



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

茅台行稳致远，大众品齐头并进

——食品饮料行业周报 20241230-20250105

增持（维持）

行业： 食品饮料  
日期： 2025年01月05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) 贵州茅台预计 2024 年营业总收入 1738 亿元，同比增 15.44%：1 月 2 日，贵州茅台发布 2024 年生产经营情况数据。经公司初步核算，2024 年公司预计实现营业总收入约 1738 亿元，同比增长约 15.44%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 857 亿元，同比增长约 14.67%。分产品来看，2024 年茅台酒营业收入约 1458 亿元，同比增长约 15.18%；生产茅台酒基酒约 5.63 万吨，较上一年 5.72 万吨略有减少。系列酒营业收入约 246 亿元，同比增长约 19.24%；生产系列酒基酒约 4.81 万吨，较上一年 4.29 万吨有所增加。

2) 泸州再提 2025 年白酒营收 1500 亿目标：12 月 31 日，泸州市第九届人民代表大会第四次会议在巨洋会议中心开幕。市长余先河代表泸州市人民政府作工作报告。报告提出，2025 年，力争白酒（食品）产业营收突破 1500 亿元。支持江阳经开区创建国家级经开区，支持古蔺经开区打造 1000 亿级园区，支持纳溪经开区、泸县经开区、合江经开区打造 500 亿级园区。

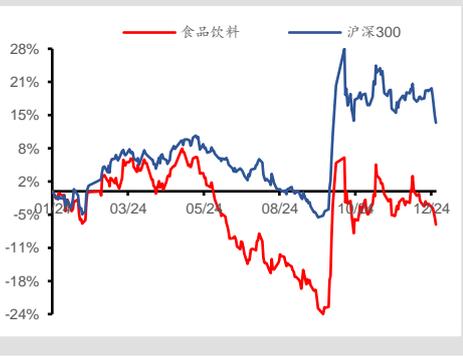
3) 川酒集团 2024 年营收 380 亿：2024 年，川酒集团全年实现营收 380 亿元，位列四川企业 100 强第 29 位。2025 年，公司将持续秉承“换道抢跑，五环同行”发展战略，坚持“不建酒厂，拥有酒厂；不建窖池，拥有窖池”的创新理念，依托“中国白酒创新营销体验中心”，发挥原酒及资源优势，加速“原酒联盟”“中国白酒梦工厂”“中国白酒定制专家”做大做强做优，建设世界级优质白酒产业集群，开拓川酒未来发展新天地，为消费者酿造一杯有温度的好酒。

4) 梁金辉部署古井集团 2025 年任务：2024 年 12 月 31 日，古井集团发布《2025 致全体员工的一封信》、签订 2025 年经营目标 and 安全生产责任状，开启 2025 年新征程。古井集团党委书记、董事长梁金辉在一封信中总结 2024 年工作，部署 2025 年任务。梁金辉强调，2025 年是古井集团“作风建设管理年”，要以作风促管理，以管理促发展，以发展促稳健。要横下一条心，狠抓两条线，落实三个作为，统筹四大生态，转变作风，强化管理，全力营销，战胜困难，确保目标实现和稳健发展。

5) 汾酒制定国际化“三步走”战略：近日，2024 弘扬晋商精神全国晋商跨界峰会在太原举行。期间，汾酒集团党委委员、副总经理刘卫华介绍，汾酒已经制定从本土国际化、试点国际化再到酿造国际化的“三步走”战略思路，2025 年汾酒将加快国际化步伐，助力提升中国白酒在国际市场的影响力。同时，汾酒将以更多元的方式走入各类消费群体，探索中国白酒与世界美食的结合，让海外消费者更好地感受中国白酒深厚的文化底蕴，实现标准、技术、文化走出去的历史性、本质性跨越。

6) 今世缘拟获 2.7 亿-5.4 亿增持：2024 年 12 月 30 日，今世缘发布公告，公司控股股东今世缘集团计划在未来 12 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司无限售流通 A 股股份，增持金额为 2.7 亿元-5.4 亿元（含本数），增持价格不超过 46 元/股（含本数）。今世缘方面表示，本次增持是基于对公司未来发展的信心及长期投资价值的认可，通过增持稳定投资者信心，促进

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告:

《酒企密集经销商大会承上启下，微信小店助力年货概念——食品饮料行业周报 20241223-20241229》

——2024 年 12 月 29 日

《蓄力春节，把握消费需求——食品饮料行业周报 20241216-20241222》

——2024 年 12 月 22 日

《政策托底提振信心，关注需求修复——食品饮料行业周报 20241209-20241215》

——2024 年 12 月 15 日

公司稳定、健康、可持续发展。

**7) 五粮液人事调整：**12月30日晚，公司发布公告称，根据《宜宾市市属国有企业领导人员管理办法》《关于市属国有重要骨干企业董事会选聘高级管理人员的指导意见（试行）》文件精神，公司董事会按照市场化选聘方式，聘任陈翀先生、王源培先生为公司副总经理。

**8) 五粮液 10 万吨项目（二期）投产：**12月27日，五粮液高质量倍增工程 10 万吨生态酿酒项目（二期）投窖仪式举行，标志着五粮液高质量倍增工程建设迈上新台阶。该项目将传统酿酒工艺与先进的丢糟、粮曲输送相结合，充分保留和利用山体、水体的自然本底，将生态与酿酒深度融合，打造世界一流酒企高质量发展赋能区、产城人文深度融合发展示范区。

**休闲零食：微信小店连发两大激励，零食板块或将受益。**2025 年伊始，微信小店就连发两项激励政策。其一面向带货方向，希望激发有达人资源的带货者服务商进入微信小店带货，微信小店有意吸引 MCN 的加入。其二面向商家的私域池，以减免部分技术服务费或者电商成长卡的形式，推动商家多卖货。休闲零食企业纷纷借送礼热潮，推出契合节日氛围的礼盒产品。我们认为，休闲零食具备社交属性，激励政策的推出有望助力零食线上渠道的销量，看好零食企业借助红利实现高增。

