

宴席预定量增长或支撑白酒春节消费

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：宴席预定量增长或支撑白酒春节消费

渠道处于春节开门红备货中，宴席预定量增长或支撑白酒春节消费。白酒行业目前处于春节开门红备货中，回款逐步进入尾声、持续发货中，预计低预期下渠道进货进程拉长。分场景看，宴席场景在 2025 年的回补有望带动各价位带全国化代表品牌、地产酒和大众价位的出货，使得春节渠道动销或好于去年中秋国庆的情况。根据酒业家近日在河南、山东、广东、四川、湖南、湖北、江苏等地调研反馈，2025 年各地酒店婚宴预定量相比 2024 年普遍增长，增长幅度在 20%-70% 不等，有酒店甚至翻倍，五一等节日预定情况较好，2025 年婚宴回补有望带动宴席酒类市场迎来触底回升。酒店预订量普增势头后续若逐步传递到渠道端，或将带动宴席用酒量和档次的回升。

我们认为目前白酒行业价格及库存压力仍存，分化或将延续，旺季短期上量后渠道仍将处于去库存周期中。根据酒业家消息，多地第八代五粮液（普五）停止供货，厂家主动为渠道减负、放低增长要求，谋求 2025 年的健康发展和价格体系的稳定。根据 wind 数据，截至 1 月 10 日，飞天茅台整箱批价为 2260 元/瓶，较 1 月 3 日批价回落 55 元，散瓶批价为 2230 元/瓶，较 1 月 3 日批价回升 10 元/瓶，普五和国窖 1573 批价近期表现较为平稳。

根据 wind 陆股通统计数据，截止 12 月 31 日陆股通在食品饮料行业持仓市值 2152.43 亿元，较 9 月 30 日持股市值减少 469.84 亿元，陆股通在食品饮料板块持仓市值呈现三季度环比增加、四季度环比减少的态势，四季度外资对宏观消费预期或存在一定谨慎态度。随着消费领域增量政策的逐步出台，食品饮料各子行业需求基本面改善可期。同时，宏观经济指标中社零和 CPI 等有望提振，带动后续消费板块投资情绪。白酒板块建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

大众品领域关注节庆临近休闲食品、餐饮链的速冻及调味品板块投资机会。根据上海证券报报道，近期微信推出具备送礼物新功能的微信蓝包，该社交电商功能的推广可帮助企业扩大其线上销售，休闲零食等细分领域有望受益。我们认为休闲零食渠道和新品开拓带动营收提升仍有较大空间，临近春节食品消费旺季，礼盒销售有望随着送礼需求或有所提升，商超渠道销售指标等对板块行情存在催化空间。另外，速冻和调味品企业前期面临估值与业绩下修的压力，宏观政策提振下，有望跟随餐饮业和服务消费的复苏，迎来渠道补库存、竞争缓和和售价回升、费用率降低的多重利好，板块短期修复和后续业绩弹性值得关注。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注短期有望受益春节消费，同时区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性较强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，低位且存在反转预期的次高端酒。2、建议关注有市场增量且受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品业绩韧性有望延续的海天味业、安琪酵母，相关标的的修复机会如天味食品等。4、食品板块建议关注春节行情下的高景气度休闲食品企业有友食品、三只松鼠，高股息和盈利修复视角下的伊利股份等，以及餐饮供应链企业安井食品和千味央厨、立高食品等修复机会，东鹏饮料等软饮料。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持（维持）

2025 年 01 月 13 日

王伟

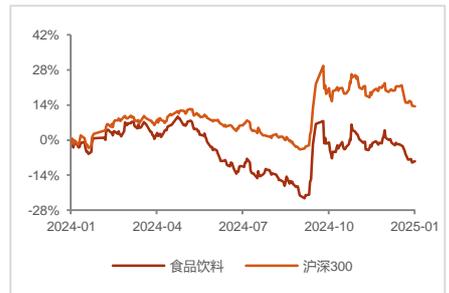
分析师

SAC 执业证书编号：S1660524100001

行业基本资料

股票家数	123
行业平均市盈率	19.6
市场平均市盈率	12.2

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：政策提振消费 春节销售有望带动细分板块行情》
2024-12-19
- 2、《食品饮料行业研究周报：酒企年底大会陆续召开 关注乳企盈利修复》
2024-12-05
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒淡季维护市场秩序 餐饮社零仍待复苏》
2024-11-21

