



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

政策托底提振信心，关注需求修复

——食品饮料行业周报 20241209-20241215

增持（维持）

行业： 食品饮料
日期： 2024年12月15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) 12月上旬白酒批价涨 9.93%：12月11日，泸州白酒价格指数办公室发布数据，从定基价格指数看，12月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 109.93，上涨 9.93%。其中，名酒定基价格指数为 112.56，上涨 12.56%；地方酒定基价格指数为 105.30，上涨 5.30%；基酒定基价格指数为 110.12，上涨 10.12%。

2) 仁怀推动白酒产业“四个转变”：12月11日，据贵州改革微信公众号消息，近年来，仁怀市深入贯彻落实赤水河流域生态环境保护决策部署，以白酒产业“三个一批”综合治理为抓手，大力实施白酒企业污染治理“四改造一建设四提升”工程，白酒行业生态环境问题得到根本性扭转，产业综合效益得到显著提升，实现了全市白酒产业管理从弱到强、分布从散到聚、数量从多到精、保护从点到面的转变，构建起产业集聚、土地集约、绿色环保的发展新格局。

3) 贵州茅台获“中国 ESG 榜样企业”：近日，中央广播电视总台《第二届“ESG 榜样”盛典》在北京举行，活动揭晓了 2024 年度八个“中国 ESG 榜样企业”案例，分享了企业的 ESG 优秀实践路径，深入诠释中国企业如何“以负责任的榜样、引领可持续的未来”，贵州茅台荣获“中国 ESG 榜样企业”称号。

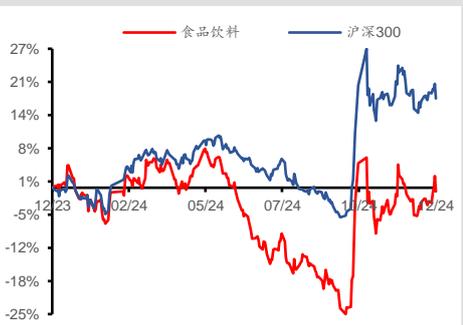
4) 茅台保健酒业部署 2025 市场工作：12月9日，茅台保健酒业 2025 年度市场工作会在贵阳召开。会议强调，2025 年，产品方面，保健酒业要坚持做“性价比、亲民酒”的核心理念不能变，打造“酱香白酒十露酒”的双赛道产品矩阵；渠道方面，要聚焦“自营产品为主，区域性特渠及总经销产品为辅”，从“市场基本面、渠道生命线、终端消费点”三个层级完善渠道建设；文化方面，要深入挖掘、不断丰富完善保健酒业的的企业文化、产品文化和品牌文化内涵，持续增强核心竞争力；服务方面，要用心用情对待、用功用力解决好经销商和消费者关心的问题，把服务贯穿于整个市场工作的始终；队伍方面，要打造“想干事、能干事、干成事”的高质量市场队伍、经销商队伍和后勤保障队伍，合力推动保健酒业稳定、健康、可持续发展，共同开创保健酒业高质量发展新篇章。

5) 贵州习酒召开 2025 年全国经销商大会暨营销工作会：12月11日至12日，贵州习酒 2025 年全国经销商大会暨营销工作会在陕西西安召开，来自全国各地 1000 余名习酒经销商代表、合作商代表以君品之名，跨山海而来，共同见证习酒·窖藏 1988 焕新升级，携手开创习酒市场营销新格局，奋力谱写厂商合作共赢新华章。

6) 金徽酒冠名高铁：12月10日，金徽酒品牌高铁冠名列车发车仪式在兰州西站成功举行。此次金徽酒高铁冠名，以全国高铁主干线为传播通道，覆盖全国重点省市、区域，路网的连汇贯通让品牌触角四通八达，实现了“金徽酒正能量”品牌形象的大范围精准传播。

休闲零食：即将步入零食旺季，各大品牌频出新品。近日，旺旺集团旗下的轻控体零食品牌 FixXBody 官宣发布新款低 GI 饼干礼盒。礼盒内包含了四种爆款低 GI 零食，分别是：奇亚籽多谷物饼干（海盐芝士味）、南瓜籽藜麦饼干（薏米红豆味）、燕麦夹心卷（浓厚黑巧味）以及燕麦夹心卷（醇香红酒味），满足消费者“想吃零食又希望美味轻负担”的需求。乐事也已重磅上市 10 余款新年限定组合装产品，并且结

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《白酒春节预热，大众食品新品频出 —— 食品饮料行业周报 20241202-20241208》
——2024 年 12 月 08 日

《龙头白酒积极分红，食品公司加快产品布局 —— 食品饮料行业周报 20241125-20241201》
——2024 年 12 月 01 日

《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》
——2024 年 11 月 24 日

合终端打造沉浸式的新年氛围感陈列货架，进而带动终端动销，实现营销效果从声量到销量的转化。我们认为，随着销售旺季到来，企业有望通过上新及品牌营销带动销量稳步提升。

啤酒：华润 30 周年举办 BREWTOWN 啤酒小镇开业系列活动，多重营销建立消费者心智。12 月 16 日，时值华润啤酒 30 周年，由华润置地和华润啤酒联合打造的新式商业漫步街区 BREWTOWN 啤酒小镇将于当天正式开业。在啤酒小镇“品牌体验展”上，华润啤酒不仅携勇闯天涯 superX、经典老雪、匠心营造、马尔斯绿、喜力、红爵、悠世等品牌悉数亮相，还有勇闯天涯 superX 挑战赛、喜力大师训练营、老雪拼酒王、摘要 DIY 等好玩又解压的欢乐游戏。此外，华润还在深圳携手青年艺术 100 打造的“华润啤酒 30 周年啤酒人文艺术展”，并打造啤酒实验室让消费者可借助各种互动场景，解锁啤酒世界的精彩。我们认为，华润啤酒在三十周年之际，通过多样化的场景营销，有效建立消费者与品牌的关联，有望提振销量。

