



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

酒行业缩量竞争，关注龙头企业表现

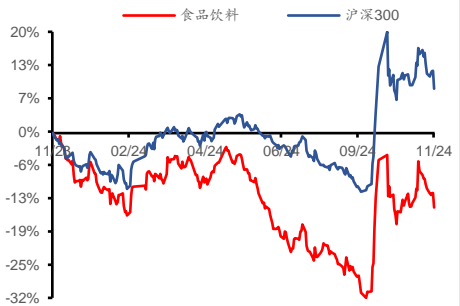
——食品饮料行业周报 20241118-20241124

增持（维持）

行业：食品饮料
日期：2024年11月24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

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《社零回暖，双十一拉动消费增长 ——食品饮料行业周报 20241111-20241117》

——2024年11月17日

《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

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 1-10月白酒产量332万千升：11月20日，国家统计局发布数据显示：10月，白酒（折65度，商品量）产量34.0万千升，同比下降12.1%；1-10月白酒累计产量332.0万千升，同比增长0.9%。10月，啤酒产量180.7万千升，同比下降2.3%；1-10月，啤酒累计产量3108.0万千升，同比下降1.8%。

2) 仁怀进一步规范白酒生产：11月20日，仁怀市市场监督管理局发布关于进一步规范白酒生产行为的提醒告诫书。《告诫书》提到，为规范酒类生产秩序，严厉整治白酒生产领域违法行为，净化白酒生产环境，特提醒告诫如下：一、严禁出租出借生产资质。二、严禁白酒生产加工小作坊接受委托生产加工白酒。三、进一步规范白酒委托生产行为。四、进一步规范白酒生产管理。

3) 仁怀兼并整合白酒企业660家：贵州日报11月18日消息，截至目前，仁怀市白酒企业从整治前的1925家减少到868家，先后清理退出白酒企业632家，改造提升995家，兼并整合660家。

4) 贵州茅台酒·冬系列再上新：11月20日，贵州茅台酒·冬系列文化产品第四款“冬·寒风清”亮相巽风数字世界，该产品国潮插画内，两位冬神围炉取暖，旁有山君守护，明视相伴宛如画卷中温馨一隅，蕴含天人合一、万物和美之意。11月21日起，登录巽风APP参与相关活动，即有机会获得贵州茅台酒·冬系列之“冬·寒风清”数实融合产品。

5) 泸州围绕四个“加法”发力白酒产业：据泸州酒业发展微信公众号消息，11月19日，“万千气象看四川”系列主题新闻发布会泸州专场举办。针对白酒产业发展新质生产力相关问题，泸州市酒业发展局党组书记、局长叶仕良表示，泸州主要围绕四个“加法”重点发力，即推动“大数据+产业链”融合发展；推动“数字智能+酿造”融合发展；推动“人工智能+包装”融合发展；推动“工业互联网+服务”融合发展。

6) 汾酒获“两化融合管理体系AA级评定证书”：近日，汾酒正式通过两化融合管理体系评定，并荣获“两化融合管理体系AA级评定证书”，充分展示了汾酒两化融合方面的实践成果和创新能力。自启动两化融合管理体系贯标工作以来，汾酒严格按照GB/T 23001-2017《信息化和工业化融合管理体系 要求》及GB/T 23006-2022《信息化和工业化融合管理体系 新型能力分级要求》等标准，积极构建两化融合管理体系，组织相关单位开展调研评估、新型能力分析、体系文件编写、体系试运行及内部审核等多个环节，展现了高度的协作精神和持续改进的决心。

7) 五粮液投资光伏产业：11月17-20日，第七届中国国际光伏与储能产业大会在成都举办。五粮液党委副书记、总经理华涛现场表示，五粮液集团已在绿色能源方面进行布局，此前成立了四川五粮液新能源投资有限责任公司，并投资了光伏产业相关公司为四川和光同程光伏科技有限公司，目前该公司一期项目已投产，二期项目正在按规划推进建设中。

8) 金徽酒控股股东增持公司股份：金徽酒控股股东甘肃亚特投资集团有限公司计划自11月21日起6个月内，通过集中竞价交易或大宗交易方式增持公司股份。截至11月21日，亚特集团及其一致行动人合计

持有公司股份 134,764,487 股，占公司总股本的 26.57%。本次增持资金总额不低于人民币 5,000.00 万元，不超过人民币 10,000.00 万元。

休闲零食：达利率先推出春节礼盒，密集召开订货会带动销量。食品行业已进入备战春节销售旺季的紧张筹备阶段，各大品牌纷纷推出了今年的春节礼盒，经销商进入礼盒选品的爆发期，烘焙糕点、糖巧、休闲零食、罐头、坚果等均成为热门品类。达利旗下品牌达利园、可比克纷纷推出聚焦不同场景、不同人群的年礼需求的多元化礼盒产品，并在全国范围内召开密集的礼盒订货会。我们认为，步入年末，礼盒市场热度攀升，休闲零食作为礼盒热门品类有望迎来销售高峰。

啤酒：进入传统销售淡季，企业通过酒旅融合谋增量。据文旅部数据，文旅消费保持着双位数增长，同期远高于社会消费品零售总额同比增速，因此酒旅融合成为啤酒业的第二增长极。华润啤酒和艺术结合推出啤酒艺术节。重庆啤酒在不断尝试啤酒和特色餐饮结合。青岛啤酒已举办了 30 多年的青岛啤酒节。燕京啤酒开发出“燕京八景”文创产品推动精酿，推出狮王国风茶啤酒礼盒发力中高端市场；电视剧《我的阿勒泰》播放后，剧中出现的复刻经典产品“乌苏 40”在线上推出。今年“双十一”，“举杯致疆景”的乌苏风景罐在京东上热卖。文旅产业为啤酒打开了无数新的场景。我们认为，啤酒企业通过跨界融合、切入新场景、推出新品类等多种措施寻找除了传统渠道外的第二条业绩增长曲线，有望平稳度过传统销售淡季。

