

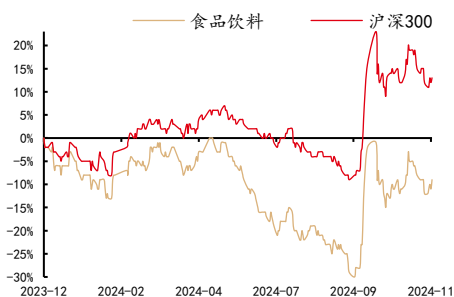
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	18180.27
52周最高	20128.95
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

《国产威士忌方兴未艾，崂州蒸馏厂有望脱颖而出》 - 2024.11.30

食品饮料行业报告 (2024.11.25-2024.12.01)

积极备战年货节，量贩业态百花齐放

● 投资要点

(一) 三只松鼠：年货节订单旺盛，近期宣布小范围低价礼盒提价。近期，三只松鼠发布了调价函，宣布因年货旺季坚果原料及人工成本的上涨，决定于12月对部分坚果礼盒的出厂价格进行提价。本次调价仅涉及部分低价礼盒产品，在线下分销渠道销售中占比较小，该产品因售价较低、极具性价比受到消费者追捧，订单量超过公司预期，导致较低毛利产品礼盒生产量占用较多产能，公司旨在通过适度调整价格、优化节前旺季产品结构，同时保障公司整体利润水平。此次调价反映了三只松鼠在面对年货旺季时的积极应对策略，在整体供销两旺的背景下，适时调整低价产品的价格，有助于优化资源配置，稳固生产利润水平。

(二) 万辰集团：行业马太效应愈发明显，单店表现持续提升。零食量贩行业今年以来头部集中趋势明显，长期来看竞争将逐渐趋缓。两大头部品牌以理性有序竞争为主，通过提供附加价值和提升产品质量来吸引消费者，而不仅仅依赖于低价促销。今年前三季度开店情况较好，市场投资人加盟意愿强烈，长期开店空间乐观。预计明年维持较快开店速度，充分挖掘并开发低线城市和社区附近市场空间。万辰开店以大店店型为主，今年以来单店表现提升。后续将通过定制化生产、打造自有品类及品牌、加强与上游供应链深度合作、建立会员体系、发展线上业务等方式，未来持续提升单店水平。公司目前利润率维持合理区间，长维度看具备提升空间。目前公司处于合理盈利水平区间内，由于发展初期诸多费用前置，预期随着行业格局稳定、公司从投入期转为收获期后，利润率会有进一步提升空间。

(三) 折扣超市业态调研：爱折扣打造极致性价比，门店模型优秀。2024年11月三只松鼠宣布收购爱折扣及其相关品牌，此次收购使得爱折扣能够借助三只松鼠的品牌影响力、供应链资源和管理经验，加速其全国范围内的扩张。本次共计走访天津2家爱折扣门店，1家位于天津北辰区（双街店），1家位于天津武清区（静湖店）。总体来看，尽管在供应链标准化及稳定性、门店管理等方面存在不足，但爱折扣门店在商品种类和陈列上与社区超市、生鲜超市等形成区隔，零售价格显著低于其余渠道，通过灵活的运营模式和高效的周转，在能够满足消费者基本需求的基础上实现单店较好的表现，是折扣超市业态中的领先品牌。

● 11月25日-12月1日行情回顾

本周食品饮料板块涨幅居中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为2.62%，在30个申万一级行业中位列第14，跑赢沪深300指数1.3个百分点，当前行业动态PE为22.23，呈现震荡调整态势。

本周餐饮行业的子板块均实现上涨，板块涨幅最高的为烘焙食品（+13.54%）和零食（+12.09%）。

从个股角度看，餐饮板块本周 120 只个股均收涨，涨幅前 5 分别为桂发祥（+61.05%）、一鸣食品（+51.17%）、欢乐家（+48.47%）、黑芝麻（+41.08%）、好想你（+33.81%）。

● **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 零食板块更新：积极备战年货节，量贩业态百花齐放.....	6
1.1 三只松鼠：年货节订单旺盛，近期宣布小范围低价礼盒提价.....	6
1.2 万辰集团：行业马太效应愈发明显，单店表现持续提升.....	6
1.3 折扣超市业态调研：爱折扣打造极致性价比，门店模型优秀.....	7
2 食品饮料行业本周表现.....	10
3 本周公司重点公告.....	12
4 本周行业重要新闻.....	12
5 餐饮行业周度产业链数据追踪.....	13
6 风险提示.....	18

图表目录

图表 1: 天津爱折扣双街店地理位置	8
图表 2: 天津爱折扣静湖店地理位置	8
图表 3: 天津爱折扣双街店门店招牌	8
图表 4: 天津爱折扣静湖店门店招牌	8
图表 5: 天津爱折扣双街店门店陈列情况	9
图表 6: 天津爱折扣静湖店门店陈列情况	9
图表 7: 对比不同渠道主流产品价格, 爱折扣极具性价比	9
图表 8: 申万行业周涨幅对比	10
图表 9: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	11
图表 10: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	11
图表 11: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	11
图表 12: 20241125-20241201 食品饮料行业重点公告	12
图表 13: 20241125-20241201 白酒、大众品相关新闻	12
图表 14: 20241125-20241201 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	13
图表 15: 飞天茅台价格 (原箱)	14
图表 16: 飞天茅台价格 (散瓶)	14
图表 17: 五粮液普 5 价格	14
图表 18: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	14
图表 19: 进口猪肉数量	14
图表 20: 生猪屠宰数量	14
图表 21: 白条鸡价格	15
图表 22: 生鲜乳价格	15
图表 23: 进口奶粉数量	15
图表 24: GDT 乳制品拍卖价格	15
图表 25: 瓦楞纸价格	15
图表 26: 铝锭价格	15
图表 27: 浮法玻璃价格	16
图表 28: PET 价格	16
图表 29: 小麦价格	16
图表 30: 玉米价格	16
图表 31: 大豆价格	17
图表 32: 稻米价格	17
图表 33: 棕榈油价格	17
图表 34: 白砂糖价格	17
图表 35: 面粉价格	17

