

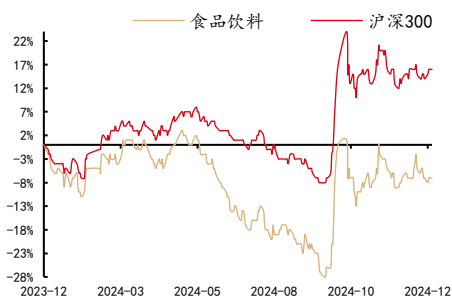
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	18119.06
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

《扩内需放在首要位置，关注政策重点提及方向》 - 2024.12.16

食品饮料行业报告 (2024.12.23-2024.12.29)

板块四季度前瞻：

茅台批价企稳回升，各酒企定调减压、轻装为明年

● 投资要点

我们更新了重点跟踪标的四季报预测。

白酒：1) 贵州茅台：根据经销商会议，茅台预计将顺利完成 2024 年初既定目标，营收、利润保持两位数增长。我们预计今年单四季度公司收入、净利润保持双位数增长，全年收入增速 15%+。2025 年茅台酒投放量有望较 2024 年略有增长；**2) 五粮液：**考虑到公司注重发展质量先行，我们预计单四季度收入、净利润同比基本持平，全年收入利润中高个位数增长。2025 年公司将加大力度抓好产品量价平衡，破除经销商盈利问题，破除千元价位段竞品纠缠问题；**3) 泸州老窖：**商务需求持续疲软，面对行业挑战公司通过数字化转型，实现了价格稳定和市场动销，扫码率稳步提升，有效控制了市场风险。我们预计四季度公司将进一步控速，有利于明年更加轻装上阵，预计全年收入利润同比微增；**4) 山西汾酒：**根据经销商会议，截至今年 10 月，青花、巴拿马、老白汾等系列已达到 2023 年全年营收。我们预计公司全年收入利润同比增长双位数。2025 年汾酒复兴将迈入第二阶段，公司继续坚持产品四轮驱动，不断提升专业运营水平；**5) 今世缘：**行业需求持续疲软，我们预计四季度公司营收利润增速将环比放缓，同比增长中个位数，全年收入利润同比增长双位数；**6) 古井贡酒：**根据经销商会议，2024 年古井集团经营业绩再创历史新高，实现了营业收入稳步增长。我们预计单四季度公司收入、净利润同比增长中个位数，全年均实现双位数增长。

大众品：1) 啤酒：四季度传统淡季，行业需求继续承压。青啤低基数下预计销量微增，燕京整体体量较小，表现好于行业平均，重啤整体价格带偏高，受消费疲软影响更大；**2) 乳制品：**四季度行业需求仍相对疲软，新乳业依靠低温系列和新品，营收端表现相对行业更优，伊利营收预计维持下滑。受益于原奶价格低位，四季度乳企净利润表现继续好于收入，其中伊利四季度减值损失金额预计同比将有所收窄；**3) 饮料：**东鹏特饮和补水啦保持高速增长势头，渠道库存良性，营收端有望继续保持 40% 的增长。分品类来看，全年特饮营收有望达到 130 亿+，补水啦有望达到 15 亿左右。成本端 PET 和白糖价格继续保持回落趋势，利润增速预计高于收入。**4) 速冻食品：**单三季度行业经营压力空前，业绩底部确认，四季度进入传统旺季叠加经销商备货节奏提前有利于业绩端改善。安井食品四季度为传统旺季但今年入冬节奏仍较反常，整体处于正常销售节奏中，促销政策力度环比略有回收。千味央厨四季度同为销售旺季，叠加大 B 端份额企稳、同时加速新品上新。立高食品四季度为行业传统旺季，稀奶油增长仍然强劲，新产线投产后 330 奶油已试产试销。山姆渠道新品芋泥麻薯面包预计将有不错表现，后续将保持上新节奏。**5) 休闲零食：**多家企业重点布

局 Q4 电商年货节、叠加春节经销商备货提前，看好 Q4 零食收入端表现，同时微信小店送礼物等新渠道、新模式的出现利于渠道新一轮变革。盐津铺子新渠道维持快速增长，春节经销商备货积极性强。甘源食品电商渠道新团队已于 7 月正式接手业务开展，预计春节年货节线上有更好表现。劲仔食品新品品牌“七个博士”、以及新品塘心鹤鹑蛋在线上完成首发推广，预计四季度销售费用短期加大投入，全年费用率仍平稳。

● 12 月 23 日-12 月 27 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-0.22%，在 30 个申万一级行业中位列第 11，跑输沪深 300 指数 1.58 个百分点，当前行业动态 PE 为 22.17，呈现震荡调整态势。

本周食品饮料行业的子板块仅 4 个板块实现上涨，板块涨幅最高的为乳品（+1.69%）和啤酒（+1.19%）。

从个股角度看，食品饮料板块本周 29 只个股收涨，涨幅前 5 分别为来伊份（+20.21%）、香飘飘（+13.25%）、好想你（+8.57%）、龙大美食（+8.05%）、伊利股份（+3.25%）。

● 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 白酒：年底顺利收官，25 年轻装上阵.....	5
2 大众品：春节备货节奏提前利好 Q4，静待需求转暖.....	7
3 食品饮料行业本周表现.....	9
4 本周公司重点公告.....	11
5 本周行业重要新闻.....	12
6 食饮行业周度产业链数据追踪.....	13
7 风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 白酒行业重点公司四季报预测 (单位: 亿元)	7
图表 2: 大众品重点公司四季报预测 (单位: 亿元)	9
图表 3: 申万行业周涨幅对比	10
图表 4: 申万食品饮料行业子板块周涨跌幅	10
图表 5: 食品饮料行业公司周涨幅前十个股	10
图表 6: 申万食品饮料指数过去一年 PE-Band	10
图表 7: 20241223-20241229 食品饮料行业公司重点公告	11
图表 8: 20241223-20241229 白酒、大众品相关新闻	12
图表 9: 20241223-20241229 食品饮料行业产业链相关数据跟踪	13
图表 10: 飞天茅台价格 (原箱)	14
图表 11: 飞天茅台价格 (散瓶)	14
图表 12: 五粮液普 5 价格	14
图表 13: 猪肉价格 (仔猪、猪肉、生猪)	14
图表 14: 进口猪肉数量	14
图表 15: 生猪屠宰数量	14
图表 16: 白条鸡价格	15
图表 17: 生鲜乳价格	15
图表 18: 进口奶粉数量	15
图表 19: GDT 乳制品拍卖价格	15
图表 20: 瓦楞纸价格	15
图表 21: 铝锭价格	15
图表 22: 浮法玻璃价格	16
图表 23: PET 价格	16
图表 24: 小麦价格	16
图表 25: 玉米价格	16
图表 26: 大豆价格	16
图表 27: 稻米价格	16
图表 28: 棕榈油价格	17
图表 29: 白砂糖价格	17
图表 30: 面粉价格	17
图表 31: 毛鸭价格	17

