

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	18139.63
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

《政策全面转向，看好食饮龙头估值修复》 - 2024.09.30

食品饮料行业报告 (2024.10.7-2024.10.11)

回调不改信心，东鹏业绩大超预期助力细分板块上涨

● 投资要点

10月12日国务院新闻办公室举行发布会，财政部介绍加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展有关情况。围绕稳增长、扩内需、化风险，本次财政部新闻发布会推出一揽子有针对性增量政策举措，主要包括以下几个方面：（1）加力支持地方化解政府债务风险，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。（2）发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。（3）叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。（4）加大对重点群体的支持保障力度。随着财政政策加大逆周期调节力度，经济基本面有望迎来改善。

节前政策预期改善下，白酒引领板块上涨，短期内估值修复，节后前期短期涨幅较大的板块均有不同程度的回调。我们认为三季度各家白酒企业在经营进度上态度积极、但实际动作更为理性，是为更好的逐步释放市场风险的应对，本周市场也在逐步消化对于白酒三季报的预期。从渠道跟踪反馈看动销，进入10月后较中秋前后环比改善。往未来看预计将会有越来越多的酒企主动快速转身应对当下市场环境、为明年的发展做好轻装上阵的准备。大众品板块由东鹏饮料三季报预告、收入利润大超预期带动整体软饮料板块上涨，三只松鼠三季报预告超预期以及零食板块需求韧性较强、细分板块调整幅度小于整体，反过来印证业绩/基本面驱动在这个阶段是较为有效的投资范式。板块陆续进入业绩期，Q3预期下调/估值合理/顺周期的白酒、需求韧性较好的大众品仍是推荐首选。

白酒：重点跟踪标的三季报预测：1) 贵州茅台。茅台三季度保持控货挺价策略，预计飞天茅台发货节奏较上半年放缓，产品结构提升放缓，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润增速较上半年略有放缓；**2) 五粮液。**考虑到三季度需求持续疲软以及公司持续优化产品投放节奏、发展质量先行，同时去年三季度基数偏高，预计收入增速中个位数；**3) 泸州老窖。**回款进度偏慢，考虑到三季度需求持续疲软以及去年三季度基数偏高，预计三季度表现环比维稳；**4) 山西汾酒。**青花系列稳健增长，巴拿马和老白汾受政策和宴席推动预计增速更快。考虑到去年三季度业绩基数偏高，预计今年单三季度收入业绩增速放缓；**5) 古井贡酒。**省内回款符合预期，产品结构看，古20减压背景下，古8、古16担负更多增长任务。

大众品：重点跟踪标的三季报预测：1) 青岛啤酒。三季度销量低基数下有望环比改善，均价预计高基数下表现承压；**2) 伊利股份。**收入端受需求影响继续承压，货架产品新鲜度调整逐步到位、同比表

现预计环比改善，毛利率受益于奶价下行有望维持改善，三季度扣非净利率有望维稳；**3) 新乳业**。低温需求景气度高于常温，原奶下行周期公司的成本红利维持，净利率同比有望继续提升；**4) 安井食品**。三季度经营情况稳步推进、主业保持稳定增长，我们预计单三季度收入维持中高个位数增长，因去年同期净利率绝对高基数，利润增速预期较低；**5) 劲仔食品**。线下稳定增长、线上渠道略有改善，营销费用 Q2 较为集中，三季度整体费用端平稳，预期收入增长延续上半年趋势不变，利润率延续高位。**6) 盐津铺子**。三季度整体动销良好，抖音渠道投放持续起量，大魔王、蛋黄销售数据优异，预计三季度公司收入仍维持 20% 以上的高速增长，利润率基本稳定；**7) 东鹏饮料**。已公布业绩预告，三季度延续高增长，我们预计维持上半年的强劲增长态势。补水啦在小规格表现持续强劲，成本端及规模效应预计对毛利率带来可观弹性，预计三季度费用率同比有所上升；**8) 中炬高新**。三季度动销仍相对承压，9 月底提价促进三季度回款，预计三季度收入有望达到双位数，盈利能力有望继续改善，净利率提升，利润端增速有望略高于收入。

● 10 月 7 日-10 月 11 日行情回顾

本周食饮板块表现不佳，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-7.47%，在 30 个申万一级行业中位列第 26，较沪深 300 指数低 4.21%，当前行业 PE（TTM）为 21.54 倍，处于历史偏低位置。

本周食饮行业的子板块除软饮料外均下跌，软饮料板块涨幅 0.17%，跌幅较小的为调味发酵品（-3.95%）和零食（-5.48%）。

从个股角度看，食饮板块本周 7 只个股收涨，114 只个股收跌，涨幅前 5 分别为西部牧业（+10.28%）、舍得酒业（+9.42%）、东鹏饮料（+6.78%）、天味食品（+3.36%）、莲花健康（+2.31%）；跌幅前五分别为皇台酒业（-23.02%）、青海春天（-14.47%）、伊力特（-13.88%）、迎驾贡酒（-13.75%）、香飘飘（-13.58%）。

● 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 财政政策加大逆周期调节力度，经济基本面有望迎来改善.....	5
2 食品饮料三季度前瞻.....	5
3 食品饮料行业本周表现.....	9
4 本周公司重点公告.....	11
5 本周行业重要新闻.....	12
6 食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
7 风险提示.....	18

图表目录

图表 1: 白酒行业重点公司三季报预测 (单位: 亿元)	6
图表 2: 大众品重点公司三季报预测 (单位: 亿元)	8
图表 3: 申万行业周涨幅对比	10
图表 4: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	10
图表 5: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	10
图表 6: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	11
图表 7: 20241007-20241011 食品饮料行业公司重点公告	11
图表 8: 20241007-20241011 白酒、大众品相关新闻	12
图表 9: 20241007-20241011 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	13
图表 10: 飞天茅台价格 (原箱)	14
图表 11: 飞天茅台价格 (散瓶)	14
图表 12: 五粮液普 5 价格	15
图表 13: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	15
图表 14: 进口猪肉数量	15
图表 15: 生猪屠宰数量	15
图表 16: 白条鸡价格	15
图表 17: 生鲜乳价格	15
图表 18: 进口奶粉数量	16
图表 19: GDT 乳制品拍卖价格	16
图表 20: 瓦楞纸价格	16
图表 21: 铝锭价格	16
图表 22: 浮法玻璃价格	16
图表 23: PET 价格	16
图表 24: 小麦价格	17
图表 25: 玉米价格	17
图表 26: 大豆价格	17
图表 27: 稻米价格	17
图表 28: 棕榈油价格	17
图表 29: 白砂糖价格	17
图表 30: 面粉价格	18
图表 31: 毛鸭价格	18

