

# 行业情绪磨底，重视高股息策略

## ——食品饮料行业双周报（12.10-12.24）

评级：

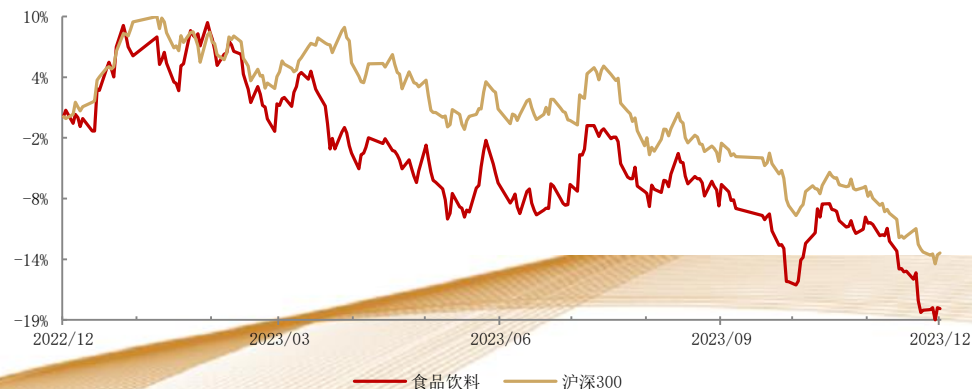
推荐

分析师：寇星

邮箱：kouxing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040004

联系电话：



- **高股息策略专题：**今年以来红利高股息指数取得明显超额收益；历史上看，红利指数多数时候能跑赢大盘获得超额收益，同时整体收益稳健性较强，是较好的防御指数和策略，稳定的股息回报也更适宜于长期投资的机构投资者。明年食品饮料策略我们认为在拥抱成长的同时也要兼具稳健性，高股息个股和板块是较好的防御策略，相应的估值也偏低，从估值层面亦具备较好的安全垫。细分板块来看，肉制品、软饮料、保健品、乳制品、白酒属于股息率较高的赛道，建议重点关注和布局。

---

- **白酒：**本周上证指数下跌3.4%，白酒板块下跌5.82%。美联储加息时长超预期和巴以冲突等地缘战争导致外部经济环境波动，以及国内市场对经济恢复的预期以及情绪杀跌导致近期大盘整体表现悲观，甚至白酒板块调整幅度超过大盘。我们认为无论是从资产定价、盈利能力、商业模式等角度来看，仍然看好白酒行业穿越周期的能力，看好中长期对白酒资产的配置。我们认为存在市场对近期内外经济预期的过度透支以及情绪面的过度悲观，在当前形势下建议寻找个股超跌机会。
- **啤酒：**短期来看，当前处于啤酒销售淡季，销量端缺乏催化，后期需关注Q1销售情况催化。展望明年，我们认为啤酒行业高端化进程仍在持续，此外受益于成本端压力的缓解，利润弹性有望得以释放。估值上看，行业当前估值已达到历史低点，配置价值凸显。推荐关注行业龙头青啤、华润，弹性标的重啤以及独立α标的燕京。
- **乳制品：**我们在24年宏观经济中性预期下认为液态奶整体需求相对稳定，规模有望维持年复合增长中个位数的趋势，毛利率角度预计成本红利继续显现，买赠减弱，整体毛利率向好；费用率持续控制，利润率角度行业继续提升。
- **调味品：**中炬内部调整进入尾声，24年开始全力聚焦调味品主业，我们看好公司借助自身行业积累以及新管理团队战略资源禀赋，实现恢复性增长。餐饮行业1-11月累计同增19.4%，餐饮行业持续景气也确保了调味品行业的稳健增长，同时家庭零售端消费者需求逐步回升，延续结构升级进程，行业整体需求逐步回暖。我们首推中炬高新，新周期成长可期；海天维持买入评级；千禾零添加持续放量，维持增持评级。

- **休闲零食：**好想你和盐津铺子控股投资获得零食很忙6.64%和3.32%的股权，行业龙头公司获得产业资本加持，有望进一步提升零食很忙市占率，加速行业集中。同时量贩品牌与上游零食品牌企业通过股权合作，加速产业链一体化，有助于提升零食量贩整体产业链效率，提高零食量贩企业的盈利水平。我们认为零食仍是24年业绩弹性大且确定性高的板块，是我们24年重点推荐的核心板块。推荐万辰，我们看好公司享受公司 $\alpha$ 和行业 $\beta$ 红利；盐津维持买入评级。
- **卤制品：**参考禽报网等渠道跟踪，核心鸭副产品鸭脖、鸭头、鸭锁骨、鸭掌等现价环比均有所下降且逐渐形成趋势，四季度和明年成本改善是大概率事件。11月下旬开展的大规模充值活动有望提升绝味品牌力，带动门店单店提升。首推绝味，我们看好公司单店营收持续恢复，叠加成本下行和费用收缩，预计净利率也将稳步恢复，利润弹性持续兑现。
- **餐饮供应链：**参考投资者问答，随着天气变冷、旺季来临，安井一方面聚焦新品加大在线下终端平面广告投放；一方面在线上积极探索和运营新媒体传播，通过短视频在小红书、抖音等平台持续“种草”，提升品牌知名度。预制菜领域公司顺应市场趋势，“三箭齐发”，我们看好公司继续巩固自身在速冻火锅料和米面行业优势的同时加快预制菜行业布局，提高公司在预制菜行业竞争力和业绩规模。首推安井，预制菜快速成长；千味维持买入评级；立高维持增持评级。
- **风险提示：**宏观经济疲软、业绩不达预期、市场系统性风险

# 投资组合

## 重点公司

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	EPS (元)				P/E			
				2022A	2023E	2024E	2025E	TTM	2023E	2024E	2025E
600519.SH	贵州茅台	1670.65	买入	49.93	59.23	71.97	83.79	29	28	24	20
000858.SZ	五粮液	133.42	买入	6.88	7.68	8.79	10.01	18	17	15	13
600809.SH	山西汾酒	222.26	买入	6.65	8.63	10.79	13.26	26	26	21	17
600600.SH	青岛啤酒	71.07	买入	2.74	3.22	3.69	4.14	22	22	18	16
600132.SH	重庆啤酒	63.19	买入	2.61	2.99	3.33	3.77	21	21	18	15
000729.SZ	燕京啤酒	9.00	增持	0.13	0.22	0.30	0.36	40	40	29	22
600887.SH	伊利股份	26.00	买入	1.48	1.66	1.89	2.12	15	16	14	12
002946.SZ	新乳业	11.02	买入	0.42	0.52	0.77	1.02	22	20	15	12
603288.SH	海天味业	35.82	买入	1.34	1.08	1.25	1.41	34	33	29	25
600872.SH	中炬高新	25.13	买入	-0.77	-1.33	1.02	1.24	-9	0	24	20
603027.SH	千禾味业	15.30	增持	0.36	0.53	0.67	0.78	29	30	23	19
300972.SZ	万辰生物	36.69	增持	0.31	-0.26	0.88	2.05	-123	0	35	18
002847.SZ	盐津铺子	68.03	买入	2.40	2.61	3.39	4.26	28	26	20	15
603517.SH	绝味食品	25.58	买入	0.38	0.93	1.58	1.98	40	26	16	13
603345.SH	安井食品	96.25	买入	3.89	5.39	6.55	7.84	18	18	15	12
001215.SZ	千味央厨	50.63	买入	1.20	1.62	2.12	2.68	35	30	23	18
300973.SZ	立高食品	46.16	增持	0.85	1.43	2.20	3.03	39	38	21	16

资料来源: wind、华西证券研究所 收盘价为12月22日最新收盘价

## 1、本周行情回顾

## 2、餐饮行业子板块观点及推荐

- 高股息策略：市场波动下稳稳的幸福
- 白酒：情绪面低谷，实际基本面超过悲观预期
- 啤酒：高端化延续+成本优化，配置价值凸显
- 乳制品：成本红利有望延续，利润率继续看好向上
- 调味品：中炬新周期成长可期，静待行业需求回暖
- 休闲食品：好想你盐津投资零食很忙，产业资本助力量贩行业
- 其他食品：卤制品拐点向上，安井深度布局预制菜

## 3、统计数据更新

## 4、重点公司公告与行业新闻

## 5、未来两周重要事项提醒

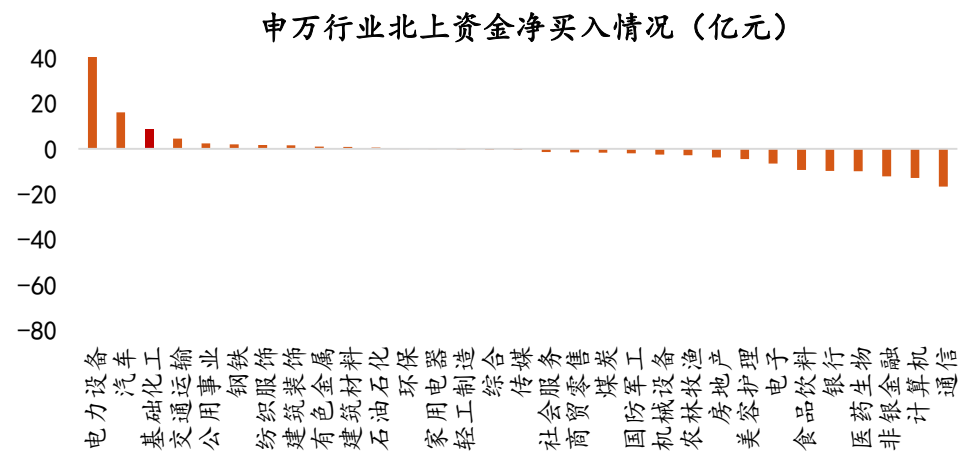
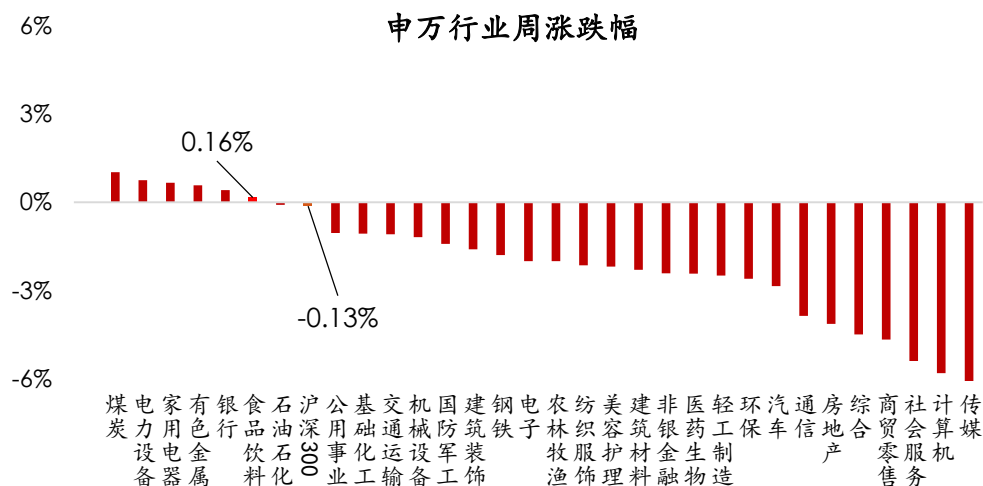
## 6、风险提示



## 01 本周行情回顾

# 本周行情回顾

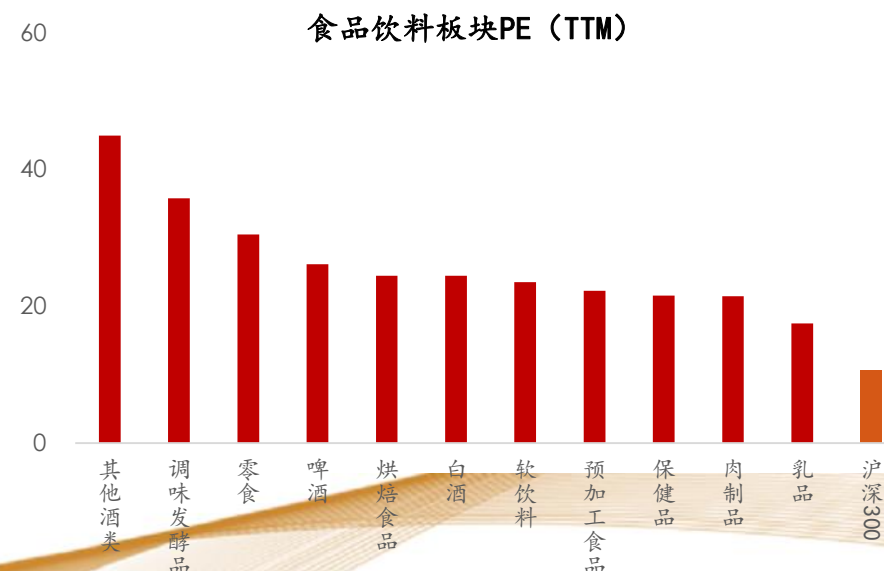
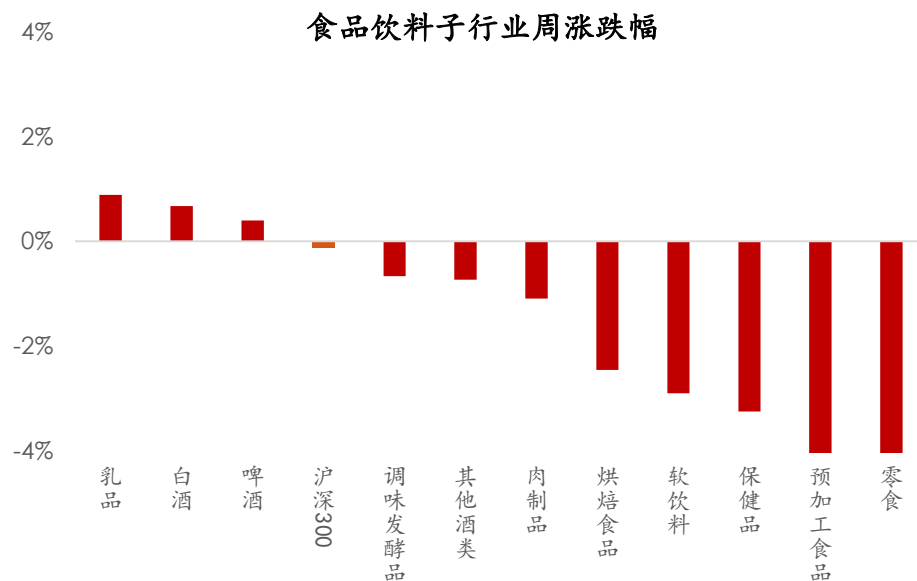
- 自12月以来A股出现较大幅度的调整，本周A股整体仍处在下跌趋势，其中上证指数-0.94%，深证成指-2.33%，创业板指-2.61%；
- 从行业表现看，食品饮料行业本周较亮眼，申万食品饮料指数0.16%，排名6/31，我们认为这主要与政策方向性有关，目前食品饮料各板块基本面表现依然稳健，具有配置价值。
- 从北上资金表现来看，食品饮料行业本周北上资金流出，共计净买入-9.32亿元，在申万行业北上资金流入中排名26/31。