软饮：东鹏饮料合资设立印尼公司，海外市场业务逐渐加速。近日，东鹏饮料发布公告，根据公司整体经营发展战略规划，为进一步优化战略布局，拓宽海外市场业务，公司拟与全资子公司广东东鹏饮料有限公司合资设立印尼公司，投资总额不超过 2 亿美元（以最终实际投资金额为准），主要围绕软饮料的生产与贸易开展业务，致力于满足印度尼西亚及周边地区消费者对高品质软饮料的需求，资金来源为自筹资金。目前，东鹏饮料对海外市场的开拓主要以出口为主，通过贸易商将产品出口到越南、马来西亚、新加坡、美国等 23 个国家和地区。我们认为，此次东鹏饮料设立印尼公司，可能是考虑到东南亚拥有庞大的人口基数和快速增长的经济体量，与中国在文化和饮食习惯上也有诸多相似之处，为公司的国际化提供了理想的试验场。公司也曾表示，未来将进一步完善“全球本地化”运营模式，逐步覆盖其他国际市场。

速冻：千味“鱼形八宝饭一年年有鱼”连续 5 年全国销量第一，创新升级年节新产品。12 月 9 日，通过对比全国（不含港澳台）范围内全渠道市场，各鱼形八宝饭食品品牌鱼形八宝饭产品销量情况，千味获得了权威机构认证颁发的鱼形八宝饭“连续五年全国销量第一”的荣誉。作为造型行业首创的专利产品系列，“鱼形八宝饭”是公司旗下最受欢迎的年节产品，继山楂糕+糯米的“年年有鱼”，黄桃酱+糯米的“开运锦鲤”之后，今年，千味央厨再次创新升级，推出了加入大黄米的“招财金鲤年年有鱼”。我们认为，公司通过造型差异化、包装创新、口感升级等多维度优化产品，并积极布局新渠道，有望在年节氛围推动下，进一步实现销量高增。

调味品：海天味业拟赴港上市，全球化布局加速。海天味业 12 月 11 日晚公告，为进一步推进全球化战略，提升国际品牌形象和综合竞争力，公司拟发行 H 股股票并申请在香港联交所主板挂牌上市。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况，在股东大会决议有效期内选择适当的时机和发行窗口完成本次发行上市。公司曾多次公开表示，企业目标是“打造受人尊敬的国际化食品集团”，近年来也开始布局海外业务。同时，公司近年持续推出健康趋势类产品，并积极推动营养健康产品的国际认证，为进一步夯实全球市场竞争力奠定基础。我们认为，公司此次赴港上市，将拓宽国际投资渠道，进一步推进公司国际品牌传播和全球战略布局。

冷冻烘焙：2024-2025 中国糕点消费洞察与趋势分析研究发布，烘焙细分市场潜力巨大。12月12日，2024年中焙糖协饼店工作委员会年会暨中国饼店行业高峰论坛在云南昆明盛大举行，会上发布了《2024-2025 中国糕点消费洞察与趋势分析研究》。报告数据显示，2024年中国烘焙食品零售市场规模达6110.7亿元，同比增长8.8%，预计2029年可达到8595.6亿元。艾媒咨询分析师认为，中国烘焙食品行业细分市场潜力巨大，随着自媒体的不断发展，各类网红探店、KOL推荐等促使中式糕点、新中式糕点成为新热点，发展势头强劲。未来，随着烘焙食品行业的技术进步，如自动化生产设备应用和冷链技术发展，将进一步提升烘焙食品生产效率和产品质量。

■ 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	12
3.1 白酒板块	12
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	19

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: 白羽肉鸡主产区平均价	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) 12月上旬白酒批价涨9.93%：12月11日，泸州白酒价格指数办公室发布数据，从定基价格指数看，12月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为109.93，上涨9.93%。其中，名酒定基价格指数为112.56，上涨12.56%；地方酒定基价格指数为105.30，上涨5.30%；基酒定基价格指数为110.12，上涨10.12%。

2) 仁怀推动白酒产业“四个转变”：12月11日，据贵州改革微信公众号消息，近年来，仁怀市深入贯彻落实赤水河流域生态环境保护决策部署，以白酒产业“三个一批”综合治理为抓手，大力实施白酒企业污染治理“四改造一建设四提升”工程，白酒行业生态环境问题得到根本性扭转，产业综合效益得到显著提升，实现了全市白酒产业管理从弱到强、分布从散到聚、数量从多到精、保护从点到面的转变，构建起产业集聚、土地集约、绿色环保的发展新格局。

3) 贵州茅台获“中国 ESG 榜样企业”：近日，中央广播电视总台《第二届“ESG 榜样”盛典》在北京举行，活动揭晓了2024年度八个“中国 ESG 榜样企业”案例，分享了企业的 ESG 优秀实践路径，深入诠释中国企业如何“以负责任的榜样、引领可持续的未来”，贵州茅台荣获“中国 ESG 榜样企业”称号。

