

食品饮料

报告日期：2024年11月11日

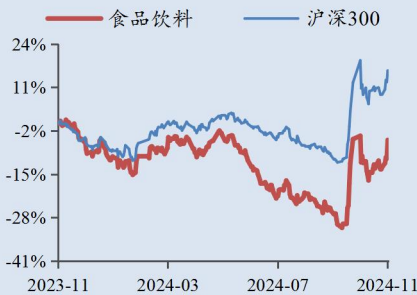
政策积极，国内需求复苏预期提升

——食品饮料行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzqgs.com

相关阅读

《2024Q3 白酒业绩环比降速，零食板块延续较好增长—食品饮料行业周报》2024.11.05

《三季报密集披露，业绩分化加剧—食品饮料行业周报》2024.10.29

《短期关注三季报业绩兑现，中长期关注基本面持续改善—食品饮料行业周报》2024.10.23

摘要：

国内政策积极，美国大选尘埃落地，市场对国内需求复苏预期持续提升，板块估值修复。上周（11月4日-11月8日）食品饮料板块涨跌幅为+7.12%，上证指数涨跌幅为+5.51%，食品饮料跑赢上证指数+1.61pct。上周其他酒类（+12.59%）、零食（+12.16%）、预加工食品（+12.03%）涨幅居前，无子板块下跌，仅肉制品（涨跌幅4.87%）跑输沪深300指数。我们认为当下有政策托底的背景下，三季报压力释放后，板块基本面最底部的阶段已经过去，后续在“促消费”政策较强刺激下，需求端有望逐步边际改善。当前板块估值水平处于历史较低位置，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：贵州茅台拟每股派发现金红利 23.882 元。11月8日，贵州茅台发布 2024 年中期利润分配方案公告，截至 2024 年 9 月 30 日，公司未分配利润为 1929.04 亿元。公司拟以实施权益分派股权登记日公司总股本为基数，实施 2024 年中期利润分配方案。本次利润分配方案如下：经公司董事会充分研究，公司拟向全体股东每股派发现金红利 23.882 元（含税）。截至 2024 年 9 月 30 日，公司总股本为 12.56 亿股，以此计算合计拟派发现金红利 300.01 亿元（含税）。三季报之后，大部分白酒上市公司下调盈利预期，且估值整体处于较低位置，已充分反映该业绩下修的预期，同时，大部分公司在努力提高投资者回报，股息率的吸引力在不断提升，未来，伴随消费的持续复苏，现金流改善或分红提升明显的公司预期率先估值修复。我们建议关注贵州茅台（600519.SH）、五粮液（000858.SZ）、山西汾酒（600809.SH）、古井贡酒（000596.SZ）、今世缘（603369.SH）、金徽酒（603919.SH）。

大众品：【乳品】11月6日，伊利集团副总裁徐克参加进博会论坛，他表示作为行业龙头，伊利把国际化视为企业发展的重要战略，不断整合全球优质资源加速奶业新质生产力的形成，始终以更高品质的产品和服务回馈消费者。多年前，伊利就开始沿全球黄金奶源带布局，相继在亚洲、欧洲、大洋洲、美洲等地区打造了全球资源网。伊利在全球布局了 15 个创新中心，汇聚全球力量，开展“从一棵草到一杯奶，再到一块奶酪”的全产业链技术攻关。伊利还是最早加速数字化转型的乳企，已完成贯穿产业链上中下游的全链数智化布局。海外拓展方面，伊利持续聚焦东南亚，并同步探索非洲及中东市场。伊利旗下 Joyday 冰淇淋在泰国、

印尼建立海外基地，并在坦桑尼亚第一大城市达累斯萨拉姆 Shoppers 等 65 家主流商超上市。2024 年，伊利在美国洛杉矶上市了液态奶、奶粉、冷饮、黄油等多品类的产品，成为在美国上市品类最多的中国乳企。我们认为伴随需求端持续修复和公司渠道梳理的完成，未来公司业绩有望持续改善。建议关注伊利股份（600887.SH）。【零食】2024Q3 零食板块延续较高增速，我们认为零食板块渠道红利和品类红利依然延续，新品的渗透率持续提升，行业景气度较高，个股业绩增速较好，建议关注劲仔食品（003000.SZ）、三只松鼠（300783.SZ）、盐津铺子（002847.SZ）、甘源食品（002991.SZ）。【饮料】无糖茶和功能性饮料等细分赛道具备较高景气度，东鹏饮料 2024Q3 同比增长 47.29%；归母净利润同比增长 78.42%；扣非后归母净利润同比增长 86.90%，增速亮眼，建议关注竞争力不断提升的东鹏饮料（605499.SH）。