资料来源: Wind, 华西证券研究所

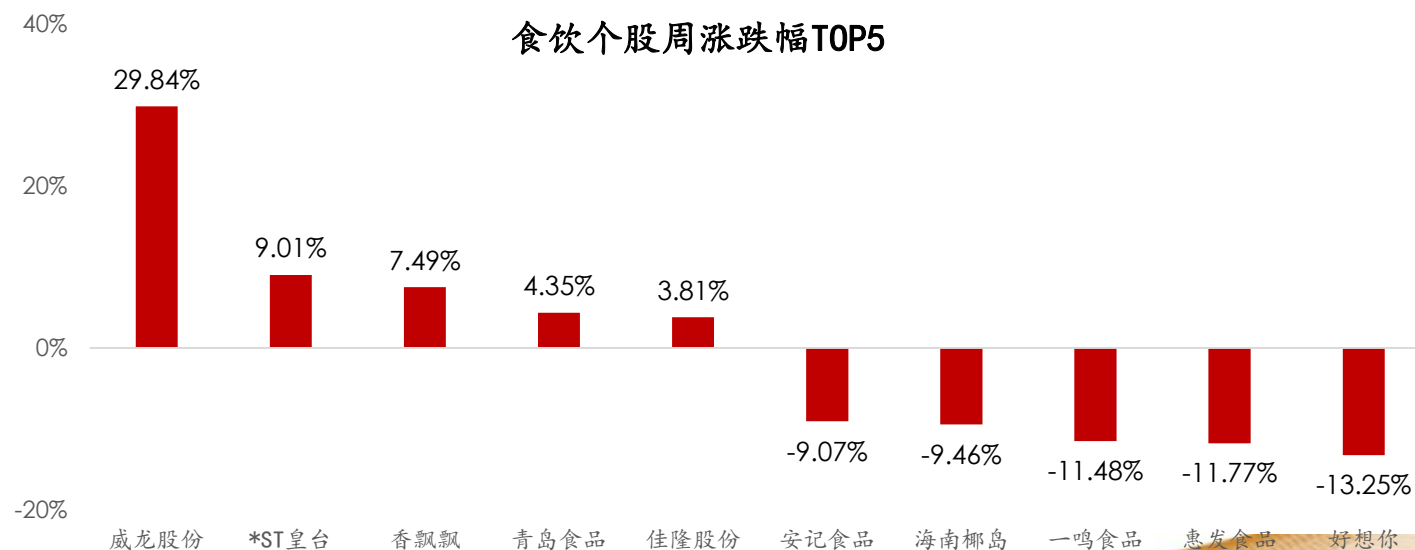
## 本周食品饮料各板块行情回顾

- 本周食品饮料各子板块多是下跌，从高到低依次为：乳品（0.89%）、白酒（0.67%）、啤酒（0.40%）、调味发酵品（-0.67%）、其他酒类（-0.73%）、肉制品（-1.09%）、烘焙食品（-2.47%）、软饮料（-2.91%）、保健品（-3.26%）、预加工食品（-4.37%）、零食（-5.22%）。
- 从估值水平来看，食品饮料各子板块由高到低分别为其他酒类（45x）、调味发酵品（36x）、零食（30x）、啤酒（26x）、烘焙食品（24x）、白酒（24x）、软饮料（24x）、预加工食品（22x）、保健品（22x）、肉制品（21x）和乳品（17x）。



## 本周个股表现情况

- 本周涨幅前五个股：威龙股份（29.4%）、\*ST皇台（9.01%）、香飘飘（7.49%）、青岛食品（4.35%）、佳隆股份（3.81%）。
- 本周跌幅前五个股：安记食品（-9.07%）、海南椰岛（-9.46%）、一鸣食品（-11.48%）、惠发食品（-11.77%）、好想你（-13.25%）。



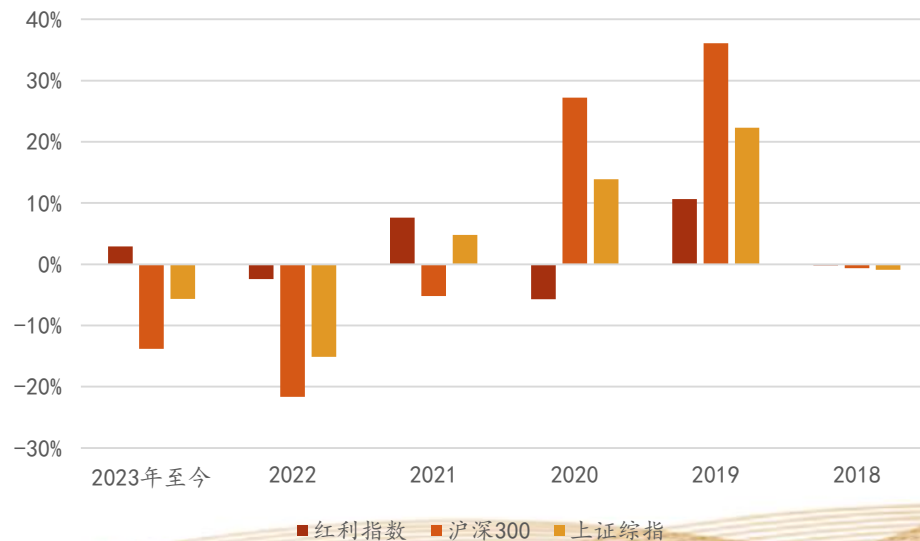


## 02 餐饮行业子板块观点及推荐

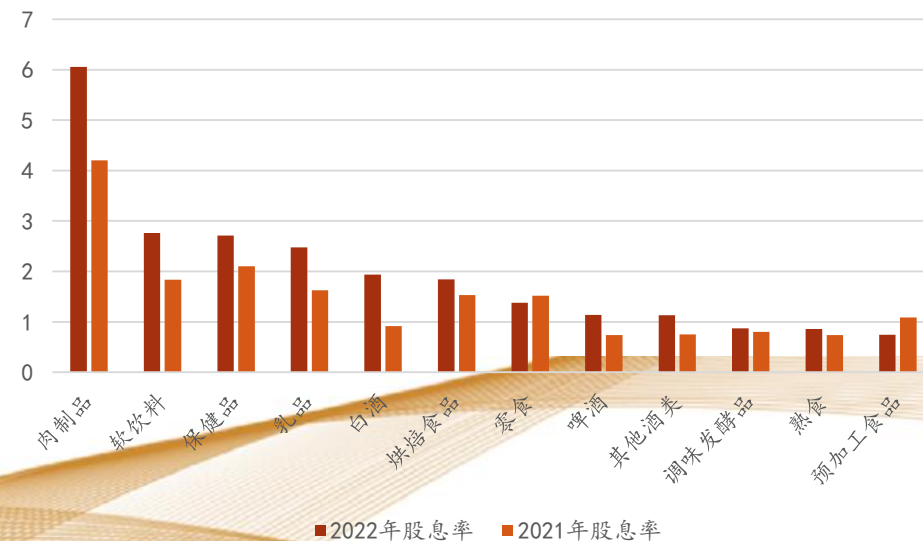
# 高股息策略：市场波动下稳稳的幸福

- 今年以来红利高股息指数取得明显超额收益；历史上看，红利指数多数时候能跑赢大盘获得超额收益，同时整体收益稳健性较强，是较好的防御指数和策略。
- 参考美日等成熟市场经验，在现阶段整体市场偏弱、资产荒的背景下，高股息板块和个股更有机会凭借稳定回报获得超额收益，稳定的股息回报也更适宜于长期投资的机构投资者。
- 明年食品饮料策略我们认为在拥抱成长的同时也要兼具稳健性，高股息个股和板块是较好的防御策略，相应的估值也偏低，从估值层面亦具备较好的安全垫。细分板块来看，肉制品、软饮料、保健品、乳制品、白酒属于股息率较高的赛道，建议重点关注和布局。

红利指数今年超额收益明显



细分板块股息率对比



# 高股息策略：市场波动下稳稳的幸福

我们从食品饮料板块中考虑分红稳定性、盈利确定性、业绩成长性、经营可持续性等因素筛选出一批符合高股息策略的公司。

- 分红稳定性：近三年至少分红一次，近三年平均股息率大于1%；
- 盈利确定性：近三年平均ROE大于10%；
- 业绩成长性：近三年收入和利润至少一项平均增速为正；
- 经营可持续：经营稳定，聚焦主业。

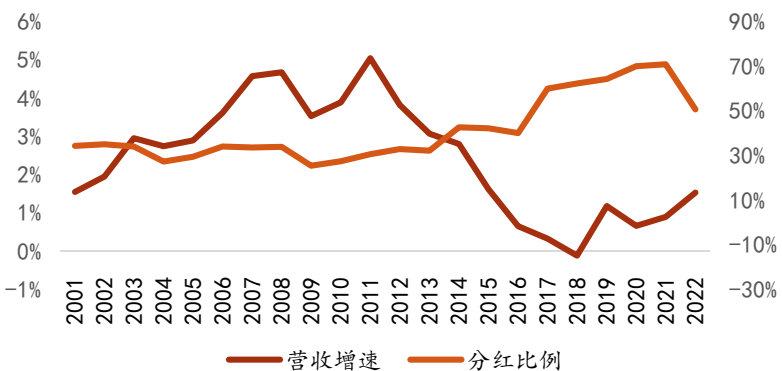
符合高股息策略的标的梳理

证券简称	股利分红					盈利能力				成长性				基本情况					
	近三年平均股息率	近五年平均股息率	是否近三年连续派息	是否近五年连续派息	股息率-2022年	股息率-2021年	股息率-2020年	上市以来分红率	三年累计分红占比	近三年平均ROE	ROE-2022年	ROE-2021年	ROE-2020年	20-22年收入cagr	20-22年归母净利润cagr	2023Q3营收增速	2023Q3归母净利润增速	市盈率PE(TTM)	总市值(亿元)
双汇发展	5.08%	4.96%	是	是	6.2%	4.1%	4.9%	88.7%	323.9%	24.5%	25.7%	21.3%	26.3%	1.2%	1.1%	3.7%	6.4%	15	883
承德露露	3.60%	3.68%	否	否	3.5%	-	3.7%	53.5%	108.7%	21.9%	21.8%	24.2%	19.6%	6.1%	9.0%	3.2%	5.4%	13	80
伊利股份	2.51%	2.64%	是	是	3.4%	2.3%	1.8%	56.5%	211.2%	20.1%	18.8%	18.2%	23.3%	10.9%	10.8%	3.8%	16.4%	15	1655
紫燕食品	2.38%	2.38%	否	否	2.4%	-	-	54.9%	102.1%	23.2%	11.0%	27.0%	31.7%	13.9%	-3.6%	2.7%	50.0%	25	85
古井贡B	2.25%	2.71%	是	是	2.7%	2.4%	1.7%	33.5%	144.1%	16.4%	17.0%	13.9%	18.5%	17.1%	14.4%	25.0%	4.4%	12	1135
口子窖	2.15%	2.69%	是	是	2.6%	2.1%	1.7%	45.0%	165.5%	18.7%	17.4%	20.9%	17.6%	13.9%	-3.4%	18.2%	12.2%	15	262
桃李面包	2.13%	2.19%	是	是	2.6%	2.1%	1.7%	68.4%	234.2%	15.5%	12.7%	15.5%	18.3%	5.8%	-2.2%	0.8%	-6.2%	19	118
汤臣倍健	2.09%	2.29%	是	是	0.8%	2.6%	2.9%	58.3%	167.4%	17.2%	13.0%	16.7%	22.0%	14.3%	-	26.3%	28.3%	16	285
洋河股份	1.81%	2.30%	是	是	2.3%	1.8%	1.3%	46.5%	180.3%	19.0%	19.8%	17.7%	19.4%	9.2%	8.3%	14.4%	12.5%	15	1609
三全食品	1.73%	1.20%	是	是	1.9%	1.0%	2.3%	30.9%	130.8%	22.0%	20.6%	19.8%	25.7%	7.5%	53.8%	1.5%	5.0%	14	117
迎驾贡酒	1.68%	2.71%	是	是	1.8%	1.3%	2.0%	51.6%	160.4%	22.1%	24.6%	23.2%	18.5%	13.4%	22.4%	23.4%	37.6%	24	512
重庆啤酒	1.68%	2.17%	否	否	2.0%	1.3%	-	62.8%	190.5%	-	-	-	-	-	24.4%	6.9%	13.7%	21	306
洽洽食品	1.62%	1.91%	是	是	2.0%	1.4%	1.5%	56.0%	148.3%	19.0%	18.5%	19.4%	19.1%	12.5%	17.4%	2.2%	-19.3%	20	172
贵州茅台	1.60%	1.74%	是	是	2.8%	1.1%	1.0%	49.2%	206.7%	29.5%	31.8%	27.7%	28.9%	13.3%	15.0%	18.5%	19.1%	29	20987
涪陵榨菜	1.60%	1.38%	否	否	1.5%	1.7%	-	31.5%	113.4%	14.9%	11.6%	10.4%	22.8%	8.6%	14.1%	-4.6%	-5.3%	19	163
南侨食品	1.54%	1.54%	否	否	1.3%	1.8%	-	58.0%	133.3%	11.1%	4.9%	11.5%	16.7%	6.8%	-18.7%	10.1%	-5.8%	52	79
劲仔食品	1.54%	1.54%	是	否	1.9%	1.4%	1.4%	49.4%	229.1%	11.5%	12.9%	9.6%	11.9%	17.8%	1.7%	47.9%	47.5%	31	53
五粮液	1.44%	1.87%	是	是	2.1%	1.4%	0.9%	39.2%	156.1%	23.4%	23.4%	23.6%	23.3%	13.9%	15.3%	12.1%	14.2%	18	5179
广州酒家	1.41%	1.34%	是	是	1.5%	1.7%	1.0%	33.1%	119.9%	17.5%	15.7%	18.7%	18.3%	10.7%	10.6%	16.0%	4.5%	20	108
东鹏饮料	1.39%	1.39%	否	否	1.1%	1.6%	-	46.6%	174.1%	33.0%	28.4%	28.1%	42.4%	26.4%	36.2%	30.0%	42.1%	37	706
欢乐家	1.38%	1.38%	否	否	1.6%	1.2%	-	36.6%	97.5%	18.0%	15.2%	15.0%	23.8%	3.9%	-0.5%	22.9%	49.4%	24	63
泸州老窖	1.36%	1.94%	是	是	1.9%	1.3%	0.9%	51.7%	172.6%	28.2%	30.3%	28.4%	26.0%	16.7%	30.7%	25.2%	28.6%	20	2509
甘源食品	1.25%	1.25%	否	否	1.4%	1.4%	0.9%	42.5%	165.7%	11.3%	10.5%	10.6%	12.6%	9.4%	-2.0%	35.6%	139.2%	23	64
盐津铺子	1.15%	1.16%	是	是	1.4%	1.2%	0.9%	40.8%	194.3%	24.0%	26.6%	17.3%	28.2%	27.4%	33.0%	52.5%	81.1%	28	133
今世缘	1.10%	1.37%	是	是	1.4%	1.1%	0.8%	28.6%	108.7%	21.1%	22.6%	21.8%	19.0%	17.4%	19.7%	28.3%	26.6%	19	567
李子园	1.09%	1.09%	否	否	1.3%	0.9%	-	30.0%	114.3%	19.5%	12.8%	16.4%	29.4%	12.9%	6.8%	0.7%	21.9%	21	55
味知香	1.07%	1.07%	否	否	1.1%	1.1%	-	47.0%	134.7%	18.4%	11.8%	11.3%	32.0%	13.7%	18.4%	1.9%	-2.9%	35	49
青岛啤酒	1.02%	1.11%	是	是	1.2%	1.1%	0.8%	36.3%	142.2%	13.0%	14.6%	13.7%	10.7%	4.8%	26.1%	6.4%	15.0%	22	798