1 财政政策加大逆周期调节力度，经济基本面有望迎来改善

国务院新闻办公室于2024年10月12日上午10时举行新闻发布会，财政部介绍加大财政政策逆周期调节力度、推动经济高质量发展有关情况。围绕稳增长、扩内需、化风险，本次财政部新闻发布会推出一揽子有针对性增量政策举措，主要包括以下几个方面：（1）加力支持地方化解政府债务风险，支持地方化解隐性债务，地方可以腾出更多精力和财力空间来促发展、保民生。（2）发行特别国债支持国有大型商业银行补充核心一级资本，提升这些银行抵御风险和信贷投放能力，更好地服务实体经济发展。（3）叠加运用地方政府专项债券、专项资金、税收政策等工具，支持推动房地产市场止跌回稳。（4）加大对重点群体的支持保障力度，国庆节前已向困难群众发放一次性生活补助，下一步还将针对学生群体加大奖优助困力度，提升整体消费能力。以上四点是目前已经进入决策程序的政策，还有其他政策工具也正在研究中，比如中央财政还有较大的举债空间和赤字提升空间。随着财政政策加大逆周期调节力度，经济基本面有望迎来改善。

2 食品饮料三季度前瞻

白酒：中秋国庆双节白酒整体需求相对疲软。分价格带来看，高端酒在双节期间的动销情况相对稳定，需求主要集中在中秋节前的礼赠场景，国庆期间需求有所回补，带动市场库存下降，高端酒的批价表现也相对稳定；次高端整体动销压力较大，商务需求持续疲软，酒企表现分化明显，预计随着近期各类政策密集出台，终端消费信心有望迎来改善，次高端市场的压力有望边际缓解；区域次高端在双节期间的表现相对符合预期，动销主要集中在宴席和自饮等消费场景，整体实现了平稳增长。具体到各酒企三季度预期来看：（1）**贵州茅台**。茅台三季度保持控货挺价策略，预计飞天茅台发货节奏较上半年放缓，产品结构提升放缓，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润增速较上半年略有放缓，分别同比增长15%/15%，前三季度收入利润分别同比增长16.72%/15.60%。（2）**五粮液**。考虑到三季度需求持续疲软以及公司持续优化产品投放节奏、发展质量先行，同时去年三季度基数偏高，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比

增长 5%/5%，前三季度收入利润分别同比增长 9.58%/10.12%。 **(3) 泸州老窖。** 回款进度偏慢，考虑到三季度需求持续疲软以及去年三季度基数偏高，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 5%/2%，前三季度收入利润分别同比增长 12.21%/9.53%。 **(4) 山西汾酒。** 青花系列稳健增长，巴拿马和老白汾受政策和宴席推动预计增速更快。考虑到去年三季度业绩基数偏高，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 8%/7%，前三季度收入利润分别同比增长 16.28%/19.39%。 **(5) 今世缘。** 双节回款进度稳健，考虑到三季度需求持续疲软以及去年三季度基数偏高，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润增速较上半年略有放缓，分别同比增长 15%/15%，前三季度收入利润分别同比增长 20.24%/18.95%。 **(6) 古井贡酒。** 省内回款符合预期，产品结构看，古 20 减压背景下，古 8、古 16 担负更多增长任务，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 15%/22%，前三季度收入利润分别同比增长 20.01%/26.77%。 **(7) 迎驾贡酒。** 回款进度基本符合预期，部分弱势市场表现略微承压。我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 16%/24%，前三季度收入利润分别同比增长 18.90%/27.59%。

图表1：白酒行业重点公司三季报预测（单位：亿元）

证券简称	2024H1		2024Q3 预测		2024Q3 预测值		2024 前三季度预测		2024 前三季度预测值	
	收入 YOY	利润 YOY	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润
贵州茅台	17.56%	15.88%	15%	15%	394.78	194.30	16.72%	15.60%	1,229.29	611.26
五粮液	11.30%	11.86%	5%	5%	178.82	60.86	9.58%	10.12%	685.30	251.43
泸州老窖	15.84%	13.22%	5%	2%	77.17	35.45	12.21%	9.53%	246.22	115.73
山西汾酒	19.65%	24.27%	8%	7%	83.52	28.50	16.28%	19.39%	310.98	112.60
今世缘	22.35%	20.08%	15%	15%	27.54	6.74	20.24%	18.95%	100.59	31.35
古井贡酒	22.07%	28.54%	15%	22%	53.39	12.60	20.01%	26.77%	191.45	48.33
迎驾贡酒	20.44%	29.59%	16%	24%	19.27	7.33	18.90%	27.59%	57.12	21.12

资料来源：iFinD，中邮证券研究所测算

啤酒：天气因素叠加餐饮端消费疲软的影响，啤酒行业持续量价承压。头部酒企去年三季度销量基数偏低，对今年三季度的销量预期有一定正向影响。具体来看：**(1) 青岛啤酒。**去年三季度销量基数偏低，今年三季度销量增速有望环

比改善。去年三季度公司主动控制普低档产品的销量，因此整体均价基数偏高，预计今年三季度均价表现承压。我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 1%/10%，前三季度收入利润分别同比增长-4.61%/7.42%。 **(2) 重庆啤酒。**去年三季度量价基数平稳，在消费疲软的背景下预计今年三季度环比承压。我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 1%/4%，前三季度收入利润分别同比增长 3.08%/4.13%。 **(3) 燕京啤酒。**U8 放量带动整体销量继续增长，均价增速预计放缓，经营持续改善带动费率下降，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长 8%/40%，前三季度收入利润分别同比增长 6.48%/44.05%。

乳制品：行业整体供需仍在寻找新的平衡点，需求结构具体来看低温品类相对景气，原奶下行期更加利好小乳企。具体来看：**(1) 伊利股份。**收入端受需求影响继续承压，毛利率受益于奶价下行有望维持改善，三季度扣非净利率有望维稳，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长-8%/-16%，前三季度收入利润分别同比增长-9.01%/7.82%。 **(2) 新乳业。**公司低温品类占比过半，低温需求景气度高于常温，原奶下行周期公司的成本红利维持，净利率同比有望继续改善，考虑到去年三季度收入基数偏高，我们预计今年单三季度公司收入、归母净利润分别同比增长-1%/18%，前三季度收入利润分别同比增长 0.46%/22.51%。

