



春糖反馈相对平稳，市场信心仍在恢复途中

—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

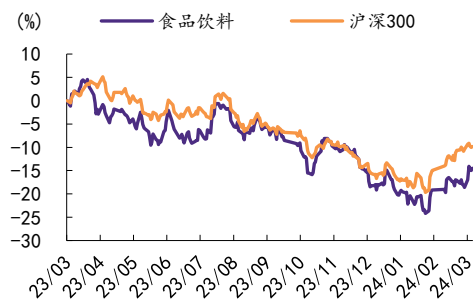
分析师：廖望州 S1050523100001

liaowz@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	5.9	4.6	-14.5
沪深300	6.1	6.8	-9.8

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：动销表现平稳，等待春糖催化情绪》2024-03-10
- 2、《食品饮料行业周报：酒企部分提价+春糖临近，市场情绪稳步升温》2024-03-03
- 3、《食品饮料行业周报：信心逐步修复，库存正常消化》2024-02-25

一周新闻速递

行业新闻：1) 汾阳 2023 年白酒产值超 250 亿元；2) 2024 习水力争白酒销售收入破 400 亿元。

公司新闻：1) 泸州老窖：泸州老窖全面打响“十四五”攻坚战；2) 酒鬼酒：40.8 度酒鬼酒（臻藏）南京上市；酒鬼酒启动全国样板市场；3) 迎驾贡酒：迎驾贡酒拟分红 10.4 亿元；4) 仰韶酒业：仰韶酒业 2023 销售突破 50 亿元。

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：酒企回款进度符合预期，库存和批价仍是第一观察指标。春糖整体反馈平稳，符合我们此前预期。春节动销略超预期后，库存普遍维持相对良性的水平，板块进入淡季挺价阶段，批价与库存将是接下来对板块景气度的重要指标。我们判断在端午、五一的下一轮验证时点以前行业整体完成挺价目标的压力不大，预计将推动市场信心的稳步复苏。本周我们调研舍得酒业，我们认为舍得目前注重长期产品力打造，老酒区块链认证标志为差异化优势，打造真年份真老酒产品；同时将 T68 定位提升为打造浓香高线光瓶第一品牌，从过去自然动销转化为积极推广，预计未来有望贡献一定体量。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，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：本周我们重点调研新乳业，公司今年以来经营情况基本符合预期，受产品结构优化、生产提效、原奶成本下降等因素影响盈利能力预计同比有所提升，后续可关注新品推广情况及原奶价格变化趋势。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	2024/3/15 EPS				PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1717.49	58.50	69.92	81.38	29.36	24.56	21.10	买入
000858.SZ	五粮液	152.49	7.63	8.67	9.73	19.99	17.59	15.67	买入
000568.SZ	泸州老窖	187.60	8.90	10.89	13.15	21.08	17.23	14.27	买入
600809.SH	山西汾酒	251.88	8.79	10.42	12.72	28.66	24.17	19.80	买入
002304.SZ	洋河股份	103.24	7.07	8.51	10.02	14.60	12.13	10.30	买入
000799.SZ	酒鬼酒	62.30	1.83	2.26	2.90	34.04	27.57	21.48	买入
600702.SH	舍得酒业	84.61	5.25	6.32	7.55	16.12	13.39	11.21	买入
600779.SH	水井坊	50.19	2.59	3.00	3.46	19.38	16.73	14.51	买入
000596.SZ	古井贡酒	240.87	8.51	10.80	13.42	28.30	22.30	17.95	买入
603369.SH	今世缘	55.47	2.50	3.08	3.71	22.19	18.01	14.95	买入
603589.SH	口子窖	42.71	3.01	3.58	4.18	14.19	11.93	10.22	买入
603198.SH	迎驾贡酒	68.04	2.86	3.60	4.41	23.79	18.90	15.43	买入
600199.SH	金种子酒	17.90	-0.03	0.14	0.37	-596.67	127.86	48.38	买入
603919.SH	金徽酒	22.45	0.65	0.80	1.01	34.54	28.06	22.23	买入
600197.SH	伊力特	21.82	0.69	0.91	1.13	31.62	23.98	19.31	买入
600559.SH	老白干酒	19.56	0.68	0.89	1.15	28.76	21.98	17.01	买入
000860.SZ	顺鑫农业	19.75	-0.43	0.95	1.07	-45.93	20.79	18.46	买入
603288.SH	海天味业	41.00	1.06	1.20	1.34	38.68	34.17	30.60	买入
603027.SH	千禾味业	16.31	0.54	0.74	0.98	30.20	22.04	16.64	买入
603317.SH	天味食品	12.77	0.42	0.54	0.70	30.40	23.65	18.24	买入
600872.SH	中炬高新	24.85	2.14	1.16	1.40	11.61	21.42	17.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.01	0.73	0.82	0.93	19.19	17.09	15.06	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.32	0.14	0.18	0.22	59.43	46.22	37.82	买入
603755.SH	日辰股份	20.43	0.64	0.85	1.13	31.92	24.04	18.08	买入
603170.SH	宝立食品	15.51	0.75	0.94	1.18	20.68	16.50	13.14	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.89	0.53	0.77	1.04	60.17	41.42	30.66	买入
300908.SZ	仲景食品	40.00	1.78	2.32	2.77	22.47	17.24	14.44	买入
600298.SH	安琪酵母	31.33	1.57	1.93	2.36	19.96	16.23	13.28	买入
300138.SZ	晨光生物	11.35	0.91	1.09	1.26	12.47	10.41	9.01	买入
300755.SZ	华致酒行	17.35	0.61	0.88	1.21	28.44	19.72	14.34	买入
605499.SH	东鹏饮料	183.86	5.14	6.67	8.31	35.77	27.57	22.13	买入

