



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 社零回暖，双十一拉动消费增长

——食品饮料行业周报 20241111-20241117

### 增持（维持）

行业：食品饮料  
日期：2024年11月17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) 10 月份社会消费品零售总额增长 4.8%：**10 月份，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.8%，比上月加快 1.6 个百分点；环比增长 0.41%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 39255 亿元，同比增长 4.7%；乡村消费品零售额 6141 亿元，增长 4.9%。按消费类型分，商品零售额 40444 亿元，增长 5.0%；餐饮收入 4952 亿元，增长 3.2%。

**2) 京东超市双 11 酒类收入增长 45%：**京东超市名酒 11.11 巅峰战报数据显示，10 月 14 日晚 8 点—11 月 11 日，酒类收入同比增长 45%，陈年白酒成交额同比增长 550%，单一麦芽威士忌成交额同比增长 150%，茶味啤酒成交额同比增长 5324%，宁夏葡萄酒成交额同比增长 182%。

**3) 王莉三大维度解读茅台生态价值转化路径：**当地时间 11 月 11 日，第二十九届联合国气候变化大会“生态文明与美丽中国实践边会”在阿塞拜疆首都巴库举行。会上，茅台集团党委副书记、总经理王莉从“产区、产业、产品”三个维度分享茅台价值转化路径：第一，引领保护“绿色产区”，共建“人与自然和谐共生”的美好格局；第二，推动发展“可持续产业”，维护“山水林土河微”生命共同体；第三，坚持酿造“生态产品”，实现“绿水青山就是金山银山”的价值转化。同时，她表示，茅台将年度营收的 1.5% 作为环保专项资金，预计到 2030 年，每瓶茅台酒全产业链的碳排放和水消耗将分别降低 20% 和 30% 以上。

**4) 泸州老窖获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”：**近日，中国上市公司协会正式揭晓了“2024 上市公司董事会最佳实践案例征集活动”最佳实践案例榜单。泸州老窖股份有限公司在董事会运作机制、董事聘任及履职机制、数字化建设、信息披露事务管理、投资者关系管理及践行 ESG 理念等方面表现突出，荣获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”。

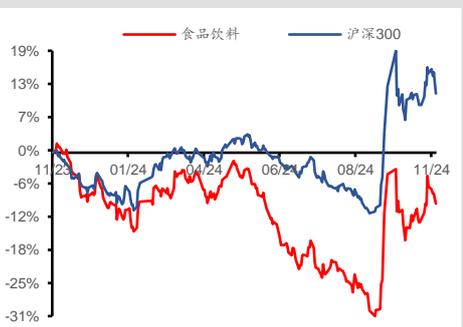
**5) 五粮液作为 2024 年《财富》全球论坛首席合作伙伴亮相纽约：**当地时间 11 月 11 日-12 日，2024 年《财富》全球论坛在美国纽约举办。五粮液作为活动首席合作伙伴亮相“世界之都”，在五粮液主题展厅，五粮液·九龙坛、经典五粮液 10、熊猫造型五粮液直观呈现五粮液丰富的产品序列，展现满足消费者个性化、多元化需求的不改初心。

**6) 杏花村汾酒专业镇赴青岛推介：**11 月 11 日，山西杏花村汾酒专业镇全国行第二十站走进青岛。现场，汾阳市餐饮旅游饭店行业协会分别与青岛市厨艺研究会和青岛市团餐与酒店服务业协会进行了签约；山西汾阳市酒厂股份有限公司分别与青岛市德诚浩商贸有限公司和青岛李沧区海丰诚贸易公司就相关合作事项进行了签约。

**7) 梦之蓝·歼 20 联名产品发布：**据梦之蓝社区消息，11 月 12 日，第十五届中国国际航空航天博览会在珠海开幕。洋河股份作为第 15 届中国航展全球战略合作伙伴，携手中航文化，共同发布了梦之蓝·歼 20 联名产品。产品以科技、梦想等为创意切入点，以梦之蓝 M6+ 为基础，搭配炫酷“歼-20”手绘插画，创新航天文化传播形式，融合国潮，致敬中国航空航天。

**8) 酱香郎酒三大战略单品全面升级：**11 月 11 日，据青花郎微信公众号消息，第五代青花郎、2024 版红花郎·15、第五代红花郎·10，酱

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《政策托底，关注内需复苏 ——食品饮料行业周报 20241104-20241110》

——2024 年 11 月 10 日

《白酒节奏调整静待拐点，板块业绩分化把握景气度 ——食品饮料行业周报 20241028-20241103》

——2024 年 11 月 03 日

《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》

——2024 年 10 月 27 日

香郎酒三大战略单品全面迭代升级。升级后的青花郎主体基酒贮存 7 年以上，比例不低于 80%，再加洞藏 20 年以上陈年酒及不同风格的调味酒；2024 版红花郎·15 主体基酒贮存 5 年以上，比例不低于 80%，再加洞藏 15 年以上陈年酒及不同风格的调味酒；第五代红花郎·10 主体基酒贮存 4 年以上，比例不低于 80%，再加洞藏 10 年以上陈年酒及不同风格的调味酒。

**休闲零食：三只松鼠举办线下品销大会，重资投入量贩赛道。**11 月 10 日三只松鼠举办线下品销大会，公司表示接下来线下市场将是他们更大的“主战场”。三只松鼠创始人章燎原认为未来一两年会是硬折扣的天下，故公司斥资 2.6 亿元投资量贩零食和硬折扣赛道。通过与爱零食的合作，三只松鼠将在品牌、供应链和管理赋能方面共同发力，拓展线下市场，加速全渠道布局。目前爱零食门店数量为 1800 多家，计划 2025 年门店数量将达到 5000 家，未来将促成量贩零食行业“三分天下”局面，与其他两大龙头相比，爱零食的优势之一是产品差异化优势，三只松鼠针对爱零食提供定制产品。我们认为，三只松鼠通过拓展线下渠道以及供应链模式创新，实现基于市场需求变化下的产品快速匹配及供应链降本增效，进一步带动业绩提升。