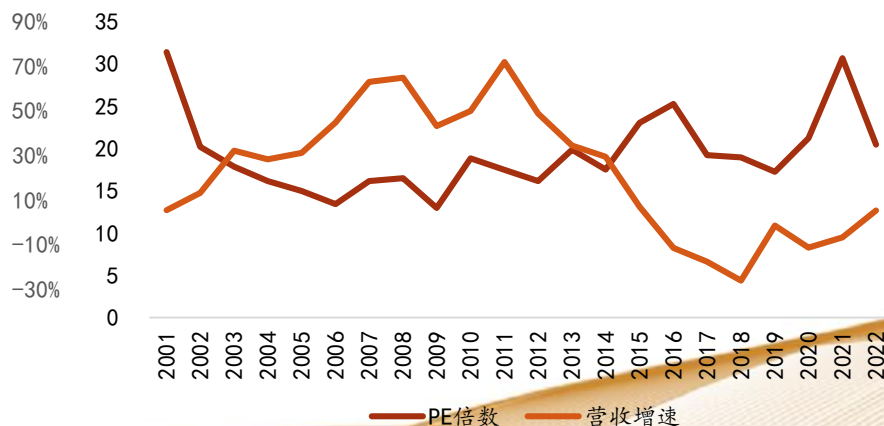
# 高股息策略海外经验：高分红维系高估值，长期具备超额收益

- 回顾美日成熟市场，龙头营收降速后提升分红水平。从美日食品饮料行业龙头历史情况看，在营收降速的时期通常会提升分红比例。从时间上划分，2010年为重要的美日食品饮料行业龙头增速切换的重要拐点，其后业绩的降速过程中伴随分红比例的不不断提升，而在2021年业绩增速反弹后，分红比例有所回落，整体看两者负相关性较强。
- 营收降速估值不降，高分红支撑估值水平。通过数据分析我们发现，在成熟市场食品饮料龙头降速与提升分红比例的同时，估值水平维持在相对稳定的水平。我们认为从财务报表端看，较大的分红比例维持了公司的ROE水平，保持了权益投资者的较高回报率，有利于支撑估值水平，另一方面分红为投资者带来现金收益，增强投资者信心。
- 高分红龙头跑赢市场基准，超额收益明显。从股价长期表现来看，食品饮料龙头可以跑赢市场基准，在业绩降速、分红提升的时期（2010年后）这一表现更加明显。我们认为这体现了行业增量不足的情况下市场对确定性收益的高溢价，对应我国市场来看，在行业龙头业绩增长普遍降速的现状下，重视高分红标的有助于实现超额收益。

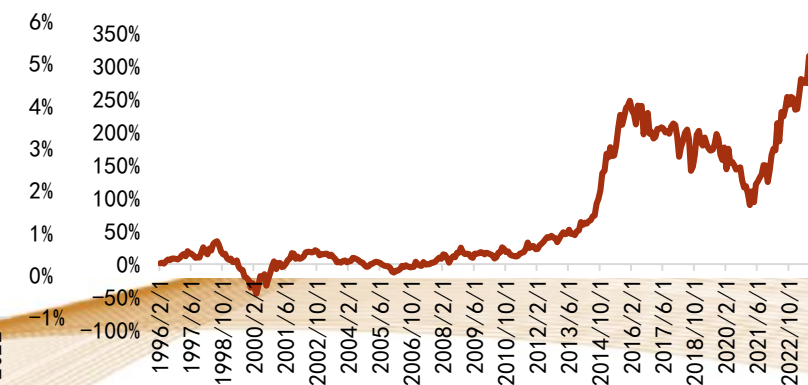
美日龙头营收增速与分红比例（01-22年）



美日食品饮料龙头PE倍数与营收增速（01-22年）



美日食品饮料龙头相对指数累计超额收益率

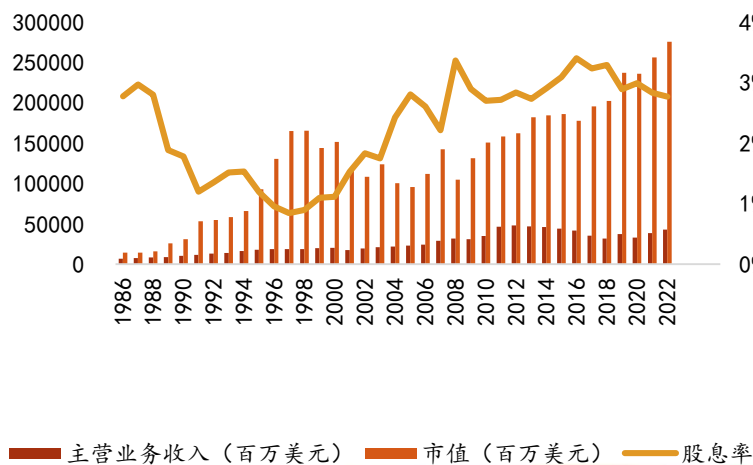


数据来源：Bloomberg，华西证券研究所。注：所选美日食品饮料龙头为可口可乐、朝日啤酒、明治控股（乳业）、味之素（调味品）

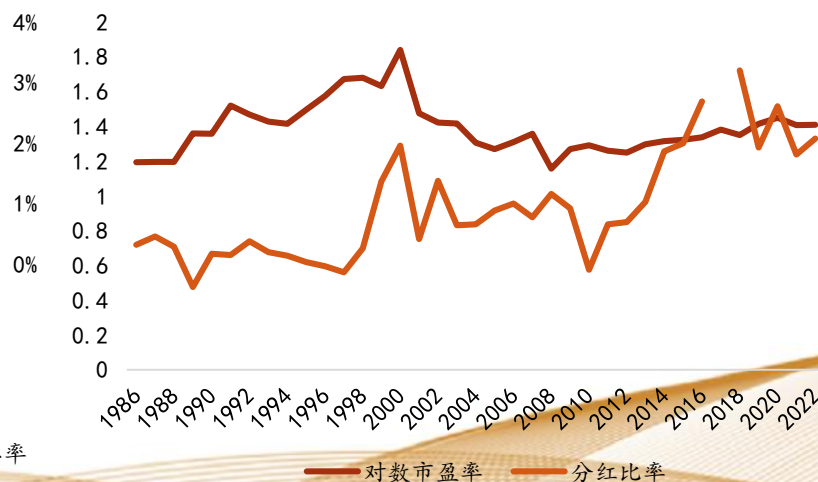
# 海外龙头范例：可口可乐的高股息之路

- **2011年为分水岭，增速步入中低区间。**我们回顾了1986年以来可口可乐公司的业绩表现。发现其符合业绩体量达到一定水平时增速放缓的情况。以至今为止营收增速最后一次突破20%的2011年为例，1986年至2011年营收CAGR为7.89%，2011年至2022年营收CAGR为-0.71%。
- **增速下降分红力度加强，估值水平得以维持。**2011年后，公司分红力度明显提升。剔除2017年异常偏高的分红数据外，2011年至2022年平均分红比率为75.46%，1986年至2010年为47.22%。从估值水平来看，估值水平没有因为增速下滑而下降，2011年后市盈率水平稳中有升。
- **长期走势向好，超额收益明显。**从股价长期走势来看，公司相对于指数具有超额收益，且去除2020年新冠疫情对市场冲击造成的波动外，大部分的超额收益均在低增长高分红的2011年后完成。我们认为低增速后的高分红现象对A股龙头公司的后续走势具备一定的参考意义。

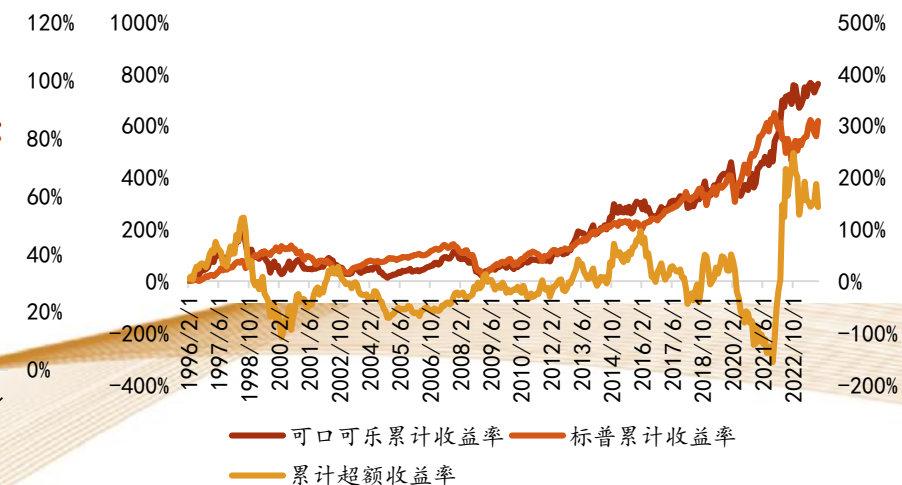
可口可乐历史收入、市值与股息率



可口可乐对数市盈率与分红比率



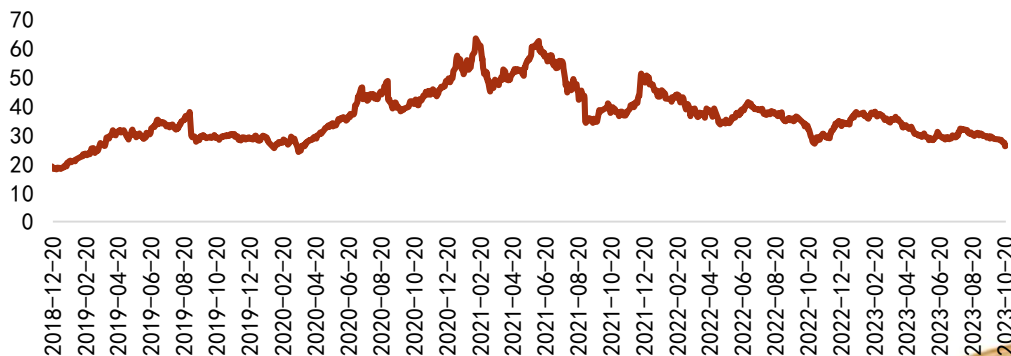
可口可乐vs标普基准市场表现



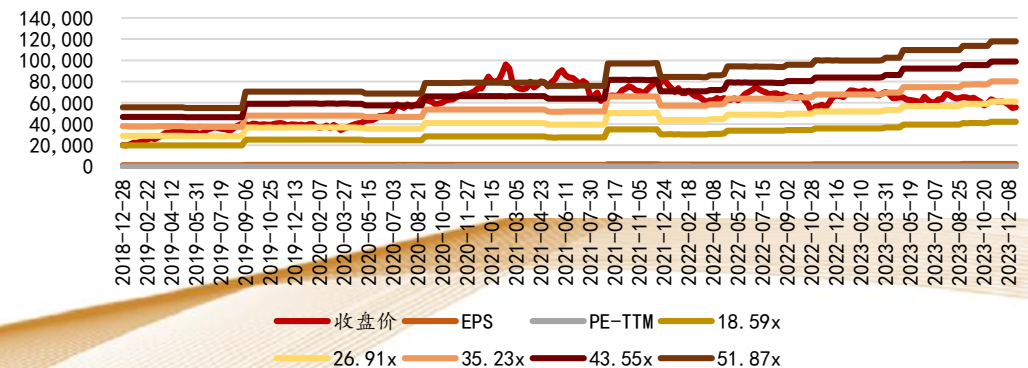
# 白酒：情绪面低谷，实际基本面预计好于悲观预期

- 白酒板块本周底部震荡。白酒板块估值24.46，3/5/10年历史分位分别0.66%/3.94%/35.03%。我们认为短期和中期视角看板块估值均处于历史底部；长期视角处在估值中枢偏下的位置。食品饮料（申万）本周+0.16%，其中白酒II（申万）本周+0.67%。
- 情绪面对24年预期中性偏悲观，实际基本面表现相对平稳。临近年关酒企大多举行了年度营销总结会或经销商大会，对23年整体情况进行总结、经销商嘉奖并颁布24年策略方针。我们认为大部分酒企对于24年收入目标双位数以上增长，但市场当前对于24年开门红甚至全年情绪面比较悲观。尤其在茅台公告提价、五粮液宣布择机提价后，除茅台、汾酒等外其他标的本周均有不同程度震荡下行，我们判断主因市场情绪面作用下，对于白酒产业核心的“价格”悲观预期逐渐释放。复盘行业和公司历史，我们认为从公司实力到战略布局实施，头部企业的学习能力和对市场的操控能力逐渐变强，相对应的抗风险能力也更加突出。综上我们认为，在当前市场环境下应当更加聚焦头部品牌，以高端白酒企业为主线，关注地产酒差异化竞争标的，以及次高端基本面调整后的超跌标的。

申万白酒II行业PE-TTM



申万白酒PE-Band



## 白酒：近期批价分析

- **批价走势判断：**全年白酒行业批价整体承压，进入淡季以来批价表现相对平稳，11月1日茅台提价后飞天批价小幅度上行，但整体水平稳定。批价表现与全年酒企积极进行消费者沟通互动、品牌联名、节庆活动促销等策略下整体基本面稳定的现状基本相符。整体来看除酱酒外大部分名酒库存处于安全库存水平之内，根据同花顺财经、网易新闻等资料，部分企业通过阶段性控货库存水平低于去年同期。
  - 高端酒的批价对经济和行业趋势的体现最为及时。
  - 次高端由于库存原因以及区域表现不同，市场观测到的批价回暖或将稍微落后。

白酒批价影响因素分析

影响因素	主要影响效果
供需比与库存情况	决定长期批价趋势
厂家费控模式	影响批价波动率
区域/渠道发展不平衡	影响批价正常状态下的极限值
经销商对产品的价格预期	影响批价波动幅度
经销商资金缺口	决定批价是否会打破极限值
突发情况	导致批价超预期变化

# 白酒：情绪面低谷，实际基本面超过悲观预期

**标的推荐：**当前市场对24年预期情绪面低谷，我们认为实际基本面情况好于悲观预期，判断头部企业可以在24年整体宏观经济预期下，修炼内功、夯实和稳固自身基础上平稳增长，因此我们优先推荐全年收入业绩确定性和抗风险能力强的高端白酒，其次是部分差异化竞争+地产酒标的，关注次高端基本面改善后的超跌机会：

