

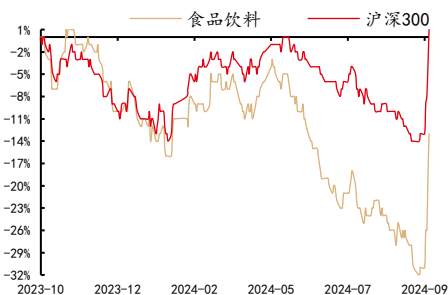
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	18099.82
52周最高	21096.68
52周最低	14118.56

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：蔡雪昱
SAC 登记编号：S1340522070001
Email: caixueyu@cnpsec.com
分析师：杨逸文
SAC 登记编号：S1340522120002
Email: yangyiwen@cnpsec.com
分析师：张子健
SAC 登记编号：S1340524050001
Email: zhangzijian@cnpsec.com

近期研究报告

《啤酒 H2 有望环比改善，大众品积极加大分红力度》 - 2024.08.26

食品饮料行业报告 (2024.09.23-2024.09.29)

政策全面转向，看好食品饮料龙头估值修复

● 投资要点

继9月24日货币政策超预期后，9月26日召开的政治局会议相较7月底会议，此次对资本市场、房地产和促销费的关注度明显提升。会议提出要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市；促进房地产市场止跌回稳；把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构，同向提振收入、地产、股票等居民家庭财富所相关的因素、静待具体措施逐步落地、有助于恢复消费者信心。

随着本轮超预期政策的出台、以及对于未来潜在政策的预期引导，市场信心得到有效提振，板块有望迎来估值修复行情的继续。

白酒基本面承压在前期股价下调过程中交易的较为充分，我们建议未来预期修复下的估值面可以乐观一些。经过近期反弹后，2024年PE：贵州茅台 22.1x、五粮液 15.4x、泸州老窖 11.9x、山西汾酒 17.1x、珍酒李渡 12.8x、水井坊 13.3x、舍得酒业 11.4x、酒鬼酒 37.5x、古井贡酒 15.1x、迎驾贡酒 16.6x、今世缘 14.2x、洋河股份 12.4x、口子窖 12.7x。仍具备修复空间（基本面压力预计在季报会有所体现，但从资金面/情绪面大幅改善背景下、股价表现很难再回前期低点）。

大众品中，前期下跌幅度较深、连续下跌时间较长的个股引领反弹。速冻板块自2021年2月起伴随着需求边际减弱、成本压力等多因素下估值自高点开启回调，安井食品在随后的三年半时间里股价跌幅接近70%，近期修复至16x左右。零食板块因渠道变革红利带来一轮行情，盐津/劲仔/甘源也均从24年一季度后经历了较大回调，目前估值分别处于20/19/15x左右。承德露露(13.1x)、新乳业(17.4x)、伊利股份(14.5x)。同时建议关注此前股价受制于流动性压力回调幅度较大的港股公司，包括华润啤酒、青岛啤酒股份，目前PE分别为17.4、20.6倍。

总结来看，在政策预期推动下，市场情绪开始回暖，资金逐渐回流，外资信心也在边际改善（外资投行观点更为积极、北向资金成交量创近年来新高），食品饮料板块将沿着资金回流带来整体普涨，信心恢复后首看低估值龙头、需求改善带来基本面好转个股的逻辑演绎。当下白酒反弹首选估值偏低品种，估值修复阶段完成后，推演后续政策预期兑现、板块或将进入对于未来经济/白酒需求改善/明年业绩稳定性预期提升的逻辑演绎阶段，以及政策更明确的引导下、龙头企业潜在提高分红率/回购注销带来的更高的股息率回报。大众品建议首选低估值龙头个股，此外建议关注消费预期回暖带来基本面有改善的餐饮供应链龙头安井食品、千味央厨、海天味业、中炬高新等，持续看好并推荐需求韧性较强、行业不断扩容的东鹏饮料、盐津铺子、劲仔食品。

- **09月23日-09月27日行情回顾**

本周食品饮料板块涨幅高居首位，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为26.06%，在30个申万一级行业中位列第1，跑赢沪深300指数10.35个百分点，当前行业动态PE为22.34，估值底部反转向上。

本周食品饮料行业的子板块均大幅上涨，板块涨幅最高的为白酒（+29.49%）和乳品（+24.33%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周120只个股均收涨，涨幅前5分别为品渥食品（+54.32%）、泸州老窖（+34.25%）、五粮液（+33.97%）、岩石股份（+33.80%）、三只松鼠（+29.13%）。

- **风险提示：**

食品安全的风险；行业竞争加剧的风险；需求复苏不及预期的风险；成本波动的风险。

目录

1 政策推动下食饮观点更新.....	6
1.1 政策全面转向，市场情绪转暖、细分板块估值迎来修复.....	6
1.2 外资投资策略转变，北向成交量大幅上升.....	7
1.3 Q3 茅台持股占比中指数基金显著提升.....	11
1.4 政策催化下，看好龙头企业估值修复行情.....	12
2 食品饮料行业本周表现.....	14
3 本周公司重点公告.....	16
4 本周行业重要新闻.....	17
5 食饮行业周度产业链数据追踪.....	17
6 风险提示.....	22

图表目录

图表 1: 食品饮料细分板块估值时序图	7
图表 2: 食饮细分板块此前估值回调幅度及本周回弹情况对比	7
图表 3: 2014 年 11 月以来北向资金净买入/流出情况 (时间截至 2024 年 8 月 16 日)	8
图表 4: 近一年以来北向资金成交量情况 (单位: 亿元)	8
图表 5: 贵州茅台外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	9
图表 6: 泸州老窖外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	9
图表 7: 五粮液外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	9
图表 8: 山西汾酒外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	9
图表 9: 洋河股份外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 10: 海天味业外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 11: 伊利股份外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 12: 洽洽食品外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 13: 东鹏饮料外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 14: 安井食品外资持股占比 (均截至 2024. 08. 16)	10
图表 15: 主要个股外资持仓占比历史对标情况	11
图表 16: 食品饮料/白酒板块持仓比例变化 (2008 年-2024 年上半年)	11
图表 17: 贵州茅台前十大股东持股变化情况	12
图表 18: 截至 9 月 27 日白酒板块 2024 年 PE	13
图表 19: 申万行业周涨幅对比	14
图表 20: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	15
图表 21: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	15
图表 22: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	15
图表 23: 20240923-20240929 食饮行业公司重点公告	16
图表 24: 20240923-20240929 白酒、大众品相关新闻	17
图表 25: 20240923-20240929 食饮行业产业链相关数据跟踪	17
图表 26: 飞天茅台价格 (原箱)	18
图表 27: 飞天茅台价格 (散瓶)	18
图表 28: 五粮液普 5 价格	18
图表 29: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	18
图表 30: 进口猪肉数量	19
图表 31: 生猪屠宰数量	19
图表 32: 白条鸡价格	19
图表 33: 生鲜乳价格	19
图表 34: 进口奶粉数量	19
图表 35: GDT 乳制品拍卖价格	19

图表 36: 瓦楞纸价格.....	20
图表 37: 铝锭价格.....	20
图表 38: 浮法玻璃价格.....	20
图表 39: PET 价格.....	20
图表 40: 小麦价格.....	20
图表 41: 玉米价格.....	20
图表 42: 大豆价格.....	21
图表 43: 稻米价格.....	21
图表 44: 棕榈油价格.....	21
图表 45: 白砂糖价格.....	21
图表 46: 面粉价格.....	21
图表 47: 毛鸭价格.....	21

