



# 食品饮料行业：中共中央经济工作会议召开，消费提振成为亮点之一

2024年12月11日

看好/维持

食品饮料

行业报告

中共中央政治局12月9日召开会议，全面分析部署了2025年经济工作。会议提出要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。此外，会议提出要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。我们认为本次会议定调略超市场预期，利好食品饮料等消费板块，尤其利好食品饮料中顺周期可选消费子行业如白酒、休闲食品和调味品。

根据商务部数据，今年“以旧换新”政策对于家电及汽车的消费起到明显拉动效果，明年有望补贴规模较今年的3000亿元加码，同时推测品类进一步扩容，手机、平板、家具建材、新能源汽车等产品有望纳入“以旧换新”支持范围。生育补贴有望在全国落地，一孩有望被纳入补贴范围，逐步形成一孩、二孩、三孩及以上的差异化补贴制度。此外稳就业等一些列措施也有望落地，预计对改善居民消费预期，促进消费上会有所帮助。

我们认为，随着扩内需、稳投资等一系列政策的落地，消费会逐渐企稳并恢复，食品饮料的需求也将回暖。特别是餐饮消费会跟随着经济的复苏而复苏，我们预期餐饮上下游的消费将有所好转，白酒、调味品、啤酒等行业整体需求处于逐步恢复中。特别是调味品行业，我们推测中秋后行业整体在去库存中，随着元旦、春节旺季消费的到来，旺季备货期有望开启，预期Q4主流调味品企业实现稳健增长可期。当前行业整体估值低于历史平均估值，存在修复空间。我们继续推荐食品饮料行业顺周期板块白酒、休闲食品和调味品，推荐贵州茅台、海天味业、三只松鼠等。

**市场回顾：**上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料3.18%，乳品2.10%，肉制品2.03%，其他酒类1.18%，啤酒1.14%，调味发酵品-0.04%，黄酒（长江）-0.12%，白酒III-1.11%，其他食品-2.26%。

上周酒类行业公司中，上周酒类行业公司中，涨幅前四的公司为：海南椰岛11.75%、今世缘5.60%、重庆啤酒5.03%、ST通葡4.47%；表现后五位的公司为：舍得酒业-5.16%；金徽酒-4.58%、水井坊-3.79%、皇台酒业-2.42%、迎驾贡酒-2.26%。

**港股市场回顾：**上周港股必需性消费指数1.63%，其中关键公司涨跌幅为：农夫山泉7.10%，颐海国际2.21%，康师傅控股1.95%，百威亚太0.81%，中国旺旺0.68%，华润啤酒0.19%，周黑鸭-1.16%，中国飞鹤-2.62%。

**风险提示：**宏观经济复苏不及预期；中美关系对经济的影响超预期；行业复苏不及预期等。

## 未来3-6个月行业大事：

2024-12-20 安井食品：股东大会召开

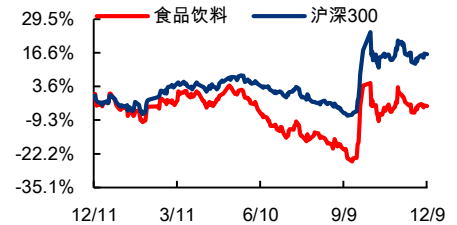
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

## 行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.78%
行业市值(亿元)	49557.5	5.11%
流通市值(亿元)	48010.93	6.1%
行业平均市盈率	22.21	/

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

## 分析师：王洁婷

021-25102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

## 1. 中共中央经济工作会议召开，消费提振成为亮点之一

中共中央政治局 12 月 9 日召开会议，全面分析部署了 2025 年经济工作。会议提出要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。此外，会议提出要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，充实完善政策工具箱，加强超常规逆周期调节，打好政策“组合拳”，提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。我们认为本次会议定调略超市场预期，利好食品饮料等消费板块，尤其利好食品饮料中顺周期可选消费子行业如白酒、休闲食品和调味品。

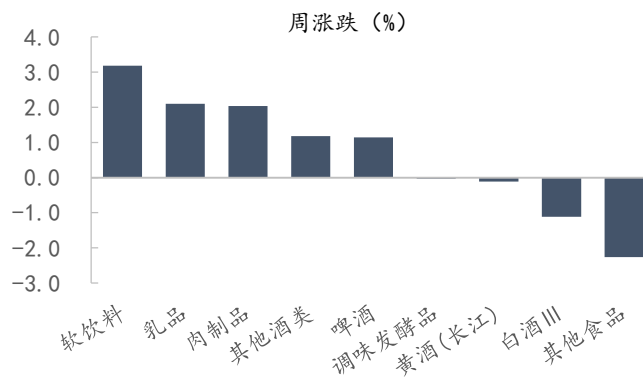
根据商务部数据，今年“以旧换新”政策对于家电及汽车的消费起到明显拉动效果，明年有望补贴规模较今年的 3000 亿元加码，同时推测品类进一步扩容，手机、平板、家具建材、新能源汽车等产品有望纳入“以旧换新”支持范围。生育补贴有望在全国落地，一孩有望被纳入补贴范围，逐步形成一孩、二孩、三孩及以上的差异化补贴制度。此外稳就业等一些列措施也有望落地，预计对改善居民消费预期，促进消费上会有所帮助。

