

# 食品饮料

证券研究报告

2025年01月19日

## 食品饮料周报：关注白酒旺季中档价位表现，看好低估值修复机会

### 市场表现复盘

本周（1月13日-1月17日）食品饮料板块/沪深300涨跌幅分别2.10%/2.14%。具体板块来看，本周白酒板块（2.43%）、其他酒类（4.20%）、饮料乳品（0.33%）、调味发酵品（2.93%）、预加工食品（3.95%）、零食（8.54%）。

### 周观点更新

本周公布社零数据，12月社零烟酒类、粮油&食品类、饮料类收入同比+10.4%/+9.9%/-8.5%，增速环比+13.5/-0.2/-4.2pct，1-12月同比+5.7%/+9.9%/+2.1%；12月餐饮收入/限额以上餐饮同比+2.7%/+1.2%。我们判断，12月烟酒类受益于春节提前备货而改善，粮油食品保持平稳，饮料大部分步入淡季。

**白酒：旺季动销逐步启动，关注中档价位表现。**本周白酒板块+2.43%，其中区域龙头今世缘、金徽酒涨幅居前。从多地调研情况看，酒店婚宴预定量同比2024年均有所增长，区域龙头品牌有望受益。当前酒企均已开启春节回款/发货工作（由于春节时间点较早，整体节奏同比偏慢），密集动销仍未开始，基于目前我们对酒企春节回款进度&潜在动销表现，短期重点推荐关注：五粮液/山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘等标的。

**啤酒：本周板块涨跌幅+1.72%，燕京本周发布业绩预告，预计2024年归母净利润10-11亿元（同比+55.11%-70.62%），全年销量稳中有升，U8高增成为重要业绩驱动。未来25年顺周期下有望量价齐升，推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。**

**大众品：本周休闲零食表现居前，关注微信送礼催化。**本周休闲零食板块涨幅居前（来伊份涨幅+31.79%）。本周，微信在其app中，个人聊天窗口里面，微信“礼物”功能正在小范围灰度测试。我们认为：短期看，零食公司春节旺季备货情况良好；中长期看，虽传统渠道近年承压趋势明显，但随着传统商超渠道加速调改+新渠道亮点多多（包括加速推进与量贩零食合作+线上内容电商+出海等），后续零食公司有望通过继续抢夺未充分发掘的渠道增量实现双位数增长。总体看，食品方面继续关注“春节备货”/“餐饮”/“出海”三大主题投资机会。

### 白酒核心产品批价

本周24年茅台（原/散）批价分别为2240元/2220元，较上周变动-20/-10元；普五（八代）批价950元，较上周变动0元；国窖1573批价为860元，较上周变动0元。

### 板块投资建议

我们认为：短期大众品机会或优于白酒，或主因酒企春节政策相对理性&需求仍处缓慢恢复阶段（去库存仍继续），而大众品受益于库存相对低&迎春节旺季低基数下备货/微信小店催化。白酒方面，我们关注：①配置价值主线：贵州茅台/五粮液/山西汾酒/古井贡酒/今世缘等；②弹性主线：泸州老窖/酒鬼酒等。大众品方面，建议关注：三只松鼠、盐津铺子、甘源食品、有友食品、日辰股份、中炬高新、青岛啤酒、燕京啤酒、百威亚太、西麦食品、东鹏饮料、新乳业等。

**风险提示：**供过于求；食品安全风险；需求疲软；市场同质化产品竞争加剧。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

张潇倩

分析师

SAC执业证书编号：S1110524060003  
zhangxiaoqian@tfzq.com

何宇航

分析师

SAC执业证书编号：S1110523090002  
heyuhang@tfzq.com

李本媛

分析师

SAC执业证书编号：S1110524040004  
libenyuan@tfzq.com

唐家全

分析师

SAC执业证书编号：S1110523110003  
tangjiaquan@tfzq.com

马咏怡

联系人

mayongyi@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：软饮短期表现居前，关注旺季白酒动销&发货》2025-01-13
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：茅台24年顺利收官，重视微信小店概念催化》2025-01-05
- 《食品饮料-行业研究周报:食品饮料周报：茅台经销商大会召开，青岛啤酒换届落地》2024-12-30

## 内容目录

1. 本周观点更新及行情回顾.....	4
1.1. 白酒板块观点：板块表现平淡，迎驾贡酒涨幅居前 .....	4
1.2. 啤酒板块观点：12 月餐饮社零增速放缓，燕京业绩预告高增 .....	4
1.3. 大众品板块观点：“旺季/餐饮/出海”，关注三大主题投资机会 .....	4
1.4. 板块投资建议 .....	5
2. 板块及个股情况.....	5
2.1. 板块涨跌幅情况.....	5
2.2. 板块估值情况 .....	7
3. 重要数据跟踪.....	9
3.1. 成本指标变化 .....	9
3.2. 重点白酒价格数据跟踪 .....	10
3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪 .....	11
3.4. 重点乳业数据跟踪 .....	12
3.5. 调味品数据跟踪.....	12
3.6. 休闲食品数据跟踪 .....	13
3.7. 软饮料数据跟踪.....	13
4. 重要公司公告.....	14
5. 重要行业动态.....	15
6. 风险提示.....	15

## 图表目录

图 1：本周各板块涨幅 .....	6
图 2：本周食品饮料行业板块涨跌幅.....	6
图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍） .....	7
图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍） .....	7
图 5：食品饮料子版块估值情况（单位，倍） .....	8
图 6：本周白酒 PE(TTM) 情况一览（单位，倍） .....	8
图 7：白砂糖零售价（元/吨） .....	9
图 8：猪肉价格（元/公斤） .....	9
图 9：大豆现货价（元/吨） .....	9
图 10：棕榈油平均价（元/吨） .....	9
图 11：中国大麦进口平均单价（美元/吨） .....	9
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤） .....	9
图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨） .....	9
图 14：中国华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨） .....	9
图 15：白酒当月产量和同比增速（单位：万吨，%） .....	10
图 16：飞天茅台批价走势（元/瓶） .....	10
图 17：茅台 1935 批价走势（元/瓶） .....	10

图 18: 普五(八代)批价走势(元/瓶) .....	10
图 19: 国窖 1573 批价走势(元/瓶) .....	10
图 20: 剑南春批价走势(元/瓶) .....	10
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势(元/瓶) .....	11
图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %) .....	11
图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势(单位: 千升, 万美元) .....	11
图 24: 葡萄酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %) .....	12
图 25: Liv-ex100 红酒指数走势 .....	12
图 26: 主产区生鲜乳平均价走势(单位: 元/公斤, %) .....	12
图 27: 中国乳制品产量当月同比(%) .....	12
图 28: 中国进口奶粉数量和增速(单位: 万吨, %) .....	12
图 29: 平均中标价(GDT):全脂奶粉(美元/吨) .....	12
图 30: 中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比(单位: 亿元, %) .....	13
图 31: 中国限额以上企业餐饮收入及同比(单位: 亿元, %) .....	13
图 32: 卤制品品牌门店数(家) .....	13
图 33: 休闲零食品牌门店数(家) .....	13
图 34: 软饮料月度产量及同比增速走势(单位: 万吨, %) .....	13
图 35: 中国限额以上企业商品零售额: 饮料类: 当月同比(%) .....	13
表 1: 本周食品饮料板块公司涨跌幅情况(涨跌幅前十和涨跌幅后十) .....	6
表 2: 本周主要白酒公司涨跌幅情况(涨跌幅前五和涨跌幅后五) .....	7
表 3: 公司公告 .....	14
表 4: 行业重要动态 .....	15

