

2024年02月04日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 春节回款持续分化，板块底部趋势向好

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

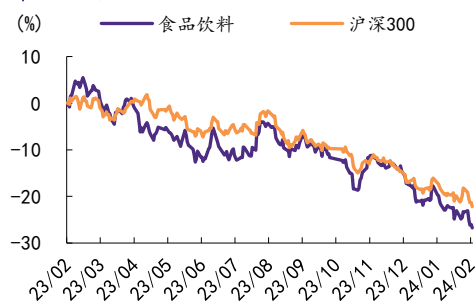
投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005  
sunss@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-8.7	-17.5	-28.0
沪深300	-5.9	-11.3	-23.2

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《食品饮料行业周报：政策利好提振市场信心，情绪修复支撑短期估值》2024-01-28
- 《食品饮料行业周报：春节回款分化中，休闲食品备货加速中》2024-01-21
- 《食品饮料行业周报：业绩预告提振信心，关注板块估值修复》2024-01-14

## 一周新闻速递

行业新闻：1) 2023年四川白酒产量174.1万千升。2) 2024第六届酒业博览会定档。3) 35家酒企入选胡润食业百强。  
公司新闻：1) 贵州茅台：茅台集团2023利润总额1083.5亿元。2) 泸州老窖：泸州老窖亮相“你好！中国”旅游推介会。3) 酒鬼酒：酒鬼酒X湖南博物院湘酒主题特展即将开展。

## 投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

**白酒板块：**本周我们现场调研上市酒企泸州老窖与舍得酒业。泸州老窖方面，我们认为公司春节回款确定性强，数字化系统加持下渠道库存管理能力持续提升，未来随着春雷行动的持续开展，进一步下沉县级市场，业绩确定性强。舍得酒业方面，我们认为公司整体春节情况较去年同期好，政策力度较去年更大，目前回款进度较其他酒企慢主要系财年内节奏不同。全年来看，公司销售团队考核机制调整以调动积极性，今年全年业绩增速可期。开门红进度来看，我们认为开门红高端确定性仍强，分化趋势延续。根据渠道反馈，目前茅台、五粮液已基本完成开门红回款任务；泸州老窖、山西汾酒回款亦在正常推进，节前完成任务问题不大；去年春节基数较低的水井坊预计增长。其他次高端面临较大渠道库存，地产酒因去年婚喜宴爆发形成较高基数，相对压力较大。终端备货来看，氛围环比持续改善，但整体表现平稳，其中企业年会等场景贡献一定增量。**整体而言**，2024年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况。短期情绪面上仍需继续观察估值切换节奏与春节开门红动销情况，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，重点推荐茅五泸+汾酒+今世缘+古井贡酒+迎驾贡酒。

**大众品板块：**对于大众品板块整体建议关注三条主线，一为成本仍有进一步改善空间的细分赛道，利润释放具确定性；二为渠道及供应链变革提效，经营呈现边际变化；三为高增长明年有望延续的成长标的。分板块来看，啤酒板块，高端化趋势仍存，成本改善确定性强有望支撑业绩增速。休闲食品板块，仍受益于成本改善与零食专营渠道红利，建议关注零食专营渠道红利释放标的。软饮料板块，欢乐家发布2023

年业绩快报，2023Q4 利润超预期，主要系销售规模增加、提价因素、原材料成本价格同比下降共同作用。另外目前为旺季出货期，1 月表现预计不错。细分四条主线推荐：1) 成本下降确定性较强个股，如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等；2) 低估值具有安全边际个股，如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等；3) 业绩确定性较强个股，如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等；4) 有望超预期表现的个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

## 风险提示

疫情波动风险；宏观经济波动风险；推荐公司业绩不及预期的风险；行业竞争风险；食品安全风险；行业政策变动风险；消费税或生产风险；原材料价格波动风险等。

### 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024/2/2 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1596.00	58.5	69.92	81.38	27.28	22.83	19.61	买入
000858.SZ	五粮液	123.82	7.63	8.67	9.73	16.23	14.28	12.73	买入
000568.SZ	泸州老窖	144.21	8.9	10.89	13.15	16.20	13.24	10.97	买入
600809.SH	山西汾酒	209.50	8.79	10.42	12.72	23.83	20.11	16.47	买入
002304.SZ	洋河股份	90.75	7.07	8.51	10.02	12.84	10.66	9.06	买入
000799.SZ	酒鬼酒	57.50	1.83	2.26	2.9	31.42	25.44	19.83	买入
600702.SH	舍得酒业	74.81	5.19	7.26	8.9	14.41	10.30	8.41	买入
600779.SH	水井坊	45.43	2.59	3	3.46	17.54	15.14	13.13	买入
000596.SZ	古井贡酒	204.65	8.51	10.8	13.42	24.05	18.95	15.25	买入
603369.SH	今世缘	47.08	2.5	3.08	3.71	18.83	15.29	12.69	买入
603589.SH	口子窖	38.56	3.01	3.58	4.18	12.81	10.77	9.22	买入
603198.SH	迎驾贡酒	50.22	2.86	3.6	4.41	17.56	13.95	11.39	买入
600199.SH	金种子酒	13.82	-0.03	0.07	0.21	-460.67	197.43	65.81	买入
603919.SH	金徽酒	18.73	0.72	0.94	1.2	26.01	19.93	15.61	买入
600197.SH	伊力特	18.50	0.69	0.91	1.13	26.81	20.33	16.37	买入
600559.SH	老白干酒	16.73	0.68	0.89	1.15	24.60	18.80	14.55	买入
000860.SZ	顺鑫农业	16.19	-0.43	0.95	1.07	-37.65	17.04	15.13	买入
603288.SH	海天味业	34.64	1.06	1.2	1.34	32.68	28.87	25.85	买入
603027.SH	千禾味业	13.94	0.54	0.74	0.98	25.81	18.84	14.22	买入
603317.SH	天味食品	10.73	0.42	0.54	0.7	25.55	19.87	15.33	买入
600872.SH	中炬高新	21.89	2.14	1.16	1.4	10.23	18.87	15.64	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.16	0.73	0.82	0.93	16.66	14.83	13.08	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.72	0.14	0.18	0.22	55.14	42.89	35.09	买入
603755.SH	日辰股份	18.75	0.64	0.85	1.13	29.30	22.06	16.59	买入
603170.SH	宝立食品	13.56	0.75	0.94	1.18	18.08	14.43	11.49	买入
300999.SZ	金龙鱼	29.30	0.51	0.76	1.03	57.45	38.55	28.45	买入

300908.SZ	仲景食品	33.58	1.66	1.91	2.17	20.23	17.58	15.47	买入
600298.SH	安琪酵母	29.84	1.57	1.93	2.36	19.01	15.46	12.64	买入
300138.SZ	晨光生物	10.63	0.91	1.09	1.26	11.68	9.75	8.44	买入
300755.SZ	华致酒行	14.87	0.61	0.88	1.21	24.38	16.90	12.29	买入
605499.SH	东鹏饮料	168.18	5.14	6.67	8.31	32.72	25.21	20.24	买入
603711.SH	香飘飘	12.86	0.64	0.82	0.98	20.09	15.68	13.12	买入
605337.SH	李子园	10.76	0.68	0.87	1.04	15.82	12.37	10.35	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.06	0.21	0.27	0.34	38.38	29.85	23.71	买入
600132.SH	重庆啤酒	54.35	2.95	3.72	4.19	18.42	14.61	12.97	买入
600600.SH	青岛啤酒	72.07	3.27	3.93	4.5	22.04	18.34	16.02	买入
603345.SH	安井食品	71.99	5.7	7.32	9.01	12.63	9.83	7.99	买入
603517.SH	绝味食品	19.49	0.94	1.47	2.1	20.73	13.26	9.28	买入
603057.SH	紫燕食品	17.85	0.88	1.06	1.26	20.28	16.84	14.17	买入
002847.SZ	盐津铺子	63.46	2.58	3.48	4.52	24.60	18.24	14.04	买入
603719.SH	良品铺子	15.30	0.82	0.94	1.23	18.66	16.28	12.44	买入
002991.SZ	甘源食品	65.98	3.38	4.39	5.58	19.52	15.03	11.82	买入
002557.SZ	洽洽食品	30.18	1.65	2.35	2.68	18.29	12.84	11.26	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.39	0.46	0.6	0.74	26.93	20.65	16.74	买入
605338.SH	巴比食品	15.22	0.86	1.03	1.17	17.70	14.78	13.01	买入
300973.SZ	立高食品	31.95	0.52	1.49	1.93	61.44	21.44	16.55	买入
002216.SZ	三全食品	11.40	0.97	1.1	1.25	11.75	10.36	9.12	买入

资料来源：同花顺，华鑫证券研究

## 正文目录

1、一周新闻速递.....	6
1.1、行业新闻.....	6
1.2、公司新闻.....	6
2、本周重点公司反馈.....	6
2.1、本周行业涨跌幅.....	6
2.2、公司公告.....	7
2.3、本周公司涨跌幅.....	9
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	10
2.5、重点信息反馈.....	15
3、行业评级及投资策略.....	18
4、重点推荐个股.....	20
5、风险提示.....	23