我们认为，随着扩内需、稳投资等一系列政策的落地，消费会逐渐企稳并恢复，食品饮料的需求也将回暖。特别是餐饮消费会跟随着经济的复苏而复苏，我们预期餐饮上下游的消费将有所好转，白酒、调味品、啤酒等行业整体需求处于逐步恢复中。特别是调味品行业，中秋后行业整体在去库存中，随着元旦、春节旺季消费的到来，旺季备货期有望开启，预期 Q4 主流调味品企业实现稳健增长可期。当前行业整体估值低于历史平均估值，存在修复空间。我们继续推荐食品饮料行业顺周期板块白酒、休闲食品和调味品，推荐贵州茅台、海天味业、三只松鼠等。

## 2. 市场表现

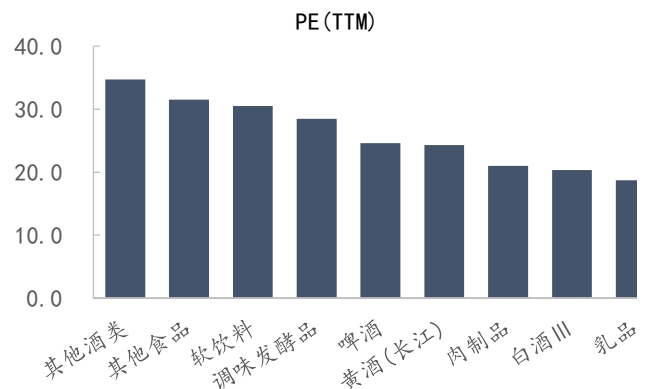
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：软饮料 3.18%，乳品 2.10%，肉制品 2.03%，其他酒类 1.18%，啤酒 1.14%，调味发酵品-0.04%，黄酒（长江）-0.12%，白酒 III -1.11%，其他食品-2.26%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

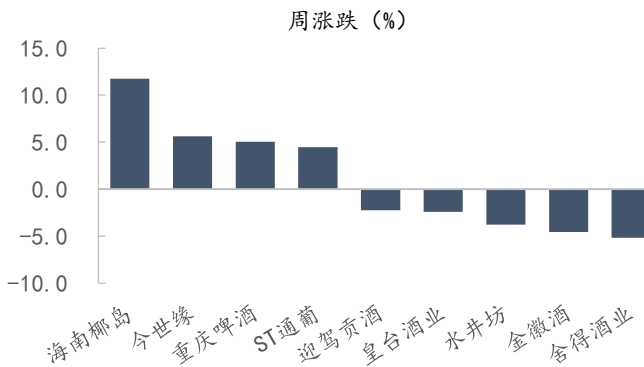


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周酒类行业公司中，涨幅前四的公司为：海南椰岛 11.75%、今世缘 5.60%、重庆啤酒 5.03%；ST 通葡 4.47%；表现后五位的公司为：舍得酒业-5.16%；金徽酒-4.58%、水井坊-3.79%、皇台酒业-2.42%、迎驾贡酒-2.26%。

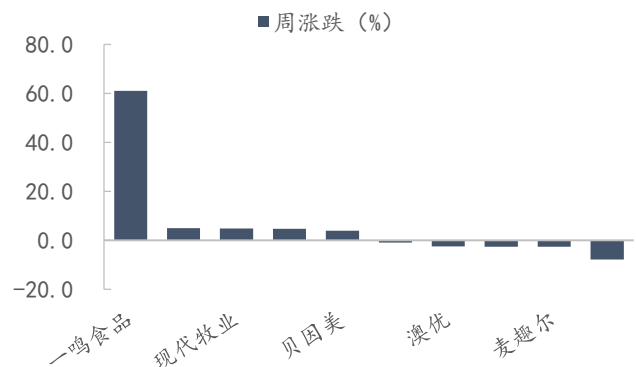
上周乳制品公司表现前五位：涨幅前五的公司为：一鸣食品 61.08%、新乳业 4.92%、现代牧业 4.88%、李子园 4.70%、贝因美 3.98%；表现后五位的公司为：骑士乳业-7.81%、麦趣尔-2.66%、中国飞鹤-2.62%、澳优-2.45%、燕塘乳业-0.94%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