1 政策推动下食品饮料观点更新

1.1 政策全面转向，市场情绪转暖、细分板块估值迎来修复

本周出台一系列政策“组合拳”：9月24日国新办新闻发布会上连发多个重磅消息抬升市场预期包括（1）中国人民银行宣布将于近期就7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，从1.70%降至1.50%。这是近四年来最大的政策利率下调，旨在降低社会融资成本，提振市场信心，同日，央行还下调了金融机构的存款准备金率0.5个百分点，预计将向市场释放约1万亿元的长期流动性。这是继今年2月后的第二次全面降准，显示出央行加大货币政策的力度，以支持经济恢复。（2）另外新增两项结构性货币政策工具：证券、基金、保险公司互换便利，首期规模5000亿，金融体系内流动性提升；股票回购、增持再贷款，首期额度3000亿元，利好红利型个股。

9月26日政治局会议表述对经济表述更为积极、释放提振信号：（1）关于目前所面对的经济形势，会议强调“当前经济运行出现一些新的情况和问题”，要求全面客观地看待经济形势，正视困难，增强责任感与紧迫感。这一表述较之前更为明确，反映出对经济压力的高度重视。（2）强调要加大财政和货币政策的逆周期调节力度，确保必要的财政支出，特别是基层“三保”工作（保基本民生、保运转、保发展）。对比7月会议表述来看，对于财政的部署更积极。（3）促进消费与惠民生结合起来，提升中低收入群体收入，并培育新型消费业态。这一政策方向与7月会议保持一致，但在具体措施上更加细化。（4）努力提振资本市场，引导中长期资金入市。建立ETF指数基金快速审批通道，持续提高权益类基金规模和占比，大力发展权益类公募基金，增强资本市场的融资能力和配置效率，更好地服务于实体经济。（5）明确提出要“促进房地产市场止跌回稳”，并强调对商品房建设进行严控增量、优化存量及提高质量。此次表述显示出对房地产问题的直接回应，旨在增强市场信心。

随着本轮超预期政策的出台、以及对于未来潜在政策的预期引导，市场信心得到有效提振，板块有望迎来估值修复行情的继续。我们复盘主要细分板块估值轮动情况，大众品中预加工食品/乳品/调味品/啤酒基本自2020年末至2021年

初开启估值回调周期，至 2024 年年中后基本处于估值底部，零食、烘焙食品板块自 23 年后随着成长性边际减弱后也开始估值回调，而软饮料赛道在业绩高速增长支撑下估值表现坚挺。

图表1：食品饮料细分板块估值时序图



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表2：食饮细分板块此前估值回调幅度及本周回弹情况对比

子行业	PE-TTM 2024/9/20	PE-TTM 2024/9/27	本周估值回弹幅度	PE最高点	最高估值对应时间	估值自最高点回调幅度
预加工食品	17.40	21.02	20.83%	67.27	2020/12/16	-74.14%
白酒	17.68	22.88	29.40%	68.34	2021/02/10	-74.12%
啤酒	20.71	24.89	20.18%	79.05	2020/12/23	-73.81%
软饮料	30.32	33.86	11.67%	50.66	2021/07/07	-40.15%
乳品	15.48	19.06	23.14%	51.13	2021/01/07	-69.73%
零食	26.31	31.09	18.16%	73.17	2020/08/24	-64.04%
烘焙食品	19.21	22.42	16.71%	55.25	2023/02/27	-65.23%
调味发酵品	27.84	33.23	19.36%	104.04	2020/09/02	-73.24%

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

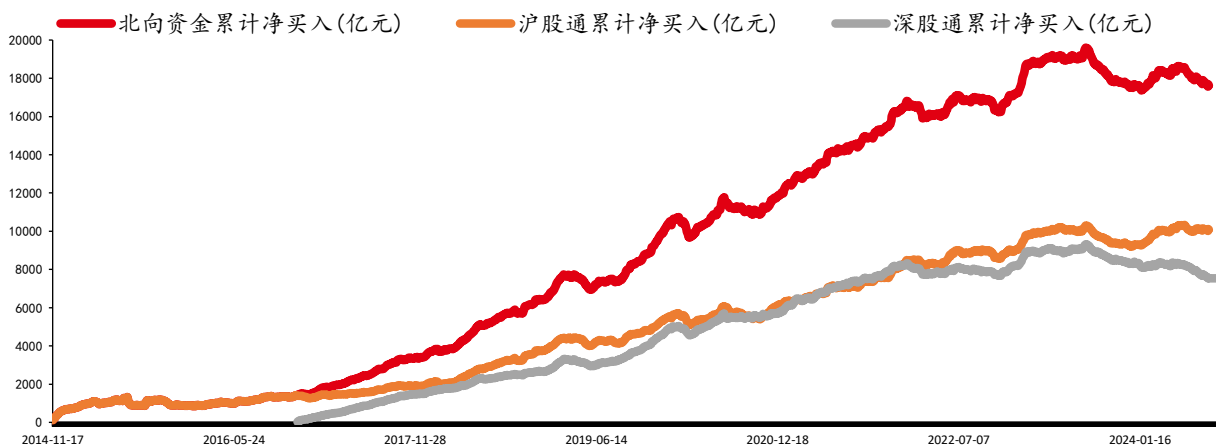
1.2 外资投资策略转变，北向成交量大幅上升

受到中央政治局会议和金融支持政策的推动，市场情绪明显回暖，从 9 月 23 日至 27 日，上证指数和深证成指分别上涨 12.81%和 17.82%。外资对中国市场的信心增强，在投资策略上展望愈发积极、建议做多中国资产。摩根士丹利对

市场反弹的持续性持乐观态度，认为“A股将跑赢整个新兴市场”。与此同时，高盛预测短期内反弹高度将超过今年4月的前期高点。在具体投资方向上，高盛看好“港股市场，尤其是股票回报题材”，而瑞银则对高股息板块表示乐观，认为回购增量资金将进一步推动该领域的发展。

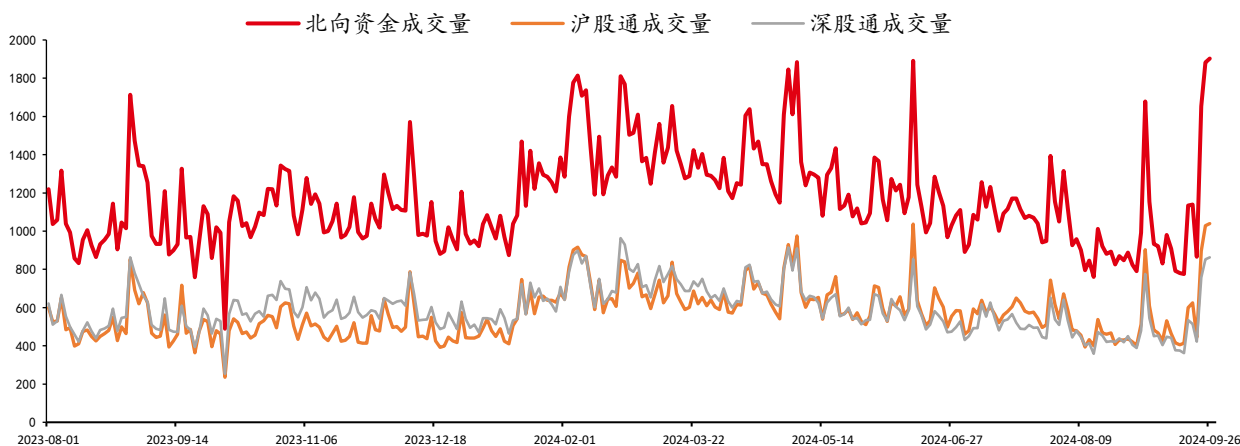
近期北向资金流入情况表现积极。自23年8月后外资加速流出，北向资金累计净买入总额波动向下，随着市场情绪回暖和外资对中国资产的信心增强，9月底北向成交量显著提升，9月26日北向资金成交量达到1902.78亿元，为近年来新高。

