



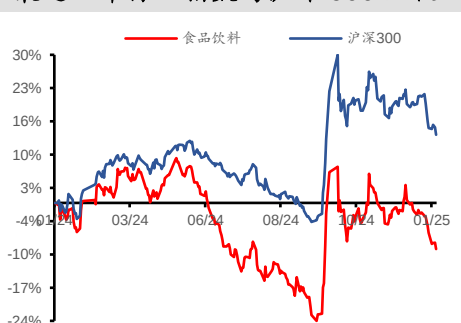
上海证券
SHANGHAI SECURITIES

增持（维持）

行业：食品饮料
日期：2025年01月12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

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《茅台行稳致远，大众品齐头并进 ——食品饮料行业周报 20241230-20250105》

——2025 年 01 月 05 日

《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

春节预热，关注动销表现

——食品饮料行业周报 20250106-20250112

■ 投资要点：

本周行业要闻：1) 贵州省打造酱酒大模型：日前，贵州省人民政府办公厅印发《贵州省推动人工智能高质量发展行动方案（2025—2027 年）》。文件提出，将制定《贵州省促进行业大模型发展行动方案》，重点在酱酒、化工、煤等行业领域开展大模型应用，形成一批典型应用场景，推动行业数据协同共享，打造数字化供应链，面向中小企业提供一批“小、快、轻、准”数字化产品、服务和解决方案，助推行业智能化改造、数字化转型。大模型应用的重点行业和领域结合实际动态调整、快速更新。

2) 仁怀酱酒集团 2024 营收近 15 亿：1 月 5 日，仁怀酱酒集团 2025 年全国经销商联谊会在深圳举行。2024 年，仁怀酱酒集团基本完成了年初确定的各项目标任务，实现营收近 15 亿元，2023-2024 生产季完成基酒生产近万吨。

3) 茅台酱香酒公司高管调研市场：1 月 6 日，贵州茅台酱香酒营销有限公司党委副书记、总经理陈宗强一行到河南市场开展调研工作，陪同调研的有茅台王子迎宾事业部、茅台 1935 事业部、汉酱事业部相关领导。陈宗强对当前市场工作难点、痛点进行分析，对 2025 年市场工作进行具体规划并指明方向。他强调：今年是茅台酱香酒公司成立十周年，茅台酱香酒发展将进入新的战略机遇期。面对当前复杂形势，要持续做好品牌宣传与市场推广，积极做好“卖酒向卖生活方式转变”，继续提升对茅台 1935 的重视程度，管理和服务好主题终端，夯实市场基础，提升产品势能，牢牢把握未来发展主动权，厂商一体，同心同行，让茅台酱香酒持续稳健发展。

4) 广东市场清香品类保持两位数增长：1 月 5 日，广东省酒类行业协会会长彭洪表示：清香酒是 2023 年、2024 年广东白酒市场唯一保持两位数增长的品类。清香酒在广东 350 亿（以出厂价计）白酒市场中，占 6%—7%左右份额，其中汾酒销售额超 10 亿，其他为汾阳王、二锅头等品牌。如果将广东米香型酒计算在内，“大清香”品类占比不到 20%，增长潜力巨大。此外，从量上来看，浓香型酒在广东白酒市场占比超 40%；从价值来看，酱香占比过半。

5) 习酒集团召开 2025 年战略研讨会：1 月 8 日，习酒集团在运营中心召开 2025 年战略研讨会，全面分析当前面临的新情况与新问题，积极探索未来发展新方向与新路径，牢牢掌握战略主动权，推动习酒高质量发展行稳致远。习酒集团党委书记、董事长、总经理汪地强主持会议并讲话，系统分析了习酒发展的时与势、危与机、破与立、稳与进，并以“习酒之问与习酒之答”为题，围绕“定向、定位、定性、定标、定行、定责、定时”，阐释解读习酒未来战略发展思路。

休闲零食：盐津投资设立越南子公司，布局拓展海外业务。1 月 7 日晚，盐津发布公告称，公司以自有资金在越南投资设立境外全资子公司盐津越南公司。盐津越南公司将依托越南的地域优势，重点拓展海外销售业务，加强公司与国际市场的合作交流及海外业务拓展，提高公司市场竞争力和品牌知名度，进一步巩固并提高公司的行业地位。我们认为，东南亚饮食习惯与国内相似，公司以越南为切入口拓展海外业务，具备增长潜力。

啤酒：稳健经营，把握多元消费需求。近日，华润啤酒董事长侯孝海接受中国企业家杂志采访时表示，2024 年啤酒产业出现一定程度上销量的收缩，升级减速，理性消费崛起，以及个性化、细分化、场景化和多元化消费需求的凸显，但消费承压之下，市场也有很多消费分化带来的机遇，机遇来自于创新，来自于对新场景、新产品、新口味和新消费场所的着力拓展。2025 年在一系列政策催化下，公司预计消费市场会企稳向好，公司主要策略为稳住大盘，稳住主力市场，稳住基本盘后，开始抓新质。我们认为，公司 2025 年有望继续在大势下找到发展动能，让企业势能不断变好。