4) 茅台保健酒业部署 2025 市场工作：12月9日，茅台保健酒业2025年度市场工作会在贵阳召开。会议强调，2025年，产品方面，保健酒业要坚持做“性价比、亲民酒”的核心理念不能变，打造“酱香白酒+露酒”的双赛道产品矩阵；渠道方面，要聚焦“自营产品为主，区域性特渠及总经销产品为辅”，从“市场基本面、渠道生命线、终端消费点”三个层级完善渠道建设；文化方面，要深入挖掘、不断丰富完善保健酒业的企业文化、产品文化和品牌文化内涵，持续增强核心竞争力；服务方面，要用心用情对待、用功用力解决好经销商和消费者关心的问题，把服务贯穿于整个市场工作的始终；队伍方面，要打造“想干事、能干事、干成事”的高质量市场队伍、经销商队伍和后勤保障队伍，合力推动保健酒业稳定、健康、可持续发展，共同开创保健酒业高质量发展新篇章。

5) 贵州习酒召开 2025 年全国经销商大会暨营销工作会：12月11日至12日，贵州习酒2025年全国经销商大会暨营销工作会在陕西西安召开，来自全国各地1000余名习酒经销商代表、合作商代表以君品之名，跨山海而来，共同见证习酒·窖藏1988焕新升级，携手开创习酒市场营销新格局，奋力谱写厂商合作共赢新华章。

6) 金徽酒冠名高铁：12月10日，金徽酒品牌高铁冠名列车发车

仪式在兰州西站成功举行。此次金徽酒高铁冠名，以全国高铁主干线为传播通道，覆盖全国重点省市、区域，路网的连汇贯通让品牌触角四通八达，实现了“金徽酒正能量”品牌形象的大范围精准传播。

休闲零食：即将步入零食旺季，各大品牌频出新品。近日，旺旺集团旗下的轻控体零食品牌 FixXBody 官宣发布新款低 GI 饼干礼盒。礼盒内包含了四种爆款低 GI 零食，分别是：奇亚籽多谷物饼干（海盐芝士味）、南瓜籽藜麦饼干（薏米红豆味）、燕麦夹心卷（浓厚黑巧味）以及燕麦夹心卷（醇香红酒味），满足消费者“想吃零食又希望美味轻负担”的需求。乐事也已重磅上市 10 余款新年限定组合装产品，并且结合终端打造沉浸式的新年氛围感陈列货架，进而带动终端动销，实现营销效果从声量到销量的转化。我们认为，随着销售旺季到来，企业有望通过上新及品牌营销带动销量稳步提升。

啤酒：华润 30 周年举办 BREWTOWN 啤酒小镇开业系列活动，多重营销建立消费者心智。12 月 16 日，时值华润啤酒 30 周年，由华润置地和华润啤酒联合打造的新式商业漫步街区 BREWTOWN 啤酒小镇将于当天正式开业。在啤酒小镇“品牌体验展”上，华润啤酒不仅携勇闯天涯 superX、经典老雪、匠心营造、马尔斯绿、喜力、红爵、悠世等品牌悉数亮相，还有勇闯天涯 superX 挑战赛、喜力大师训练营、老雪拼酒王、摘要 DIY 等好玩又解压的欢乐游戏。此外，华润还在深圳携手青年艺术 100 打造的“华润啤酒 30 周年啤酒人文艺术展”，并打造啤酒实验室让消费者可借助各种互动场景，解锁啤酒世界的精彩。我们认为，华润啤酒在三十周年之际，通过多样化的场景营销，有效建立消费者与品牌的关联，有望提振销量。

软饮：东鹏饮料合资设立印尼公司，海外市场业务逐渐加速。近日，东鹏饮料发布公告，根据公司整体经营发展战略规划，为进一步优化战略布局，拓宽海外市场业务，公司拟与全资子公司广东东鹏饮料有限公司合资设立印尼公司，投资总额不超过 2 亿美元（以最终实际投资金额为准），主要围绕软饮料的生产与贸易开展业务，致力于满足印度尼西亚及周边地区消费者对高品质软饮料的需求，资金来源为自筹资金。目前，东鹏饮料对海外市场的开拓主要以出口为主，通过贸易商将产品出口到越南、马来西亚、新加坡、美国等 23 个国家和地区。我们认为，此次东鹏饮料设立印尼公司，可能是考虑到东南亚拥有庞大的人口基数和快速增长的经济体量，与中国在文化和饮食习惯上也有诸多相似之处，为公司的国际化提供了理想的试验场。公司也曾表示，未来将进一步完善“全球本地化”运营模式，逐步覆盖其他国际市场。

速冻：千味“鱼形八宝饭一年年有鱼”连续 5 年全国销量第一，创

新升级年节新产品。12月9日，通过对比全国（不含港澳台）范围内全渠道市场，各鱼形八宝饭食品品牌鱼形八宝饭产品销量情况，千味获得了权威机构认证颁发的鱼形八宝饭“连续五年全国销量第一”的荣誉。作为造型行业首创的专利产品系列，“鱼形八宝饭”是公司旗下最受欢迎的年节产品，继山楂糕+糯米的“年年有鱼”，黄桃酱+糯米的“开运锦鲤”之后，今年，千味央厨再次创新升级，推出了加入大黄米的“招财金鲤年年有鱼”。我们认为，公司通过造型差异化、包装创新、口感升级等多维度优化产品，并积极布局新渠道，有望在年节氛围推动下，进一步实现销量高增。