**啤酒：燕京官宣品牌代言人，意在吸引年轻消费群体。**12月30日，据界面新闻等报道，燕京啤酒官宣关晓彤担任品牌代言人。燕京啤酒与关晓彤的合作，旨在借助其在年轻消费者中的影响力，尤其是粉丝群体，来提升品牌形象，并吸引年轻一代的关注和喜爱。根据燕京啤酒官方宣传活动声明，消费者通过扫描燕京啤酒瓶身上的二维码即可进入奇妙空间视频视界，另入会购买燕京 U8 欢乐“彤”行版 500ml\*12 听/箱即可获得精美燕京啤酒品牌代言人周边，该活动时间至 2025 年 2 月 12 日止。此外，12 月 30 日燕京啤酒在投资者关系活动记录表中披露，公司正通过不断优化产品结构和推进高端化进程，推出多款中高端产品以丰富产品线，满足市场对高品质啤酒的需求，从而巩固并提升公司在中高端市场的竞争力，并进一步增强品牌形象。我们认为，公司通过营销创新、邀请年轻明星成为代言人，不断进行自我突破、跨界破圈，持续深耕年轻的消费群体，有望刺激逐渐成为消费主导力量的 Z 世代啤酒消费。

**软饮：崂州再获百瓶 2024 年度两大奖项，世界威士忌版图中国产区逐渐点亮。**近日，崂州蒸馏厂获得了百瓶 2024 年度威士忌榜单两项荣誉，这是崂州连续第二年荣登百瓶荣誉榜单。2024 年 12 月 16 日，崂州蒸馏厂正式灌注下第四十万只陈酿桶。一直以来，崂州蒸馏厂怀揣着“做中国自己的威士忌”梦想，坚持探索威士忌与中国风味和文化的连接，并持续与广大消费者共同分享每一个阶段的桶陈成果。目前酒厂已储备多达 55 种橡木桶，桶型体系已经涵盖多种选择既有经典传统风味，又持续探索中国风味，后续崂州蒸馏厂还将推出更多中国风味桶的熟成计划。未来 4-5 年，崂州蒸馏厂计划将达成 100 万桶原酒储备目标，并持续增加储备数量，为全球威士忌产业注入新的活力。

**速冻：新年将至，年礼上新。**2025 年春节即将到来，速冻企业陆续

上新年货礼盒和各类新品。味知香共推出三款新春礼盒：“味聚华礼·高端商务赠礼”“知韵福礼·品质贴心好礼”“香锦豪礼·实惠伴手佳礼”，分别为 12 菜、10 菜、8 菜。千味推出川渝传承百年的经典产品--庆铃白凤糕，适合宴席、午后、礼赠等多场景。此外，千味央厨还推出一款“喵喵招财猫卡通包”。广州酒家在官微上推出“苹安喜乐”黑芝麻、花生口味汤圆，Q 萌立体小苹果造型，寓意着苹安喜乐，万般顺遂。我们认为，年节氛围带动下，预制菜及新年礼盒的营销有望促进冻品企业的销售，建议关注年夜饭市场的表现。

**调味品：《2024 年中国调味品产业发展白皮书》正式发布，推动行业高质量发展。**近日，由中国调味品协会大数据信息中心编撰的《2024 年中国调味品产业发展白皮书》（简称白皮书）正式发布。为促进调味品企业高质量发展，系统梳理 2024 年调味品行业总体发展状况，中国调味品协会大数据信息中心特编辑发布了本白皮书。白皮书中精选了中国调味品协会的重要研究成果以及业内知名企业和企业家的典型案例和经验分享，较为全面地展示了 2024 年调味品行业的发展现状。自 2021 年以来，中国调味品协会大数据中心已经连续四年发布《中国调味品产业发展白皮书》。2024 年是“十四五”规划的关键一年。调味品行业产品、渠道、市场等都在发生深刻的变革。在此背景下，白皮书的发布具有十分重要的参考价值。

**冷冻烘焙：印度产糖量同比减少，印度食糖出口面临挑战。**据印度糖业和生物能源制造商协会（ISMA）近日发布的消息，2024/25 榨季印度的食糖消费量预计会比上一榨季有所减少。截至 2024 年 12 月 31 日，本榨季（2024/25）印度累计产糖 954 万吨，低于上年同期的 1130.1 万吨。ISMA 指出，今年食糖净产量出现差异，部分原因在于更多的甘蔗被用于生产乙醇。印度是全球第二大食糖生产国以及出口国，其国内制糖企业多次要求允许增加食糖出口配额，面对行业以及出口创汇的需求，印度政府明确当下首要任务仍是满足国内乙醇混配和糖市稳定。一旦官方确认满足了上述需求，并且库存依旧充裕，则可能在 2025 年中到下半年逐步释放出口配额。如果本榨季产糖量整体偏低，是否出口仍需持续关注后续产量数据与转产乙醇需求的情况。

## ■ 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

<b>1 本周周度观点及投资建议</b> .....	<b>7</b>
1.1 周度观点 .....	7
1.2 投资建议 .....	10
<b>2 本周市场表现回顾</b> .....	<b>11</b>
2.1 板块整体指数表现 .....	11
2.2 个股行情表现 .....	11
2.3 板块及子行业估值水平 .....	12
<b>3 行业重要数据跟踪</b> .....	<b>13</b>
3.1 白酒板块 .....	13
3.2 啤酒板块 .....	13
3.3 乳制品板块 .....	14
<b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> .....	<b>15</b>
4.1 肉制品板块 .....	15
4.2 大宗原材料及包材相关 .....	16
<b>5 上市公司重要公告整理</b> .....	<b>17</b>
<b>6 行业要闻</b> .....	<b>18</b>
<b>7 风险提示</b> .....	<b>19</b>