软饮：东鹏饮料拟设立海南生产基地，战略布局进一步完善。日前，东鹏饮料发布公告，拟投资 12 亿元在海口国家高新技术产业开发区注册设立海南东鹏食品饮料有限公司（暂定，最终以工商注册为准），注册资本为 1 亿元人民币，专项负责推进、实施所投资项目，资金来源为自有或自筹资金。计划用地面积共约 213.38 亩，建设用于现代化高端饮料生产线的生产车间，并配套建设智能成品仓库、员工宿舍及其他配套设施等。在公司现有的生产基地基础上，东鹏本次投资设立“海南生产基地”将满足未来公司销售规模增长的需要，完善公司的战略布局。在本项目投产后，公司能更加及时、有效地满足未来海南及东南亚区域的销售需求，减少长距离的物流运输成本，进一步提升公司的核心竞争力。

速冻：三全重磅推出“汤真鲜”系列馄饨，强势引领老品类破局。三全重磅推出“汤真鲜”馄饨，实现了馄饨品类由“粉料包”向“高汤料包”的跨越，精准击中了当下对健康和营养有需求的群体。公司选择鲜味更浓厚的“鸡汤”为研发方向，以“汤”为核心，肉馅和外皮同样高品质的“三重升级”，顺利让馄饨这一小品类重新焕发出强劲的市场潜力。我们认为，三全敏锐捕捉消费趋势，针对性研发产品，从解决消费者痛点出发升级产品，今年推出多款爆品，引领速冻行业创新。

调味品：厨邦亮相 CFE 展会，打造“全渠道痛点解决方案”。11 月 16 日，中国调味品协会主办的第二十届中国（国际）调味品及食品配料博览会（简称 CFE 展会）在广州广交会展馆盛大启幕。作为调味品行业的主要品牌之一，厨邦应邀参展，并凭借其新面貌、新战略和新势能，成为展会期间一道亮丽的风景线。2024 年初，厨邦提出了“再造一个新厨邦，实现发展高质量”的战略目标。2024 年，亦是厨邦的渠道建设年。在 CFE 展会期间，厨邦重磅打造“场景体验式”招商交流

平台，借展会契机隆重向行业、渠道经销商展示厨邦的新面貌和品牌优势。据悉，厨邦在展区空间设计上独具匠心，创新打造了传统餐饮、大宗餐饮、民用（零售）、工业和出口 5 大渠道场所，每一个设计都展示了厨邦如何从解决用户痛点出发做足了功课，为客户提供“全渠道痛点解决方案”。

冷冻烘焙：头部品牌布局，料理面包逐渐走红。今年以来，上海、南京、天津等多个城市陆续开出了“料理面包首店”，引发了一波排队潮。比如今年 9 月 12 日，号称“上海首家料理面包坊”的 APOLI ITABAKERY 开业并大排长龙，该招牌产品是“意式主厨料理面包系列”，比如田园蔬菜肉饼口味、帕斯雀牛肉酸黄瓜料理口味的面包等。一些烘焙头部品牌也顺势推出了料理面包新品，比如“黄油与面包 BUTTERFUL CREAMOROUS”，7 月底时一口气推出了 16 款欧洲料理面包、甜品，如提拉米苏甜酒奶油蛋糕牛角包等。大型商超也开始推出料理面包新品，比如山姆超市在今年 8 月推出了一款菌菇芝士恰巴塔。越来越多的消费者希望从面包中获得更多的营养价值，料理面包包含蔬菜、肉类、酱料等食材，能够让人摄入更多营养。同时，料理面包的定位也可以从“主食”延伸到完整的一“餐”，食用场景变得更丰富。

■ 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

1 本周周度观点及投资建议	6
1.1 周度观点	6
1.2 投资建议	8
2 本周市场表现回顾	10
2.1 板块整体指数表现	10
2.2 个股行情表现	10
2.3 板块及子行业估值水平	11
3 行业重要数据跟踪	11
3.1 白酒板块	11
3.2 啤酒板块	12
3.3 乳制品板块	13
4 成本及包材端重要数据跟踪	14
4.1 肉制品板块	14
4.2 大宗原材料及包材相关	15
5 上市公司重要公告整理	16
6 行业要闻	17
7 风险提示	18