调味品：海天味业拟赴港上市，全球化布局加速。海天味业12月11日晚公告，为进一步推进全球化战略，提升国际品牌形象和综合竞争力，公司拟发行H股股票并申请在香港联交所主板挂牌上市。公司将充分考虑现有股东的利益和境内外资本市场的情况，在股东大会决议有效期内选择适当的时机和发行窗口完成本次发行上市。公司曾多次公开表示，企业目标是“打造受人尊敬的国际化食品集团”，近年来也开始布局海外业务。同时，公司近年持续推出健康趋势类产品，并积极推动营养健康产品的国际认证，为进一步夯实全球市场竞争力奠定基础。我们认为，公司此次赴港上市，将拓宽国际投资渠道，进一步推进公司国际品牌传播和全球战略布局。

冷冻烘焙：2024-2025 中国糕点消费洞察与趋势分析研究发布，烘焙细分市场潜力巨大。12月12日，2024年中焙糖协饼店工作委员会年会暨中国饼店行业高峰论坛在云南昆明盛大举行，会上发布了《2024-2025 中国糕点消费洞察与趋势分析研究》。报告数据显示，2024年中国烘焙食品零售市场规模达6110.7亿元，同比增长8.8%，预计2029年可达到8595.6亿元。艾媒咨询分析师认为，中国烘焙食品行业细分市场潜力巨大，随着自媒体的不断发展，各类网红探店、KOL推荐等促使中式糕点、新中式糕点成为新热点，发展势头强劲。未来，随着烘焙食品行业的技术进步，如自动化生产设备应用和冷链技术发展，将进一步提升烘焙食品生产效率和产品质量。

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

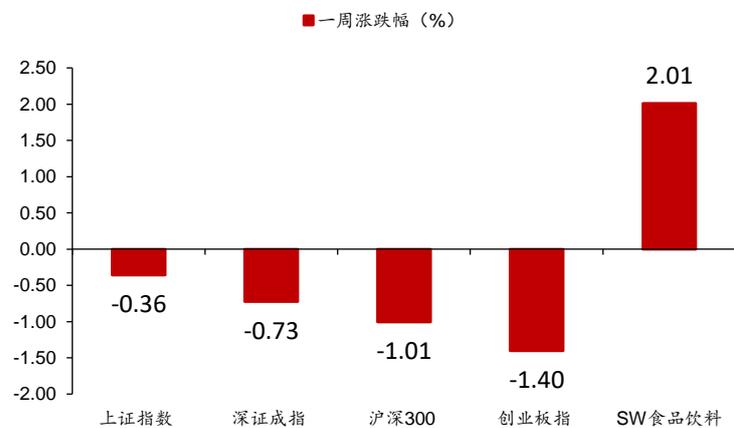
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数上涨 2.01%，相对沪深 300 跑赢 3.02pct。沪深 300 下跌 1.01%，上证指数下跌 0.36%，深证成指下跌 0.73%，创业板指下跌 1.4%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 7。

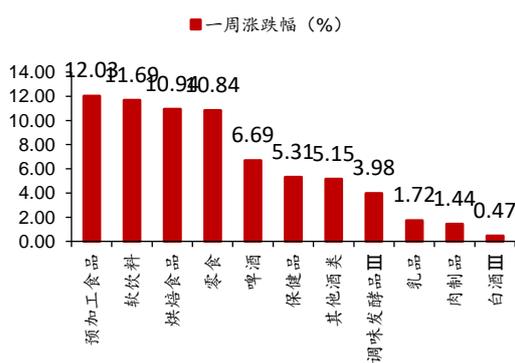
本周 SW 食品饮料各二级行业中，预加工食品上涨 12.03%，软饮料上涨 11.69%，烘焙食品上涨 10.94%。

图 1：本周市场表现 (%)



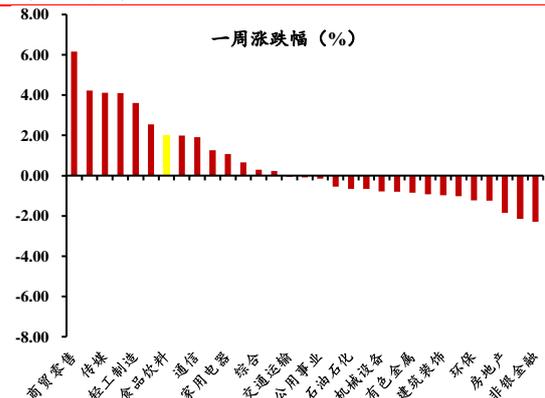
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



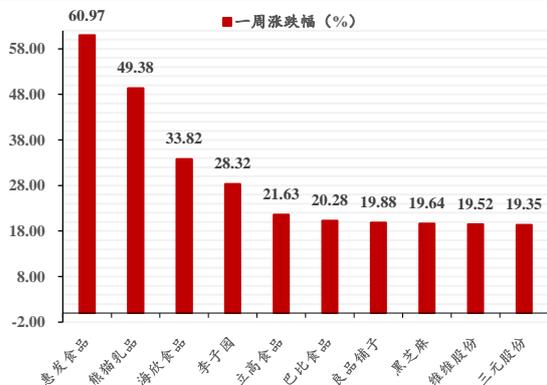
资料来源：Wind，上海证券研究所

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惠发食品上涨 60.97%、熊猫乳品上涨 49.38%、海欣食品上涨 33.82%、李子园

