



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 企业积极蓄力三季度，关注假期表现

——食品饮料行业周报 20240923-20240929

### 增持（维持）

行业：食品饮料  
日期：2024年09月29日

分析师：王慧林  
Tel: 15951919467  
E-mail: wanghuilin@shzq.com  
SAC 编号: S0870524040001  
分析师：赖思琪  
Tel: 021-53686180  
E-mail: laisiqi@shzq.com  
SAC 编号: S0870524090001  
分析师：袁家岗  
Tel: 02153686249  
E-mail: yuanjiagang@shzq.com  
SAC 编号: S0870524090003

#### ■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 张德芹表示要深化从“朋饮”向“友饮”转变：9月23日，茅台集团党委书记、董事长，茅台酒股份公司党委书记、董事长张德芹在上海主持召开贵州茅台投资者交流会，就投资者关心的茅台生产经营、质量、销售情况以及国际化道路等方面进行深入解答，并听取了投资者意见建议。对于茅台未来的发展，张德芹表示，要加强营销体制改革，做好产品服务，积极推动“卖酒向卖生活方式转变”，深化从“朋饮”向“友饮”的转变，在创新消费场景上“下功夫”，更好满足消费者个性化、多样化、品质化服务消费需求，推动茅台持续健康稳定发展。

2) 8 酒企上榜《亚洲品牌 500 强》：9月25日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）主办的“亚洲品牌大会”召开，会上发布了2024年《亚洲品牌 500 强》年度报告，共有 20 个国家和地区的超级品牌入选，其中，中国食品饮料类品牌达到 22 个，茅台、五粮液、青岛啤酒领衔该品类前三。在上榜的食品饮料行业品牌中，酒类品牌占 8 个，分别是：茅台（29）、五粮液（30）、青岛啤酒（50）、燕京（111）、洋河（164）、泸州老窖（199）、汾酒（279）、竹叶青（438）。

3) 1-8 月宜宾酒类产业增长 9.3%：据宜宾发布消息，1-8 月，宜宾市规模以上工业增加值同比增长 5.6%。“4+4+4”产业增加值同比增长 5.6%，其中，酒类增长 9.3%。

4) 五粮液携手米其林，共谱美食美酒新篇章：9月23日，五粮液与米其林指南全球合作伙伴签约仪式在法国巴黎举行。此次五粮液与米其林指南的全球合作，双方将突破传统中国白酒搭配中餐的传统，共同探索五粮液高端美酒与全球多元美食的碰撞。活动将覆盖全球十多个国家和地区，“顶级酒”与“顶级餐”强强联手，通过米其林指南发布庆典、高端品鉴活动、米其林餐厅厨师大师班等多元化形式，打造独一无二的品牌联动效应，进一步培育海外市场高端客群。

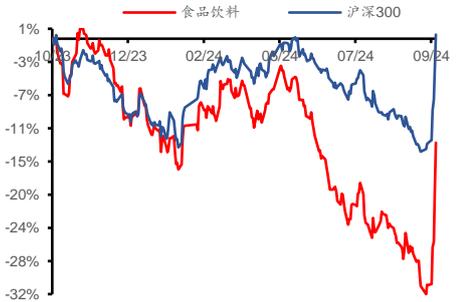
5) 今世缘获“亚洲质量卓越奖”：据今世缘酒业微信公众号消息，近日，第 22 届亚洲质量网组织（ANQ）大会在日本横滨成功举办。会上，江苏今世缘酒业股份有限公司凭借卓越的质量管理体系和创新实践，被亚洲质量网组织授予 2024 年度“亚洲质量卓越奖”，成为江苏省第一家获此殊荣的白酒企业。

6) 水井坊臻酿八号涨价 10 元/瓶：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。

7) 古井开启“生成式 AI”传播：从 9 月开始，古井贡酒携手百度 APP，以文心大模型为强大背景，正式推出品牌智能体，开启白酒行业首次“生成式 AI”的品牌营销传播。用户只要在百度 APP 精确输入“古井贡酒厂、古井历史、古井工艺、古井什么档次、古井香型、古井代理、古井是粮食酒吗、古井秋季开酿、古井贡酒四梁八柱、古井三品工程、古井春晚、古井贡酒是哪里产的、古井数字人等以上有任何一个关键词，即可快速触发智能体页面，获取到丰富、准确的品牌信息和产品知识。

8) “梦之蓝手工班全球行”巴黎启幕：法国当地时间 9 月 23 日，梦

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《茅台回购提振信心，静待政策催化 —— 食品饮料行业周报 20240916-20240922》  
——2024 年 09 月 22 日

《静水深流，积蓄长期力量 —— 食品饮料行业周报 20240909-20240915》  
——2024 年 09 月 17 日

《中秋在即，关注需求趋势 —— 食品饮料行业周报 20240902-20240908》  
——2024 年 09 月 08 日

之蓝手工班全球行在法国巴黎启幕。现场，洋河股份党委书记、董事长张联东在致辞中向嘉宾介绍了梦之蓝手工班，不仅让国外嘉宾深刻体会到洋河“三次开创”的成长故事和“四个第一”的酿造规模，也让他们感受到洋河打造梦之蓝手工班的实力，与加速开拓国外市场和品牌国际化的决心。

**9) 董香型白酒国家标准起草启动会召开：**9月25日，董香型白酒国家标准起草启动会议在贵州董酒股份有限公司举行，这是全国白酒质量要求的第12部分，也是12种白酒香型国家级标准制订工作的收官之作。会上，贵州董酒股份有限公司董事长蔡友平表示，标准的制定是为了传承、坚守、保护董酒传统酿造工艺，让董香型董酒以后走得更好，让中国传统白酒未来走得更远。

**10) 西凤酒借力高铁深化“全国化”：**9月25日，“厂商联动 聚势共赢”2024西凤酒高铁品牌冠名发布仪式在南京南站盛大举行。陕西西凤酒股份有限公司副总经理周艳花表示，本次西凤品牌搭载“中国速度”，是西凤品牌势能的全面爆发，“中国品牌+中国速度”强强联合，全国化布局全面展开，将稳步推动西凤品牌知名度和影响力有效提升。本次活动是厂商联动，借力高铁进一步深化“全国化”布局的重要举措。