## 1. 本周观点更新及行情回顾

### 1.1. 白酒板块观点：旺季动销逐步启动，关注中档价位表现

本周（1月13日-1月17日）白酒板块+2.43%，其中今世缘、金徽酒、酒鬼酒、天佑德酒和迎驾贡酒涨幅居前，分别为+7.68%、6.69%、6.54%、5.88%和5.71%。

**旺季动销逐步启动，关注中档价位表现。**本周白酒板块+2.43%，其中区域龙头今世缘、金徽酒涨幅居前。从多地调研情况看，酒店婚宴预定量同比2024年均均有增长，区域龙头品牌有望受益。当前酒企均已开启春节回款/发货工作（由于春节时间点较早，整体节奏同比偏慢），密集动销仍未开始，基于目前我们对酒企春节回款进度&潜在动销表现，短期重点推荐关注：五粮液/山西汾酒/古井贡酒/迎驾贡酒/今世缘等标的。

### 1.2. 啤酒板块观点：12月餐饮社零增速放缓，燕京业绩预告高增

本周（1月13日-1月17日）啤酒板块涨跌幅+1.72%，其中华润啤酒+5.5%、百威亚太+3.6%、燕京啤酒+2.9%、青岛啤酒股份+1.8%、青岛啤酒+1.0%、重庆啤酒+0.3%、珠江啤酒0.0%。我们认为，随着后续促消费政策落地，顺周期逻辑下，25年餐饮、夜场需求有望好转，进而带动啤酒销量、升级速度修复。推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。

**燕京啤酒：**本周公司发布业绩预告，预计2024年归母净利润10-11亿元，同比+55.11%-70.62%；扣非净利润9.5-10.7亿元，同比+89.91%-113.90%。2024年公司销量稳中有升，特别是大单品U8销量保持快速增长，成为业绩重要驱动力之一。同时，公司通过深入卓越管理体系，优化生产流程、加强成本控制，净利润持续快速增长。

### 1.3. 大众品板块观点：“旺季/餐饮/出海”，关注三大主题投资机会

本周休闲零食表现居前，关注三大食品主题投资机会。本周休闲零食板块涨幅居前（来伊份涨幅+31.79%）。本周，微信在其app中，个人聊天窗口里面，微信“礼物”功能正在小范围灰度测试。我们认为微信送礼或有望对零食板块持续催化。我们认为：短期看，零食公司春节旺季备货情况良好；中长期看，虽传统渠道近年承压趋势明显，但随着传统商超渠道加速调改+新渠道亮点多多（包括加速推进与量贩零食合作+线上内容电商+出海等），后续零食公司有望通过继续抢夺未充分发掘的渠道增量实现双位数增长。总体看，食品方面关注“春节备货”/“餐饮”/“出海”三大主题投资机会。在顺周期+成本下行逻辑下，大众品板块经营有望迎来拐点，我们将加大餐饮供应链/休闲零食/乳制品等方面的关注。

本周公布社零数据，12月社零烟酒类、粮油&食品类、饮料类收入同比+10.4%、+9.9%、-8.5%，增速环比+13.5pct、-0.2pct、-4.2pct，1-12月累计同比+5.7%、+9.9%、+2.1%。12月餐饮收入、限额以上单位餐饮收入同比+2.7%、+1.2%，增速环比增速环比为-1.3pct、-1.3pct；1-12月累计同比+5.3%、+3.0%。我们判断，烟酒类受春节提前备货影响而有所改善，粮油食品保持平稳，饮料大部分步入淡季。

**软饮料：**本周软饮料板块涨跌幅-7.13%，其中东鹏饮料-12.3%。本周据彭博社报道，东鹏正计划与摩根史丹利、瑞银达成合作，计划港股上市（募资金额或达10亿美元）。近期深圳新飞通光电子技术发生工商变更，原股东退出、新增东鹏全资持股，通过此交易购买南山科技园的办公楼。本周农夫山泉上新1.5L东方树叶装产品（包括茉莉花茶等口味），口号为大瓶装、乐分享，旗舰店均价10.9元/1.5L；我们认为，大瓶性价比高、适配餐饮渠道，有望进一步拓展场景和人群。

**休闲食品：**本周休闲食品板块涨跌幅为+7.93%，其中零食板块+8.54%，个股看来伊份/好想你/万辰集团等涨幅居前。本周：1）来伊份公告，预计24年归母净利润位-8600万元，同比下滑251%。2）良品铺子公告，预计24年归母净利润位-4000万元。3）万辰集团向全体股东每10股派送现金股利2元，合计派送现金股利3599.80万元。4）三只松鼠向全体股东每10股派发现金红利1.25元（含税），合计拟派发现金红利5009.12万元，占24年前三季度归母净利润比例为14.68%；另外截至1月10日，三只松鼠分销渠道年货

节累计销售已突破 18 亿，同比增速近 50%。本周，在与好友个人聊天窗口，微信“礼物”功能正在小范围灰度测试，与红包并列，用户可以随时点击“礼物”进行赠送。我们认为此举有望带来业绩新增量，或将持续催化休闲食品板块。当前零食企业进入春节备货阶段，休闲零食企业仍将持续“性价比”战略，推新品、扩产能，建议关注休闲食品年货节备货+微信小店催化行情。建议关注：三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、西麦食品、好想你、有友食品、良品铺子、洽洽食品、万辰集团等。

**调味品：**本周调味品板块涨跌幅为+2.93%，其中朱老六/千禾味业涨幅居前。本周：1) ST 加加预计 24 年归母净利润亏损 1.35-2.5 亿元。2) 莲花控股预计 24 年归母净利润为 2-2.3 亿元，同比增长 53.93%-77.02%。3) 海天味业向香港联交所递交 H 股发行上市的申请。目前进入春节备货阶段，主要调味品企业均较为积极，我们看好板块 25 年开门红行情。我们仍坚持认为政策持续发力或刺激终端消费复苏，调味品板块作为餐饮端上游，或有望利好调味品板块，建议关注：安琪酵母、中炬高新、天味食品、日辰股份等。