- **风险提示：**食品安全风险；消费复苏不及预期；成本上行；业绩增速不及预期；行业竞争加剧；宏观经济政策出台和落地不及预期的风险；第三方数据统计偏差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/08	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	212.40	8.68	10.74	12.62	14.64	24.5	19.8	16.8	14.5	未评级
000858.SZ	五粮液	156.47	7.78	8.50	9.33	10.30	19.0	18.4	16.8	15.2	增持
002847.SZ	盐津铺子	57.12	1.84	2.31	2.93	3.72	27.5	24.7	19.5	15.4	买入
002991.SZ	甘源食品	74.68	3.53	4.37	5.25	6.21	20.6	17.1	14.2	12.0	增持
003000.SZ	劲仔食品	13.26	0.46	0.67	0.85	1.08	26.6	19.8	15.6	12.3	买入
300783.SZ	三只松鼠	32.18	0.55	0.99	1.38	1.83	58.7	32.4	23.3	17.6	未评级
600519.SH	贵州茅台	1609.97	59.49	68.68	77.39	86.64	27.1	23.4	20.8	18.6	未评级
600809.SH	山西汾酒	226.10	8.56	10.28	11.90	13.71	26.4	22.0	19.0	16.5	未评级
600887.SH	伊利股份	30.13	1.64	1.84	1.83	1.99	17.3	16.4	16.5	15.1	增持
603369.SH	今世缘	47.49	2.52	2.93	3.37	3.88	19.0	16.2	14.1	12.2	未评级
603919.SH	金徽酒	22.43	0.65	0.79	0.95	1.14	34.6	28.5	23.6	19.7	未评级
605499.SH	东鹏饮料	217.97	5.10	8.12	10.67	13.49	41.3	26.8	20.4	16.2	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、东鹏饮料、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

内容目录

1 一周市场行情	1
2 周内价格波动	2
3 行业要闻	3
4 重点上市公司公告	4
5 周观点	4
6 风险提示	6

图目录

图 1: 申万一级行业周涨跌幅一览 (%)	1
图 2: 食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)	1
图 3: 食饮股票周涨幅前五 (%)	1
图 4: 食饮股票周涨跌幅后五 (%)	1
图 5: 飞天茅台批价 (元)	2
图 6: 普五 (八代) 和国窖 1573 批价 (元)	2
图 7: 生鲜乳均价 (元/公斤)	2
图 8: 大麦进口均价 (美元/吨)	2
图 9: 白糖现货价 (元/吨)	3
图 10: 大豆 (黄豆) 价格 (元/吨)	3
图 11: 包材 (瓦楞纸) 出厂价 (元/吨)	3
图 12: 包材 (PET) 现货价 (元/吨)	3