## 图表目录

图表 1: 本周行业涨跌幅一览(%).....	7
图表 2: 本周食品饮料重点上市公司公告.....	7
<b>图表 3: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览</b> .....	10
图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%.....	11
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%.....	11
图表 6: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2022 年 5133 亿, 8 年 CAGR 为 9%.....	11
图表 7: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2021 年 1883 万吨, 8 年 CAGR 为 13%.....	11
图表 8: 全国大豆市场价(元/吨).....	12
图表 9: 白砂糖现货价(元/吨).....	12
图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内(元/吨).....	12
图表 11: 瓦楞纸市场价(元/吨).....	12
图表 12: 2023 年 12 月规模以上企业啤酒产量 215.7 万千升, 同-0.4%.....	13
图表 13: 2023 年 12 月啤酒行业产量累计同比+0.3%.....	13
图表 14: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量 14.3 万千升, 同-33.2%.....	13
图表 15: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量累计同比+2.9%.....	13
图表 16: 休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿, 6 年 CAGR 为 6%.....	14
图表 17: 休闲食品各品类市场份额.....	14
图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%.....	14
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR.....	14
图表 20: 预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%, 预计 2026 年达到 10720 亿元.....	15

图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2022 年 4.39 万亿, 12 年 CAGR 为 8% .....	15
图表 22: 重点关注公司及盈利预测.....	21

## 1、一周新闻速递

### 1.1、行业新闻

1. 2023 年四川白酒产量 174.1 万千升。
2. 仁怀已改造运行“电酿酒”63 家。
3. 汾阳白酒产能 25 万千升。
4. 2024 第六届酒业博览会定档。
5. 35 家酒企入选胡润食业百强。
6. 四川酒饮茶制造业增长 19.8%。

### 1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：贵州出台措施推动白酒产业“开门红”；茅台集团 2023 利润总额 1083.5 亿元；“茅习郎”举办新春恳谈会。
2. 泸州老窖：泸州老窖智能包装中心试生产；泸州老窖亮相“你好！中国”旅游推介会。
3. 金种子酒：金种子申请封窖装置专利。
4. 剑南春：皇家剑南春龙年生肖酒问世。
5. 酒鬼酒：酒鬼酒 X 湖南博物院湘酒主题特展即将开展。
6. 山西汾酒：汾酒青花 20 生肖礼盒开售。
7. 习酒：习酒·品酒师项目启动。
8. 华润啤酒：华润酒业拟向华润五丰购买白酒酿造原粮。

## 2、本周重点公司反馈

### 2.1、本周行业涨跌幅

图表 1: 本周行业涨跌幅一览(%)



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

## 2.2、公司公告

图表 2: 本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
品渥食品	1) 发布 2023 年年度业绩预告, 预计 2023 年归母净利润亏损 6800 万元至 9200 万元, 上年同期盈利 1120.38 万元; 预计 2023 年扣非归母净利润亏损 7650 万元至 10050 万元, 上年同期盈利 35.45 万元。2) 截至 2024 年 1 月 31 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施股份回购, 回购股份数量为 600,000 股, 占公司目前总股本的 0.60%。3) 韩新科不再担任公司持续督导保荐代表人, 王志丹接替。
立高食品	1) 发布 2023 年度业绩预告, 2023 年归母净利润盈利 0.8 亿元至 1.05 亿元, 同比下降 26.97%至 44.36%; 扣非归母净利润盈利 1.22 亿元至 1.47 亿元, 同比变化为-14.85%至 2.60%; 营业收入 34.8 亿元至 36 亿元, 同比增长 19.56%至 23.69%。2) 自 2024 年 1 月 9 日至 2024 年 1 月 29 日, 公司股票已触发可转债转股价格向下修正的条件。3) 拟回购公司 A 股股份, 用于实施股权激励或员工持股计划。预计回购股份数量为 75.08 万股至 150.15 万股, 约占公司当前总股本 0.44%至 0.89%。4) 截至 2024 年 1 月 31 日, 公司已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立了回购专用证券账户。
华润啤酒	1) 董事张开宇因已届退休年龄而辞任非执行董事及提名委员会成员职务。2) 华润啤酒间接全资子公司附属公司华润酒业与华润五丰投资订立原粮供应框架协议, 华润五丰投资向华润酒业集团供应生产白酒产品所需的原料及其他配套服务。
天味食品	2024 年 1 月 29 日, 同意公司为暂缓授予激励对象于志勇(公司董事、副总裁)办理解除限售事宜, 共计解除限售 231,000 股。本次股票上市流通日期为 2024 年 2 月 2 日。
紫燕食品	发布 2023 年度业绩预告, 预计 2023 年年度实现归母净利润为 3.23 亿元至 3.65 亿元, 同比增长 45.60%至 64.53%; 扣非归母净利润为 2.7 亿元至 3.05 亿元, 同比增长 48.88%至 68.18%。
克明食品	公司董事长、总经理陈宏自 2023 年 10 月 26 日起 6 个月内, 继续增持本公司股份, 累计增持金额不低于 1.396 亿元。截至本公告披露日, 上述增持计划时间已过半, 增持主体合计已增持金额 135.48 万元。



莱茵生物	1) 发布 2023 年度业绩预告, 发布 2023 年度业绩预告, 预计 2023 年年度实现归母净利润为 7149.82 万元-1.07 亿元, 同比下降 40% -60%; 扣非归母净利润为 2236.01 万元-3726.69 万元, 同比下降 75%-85%。基本每股收益盈利 0.0963 元/股-0.1445 元/股。2) 控股股东、实际控制人秦本军将其所持有的部分公司股份办理了质押展期, 质押战旗股份数量为 7300 万股, 占公司总股本 9.84%, 质押到期日从原来的 2024 年 1 月 26 日变更至 2024 年 7 月 26 日。3) 2024 年 1 月 24 日, 同意公司以人民币 1 亿元(含)-2 亿元(含)回购公司股份用于实施股权激励计划或员工持股计划, 回购价格不超过人民币 8.50 元/股。4) 对 2023 年末存在减值迹象的各项资产计提减值金额预计为 3856.41 万元。其中计提存货减值金额 3602.59 万元, 主要原因系原材料市场价格下跌, 造成部分存货成本。5) 2024 年 2 月 1 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施了首次回购, 回购数量为 866,200 股, 占公司当前总股本的 0.12%。
国联水产	2023 年度业绩预告: 预计实现收入 49.00-53.00 亿元, 归母净利润-3.60 到-4.70 亿元, 扣非归母净利润-3.70 到-4.80 亿元。
妙可蓝多	2023 年度业绩预告: 预计 2023 年度实现归母净利润为 4800-7200 万元, 同比下降 46.83%-64.55%, 扣非归母净利润 480-700 万元, 同比下降 89.54%-92.83%。
金种子酒	1) 2023 年度业绩预告: 预计 2023 年实现归母净利润为-1200 到-2200 万元, 扣非归母净利润为-4800 到-5800 万元。2) 业绩亏损主要原因: 目前公司产品销售仍以中低端产品为主, 高端产品馥合香系列年内焕新上市尚处于品牌推广期, 需要投入较高的市场费用以维护并拓展市场份额。
上海梅林	2023 年度业绩预告: 预计 2023 年归母净利润为 2.10-2.50 亿元, 同比下降 58.23%-50.28%, 扣非归母净利润 1.27-1.67 亿元, 同比下降 70.49%-61.18%。
光明乳业	2023 年度业绩预增: 预计 2023 实现归母净利润 9.30-10.30 亿元, 同比增加 157.84%-185.57%, 扣非归母净利润为 5.00-6.00 亿元, 同比增加 196.41%-255.69%。
加加食品	2023 年度业绩预告: 预计实现归母净利润为-1.60 到-2.28 亿元, 扣非归母净利润-1.85 到-2.53 亿元, 基本每股收益-0.15 到-0.21 元/股。
一鸣食品	2023 年度业绩预盈: 预计 2023 年实现归母净利润为 2200-3300 万元, 与上年同期相比, 将实现扭亏为盈。扣非归母净利润 2000-3000 万元, 与上年同期相比, 将实现扭亏为盈。
龙大美食	2023 年度业绩预告: 预计实现归母净利润为-13.60 到-17.60 亿元, 同比下降 1904.30%-2434.97%。扣非归母净利润-12.10 到-15.70 亿元, 同比下降 918.26%-1161.70%。基本每股收益-1.26 到-1.63 元/股。
中炬高新	2023 年度业绩预盈: 预计 2023 年实现归母净利润为 15.34-18.41 亿元, 同比增加 21.26-24.33 亿元, 将扭亏为盈。扣非归母净利润 4.72-5.67 亿元。
好想你	1) 2023 年公司营业收入 17.77 亿元, 同比增长 26.91%。主要原因是: 公司从战略升级、大单品打造、渠道拓展、供应链优化以及组织变革等方面开启业务突破, 制定了双曲线发展战略。2) 预计实现归母净利润为-3000 到-5000 万元, 同比增长 73.62%-84.17%。扣非归母净利润-4000 到-6000 万元, 同比增长 71.77%-81.18%。基本每股收益-0.07 到-0.12 元/股。
仙乐健康	截至 2024 年 1 月 31 日, 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,259,000 股, 占公司目前总股本 181,562,320 股的 0.60%。
欢乐家	1) 营业收入 19.23 亿元, 同增 20.47%。归母净利润 2.83 亿元, 同增 39.35%。扣非归母净利润 2.76 亿元, 同增 39.66%。2) 2023 年公司主要产品椰子汁和水果罐头的销售规模有所提升, 同时, 受 2022 年部分产品出厂价格调整及 2023 年部分大宗商品价格有所回落等因素影响, 2023 年公司营业收入的增幅大于营业成本的增幅。3) 于 2024 年 2 月 1 日收到公司实际控制人之一、董事长、总经理李兴先生《关于提议欢乐家食品集团股份有限公司回购公司股份的函》。
欢乐家	1) 营业收入 19.23 亿元, 同增 20.47%。归母净利润 2.83 亿元, 同增 39.35%。扣非归母净利润 2.76 亿元, 同增 39.66%。2) 2023 年公司主要产品椰子汁和水果罐头的销售规模有所提升, 同时, 受 2022 年部分产品出厂价格调整及 2023 年部分大宗商品价格有所回落等因素影响, 2023 年公司营业收入的增幅大于营业成本的增幅。3) 于 2024 年 2 月 1 日收到公司实际控制人之一、董事长、总经理李兴先生《关于提议欢乐家食品集团股份有限公司回购公司股份的函》。
晨光生物	2023 年度公司实现营业收入 68.72 亿元, 实现归属于上市公司股东的净利润 4.86 亿元, 出口创汇超 1.8 亿美元, 各项业绩再创历史新高。
来伊份	截至 2024 年 01 月月底, 公司已累计回购股份 208.70 万股, 占公司总股本比例为 0.62%。
百润股份	截至 2024 年 1 月 31 日, 公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 1,830,000 股, 占公司总股本 1,049,690,955 股的 0.1743%。
巴比食品	发布 2023 年年度业绩快报: 1) 营业收入 16.30 万元, 同增 6.89%。归母净利润 2.15 万元, 同减 3.19%。扣非归母净利润 1.78 万元, 同减 3.44%。2) 坚持全国化业务布局和双轮驱动业务战略。在门店业务方面, 加快