**啤酒：嘉士伯、青啤发布双十一战报，线上增势优异。**据嘉士伯中国 11 月 12 日消息，双十一期间嘉士伯啤酒总曝光量超 1.1 亿，在天猫、京东、抖音三大平台啤酒类目榜单排名前列。其中，红乌苏风景罐居新品销量 TOP1，双 11 累计销售额超 500 万，累计售出超 90 万罐；1664 混合口味（双口味/三口味）居爆款销量 TOP1，双 11 累计销售额超 300 万，累计售出超 30 万罐。今年双 11 期间，青岛啤酒股份有限公司在五大平台（天猫、京东、抖音、拼多多、唯品会）啤酒类目品牌销售额均排名榜首。青岛啤酒天猫官方直播间，全周期直播间销售额同比增长 163%，新增入会同比增长 15 倍，直播间渗透率同比增长 176%；青岛啤酒京东自营直播间，全周期直播间销售额同比增长 82%，直播间销售额同比增长 62%，直播间渗透率同比增长 15%。我们认为，两家酒企双十一战报均十分亮眼，受益于线上销量提升及品牌效应，四季度业绩有望回暖。

**软饮：香飘飘发布投资者关系活动记录表，全年收入预计仍将保持增长态势。**香飘飘 11 月 11 日发布投资者关系活动记录表，今年前三季度，公司坚持“双轮驱动”战略，秉持“长期主义”经营理念，积极挖掘业务发展机会，奶茶业务不断进行产品的健康化升级，即饮业务积极挖掘产品的竞争优势，取得了一定的成果。针对收并购计划，公司始终保持开放的心态，期望寻找到与公司业务契合的标的，与公司现有的业务形成协同，达到相互赋能的效果。但考虑到并购存在的相关风险，公司对于具体并购标的选择等也会非常慎重。全年来看，考虑整体消费环境的影响，收入端存在一定压力，但预计仍将保持增长态势。奶茶业务，主要侧重点在巩固现有的基本盘，同时继续在产品创新升级的道路上，大踏步前进。即饮业务，公司将会努力延续去年较好的势头，主要源于：1、Meco 果茶稳定增长；2、销售团队已稳定运行，即饮销售团队与全品类团队协同作战；3、稳健运营渠道，维护经销商的利益，持续开拓新渠道进行探测；4、努力提升费用投放的精准有效性。

**速冻：杂粮主食开启新消费风，安井、三全纷纷入局。**根据天猫新品创新中心线上销售数据，相较于大米等主粮产品，杂粮 300% 多的增长

速度成为线上粮油消费新的增长点。6月，安井食品官方公众号“安井美食馆”从当下比较火的玉米饼下手，加入“杂粮主食”赛道。随后安井又推出了新品黑米、南瓜、玉米三味杂粮包，进一步对杂粮产品种类进行拓展。11月，安井再推黑米杂粮馒头，继续依靠产品创新来夯实其在杂粮赛道的竞争力。三全选择依然处于品类上升期的手抓饼进行突破，精选大黄米、紫薯和黑麦三种杂粮。10月，三全再推粗粮包系列新品，黄米粗粮包、高粱粗粮包等产品。我们认为，“杂粮主食”符合人们对“健康”的需求，作为BC端通吃产品，技术革新助力产品口感及口味稳定，品类销量大增有望带领行业止跌回暖。

**调味品：餐饮事业部销售额破亿，涪陵榨菜新增长极初见成效。**近日，涪陵榨菜餐饮事业部传来捷报，销售额成功突破1个亿。在餐饮事业部销售额突破1个亿座谈会上，餐饮事业部汇报了2024年工作推进情况、未来工作规划，以及当前销售队伍思想状态。销售公司副总经理张庭川表示，餐饮事业部全体人员士气高涨，从年初以来紧紧围绕“一心一亿”团结协作冲刺目标，终不负集团公司、销售公司期待。下一步将围绕“拓市场、拓渠道、拓品类”发力，加强专业知识学习，打造一支“讲规矩、重实效、建新功”队伍，推动餐饮事业迈上新台阶。公司董事长以“有气势、有感觉、有方法、有成效”高度赞扬餐饮事业部，表示餐饮事业想象空间大、有为空间大，是集团新的增长极，大家要明晰方向、增强信心。同时要敢想、敢干、敢闯，在夯实基础之上进一步创新创造，向3-5个亿迈进，为集团创造新的价值。

**冷冻烘焙：烘焙零食行业 2025 年趋势，功能性成分有望受到关注。**Fresh Thyme Market 预测，人们对功能性成分的好奇心会上升，比如那些具有提高认知能力的成分（银杏叶和镁）可以帮助人们集中注意力，保持头脑清醒。这家零售集团还预计，像 Chaga 和 Lion's Mane 这样的适应性蘑菇会激增，因为它们具有减压的作用。市场研究公司 FMCG Gurus 在其 2025 年的“快乐优先”和“做得好，感觉良好”主题下顺应了这一趋势。消费者希望将享受与健康益处结合起来，选择符合他们价值观的产品，并支持情感和身体健康。这就是功能性成分发挥作用的地方：帮助个人平衡心理健康和身体健康。

## ■ 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。

■ **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>11</b>
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
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 白酒板块 .....	12
3.2 啤酒板块 .....	13
3.3 乳制品板块 .....	14
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>15</b>
4.1 肉制品板块 .....	15
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	16
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>17</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>17</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>19</b>