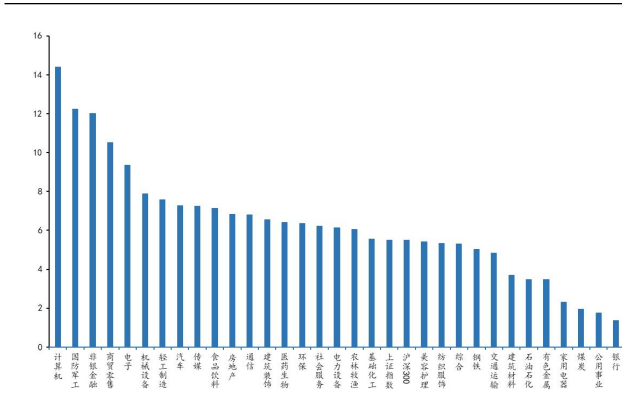
表目录

表 1: 重点关注公司及盈利预测	5
------------------------	---

1 一周市场行情

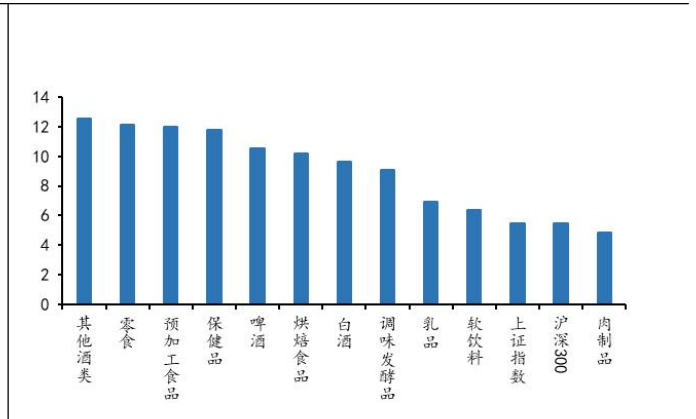
11月4日-11月8日，申万食品饮料指数涨跌幅为+7.12%，在申万一级行业中排名第10位，涨跌幅排名前三的行业分别为计算机(+14.41%)、国防军工(+12.23%)和非银金融(+12.00%)。全部子行业涨跌幅分别为，其他酒类(+12.59%)、零食(+12.16%)、预加工食品(+12.03%)、保健品(+11.76%)、啤酒(+10.54%)、烘焙食品(+10.18%)、白酒(+9.62%)、调味品(+9.10%)、乳品(+6.97%)、软饮料(+6.35%)、肉制品(+4.87%)，同期上证指数涨跌幅为+5.51%。个股方面，黑芝麻(+61.27%)、朱老六(+57.06%)、盖世食品(+43.47%)涨幅居前；威龙股份(-4.86%)、贝因美(-1.56%)跌幅居前。

图 1：申万一级行业周涨跌幅一览 (%)



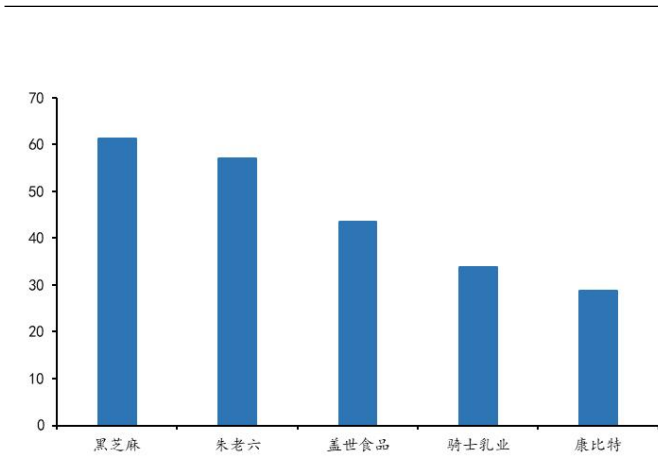
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 2：食饮各子板块周涨跌幅度一览 (%)



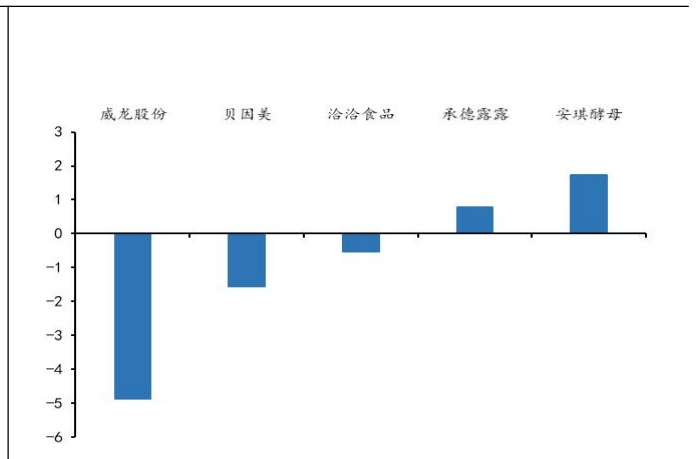
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 3：食饮股票周涨幅前五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 4：食饮股票周涨跌幅后五 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