## 图

图 1: 本周市场表现 (%) .....	11
图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) .....	11
图 3: 本周一级行业表现 (%) .....	11
图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) .....	12
图 5: 指数成分股涨跌幅靠后 TOP10 (%) .....	12
图 6: 截至本周收盘 PE_ttm (x) 前十大一级行业 .....	12
图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业 PE_ttm (x) .....	12
图 8: 飞天茅台批价走势 .....	13
图 9: 五粮液批价走势 .....	13
图 10: 白酒产量月度跟踪 .....	13
图 11: 白酒价格月度跟踪 .....	13
图 12: 啤酒月度产量跟踪 .....	14
图 13: 进口啤酒月度量价跟踪 .....	14
图 14: 国内啤酒平均价格 .....	14
图 15: 生鲜乳价格指数跟踪 .....	14
图 16: 酸奶及牛奶零售价跟踪 .....	14
图 17: 婴幼儿奶粉价格跟踪 .....	15
图 18: 猪肉平均批发价 .....	15
图 19: 猪肉平均零售价 .....	15
图 20: 白羽肉鸡主产区平均价 .....	16
图 21: 鸡肉平均零售价 .....	16
图 22: 大豆价格跟踪 .....	16
图 23: 豆粕价格跟踪 .....	16

---

图 24: 布伦特原油价格跟踪 .....	16
图 25: 塑料价格指数跟踪 .....	16
图 26: 瓦楞纸价格跟踪 .....	17
图 27: 箱板纸价格跟踪 .....	17

## 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) 贵州茅台预计 2024 年营业总收入 1738 亿元，同比增 15.44%：**1 月 2 日，贵州茅台发布 2024 年生产经营情况数据。经公司初步核算，2024 年公司预计实现营业总收入约 1738 亿元，同比增长约 15.44%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 857 亿元，同比增长约 14.67%。分产品来看，2024 年茅台酒营业收入约 1458 亿元，同比增长约 15.18%；生产茅台酒基酒约 5.63 万吨，较上一年 5.72 万吨略有减少。系列酒营业收入约 246 亿元，同比增长约 19.24%；生产系列酒基酒约 4.81 万吨，较上一年 4.29 万吨有所增加。

**2) 泸州再提 2025 年白酒营收 1500 亿目标：**12 月 31 日，泸州市第九届人民代表大会第四次会议在巨洋会议中心开幕。市长余先河代表泸州市人民政府作工作报告。报告提出，2025 年，力争白酒（食品）产业营收突破 1500 亿元。支持江阳经开区创建国家级经开区，支持古蔺经开区打造 1000 亿级园区，支持纳溪经开区、泸县经开区、合江经开区打造 500 亿级园区。

**3) 川酒集团 2024 年营收 380 亿：**2024 年，川酒集团全年实现营收 380 亿元，位列四川企业 100 强第 29 位。2025 年，公司将持续秉承“换道抢跑，五环同行”发展战略，坚持“不建酒厂，拥有酒厂；不建窖池，拥有窖池”的创新发展理念，依托“中国白酒创新营销体验中心”，发挥原酒及资源优势，加速“原酒联盟”“中国白酒梦工厂”“中国白酒定制专家”做大做强做优，建设世界级优质白酒产业集群，开拓川酒未来发展新天地，为消费者酿造一杯有温度的好酒。

**4) 梁金辉部署古井集团 2025 年任务：**2024 年 12 月 31 日，古井集团发布《2025 致全体员工的一封信》、签订 2025 年经营目标和安全生产责任状，开启 2025 年新征程。古井集团党委书记、董事长梁金辉在一封信中总结 2024 年工作，部署 2025 年任务。梁金辉强调，2025 年是古井集团“作风建设管理年”，要以作风促管理，以管理促发展，以发展促稳健。要横下一条心，狠抓“两条线”，落实“三个作为”，统筹“四大生态”，转变作风，强化管理，全力营销，战胜困难，确保目标实现和稳健发展。

**5) 汾酒制定国际化“三步走”战略：**近日，2024 弘扬晋商精神全国晋商跨界峰会在太原举行。期间，汾酒集团党委委员、副总经理刘卫华介绍，汾酒已经制定从本土国际化、试点国际化再到酿造国际化的“三步走”战略思路，2025 年汾酒将加快国际化步伐，助力提升中国白酒在国际市场的影响力。同时，汾酒将以更多元的方式走入各类消费群体，探索中国白酒与世界美食的结合，让海外消费者更好地感受中国白酒深厚的文化底蕴，实现标准、技

术、文化走出去的历史性、本质性跨越。

**6) 今世缘拟获 2.7 亿-5.4 亿增持：**2024 年 12 月 30 日，今世缘发布公告，公司控股股东今世缘集团计划在未来 12 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司无限售流通 A 股股份，增持金额为 2.7 亿元-5.4 亿元（含本数），增持价格不超过 46 元/股（含本数）。今世缘方面表示，本次增持是基于对公司未来发展的信心及长期投资价值的认可，通过增持稳定投资者信心，促进公司稳定、健康、可持续发展。

**7) 五粮液人事调整：**12 月 30 日晚，公司发布公告称，根据《宜宾市市属国有企业领导人员管理办法》《关于市属国有重要骨干企业董事会选聘高级管理人员的指导意见（试行）》文件精神，公司董事会按照市场化选聘方式，聘任陈翀先生、王源培先生为公司副总经理。