图

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

图 24: 布伦特原油价格跟踪	15
图 25: 塑料价格指数跟踪	15
图 26: 瓦楞纸价格跟踪	16
图 27: 箱板纸价格跟踪	16

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月白酒产量332万千升：**11月20日，国家统计局发布数据显示：10月，白酒（折65度，商品量）产量34.0万千升，同比下降12.1%；1-10月白酒累计产量332.0万千升，同比增长0.9%。10月，啤酒产量180.7万千升，同比下降2.3%；1-10月，啤酒累计产量3108.0万千升，同比下降1.8%。
 - 仁怀进一步规范白酒生产：**11月20日，仁怀市市场监督管理局发布关于进一步规范白酒生产行为的提醒告诫书。《告诫书》提到，为规范酒类生产秩序，严厉整治白酒生产领域违法行为，净化白酒生产环境，特提醒告诫如下：一、严禁出租出借生产资质。二、严禁白酒生产加工小作坊接受委托生产加工白酒。三、进一步规范白酒委托生产行为。四、进一步规范白酒生产管理。
 - 仁怀兼并整合白酒企业660家：**贵州日报11月18日消息，截至目前，仁怀市白酒企业从整治前的1925家减少到868家，先后清理退出白酒企业632家，改造提升995家，兼并整合660家。
 - 贵州茅台酒·冬系列再上新：**11月20日，贵州茅台酒·冬系列文化产品第四款“冬·寒风清”亮相巽风数字世界，该产品国潮插画内，两位冬神围炉取暖，旁有山君守护，明视相伴宛如画卷中温馨一隅，蕴含天人合一、万物和美之意。11月21日起，登录巽风APP参与相关活动，即有机会获得贵州茅台酒·冬系列之“冬·寒风清”数实融合产品。
 - 泸州围绕四个“加法”发力白酒产业：**据泸州酒业发展微信公众号消息，11月19日，“万千气象看四川”系列主题新闻发布会泸州专场举办。针对白酒产业发展新质生产力相关问题，泸州市酒业发展局党组书记、局长叶仕良表示，泸州主要围绕四个“加法”重点发力，即推动“大数据+产业链”融合发展；推动“数字智能+酿造”融合发展；推动“人工智能+包装”融合发展；推动“工业互联网+服务”融合发展。
 - 汾酒获“两化融合管理体系AA级评定证书”：**近日，汾酒正式通过两化融合管理体系评定，并荣获“两化融合管理体系AA级评定证书”，充分展示了汾酒两化融合方面的实践成果和创新能力。自启动两化融合管理体系贯标工作以来，汾酒严格按照GB/T 23001-2017《信息化和工业化融合管理体系 要求》及GB/T 23006-2022《信息化和工业化融合管理体系 新型能力分级要求》等标准，积极构建两化融合管理体系，组织相关单位开展调研评估、新型能力分析、体系文件编写、体系试运行及内部审核等多个环节，展现了高度的协作精神和持续改进的决心。
 - 五粮液投资光伏产业：**11月17-20日，第七届中国国际光伏与储能产业大会在成都举办。五粮液党委副书记、总经理华涛现场

表示，五粮液集团已在绿色能源方面进行布局，此前成立了四川五粮液新能源投资有限责任公司，并投资了光伏产业相关公司为四川和光同程光伏科技有限公司，目前该公司一期项目已投产，二期项目正在按规划推进建设中。

8) 金徽酒控股股东增持公司股份：金徽酒控股股东甘肃亚特投资集团有限公司计划自 11 月 21 日起 6 个月内，通过集中竞价交易或大宗交易方式增持公司股份。截至 11 月 21 日，亚特集团及其一致行动人合计持有公司股份 134,764,487 股，占公司总股本的 26.57%。本次增持资金总额不低于人民币 5,000.00 万元，不超过人民币 10,000.00 万元。

休闲零食：达利率先推出春节礼盒，密集召开订货会带动销量。食品行业已进入备战春节销售旺季的紧张筹备阶段，各大品牌纷纷推出了今年的春节礼盒，经销商进入礼盒选品的爆发期，烘焙糕点、糖巧、休闲零食、罐头、坚果等均成为热门品类。达利旗下品牌达利园、可比克纷纷推出聚焦不同场景、不同人群的年礼需求的多元化礼盒产品，并在全国范围内召开密集的礼盒订货会。我们认为，步入年末，礼盒市场热度攀升，休闲零食作为礼盒热门品类有望迎来销售高峰。

啤酒：进入传统销售淡季，企业通过酒旅融合谋增量。据文旅部数据，文旅消费保持着双位数增长，同期远高于社会消费品零售总额同比增速，因此酒旅融合成为啤酒业的第二增长极。华润啤酒和艺术结合推出啤酒艺术节。重庆啤酒在不断尝试啤酒和特色餐饮结合。青岛啤酒已举办了 30 多年的青岛啤酒节。燕京啤酒开发出“燕京八景”文创产品推动精酿，推出狮王国风茶啤酒礼盒发力中高端市场；电视剧《我的阿勒泰》播放后，剧中出现的复刻经典产品“乌苏 40”在线上推出。今年“双十一”，“举杯致疆景”的乌苏风景罐在京东上热卖。文旅产业为啤酒打开了无数新的场景。我们认为，啤酒企业通过跨界融合、切入新场景、推出新品类等多种措施寻找除了传统渠道外的第二条业绩增长曲线，有望平稳度过传统销售淡季。

软饮：东鹏饮料拟设立海南生产基地，战略布局进一步完善。日前，东鹏饮料发布公告，拟投资 12 亿元在海口国家高新技术产业开发区注册设立海南东鹏食品饮料有限公司（暂定，最终以工商注册为准），注册资本为 1 亿元人民币，专项负责推进、实施所投资项目，资金来源为自有或自筹资金。计划用地面积共约 213.38 亩，建设用于现代化高端饮料生产线的生产车间，并配套建设智能成品仓库、员工宿舍及其他配套设施等。在公司现有的生产基地基础上，东鹏本次投资设立“海南生产基地”将满足未来公司销售规模增长的需要，完善公司的战略布局。在本项目投产后，公司能更加及时、有效地满足未来海南及东南亚区域的销售需求，减少长距离的物流运输成本，进一步提升公司的核心竞争力。

速冻：三全重磅推出“汤真鲜”系列馄饨，强势引领老品类破局。三全重磅推出“汤真鲜”馄饨，实现了馄饨品类由“粉料包”向“高汤料包”的跨越，精准击中了当下对健康和营养有需求的群体。公司选择鲜味更浓厚的“鸡汤”为研发方向，以“汤”为核心，肉馅和外皮同样高品质的“三重升级”，顺利让馄饨这一小品类重新焕发出强劲的市场潜力。我们认为，三全敏锐捕捉消费趋势，针对性研发产品，从解决消费者痛点出发升级产品，今年推出多款爆品，引领速冻行业创新。