软饮：伊利与海底捞达成战略合作，推动乳制品在餐饮行业中的创新应用。1 月 6 日，伊利集团和海底捞集团正式签署战略合作协议。双方将通过深度合作，开发更多符合市场需求的餐饮产品和服务，进一步拓展业务范围，并推动乳制品在餐饮行业中的创新应用。签约仪式上，伊利集团执行总裁王维表示，餐饮消费是乳制品的重要消费场景。伊利与海底捞这样的餐饮行业佼佼者品牌共建、业务融合、产品共创等多层次、多领域合作，通过提供更好的产品和服务解决方案，为消费者解锁更多创新体验。海底捞集团 CEO 苟轶群表示，伊利的产品品质深受中国消费者信赖，从品牌合作到业态场景的深度融合，势必会为海底捞的业务创新开拓带来更多灵感及合作机会，他相信未来双方将在研发新品、创新合作等方面开辟新的业务增长点。此次两家企业强强联合，可以说是“品质共赢”，预示着双方即将开启更深度的优势整合。未来，双方将就品牌推广、市场开发、业务融合、品牌共建、组织建设、研发创新等领域展开深入合作。

速冻：三全推出牛排意面，免煮意面热度提升。近日，三全食品推出牛排意面，这款新品的出现再次将免煮意面这一产品引入了公众的视野。此款意面除了大块的牛排格外吸引人外，在烹饪方式上也特别适合快节奏的生活，它无需解冻，只需撕开包装膜，微波炉高火加热 5 到 7 分钟。首先，从定位来看，意大利面是比中式面条更时尚洋气的产品，对于年轻人更有吸引力；其次，一份免煮意大利面的价格比在餐厅吃要低很多，与干意大利面相比价位差不多或者略高，但是便捷性大大提升，更符合快节奏生活下的年轻人的需求。因此，免煮意面的未来值得关注。

调味品：涪陵榨菜召开 2025 年经销商大会，共谋乌江新发展。1 月 4 日-5 日，涪陵榨菜 2025 年经销商大会在“世界榨菜之乡”——重庆涪陵举行。大会汇聚涪陵榨菜 500+ 家核心经销商，共谋乌江新发展。站在 2025 年新起点，榨菜集团提出了围绕调整管理机制，提振市场促活销售，以“夯基拓新，优化产品，强化渠道，深化改革”为战略引领，坚持销售为王、品质为纲、管理为要、绩效为本，锚定目标奋勇向前。榨菜集团副总经理袁国胜以“铸就品牌新高度”定下 2025 年销售工作基调，并亮剑“打造世界知名佐餐品”这一乌江新传奇。2025 年，涪陵榨菜将持续扩大改革升级力度。“精选原料品质，优化工艺，未来的乌江更健康、更优质”，涪陵榨菜方面表示。另外，物流、财务、推广等方面的大数据使用和创新举措，将为新乌江增添新动力。

冷冻烘焙：烘焙食品呈现健康化趋势，冷冻烘焙大有可为。随着健

康追求增强和居民消费升级，人们对烘焙食品的健康标准在提升，对食品原料愈发关注，健康、低脂又好玩的烘焙食品更受消费者欢迎。为顺应消费者新消费趋势，各烘焙食品品牌争先推出采用健康原料制作的产品，以满足消费者需求。冷冻烘焙相较传统烘焙方式更能提高效率，有效降低经营成本，更利于烘焙食品的产业化发展。自动化和智能化的生产设备提高了冷冻烘焙产品的生产效率，其标准化的生产流程也更利于保障食品安全及质量，深受 B 端客户青睐，冷冻烘焙食品赛道大有可为。

■ 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。

■ 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	16
7 风险提示	18

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) 贵州省打造酱酒大模型：日前，贵州省人民政府办公厅印发《贵州省推动人工智能高质量发展行动方案（2025—2027 年）》。文件提出，将制定《贵州省促进行业大模型发展行动方案》，重点在酱酒、化工、煤等行业领域开展大模型应用，形成一批典型应用场景，推动行业数据协同共享，打造数字化供应链，面向中小企业提供一批“小、快、轻、准”数字化产品、服务和解决方案，助推行业智能化改造、数字化转型。大模型应用的重点行业和领域结合实际动态调整、快速更新。

2) 仁怀酱酒集团 2024 营收近 15 亿：1 月 5 日，仁怀酱酒集团 2025 年全国经销商联谊会在深圳举行。2024 年，仁怀酱酒集团基本完成了年初确定的各项目标任务，实现营收近 15 亿元，2023-2024 生产季完成基酒生产近万吨。

3) 茅台酱香酒公司高管调研市场：1 月 6 日，贵州茅台酱香酒营销有限公司党委副书记、总经理陈宗强一行到河南市场开展调研工作，陪同调研的有茅台王子迎宾事业部、茅台 1935 事业部、汉酱事业部相关领导。陈宗强对当前市场工作难点、痛点进行分析，对 2025 年市场工作进行具体规划并指明方向。他强调：今年是茅台酱香酒公司成立十周年，茅台酱香酒发展将进入新的战略机遇期。面对当前复杂形势，要持续做好品牌宣传与市场推广，积极做好“卖酒向卖生活方式转变”，继续提升对茅台 1935 的重视程度，管理和服务好主题终端，夯实市场基础，提升产品势能，牢牢把握未来发展主动权，厂商一体，同心同行，让茅台酱香酒持续稳健发展。