图表 36: 毛鸭价格..... 17

1 零食板块更新：积极备战年货节，量贩业态百花齐放

1.1 三只松鼠：年货节订单旺盛，近期宣布小范围低价礼盒提价

近期,三只松鼠发布了调价函,宣布因年货旺季坚果原料及人工成本的上涨,决定于12月对部分坚果礼盒的出厂价格进行提价。本次调价仅涉及部分低价礼盒产品,在线下分销渠道销售中占比较小,该产品因售价较低、极具性价比受到消费者追捧,订单量超过公司预期,导致较低毛利产品礼盒生产量占用较多产能,公司旨在通过适度调整价格、优化节前旺季产品结构,同时保障公司整体利润水平。此次调价反映了三只松鼠在面对年货旺季时的积极应对策略,在整体供销两旺的背景下,适时调整低价产品的价格,有助于优化资源配置,稳固生产利润水平。

公司于上月召开线下分销大会,积极备战今年年货节,对线下分销渠道给予较高期望。分销渠道今年以来逐季提速,进入Q4后增长更为亮眼,经销商信心倍增,年货节三大战役:重推瓜子、升级坚果礼盒、发力烘焙礼盒。过去在分销系统中存在货品保障、批次质量等问题,今年提高分销渠道中热销商品的产能保障,加强质量管控,确保有效交付率达到100%,零批次性问题和质量售后开通绿色通道。

1.2 万辰集团：行业马太效应愈发明显，单店表现持续提升

零食量贩行业今年以来头部集中趋势明显,长期来看竞争将逐渐趋缓。今年行业两大头部品牌加速开店,但中小品牌开店困难或关店率提高,有部分品牌在行业竞争中寻求差异化发展路线,如零食有鸣转型为批发性超市,开店情况较好。价格竞争角度来看,今年以来经历了一季度价格战加剧、二季度往后除了部分核心市场折扣竞争象边际减弱,虽然价格战在短期内能够刺激门店销售,但长远来看对品牌价值和利润空间造成损害。因此,两大头部品牌以理性有序竞争为主,通过提供附加值服务和提升产品质量来吸引消费者,而不仅仅依赖于低价促销。

今年前三季度开店情况较好,市场投资人加盟意愿强烈,长期开店空间乐观。三季度维持快速开店,其中9月加速开店、存在一定主观因素(去年规模较小、知名度不高,今年门店规模效应体现,品牌知名度提升)。开店节奏上Q1和Q4

是开店淡季，四季度开店数将自然下滑，预计明年维持较快开店速度，充分挖掘并开发低线城市和社区附近市场空间，长期开店空间乐观。

万辰开店以大店店型为主，今年以来单店表现提升。公司与其他品牌相比在门店大小、装修风格、品类、sku 丰富度等方面存在差异，随着业态逐渐稳定、头部品牌引流效应形成，对传统 ka、bc 及夫妻老婆店形成分流，公司今年单店持续提升，后续将通过定制化生产、打造自有品类及品牌、加强与上游供应链深度合作、建立会员体系、发展线上业务等方式，未来持续提升单店水平。目前正在谨慎探索自有品牌之路，追求极致性价比和产品差异化。目前门店陈列中除食品外，冷鲜类占比较小，估算下 6-7 成门店设有冷柜。

公司目前利润率维持合理区间，长维度看具备提升空间。从 2024 年前三季度业绩来看，万辰量贩零食业务保持了双位数毛利率、以及中低个位数的净利率水平，处于折扣业态合理盈利水平区间内，由于发展初期诸多费用前置（如仓储物流等），预期随着行业格局稳定、公司从投入期转为收获期后，利润率会有进一步提升。

1.3 折扣超市业态调研：爱折扣打造极致性价比，门店模型优秀

天津为爱折扣零食起源地，2018 年开设第一家门店，起初以软折扣模式为主，专注于提供低价商品，以满足消费者的日常需求，高坪效为后续的扩展奠定了基础。随着业务的不断发展，品牌逐渐意识到市场需求的多样性和竞争的激烈性，因此在经营模式上进行了转型，结合了软硬折扣的策略。这种模式不仅优化了商品结构，还提升了消费者的一站式购物体验，使其在社区零售市场中占据了一席之地。2024 年 11 月三只松鼠宣布收购爱折扣及其相关品牌，此次收购使得爱折扣能够借助三只松鼠的品牌影响力、供应链资源和管理经验，加速其全国范围内的扩张。

本次共计走访天津 2 家爱折扣门店，1 家位于天津北辰区（双街店），1 家位于天津武清区（静湖店）。

地理位置：天津爱折扣双街店位于天津市双街镇双新大道环岛一侧，枢纽要道交通便利，周围居民区聚集，门店周围同时开有锅圈食汇、好想来等知名连锁品牌，双街镇的商业活动频繁，群众消费基础较好，为超市带来了良好的客流基础，下午非高峰时间段人流量充足。天津爱折扣静湖店位于静湖新区，靠近主要