图表3：2014年11月以来北向资金净买入/流出情况（时间截至2024年8月16日）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：近一年以来北向资金成交量情况（单位：亿元）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

此前经济环境的不确定导致市场对消费品的增长预期减弱，加之竞争加剧，截至 2024 年 8 月 16 日，以白酒为首的食饮板块龙头股外资持仓比例均波动式下滑，对于成长型龙头东鹏饮料持仓比例持续提升。我们认为随着政策支持力度加大和市场信心恢复，预计未来外资在食品饮料板块投资意愿将逐渐提升。

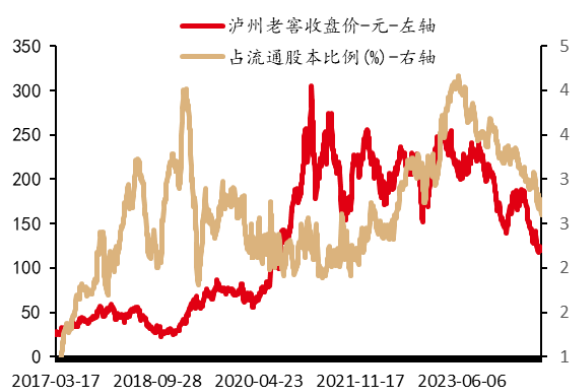
以茅台为例，茅台外资持股比例在 2019 年 3 月 5 日达到最高点 9.62%，截至 2024 年 8 月 1 日外资持股比例下降至 6.56%，回到了 2018 年 5 月份的水平。

图表5：贵州茅台外资持股占比（均截至 2024.08.16）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表6：泸州老窖外资持股占比（均截至 2024.08.16）



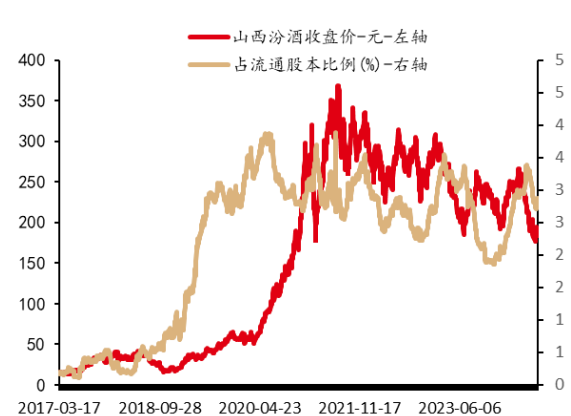
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表7：五粮液外资持股占比（均截至 2024.08.16）

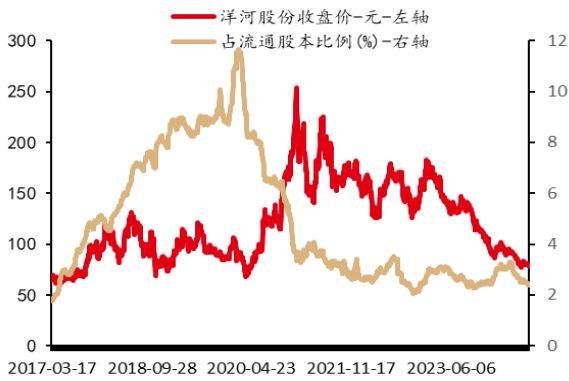


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

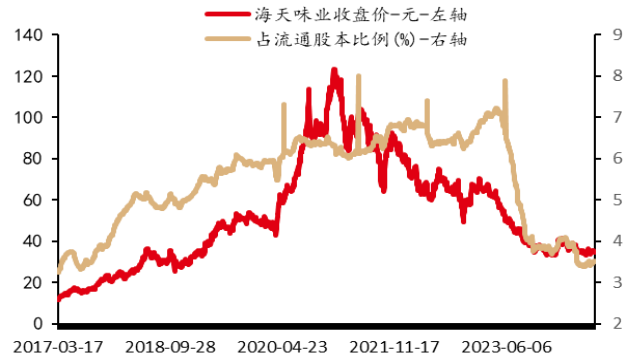
图表8：山西汾酒外资持股占比（均截至 2024.08.16）



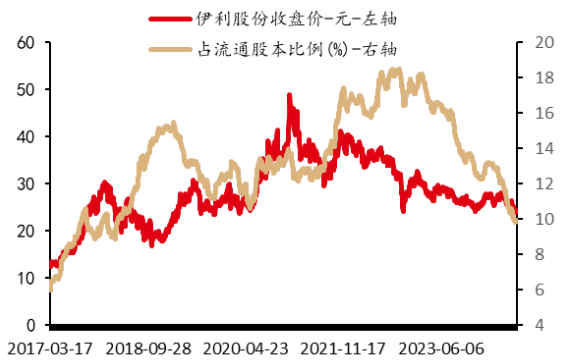
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：洋河股份外资持股占比（均截至 2024.08.16）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表10：海天味业外资持股占比（均截至 2024.08.16）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表11：伊利股份外资持股占比（均截至 2024.08.16）


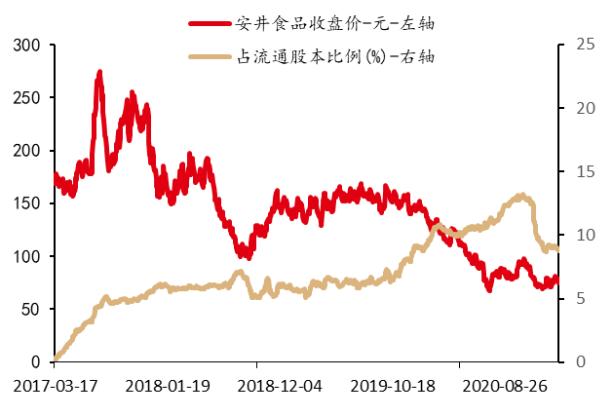
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表12：洽洽食品外资持股占比（均截至 2024.08.16）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表13：东鹏饮料外资持股占比（均截至 2024.08.16）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表14：安井食品外资持股占比（均截至 2024.08.16）


