



# 食品饮料行业：中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地

2024年12月17日

看好/维持

食品饮料

行业报告

部署九大重点任务，“大力提振消费”排在第一位。中央经济工作会议12月12日召开，在大会提出的“九项”任务中“大力提振消费，提高投资效益，全方位扩大国内需求”被排在了第一位，消费是明年的重要政策抓手。经济动能切换和外部压力的冲击下，消费在经济中的重要性被动提升。

在扩大内需方面，中央经济工作会议提出三大方向：1、实施提振消费专项行动，推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级。适当提高退休人员基本养老金，提高城乡居民基础养老金，提高城乡居民医保财政补助标准。2、加力扩围实施“两新”政策，创新多元化消费场景，扩大服务消费，促进文化旅游业发展。积极发展首发经济、冰雪经济、银发经济。3、加强自上而下组织协调，更大力度支持“两重”项目。

细化政策或进一步落地，消费复苏可期。在“扩内需”的大方向下，我们预期明年各地具体的执行政策或出台，消费复苏的趋势整体可期，特别是针对保就业、增收减负的政策，对推动中低收入群体增收减负，提升消费能力、意愿和层级上将有明显带动，特别是对食品饮料的消费以及下线城市和城乡消费或有更加明显的改善。此外，明年政策将会加力扩围实施“两新”政策，预期2025年规模会有3000亿以上，且进一步扩围至家居、家装、家纺、消费电子等方面。我们预期“餐饮消费券”等政策也将会在全国范围内得到推广。会议强提及的旅游、冰雪经济等消费也会带动餐饮以及相关速冻产业链消费的增加。

投资策略：消费需求的复苏，全方位扩大国内需求，分解开来就是消费预期和收入改善两个维度的变化，不排除后续有更多的长效政策以及超常规逆周期调节措施出台的可能。预期在国家整体刺激政策下，食品饮料消费会随着内需复苏而恢复，特别是与经济繁荣度相关性强的白酒、调味品等子板块，或率先恢复。我们建议从中长维度看待食品饮料板块的复苏趋势，建议关注市场占有率持续提升的公司，我们重点推荐：贵州茅台、安井食品、三只松鼠等公司。

市场回顾：上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：乳品10.12%，黄酒（长江）7.64%，软饮料7.37%，调味发酵品6.45%，啤酒6.12%，其他食品5.89%，肉制品4.87%，白酒III2.97%，其他酒类1.98%。

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：金枫酒业18.15%、天佑德酒12.94%、皇台酒业12.26%、百润股份11.31%、燕京啤酒9.07%；表现后五位的公司为：ST通葡-0.66%；水井坊-0.90%、洋河股份-2.04%、百威亚太-2.14%、威龙股份-21.3%。

港股市场回顾：上周恒生必需性消费指数3.45%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际18.01%、中国飞鹤5.73%、康师傅控股3.82%、周黑鸭1.75%、中国旺旺1.59%、农夫山泉1.55%、华润啤酒0.38%、百威亚太-2.14%。

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

2024-12-26 好想你：股东大会召开

2024-12-27 舍得酒业：限售股份上市流通

2024-12-27 天味食品：限售股份上市流通

2024-12-30 千禾味业：限售股份上市流通

2024-12-30 千味央厨：限售股份上市流通

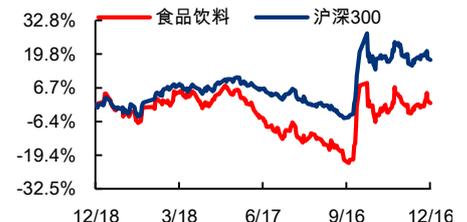
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