4) 广东市场清香品类保持两位数增长：1 月 5 日，广东省酒类行业协会会长彭洪表示：清香酒是 2023 年、2024 年广东白酒市场唯一保持两位数增长的品类。清香酒在广东 350 亿（以出厂价计）白酒市场中，占 6%—7% 左右份额，其中汾酒销售额超 10 亿，其他为汾阳王、二锅头等品牌。如果将广东米香型酒计算在内，“大清香”品类占比不到 20%，增长潜力巨大。此外，从量上来看，浓香型酒在广东白酒市场占比超 40%；从价值来看，酱香占比过半。

5) 习酒集团召开 2025 年战略研讨会：1 月 8 日，习酒集团在运营中心召开 2025 年战略研讨会，全面分析当前面临的新情况与新问题，积极探索未来发展新方向与新路径，牢牢掌握战略主动权，推动习酒高质量发展行稳致远。习酒集团党委书记、董事长、总经理汪地强主持会议并讲话，系统分析了习酒发展的时与势、危与机、破与立、稳与进，并以“习酒之问与习酒之答”为题，围绕“定向、定位、定性、定标、定行、定责、定时”，阐释解读习酒未来战略发展思路。

休闲零食：盐津投资设立越南子公司，布局拓展海外业务。1月7日晚，盐津发布公告称，公司以自有资金在越南投资设立境外全资子公司盐津越南公司。盐津越南公司将依托越南的地域优势，重点拓展海外销售业务，加强公司与国际市场的合作交流及海外业务拓展，提高公司市场竞争力和品牌知名度，进一步巩固并提高公司的行业地位。我们认为，东南亚饮食习惯与国内相似，公司以越南为切入口拓展海外业务，具备增长潜力。

啤酒：稳健经营，把握多元消费需求。近日，华润啤酒董事长侯孝海接受中国企业家杂志采访时表示，2024年啤酒产业出现一定程度上销量的收缩，升级减速，理性消费崛起，以及个性化、细分化、场景化和多元化消费需求的凸显，但消费承压之下，市场也有很多消费分化带来的机遇，机遇来自于创新，来自于对新场景、新产品、新口味和新消费场所的着力拓展。2025年在一系列政策催化下，公司预计消费市场会企稳向好，公司主要策略为稳住大盘，稳住主力市场，稳住基本盘后，开始抓新质。我们认为，公司2025年有望继续在大势下找到发展动能，让企业势能不断变好。

软饮：伊利与海底捞达成战略合作，推动乳制品在餐饮行业中的创新应用。1月6日，伊利集团和海底捞集团正式签署战略合作协议。双方将通过深度合作，开发更多符合市场需求的餐饮产品和服务，进一步拓展业务范围，并推动乳制品在餐饮行业中的创新应用。签约仪式上，伊利集团执行总裁王维表示，餐饮消费是乳制品的重要消费场景。伊利与海底捞这样的餐饮行业佼佼者，在品牌共建、业务融合、产品共创等多层次、多领域合作，通过提供更好的产品和服务解决方案，为消费者解锁更多创新体验。海底捞集团CEO苟轶群表示，伊利的产品品质深受中国消费者信赖，从品牌合作到业态场景的深度融合，势必会为海底捞的业务创新开拓带来更多灵感及合作机会，他相信未来双方将在研发新品、创新合作等方面开辟新的业务增长点。此次两家企业强强联合，可以说是“品质共赢”，预示着双方即将开启更深度的优势整合。未来，双方将就品牌推广、市场开发、业务融合、品牌共建、组织建设、研发创新等领域展开深入合作。

速冻：三全推出牛排意面，免煮意面热度提升。近日，三全食品推出牛排意面，这款新品的出现再次将免煮意面这一产品引入了公众的视野。此款意面除了大块的牛排格外吸引人外，在烹饪方式上也特别适合快节奏的生活，它无需解冻，只需撕开包装膜，微波炉高火加热5到7分钟。首先，从定位来看，意大利面是比中式面条更时尚洋气的产品，对于年轻人更有吸引力；其次，一份免煮意大利面的价格比在餐厅吃要低很多，与干意大利面相比价位差不多或者略高，但是便捷性大大提升，更符合快节奏生活下

的年轻人需求。因此，免煮意面的未来值得关注。

调味品：涪陵榨菜召开 2025 年经销商大会，共谋乌江新发展。1 月 4 日-5 日，涪陵榨菜 2025 年经销商大会在“世界榨菜之乡”——重庆涪陵举行。大会汇聚涪陵榨菜 500+家核心经销商，共谋乌江新发展。站在 2025 年新起点，榨菜集团提出了围绕调整管理机制，提振市场促活销售，以“夯基拓新，优化产品，强化渠道，深化改革”为战略引领，坚持销售为王、品质为纲、管理为要、绩效为本，锚定目标奋勇向前。榨菜集团副总经理袁国胜以“铸就品牌新高度”定下 2025 年销售工作基调，并亮剑“打造世界知名佐餐品”这一乌江新传奇。2025 年，涪陵榨菜将持续扩大改革升级力度。“精选原料品质，优化工艺，未来的乌江更健康、更优质”，涪陵榨菜方面表示。另外，物流、财务、推广等方面的大数据使用和创新举措，将为新乌江增添新动力。