调味品：厨邦亮相 CFE 展会，打造“全渠道痛点解决方案”。11月16日，中国调味品协会主办的第二届中国（国际）调味品及食品配料博览会（简称 CFE 展会）在广州广交会展馆盛大启幕。作为调味品行业的主要品牌之一，厨邦应邀参展，并凭借其新面貌、新战略和新势能，成为展会期间一道亮丽的风景线。2024年初，厨邦提出了“再造一个新厨邦，实现发展高质量”的战略目标。2024年，亦是厨邦的渠道建设年。在 CFE 展会期间，厨邦重磅打造“场景体验式”招商交流平台，借展会契机隆重向行业、渠道经销商展示厨邦的新面貌和品牌优势。据悉，厨邦在展区空间设计上独具匠心，创新打造了传统餐饮、大宗餐饮、民用（零售）、工业和出口 5 大渠道场所，每一个设计都展示了厨邦如何从解决用户痛点出发做足了功课，为客户提供“全渠道痛点解决方案”。

冷冻烘焙：头部品牌布局，料理面包逐渐走红。今年以来，上海、南京、天津等多个城市陆续开出了“料理面包首店”，引发了一波排队潮。比如今年9月12日，号称“上海首家料理面包坊”的 APOLI ITABAKERY 开业并大排长龙，该招牌产品是“意式主厨料理面包系列”，比如田园蔬菜肉饼口味、帕斯雀牛肉酸黄瓜料理口味的面包等。一些烘焙头部品牌也顺势推出了料理面包新品，比如“黄油与面包 BUTTERFUL CREAMOROUS”，7月底时一口气推出了 16 款欧洲料理面包、甜品，如提拉米苏甜酒奶油蛋糕牛角包等。大型商超也开始推出料理面包新品，如山姆超市在今年8月推出了一款菌菇芝士恰巴塔。越来越多的消费者希望从面包中获得更多的营养价值，料理面包包含蔬菜、肉类、酱料等食材，能够让人摄入更多营养。同时，料理面包的定位也可以从“主食”延伸到完整的一“餐”，食用场景变得更丰富。

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

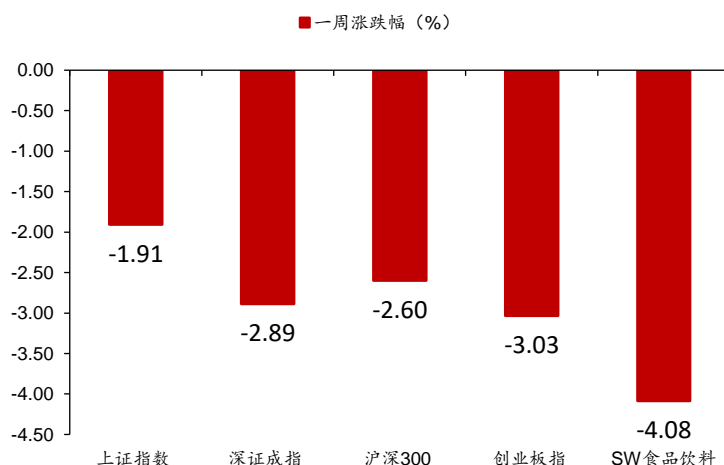
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 4.08%，相对沪深 300 跑输 1.49 个百分点。沪深 300 下跌 2.60%，上证指数下跌 1.91%，深证成指下跌 2.89%，创业板指下跌 3.03%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 30。

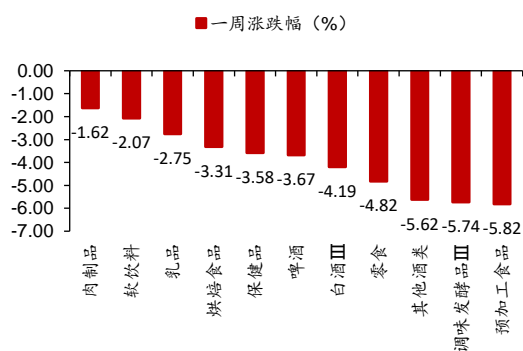
本周 SW 食品饮料各二级行业中，肉制品下跌 1.62%，软饮料下跌 2.07%，乳品下跌 2.75%。

图 1：本周市场表现 (%)



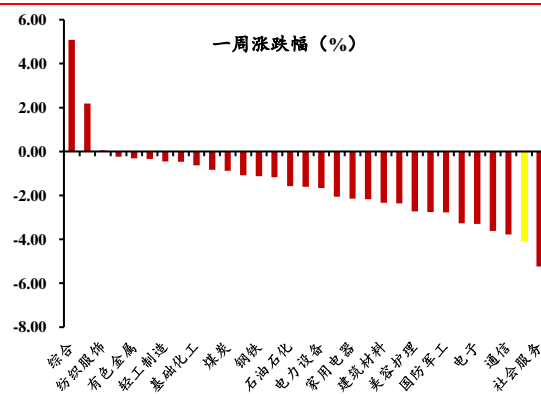
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