**餐饮供应链：**本周预加工食品/烘焙食品涨跌幅为+3.95%/+7.45%，随着未来促消费政策落地，助力餐饮复苏，行业需求有望回暖，带动估值修复。建议关注立高食品（奶油放量）、安井食品、干味央厨（大 b 推新+小 b 拓展）。

**乳制品：**本周乳品板块涨跌幅为+0.33%，其中龙头伊利股份涨跌幅达-0.46%。我们认为各乳企春节档备货有序推进，看好旺季效应带动需求端回暖。一揽子经济政策刺激或有望带动内需修复，从而带来终端动销改善。随着上游端牧场产能逐步去化，奶价拐点或将在明年下半年出现，行业有望迎来景气周期。

**保健品：**本周保健品板块涨跌幅为+3.47%，其中康比特(+7.48%)/西王食品(+4.80%)/金达威(+4.27%)表现居前。小红书发布《2024 高增长赛道洞察报告》，其中运动户外/医药保健笔记数增幅分别为 164%/+128%+，“运动、养生”作为年轻一代新消费关键词，热度持续新高。保健品下游竞争态势延续，长期看好中游代工企业集中度提升&研发优势成本优势凸显，建议关注：国内保健品中游代工龙头仙乐健康&百合股份、上游功能糖龙头百龙创园。

## 1.4. 板块投资建议

**白酒方面：**随着市场已对酒企 EPS 预期多轮下修，后续板块潜在催化剂或为：① 春节回款/动销表现超预期；② 经济相关政策/指标超预期；③ 需求向上变化超预期使得去库存加速；④ 酒企控货坚决使得季度业绩调整到位迎来低点等。我们关注：①价值主线：贵州茅台/五粮液/山西汾酒/古井贡酒/今世缘等；②弹性主线：泸州老窖/酒鬼酒等。

**啤酒方面：**我们认为，随着促消费政策落地，顺周期逻辑下，25 年餐饮、夜场需求有望好转，进而带动啤酒销量、升级速度修复。推荐青岛啤酒，建议关注燕京啤酒、百威亚太。

**大众品方面：**25 年大众品或将成为具强弹性赛道，我们建议关注：① “餐供”条线（前期餐饮渠道有所承压，B 端场景潜在修复弹性大）：安井食品/立高食品/宝立食品/日辰股份/颐海国际/中炬高新等；② “休闲零食”（旺季）条线（春节错位下 12 月提前开启春节旺季备货+扩渠道，包括微信小店上线带来增量下，12+1 月业绩弹性或较强）：三只松鼠/盐津铺子/洽洽食品/西麦食品等；③出海条线：安琪酵母/仙乐健康/甘源食品等；④ “乳制品”条线（潜在上游原奶拐点+需求有望升温）：新乳业等。

## 2. 板块及个股情况

### 2.1. 板块涨跌幅情况

1 月 13 日~1 月 17 日，5 个交易日食品饮料板块跌幅为-4.14%，上证综指跌幅为 2.31%，沪深 300 指数跌幅为 2.14%，具体来看，软饮料-7.13%、乳品 0.33%、白酒 2.43%、保健品



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：本周主要白酒公司涨跌幅情况（涨跌幅前五和涨跌幅后五）

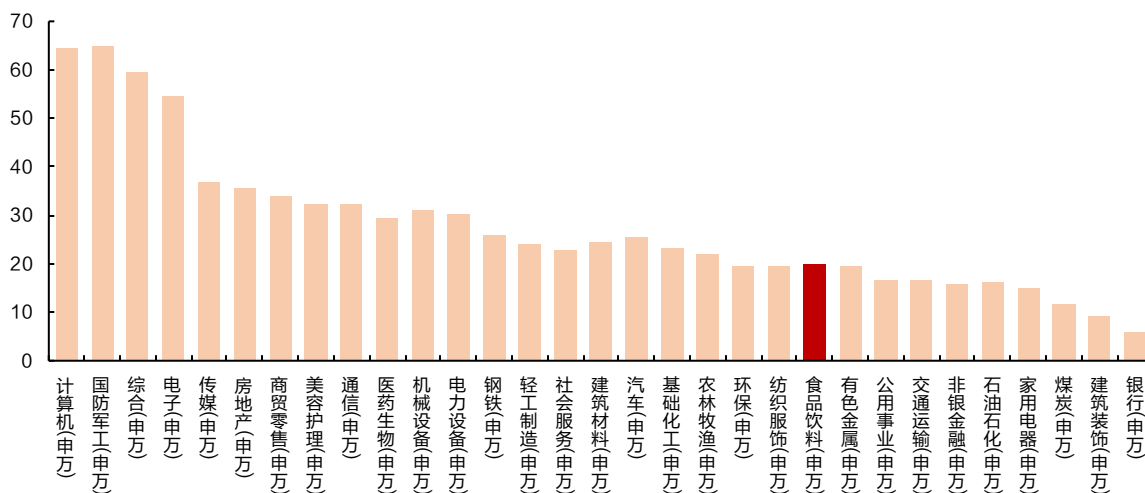
股票名称	股票代码	收盘价（元）	本周涨跌幅（%）	市值（亿元）	PE(TTM)
涨幅前五					
今世缘	603369.SH	45.30	7.68%	564.80	15.75
金徽酒	603919.SH	18.97	6.69%	96.23	24.72
酒鬼酒	000799.SZ	49.02	6.54%	159.28	126.83
天佑德酒	002646.SZ	9.72	5.88%	46.85	114.19
迎驾贡酒	603198.SH	56.49	5.71%	451.92	17.12
跌幅前五					
贵州茅台	600519.SH	1,454.75	1.31%	18,274.54	22.10
洋河股份	002304.SZ	80.00	2.15%	1,205.16	14.36
金种子酒	600199.SH	11.82	2.78%	77.75	-89.64
口子窖	603589.SH	36.92	2.87%	221.52	13.16
五粮液	000858.SZ	132.30	2.88%	5,135.37	15.89