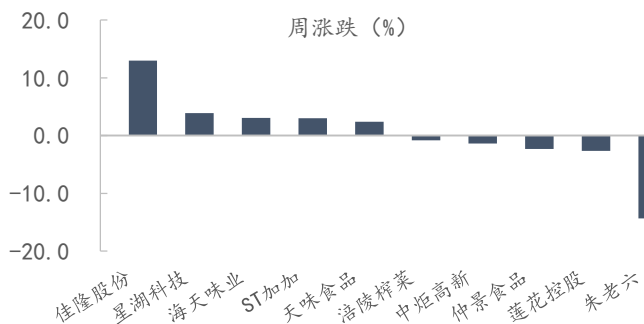


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周调味品行业子板块表现前四的公司为：佳隆股份 13.01%、星湖科技 3.92%、海天味业 3.06%、天味食品 2.39%；表现后五位的公司为：朱老六-14.32%、莲花控股-2.64%、仲景食品-2.28%、中炬高新-1.36%、涪陵榨菜-0.82%。

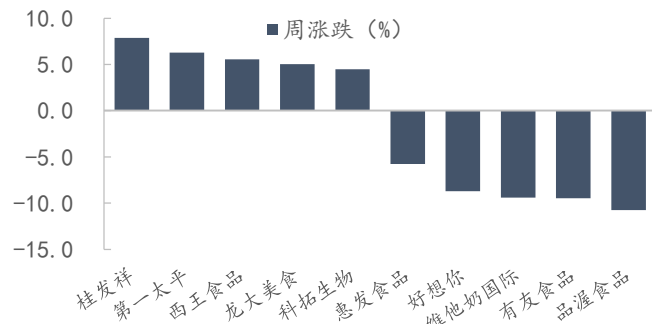
上周食品子板块涨幅前五的公司为：桂发祥 7.87%、第一太平 6.26%，西王食品 5.54%，龙大美食 5.02%、科拓生物 4.49%；表现后五位的公司为：品渥食品-10.76%、友有食品-9.46%、维他奶国际-9.39%、好想你-8.70%、惠发食品-5.77%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

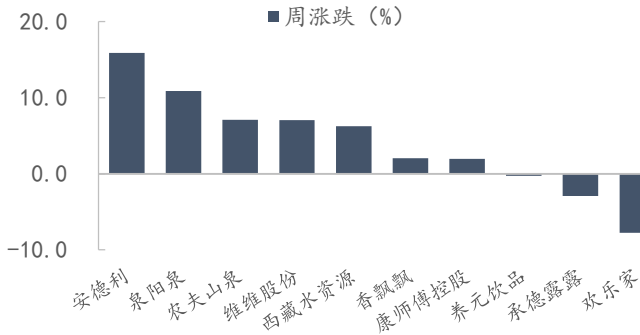
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周软饮料子板块涨幅前五的公司为：安德利 15.91%，泉阳泉 10.89%，农夫山泉 7.10%，维维股份 7.07%、西藏水资源 6.25%；表现后三位的公司为：欢乐家-7.77%、承德露露-2.93%、养元饮品-0.28%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

### 3. 行业&重点公司追踪

#### 3.1 上周重点公告

【中炬高新|少数股权回购】12月4日，公司全资孙公司阳西美味鲜食品有限公司与北京朗天慧德企业管理有限公司签订了《股权转让合同》，朗天慧德同意将其持有的公司控股孙公司广东厨邦食品有限公司20%的股权无偿转让给阳西美味鲜。本次股权转让完成后，厨邦公司注册资本总额仍为1亿元，其中美味鲜公司持有厨邦公司80%的股权，阳西美味鲜持有厨邦公司20%的股权，朗天慧德不再持有厨邦公司股权，厨邦公司成为公司的全资孙公司。

【绝味食品|募投项目延期】公司决定将前期募投项目延期。公司拟将“广东阿华食品有限责任公司年产65,700吨卤制肉制品及副产品加工建设项目”完成时间由2025年10月调整至2027年10月，将“广西阿秀食品有限责任公司年产25,000吨卤制肉制品及副产品加工建设项目上述募投项目”完成时间有2024年12月调整至2026年12月。

【华统股份|转债赎回】根据安排，截至2024年12月10日收市后仍未转股的“华统转债”将被强制赎回，因目前“华统转债”二级市场价格与赎回价格存在较大差异，特别提醒各位持有人注意在限期内转股，投资者如未及时转股，可能面临损失，敬请投资者注意风险。

【洽洽食品|“洽洽转债”回售】洽洽食品股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）的股票自2024年10月20日至2024年11月29日连续三十个交易日的收盘价低于当期“洽洽转债”转股价格（57.19元/股）的70%，且“洽洽转债”处于最后两个计息年度，根据《募集说明书》的约定，“洽洽转债”的有条件回售条款生效。