冷冻烘焙：烘焙食品呈现健康化趋势，冷冻烘焙大有可为。随着健康追求增强和居民消费升级，人们对烘焙食品的健康标准在提升，对食品原料愈发关注，健康、低脂又好玩的烘焙食品更受消费者欢迎。为顺应消费者新消费趋势，各烘焙食品品牌争先推出采用健康原料制作的产品，以满足消费者需求。冷冻烘焙相较传统烘培方式更能提高效率，有效降低经营成本，更利于烘培食品的产业化发展。自动化和智能化的生产设备提高了冷冻烘焙产品的生产效率，其标准化的生产流程也更利于保障食品安全及质量，深受 B 端客户青睐，冷冻烘焙食品赛道大有可为。

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

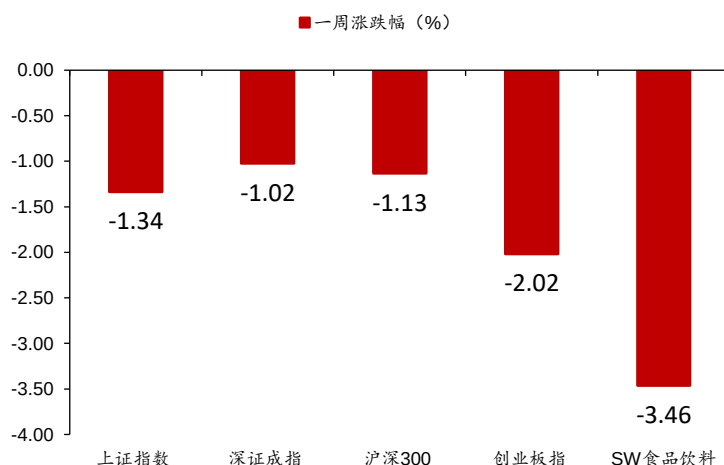
2.1 板块整体指数表现

本周 SW 食品饮料指数下跌 3.46%，相对沪深 300 跑输 2.33 个百分点。沪深 300 下跌 1.13%，上证指数下跌 1.34%，深证成指下跌 1.02%，创业板指下跌 2.02%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 29。

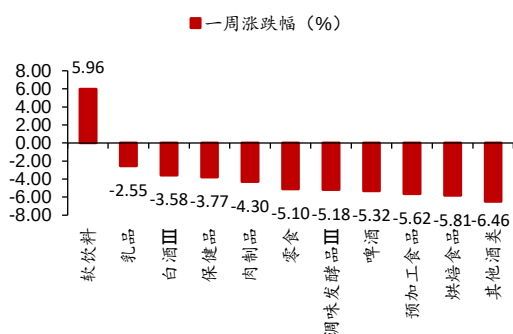
本周 SW 食品饮料各二级行业中，软饮料上涨 5.96%，乳品下跌 2.55%，白酒下跌 3.58%。

图 1：本周市场表现 (%)



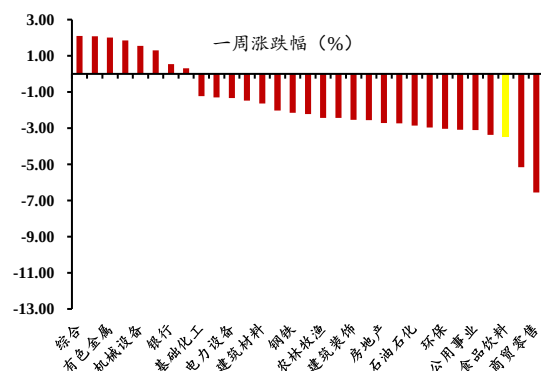
资料来源：Wind，上海证券研究所

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 (%)

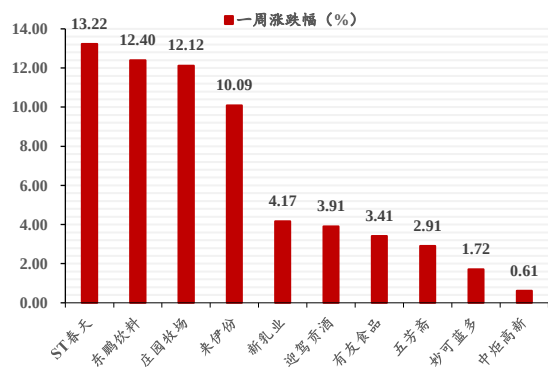


资料来源：Wind，上海证券研究所

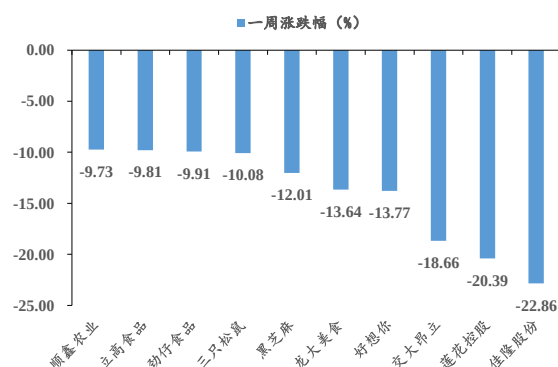
2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为 ST 春天上涨 13.22%、东鹏饮料上涨 12.40%、庄园牧场上涨 12.12%、来伊份