603711.SH	香飘飘	15.10	0.64	0.82	0.98	23.59	18.41	15.41	买入
605337.SH	李子园	11.49	0.61	0.72	0.85	18.84	15.96	13.52	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.16	0.21	0.27	0.34	43.62	33.93	26.94	买入
600132.SH	重庆啤酒	67.92	2.79	3.36	3.69	24.34	20.21	18.41	买入
600600.SH	青岛啤酒	83.79	3.27	3.93	4.50	25.62	21.32	18.62	买入
603345.SH	安井食品	90.33	5.70	7.32	9.01	15.85	12.34	10.03	买入
603517.SH	绝味食品	21.33	0.92	1.52	1.84	23.18	14.03	11.59	买入
603057.SH	紫燕食品	19.22	0.88	1.06	1.26	21.84	18.13	15.25	买入
002847.SZ	盐津铺子	71.51	2.58	3.48	4.57	27.72	20.55	15.65	买入
603719.SH	良品铺子	16.20	0.82	0.94	1.23	19.76	17.23	13.17	买入
002991.SZ	甘源食品	83.62	3.38	4.39	5.58	24.74	19.05	14.99	买入
002557.SZ	洽洽食品	34.45	1.59	1.95	2.37	21.67	17.67	14.54	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.31	0.46	0.60	0.74	31.11	23.85	19.34	买入
605338.SH	巴比食品	17.24	0.86	1.03	1.17	20.05	16.74	14.74	买入
300973.SZ	立高食品	37.38	0.52	1.49	1.93	71.88	25.09	19.37	买入
002216.SZ	三全食品	12.49	0.97	1.10	1.25	12.88	11.35	9.99	买入

资料来源：Wind，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.....	14
3、行业评级及投资策略.....	15
4、重点推荐个股.....	15
5、风险提示.....	17

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%.....	10
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%.....	10
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).....	11
图表 11: 瓦楞纸市场价(元/吨).....	11
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%.....	12
图表 13: 2023 年 12 月啤酒行业产量累计同比+0.3%.....	12
图表 14: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量 14.3 万千升, 同比-33.2%.....	12
图表 15: 2023 年 12 月葡萄酒行业产量累计同比+2.9%.....	12
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%.....	12
图表 17: 休闲食品各品类市场份额.....	12
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%.....	13
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR.....	13
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.....	13

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%	13
图表 22: 重点关注公司及盈利预测.....	15

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 全国人大代表王贤提五条涉酒建议。
2. 商务部特派员调研贵州珍酒。
3. 2024 放心酒认定工作启动。
4. 汾阳 2023 年白酒产值超 250 亿元。
5. 2024 习水力争白酒销售收入破 400 亿元。
6. 泸州推动白酒行业“智改数转”。
7. 泸州老窖等三家酒企上榜泸州特别贡献企业。

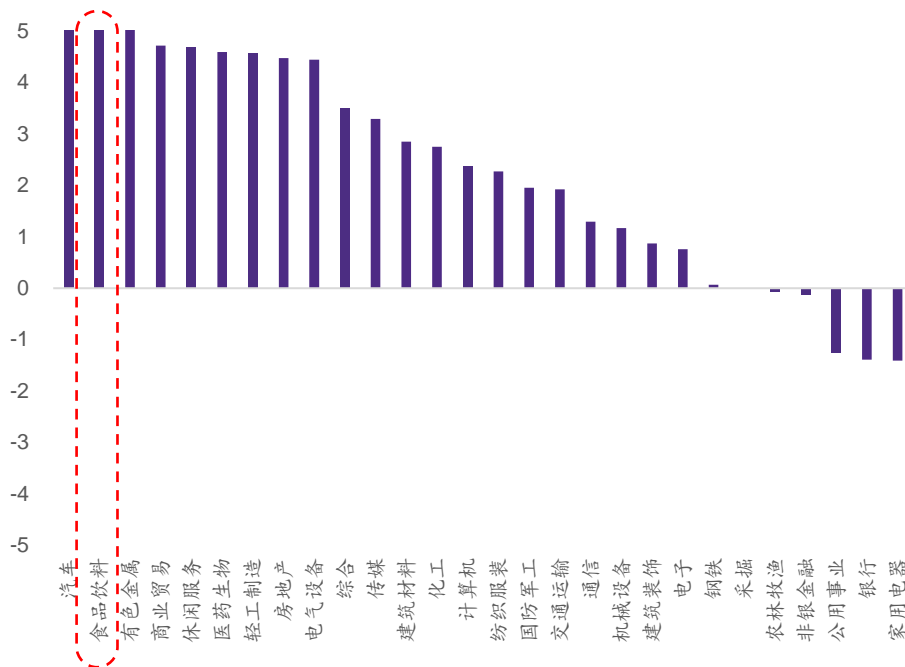
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台出重拳维权。
2. 五粮液：曾从钦率队走访调研东北市场。
3. 泸州老窖：2024 泸州老窖·国窖 1573 封藏大典举行；**泸州老窖全面打响“十四五”攻坚战。**
4. 山西汾酒：汾酒集团拟增持 1-2 亿元山西汾酒股份。
5. 洋河股份：洋河闪耀世界顶级葡萄酒与烈酒展会；洋河获中国酒业协会科学技术奖。
6. 酒鬼酒：**40.8 度酒鬼酒（臻藏）南京上市；酒鬼酒启动全国样板市场。**
7. 迎驾贡酒：迎驾贡酒成立商务酒店公司；**迎驾贡酒拟分红 10.4 亿元。**
8. 金徽酒：金徽酒部署 2024 年度工作；金徽今年重点打造华东、北方市场。
9. 珍酒李渡：珍酒李渡 2023 年营收不低于 70 亿元。
10. 仰韶酒业：仰韶 2 万吨智能化制曲车间投产；**仰韶酒业 2023 销售突破 50 亿元。**
11. 白云边：白云边入选首批省级工遗名单。
12. 国台：国台国标酒（2019 年酿造）将发布。
13. 西凤：金奖老绿瓶西凤酒宝鸡上市。
14. 郎酒：第四届郎酒庄园「云上」三品节上线。

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：Wind，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
金徽酒	1) 发布 2023 年年报，2023 年营收 25.48 亿元，同增 26.64%，归母净利润 3.29 亿元，同增 17.35%，扣非净利润 3.28 亿元，同增 21.03%；2) 公司拟向正能量基金会捐赠不超过 1800 万元，用于 2024 年度“金徽酒正能量爱心公益助学活动”及乡村振兴等公益项目。
五粮液	公司于 2023 年 12 月 14 日起拟增持公司股票（拟增持金额为 4-8 亿元），截至 2024 年 3 月 15 日，公司累计增持公司股份 130.46 万股，占公司总股本的 0.034%，增持金额为 1.8 亿元，本次增持计划尚未实施完毕。
泸州老窖	债券代码为 149062 的“20 老窖 01”的债权登记日为 2024 年 3 月 15 日，付息日为 2024 年 3 月 18 日，计息期间为 2023 年 3 月 17 日至 2024 年 3 月 16 日，本期债券票面利率为 3.50%，每手“20 老窖 01”面值 1000 元派发利息为 35 元（含税）。
迎驾贡酒	1) 公司于 2024 年 3 月 13 日收到公司董事长倪永培先生《关于提议安徽迎驾贡酒股份有限公司 2023 年年度现金分红的函》，董事长提议：以公司 2023 年度实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 13.00 元（含税），现金分红总额 10.4 亿元（含税）；2) 公司在第五届