交通干道，周围建筑以商业区为主，同时建有静湖花园等多个住宅小区，但是居民密度较低，据了解一般下班时间点后为客流高峰期，下午时间段客流少于双街店。

图表1：天津爱折扣双街店地理位置



资料来源：百度地图，中邮证券研究所

图表2：天津爱折扣静湖店地理位置



资料来源：百度地图，中邮证券研究所

图表3：天津爱折扣双街店门店招牌



资料来源：中邮证券研究所

图表4：天津爱折扣静湖店门店招牌



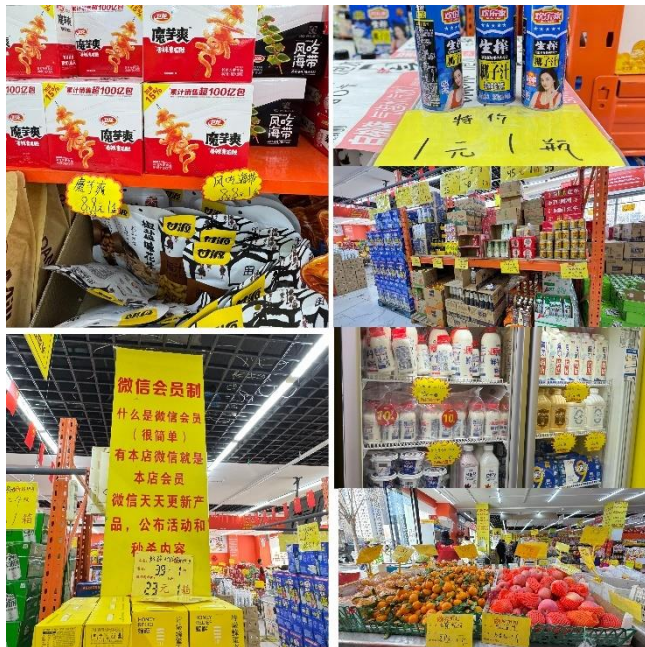
资料来源：中邮证券研究所

店面情况：店面均为大店，面积在 250-300 m²，位于人流密集地区，租金成本相对较低，同时设备成本低廉。成熟门店可实现中高个位数运营净利率。双街店门店在下午 1 点到 2 点之间非常繁忙，产品周转率较高，顾客流动性良好。

产品陈列：整体来看，2 家门店商品陈列都较为紧凑，主要日常生活用品和食品基本可实现一站式买齐，产品绝大多数为品牌产品，白牌产品占比极小。品类结构基本一致，但不同门店之间选品存在差异。双街店中日化、生鲜冻品、米面粮油店面陈列占比都较小，主要售卖产品为酒水饮料、零食、乳品。门店产品

陈列摆放并未统一。以零食品类为例，主流零食品牌如百草味、三只松鼠、劲仔食品、甘源食品等均有露出。冰柜、冷藏柜2家门店均有陈列，主流品牌有安井食品、养乐多、蒙牛等。

图表5：天津爱折扣双街店门店陈列情况



资料来源：中邮证券研究所

图表6：天津爱折扣静湖店门店陈列情况



资料来源：中邮证券研究所

价格策略：通过价格对比可以发现，爱折扣主要引入的一二线品牌在终端零售价上极致性价比。产品中临期产品、特价处理产品占据一定比例、但在折扣标识中并不单独标注临期二字，但对于个别由于运输过程出现形变等问题产品标作特价处理。

图表7：对比不同渠道主流产品价格，爱折扣极具性价比

产品	超市	零食量贩	爱折扣
可口可乐330ml	2.5元	1.9元	2元
东方树叶茉莉花茶	6.8元500ml 13.6元/L	2.7元 335ml 8.06元/L	900ml 5.5元/瓶 6.11元/L
东鹏特饮500ml	5元	4.2元	4元
元气森林	5元	3.6元	2.5元
欢乐家椰子水	12.25元/L	7.5元/L	5.2元/L
卫龙魔芋爽	150g 包装17.9元 59.67元/500g	42g包装 2.5元 29.76元/500g	210g包装8.8元 20.95元/500g

资料来源：中邮证券研究所整理

门店管理：可以观察到门店处于高效率运转中，但存在一些管理不到位的问题，例如特价标牌未及时更新，导致顾客结账时无法享受预期折扣。另外整体运营虽然忙碌，但人员分配较为灵活，没有固定岗位，员工根据需要进行调配。

总体来看，尽管在供应链标准化及稳定性、门店管理等方面存在不足，但爱折扣门店在商品种类和陈列上与社区超市、生鲜超市等形成区隔，零售价格显著低于其余渠道，通过灵活的运营模式和高效的周转，在能够满足消费者基本需求的基础上实现单店较好的表现，是折扣超市业态中的领先品牌。

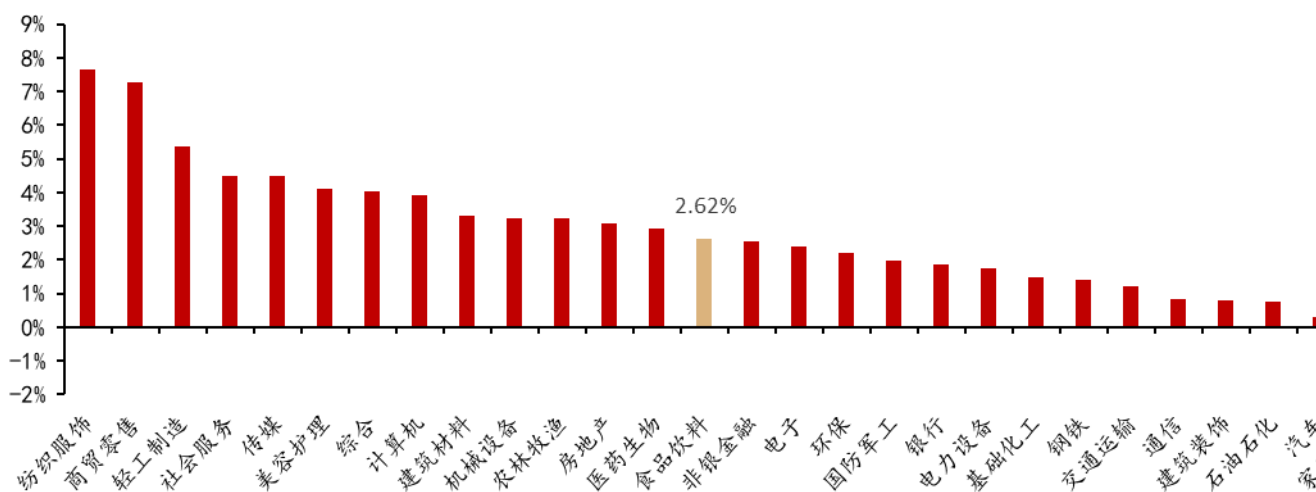
2 食品饮料行业本周表现

本周食饮板块涨幅居中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为 2.62%，在 30 个申万一级行业中位列第 14，跑赢沪深 300 指数 1.3 个百分点，当前行业动态 PE 为 22.23，呈现震荡调整态势。