资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表15：主要个股外资持仓占比历史对标情况

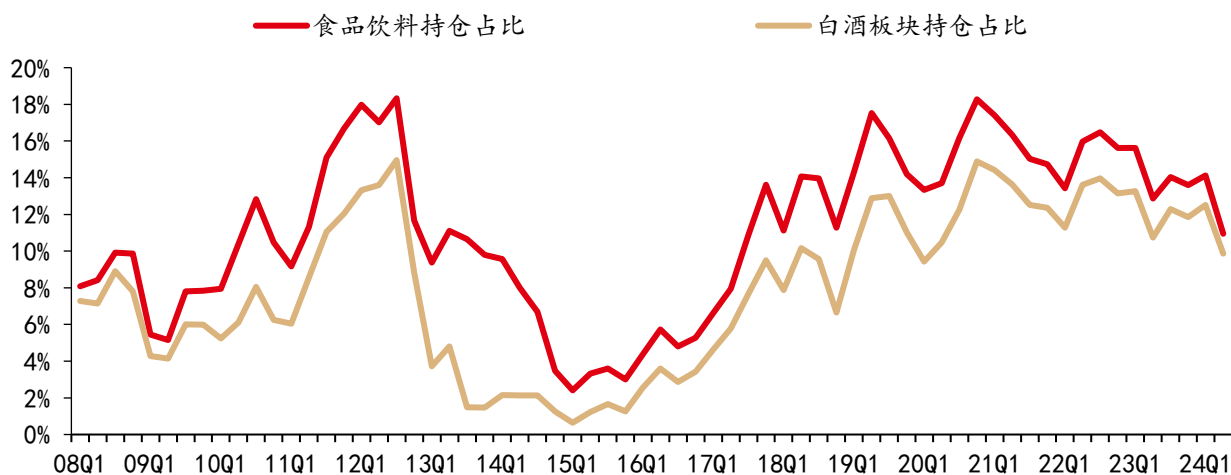
	历史最高外资持股比例%	对应时间点	2024.8.16日持仓占比%	目前对应历史水平
贵州茅台	9.62	2019-03-05	6.55	2018-05-09
五粮液	11.39	2019-03-01	4.23	2018-04-10
山西汾酒	3.88	2021-07-05	2.87	2019-07-04
泸州老窖	4.16	2023-05-19	2.6	2018-07-26
洋河股份	11.65	2020-02-12	2.38	2017-05-05
伊利股份	18.5	2022-09-28	9.92	2018-04-12
海天味业	8.01	2021-05-17	3.52	2017-04-07
洽洽食品	22.7	2022-12-12	7.75	2020-02-24
东鹏饮料	12.3	2024-05-23	6.03	2023-01-18
安井食品	13.18	2024-05-17	8.78	2023-07-12

资料来源：iFinD，中邮证券研究所

1.3 Q3 茅台持股占比中指数基金显著提升

白酒板块 24Q2 基金持仓占比环比下降，持仓比例处于历史偏低位置。2022-2024 年食品饮料板块持仓比例在 15%左右波动，2024Q2 降至 10.94%，环比下降 3.19pcts，持仓比例为 08 年以来的中等偏低水平，历史分位数为 47%。其中 2022-2024 年白酒板块持仓比例在 12%左右波动，2024Q2 降至 9.87%，环比下降 2.73pcts。随着预期改善，内资将有较大的提升仓位的空间。

图表16：食品饮料/白酒板块持仓比例变化（2008年-2024年上半年）



资料来源：iFinD，中邮证券研究所

从最新披露公告看，三季度指数基金持股贵州茅台占比提升显著。根据公司披露的最新前十大股东持股情况（截至9月20日），与中报披露的前十大股东对比来看，前十名的股东并未发生变化，其中贵州茅台酒厂公司、贵州省国有资本运营公司、贵州茅台酒厂技术开发公司、中央汇金、中金公司和中国人寿持股占比保持不变，香港中央结算有限公司持股占比下滑了0.23pct，上证50指数基金、华泰柏瑞沪深300、易方达沪深300三只指数基金持股占比分别提升了0.17pct、0.28pct、0.21pct。整体来看，三季度指数基金的持仓占比提升显著。

图表17：贵州茅台前十大股东持股变化情况

截至6月30日		截至9月20日	
股东名称	占总股本比例(%)	股东名称	占总股本比例(%)
中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司	54.07	中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司	54.07
香港中央结算有限公司	6.66	香港中央结算有限公司	6.43
贵州省国有资本运营有限责任公司	4.54	贵州省国有资本运营有限责任公司	4.54
贵州茅台酒厂(集团)技术开发有限公司	2.22	贵州茅台酒厂(集团)技术开发有限公司	2.22
中央汇金资产管理有限责任公司	0.83	上证50交易型开放式指数证券投资基金	0.97
上证50交易型开放式指数证券投资基金	0.80	华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	0.87
中国证券金融股份有限公司	0.64	中央汇金资产管理有限责任公司	0.83
华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	0.59	中国证券金融股份有限公司	0.64
中国人寿保险股份有限公司	0.43	易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金	0.60
易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金	0.39	中国人寿保险股份有限公司	0.43

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

1.4 政策催化下，看好龙头企业估值修复行情

白酒基本面承压在前期股价下调过程中交易的较为充分，我们建议未来预期修复下的估值面可以乐观一些。经过近期反弹后，截至9月27日白酒板块2024年PE：贵州茅台23.54x、五粮液16.98x、泸州老窖13.14x、山西汾酒18.86x、

珍酒李渡 13.84x、水井坊 14.61x、舍得酒业 12.90x、酒鬼酒 41.30x、古井贡酒 16.66x、迎驾贡酒 18.28x、今世缘 15.49x、洋河股份 13.35x、口子窖 13.46x，仍具备修复空间。（基本面压力预计在三季报会有所体现，但从资金面/情绪面大幅改善背景下、股价表现很难再回前期低点）。

图表18：截至9月27日白酒板块2024年PE

贵州茅台	23.54
五粮液	16.98
泸州老窖	13.14
山西汾酒	18.86
珍酒李渡	13.84
水井坊	14.61
舍得酒业	12.90
酒鬼酒	41.30
古井贡酒	16.66
迎驾贡酒	18.28
今世缘	15.49
洋河股份	13.35
口子窖	13.46

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

大众品中，前期下跌幅度较深、连续下跌时间较长的个股引领反弹。速冻板块自21年2月起伴随着需求边际减弱、成本压力等多因素下估值自高点开启回调，安井食品在随后的三年半时间里股价跌幅接近70%，近期修复至16x左右。零食板块因渠道变革红利带来一轮行情，盐津/劲仔/甘源也均从24年一季度后经历了较大回调，目前估值分别处于20/19/15x左右。承德露露（13.1x）、新乳业（17.4x）、伊利股份（14.5x）。同时建议关注此前股价受制于流动性压力回调幅度较大的港股公司，包括华润啤酒、青岛啤酒股份，目前PE分别为17.4、20.6倍。

总结来看，在政策预期推动下，市场情绪开始回暖，资金逐渐回流，外资信心也在边际改善（外资投行观点更为积极、北向资金成交量创近年来新高），食品饮料板块将沿着资金回流带来整体普涨，信心恢复后首看低估值龙头、需求改善带来基本面好转个股的逻辑演绎。当下白酒反弹首选估值偏低品种，估值修复阶段完成后，推演后续政策预期兑现、板块或将进入对于未来经济/白酒需求改善/

明年业绩稳定性预期提升的逻辑演绎阶段，以及政策更明确的引导下、龙头企业潜在提高分红率/回购注销带来的更高的股息率回报。大众品建议首选低估值龙头个股，此外建议关注消费预期回暖带来基本面有改善的餐饮供应链龙头安井食品、千味央厨、海天味业、中炬高新等，持续看好并推荐需求韧性较强、行业不断扩容的东鹏饮料、盐津铺子、劲仔食品。