上涨 10.09%、新乳业上涨 4.17%；排名后五的个股为佳隆股份下跌 22.86%、莲花控股下跌 20.39%、交大昂立下跌 18.66%、好想你下跌 13.77%、龙大美食下跌 13.64%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)


资料来源：Wind，上海证券研究所

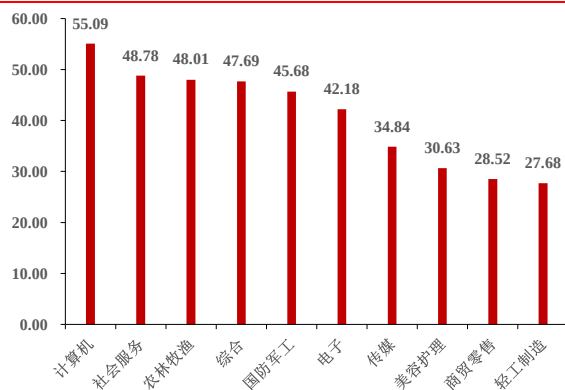
图 5：指数成分股涨跌幅靠后 TOP10 (%)


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 23.81x，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 43.11x，调味发酵品 35.61x，零食 30.66x。

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

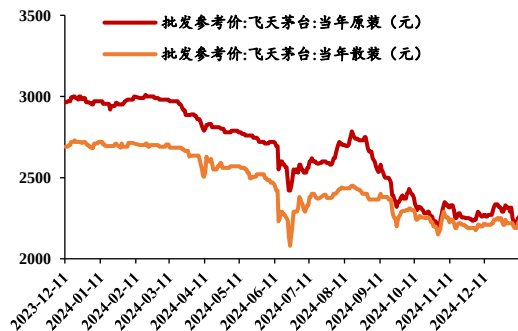
3 行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2025 年 1 月 10 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2260 元和 2230 元；截至 2025 年 1 月 10 日，五粮液普五（八代）批发参考价为 950 元。

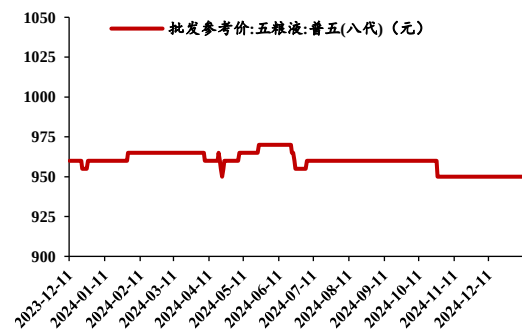
2024 年 11 月，全国白酒产量 37.50 万千升，当月同比下降 15.20 %。2024 年 4 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1218.13 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.30 元/瓶。

图 8：飞天茅台批价走势



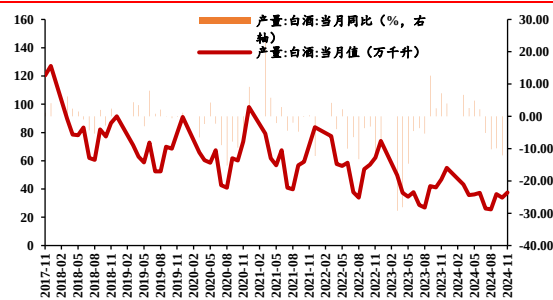
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：五粮液批价走势



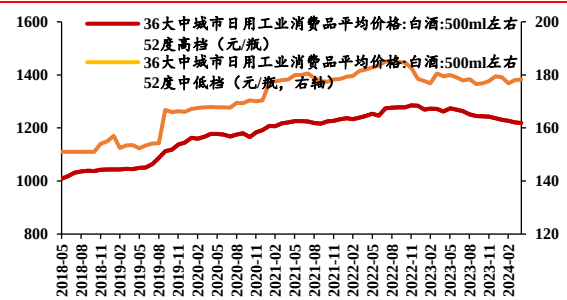
资料来源：Wind，上海证券研究所

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

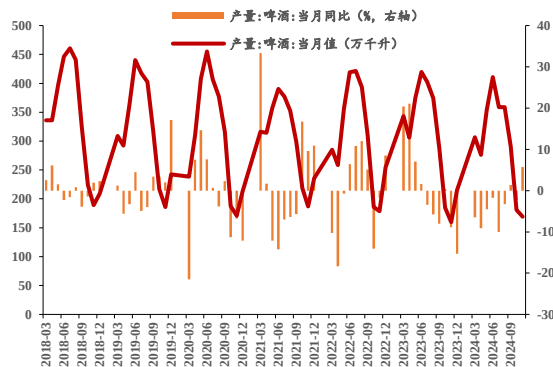


资料来源：Wind，国家发改委，上海证券研究所

3.2 啤酒板块

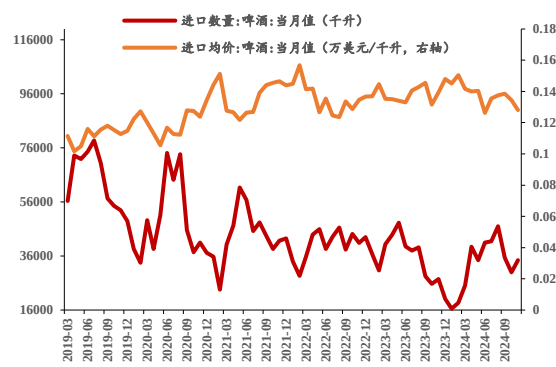
2024 年 11 月，全国啤酒产量 169.50 万千升，同比增长 5.70 %。2024 年 11 月全国啤酒进口数量 3.44 万千升。2024 年 4 月全国 36 大中城市日用工业消费品啤酒罐装 350ml 左右平均价格 4.15 元/罐，啤酒瓶装 630ml 左右平均价格 5.15 元/瓶。