本周食饮行业的子板块均实现上涨，板块涨幅最高的为烘焙食品(+13.54%)和零食(+12.09%)。

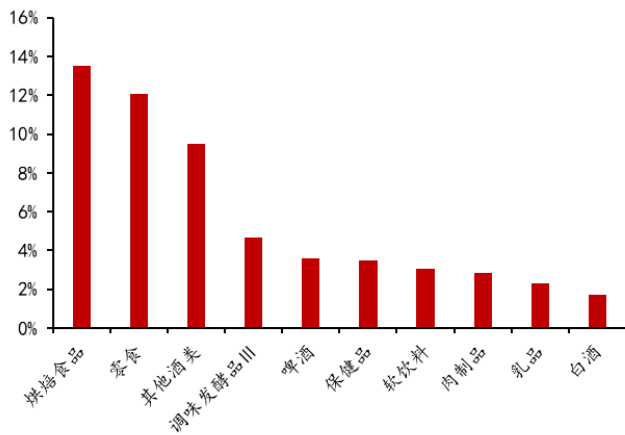
从个股角度看，食饮板块本周 120 只个股均收涨，涨幅前 5 分别为桂发祥(+61.05%)、一鸣食品(+51.17%)、欢乐家(+48.47%)、黑芝麻(+41.08%)、好想你(+33.81%)。

图表8：申万行业周涨幅对比



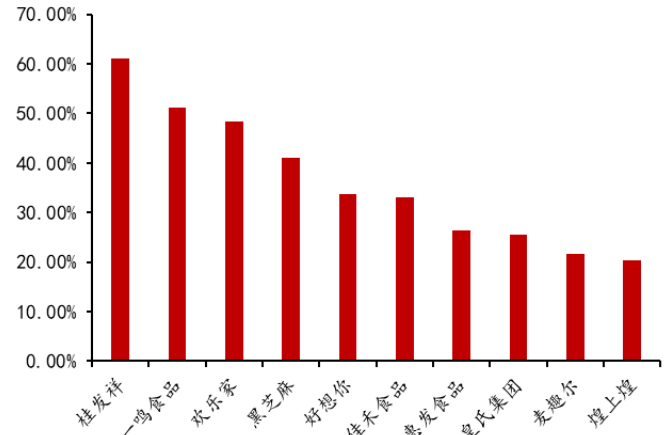
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表9：申万食品饮料行业子板块周涨跌幅



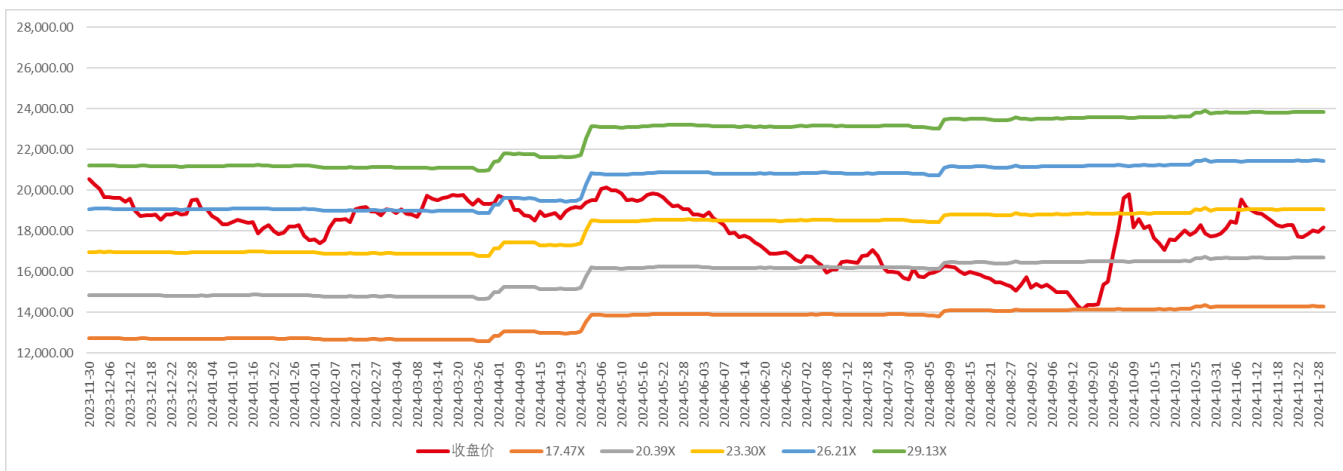
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表10：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11：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