**休闲零食：休食企业坚持口味创新，臭味、香菜味等口味产品层出不穷。**辣卤零食一直是休闲食品中的大类，且每年保持增长趋势。近来，辣的味道席卷到了月饼这种以甜味销量高的品类。麻辣王子推出黑松露辣条口味月饼，还有结合各地地域特色辣味推出的辣味月饼，如陕西油泼辣子蛋黄酥月饼、四川冷吃兔月饼、广西柳州螺蛳粉五仁叉烧月饼、老干妈月饼、芥末三文鱼月饼，成功瞄准了年轻一代市场。9月份，洽洽官宣推出“臭门真经”系列瓜子，包括螺蛳粉味瓜子、榴莲瓜子和辣根味瓜子。螺蛳粉味瓜子结合创新工艺添加螺蛳粉汤汁；榴莲瓜子添加100%猫山王榴莲粉；辣根瓜子注入辣根块凸显东北特色辣根风味。该系列产品聚焦于年轻人线上游戏和线下聚会玩乐等社交场景，以新奇口味迎合年轻人的消费心理，是洽洽食品在品牌“年轻化”之道上的新探索。乐事一直在深耕区域限定系列，推出了一系列饱含地方风味的独特薯片口味。我们认为，休食品牌推出各式“奇葩口味”旨在捕捉年轻消费群体的猎奇心理与口味偏好，提升品牌活力与市场关注度，有利于寻找差异化路径，拓宽市场份额。

**啤酒：全球啤酒市场机会分析报告发布，精酿啤酒和高端啤酒为主要增长点。**根据联合市场研究公司（Allied Market Research）最新发布的《全球啤酒市场 2024-2034 机会分析和行业预测》报告，啤酒市场在2023年的价值为6502亿美元，预计到2034年将达到8730亿美元，从2024年到2034年的复合年增长率为2.7%。消费者对精酿啤酒和高端啤酒的兴趣日益增加，可支配收入的不断增长，口味和酿造技术的创新，以及分销渠道的扩大，将持续推动啤酒市场的发展。我们认为，亚太地区作为最具主导地位的啤酒市场，新兴中产阶级有望推动啤酒产品多样化，如无酒精啤酒等品类未来有望继续增长，国内啤酒厂商或将受益。

**软饮：自在水成为元气森林第三个10亿级单品，养生水品类逐渐崛起。**据晚点LastPost报道，元气森林“自在水”2024年销售额预计破10亿元。自在水也成为继元气森林气泡水、外星人电解质水之后的又一款破10亿的产品，同时也是元气森林销售额最快破亿的产品，成为了元气森林的“第三个大单品”。所谓的“中式养生水”，通常以红

豆、薏米、陈皮等传统食物或食药同源食材为原料，经过熬煮、萃取而成。在产品宣传上，各家企业也会主打 0 糖 0 脂，强调自身产品的健康和养生属性。据前瞻产业研究院发布数据显示，2023 年中国“中式养生水”市场规模达到 4.5 亿元，从 2018 年到 2022 年增长超过 350%。预计未来 5 年内，“中式养生水”市场的复合增速将超过 88%，至 2028 年可达到破百亿元的规模。我们认为，消费者对于健康饮料的需求，为包括“中式养生水”在内的主打健康元素的饮料产品发展提供了基础，也有望不断推动行业有序规范发展。

**速冻：“包子+咖啡”混搭 CP 上线，千味产品入驻茶饮咖啡渠道。**今年的 7 月份，幸运咖找到了千味央厨，提出想要增加早餐主食类产品，而千味正在努力将产品嵌入大火的茶饮咖啡渠道。千味在了解到幸运咖的需求后，为其提供了贝果、欧包、蛋挞、可颂、饭团、包子、油条等多款解决方案，经过综合考量，幸运咖最终选定了包子。9 月 2 日起，幸运咖联手千味央厨推出包子+咖啡这一中西混搭的 8.8 元幸运早餐正式上线。目前，千味为幸运咖定制供应香菇青菜包和猪肉大包两个产品，如果试销达到预期，可能在全国范围内推广。我们认为，此次合作对幸运咖来说，迎合年轻消费群体需求，对千味央厨来说，进一步发掘与茶饮咖啡渠道的合作可能性，有望带动业绩增量。

**调味品：中炬高新营销赋能会议圆满落幕，助推战略目标实现。**8 月 13 日至 9 月 10 日，为加快改善半年度战略反思检讨的问题、确保全年目标的实现，中炬高新营销中心在各事业部驻地陆续举办了八场业务赋能培训会议，参会人员涵盖各事业部总经理、大区总监、城市经理及部分核心业务经理。本次系列会议由美味鲜总经理余向阳主持，相关业务职能模块主管领导共同参与，通过丰富的实战经验和前瞻视野，为营销中心各层级业务人员提供实用性的管理理念与工具、以及全方位的支持与指导，提升团队业务能力，并增强营销团队上下完成目标的信心。此次赋能会议的成功举办，标志着美味鲜在增强团队凝聚力、提升组织能力、强化团队协作方面又迈出了坚实的一步。公司将继续秉承创新发展理念，深化营销赋能，持续提升市场竞争力，奋力实现再造一个新厨邦的宏伟目标。

**冷冻烘焙：亿滋国际将扩大在华业务，冷冻烘焙行业规模有望继续增长。**9 月 21 日，亿滋国际宣布已经与中国领先的烘焙食品制造商-恩喜村（上海）实业有限公司签署协议，这标志着亿滋国际在通过聚焦烘焙食品品类以实现加速成长的中国战略上，又走出了重要的一步。据全食在线消息，早些时候亿滋国际就已经与恩喜村进行合作，双方共同开发，生产，营销以“奥利奥”和“菲力”等标志性品牌为主的冷冻烘焙食品，而依托亿滋国际的影响力和研发力，恩喜村在双方的合作下也实现了高速增长，并且积累了相关品类的研发技术。近年来冷冻烘焙食品在中国出现快速增长的局面，无论在 B 端餐饮渠道和定制代工渠道拥有一定的体量，在 C 端消费市场也有许多品牌涌现出来。未来随着消费者对便捷、健康烘焙食品需求的增加，以及冷链技术的发展，冷冻烘焙食品市场规模有望继续保持稳健增长态势。