速冻：速冻食品行业三季度基本面环比略有改善，期待政策推动下餐饮需求提升对供应链企业带来的红利。安井食品三季度经营情况稳步推进、主业保持稳定增长，我们预计单三季度收入维持中高个位数增长，因去年同期净利率绝对高基数，利润增速预期较低。千味央厨收入端同比预期持平、环比增长，大 B 端份额企稳但新合同周期后利润率受影响，小 B 端渠道费用投放后效果显现，单三季度利润率承压。立高食品收入端预计实现中高个位数增长，奶油产品保持高速增长，利润率预期平稳。

休闲零食：休闲食品行业经历了 Q2 淡季后三季度逐渐进入旺季，主要公司渠道动作加快。劲仔食品线下稳定增长、线上渠道略有改善，营销费用 Q2 较为集中，三季度整体费用端平稳，我们预期收入增长延续上半年趋势不变，利润率延续高位。盐津铺子三季度整体动销良好，抖音渠道投放持续起量，大魔王、蛋

黄销售数据优异，我们预期三季度公司收入仍维持 20%以上的高速增长，利润率基本稳定。甘源食品 Q3 线下环比有改善，费用投放正常，我们预期 Q3 收入环比改善、利润率维持前期水平。

软饮料：软饮料板块表现分化，东鹏饮料已公布业绩预告，三季度延续高增长。特饮加速推进全国化，其产品在不同维度消费者群体中持续扩圈，品牌心智逐步提升，我们预计维持上半年的强劲增长态势。补水啦在小规格表现持续强劲，叠加下半年大规格加快铺货等辅助因素，动销亮眼，带动收入在下半年旺季继续超预期。成本端（跟踪国内白糖现货价格 Q3 市场均价同比下降双位数以上）及规模效应预计对毛利率带来可观弹性。公司在“以动销指导相关的经营活动”的宗旨下，三季度追加冰柜等市场费用投入，叠加奥运等营销相关费用，预计三季度费用率同比有所上升，整体来说利润端再次大超预期。承德露露需求平稳、前期高价原料于三季度使用完毕，成本改善于四季度体现，我们预计三季度收入、利润均实现中低个位数增长。欢乐家因基数、渠道结构等原因整体动销承压，预计收入端有中个位数下滑，利润端下滑幅度较大。

中炬高新三季度动销仍相对承压，9 月底提价促进三季度回款，我们预计三季度收入有望达到双位数，盈利能力有望继续改善，净利率提升，利润端增速有望略高于收入。

仙乐健康是中国保健品代加工龙头，美国/欧洲市场布局寻求全球增量对冲国内疲软需求，三季度来看中国市场仍表现疲软，静待美洲业务的盈利端改善，预计三季度收入端、利润端均实现双位数增长。

图表2：大众品重点公司三季报预测（单位：亿元）

证券简称	2024H1		2024Q3 预测		2024Q3 预测值		2024 前三季度预测		2024 前三季度预测值	
	收入 YOY	利润 YOY	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润
青岛啤酒	-7.06%	6.31%	1%	10%	94.80	16.30	-4.61%	7.42%	295.48	52.72
重庆啤酒	4.18%	4.19%	1%	4%	45.69	4.98	3.08%	4.13%	134.30	14.00
燕京啤酒	5.52%	47.54%	8%	40%	51.74	6.19	6.48%	44.05%	132.20	13.77
伊利股份	-9.49%	19.44%	-8%	-16%	287.11	25.83	-9.01%	7.82%	886.25	101.14
新乳业	1.25%	25.26%	-1%	18%	28.67	1.70	0.46%	22.51%	82.31	4.67
安井食品	9.42%	9.17%	8%	-3%	36.56	3.94	9.05%	4.81%	112	11.76
千味央厨	4.87%	6.14%	1%	-24%	4.82	0.29	3.46%	-6.38%	13.74	0.88

立高食品	8.88%	25.03%	8%	40%	10.22	0.7	8.52%	29.75%	28.03	2.05
劲仔食品	22.17%	72.41%	20%	55%	6.83	0.78	21.42%	66.17%	18.13	2.21
盐津铺子	29.84%	30.01%	22%	17%	13.55	1.76	26.92%	25%	38.14	4.95
甘源食品	26.14%	39.26%	10%	10.5%	5.36	1.04	20.17%	26.64%	15.79	2.71
东鹏饮料	44.19%	56.17%	42.31% - 52.37%	58.87% - 82.63%	45.27 - 48.47	8.69 - 9.99	43.5% - 47.21%	57.04% - 64.89%	124 - 127.2	26-27.3
欢乐家	3.64%	-36.44%	-5%	-15%	3.73	0.39	1.04%	-30.68%	13.18	1.22
承德露露	9.39%	-6.80%	3%	4%	5.57	1.34	7.68%	-3.67%	21.91	4.27
仙乐健康	28.85%	52.66%	12%	15%	10.73	0.97	22.37%	35.44%	30.63	2.51
中炬高新	-1.35%	124.24%	10%	17%	14.29	1.99	2.38%	-143.15%	40.47	5.49