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) 10 月份社会消费品零售总额增长 4.8%：**10 月份，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.8%，比上月加快 1.6 个百分点；环比增长 0.41%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 39255 亿元，同比增长 4.7%；乡村消费品零售额 6141 亿元，增长 4.9%。按消费类型分，商品零售额 40444 亿元，增长 5.0%；餐饮收入 4952 亿元，增长 3.2%。

**2) 京东超市双 11 酒类收入增长 45%：**京东超市名酒 11.11 巅峰战报数据显示，10 月 14 日晚 8 点—11 月 11 日，酒类收入同比增长 45%，陈年白酒成交额同比增长 550%，单一茅台威士忌成交额同比增长 150%，茶味啤酒成交额同比增长 5324%，宁夏葡萄酒成交额同比增长 182%。

**3) 王莉三大维度解读茅台生态价值转化路径：**当地时间 11 月 11 日，第二十九届联合国气候变化大会“生态文明与美丽中国实践边会”在阿塞拜疆首都巴库举行。会上，茅台集团党委副书记、总经理王莉从“产区、产业、产品”三个维度分享茅台价值转化路径：第一，引领保护“绿色产区”，共建“人与自然和谐共生”的美好格局；第二，推动发展“可持续产业”，维护“山水林土河微”生命共同体；第三，坚持酿造“生态产品”，实现“绿水青山就是金山银山”的价值转化。同时，她表示，茅台将年度营收的 1.5% 作为环保专项资金，预计到 2030 年，每瓶茅台酒全产业链的碳排放和水消耗将分别降低 20% 和 30% 以上。

**4) 泸州老窖获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”：**近日，中国上市公司协会正式揭晓了“2024 上市公司董事会最佳实践案例征集活动”最佳实践案例榜单。泸州老窖股份有限公司在董事会运作机制、董事聘任及履职机制、数字化建设、信息披露事务管理、投资者关系管理及践行 ESG 理念等方面表现突出，荣获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”。

**5) 五粮液作为 2024 年《财富》全球论坛首席合作伙伴亮相纽约：**当地时间 11 月 11 日-12 日，2024 年《财富》全球论坛在美国纽约举办。五粮液作为活动首席合作伙伴亮相“世界之都”，在五粮液主题展厅，五粮液·九龙坛、经典五粮液 10、熊猫造型五粮液直观呈现五粮液丰富的产品序列，展现满足消费者个性化、多元化需求的不改初心。

**6) 杏花村汾酒专业镇赴青岛推介：**11 月 11 日，山西杏花村汾酒专业镇全国行第二十站走进青岛。现场，汾阳市餐饮旅游饭店行业协会分别与青岛市厨艺研究会和青岛市团餐与酒店服务业协会进行了签约；山西汾阳市酒厂股份有限公司分别与青岛市德诚浩商贸有限公司和青岛李沧区海丰诚贸易公司就相关合作事项进行

请务必阅读尾页重要声明

了签约。

**7) 梦之蓝·歼 20 联名产品发布:** 据梦之蓝社区消息, 11 月 12 日, 第十五届中国国际航空航天博览会在珠海开幕。洋河股份作为第 15 届中国航展全球战略合作伙伴, 携手中航文化, 共同发布了梦之蓝·歼 20 联名产品。产品以科技、梦想等为创意切入点, 以梦之蓝 M6+为基础, 搭配炫酷“歼-20”手绘插画, 创新航天文化传播形式, 融合国潮, 致敬中国航空航天。

**8) 酱香郎酒三大战略单品全面升级:** 11 月 11 日, 据青花郎微信公众号消息, 第五代青花郎、2024 版红花郎·15、第五代红花郎·10, 酱香郎酒三大战略单品全面迭代升级。升级后的青花郎主体基酒贮存 7 年以上, 比例不低于 80%, 再加洞藏 20 年以上陈年酒及不同风格的调味酒; 2024 版红花郎·15 主体基酒贮存 5 年以上, 比例不低于 80%, 再加洞藏 15 年以上陈年酒及不同风格的调味酒; 第五代红花郎·10 主体基酒贮存 4 年以上, 比例不低于 80%, 再加洞藏 10 年以上陈年酒及不同风格的调味酒。

**休闲零食: 三只松鼠举办线下品销大会, 重资投入量贩赛道。** 11 月 10 日三只松鼠举办线下品销大会, 公司表示接下来线下市场将是他们更大的“主战场”。三只松鼠创始人章燎原认为未来一两年会是硬折扣的天下, 故公司斥资 2.6 亿元投资量贩零食和硬折扣赛道。通过与爱零食的合作, 三只松鼠将在品牌、供应链和管理赋能方面共同发力, 拓展线下市场, 加速全渠道布局。目前爱零食门店数量为 1800 多家, 计划 2025 年门店数量将达到 5000 家, 未来将促成量贩零食行业“三分天下”局面, 与其他两大龙头相比, 爱零食的优势之一是产品差异化优势, 三只松鼠针对爱零食提供定制产品。我们认为, 三只松鼠通过拓展线下渠道以及供应链模式创新, 实现基于市场需求变化下的产品快速匹配及供应链降本增效, 进一步带动业绩提升。