董事会第三次会议上审议通过了《关于公司“提质增效重回报”行动方案的议案》。

广州酒家	1) 发布 2023 年业绩快报, 2023 年实现营业收入 49.00 亿元, 同增 19.16%, 归母净利润 5.42 亿元, 同增 4.11%, 扣非归母净利润 4.89 亿元, 同增 2.55%; 2) 公司监事陈浩源因工作原因, 向公司辞去监事职务, 辞职后将不在公司担任任何职务。
劲仔食品	发布 2023 年业绩快报, 2023 年营业总收入 20.65 亿元, 同增 41.26%, 归母净利润 2.09 亿元, 同增 67.87%, 扣非净利润 1.86 亿元, 同增 64.48%。
煌上煌	发布 2023 年业绩快报, 2023 年公司实现营业收入 19.21 亿元, 同降 1.70%, 归母净利润 0.71 亿元, 同增 129.05%, 扣非归母净利润 0.48 亿元, 同增 1041.10%
得利斯	公司因承担“工业化菜肴食品品质提升关键技术研究及产业化示范”项目中“工业化菜肴全链条品质提升应用示范”课题的子课题“典型团餐菜品开发与生产线建设”(以下简称“项目”)共计获得政府补助 200 万元, 已于近日收到项目第一笔研发经费 44.21 万元。
南侨食品	1) 发布 2023 年年报, 2023 年营业总收入 30.83 亿元, 同增 7.73%, 归母净利润 2.32 亿元, 同增 44.73%, 扣非净利润 2.17 亿元, 同增 46.59%; 2) 发布 2023 年 2 月营收简报, 公司 2024 年 2 月合并营收 2.04 亿元, 同减 12.93%。
金达威	1) 公司美国全资子公司 VitaBest Nutrition, Inc. 与自然人 WONG KA HUNG、潘鑫琦在美国加利福尼亚州共同投资设立一家合资公司; 2) 公司的控股子公司江苏诚信药业有限公司近日收到国家知识产权局颁发的 1 件发明专利证书, 发明名称为一种丙谷二肽生产中的前脱盐工艺。
加加食品	1) 2024 年 3 月 11 日, 公司已完成工商变更登记及《公司章程》备案手续, 并取得了长沙市市场监督管理局换发的营业执照。本次变更后, 公司注册资本为 21.52 亿元; 2) 公司获悉公司控股股东湖南卓越投资有限公司和实际控制人杨振先生、杨子江先生、肖赛平女士持有的公司股份存在司法冻结日期延长的情形, 分别占占公司总股本的 18.79%、10.22%、7.16%、6.12%。
日辰股份	2024 年 3 月 12 日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份 5.8 万股, 占公司总股本的 0.06%, 每股成交价为 20.21-20.30 元, 已支付的资金总额为 117.62 万元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。
龙大美食	近日, 公司控股子公司龙大牧原与广发银行股份有限公司南阳分行签订授信协议, 授信敞口金额为 5000 万元。公司与广发银行股份有限公司南阳分行签订了《最高额保证合同》为上述融资行为提供连带责任保证。
莱茵生物	2024 年 3 月 12 日, 公司接到公司实际控制人秦本军先生告知, 获悉其当日收到证监会的《行政处罚及市场禁入事先告知书》。本次秦本军先生涉嫌操纵证券市场的行为, 不涉及公司资金。相关拟处罚决定仅为证监会对秦本军先生的事先告知, 且仅涉及秦本军先生个人, 与公司无关, 不会对公司日常经营造成重大影响。
爱普股份	公司披露《关于公司提起股权回购诉讼的公告》: 公司要求被告许广益、戴晓雯支付股权回购价款人民币 54,62.1 万元及逾期付款利息损失。
光明乳业	公司第七届董事会第十八次会议审议通过《关于聘任公司财务总监的议案》, 聘任赵健福先生为公司财务总监。
桂发祥	截至 2024 年 3 月 13 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 202.76 万股, 占公司总股本的 1.01%; 回购股份最高成交价为 8.98 元/股, 最低为 8.39 元/股, 总成交金额为人民币 1775.43 万元。
味知香	公司控股股东、实际控制人夏靖先生拟以自有资金通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式增持公司股份, 增持金额不低于人民币 1200 万元, 不超过人民币 2400 万元。本次增持计划自 2024 年 2 月 6 日起的 6 个月内完成。
有友食品	1) 公司委托中国国际金融股份有限公司理财金额 3000 万元, 委托理财产品名称为中金如意 6 号单一资产管理计划, 委托理财期限为 365 天; 2) 发布 2023 年年报, 2023 年营收 9.66 亿元, 同减 5.68%, 归母净利润 1.16 亿元, 同减 24.38%, 扣非归母净利润 0.89 亿元, 同减 36.84%。
伊利股份	公司披露《关于股东股份质押及解除质押的公告》: 呼和浩特投资有限责任公司持有公司股份 53853.58 万股, 占公司总股本的 8.46%。本次股份质押及解除质押后, 呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量 19166.44 万股, 占其持股总数的 35.59%。
珠江啤酒	黄志强申请辞去公司监事职务且不再担任公司任何职务, 截止至公告日其未持有公司股票。
张裕 A	公司于 2024 年 3 月 11 日审议通过了《关于回购公司部分境内上市外资股(B 股)股份方案》: 公司将在