## 行业基本资料

占比%

股票家数	126	2.78%
行业市值(亿元)	50229.63	5.2%
流通市值(亿元)	48611.2	6.21%
行业平均市盈率	22.51	/

## 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。

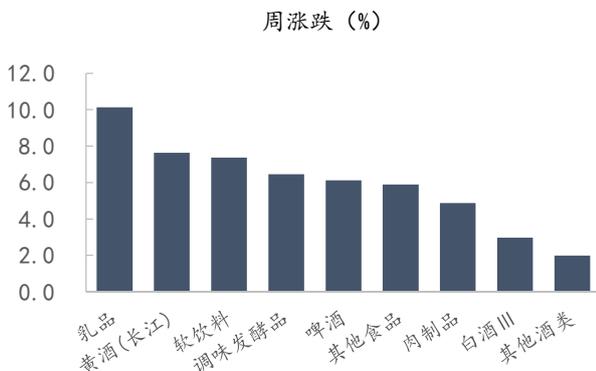
根据商务部数据，今年“以旧换新”政策对于家电及汽车的消费起到明显拉动效果，明年有望补贴规模较今年的 3000 亿元加码，同时推测品类进一步扩容，手机、平板、家具建材、新能源汽车等产品有望纳入“以旧换新”支持范围。生育补贴有望在全国落地，一孩有望被纳入补贴范围，逐步形成一孩、二孩、三孩及以上的差异化补贴制度。此外稳就业等一些列措施也有望落地，预计对改善居民消费预期，促进消费上会有所帮助。

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

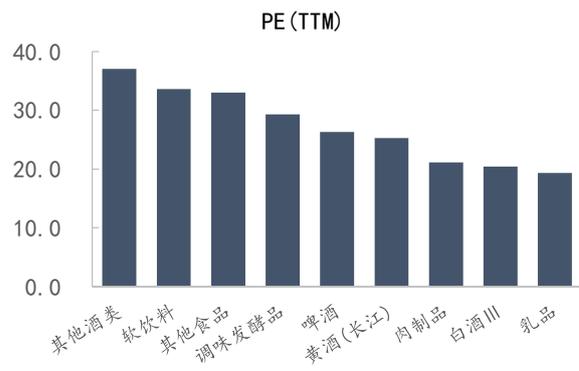
上周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：乳品 10.12%，黄酒（长江）7.64%，软饮料 7.37%，调味发酵品 6.45%，啤酒 6.12%，其他食品 5.89%，肉制品 4.87%，白酒Ⅲ 2.97%，其他酒类 1.98%。

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

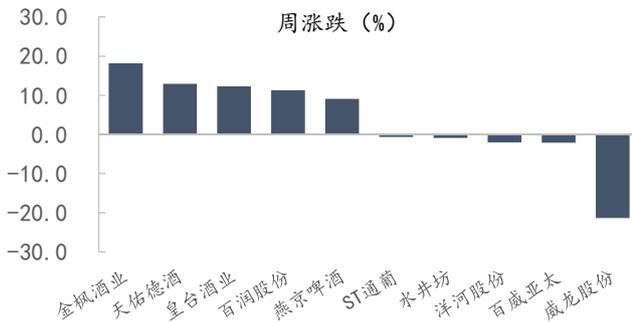


资料来源：iFind、东兴证券研究所

上周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：金枫酒业 18.15%、天佑德酒 12.94%、皇台酒业 12.26%、百润股份 11.31%、燕京啤酒 9.07%；表现后五位的公司为：ST 通葡-0.66%；水井坊-0.90%、洋河股份-2.04%、百威亚太-2.14%、威龙股份-21.3%。