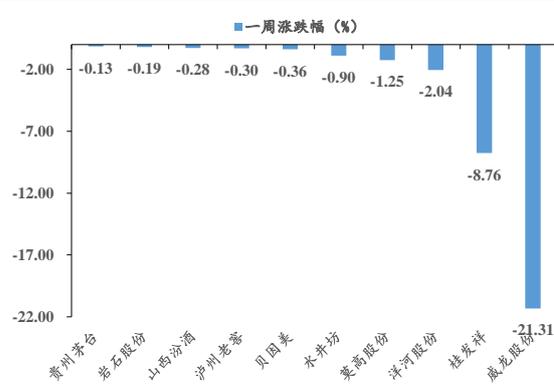
上涨 28.32%、立高食品上涨 21.63%；排名后五的个股为威龙股份下跌 21.31%、桂发祥下跌 8.76%、洋河股份下跌 2.04%、莫高股份下跌 1.25%、水井坊下跌 0.9%。

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 (%)



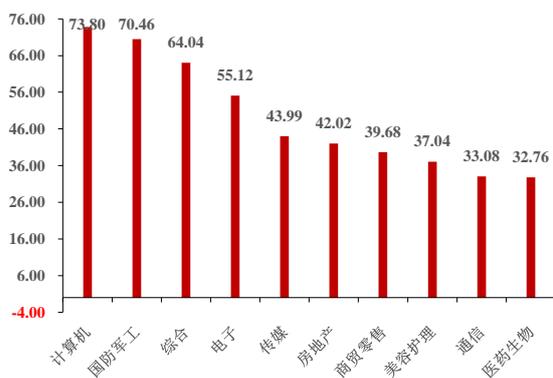
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 21.62x，位居 SW 一级行业第 22。

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 51.29x，保健品 35.50x，零食 35.20x。

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 12 月 13 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2260 元和 2210 元；截至 2024 年 12 月 13 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 950 元。

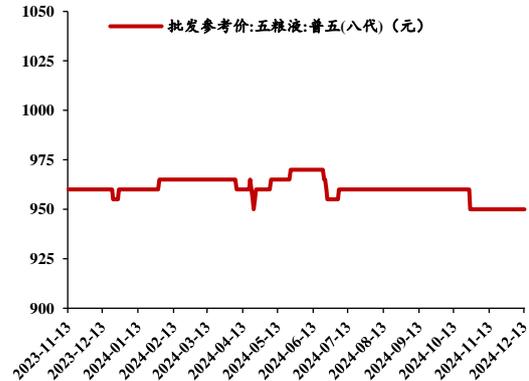
2024 年 10 月，全国白酒产量 34.00 万千升，当月同比下降 12.10%。2024 年 4 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1218.13 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.30 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



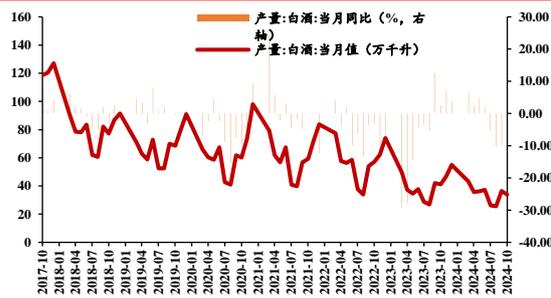
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



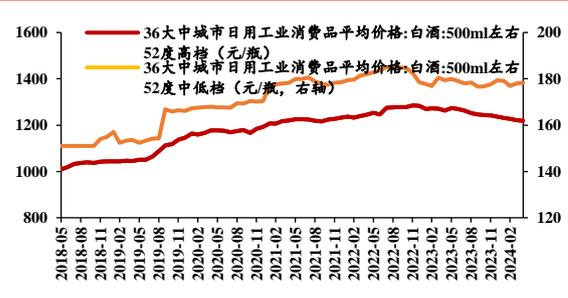
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

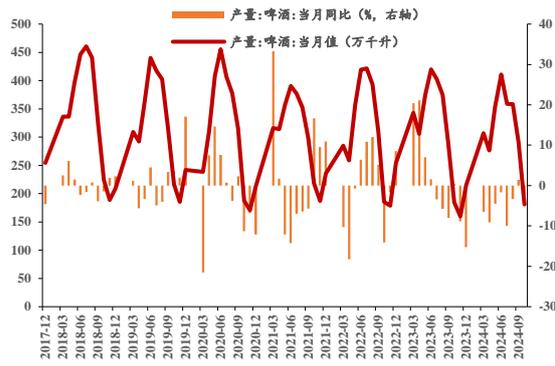


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

3.2 啤酒板块

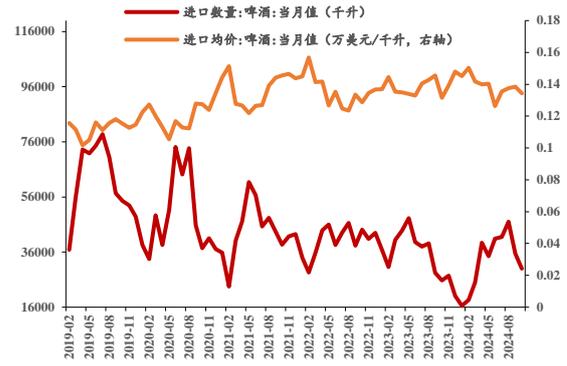
2024 年 10 月，全国啤酒产量 180.70 万千升，同比减少 2.30%。2024 年 10 月全国啤酒进口数量 3.00 万千升。2024 年 4 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.15 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