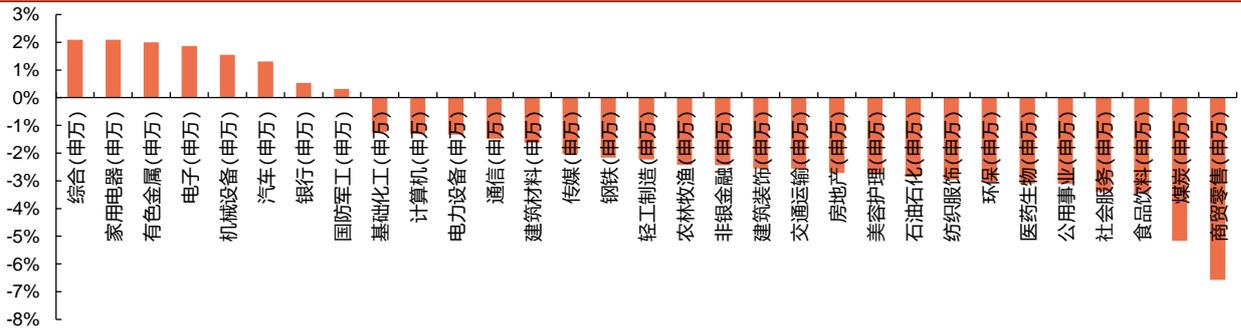
1. 市场回顾

上周（1.6-1.10）食品饮料指数下跌 3.46%，在申万 31 个行业中排名第 29，跑输沪深 300 指数 2.33%。

本月（1.1-1.10）食品饮料指数下跌 6.63%，在申万 31 个行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 1.48%。

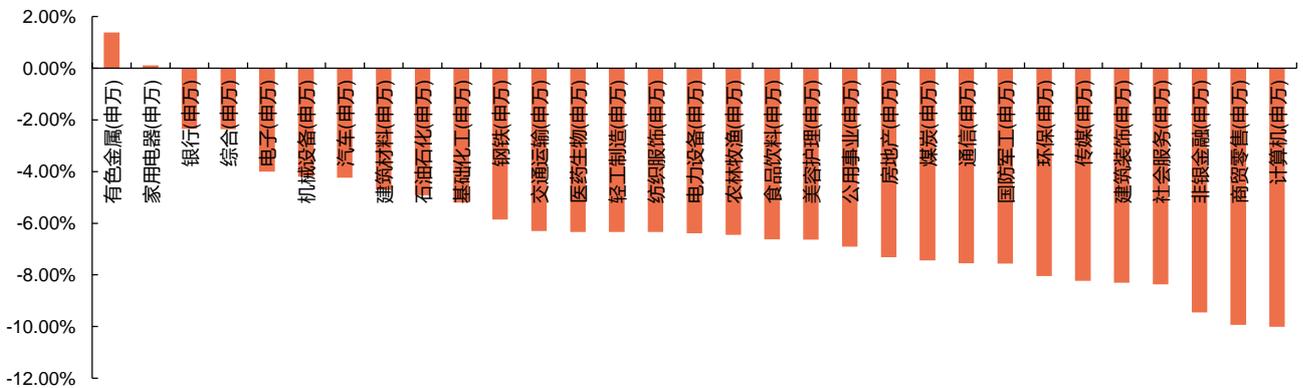
年初至今（1.1-1.10）食品饮料指数下跌 6.63%，在申万 31 个行业中排名第 18，跑输沪深 300 指数 1.48%。

