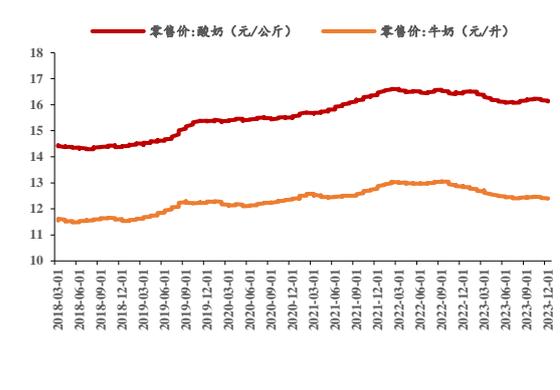
截至 2023 年 12 月 20 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.67 元/公斤, 同比下降 10.90%。截至 2023 年 12 月 22 日, 全国酸奶零售价 16.12 元/公斤, 牛奶零售价 12.39 元/升。截至 2023 年 12 月 22 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.24 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.94 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



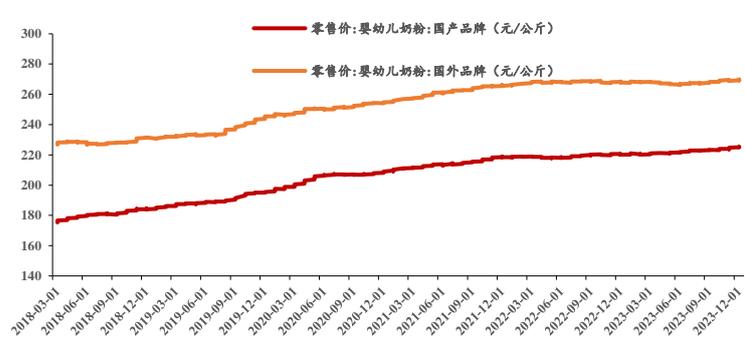
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 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 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪



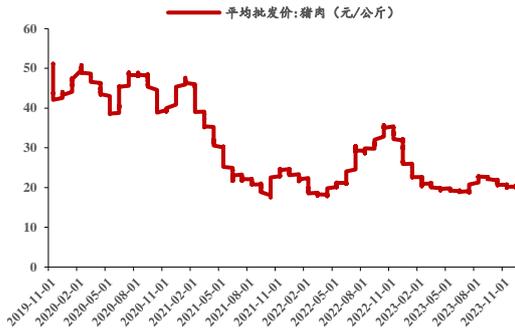
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

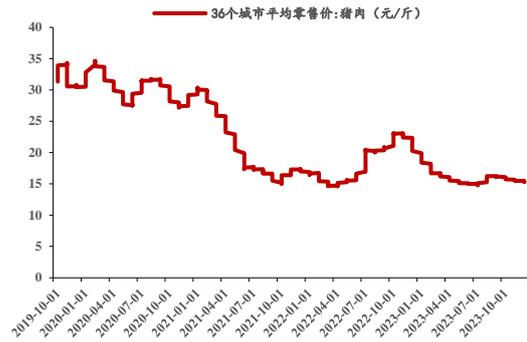
截至 2023 年 12 月 29 日, 全国猪肉平均批发价 20.45 元/公斤; 截至 2023 年 12 月 27 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.42 元/500 克。

图 21: 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 22: 猪肉平均零售价

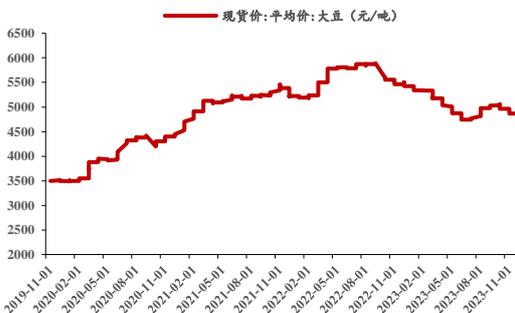


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2023 年 12 月 29 日, 全国大豆现货平均价格 4873.16 元/吨。截至 2023 年 12 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3956.30 元/吨。截至 2023 年 12 月 29 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 77.80 美元/桶。截至 2023 年 12 月 29 日, 中国塑料城价格指数 834.83。截至 2023 年 12 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2930.50 元/吨。截至 2023 年 12 月 29 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3300.00 元/吨。