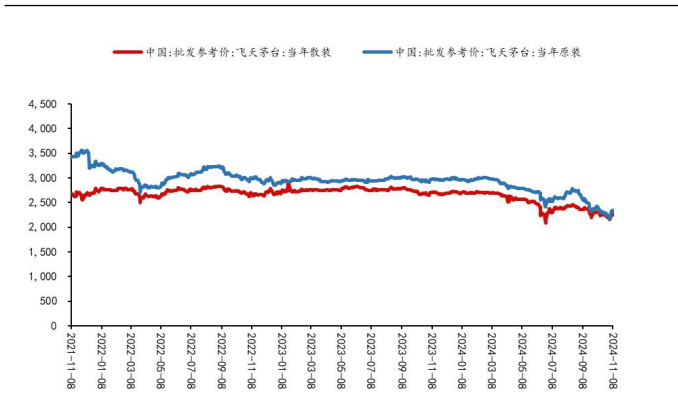
2 周内价格波动

11月4日-11月8日，飞天茅台（散瓶）批价波动，从2260元/瓶上涨15元/瓶至2275元/瓶，后下跌20元/瓶至2255元/瓶；飞天茅台（原装）批价同频波动，从2300元/瓶上升50元/瓶至2350元/瓶，后下降15元/瓶至2335元/瓶。五粮液（八代）批价维持950元/瓶。国窖1573批价维持860元/瓶。

生鲜乳价格止跌，截至2024年11月1日，生鲜乳价格为3.13元/公斤；2024年9月，大麦进口均价环比下降为249.86美元/吨；2024年11月8日，白糖现货价格为6394元/吨，环比下降；2024年10月31日，大豆价格为4050.30元/吨，呈下降趋势；2024年11月8日，包材瓦楞纸出厂价为2920元/吨；2024年11月8日，包材PET现货价为6345元/吨。

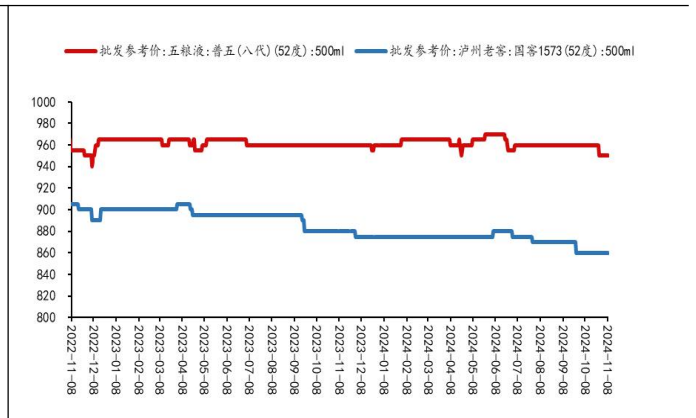
2.1 白酒批价

图5：飞天茅台批价（元）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

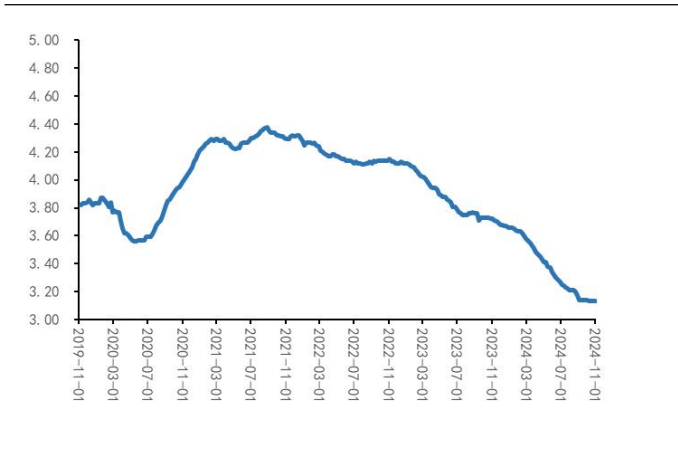
图6：普五（八代）和国窖1573批价（元）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