## ■ 投资建议：

**白酒：**建议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现、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

<b>1 本周周度观点及投资建议</b> .....	<b>7</b>
1.1 周度观点 .....	7
1.2 投资建议 .....	10
<b>2 本周市场表现回顾</b> .....	<b>12</b>
2.1 板块整体指数表现 .....	12
2.2 个股行情表现 .....	12
2.3 板块及子行业估值水平 .....	13
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>13</b>
3.1 白酒板块 .....	13
3.2 啤酒板块 .....	14
3.3 乳制品板块 .....	15
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>16</b>
4.1 肉制品板块 .....	16
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	17
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>18</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>19</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>21</b>

## 图

图 1: 本周市场表现 (%) .....	12
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) .....	12
图 3: 本周一级行业表现 (%) .....	12
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) .....	13
图 5: 指数成分股涨幅靠后 TOP10 (%) .....	13
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业 .....	13
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x) .....	13
图 8: 飞天茅台批价走势 .....	14
图 9: 五粮液批价走势 .....	14
图 10: 白酒产量月度跟踪 .....	14
图 11: 白酒价格月度跟踪 .....	14
图 12: 啤酒月度产量跟踪 .....	15
图 13: 进口啤酒月度量价跟踪 .....	15
图 14: 国内啤酒平均价格 .....	15
图 15: 生鲜乳价格指数跟踪 .....	15
图 16: 酸奶及牛奶零售价跟踪 .....	15
图 17: 婴幼儿奶粉价格跟踪 .....	16
图 18: 猪肉平均批发价 .....	16
图 19: 猪肉平均零售价 .....	16
图 20: 鸡肉平均批发价 .....	17
图 21: 鸡肉平均零售价 .....	17
图 22: 大豆价格跟踪 .....	17
图 23: 豆粕价格跟踪 .....	17

---

图 24: 布伦特原油价格跟踪 .....	17
图 25: 塑料价格指数跟踪 .....	17
图 26: 瓦楞纸价格跟踪 .....	18
图 27: 箱板纸价格跟踪 .....	18

## 1 本周周度观点及投资建议

### 1.1 周度观点

**本周行业要闻：1) 张德芹表示要深化从“朋饮”向“友饮”转变：**

9月23日，茅台集团党委书记、董事长，茅台酒股份公司党委书记、董事长张德芹在上海主持召开贵州茅台投资者交流会，就投资者关心的茅台生产经营、质量、销售情况以及国际化道路等方面进行深入解答，并听取了投资者意见建议。对于茅台未来的发展，张德芹表示，要加强营销体制改革，做好产品服务，积极推动“卖酒向卖生活方式转变”，深化从“朋饮”向“友饮”的转变，在创新消费场景上“下功夫”，更好满足消费者个性化、多样化、品质化服务消费需求，推动茅台持续健康稳定发展。

**2) 8酒企上榜《亚洲品牌500强》：**9月25日，由世界品牌实验室(World Brand Lab)主办的“亚洲品牌大会”召开，会上发布了2024年《亚洲品牌500强》年度报告，共有20个国家和地区的超级品牌入选，其中，中国食品饮料类品牌达到22个，茅台、五粮液、青岛啤酒领衔该品类前三。在上榜的食品饮料行业品牌中，酒类品牌占8个，分别是：茅台(29)、五粮液(30)、青岛啤酒(50)、燕京(111)、洋河(164)、泸州老窖(199)、汾酒(279)、竹叶青(438)。

**3) 1-8月宜宾酒类产业增长9.3%：**据宜宾发布消息，1-8月，宜宾市规模以上工业增加值同比增长5.6%。“4+4+4”产业增加值同比增长5.6%，其中，酒类增长9.3%。

**4) 五粮液携手米其林，共谱美食美酒新篇章：**9月23日，五粮液与米其林指南全球合作伙伴签约仪式在法国巴黎举行。此次五粮液与米其林指南的全球合作，双方将突破传统中国白酒搭配中餐的传统，共同探索五粮液高端美酒与全球多元美食的碰撞。活动将覆盖全球十多个国家和地区，“顶级酒”与“顶级餐”强强联手，通过米其林指南发布庆典、高端品鉴活动、米其林餐厅厨师大师班等多元化形式，打造独一无二的品牌联动效应，进一步培育海外市场高端客群。

**5) 今世缘获“亚洲质量卓越奖”：**据今世缘酒业微信公众号消息，近日，第22届亚洲质量网组织(ANQ)大会在日本横滨成功举办。会上，江苏今世缘酒业股份有限公司凭借卓越的质量管理体系和创新实践，被亚洲质量网组织授予2024年度“亚洲质量卓越奖”，成为江苏省第一家获此殊荣的白酒企业。

**6) 水井坊臻酿八号涨价10元/瓶：**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。

**7) 古井开启“生成式AI”传播：**从9月开始，古井贡酒携手百度APP，以文心大模型为强大背景，正式推出品牌智能体，开启白酒行业首次“生成式AI”的品牌营销传播。用户只要在百度APP精确输入“古井贡酒厂、古井历史、古井工艺、古井什么档次、古井香型、古井代理、古井是粮食酒吗、古井秋季开酿、古井贡酒四梁八柱、古井三品工程、古井春晚、古井贡酒是哪里产的、古井数字人等以上有关任何一个关键词，即可快速触发智能体页面，获取到丰富、准确的品牌信息和产品知识。

**8) “梦之蓝手工班全球行”巴黎启幕：**法国当地时间9月23日，梦之蓝手工班全球行在法国巴黎启幕。现场，洋河股份党委书记、董事长张联东在致辞中向嘉宾介绍了梦之蓝手工班，不仅让国外嘉宾深刻体会到洋河“三次开创”的成长故事和“四个第一”的酿造规模，也让他们感受到洋河打造梦之蓝手工班的实力，与加速开拓国外市场和品牌国际化的决心。