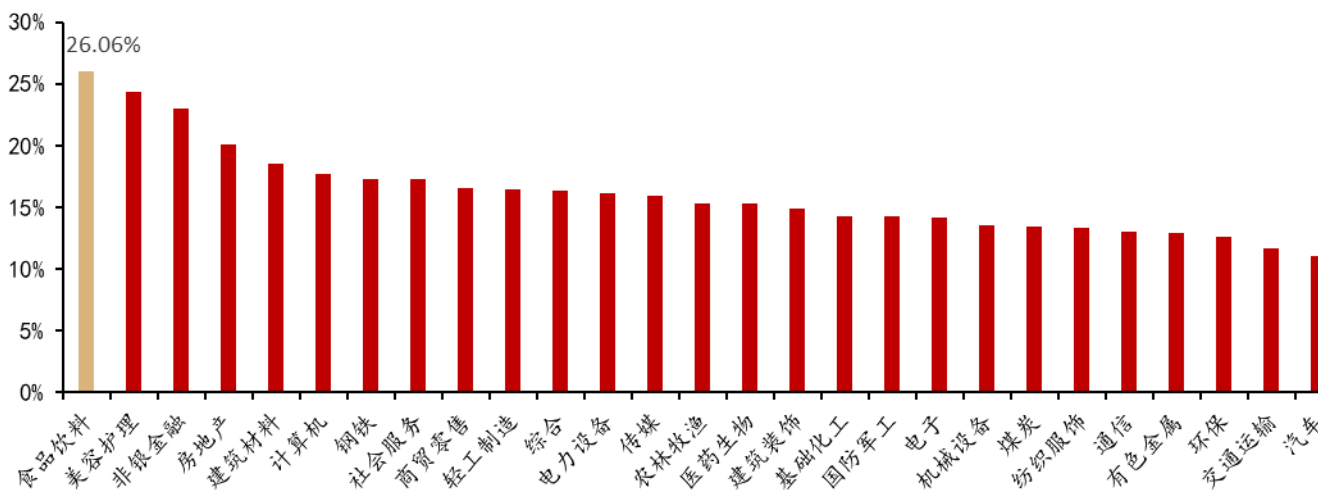
2 食品饮料行业本周表现

本周食品饮料板块涨幅高居首位，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为 26.06%，在 30 个申万一级行业中位列第 1，跑赢沪深 300 指数 10.35 个百分点，当前行业动态 PE 为 22.34，估值底部反转向上。

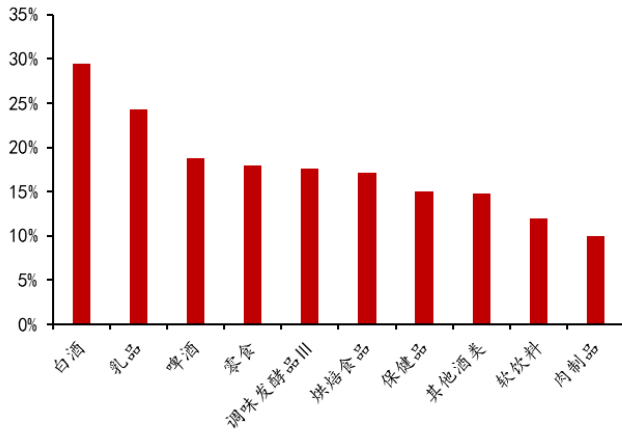
本周食品饮料行业的子板块均大幅上涨，板块涨幅最高的为白酒（+29.49%）和乳品（+24.33%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 120 只个股均收涨，涨幅前 5 分别为品渥食品（+54.32%）、泸州老窖（+34.25%）、五粮液（+33.97%）、岩石股份（+33.80%）、三只松鼠（+29.13%）。

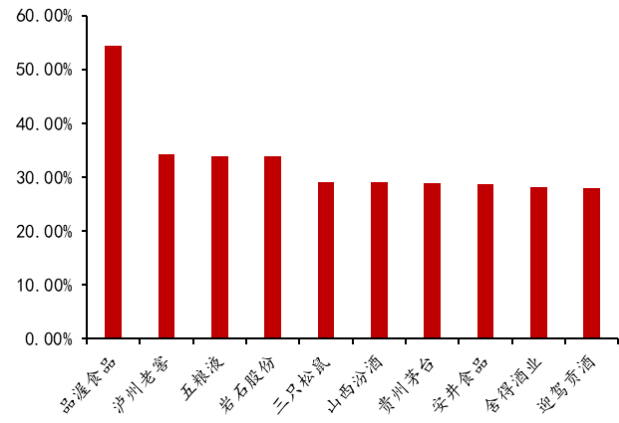
图表19：申万行业周涨幅对比



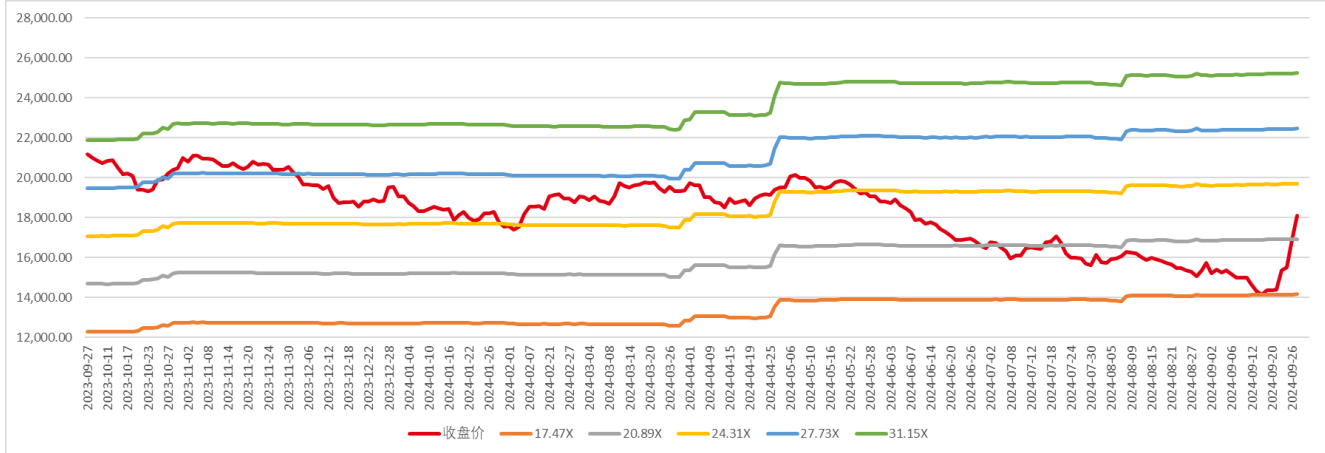
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表20：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表21：食品饮料行业公司周涨幅前十个股