**啤酒: 嘉士伯、青啤发布双十一战报, 线上增势优异。** 据嘉士伯中国 11 月 12 日消息, 双十一期间嘉士伯啤酒总曝光量超 1.1 亿, 在天猫、京东、抖音三大平台啤酒类目榜单排名前列。其中, 红乌苏风景罐居新品销量 TOP1, 双 11 累计销售额超 500 万, 累计售出超 90 万罐; 1664 混合口味(双口味/三口味)居爆款销量 TOP1, 双 11 累计销售额超 300 万, 累计售出超 30 万罐。今年双 11 期间, 青岛啤酒股份有限公司在五大平台(天猫、京东、抖音、拼多多、唯品会)啤酒类目品牌销售额均排名榜首。青岛啤酒天猫官方直播间, 全周期直播间销售额同比增长 163%, 新增入会同比增长 15 倍, 直播间渗透率同比增长 176%; 青岛啤酒京东自营直播间, 全周期直播间销售额同比增长 82%, 直播间销售额同比增长 62%, 直播间渗透率同比增长 15%。我们认为, 两家酒企双十一战报均十分亮眼, 受益于线上销量提升及品牌效应, 四季度业绩有望回暖。

**软饮: 香飘飘发布投资者关系活动记录表, 全年收入预计仍将保**

**持增长态势。**香飘飘 11 月 11 日发布投资者关系活动记录表，今年前三季度，公司坚持“双轮驱动”战略，秉持“长期主义”经营理念，积极挖掘业务发展机会，奶茶业务不断进行产品的健康化升级，即饮业务积极挖掘产品的竞争优势，取得了一定的成果。针对收并购计划，公司始终保持开放的心态，期望寻找到与公司业务契合的标的，与公司现有的业务形成协同，达到相互赋能的效果。但考虑到并购存在的相关风险，公司对于具体并购标的选择等也会非常慎重。全年来看，考虑整体消费环境的影响，收入端存在一定压力，但预计仍将保持增长态势。奶茶业务，主要侧重点在巩固现有的基本盘，同时继续在产品创新升级的道路上，大踏步前进。即饮业务，公司将会努力延续去年较好的势头，主要源于：1、Meco 果茶稳定增长；2、销售团队已稳定运行，即饮销售团队与全品类团队协同作战；3、稳健运营渠道，维护经销商的利益，持续开拓新渠道进行探测；4、努力提升费用投放的精准有效性。

**速冻：杂粮主食开启新消费风，安井、三全纷纷入局。**根据天猫新品创新中心线上销售数据，相较于大米等主粮产品，杂粮 300% 多的增长速度成为线上粮油消费新的增长点。6 月，安井食品官方公众号“安井美食馆”从当下比较火的玉米饼下手，加入“杂粮主食”赛道。随后安井又推出了新品黑米、南瓜、玉米三味杂粮包，进一步对杂粮产品种类进行拓展。11 月，安井再推黑米杂粮馒头，继续依靠产品创新来夯实其在杂粮赛道的竞争力。三全选择依然处于品类上升期的手抓饼进行突破，精选大黄米、紫薯和黑麦三种杂粮。10 月，三全再推粗粮包系列新品，黄米粗粮包、高粱粗粮包等产品。我们认为，“杂粮主食”符合人们对“健康”的需求，作为 BC 端通吃产品，技术革新助力产品口感及口味稳定，品类销量大增有望带领行业止跌回暖。

**调味品：餐饮事业部销售额破亿，涪陵榨菜新增长极初见成效。**近日，涪陵榨菜餐饮事业部传来捷报，销售额成功突破 1 个亿。在餐饮事业部销售额突破 1 个亿座谈会上，餐饮事业部汇报了 2024 年工作推进情况、未来工作规划，以及当前销售队伍思想状态。销售公司副总经理张庭川表示，餐饮事业部全体人员士气高涨，从年初以来紧紧围绕“一心一亿”团结协作冲刺目标，终不负集团公司、销售公司期待。下一步将围绕“拓市场、拓渠道、拓品类”发力，加强专业知识学习，打造一支“讲规矩、重实效、建新功”队伍，推动餐饮事业迈上新台阶。公司董事长以“有气势、有感觉、有方法、有成效”高度赞扬餐饮事业部，表示餐饮事业想象空间大、有为空间大，是集团新的增长极，大家要明晰方向、增强信心。同时要敢想、敢干、敢闯，在夯实基础之上进一步创新创造，向 3-5 个亿迈进，为集团创造新的价值。

**冷冻烘焙：烘焙零食行业 2025 年趋势，功能性成分有望受到关注。**

Fresh Thyme Market 预测，人们对功能性成分的好奇心会上升，比如那些具有提高认知能力的成分（银杏叶和镁）可以帮助人们集中注意力，保持头脑清醒。这家零售集团还预计，像 Chaga 和 Lion's Mane 这样的适应性蘑菇会激增，因为它们具有减压的作用。市场研究公司 FMCG Gurus 在其 2025 年的“快乐优先”和“做得好，感觉良好”主题下顺应了这一趋势。消费者希望将享受与健康益处结合起来，选择符合他们价值观的产品，并支持情感和身体健康。这就是功能性成分发挥作用的地方：帮助个人平衡心理健康和身体健康。

## 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

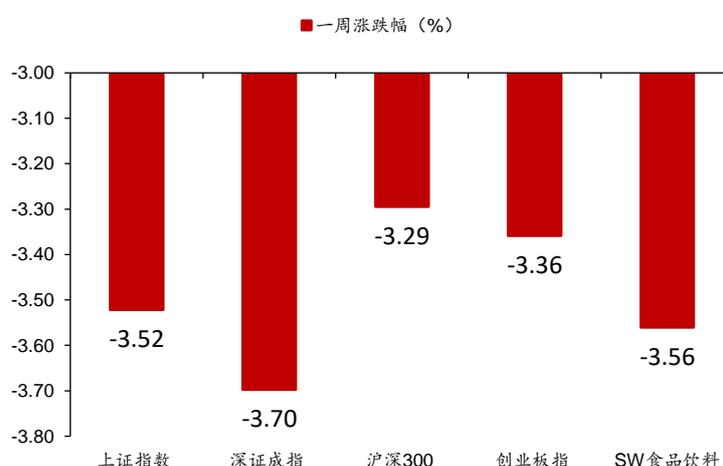
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 3.56%，相对沪深 300 跑输 0.27 个百分点。沪深 300 下跌 3.29%，上证指数下跌 3.52%，深证成指下跌 3.70%，创业板指下跌 3.36%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 15。

