



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

茅台业绩稳健，板块三季报不乏亮点

——食品饮料行业周报 20241021-20241027

增持（维持）

行业：食品饮料
日期：2024年10月27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) 贵州茅台发布三季度报告：10月25日，贵州茅台发布三季度报告，前三季度实现营业总收入1231.23亿元，同比增长16.91%；归母净利润608.28亿元，同比增长15.04%；茅台酒营收1011.26亿元，同比增长15.88%；系列酒营收193.93亿元，同比增长24.36%，在酒类收入占比达到了16.09%；海外营收34.83亿元，同比增长16.71%。

2) 金徽发布三季报，营收净利双升：10月25日，金徽酒发布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营业收入23.28亿元，同比+15.31%；归母净利润3.33亿元，同比+22.17%；扣非归母净利润3.37亿元，同比+23.05%。其中，23Q3公司实现营业收入5.74亿元，同比+15.77%；归母净利润0.38亿元，同比+109.84%；扣非归母净利润0.35亿元，同比+71.85%。公司高档产品引领增长，省内外市场有序拓，增长势能向好。

3) 前三季度酒类产量出炉：近日，国家统计局数据显示，9月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量为36.3万千升，同比下降9.9%；1-9月，中国规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量298.0万千升，同比增长2.3%。9月，中国规模以上企业啤酒产量290.4万千升，同比增长1.4%；1-9月，中国规模以上企业累计啤酒产量2930.2万千升，同比下降1.5%。9月，中国规模以上企业葡萄酒产量1.1万千升，同比下降21.4%；1-9月，中国规模以上企业累计葡萄酒产量8.5万千升，同比下降8.6%。

4) 1-8月安徽酒饮茶利润增长16.8%：近日，安徽省统计局发布数据，1-8月，全省规模以上工业企业实现利润总额1535.2亿元，同比增长8.5%。其中酒、饮料和精制茶制造业利润同比增长16.8%。

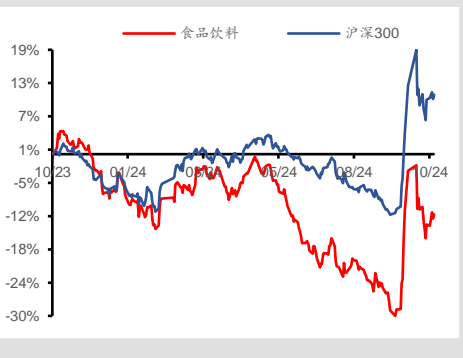
5) 茅台保健酒业公司四十周年纪念酒上市发布：10月22日，茅台保健酒业公司四十周年纪念酒上市发布会在茅台国际大酒店举行。领导嘉宾、文化专家、经销商及媒体代表等欢聚赤水河畔，共同回顾并庆祝茅台保健酒业公司四十周年的辉煌发展历程，共同见证纪念酒上市发布的荣耀时刻，共同开启茅台保健酒业公司发展新篇章。

6) 茅台总经理王莉调研北京市场：10月23日至24日，茅台集团党委副书记、总经理王莉在北京调研市场工作，并组织召开多场座谈会，就茅台酱香系列酒市场营销、商超系统经营模式等作安排部署。

7) “五粮浓香核心产区”全国行走进甘肃：10月21日，酒都宜宾和美世界“五粮浓香核心产区”全国行甘肃站活动，在甘肃省兰州市举办。活动期间，五粮醇、宜宾酒、叙府酒业、高洲酒业、永乐古窖、国美酒业、金喜来酒业、故宫酒业、竹海酒业、安宁烧酒等10家企业均在推介会展示其优质产品，为消费者创造良好的产品体验与社交意境，架起了消费者之间情感的沟通桥梁。

8) 廖俊调研泸州老窖资本和国际实业：10月20-22日，泸州老窖集团党委副书记、副董事长、总裁廖俊率队先后调研老窖资本、老窖国际实业。在老窖资本，廖俊表示，老窖资本要坚定成为泸州老窖集团“利润中心”发展定位不动摇，坚持聚焦主责主业，进一步优化资源配置，灵活调整业务策略，加强盈利稳定性和发展韧性建设，持续提升核心竞争力。在老窖国际实业，廖俊表示，大宗供应链板块要坚持做实导向，突出盈利评价，兼顾可能性培养，执行好泸州老窖集团中

最近一年行业指数与沪深300比较



相关报告：

《秋糖召开在即，关注需求恢复——食品饮料行业周报 20241014-20241020》

——2024年10月20日

《政策托底，板块经营稳步向好——食品饮料行业周报 20241008-20241013》

——2024年10月13日

《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》

——2024年09月29日

长期发展战略。他强调，要坚持稳中求进、开放进取，加强协同联动，聚焦优质赛道和关键节点，精准匹配资源，不断提升贸易质量和盈利能力，增强企业核心竞争力。

9) 周志铭任水井坊首席战略官：10月23日，水井坊内部发布《首席战略官任命通告》，任命周志铭为水井坊首席战略官。周志铭直接向水井坊总经理胡庭洲汇报，将负责水井坊战略发展计划的相关工作，他将与水井坊的领导团队以及咨询公司的项目团队一起工作，推动未来五年战略的制定到落地执行。同时，周志铭也将作为水井坊核心管理团队的成员参与公司的日常管理。

休闲零食：甘源、劲仔、洽洽发布三季报，增长势能延续。本周，甘源、劲仔、洽洽相继发布2024三季度报告。甘源2024前三季度实现营业收入16.06亿元，同比+22.23%；归母净利润2.77亿元，同比+29.48%；扣非归母净利润2.48亿元，同比+32.01%。劲仔2024前三季度实现营业收入17.72亿元，同比+18.65%；归母净利润2.15亿元，同比+61.20%；扣非归母净利润1.89亿元，同比+72.89%。洽洽2024前三季度实现营业收入47.58亿元，同比+6.24%；归母净利润6.26亿元，同比+23.79%；扣非归母净利润5.58亿元，同比+31.44%。我们认为，三家企业均实现双位数的利润增长，增长势能强劲，随着四季度双十一双十二等动销旺季到来，全年业绩预计向好。