**8) 五粮液 10 万吨项目（二期）投产：**12 月 27 日，五粮液高质量倍增工程 10 万吨生态酿酒项目（二期）投窖仪式举行，标志着五粮液高质量倍增工程建设迈上新台阶。该项目将传统酿酒工艺与先进的丢糟、粮曲输送相结合，充分保留和利用山体、水体的自然本底，将生态与酿酒深度融合，打造世界一流酒企高质量发展赋能区、产城人文深度融合发展示范区。

**休闲零食：微信小店连发两大激励，零食板块或将受益。**2025 年伊始，微信小店就连发两项激励政策。其一面向带货方向，希望激发有达人资源的带货者服务商进入微信小店带货，微信小店有意吸引 MCN 的加入。其二面向商家的私域池，以减免部分技术服务费或者电商成长卡的形式，推动商家多卖货。休闲零食企业纷纷借送礼热潮，推出契合节日氛围的礼盒产品。我们认为，休闲零食具备社交属性，激励政策的推出有望助力零食线上渠道的销量，看好零食企业借助红利实现高增。

**啤酒：燕京官宣品牌代言人，意在吸引年轻消费群体。**12 月 30 日，据界面新闻等报道，燕京啤酒官宣关晓彤担任品牌代言人。燕京啤酒与关晓彤的合作，旨在借助其在年轻消费者中的影响力，尤其是粉丝群体，来提升品牌形象，并吸引年轻一代的关注和喜爱。根据燕京啤酒官方宣传活动声明，消费者通过扫描燕京啤酒瓶身上的二维码即可进入奇妙空间视频视界，另入会购买燕京 U8 欢乐“彤”行版 500ml\*12 听/箱即可获得精美燕京啤酒品牌代言人周边，该活动时间至 2025 年 2 月 12 日止。此外，12 月 30 日燕京啤酒在投资者关系活动记录表中披露，公司正通过不断优化产品结构和推进高端化进程，推出多款中高端产品以丰富产品线，满足市场对高品质啤酒的需求，从而巩固并提升公司在中高端市场的竞争力，并进一步增强品牌形象。我们认为，公司通过营销创新、邀请年轻明星成为代言人，不断进行自我突破、跨界破圈，持续深耕年轻的消费群体，有望刺激逐渐成为消费主导力量的 Z 世代啤酒消费。

**软饮：岷州再获百瓶 2024 年度两大奖项，世界威士忌版图中国产区逐渐点亮。**近日，岷州蒸馏厂获得了百瓶 2024 年度威士忌榜单两项荣誉，这是岷州连续第二年荣登百瓶荣誉榜单。2024 年 12 月 16 日，岷州蒸馏厂正式灌注下第四十万只陈酿桶。一直以来，岷州蒸馏厂怀揣着“做中国自己的威士忌”梦想，坚持探索威士忌与中国风味和文化的连接，并持续与广大消费者共同分享每一个阶段的桶陈成果。目前酒厂已储备多达 55 种橡木桶，桶型体系已经涵盖多种选择既有经典传统风味，又持续探索中国风味，后续岷州蒸馏厂还将推出更多中国风味桶的熟成计划。未来 4-5 年，岷州蒸馏厂计划将达成 100 万桶原酒储备目标，并持续增加储备数量，为全球威士忌产业注入新的活力。

**速冻：新年将至，年礼上新。**2025 年春节即将到来，速冻企业陆续上新年货礼盒和各类新品。味知香共推出三款新春礼盒：“味聚华礼·高端商务赠礼”“知韵福礼·品质贴心好礼”“香锦豪礼·实惠伴手佳礼”，分别为 12 菜、10 菜、8 菜。千味推出川渝传承百年的经典产品--庆铃白凤糕，适合宴席、午后、礼赠等多场景。此外，千味央厨还推出一款“喵喵招财猫卡通包”。广州酒家在官微上推出“苹安喜乐”黑芝麻、花生口味汤圆，Q 萌立体小苹果造型，寓意着苹安喜乐，万般顺遂。我们认为，年节氛围带动下，预制菜及新年礼盒的营销有望促进冻品企业的销售，建议关注年夜饭市场的表现。

**调味品：《2024 年中国调味品产业发展白皮书》正式发布，推动行业高质量发展。**近日，由中国调味品协会大数据信息中心编撰的《2024 年中国调味品产业发展白皮书》（简称白皮书）正式发布。为促进调味品企业高质量发展，系统梳理 2024 年调味品行业总体发展状况，中国调味品协会大数据信息中心特编辑发布了本白皮书。白皮书中精选了中国调味品协会的重要研究成果以及业内知名企业和企业家的典型案例和经验分享，较为全面地展示了 2024 年调味品行业的发展现状。自 2021 以来，中国调味品协会大数据中心已经连续四年发布《中国调味品产业发展白皮书》。2024 年是“十四五”规划的关键一年。调味品行业产品、渠道、市场等都在发生深刻的变革。在此背景下，白皮书的发布具有十分重要的参考价值。

**冷冻烘焙：印度产糖量同比减少，印度食糖出口面临挑战。**据印度糖业和生物能源制造商协会（ISMA）近日发布的消息，2024/25 榨季印度的食糖消费量预计会比上一榨季有所减少。截至 2024 年 12 月 31 日，本榨季（2024/25）印度累计产糖 954 万吨，低于上年同期的 1130.1 万吨。ISMA 指出，今年食糖净产量出现差异，部分原因在于更多的甘蔗被用于生产乙醇。印度是全球第二大食糖生产国以及出口国，其国内制糖企业多次要求允许增加食糖出口配

额，面对行业以及出口创汇的需求，印度政府明确当下首要任务仍是满足国内乙醇混配和糖市稳定。一旦官方确认满足了上述需求，并且库存依旧充裕，则可能在 2025 年中到下半年逐步释放出口配额。如果本榨季产糖量整体偏低，是否出口仍需持续关注后续产量数据与转产乙醇需求的情况。

