

超配（维持）

食品饮料行业双周报（2024/12/06-2024/12/19）

政策表态积极，关注修复进程

2024年12月20日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

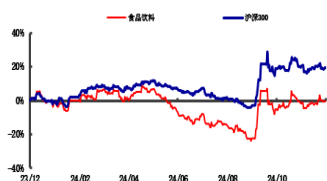
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：同花顺,东莞证券研究所

相关报告

- **行情回顾：**2024年12月6日-2024年12月19日，SW食品饮料行业指数整体上涨0.90%，板块涨幅位居申万一级行业第九位，跑赢同期沪深300指数约0.29个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢沪深300指数。其中，软饮料板块上涨6.27%，板块涨幅最大；啤酒、零食、调味品与肉制品板块的涨幅位于1.50%-5.50%之间；乳品、保健品、预加工食品、烘焙食品与白酒板块的涨幅位于0.00%-1.50%之间；其他酒类板块跌幅最大，为-1.17%。
- **行业周观点：政策表态积极，关注修复进程。**12月中央政治局会议与中央经济工作会议对消费定调积极，提出要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。在政策刺激下，市场预期先行，白酒板块与大众品中与餐饮供应链相关等顺周期板块可重点关注。**白酒板块：**今年白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。考虑到我国消费的实际情况，预计2025年春节白酒仍面临一定的压力测试，市场对白酒的动销已有一定的预期。短期关注政策落地、经销商信心变化、旺季备货等情况，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；次高端白酒可以关注动销和库存表现较好的山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**在政策积极定调下，叠加即将进入春节备货旺季，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，持续关注春节备货、零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。
- **风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 行情回顾.....	3
1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数.....	3
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数.....	3
1.3 约 50% 的个股录得正收益.....	4
1.4 行业估值.....	4
2. 行业重要数据跟踪.....	5
2.1 白酒板块.....	5
2.2 调味品板块.....	6
2.3 啤酒板块.....	7
2.4 乳品板块.....	8
2.5 肉制品板块.....	8
3. 行业重要新闻.....	9
4. 上市公司重要公告.....	10
5. 行业周观点.....	10
6. 风险提示.....	11

插图目录

图 1: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日申万一级行业涨幅 (%).....	3
图 2: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%).....	3
图 3: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%).....	4
图 4: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%).....	4
图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍).....	5
图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍).....	5
图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶).....	5
图 8: 八代普五批价 (元/瓶).....	5
图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶).....	5
图 10: 全国黄豆市场价 (元/吨).....	6
图 11: 全国豆粕市场价 (元/吨).....	6
图 12: 白砂糖现货价 (元/吨).....	6
图 13: 玻璃现货价 (元/平方米).....	6
图 14: 大麦现货均价 (元/吨).....	7
图 15: 玻璃现货价 (元/平方米).....	7
图 16: 铝锭现货均价 (元/吨).....	7
图 17: 瓦楞纸出厂价 (元/吨).....	7
图 18: 生鲜乳均价 (元/公斤).....	8
图 19: 猪肉平均批发价 (元/公斤).....	8
图 20: 生猪存栏量 (万头).....	8