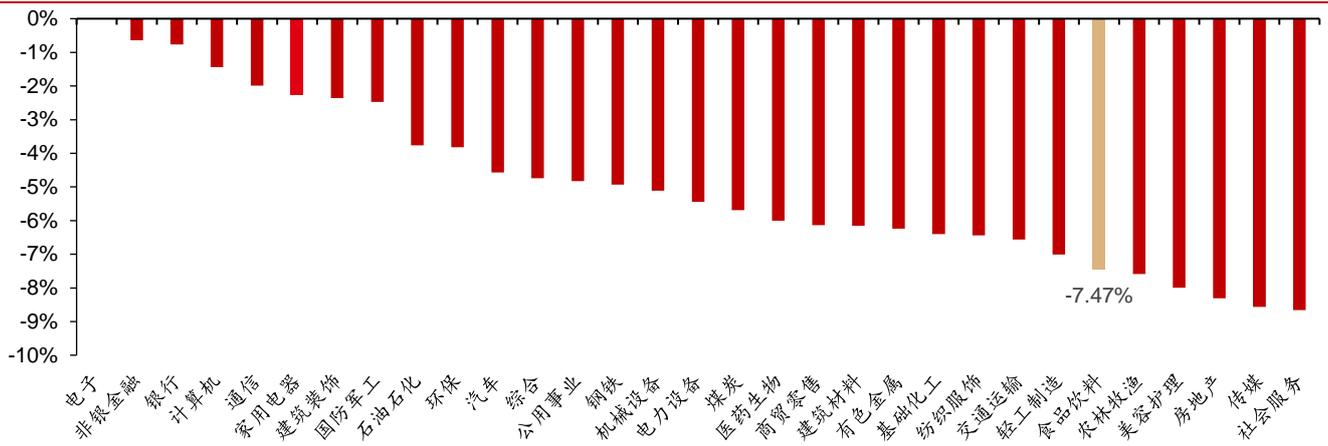
资料来源：iFinD，中邮证券研究所测算

3 食品饮料行业本周表现

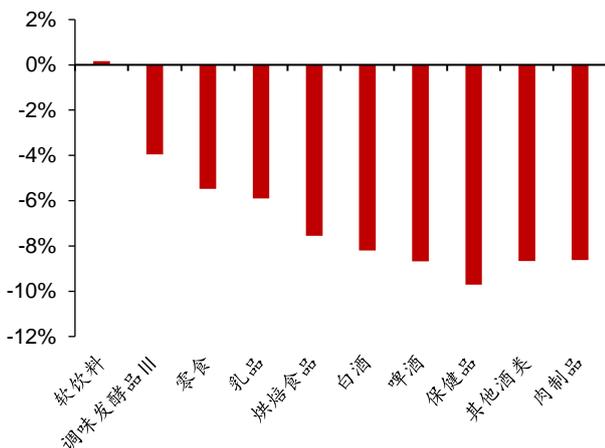
本周食品饮料板块表现不佳，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-7.47%，在30个申万一级行业中位列第26，较沪深300指数低4.21%，当前行业PE（TTM）为21.54倍，处于历史偏低位置。

本周食品饮料行业的子板块除软饮料外均下跌，软饮料板块涨幅0.17%，跌幅较小的为调味发酵品（-3.95%）和零食（-5.48%）。

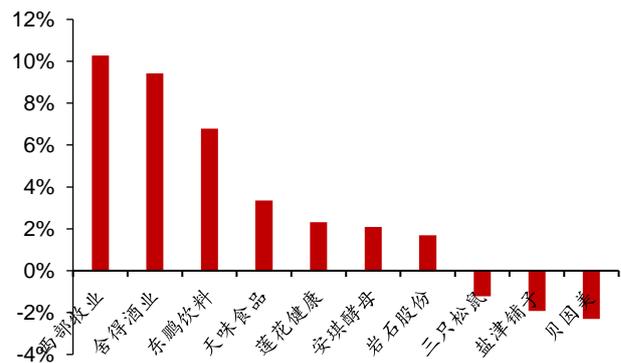
从个股角度看，食品饮料板块本周7只个股收涨，114只个股收跌，涨幅前5分别为西部牧业（+10.28%）、舍得酒业（+9.42%）、东鹏饮料（+6.78%）、天味食品（+3.36%）、莲花健康（+2.31%）；跌幅前五分别为皇台酒业（-23.02%）、青海春天（-14.47%）、伊力特（-13.88%）、迎驾贡酒（-13.75%）、香飘飘（-13.58%）。

图表3：申万行业周涨幅对比


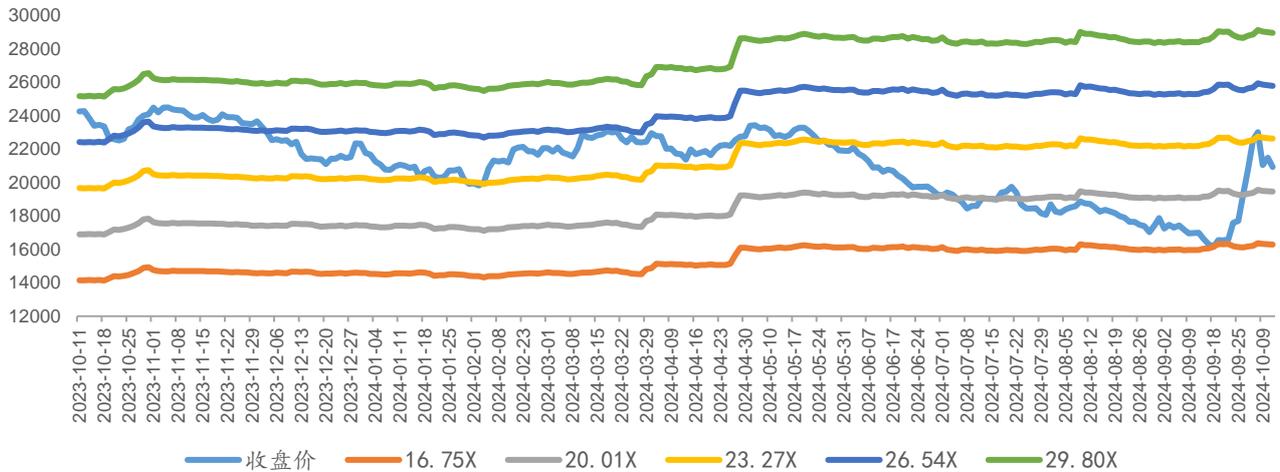
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：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5：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6：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

4 本周公司重点公告

图表7：20241007-20241011 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
老白干	根据公司的战略发展需要，为了整合公司资源，提高资产运行效率，同时压缩股权层级，优化公司组织架构，提升管理效率，河北衡水老白干酒业股份有限公司拟吸收合并全资子公司丰联酒业控股集团有限公司。被合并方丰联酒业为公司全资子公司，其财务报表已纳入公司的合并报表范围，本次吸收合并不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响，也不会损害公司及全体股东的利益。
五粮液	经董事会提名委员会提名，公司董事会聘任华涛先生为公司总经理，其任期与其他高级管理人员一致；蒋文格先生不再担任公司总经理职务。
大众品	
汤臣倍健	截至 2024 年 9 月 30 日，公司第一期回购已通过回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购股份 15,736,987 股，占本公告披露前一交易日公司总股本的 0.9252%，最高成交价为 18.07 元/股，最低成交价为 14.19 元/股，支付总金额为人民币 249,539,050.78 元(不含交易费用)。
仙乐健康	“仙乐转债”转股期为 2021 年 10 月 25 日至 2027 年 4 月 18 日；最新有效的转股价格为 42.13 元/股。2024 年第三季度，共有 0 张“仙乐转债”完成转股(票面金额共计 0 元人民币)，合计转成 0 股“仙乐健康”股票。截至 2024 年第三季度末，公司剩余可转债为 10,248,294 张，剩余可转债票面总金额为 1,024,829,400 元人民币。

欢乐家

截至 2024 年 9 月 30 日，公司以自有资金通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 26,799,95 股，其中用于维护公司价值及股东权益为 16,773,430 股，用于注销并减少注册资本的为 10,026,525 股，合计占公司目前总股本的 5.9888%，最高成交价为 15.80 元/股，最低成交价为 9.47 元/股，合计成交总金额为 348,624,908.94 元(不含交易佣金等交易费用)。