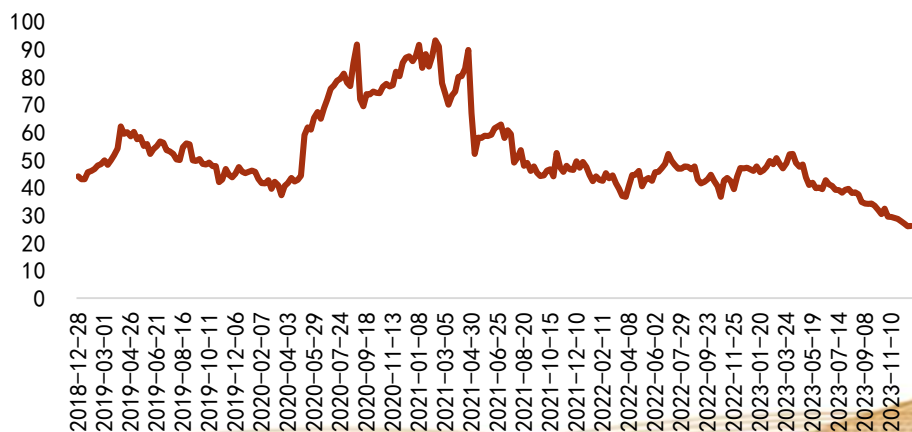
- 高端酒（收入业绩稳健+基础牢固有区域性渗透空间+接近估值底部防风险能力强）；
- 地产酒中差异化竞争+结构提升趋势明显的迎驾等；
- 关注次高端白酒明年基本面改善预期对应当下的超跌机会。

	财报/批价	基本面更新/分析师观点
茅台	• 飞天整箱/散瓶批价分别2990/2720元/瓶，1935批价935元/瓶	批价波动基本反映了行业短期面临的压力，但作为白酒行业绝对龙头我们认为公司整体基本面稳定反映了公司较强的调控能力，飞天提价测算估计对明年业绩贡献50亿元左右，公司收入业绩增长手段充足，看好中长期公司收入业绩稳定增长
五粮液	• 普五批价925元/瓶	龙头品牌刚性需求稳定，趋势上品牌集中度进一步提高，我们认为公司宣布“择机提价”是顺应龙头价值体现的正确策略，期待价值链良性循环后的收入业绩稳定增长
汾酒	• 青花20/30/玻汾批价分别350/820/41元/瓶	老四大名酒支撑的强品牌力拉动收入业绩增长，全年行业动销压力下旺季前大面积停货展现出基本面能量充足，公司整体规模体量下由成长属性逐渐转为价值，但青20仍然可以继续期待全国化发展空间，中长期收入业绩增长弹性能力较强，组织能力上存在进步空间
舍得	• 品味舍得/舍之道批价分别325/135元/瓶 • 12月27日股权激励第一个限售期解除限售，本次上市流通约37.3万股	次高端行业短期仍面临压力，大单品长期沉淀+全国优势区域深耕汇量+首府会战培育高地市场，我们认为公司股权激励目标完成确定较强
酒鬼	• 内参/红坛批价分别750/280元/瓶	短期内参面临全国化渠道扩张压力，次高端红坛面临行业需求压力，但我们认为省内大本营市场份额相对稳固，23年基本面深度调整后，期待24年的改善情况
水井坊	• 典藏/井台/八号批价分别640/410/305元/瓶	长期品牌投入持续，高端团购渠道+中档大众消费共同发力，我们认为Q4有望延续双位数增长趋势，品牌力拉动+战略坚定增长确定性较强
古井	• 古5/7/8/16/20批价分别100/150/220/345/470元/瓶	公司省内龙头地位稳固，省内渠道掌握力强，长期维持渠道深耕细化能力+坚定次高端结构升级，估值水平稳定
迎驾		龙头结构升级后承接部分中高端价格带需求，省内长期持续品牌知名度和消费者认可度培育，洞藏系列在省内有望实现需求抢占+量价提升，中期收入业绩高增弹性和确定性较强
金种子		延续基本面改善趋势，全年馥合香系列+头号种子+百元老产品省内渠道导入后快速扩张，以及华润渠道和管理赋能带来的业绩扭亏；长期在省内样板市场下推动华润全国化渠道扩张和空间打开
洋河	• 海之蓝/天之蓝/M3水晶版/M6+批价分别135/280/423/600元/瓶	中期品牌力和省内龙头积淀下有成长空间，长期次高端规模和区域进一步突破、高端化组织推力仍需加强
今世缘	• 对开/四开批价分别260/400元/瓶	经过长期的意见领袖公关和省内深度营销及培育释放出了高增长势能，千元价格带长期培育有望在省内进一步引领结构升级和渠道渗透，中期收入增长确定性和业绩增长弹性较强

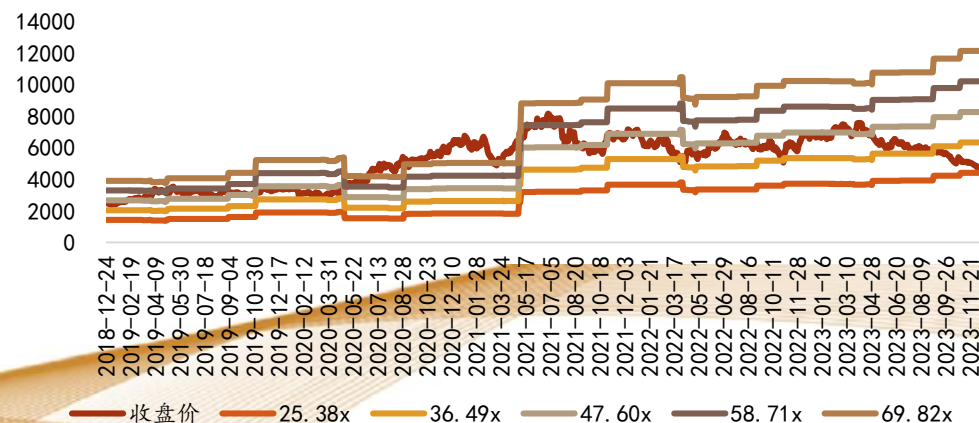
## 啤酒：高端化延续+成本优化，配置价值凸显

- **Q4为销售淡季，关注Q1开门红催化。**由于气候因素影响，Q4为啤酒传统消费淡季。从主流啤酒上市公司报表端来看，Q4约占全年收入10%，因此从短期内看销量端缺乏催化。报表端来看，由于餐饮行业传统“开门红”的规划，Q1销售约占全年收入25%+，我们认为从当前时点来看，Q1销售表现或成为短期潜在催化。
- **结构升级+成本改善，利润弹性有望释放。**利润端来看，一方面受益于行业结构升级态势仍在持续，从三季报情况来看，各主流啤酒企业吨价仍在上行，结构仍在提升；另一方面受益于包材、大麦等主要原材料成本压力改善，我们预计主要啤酒企业明年利润弹性有望得到释放，利润端增速超过收入端增速。
- **当前估值水平低，配置价值凸显。**申万啤酒行业当前PE-TTM为26.15，从3年/5年/10年维度来看，均已达到1%历史分位水平以下，具备较高的性价比，配置价值凸显。
- **标的推荐：**推荐基本面稳健的龙头标的青岛啤酒、华润啤酒，建议关注业绩弹性标的重庆啤酒和具备改革alpha逻辑的燕京啤酒。

申万啤酒行业PE-TTM



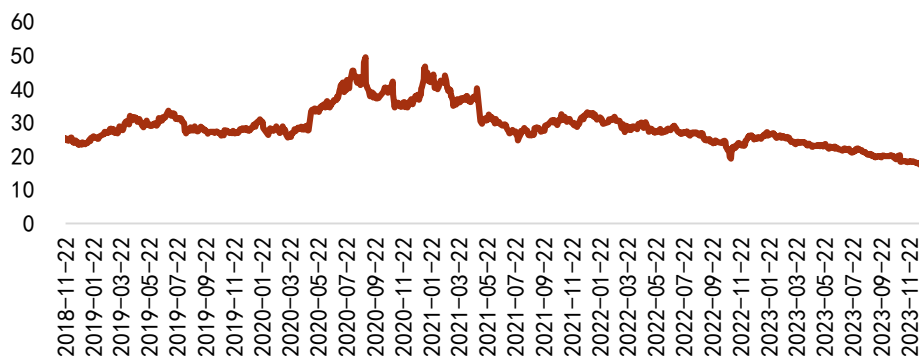
申万啤酒行业PE-Band



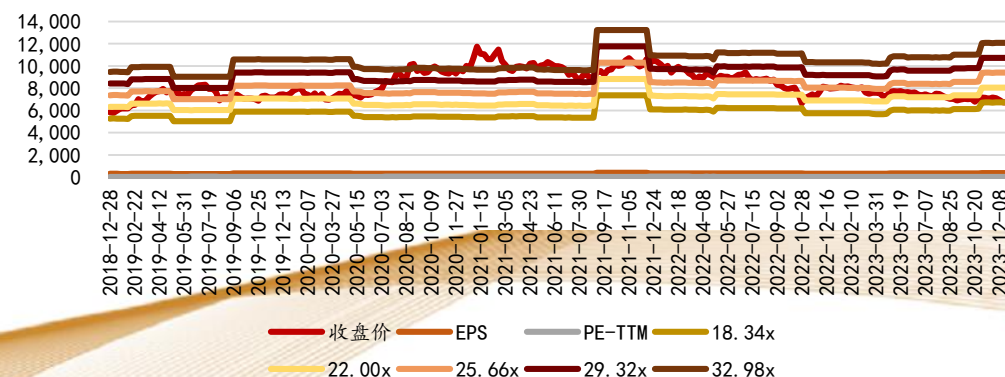
# 乳制品：成本红利有望延续，利润率继续看好向上

- **成本红利有望延续，细分赛道机会贡献业绩增量。**根据农业农村部数据生鲜乳价格3.67元/公斤，环比-0.3%。生鲜乳价格仍在环比向下，并且已经逐渐接近20年5月时的历史阶段性最低值，我们认为成本红利有望延续至24年，催化全年业绩增长空间。
- **估值仍然底部震荡。**乳品板块估值17.48，3/5/10年历史分位为0.66%/0.39%/0.2%，本周指数底部震荡。
- **标的推荐：**在24年宏观经济中性预期下认为液态奶整体需求相对稳定，规模有望维持年复合增长中个位数的趋势，毛利率角度预计成本红利继续显现，买赠减弱，整体毛利率向好；费用率持续控制，利润率角度行业继续提升：
  - 看好新乳业在新一期五年规划下，DTC渠道+区域细分收入有望实现双位数增长，子公司管理和盈利能力改善+产品结构升级下我们仍然维持24年净利率提升0.5pct左右的增长预期，建议关注短期超跌机会；
  - 看好行业两强当前底部估值+确定性明年业绩增长，赚取稳健增长的钱。

申万乳品行业PE-TTM



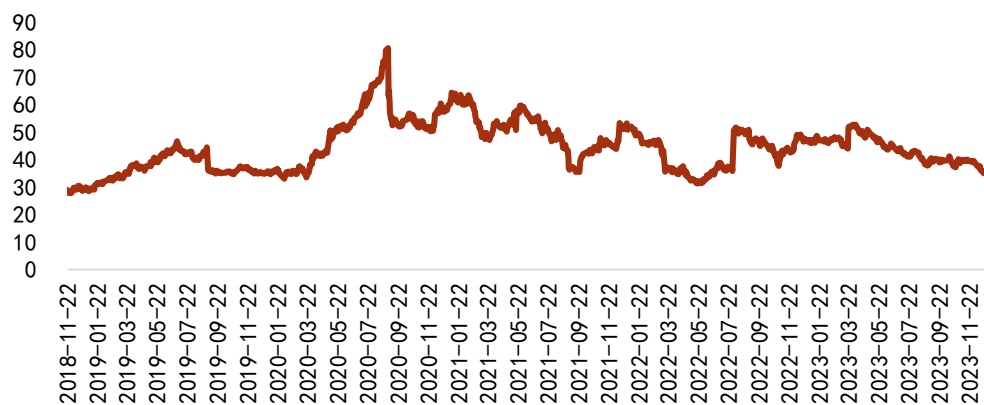
申万乳品PE-Band



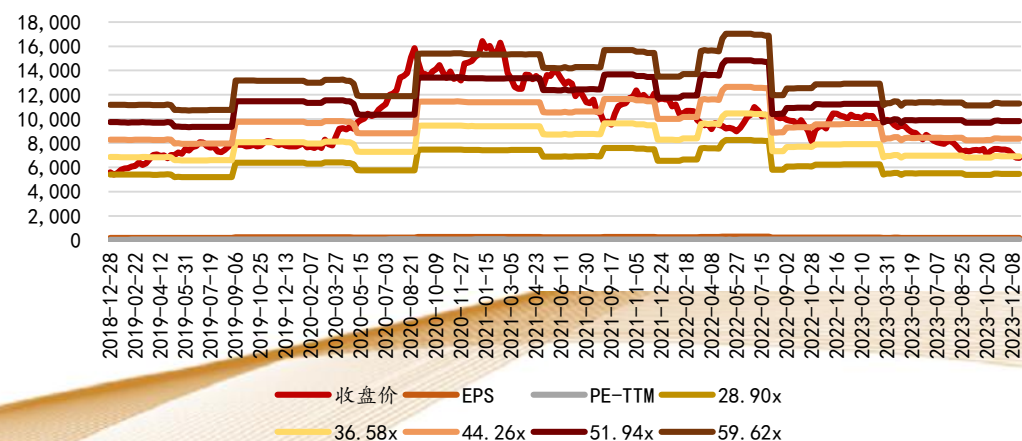
# 调味品：中炬新周期成长可期，静待行业需求回暖

- 中炬内部调整基本到位，新厨邦成长可期：**公司新管理层到位，参考投资者问答，新一届管理经营班子近期进行公司战略检讨和反思、业务流程再造的梳理、开展供应链及绩效优化等工作，重点在营销管理改个上进行突破，将会制定具体经营目标，股权激励将根据董事会统一部署开展。我们看好公司借助自身行业积累以及新管理团队战略资源禀赋，实现恢复性增长，带来业绩回升。
- 需求逐步回暖，行业库存去化：**随着餐饮消费场景复苏、家庭零售消费稳步恢复、零添加热度不减、大单品频出，调味品需求稳复苏，受需求、成本、库存等条件影响，明年低基数下恢复可期。餐饮行业收入继续维持领先增长，1-11月累计同增19.4%，餐饮行业作为调味品重要的下游客户，餐饮行业持续景气也确保了调味品行业的稳健增长，同时家庭零售端消费者需求逐步回升，延续结构升级进程，行业整体需求逐步回暖。
- 标的推荐：**首推中炬高新，现阶段估值和基本面预期仍在相对底部，建议紧抓布局机会。海天前期改革调整初见成效，库存边际好转，长期看好公司走出困境，成长为平台型调味品公司，维持买入评级。千禾零添加热度不减，股权激励为增长保驾护航，维持增持评级。