表格目录

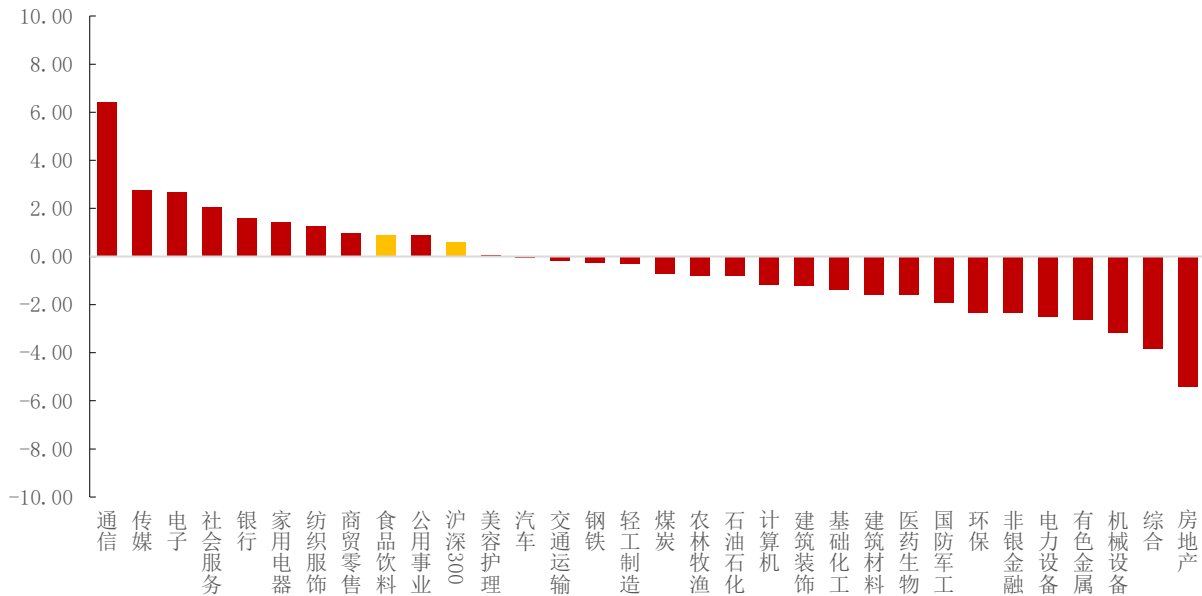
表 1: 建议关注标的理由.....	10
--------------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 12 月 6 日-2024 年 12 月 19 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 0.90%，板块涨幅位居申万一级行业第九位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.29 个百分点。

图 1：2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日申万一级行业涨幅（%）

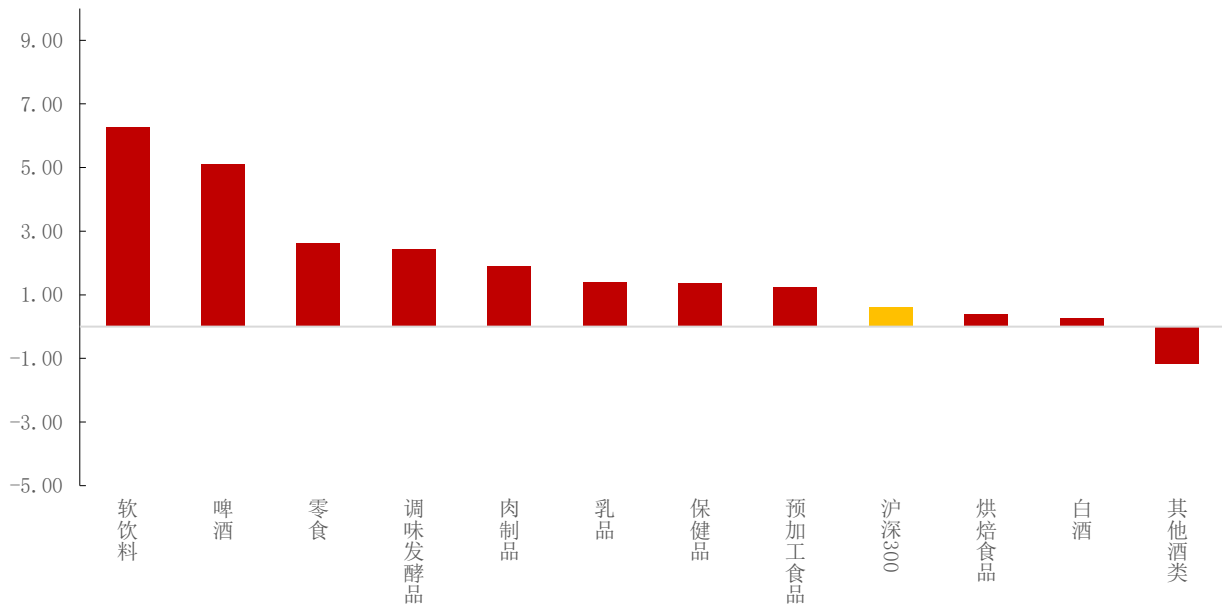


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

多数细分板块跑赢沪深 300 指数。细分板块中，2024 年 12 月 6 日-2024 年 12 月 19 日，多数细分板块跑赢沪深 300 指数。其中，软饮料板块上涨 6.27%，板块涨幅最大；啤酒、零食、调味品与肉制品板块的涨幅位于 1.50%-5.50%之间；乳品、保健品、预加工食品、烘焙食品与白酒板块的涨幅位于 0.00%-1.50%之间；其他酒类板块跌幅最大，为-1.17%。