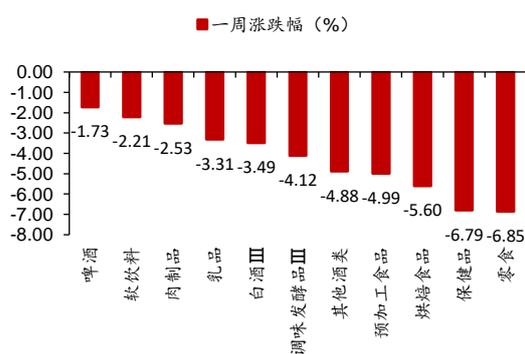
本周 SW 食品饮料各二级行业中，啤酒下跌 1.73%，软饮料下跌 2.21%，肉制品下跌 2.53%。

图 1：本周市场表现 (%)



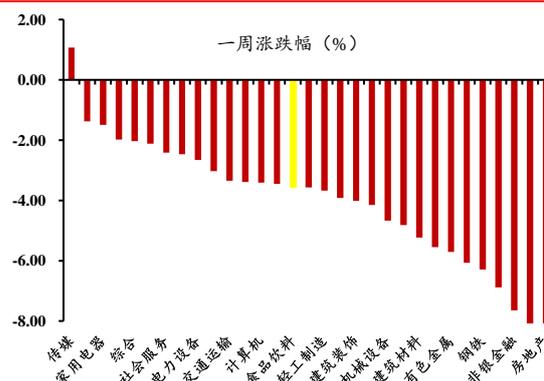
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

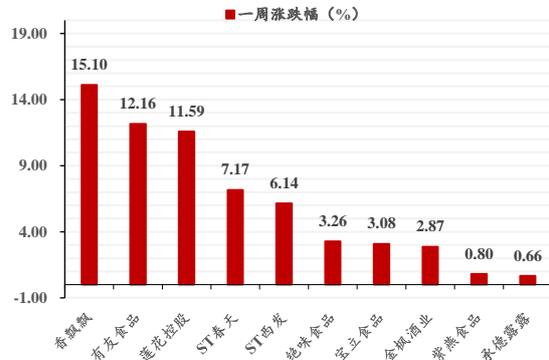
### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为香飘飘上涨 15.10%、有友食品上涨 12.16%、莲花控股上涨 11.59%、ST 春天上涨 11.59%、ST 春天上涨 11.59%。

请务必阅读尾页重要声明

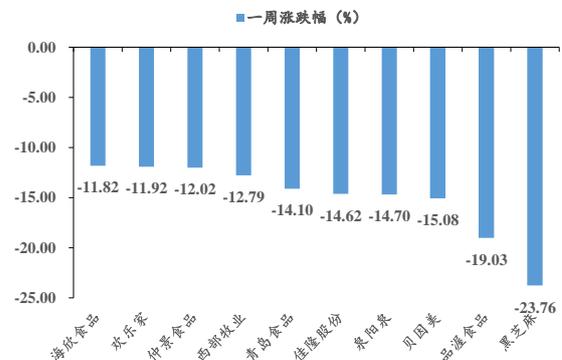
7.17%、ST 西发上涨 6.14%；排名后五的个股为黑芝麻下跌 23.76%、品渥食品下跌 19.03%、贝因美下跌 15.08%、泉阳泉下跌 14.70%、佳隆股份下跌 14.62%。

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 (%)



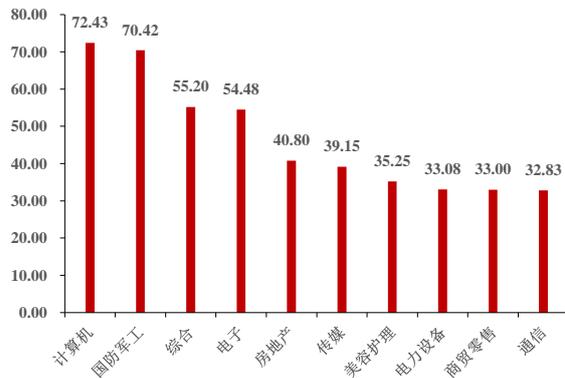
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 21.51x，位居 SW 一级行业第 21。

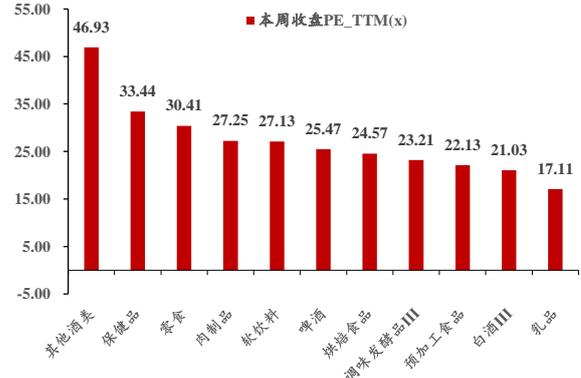
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 46.93x，保健品 33.44x，零食 30.41x。

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 11 月 15 日，飞天茅台当

年原装和散装批发参考价分别为 2250 元和 2190 元；截至 2024 年 11 月 15 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 950 元。