## 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。

## 2 本周市场表现回顾

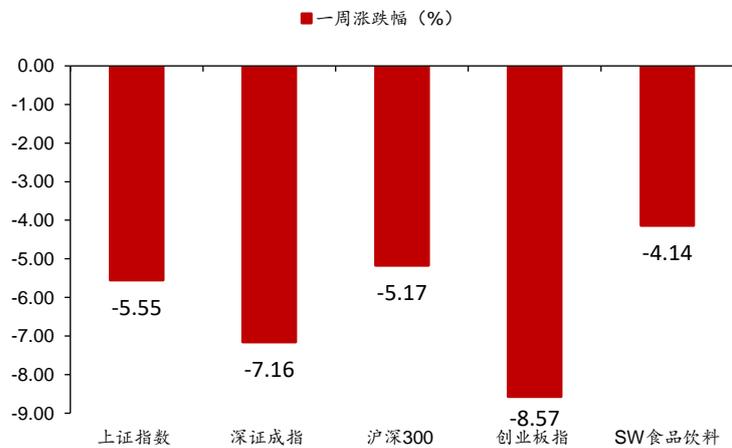
### 2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 4.14%，相对沪深 300 跑赢 1.03 个百分点。沪深 300 下跌 5.17%，上证指数下跌 5.55%，深证成指下跌 7.16%，创业板指下跌 8.57%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 7。

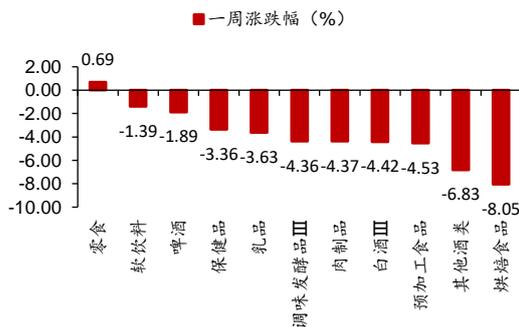
本周 SW 食品饮料各二级行业中，零食上涨 0.69%，软饮料下跌 1.39%，啤酒下跌 1.89%。

图 1：本周市场表现 (%)



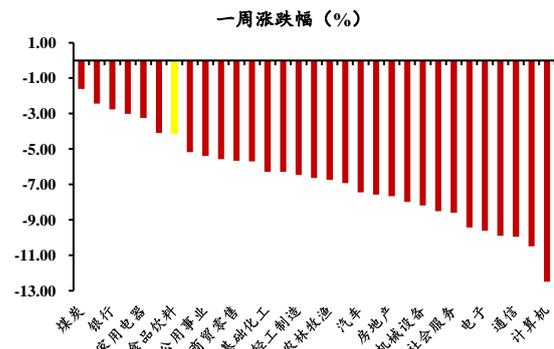
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)



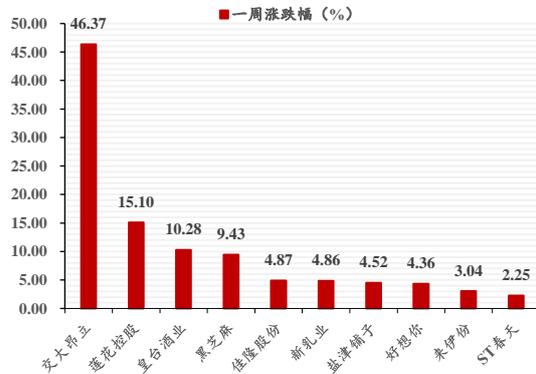
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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交大昂立上涨 46.37%、莲花控股上涨 15.10%、皇台酒业上涨 10.28%、黑芝麻

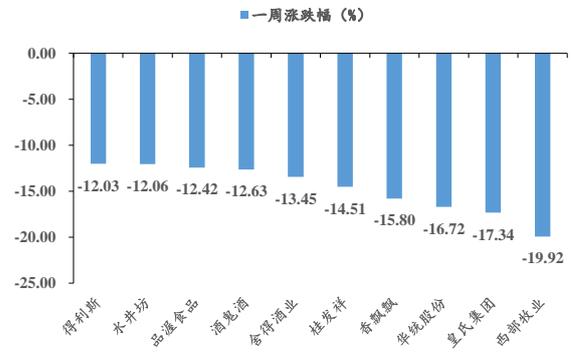
上涨 9.43%、佳隆股份上涨 4.87%；排名后五的个股为西部牧业下跌 19.92%、皇氏集团下跌 17.34%、华统股份下跌 16.72%、香飘飘下跌 15.80%、桂发祥下跌 14.51%。

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 (%)



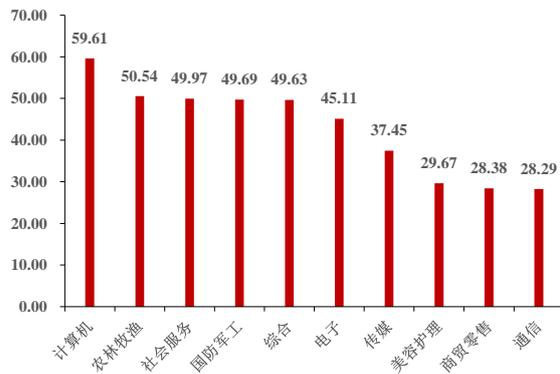
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 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 24.58x，位居 SW 一级行业第 14。

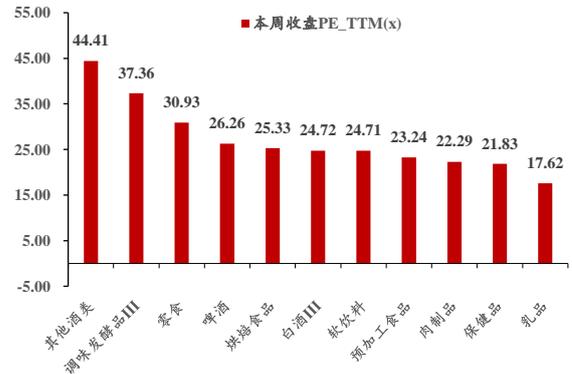
从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 44.41x，调味发酵品 37.36x，零食 30.93x。