申万调味品行业PE-TTM



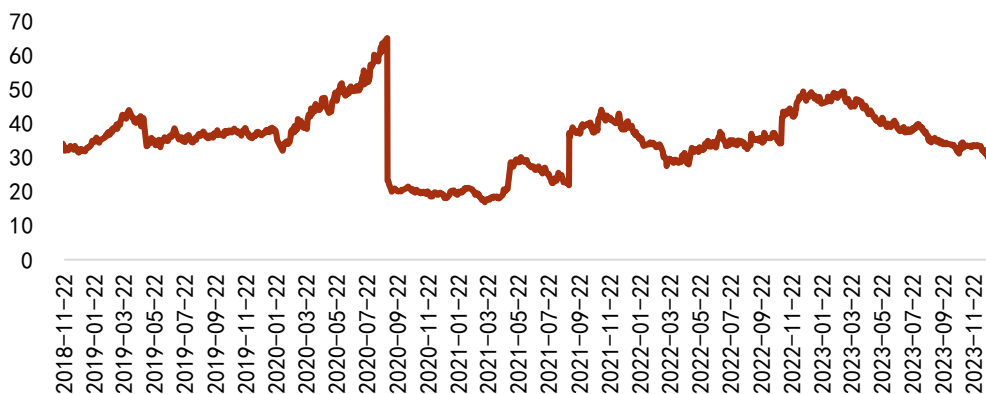
申万调味品PE-Band



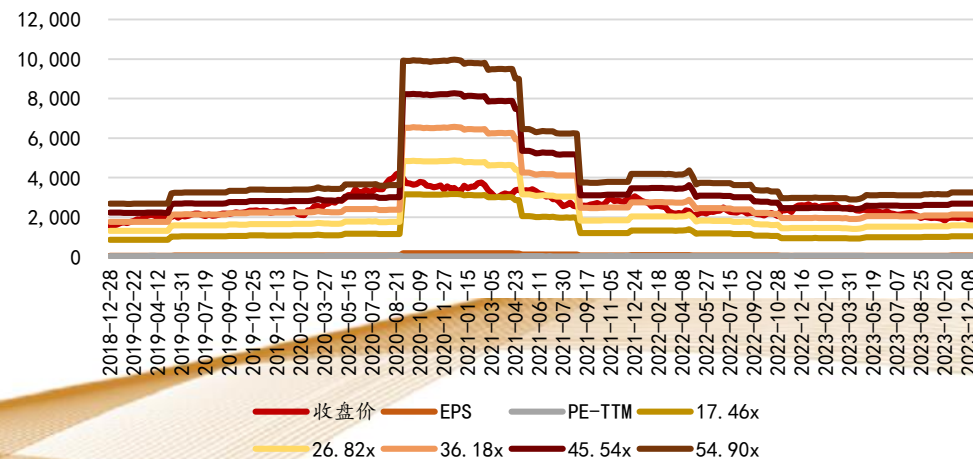
# 休闲食品：好想你盐津投资零食很忙，产业资本助力量贩行业

- **产业资本助力零食量贩发展：**好想你和盐津铺子控股分别向零食很忙集团投资7亿元和3.5亿元，分别获得零食很忙6.64%和3.32%的股权。行业龙头公司获得产业资本加持，支持零食很忙继续开疆扩土，跑马圈地，有望进一步提升零食很忙市占率，加速行业集中。同时量贩品牌与上游零食品牌企业通过股权合作，加速产业链一体化，有助于提升零食量贩整体产业链效率，提高零食量贩企业的盈利水平。
- **24年继续看好零食板块：**我们认为零食仍是24年业绩弹性大且确定性高的板块，是我们24年重点推荐的核心板块。渠道变革大背景下给予拥抱变化的公司机遇，一方面零食量贩明年成长与整合并行，仍将实现远高于零食行业的增速，渗透率进一步提升；另一方面传统商超、流通渠道思变，拥有适应渠道变化的大单品的公司更能抓住本轮传统渠道调整的机遇。大单品带来的想象力和弹性更大，大单品是公司渠道影响力和品牌知名度提升的有效抓手，并且大单品在铺市阶段的阻力最小，能够带来的业绩增量弹性更大，鹤鹑蛋、魔芋爽、调味坚果等近几年兴起的大单品也是各家公司业绩弹性的核心支撑。成本改善和经营效率提升有望带来利润超预期。
- **标的推荐：**推荐万辰，我们看好公司享受公司 $\alpha$ 和行业 $\beta$ 红利。盐津深度参与零食量贩业务，维持买入评级。

申万休闲食品行业PE-TTM



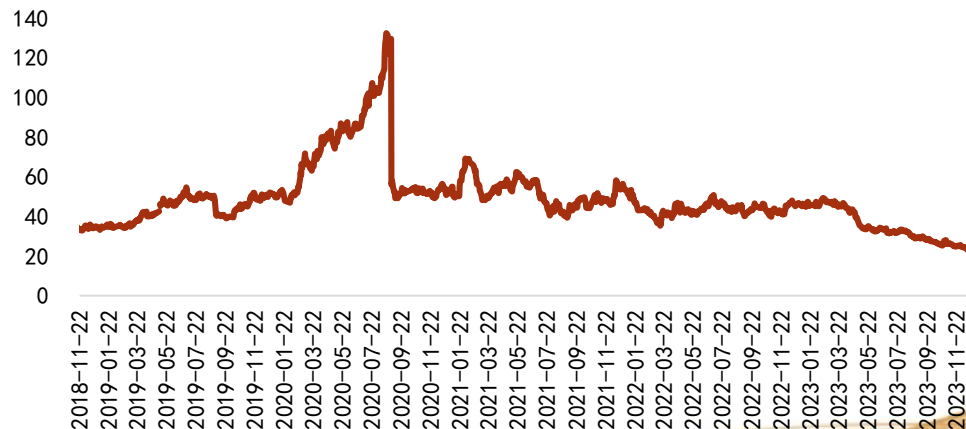
申万休闲食品PE-Band



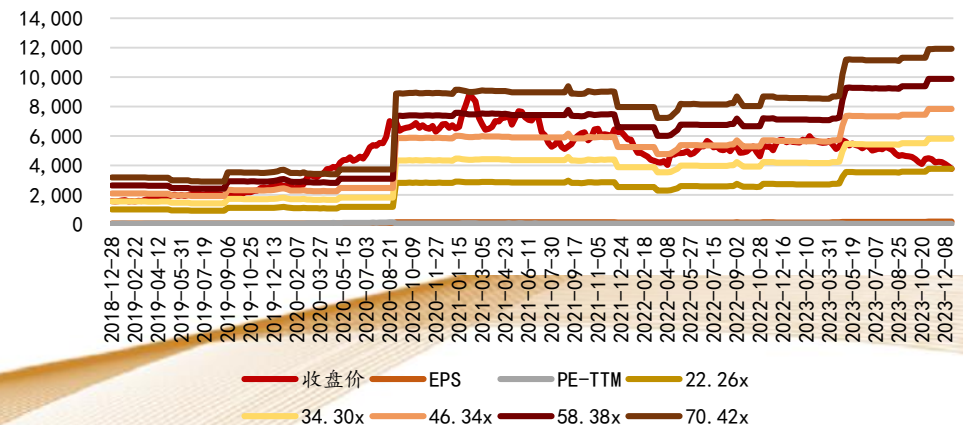
# 其他食品：卤制品拐点向上，安井深度布局预制菜

- **卤制品成本持续下行，年底充值活动带动绝味单店提升：**参考禽报网等渠道跟踪，核心鸭副产品鸭脖、鸭头、鸭锁骨、鸭掌等现价环比均有所下降且逐渐形成趋势，四季度和明年成本改善是大概率事件。11月下旬开展的大规模充值活动有望提升绝味品牌力，带动门店单店提升。
- **标的推荐：**首推绝味，我们看好公司单店营收持续恢复，叠加成本下行和费用收缩，预计净利率也将稳步恢复，利润弹性持续兑现。
- **火锅料旺季来临，安井深度布局预制菜：**参考投资者问答，随着天气变冷、旺季来临，安井一方面聚焦新品加大在线下终端平面广告投放；一方面在线上积极探索和运营新媒体传播，通过短视频在小红书、抖音等平台持续“种草”，提升品牌知名度。预制菜领域公司顺应市场趋势，“三箭齐发”，针对性的选择进入预制菜肴领域；一是冻品先生事业部通过供应链的组合进军纯预制菜赛道；二是通过并购湖北两家小龙虾的头部企业进入小龙虾产业；三是安井小厨品牌通过自产的方式进入鸡肉调味品。我们看好公司继续巩固自身在速冻火锅料和米面行业优势的同时加快预制菜行业布局，提高公司在预制菜行业竞争力和业绩规模。
- **标的推荐：**首推安井，速冻龙头企业，预制菜快速成长。千味维持买入评级。立高维持增持评级。

申万预加工食品行业PE-TTM



申万预加工食品PE-Band

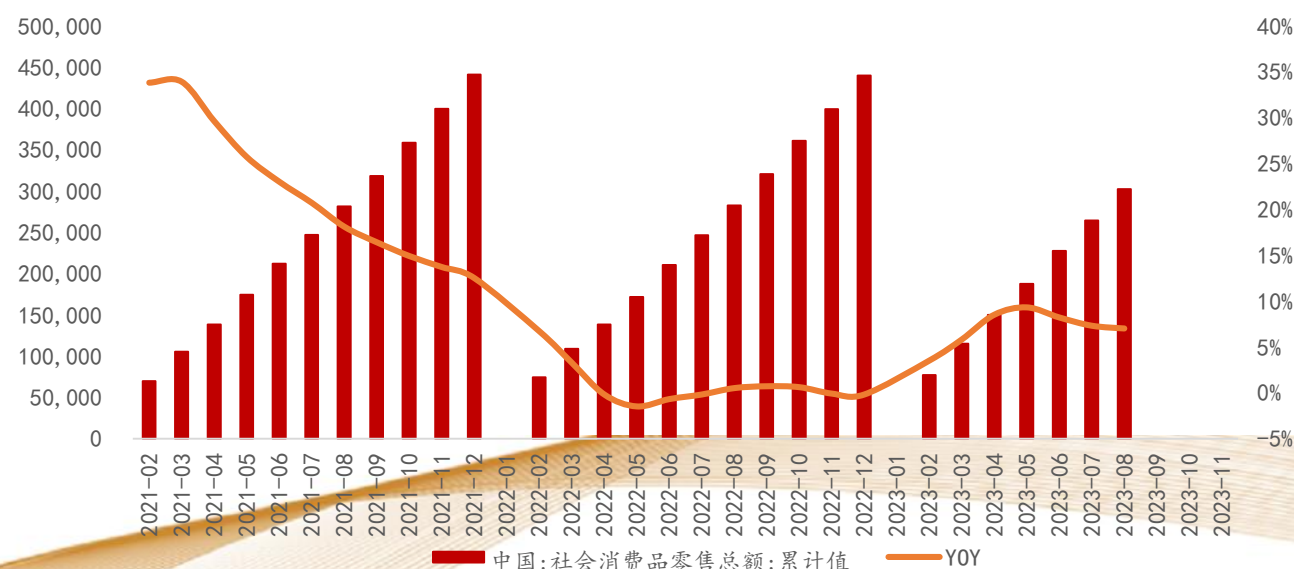
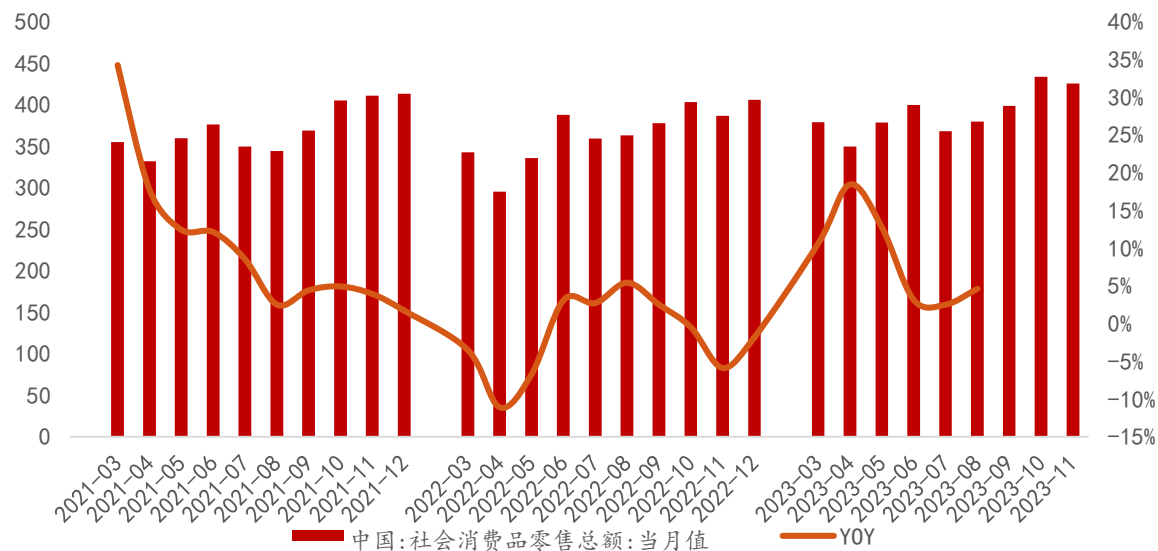




### 03 统计数据更新

# 宏观数据：11月社零同比增长10.1%，餐饮高增25.8%

- **社零11月继续恢复，1-11月同增7.2%：**参考统计局数据，11月我国社零总额4.25万亿元，同比+10.1%；1-11月累计社零总额42.8万亿元，同比+7.2%。
- **餐饮持续高增，烟酒饮料增速低于均值：**按品类来看，11月餐饮收入5580亿元，同比+25.8%，持续高增；烟酒和饮料分别同比16.2%和6.3%，增速低于社零整体增速。