啤酒：燕京发布三季报，变革带动高质发展。10月25日，燕京发布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营业收入128.46亿元，同比+3.47%；归母净利润12.88亿元，同比+34.73%；扣非归母净利润12.61亿元，同比+45.68%。其中，23Q3公司实现营业收入48.00亿元，同比+0.19%；归母净利润5.30亿元，同比+19.84%；扣非归母净利润5.20亿元，同比+21.68%。报告期内，公司持续推进九大变革，坚持高端化战略和全渠道布局，以燕京U8为代表的中高档产品持续带动公司销售结构的优化，同时通过优化供应链、强化精细化管理等方式有效控制成本，实现利润增速显著快于营收增速的优质增长。我们认为，公司凭借产品结构提升及数字化转型实现高质增长，随着经营效益、运营效率持续提升，增长势能延续。

软饮：一鸣食品发布三季报，直销渠道、线上渠道收入大涨。10月25日，一鸣食品发布2024年第三季度报告。1-9月，一鸣食品实现营业收入20.58亿元，同比增长5.39%；实现归母净利润3690.63万元，同比增长4.13%。此外，截至三季度末，公司在营门店为2002家。分业态来看，直营门店主营业务收入约4.45亿元，同比减少8.88%；加盟门店主营业务收入约7.02亿元，同比减少0.74%；经销渠道主营业务收入约2.25亿元，同比减少2.19%；直销渠道主营业务收入约3.82亿元，同比增长26.96%；线上渠道主营业务收入约7003.55万元，同比增长37.03%。接下来，一鸣食品将持续加大研发和市场推广的力度，加强渠道拓展，继续发展团购业务。

速冻：安井总部将建设最大速冻食品生产线，三全、千味频上新。近日，厦门市自然资源和规划局核发了基于物联网的厦门安井年产14万吨速冻食品生产线建设项目的工程规划许可证。项目达产后将形成年产14万吨速冻食品的生产规模，其中年产调理食品77423吨、预制菜肴9899吨、面食制品54394吨、实现年销售收入18亿元，项目建成后将成为安井食品集团总部最大的速冻食品生产线。三全快厨在官微上

发布一款新品——芝麻球，科学配比，品质升级，适应终端多种油温区间。千味推出新品红红火火双色绣球—红薯流沙绣球、黄金香芋绣球，产品馅含量 $\geq 19\%$ ；耐炸更耐放，久置不塌架。我们认为，进入速冻旺季，冻品企业持续完善供应链并不断推新，静待三季度业绩有所恢复。

调味品：中炬高新发布三季报，稳步推进全年任务。10月26日，中炬高新发布2024年三季报，公司实现营业收入总收入39.46亿元，同比下降0.17%，归母净利润5.76亿，同比扭亏为盈。分产品看，鸡精粉、食用油产品较去年同期有所上升；而酱油及其他各类产品收入较去年同期均下降。公司近期表示，在销售策略上将继续坚持营销改革，针对消费升级和降级两极分化的趋势，向上加码布局产品细分规划，积极推动品类健康化的产品布局，向下补充酱油、料酒等产品矩阵；推动大单品和常规产品在风味口感、外观形象、产品包装等方面逐步升级，提升产品竞争力，进一步提高公司营销的管理水平。我们认为，以上措施将有望对公司四季度目标达成提供有力支撑，全年任务目标有望实现。

冷冻烘焙：立高食品华北生产基地二期项目开工，产能布局愈发完善。10月24日，立高食品华北生产基地二期项目开工建设奠基仪式举行。建成后规划年产值30亿元以上，容纳就业1500人以上，构建立高食品“北新乡卫辉、南广州增城”的双主生产基地发展新格局。立高食品与卫辉市结缘于2020年，集团华北生产基地一期项目于2020年10月动工，2021年10月首批生产线建成投产。2023年5月，在华北生产基地冷冻烘焙项目良好运行一年半后，集团乳制品奶油项目建成投产。当年，立高华北生产基地实现产值8.43亿元，同比增长224%，有力实现了投产即快速达产。2024年1-9月产值近10亿元，预计全年产值将达到15亿元。立高集团华北生产基地二期远期计划追加总投资15亿元，将建设总建筑面积18万平方米的7座生产车间，和库容30万立方米的1座中央大冻库，建设过程中将承接集团长江以北全部新增产能需求，形成多元化冷冻烘焙食品 and 高端烘焙乳品生产、检测、存储和运输于一体的大型综合生产基地。

■ 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

1 本周周度观点及投资建议	7
1.1 周度观点	7
1.2 投资建议	10
2 本周市场表现回顾	11
2.1 板块整体指数表现	11
2.2 个股行情表现	11
2.3 板块及子行业估值水平	12
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 行业要闻	19
7 风险提示	20

图

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

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

本周行业要闻：1) 贵州茅台发布三季度报告：10月25日，贵州茅台发布三季度报告，前三季度实现营业总收入1231.23亿元，同比增长16.91%；归母净利润608.28亿元，同比增长15.04%；茅台酒营收1011.26亿元，同比增长15.88%；系列酒营收193.93亿元，同比增长24.36%，在酒类收入占比达到了16.09%；海外营收34.83亿元，同比增长16.71%。

2) 金徽发布三季报，营收净利双升：10月25日，金徽酒发布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营业收入23.28亿元，同比+15.31%；归母净利润3.33亿元，同比+22.17%；扣非归母净利润3.37亿元，同比+23.05%。其中，23Q3公司实现营业收入5.74亿元，同比+15.77%；归母净利润0.38亿元，同比+109.84%；扣非归母净利润0.35亿元，同比+71.85%。公司高档产品引领增长，省内外市场有序拓，增长势能向好。