回购资金总额不超过 2 亿元人民币，回购价格不高于 12.65 港元/股的前提下，拟回购股份 1000-2000 万股。

天味食品	2023 年 12 月 28 日公司同意将 2022 年限制性股票激励计划中预留授予的 4 名激励对象已获授但尚未解除限售的共计 11.97 万股限制性股票进行回购注销。上述股份已于 2024 年 2 月 29 日完成注销，公司股本由 10.6549 亿股变更为 10.6537 亿股。
熊猫乳品	持股 5% 以上股东、前董事郭红及其一致行动人周炜再 2023 年 8 月 21 日至 2024 年 2 月 20 日减持股数 37.41 万股，减持均价 26.38 元/股，减持股数占公司总股份数的 0.3%。
莲花健康	1) 董事会决定回购注销 4 名限制性股票激励对象已获授但尚未解除限售的 65 万股限制性股票，回购价格为 1.69 元/股，本次回购注销完成后，公司股份总数将由 17.939 亿股变更为 17.933 亿股，注册资本由 17.939 亿元减少为 17.933 亿元。2) 董事会同意公司拟将公司拟变更公司名称及证券简称，名称由“莲花健康产业集团股份有限公司”变为“莲花股份有限公司”，证券简称由“莲花健康”变为“莲花股份”，变更事宜尚需提交公司股东大会审议。
安井食品	公司拟将山东安井项目原计划投入募集资金金额减少 3 亿元。该项目后续所需资金将以该项目剩余募集资金和/或公司自有资金投入；变更后相应新增厦门三厂项目，该项目拟使用募集资金投入 3 亿元。
克明食品	发布 2023 年年报，2023 年营收 51.84 亿元，同减 14.42%，归母净利润-0.66 亿元，同减 138.98%，扣非归母净利润-0.64 亿元，同减 150.39%。
承德露露	1) 发布 2024 年限制性股票激励计划，计划拟以 6 元/股的授予价格授予 5 名激励对象 1300 万股限制性股票，占总股本的 1.24%；2) 发布 2024 年员工持股计划，参与对象不超过 169 人，拟筹集资金总额上限为 7800 万元，拟持有的标的股票数量不超过 1300 万股，占总股本 1.24%。

资料来源：Wind，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			
	金种子酒	600199.SH	17.90	22.27%
	顺鑫农业	000860.SZ	19.75	13.25%
	泸州老窖	000568.SZ	187.60	13.13%
	金徽酒	603919.SH	22.45	10.86%
	五粮液	000858.SZ	152.49	10.16%
	跌幅前五			
	贵州茅台	600519.SH	1,717.49	2.76%
	洋河股份	002304.SZ	103.24	4.30%
	水井坊	600779.SH	50.19	4.56%
大众品	涨幅前五			
	千味央厨	001215.SZ	50.46	14.92%
	甘源食品	002991.SZ	83.62	11.11%
	立高食品	300973.SZ	37.38	10.85%
	妙可蓝多	600882.SH	14.00	10.15%

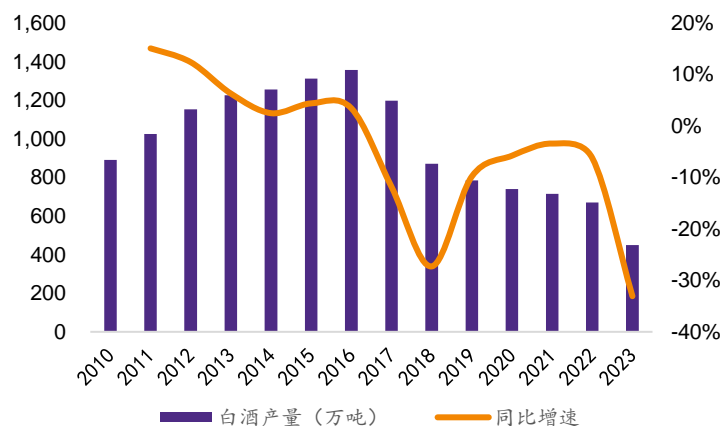
味知香	605089.SH	31.50	10.14%
跌幅前五			
三只松鼠	300783.SZ	20.91	-3.99%
双汇发展	000895.SZ	28.61	-2.32%
元祖股份	603886.SH	17.12	-0.41%
莱茵生物	002166.SZ	6.92	0.00%
龙大美食	002726.SZ	6.94	0.14%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

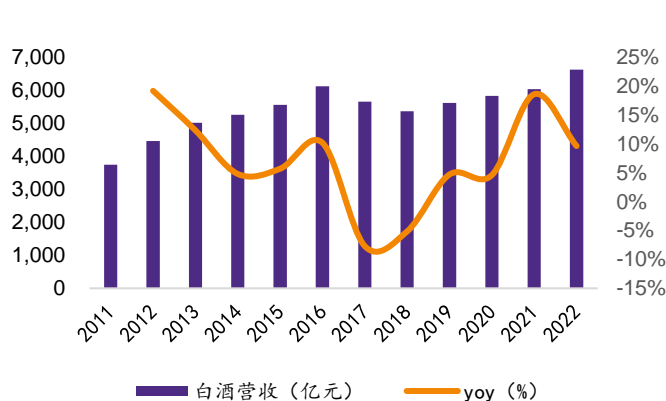
白酒行业：

图表 4：2023 年白酒产量 449.20 万吨，同-33.08%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%

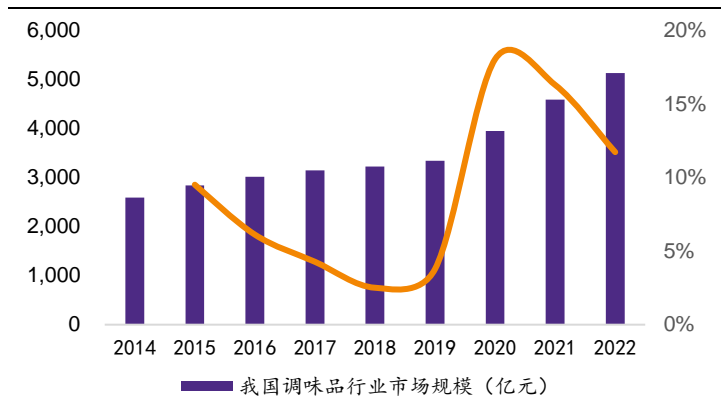


资料来源：中国酒业协会，中国白酒网，国家统计局，华鑫证券研究

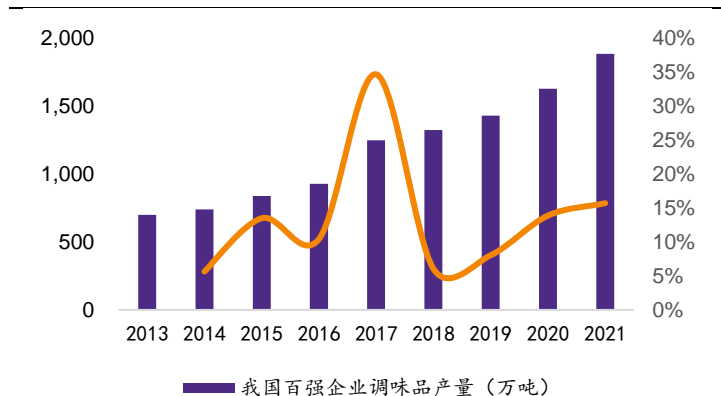
调味品行业：

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%

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%

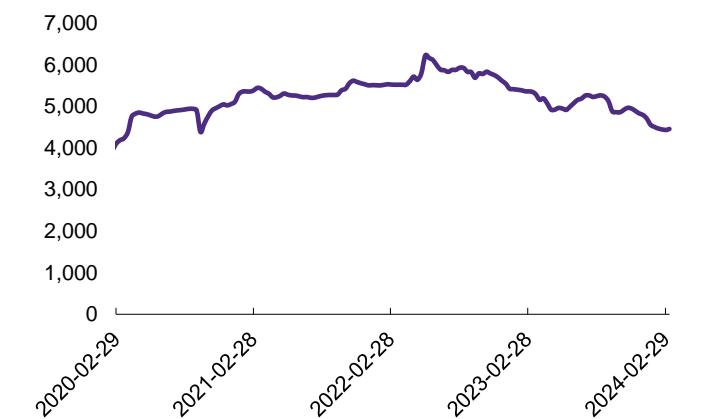


资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究



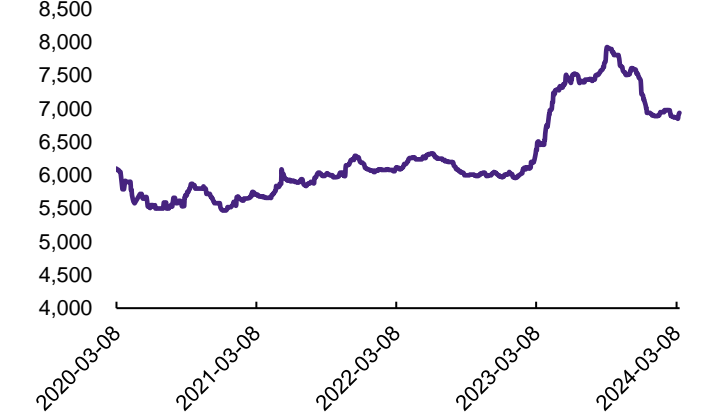
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



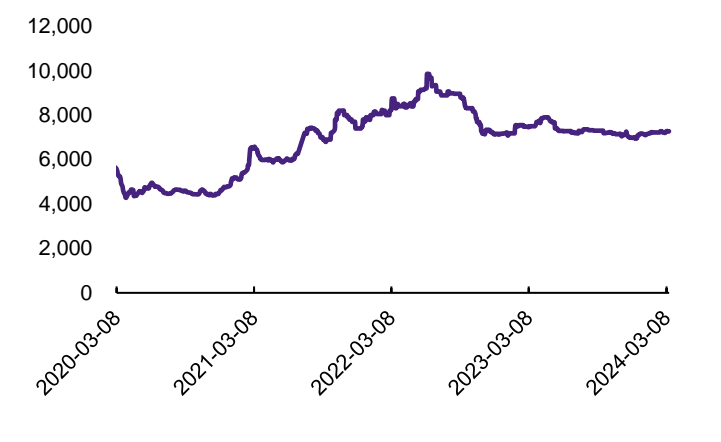
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



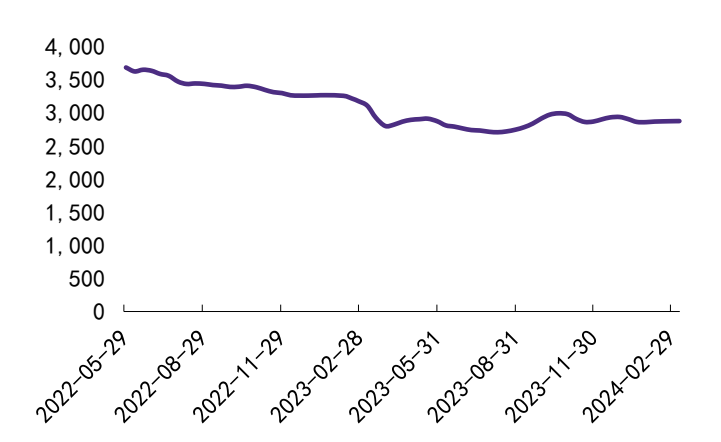
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10：国内 PET 切片现货价（纤维级）：国内（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

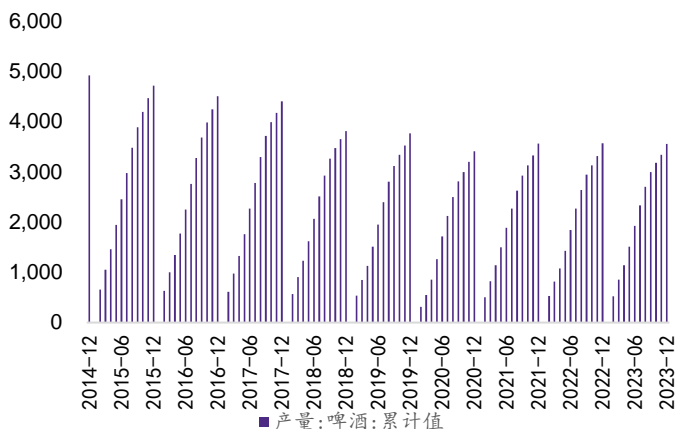
图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