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：申万食品饮料指数过去一年 PE-Band


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

3 本周公司重点公告

图表23：20240923-20240929 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
泸州老窖	由于部分激励对象不再具备激励资格，公司将回购注销其已获授但尚未解除限售的限制性股票共计15,000股。本次回购注销完成后，公司总股本将相应减少15,000股，注册资本将相应减少15,000元，公司将及时披露回购注销完成公告。
山西汾酒	公司董事会近期收到独立董事樊三星先生、王超群先生、张远堂先生的书面辞职报告，因在公司连续担任独立董事期限已满六年，根据中国证监会《上市公司独立董事管理办法》等法律法规关于独立董事任职期限的规定，樊三星先生申请辞去公司独立董事、提名委员会主任委员、战略委员会委员职务，王超群先生申请辞去公司独立董事、薪酬与考核委员会主任委员、提名委员会委员、审计委员会委员职务，张远堂先生申请辞去公司独立董事、提名委员会委员、审计委员会委员职务。辞去上述职务后，樊三星先生、王超群先生、张远堂先生将不再担任公司任何职务。
水井坊	公司于2024年9月27日召开第十一届董事会2024年第三次会议，会议审议通过了《关于变更部分回购股份用途并注销的议案》。公司拟对回购专用证券账户中，2021年回购方案回购的且尚未使用的858,200股公司股份的用途进行变更，将原用途“用于员工持股计划”变更为“用于注销并相应减少注册资本”，并提请股东大会授权公司经营管理层办理上述回购股份注销的相关手续，该议案尚需提交公司股东大会审议。
大众品	
百润股份	百润转债每年付息一次，公司将于2024年9月30日支付第三年的利息。2024年9月30日按面值支付第三年利息，每10张百润转债（面值1,000元）利息为10.00元（含税）。
海欣食品	近日接到公司控股股东滕用雄先生的通知，获悉其质押于广发证券股份有限公司的股份办理了延期购回手续。
安井食品	公司于2024年9月25日召开2024年第三次临时股东会审议通过了《关于变更董事的议案》、《关于选举董事的议案》，以投票的方式解除边勇壮先生的董事及其担任的董事会专门委员会职务，并选举黄建联先生为第五届董事会董事，任期自股东会审议通过之日起至第五届董事会届满时止。
东鹏饮料	君正投资于2024年7月25日至2024年9月24日期间通过大宗交易和集中竞价方式累计减持公司股份4,364,496股，占公司总股本的1.0911%；且自2022年11月1日至2024年9月24日期间，君正投资累计减持20,363,996股，累计减持比例5.0909%。本次权益变动后，君正投资持有公司股份比例从5.0000%减少至3.9089%。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表24：20240923-20240929 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
水井坊	9月24日，四川水井坊股份有限公司发布了一则《关于调整部分水井坊产品建议渠道供货价的通知》。通知称，10月1日起拟对水井坊52度/42度/38度臻酿八号的500ml*6和500ml*4两个规格的T1进货价和门店进货价，均建议增幅10元/瓶。
山西汾酒	9月26日，“敬天、爱人、传承”为主题的2024汾酒封藏大典在酒都山西杏花村汾酒文化园举行。现场，36位嘉宾为汾酒秋酿的首批18坛原浆汾酒签名并封藏；在商标纪念酒发布环节，通过回顾汾酒历史上第一枚注册商标“高粱穗”的诞生，汾酒集团现场发布了纪念酒“汾酒1924”。
江小白	9月26日消息，“江小白高粱产业园”已从当初永兴镇黄庄村一域延伸到永兴镇晒岩村、汪庄村以及毗邻的白沙、慈云等镇。规模从最初2000亩发展到目前1万亩。2024年上半年，“江小白高粱产业园”产值已达18亿元。
大众品	
库迪咖啡	库迪勇闯日本，已开出了8家门店，并且计划内还有多个地区待开。其相关负责人曾在当地媒体采访中表示，将在一年时间内，在日本开出100家门店。
绝味食品	湖南长沙部分绝味门店上线了“绝味奶茶”栏目，涉及门店包括长沙东庆街店、长沙捞刀河店、长沙文艺路口店等4家。目前推出红豆布丁、椰椰爆珠奶绿两款产品，每杯规格473ml售价7元。
华润饮料	华润饮料控股有限公司计划最早于周四在香港启动路演，标志着其首次公开募股（IPO）进程的正式启动，IPO的规模预计在5亿至10亿美元之间。
元气森林	据晚点LatePost消息称，元气森林“自在水”产品2024年销售额预计破10亿元。该款产品于2023年2月面市，4个月内销售额破亿元，是元气森林销售额最快破亿的产品。

资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表25：20240923-20240929 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	9月20日（截至目前最新），小麦价格为2435.8元/吨，同比-19.74%，环比-0.54%。
玉米	9月18日（截至目前最新），玉米价格为2.40元/公斤，同比-17.24%，环比-1.64%。
大豆	9月20日（截至目前最新），大豆价格为4416.7元/吨，同比-15.57%，环比+0.65%。
稻米	9月20日（截至目前最新），稻米价格为4046元/吨，同比+0.54%，环比-0.6%。
白砂糖	9月27日（截至目前最新），白砂糖价格为6630元/吨，同比-13.9%，环比+5.57%。
棕榈油	9月27日（截至目前最新），棕榈油价格为8806.67元/吨，同比+19.44%，环比+7.33%。
豆粕	2023年12月29日（截至目前最新），豆粕价格为4.36元/千克，同比-15.18%，环比持平。
面粉	9月20日（截至目前最新），面粉价格为4.26元/公斤，同比-0.93%，环比+0.24%。

畜牧产品

猪肉 9月29日（截至目前最新），猪肉价格为25.71/公斤，同比分别+16.12%，环比-5.89%。

白条鸡 9月29日（截至目前最新），白条鸡价格为17.68元/公斤，同比-0.67%，环比+0.51%。

生鲜乳 9月20日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.14元/公斤，同比-15.82%，环比-2.18%。

毛鸭 9月27日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为8.76元/公斤，同比-2.12%，环比+4.53%。

包装材料

瓦楞纸 9月27日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2594元/吨，同比-8.53%，环比-0.61%。

铝材 9月27日（截至目前最新），铝锭价格为20310元/吨，同比+2.68%，环比+3.89%

玻璃 9月20日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1245元/吨，同比-41.23%，环比-13.75%。

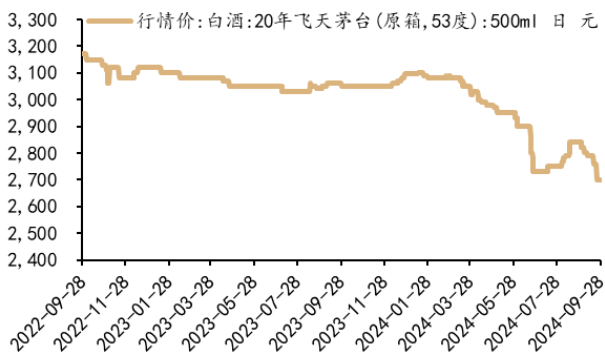
PET 9月27日（截至目前最新），PET价格为6287.5元/吨，同比-41.23%，环比-13.75%。

白酒批价

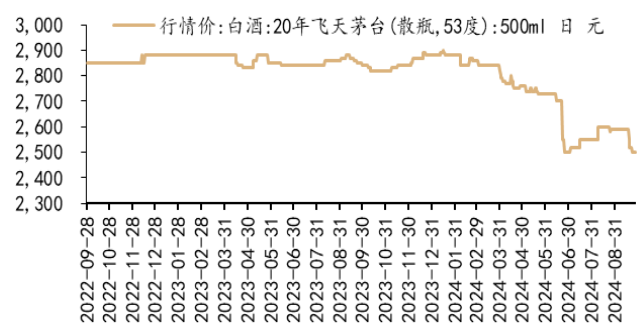
贵州茅台 9月29日（截至目前最新），飞天原箱批价2690元，同比价格-11.8%，环比价格-5.28%；散瓶批价2500元，同比价格-11.97%，环比价格-3.47%。

