

2024年04月07日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

需求平稳复苏，经济数据波动短期提振市场信心

—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

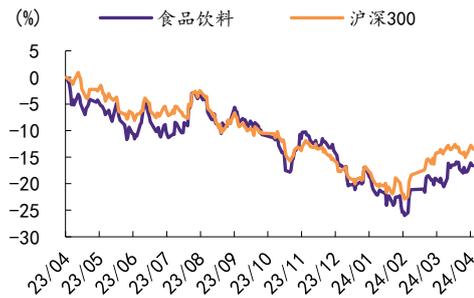
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	4.4	5.5	-16.6
沪深300	1.1	7.2	-13.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业点评报告：预制菜新规出台，助推行业高质量发展》2024-04-02
- 《食品饮料行业周报：年报业绩平稳落地，继续关注中期空间与确定性》2024-03-31
- 《食品饮料行业周报：春糖圆满收官，业绩披露催化情绪》2024-03-24

一周新闻速递

行业新闻：1) 多只白酒概念股上涨；2) 江苏规上酒企全年销售 752 亿元；3) 仁怀酒用高粱年产量或超 6 万吨；4) 佛山酒水销量超百亿。

公司新闻：1) 贵州茅台：贵州茅台、五粮液获北向资金增持；i 茅台上线两年用户超 6500 万；2251 瓶飞天茅台公开挂牌转让；2) 泸州老窖：8 万吨原粮中转仓项目开工；3) 郎酒：兼香储能突破 35 万吨。

投资观点

当前我们仍维持之前子板块推荐顺序：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：库存和批价仍是第一观察指标，静候下个动销验证节点。PMI 数据在基数效应、节奏变化等因素的共同作用下释放偏乐观信号，短期提振市场信心，后续有待进一步观察确认趋势。我们判断在端午、五一的下一轮销售关键时点对销售情况进行验证以前，行业景气度不会呈现太大变化，短期而言我们判断市场仍围绕中期空间与全年确定性进行交易。如宏观经济数据持续好转，或如能观测到商务宴席消费场景的持续回暖，将进一步推动市场信心的稳步复苏。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：本周我们重点调研安井食品、欢乐家与中炬高新。安井食品来看，预计 2024 年主业保持两位数增长，山东工厂 2024 年上半年预计投产，产品上后续推出更适合区域销售的锁鲜装产品，烤肠规划为第二增长曲线，新宏业和新柳伍更多侧重内部协同性，不冒进稳健发展。欢乐家来看，我们认为公司业绩稳增确定性强，同时具备即饮旺季销售+越南工厂落地预期催化。公司 C 端椰子汁增长势能延续，同时以椰子水产品提升高线城市销售占比；罐头方面继续打造水果罐头龙头，稳定基本盘；B 端厚椰乳产品逐步开发大客户积累资源公司计划向大健康领域拓展，值得期待。中炬高新来看，公司聚焦核心产品、重塑团队激励方案、优化渠道利润体系；后续将由董事长牵头推进解决美味鲜少数股东股权问