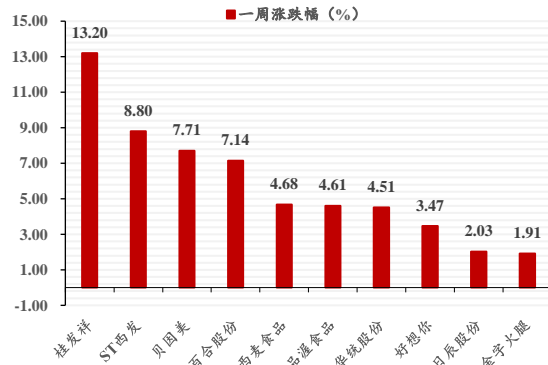
资料来源：Wind，上海证券研究所

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桂发祥上涨 13.20%、ST 西发上涨 8.80%、贝因美上涨 7.71%、百合股份上涨 7.14%、请务必阅读尾页重要声明

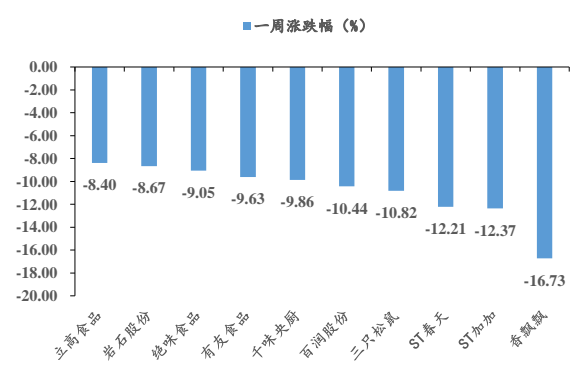
西麦食品上涨 4.68%；排名后五的个股为香飘飘下跌 16.73%、ST 加加下跌 12.37%、ST 春天下跌 12.21%、三只松鼠下跌 10.82%、百润股份下跌 10.44%。

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 (%)



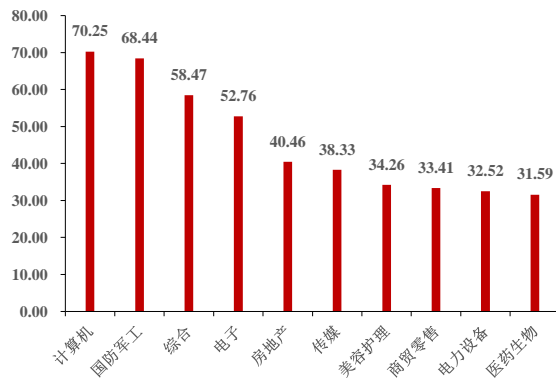
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 20.63x，位居 SW 一级行业第 21。

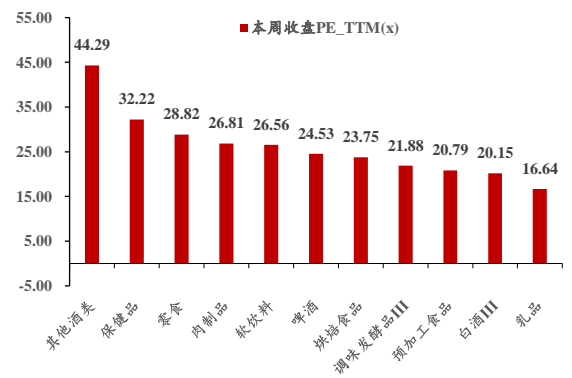
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 44.29x，保健品 32.22x，零食 28.82x。

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

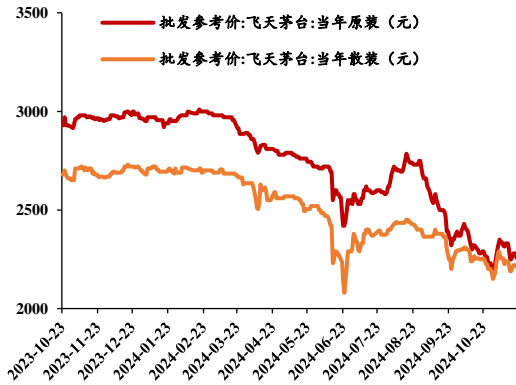
3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2024 年 11 月 22 日，飞天茅台当

年原装和散装批发参考价分别为 2255 元和 2210 元；截至 2024 年 11 月 22 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 950 元。

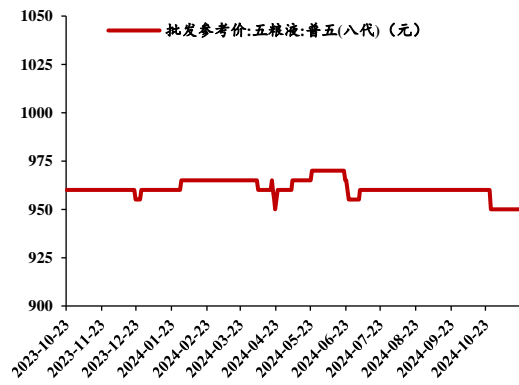
2024 年 10 月，全国白酒产量 34.00 万千升，当月同比下降 12.10%。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1220.85 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.01 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



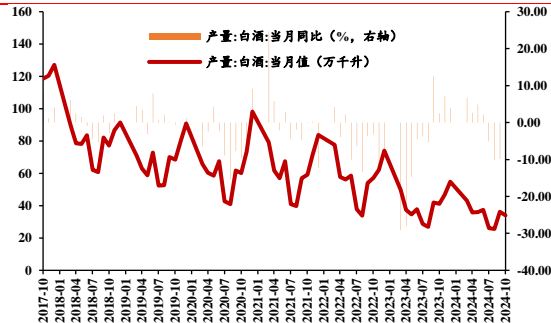
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