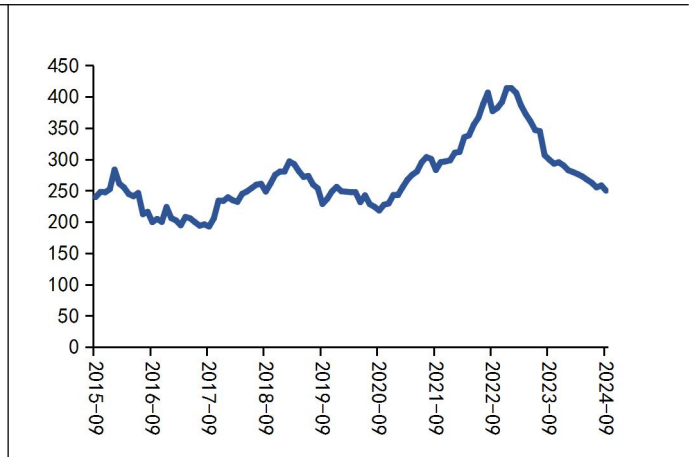
2.2 主要成本价格变动

图7：生鲜乳平均价（元/公斤）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图8：大麦进口均价（美元/吨）



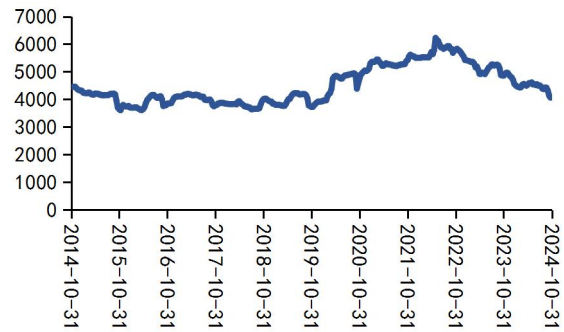
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 9：白糖现货价（元/吨）



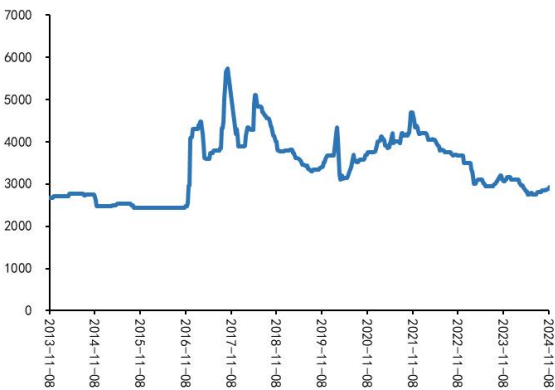
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 10：大豆（黄豆）价格（元/吨）



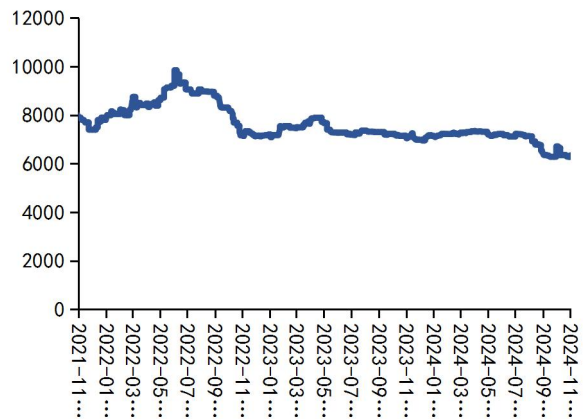
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 11：包材（瓦楞纸）出厂价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 12：包材（PET）现货价（元/吨）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

3 行业要闻

【五粮液发《致消费者告知书》】11月2日，宜宾五粮液股份有限公司（以下简称：五粮液）在公司官网发布《致消费者告知书》。告知书称：近期接到众多消费者关于在某些电商平台“百亿补贴”上购买的五粮液产品真伪咨询。五粮液提醒消费者：为保护合法权益，应通过五粮液官网公布的销售渠道购买五粮液产品，在购买时务必索要发票等凭证，销售渠道可通过五粮液官网查询。（来源：酒说）