1 白酒：年底顺利收官，25 年轻装上阵

贵州茅台：12 月 25 日，贵州茅台酒 2025 年全国经销商联谊会在贵阳举行。茅台集团总经理表示茅台酒预计将顺利完成 2024 年初既定目标，营收、利润保持两位数增长。考虑到当前需求端仍面对挑战，我们预计今年单四季度公司收入、归母净利润分别同比增长 11%/10%，全年收入利润分别同比增长 15.1%/13.6%，收入增速达成 15%的既定目标。展望 2025 年，茅台酒市场营销工作的核心是坚持以消费者为中心，持续做好客群、消费、服务三个转型。根据经销商会议，2025 年茅台酒在国内市场计划投放较 2024 年略有增长。具体来看茅台将减少飞天 53 度 500ml、珍品茅台酒投放量，适度增加飞天 53 度 1000ml 投放量，进一步强化普茅大单品作为橄榄型产品矩阵“金字塔”底座中的地位，鼓励流转 100 毫升精品、珍品、陈年茅台酒等高附加值产品的市场价格，进一步加大市场推广餐饮。

五粮液：考虑到八代批价表现和行业需求相对偏弱，以及公司注重发展质量先行，我们预计公司单四季度收入、归母净利润同比基本持平，全年收入利润分别同比增长 6.5%/6.9%。根据经销商会议，2024 年公司始终在优化渠道布局，截至 12 月 18 日新增 138 家专卖店、5 家文化体验店、490 家和美集合店和 2 家大酒家，升级建设第五代专卖店 715 家，宴席市场、老酒市场、海外市场布局稳步推进。展望 2025 年，公司将加大力度抓好产品量价平衡，破除经销商盈利问题，破除千元价位段竞品纠缠问题；同时加大力度抓好渠道优化布局，传统渠道方面着力优化分层分类分级管理，优商、补商、扶商、强商，直营渠道深入推进“三店一家”建设，新兴渠道持续创新运营模式，规范电商渠道合作。

泸州老窖：商务需求持续疲软，我们预计四季度公司将进一步控速去化风险，有利于明年更加轻装上阵。我们预计今年单四季度公司收入、归母净利润分别同比下滑 15%/25%，全年收入利润分别同比增长 3.7%/2.7%。当前经济政策转向先行，静待明年需求改善。根据经销商会议，面对行业挑战公司强调了数字化转型的重要性，泸州老窖通过数字化转型，实现了价格稳定和市场动销，扫码率稳步提升，有效控制了市场风险。同时公司也强调了经销商和团队从增长思维转向风险管理和财务管理思维，强调真实品牌塑造和消费者培育，而非单纯的渠道压货，关注利润而非仅仅是销售数量。

山西汾酒：根据经销商会议，截至今年 10 月，青花系列、巴拿马系列、老白汾等系列已达到 2023 年全年营收。在稳健的前提下，预计四季度公司主动控速、为明年打下一个相对良性的市场基础和开端。我们预计今年单四季度公司收入、归母净利润分别同比下滑 9.5%/25%，全年收入利润分别同比增长 12.9%/16.0%。展望 2025 年，汾酒复兴将迈入第二阶段，公司将围绕“一个目标、两个践行、三力合一、四维突破、五力支撑”的工作方向，一方面是要把渠道力、品牌力、产品力全部整合，赋能经销渠道；另一方面，则是产品坚持四轮驱动，不断提升专业运营水平。同时青花 26 发布，补充了公司在 600-800 元价格带的产品空缺，助力汾酒品牌价值再提升。

今世缘：今世缘回款进度基本符合预期。行业需求持续疲软，我们预计四季度公司营收利润增速将环比放缓。我们预计今年单四季度公司收入、归母净利润分别同比增长 6%/5%，全年收入利润分别同比增长 16.6%/15.2%。当前经济政策转向先行，静待明年需求改善。

古井贡酒：古井贡酒回款进度基本符合预期。根据经销商会议，2024 年古井集团经营业绩再创历史新高，实现了营业收入稳步增长。公司坚守全国化、次高端的战略定位，深化插旗、打井、用户上量的市场布局策略，以抓动销、去库存、深渠道、稳价格的行动销售纲领，稳步推进全国化进程。我们预计今年单四季度公司收入、归母净利润分别同比增长 5%/5%，全年收入利润分别同比增长 16.4%/21.2%。展望 2025 年，产品层面年份原浆在高端和次高端产品架构已搭建完成，老名酒系列已梳理成型，可以满足不同的消费者需求。同时公司提出对外找大商、扶强商、育优商，结识新客户，持续加大对客户的培训、支持、帮助，确保年度目标的实现和公司的稳健发展。

图表1：白酒行业重点公司四季报预测（单位：亿元）

证券简称	2024Q1-Q3		2024Q4 预测		2024Q4 预测值		2024 预测		2024 预测值	
	收入 YOY	利润 YOY	收入 YOY	利润 YOY	收入	利润	收入 YOY	收入 YOY	收入	利润
贵州茅台	16.91%	15.04%	11%	10%	502.21	240.44	15.13%	13.56%	1,733.44	848.71
五粮液	5.84%	9.19%	0%	0%	207.36	73.78	6.46%	6.94%	886.51	323.08
泸州老窖	10.76%	9.72%	-15%	-25%	70.47	20.10	3.70%	2.69%	313.51	136.03
山西汾酒	17.25%	20.34%	-10%	-25%	46.92	7.55	12.91%	15.97%	360.49	121.05
今世缘	18.85%	17.08%	6%	5%	18.39	5.25	16.64%	15.15%	117.81	36.11
古井贡酒	19.53%	24.49%	5%	5%	45.16	8.15	16.45%	21.20%	235.85	55.62
迎驾贡酒	6.84%	20.19%	3%	3%	19.74	6.52	11.41%	16.19%	74.87	26.58