立高食品

截至 2024 年 9 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 1,813,777 股，占公司目前总股本的 1.07%(以 2024 年 9 月 30 日公司收市后公司总股本 169,340,222 股为依据计算)，回购的最高成交价为 38.23 元/股，最低成交价为 25.75 元/股，成交总金额为 60,493,954.18 元(不含交易费用)。

东鹏饮料

业绩预告显示 2024 年前三季度公司实现营业收入 124-127.2 亿元，同比增长 43.5% - 47.21%；单 24Q3 实现营收 45.27-48.47 亿元，同比增长 42.31%-52.37%。2024 年前三季度实现归母净利润 26-27.3 亿元，同比增长 57.04%-64.89%；单 24Q3 实现归母净利润 8.69-9.99 亿元，同比增长 58.87%-82.63%。2024 年前三季度实现扣非净利润 25.5-26.8 亿元，同比增长 69.76%-78.41%；单 24Q3 扣非净利润 8.43-9.73 亿元，同比增长 64.65%-90.04%。24Q3 归母利润率 17.93%-23.07% (24Q3 归母净利率中枢在 19.93%，同比+2.72 个百分点，24Q3 扣非归母净利率中枢在 19.37%，同比+3.28 个百分点)。

巴比食品

截至 2024 年 10 月 8 日，公司已累计通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份 768.3438 万股，占公司总股本(截至 2024 年 10 月 8 日)的比例为 3.08%，回购成交的最高价格为 17.35 元/股，最低价格为 12.77 元/股，已支付的资金总额为人民币 10,800.6345 万元(不含交易佣金等交易费用)。

李子园

2024 年 9 月，公司未实施股份回购。截至 2024 年 9 月 30 日，公司以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 13,762,962 股，占公司目前总股本的比例为 3.49%，回购成交的最高价为 16.02 元/股，最低价为 13.62 元/股，累计已支付的总金额为人民币 209,383,478.77 元(不含交易佣金等交易费用)。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

5 本周行业重要新闻

图表8：20241007-20241011 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
	白酒
郎酒	截至 2024 年重阳节前，2023 批次酱香郎酒已生产完毕，产量 6.5 万吨；郎酒酱香型酒实际贮存量已达 26.5 万吨。从 2024 批次酱香郎酒重阳下沙生产开始，郎酒酱酒产能已达 7.2 万吨。郎酒方面同时表示，郎酒在酱香酒贮存量达到 30 万吨前，酱香郎酒每年市场销售投放的总量，不超过上年贮存总量的十分之一，预计到 2025 年，酱香郎酒销售投放计划不超过 2.6 万吨。
珍酒	2024 年重阳下沙季，贵州珍酒新增投产 3000 吨，产能规模达 4.4 万吨，稳居贵州白酒企业前三，进一步巩固全国酱香型白酒企业产能领先优势。预计“十五五”期间，珍酒将实现酿酒产能 10 万吨、储酒 40 万吨，带动上下游 30 万人就业，带动原料、包装等上下游产业产值超千亿元，全力打造乡村振兴标杆企业。

五粮液

公司董事会聘任华涛为公司总经理，其任期与其他高级管理人员一致。公开资料显示，出生于1973年、现年51岁的华涛，拥有丰富的管理运营经验。华涛毕业后就在宜宾工作，迄今为止扎根在宜宾工作近30年，对当地情况极为熟悉。参加工作以来，其先后在多个局办（委）担任要职，包括宜宾市城市和交通建设投资集团公司党委书记、董事长，宜宾市交通运输局党委书记、局长，以及宜宾高新技术产业园区党工委副书记、管委会主任等。这些职务涵盖了城市规划、交通建设、地方政府管理等多个关键领域，凸显华涛在管理、规划和政策制定方面的丰富经验。

大众品

统一

统一阿萨姆奶茶推出一款无糖原味奶茶，这是统一阿萨姆首次进入无糖领域。据品牌介绍，新品0蔗糖、0代糖、0碳水化合物，1瓶热量为69.4千卡。该产品采用全球大叶种红茶，添加进口浓缩牛奶蛋白，大叶种红茶茶叶添加量 $\geq 0.5\%$ ，进口奶源（乳粉、浓缩牛奶蛋白）添加量 $\geq 1.0\%$ ，蛋白质含量 $\geq 0.5\%$ 。

喜茶

喜茶上新红菜头美颜瓶。据品牌介绍，红菜头美颜瓶采用100%鲜榨红菜头，结合无香精绿妍茶汤，还添加了鲜榨苹果汁、凤梨汁、柠檬汁、奇亚籽和茉莉花干。其中红菜头含甜菜红素、膳食纤维，膳食纤维含量5.9g/100g，维生素E含量1.85mg/100g。目前，新品已上线HEYTEA喜茶门店和小程序，规格为500ml，参考售价19元/瓶。

行业

这家创立于2019年的品牌，除了在2020年与2021年，分别获得了三家资本的天使轮融资与多家资本的A轮融资之外。2023年，微木资本创始人兼CEO吕晓彤在小红书表示果子熟了“从0到10个亿只用了两年”。而在当下正热的无糖茶领域，依据马上赢情报站发布的“2024年（夏季）无糖即饮茶类目CR13集团及排名”显示，4-5月统一位列排名榜单第六，果子熟了则位列第三；到了6-7月，统一的排名上升一位，位列第五，而果子熟了则位列第四。

元气森林

近日，元气森林官宣与《蛋仔派对》联动推出新口味：黑糖烤奶乳茶。据品牌介绍，新口味是元气森林乳茶和网易蛋仔派对的联名限定款。新品采用新西兰乳源的乳粉，添加了红茶和黑糖糖浆，黑糖糖浆添加量 $\geq 1.6\text{g/L}$ ，低糖、0反式脂肪酸、不添加植脂末。目前，新品有抽奖活动，开盖扫码可以赢得奖品，中奖率100%。此前，元气森林乳茶已推出茉莉奶绿、丝绒草莓、经典原味等口味。目前，新品已上线元气森林旗舰店，净含量360ml，参考售价78.9元/15瓶。

奈雪的茶

近日，奈雪的茶上线“不加糖鲜果茶”系列。据品牌介绍，该系列已在全国门店推出“不加糖·奈雪黑葡萄”，并在部分门店上新“不加糖·奈雪血橙西柚”和“不加糖·奈雪羽衣甘蓝奇异果”。品牌称“不加糖”意为现制过程中不额外添加蔗糖、果葡糖浆等食糖和人工甜味剂，所有甜味100%来自水果。其中不加糖·奈雪黑葡萄添加了黑枸杞，不加糖·奈雪血橙西柚添加了西柚，不加糖·奈雪羽衣甘蓝则添加了羽衣甘蓝。目前，新品已上线奈雪的茶门店，其中不加糖·奈雪黑葡萄规格为中杯500ml、大杯650ml，参考售价中杯19元/杯、大杯23元/杯。