题，预计今年下半年可见明显进展。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	2024/4/6		EPS			PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
600519.SH	贵州茅台	1715.11	59.49	69.85	81.13	28.83	24.55	21.14	买入	
000858.SZ	五粮液	154.60	7.63	8.67	9.73	20.26	17.83	15.89	买入	
000568.SZ	泸州老窖	192.57	8.90	10.89	13.15	21.64	17.68	14.64	买入	
600809.SH	山西汾酒	253.68	8.79	10.42	12.72	28.86	24.35	19.94	买入	
002304.SZ	洋河股份	99.98	7.07	8.51	10.02	14.14	11.75	9.98	买入	
000799.SZ	酒鬼酒	57.62	1.83	2.26	2.90	31.49	25.50	19.87	买入	
600702.SH	舍得酒业	78.10	5.32	6.23	7.28	14.68	12.54	10.73	买入	
600779.SH	水井坊	48.03	2.59	3.00	3.46	18.54	16.01	13.88	买入	
000596.SZ	古井贡酒	267.00	8.51	10.80	13.42	31.37	24.72	19.90	买入	
603369.SH	今世缘	59.00	2.50	3.08	3.71	23.60	19.16	15.90	买入	
603589.SH	口子窖	41.11	3.01	3.58	4.18	13.66	11.48	9.83	买入	
603198.SH	迎驾贡酒	66.07	2.86	3.60	4.41	23.10	18.35	14.98	买入	
600199.SH	金种子酒	16.35	-0.03	0.14	0.37	-545.00	116.79	44.19	买入	
603919.SH	金徽酒	20.36	0.65	0.80	1.01	31.32	25.45	20.16	买入	
600197.SH	伊力特	21.01	0.69	0.91	1.13	30.45	23.09	18.59	买入	
600559.SH	老白干酒	19.40	0.68	0.89	1.15	28.53	21.80	16.87	买入	
000860.SZ	顺鑫农业	18.36	-0.43	0.95	1.07	-42.70	19.33	17.16	买入	
603288.SH	海天味业	38.55	1.06	1.20	1.34	36.37	32.13	28.77	买入	
603027.SH	千禾味业	17.40	0.54	0.74	0.98	32.22	23.51	17.76	买入	
603317.SH	天味食品	13.64	0.43	0.52	0.65	31.72	26.23	20.98	买入	
600872.SH	中炬高新	28.29	2.16	1.11	1.37	13.10	25.49	20.65	买入	
002507.SZ	涪陵榨菜	13.48	0.72	0.80	0.89	18.72	16.85	15.15	买入	
600305.SH	恒顺醋业	8.22	0.14	0.18	0.22	58.71	45.67	37.36	买入	
603755.SH	日辰股份	21.83	0.57	0.75	0.98	38.30	29.11	22.28	买入	
603170.SH	宝立食品	15.95	0.75	0.94	1.18	21.27	16.97	13.52	买入	
300999.SZ	金龙鱼	31.06	0.53	0.77	1.00	58.60	40.34	31.06	买入	
300908.SZ	仲景食品	41.76	1.78	2.32	2.77	23.46	18.00	15.08	买入	

600298.SH	安琪酵母	29.76	1.46	1.59	1.96	20.38	18.72	15.18	买入
300138.SZ	晨光生物	12.07	0.91	1.09	1.26	13.26	11.07	9.58	买入
300755.SZ	华致酒行	17.21	0.61	0.88	1.21	28.21	19.56	14.22	买入
605499.SH	东鹏饮料	189.62	5.14	6.67	8.31	36.89	28.43	22.82	买入
603711.SH	香飘飘	16.61	0.64	0.82	0.98	25.95	20.26	16.95	买入
605337.SH	李子园	13.01	0.61	0.72	0.85	21.33	18.07	15.31	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.40	0.21	0.27	0.34	44.76	34.81	27.65	买入
600132.SH	重庆啤酒	65.89	2.76	2.98	3.30	23.87	22.11	19.97	买入
600600.SH	青岛啤酒	80.80	3.13	3.64	4.20	25.81	22.20	19.24	买入
603345.SH	安井食品	86.01	5.70	7.32	9.01	15.09	11.75	9.55	买入
603517.SH	绝味食品	20.21	0.92	1.52	1.84	21.97	13.30	10.98	买入
603057.SH	紫燕食品	19.84	0.88	1.06	1.26	22.55	18.72	15.75	买入
002847.SZ	盐津铺子	76.39	2.58	3.68	5.02	29.61	20.76	15.22	买入
603719.SH	良品铺子	17.26	0.82	0.94	1.23	21.05	18.36	14.03	买入
002991.SZ	甘源食品	88.27	3.38	4.39	5.58	26.12	20.11	15.82	买入
002557.SZ	洽洽食品	36.07	1.59	1.95	2.37	22.69	18.50	15.22	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.40	0.46	0.70	0.86	31.30	20.57	16.74	买入
605338.SH	巴比食品	17.43	0.85	1.02	1.17	20.51	17.09	14.90	买入
300973.SZ	立高食品	33.79	0.52	1.49	1.93	64.98	22.68	17.51	买入
002216.SZ	三全食品	12.46	0.97	1.10	1.25	12.85	11.33	9.97	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.....	10
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	11
2.5、重点信息反馈.....	16
3、行业评级及投资策略.....	17
4、重点推荐个股.....	17
5、风险提示.....	19