资料来源：iFinD，中邮证券研究所预测

2 大众品：春节备货节奏提前利好 Q4，静待需求转暖

啤酒：四季度传统淡季，行业需求继续承压。青啤低基数下预计销量微增，燕京整体体量较小，表现好于行业平均，重啤整体价格带偏高，受消费疲软影响更大。我们预计今年单四季度青啤收入、归母净利润分别同比增长 2%/0%，全年收入利润分别同比增长-5.77%/1.93%；预计重庆啤酒单四季度收入、归母净利润分别同比下滑 4%/5%，全年收入利润分别同比下滑 0.25%/0.88%；预计燕京啤酒单四季度收入、归母净利润分别同比增长 2%/0%，全年收入利润分别同比增长 3.28%/51.50%。

乳制品：四季度行业需求仍相对疲软，新乳业依靠低温系列和新品，营收端表现相对行业更优，伊利营收预计维持下滑。受益于原奶价格低位，四季度乳企净利润表现继续好于收入，其中伊利四季度减值损失金额预计同比将有所收窄。我们预计今年单四季度伊利收入、归母净利润分别同比增长-7%/10%，全年收入利润分别同比增长-8.23%/15.28%；预计新乳业单四季度收入、归母净利润分别同比增长 3%/30%，全年收入利润分别同比增长 0.36%/25.03%。

饮料：东鹏特饮和补水啦保持高速增长势头，渠道库存良性，营收端有望继续保持 40%的增长。分品类来看，全年特饮营收有望达到 130 亿+，补水啦有望达到 15 亿左右。成本端 PET 和白糖价格继续保持回落趋势，利润增速预计高于收

入。我们预计今年单四季度东鹏收入、归母净利润分别同比增长 40%/55%，全年收入利润分别同比增长 44.09%/61.92%。

速冻食品：单三季度行业经营压力空前，业绩底部确认，四季度进入传统旺季叠加经销商备货节奏提前有利于业绩端改善。安井食品四季度为传统旺季但今年入冬节奏仍较反常，整体处于正常销售节奏中，促销政策力度环比略有回收。我们预计今年单四季度安井收入、归母净利润分别同比增长 5%/-3%，全年收入利润分别同比+7.08%/-5.77%。千味央厨四季度同为销售旺季，叠加大 B 端份额企稳、同时加速新品上新，我们预计今年单四季度千味央厨收入、归母净利润分别同比增长 5%/-25%，全年收入利润分别同比+3.39%/-16.92%。立高食品四季度为行业传统旺季，稀奶油增长仍然强劲，新产线投产后 330 奶油已试产试销。山姆渠道新品芋泥麻薯面包预计将有不错表现，后续将保持上新节奏。我们预计今年单四季度立高食品收入、归母净利润分别同比增长 15%/转盈，全年收入利润分别同比+7.78%/+281.02%。

休闲零食：多家企业重点布局 Q4 电商年货节、叠加春节经销商备货提前，看好 Q4 零食收入端表现，同时微信小店送礼物等新渠道、新模式的出现利于渠道新一轮变革。盐津铺子新渠道维持快速增长，春节经销商备货积极性强，我们预计今年单四季度盐津收入、归母净利润分别同比增长 22%/23%，全年收入利润分别同比增长 26.74%/24.21%。甘源食品电商渠道新团队已于 7 月正式接手业务开展，预计春节年货节线上有更好表现，我们预计今年单四季度甘源收入、归母净利润分别同比增长 18%/4%，全年收入利润分别同比+21.0%/+20.58%。劲仔食品新品品牌“七个博士”、以及新品溏心鹌鹑蛋在线上完成首发推广，预计四季度销售费用短期加大投入，全年费用率仍平稳。我们预计今年单四季度劲仔收入、归母净利润分别同比增长 12%/0%，全年收入利润分别同比+16.81%/+38.89%。

图表2：大众品重点公司四季报预测（单位：亿元）

证券简称	2024Q1-Q3		2024Q4 预测		2024Q4 预测值		2024 预测		2024 预测值	
	收入 YOY	利润 YOY	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润	收入 YOY	利润 YOY	收入	归母净利润
青岛啤酒	-6.52%	1.67%	2%	0%	30.18	-6.40	-5.77%	1.93%	319.77	43.50
重庆啤酒	0.26%	-0.90%	-4%	-5%	17.15	-0.07	-0.25%	-0.88%	147.78	13.25
燕京啤酒	3.47%	34.73%	2%	0%	18.33	-3.11	3.28%	51.50%	146.79	9.77
伊利股份	-8.59%	15.87%	-7%	10%	267.61	11.53	-8.23%	15.28%	1,158.00	120.22
新乳业	-0.54%	24.37%	3%	30%	28.77	0.65	0.36%	25.03%	110.27	5.39
东鹏饮料	45.34%	63.53%	40%	55%	36.71	5.95	44.09%	61.92%	162.29	33.03
安井食品	7.84%	-6.65%	5%	-3%	39.63	3.46	7.08%	-5.77%	150.40	13.93
千味央厨	2.70%	-13.49%	5%	-25%	6.01	0.30	3.39%	-16.92%	19.65	1.12
立高食品	5.22%	28.21%	15%	由亏转盈	10.54	0.75	7.78%	281.02%	37.71	2.78
盐津铺子	28.49%	24.55%	22%	23%	13.55	1.35	26.74%	24.21%	52.16	6.28
劲仔食品	18.65%	61.20%	12%	0%	6.40	0.76	16.81%	38.89%	24.12	2.91
甘源食品	22.23%	29.48%	18%	4%	6.30	1.20	21.00%	20.58%	22.36	3.97