3) 前三季度酒类产量出炉：近日，国家统计局数据显示，9月，中国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量为36.3万千升，同比下降9.9%；1-9月，中国规模以上企业累计白酒（折65度，商品量）产量298.0万千升，同比增长2.3%。9月，中国规模以上企业啤酒产量290.4万千升，同比增长1.4%；1-9月，中国规模以上企业累计啤酒产量2930.2万千升，同比下降1.5%。9月，中国规模以上企业葡萄酒产量1.1万千升，同比下降21.4%；1-9月，中国规模以上企业累计葡萄酒产量8.5万千升，同比下降8.6%。

4) 1-8月安徽酒饮茶利润增长16.8%：近日，安徽省统计局发布数据，1-8月，全省规模以上工业企业实现利润总额1535.2亿元，同比增长8.5%。其中酒、饮料和精制茶制造业利润同比增长16.8%。

5) 茅台保健酒业公司四十周年纪念酒上市发布：10月22日，茅台保健酒业公司四十周年纪念酒上市发布会在茅台国际大酒店举行。领导嘉宾、文化专家、经销商及媒体代表等欢聚赤水河畔，共同回顾并庆祝茅台保健酒业公司四十周年的辉煌发展历程，共同见证纪念酒上市发布的荣耀时刻，共同开启茅台保健酒业公司发展新篇章。

6) 茅台总经理王莉调研北京市场：10月23日至24日，茅台集团党委副书记、总经理王莉在北京调研市场工作，并组织召开多场座谈会，就茅台酱香系列酒市场营销、商超系统经营模式等作安排部署。

7) “五粮浓香核心产区”全国行走进甘肃：10月21日，酒都宜宾和美世界“五粮浓香核心产区”全国行甘肃站活动，在甘肃省兰州市举办。活动期间，五粮醇、宜宾酒、叙府酒业、高洲酒业、永乐古窖、国美酒业、金喜来酒业、故宫酒业、竹海酒业、安宁

烧酒等 10 家企业均在推介会展示其优质产品，为消费者创造良好的产品体验与社交意境，架起了消费者之间情感的沟通桥梁。

8) 廖俊调研泸州老窖资本和国际实业：10 月 20-22 日，泸州老窖集团党委副书记、副董事长、总裁廖俊率队先后调研老窖资本、老窖国际实业。在老窖资本，廖俊表示，老窖资本要坚定成为泸州老窖集团“利润中心”发展定位不动摇，坚持聚焦主责主业，进一步优化资源配置，灵活调整业务策略，加强盈利稳定性和发展韧性建设，持续提升核心竞争力。在老窖国际实业，廖俊表示，大宗供应链板块要坚持做实导向，突出盈利评价，兼顾可能性培养，执行好泸州老窖集团中长期发展战略。他强调，要坚持稳中求进、开放进取，加强协同联动，聚焦优质赛道和关键节点，精准匹配资源，不断提升贸易质量和盈利能力，增强企业核心竞争力。

9) 周志铭任水井坊首席战略官：10 月 23 日，水井坊内部发布《首席战略官任命通告》，任命周志铭为水井坊首席战略官。周志铭直接向水井坊总经理胡庭洲汇报，将负责水井坊战略发展计划的相关工作，他将与水井坊的领导团队以及咨询公司的项目团队一起工作，推动未来五年战略的制定到落地执行。同时，周志铭也将作为水井坊核心管理团队的成员参与公司的日常管理。

休闲零食：甘源、劲仔、洽洽发布三季报，增长势能延续。本周，甘源、劲仔、洽洽相继发布 2024 三季度报告。甘源 2024 前三季度实现营业收入 16.06 亿元，同比+22.23%；归母净利润 2.77 亿元，同比+29.48%；扣非归母净利润 2.48 亿元，同比+32.01%。劲仔 2024 前三季度实现营业收入 17.72 亿元，同比+18.65%；归母净利润 2.15 亿元，同比+61.20%；扣非归母净利润 1.89 亿元，同比+72.89%。洽洽 2024 前三季度实现营业收入 47.58 亿元，同比+6.24%；归母净利润 6.26 亿元，同比+23.79%；扣非归母净利润 5.58 亿元，同比+31.44%。我们认为，三家企业均实现双位数的利润增长，增长势能强劲，随着四季度双十一双十二等动销旺季到来，全年业绩向好。

啤酒：燕京发布三季报，变革带动高质发展。10 月 25 日，燕京发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营业收入 128.46 亿元，同比+3.47%；归母净利润 12.88 亿元，同比+34.73%；扣非归母净利润 12.61 亿元，同比+45.68%。其中，23Q3 公司实现营业收入 48.00 亿元，同比+0.19%；归母净利润 5.30 亿元，同比+19.84%；扣非归母净利润 5.20 亿元，同比+21.68%。报告期内，公司持续推进九大变革，坚持高端化战略和全渠道布局，以燕京 U8 为代表的中高档产品持续带动公司销售结构的优化，同时通过优化供应链、强化精细化管理等方式有效控制成本，实现利润增速显著快于营收增速的优质增长。我们认为，公司凭借产品结构提升及数字化转型实现高质增长，随着经营效益、运营效率持续提升，增长势能延续。

软饮：一鸣食品发布三季报，直销渠道、线上渠道收入大涨。10月25日，一鸣食品发布2024年第三季度报告。1-9月，一鸣食品实现营业收入20.58亿元，同比增长5.39%；实现归母净利润3690.63万元，同比增长4.13%。此外，截至三季度末，公司在营门店为2002家。分业态来看，直营门店主营业务收入约4.45亿元，同比减少8.88%；加盟门店主营业务收入约7.02亿元，同比减少0.74%；经销渠道主营业务收入约2.25亿元，同比减少2.19%；直销渠道主营业务收入约3.82亿元，同比增长26.96%；线上渠道主营业务收入约7003.55万元，同比增长37.03%。接下来，一鸣食品将持续加大研发和市场推广的力度，加强渠道拓展，继续发展团购业务。

速冻：安井总部将建设最大速冻食品生产线，三全、千味频上新。近日，厦门市自然资源和规划局核发了基于物联网的厦门安井年产14万吨速冻食品生产线建设项目的工程规划许可证。项目达产后将形成年产14万吨速冻食品的生产规模，其中年产调理食品77423吨、预制菜肴9899吨、面米制品54394吨、实现年销售收入18亿元，项目建成后将成为安井食品集团总部最大的速冻食品生产线。三全快厨在官微上发布一款新品——芝麻球，科学配比，品质升级，适应终端多种油温区间。千味推出新品红红火火双色绣球—红薯流沙绣球、黄金香芋绣球，产品馅含量≥19%；耐炸更耐放，久置不塌架。我们认为，进入速冻旺季，冻品企业持续完善供应链并不断推新，静待三季度业绩有所恢复。

调味品：中炬高新发布三季报，稳步推进全年任务。10月26日，中炬高新发布2024年三季报，公司实现营业总收入39.46亿元，同比下降0.17%，归母净利润5.76亿，同比扭亏为盈。分产品看，鸡精粉、食用油产品较去年同期有所上升；而酱油及其他各类产品收入较去年同期均下降。公司近期表示，在销售策略上将继续坚持营销改革，针对消费升级和降级两极分化的趋势，向上加码布局产品细分规划，积极推动品类健康化的产品布局，向下补充酱油、料酒等产品矩阵；推动大单品和常规产品在风味口感、外观形象、产品包装等方面逐步升级，提升产品竞争力，进一步提高公司营销的管理水平。我们认为，以上措施将有望对公司四季度目标达成提供有力支撑，全年任务目标有望实现。

冷冻烘焙：立高食品华北生产基地二期项目开工，产能布局愈发完善。10月24日，立高食品华北生产基地二期项目开工建设奠基仪式举行。建成后规划年产值30亿元以上，容纳就业1500人以上，构建立高食品“北新乡卫辉、南广州增城”的双主生产基地发展新格局。立高食品与卫辉市结缘于2020年，集团华北生产基地一期项目于2020年10月动工，2021年10月首批生产线建成投产。2023年5月，在华北生产基地冷冻烘焙项目良好运行一年半后，

集团乳制品奶油项目建成投产。当年，立高华北生产基地实现产值 8.43 亿元，同比增长 224%，有力实现了投产即快速达产。2024 年 1-9 月产值近 10 亿元，预计全年产值将达到 15 亿元。立高集团华北生产基地二期远期计划追加总投资 15 亿元，将建设总建筑面积 18 万平方米的 7 座生产车间，和库容 30 万立方米的 1 座中央大冻库，建设过程中将承接集团长江以北全部新增产能需求，形成多元化冷冻烘焙食品 and 高端烘焙乳品生产、检测、存储和运输于一体的大型综合生产基地。

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

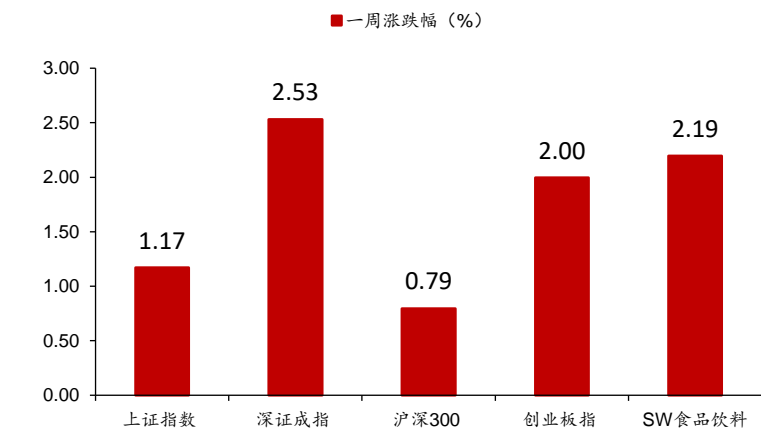
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 2.19%，相对沪深 300 跑赢 1.4pct。沪深 300 上涨 0.79%，上证指数上涨 1.17%，深证成指上涨 2.53%，创业板指上涨 2%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 21。

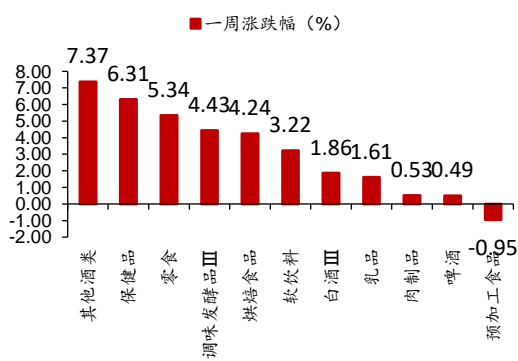
本周 SW 食品饮料各二级行业中，其他酒类上涨 7.37%，保健品上涨 6.31%，零食上涨 5.34%。

图 1：本周市场表现 (%)



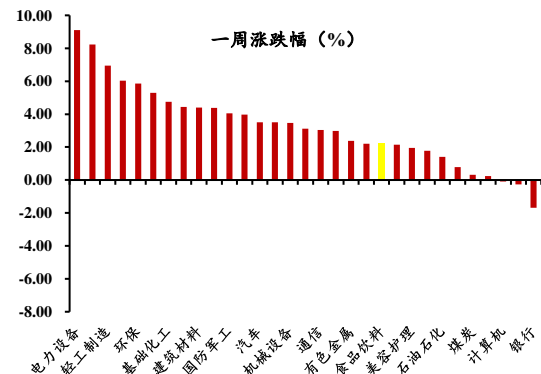
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



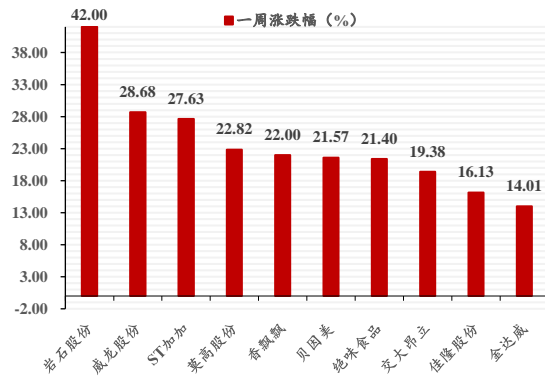
资料来源：Wind，上海证券研究所

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岩石股份上涨 42.00%、威龙股份上涨 28.68%、ST 加加上涨 27.63%、莫高股份

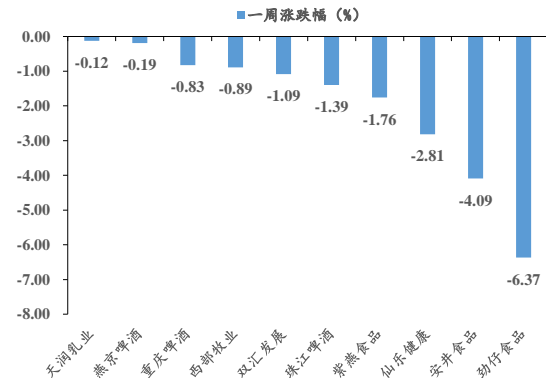
上涨 22.82%、香飘飘上涨 22.00%；排名后五的个股为劲仔食品下跌 6.37%、安井食品下跌 4.09%、仙乐健康下跌 2.81%、紫燕食品下跌 1.76%、珠江啤酒下跌 1.39%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股涨跌幅靠后 TOP10 (%)



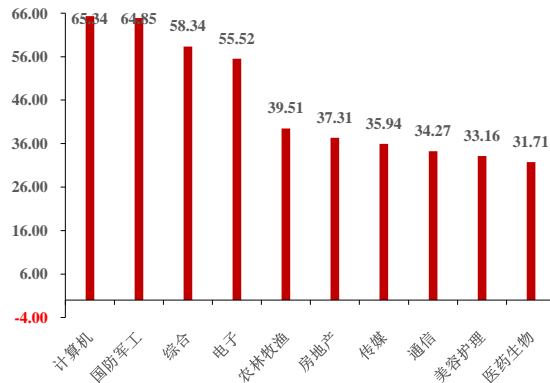
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 21.00x，位居 SW 一级行业第 20。

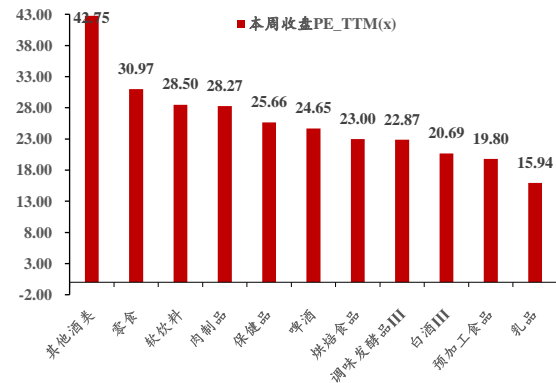
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 42.75x，零食 30.97x，软饮料 28.50x。

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

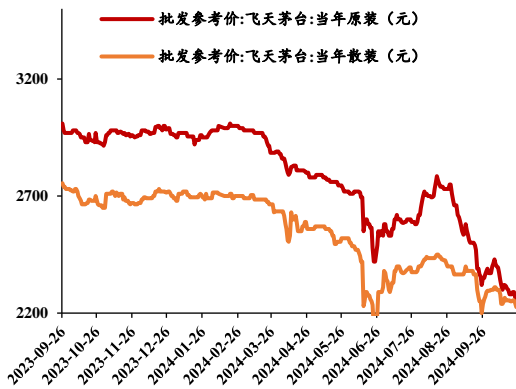
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 10 月 25 日，飞天茅台当

年原装和散装批发参考价分别为 2260 元和 2225 元；截至 2024 年 10 月 25 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

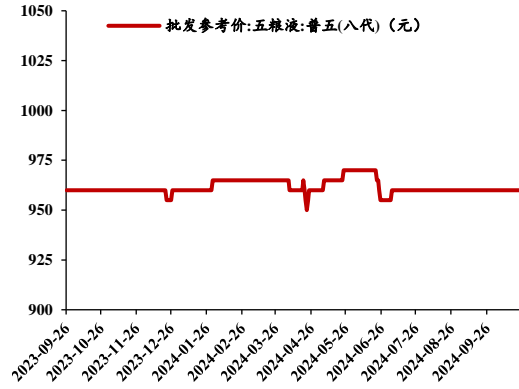
2024 年 9 月，全国白酒产量 36.30 万千升，当月同比下降 9.90%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



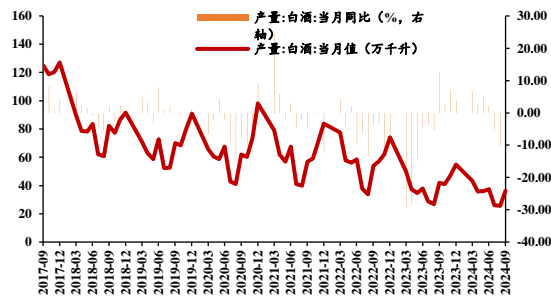
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



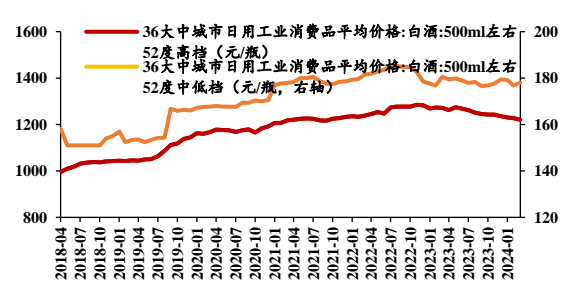
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

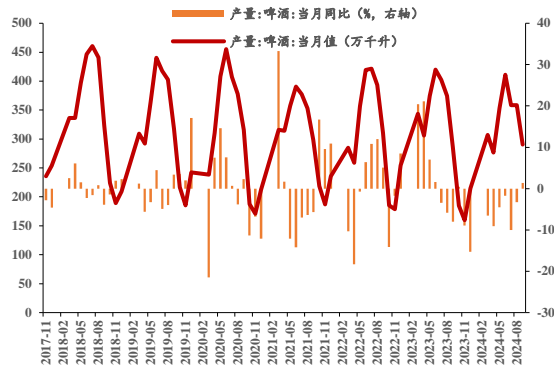


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

3.2 啤酒板块

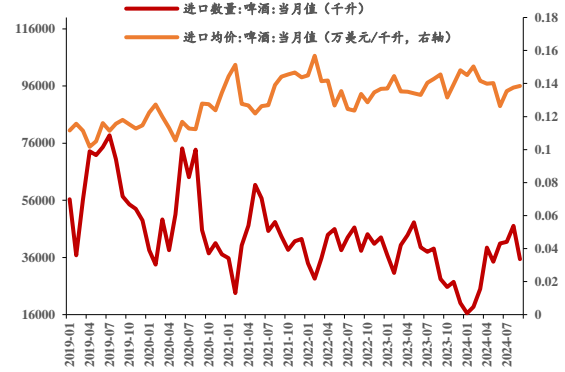
2024 年 9 月，全国啤酒产量 290.40 万千升，同比增长 1.40%。2024 年 9 月全国啤酒进口数量 3.55 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



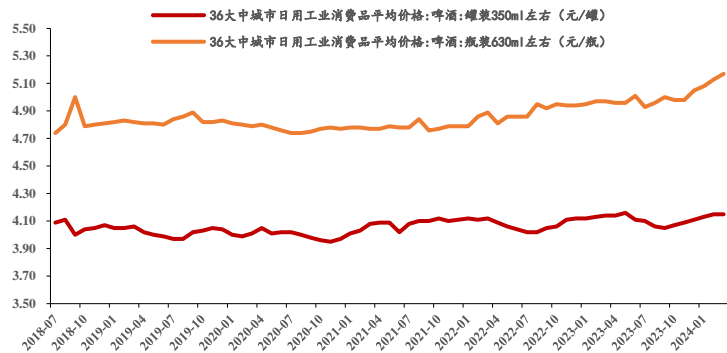
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

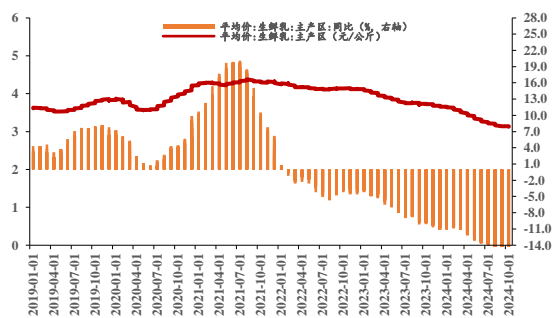


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

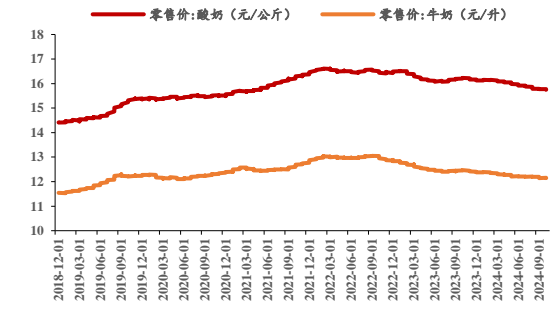
截至 2024 年 10 月 17 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.13 元/公斤。截至 2024 年 10 月 18 日, 全国酸奶零售价 15.75 元/公斤, 牛奶零售价 12.15 元/升。截至 2024 年 10 月 18 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.49 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.71 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



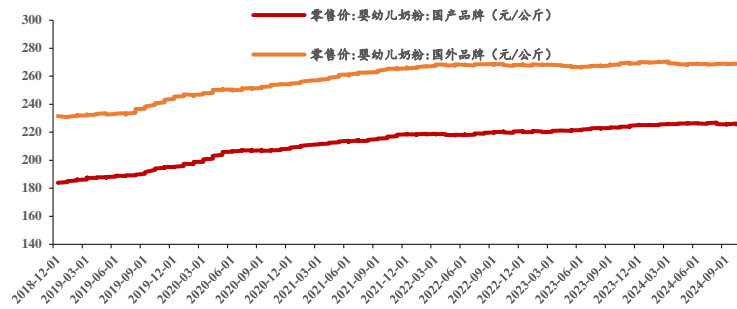
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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



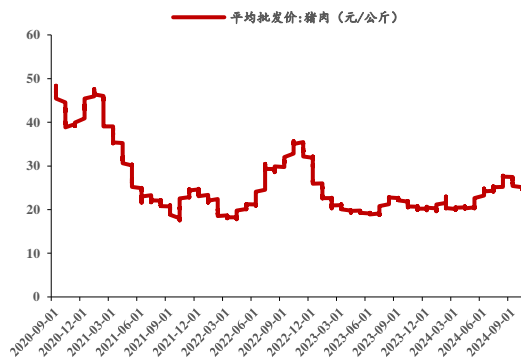
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

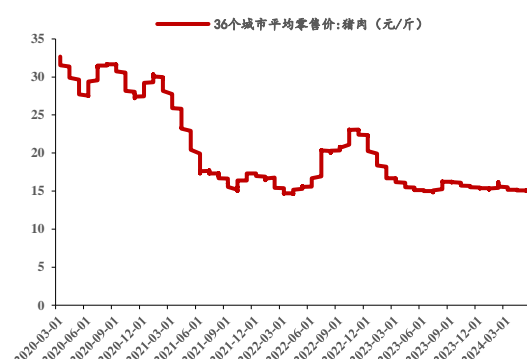
截至 2024 年 10 月 25 日, 全国猪肉平均批发价 24.67 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 10 月 25 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.53 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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

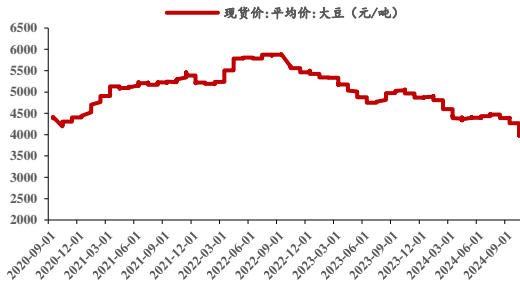


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 10 月 25 日, 全国大豆现货平均价格 4003.68 元/吨。截至 2024 年 10 月 20 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 3029.50 元/吨。截至 2024 年 10 月 25 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 76.07 美元/桶。截至 2024 年 10 月 25 日, 中国塑料城价格指数 878.31。截至 2024 年 10 月 20 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2609.70 元/吨。截至 2024 年 10 月 25 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3140.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



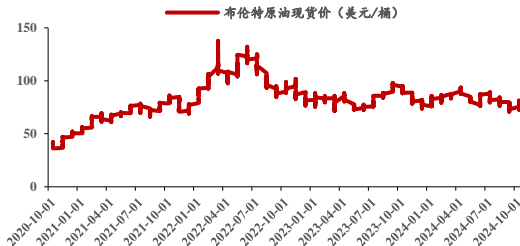
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



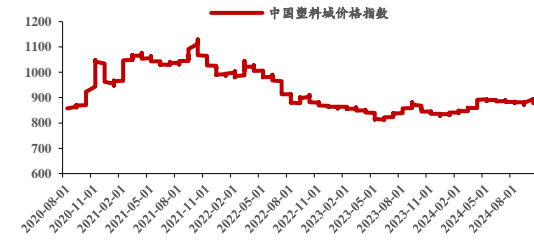
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



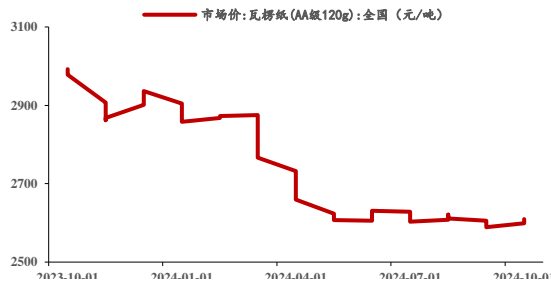
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



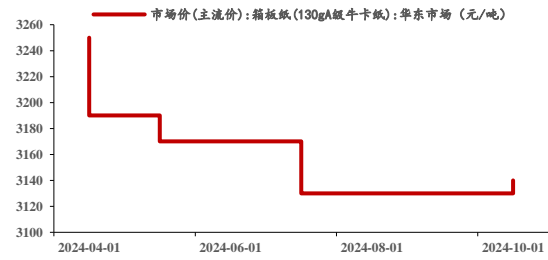
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

【金种子酒】关于召开 2024 年第三季度业绩说明会的公告: 会议召开时间: 2024 年 10 月 30 日(星期三)下午 15:00-16:00; 会议召开地点: 上海证券交易所上证路演中心 (网址: <https://roadshow.sseinfo.com/>)。

【重庆啤酒】关于召开 2024 年第三季度业绩说明会的公告: 会议召开时间: 2024 年 10 月 31 日(星期四)上午 9:30-11:00; 会议召开地点: 上海证券交易所上证路演中心 (<http://roadshow.sseinfo.com/>)。

【伊利股份】关于召开 2024 年第三季度业绩说明会的公告: 会议召开时间: 2024 年 10 月 31 日(星期四) 9:00-10:30, 投资者可登录上证路演中心 (<http://roadshow.sseinfo.com/>), 在线参与本次业绩说明会。

【甘源食品】2024 年三季度报告: 公司 2024 前三季度实现营业收入 16.06 亿元, 同比+22.23%; 归母净利润 2.77 亿元, 同比+29.48%; 扣非归母净利润 2.48 亿元, 同比+32.01%。公司 2024 第三季度实现营业收入 5.63 亿元, 同比+15.58%; 归母净利润 1.11 亿元, 同比+17.10%; 扣非归母净利润 1.03 亿元, 同比+22.26%。

【水井坊】关于召开 2024 年第三季度业绩说明会的公告: 会议召开时间: 2024 年 10 月 31 日(星期四)上午 09:00-10:00; 会议召开地点: 上海证券交易所上证路演中心 (网址: <https://roadshow.sseinfo.com/>)。

【一鸣食品】2024 年第三季度报告: 公司 2024 前三季度实现营业收入 20.58 亿元, 同比+5.39%; 归母净利润 0.37 亿元, 同比+4.13%; 扣非归母净利润 0.38 亿元, 同比+13.23%。公司 2024 第三季度实现营业收入 6.86 亿元, 同比-0.36%; 归母净利润 0.10 亿元, 同比+1.30%; 扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比+2.20%。

【劲仔食品】2024 年三季度报告: 公司 2024 前三季度实现营业收

入 17.72 亿元，同比+18.65%；归母净利润 2.15 亿元，同比+61.20%；扣非归母净利润 1.89 亿元，同比+72.89%。公司 2024 第三季度实现营业收入 6.42 亿元，同比+12.94%；归母净利润 0.71 亿元，同比+42.58%；扣非归母净利润 0.67 亿元，同比+77.83%。

【仙乐健康】2024 年三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 30.48 亿元，同比+21.80%；归母净利润 2.40 亿元，同比+29.52%；扣非归母净利润 2.36 亿元，同比+28.11%。公司 2024 第三季度实现营业收入 10.58 亿元，同比+10.43%；归母净利润 0.85 亿元，同比+1.63%；扣非归母净利润 0.82 亿元，同比-4.62%。

【珠江啤酒】2024 年三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 48.87 亿元，同比+7.37%；归母净利润 9.07 亿元，同比+25.35%；扣非归母净利润 7.68 亿元，同比+27.23%。公司 2024 第三季度实现营业收入 19.01 亿元，同比+6.89%；归母净利润 3.07 亿元，同比+10.60%；扣非归母净利润 2.92 亿元，同比+9.10%。

【绝味食品】2024 年第三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 50.15 亿元，同比-10.95%；归母净利润 4.38 亿元，同比+12.53%；扣非归母净利润 4.24 亿元，同比+15.73%。公司 2024 第三季度实现营业收入 16.75 亿元，同比-13.29%；归母净利润 1.43 亿元，同比-3.33%；扣非归母净利润 1.43 亿元，同比+2.11%。