图 12: 啤酒月度产量跟踪



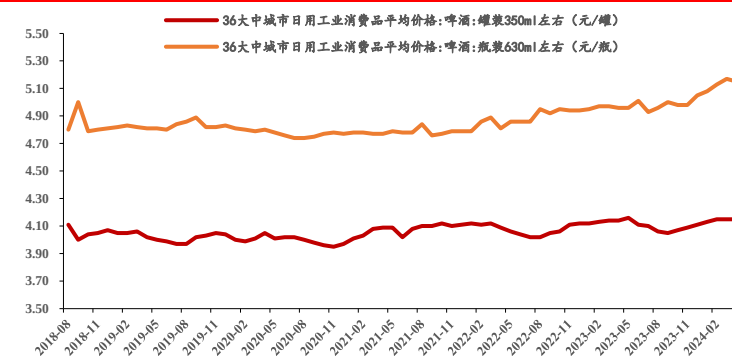
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

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

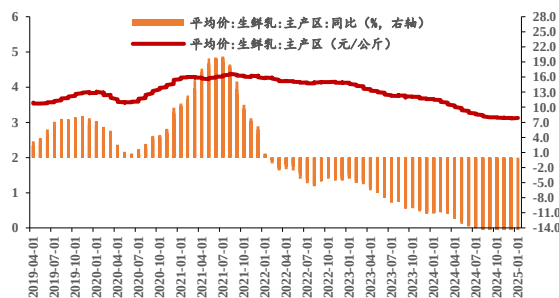


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

3.3 乳制品板块

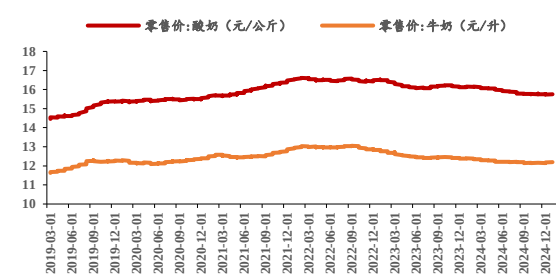
截至 2025 年 1 月 2 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.12 元/公斤。截至 2025 年 1 月 3 日, 全国酸奶零售价 15.76 元/公斤, 牛奶零售价 12.19 元/升。截至 2025 年 1 月 3 日, 国产品牌婴幼儿奶粉零售价格 224.91 元/公斤, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价格 270.54 元/公斤。

图 15: 生鲜乳价格指数跟踪



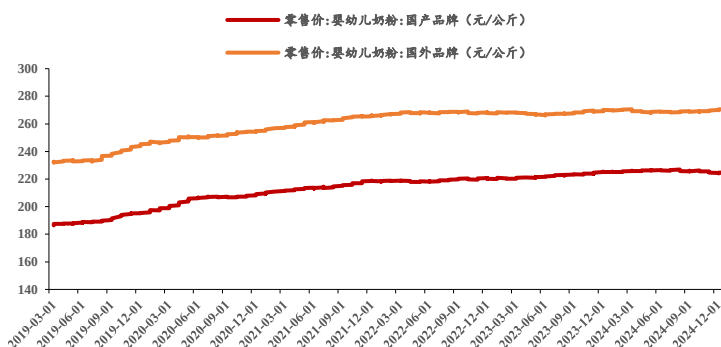
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

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

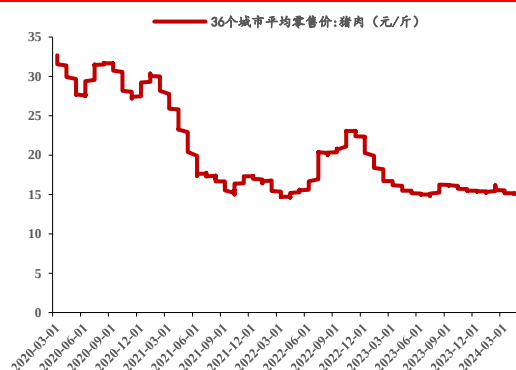
截至 2025 年 1 月 10 日, 全国猪肉平均批发价 22.62 元/公斤;
 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 15.12 元/500 克。截至 2025 年 1 月 10 日, 全国主产区白羽肉鸡平均价 7.50 元/公斤; 截至 2024 年 5 月 21 日, 全国 36 个城市鸡肉平均零售价 12.55 元/500 克。