资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 板块估值情况

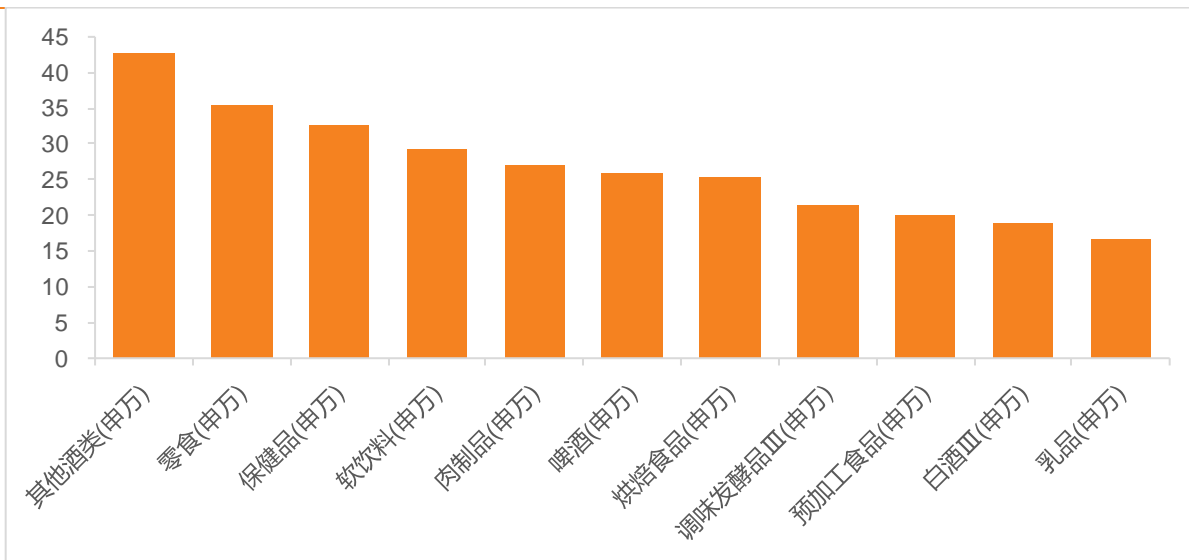
估值方面，截至 2025 年 1 月 18 日食品饮料板块动态市盈率为 19.9 倍，位于一级行业第 22 位。具体来看，其他酒类（42.74 倍）、软饮料（29.18 倍）、啤酒（25.83 倍）、白酒（18.95 倍）、乳品（16.74 倍）。其中零食(申万)（8.55%）本周估值涨跌幅最大，软饮料(申万)板块（-7.13%）本周估值涨跌幅最小。

图 3：本周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



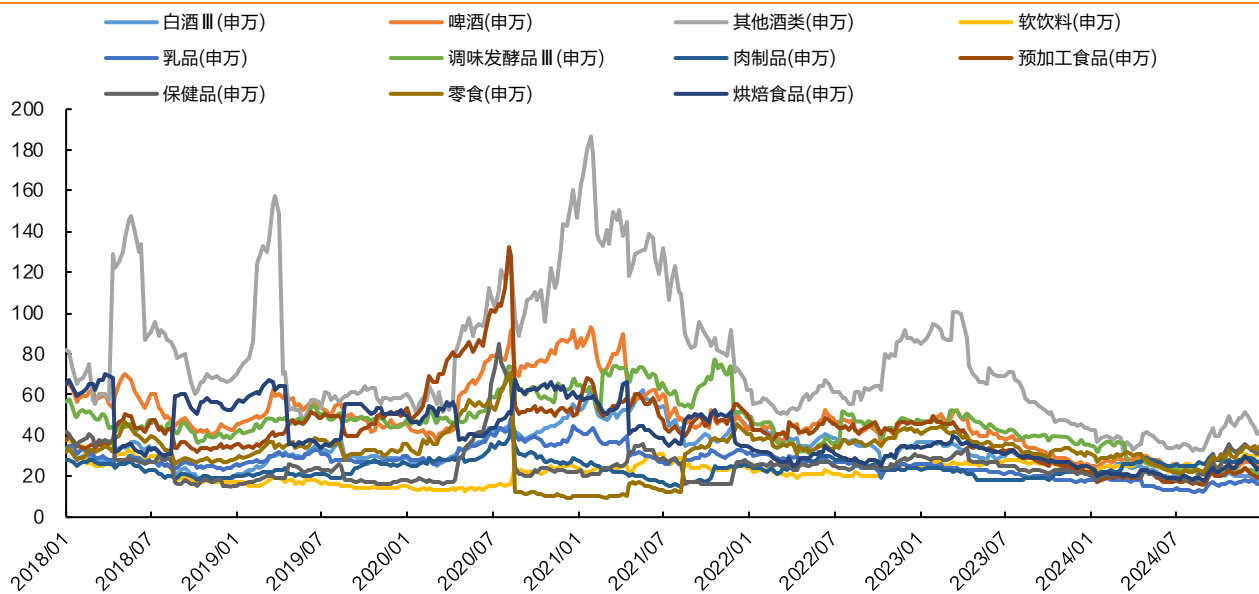
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：本周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



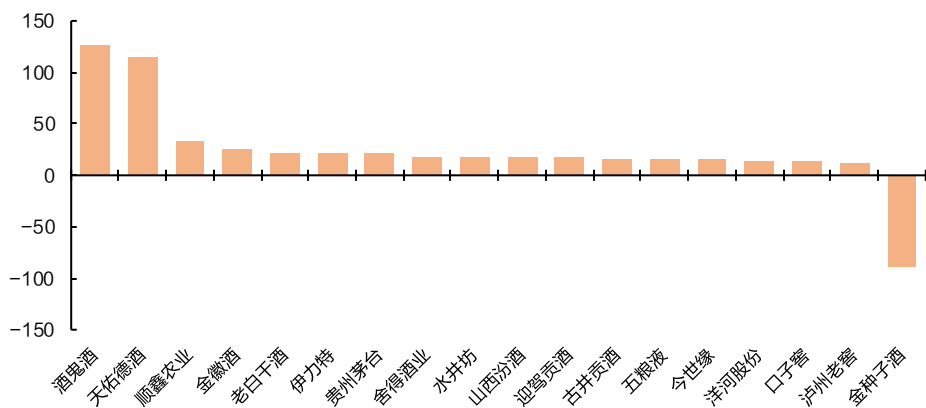
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 食品饮料子版块估值情况 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周白酒PE(TTM)情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



### 3. 重要数据跟踪

#### 3.1. 成本指标变化

图 7：白砂糖零售价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 8：猪肉价格（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：大豆现货价（元/吨）



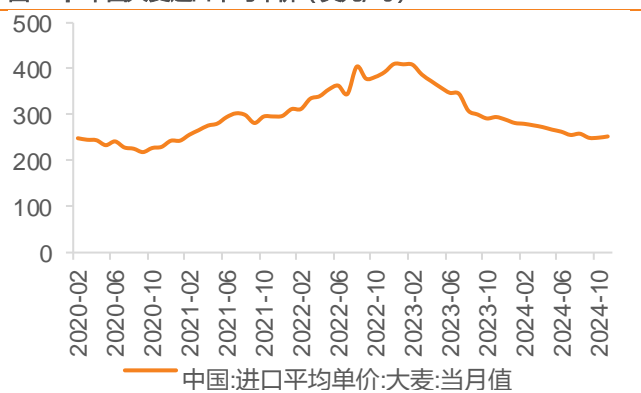
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：棕榈油平均价（元/吨）