图1：申万一级行业上周（1.6-1.10）涨跌幅



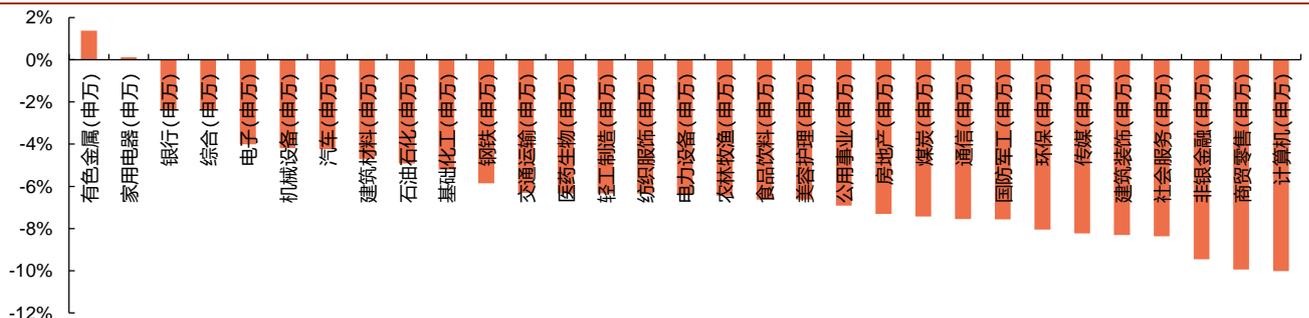
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月以来（1.1-1.10）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

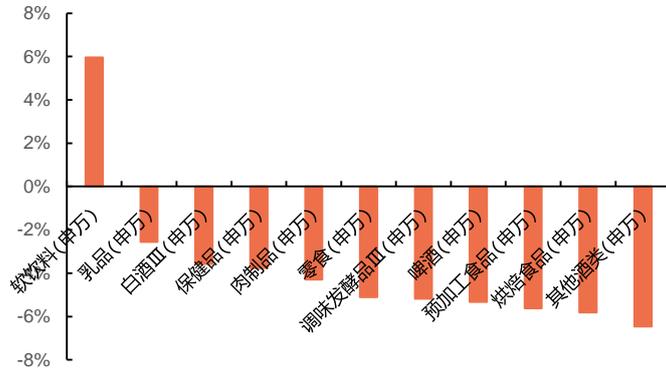
图3：申万一级行业年初至今（1.1-1.10）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

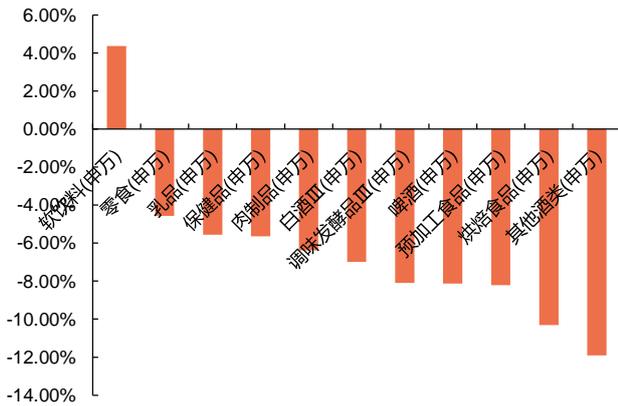
上周（1.6-1.10）食品饮料各子行业中软饮料表现较优，指数上涨 5.96%，跑赢沪深 300 指数 7.09%。

图4：食品饮料子行业上周（1.6-1.10）涨跌幅



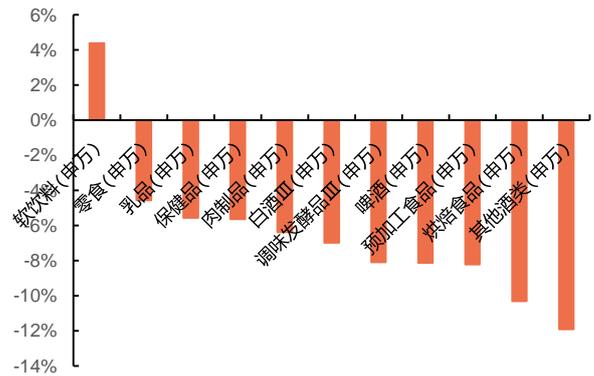
资料来源：wind，申港证券研究所

图5：食品饮料子行业本月（1.1-1.10）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今（1.1-1.10）涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