	门店数量的开拓, 以此来对冲单店收入的下降, 并持续推动单店模型的优化升级。同时, 在团餐业务方面, 发力华东以外区域的团餐业务, 同步继续深耕便利连锁、餐饮连锁和零售渠道客户。
甘源食品	截至 2024 年 1 月 31 日, 公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份数量 1,043,900 股, 占公司目前总股本的 1.12%。
桃李面包	报告期内, 公司实现营业收入 676,201.34 万元, 同比增长 1.13%; 营业利润 73,397.20 万元, 同比下降 9.65%; 利润总额 74,290.09 万元, 同比下降 8.96%; 实现归属于上市公司股东净利润 57,476.07 万元, 同比下降 10.20%
泸州老窖	董事会于近日收到董事、副总经理王洪波先生的书面辞职报告, 因达到法定退休年龄, 王洪波先生申请辞去公司董事及董事会专门委员会委员、副总经理职务。
华致酒行	截至 2024 年 1 月 31 日, 以集中竞价交易方式累计回购公司股份 513.97 万股, 占公司当前总股本 1.23%, 最高成交价为 18.05 元/股, 最低成交价为 15.71 元/股, 成交总金额为 8633.31 万元 (不含交易费用)。
汤臣倍健	1) 公司以 8.60 元/股的授予价格向符合条件的 36 名激励对象授予 1490 万股限制性股票。2) 截至 2024 年 1 月 31 日, 累计以集中竞价交易方式回购股份数量为 1219.12 万股, 占公司总股本的 0.72%, 最高成交价为 18.07 元/股, 最低成交价为 14.96 元/股, 支付总金额为人民币 1.94 亿元 (不含交易费用)。
新乳业	2024 年 1 月 21 日至 2024 年 2 月 2 日, 公司股票的收盘价格低于“新乳转债” (债券代码“128142”) 当期转股价格 18.33 元/股的 80% 的情形。
劲仔食品	截至 2024 年 1 月 31 日, 累计回购股份数量 195.47 万股, 约占公司总股本的 0.43%, 最高成交价为 12.11 元/股, 最低成交价为 11.59 元/股, 成交总金额 2316.5 万元 (不含交易费用)。
佳禾食品	"1) 本次质押股份情况: 公司控股股东一致行动人西藏五色水质押
西麦食品	截至 2024 年 1 月 31 日, 公司以集中竞价交易的方式已累计回购股份 159.834 万股, 占公司股份总数 0.72%, 最高成交价为 14.98 元/股, 最低成交价为 11.79 元/股, 成交总金额 2233.4 万元。
祖名股份	拟回购普通股股份用于员工持股计划或股权激励, 回购价格不超过人民币 30 元/股 (含), 拟用于回购的资金总额为人民币 1500 万元 (含) 至 3,000 万元 (含)。预计可回购股份数量约为 50 万股至 100 万股, 约占公司总股本的 0.40% 至 0.80%。
洽洽食品	截至 2024 年 1 月 31 日, 公司以集中竞价方式回购公司股份 283.85 万股, 占公司目前总股本的 0.56%, 最高成交价为 38.60 元/股, 最低成交价为 30.21 元/股, 成交总金额为 1.0029 亿元 (不含交易费用)。
酒鬼酒	预计 2024 年公司日常关联交易总额 7752.16 万元, 关联方主要为公司实际控制人中粮集团及其下属企业, 公司 2023 年日常关联交易实际发生总金额 6667.64 万元。
李子园	公司申请上市流通限售股 (类型为首发股份), 共计 2.4 亿股, 占公司总股本的 60.87%, 将于 2024 年 2 月 8 日起上市流通。
五粮液	1) 梁鹏于近日申请辞去公司董事及董事会下属相关专门委员会委员职务, 提名韩成珂为公司非独立董事候选人; 聘任蒋佳为公司副总经理, 不再担任公司总经济师; 2) 谢治平不再担任公司财务总监, 在聘任新任财务总监前, 由其代行财务总监职责; 3) 刘洋不再担任公司副总经理。
伊力特	1) 2023 年预计实现营业收入 22.23 亿元, 同增 36.97%, 归母净利润 3.24 亿元, 同增 95.83%, 扣非归母净利润 3.16 亿元, 同增 113.97%。2) 2023Q4 预计实现营业收入 5.80 亿元, 同增 83.18%, 归母净利润 0.95 亿元, 同增 269.43%, 扣非归母净利润 0.91 亿元, 同增 1453.94%。3) 营业收入增加主要系上年同期基数较低, 本期消费场景恢复; 净利润增加主要系本期营业收入增加, 年初产品销售单价上涨所致。

资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

## 2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

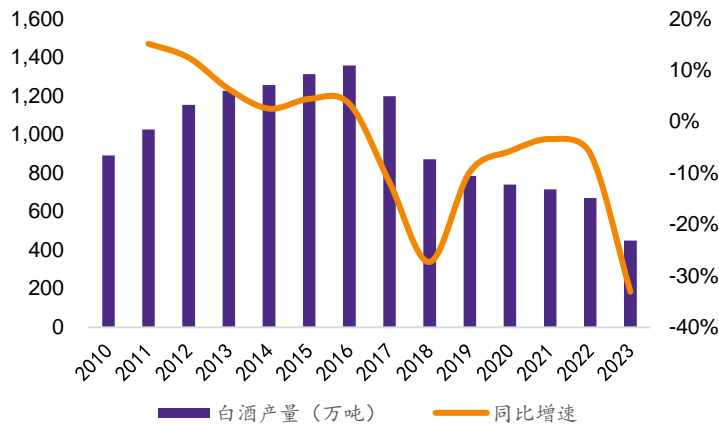
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅	
白酒	涨幅前五				
	今世缘	603369.SH	47.08	6.37%	
	山西汾酒	600809.SH	209.50	1.02%	
	贵州茅台	600519.SH	1,596.00	-2.52%	
	古井贡酒	000596.SZ	204.65	-3.35%	
	洋河股份	002304.SZ	90.75	-4.30%	
	跌幅前五				
	酒鬼酒	000799.SZ	57.50	-16.42%	
	舍得酒业	600702.SH	74.81	-16.31%	
	金种子酒	600199.SH	13.82	-15.99%	
	顺鑫农业	000860.SZ	16.19	-14.02%	
	老白干酒	600559.SH	16.73	-13.50%	
	大众品	涨幅前五			
		欢乐家	300997.SZ	13.45	9.44%
		养元饮品	603156.SH	23.44	5.73%
东鹏饮料		605499.SH	168.18	3.24%	
双汇发展		000895.SZ	28.18	-0.07%	
青岛啤酒		600600.SH	72.07	-0.19%	
跌幅前五					
宝立食品		603170.SH	13.56	-22.34%	
品渥食品		300892.SZ	17.73	-21.55%	
桂发祥		002820.SZ	8.30	-20.27%	
嘉必优		688089.SH	12.05	-19.99%	
立高食品		300973.SZ	31.95	-19.88%	