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.....	11
图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%.....	12
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%.....	12
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%.....	12
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%.....	12
图表 8: 全国大豆市场价(元/吨).....	13
图表 9: 白砂糖现货价(元/吨).....	13
图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内(元/吨).....	13
图表 11: 瓦楞纸市场价(元/吨).....	13
图表 12: 2024 年 2 月规上企业啤酒产量 566.6 万千升, 同增 8%.....	14
图表 13: 2024 年 2 月啤酒行业产量累计同增 12.1%.....	14
图表 14: 2024 年 2 月葡萄酒行业产量 2 万千升, 同比-4.8%.....	14
图表 15: 2024 年 2 月葡萄酒行业产量累计同比+17.6%.....	14
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%.....	15
图表 17: 休闲食品各品类市场份额.....	15
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%.....	15
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR.....	15
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.....	16

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%	16
图表 22: 重点关注公司及盈利预测.....	17

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 仁怀市发布 5 条旅游精品路线。
2. 多只白酒概念股上涨。
3. 江苏规上酒企全年销售 752 亿元。
4. 贵州开展专项整治行动，严打“特供酒”“内供酒”。
5. 仁怀酒用高粱年产量或超 6 万吨。
6. 四川推动白酒等领域供需对接。
7. 佛山酒水销量超百亿元。
8. 沈阳启动白酒小作坊整治。
9. 2024 济南中酒展将于 6 月 28 日-30 日在山东国际会展中心举行。

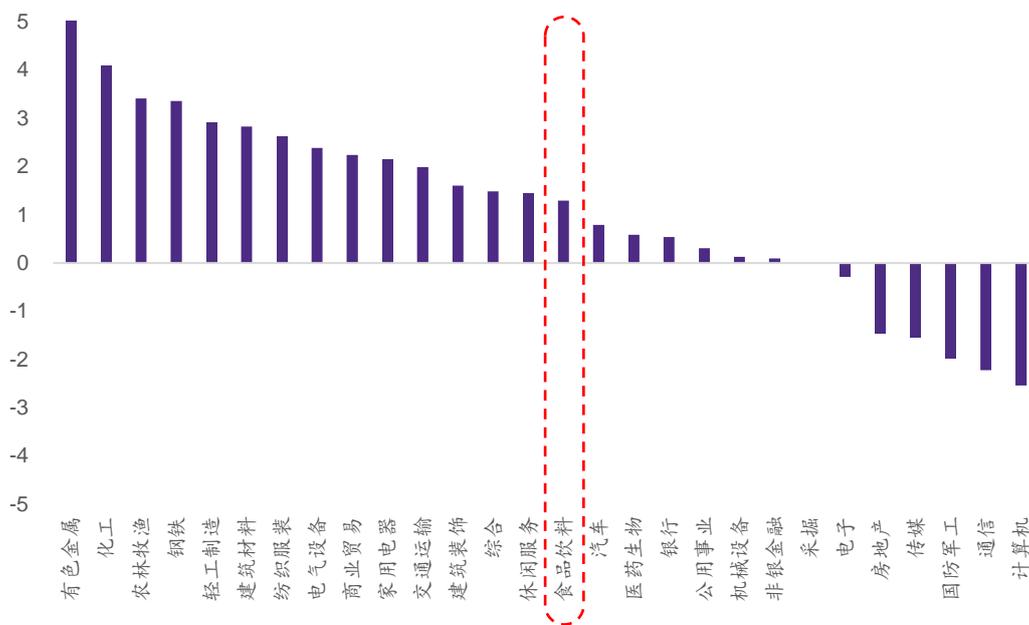
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：贵州茅台、五粮液获北向资金增持；i 茅台上线两年用户超 6500 万；2251 瓶飞天茅台公开挂牌转让。
2. 今世缘：招聘 100 名酿酒工；明确走出江苏、实现周边化目标。
3. 洋河股份：董监高换届完成。
4. 泸州老窖：8 万吨原粮中转仓项目开工。
5. 郎酒：兼香储能突破 35 万吨。