图 2：2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

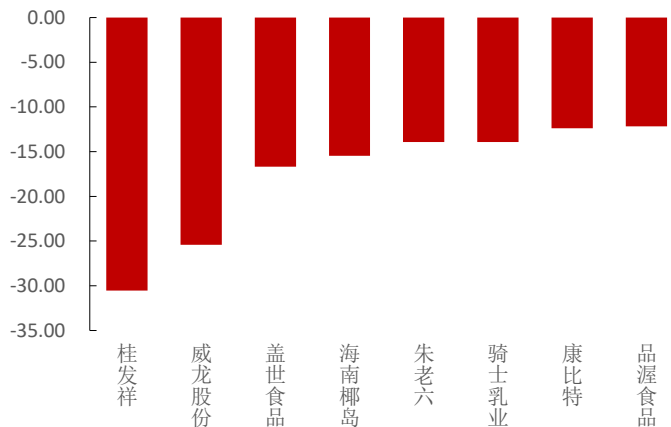
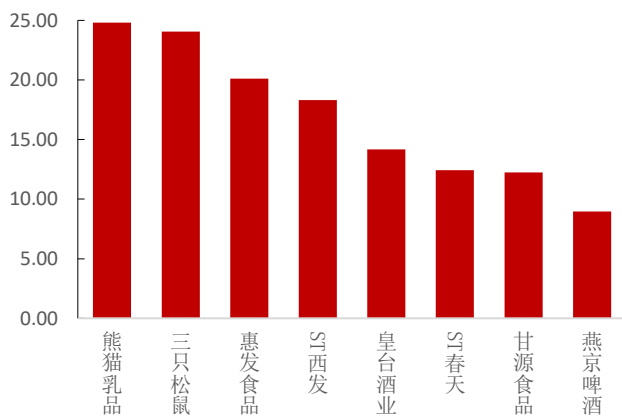


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 50%的个股录得正收益

行业内约 50%的个股录得正收益。2024 年 12 月 6 日-2024 年 12 月 19 日，SW 食品饮料行业约有 50%的个股录得正收益，50%的个股录得负收益。其中，熊猫乳品 (+24.82%)、三只松鼠 (+24.06%)、惠发食品 (+20.11%) 涨幅居前；桂发祥 (-30.53%)、威龙股份 (-25.43%)、盖世食品 (-16.69%) 跌幅居前。

图 3: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%) 图 4: 2024 年 12 月 06 日-2024 年 12 月 19 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至 2024 年 12 月 19 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM，整体法，剔除负值) 约 21.60 倍，低于行业近五年均值水平 (35.3 倍)；相

对沪深 300 PE (TTM, 整体法, 剔除负值) 为 1.77 倍, 低于行业近五年相对估值中枢 (2.9 倍)。

图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据跟踪

2.1 白酒板块

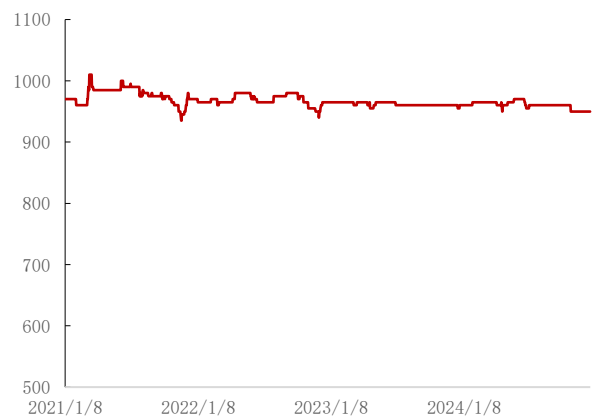
飞天批价上升, 普五与国窖 1573 批价维持稳定。2024 年 12 月 19 日, 飞天 2024 散装批价为 2235 元/瓶, 较 12 月 5 日增加 35 元/瓶; 普五批价为 950 元/瓶, 国窖 1573 批价为 860 元/瓶, 与 12 月 5 日持平。