五粮液 9月29日（截至目前最新），五粮液普5批价940元，同比-0.53%，环比价格+0.00%

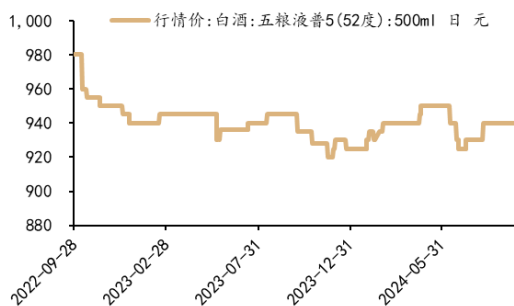
资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

图表26：飞天茅台价格（原箱）


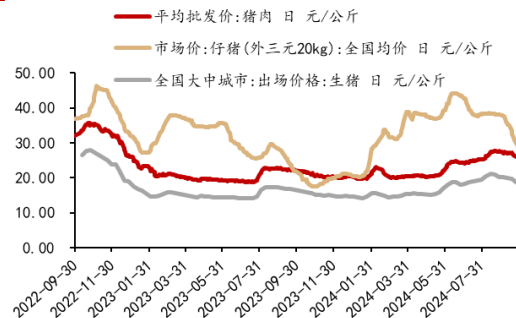
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表27：飞天茅台价格（散瓶）


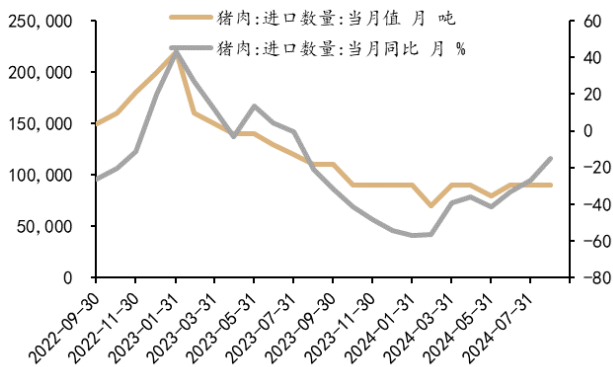
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表28：五粮液普5价格


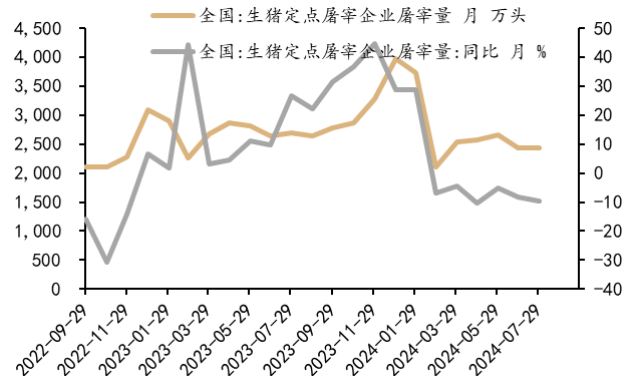
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表29：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）


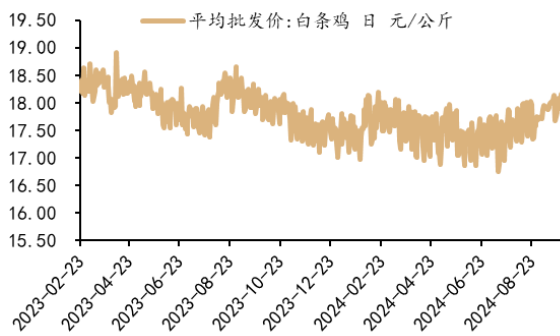
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表30：进口猪肉数量


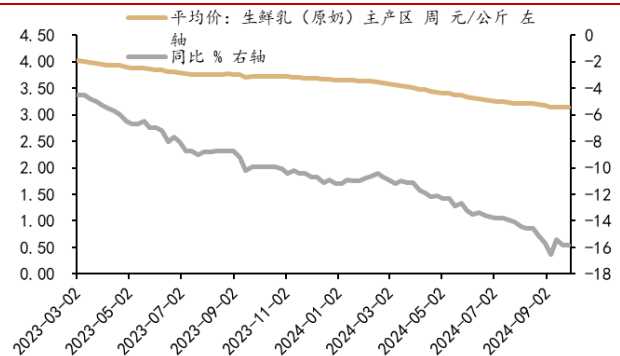
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：生猪屠宰数量


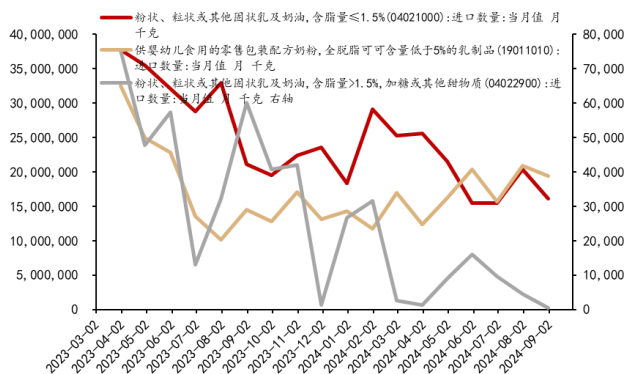
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表32：白条鸡价格


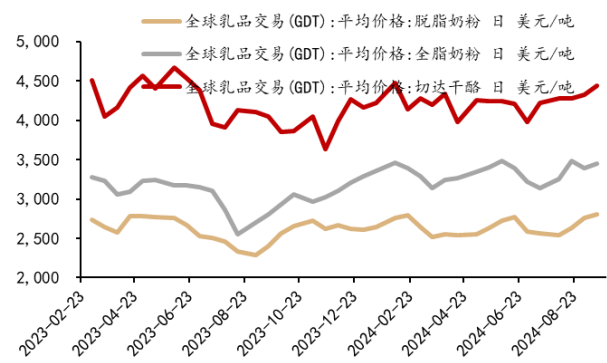
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表33：生鲜乳价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

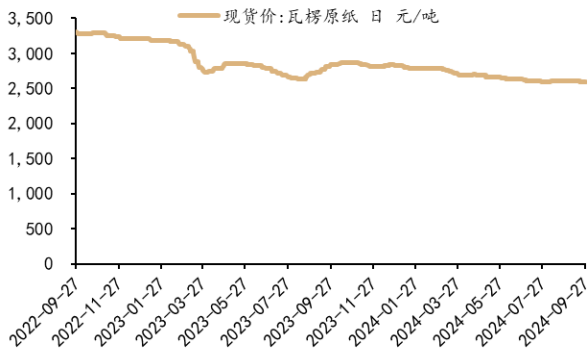
图表34：进口奶粉数量


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表35：GDT 乳制品拍卖价格


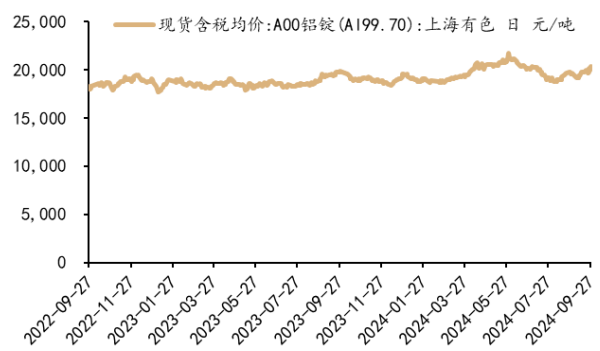
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表36：瓦楞纸价格