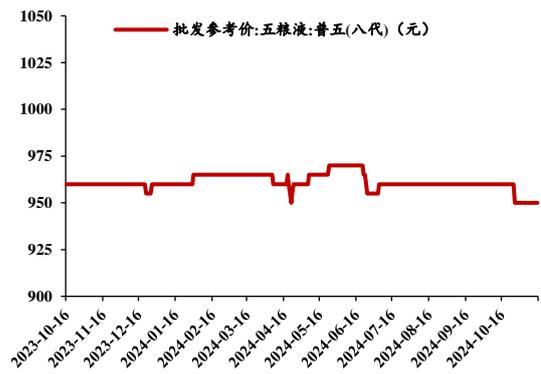
2024 年 9 月，全国白酒产量 36.30 万千升，当月同比下降 9.90%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



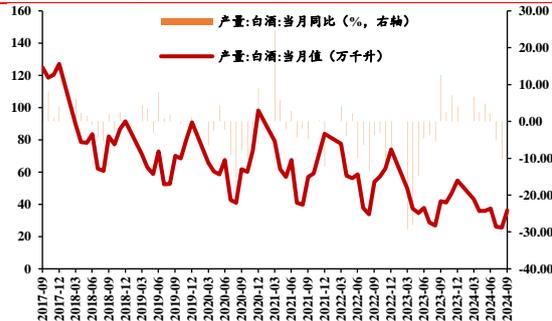
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



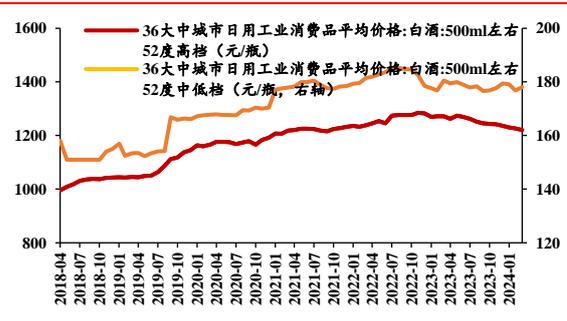
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

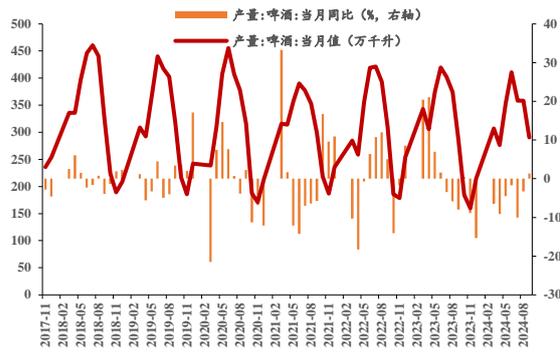


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

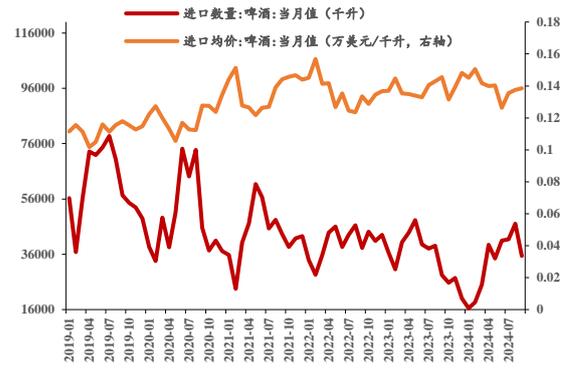
2024 年 9 月，全国啤酒产量 290.40 万千升，同比增加 1.40%。2024 年 9 月全国啤酒进口数量 3.55 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



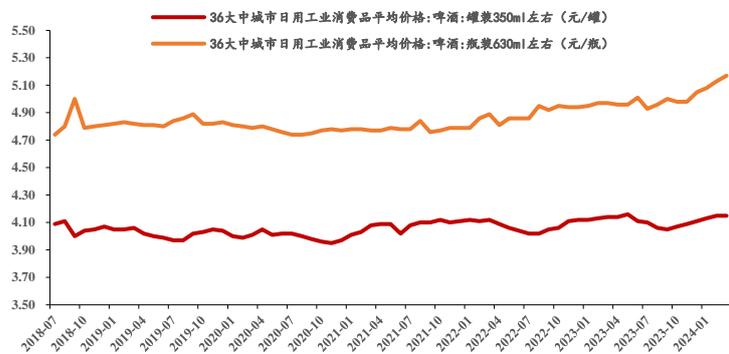
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

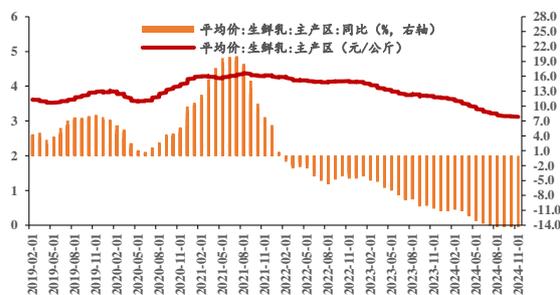


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

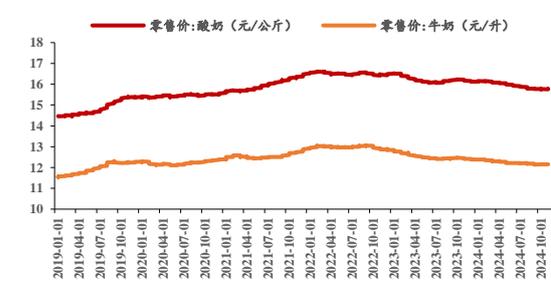
截至 2024 年 11 月 7 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.12 元/公斤。截至 2024 年 11 月 8 日, 全国酸奶零售价 15.78 元/公斤, 牛奶零售价 12.16 元/升。截至 2024 年 11 月 8 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.21 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.27 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