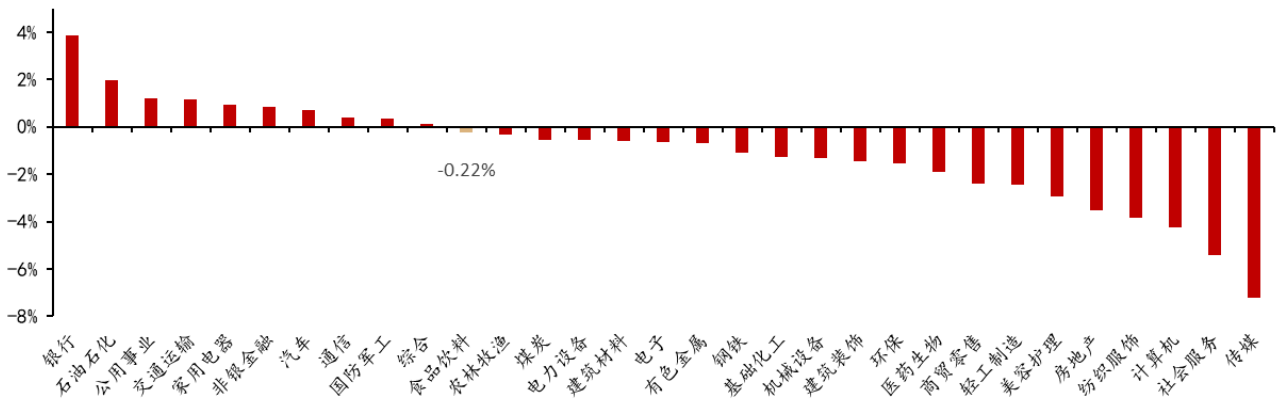
资料来源：iFind，中邮证券研究所预测

3 食品饮料行业本周表现

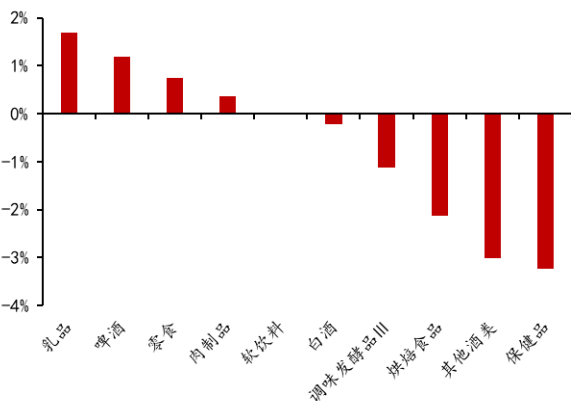
本周食品饮料板块涨幅居中，申万食品饮料行业指数（801120.SL）本周区间涨跌幅为-0.22%，在30个申万一级行业中位列第11，跑输沪深300指数1.58个百分点，当前行业动态PE为22.17，呈现震荡调整态势。

本周食品饮料行业的子板块仅4个板块实现上涨，板块涨幅最高的为乳品（+1.69%）和啤酒（+1.19%）。

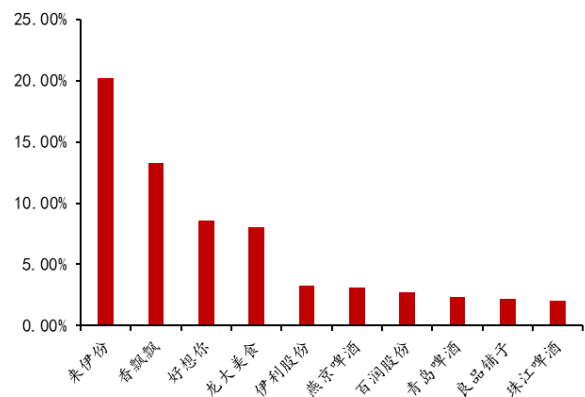
从个股角度看，食品饮料板块本周29只个股收涨，涨幅前5分别为来伊份（+20.21%）、香飘飘（+13.25%）、好想你（+8.57%）、龙大美食（+8.05%）、伊利股份（+3.25%）。

图表3：申万行业周涨幅对比


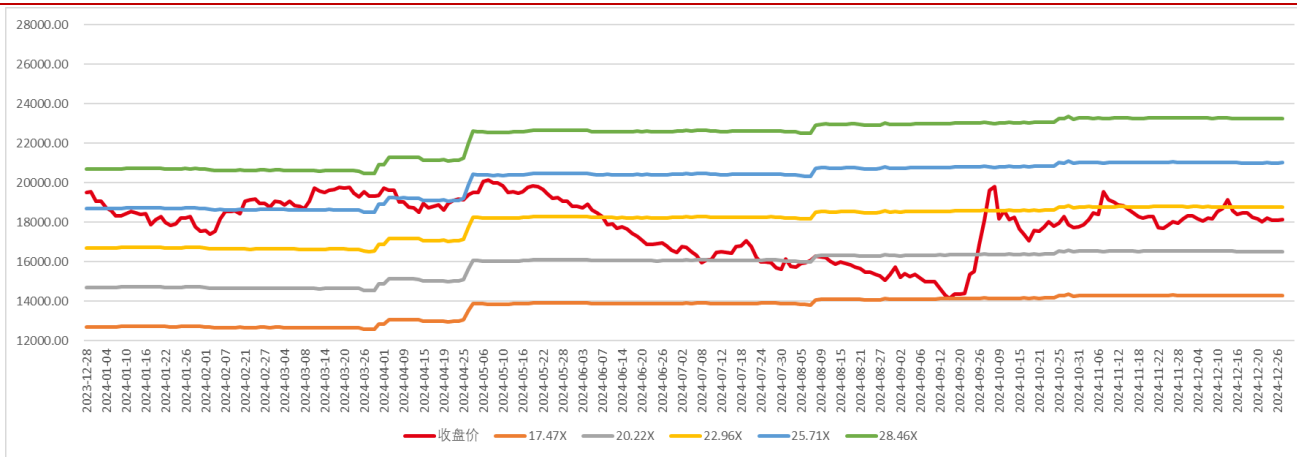
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表4：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5：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6：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