2. 每周一谈：宴席预定量增长或支撑白酒春节消费

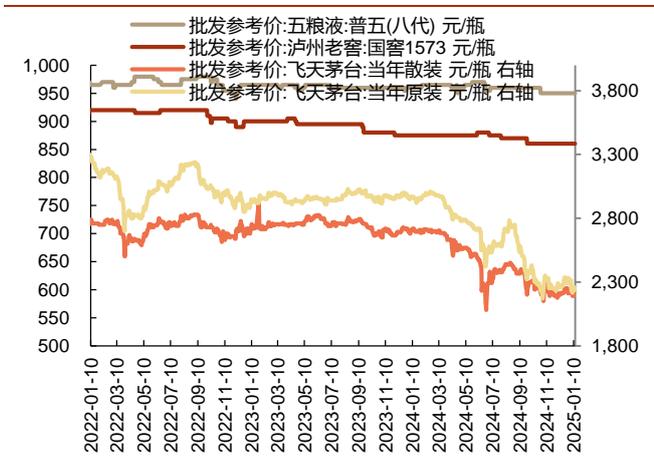
渠道处于春节开门红备货中，宴席预定量增长或支撑春节消费。白酒行业目前处于春节开门红备货中，回款逐步进入尾声、持续发货中，预计低预期下渠道进货进程拉长。分场景看，宴席场景在 2025 年的回补有望带动各价位带全国化代表品牌、地产酒和大众价位的出货，使得春节渠道动销或好于去年中秋国庆的情况。根据酒业家近日在河南、山东、广东、四川、湖南、湖北、江苏等地调研反馈，2025 年各地酒店婚宴预定量相比 2024 年普遍增长，增长幅度在 20%-70% 不等，有酒店甚至翻倍，五一等节日预定情况较好，2025 年婚宴回补有望带动宴席酒类市场迎来触底回升。酒店预订量普增势头后续若逐步传递到渠道端，或将带动宴席用酒量和档次的回升。

我们认为目前白酒行业价格及库存压力仍存，分化或将延续，旺季短期上量后渠道仍将处于去库存周期中。根据酒业家消息，多地第八代五粮液（普五）停止供货，厂家主动为渠道减负、放低增长要求，谋求 2025 年的健康发展和价格体系的稳定。

根据 wind 数据，截至 1 月 10 日，飞天茅台整箱批价为 2260 元/瓶，较 1 月 3 日批价回落 55 元，散瓶批价为 2230 元/瓶，较 1 月 3 日批价回升 10 元/瓶，普五和国窖 1573 批价近期表现较为平稳。

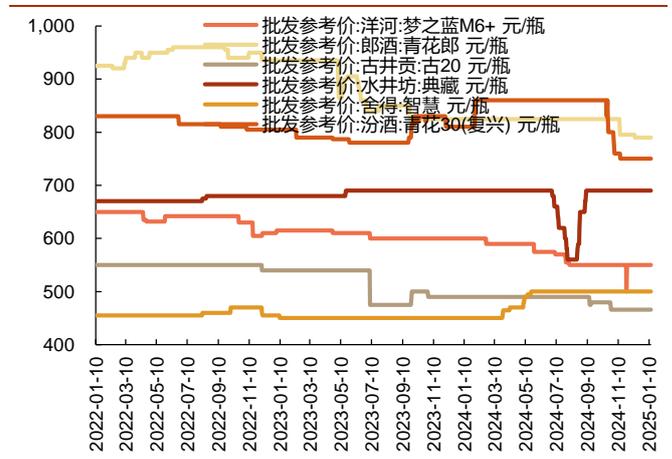
根据 wind 陆股通统计数据，截止 12 月 31 日陆股通在食品饮料行业持仓市值 2152.43 亿元，较 9 月 30 日持股市值减少 469.84 亿元，陆股通在食品饮料板块持仓市值呈现三季度环比增加、四季度环比减少的态势，四季度外资对宏观消费预期或存在一定谨慎态度。随着消费领域增量政策的逐步出台，食品饮料各子行业需求基本面改善可期。同时，宏观经济指标中社零和 CPI 等有望提振，带动后续消费板块投资情绪。白酒板块建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的，关注徽酒苏酒等地产酒、全国化名酒、次高端龙头等。