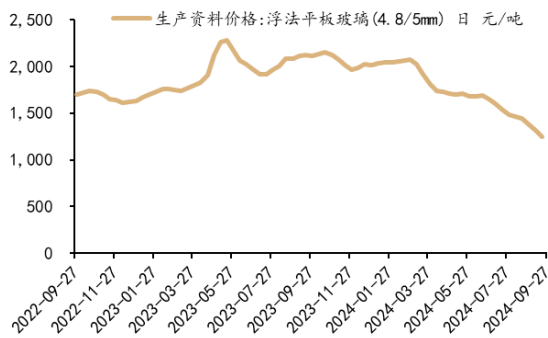
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表37：铝锭价格



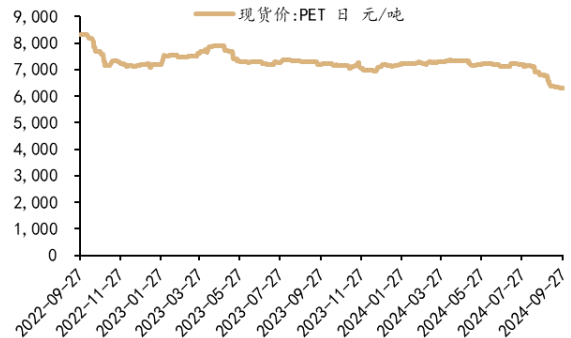
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表38：浮法玻璃价格



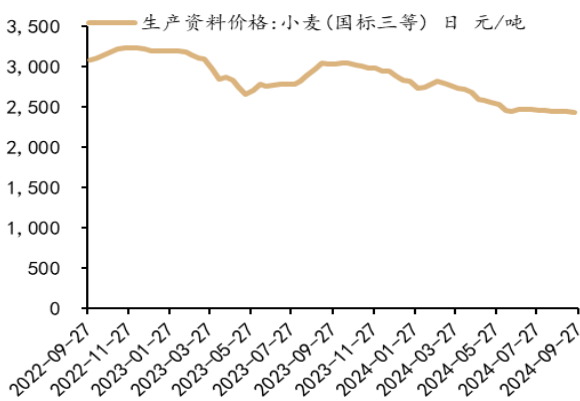
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表39：PET价格



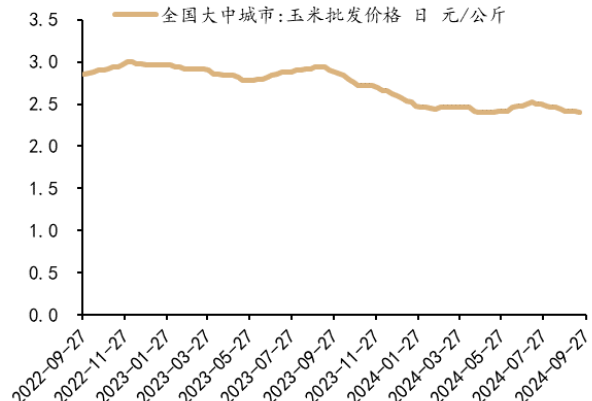
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表40：小麦价格

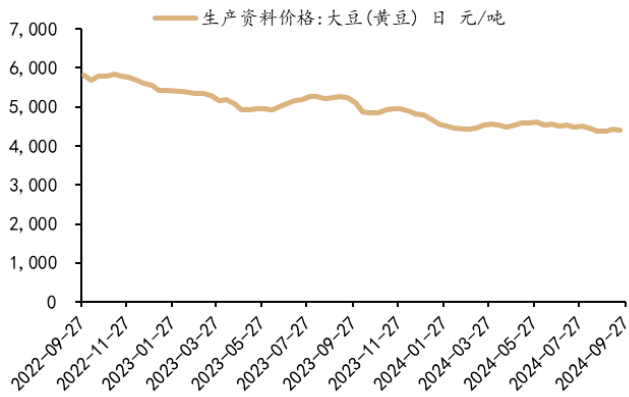


资料来源：iFind，中邮证券研究所

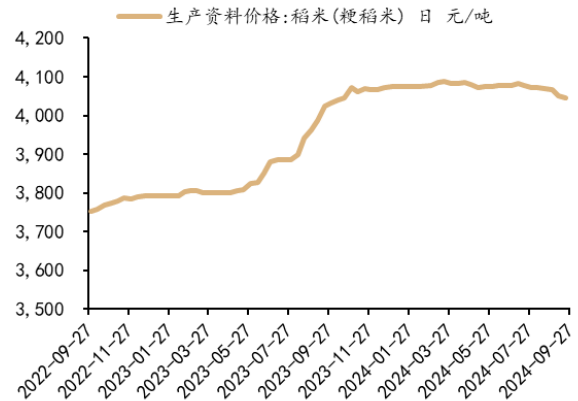
图表41：玉米价格



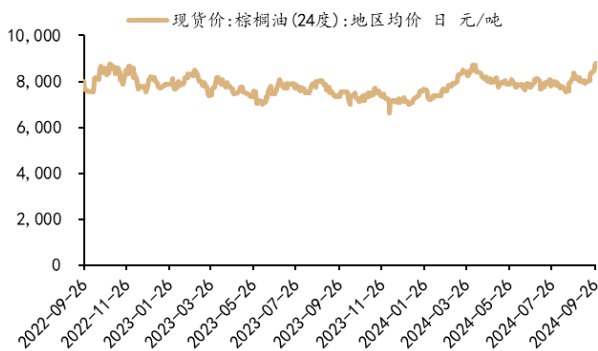
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表42：大豆价格


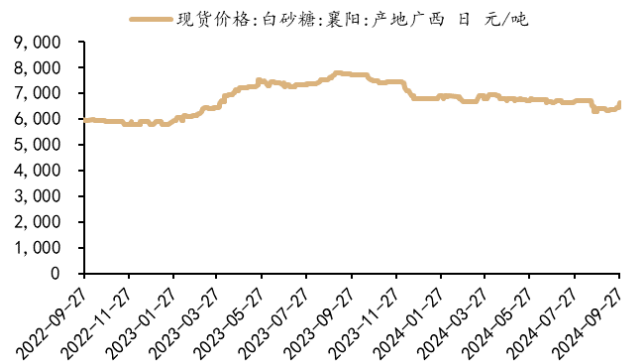
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表43：稻米价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表44：棕榈油价格


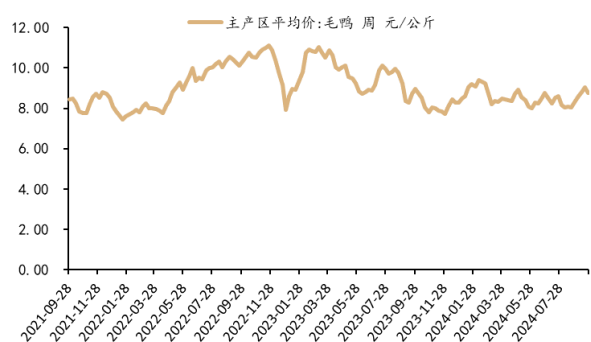
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表45：白砂糖价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表46：面粉价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表47：毛鸭价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

6 风险提示

需求复苏不及预期的风险：国内经济形势整体向好，但需求仍处于弱复苏阶段，导致部分地区消费需求波动并影响相关行业及公司营收增长。

行业竞争加剧的风险：若行业竞争加剧，出现价格战等现象，公司盈利能力将受到影响。

食品安全的风险：食品安全事件将影响消费者信心，对相关行业和公司造成影响。

成本波动的风险：餐饮行业中原材料、能源等成本波动将增加公司盈利不确定性。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048