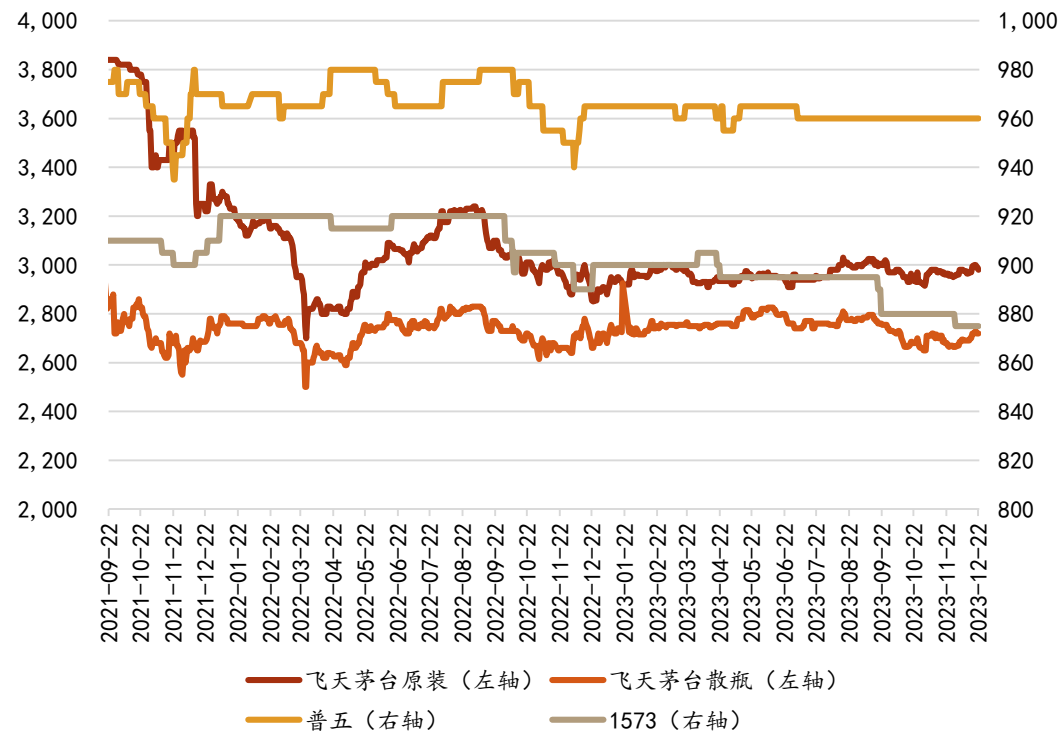
# 宏观数据：11月社零同比增长10.1%，餐饮高增25.8%

指标名称 (亿元)	2023-11	2023-10	2023-09	2023-08	2023-08	2023-07	2023-06	2023-05	2023-04	2023-03	2023-02
餐饮收入:当月值	5,580.00	4,799.60	4,286.80	4,212.00	4,212.00	4,277.00	4,371.00	4,070.00	3,751.50	3,707.10	
餐饮收入:当月同比	25.80%	17.10%	13.80%	12.40%	12.40%	15.80%	16.10%	35.10%	43.80%	26.30%	
餐饮收入:累计值	47,485.00	41,904.60	37,105.00	32,818.00	32,818.00	28,606.00	24,329.00	19,958.00	15,887.90	12,136.50	8,429.00
餐饮收入:累计同比	19.40%	18.50%	18.70%	19.40%	19.40%	20.50%	21.40%	22.60%	19.80%	13.90%	9.20%
商品零售:当月值	36,925.00	38,533.40	35,539.20	33,721.00	33,721.00	32,483.00	35,581.00	33,733.00	31,159.00	34,148.30	
商品零售:当月同比	8.00%	6.50%	4.60%	3.70%	3.70%	1.00%	1.70%	10.50%	15.90%	9.10%	
商品零售:累计值	380,460.00	343,535.40	305,002.00	269,463.00	269,463.00	235,742.00	203,259.00	167,678.00	133,945.00	102,786.00	68,638.00
商品零售:累计同比	5.90%	5.60%	5.50%	5.60%	5.60%	5.90%	6.80%	7.90%	7.30%	4.90%	0.029
粮油、食品类:当月值	1,673.00	1,624.10	1,782.00	1,493.00	1,493.00	1,431.00	1,631.00	1,438.00	1,394.70	1,607.70	
粮油、食品类:当月同比	4.40	4.40	8.30	4.50	4.50	0.06	0.05	-0.01	0.01	0.04	
粮油、食品类:累计值	17,180.00	15,496.00	13,885.60	12,082.00	12,082.00	10,595.00	9,161.00	7,531.00	6,250.90	5,071.90	3,493.00
粮油、食品类:累计同比	5.10	5.20	5.30	4.90	4.90	0.05	0.05	0.05	0.06	0.08	0.09
烟酒类:当月值	503	457.7	567.6	414	414	391	460	375	364.1	429.6	
烟酒类:当月同比	16.20%	15.40%	23.10%	4.30%	4.30%	7.20%	9.60%	8.60%	14.90%	9.00%	
烟酒类:累计值	4993	4489.3	4026.2	3446	3446	3035	2,641.00	2,179.00	1,830.20	1,526.70	1,109.00
烟酒类:累计同比	10.90%	10.30%	9.80%	7.90%	7.90%	8.40%	8.60%	8.30%	8.30%	6.80%	6.10%
饮料类:当月值	256.00	246.30	292.60	250.00	250.00	243.00	287	232	211.3	230.5	
饮料类:当月同比	6.30%	6.20%	8.00%	0.80%	0.80%	3.10%	3.60%	-0.70%	-3.40%	-5.10%	
饮料类:累计值	2,734.00	2,476.10	2,227.10	1,929.00	1,929.00	1,674.00	1,433.00	1,146.00	923.9	745	522
饮料类:累计值: 同比	-0.56%	-0.69%	-1.34%	-2.23%	-2.23%	-2.60%	1.00%	0.40%	0.60%	1.80%	5.20%

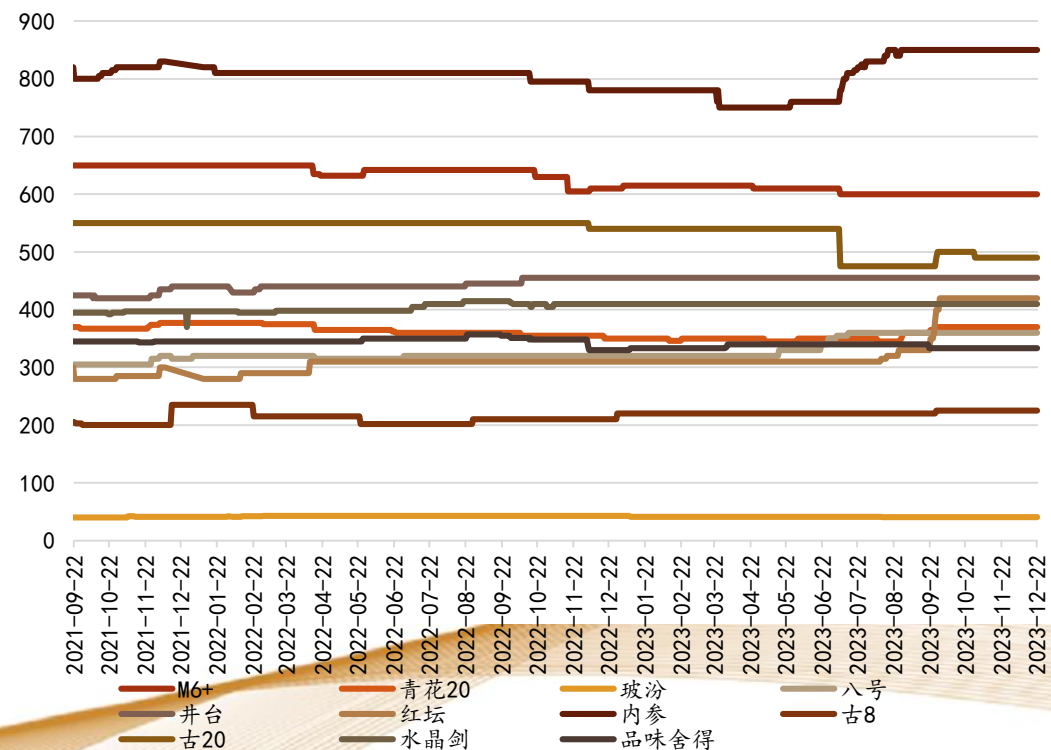
# 行业数据：白酒批价

- 近期白酒行业进入淡季整体批价相对稳定。飞天/普五批价环比持平，1573有所下降。今年行业龙头品牌表现出较强的调控能力，规模大单品批价表现均相对稳定。

高端品牌白酒批价（元/瓶）



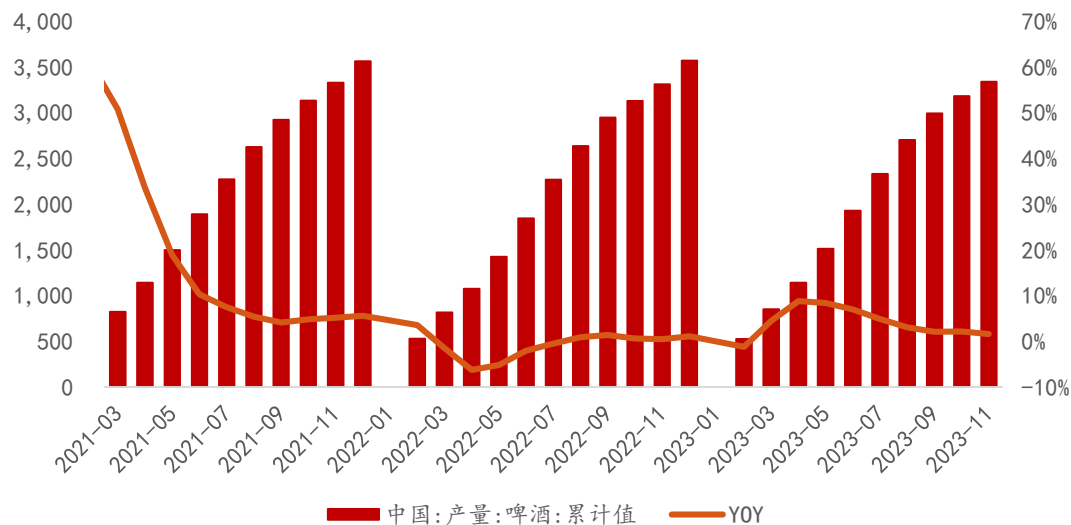
次高端品牌白酒批价（元/瓶）



# 行业数据：啤酒产量1-11月同增1.6%，生鲜乳价格持续下行

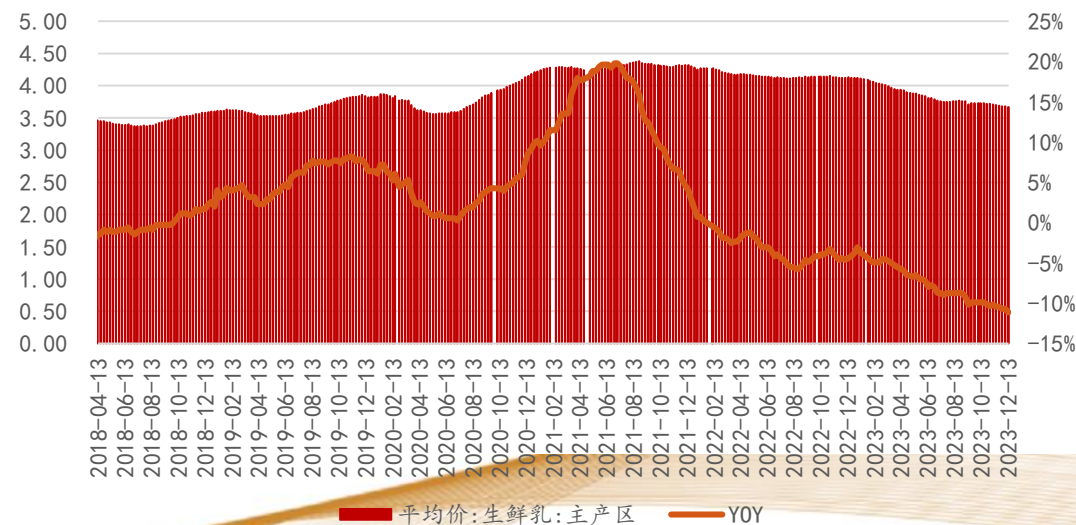
- 啤酒产量1-11月同增1.6%，增长势头较好：1-11月我国规模以上啤酒企业产量达到3339.8万千升，同比+1.6%，其中11月规模以上啤酒企业产量159.4万千升，同比-14.8%，累计增速自6月以来降至最低点。1-11月进口啤酒出口仍然处于增长趋势，1-11月啤酒累计出口56.7万千升，同比+30.5%；1-11月啤酒累计进口39.8万千升，同比-9.3%，略有下降。
- 生鲜乳价格持续下降：22年以来生鲜乳价格持续下降，进入23年生鲜乳价格同比降幅增加，根据农业农村部12月13日数据，生鲜乳主产区均价3.67元/公斤，同比-11.1%，环比-0.3%，23年12月，公斤价格创20年8月以来新低，预计未来可能会触底回升。

啤酒产量走势（千万升）



资料来源：Wind，华西证券研究所

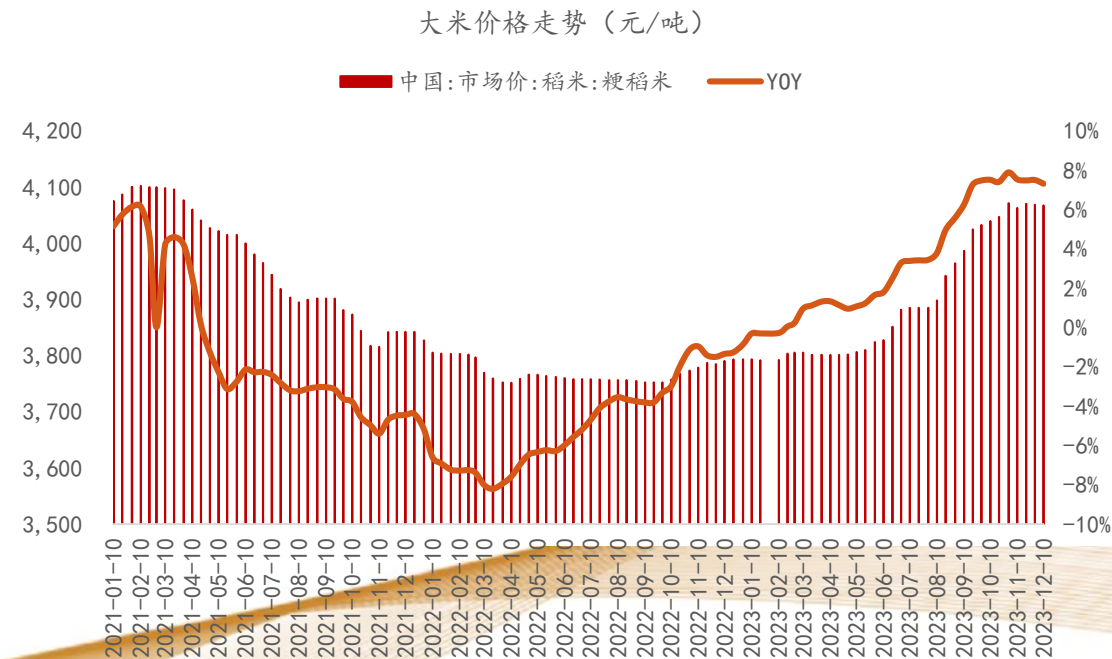
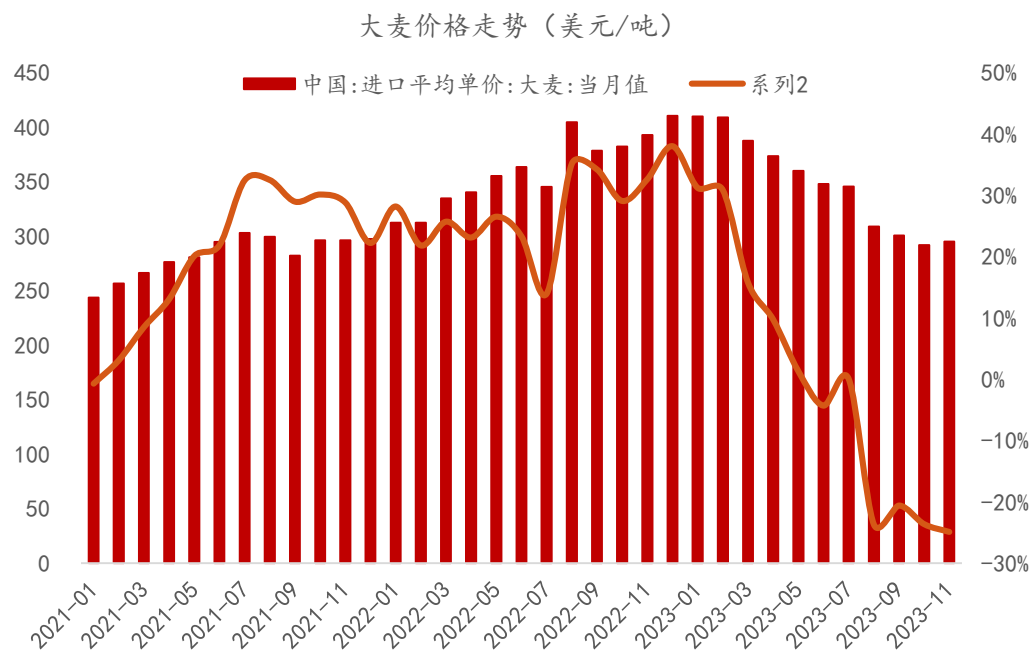
生鲜乳价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind，华西证券研究所