图 7: 飞天茅台 2024 散装批价 (元/瓶)



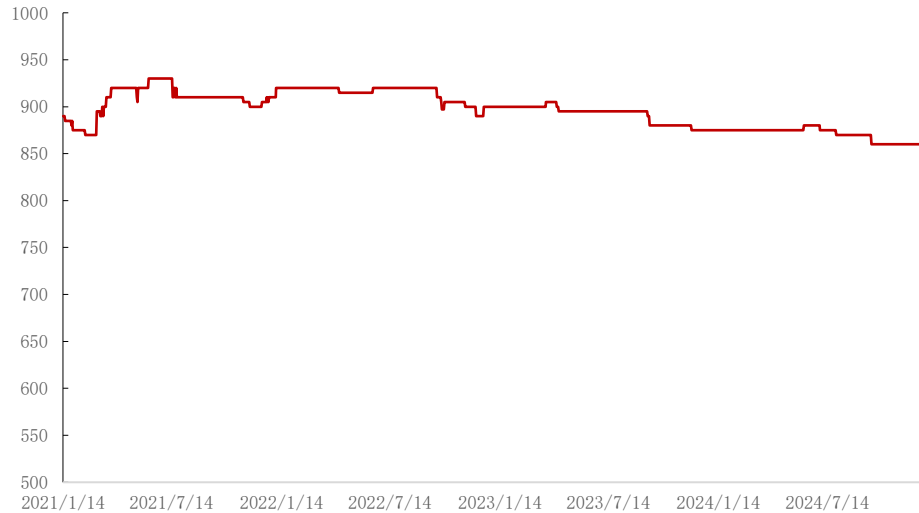
数据来源: 茅帝, 东莞证券研究所

图 8: 八代普五批价 (元/瓶)



数据来源: 今日酒价, 东莞证券研究所

图 9: 国窖 1573 批价 (元/瓶)

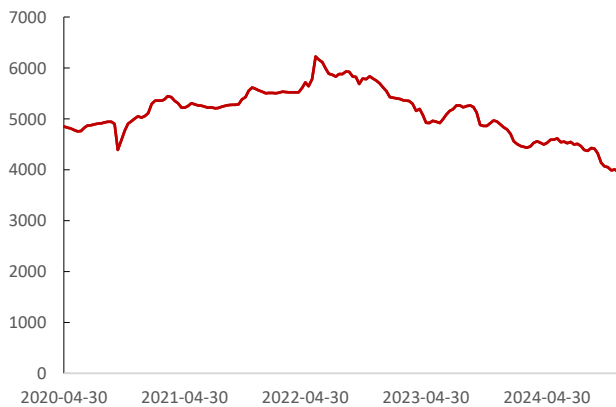


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

2.2 调味品板块

豆粕、白砂糖与玻璃价格下降。上游农产品价格中，黄豆 2024 年 12 月 10 日的价格为 3930.30 元/吨，月环比下降 1.45%，同比下降 19.68%。2024 年 12 月 19 日，豆粕市场价为 2858.00 元/吨，较 12 月 5 日下降 74.00 元/吨，月环比下降 6.05%，同比下降 27.76%。白砂糖 2024 年 12 月 19 日的市场价为 5970.00 元/吨，较 12 月 5 日下降 50.00 元/吨，月环比下降 0.17%，同比下降 7.01%。包材价格中，玻璃 2024 年 12 月 19 日的现货价为 16.25 元/平方米，较 12 月 5 日下降 0.10 元/平方米，月环比下降 2.40%，同比下降 25.77%。