图7：高端酒批发参考价



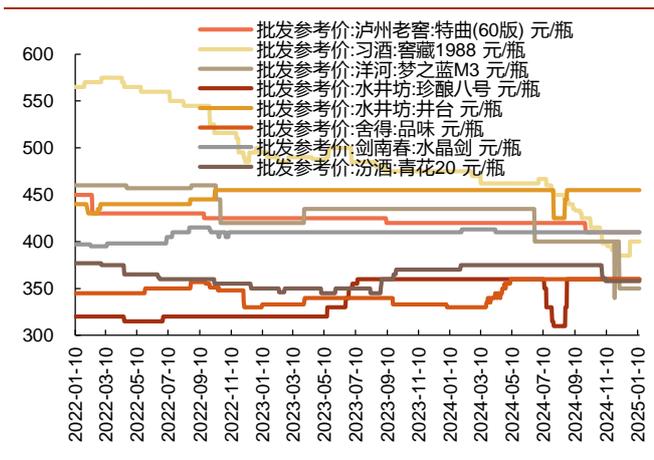
资料来源：wind，申港证券研究所

图8：次高端升级价位产品批发参考价



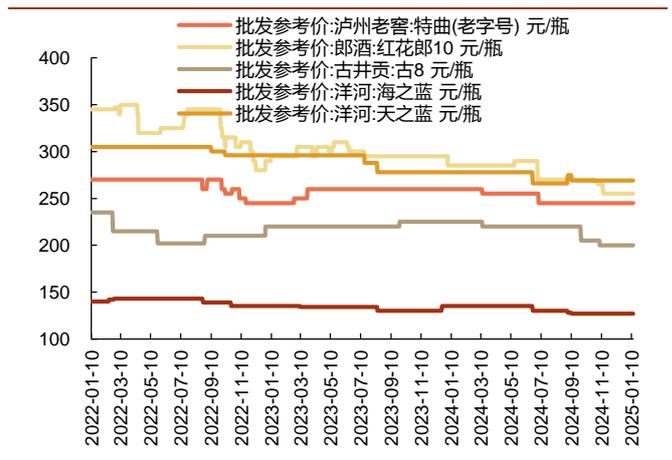
资料来源：wind，申港证券研究所

图9：次高端产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

图10：中档价位产品批发价



资料来源：wind，申港证券研究所

大众品领域关注节庆临近休闲食品、餐饮链的速冻及调味品板块投资机会。根据上海证券报报道，近期微信推出具备送礼物新功能的微信蓝包，该社交电商功能的推

广可帮助企业扩大其线上销售，休闲零食等细分领域有望受益。我们认为休闲零食渠道和新品开拓带动营收提升仍有较大空间，临近春节食品消费旺季，礼盒销售有望随着送礼需求或有所提升，商超渠道销售指标等对板块行情存在催化空间。另外，速冻和调味品企业前期面临估值与业绩下修的压力，宏观政策提振下，有望跟随餐饮业和服务消费的复苏，迎来渠道补库存、竞争缓和售价回升、费用率降低的多重利好，板块短期修复和后续业绩弹性值得关注。

投资策略：

1、建议从场景承接、区域格局优化、渠道率先出清、分红率提升角度寻找白酒投资标的。建议关注短期有望受益春节消费，同时区域势能及空间较大的古井贡酒、迎驾贡酒，确定性强的高端白酒贵州茅台、五粮液，增长势能较好的山西汾酒，竞争格局利好的今世缘，低位且存在反转预期的次高端酒。2、建议关注有市场增量且受益经营减亏及成本降低等利好的啤酒企业如燕京啤酒等。3、建议关注调味品业绩韧性有望延续的海天味业、安琪酵母，相关标的的修复机会如天味食品等。4、食品板块建议关注春节行情下的高景气度休闲食品企业有友食品、三只松鼠，高股息和盈利修复视角下的伊利股份等，以及餐饮供应链企业安井食品和千味央厨、立高食品等修复机会，东鹏饮料等软饮料。