资料来源：同花顺，华鑫证券研究

## 2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

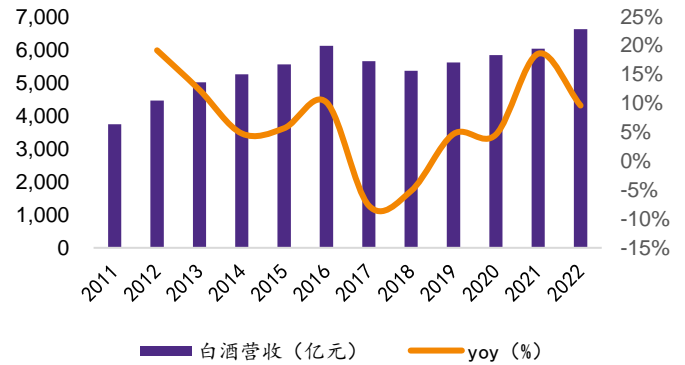
白酒行业：

图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

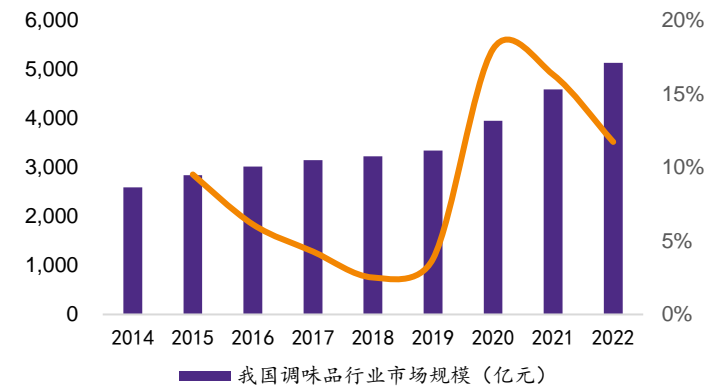
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%



资料来源: 中国酒业协会, 中国白酒网, 国家统计局, 华鑫证券研究

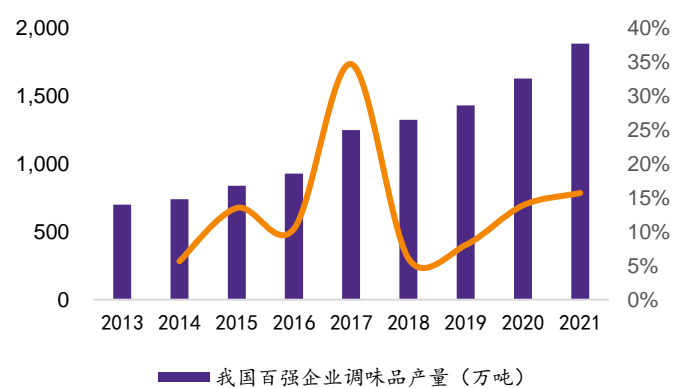
### 调味品行业:

图表 6: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2022 年 5133 亿, 8 年 CAGR 为 9%



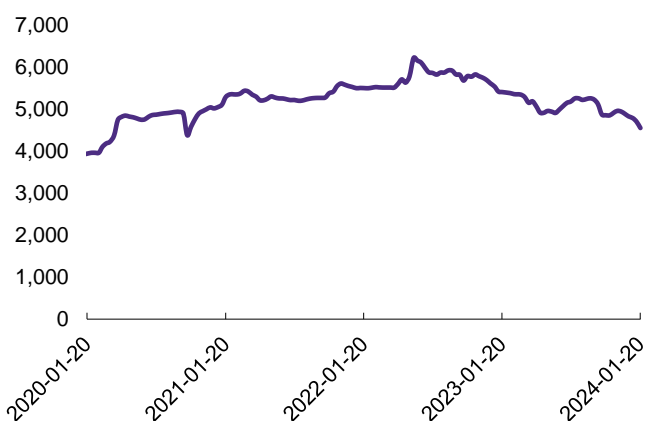
资料来源: 艾媒, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

图表 7: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2021 年 1883 万吨, 8 年 CAGR 为 13%



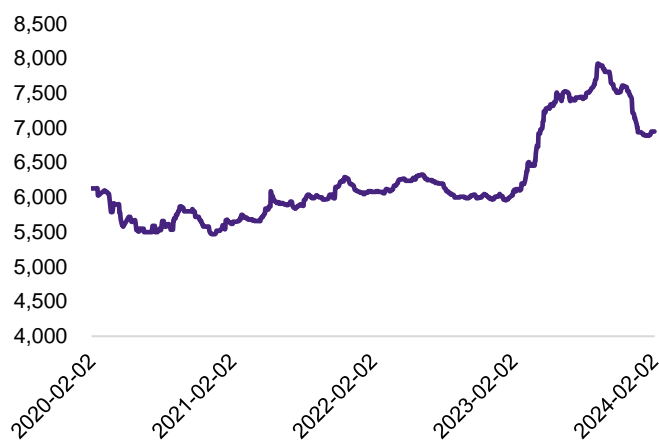
资料来源: 中国调味品协会, 前瞻产业研究院, 观研报告网, 华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



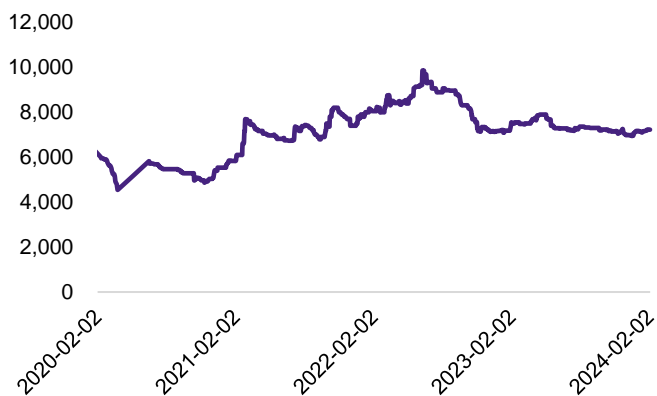
资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



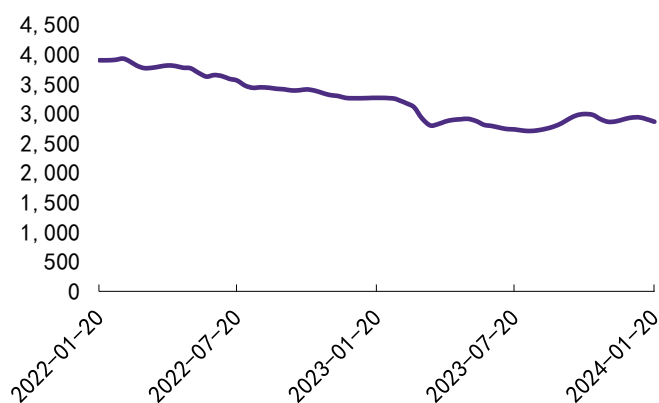
资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

图表 10: 国内 PET 切片现货价 (纤维级): 国内 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

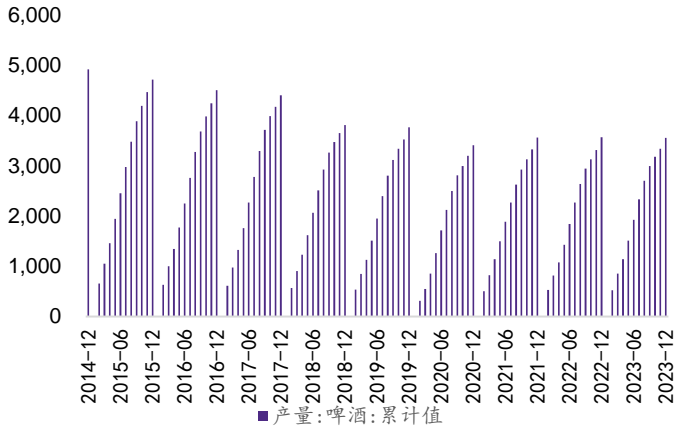
图表 11: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

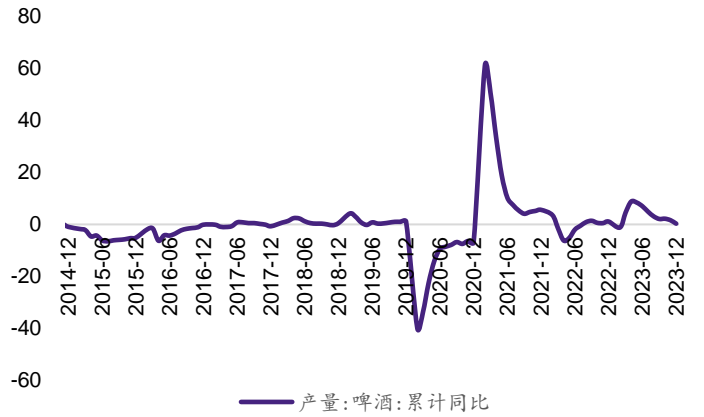
啤酒行业:

图表 12: 2023 年 12 月规上企业啤酒产量 215.7 万千升, 同-0.4%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

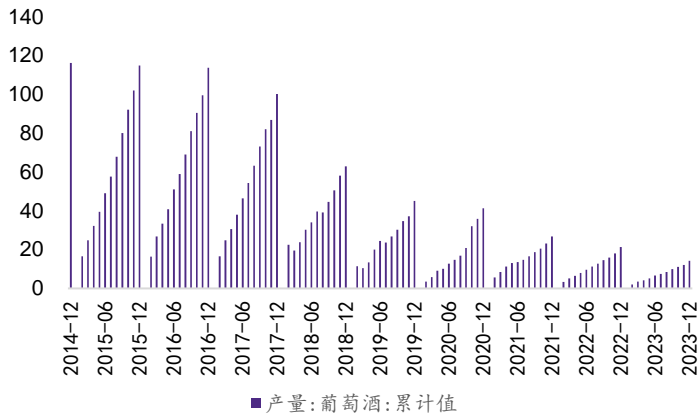
图表 13: 2023 年 12 月啤酒行业产量累计同比+0.3%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

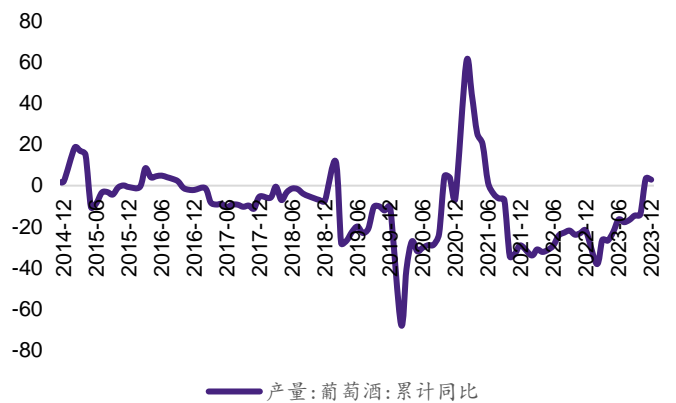
葡萄酒行业:

图表 14: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量 14.3 万千升, 同-33.2%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

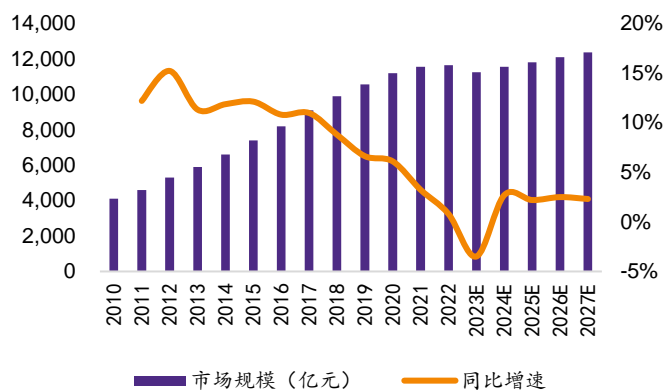
图表 15: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量累计同比+2.9%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

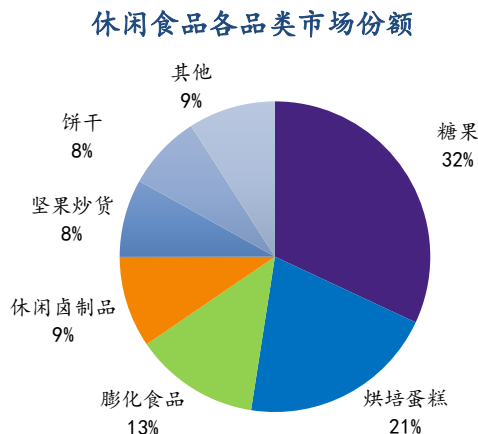
休闲食品行业:

图表 16: 休闲食品市场规模从 2016 年 0.82 万亿增至 2022 年 1.2 万亿, 6 年 CAGR 为 6%



资料来源: 艾媒咨询, 华鑫证券研究

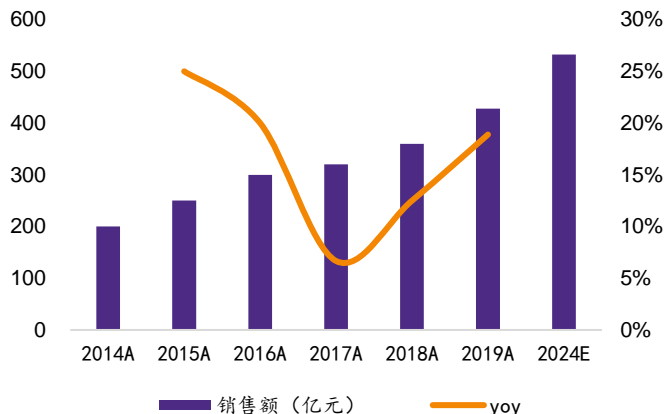
图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

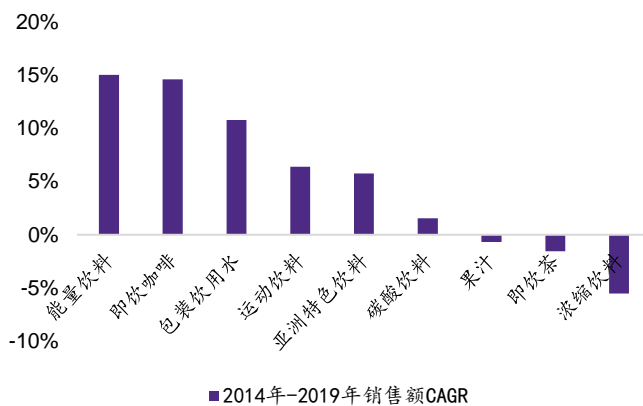
软饮料:

图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%



资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR

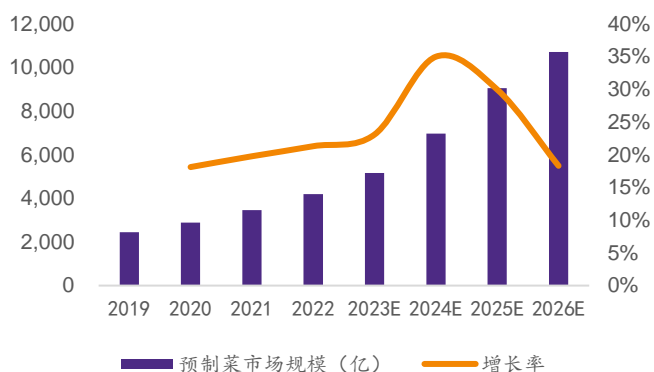


资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究



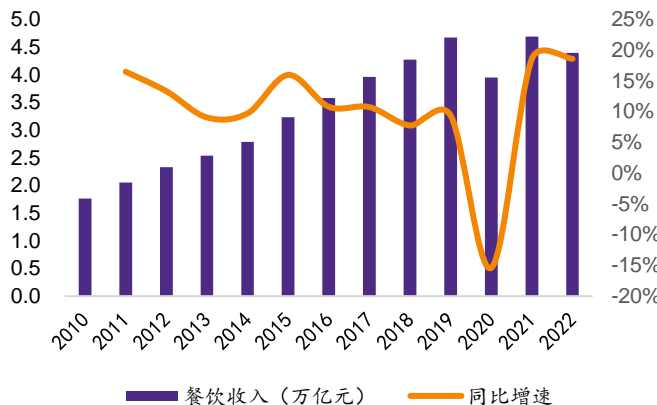
预制菜：

图表 20：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元



资料来源：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究

图表 21：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2022 年 4.39 万亿，12 年 CAGR 为 8%



资料来源：同花顺，华鑫证券研究

## 2.5、重点信息反馈

**东鹏饮料：**根据公告，2023 年公司预计实现营收 110.57-113.12 亿元，同增 30%-33%；归母净利润 19.89-20.61 亿元，同增 38.08%-43.07%；扣非后归母净利润 18.25-18.93 亿元，同增 34.99%-40.01%。2023Q4 预计实现营收 24.16-26.71 亿元，同增 29.82%-43.53%；归母净利润 3.33-4.05 亿元，同增 21.23%-47.41%；扣非后归母净利润 3.23-3.91 亿元，同增 12.19%-35.82%。2023 年公司持续推进全国化战略，深耕细化渠道网点，不断加强渠道运营能力，持续增强产品的曝光率和终端动销；在夯实东鹏特饮基本盘，持续保持增长的同时，积极进行多品类布局，培育第二增长曲线产品。**主品方面**，公司通过扩张外埠市场的销售团队加密网点覆盖程度与提升单点产出，薄弱市场的持续下沉空间仍足；另外春节加码新金罐礼品装销售，抢占礼赠市场。新品方面，电解质水上市后铺货反馈较好，2024 年公司预计着力投放打造；无糖茶、鸡尾酒产品接连推出，均以性价比优势对标行业头部产品，瞄准下沉市场。公司新品运作思路较清晰，主攻热门赛道的同时凸显自身性价比特点，以强渠道力实现新品快速铺货，有望打造第二增长曲线。