图 10：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 11：全国豆粕市场价（元/吨）



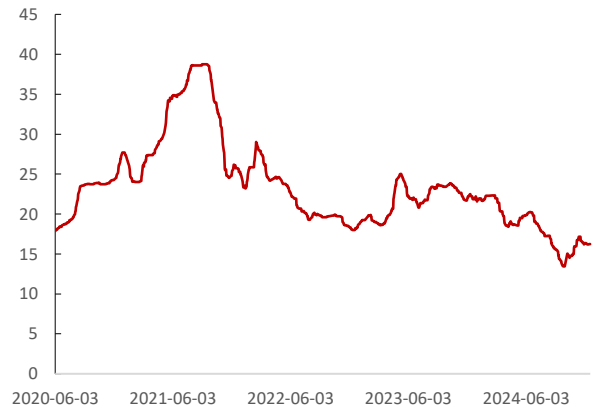
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：白砂糖现货价（元/吨）

图 13：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

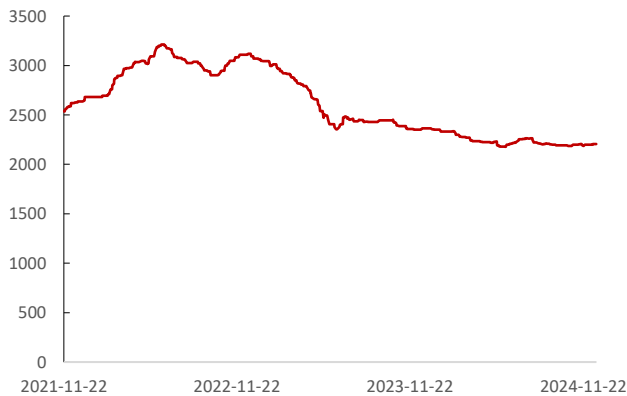


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.3 啤酒板块

大麦与瓦楞纸价格增加，玻璃与铝锭价格下降。上游农产品价格中，2024年12月19日，大麦均价为2205.00元/吨，较12月5日增加7.50元/吨，月环比增长0.23%，同比下降6.67%。包材价格中，玻璃2024年12月19日的现货价为16.25元/平方米，较12月5日下降0.10元/平方米，月环比下降2.40%，同比下降25.77%。铝锭2024年12月19日现货均价为19880.00元/吨，较12月5日下降650.00元/吨，月环比下降2.69%，同比增长4.41%。瓦楞纸2024年12月19日的出厂价为3615.00元/吨，较12月5日增加150.00元/吨，月环比增加9.38%，同比增长3.43%。

图 14：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 15：玻璃现货价（元/平方米）



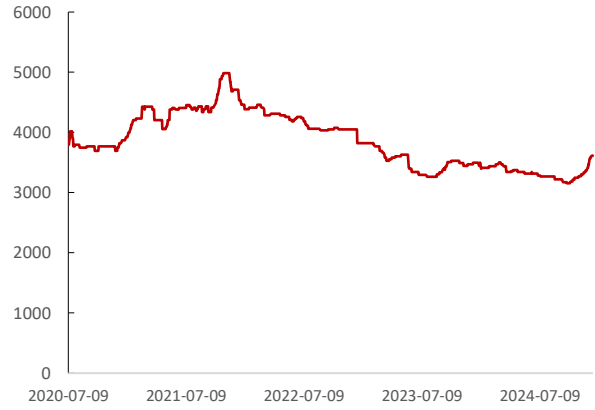
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 16：铝锭现货均价（元/吨）