4 本周公司重点公告

图7：20241223-20241229 食品饮料行业公司重点公告

公司	公告
白酒	
金徽酒	<p>原增持计划的主要内容：甘肃亚特投资集团有限公司（简称“亚特集团”）计划自2024年11月22日起6个月内，通过集中竞价交易或大宗交易方式增持金徽酒股份有限公司（简称“公司”）股份，拟增持资金总额不低于人民币5,000.00万元，不超过人民币10,000.00万元。</p> <p>调整增持计划的主要内容：原增持计划目的、增持方式和种类、增持价格、实施期限及承诺不变，将增持资金总额调整为不低于人民币7,800.00万元，不超过人民币15,600.00万元。</p>
贵州茅台	<p>回购股份金额：不低于人民币30亿元（含）且不超过人民币60亿元（含），具体回购资金总额以回购方案实施完毕或回购期限届满时实际回购股份使用的资金总额为准。</p>
山西汾酒	<p>2024年中期分红方案：公司拟向全体股东每股派发现金红利2.46元（含税）。截至2024年9月30日，公司总股本为1,219,964,222股，以此计算合计拟派发现金红利3,001,111,986.12元（含税）。</p>
大众品	
绝味食品	<p>公司于2024年12月23日召开第五届董事会第二十四次会议，审议通过了《关于终止发行境外上市外资股（H股）并在香港联合交易所有限公司上市的议案》，由于公司发展战略和经营状况的调整，本着维护股东利益、对股东负责的原则，综合考虑公司目前的实际经营情况、资金需求及业务发展规划。经公司审慎讨论分析与中介机构反复沟通论证，公司决定终止筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市的相关事项。</p>
青岛啤酒	<p>董事长黄克兴先生因已届退休年龄，向公司董事会提出辞任公司董事长、执行董事及董事会战略与投资委员会（“战略委员会”）主席职务的书面申请，辞任后，黄克兴先生不再担任公司及控股子公司的任何职务。</p>
宝立食品	<p>公司于2024年12月26日收到上海厚旭发来的《关于股份减持计划的告知函》。上海厚旭拟减持公司股份合计不超过12,000,300股，即不超过公司总股本的3%。其中，拟通过集中竞价交易方式减持不超过4,000,100股，即不超过公司总股本的1%；拟通过大宗交易方式减持不超过8,000,200股，即不超过公司总股本的2%。减持期间自本减持计划公告发布之日起15个交易日后的3个月内。</p>
莲花控股	<p>公司于2024年12月26日召开第九届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于与专业投资机构共同投资设立产业基金的议案》：莲花控股拟于近期与上海东方证券资本投资有限公司（专业投资机构，以下简称“东证资本”）签订《东证莲花控股产业并购基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”），共同投资设立东证莲花控股产业并购基金合伙企业（有限合伙）（暂定名，最终以市场监督管理部门核准登记为准）。合伙企业认缴出资总额50,000万元，公司作为有限合伙人以自有资金认缴出资35,000万元，出资占比70.00%。</p>

资料来源：iFinD，中邮证券研究所整理

5 本周行业重要新闻

图表8：20241223-20241229 白酒、大众品相关新闻

公司	公告
白酒	
贵州茅台	<p>2025 年贵州茅台酱香酒经销商联谊会在贵阳举办。会上，茅台酱香酒公司提出，茅台酱香酒经销商不要将市场费用导入进货成本使产品市场价承压；也不要将茅台酱香酒公司的产品与茅台酒进行搭售。未来，上述情况将成为酱香酒公司关注的重点和对经销商的主要评价指标。</p> <p>2025 年 1 月 1 日，茅台保健酒业公司全系产品将启用全新防伪标签。此次升级融合多项前沿防伪工艺，全方位强化产品防伪性能。为确保消费者在购买茅台保健酒业公司产品时能够轻松识别真伪，消费者可利用手机扫描产品标签上的二维码，获取防伪识别方法，轻松掌握识别技巧进行真伪识别。</p>
行业	12 月 27 日，贵州省工业和信息化厅公布第二批贵州省工业遗产名单。其中，贵州珍酒厂、贵州省习水酒厂、贵州省平坝酒厂、贵州青酒厂、贵州醇酿造区入选。
张裕 A	12 月 26 日，张裕 A (000869.SZ) 发布公告，拟与莱州市朱桥镇人民政府、莱州市驿道镇人民政府签署《补偿协议书》，政府方以评估值 2.21 亿元作为对价（补偿款）受让张裕朱桥葡萄基地。此次补偿款项在扣除支付给农户及集体资产补偿款 1961.87 万元后，张裕实际获得补偿款为 2.02 亿元，预计本年度可实现收益约 1 亿元。
行业	12 月 27 日，国家统计局数据显示，11 月份消费品制造业利润同比增长 22.0%，拉动全部规上工业利润增长 3.7 个百分点。从行业看，酒饮料茶行业利润同比增长 292.3%。1-11 月，酒、饮料及精制茶制造业营收 14250.2 亿元，同比增长 2.7%；利润总额 2975.3 亿元，同比增长 9.3%。
行业	今年 11 月，烈酒整体进口量约为 1223 万升，同比增长 0.22%；进口额约为 1.98 亿美元，同比下滑 0.26%。其中，白兰地进口量为 394 万升，同比下滑 7.41%；进口额为 1.22 亿美元，同比下滑 34.56%。威士忌进口量为 284 万升，同比增长 29.58%；进口额为 3867 万美元，同比下滑 9.47%。利口酒及柯迪尔酒的进口量约为 297 万升，同比增长 116.19%；进口额为 801 万美元，同比增长 149.04%。伏特加进口量为 121 万升，同比增长 36.54%；进口额为 360 万美元，同比增长 30.56%。杜松子酒进口量为 42 万升，同比增长 88.56%；进口额为 177 万美元，同比增长 88.52%。
三得利	12 月 24 日，三得利控股公司举行 2025 年国内酒类和啤酒业务政策说明会。公司总裁鸟井信宏宣布 2025 年将专注于无酒精饮料。他介绍了公司 2025 年战略的三项政策，即发展制造业以支持业务增长、可持续业务增长的新挑战以及啤酒业务的无限挑战。公司将于 2025 年 1 月新设一个无酒精部门。
大众品	
肯德基	肯德基启动了调价，是该品牌近两年来首次产品价格调整。此次调价平均涨幅为 2%，具体调整范围在 0.5 元至 2 元不等。公司结合运营成本的变化，会定期评估谨慎调整价格结构。尽管部分产品价格有所上调，但肯德基的优惠套餐，如“疯四”特惠、“疯日”活动、“OK 餐”以及“儿童餐”等，将维持原价不变。
香飘飘	公司结合前期各城市销售团队实际运营效果，对销售团队的部署进行优化。原冲泡团队调整为“全品类团队”，充分发挥协同作用；即饮销售团队采取“聚焦”策略，进一步聚焦于即饮产品销售机会更大的城市。公司期望通过全品类团队与即饮销售团队的协同作战，来实现渠道整体运作效率的提升。

奈雪的茶	近日，奈雪的茶海外第3店、马来西亚首店开业，落址全马顶级购物中心吉隆坡 The Exchange TRX 商场。有记者了解到，奈雪马来店开业首日突破4万马币（约6.5万人民币）销售额，刷新海外门店单日营收纪录，开业3日总营收超12万马币（超20万人民币）。
果子熟了	果子熟了（湖南）生物科技有限责任公司以3596万元底价竞得株洲市石峰区一宗工业用地，该地将建设成为果子熟了的生产基地。该项目总投资10亿元，预计将于今年12月底建成竣工并投产。
瑞幸咖啡	瑞幸12月26日向加盟商发出下调原料供货价的通知。根据该通知，本次降价拟覆盖咖啡豆、椰浆、牛奶等80多款货物，其中咖啡豆价格据称整体降幅达16.8%，降价自2025年1月1日起生效。