**百润股份：**根据公告，公司 2023 年预计实现归母净利润 7.56-8.60 亿元，同增 45%-65%；扣非归母净利润 7.30-8.27 亿元，同增 50%-70%。其中 2023Q4 预计归母净利润 0.91-1.95 亿元，同比 (58.13)%-(9.95)%；扣非归母净利润 0.80-1.77 亿元，同比 (60.82)%-(13.29)%。2023 年公司预调鸡尾酒业务及香精香料业务销售收入保持较快增长，完成年度计划目标。2022Q4 强爽燃爆后营收高增而形成高基数，今年下半年以来经济疲软叠加餐饮弱复苏，强爽增速逐步放缓。2023Q4 以来公司积极推进微醺与清爽放量，同时上线龙罐强爽，通过扫码抽金条活动加大促销力度，费投预计加大，利润端承压。公司作为预调鸡尾酒龙头企业，产品端布局“358”产品矩阵，持续深入消费者培育，目前清爽凭借性价比优势扩大销量，有望接续增长；渠道端把握流通渠道，同时积极试点餐饮渠道，预计成为新增量；品牌端快速洞悉市场偏好，营销活动与品牌露出频次高。另外，公司预计于 2024Q4 上市威士忌产品，供给端具备突出优势，未来预计发挥消费者培育经验，积极培养成第二

增长曲线。

**煌上煌：**公司发布业绩预告，2023 年预计实现归母净利润 0.65-0.75 亿元，同增 111%-143%，扣非归母净利润 0.43-0.53 亿元，同增 913%-1148%。2023Q4 预计实现归母净利润-0.36 至-0.26 亿元，2022Q4 净利润为-0.54 亿元，扣非归母净利润-0.44 至-0.34 亿元，2022Q4 扣非归母净利润为-0.66 亿元。我们判断主要系成本同比回落，释放业绩弹性；预计 2024 年成本亦将维持在低价位区间小幅震荡。公司千城万店战略稳步推进，我们判断公司 2023 年门店新开超 1500 家，且我们看到省内下沉市场及省外市场拓店空间仍大，2024 年公司拓店有望进一步环比加速，公司门店数量有望持续扩张。米制品业务已完成管理团队的交接，煌上煌团队接手后将提高费投效率并借助公司门店辅助营销，预计未来可持续对业绩形成正向贡献。

**水井坊：**经初步核算，公司 2023 年实现营收 49.53 亿元，同增 6%；实现归母净利润 12.69 亿元，同增 4.36%；其中，2023Q4 实现营收 13.65 亿元，同增 51.32%；实现归母净利润 2.46 亿元，同增 53.17%。全年来看，公司收入与利润均较上一年度保持增长，完成年初制定的全年经营目标。**产品方面**，公司推出超高端“水井坊·第一坊”，深入高端化；推出“井台逸品”，对标 800 元价位带，丰富井台产品体系。2023 年 8 月 18 日起，水井坊典藏 38 度 500ml\*6 的经销商结算价格上调 15 元/瓶，进一步夯实典藏高端化定位。**渠道方面**，公司推动开瓶扫码、BC 联动等措施加强消费者互动，通过品鉴会、婚宴政策、赠酒等方式提升渠道积极性。目前公司针对春节升级臻酿八号推出开瓶扫码活动及二次中奖机制，提升终端开瓶率，开门红任务有望顺利完成。另外，艾恩华先生继续代为行使公司总经理职责，直至新任总经理上任为止，有利于保持公司战略的一致性及稳定性。

**五粮液：**渠道反馈，公司自 2024 年 2 月 5 日起，对第八代五粮液出厂价提价 50 元，从 969 元上调至 1019 元，建议零售价仍为 1499 元/瓶，暂未调整。公司此前在 1218 大会上明确表示会择机适度调整第八代五粮液出厂价，提价终于顺利落地。我们认为本次提价利于提振市场信心，打开行业价格天花板，刺激并加快普五春节回款进度，公司品牌力持续提升。2024 年公司将继续优化投放的产品结构、渠道结构、市场结构，对第八代五粮液传统渠道计划投放量适当缩减并固化配额，优化的计划量将投向特殊规格装五粮液、文化酒等产品，以及直销渠道和国际市场。系列酒方面，公司将继续强化五粮春、五粮醇、五粮特头曲、尖庄大单品打造，并加快推进品牌开发工作，补强、丰富、完善产品矩阵。此外，2024 年公司将在常规考核奖励之外，给予经销商营销过程激励，增加考核的精细度。

**伊力特：**根据业绩预告，公司 2023 年实现营收预计 22.23 亿元，同增 36.97%，归母净利润 3.24 亿元，同增 95.83%，扣非归母净利润 3.16 亿元，同增 113.97%。其中，2023Q4 预计实现营收 5.80 亿元，同增 83.18%；归母净利润 0.95 亿元，同增 269.43%，扣非归母净利润 0.91 亿元，同增 1453.94%，业绩超预期，显现业绩弹性。公司营收增加主要系上年同期基数较低，本期消费场景恢复所致；净利润增加主要系本期营收增加，年初产品销售单价上涨所致。在厂商合作发展年会上，公司提出 2024 年将扩充营销队伍，打造“成都+乌鲁木齐+总部”基地；品牌运营公司总部将搬迁至成都并引进一批营销管理高端人才，利于公司品牌管理与提高市场灵活性。另外，公司 2024 年销售目标为 30 亿元，力争 2026 年末突破 50 亿元；同时十四五目标 35 亿元保持不变，彰显公司信心与动力。

**中炬高新：**根据公告，公司预计 2023 年归母净利润 15.34-18.41 亿元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润 4.72-5.67 亿元，同减 15%-增长 2%。其中 2023Q4 预计实现归母净利润 28.06-31.13 亿元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润 0.09-1.04 亿元，同减 94%-32%。2023 年 12 月，公司与工业联合就土地纠纷案诉讼处理达成意向和解，计提的 29.26 亿元预计负债可以转回，其中 2022 年计提的预计负债 11.78 亿元将计入营业外收入，2023 年上半年计提的预计负债 17.47 亿元将冲回，因此公司出现业绩盈利。公司新管理层入主以来，不断梳理内部业务分工/缩短流程权限审批/推进组织扁平化，2023 年底内部架构基本优化完成，未来公司将不断通过内生增长与外延并购完成战略目标。在盈利能力上，成本端，政策面利好黄豆产量，预计公司黄豆成本持续下降，同时中山厂区产能 2024 年将陆续释放，新设备投产将进一步降低生产成本；费用端，公司除品牌推广费投力度增加外，其他期间

费用均有优化空间，整体盈利能力有望进一步提升。在渠道上，2023 年餐饮行业大 B 端景气度延续向上，小 B 端波动恢复，目前公司餐饮端占比达到 30%以上，2024 年公司将通过联合经销商开拓市场/加大县城费投等方式持续推动餐饮端占比提升。同时公司中西部空白市场渠道下沉效果显著，全国化布局稳步推进，渠道打法逐渐清晰。

**好想你：**根据公告，预计公司 2023 年营收 17.77 亿元，同增 27%，主要系公司从战略升级/大单品打造/渠道拓展等方面开启业务突破，各渠道取得稳定增长。归母净利润亏损 0.50-0.30 亿元，同比减亏；扣非归母净利润亏损 0.60-0.40 亿元，同比减亏，由于营收快速增长，摊平固定资产折旧摊销费用，叠加公司费用率下降，因此净利润实现大幅减亏，但公司毛利不足以覆盖期间费用，导致公司 2023 年继续亏损。其中 2023Q4 公司预计营收 6.86 亿元，同增 61%；归母净利润亏损 0.09-盈利 0.11 亿元，同比减亏；扣非归母净利润亏损 0.05-盈利 0.15 亿元，同比减亏。公司双曲线战略取得良好成效，**第一曲线以礼品业务为主**，升级皇帝御枣、开发贡枣等高品质产品，通过专卖/电商等优势渠道实现业绩稳健增长；**第二曲线以大单品业务为主**，重点打造大单品红小派，通过兴趣电商/线下商超/便利店/零食/流通等渠道实现业绩快速增长，2023 年大单品红小派系列产品营收突破 2 亿元。公司通过双曲线协同发展，丰富产品品类的同时，聚焦核心大单品，加速渠道布局，实现线上引领、直播开路、线下扎根，各渠道均取得不错的增长。

**一鸣食品：**根据公告，预计公司 2023 年归母净利润 0.22-0.33 亿元，同比扭亏为盈；扣非归母净利润 0.20-0.30 亿元，同比扭亏为盈，由于公司不断进行产线优化/质量管理，毛利率水平提高，同时销售费用得到有效控制，实现整体盈利能力提升。其中 2023Q4 预计归母净利润亏损 0.13-0.02 亿元，同比减亏；扣非归母净利润亏损 0.14-0.04 亿元，同比减亏。在门店开拓上，公司在奶吧单店业绩提升上聚焦以会员/社群营销为主线，抖音本地生活做引流，做渐进性增收，2023 年全年奶吧门店单店业绩和加盟门店存量数均实现正增长。在供应链上，公司围绕质量管理/产线优化工作进行降本增效，提升整体毛利率，并通过精准营销提升营销投入产出比，使得营销费用在整体上有所下降，有效带动净利润稳步提升。在直营店管理方面，公司继续以直营店提效增利为前提，优化直营店人员配置和门店开发策略，使得直营店整体效益改善明显。