图 23: 大豆价格跟踪



资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 24: 豆粕价格跟踪



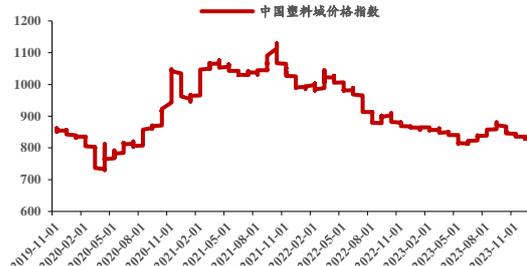
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 25: 布伦特原油价格跟踪



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 26: 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 27: 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 28: 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

【百合股份】股东减持股份结果: 截至本公告披露之日, 广发信德通过大宗交易方式累计减持公司股份 644,100 股, 占公司总股本的 1.01%, 该权益变动后, 其整体持股比例降至 0.00%, 本次减持计划已实施完毕。

【泉阳泉】持股 5%以上股东集中竞价减持股份的计划: 股东北京睿德嘉信商贸有限公司出于其自身财务需求, 计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的三个月内, 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式减持公司股份, 拟减持股份数量不超过 7,151,978 股, 即减持不超过公司股份总数的 1%。

【金徽酒】持股 5%以上股东解除股份质押及继续质押: 金徽酒股份有限公司持股 5%以上股东上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司持有公司股份 101,451,900 股, 占公司总股本的 20.00%。本次解除质押及继续质押后, 豫园股份累计质押公司股份 100,000,000 股, 占其持有公司股份总数的 98.57%, 占公司总股本的 19.71%。公司于 2023 年 12 月 25 日收到豫园股份通知, 豫

园股份将质押给上海银行股份有限公司黄浦支行的金徽酒股份12,500,000股解除质押并办理了继续质押手续。

【仙乐健康】参与投资的产业基金完成注销：合伙企业完成设立和基金备案后并未开展实质经营，为降低投资风险及管理成本，优化资源配置，保障投资者的利益，经全体合伙人一致同意，决定注销合伙企业。近日，公司收到合伙企业执行事务合伙人易简投资通知，合伙企业已于2023年12月21日办妥注销登记手续。

【海南椰岛】独立董事辞职：刘明志先生因个人原因辞去公司独立董事及董事会专门委员会职务。独立董事刘明志先生的辞职导致公司独立董事人数占公司董事人数低于三分之一，因此刘明志先生的辞职在公司补选新的独立董事后生效。

【莲花健康】董事长代行董事会秘书职责：公司于2023年9月27日指定总裁曹家胜先生代行公司董事会秘书职责，因代行期限将满，自本公告披露之日起，由公司董事长李厚文先生代行董事会秘书职责，直至公司正式聘任董事会秘书止。

【佳隆股份】股票交易异常波动：广东佳隆食品股份有限公司（以下简称“公司”）股票（证券简称：佳隆股份，证券代码：002495）于2023年12月25日、2023年12月26日连续两个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过20%。根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，属于股票交易异常波动情况。

【会稽山】持股5%以上股东参与转融通证券出借业务：轻纺城拟将持有的会稽山部分股份参与转融通证券出借业务，连续90日内出借数量不超过会稽山总股本的1%，总出借规模不超过会稽山总股本的2%。出借部分股份不享有投票权，且中国证券金融股份有限公司将不提供相应部分股票投票权的补偿。若出借期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，对该数量进行相应调整。

【春雪食品】2023年员工持股计划非交易过户完成：公司回购专用证券账户所持有的150.00万股标的股票已于2023年12月26日通过非交易过户形式过户至春雪食品集团股份有限公司—2023年员工持股计划证券账户，占公司总股本的比例为0.75%，过户价格为6.45元/股。至此，公司2023年员工持股计划已全部完成股票非交易过户。

【莲花健康】签订收购意向书：莲花健康产业集团股份有限公司拟收购马来西亚籍自然人LOO SIEW KIM（吕秀金）、KEE SEOK CHEAN（纪淑贞）持有的AJINORIKI MSG (MALAYSIA) SDN BHD（味之力（马来西亚）有限公司）不少于50%的股权，收购完成后标的公司将成为公司控股子公司。

【中炬高新】以集中竞价交易方式回购公司股份：公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购股份的种类为公司发行的A股股份，资金总额不低于人民币1亿元（含）且不超过人民币1.5亿元（含）；回购股份价格不超过人民币42元/股。按本次回购资金最高人民币1.5亿元测算，预计可回购股份数量约为3,571,428股，约占公司目前总股本的0.45%；按本次回购资金