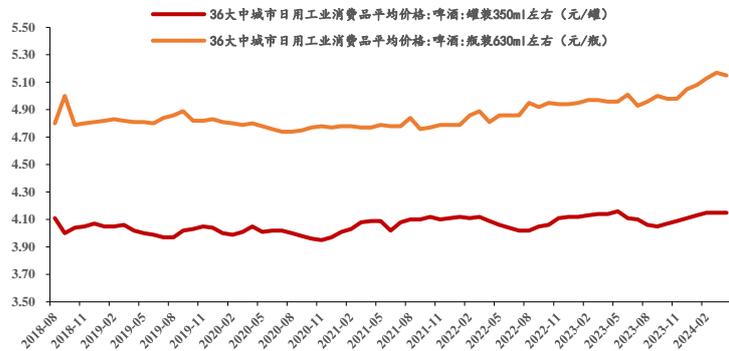
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

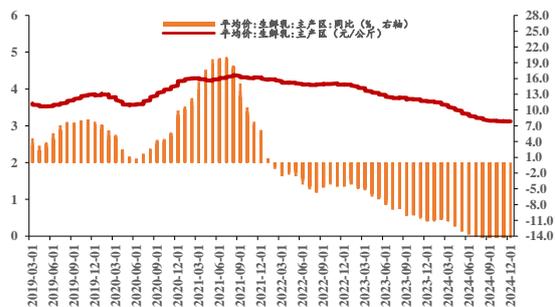


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

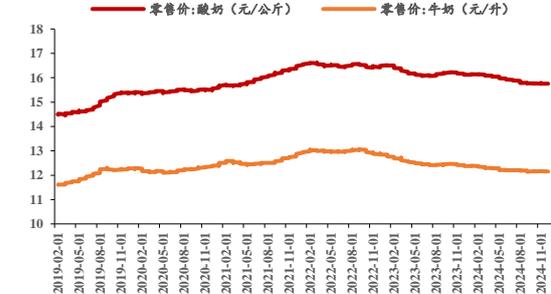
截至 2024 年 12 月 5 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.12 元/公斤。截至 2024 年 12 月 6 日, 全国酸奶零售价 15.75 元/公斤, 牛奶零售价 12.15 元/升。截至 2024 年 12 月 6 日, 国产品牌婴幼儿奶粉零售价格 224.40 元/公斤, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价格 270.02 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



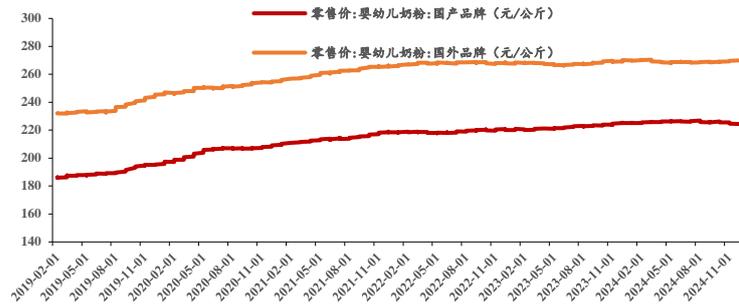
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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



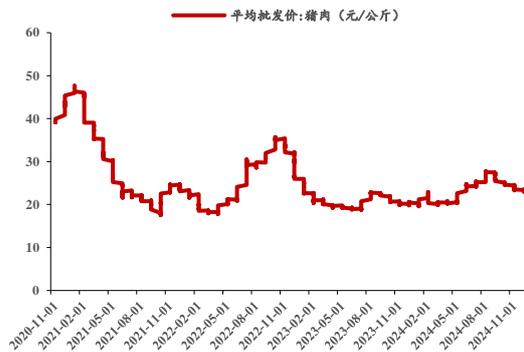
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

4 成本及包材端重要数据跟踪

4.1 肉制品板块

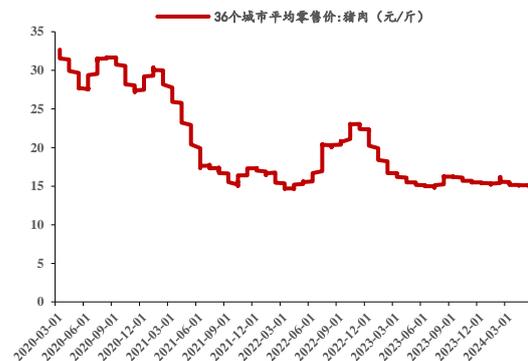
截至 2024 年 12 月 13 日, 全国猪肉平均批发价 23.14 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2024 年 12 月 13 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.53 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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



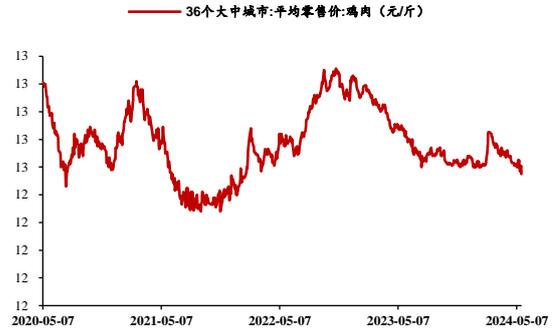
资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