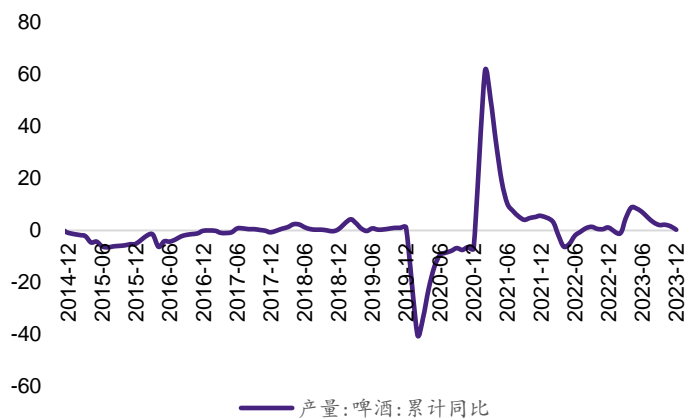
啤酒行业：

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：Wind，华鑫证券研究

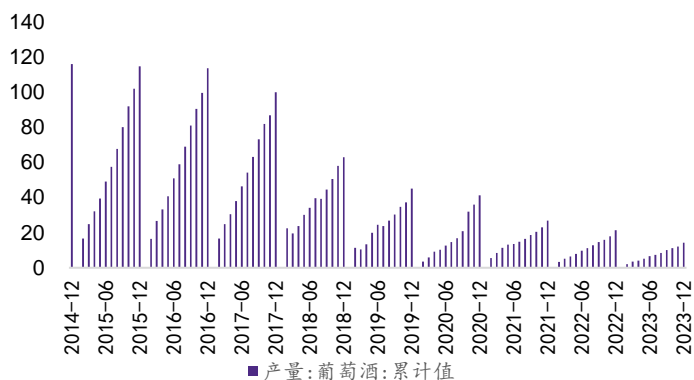
图表 13：2023 年 12 月啤酒行业产量累计同比+0.3%



资料来源：Wind，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：Wind，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%

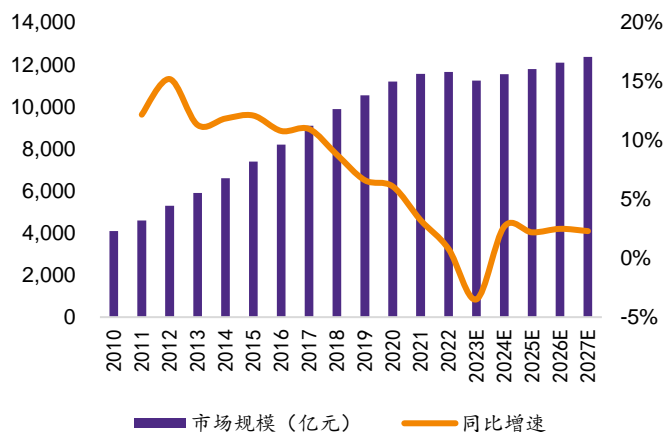


资料来源：Wind，华鑫证券研究

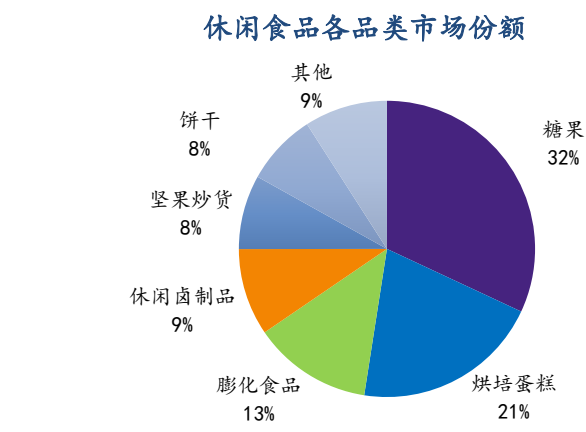
休闲食品行业：

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%

图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

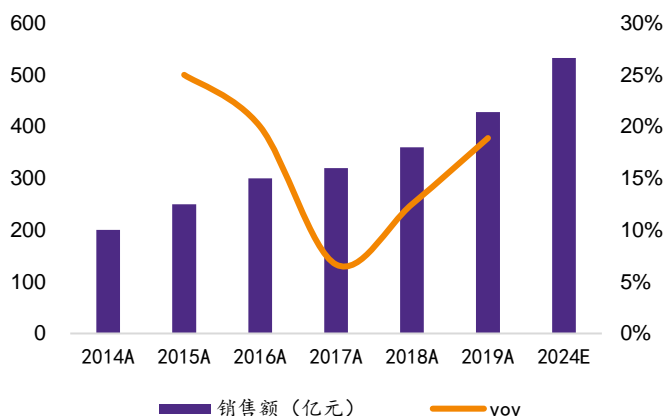


资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

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%

图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



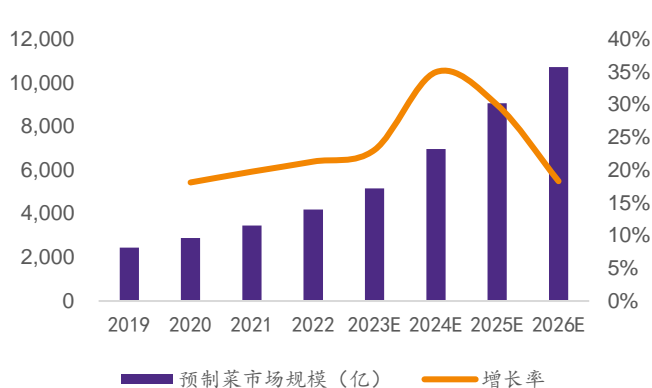
资料来源：Energy Drinks in China，华鑫证券研究

资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

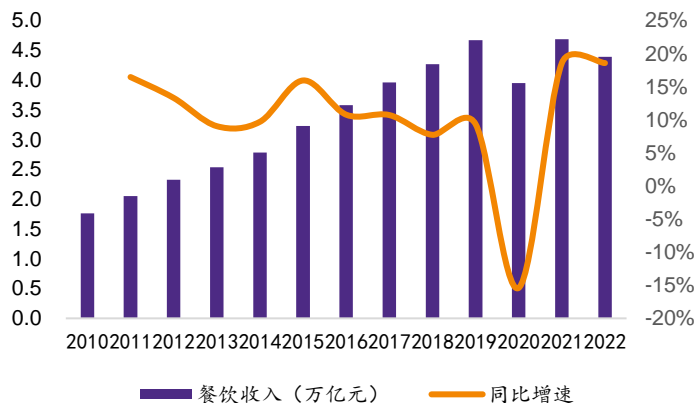
预制菜：

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

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：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.5、重点信息反馈