**9) 董香型白酒国家标准起草启动会召开：**9月25日，董香型白酒国家标准起草启动会议在贵州董酒股份有限公司举行，这是全国白酒质量要求的第12部分，也是12种白酒香型国家级标准制订工作的收官之作。会上，贵州董酒股份有限公司董事长蔡友平表示，标准的制定是为了传承、坚守、保护董酒传统酿造工艺，让董香型董酒以后走得更好，让中国传统白酒未来走得更远。

**10) 西凤酒借力高铁深化“全国化”：**9月25日，“厂商联动 聚势共赢”2024西凤酒高铁品牌冠名发布仪式在南京南站盛大举行。陕西西凤酒股份有限公司副总经理周艳花表示，本次西凤品牌搭载“中国速度”，是西凤品牌势能的全面爆发，“中国品牌+中国速度”强强联合，全国化布局全面展开，将稳步推动西凤品牌知名度和影响力有效提升。本次活动是厂商联动，借力高铁进一步深化“全国化”布局的重要举措。

**休闲零食：休食企业坚持口味创新，臭味、香菜味等口味产品层出不穷。**辣卤零食一直是休闲食品中的大类，且每年保持增长趋势。近来，辣的味道席卷到了月饼这种以甜味销量高的品类。麻辣王子推出黑松露辣条口味月饼，还有结合各地地域特色辣味推出的辣味月饼，如陕西油泼辣子蛋黄酥月饼、四川冷吃兔月饼、广西柳州螺蛳粉五仁叉烧月饼、老干妈月饼、芥末三文鱼月饼，成功瞄准了年轻一代市场。9月份，洽洽官宣推出“臭门真经”系列瓜子，包括螺蛳粉味瓜子、榴莲瓜子和辣根味瓜子。螺蛳粉味瓜子结合创新工艺添加螺蛳粉汤汁；榴莲瓜子添加100%猫山王榴莲粉；辣根瓜子注入辣根块凸显东北特色辣根风味。该系列产品聚焦于年轻人线上游戏和线下聚会玩乐等社交场景，以新奇口味迎合年轻人的消费心理，是洽洽食品在品牌“年轻化”之道上的新探索。乐事一直在深耕区域限定系列，推出了一系列饱含地方风味的独特薯片口味。我们认为，休食品牌推出各式“奇葩口味”旨在捕捉年轻消费群体的猎奇心理与口味偏好，提升品牌活力与市场关注度，有利于寻找差异化路径，拓宽市场份额。

**啤酒：全球啤酒市场机会分析报告发布，精酿啤酒和高端啤酒为主要增长点。**根据联合市场研究公司（Allied Market Research）最新发布的《全球啤酒市场 2024-2034 机会分析和行业预测》报告，啤酒市场在 2023 年的价值为 6502 亿美元，预计到 2034 年将达到 8730 亿美元，从 2024 年到 2034 年的复合年增长率为 2.7%。消费者对精酿啤酒和高端啤酒的兴趣日益增加，可支配收入的不断增长，口味和酿造技术的创新，以及分销渠道的扩大，将持续推动啤酒市场的发展。我们认为，亚太地区作为最具主导地位的啤酒市场，新兴中产阶级有望推动啤酒产品多样化，如无酒精啤酒等品类未来有望继续增长，国内啤酒厂商或将受益。

**软饮：自在水成为元气森林第三个 10 亿级单品，养生水产品类逐渐崛起。**据晚点 LastPost 报道，元气森林“自在水”2024 年销售额预计破 10 亿元。自在水也成为继元气森林气泡水、外星人电解质水之后的又一款破 10 亿的产品，同时也是元气森林销售额最快破亿的产品，成为了元气森林的“第三个大单品”。所谓的“中式养生水”，通常以红豆、薏米、陈皮等传统食物或食药同源食材为原料，经过熬煮、萃取而成。在产品宣传上，各家企业也会主打 0 糖 0 脂，强调自身产品的健康和养生属性。据前瞻产业研究院发布数据显示，2023 年中国“中式养生水”市场规模达到 4.5 亿元，从 2018 年到 2022 年增长超过 350%。预计未来 5 年内，“中式养生水”市场的复合增速将超过 88%，至 2028 年可达到破百亿元的规模。我们认为，消费者对于健康饮料的需求，为包括“中式养生水”在内的主打健康元素的饮料产品发展提供了基础，也有望不断推动行业有序规范发展。

**速冻：“包子+咖啡”混搭 CP 上线，千味产品入驻茶饮咖啡渠道。**今年的 7 月份，幸运咖找到了千味央厨，提出想要增加早餐主食类产品，而千味正在努力将产品嵌入大火的茶饮咖啡渠道。千味在了解到幸运咖的需求后，为其提供了贝果、欧包、蛋挞、可颂、饭团、包子、油条等多款解决方案，经过综合考量，幸运咖最终选定了包子。9 月 2 日起，幸运咖联手千味央厨推出包子+咖啡这一中西混搭的 8.8 元幸运早餐正式上线。目前，千味为幸运咖定制供应香菇青菜包和猪肉大包两个产品，如果试销达到预期，可能在全国范围内推广。我们认为，此次合作对幸运咖来说，迎合年轻消费群体需求，对千味央厨来说，进一步发掘与茶饮咖啡渠道的合作可能性，有望带动业绩增量。

**调味品：中炬高新营销赋能会议圆满落幕，助推战略目标实现。**8 月 13 日至 9 月 10 日，为加快改善半年度战略反思检讨的问题、确保全年目标的实现，中炬高新营销中心在各事业部驻地陆续举办了八场业务赋能培训会议，参会人员涵盖各事业部总经理、大区总监、城市经理及部分核心业务经理。本次系列会议由美味鲜总

经理余向阳主持，相关业务职能模块主管领导共同参与，通过丰富的实战经验和前瞻视野，为营销中心各层级业务人员提供实用性的管理理念与工具、以及全方位的支持与指导，提升团队业务能力，并增强营销团队上下完成目标的信心。此次赋能会议的成功举办，标志着美味鲜在增强团队凝聚力、提升组织能力、强化团队协作方面又迈出了坚实的一步。公司将继续秉承创新发展理念，深化营销赋能，持续提升市场竞争力，奋力实现再造一个新厨邦的宏伟目标。