图 20: 白羽肉鸡主产区平均价



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

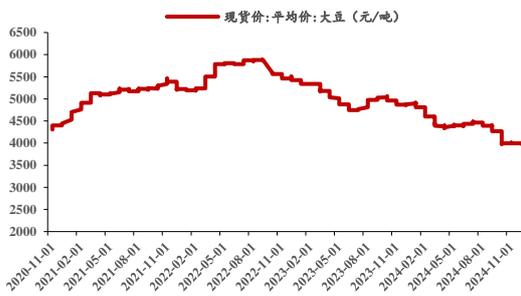


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2024 年 12 月 13 日, 全国大豆现货平均价格 3989.47 元/吨。截至 2024 年 12 月 10 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$)市场价 2911.30 元/吨。截至 2024 年 12 月 13 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 75.24 美元/桶。截至 2024 年 12 月 13 日, 中国塑料城价格指数 887.53。截至 2024 年 12 月 10 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2819.50 元/吨。截至 2024 年 12 月 13 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3290.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



资料来源: Wind, 汇易网, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



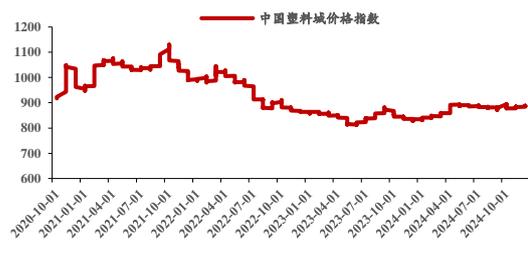
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

【巴比食品】关于对控股子公司增资的公告: 为进一步整合公司资源, 根据业务开展需求调整公司组织架构, 有效提升公司经营效率, 同时优化公司控股子公司巴比武汉的资本结构, 增强巴比武汉的竞争实力和盈利能力, 公司以自有资金 28,000.00 万元对巴比武汉进行增资, 其中 1,866.6666 万元计入注册资本, 26,133.3334 万元计入资本公积。

【南侨食品】2024 年 11 月营业收入简报: 公司 2024 年 11 月合并营业收入为人民币 28,147.98 万元, 同比增长 4.11%。

【岩石股份】关于总经理任免暨变更公司法定代表人的公告: 上海贵酒第十届董事会第十七次会议于 2024 年 12 月 10 日以通讯方式召开, 会议审议并通过了《关于总经理任免暨变更公司法定代表人的议案》。董事会同意聘任朱诺先生为公司总经理, 任期自第十届董事会第十七次会议审议通过之日起至第十届董事会届满之日止。董事会同意变更公司法定代表人为朱诺先生, 并将尽快办理工商变更手续, 以工商变更结果为准。

【承德露露】关于公司董事辞职的公告: 承德露露董事会近日收到公司董事李元龙先生提交的书面辞职报告。李元龙先生由于个人工作原因, 申请辞去公司第八届董事会董事及审计委员会委员职务。辞职后, 李元龙先生将不再担任本公司任何职务。

【立高食品】关于公司办公地址变更及启用临时投资者咨询电话的公告: 立高食品因经营发展需要, 总部将于 2024 年 12 月 16 日起搬迁至新址办公, 新办公地址: 广东省广州市增城区石滩镇兴石一路 3 号, 临时投资者咨询电话: +8617683012097。

【东鹏饮料】关于与广东东鹏饮料有限公司合资设立印度尼西亚公司的公告: 根据公司整体经营发展战略规划, 为进一步优化战略布局, 拓宽海外市场业务, 公司拟与全资子公司广东东鹏饮料有限公司合资设立印尼公司, 投资总额不超过 2 亿美元 (以最终实

请务必阅读尾页重要声明

际投资金额为准)，主要围绕软饮料的生产与贸易开展业务，致力于满足印度尼西亚及周边地区消费者对高品质软饮料的需求，资金来源为自筹资金。

【贵州茅台】2024 年中期权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,256,197,800 股为基数，每股派发现金红利 23.882 元（含税），共计派发现金红利 30,000,515,859.60 元（含税）。分派对象：截至股权登记日（2024/12/19）下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的公司全体股东。

【重庆啤酒】2024 年中期权益分派实施公告：本次利润分配以方案实施前的公司总股本 483,971,198 股为基数，每股派发现金红利 1.50 元（含税），共计派发现金红利 725,956,797.00 元（含税）。

6 行业要闻

1、汾阳持续建强白酒产业链条：近日，汾阳市委书记李正奎强调，围绕吕梁市委全会提出的“白酒品牌引领多元化发展机制”要求，将持续建强白酒产业链条，重点在三方面发力：一是发展 15 万亩酿酒高粱，建设一批高粱加工、仓储项目，实现“汾酒用汾粮、汾粮酿汾酒”。二是打造 500 亩包材园区，引进一批包材企业，实现“汾材汾用、汾材汾供”。三是全力保障汾酒 2030、新增 5.88 万吨原酒、保健酒园区等 3 个省级重点项目建设，以及其他 20 个白酒扩产能项目建设，提升白酒产能。（酒业家）

2、剑南春蛇年生肖纪念酒上市：12 月 9 日，据剑南春微信公众号消息，剑南春 2025 蛇年生肖纪念酒上市，据悉，这也是剑南春首款蛇年生肖纪念酒。本品盒身及瓶身绘制已蛇图，图片原作为清宫廷画师郎世宁《十二生肖瓷板画》已蛇图；整体包装采用紫色为主色调，辅以金色点缀，外盒为皮质材质，印有烫金 LOGO，外观高贵、神秘；瓶身采用剑南春传统瓶型一脉相承，高端陶瓷瓶身；瓶颈处烧刻乙巳蛇年四字，绘以中国传统纹饰，展现古老东方艺术之美。（酒说）