3 本周公司重点公告

图表12：20241125-20241201 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
贵州茅台	<p>11月27日，贵州茅台2024年第一次临时股东大会在茅台大酒店召开，会上审议通过了《2024-2026年度现金分红回报规划》《2024年中期利润分配方案》《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》等5项议案。</p> <p>随着茅台分红、股票回购等议案的审议通过，从今年开始到2026年的三年时间内，茅台每年将实施年度分红和中期分红两次分红，每年的分红金额不低于当年度净利润的75%。其中，今年首次“中期分红”将向股东派发现金每股23.882元（含税）、累计派发现金300.01亿元（含税）</p>
大众品	
佳禾食品	<p>近日收到上海证券交易所上市审核中心向公司出具的《关于佳禾食品工业股份有限公司向特定对象发行股票审核意见的通知》，认为公司向特定对象发行股票申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。</p>
华统股份	<p>公司于11月20日收到深交所上市审核中心出具的《关于浙江华统肉制品股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》，后续仍需等待中国证监会同意注册。</p>
三只松鼠	<p>公司拟以400,729,300股（公司总股本401,000,000股扣除截至公告日库存股270,700股得出，最终以实施2025年春节前利润分配方案时股权登记日公司总股本扣除库存股后的股数为准）为基数，向全体股东每10股派发现金红利人民币1.25元（含税），合计拟派发现金红利50,091,162.50元，占2024年前三季度公司实现合并报表中归属于上市公司股东的净利润比例为14.68%。本次不送红股，不以资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转下一年度。</p>
万辰集团	<p>公司拟终止募集资金投资项目“日产60吨真姬菇工厂化生产项目”，终止后剩余募集资金共计7,022.03万元（含利息收入及手续费净额，实际金额以资金转出当日专户余额为准）进行永久补充流动资金，用于公司日常经营及业务发展，以提高资金使用效率。</p>

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

4 本周行业重要新闻

图表13：20241125-20241201 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
洋河股份	<p>11月26日，以“凝心聚力共奋进 同心筑梦向未来”为主题的2024洋河股份全球经销商大会在南京举行。洋河股份党委书记、董事长张联东在此次经销商大会首次提出，洋河将实施的“12355发展纲要”，即：坚持以消费者为中心提升市场占有率，聚焦绵柔基因的品质基本点、聚焦创新创造的两大发展基本点，依托洋河、双沟和贵酒三个主品牌，突破五大百亿级。</p>
酒业	<p>近日，海关总署发布公告，提出多项优化措施。公告取消了海外仓备案，让酒类出口企业免去了繁琐的备案流程，可以直接开展跨境电商出口海外仓业务，这将大大降低企业的时间成本和人力成本，提高出口效率，为企业节省了宝贵的时间和资源。</p>
贵州酱酒	<p>11月29日，贵州省酱香型白酒技术创新中心筹建工作启动会在习酒运营中心召开。会议听取了贵州省酱香型白酒技术创新中心创建工作报告。。</p>

贵州茅台	12月16日-12月18日，i茅台将上架贵州茅台酒2025传统中国节·新春纳福季新品。该套产品包含了2盒53%vol 200ml贵州茅台酒（传统中国节·乙巳新年）以及福禄绵延酒具套装
大众品	
盐津铺子	11月28日，盐津铺子「31°鲜」联合周黑鸭，推出了一款「31°鲜」虎皮鳕鱼豆腐（周黑鸭经典风味）产品
霸王茶姬	霸王茶姬准备于2025年春季在美国开店，首批门店将落地加利福尼亚州的尔湾市和洛杉矶市，尔湾市也将成为霸王茶姬美国的总部所在地。霸王茶姬2023年7月开始在美国搭建团队，目前团队超过20人。原马来西亚业务负责人Jack Chong现负责美国业务。马来西亚是霸王茶姬在海外经营最成熟的区域，已开出超过100家门店。
联合利华	联合利华印尼计划将其冰淇淋业务出售给The Magnum Ice Cream Indonesia。该交易已通过11月22日签署的业务转让协议正式完成，交易价值为4.4亿美元（约合人民币32亿元）。
恒天然	恒天然在其Global Dairy Update报告中称，其预计本产奶季将收获14.98亿公斤乳固体，这将是自2020/21季以来的最高纪录。

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

5 食品饮料行业周度产业链数据追踪

图表14：20241125-20241201 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

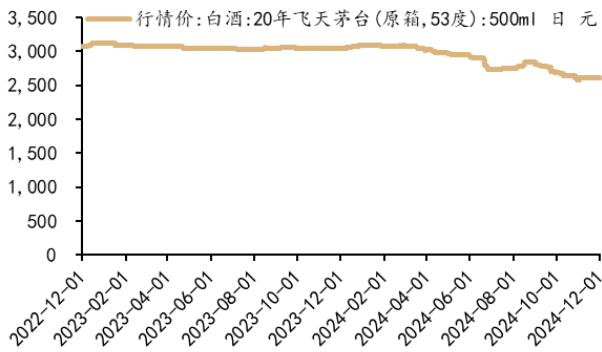
品类	数据
农产品	
小麦	11月20日（截至目前最新），小麦价格为2433.6元/吨，同比-18.73%，环比-0.09%。
玉米	11月13日（截至目前最新），玉米价格为2.28元/公斤，同比-16.18%，环比持平。
大豆	11月20日（截至目前最新），大豆价格为4007.4元/吨，同比-19.28%，环比-1.45%。
稻米	11月20日（截至目前最新），稻米价格为3911元/吨，同比-3.9%，环比-2.03%。
白砂糖	12月1日（截至目前最新），白砂糖价格为6400元/吨，同比-14.09%，环比-6.71%。
棕榈油	12月1日（截至目前最新），棕榈油价格为10303元/吨，同比+38.49%，环比+7.89%。
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	11月22日（截至目前最新），面粉价格为4.24元/公斤，同比-1.62%，环比持平。
畜牧产品	
猪肉	11月29日（截至目前最新），猪肉价格为23.51/公斤，同比分别+15.19%，环比-4.97%。
白条鸡	11月29日（截至目前最新），白条鸡价格为18.04元/公斤，同比+2.56%，环比+0.39%。
生鲜乳	11月22日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.13元/公斤，同比-15.2%，环比+0.32%。
毛鸭	11月29日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为8.44元/公斤，同比+9.33%，环比+0.72%。
包装材料	
瓦楞纸	12月1日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2668元/吨，同比-4.99%，环比+2.46%。
铝材	12月1日（截至目前最新），铝锭价格为20360元/吨，同比+9.29%，环比-2.02%
玻璃	11月20日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1459.2元/吨，同比-25.85%，环比+16.21%。
PET	12月1日（截至目前最新），PET价格为6150元/吨，同比-12.14%，环比-2.81%。
白酒批价	