3. 行业动态

2024 年五粮春西安市场开瓶数增长 117%

1月9日，以“共赴和美之约 同享五粮春情”为主题的五粮春西安区域客户答谢会在西安举办。西安仟鼎实业有限公司总经理彭卫东表示：在过去的2023年，二代五粮春在西安市场一直是顺价销售，市场基础和消费氛围越来越好，2024年西安市场建设五粮春基础终端1564家，较23年增长66%，开瓶数69020瓶，较23年增长117%，多个指标较2023年均实现了翻倍增长。其次是五粮液浓香酒公司通过“一瓶一码系统”和“宴席礼品定投”等一系列政策的叠加投放、赋能终端，使二代五粮春成为同价位段销售利润最大的一个产品。（来源：微酒）

珠江啤酒部署 2025 营销工作

1月10日，珠江啤酒召开2025营销年会。会议提出，2025年要锚定“2+3+N”的营销工作思路，深化精准营销发力和数字营销赋能两条主线，持续推进“三个结构优化”，围绕“三个更加注重”、聚焦“五个层面”抓好落实，推进营销管理再上新台阶、销售再创新成果。营销团队将在公司党委的领导下，以“固根基 促创新 精布局 聚合力”的营销战略，围绕业务、产品、促销、品宣、管理五个层面推进2025年的营销工作。（来源：微酒）

遵义头/腰部酒企基本投产达产

1月10日，遵义市酒业协会专家委员会2024年年会暨遵义市白酒评委成立大会召开。遵义市酒业协会会长、专家委员会主任委员吕云怀谈到，生产与品质，少想、不想“高招”，练好基本功；技术与人才，协会搭好舞台，探索技术营销；品牌与

发展，敢于直面困难，抓紧“强身健体”。他表示，据业内专家估计，遵义产区酱香白酒 2024-2025 年产季，以企业数计算，约有 60% 减产、停产（主要是一些中小微企业）。但是，遵义产区的头部和腰部企业，基本投产达产，以窖池数计算，产量略有增长，同比增幅 10%。（来源：微酒）

2024 年 12 月酒类消费价格下降

据国家统计局，1 月 9 日，国家统计局发布数据，2024 年 12 月，酒、饮料和精制茶制造业出厂价格环比下降 0.1%，同比下降 1.2%，2024 年整体下降 0.4%；同期，酒类消费价格环比下降 0.1%，同比下降 2%，2024 年整体下降 1.4%。（来源：微酒）

茅台主动收缩冰淇淋业务

1 月 10 日，针对近日多地茅台冰淇淋门店闭店的市场消息，茅台相关负责人表示，“茅台冰淇淋在培育年轻消费群体上已经取得一定成效，当下，对于冰淇淋业务，公司在战略上选择主动收缩”。（来源：微酒）

2024 年香槟出货量下降 9%

据 Giles Fallow field 报道，2024 年香槟总出货量预计将降至 2.71 亿瓶左右。这比 2023 年运输的 2.99 亿瓶下降了约 2800 万瓶，即下降了 9.4%。（来源：微酒）

尼尔森：饮料和酒类均保持快速增长

近日，尼尔森 IQ 发布的 2024 年 10-11 月中国快消市场速览显示，2024 年 10-11 月中国快消市场全渠道增长 3.4%，线上渠道增长 10.2%，线下略降 1.9%。便利店和食杂店对比 23 年同期继续保持增长；但便利店增速放缓，食杂店增速加快，大卖场跌幅收窄。县级市与乡村地区维持了稳定且快速的增长趋势。一线城市及部分上线城市的跌幅呈现出逐步缩小的积极变化。饮料和酒类是唯一二在线下与全渠道均保持快速增长的品类，增长率接近且均处于第一梯队。（来源：啤酒板）

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，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。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，不构成其他投资标的的要约和邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

投资评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：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 指数或纳斯达克指数。）