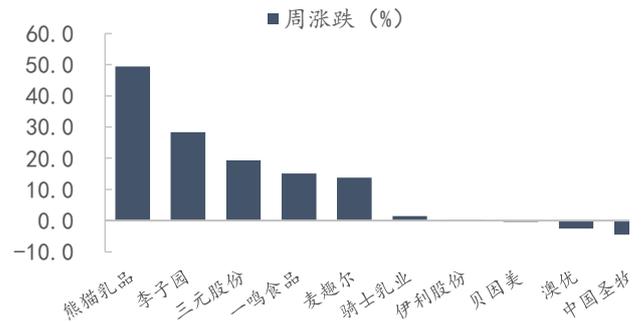
上周乳制品公司表现前五位：涨幅前五的公司为：熊猫乳品 49.38%、李子园 28.32%、三元股份 19.35%、一鸣食品 15.10%、麦趣尔 13.79%；表现后五位的公司为：骑士乳业 1.51%、伊利股份 0.03%、贝因美-0.36%、澳优-2.51%、中国圣牧-4.49%。

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

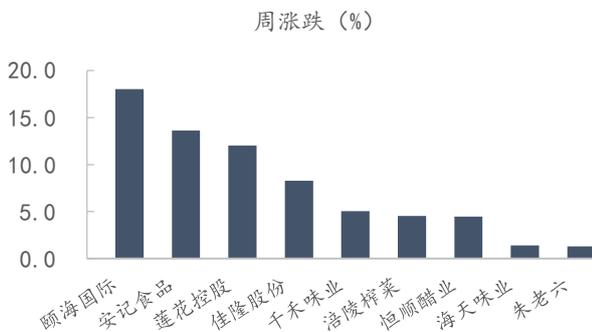


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

上周调味品行业子板块表现前四的公司为：颐海国际 18.01%、安记食品 13.63%、莲花控股 12.02%、佳隆股份 8.27%；表现后五位的公司为：千禾味业 5.06%、涪陵榨菜 4.53%、恒顺醋业 4.48%、海天味业 1.42%、朱老六 1.31%。

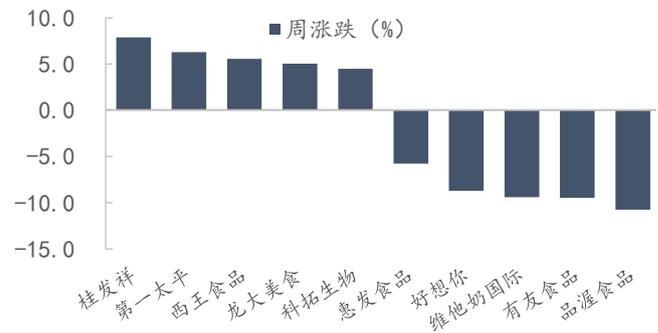
上周食品子板块涨幅前五的公司为：惠发食品 60.97%、海欣食品 33.82%、巴比食品 20.28%、良品铺子 19.88%、黑芝麻 19.64%；表现后五位的公司为：金禾实业-0.72%、科拓生物-0.87%、H&H 国际控股-2.09%、维他奶国际-3.04%、桂发祥-8.76%。

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

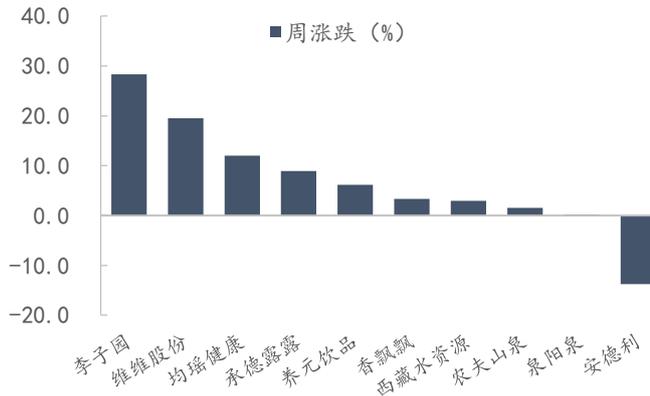
图6：食品板块涨跌前五的公司



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：李子园 28.32%、维维股份 19.52%、均瑶健康 12.00%、承德露露 8.95%、养元饮品 6.17%；表现后五位的公司为：香飘飘 3.33%、西藏水资源 2.94%、农夫山泉 1.55%、泉阳泉 0.12%、安德利-13.788%。

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

**【安琪酵母|债券募集】**安琪酵母股份有限公司（以下简称“公司”）计划于 2024 年面向专业投资者公开发行不超过 20 亿元人民币的公司债券。本次债券募集资金将用于偿还到期债务和补充流动资金，债券期限不超过 20 年，按固定利率平价发行。

**【伊利股份|成立基金】**内蒙古伊利实业集团股份有限公司签署了《安徽健瓴创新种子私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)合伙协议》，共同出资设立安徽健瓴种子基金。安徽健瓴种子基金总认缴出资额为 20,000 万元，内蒙古伊利实业集团股份有限公司全资有限合伙企业合计出资 13,000 万元。

**【熊猫乳品|产能新增】**熊猫乳品 12 月 9 日发布公告称，当日，公司召开 2024 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于变更部分募集资金用途的议案》，同意公司变更部分募集资金的 1800 万元以实施新增的“定安年产 5000 吨食品原料项目”。此次交易后，熊猫乳品将持有南杭药业 100% 股权。

**【东鹏饮料|计划印尼公司】**东鹏饮料(605499.SH)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。

**【来伊份|成立基金】**来伊份私募投资基金拟通过出资认购合伙份额或接受转让份额的方式成为上海赫宏优企业管理合伙企业（有限合伙）的有限合伙人。此合伙企业出资总额为人民币 10,000 万元，其中来伊份私募投资基金拟作为有限合伙人认缴出资总额不超过人民币 6,900 万元

### 3.2 上周重点新闻

【海天味业|寻求港股上市】12月11日晚间，海天味业发布公告称，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。对于本次赴港发行上市，海天味业表示，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。

【亿滋国际|收购计划】12月10日，亿滋国际正在探索收购美国巧克力生产商好时公司，这笔潜在交易可能缔造一家总销售近500亿美元的食品巨头。亿滋已就可能的合并进行初步接触，但磋商处于早期阶段，不确定是否会达成协议。好时曾在2016年拒绝亿滋230亿美元的收购提议。

【富邑葡萄酒|收购计划】2024年12月10日，富邑葡萄酒集团（TWE）宣布以1.3亿元人民币（约2750万澳元）收购宁夏望月石酒庄75%的股权。该酒庄位于中国著名葡萄酒产区宁夏贺兰山东麓青铜峡产区。望月石酒庄出产包括赤霞珠和马瑟兰在内的多个葡萄品种，其中部分葡萄已用于奔富现有中国产地葡萄酒的酿造。该酒庄拥有43公顷高端葡萄种植园、一座可扩建的现代化酒庄及一个酒窖。富邑集团消息称，这笔交易预计将于2025年上半年完成。业绩方面，富邑集团预计将在2025财年实现息税前利润在7.8亿澳元至8.1亿澳元之间。

【安井食品|寻求港股上市】为加快安井食品集团股份有限公司的国际化战略及海外业务布局，增强公司的境外融资能力，进一步提高公司的综合竞争力，根据公司总体发展战略及运营需要，公司拟在境外发行境外上市股份（H股）并在香港联合交易所有限公司主板上市。2024年12月13日，公司董事会审议通过关于公司发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市的议案。

【海关总署|数据统计】12月10日，据海关统计，2024年前10个月，我国货物贸易进出口总值36.02万亿元人民币，同比增长5.2%。近日发布的《2024中国进口发展报告》显示，中国食品进口规模呈现不断上升趋势，从2001年的93.66亿美元增长到2023年的2171.27亿美元，增加了22.18倍；中国食品进口在世界食品进口中的地位不断提升，从2001年的2.06%提升至2023年的12.87%。

## 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	食品饮料行业中央经济工作会议解读：提振消费是亮点，明年政策将继续落地	2024-12-13
行业普通报告	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	2024-12-11
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
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