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

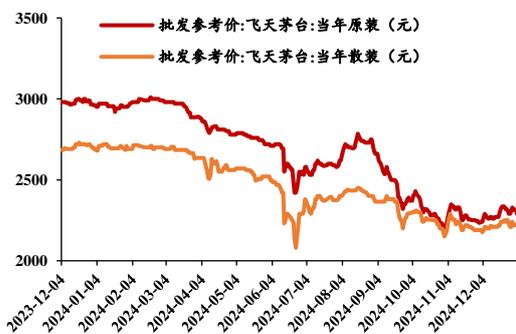
### 3 行业重要数据跟踪

#### 3.1 白酒板块

根据wind信息整理，截至2025年1月3日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为2315元和2220元；截至2025年1月3日，五粮液普五（八代）批发参考价为950元。

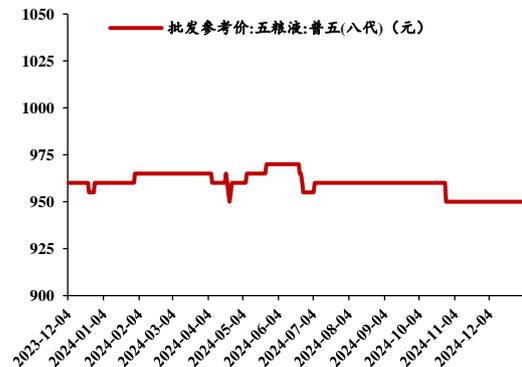
2024年11月，全国白酒产量37.50万千升，当月同比下降15.20%。2024年4月全国36大中城市日用工业消费品白酒500ml左右52度高档平均价格1218.13元/瓶，白酒500ml左右52度中低档平均价格178.30元/瓶。

图8：飞天茅台批价走势



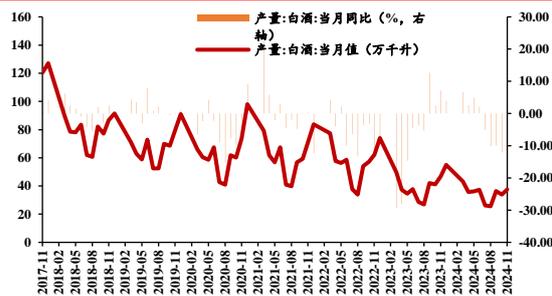
资料来源：Wind，上海证券研究所

图9：五粮液批价走势



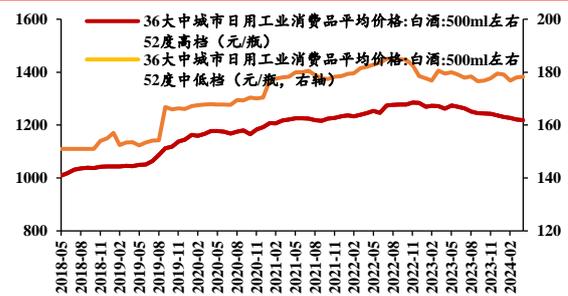
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

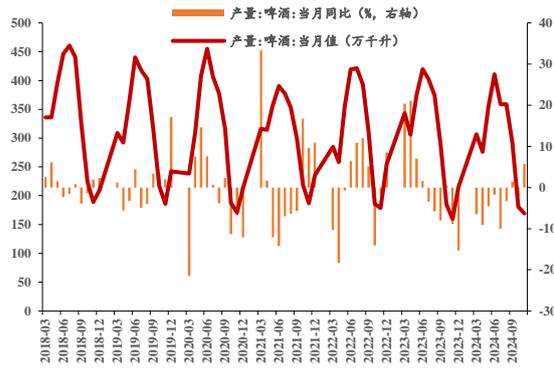


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

#### 3.2 啤酒板块

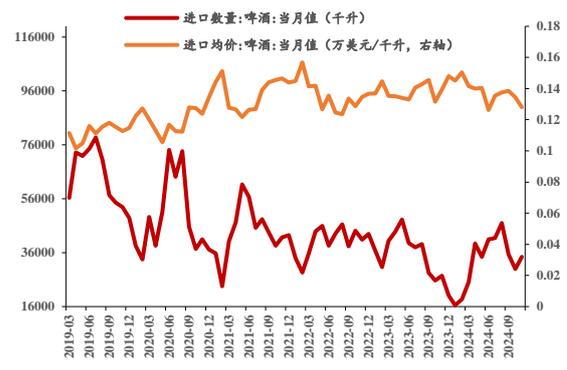
2024年11月，全国啤酒产量169.50万千升，同比增长5.70%。2024年11月全国啤酒进口数量3.44万千升。2024年4月全国36大中城市日用工业消费品啤酒罐装350ml左右平均价格4.15元/罐，啤酒瓶装630ml左右平均价格5.15元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



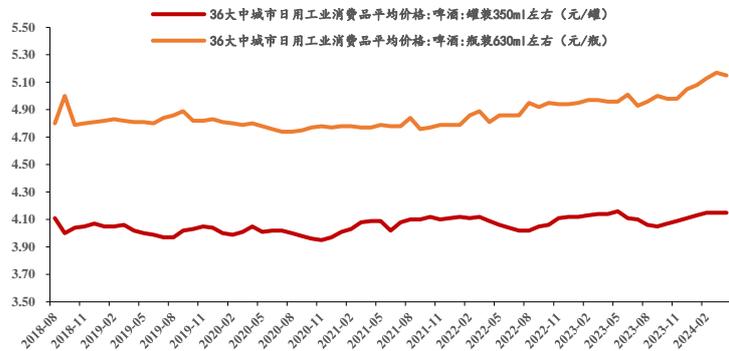
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