**冷冻烘焙：亿滋国际将扩大在华业务，冷冻烘焙行业规模有望继续增长。**9月21日，亿滋国际宣布已经与中国领先的烘焙食品制造商-恩喜村（上海）实业有限公司签署协议，这标志着亿滋国际在通过聚焦烘焙食品品类以实现加速成长的中国战略上，又走出了重要的一步。据全食在线消息，早些时候亿滋国际就已经与恩喜村进行合作，双方共同开发，生产，营销以“奥利奥”和“菲力”等标志性品牌为主的冷冻烘焙食品，而依托亿滋国际的影响力和研发力，恩喜村在双方的合作下也实现了高速增长，并且积累了相关品类的研发技术。近年来冷冻烘焙食品在中国出现快速增长的局面，无论在B端餐饮渠道和定制代工渠道拥有一定的体量，在C端消费市场也有许多品牌涌现出来。未来随着消费者对便捷、健康烘焙食品需求的增加，以及冷链技术的发展，冷冻烘焙食品市场规模有望继续保持稳健增长态势。

## 1.2 投资建议

**白酒：**建议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现、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

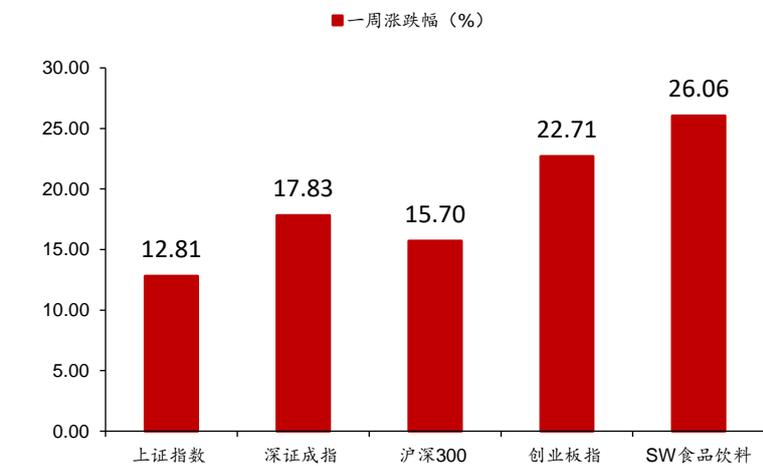
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 26.06%，相对沪深 300 跑赢 10.35 个百分点。沪深 300 上涨 15.70%，上证指数上涨 12.81%，深证成指上涨 17.83%，创业板指上涨 22.71%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 1。

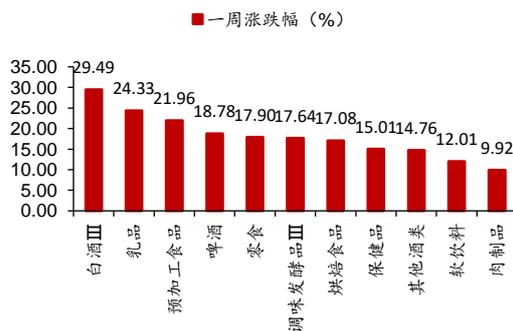
本周 SW 食品饮料各二级行业中，白酒上涨 29.49%，乳品上涨 24.33%，预加工食品上涨 21.96%。

图 1：本周市场表现 (%)



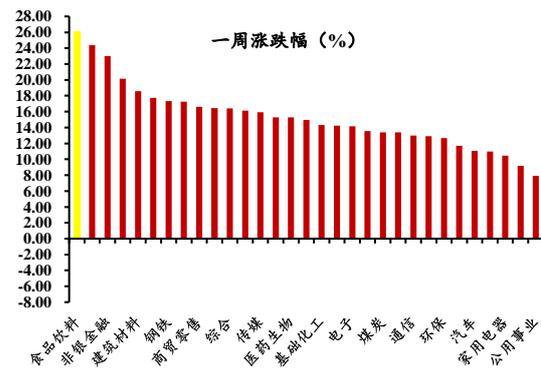
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

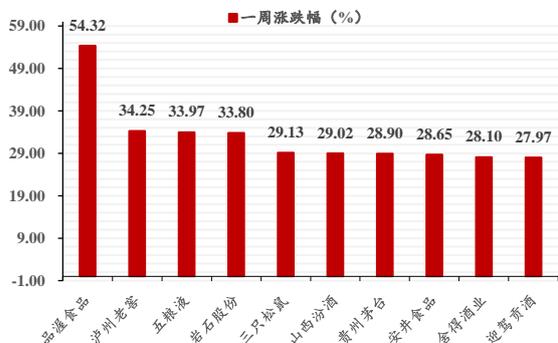
### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为品渥食品上涨 54.32%、泸州老窖上涨 34.25%、五粮液上涨 33.97%、岩石股份

请务必阅读尾页重要声明

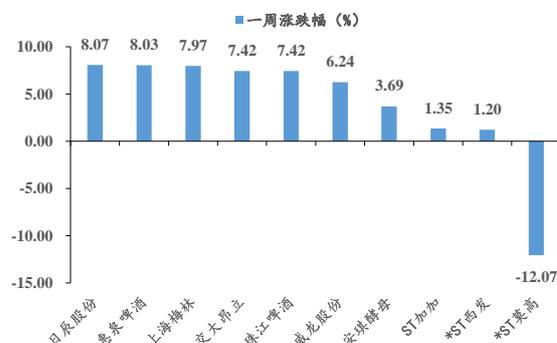
上涨 33.80%、三只松鼠上涨 29.13%；排名后五的个股为\*ST 莫高下跌 12.07%、\*ST 西发上涨 1.20%、ST 加加上涨 1.35%、安琪酵母上涨 3.69%、威龙股份上涨 6.24%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股涨幅靠后 TOP10 (%)