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
华致酒行	截至 2024 年 3 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 883.59 万股，占公司当前总股本的 2.12%，每股成交价为 14.04-18.05 元，成交总金额为人民币 1.46 亿元（不含交易费用）。
水井坊	截止 2024 年 3 月 29 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 152.44 万股，占公司总股本的比例为 0.31%，每股成交价为 47.62-50.00 元，支付的金额为 7509.54 万元（不含交易手续费）。
口子窖	截至 2024 年 3 月 31 日，本公司通过集中竞价交易方式回购 A 股股份 53 万股，占本公司总股本的比例为 0.09%，已支付的资金总额合计人民币 2249.53 万元（不含交易费用），每股成交价为 38.86-48.07 元。
舍得酒业	截至 2024 年 3 月 31 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已累计回购公司股份 141.64 万股，占公司目前总股本 3.33 亿股的比例为 0.43%，每股成交价为 73.49-83.00 元，支付的资金总额为 1.09 亿元（不含交易费用）。
贵州茅台	2023 年总营业收入 19.23 亿元（同增 20.47%），归母净利润 2.78 亿元（同增 36.85%），扣非净利润 2.71 亿元（同增 37.15%）。

伊力特	1) 2024Q1 “伊力转债”转股金额为 20.40 万元，因转股形成的股份数量为 1.31 万股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.003%。2) 截至 2024 年 3 月 31 日，累计有 6.33 亿元伊力转债转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 3764.85 万股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 8.67%。尚未转股的伊力转债金额为人民币 2.43 亿元，占伊力转债发行总量的比例为 27.75%。3) 公司拟自 2024 年 2 月 27 日至 2025 年 2 月 26 日，以自有资金或自筹资金增持公司股份，拟增持金额为 1-2 亿元（含）。2024 年 3 月 4 日至 2024 年 4 月 2 日累计完成增持 494.48 万股，占总股本 1.05%，增持金额 1.03 亿元（含交易费用）。
欢乐家	1) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司以自有资金通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 1677.34 万股，占公司目前总股本的 3.75%，每股成交价为 11.46-15.37 元，成交总金额为 2.25 亿元（不含交易佣金等交易费用），均为用于维护公司价值及股东权益进行的股份回购，该回购方案已于 2024 年 3 月 20 日实施完毕。公司尚未实施用途为全部予以注销并减少注册资本的股份回购。2) 2024 年 4 月 1 日，公司累计回购公司股份 63.17 万股，占公司总股本的比例为 0.14%，回购价格为 15.38-15.80 元/股，成交金额为 987.46 万元。
立高食品	1) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 143.37 万股，占公司目前总股本的 0.85%（以 2024 年 3 月 29 日公司收市后公司总股本 1.69 亿股为依据计算），每股成交价为 32.53-38.23 元，成交总金额为 5049.39 万元（不含交易费用）。2) 2024Q1，“立高转债”因转股减少 0 张债券（票面总金额 0 元），转股数量为 0 股；截至 2024 年 3 月 31 日，“立高转债”尚余 949.98 万张，剩余票面总金额为 9.50 亿元。
汤臣倍健	1) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计通过回购专用账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 1373.70 万股，占本公告披露前一交易日公司总股本的 0.81%，每股成交价为 14.19-18.07 元，支付总金额为人民币 2.17 亿元（不含交易费用）。2) 2024Q1 业绩预计：归母净利润 6.18-8.24 亿元（同减 20-40%），扣非净利润 5.98-8.14 亿元（同减 18.20-39.91%）。