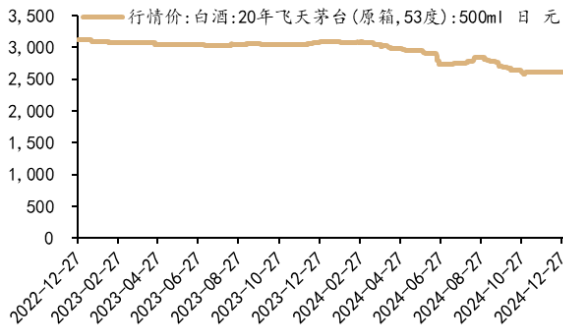
资料来源：各公司官方公众号、行业公众号（酒说、FBIF、乳业在线等），中邮证券研究所整理

6 食品饮料行业周度产业链数据追踪

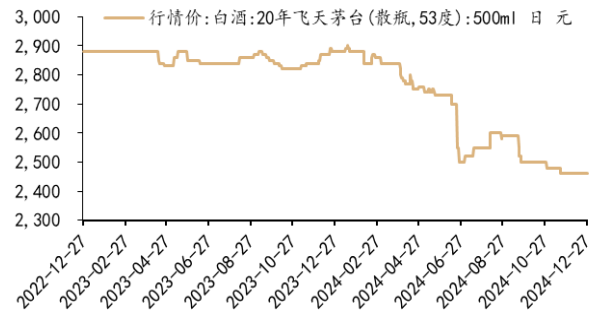
图表9：20241223-20241229 食品饮料行业产业链相关数据跟踪

品类	数据
农产品	
小麦	12月20日（截至目前最新），小麦价格为2399.60元/吨，同比-18.69%，环比-1.36%。
玉米	12月11日（截至目前最新），玉米价格为2.14元/公斤，同比-18.32%，环比-5.31%。
大豆	12月20日（截至目前最新），大豆价格为3906.90元/吨，同比-19.15%，环比-2.51%。
稻米	12月20日（截至目前最新），稻米价格为3866.40元/吨，同比-5.04%，环比-1.14%。
白砂糖	12月27日（截至目前最新），白砂糖价格为6260元/吨，同比-11.83%，环比-2.19%。
棕榈油	12月27日（截至目前最新），棕榈油价格为10026.67元/吨，同比+39.23%，环比+0.74%。
豆粕	2023年12月29日（截至目前最新），豆粕价格为4.3元/千克，同比-15.18%，环比持平。
面粉	12月20日（截至目前最新），面粉价格为4.21元/公斤，同比-2.09%，环比-0.71%。
畜牧产品	
猪肉	12月27日（截至目前最新），猪肉价格为22.17元/公斤，同比分别+9.21%，环比-5.66%。
白条鸡	12月27日（截至目前最新），白条鸡价格为17.86元/公斤，同比+3.30%，环比-0.83%。
生鲜乳	12月20日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为3.11元/公斤，同比-15.30%，环比0.0%。
毛鸭	12月27日（截至目前最新），毛鸭主产区平均价为7.75元/公斤，同比-6.4%，环比-8.18%。
包装材料	
瓦楞纸	12月27日（截至目前最新），瓦楞纸价格为2904元/吨，同比+2.54%，环比+8.85%。
铝材	12月27日（截至目前最新），铝锭价格为19730元/吨，同比+0.82%，环比-3.28%。
玻璃	12月20日（截至目前最新），浮法玻璃价格为1406.2元/吨，同比-30.27%，环比-3.63%。
PET	12月27日（截至目前最新），PET价格为6130元/吨，同比-14.03%，环比-1.45%。
白酒批价	
贵州茅台	12月28日（截至目前最新），飞天原箱批价2620元，同比价格-15.35%，环比价格0.0%；散瓶批价2460元，同比价格-14.58%，环比价格0.0%。
五粮液	12月28日（截至目前最新），五粮液普5批价920元，同比-0.54%，环比价格0.0%。

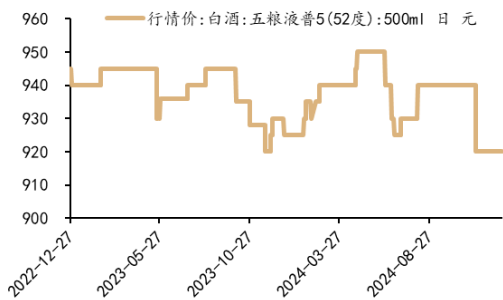
资料来源：iFind，中邮证券研究所整理

图表10：飞天茅台价格（原箱）


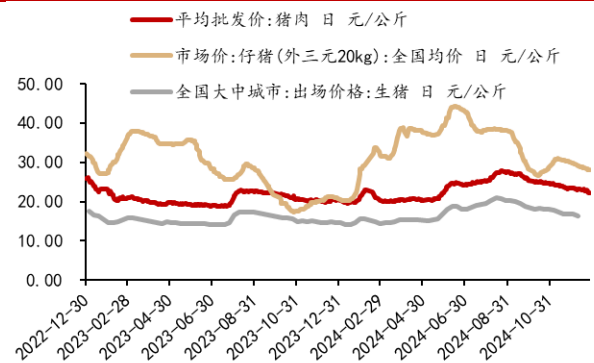
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表11：飞天茅台价格（散瓶）


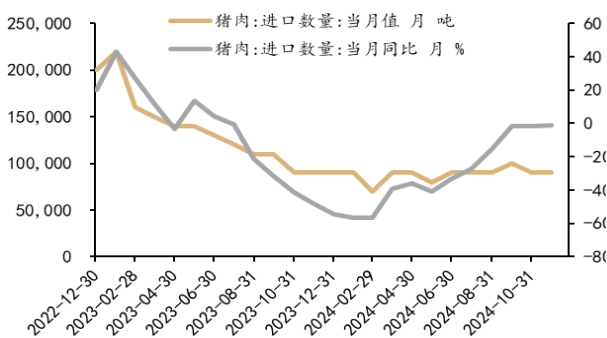
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表12：五粮液普5价格