图 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

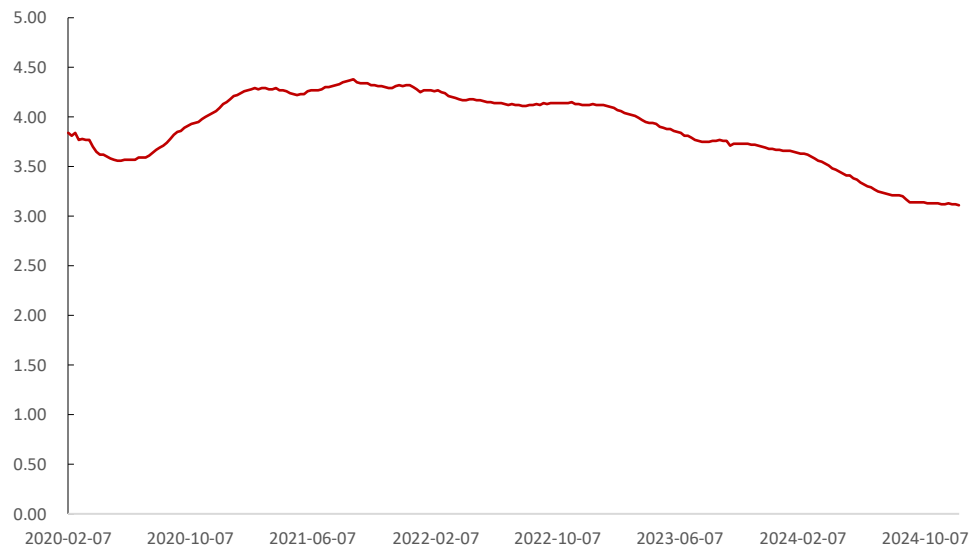


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。2024年12月13日，生鲜乳均价为3.11元/公斤，较12月6日下降0.01元/公斤，月环比下降0.32%，同比下降15.26%。

图 18：生鲜乳均价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

2.5 肉制品板块

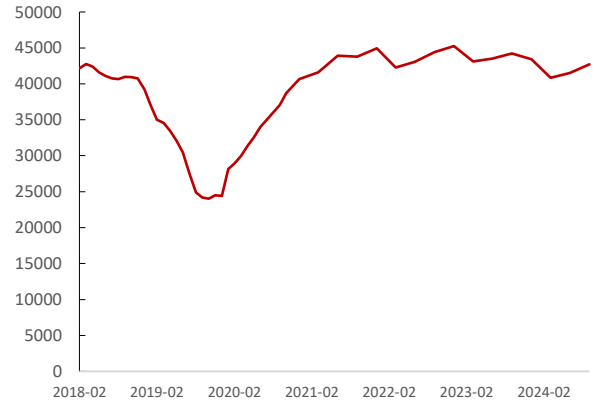
猪肉价格下降。2024年12月19日，猪肉平均批发价为23.10元/公斤，较12月5日下降0.23元/公斤，月环比下降3.35%，同比增长14.13%。截至2024年9月，我国生猪存栏约4.27亿头，同比下降3.47%。与2024年6月相比，生猪存栏量季环比增长2.80%。

图 19：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 20：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

■ 11月全国白酒环比价格总指数微跌（微酒，2024/12/6）

12月6日，泸州白酒价格指数办公室消息，据全国白酒价格调查资料显示，11月全国白酒环比价格总指数为99.62，下跌0.38%。其中，名酒环比价格指数为99.40，下跌0.60%；地方酒环比价格指数为99.78，下跌0.22%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。从月定基价格指数看，11月全国白酒定基价格总指数为109.77，上涨9.77%。其中，名酒定基价格指数为112.21，上涨12.21%；地方酒定基价格指数为105.55，上涨5.55%；基酒定基价格指数为109.95，上涨9.95%。

■ “春糖节”定档（微酒，2024/12/7）

近日，第112届全国糖酒会暨2025春糖节启动会在蓉城召开。会上，组委会郑重宣布：2025年3月25日-27日，第112届全国糖酒商品交易会将在成都市中国西部国际博览城和世纪城新国际会展中心举办。同时，“2025春糖节”将于2025年3月14日-27日举办。

■ 11月食烟酒价格涨0.9%（微酒，2024/12/10）

12月9日，国家统计局发布数据，11月，全国居民消费价格同比上涨0.2%。其中，食品烟酒类价格同比上涨0.9%，影响CPI（居民消费价格指数）上涨约0.26%；环比下降1.7%，影响CPI下降约0.48%。

■ 11月酒饮茶制造业增加值同比增长1.5%（微酒，2024/12/16）

12月16日，国家统计局发布数据显示，11月，规模以上工业增加值同比实际增长5.4%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，11月，规模以上工业增加值比上月增长0.46%；1-11月，规模以上工业增加值同比增长5.8%。分行业看，11月，41个大类行业中有34个行业增加值保持同比增长。其中，酒、饮料和精制茶制造业增长1.5%。