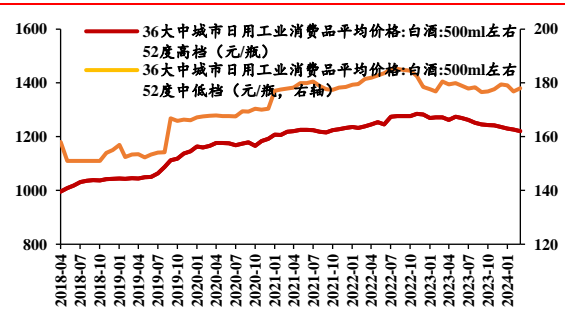
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

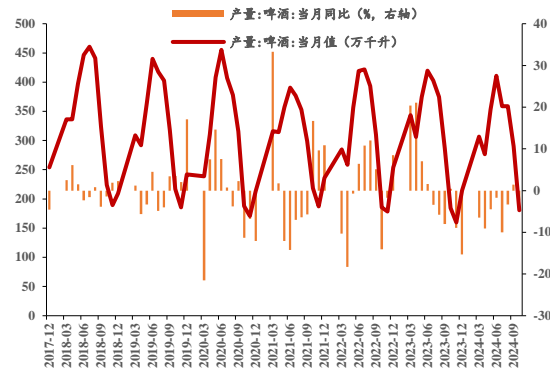


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

3.2 啤酒板块

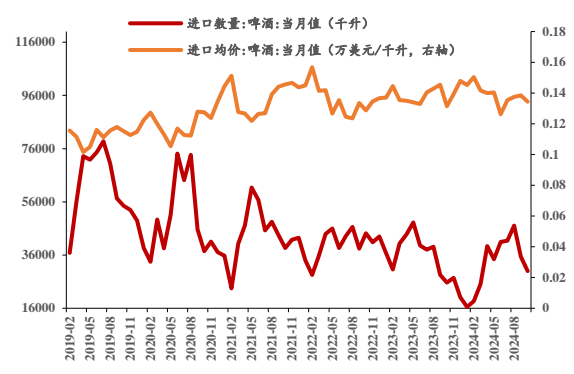
2024 年 10 月，全国啤酒产量 180.70 万千升，同比下降 2.30%。2024 年 10 月全国啤酒进口数量 3.00 万千升。2024 年 3 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.17 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



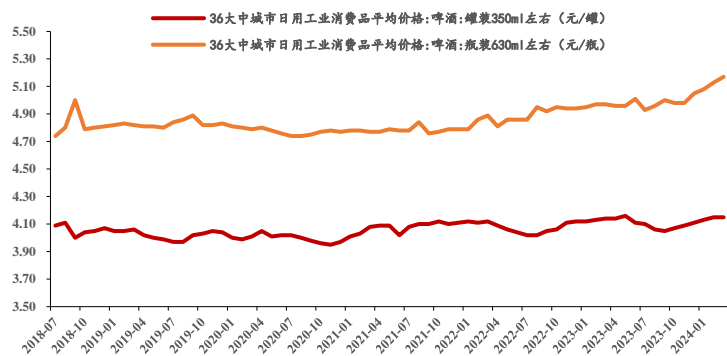
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

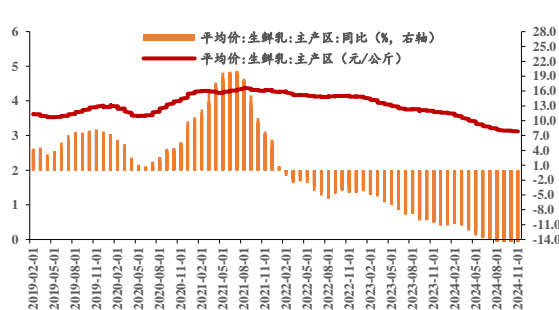


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

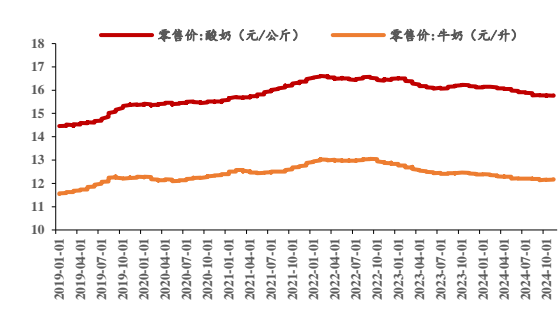
截至 2024 年 11 月 13 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.12 元/公斤。截至 2024 年 11 月 15 日, 全国酸奶零售价 15.78 元/公斤, 牛奶零售价 12.17 元/升。截至 2024 年 11 月 15 日, 国产品牌奶粉零售价格 225.11 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 269.39 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



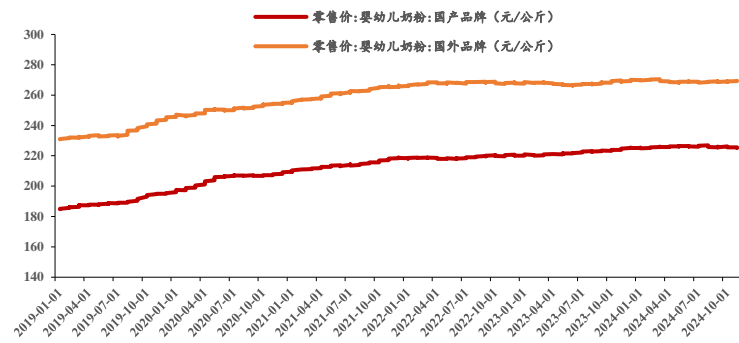
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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