## 成本数据：多数原材料趋势性回落，成本端更为乐观

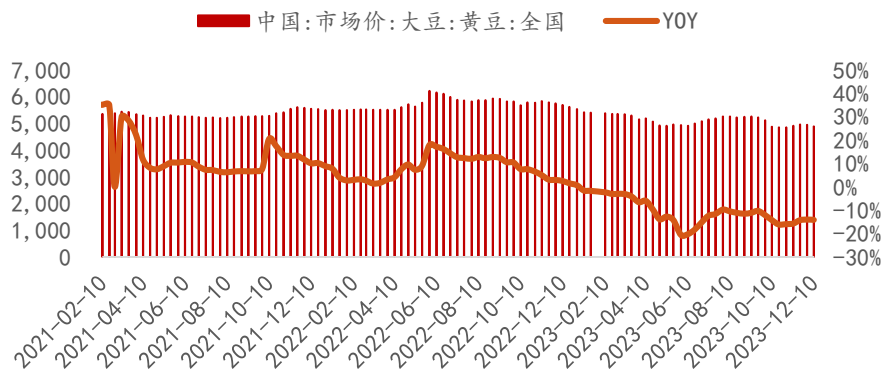
- 大麦价格趋势下行，明年啤酒成本下行弹性可期：**今年以来，进口大麦价格逐月环比下行，11月进口价格降至294.94美元/吨，延续今年以来的下降趋势，另外澳麦双反取消，如若延续下降趋势，将利好年底啤酒企业大麦采购，明年啤酒企业成本下行弹性可期。近期啤酒另一重要食品原料大米价格趋于稳定，但大米成本占比不高且上涨幅度有限，预计对啤酒成本端并无太大影响。



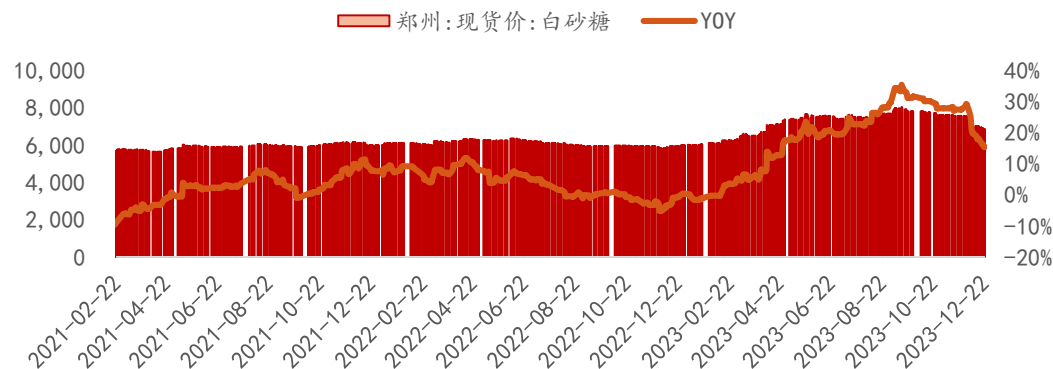
# 成本数据：多数原材料趋势性回落，成本端更为乐观

- 大豆价格下降幅度收窄，但仍同比下降超10%，利好酱油企业成本端。
- 白砂糖价格回落，降幅超过15%
- 生鲜乳价格持续下行，同比降幅达到10%。
- 大包粉价格回落较多，全脂奶粉降幅有所回升，收窄至10%以内，脱脂奶粉价格降幅仍超过10%。

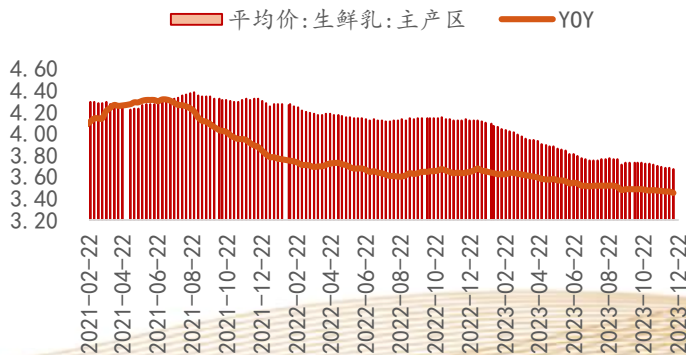
大豆价格走势（元/吨）



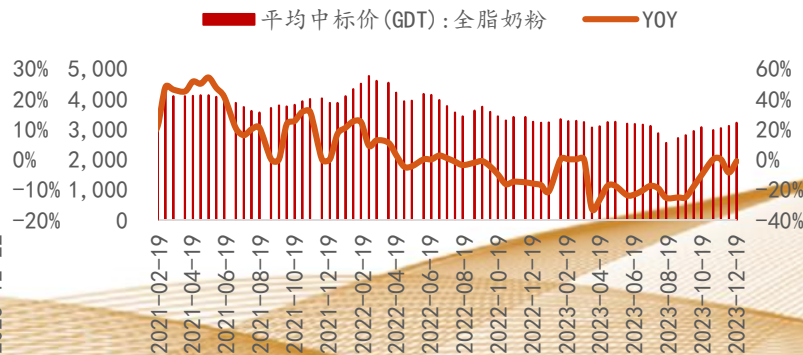
白砂糖价格走势（元/吨）



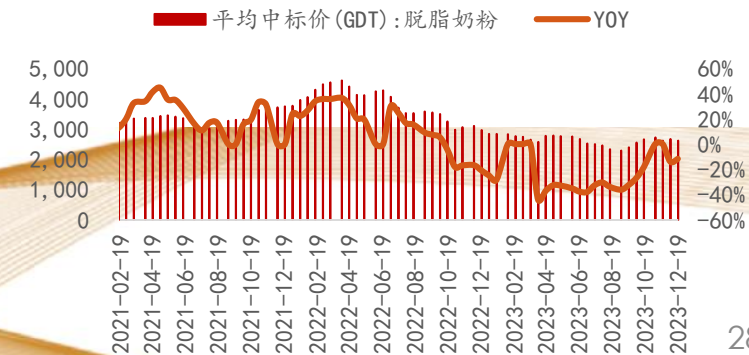
生鲜乳价格走势（元/公斤）



全脂奶粉价格走势（美元/吨）



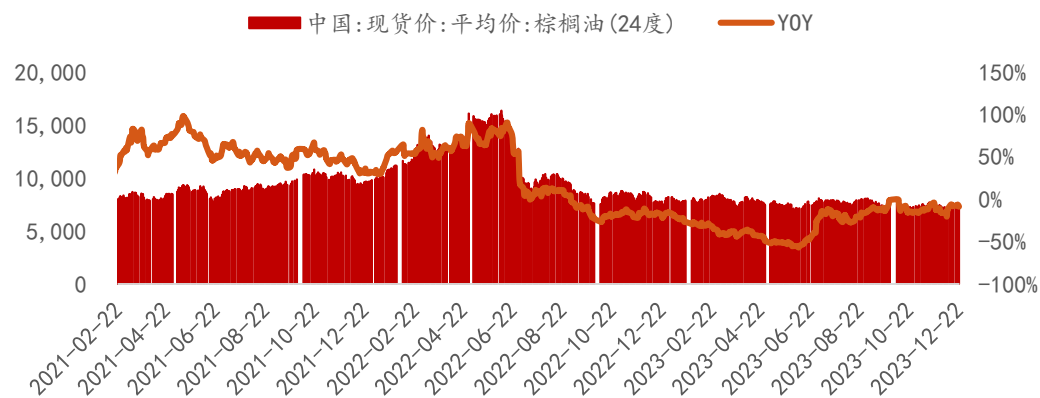
脱脂奶粉价格走势（美元/吨）



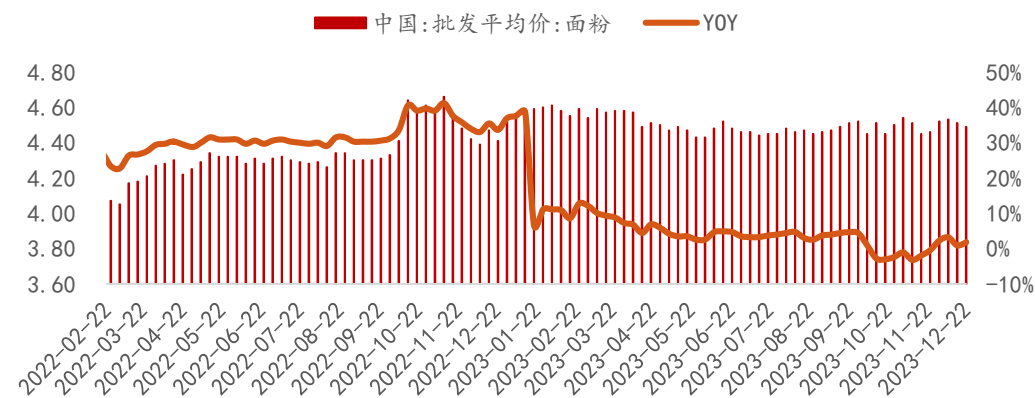
# 成本数据：多数原材料趋势性回落，成本端更为乐观

- 棕榈油价格下降幅度收窄，降幅收窄至10%以内，仍然利好部分烘焙和零食企业。
- 面粉同比微降1.81%，上游企业成本压力缓解。
- 糖蜜价格降幅扩大至7%，有望缓解酵母企业成本压力。
- 猪肉价格同比降幅超过20%，利好下游企业。