■ 四川白酒产量13万千升（微酒，2024/12/18）

12月17日，四川统计发布数据显示，11月白酒产量13万千升，同比下降20.2%；啤酒产量15.1万千升，同比增长0.7%。1-11月，白酒累计产量126.1万千升，同比下降1.5%；啤酒累计产量272万千升，同比增长8.6%。

4. 上市公司重要公告

（1）调味品板块

■ 中炬高新：关于无偿受让广东厨邦食品有限公司少数股权的公告（2024/12/7）

中炬高新全资孙公司阳西美味鲜近日与朗天慧德签订了《股权转让合同》，阳西美味鲜无偿受让朗天慧德持有的厨邦公司20%股权。该股权变更登记事项已于2024年12月5日办理完成。本次交易不涉及关联交易，也不构成重大资产重组。根据《上海证券交易所股票上市规则》《公司章程》等有关规定，本次交易无需提交公司董事会、股东大会审议。

（2）零食板块

■ 洽洽食品：关于2024年前三季度利润分配预案的公告（2024/12/18）

以公司2024年12月16日总股本5.07亿股扣除截至公告日回购专户上已回购股份后的股数8,966,469股后的4.98亿股为基数，向全体股东每10股派发现金3元（含税），现金分红总额1.49亿元，不送红股，不以公积金转增股本。本次股利分配后剩余未分配利润结转下一年度。

5. 行业周观点

政策表态积极，关注修复进程。12月中央政治局会议与中央经济工作会议对消费定调积极，提出要大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。在政策刺激下，市场预期先行，白酒板块与大众品中与餐饮供应链相关等顺周期板块可重点关注。**白酒板块：**今年白酒动销面临一定压力，业绩有所降速，板块内部呈现分化。考虑到我国消费的实际情况，预计2025年春节白酒仍面临一定的压力测试，市场对白酒的动销已有一定的预期。短期关注政策落地、经销商信心变化、旺季备货等情况，中长期还需结合实际需求进行判断。标的方面，建议关注确定性强的高端白酒贵州茅台（600519）等；次高端白酒可以关注动销和库存表现较好的山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**在政策积极定调下，叠加即将进入春节备货旺季，与餐饮供应链相关、存在边际改善预期、高性价比的板块可重点关注。调味品板块可以重点关注餐饮消费力修复、成本等边际改善预期。啤酒板块关注餐饮场景复苏回暖、成本下行、高端化等边际改善机会。乳品板块方面，近期农村农业部发布鼓励牛奶消费等措施，期待后续消费券等政策落地带动乳品需求增加。零食板块，持续关注春节备货、零食量贩、线上渠道等带来的增量贡献。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、伊利股份（600887）、三只松鼠（300783）等。

表 1：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，确定性高，2024 年前三季度业绩稳健增长； 2、产品端：茅台酒与系列酒双轮驱动； 3、计划未来 3 年现金红利总额不低于当年归母净利润的 75%；拟斥 30 亿元—60 亿元回购公司股份，积极回馈投资者，彰显龙头担当。
603288	海天味业	1、作为调味品龙头，公司 2024Q3 业绩韧性增长，成本趋缓盈利水平改善； 2、餐饮复苏回暖有望带动需求改善； 3、公司推出员工持股计划，时间为 2024-2028 年，可积极调动员工积极性，为公司经营发展注入活力。
300783	三只松鼠	1、公司实行高端性价比策略，以实现高品质与差异化产品经营，业绩具备增长性； 2、子公司拟合计投资不超过 3.6 亿元，与爱零食、爱折扣、致养食品达成深度合作，借助三只松鼠品牌、供应链、管理赋能共同拓展线下市场及进入乳饮饮料新赛道，有望提升公司硬折扣业态布局能力； 3、积极关注春节备货情况。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）**原材料价格波动风险**。行业原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加企业的成本压力，进而对业绩产生一定影响。

（2）**产品提价不及预期**。后续若受终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期**。为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn