

2024年03月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

酒企部分提价+春糖临近，市场情绪稳步升温

—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

分析师：廖望州 S1050523100001

liaowz@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	9.3	-6.2	-22.1
沪深300	11.3	1.6	-14.4

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：信心逐步修复，库存正常消化》2024-02-25
- 2、《食品饮料行业周报：白酒春节动销分化，高端、地产酒需求旺盛》2024-02-17
- 3、《食品饮料行业周报：春节回款持续分化，板块底部趋势向好》2024-02-04

一周新闻速递

行业新闻： 1. 2023年中国酱酒产能约75万千升；2) 2023年烟酒类零售增长10.6%；3) 仁怀2023酱酒总产值1039.62亿元。

公司新闻： 1) 贵州茅台：茅台保健酒业2024将打造又一大单品，茅台品牌价值10500亿元；2) 五粮液：五粮春目标动销超60亿元；3) 舍得酒业：黄金谷二期年内投产。

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：提价落地稳定批价，做多情绪仍在累积。春节期间高端的礼赠、聚餐场景火热与返乡潮旺盛带动自饮需求提升，对应高端与地产酒动销增长略超市场此前悲观预期。旺盛的春节动销显示出渠道与终端需求仍具较强韧性，市场情绪有所恢复。部分酒企开始通过提价稳定批价体系，并提振渠道信心，后续市场信心预计将根据春糖会调研反馈重新建立。本周我们调研山西汾酒，我们认为汾酒业绩增长确定性强的同时渠道定力足，重视高端产品文化塑造奠定基础，渠道模式与产品创新带来组织效率提升，其增长势能或可持续。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，情绪面预计受春节动销影响略有恢复，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，重点推荐茅五泸+山西汾酒+今世缘+古井贡酒，关注洋河股份+迎驾贡酒+老白干。

大众品板块：关注春节需求对节后的虹吸效应，对内提升供应链效率，对外提高性价比仍是提升竞争力的关键。中期维度看，大众品细分四条主线推荐：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	2024/3/2	EPS			PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1685.06	58.5	69.92	81.38	28.80	24.10	20.71	买入
000858.SZ	五粮液	142.59	7.63	8.67	9.73	18.69	16.45	14.65	买入
000568.SZ	泸州老窖	175.82	8.9	10.89	13.15	19.76	16.15	13.37	买入
600809.SH	山西汾酒	237.00	8.79	10.42	12.72	26.96	22.74	18.63	买入
002304.SZ	洋河股份	101.12	7.07	8.51	10.02	14.30	11.88	10.09	买入
000799.SZ	酒鬼酒	61.69	1.83	2.26	2.9	33.71	27.30	21.27	买入
600702.SH	舍得酒业	81.89	5.25	6.32	7.55	15.60	12.96	10.85	买入
600779.SH	水井坊	50.32	2.59	3	3.46	19.43	16.77	14.54	买入
000596.SZ	古井贡酒	221.51	8.51	10.8	13.42	26.03	20.51	16.51	买入
603369.SH	今世缘	53.88	2.5	3.08	3.71	21.55	17.49	14.52	买入
603589.SH	口子窖	42.47	3.01	3.58	4.18	14.11	11.86	10.16	买入
603198.SH	迎驾贡酒	63.65	2.86	3.6	4.41	22.26	17.68	14.43	买入
600199.SH	金种子酒	15.46	-0.03	0.14	0.37	-515.33	110.43	41.78	买入
603919.SH	金徽酒	20.90	0.72	0.94	1.2	29.03	22.23	17.42	买入
600197.SH	伊力特	20.12	0.69	0.91	1.13	29.16	22.11	17.81	买入
600559.SH	老白干酒	18.91	0.68	0.89	1.15	27.81	21.25	16.44	买入
000860.SZ	顺鑫农业	18.74	-0.43	0.95	1.07	-43.58	19.73	17.51	买入
603288.SH	海天味业	40.39	1.06	1.2	1.34	38.10	33.66	30.14	买入
603027.SH	千禾味业	15.80	0.54	0.74	0.98	29.26	21.35	16.12	买入
603317.SH	天味食品	12.18	0.42	0.54	0.7	29.00	22.56	17.40	买入
600872.SH	中炬高新	25.28	2.14	1.16	1.4	11.81	21.79	18.06	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.00	0.73	0.82	0.93	19.18	17.07	15.05	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.43	0.14	0.18	0.22	60.21	46.83	38.32	买入
603755.SH	日辰股份	19.54	0.64	0.85	1.13	30.53	22.99	17.29	买入
603170.SH	宝立食品	15.09	0.75	0.94	1.18	20.12	16.05	12.79	买入
300999.SZ	金龙鱼	32.13	0.53	0.77	1.04	60.62	41.73	30.89	买入
300908.SZ	仲景食品	37.87	1.78	2.32	2.77	21.28	16.32	13.67	买入
600298.SH	安琪酵母	33.24	1.57	1.93	2.36	21.17	17.22	14.08	买入
300138.SZ	晨光生物	11.72	0.91	1.09	1.26	12.88	10.75	9.30	买入
300755.SZ	华致酒行	17.00	0.61	0.88	1.21	27.87	19.32	14.05	买入
605499.SH	东鹏饮料	179.75	5.14	6.67	8.31	34.97	26.95	21.63	买入
603711.SH	香飘飘	13.79	0.64	0.82	0.98	21.55	16.82	14.07	买入
605337.SH	李子园	11.45	0.61	0.72	0.85	18.77	15.90	13.47	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.68	0.21	0.27	0.34	41.33	32.15	25.53	买入

600132.SH	重庆啤酒	65.60	2.79	3.36	3.69	23.51	19.52	17.78	买入
600600.SH	青岛啤酒	80.40	3.27	3.93	4.5	24.59	20.46	17.87	买入
603345.SH	安井食品	89.19	5.7	7.32	9.01	15.65	12.18	9.90	买入
603517.SH	绝味食品	22.48	0.92	1.52	1.84	24.43	14.79	12.22	买入
603057.SH	紫燕食品	18.80	0.88	1.06	1.26	21.36	17.74	14.92	买入
002847.SZ	盐津铺子	68.30	2.58	3.48	4.57	26.47	19.63	14.95	买入
603719.SH	良品铺子	16.15	0.82	0.94	1.23	19.70	17.18	13.13	买入
002991.SZ	甘源食品	73.75	3.38	4.39	5.58	21.82	16.80	13.22	买入
002557.SZ	洽洽食品	33.76	1.59	1.95	2.37	21.23	17.31	14.24	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.00	0.46	0.6	0.74	30.43	23.33	18.92	买入
605338.SH	巴比食品	16.82	0.86	1.03	1.17	19.56	16.33	14.38	买入
300973.SZ	立高食品	35.61	0.52	1.49	1.93	68.48	23.90	18.45	买入
002216.SZ	三全食品	12.35	0.97	1.1	1.25	12.73	11.23	9.88	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.....	7
2.1、本周行业涨跌幅.....	7
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.....	16
4、重点推荐个股.....	16
5、风险提示.....	18

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
图表 3: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	9
图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%.....	10
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%.....	10
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).....	11
图表 9: 白砂糖现货价(元/吨).....	11
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, 同比-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, 同比-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..... 16

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 2023 年中国酱酒产能约 75 万千升。
2. 2023 年烟酒类零售增长 10.6%。
3. 仁怀 2023 酱酒总产值 1039.62 亿元
4. 湖南怀化开建酱酒产业园。
5. 汾阳白酒产能增长 28.2%。
6. 汾阳落地 3 万吨白酒项目。
7. 习水 5000 吨酱酒技改项目开工。
8. 川酒开展浓香名优老窖池认定。
9. 燕京（贵州）一季度预计产量 1.75 万吨。

1.2、公司新闻

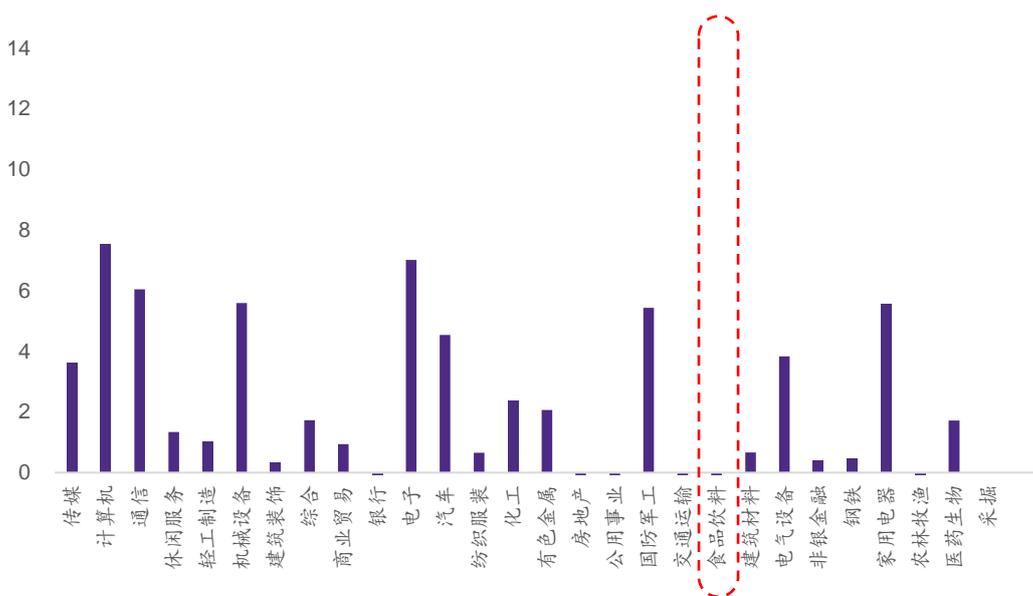
1. 贵州茅台：茅台保健酒业 2024 将打造又一大单品；茅台品牌价值 10500 亿元；茅台保健酒业营收 47.43 亿元；茅台再申请注册“茅香”商标。
2. 山西汾酒：汾酒强调数智化转型战略意义；山西汾酒申请新专利。
3. 舍得酒业：黄金谷二期年内投产。
4. 古井贡酒：与大理州安徽商会签约合作。
5. 五粮液：五粮春目标动销超 60 亿元。
6. 水井坊：监事辞职。
7. 金种子：计划五年回归徽酒第一阵营。
8. 洋河股份：年度工作大会召开。
9. 金徽酒：2024 大力发展优质团购商。
10. 今世缘：入选多个先进名单。
11. 伊力特：拟以 1-2 亿元增持公司股份。
12. 顺鑫农业：牛栏山定三年重回百亿目标。
13. 百润股份：董事长刘晓东被立案调查。

- 14. 华润啤酒：雪花滨海工厂实现 100%绿电直购。
- 15. 天佑德酒：增资至 4.82 亿。
- 16. 国台：国台酒再度亮相亚布力。
- 17. 白云边：2023 销售 77.25 亿元。
- 18. 郎酒：红花郎春节开瓶率增长 200%；红花郎 10 年、15 年将提价。
- 19. 丹泉酒业：2023 现金回款增长 30%。

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
味知香	公司控股股东、实际控制人夏靖于 2024 年 2 月 26 日增持公司股份 18.18 万股，占公司总股本的 0.13%，增持金额为 544.22 万元。首次增持后，夏靖先生直接持有公司股份 7573.68 万股，占公司总股本的

	54.88%，通过苏州金花生管理咨询企业间接持有公司股份 781.63 万股，占公司总股本 5.66%。
李子园	1) 2023 年 8 月 25 日到 2024 年 2 月 24 日，李国平累计增持公司股份 89.01 万股，占公司总股本的 0.23%，合计增持金额 1499.79 万元；2) 2024 年 2 月 20 日至 2024 年 2 月 29 日，实际控制人李国平、王旭斌及其一致行动人誉诚瑞投资以大宗交易方和集中竞价方式合计减持“李子转债” 81.18 万张，占发行总量的 13.53%；3) 截至 2024 年 2 月 29 日，公司已累计回购公司股份 1376.30 万股，占总股本 3.49%，回购成交价格为 13.62-16.02 元/股，累计已支付的总金额 2.09 亿元；4) 2024 年 2 月 28 日，公司减持计划时间届满，总经理朱文秀累计减持 35 万股，占总股本的 0.09%；副总经理苏忠军累计减持 27 万股，占总股本的 0.07%；副总经理方建华累计减持 30 万股，占总股本的 0.08%；财务总监孙旭芬累计减持 14.50 万股，占总股本的 0.04%；监事崔宏伟累计减持 7 万股，占总股本的 0.02%。其中，副总经理王顺余、董秘程伟忠未实施减持。
燕塘乳业	回购注销 4 名因个人原因已离职预留授予激励对象已获授但尚未解除限售的 11.97 万股限制性股票，本次回购注销完成后，本激励计划剩余未解除限售的限制性股票合计 603.148 万股。
路德环境	公司披露《2023 年度业绩快报公告》：2023 年，公司实现营业收入 3.497 亿元，同增 2.24%；归母净利润 2779.16 万元，同增 7.2%；归母扣非净利润 2128.09 万元，同增 6.38%。
伊力特	公司计划自 2024 年 2 月 27 日至 2025 年 2 月 26 日，以自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式增持公司股份，拟增持股份金额 1 亿元（含）至 2 亿元（含）。
贝因美	1) 公司于 2024 年 2 月 22 日解除质押 421.097 万股，又于 2024 年 2 月 23 日质押 421.097 万股，质押到期日为 2025 年 1 月 1 日；2) 截至 2024 年 2 月 29 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1474.55 万股，占公司总股本的 1.37%，成交价为 2.9-3.9 元/股，成交总金额为 4999.02 万元。
桃李面包	2022 年度第一期债权融资计划、2022 年度第二期债权融资分别计划于 2024 年 7 月 28 日、2024 年 10 月 12 日到期，公司已于近期提前完成其本息兑付。
洽洽食品	发布 2023 年度业绩快报：2023 年营业总收入 68.06 亿元，同比下降 1.13%；归母净利润 8.05 亿元，同比下降 17.5%。报告期末，资产总额 93.81 亿元，同比增长 9.73%；股东权益 55.31 亿元，同比增长 4.97%。
来伊份	公司于 2023 年 09 月 04 日实施首次股份回购，截至 2024 年 02 月 26 日，公司已完成回购，累计回购股份 274.65 万股，占总股本 0.82%，回购价格区间为 11.165-14.39 元/股，使用资金总额 3502 万元。
莱茵生物	公司与陈颖及其团队签署了为期 3 年的《项目合作协议》，公司或公司控股子公司拟单独投资 500 万美元在美国设立两家从事工业大麻雾化终端产品及注油解决方案领域的品牌和运营公司，陈颖及其团队负责新公司的运营。
千禾味业	公司董事何天奎、董事李进、董事会秘书吕科霖于 2023 年 8 月 5 日披露了集中竞价减持股份计划，截止目前该减持计划届满，三人均未减持公司股份。
水井坊	Tanya Chaturvedi 辞去公司监事、监事会主席职务。
百润股份	1) 近日收到关于对公司董事长、法定代表人、总经理刘晓东因涉嫌行贿而被立案调查并留置的通知书。截至目前，除刘晓东外的高管均正常履职，公司生产经营及管理情况正常；2) 公司发布了《关于回购股份的进展公告》，截至 2024 年 2 月 29 日，公司已累计回购公司股份 337 万股，占公司总股本的 0.32%，最高成交价为 24.57 元/股，最低成交价为 19.62 元/股，已使用资金总额 7284.93 万元。
盐津铺子	1) 发布 2023 年度业绩快报：2023 年营业收入 41.15 亿元，同比增长 42.22%；归母净利润 5.05 亿元，同比增长 67.57%；加权平均净资产收益率 38.90%。资产总额 28.76 亿元，同比增长 17.18%；股东权益 14.46 亿元，同比增长 27.39%；2) 公司制定“质量回报双提升”行动方案。具体举措如下：坚守初心，聚焦主业高质量发展；坚持创新，培育新质生产力；夯实公司治理，积极履行社会责任；高质量信息披露，传递公司价值；高比例现金分红，高度重视投资者回报。
佳禾食品	2024 年 2 月 28 日，公司使用 666.72 万元以 13.50 元/股的价格首次回购公司股份 49.99 万股，占总股本的 0.12%。
巴比食品	2024 年 2 月 27 日公司登记预留授予限制性股票 16.30 万股，占总股本的 0.07%，预留授予对象为公司中层管理人员及核心技术（业务）骨干 12 人，授予价格为 15.19 元/股。
欢乐家	截至 2024 年 2 月 28 日公司以自有资金回购公司股份 1017.49 万股用于维护公司价值及股东权益，占公司总股本 2.27%，成交价 11.46-13.73 元/股，成交总金额为 1.33 亿元。
立高食品	公司披露首次回购股份的情况公告：2024 年 2 月 19 日，公司以 32.70 元/股-34.97 元/股的价格回购 8.3205 万股，占公司目前总股本的 0.05%，成交总金额为 279.86115 万元。

中炬高新	1) 原告中山火炬工业联合有限公司主张公司应交付就案件所涉 2970.55 亩的土地使用权并将土地使用权的不动产权证办理至工业联合名下的案件各方已达成和解, 工业联合已就三起案件向法院申请撤回起诉, 公司已就三起案件向法院申请撤回上诉, 人民法院已撤销民事判决; 2) 公司的三次诉讼案件各方已达成和解, 案件完结。本次诉讼和解及撤诉事项预计将增加公司 2023 年度损益 11.78 亿元, 即 2022 年计提的预计负债 11.78 亿元将计入 2023 年度的营业外收入, 而 2023 年上半年计提的预计负债 17.47 亿元将冲回。
恒顺醋业	总经理何春阳先生于 2024 年 2 月 29 日递交辞职报告。
珠江啤酒	公司董事会于 2024 年 2 月 29 日收到副总经理李焰坤的辞职报告。
五芳斋	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司通过集中竞价交易方式累计回购股份 182.37 万股, 占公司当前总股本的比例为 1.27%, 成交价为 26.61-28.00 元/股, 已支付的资金总金额为人民币 4994.75 万元。
香飘飘	自 2024 年 2 月 7 日至 2024 年 2 月 28 日, 总裁杨冬云、董事兼副总经理杨静、董事兼董事会秘书邹勇坚、财务总监李超楠以集中竞价的方式合计增持公司股份金额 1090.70 万元, 已超过本次增持计划拟增持最低金额的 50%, 增持计划尚未实施完毕。
良品铺子	截至 2024 年 2 月 29 日, 股东达永有限本次减持计划累计减持公司股份 1203 万股, 占公司总股本的 3%。本次权益变动后, 达永有限持有公司股份 9242.65 万股, 占公司总股本的 23.05%。
绝味鸭脖	1) 公司预计 2023 年度营业收入为 72 亿元—73 亿元, 同比上升 8.71%—10.22%; 2) 公司制定了“提质增效重回报”行动方案: 进一步聚焦主营业务发展, 提升市场占有率和运营效率、持续完善公司治理, 推动公司高质发展、以投资者为本, 重视投资者回报、提升投资者关系管理工作, 树立资本市场良好形象。
金字火腿	吴开法申请辞去第六届监事会职工代表监事职务, 辞职后不再担任公司任何职务。
克明食品	谭宇红申请辞去公司副总经理职务, 辞职后不再担任公司任何职务。
安井食品	公司已累计回购公司股份 102.4100 万股, 占公司总股本的比例为 0.35%, 购买的最高价格为 126.28 元/股、最低价格为 68.66 元/股, 已支付的总金额为 9793.89 万元。
甘源食品	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司累计以集中竞价交易方式回购公司股份数量 104.39 万股, 占公司目前总股本的 1.12%, 成交价为 67.68-80.70 元/股, 成交总金额 8016.17 万元。
金种子酒	公司董事、总经理何秀侠和副总经理刘辅弼拟于 2024 年 2 月 22 日起 6 个月内, 以集中竞价交易方式各增持公司股份 2 万股, 占公司总股本的 0.0030%, 增持金额 30.72 万元。
妙可蓝多	根据上海政府扶持政策, 公司豁免支付金台大厦 2023 年度租金 1372.838876 万元。
西麦食品	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司以集中竞价交易的方式已累计回购股份 176.24 万股, 占公司股份总数 0.79%, 成交价为 9.89-14.98 元/股, 成交总金额为人民币 2410.11 万元。
劲仔食品	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司累计回购股份数量 306.39 万股, 约占公司总股本的 0.68%, 成交价为 11.59-13.64 元/股, 成交总金额 3657.4032 万元。
好想你	截至 2024 年 2 月 29 日, 公司以集中竞价方式回购公司股份 896.0204 万股, 回购股份数占总股本的 1.98%, 成交价为 4.92-6.67 元/股, 回购总金额为 4902.98 万元。
承德露露	董晓鹏因法定退休年龄申请辞去职工监事职务, 辞职后董晓鹏不再担任任何职务。

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			
	泸州老窖	000568.SZ	175.82	4.04%
	今世缘	603369.SH	53.88	3.24%

	顺鑫农业	000860.SZ	18.74	2.40%
	山西汾酒	600809.SH	237.00	1.52%
	五粮液	000858.SZ	142.59	0.62%
	跌幅前五			
	路德环境	688156.SH	17.54	-4.05%
	迎驾贡酒	603198.SH	63.65	-2.24%
	金种子酒	600199.SH	15.46	-2.15%
	贵州茅台	600519.SH	1,685.06	-1.69%
	古井贡酒	000596.SZ	221.51	-1.27%
	大众品	涨幅前五		
莱茵生物		002166.SZ	7.12	5.95%
三只松鼠		300783.SZ	19.22	5.43%
仲景食品		300908.SZ	37.87	5.40%
欧福蛋业		839371.BJ	4.79	4.59%
仙乐健康		300791.SZ	31.78	4.47%
跌幅前五				
百润股份		002568.SZ	19.95	-9.52%
海伦司		9869.HK	3.28	-8.38%
龙大美食		002726.SZ	7.25	-6.93%
蒙牛乳业	2319.HK	19.66	-5.25%	
香飘飘	603711.SH	13.79	-4.83%	

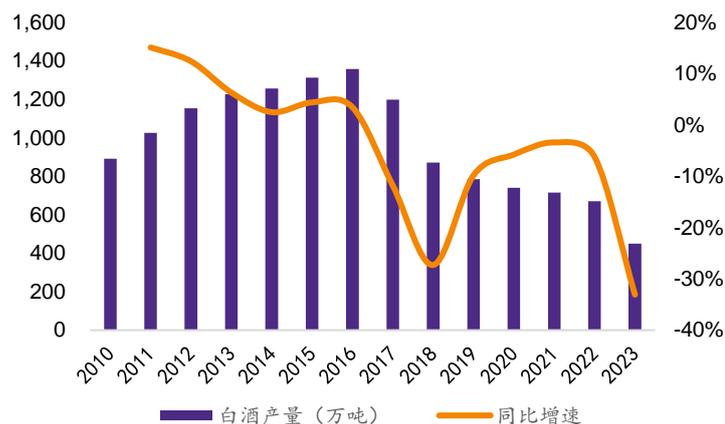
资料来源：同花顺，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

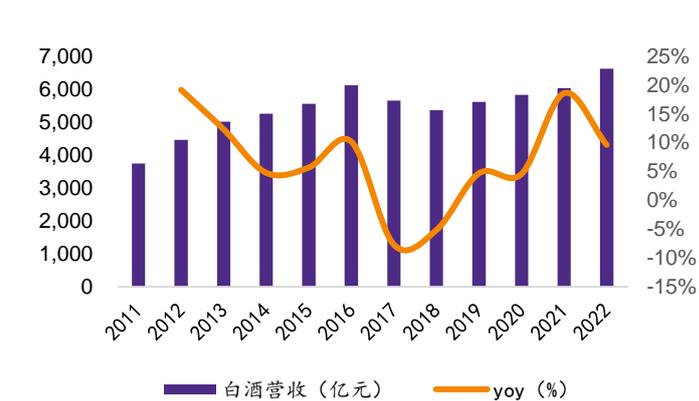
白酒行业：

图表 4：2023 年白酒产量 449.20 万吨，同-33.08%

图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



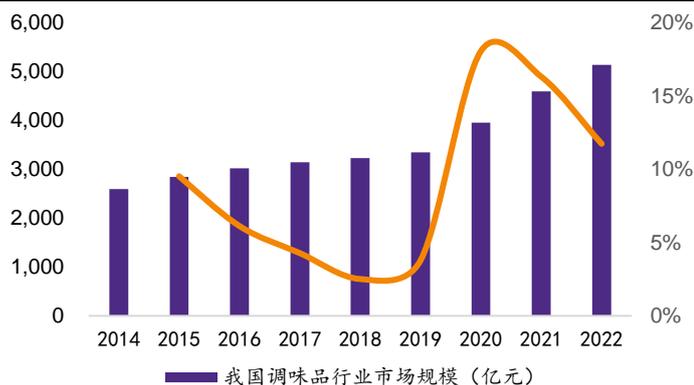
资料来源：同花顺，华鑫证券研究



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

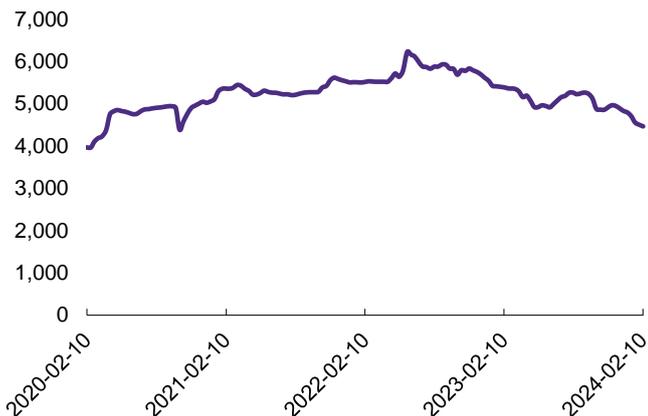
图表 7：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2021 年 1883 万吨，8 年 CAGR 为 13%