劲仔食品：公司 2023 年总营收 20.65 亿元，同增 41%；归母净利润 2.09 亿元，同增 68%，主要系持续开发及优化经销商/落实终端市场建设/新产品推广以及新媒体平台收入增长所致；扣非净利润 1.86 亿元，同增 64%，主要系营业收入增长/部分原料成本下降/规模效应提升毛利率所致。其中 2023Q4 营业总收入 5.72 亿元，同增 27%；归母净利润 0.76 亿元，同增 122%；扣非净利润 0.77 亿元，同增 154%。收入端：除鹤鹑蛋快速放量给公司带来明显增量外，新品劲仔深海鳀鱼第一轮铺货已经完成，产品矩阵持续丰富，在渠道端，公司布局零食量贩渠道与空白网点覆盖也进一步打开业绩增长空间，全面保障公司 2023 年顺利完成“三年倍增”的阶段目标。盈利端：2023 年成本端压力不断减轻，部分原材料如大豆油、鹤鹑蛋、黄豆、鸭胸肉等同比有所下降，主要品类毛利率均有所提升，同时积极布局鹤鹑蛋生产基地，后续成本端波动风险有望进一步平滑，从而保障公司盈利能力高质量提升。

煌上煌：公司发布业绩快报，2023 年公司实现收入 19.21 亿元，同减-1.7%；归母净利润 0.71 亿元，同增 129%，扣非归母净利润 0.48 亿元，同增 1041%。2023Q4 实现收入 3.40 亿元，同增 1.2%，归母净利润-0.30 亿元，2022Q4 同期净利润为-0.54 亿元，扣非归母净利润-0.39 亿元，2022Q4 同期扣非归母净利润为-0.66 亿元。我们判断主要系以鸭副产品为主的原材料成本同比回落，叠加市场促销宣传费用同比下降，释放业绩弹性。公司稳中求进，加快门店拓展与加强门店建设，肉制品加工业老店的同店收入按同比口径看已有所恢复，整体肉制品加工业营业收入下滑趋势同比收窄；同时米制品业务通过提升管理精细化程度，营收止住下滑趋势，2023 年同比增长 5.31%。

广州酒家：公司 2023 年实现营业收入 49.00 亿元，同增 19%，主要系餐饮端同比复苏/新型商超渠道贡献增量所致；归母净利润 5.42 亿元，同增 4%；扣非归母净利润 4.89 亿元，同增 3%。其中 2023Q4 实现营业收入 10.24 亿元，同增 33%；归母净利润 0.50 亿元，同增 0.01%；扣非归母净利润 0.14 亿元，同减 23%。面对复杂的市场环境，公司坚持“餐饮强品牌，食品创规模”的发展战略，夯实主业，提高管理效能，在稳定利润增长的同时，营收继续保持较快增速。一方面，由于 2022 年餐饮业务受疫情影响严重，2023 年公司紧抓餐饮市场复苏机遇，推动餐饮业绩较上年同期大幅增长。另一方面，在市场有效需求不足/社会预期偏弱等多重因素影响下，月饼增速略承压，但公司通过持续巩固优势市场/大力布局华东市场/积极开拓新型商超渠道，保持整体业绩稳健增长。未来随着公司旧产能爬坡/新产能逐步释放，中长期增长势能仍然充足。

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>制品。

酒企回款进度符合预期，库存和批价仍是第一观察指标。春糖整体反馈平稳，符合我们此前预期。春节动销略超预期后，库存普遍维持相对良性的水平，板块进入淡季挺价阶段，批价与库存将是接下来对板块景气度的重要指标。我们判断在端午、五一的下一轮验证时点以前行业整体完成挺价目标的压力不大，预计将推动市场信心的稳步复苏。本周我们调研舍得酒业，我们认为舍得目前注重长期产品力打造，老酒区块链认证标志为差异化优势，打造真年份真老酒产品；同时将 T68 定位提升为打造浓香高线光瓶第一品牌，从过去自然动销转化为积极推广，预计未来有望贡献一定体量。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，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。

本周我们重点调研新乳业，公司今年以来经营情况基本符合预期，受产品结构优化、生产提效、原奶成本下降等因素影响盈利能力预计同比有所提升，后续可关注新品推广情况及原奶价格变化趋势。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	2024/3/15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1717.49	58.50	69.92	81.38	29.36	24.56	21.10	买入
000858.SZ	五粮液	152.49	7.63	8.67	9.73	19.99	17.59	15.67	买入
000568.SZ	泸州老窖	187.60	8.90	10.89	13.15	21.08	17.23	14.27	买入
600809.SH	山西汾酒	251.88	8.79	10.42	12.72	28.66	24.17	19.80	买入
002304.SZ	洋河股份	103.24	7.07	8.51	10.02	14.60	12.13	10.30	买入
000799.SZ	酒鬼酒	62.30	1.83	2.26	2.90	34.04	27.57	21.48	买入
600702.SH	舍得酒业	84.61	5.25	6.32	7.55	16.12	13.39	11.21	买入
600779.SH	水井坊	50.19	2.59	3.00	3.46	19.38	16.73	14.51	买入
000596.SZ	古井贡酒	240.87	8.51	10.80	13.42	28.30	22.30	17.95	买入
603369.SH	今世缘	55.47	2.50	3.08	3.71	22.19	18.01	14.95	买入
603589.SH	口子窖	42.71	3.01	3.58	4.18	14.19	11.93	10.22	买入
603198.SH	迎驾贡酒	68.04	2.86	3.60	4.41	23.79	18.90	15.43	买入
600199.SH	金种子酒	17.90	-0.03	0.14	0.37	-596.67	127.86	48.38	买入
603919.SH	金徽酒	22.45	0.65	0.80	1.01	34.54	28.06	22.23	买入
600197.SH	伊力特	21.82	0.69	0.91	1.13	31.62	23.98	19.31	买入