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



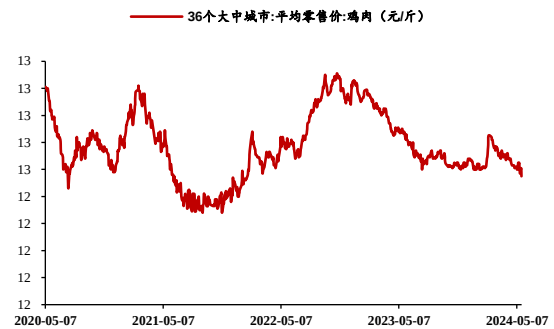
资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

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

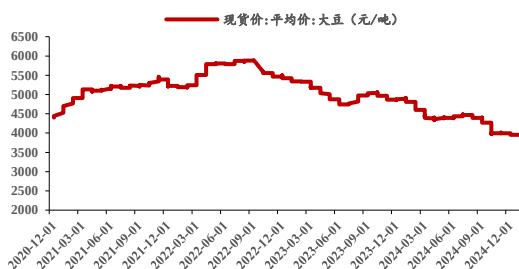


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2025 年 1 月 10 日, 全国大豆现货平均价格 3962.05 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 10 日, 英国布伦特 Dtd 原油现货价格 80.52 美元/桶。截至 2025 年 1 月 10 日, 中国塑料城价格指数 883.09。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 10 日, 我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3400.00 元/吨。

图 22: 大豆价格跟踪



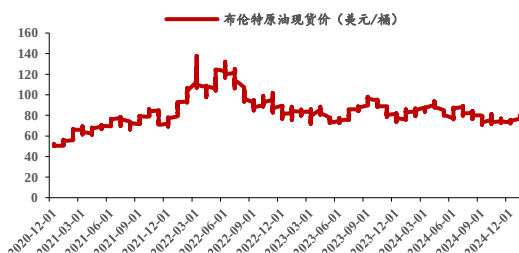
资料来源: Wind, 汇易网, 上海证券研究所

图 23: 豆粕价格跟踪



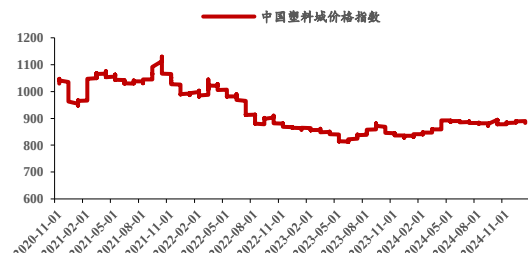
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 24: 布伦特原油价格跟踪



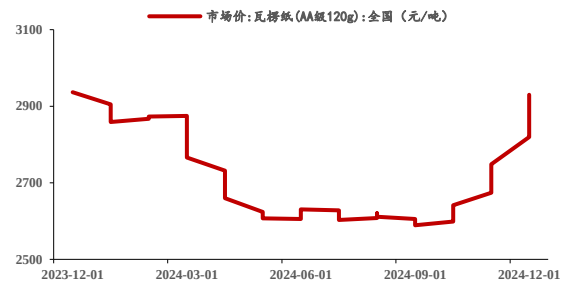
资料来源: Wind, 金联创, 上海证券研究所

图 25: 塑料价格指数跟踪



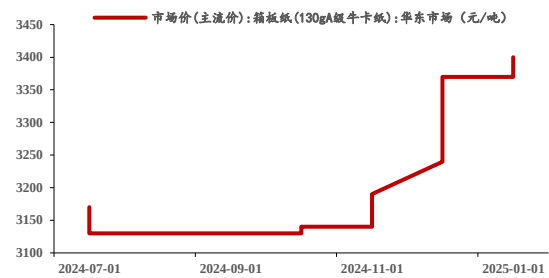
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

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

【千味央厨】关于 2021 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告: 本次符合解除限售条件的激励对象共 69 人, 本次解除限售的限制性股票数量为 727,800 股, 占公司目前总股本的 0.7332%。本次解除限售股份的上市流通日期为 2025 年 1 月 13 日。

【金徽酒】关于控股股东首次增持公司股份暨增持计划进展的公告: 2025 年 1 月 9 日, 金徽酒股份有限公司控股股东甘肃亚特投资集团有限公司通过集中竞价交易方式首次增持公司股份 50,200 股, 占公司总股本的 0.0099%, 增持金额为人民币 905,236.00 元 (不含交易费用)。

【克明食品】2024 年 12 月生猪销售简报: 兴疆牧歌 2024 年 12 月份销售生猪 1.90 万头, 销量环比增长 199.36%, 同比下降 52.83%; 销售收入 2,194.12 万元, 销售收入环比增长 51.32%, 同比下降 66.94%。2024 年 1-12 月, 公司累计销售生猪 33.32 万头, 较去年同期下降 28.41%; 累计销售收入 40,098.54 万元, 较去年同期下降 35.29%。

【金字火腿】关于持股 5%以上股东股份减持预披露公告: 金字火腿股份有限公司股东施延军先生持有公司股份 63,007,227 股 (占本公司总股本比例 5.20%)。施延军先生拟计划自本减持股份的预披露公告发布之日起 15 个交易日后的三个月内以集中竞价或大宗交易方式减持本公司股份不超过 15,751,800 股 (即不超过公司总股本的 1.30%)。