**欢乐家：**根据公告，2023 年公司实现营收 19.23 亿元，同增 20.47%；归母净利润 2.83 亿元，同增 39.35%；扣非后归母净利润 2.76 亿元，同增 39.66%。其中，2023Q4 预计实现营收 6.17 亿元，同增 15.58%；归母净利润 1.08 亿元，同增 25.60%；扣非后归母净利润 1.07 亿元，同增 25.62%。2023 年公司主要产品椰子汁和水果罐头的销售规模有所提升，同时，受 2022 年部分产品出厂价格调整及 2023 年部分大宗商品价格有所回落等因素影响，利润释放超预期。**罐头主品方面**，继此前黄桃罐头爆火后公司罐头产品的品牌力增强，目前逐步推动华南等薄弱地区的下沉工作，同时推进小规格产品与零食渠道的接洽，后续预计稳健增长。**新品方面**，公司新升级 NFC 椰子水产品，通过舟山马拉松、冲浪活动、运动等线下赛事推广与线上新媒体传播，打造“椰蜜”IP，加强与年轻消费者的互动，目前反馈较好。

**巴比食品：**根据公司公告，预计 2023 年营收 16.30 亿元，同增 7%；归母净利润 2.15 亿元，同减 3%；扣非归母净利润 1.78 亿元，同减 3%。其中 2023Q4 营收 4.44 亿元，同增 5%；归母净利润 0.61 亿元，同减 32%；扣非归母净利润 0.56 亿元，同增 20%。由于包括股权激励费用在内人工成本/新增产能的折旧费用增加略快于收入增速，因此公司净利润出现同比下降。公司坚持全国化业务布局和双轮驱动业务战略。在门店业务方面，2023Q4 公司延续开店节奏，同时新拓湖南、安徽市场贡献增量，通过加快门店数量开拓/优化产品结构/提高产品毛利等方式来对冲单店收入下降，并持续推动单店模型的优化升级。在团餐业务方面，公司发力华东以外区域的团餐业务，同步继续深耕便利连锁、餐饮连锁和零售渠道客户。目前公司积累大量优质的 to B 团餐客户，基本完成对现有团餐客户的预制菜产品送样阶段，随着后续备货与销售推广进度加快，团餐业务将为公司收入贡献新增长点。

**金种子酒：**公司发布业绩预告，2023 年预计实现归母净利润-0.22 亿至-0.12 亿元，22 年同期为-1.87 亿元；扣非归母净利润-0.58 亿至-0.48 亿元，22 年同期为-2.06 亿元。

2023Q4 预计归母净利润为 0.13 亿-0.23 亿元，22 年同期为-0.51 亿元，扣非归母净利润为 -0.09 亿元至盈利 0.01 亿元，22 年同期为-0.52 亿元。公司民酒基因浓厚，获华润入驻改革，组织架构精简薪酬考核更加市场化、产品持续焕新、同时借助啤白融合渠道实力得到有效补强。公司低档价格带中柔和系列、种子年份酒等品牌影响力优势仍然显著，预计低档酒销量为公司主要增量贡献点。公司针对中档价格带推出馥合香系列，目前仍处于品牌培育阶段，未来有望借助华润渠道稳步放量。

### 3、春节回款进度跟踪



图表 22：酒企春节回款进度跟踪

公司	2024 年增长目标	春节回款进度	春节回款目标	去年春节回款比例	去年 Q1 回款比例	库存	去年同期库存	批价 (元)
贵州茅台	预计 15%+	25%+	20%	20%	35%	< 1M	< 1M	整装/散瓶:河南 2960/2710; 湖南 2960/2700
五粮液	预计 10% 左右	48%	48%	40%	50%	2M+	2M	普五: 河南 930; 湖南 920
泸州老窖	整体 20% 左右, 国窖 近 20%	35%-40%	45%	35%	40%	3M+	3M	国窖: 河南 870; 湖南 860-870
山西汾酒	20%左右	25%+	预计 35%-40%	35%-40%	40%	2M+	2M	青 20/复兴版: 湖南 350/790; 河南 350/790
舍得酒业	三档目标 100/110/120 亿元	15%+	30%	35%	40%	3M+	2-3M	品味舍得 320-325
酒鬼酒	24%	内参: 25%; 酒鬼: 15%+	40%	40%	40%	省内内参 3.5M, 酒鬼 2.5M	2-3M	省内: 内参/红坛 720/290
水井坊	财年目标 30%	常规回款	25% (Q1)	20% (Q1)	20%	3M	2-3M	井台/八号 420/310
珍酒李渡	预计 20%~25%	回款中	30%-40%	-	-	2-3M	-	珍 30/珍 15/珍 8/珍 5 为 780/340/190/135
洋河股份	预计 10%-15%	25%	预计 50%	50%	50%	M6+: 2M, 其他: < 2M	2M+	M6+/M3/天之蓝/海之蓝 540/380/270/120
今世缘	销售目标 25% (股权激励要求 21.5%+)	20%-25%	40%	40%-45%	45%	淡雅四开: 2M, 其他: < 2M	2M	V3/四开/对开/单开/淡雅 530-540/380-390/250/140/100
古井贡酒	20%左右	40%+	50%	50%	55-60%	2-3M	2-3M	献礼/5/8/16/20 为 78/105/200/320/520
迎驾贡酒	20%-25%	40%+	50%	50%	50%	1.5-2M	1-1.5M	洞 6/9/16 为 110/185/300
口子窖	预计 10%-15%	正在进行	预计 30%	30%+	部分经销商 30%+	2M	1M	口 5/6/10/20 为 78/115/200/310
金种子酒	销售保底 20 亿	30%	40% (馥合香 50%)	40%	40%	2M	2M	-

资料来源：渠道调研，华鑫证券研究

## 4、行业评级及投资策略

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

**白酒板块：**本周我们现场调研上市酒企泸州老窖与舍得酒业。泸州老窖方面，我们认为公司春节回款确定性强，数字化系统加持下渠道库存管理能力持续提升，未来随着春雷行动的持续开展，进一步下沉县级市场，业绩确定性强。舍得酒业方面，我们认为公司整体春节情况较去年同期好，政策力度较去年更大，目前回款进度较其他酒企慢主要系财年内节奏不同。全年来看，公司销售团队考核机制调整以调动积极性，今年全年业绩增速可期。开门红进度来看，我们认为开门红高端确定性仍强，分化趋势延续。根据渠道反馈，目前茅台、五粮液已基本完成开门红回款任务；泸州老窖、山西汾酒回款亦在正常推进，节前完成任务问题不大；去年春节基数较低的水井坊预计增长。其他次高端面临较大渠道库存，地产酒因去年婚喜宴爆发形成较高基数，相对压力较大。终端备货来看，氛围环比持续改善，但整体表现平稳，其中企业年会等场景贡献一定增量。整体而言，2024年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况。短期情绪面上仍需继续观察估值切换节奏与春节开门红动销情况，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，重点推荐茅五泸+汾酒+今世缘+古井贡酒+迎驾贡酒。

**大众品板块：**对于大众品板块整体建议关注三条主线，一为成本仍有进一步改善空间的细分赛道，利润释放具确定性；二为渠道及供应链变革提效，经营呈现边际变化；三为高增长明年有望延续的成长标的。分板块来看，啤酒板块，高端化趋势仍存，成本改善确定性强有望支撑业绩增速。休闲食品板块，仍受益于成本改善与零食专营渠道红利，建议关注零食专营渠道红利释放标的。软饮料板块，欢乐家发布2023年业绩快报，2023Q4利润超预期，主要系销售规模增加、提价因素、原材料成本价格同比下降共同作用。另外目前为旺季出货期，1月表现预计不错。细分四条主线推荐：1) 成本下降确定性较强个股，如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等；2) 低估值具有安全边际个股，如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等；3) 业绩确定性较强个股，如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等；4) 有望超预期表现的个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