贵州茅台 12月1日(截至目前最新), 飞天原箱批价2620元, 同比价格-14.1%, 环比价格+1.55%; 散瓶批价2460元, 同比价格-13.38%, 环比价格-0.81%。

五粮液 12月1日(截至目前最新), 五粮液普5批价920元, 同比-0.54%, 环比价格-2.13%

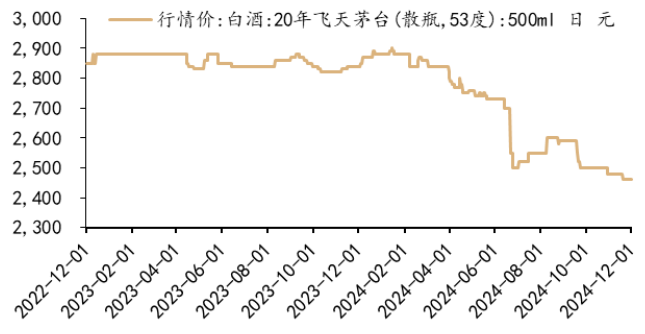
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所整理

图表15: 飞天茅台价格(原箱)



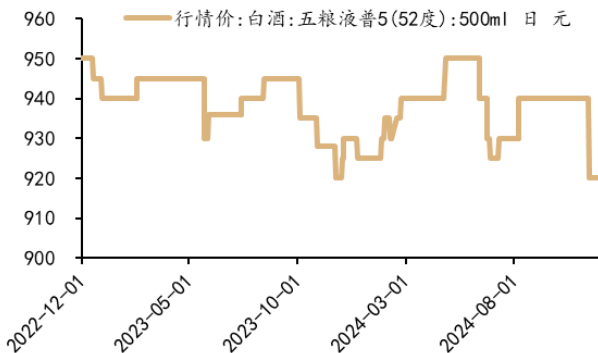
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表16: 飞天茅台价格(散瓶)



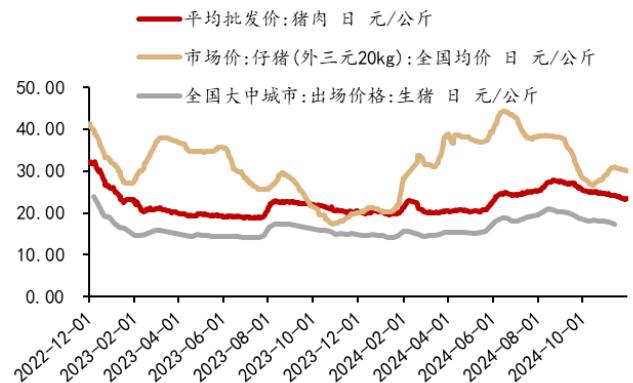
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 五粮液普5价格



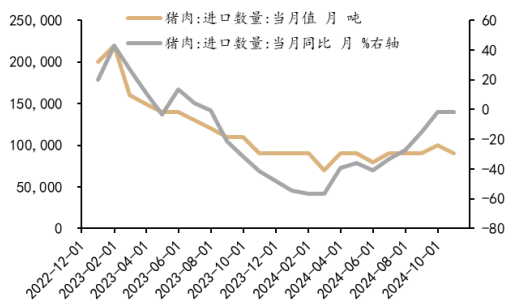
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 猪肉价格(仔猪、猪肉、生猪)



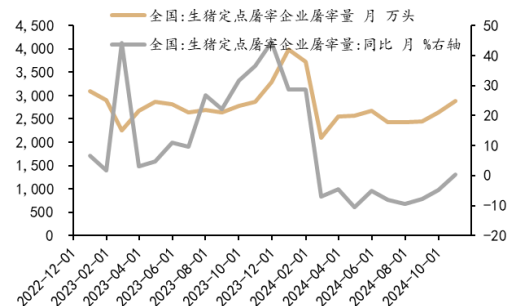
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表19: 进口猪肉数量



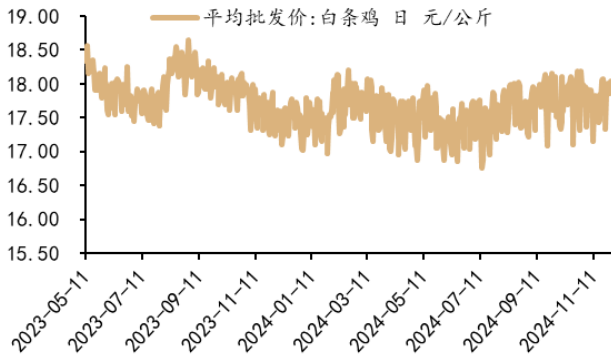
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表20: 生猪屠宰数量



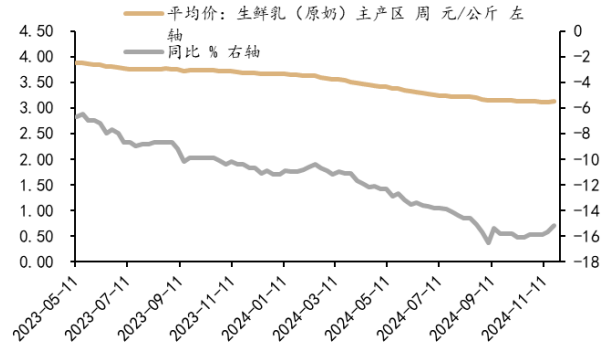
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21：白条鸡价格