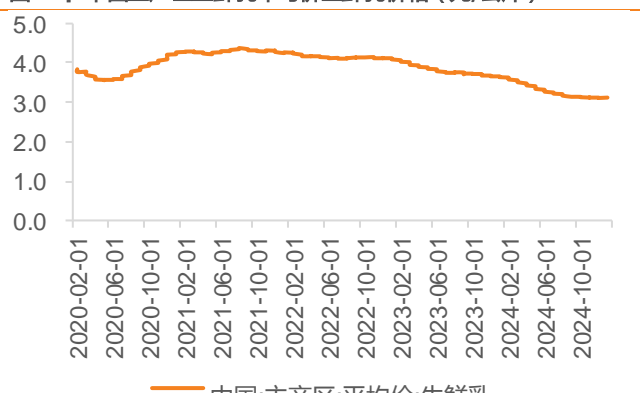
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：中国大麦进口平均单价（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

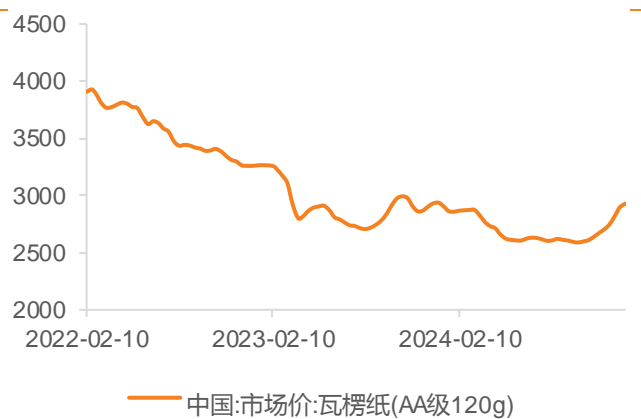
图 12：中国主产区生鲜乳平均价生鲜乳价格（元/公斤）



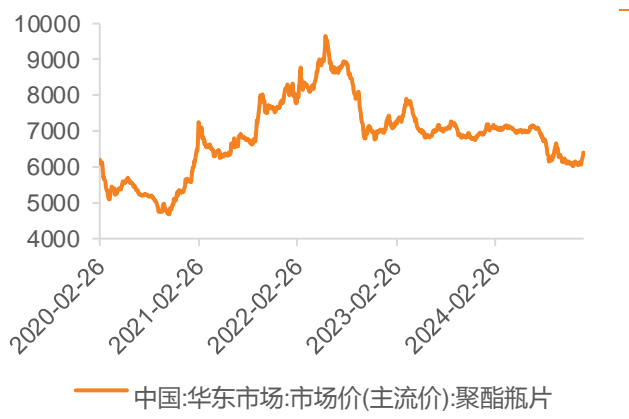
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：中国瓦楞纸市场价 AA 级（元/吨）

图 14：中国华东市场聚酯瓶片主流价（元/吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

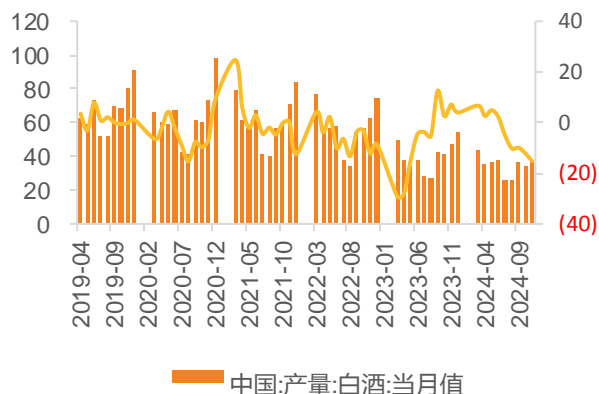


资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.2. 重点白酒价格数据跟踪

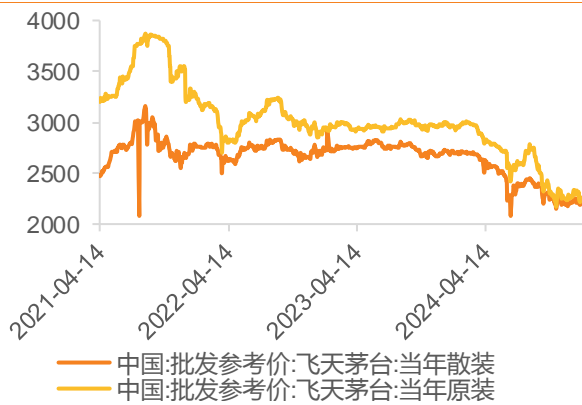
本周 25 年茅台（原/散）批价分别为 2240 元/2220 元，较上周变动-20/-10 元；普五（八代）批价 950 元，较上周变动 0 元；国窖 1573 批价为 860 元，较上周变动 0 元。

图 15: 白酒当月产量和同比增速（单位：万吨，%）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 16: 飞天茅台批价走势（元/瓶）



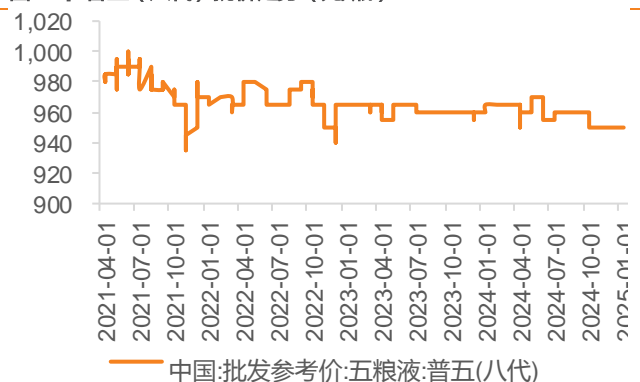
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 茅台 1935 批价走势（元/瓶）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

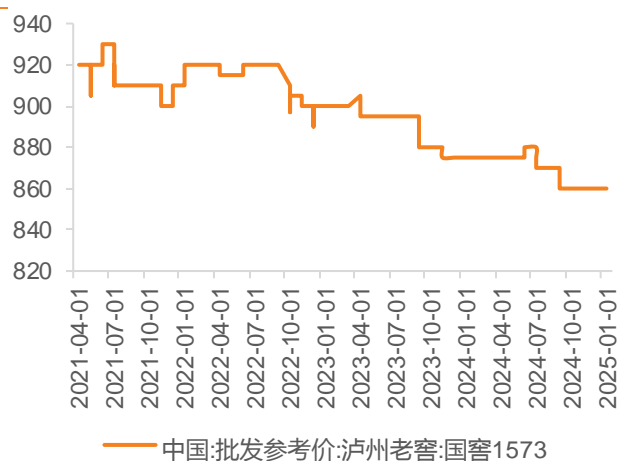
图 18: 普五（八代）批价走势（元/瓶）



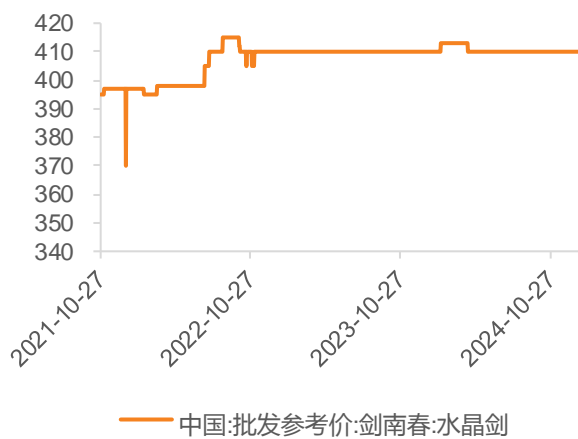
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 国窖 1573 批价走势（元/瓶）