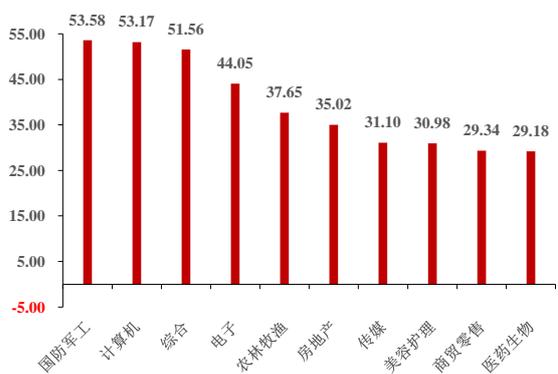
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 21.18x，位居 SW 一级行业第 16。

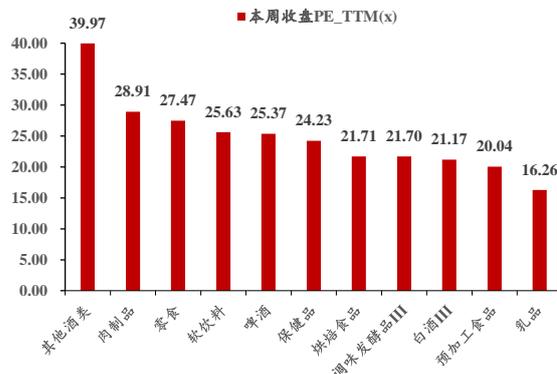
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 39.97x，肉制品 28.91x，零食 27.47x。

图 6：截至本周收盘 PE\_ttm (x) 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 PE\_ttm (x)



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 2024 年 9 月 27 日，飞天茅台当年

原装和散装批发参考价分别为 2350 元和 2260 元；截至 2024 年 9 月 27 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

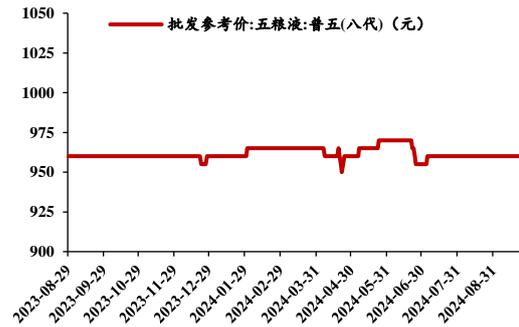
2024 年 8 月，全国白酒产量 25.60 万千升，当月同比下降 10.20%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



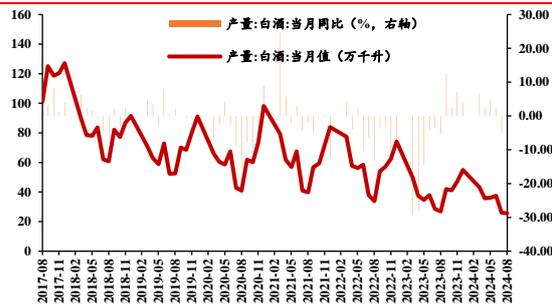
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



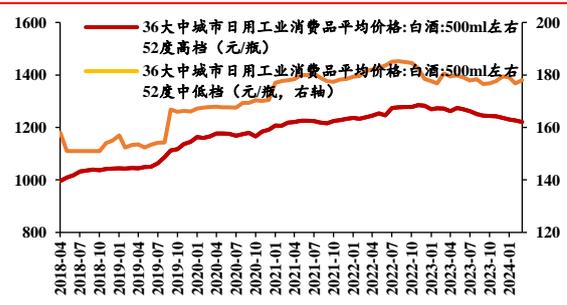
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 10：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 11：白酒价格月度跟踪

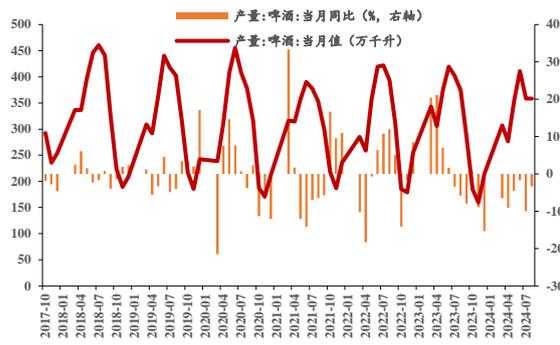


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

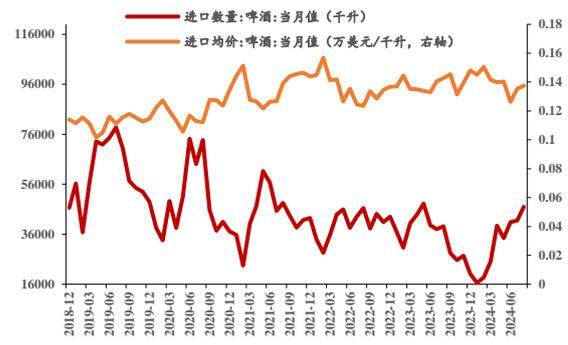
2024 年 8 月，全国啤酒产量 358.50 万千升，同比减少 3.30%。2024 年 8 月全国啤酒进口数量 4.70 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



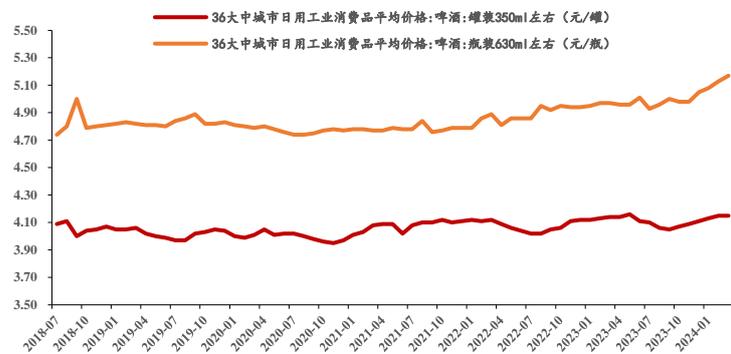
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 13: 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 14: 国内啤酒平均价格