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

6 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表9：20241007-20241011 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30日（截至目前最新），小麦价格为2410.60元/吨，同比-20.62%，环比-1.03%。

玉米	9月25日（截至目前最新），玉米价格为2.34元/公斤，同比-19.31%，环比-2.50%。
大豆	9月30日（截至目前最新），大豆价格为4324.90元/吨，同比-15.57%，环比-2.08%。
稻米	9月30日（截至目前最新），稻米价格为4036.00元/吨，同比+0.09%，环比-0.25%。
白砂糖	10月10日（截至目前最新），白砂糖价格为6660元/吨，同比-13.51%，环比持平。
棕榈油	10月11日（截至目前最新），棕榈油价格为9011.67元/吨，同比+28.83%，环比+0.22%。
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	10月4日（截至目前最新），面粉价格为4.26元/公斤，同比-0.70%，环比持平。

畜牧产品

猪肉	10月11日（截至目前最新），猪肉价格为25.02/公斤，同比分别+3.33%，环比-2.22%。
白条鸡	10月11日（截至目前最新），白条鸡价格为17.84元/公斤，同比-0.15%，环比-0.08%。
生鲜乳	10月11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-15.80%，环比持平。
毛鸭	10月11日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为8.55元/公斤，同比6.48%，环比-3.06%。

包装材料

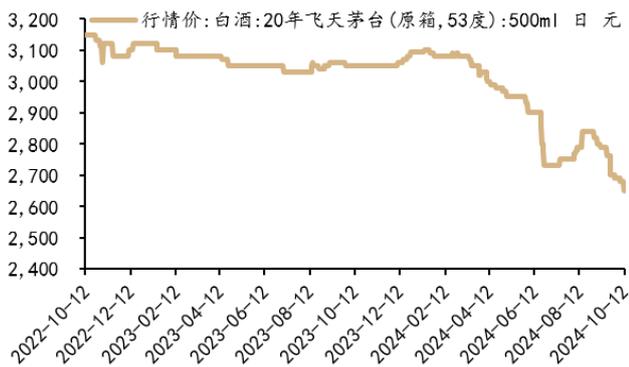
瓦楞纸	10月11日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2600元/吨，同比-9.41%，环比-0.38%。
铝材	10月11日（截至目前最新），铝锭价格为20700元/吨，同比+8.83%，环比+7.03%。
玻璃	9月30日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1168.30元/吨，同比-44.77%，环比-14.95%。
PET	10月11日（截至目前最新），PET价格为6712.50元/吨，同比-6.90%，环比+5.50%。

白酒批价

贵州茅台	10月11日（截至目前最新），飞天原箱批价2650元，同比价格-13.11%，环比价格-5.02%；散瓶批价2500元，同比价格-11.35%，环比价格-3.47%。
五粮液	10月11日（截至目前最新），五粮液普5批价940元，同比+0.53%，环比价格持平。

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

图表10：飞天茅台价格（原箱）



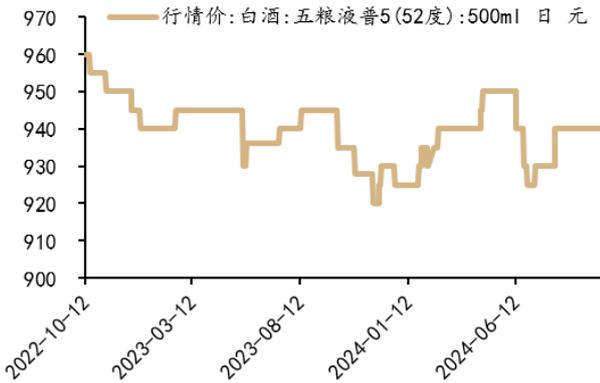
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：飞天茅台价格（散瓶）



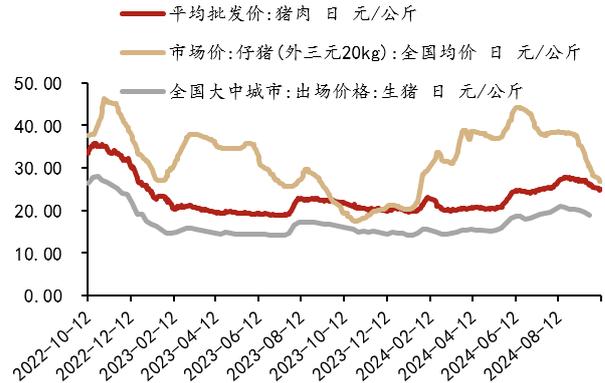
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12: 五粮液普5 价格



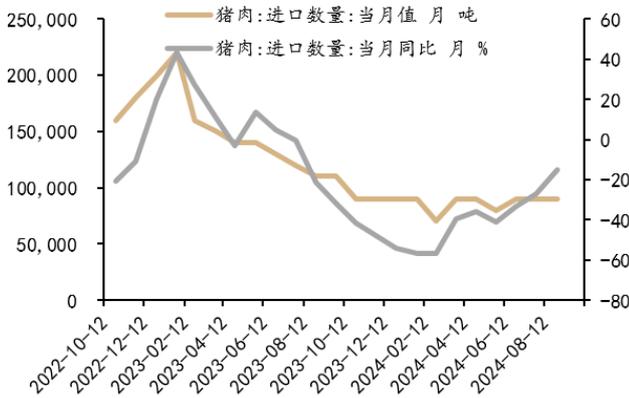
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表13: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)



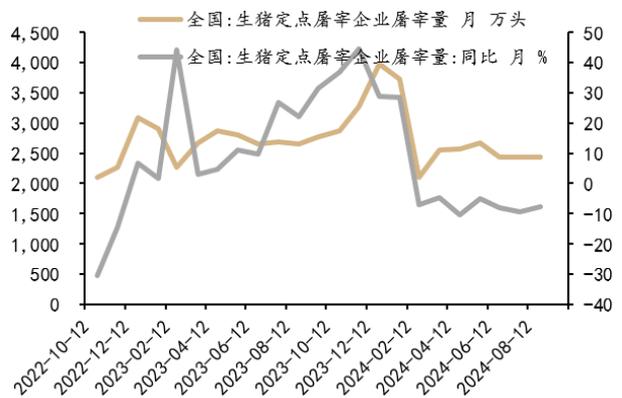
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表14: 进口猪肉数量