3、第四代珍酒·珍十五正式上市：据贵州珍酒公众号消息，贵州珍酒核心大单品第四代珍酒·珍十五焕新上市，迎来酒体、包装、防伪等多维度的焕新升级。2024 年下沙季，珍酒投产 4.4 万吨，优质基酒储存 10 万吨，为第四代珍十五品质升级提供了重要保障。未来，第四代珍十五将抢占更多商务礼宴市场，对珍酒业绩增长形成重要支撑，成为珍酒穿越周期的坚实底气。（酒业家）

4、舍得龙池生态酿酒车间投产：12 月 9 日，舍得酒业龙池生态酿酒车间点火仪式成功举行。龙池生态酿酒车间总投资为 3.3 亿元，占地约 125.9 亩，新建酿酒车间 2 栋和窖池 2352 口，全面投产后预计将年产基酒 8400 吨。（酒业家）

5、泸州酒业园区前 10 月营收超千亿：12 月 9 日，泸州酒业

园区党工委副书记、管委会主任罗了威主持召开 2024 年集成授权改革工作推进会。会议提出，酒业园区自集成授权改革试点工作以来，成功争取到改革发展亟需的省市授权事项 71 项、支持事项 41 项，已实现 64 项行政权力精准下放到位。在试点工作的推动下，园区产业规模持续壮大，产业动能更加强劲，产业效益更加显著，2023 年实现营业收入 1350 亿元，同比增长 6.1%；2024 年 1-10 月实现营业收入 1182.3 亿元，同比增长 6.7%，进一步夯实沪酒最重要产能和保障基地地位，进一步赋能川酒高质量发展。（云酒头条）

6、郎酒庄园“传奇年代 1984”限量首发：据郎酒股份消息，为纪念郎酒在 1984 年的第四届国家名酒评比中获“中国名酒”称号并获国家产品质量金质奖章，特推出郎酒庄园首款超高端年份纪念酒。郎酒庄园传奇年代 1984 全球限量 84 瓶，其中，2024.12.11-2025.12.10 首发 40 瓶，2025.12.11-2026.12.10 发售 20 瓶，2026.12.11-2027.12.10 发售 20 瓶。（酒说）

7、金徽酒品牌高铁冠名列车发车：12 月 10 日，金徽酒品牌高铁冠名列车发车仪式在兰州西站举行。此次金徽酒高铁冠名列车，以兰州为中心，兰新线，覆盖至乌鲁木齐，徐兰线覆盖中、西部地区辐射至太原，形成了一条连接新疆、甘肃、青海、陕西、山西的品牌传播链路。此次高铁冠名，以全国高铁主干线为传播通道，覆盖全国重点省市、区域，路网的连汇贯通让品牌触角四通八达，实现了“金徽酒正能量”品牌形象的大范围精准传播。（酒说）

8、茅台赴美开展市场调研：据茅台时空消息，为深入推进茅台国际化战略在北美市场的落地实施，12 月 4 日至 7 日，茅台酒股份有限公司党委委员、副总经理、财务总监、董事会秘书蒋焰率队赴美国进行考察交流。此次美国调研期间，茅台一行先后走访了茅台在纽约和旧金山的酒类零售终端、知名中餐厅以及大型连锁超市，详细了解茅台在美国市场的消费群体、仓储物流和烈酒相关法律法规等问题，为茅台在美国市场的精准决策收集了“第一手”资料。在旧金山召开的茅台美国经销商座谈会上，茅台方面表示，北美汇聚了众多的华人、科技和金融精英，是茅台未来国际化发展的重点市场。（酒业家）

9、GEA 推出新啤酒过滤系统：近日，GEA 推出 Lauterstar2.0，这是一种新的过滤系统，旨在提高啤酒酿造效率和简化生产流程。该项技术旨在满足酿酒商不断变化的需求，其具有先进的自动化功能，可以精确控制过滤过程，从而优化提取物产量，同时最大限度地降低能耗。（云酒头条）

10、经典五粮液加码北京、成都、深圳市场：12 月 9 日至 10 日，经典五粮液系列产品运营公司五泽酒业召开 2025 年工作安排会和 2024 年营销工作会暨 2025 年整体运营策略会。会上，明确了 2025 年工作指导思想：巩固基础盘，拓展增量盘，寻找新空间；具体措施：抓市场，促动销，见成效，强考核；五泽公司管理层全部下沉一线与营销人员一起奋斗，共同捆绑，荣辱与共，设立

北京、成都、深圳三个样板市场攻坚小组并由公司领导直接牵头，建立年度薪酬绩效实行层级考核机制等 11 项工作安排。据悉，四川五泽酒类销售公司于 2024 年 8 月成立，为经典五粮液系列产品平台公司。(酒业家)

11、茅台文旅新春套盒上线：12 月 11 日，“传统中国节·新春纳福季”茅台文旅新春套盒上线茅台文旅官方旗舰店，消费者可以通过抖音、京东、天猫平台购买。据悉，套盒有五款可供选择，分别是长寿福、安康福、欢聚福、财运福、和美福，里面含两瓶 200ml 飞天茅台及精美酒具。(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

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。