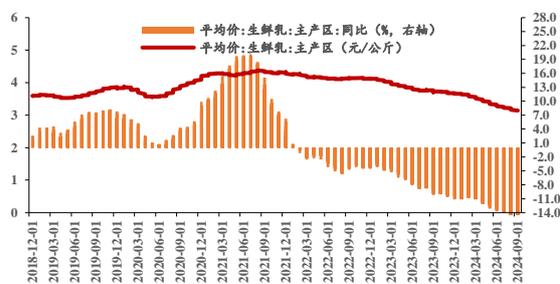


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

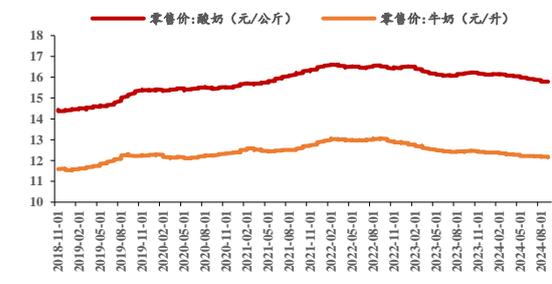
截至 2024 年 9 月 19 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.14 元/公斤。截至 2024 年 9 月 20 日, 全国酸奶零售价 15.78 元/公斤, 牛奶零售价 12.16 元/升。截至 2024 年 9 月 20 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.92 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.96 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



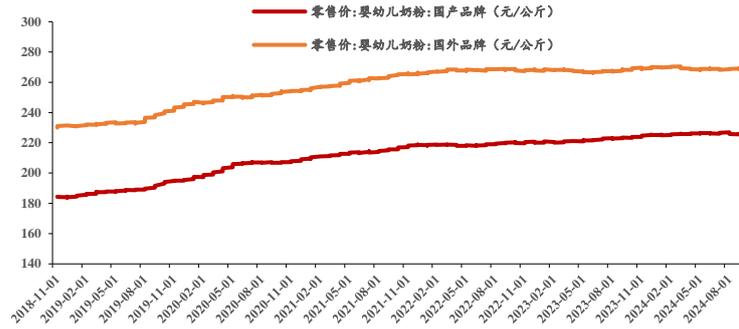
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 16: 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 17: 婴幼儿奶粉价格跟踪



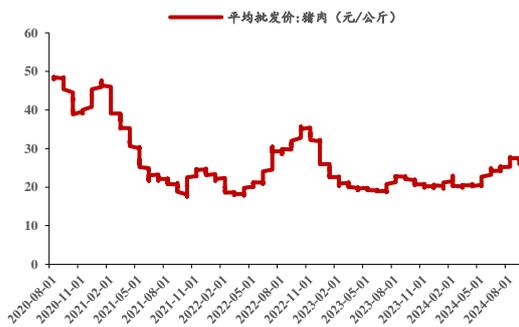
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

截至 2024 年 9 月 27 日, 全国猪肉平均批发价 26.13 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 9 月 27 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.10 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 18: 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 19: 猪肉平均零售价



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 20: 鸡肉平均批发价



资料来源: Wind, 博亚和讯, 上海证券研究所

图 21: 鸡肉平均零售价



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 2024 年 9 月 27 日, 全国大豆现货平均价格 4266.84 元/吨。截至 2024 年 9 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 3085.90 元/吨。截至 2024 年 9 月 27 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 72.23 美元/桶。截至 2024 年 9 月 27 日, 中国塑料城价格指数 873.90。截至 2024 年 9 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2593.40 元/吨。截至 2024 年 9 月 27 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3130.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



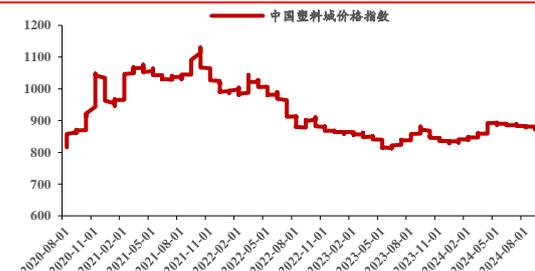
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



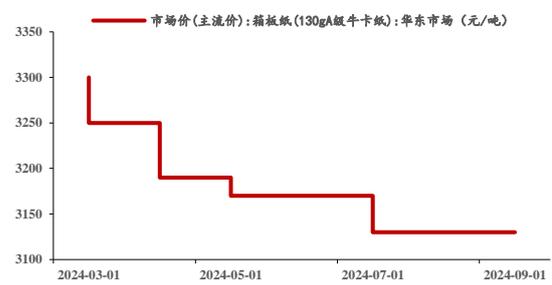
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 26: 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 27: 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

**【安井食品】** 股东减持股份结果公告: 2024年9月26日, 公司收到黄建联先生、黄清松先生分别发来的《关于减持股份结果的告知函》。截至2024年9月26日收盘, 黄建联先生已通过集中竞价减持公司股票54万股, 占公司总股本的0.1842%; 黄清松先生已通过集中竞价减持公司股票57万股, 占公司总股本的0.1944%。本次减持计划实施完毕。

**【香飘飘】** 关于持股5%以上股东股份质押的公告: 杨冬云先生持有香飘飘食品股份有限公司股份数量为21,527,361股, 占公司总股本41,074.58万股的比例为5.24%。本次股份质押后, 杨冬云先生持有的公司股份中累计质押数量为18,135,753股, 占其持股数量比例为84.25%, 占公司总股本比例为4.42%。

**【广州酒家】** 关于董事会秘书辞职的公告: 广州酒家集团股份有限公司于近日收到公司董事会秘书陈扬先生提交的书面辞职报告, 陈扬先生因工作变动原因, 向公司申请辞去公司董事会秘书职务。辞职后, 陈扬先生不再担任公司任何职务。根据相关法律法规的规定, 陈扬先生辞职报告自送达董事会之日起生效。根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定, 陈扬先生辞职后, 将由公司董事长徐伟兵先生代行董事会秘书职责直至公司聘任新的董事会秘书。公司将按有关程序尽快完成董事会秘书的人员选聘工作。

**【安琪酵母】** 关于在印度尼西亚设立子公司并购置土地的公告: 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。

**【东鹏饮料】** 东鹏饮料(集团)股份有限公司关于持股5%以上股  
请务必阅读尾页重要声明

东减持股份超过 1%暨累计减持比例达到 5%的公告的权益变动提示性公告：公司于 2024 年 9 月 26 日收到君正投资的《简式权益变动报告书》，获悉其于 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合计减持公司股份 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，君正投资累计减持公司 20,363,996 股，累计减持比例 5.0909%。