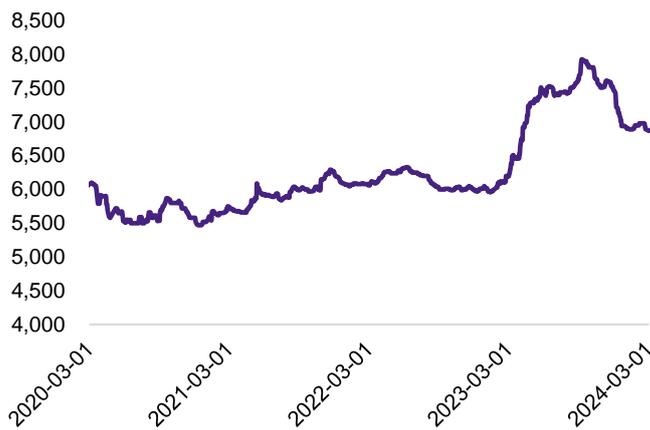
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价 (元/吨)

图表 9：白砂糖现货价 (元/吨)



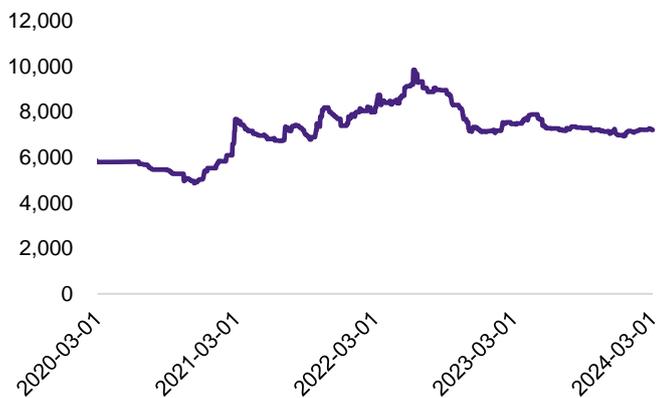
资料来源：同花顺，华鑫证券研究



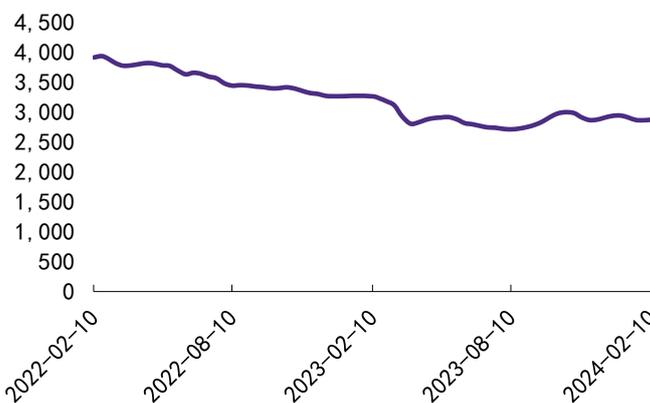
资料来源：同花顺，华鑫证券研究

图表 10：国内 PET 切片现货价(纤维级)：国内（元/吨）

图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



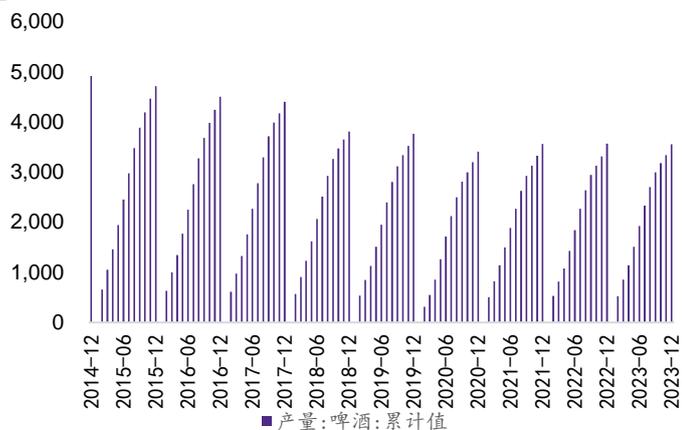
资料来源：同花顺，华鑫证券研究



资料来源：同花顺，华鑫证券研究

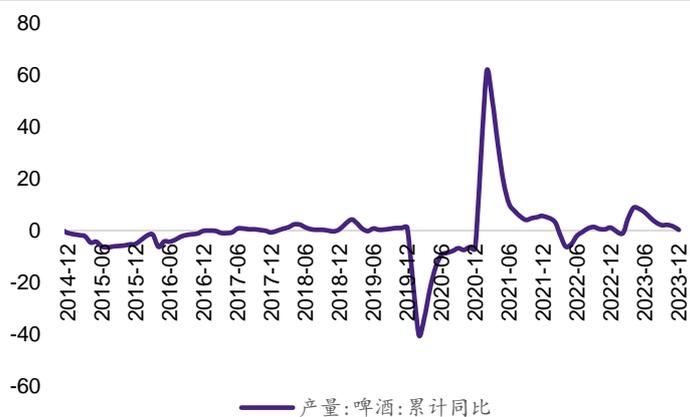
啤酒行业：

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



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

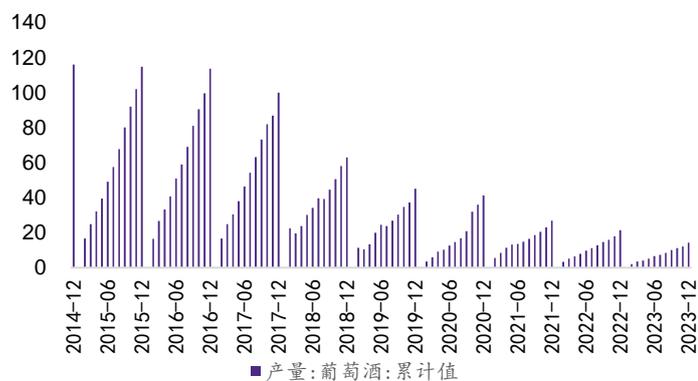
图表 13: 2023 年 12 月啤酒行业产量累计同比+0.3%



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, 同比-33.2%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