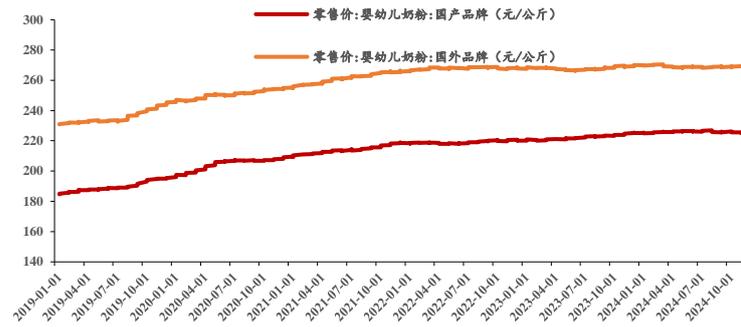
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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



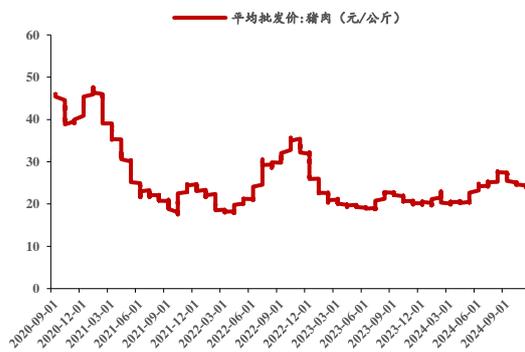
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

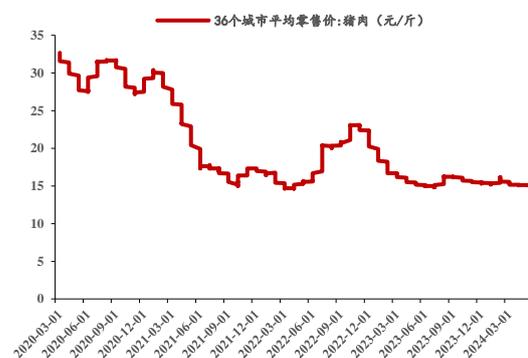
截至 2024 年 11 月 15 日, 全国猪肉平均批发价 23.85 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 11 月 15 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.64 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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

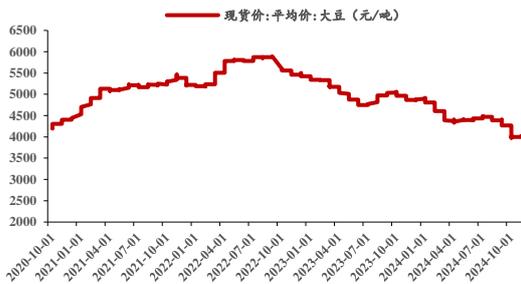


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 11 月 15 日, 全国大豆现货平均价格 4012.11 元/吨。截至 2024 年 11 月 10 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 3067.40 元/吨。截至 2024 年 11 月 15 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 73.76 美元/桶。截至 2024 年 11 月 15 日, 中国塑料城价格指数 883.82。截至 2024 年 11 月 10 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2674.00 元/吨。截至 2024 年 11 月 15 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3170.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



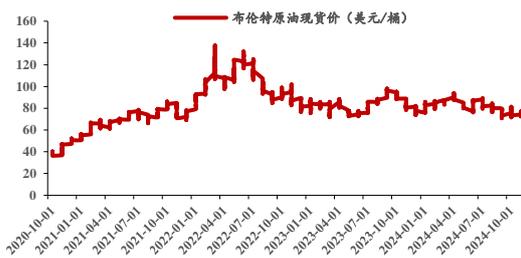
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



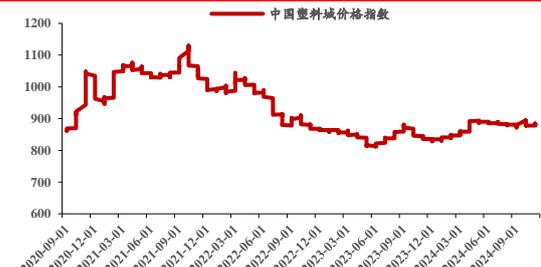
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



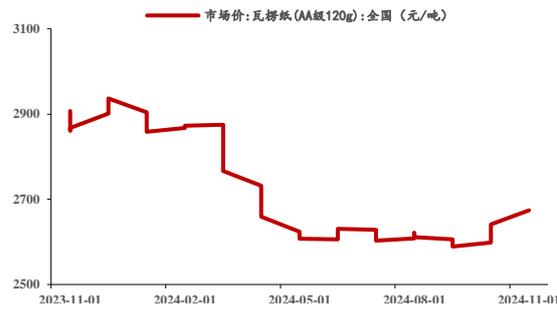
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



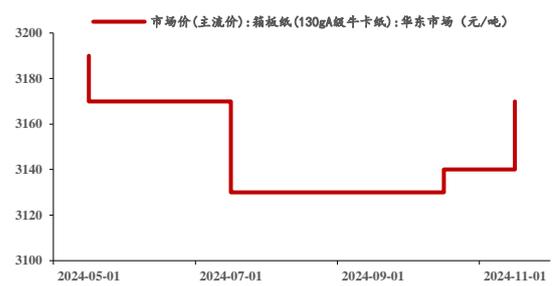
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

**【承德露露】**回购报告书: 承德露露股份有限公司基于对公司价值的高度认可和对公司未来发展前景的信心, 为维护广大投资人利益, 增强投资者信心, 拟使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购部分 A 股社会公众股份, 用于注销以减少公司注册资本。本次回购的数量不低于 3000 万股 (含) 且不高于 6000 万股 (含), 回购价格不超过人民币 11.75 元/股 (含), 回购的资金额度不超过人民币 70,500 万元 (含), 回购股份实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