## 5、重点推荐个股



图表 23：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024/2/2 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1596.00	58.5	69.92	81.38	27.28	22.83	19.61	买入
000858.SZ	五粮液	123.82	7.63	8.67	9.73	16.23	14.28	12.73	买入
000568.SZ	泸州老窖	144.21	8.9	10.89	13.15	16.20	13.24	10.97	买入
600809.SH	山西汾酒	209.50	8.79	10.42	12.72	23.83	20.11	16.47	买入
002304.SZ	洋河股份	90.75	7.07	8.51	10.02	12.84	10.66	9.06	买入
000799.SZ	酒鬼酒	57.50	1.83	2.26	2.9	31.42	25.44	19.83	买入
600702.SH	舍得酒业	74.81	5.19	7.26	8.9	14.41	10.30	8.41	买入
600779.SH	水井坊	45.43	2.59	3	3.46	17.54	15.14	13.13	买入
000596.SZ	古井贡酒	204.65	8.51	10.8	13.42	24.05	18.95	15.25	买入
603369.SH	今世缘	47.08	2.5	3.08	3.71	18.83	15.29	12.69	买入
603589.SH	口子窖	38.56	3.01	3.58	4.18	12.81	10.77	9.22	买入
603198.SH	迎驾贡酒	50.22	2.86	3.6	4.41	17.56	13.95	11.39	买入
600199.SH	金种子酒	13.82	-0.03	0.07	0.21	-460.67	197.43	65.81	买入
603919.SH	金徽酒	18.73	0.72	0.94	1.2	26.01	19.93	15.61	买入
600197.SH	伊力特	18.50	0.69	0.91	1.13	26.81	20.33	16.37	买入
600559.SH	老白干酒	16.73	0.68	0.89	1.15	24.60	18.80	14.55	买入
000860.SZ	顺鑫农业	16.19	-0.43	0.95	1.07	-37.65	17.04	15.13	买入
603288.SH	海天味业	34.64	1.06	1.2	1.34	32.68	28.87	25.85	买入
603027.SH	千禾味业	13.94	0.54	0.74	0.98	25.81	18.84	14.22	买入
603317.SH	天味食品	10.73	0.42	0.54	0.7	25.55	19.87	15.33	买入
600872.SH	中炬高新	21.89	2.14	1.16	1.4	10.23	18.87	15.64	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.16	0.73	0.82	0.93	16.66	14.83	13.08	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.72	0.14	0.18	0.22	55.14	42.89	35.09	买入
603755.SH	日辰股份	18.75	0.64	0.85	1.13	29.30	22.06	16.59	买入
603170.SH	宝立食品	13.56	0.75	0.94	1.18	18.08	14.43	11.49	买入
300999.SZ	金龙鱼	29.30	0.51	0.76	1.03	57.45	38.55	28.45	买入
300908.SZ	仲景食品	33.58	1.66	1.91	2.17	20.23	17.58	15.47	买入
600298.SH	安琪酵母	29.84	1.57	1.93	2.36	19.01	15.46	12.64	买入
300138.SZ	晨光生物	10.63	0.91	1.09	1.26	11.68	9.75	8.44	买入
300755.SZ	华致酒行	14.87	0.61	0.88	1.21	24.38	16.90	12.29	买入
605499.SH	东鹏饮料	168.18	5.14	6.67	8.31	32.72	25.21	20.24	买入
603711.SH	香飘飘	12.86	0.64	0.82	0.98	20.09	15.68	13.12	买入
605337.SH	李子园	10.76	0.68	0.87	1.04	15.82	12.37	10.35	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.06	0.21	0.27	0.34	38.38	29.85	23.71	买入
600132.SH	重庆啤酒	54.35	2.95	3.72	4.19	18.42	14.61	12.97	买入
600600.SH	青岛啤酒	72.07	3.27	3.93	4.5	22.04	18.34	16.02	买入
603345.SH	安井食品	71.99	5.7	7.32	9.01	12.63	9.83	7.99	买入
603517.SH	绝味食品	19.49	0.94	1.47	2.1	20.73	13.26	9.28	买入
603057.SH	紫燕食品	17.85	0.88	1.06	1.26	20.28	16.84	14.17	买入
002847.SZ	盐津铺子	63.46	2.58	3.48	4.52	24.60	18.24	14.04	买入

603719.SH	良品铺子	15.30	0.82	0.94	1.23	18.66	16.28	12.44	买入
002991.SZ	甘源食品	65.98	3.38	4.39	5.58	19.52	15.03	11.82	买入
002557.SZ	洽洽食品	30.18	1.65	2.35	2.68	18.29	12.84	11.26	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.39	0.46	0.6	0.74	26.93	20.65	16.74	买入
605338.SH	巴比食品	15.22	0.86	1.03	1.17	17.70	14.78	13.01	买入
300973.SZ	立高食品	31.95	0.52	1.49	1.93	61.44	21.44	16.55	买入
002216.SZ	三全食品	11.40	0.97	1.1	1.25	11.75	10.36	9.12	买入
600882.SH	妙可蓝多	12.88	0.15	0.25	0.37	85.87	51.52	34.81	买入
001215.SZ	千味央厨	37.50	1.70	2.25	2.92	22.06	16.67	12.84	买入
605089.SH	味知香	26.45	1.07	1.30	1.56	24.72	20.35	16.96	买入
002330.SZ	得利斯	4.25	0.09	0.16	0.28	47.22	26.56	15.18	买入
603043.SH	广州酒家	16.78	1.04	1.29	1.58	16.13	13.01	10.62	买入
002956.SZ	西麦食品	10.98	0.55	0.65	0.78	19.96	16.89	14.08	买入
002570.SZ	贝因美	3.23	0.09	0.13	0.18	35.89	24.85	17.94	买入
600887.SH	伊利股份	26.96	1.70	2.13	2.60	15.86	12.66	10.37	买入
603156.SH	养元饮品	23.44	1.43	1.59	1.95	16.39	14.74	12.02	买入
300094.SZ	国联水产	3.46	-0.12	0.06	0.17	-28.83	57.67	20.35	买入
002726.SZ	龙大美食	6.71	-0.50	0.04	0.12	-13.42	167.75	55.92	买入
002946.SZ	新乳业	9.27	0.59	0.79	1.04	15.71	11.73	8.91	买入
603076.SH	乐惠国际	19.90	0.61	1.03	1.51	32.62	19.32	13.18	买入
300791.SZ	仙乐健康	28.48	1.28	1.46	1.94	22.25	19.51	14.68	买入
605388.SH	均瑶健康	8.73	0.25	0.33	0.45	34.92	26.45	19.40	买入
603237.SH	五芳斋	26.26	1.56	2.00	2.49	16.83	13.13	10.55	买入
603697.SH	有友食品	6.85	0.37	0.45	0.56	18.51	15.22	12.23	买入
002582.SZ	好想你	5.79	-0.10	0.07	0.12	-57.90	82.71	48.25	买入
002732.SZ	燕塘乳业	16.79	1.15	1.44	1.76	14.60	11.66	9.54	买入
002820.SZ	桂发祥	8.30	0.40	0.62	0.88	20.75	13.39	9.43	买入
002852.SZ	道道全	8.10	1.08	1.30	1.53	7.50	6.23	5.29	买入
688156.SH	路德环境	18.18	0.47	1.06	2.11	38.68	17.15	8.62	买入
605300.SH	佳禾食品	12.56	0.72	0.92	1.20	17.44	13.65	10.47	买入
003030.SZ	祖名股份	16.02	0.55	0.80	1.09	29.13	20.03	14.70	买入
603020.SH	爱普股份	6.45	0.31	0.37	0.42	20.81	17.43	15.36	买入
300898.SZ	熊猫乳品	19.63	0.81	0.96	1.13	24.23	20.45	17.37	买入
000848.SZ	承德露露	7.51	0.61	0.73	0.84	12.31	10.29	8.94	买入
000869.SZ	张裕A	20.71	0.60	0.77	0.85	34.52	26.90	24.36	买入
600419.SH	天润乳业	9.75	0.62	0.84	1.03	15.73	11.61	9.47	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.06	0.31	0.40	0.48	22.77	17.65	14.71	买入
605179.SH	一鸣食品	10.63	0.07	0.15	0.24	151.86	70.87	44.29	买入
002568.SZ	百润股份	19.57	0.78	1.02	1.30	25.09	19.19	15.05	买入
839371.BJ	欧福蛋业	4.35	0.27	0.35	0.45	16.11	12.43	9.67	买入

资料来源：同花顺，华鑫证券研究

## 6、风险提示

- (1) 疫情波动风险
- (2) 宏观经济波动风险
- (3) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (4) 行业竞争风险
- (5) 食品安全风险
- (6) 行业政策变动风险
- (7) 消费税或生产风险
- (8) 原材料价格波动风险

## ■ 食品饮料组介绍

**孙山山：**经济学硕士，6 年食品饮料卖方研究经验，全面覆盖食品饮料行业，聚焦饮料子板块，深度研究白酒行业等。曾就职于国信证券、新时代证券、国海证券，于 2021 年 11 月加盟华鑫证券研究所担任食品饮料首席分析师，负责食品饮料行业研究工作。获得 2021 年东方财富百强分析师食品饮料行业第一名、2021 年第九届东方财富行业最佳分析师食品饮料组第一名和 2021 年金麒麟新锐分析师称号。注重研究行业和个股基本面，寻求中长期个股机会，擅长把握中短期潜力个股；勤于思考白酒板块，对苏酒有深入市场的思考和深刻见解。

**肖燕南：**湖南大学硕士，金融专业毕业，于 2023 年 6 月加入华鑫证券研究所。

**廖望州：**香港中文大学硕士，CFA，3 年食品饮料行业研究经验，覆盖啤酒、卤味、徽酒领域。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。