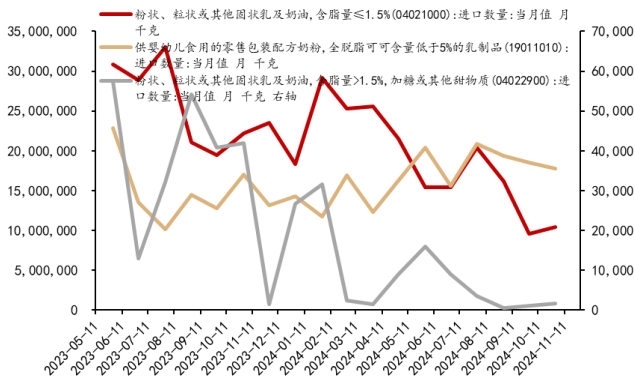
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表22：生鲜乳价格



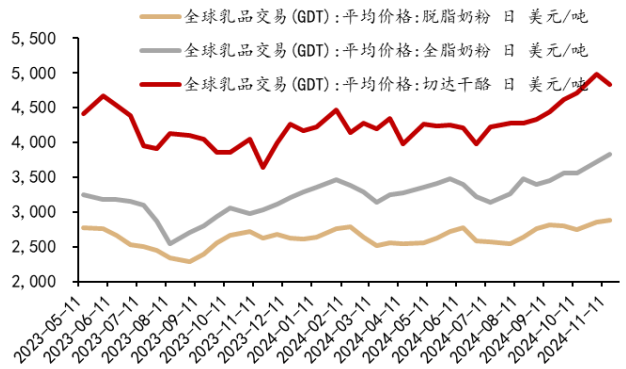
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：进口奶粉数量



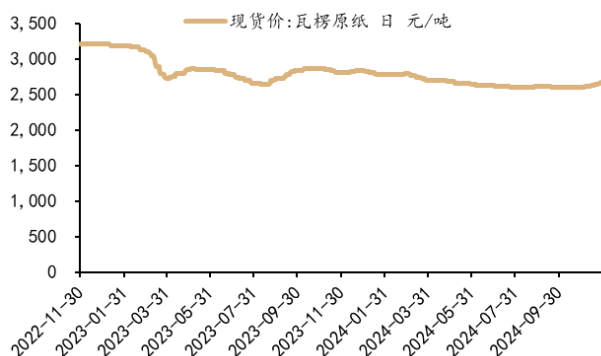
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：GDT 乳制品拍卖价格



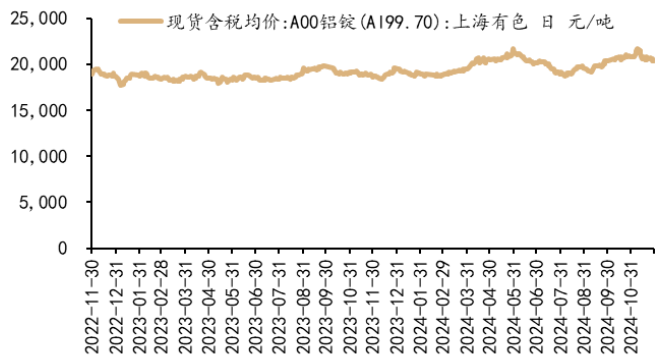
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：瓦楞纸价格

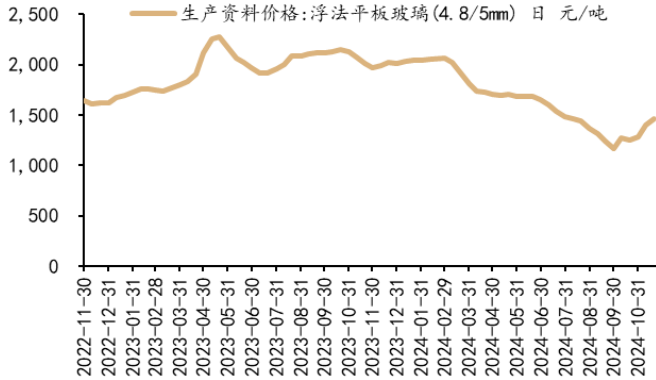


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

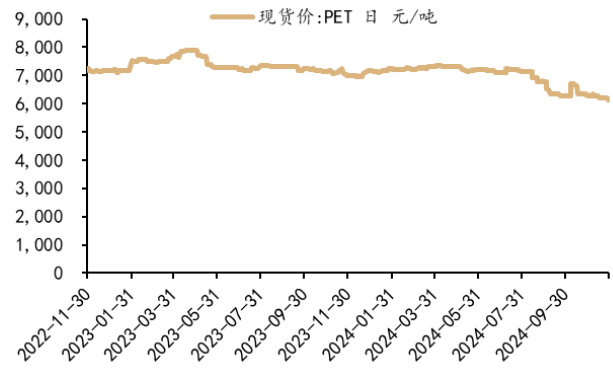
图表26：铝锭价格



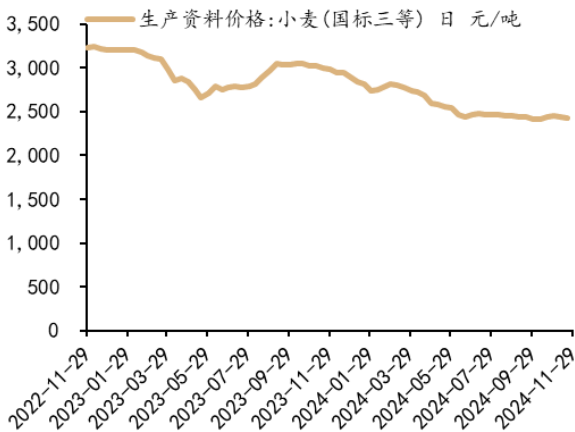
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表27：浮法玻璃价格