图 20: 剑南春批价走势（元/瓶）

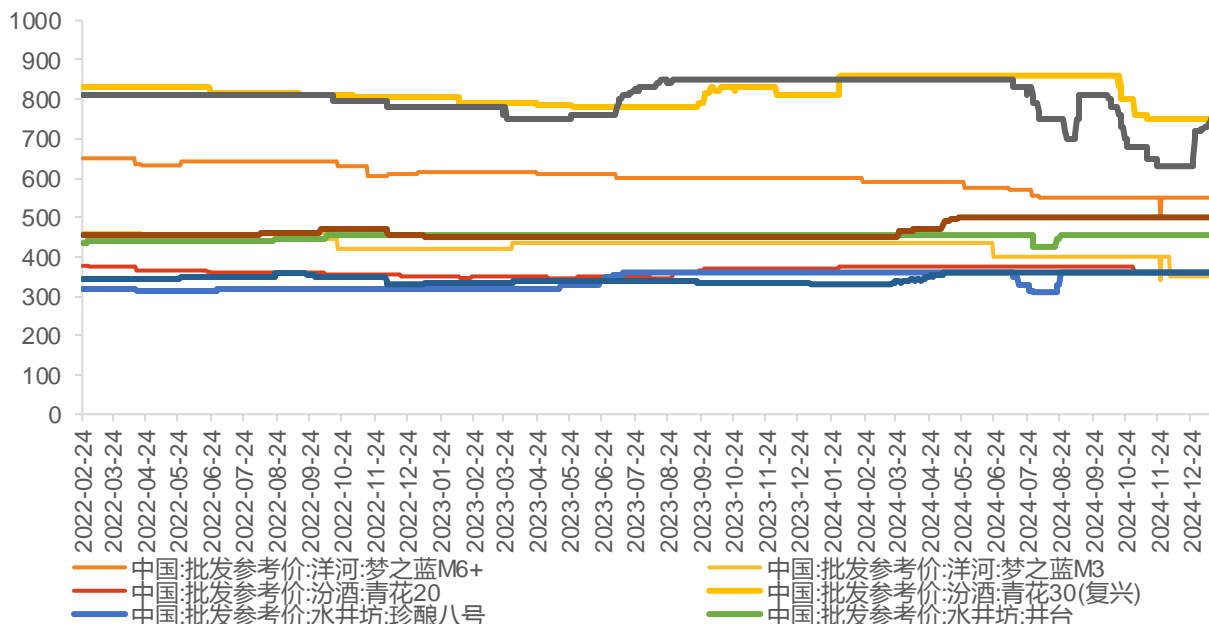


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

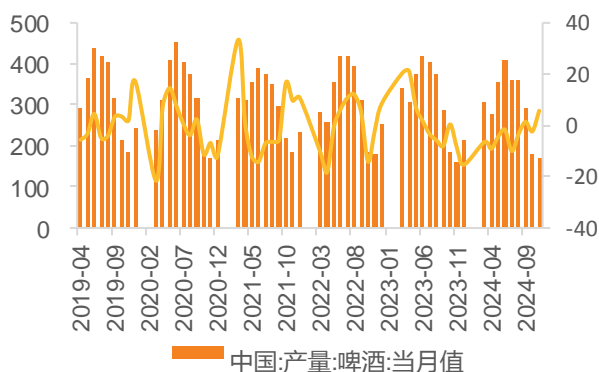
图 21: 次高端白酒主要单品批价走势 (元/瓶)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

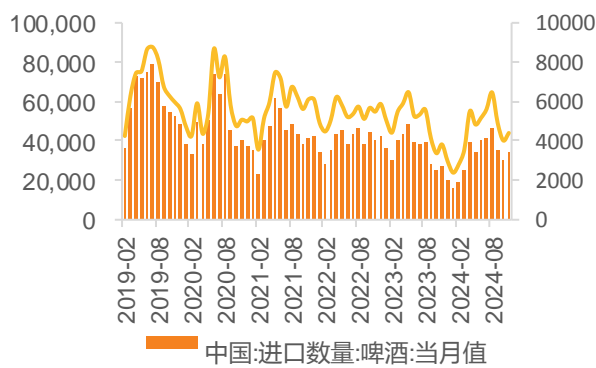
### 3.3. 啤酒及葡萄酒数据跟踪

图 22: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



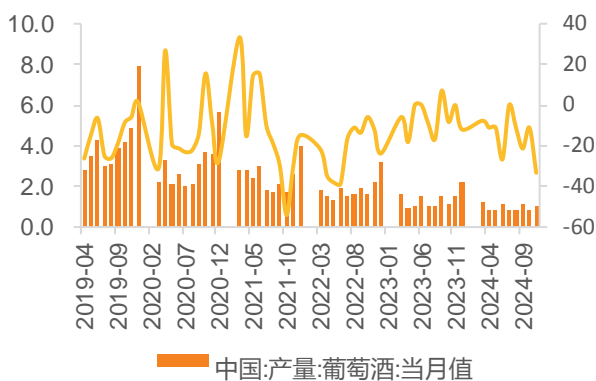
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 啤酒月度进口量及进口金额走势 (单位: 千升, 万美元)



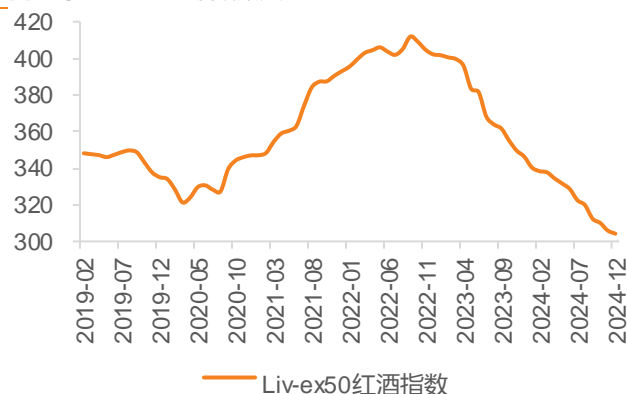
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24：葡萄酒月度产量及同比增速走势（单位：万千升，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

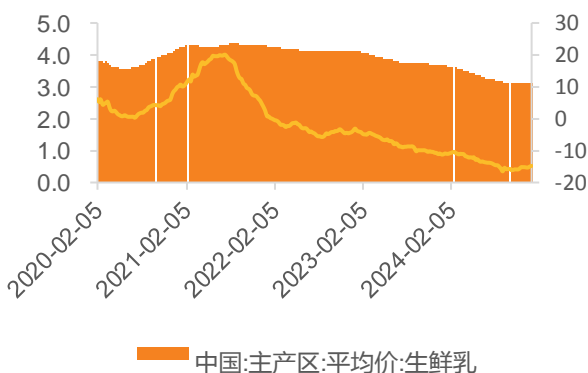
图 25：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3.4. 重点乳业数据跟踪