最低人民币 1 亿元测算，预计可回购股份数量约为 2,380,952 股，约占公司目前总股本的 0.30%。

【今世缘】2023 年度主要经营数据：经江苏今世缘酒业股份有限公司初步核算，2023 年度，公司预计实现营业总收入 100.5 亿元左右，同比增长 27.41% 左右。

【均瑶健康】部分高级管理人员增持公司股份计划：湖北均瑶大健康饮品股份有限公司董事会秘书郭沁先生拟自 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日期间，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价的方式增持公司股份，合计拟增持金额不低于 50 万元人民币，且不超过 100 万元人民币。

【今世缘】投资入伙苏州东证睿景创业投资合伙企业（有限合伙）：为借助专业投资机构拓宽公司投资渠道，获取财务性回报，江苏今世缘酒业股份有限公司全资子公司上海酉缘投资管理有限责任公司拟投资入伙“苏州东证睿景创业投资合伙企业（有限合伙）”。东证睿景预计规模 20000 万元，酉缘投资拟出资 8000 万元、占比 40%。

【香飘飘】控股股东、实际控制人权益变动：公司控股股东、实际控制人蒋建琪先生与公司总经理（总裁）杨冬云先生签署《股份转让协议》，蒋建琪先生以每股 13.43 元的价格，通过协议转让的方式向杨冬云先生转让其持有的 20,537,290 股股份，占公司总股本的 5%。截至本公告披露日，蒋建琪先生持有公司股份 227,733,520 股，占公司总股本的 55.44%，杨冬云先生未持有公司股份。本次股份转让完成后，蒋建琪先生持有公司股份 207,196,230 股，占公司总股本的 50.44%，杨冬云先生持有公司股份 20,537,290 股，占公司总股本的 5%。

【良品铺子】股东减持股份计划：截至本公告日，良品铺子股份有限公司股东达永有限公司持有公司股份 104,456,526 股，占公司总股本的 26.05%。因自身资金需求，达永有限计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 12,030,000 股，即不超过公司总股本的 3%。

【贵州茅台】2023 年度生产经营情况：2023 年度，公司生产茅台酒基酒约 5.72 万吨，系列酒基酒约 4.29 万吨；预计实现营业总收入约 1,495 亿元（其中茅台酒营业收入约 1,258 亿元，系列酒营业收入约 204 亿元），同比增长约 17.2%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 735 亿元，同比增长约 17.2%。

【海天味业】董事集中竞价减持股份计划完成暨减持结果：截至本公告披露日，董事文志州通过集中竞价交易方式减持公司股份 280 万股，约占公司股本总数 0.0504%，本次减持计划实施完毕。本次减持完毕后，公司董事文志州持有公司股份 8,885,967 股，约占公司总股本总数 0.1598%。

【青岛食品】公司拟参与公开摘牌收购华琨生物 34% 股权：本次交易系青岛旅投生态康养有限公司以公开挂牌方式转让其持有青岛华琨生物科技有限公司 34% 股权，挂牌底价为 1,304.91 万元。

6 行业重要新闻整理

1. 泸州老窖拟向酿酒公司增资 1.77 亿：12 月 22 日，泸州老窖发布公告，拟以实物资产（包括工业用地 1 处、房屋 11 处，评估金额为 1.77 亿元）向全资子公司泸州老窖酿酒有限责任公司增资，增资完成后，该子公司的注册资本由 3.11 亿元增加至 4.88 亿元。（酒业家）

2. 2023 “五粮液杯”中国大学生酒类创新创意大赛收官：近日，2023 “五粮液杯”中国大学生酒类创新创意大赛（决赛）在宜宾举行。五粮液积极凝聚青年力量，为行业长远发展孵化更多高素质创新人才，为白酒产业升级提供更多高智力支撑。（微酒）

3. 茅台循环产投公司年产酱酒 1.5 万吨：12 月 24 日，茅台循环产投公司十周年文化宣传活动举行。茅台循环产投公司累计投入资金近 27 亿元，建成园区面积约 1200 亩，年产酱香基酒 1.5 万吨、有机肥 12 万吨、有机饲料 2 万吨、生物质沼气 1000 万立方米，年产值 8 亿元以上，税收 3.33 亿元，吸纳就业 1200 余人。（微酒）