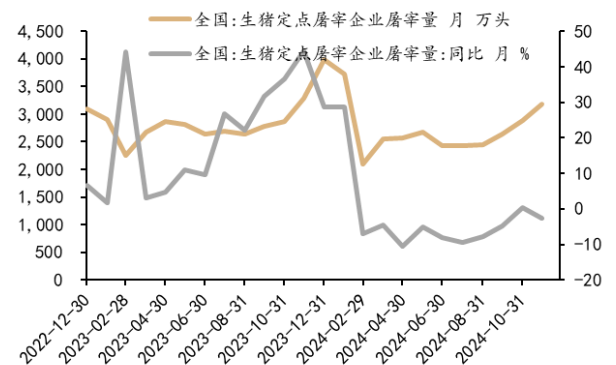
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表13：猪肉价格（仔猪、猪肉、生猪）


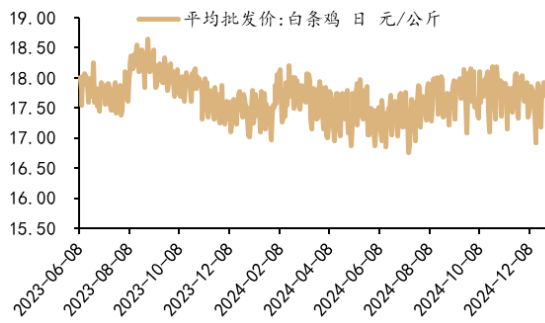
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表14：进口猪肉数量


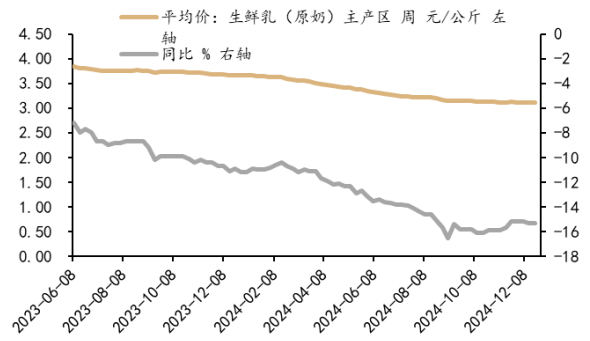
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表15：生猪屠宰数量


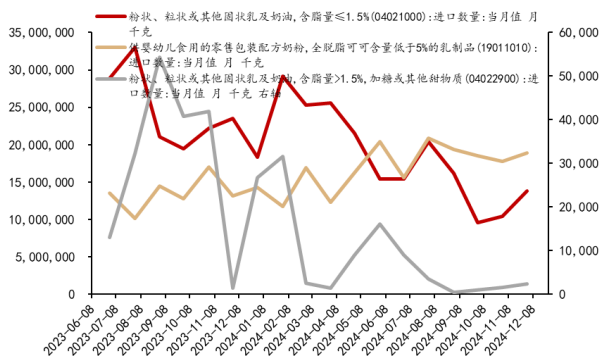
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表16: 白条鸡价格


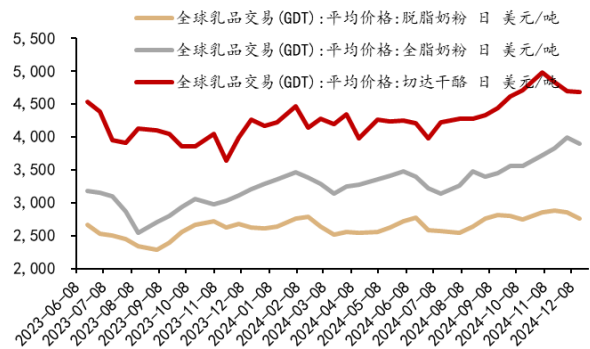
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表17: 生鲜乳价格


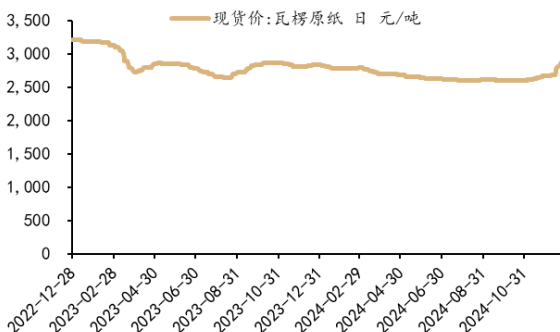
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表18: 进口奶粉数量


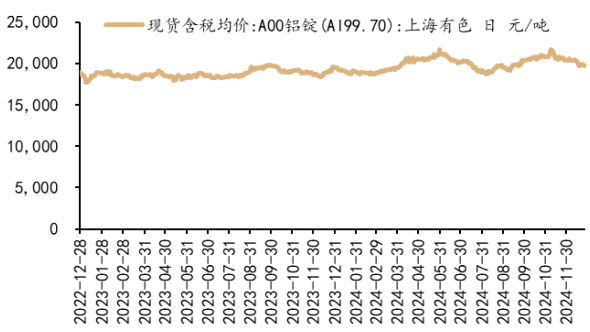
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表19: GDT 乳制品拍卖价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

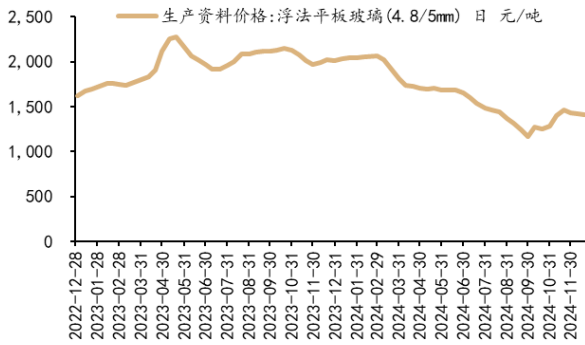
图表20: 瓦楞纸价格


资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表21: 铝锭价格


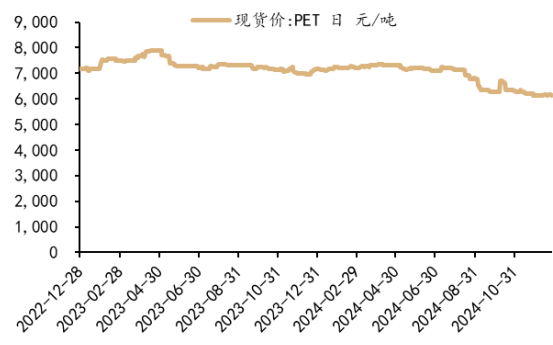
资料来源: iFinD, 中邮证券研究所

图表22：浮法玻璃价格



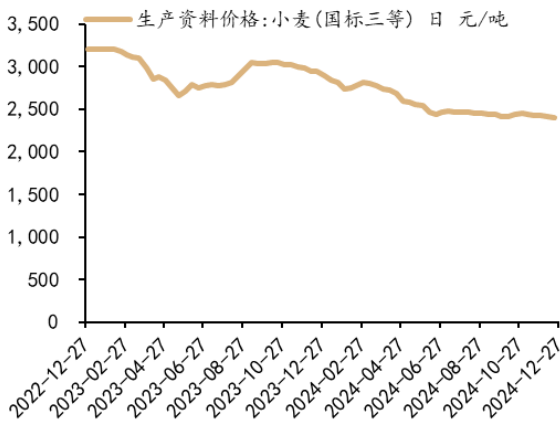
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表23：PET 价格