图 26：主产区生鲜乳平均价走势（单位：元/公斤，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：中国乳制品产量当月同比（%）



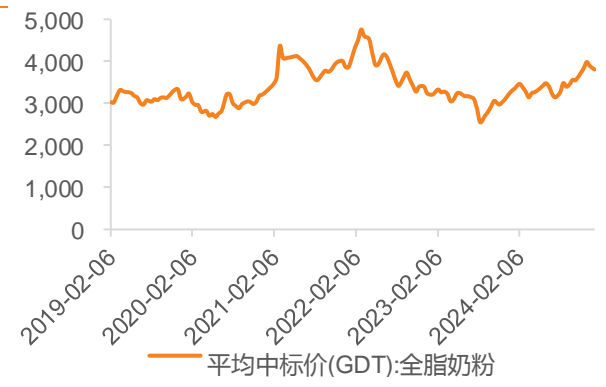
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：中国进口奶粉数量和增速（单位：万吨，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

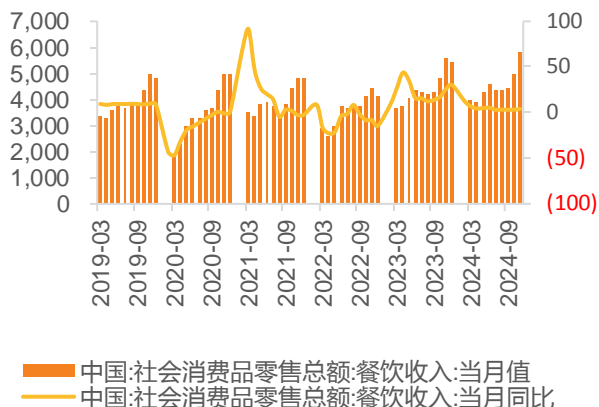
图 29：平均中标价(GDT):全脂奶粉（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

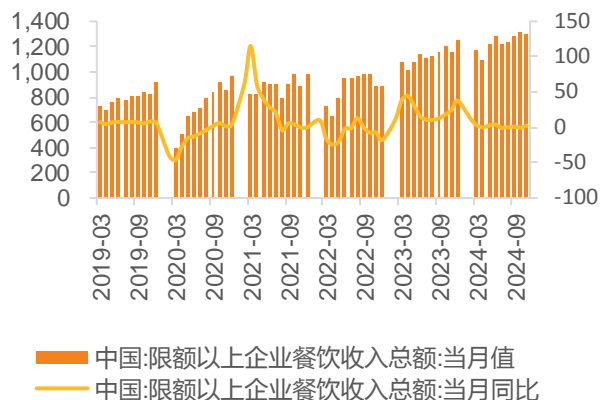
### 3.5. 调味品数据跟踪

图 30：中国社会消费品零售总额餐饮收入及同比（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：中国限额以上企业餐饮收入及同比（单位：亿元，%）

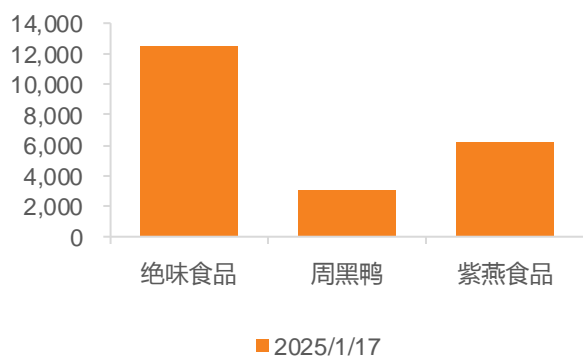


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3.6. 休闲食品数据跟踪

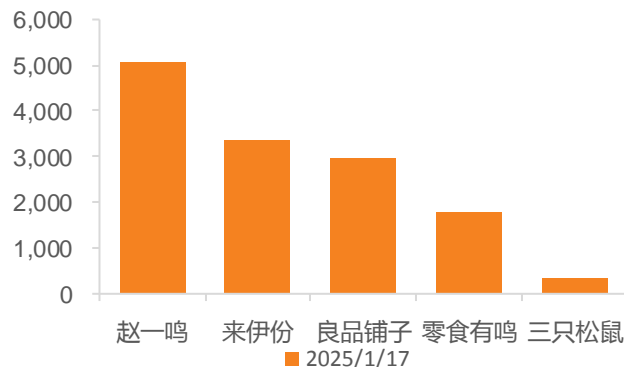
截至 2025 年 1 月 17 日，卤制品门店中，绝味食品/紫燕食品/周黑鸭门店数分别为 12522/6151/3048 家；休闲食品门店中，赵一鸣/来伊份/良品铺子/零食有鸣/三只松鼠门店数分别为 5076/3354/2961/1801/350 家。

图 32：卤制品品牌门店数（家）



资料来源：窄门餐眼，天风证券研究所

图 33：休闲零食品牌门店数（家）

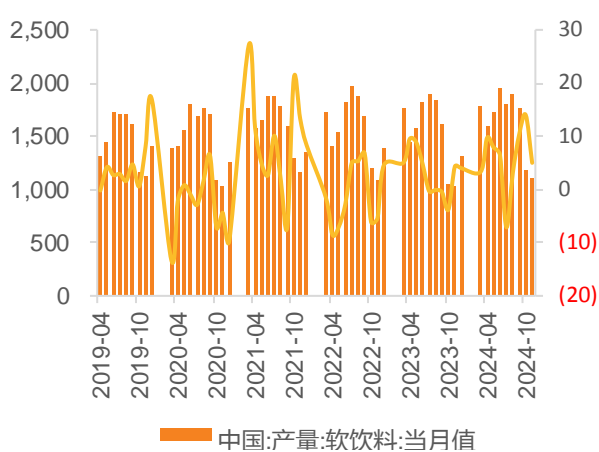


资料来源：窄门餐眼，天风证券研究所

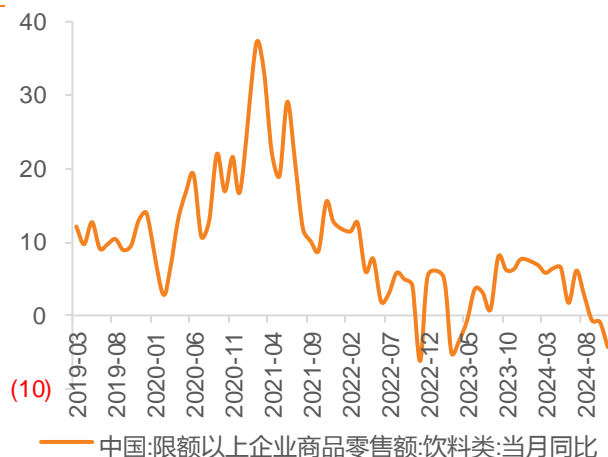
### 3.7. 软饮料数据跟踪

图 34：软饮料月度产量及同比增速走势（单位：万吨，%）

图 35：中国限额以上企业商品零售额：饮料类：当月同比（%）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 4. 重要公司公告