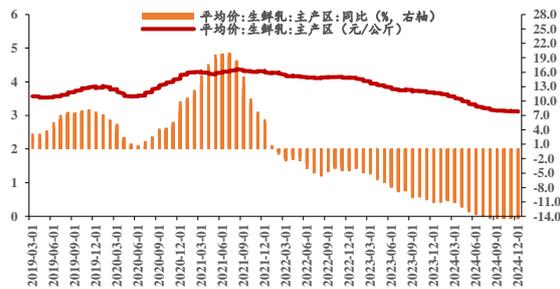


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

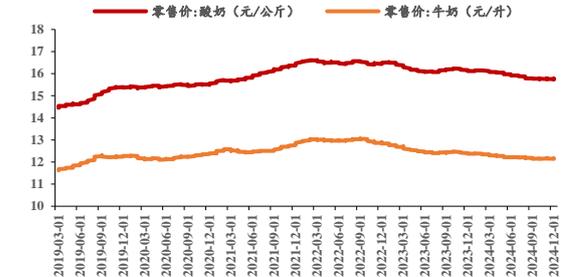
截至 2024 年 12 月 26 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.11 元/公斤。截至 2024 年 12 月 27 日, 全国酸奶零售价 15.74 元/公斤, 牛奶零售价 12.18 元/升。截至 2024 年 12 月 27 日, 国产品牌婴幼儿奶粉零售价格 224.65 元/公斤, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价格 270.57 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



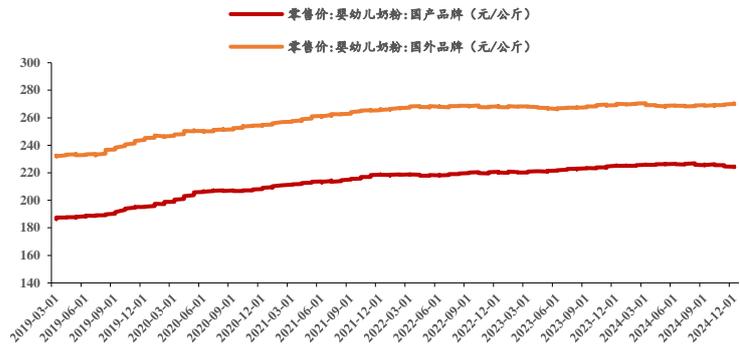
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

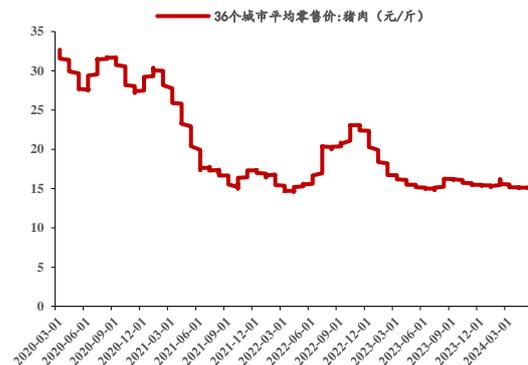
截至 2025 年 1 月 3 日, 全国猪肉平均批发价 22.35 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2025 年 1 月 3 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.56 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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

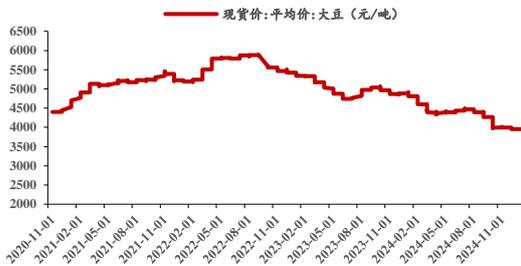


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2025 年 1 月 3 日, 全国大豆现货平均价格 3953.63 元/吨。截至 2024 年 12 月 31 日, 全国豆粕(粗蛋白含量 $\geq 43\%$ )市场价 2890.90 元/吨。截至 2025 年 1 月 3 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 76.80 美元/桶。截至 2025 年 1 月 3 日, 中国塑料城价格指数 888.88。截至 2024 年 12 月 31 日, 全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2929.50 元/吨。截至 2025 年 1 月 3 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3370.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



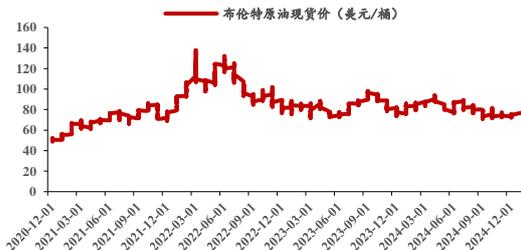
资料来源: Wind, 汇易网, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



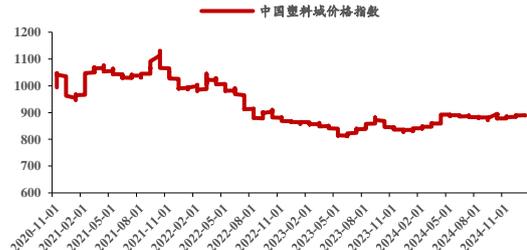
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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



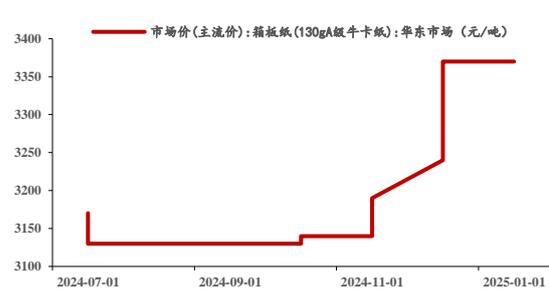
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