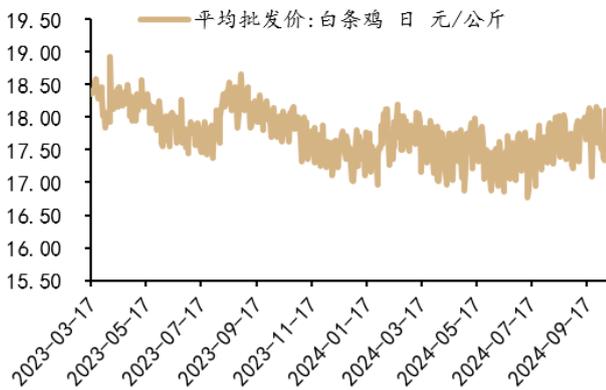
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表15: 生猪屠宰数量



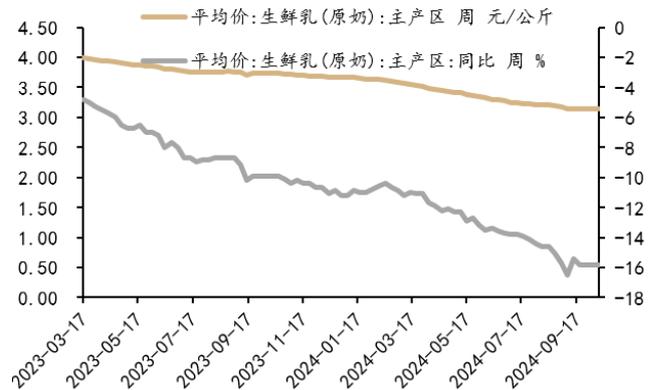
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表16: 白条鸡价格

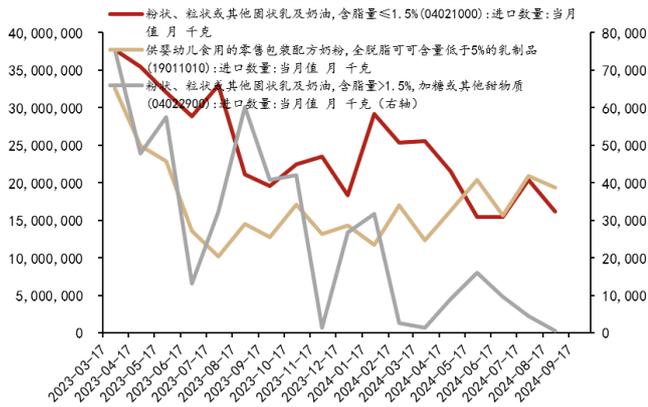


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

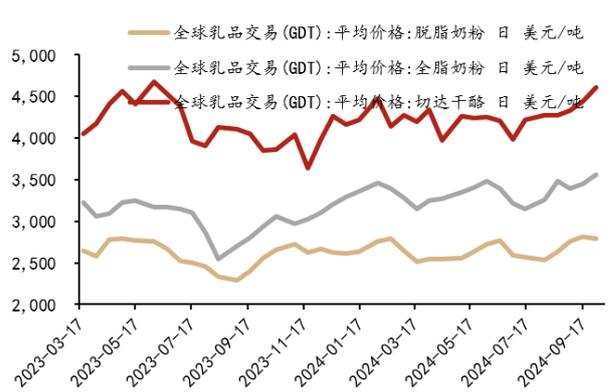
图表17: 生鲜乳价格



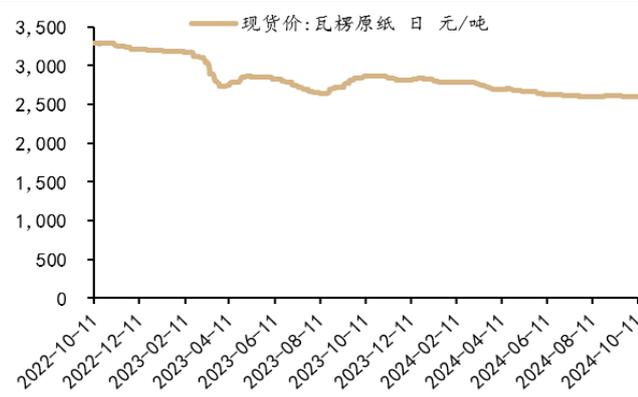
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 进口奶粉数量


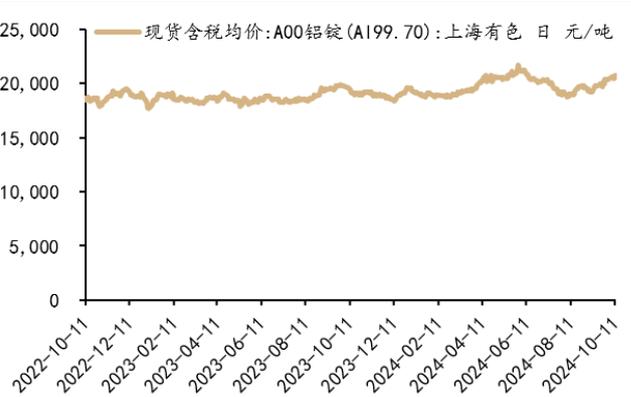
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表19: GDT 乳制品拍卖价格


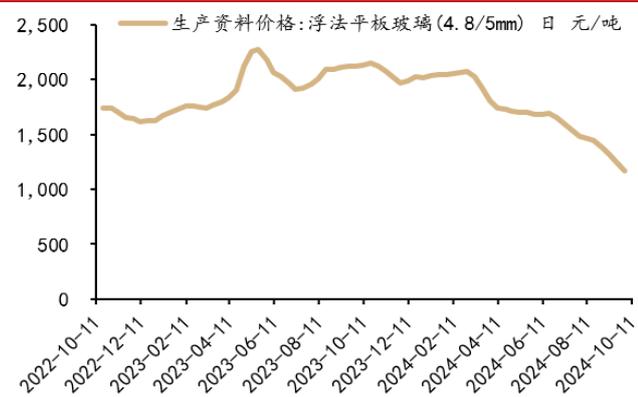
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表20: 瓦楞纸价格


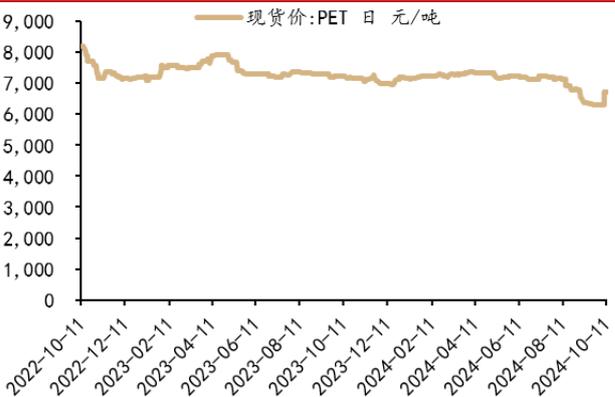
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21: 铝锭价格