**【有友食品】**关于董事会秘书辞职的公告：有友食品股份有限公司董事会近日收到董事会秘书刘渝灿先生递交的书面辞职报告，刘渝灿先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务。辞职后，刘渝灿先生不再担任公司其他职务。根据相关法律、法规及《公司章程》的规定，刘渝灿先生的辞职报告自送达公司董事会之日起生效。根据《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定，在董事会秘书空缺期间，公司董事会指定董事、财务总监崔海彬先生代行董事会秘书职责。公司将按照相关规定，尽快完成董事会秘书的选聘工作。

**【泸州老窖】**关于回购注销部分限制性股票及调整回购价格的公告：泸州老窖股份有限公司于 2024 年 9 月 23 日召开第十一届董事会四次会议、第十一届监事会三次会议，分别审议通过了《关于回购注销部分限制性股票及调整回购价格的议案》。根据公司《2021 年限制性股票激励计划（草案）》有关规定，因 1 名激励对象不再符合激励条件，公司决定回购注销上述人员已获授但尚未解除限售的限制性股票 15,000 股，回购资金总额为 1,197,615 元。

## 6 行业要闻

**1、张德芹表示要深化从“朋饮”向“友饮”转变：**9 月 23 日，茅台集团党委书记、董事长，茅台酒股份公司党委书记、董事长张德芹在上海主持召开贵州茅台投资者交流会，就投资者关心的茅台生产经营、质量、销售情况以及国际化道路等方面进行深入解答，并听取了投资者意见建议。对于茅台未来的发展，张德芹表示，要加强营销体制改革，做好产品服务，积极推动“卖酒向卖生活方式转变”，深化从“朋饮”向“友饮”的转变，在创新消费场景上“下功夫”，更好满足消费者个性化、多样化、品质化服务消费需求，推动茅台持续健康稳定发展。（酒说）

**2、8 酒企上榜《亚洲品牌 500 强》：**9 月 25 日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）主办的“亚洲品牌大会”召开，会上发布了 2024 年《亚洲品牌 500 强》年度报告，共有 20 个国家和地区的超级品牌入选，其中，中国食品饮料类品牌达到 22 个，茅台、五粮液、青岛啤酒领衔该品类前三。在上榜的食品饮料行业品牌中，酒类品牌占 8 个，分别是：茅台（29）、五粮液（30）、青岛啤酒（50）、燕京（111）、洋河（164）、泸州老窖（199）、汾酒（279）、竹叶青（438）。（酒说）

**3、1-8月宜宾酒类产业增长9.3%：**据宜宾发布消息，1-8月，宜宾市规模以上工业增加值同比增长5.6%。“4+4+4”产业增加值同比增长5.6%，其中，酒类增长9.3%。（酒业家）

**4、五粮液携手米其林，共谱美食美酒新篇章：**9月23日，五粮液与米其林指南全球合作伙伴签约仪式在法国巴黎举行。此次五粮液与米其林指南的全球合作，双方将突破传统中国白酒搭配中餐的传统，共同探索五粮液高端美酒与全球多元美食的碰撞。活动将覆盖全球十多个国家和地区，“顶级酒”与“顶级餐”强强联手，通过米其林指南发布庆典、高端品鉴活动、米其林餐厅厨师大师班等多元化形式，打造独一无二的品牌联动效应，进一步培育海外市场高端客群。（五粮液国际）

**5、今世缘获“亚洲质量卓越奖”：**据今世缘酒业微信公众号消息，近日，第22届亚洲质量网组织（ANQ）大会在日本横滨成功举办。会上，江苏今世缘酒业股份有限公司凭借卓越的质量管理体系和创新实践，被亚洲质量网组织授予2024年度“亚洲质量卓越奖”，成为江苏省第一家获此殊荣的白酒企业。（华夏酒报）

**6、水井坊臻酿八号涨价10元/瓶：**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。（酒说）

**7、古井开启“生成式AI”传播：**从9月开始，古井贡酒携手百度APP，以文心大模型为强大背景，正式推出品牌智能体，开启白酒行业首次“生成式AI”的品牌营销传播。用户只要在百度APP精确输入“古井贡酒厂、古井历史、古井工艺、古井什么档次、古井香型、古井代理、古井是粮食酒吗、古井秋季开酿、古井贡酒四梁八柱、古井三品工程、古井春晚、古井贡酒是哪里产的、古井数字人等以上有关任何一个关键词，即可快速触发智能体页面，获取到丰富、准确的品牌信息和产品知识。（酒说）

**8、“梦之蓝手工班全球行”巴黎启幕：**法国当地时间9月23日，梦之蓝手工班全球行在法国巴黎启幕。现场，洋河股份党委书记、董事长张联东在致辞中向嘉宾介绍了梦之蓝手工班，不仅让国外嘉宾深刻体会到洋河“三次开创”的成长故事和“四个第一”的酿造规模，也让他们感受到洋河打造梦之蓝手工班的实力，与加速开拓国外市场和品牌国际化的决心。（酒说）

**9、董香型白酒国家标准起草启动会召开：**9月25日，董香型白酒国家标准起草启动会议在贵州董酒股份有限公司举行，这是全国白酒质量要求的第12部分，也是12种白酒香型国家级标准制订工作的收官之作。会上，贵州董酒股份有限公司董事长蔡友平表示，标准的制定是为了传承、坚守、保护董酒传统酿造工艺，让董香型董酒以后走得更好，让中国传统白酒未来走得更远。（酒说）

**10、西凤酒借力高铁深化“全国化”：**9月25日，“厂商联动聚势共赢”2024西凤酒高铁品牌冠名发布仪式在南京南站盛大举

行。陕西西凤酒股份有限公司副总经理周艳花表示，本次西凤品牌搭载“中国速度”，是西凤品牌势能的全面爆发，“中国品牌+中国速度”强强联合，全国化布局全面展开，将稳步推动西凤品牌知名度和影响力有效提升。本次活动是厂商联动，借力高铁进一步深化“全国化”布局的重要举措。（酒业家）

## 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。