**【山西汾酒】**关于 2024 年中期利润分配的提示性公告: 经山西杏花村汾酒厂股份有限公司第八届董事会第六十二次会议审议通过, 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)。

**【今世缘】**关于控股股东增持公司股份计划的公告: 本次增持计划实施前, 今世缘集团持有公司股份 561,049,038 股, 占公司总股本的 44.72%。本次拟增持股份的金额人民币 2.7 亿元至 5.4 亿元 (含本数)。

**【中炬高新】**关于持股 5%以上股东所持部分公司股份被司法拍卖的进展公告: 本次被司法拍卖的标的为中炬高新持股 5%以上股东中山润田所持有的中炬高新非限售流通股 2,435,843 股, 占中炬高新总股本的 0.31%。截止本公告披露日, 拍卖网拍阶段已经结束, 上述股份以人民币 5,352 万元的价格成交。后续仍涉及缴款、法院执行法定程序、股权变更过户等环节, 最终结果以中山中院出具的法院裁定为准, 仍存在一定的不确定性。

**【春雪食品】**未来三年 (2024-2026) 股东分红回报规划: 公司综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素, 确定在具备《公司章程》现金分红条件的情况下, 未来三年 (2024-2026) 每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的 10%, 以现金方式分配的利润占当次利润分配的比例不低于 40%。并且, 当公司最近一个会计年度净利润为正值且母公司报表年度末未分配利润为正值, 公司最近三个会计年度累计现金分红总额将不低于最近三个会计年度年均净利润的 30%, 或最近三个会计年度累计现金分红金额将不低于 5000 万元。

## 6 行业要闻

- 1、贵州茅台预计 2024 年营业总收入 1738 亿元，同比增 15.44%：1 月 2 日，贵州茅台发布 2024 年生产经营情况数据。经公司初步核算，2024 年公司预计实现营业总收入约 1738 亿元，同比增长约 15.44%；预计实现归属于上市公司股东的净利润约 857 亿元，同比增长约 14.67%。分产品来看，2024 年茅台酒营业收入约 1458 亿元，同比增长约 15.18%；生产茅台酒基酒约 5.63 万吨，较上一年 5.72 万吨略有减少。系列酒营业收入约 246 亿元，同比增长约 19.24%；生产系列酒基酒约 4.81 万吨，较上一年 4.29 万吨有所增加。（每日将进酒）
- 2、泸州再提 2025 年白酒营收 1500 亿目标：12 月 31 日，泸州市第九届人民代表大会第四次会议在巨洋会议中心开幕。市长余先河代表泸州市人民政府作工作报告。报告提出，2025 年，力争白酒（食品）产业营收突破 1500 亿元。支持江阳经开区创建国家级经开区，支持古蔺经开区打造 1000 亿级园区，支持纳溪经开区、泸县经开区、合江经开区打造 500 亿级园区。（酒说）
- 3、川酒集团 2024 年营收 380 亿：2024 年，川酒集团全年实现营收 380 亿元，位列四川企业 100 强第 29 位。2025 年，公司将持续秉承“换道抢跑，五环同行”发展战略，坚持“不建酒厂，拥有酒厂；不建窖池，拥有窖池”的创新发展理念，依托“中国白酒创新营销体验中心”，发挥原酒及资源优势，加速“原酒联盟”“中国白酒梦工厂”“中国白酒定制专家”做大做强做优，建设世界级优质白酒产业集群，开拓川酒未来发展新天地，为消费者酿造一杯有温度的好酒。（酒说）
- 4、梁金辉部署古井集团 2025 年任务：2024 年 12 月 31 日，古井集团发布《2025 致全体员工的一封信》、签订 2025 年经营目标和安全生产责任状，开启 2025 年新征程。古井集团党委书记、董事长梁金辉在一封信中总结 2024 年工作，部署 2025 年任务。梁金辉强调，2025 年是古井集团“作风建设管理年”，要以作风促管理，以管理促发展，以发展促稳健。要横下一条心，狠抓“两条线”，落实“三个作为”，统筹“四大生态”，转变作风，强化管理，全力营销，战胜困难，确保目标实现和稳健发展。（酒说）
- 5、汾酒制定国际化“三步走”战略：近日，2024 弘扬晋商精神全国晋商跨界峰会在太原举行。期间，汾酒集团党委委员、副总经理刘卫华介绍，汾酒已经制定从本土国际化、试点国际化再到酿造国际化的“三步走”战略思路，2025 年汾酒将加快国际化步伐，助力提升中国白酒在国际市场的影响力。同时，汾酒将以更多元的方式走入各类消费群体，探索中国白酒与世界美食的结合，让海外消费者更好地感受中国白酒深厚的文化底蕴，实现标准、技术、文化走出去的历史性、本质性跨越。（酒说）
- 6、今世缘拟获 2.7 亿-5.4 亿增持：2024 年 12 月 30 日，今世缘发布公告，公司控股股东今世缘集团计划在未来 12 个月内，通过上

海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司无限售流通 A 股股份，增持金额为 2.7 亿元-5.4 亿元（含本数），增持价格不超过 46 元/股（含本数）。今世缘方面表示，本次增持是基于对公司未来发展的信心及长期投资价值的认可，通过增持稳定投资者信心，促进公司稳定、健康、可持续发展。（酒说）

7、五粮液 10 万吨项目（二期）投产：12 月 27 日，五粮液高质量倍增工程 10 万吨生态酿酒项目（二期）投窖仪式举行，标志着五粮液高质量倍增工程建设迈上新台阶。该项目将传统酿酒工艺与先进的丢糟、粮曲输送相结合，充分保留和利用山体、水体的自然本底，将生态与酿酒深度融合，打造世界一流酒企高质量发展赋能区、产城人文深度融合发展示范区。（糖酒快讯）

## 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

<b>股票投资评级：</b>	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
<b>行业投资评级：</b>	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。