6 行业要闻

1、贵州省打造酱酒大模型: 日前, 贵州省人民政府办公厅印发

《贵州省推动人工智能高质量发展行动方案（2025—2027 年）》。文件提出，将制定《贵州省促进行业大模型发展行动方案》，重点在酱酒、化工、煤等行业领域开展大模型应用，形成一批典型应用场景，推动行业数据协同共享，打造数字化供应链，面向中小企业提供一批“小、快、轻、准”数字化产品、服务和解决方案，助推行业智能化改造、数字化转型。大模型应用的重点行业和领域结合实际动态调整、快速更新。（酒说）

2、仁怀酱酒集团 2024 营收近 15 亿：1 月 5 日，仁怀酱酒集团 2025 年全国经销商联谊会在深圳举行。2024 年，仁怀酱酒集团基本完成了年初确定的各项目标任务，实现营收近 15 亿元，2023-2024 生产季完成基酒生产近万吨。（酒说）

3、茅台酱香酒公司高管调研市场：1 月 6 日，贵州茅台酱香酒营销有限公司党委副书记、总经理陈宗强一行到河南市场开展调研工作，陪同调研的有茅台王子迎宾事业部、茅台 1935 事业部、汉酱事业部相关领导。陈宗强对当前市场工作难点、痛点进行分析，对 2025 年市场工作进行具体规划并指明方向。他强调：今年是茅台酱香酒公司成立十周年，茅台酱香酒发展将进入新的战略机遇期。面对当前复杂形势，要持续做好品牌宣传与市场推广，积极做好“卖酒向卖生活方式转变”，持续提升对茅台 1935 的重视程度，管理和服务好主题终端，夯实市场基础，提升产品势能，牢牢把握未来发展主动权，厂商一体，同心同行，让茅台酱香酒持续稳健发展。（酒说）

4、广东市场清香品类保持两位数增长：1 月 5 日，广东省酒类行业协会会长彭洪表示：清香酒是 2023 年、2024 年广东白酒市场唯一保持两位数增长的品类。清香酒在广东 350 亿（以出厂价计）白酒市场中，占 6%—7%左右份额，其中汾酒销售额超 10 亿，其他为汾阳王、二锅头等品牌。如果将广东米香型酒计算在内，“大清香”品类占比不到 20%，增长潜力巨大。此外，从量上来看，浓香型酒在广东白酒市场占比超 40%；从价值来看，酱香占比过半。（酒说）

5、习酒集团召开 2025 年战略研讨会：1 月 8 日，习酒集团在运营中心召开 2025 年战略研讨会，全面分析当前面临的新情况与新问题，积极探索未来发展新方向与新路径，牢牢掌握战略主动权，推动习酒高质量发展行稳致远。习酒集团党委书记、董事长、总经理汪地强主持会议并讲话，系统分析了习酒发展的时与势、危与机、破与立、稳与进，并以“习酒之问与习酒之答”为题，围绕“定向、定位、定性、定标、定行、定责、定时”，阐释解读习酒未来战略发展思路。（酒说）

6、“聚力发展·再启新程”王茅 2025 年合作伙伴大会召开：2024 年，王茅作为茅台酱香酒品牌家族的一员，在白酒行业周期性调整的大环境下，凭借开放的视野和积极主动的策略，成功应对行业变化，赢得了品牌的稳健发展。1 月 6 日，王茅站在新的起点上，在活力星城长沙召开以“聚力发展·再启新程”为主题的 2025 年王茅合作伙伴大会，酱香酒公司党委委员、副总经理、财务总监张正华出席活动并致辞。此次大会对于王茅品牌及其所有合作伙

伴而言，既是一颗定心丸，也是一剂强心针。在“一切为市场”的核心理念指引下，王茅品牌致力于提升合作伙伴的凝聚力与品牌自信，开启了一场开辟新局、迈向未来的崭新征程。（酒说）

7、五粮液参加博鳌亚洲论坛 2025 年新年新闻发布会：1 月 8 日，“博鳌亚洲论坛 2025 年新年新闻发布会”及“博鳌亚洲论坛新年展望 2025”活动在北京举行。五粮液作为“博鳌亚洲论坛 2025 年年会荣誉战略合作伙伴”受邀参加。今年是五粮液与博鳌亚洲论坛新一轮深度合作的第五年，五粮液深度参与博鳌亚洲论坛框架下的各个专题会议和系列活动，充分发挥最高等级荣誉战略合作伙伴作用，持续深化国际布局，助力中国民族品牌“出海”行稳致远。（五粮液集团公众号）

8、西凤电商公司加大大商培育力度：1 月 7 日，西凤电商公司召开 2025 年第一次工作部署会议。会上，西凤酒电商公司总经理周艳花对电商 2025 年工作进行部署。她强调，在产品布局上，要精准定位、协同推进，以放大品牌势能，形成独具特色的市场竞争力；对于官旗业务，各部门要进行整体统筹与系统性规划，注重新品开发，确保工作稳步推进；在内容推广方面，要善于借势，充分利用西凤品牌的强大势能，开展精准营销，提升品牌影响力与市场份额；在经销商管理方面，电商公司要加大大商培育力度，实施经销渠道的优胜劣汰机制，确保渠道的健康与活力。（酒业家）

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。