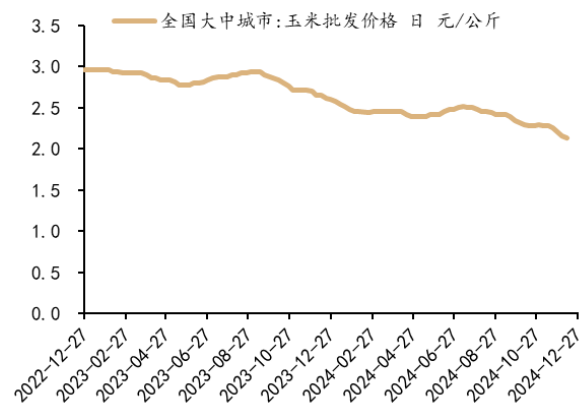
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表24：小麦价格



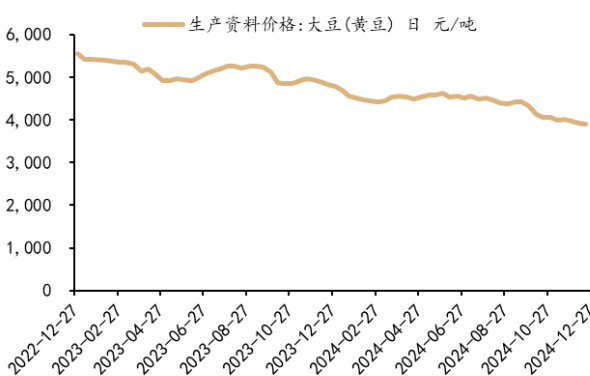
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表25：玉米价格



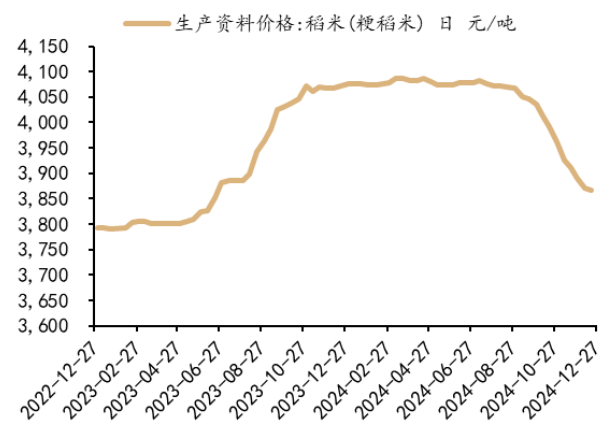
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表26：大豆价格

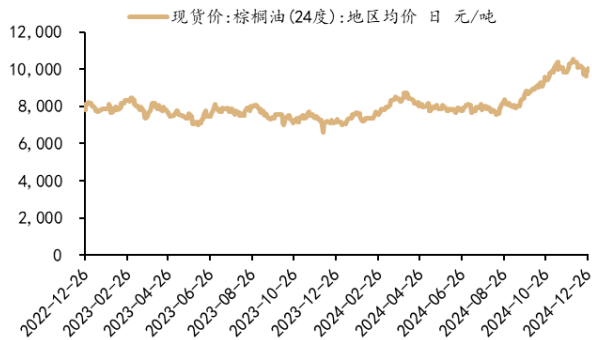


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

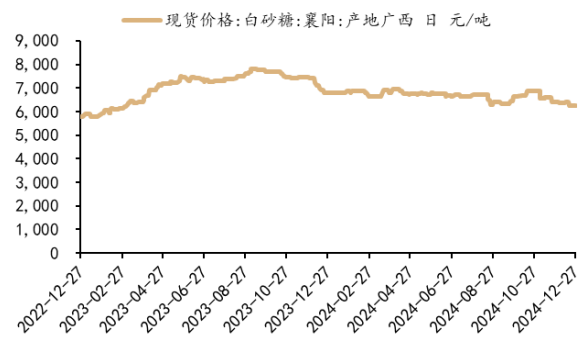
图表27：稻米价格



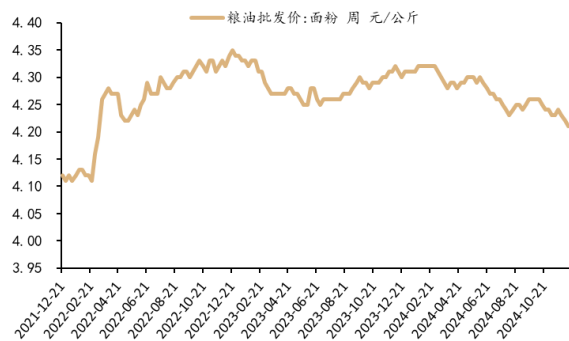
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表28：棕榈油价格


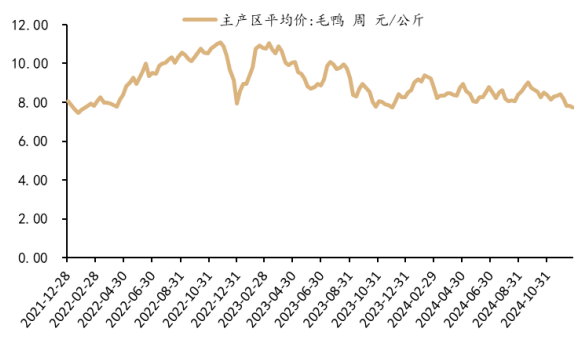
资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表29：白砂糖价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表30：面粉价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

图表31：毛鸭价格


资料来源：iFinD，中邮证券研究所

7 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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

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

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