【酒鬼酒上新内品酒（玺）】11月5日，酒鬼酒推出52度500mL内品酒（玺），建议零售价328元/瓶。该产品选用陈酿陶坛基酒勾调，酒体花香轻绕，蜜甜悠长。灵感源于中国传统玉玺，吉祥的红色瓶身，瓶身上的“福”与瓶底的“禧”，将福运与喜庆完美传递，让其成为了祝福和喜悦的出众代表。（来源：酒说）

【2024 汾酒高质量发展峰会召开】11月6日，2024汾酒高质量发展峰会在上海国际会议中心召开，行业专家大咖齐聚一堂，共话行业趋势，共商清香未来。峰会上，汾酒文化创新中心揭牌创立，并为汾酒文化创新指导委员和汾酒文化创新中心专家顾问颁发聘书。在与会嘉宾共同见证下，中国白酒侍酒师文化教育研发基地启动，将培养汾酒专属白酒侍酒师。同时，以秦含章与汾酒的五个重要节点和“山西汾酒”上海证券交易所挂牌上市30周年为设计理念的两款新品正式发布。（来源：酒说）

4 重点上市公司公告

【贵州茅台：拟每股派发现金红利 23.882 元】11月8日晚间，贵州茅台发布2024年中期利润分配方案公告，截至2024年9月30日，公司未分配利润为1929.04亿元。公司拟以实施权益分派股权登记日公司总股本为基数，实施2024年中期利润分配方案。本次利润分配方案如下：经公司董事会充分研究，公司拟向全体股东每股派发现金红利23.882元（含税）。截至2024年9月30日，公司总股本为12.56亿股，以此计算合计拟派发现金红利300.01亿元（含税）。

5 周观点

国内政策发力，美国大选尘埃落地，市场对国内需求复苏预期持续提升，板块估值修复。上周（11月4日-11月8日）食品饮料板块涨跌幅为+7.12%，上证指数涨跌幅为+5.51%，食品饮料跑赢上证指数+1.61pct。上周其他酒类（+12.59%）、零食（+12.16%）、预加工食品（+12.03%）涨幅居前，无子板块下跌，仅肉制品（涨跌幅4.87%）跑输沪深300指数。我们认为当下有政策托底的背景下，三季报压力释放后，板块基本面最底部的阶段已经过去，后续在“促消费”政策较强刺激下，需求端有望逐步边际改善。当前板块估值水平处于历史较低位置，我们维持行业“推荐”评级。

白酒：贵州茅台拟每股派发现金红利 23.882 元。11月8日，贵州茅台发布2024年中期利润分配方案公告，截至2024年9月30日，公司未分配利润为1929.04亿元。公司拟以实施权益分派股权登记日公司总股本为基数，实施2024年中期利润分配方案。本次利润分配方案如下：经公司董事会充分研究，公司拟向全体股东每股派发现金红利23.882元（含税）。截至2024年9月30日，公司总股本为12.56亿股，以此计算合计拟派发现金红利300.01亿元（含税）。三季报之后，大部分白酒上市公司下调盈利预期，且估值整体处于较低位置，已充分反映该业绩下修的预期，同时，大部分公司在努力提高投资者回报，股息率的吸引力在不断提升，未来，伴随消费的持续复苏，现金流改善或分红提升明显的公司预期率先估值修复。我们建议关注贵州茅台(600519.SH)、五粮液(000858.SZ)、山西汾酒(600809.SH)、古井贡酒(000596.SZ)、今世缘(603369.SH)、金徽酒

(603919.SH)。

大众品：【乳品】11月6日，伊利集团副总裁徐克参加进博会论坛，他表示作为行业龙头，伊利把国际化视为企业发展的重要战略，不断整合全球优质资源加速奶业新质生产力的形成，始终以更高品质的产品和服务回馈消费者。多年前，伊利就开始沿全球黄金奶源带布局，相继在亚洲、欧洲、大洋洲、美洲等地区打造了全球资源网。伊利在全球布局了15个创新中心，汇聚全球力量，开展“从一棵草到一杯奶，再到一块奶酪”的全产业链技术攻关。伊利还是最早加速数字化转型的乳企，已完成贯穿产业链上中下游的全链数智化布局。海外拓展方面，伊利持续聚焦东南亚，并同步探索非洲及中东市场。伊利旗下 Joyday 冰淇淋在泰国、印尼建立海外基地，并在坦桑尼亚第一大城市达累斯萨拉姆 Shoppers 等 65 家主流商超上市。2024 年，伊利在美国洛杉矶上市了液态奶、奶粉、冷饮、黄油等多品类的产品，成为在美国上市品类最多的中国乳企。我们认为伴随需求端持续修复和公司对渠道梳理的完成，未来公司业绩有望持续改善。建议关注伊利股份(600887.SH)。**【零食】**2024Q3 零食板块延续较高增速，我们认为零食板块渠道红利和品类红利依然延续，新品的渗透率持续提升，行业景气度较高，个股业绩增速较好，建议关注劲仔食品(003000.SZ)、三只松鼠(300783.SZ)、盐津铺子(002847.SZ)、甘源食品(002991.SZ)。**【饮料】**无糖茶和功能性饮料等细分赛道具备较高景气度，东鹏饮料 2024Q3 同比增长 47.29%；归母净利润同比增长 78.42%；扣非后归母净利润同比增长 86.90%，增速亮眼，建议关注竞争力不断提升的东鹏饮料(605499.SH)。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/11/08	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
000596.SZ	古井贡酒	212.40	8.68	10.74	12.62	14.64	24.5	19.8	16.8	14.5	未评级
000858.SZ	五粮液	156.47	7.78	8.50	9.33	10.30	19.0	18.4	16.8	15.2	增持
002847.SZ	盐津铺子	57.12	1.84	2.31	2.93	3.72	27.5	24.7	19.5	15.4	买入
002991.SZ	甘源食品	74.68	3.53	4.37	5.25	6.21	20.6	17.1	14.2	12.0	增持
003000.SZ	劲仔食品	13.26	0.46	0.67	0.85	1.08	26.6	19.8	15.6	12.3	买入
300783.SZ	三只松鼠	32.18	0.55	0.99	1.38	1.83	58.7	32.4	23.3	17.6	未评级
600519.SH	贵州茅台	1609.97	59.49	68.68	77.39	86.64	27.1	23.4	20.8	18.6	未评级
600809.SH	山西汾酒	226.10	8.56	10.28	11.90	13.71	26.4	22.0	19.0	16.5	未评级
600887.SH	伊利股份	30.13	1.64	1.84	1.83	1.99	17.3	16.4	16.5	15.1	增持
603369.SH	今世缘	47.49	2.52	2.93	3.37	3.88	19.0	16.2	14.1	12.2	未评级
603919.SH	金徽酒	22.43	0.65	0.79	0.95	1.14	34.6	28.5	23.6	19.7	未评级
605499.SH	东鹏饮料	217.97	5.10	8.12	10.67	13.49	41.3	26.8	20.4	16.2	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所（五粮液、东鹏饮料、甘源食品、伊利股份、盐津铺子、劲仔食品盈利预测来自华龙证券研究所，其余公司盈利预测及评级均取自 iFinD 一致预期）。

6 风险提示

食品安全风险：食品安全事件对公司和行业发展影响深远，若出现较大的食品安全问题，将对消费者需求产生不利影响。

消费复苏不及预期风险：消费复苏受宏观经济环境、居民人均可支配收入、就业率等因素影响，未来若消费复苏不及预期，影响食品饮料企业下游需求。

成本上行风险：食品饮料行业上游是农产品、包材等原材料，受到大宗商品价格波动影响，若未来原材料成本上行，对公司成本和利润产生不利影响。

业绩增速不及预期风险：公司营业收入增速和成本变化，费用率的变化均存在不确定性，若需求减弱、成本上升、费用率上行，可能对公司业绩增速产生不利影响。

行业竞争加剧风险：当前行业竞争激烈，未来若竞争进一步加剧，造成企业之间价格战等情况，对公司发展经营产生不利影响。

宏观经济政策出台和落地不及预期的风险：白酒是顺周期行业，其发展与宏观经济息息相关，若后续增量政策的出台和政策落地不及预期，或对行业发展产生不利影响。

第三方数据统计偏差风险：本报告部分数据引自第三方平台，若第三方平台提供的统计数据存在错误，可能会导致本报告中引用和分析的数据错误。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046