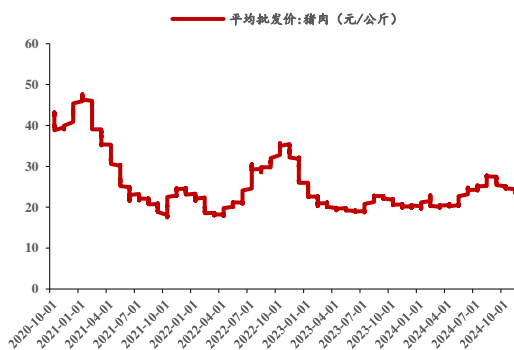
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

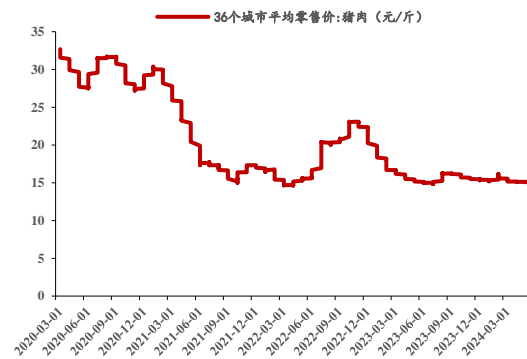
截至 2024 年 11 月 22 日, 全国猪肉平均批发价 23.48 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 11 月 22 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.71 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

图 18: 猪肉平均批发价



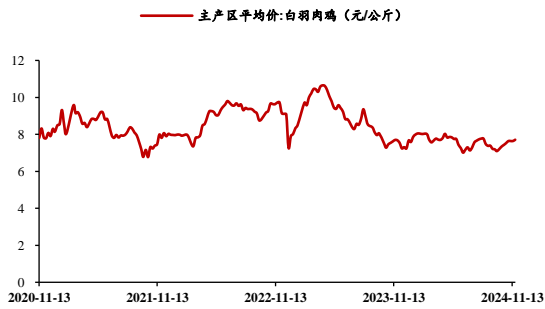
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

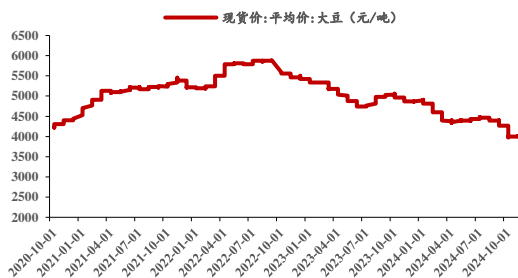


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 11 月 22 日, 全国大豆现货平均价格 4005.26 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 22 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 76.24 美元/桶。截至 2024 年 11 月 22 日, 中国塑料城价格指数 883.08。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 22 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



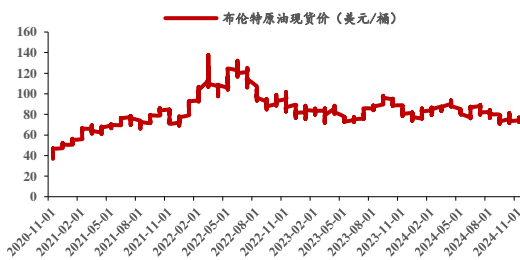
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



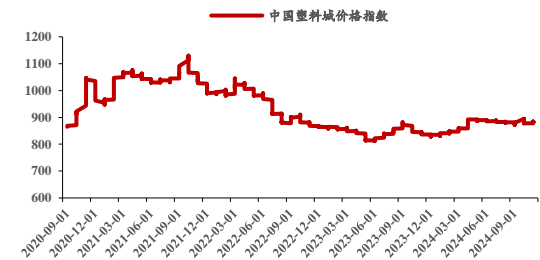
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



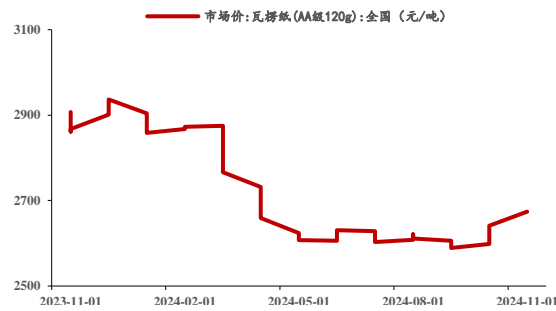
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



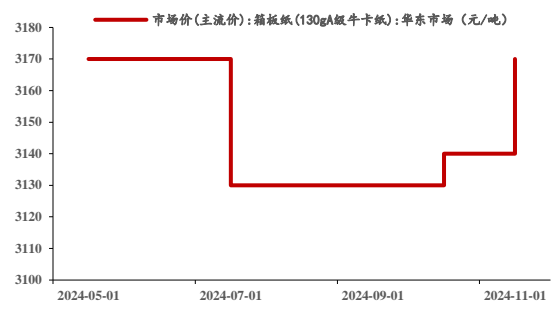
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

【洽洽食品】回购报告书: 洽洽食品股份有限公司拟使用公司自有资金和股票回购专项贷款资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份(A股), 公司拟回购股份用于后期实施股权激励计划或员工持股计划的股份来源; 回购的资金总额不低于人民币4,000万元(含), 且不超过人民币8,000万元(含); 回购价格不超过人民币47.48元/股(含); 按照回购金额上下限、回购价格上限测算回购数量约为842,460股—1,684,920股, 约占公司总股本为0.17%—0.33%。具体回购股份的数量及占总股本的比例以回购期满时实际回购数量为准。本次回购股份的实施期限为自公司董事会审议通过本次回购方案之日起12个月内。

【妙可蓝多】关于持股5%以上的股东、董事兼高级管理人员提前终止减持计划暨未减持公司股份的公告: 公司于2024年8月24日披露持股5%以上的股东、董事兼高级管理人员柴琇女士减持计划公告, 详见《持股5%以上的股东、董事兼高级管理人员减持股份计划公告》(公告编号: 2024-067)。截至2024年11月22日, 柴琇女士未实际减持公司股份, 并提前终止原减持计划。