【涪陵榨菜|注销子公司】重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司（以下简称“公司”）按照涪陵区“三攻坚一盘活”改革突破工作要求，结合公司业务运营实际情况，优化公司组织结构和管理体系，整合公司内部资源，提高运营效率和管理效能，拟由公司吸收合并全资子公司重庆市邱家榨菜食品有限责任公司，拟由公司全资子公司重庆市道生恒国际贸易有限责任公司吸收合并公司全资子公司重庆市涪陵榨菜集团食品销售有限责任公司。

### 3.2 上周重点新闻

【欢乐家|股东质押】金融界消息，根据中登公司数据显示，截至上周最后一个交易日(12月6日)，欢乐家股东质押比例占总股本 38.61%，位居两市第 52 位。数据显示，欢乐家股东共质押 1.73 亿股，分为 29 笔，其中无限售股 1.73 亿股，质押总市值 29.34 亿元。

【国家统计局|数据监测】国家统计局发布数据显示，11 月，全国居民消费价格同比上涨 0.2%。其中，城市上涨 0.1%，农村上涨 0.2%；食品价格上涨 1.0%，非食品价格持平；消费品价格持平，服务价格上涨 0.4%。1—11 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.3%。11 月，全国居民消费价格环比下降 0.6%。其中，城市下降 0.6%，农村下降 0.6%；食品价格下降 2.7%，非食品价格下降 0.1%；消费品价格下降 0.7%，服务价格下降 0.3%。

【五粮液|国际化】12 月 3 日至 5 日，2024 首届白酒鸡尾酒国际调酒大赛（2024 International Baijiu Cocktail Competition）在中国澳门举行。五粮液 40 度调酒基酒“五谷颂”作为指定用酒之一，在本次大赛精彩亮相，向世界展现中国白酒年轻化与国际化发展的潜力与魅力，为中国白酒走向世界贡献“和美”力量。

【伊利|ESG 榜样】为提升中国特色 ESG 体系含金量，增强国际影响力、话语权，中央广播电视总台财经节目中心联合国务院国资委、全国工商联、中国社科院国有经济智库、中国企业改革与发展研究会等权威机构，重磅推出“中国 ESG（企业社会责任）发布”暨榜样盛典系列活动。作为系列活动的重头戏，12 月 5 日，中央广播电视总台在京举办《第二届“中国 ESG 榜样”盛典》，行业龙头企业伊利集团入选“中国 ESG 榜样企业”，是唯一一家入选的乳品行业企业。

【东鹏饮料|寻求港股上市】继放弃在瑞士上市后，东鹏饮料将目光瞄向了港股。近日有媒体报道称，A 股上市公司东鹏饮料正考虑在港上市，并正物色财务顾问负责有关事宜。若成功登陆港交所，东鹏饮料将成为安得利果汁之后第二家“A+H 股”上市的饮料企业。业内分析人士指出，短期内，东鹏饮料发力的重点仍是国内市场，不过随着功能饮料行业竞争加剧，借助港股平台可以为开拓海外市场做铺垫。

## 4. 风险提示：

宏观经济复苏不及预期；中美关系对经济的影响超预期；行业复苏不及预期等。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业：白酒龙头企业强调分红，提振市场信心	2024-12-04
行业普通报告	食品饮料行业：名酒批价涨跌互现，地产酒价格更平稳	2024-11-25
行业深度报告	食品饮料行业：经济复苏多久能传导到食品饮料—可选是否添加副标题	2024-11-22
行业普通报告	食品饮料行业：餐饮呈现平稳增长，餐饮产业链有望持续复苏	2024-11-20
行业普通报告	食品饮料行业：白酒三季报承压，复苏趋势静待春节旺季验证	2024-11-08
行业普通报告	食品饮料行业：调味品景气度逐步改善，估值存在修复空间	2024-10-25
行业普通报告	食品饮料行业：增量政策持续发力推动市场信心回暖，关注需求改善	2024-10-22
行业普通报告	食品饮料行业：一揽子政策，如何影响食品饮料消费？	2024-09-25
行业深度报告	食品饮料行业：从利率角度观察食品饮料资产定价	2024-09-12
行业深度报告	食品饮料行业：长风破浪会有时—2024 年中期策略报告	2024-08-01
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：Q3 业绩超预期，改革效果进一步释放	2024-10-11
公司普通报告	三只松鼠（300783.SZ）：业绩符合预期，改革成效逐步显现	2024-09-02
公司普通报告	安井食品（603345.SH）：小龙虾及水产短期承压，主业依旧稳健	2024-08-22
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：业绩势能不减，高分红稳定市场信心	2024-08-13
公司普通报告	贵州茅台（600519.SH）：业绩表现优异，24 年势能不减	2024-04-10

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖调味品、速冻、休闲食品及奶粉。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：  
以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526