4. 茅台已投入 27 亿发展循环经济：12 月 25 日消息，贵州茅台酒厂（集团）循环经济产业投资开发有限公司（下称茅台循环产投公司）自落户遵义市播州区以来，已累计投入资金近 27 亿元，年产酱香基酒 1.5 万吨，年产值达到 8 亿元以上。（云酒头条）

5. 泸州老窖供应链调度中心综合楼启用：近日，中国二冶四川分公司承建的泸州老窖智能化包装中心技改项目供应链调度中心综合楼正式启用。泸州老窖智能化包装中心技改项目作为泸州市目前最大的智能化酒类包装项目，建成后将与泸州老窖技改项目一期、二期无缝对接，实现白酒产业生产、包装、仓储、物流配送的一体化、智能化、信息化运作，大幅提高白酒生产效率。（酒业家）

6. 迎驾与合肥百大签署战略合作协议：12 月 21 日，合肥百大集团党委书记、董事长沈校根率队考察安徽迎驾集团，迎驾集团党委书记、董事长倪永培热情接待，双方举行座谈并签订战略合作协议。倪永培表示，合肥百大集团作为安徽省商贸流通龙头企业，连锁及批发分销机构遍布安徽 14 个地市，拥有 300 余家连锁经营网点，希望以此次战略签约为契机，与合肥百大集团实现优势互补、共同发展。（酒业家）

7. 汾酒开辟新零售渠道：近日，国药大健康一行拜访汾酒国贸公司，双方就国贸公司继汾酒进入国药集团旗下免税渠道后，开辟另一渠道进行深入交流，并分别从汾酒系列产品进驻国药大健康的市场定位、价格设定、品牌推广以及组织管理等方面展开讨论。（云酒头条）

8. 茅台首设“首席合规官”：12 月 26 日，茅台集团 2024 年度法治工作会召开，会议解读了《茅台集团全面风险管理体系建设方案》，宣读了茅台集团第一批子公司总法律顾问、首席合规

官任职文件，首席合规官代表作了表态发言。首席合规官的设置在茅台是首次，也是茅台深化法治队伍建设，聚力人才保障，全面推进依法治企的生动实践。（云酒头条）

9. 洋河白兰地新品亮相：12月26日，由江苏洋酩利威酒业有限公司举办的微分子·覆盆子白兰地品鉴会在上海举行。新品臻选小浆果优质覆盆子、黑莓、黑加仑、枸杞子与桑葚作为原料，最大程度保留果实养分和芳香，使得最终酒体呈现出美丽的琥珀色；在设计上，与微分子同出一脉，采用纯粹线条和极简构图彰显轻奢本真；在工艺上，将绵柔古法酿造技艺与现代微分子技术相融合，经过低温发酵、壶式蒸馏、橡木桶陈酿而成，以“醇厚丰满、平衡协调、余香绵长”的独特口感。（云酒头条）

10. 四川燕京2023年产值近10亿：嘉陵播报消息，据四川燕京啤酒透露，公司今年启动了第三期技改扩能，计划投资2亿元，新建一条7.2万罐/小时的全自动纯生听装灌装线，预计年新增产能10万吨。今年公司产值近10亿元，相比去年增长了8%。（酒业家）

11. 2023年郎酒庄园访客超23万人次：12月26日，据郎酒股份官微消息，2023年，超23万人次亲临郎酒庄园，探秘郎酒“生长养藏”品质秘籍。其中，包含众多郎酒庄园会员、商家、核心消费者和行业顶级专家、学者以及国际友人等访问郎酒庄园。（酒业家）

12. 今世缘子公司拟入股投资公司：12月28日，今世缘发布公告，全资子公司上海酉缘投资管理有限责任公司拟投资入股“苏州东证睿景创业投资合伙企业（有限合伙）”。东证睿景预计规模20000万元，酉缘投资拟出资8000万元、占比40%。合伙企业主要投资于新材料、自动化装备、高端工业装备、高端军工装备、自动驾驶等领域的优质企业，并取得相应的投资回报。（酒业家）

13. 贵州珍酒获评3A级景区：12月25日，遵义市旅游景区质量等级评定委员会发布公告，根据中华人民共和国国家标准《旅游景区质量等级的划分与评定》《贵州省旅游景区质量等级管理办法》，确定贵州珍酒酒旅融合产业园景区为国家3A级旅游景区。（云酒头条）

14. 今世缘营收预计100.5亿：12月28日，今世缘发布公告称，经初步核算，2023年度公司预计实现营业总收入100.5亿元左右，同比增长27.41%左右。（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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。