【天味食品】2024 年第三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 23.64 亿元，同比+5.84%；归母净利润 4.32 亿元，同比+34.96%；扣非归母净利润 3.89 亿元，同比+38.10%。公司 2024 第三季度实现营业收入 8.97 亿元，同比+10.93%；归母净利润 1.86 亿元，同比+64.79%；扣非归母净利润 1.79 亿元，同比+73.44%。

【巴比食品】2024 年第三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 12.10 亿元，同比+2.04%；归母净利润 1.94 亿元，同比+25.68%；扣非归母净利润 1.47 亿元，同比+19.92%。公司 2024 第三季度实现营业收入 4.47 亿元，同比-0.46%；归母净利润 0.83 亿元，同比+14.00%；扣非归母净利润 0.59 亿元，同比+6.06%。

【惠泉啤酒】2024 年第三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 5.91 亿元，同比+0.04%；归母净利润 0.80 亿元，同比+24.47%；扣非归母净利润 0.75 亿元，同比+18.09%。公司 2024 第三季度实现营业收入 2.43 亿元，同比-0.38%；归母净利润 0.48 亿元，同比+15.36%；扣非归母净利润 0.48 亿元，同比+15.58%。

【洽洽食品】2024 年三季度报告：公司 2024 前三季度实现营业收入 47.58 亿元，同比+6.24%；归母净利润 6.26 亿元，同比+23.79%；扣非归母净利润 5.58 亿元，同比+31.44%。公司 2024 第三季度实现营业收入 18.59 亿元，同比+3.72%；归母净利润 2.89 亿元，同比+21.40%；扣非归母净利润 2.75 亿元，同比

+22.24%。

6 行业要闻

1、仁酒品牌战略焕新发布会即将举办：10月23日，茅台股份公司产品——仁酒品牌战略焕新发布会将在深圳举行。这将是仁酒新的全国运营中心——深圳明睿酒业成立以来的首秀。据悉，仁酒独家运营商的掌舵人冯鹏对仁酒品牌制定新的战略规划，并于今年上半年聘请资深酒业人钟丽成为了仁酒品牌主理人。今年8月初，仁酒的品牌运营团队迅速成立，同时组建了专业化、精细化的管理团队，并制定了系统性的市场规划。在价格管控、渠道梳理、文化引领、品牌建设、产品革新、教育培训等方面，都提出了仁酒全新的战略思路和实施步骤。（酒业家）

2、泸州老窖推进瓶储年份酒平台建设：10月18日，泸州老窖瓶储年份酒平台（一期）项目蓝图汇报会召开。泸州老窖瓶储年份酒平台（一期）项目依托区块链技术+互联网创新模式，实现年份酒线上线下运营融合，打造安全可信的年份酒运营平台，旨在形成具有泸州老窖特色的，集防伪+交易+圈层运营的年份酒体系，促进泸州老窖品牌价值再升级。会议透露，泸州老窖将继续与蚂蚁数字科技深度合作，打造安全可信的年份酒运营平台，希望双方就专业优势和资源禀赋，共同赋能泸州老窖瓶储年份酒平台（一期）项目建设，为弘扬和发展瓶储年份酒文化，规范陈酒市场、推动瓶储年份酒行业持续健康发展提供新动能。（酒业家）

3、湖北蓝带啤酒年产值20亿元：近日，襄阳经信局发布消息，湖北蓝带啤酒有限公司28万千升精酿啤酒项目是枣阳市为推进啤酒产业提升品质、转型升级而重点打造的项目，该项目集高端化、中端化、大众化啤酒的研发、生产、销售于一体，总投资8亿元，预计年可实现产值20亿元以上、利税2亿元以上。（酒业家）

4、韦芳当选茅台第四届董事会职工董事：10月21日，贵州茅台发布公告称，经公司第一届第四次职工代表大会民主选举，韦芳当选为公司第四届董事会职工董事，任期与本届董事会一致。谢钦卿因工作调整，不再担任公司第四届董事会职工董事及董事会下设专门委员会相应职务。（酒业家）

5、2万吨精酿啤酒项目落户辽宁：据营口发布消息，近日，营口核翼经济开发区与菱云凯尔特精酿啤酒（营口）有限公司就年产2万吨精酿啤酒及天然发酵气泡饮品项目举行签约仪式。项目分两期建设，第一期建设年产1万吨精酿啤酒及天然发酵气泡饮品厂，总投资5500万元，项目用地1万平方米；项目二期扩建年产1万吨精酿啤酒及天然发酵气泡饮品厂，总投资为4500万元。（酒业家）

6、OB啤酒上调6种产品价格：近日，韩国OB啤酒公司发布公告，11月起公司将上调便利店和大型超市销售的百威、福佳、

时代、三得利、鹤岛、Alpha 啤酒等 6 种进口啤酒的价格，平均上调 8% 左右。（云酒头条）

7、科罗拉多啤酒厂完成升级：近日，摩森康胜已完成其位于科罗拉多州戈尔登的 20 万平方英尺啤酒厂的扩建。该设施将减少 25% 的能源需求，比以前多捕获 30% 的碳，每年节省 8000 万加仑的水。（云酒头条）

8、金沙县：力争金沙窖酒全年产值增速达 20% 以上：10 月 23 日，金沙县委副书记、县长张铭主持召开县人民政府党组（扩大）会议和第 59 次常务会议。会议强调，要加大对“摘要”“金沙回沙”等系列品牌宣传力度，持续开展促销活动，力争金沙窖酒全年产值增速达 20% 以上。（酒业家）

9、周志铭任水井坊首席战略官：10 月 23 日消息，水井坊内部发布《首席战略官任命通告》，任命周志铭为水井坊首席战略官。周志铭直接向水井坊总经理胡庭洲汇报，将负责水井坊战略发展计划的相关工作，他将与水井坊的领导团队以及咨询公司的项目团队一起工作，推动未来五年战略的制定到落地执行。同时，周志铭也将作为水井坊核心管理团队的成员参与公司的日常管理。（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

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。