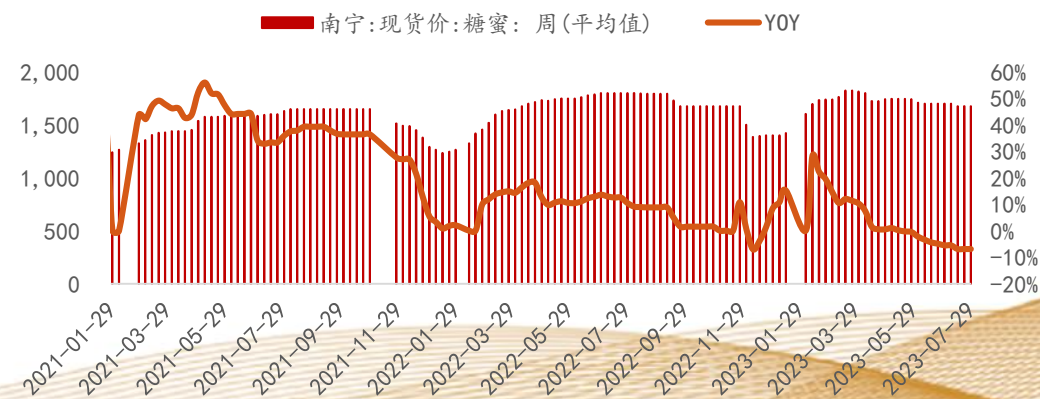
棕榈油价格走势（元/吨）



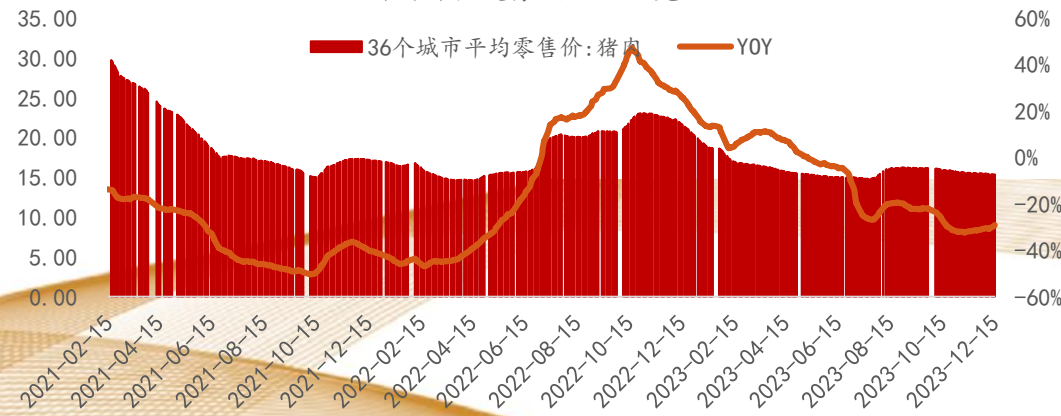
面粉价格走势（元/公斤）



糖蜜价格走势（元/吨）

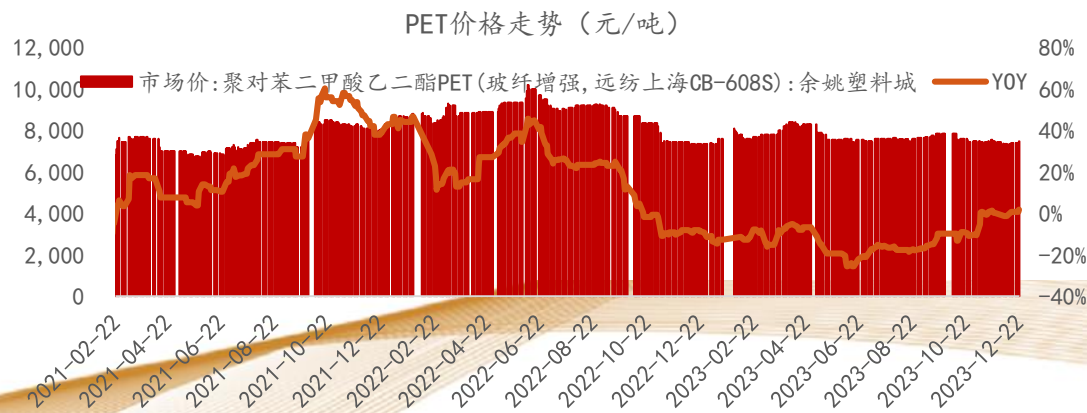
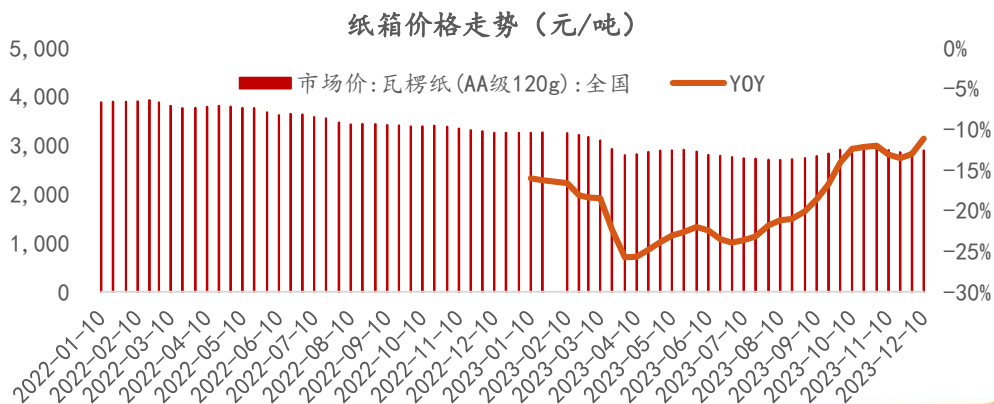
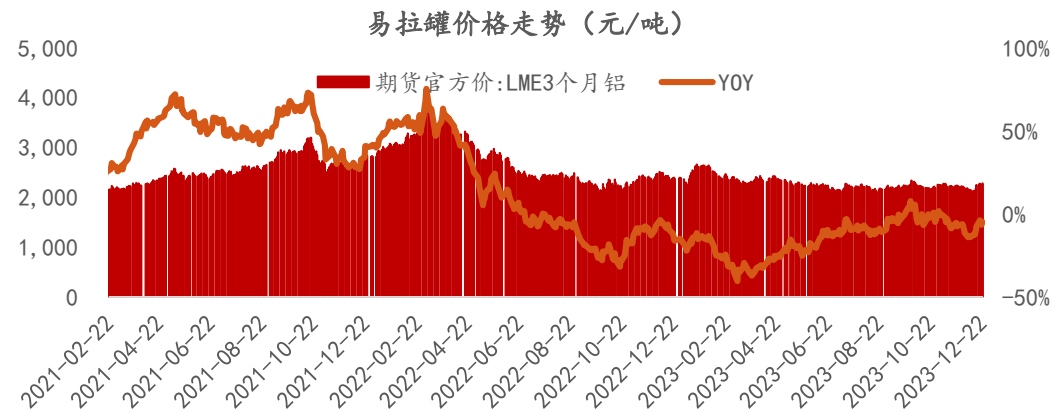
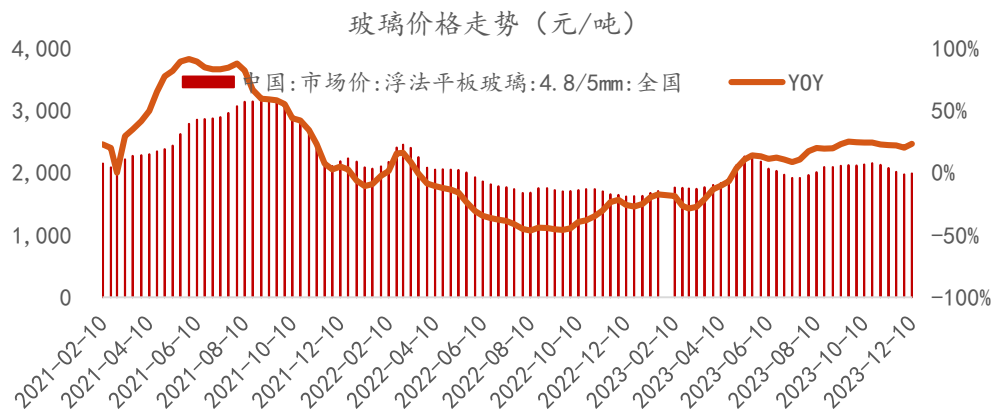


猪肉价格走势（元/500克）



# 成本数据：多数原材料趋势性回落，成本端更为乐观

- 玻璃价格同比上涨23%，但环比变化不大，整体平稳。
- 易拉罐价格同比下降2%左右，年内稳中向下。
- 纸箱价格同比降幅超过10%，成本端持续下行。
- pet价格同比下降1%左右，成本端持续下行。





## 04 重点公司公告与行业新闻

# 重点公司公告

上市公司	子行业	公告时间	公告内容
伊力特	白酒	12月23日	人事变动：公司九届三次董事会会议审议通过，公司董事会聘任李长春先生为公司副总经理
伊力特	白酒	12月23日	人事变动：聘任李小刚为公司外部董事，李长春为公司副总经理
舍得酒业	白酒	12月15日	人事变动：选举蒲吉洲先生为公司董事长、吴毅飞先生为公司联席董事长
*ST西发	啤酒	12月14日	权益变动：公司持股5%以上股东天易隆兴被司法拍卖的7,299,562股已完成过户登记手续
兰州黄河	啤酒	12月13日	人事变动：选举钱梅花、齐金忠、郭永超三位同志为职工代表出任公司第十二届监事会监事
泉阳泉	软饮料	12月23日	政策影响：公司收到政府补助金额5,356.00万元
东鹏饮料	软饮料	12月20日	人事变动：公司董事、副总裁兼董事会秘书刘丽华女士辞职
东鹏饮料	软饮料	12月20日	资金投向：在天津市西青区精武镇投资建设华北区域总部暨天津生产基地，总投资不低于60,000万元
妙可蓝多	乳品	12月23日	借贷担保：公司为海南新芝仕已实际提供的担保余额为人民币38,211.97万元
妙可蓝多	乳品	12月20日	借贷担保：公司及子公司对子公司的担保余额为95,211.96万元。
李子园	乳品	12月14日	回购股权：回购公司股份12,032,452股，占公司总股本的比例为3.05%
庄园牧场	乳品	12月12日	人事变动：公司董事连恩中先生辞职
龙大美食	肉制品	12月16日	政策影响：公司及子公司于2023年1月1日至2023年12月14日累计收到与收益相关的政府补助8,635,411.40元
华统股份	肉制品	12月13日	借贷担保：公司实际对外担保余额为272,325万元，超过最近一期经审计净资产的100%
金字火腿	肉制品	12月12日	资金投向：拟以自有资金40,110.00万元认购银盾云公司新增注册资本7000万元，其余33,110.00万元计入目标公司资本公积。
味知香	预加工食品	12月23日	资金投向：公司拟以自有资金2,000万元人民币投资设立全资子公司，公司持有其100%股权。
味知香	预加工食品	12月23日	借贷担保：公司拟向银行申请不超过人民币10,000万元综合授信额度

# 重点公司公告

上市公司	子行业	公告时间	公告内容
绝味食品	零食	12月22日	回购股权：公司以集中竞价交易方式累计回购股份6,338,152股，占公司总股本的比例为1.0041%
好想你	零食	12月21日	回购股权：本次回购注销的限制性股票数量为15,000股，占回购注销前公司总股本的0.0033%。
海融科技	零食	12月20日	资金投向：海融香港拟在菲律宾设立控股子公司
西麦食品	零食	12月19日	资金投向：公司首次公开发行人民币普通股股票2,000万股，每股发行价格为人民币36.66元
好想你	零食	12月19日	资金投向：以货币资金合计出资70,000.00万元对零食很忙增资，增资完成后公司及全资子公司合计持有6.64%股权
海融科技	零食	12月15日	人事变动：公司董事、副总经理梁晖先生辞职
绝味食品	零食	12月15日	回购股权：公司以集中竞价交易方式累计回购股份3,705,992股，占公司总股本的比例为0.5871%。
西麦食品	零食	12月14日	收购兼并：公司将河北西麦持有的全资孙公司南京西麦100%股权全部转让至公司。标的股权转让总价人民币7,000万元。
西麦食品	零食	12月14日	回购股权：本次回购注销限制性股票数量合计为30,784股，占授予限制性股票数量的1.51%，占公司总股本的0.01%。
有友食品	零食	12月13日	委托理财受理方：中金公司 委托理财金额：6,000万元 委托理财产品名称：中金鑫友单一资产管理计划
双塔食品	其他农产品加工	12月14日	员工持股：选举李玉林、隋君美、臧庆佳为公司本期员工持股计划管理委员会委员。选举李玉林为管理委员会主任。
青岛食品	烘焙食品	12月22日	人事变动：第二次临时股东大会同意补选马兰瑞女士为公司第十届监事会非职工代表监事

# 行业新闻

行业	新闻来源	新闻时间	新闻要点
白酒	糖酒快讯	12月22日	2023年12月中旬全国白酒环比价格总指数为100.19，上涨0.19%。
白酒	政事儿	12月21日	“2023贵州白酒企业发展圆桌会”中23家白酒企业形成共识，打造世界级白酒产业集群。
白酒	新浪	12月21日	林园：我终身不卖白酒（股票） 20年来中国股市最挣钱的板块就是白酒！
白酒	经济日报	12月20日	“多彩贵州风·黔酒中国行”贵州白酒品牌周活动将在深圳举办。
白酒	财经网	12月20日	回购股份叠加股东增持，白酒年末提振信心。
白酒	中新网	12月19日	中国酒业协会理事长宋书玉：未来三到五年白酒产业结构性调整势在必行
白酒	和讯网	12月18日	酱香热退潮？白酒动销放缓，今世缘库存积压，扩产计划存疑
白酒	wind	12月18日	王府井全球购小程序目前与白酒类、洋酒类品牌逐步开展更大范围的合作。
白酒	和讯网	12月16日	白酒行业长期价值凸显，上海贵酒发展势头强劲！
白酒	公司研究室	12月15日	金种子酒：高端酒前三季占比7.6%，毛利率在20家白酒上市公司中垫底
白酒	北京商报	12月14日	1-10月仁怀规模白酒包装量增长4.92%
白酒	36氪	12月13日	A股三大指数午间休盘集体下跌，白酒、食品等消费股调整
白酒	新浪	12月12日	白酒龙头性价比显现 零食行业关注度提升
白酒	钛媒体	12月11日	珍酒季渡盘中跌超7%引发关注，业内：白酒淡季缺乏催化，2024年或有改善
白酒	申银万国	12月10日	汾酒经销商会议积极务实 白酒静待旺季需求验证
白酒	搜狐	12月9日	中国43款白酒被抽检，其中有以下5款不含1滴添加剂，咱百姓放心喝！
非乳饮料	证券之星	12月22日	东鹏饮料荣获金融界第十二届“金智奖”杰出成长性企业
非乳饮料	DoNews	12月21日	魔爪饮料因宣传引人误解被罚20万

# 行业新闻

行业	新闻来源	新闻时间	新闻要点
非乳饮料	新京报	12月20日	百事公司、康师傅等饮料企业向地震灾区捐款捐物
非乳饮料	Foodtalks	12月18日	斥资9亿美元！美国酸奶巨头Chobani收购咖啡品牌La Colombe
非乳饮料	食品板	12月17日	“魔性”跨界，优酸乳联动溜溜梅推出「青梅优酸乳」
非乳饮料	内江头条	12月15日	年产14.4亿罐！红牛饮料（四川）生产基地项目在内江投产
非乳饮料	FBIF食品饮料创新	12月13日	帝斯曼-芬美意揭晓2024年度风味，这次是「柔和桃」！
非乳饮料	凤凰网	12月12日	喜获殊荣！鼎湖山泉获中国饮料工业协会权威表彰
乳品	一然生物	12月21日	君乐宝战略入股益生菌企业「一然生物」
乳品	农食网	12月19日	ADM宣布将收购Revela Foods，强化全球香精业务实力
乳品	小食代	12月18日	常温奶领域又有新动作，三只小牛发布《科学饮奶蓝皮书》
乳品	中国经济网	12月14日	蒙牛集团与百胜中国达成战略合作
乳品	食业家	12月14日	布局即饮奶茶！承德露露推出杏仁茶饮新品
肉制品	百度	12月22日	冬至日羊肉汤店生意火爆 羊肉行业市场机遇分析2024
调味品	小食代	12月19日	太太乐向下一个100亿目标出发！
休闲食品	新浪	12月22日	良品铺子股价连日下跌 起诉赵一鸣零食
休闲食品	FBIF食品饮料创新	12月21日	2024年12月初盼盼在贵州食品投产仪式暨盼盼食品品牌战略升级及新品发布会中宣布全新品牌战略：“国民烘焙大品牌”。
休闲食品	Wind	12月21日	双汇发展：目前公司已推出双汇虎皮鸡爪、香烤鸡翅根等休闲零食产品
休闲食品	内江头条	12月15日	红牛饮料（四川）生产基地在内江投产，新建5条生产线，设计年产能14.4亿罐。
休闲食品	亿邦动力	12月12日	赵一鸣零食首家概念店落地广州 开业3天门店销售额创新高



## 05 未来两周重要事项提醒

## 未来两周重要事项提醒

上市公司	发生日期	事件类型
舍得酒业	1月5日	股东大会召开
妙可蓝多	1月4日	股东大会召开
熊猫乳品	1月2日	股东大会召开
养元饮品	1月2日	股东大会召开
*ST西发	12月29日	股东大会召开
兰州黄河	12月29日	股东大会召开
皇台酒业	12月29日	股东大会召开
西麦食品	12月29日	股东大会召开
甘源食品	12月29日	股东大会召开
中信尼雅	12月29日	股东大会召开
恒顺醋业	12月29日	股东大会召开
安记食品	12月29日	股东大会召开
李子园	12月29日	股东大会召开
黑芝麻	12月28日	股东大会召开
涪陵榨菜	12月28日	股东大会召开
青海春天	12月28日	股东大会召开
ST交昂	12月28日	股东大会召开

## 未来两周重要事项提醒

上市公司	发生日期	事件类型
天味食品	12月28日	股东大会召开
天味食品	12月28日	限售股份上市流通
香飘飘	12月28日	股东大会召开
一鸣食品	12月28日	限售股份上市流通
骑士乳业	12月28日	股东大会召开
金字火腿	12月27日	股东大会召开
桂发祥	12月27日	股东大会召开
庄园牧场	12月27日	股东大会召开
金种子酒	12月27日	股东大会召开
舍得酒业	12月27日	限售股份上市流通
日辰股份	12月27日	股东大会召开
朱老六	12月27日	股东大会召开
双汇发展	12月26日	股东大会召开
天润乳业	12月26日	股东大会召开
巴比食品	12月26日	股东大会召开
西部牧业	12月25日	股东大会召开
莲花健康	12月25日	股东大会召开
欢乐家	12月22日	股东大会召开



## 风险提示

- 宏观经济疲软——经济增长降速将显著影响整体消费情况；
- 业绩不达预期——目前消费仍在恢复期，存在业绩不达预期可能；
- 市场系统性风险等。

### 分析师与研究助理简介

**寇星**：华西证券研究所执行所助、食品饮料行业首席分析师，2021 年新浪金麒麟新锐分析师，清华经管 MBA，中科院硕士，曾就职于中粮集团 7 年，团队覆盖食品全行业，擅长结合产业和投资分析。

**郭辉**：10年白酒产业从业经验，前就任某公募基金消费研究员，现负责白酒板块研究，具备产业、卖方、买方多方面工作经历，对产业趋势与资本市场均有深刻洞察。

**任从尧**：11 年白酒行业营销及咨询从业经验，曾服务于汾酒、古井、舍得等多家上市酒企，并曾就职于国窖公司负责渠道管理相关业务工作，擅长产业发展规律研究及酒企发展趋势判断。

**卢周伟**：华西证券食品饮料行业分析师，主要覆盖调味品、啤酒、休闲食品板块；华南理工大学硕士，食品科学+企业管理专业背景，2020 年 7 月加入华西证券食品饮料组。

**王厚**：华西证券食品饮料研究助理，英国利兹大学金融与投资硕士，会计学学士，2020 年加入华西证券研究所。

**吴越**：华西证券食品饮料行业研究助理，伊利诺伊大学香槟分校硕士研究生，2 年苏酒渠道公司销售工作经历，2022 年加入华西证券研究所。

**李嘉瑞**：华西证券食品饮料行业研究助理，中央财经大学硕士研究生，2023年加入华西证券研究所。

### 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

- 华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。
- 本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但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。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。
- 在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。
- 本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。