表 3: 公司公告

上市公司	公司公告
立高食品	公司于 2023 年 8 月与中信银行股份有限公司中山分行（以下简称“中信银行”）签署《保证合同》，为广东立澳油脂有限公司（以下简称“广东立澳”）向中信银行总额为人民币 7,400 万元的固定资产贷款额度提供总额为人民币 4,958 万元的担保。
来伊份	上海来伊份股份有限公司发布 2024 年年度业绩预减公告，具体情况如下：① 经财务部门初步测算，预计 2024 年年度实现归属于上市公司股东的净利润为 -8,600 万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 14,305 万元左右，同比下滑 251%左右。② 归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为 -7,600 万元左右，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 8,770 万元左右，同比下滑 750%左右。③ 本期业绩预告为公司财务部门初步测算，未经注册会计师审计。
燕京啤酒	北京燕京啤酒股份发布 2024 年度业绩预告，公司预计归属于上市公司股东的净利润为 10 亿元至 11 亿元，比上年同期增长 55.11%-70.62%。2024 年度，燕京啤酒以党建为引领，紧扣高质量发展主线，持续推进九大变革，以数字化赋能、全渠道销售和卓越管理体系为重点抓手，大力优化产品结构和销售渠道，推进高端化、年轻化策略，公司销量稳中有升，特别是大单品燕京 U8 销量保持快速增长，成为业绩增长的重要驱动力之一。同时，公司通过深入卓越管理体系，优化生产流程，加强成本控制，有效提升了运营效率。年度内，公司精细化管理逐步深入，服务质量、品牌影响力、市场竞争力持续提升，净利润持续快速增长，展现了公司发展的强劲势头。
佳禾食品	佳禾食品工业股份有限公司发布 2024 年年度业绩预告，公司 2024 年年度实现归属于上市公司股东的净利润预计为 8,450.00 万元到 11,950.00 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将下降 13,825.07 万元到 17,325.07 万元，同比下降 53.64%到 67.22%。
万辰集团	公司以现有总股本 179,989,761 股为基数，向权益分派实施时股权登记日的在册股东每 10 股派送现金股利 2.00 元（含税），合计派送现金股利 35,997,952.20 元。本次利润分配不送红股，不进行资本公积金转增股本，剩余未分配利润结转下一年度。
海天味业	佛山市海天调味食品股份有限公司已于 2025 年 1 月 13 日向香港联合交易所有限公司递交了发行 H 股股票并在香港联交所主板挂牌上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行的申请材料。

资料来源: 公司公告, wind, 天风证券研究所

## 5. 重要行业动态

表 4：行业重要动态

核心要点	行业动态
东鹏食品饮料有限公司入选滁州工业企业 50 强	安徽东鹏食品饮料有限公司凭借强大发展实力，跻身滁州农业产业化企业 20 强与工业企业 50 强榜单，成为推动地方经济高质量发展的中坚力量。作为东鹏饮料集团战略布局的重要一环，充分彰显了滁州市优质营商环境与企业发展战略深度融合的显著成效。
贵人鸟变更为金鹤农业股份有限公司	2025 年 1 月 9 日，贵人鸟变更为金鹤农业股份有限公司。公开信息显示，2024 年 11 月，“金鹤鲜食米饭”首款产品开始在抖音、小象超市等平台销售，主打卖点为“日本生产线无菌生产”。
周黑鸭跨界卖椰子水	1 月 17 日，北京商报记者从周黑鸭相关人士处获悉，周黑鸭与泰国 IMCOCO 集团联合推出了椰子水新品牌“丫丫椰”，将于 2025 年初上市。
五粮液、蜜雪冰城等各大品牌争抢流量风口	随着 TikTok 在美国面临封禁的最后期限临近，美国用户们纷纷寻找可替代平台。一夜之间，小红书仿佛“华丽转身”成为国际化社区，这个原本主要面向中国用户的社交平台，竟意外地成为了“歪果仁”的首选。截至 1 月 17 日，据七麦数据显示，小红书登顶包括美国、加拿大、澳大利亚、瑞典、丹麦、德国、冰岛、南非等 73 国的 iPhone 免费排行榜。目前在小红书平台上，已有格力电器、五粮液、淘宝、蜜雪冰城、喜马拉雅、双汇、美的、宝马、科大讯飞、饿了么等品牌开启了英语营销。
AI 为亿滋产品创新赋能	近期，食品巨头亿滋公司开发了一种新的 AI 工具，这款机器学习工具已用于 70 多种产品中。在告知诸如“蛋香味”等气味特征，“香草强度”等风味因素等指定特征以后，该 AI 工具可以优化某些感官因素，创建最佳配方。同时，该 AI 工具还会考虑原材料成本、其环境影响和营养成分等参数。目前，依托该 AI 工具，亿滋已研发出“无麸质金色奥利奥”等产品，并更新了趣多多饼干的经典配方。
京东上线“送礼”功能	继微信和淘宝之后，京东也上线了“送礼”功能。该功能于 1 月 14 日上线，礼物领取 24 小时内有效，超时礼物自动失效不能再领取。京东消费及产业发展研究院发布数据，近一周，年货礼盒销量同比增长 5.5 倍。其中，坚果礼盒、膨化食品礼包、糕点礼盒伴手礼、肉类零食礼包、糖果礼盒、饼干礼盒、蜜饯果干大礼包等，成为更受欢迎的礼盒产品。后续随着年关的临近，预计水果、肉类、海产等对保鲜程度要求相对更高的年货礼盒将陆续进入消费者的购物清单，逐渐成为新主角。

资料来源：新浪财经，天风证券研究所

## 6. 风险提示

### 1、供过于求

消费需求弱复苏，白酒供给市场流通的量远超出需求市场的消化能力，大量白酒企业库存多动销难。

### 2、食品安全风险

食品安全、环境保护等政策对白酒行业以及产品的要求越来越高，白酒产品主要供消费者直接饮用，产品的质量安全、卫生状况关系到消费者的生命健康。

### 3、需求疲软

禁酒令颁布后商务用酒大大减少，市场需求不足的情况下白酒行业普遍动销困难，不利于行业长期健康稳定发展。

### 4、市场同质化产品竞争加剧

中国白酒行业竞品总体差异化不明显，同质化较高且行业创新能力、产品迭代速度缓慢，导致市场竞争异常激烈，未来抢占全国市场份额将会存在较大挑战。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com