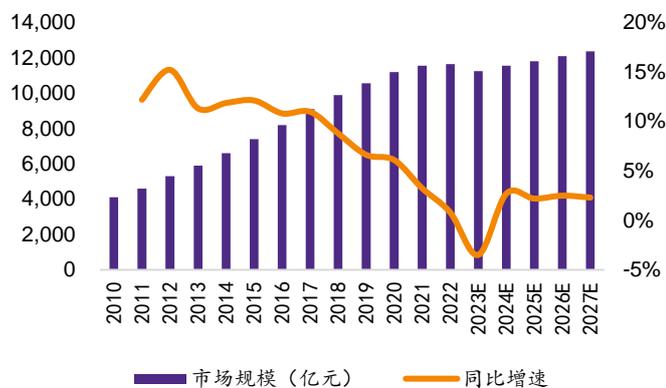
图表 15: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量累计同比+2.9%



资料来源: 同花顺, 华鑫证券研究

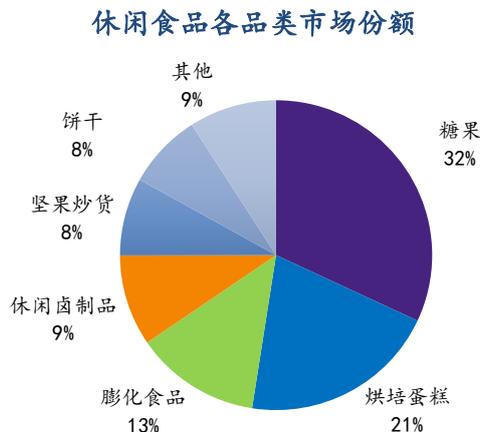
休闲食品行业:

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

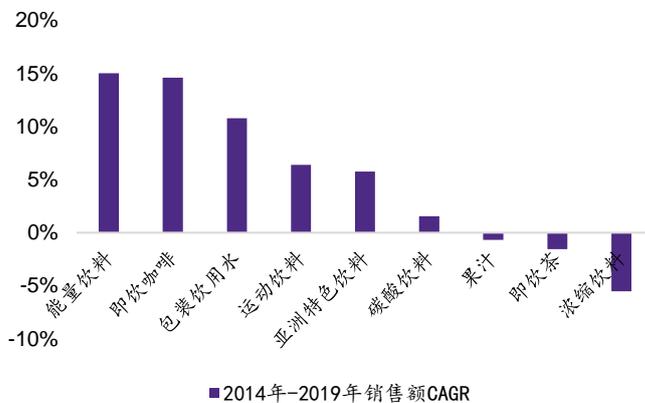
软饮料:

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

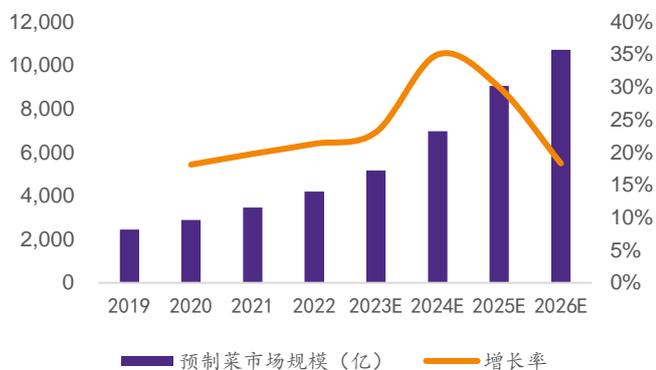
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

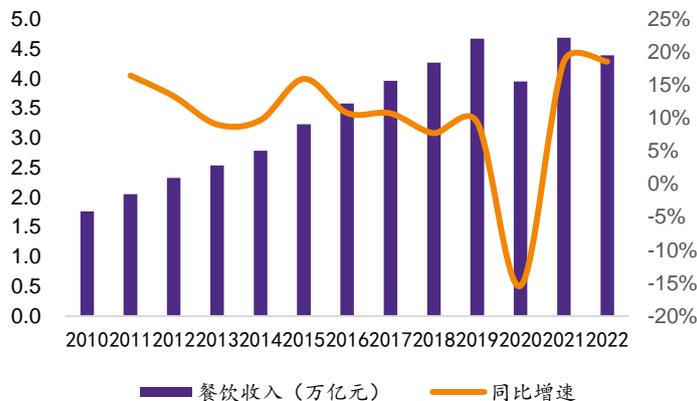
预制菜:

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

洽洽食品: 公司发布 2023 年度业绩快报。预计公司 2023 年实现营业收入 68.06 亿元, 同减 1%; 归母净利润 8.05 亿元, 同减 18%; 扣非归母净利润 7.09 亿元, 同减 16%, 主要系 2023Q1/Q4 受到春节跨期因素影响, 叠加葵花籽原料采购成本上升所致。其中 2023Q4 预计实现营业收入 23.27 亿元, 同减 7%; 归母净利润 2.99 亿元, 同减 14%; 扣非归母净利润 2.85 亿元, 同减 12%。公司 2024 年春节动销积极, 每日坚果和坚果礼盒的渠道渗透率提升, 风味坚果产品的试销力度充足, 各大单品保持稳健增速。在渠道上, 公司重点推进渠道精耕项目, 进行弱势市场提升、县乡突破以及新场景、新渠道的拓展, 随着城市合伙人逐渐增加, 百万终端计划持续推进, 与此同时, 公司不断提高零食量贩渠道渗透率, 保持抖音渠道良好增速。在海外市场布局上, 公司持续深耕泰国、印尼等东南亚市场, 提升海外市场份额。2024 年初, 葵花籽采购价格较前期高点有所下降, 成本压力边际缓解, 叠加国内外渠道渗透深化, 预计总体销售实现恢复性增长。

盐津铺子: 公司发布 2023 年度业绩快报。根据公告, 预计公司 2023 年实现营业收入 41.15 亿元, 同增 42%, 主要系公司品牌力与渠道势能增强, 大单品快速放量所致; 归母净利润 5.05 亿元, 同增 68%; 扣非归母净利润 4.72 亿元, 同增 71%, 主要系公司整体原材料成本下降所致。其中 2023Q4 预计实现营业收入 11.11 亿元, 同增 20%; 归母净利润 1.09 亿元, 同增 32%; 扣非归母净利润 0.96 亿元, 同增 16%。公司多渠道、多品类实现快速发展。在产品端, 除优势散装外, 公司全力发展定量装、小商品以及量贩装产品, 实现产品全规格发展。在渠道端, 公司在保持原有 KA、AB 类超市优势外, 重点发展电商、零食量贩店、CVS、校园店等, 与零食很忙、赵一鸣、零食有鸣等量贩零食品牌深度合作, 在抖音平台与主播种草引流。随着品牌影响力和渠道势能持续增强, 公司全渠道合力, 助推鹌鹑蛋、休闲魔芋等大单品高速发展。2023 年公司战略主轴由“产品+渠道”双轮驱动增长升级为“渠道为王、产品领先、体系护航”, 目前渠道持续渗透、产品力进一步提升, 叠加股权激励计划深度激发组织活力, 中长期有望保持高速增长态势。

仲景食品: 公司发布 2023 年度业绩快报。根据公告, 预计公司 2023 年实现营业收入 9.95 亿元, 同增 13%, 主要系公司调味食品和调味配料业务收入持续增长, 线上渠道增长显著; 归母净利润 1.78 亿元, 同增 41%; 扣非归母净利润 1.65 亿元, 同增 76%, 主要系产品结构不断优化/单位销售成本下降所致。其中 2023Q4 预计实现营业收入 2.61 亿元, 同增 15%; 归母净利润 0.38 亿元, 同增 59%; 扣非归母净利润 0.34 亿元, 同增 71%。公司持续

夯实仲景香菇酱大单品市场基本盘，推进上海葱油第二增长曲线快速攀升，产品结构持续优化。同时公司渠道发展规划思路清晰，在河南、山东、江苏及京津冀重点区域持续做线下渠道下沉/精耕终端网点，同时，加大线上渠道推广运营，线上销售增长显著，未来公司计划 to C 产品先线上后线下，继续扩大品牌影响力，提升转化效果。与此同时，公司 2023 年开始组建餐饮和特渠业务团队，助力餐饮渠道起步，目前在团餐、中央厨房销售渠道实现初步放量。随着公司不断补齐渠道短板，发力 BC 渠道实现双轮驱动，未来规模效应将持续释放，实现高质量增长。

今世缘：2024 年 2 月 28 日，渠道反馈今世缘发布对开系订单和价格调整通知。通知内容：1) 2024 年 2 月 29 日起停止接收四开订单；2) 2024 年 3 月 1 日起，五代单开、对开和四开在四代版本基础上对出厂价分别上调 8/10/20 元，建议区域市场同步上调终端供货价、产品零售价和团购价；3) 四开执行配额制，计划内执行当期出厂价、计划外在当期出厂价基础上上调 10 元/瓶执行。春节期间公司动销反馈积极：以 V 系列为例，2024 年春节期间，国缘达成 V3 开瓶数同比增长近两倍，V6 开瓶数激增六倍，V9 开瓶数同比增长一倍多。当前公司经营节奏有序进行，我们认为公司一季度开门红确定性较强。

3、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：提价落地稳定批价，做多情绪仍在累积。春节期间高端的礼赠、聚餐场景火热与回乡潮旺盛带动自饮需求提升，对应高端与地产酒动销增长略超市场此前悲观预期。旺盛的春节动销显示出渠道与终端需求仍具较强韧性，市场情绪有所恢复。部分酒企开始通过提价稳定批价体系，并提振渠道信心，后续市场预期预计将根据春糖会调研反馈重新建立调整。本周我们调研山西汾酒，我们认为汾酒业绩增长确定性强的同时渠道定力足，重视高端产品文化塑造奠定基础，渠道模式与产品创新带来组织效率提升，其增长势能或可持续。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，情绪面预计受春节动销影响略有恢复，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，重点推荐茅五泸+山西汾酒+今世缘+古井贡酒，关注洋河股份+迎驾贡酒+老白干。

大众品板块：关注春节需求对节后的虹吸效应，对内提升供应链效率，对外提高性价比仍是提升竞争力的关键。中期维度看，大众品细分四条主线推荐：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。

4、重点推荐个股

图表 22：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024/3/2 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1685.06	58.5	69.92	81.38	28.80	24.10	20.71	买入

000858.SZ	五粮液	142.59	7.63	8.67	9.73	18.69	16.45	14.65	买入
000568.SZ	泸州老窖	175.82	8.9	10.89	13.15	19.76	16.15	13.37	买入
600809.SH	山西汾酒	237.00	8.79	10.42	12.72	26.96	22.74	18.63	买入
002304.SZ	洋河股份	101.12	7.07	8.51	10.02	14.30	11.88	10.09	买入
000799.SZ	酒鬼酒	61.69	1.83	2.26	2.9	33.71	27.30	21.27	买入
600702.SH	舍得酒业	81.89	5.25	6.32	7.55	15.60	12.96	10.85	买入
600779.SH	水井坊	50.32	2.59	3	3.46	19.43	16.77	14.54	买入
000596.SZ	古井贡酒	221.51	8.51	10.8	13.42	26.03	20.51	16.51	买入
603369.SH	今世缘	53.88	2.5	3.08	3.71	21.55	17.49	14.52	买入
603589.SH	口子窖	42.47	3.01	3.58	4.18	14.11	11.86	10.16	买入
603198.SH	迎驾贡酒	63.65	2.86	3.6	4.41	22.26	17.68	14.43	买入
600199.SH	金种子酒	15.46	-0.03	0.14	0.37	-515.33	110.43	41.78	买入
603919.SH	金徽酒	20.90	0.72	0.94	1.2	29.03	22.23	17.42	买入
600197.SH	伊力特	20.12	0.69	0.91	1.13	29.16	22.11	17.81	买入
600559.SH	老白干酒	18.91	0.68	0.89	1.15	27.81	21.25	16.44	买入
000860.SZ	顺鑫农业	18.74	-0.43	0.95	1.07	-43.58	19.73	17.51	买入
603288.SH	海天味业	40.39	1.06	1.2	1.34	38.10	33.66	30.14	买入
603027.SH	千禾味业	15.80	0.54	0.74	0.98	29.26	21.35	16.12	买入
603317.SH	天味食品	12.18	0.42	0.54	0.7	29.00	22.56	17.40	买入
600872.SH	中炬高新	25.28	2.14	1.16	1.4	11.81	21.79	18.06	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.00	0.73	0.82	0.93	19.18	17.07	15.05	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.43	0.14	0.18	0.22	60.21	46.83	38.32	买入
603755.SH	日辰股份	19.54	0.64	0.85	1.13	30.53	22.99	17.29	买入
603170.SH	宝立食品	15.09	0.75	0.94	1.18	20.12	16.05	12.79	买入
300999.SZ	金龙鱼	32.13	0.53	0.77	1.04	60.62	41.73	30.89	买入
300908.SZ	仲景食品	37.87	1.78	2.32	2.77	21.28	16.32	13.67	买入
600298.SH	安琪酵母	33.24	1.57	1.93	2.36	21.17	17.22	14.08	买入
300138.SZ	晨光生物	11.72	0.91	1.09	1.26	12.88	10.75	9.30	买入
300755.SZ	华致酒行	17.00	0.61	0.88	1.21	27.87	19.32	14.05	买入
605499.SH	东鹏饮料	179.75	5.14	6.67	8.31	34.97	26.95	21.63	买入
603711.SH	香飘飘	13.79	0.64	0.82	0.98	21.55	16.82	14.07	买入
605337.SH	李子园	11.45	0.61	0.72	0.85	18.77	15.90	13.47	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.68	0.21	0.27	0.34	41.33	32.15	25.53	买入
600132.SH	重庆啤酒	65.60	2.79	3.36	3.69	23.51	19.52	17.78	买入
600600.SH	青岛啤酒	80.40	3.27	3.93	4.5	24.59	20.46	17.87	买入
603345.SH	安井食品	89.19	5.7	7.32	9.01	15.65	12.18	9.90	买入
603517.SH	绝味食品	22.48	0.92	1.52	1.84	24.43	14.79	12.22	买入
603057.SH	紫燕食品	18.80	0.88	1.06	1.26	21.36	17.74	14.92	买入
002847.SZ	盐津铺子	68.30	2.58	3.48	4.57	26.47	19.63	14.95	买入
603719.SH	良品铺子	16.15	0.82	0.94	1.23	19.70	17.18	13.13	买入
002991.SZ	甘源食品	73.75	3.38	4.39	5.58	21.82	16.80	13.22	买入
002557.SZ	洽洽食品	33.76	1.59	1.95	2.37	21.23	17.31	14.24	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.00	0.46	0.6	0.74	30.43	23.33	18.92	买入
605338.SH	巴比食品	16.82	0.86	1.03	1.17	19.56	16.33	14.38	买入

300973.SZ	立高食品	35.61	0.52	1.49	1.93	68.48	23.90	18.45	买入
002216.SZ	三全食品	12.35	0.97	1.1	1.25	12.73	11.23	9.88	买入
600882.SH	妙可蓝多	13.94	0.15	0.25	0.37	92.93	55.76	37.68	买入
001215.SZ	千味央厨	43.01	1.70	2.25	2.92	25.30	19.12	14.73	买入
605089.SH	味知香	28.71	1.07	1.30	1.56	26.83	22.08	18.40	买入
002330.SZ	得利斯	4.26	0.09	0.16	0.28	47.33	26.63	15.21	买入
603043.SH	广州酒家	18.39	1.04	1.29	1.58	17.68	14.26	11.64	买入
002956.SZ	西麦食品	11.50	0.55	0.65	0.78	20.91	17.69	14.74	买入
002570.SZ	贝因美	3.31	0.09	0.13	0.18	36.78	25.46	18.39	买入
600887.SH	伊利股份	28.26	1.70	2.13	2.60	16.62	13.27	10.87	买入
603156.SH	养元饮品	24.93	1.43	1.59	1.95	17.43	15.68	12.78	买入
300094.SZ	国联水产	3.68	-0.12	0.06	0.17	-30.67	61.33	21.65	买入
002726.SZ	龙大美食	7.25	-0.50	0.04	0.12	-14.50	181.25	60.42	买入
002946.SZ	新乳业	10.25	0.59	0.79	1.04	17.37	12.97	9.86	买入
603076.SH	乐惠国际	23.80	0.61	1.03	1.51	39.02	23.11	15.76	买入
300791.SZ	仙乐健康	31.78	1.28	1.46	1.94	24.83	21.77	16.38	买入
605388.SH	均瑶健康	8.95	0.25	0.33	0.45	35.80	27.12	19.89	买入
603237.SH	五芳斋	26.59	1.56	2.00	2.49	17.04	13.30	10.68	买入
603697.SH	有友食品	7.20	0.37	0.45	0.56	19.46	16.00	12.86	买入
002582.SZ	好想你	6.06	-0.10	0.07	0.12	-60.60	86.57	50.50	买入
002732.SZ	燕塘乳业	17.27	1.15	1.44	1.76	15.02	11.99	9.81	买入
002820.SZ	桂发祥	8.53	0.40	0.62	0.88	21.33	13.76	9.69	买入
002852.SZ	道道全	8.09	1.08	1.30	1.53	7.49	6.22	5.29	买入
688156.SH	路德环境	17.54	0.47	1.06	2.11	37.32	16.55	8.31	买入
605300.SH	佳禾食品	13.58	0.72	0.92	1.20	18.86	14.76	11.32	买入
003030.SZ	祖名股份	16.73	0.55	0.80	1.09	30.42	20.91	15.35	买入
603020.SH	爱普股份	6.84	0.31	0.37	0.42	22.06	18.49	16.29	买入
300898.SZ	熊猫乳品	19.09	0.81	0.96	1.13	23.57	19.89	16.89	买入
000848.SZ	承德露露	7.92	0.61	0.73	0.84	12.98	10.85	9.43	买入
000869.SZ	张裕 A	22.92	0.60	0.77	0.85	38.20	29.77	26.96	买入
600419.SH	天润乳业	10.30	0.62	0.84	1.03	16.61	12.26	10.00	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.66	0.28	0.37	0.46	27.36	20.70	16.65	买入
605179.SH	一鸣食品	10.90	0.07	0.15	0.24	155.71	72.67	45.42	买入
002568.SZ	百润股份	19.95	0.78	1.02	1.30	25.58	19.56	15.35	买入
839371.BJ	欧福蛋业	4.79	0.27	0.35	0.45	17.74	13.69	10.64	买入

资料来源：同花顺，华鑫证券研究

5、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。