【兰州黄河】持股5%股东提前终止减持计划暨未减持公司股份的公告: 兰州黄河企业股份有限公司于2024年8月17日披露了《关于持股5%股东减持公司股份的预披露公告》, 公司股东湖南昱成投资有限公司计划自减持计划公告之日起15个交易日后的3个月内, 以集中竞价交易和/或大宗交易方式减持公司股份不超过5,572,980股(不超过公司总股本的3%)。公司于2024年11月20日收到昱成投资《关于提前终止兰州黄河企业股份有限公司股份减持计划暨减持情况的告知函》, 截至本公告披露日, 昱成投资未减持公司股份, 昱成投资决定提前终止上述减持计划。

【东鹏饮料】关于与海口国家高新技术产业开发区管理委员会签署投资协议的公告: 根据公司整体经营发展战略规划, 东鹏饮料(集团)股份有限公司拟与海口国家高新技术产业开发区管理委员会签订《投资协议书》, 投资项目为“东鹏饮料集团海南生产基

地项目”。为此，公司拟在海口国家高新技术产业开发区注册成立海南东鹏食品饮料有限公司（暂定，最终以工商注册为准），注册资本为 10,000 万元人民币，专项负责推进、实施所投资项目，资金来源为自有或自筹资金。

【中炬高新】关于持股 5%以上股东权益变动超过 1%的提示性公告：本次权益变动股份为中炬高新技术实业（集团）股份有限公司持股 5%以上股东中山润田投资有限公司所持公司股份 14,870,000 股。本次权益变动后，中山润田对公司持股比例从 7.84%变为 5.94%，变动达到公司总股本的 1.90%。

6 行业要闻

1、1-10 月白酒产量 332 万千升：11 月 20 日，国家统计局发布数据显示：10 月，白酒（折 65 度，商品量）产量 34.0 万千升，同比下降 12.1%；1-10 月白酒累计产量 332.0 万千升，同比增长 0.9%。10 月，啤酒产量 180.7 万千升，同比下降 2.3%；1-10 月，啤酒累计产量 3108.0 万千升，同比下降 1.8%。（酒说）

2、仁怀进一步规范白酒生产：11 月 20 日，仁怀市市场监督管理局发布关于进一步规范白酒生产行为的提醒告诫书。《告诫书》提到，为规范酒类生产秩序，严厉整治白酒生产领域违法行为，净化白酒生产环境，特提醒告诫如下：一、严禁出租出借生产资质。二、严禁白酒生产加工小作坊接受委托生产加工白酒。三、进一步规范白酒委托生产行为。四、进一步规范白酒生产管理。（酒说）

3、仁怀兼并整合白酒企业 660 家：贵州日报 11 月 18 日消息，截至目前，仁怀市白酒企业从整治前的 1925 家减少到 868 家，先后清理退出白酒企业 632 家，改造提升 995 家，兼并整合 660 家。（酒说）

4、贵州茅台酒·冬系列再上新：11 月 20 日，贵州茅台酒·冬系列文化产品第四款“冬·寒风清”亮相巽风数字世界，该产品国潮插画内，两位冬神围炉取暖，旁有山君守护，明视相伴宛如画卷中温馨一隅，蕴含天人合一、万物和美之意。11 月 21 日起，登录巽风 APP 参与相关活动，即有机会获得贵州茅台酒·冬系列之“冬·寒风清”数实融合产品。（酒说）

5、泸州围绕四个“加法”发力白酒产业：据泸州酒业发展微信公众号消息，11 月 19 日，“万千气象看四川”系列主题新闻发布会泸州专场举办。针对白酒产业发展新质生产力相关问题，泸州市酒业发展局党组书记、局长叶仕良表示，泸州主要围绕四个“加法”重点发力，即推动“大数据+产业链”融合发展；推动“数字智能+酿造”融合发展；推动“人工智能+包装”融合发展；推动“工业互联网+服务”融合发展。（酒说）

6、汾酒获“两化融合管理体系 AA 级评定证书”：近日，汾酒正式通过两化融合管理体系评定，并荣获“两化融合管理体系 AA 级评定证书”，充分展示了汾酒两化融合方面的实践成果和创新能

力。自启动两化融合管理体系贯标工作以来，汾酒严格按照 GB/T 23001-2017《信息化和工业化融合管理体系 要求》及 GB/T 23006-2022《信息化和工业化融合管理体系 新型能力分级要求》等标准，积极构建两化融合管理体系，组织相关单位开展调研评估、新型能力分析、体系文件编写、体系试运行及内部审核等多个环节，展现了高度的协作精神和持续改进的决心。（酒说）

7、五粮液投资光伏产业：11月17-20日，第七届中国国际光伏与储能产业大会在成都举办。五粮液党委副书记、总经理华涛现场表示，五粮液集团已在绿色能源方面进行布局，此前成立了四川五粮液新能源投资有限责任公司，并投资了光伏产业相关公司为四川和光同程光伏科技有限公司，目前该公司一期项目已投产，二期项目正在按规划推进建设中。（中国酒业协会 CADA）

8、金徽酒控股股东增持公司股份：金徽酒控股股东甘肃亚特投资集团有限公司计划自11月21日起6个月内，通过集中竞价交易或大宗交易方式增持公司股份。截至11月21日，亚特集团及其一致行动人合计持有公司股份134,764,487股，占公司总股本的26.57%。本次增持资金总额不低于人民币5,000.00万元，不超过人民币10,000.00万元。（wind）

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。