600559.SH	老白干酒	19.56	0.68	0.89	1.15	28.76	21.98	17.01	买入
000860.SZ	顺鑫农业	19.75	-0.43	0.95	1.07	-45.93	20.79	18.46	买入
603288.SH	海天味业	41.00	1.06	1.20	1.34	38.68	34.17	30.60	买入
603027.SH	千禾味业	16.31	0.54	0.74	0.98	30.20	22.04	16.64	买入
603317.SH	天味食品	12.77	0.42	0.54	0.70	30.40	23.65	18.24	买入
600872.SH	中炬高新	24.85	2.14	1.16	1.40	11.61	21.42	17.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.01	0.73	0.82	0.93	19.19	17.09	15.06	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.32	0.14	0.18	0.22	59.43	46.22	37.82	买入
603755.SH	日辰股份	20.43	0.64	0.85	1.13	31.92	24.04	18.08	买入
603170.SH	宝立食品	15.51	0.75	0.94	1.18	20.68	16.50	13.14	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.89	0.53	0.77	1.04	60.17	41.42	30.66	买入
300908.SZ	仲景食品	40.00	1.78	2.32	2.77	22.47	17.24	14.44	买入
600298.SH	安琪酵母	31.33	1.57	1.93	2.36	19.96	16.23	13.28	买入
300138.SZ	晨光生物	11.35	0.91	1.09	1.26	12.47	10.41	9.01	买入
300755.SZ	华致酒行	17.35	0.61	0.88	1.21	28.44	19.72	14.34	买入
605499.SH	东鹏饮料	183.86	5.14	6.67	8.31	35.77	27.57	22.13	买入
603711.SH	香飘飘	15.10	0.64	0.82	0.98	23.59	18.41	15.41	买入
605337.SH	李子园	11.49	0.61	0.72	0.85	18.84	15.96	13.52	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.16	0.21	0.27	0.34	43.62	33.93	26.94	买入
600132.SH	重庆啤酒	67.92	2.79	3.36	3.69	24.34	20.21	18.41	买入
600600.SH	青岛啤酒	83.79	3.27	3.93	4.50	25.62	21.32	18.62	买入
603345.SH	安井食品	90.33	5.70	7.32	9.01	15.85	12.34	10.03	买入
603517.SH	绝味食品	21.33	0.92	1.52	1.84	23.18	14.03	11.59	买入
603057.SH	紫燕食品	19.22	0.88	1.06	1.26	21.84	18.13	15.25	买入
002847.SZ	盐津铺子	71.51	2.58	3.48	4.57	27.72	20.55	15.65	买入
603719.SH	良品铺子	16.20	0.82	0.94	1.23	19.76	17.23	13.17	买入
002991.SZ	甘源食品	83.62	3.38	4.39	5.58	24.74	19.05	14.99	买入
002557.SZ	洽洽食品	34.45	1.59	1.95	2.37	21.67	17.67	14.54	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.31	0.46	0.60	0.74	31.11	23.85	19.34	买入
605338.SH	巴比食品	17.24	0.86	1.03	1.17	20.05	16.74	14.74	买入
300973.SZ	立高食品	37.38	0.52	1.49	1.93	71.88	25.09	19.37	买入
002216.SZ	三全食品	12.49	0.97	1.10	1.25	12.88	11.35	9.99	买入
600882.SH	妙可蓝多	14.00	0.15	0.25	0.37	93.33	56.00	37.84	买入
001215.SZ	千味央厨	50.46	1.70	2.25	2.92	29.68	22.43	17.28	买入
605089.SH	味知香	31.50	1.07	1.30	1.56	29.44	24.23	20.19	买入
002330.SZ	得利斯	4.38	0.09	0.16	0.28	48.67	27.38	15.64	买入
603043.SH	广州酒家	18.30	1.04	1.29	1.58	17.60	14.19	11.58	买入
002956.SZ	西麦食品	12.17	0.55	0.65	0.78	22.13	18.72	15.60	买入
002570.SZ	贝因美	3.34	0.09	0.13	0.18	37.11	25.69	18.56	买入
600887.SH	伊利股份	28.82	1.70	2.13	2.60	16.95	13.53	11.08	买入
603156.SH	养元饮品	25.79	1.43	1.59	1.95	18.03	16.22	13.23	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	6.94	-0.50	0.04	0.12	-13.88	173.50	57.83	买入
002946.SZ	新乳业	10.46	0.59	0.79	1.04	17.73	13.24	10.06	买入

603076.SH	乐惠国际	25.34	0.61	1.03	1.51	41.54	24.60	16.78	买入
300791.SZ	仙乐健康	35.76	1.28	1.46	1.94	27.94	24.49	18.43	买入
605388.SH	均瑶健康	9.12	0.25	0.33	0.45	36.48	27.64	20.27	买入
603237.SH	五芳斋	27.25	1.56	2.00	2.49	17.47	13.63	10.94	买入
603697.SH	有友食品	7.48	0.37	0.45	0.56	20.22	16.62	13.36	买入
002582.SZ	好想你	6.26	-0.10	0.07	0.12	-62.60	89.43	52.17	买入
002732.SZ	燕塘乳业	17.87	1.15	1.44	1.76	15.54	12.41	10.15	买入
002820.SZ	桂发祥	9.09	0.40	0.62	0.88	22.73	14.66	10.33	买入
002852.SZ	道道全	8.35	1.08	1.30	1.53	7.73	6.42	5.46	买入
688156.SH	路德环境	17.67	0.47	1.06	2.11	37.60	16.67	8.37	买入
605300.SH	佳禾食品	13.90	0.72	0.92	1.20	19.31	15.11	11.58	买入
003030.SZ	祖名股份	16.84	0.55	0.80	1.09	30.62	21.05	15.45	买入
603020.SH	爱普股份	7.00	0.31	0.37	0.42	22.58	18.92	16.67	买入
300898.SZ	熊猫乳品	19.85	0.81	0.96	1.13	24.51	20.68	17.57	买入
000848.SZ	承德露露	7.95	0.61	0.73	0.84	13.03	10.89	9.46	买入
000869.SZ	张裕A	23.35	0.60	0.77	0.85	38.92	30.32	27.47	买入
600419.SH	天润乳业	10.35	0.62	0.84	1.03	16.69	12.32	10.05	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.93	0.28	0.37	0.46	28.32	21.43	17.24	买入
605179.SH	一鸣食品	11.26	0.07	0.15	0.24	160.86	75.07	46.92	买入
002568.SZ	百润股份	19.62	0.78	1.02	1.30	25.15	19.24	15.09	买入
839371.BJ	欧福蛋业	4.80	0.27	0.35	0.45	17.78	13.71	10.67	买入

资料来源：Wind，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。