**【重庆啤酒】**关于 2024 年度中期利润分配方案的公告: 重庆啤酒股份有限公司拟向全体股东派发现金红利, 每股派发现金红利人民币 1.50 元 (含税), 合计分配现金红利 725,956,797.00 元 (含税)。

**【洽洽食品】**关于向激励对象首次授予股票期权的公告: 洽洽食品股份有限公司《2024 年股票期权激励计划 (草案)》规定的公司 2024 年股票期权激励计划首次授予条件已经成就, 根据洽洽食品股份有限公司 2024 年第一次临时股东大会授权, 公司于 2024 年 11 月 11 日召开第六届董事会第十二次会议和第六届监事会第十一次会议, 审议通过了《关于向激励对象首次授予股票期权的议案》, 确定以 2024 年 11 月 11 日为首次授予日, 以人民币 19.97 元/份的价格向 29 名首次授予激励对象授予 418.00 万份股票期权。

**【金徽酒】**关于持股 5% 以上股东减持股份计划公告: 铁晟叁号因自身资金需求, 自本公告披露之日起至本次减持计划期间届满之日止, 计划通过集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股份合计不超过 15,217,800 股, 减持比例不超过公司总股本的 3%。

**【南侨食品】**2024 年 10 月营业收入简报: 公司 2024 年 10 月合并营业收入为人民币 24,816.04 万元, 同比增长 8.50%。

## 6 行业要闻

**1、10 月份社会消费品零售总额增长 4.8%：**10 月份，社会消费品零售总额 45396 亿元，同比增长 4.8%，比上月加快 1.6 个百分点；环比增长 0.41%。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 39255 亿元，同比增长 4.7%；乡村消费品零售额 6141 亿元，增长 4.9%。按消费类型分，商品零售额 40444 亿元，增长 5.0%；餐饮收入 4952 亿元，增长 3.2%。（成都统计）

**2、京东超市双 11 酒类收入增长 45%：**京东超市名酒 11.11 巅峰战报数据显示，10 月 14 日晚 8 点—11 月 11 日，酒类收入同比增长 45%，陈年白酒成交额同比增长 550%，单一茅台威士忌成交额同比增长 150%，茶味啤酒成交额同比增长 5324%，宁夏葡萄酒成交额同比增长 182%。（酒业家）

**3、王莉三大维度解读茅台生态价值转化路径：**当地时间 11 月 11 日，第二十九届联合国气候变化大会“生态文明与美丽中国实践边会”在阿塞拜疆首都巴库举行。会上，茅台集团党委副书记、总经理王莉从“产区、产业、产品”三个维度分享茅台价值转化路径：第一，引领保护“绿色产区”，共建“人与自然和谐共生”的美好格局；第二，推动发展“可持续产业”，维护“山水林土河微”生命共同体；第三，坚持酿造“生态产品”，实现“绿水青山就是金山银山”的价值转化。同时，她表示，茅台将年度营收的 1.5% 作为环保专项资金，预计到 2030 年，每瓶茅台酒全产业链的碳排放和水消耗将分别降低 20% 和 30% 以上。（酒说）

**4、泸州老窖获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”：**近日，中国上市公司协会正式揭晓了“2024 上市公司董事会最佳实践案例征集活动”最佳实践案例榜单。泸州老窖股份有限公司在董事会运作机制、董事聘任及履职机制、数字化建设、信息披露事务管理、投资者关系管理及践行 ESG 理念等方面表现突出，荣获“2024 上市公司董事会最佳实践案例”。（酒说）

**5、五粮液作为 2024 年《财富》全球论坛首席合作伙伴亮相纽约：**当地时间 11 月 11 日-12 日，2024 年《财富》全球论坛在美国纽约举办。五粮液作为活动首席合作伙伴亮相“世界之都”，在五粮液主题展厅，五粮液·九龙坛、经典五粮液 10、熊猫造型五粮液直观呈现五粮液丰富的产品序列，展现满足消费者个性化、多元化需求的不改初心。（五粮液集团）

**6、杏花村汾酒专业镇赴青岛推介：**11 月 11 日，山西杏花村汾酒专业镇全国行第二十站走进青岛。现场，汾阳市餐饮旅游饭店行业协会分别与青岛市厨艺研究会和青岛市团餐与酒店服务业协会进行了签约；山西汾阳市酒厂股份有限公司分别与青岛市德诚浩商贸有限公司和青岛李沧区海丰诚贸易公司就相关合作事项进行了签约。（酒说）

**7、梦之蓝·歼 20 联名产品发布：**据梦之蓝社区消息，11 月 12 日，第十五届中国国际航空航天博览会在珠海开幕。洋河股份作为第 15 届中国航展全球战略合作伙伴，携手中航文化，共同发布了梦之蓝·歼 20 联名产品。产品以科技、梦想等为创意切入点，以梦之蓝 M6+ 为基础，搭配炫酷“歼-20”手绘插画，创新航天文化传

播形式，融合国潮，致敬中国航空航天。(酒说)

**8、酱香郎酒三大战略单品全面升级：**11月11日，据青花郎微信公众号消息，第五代青花郎、2024版红花郎·15、第五代红花郎·10，酱香郎酒三大战略单品全面迭代升级。升级后的青花郎主体基酒贮存7年以上，比例不低于80%，再加洞藏20年以上陈年酒及不同风格的调味酒；2024版红花郎·15主体基酒贮存5年以上，比例不低于80%，再加洞藏15年以上陈年酒及不同风格的调味酒；第五代红花郎·10主体基酒贮存4年以上，比例不低于80%，再加洞藏10年以上陈年酒及不同风格的调味酒。(酒说)

## 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。