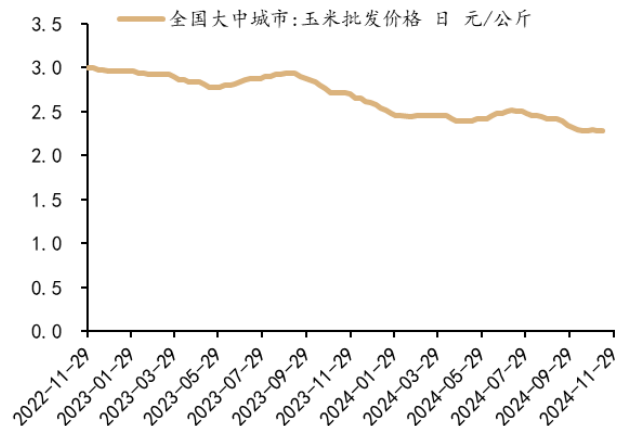
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：PET 价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

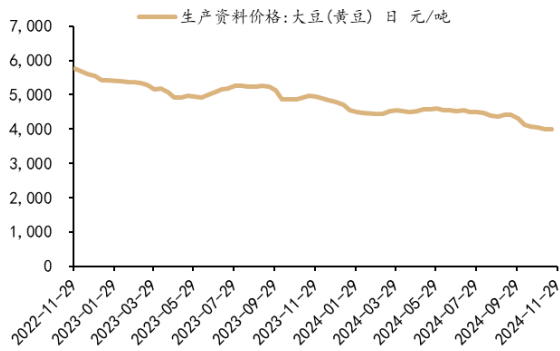
图表29：小麦价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：玉米价格


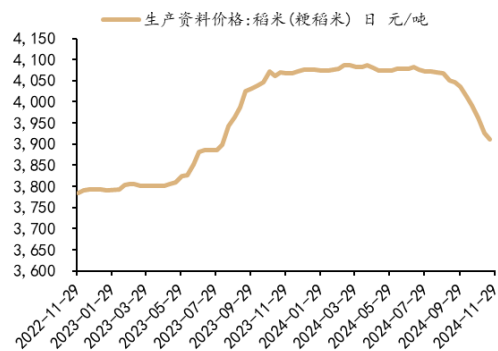
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：大豆价格



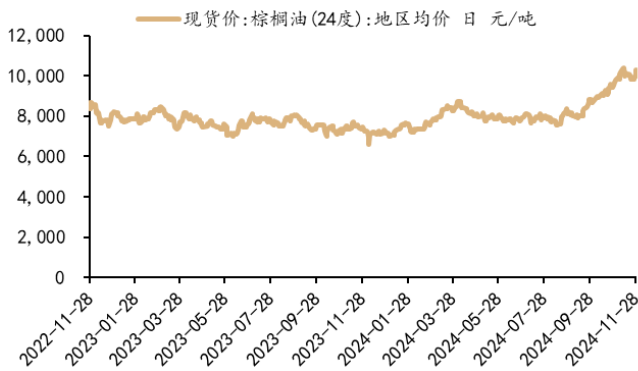
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表32：稻米价格



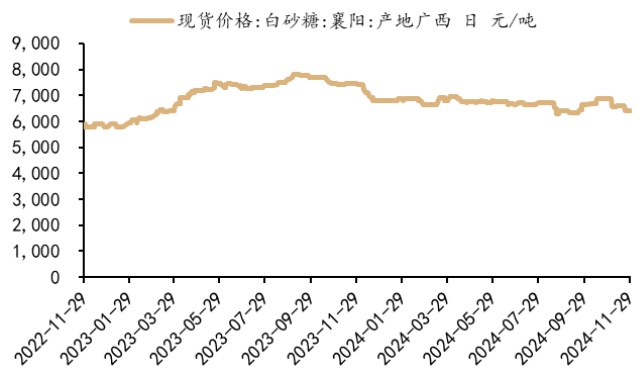
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表33：棕榈油价格



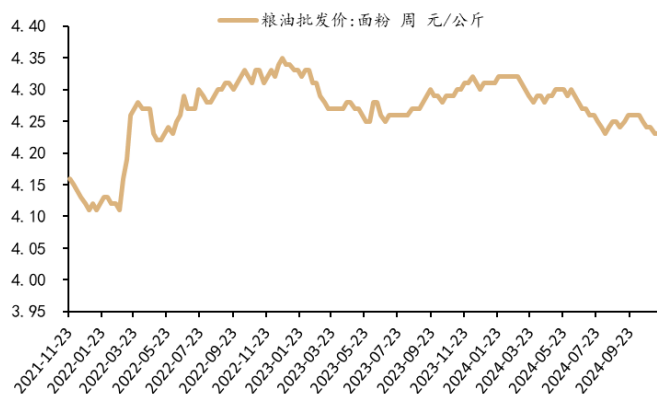
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表34：白砂糖价格



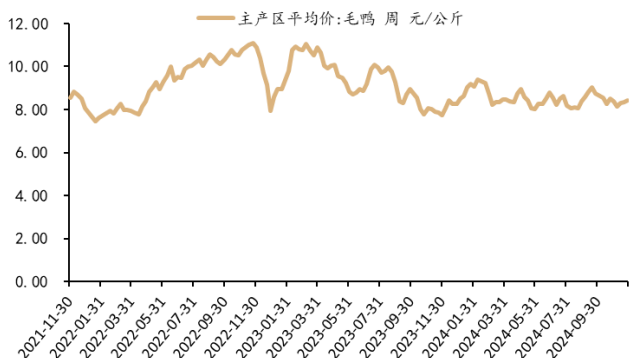
资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表35：面粉价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表36：毛鸭价格



资料来源：iFind，中邮证券研究所

6 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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

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