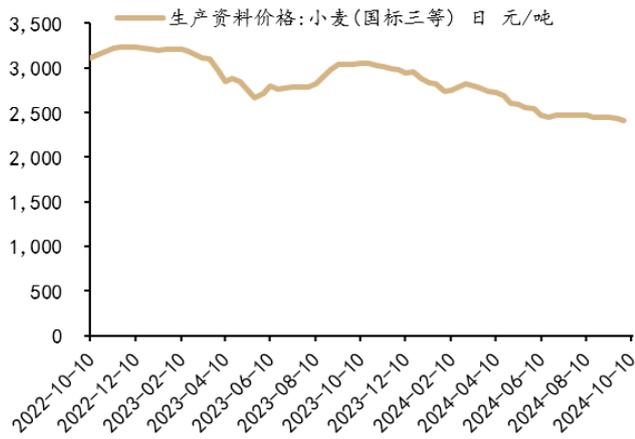
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表22: 浮法玻璃价格


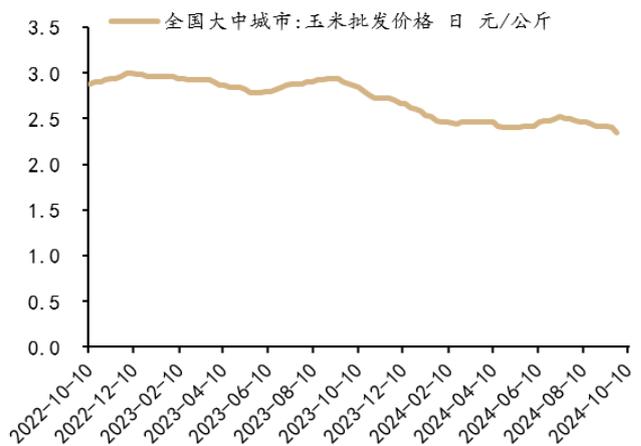
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表23: PET 价格


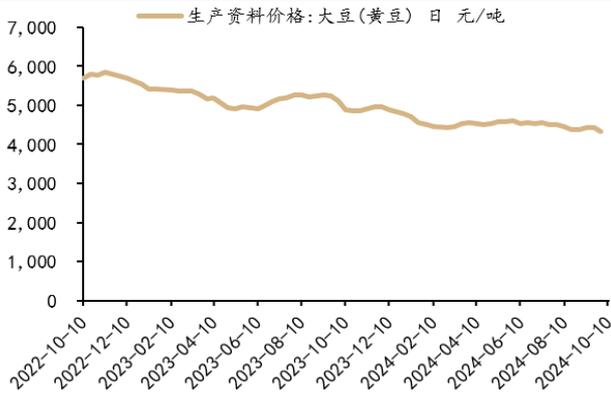
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表24：小麦价格


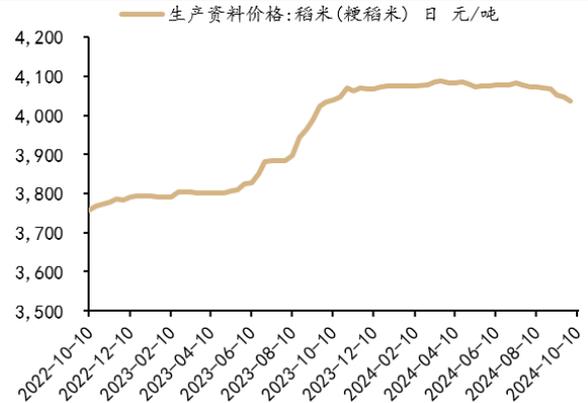
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：玉米价格


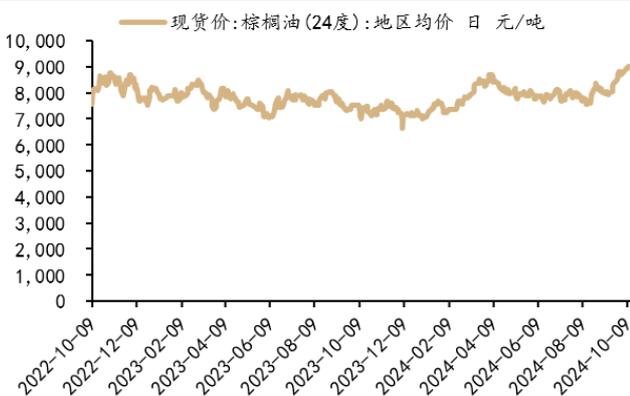
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表26：大豆价格


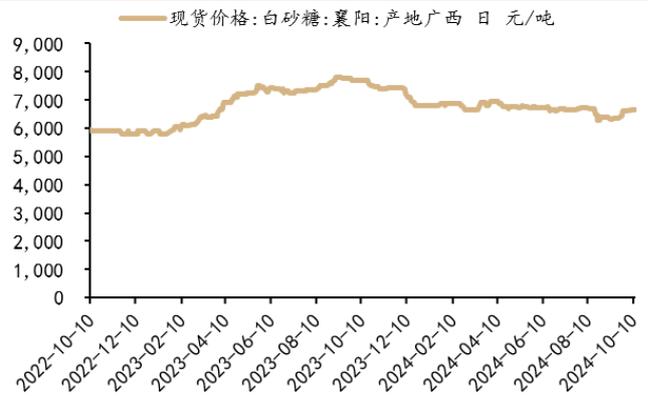
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表27：稻米价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：棕榈油价格


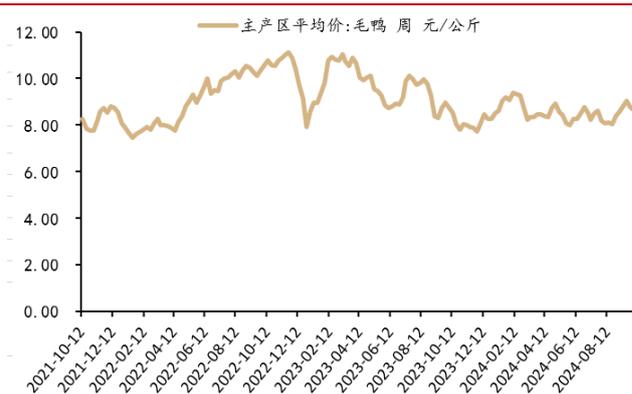
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：白砂糖价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：面粉价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：毛鸭价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

7 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

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

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