晨光生物	1) 公司于近日正式取得了四项专利证书。2) 公司及子公司累计决议对合并报表范围内主体融资担保总额为 31 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 97.95%（其中：已签订协议担保额度为 23.13 亿元）；其中决议为子公司新疆晨光及其合并报表范围内子公司提供担保总额为 25.50 亿元（含子公司之间互相提供担保），已签订协议担保额度为 21.63 亿元；公司及子公司无逾期对外担保情况。3) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计回购公司股份 2017.28 万股，成交金额为人民币 24365.67 万元，本次回购股份占公司总股本的比例为 3.79%，本次回购股份价格为 10.39-14 元/股。
品渥食品	截至 2024 年 3 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 87.63 万股，占公司目前总股本的 0.88%，每股成交价为 10.89-24.3 元，成交均价 19.64 元/股，成交总金额为 1720.64 万元（不含交易费用），本次回购股份资金来源为公司自有资金。
仙乐健康	1) 2024Q1 “仙乐转债”因转股减少 1000.00 元人民币（即 10 张），共计转换成“仙乐健康”股票 17 股；截至 2024 年 3 月 31 日，“仙乐转债”余额为 10.25 亿元人民币（即 1024.83 万张）。2) 截止 2024 年 3 月 31 日，公司及子公司拥有 110 项专利，其中 60 项是发明专利；2024Q1 公司及子公司新增 10 项发明专利。
绝味食品	截至 2024 年 3 月 29 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份 93.51 万股，占公司总股本的比例为 0.15%，每股成交价为 19.13-22.51 元，已支付资金总额为 2000.08 万元（不含交易费用）。
佳禾食品	截至 2024 年 3 月 31 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已累计回购公司股份 126.40 万股，占公司总股本的比例为 0.32%，每股成交价为 13.10-13.50 元，支付的资金总额为人民币 1679.14 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
伊利股份	2024 年 3 月 29 日，公司已完成 2024 年度第五、六、七期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额分别为人民币 85.39 亿元、25.12 亿元、30.13 亿元，由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。
甘源食品	截至 2024 年 3 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 104.39 万股，占公司目前总股本的 1.12%，每股成交价为 67.68-80.70 元，成交总金额为 8016.17 万元（不含交易费用）。
祖名股份	截至 2024 年 3 月 31 日，公司以集中竞价交易方式通过回购专用证券账户累计回购公司股份 112.50 万股，占本公司总股本的比例为 0.90%，每股成交价为 12.91-16.55 元，已使用资金总额 1499.93 万元（不含交易费用）。
龙大美食	2024Q1 龙大转债转股数量为 107 股。截至 2024 年 3 月 31 日，龙大转债因转股减少 394.43 万元（39,443

张)，转股数量为 41.82 万股，剩余可转债余额为 9460.56 万元（9,460,557 张）。

百润股份	1) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 338.10 万股，占公司总股本 10.50 亿股的 0.32%，每股成交价为 17.72-24.57 元，已使用资金总额 7305.09 万元（不含交易费用）。2) 2024Q1 “百润转债”因转股减少 70 张（7,000 元），转股数量为 149 股；截至 2024 年 3 月 31 日，“百润转债”剩余可转债数量为 1127.55 万张，剩余可转债金额为 11.28 亿元。
均瑶健康	截至 2024 年 3 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 285 万股，占公司总股本的比例为 0.66%，每股成交价为 8.67-9.34 元，已支付的总金额为 2543.33 万元（不含交易费用）。
新乳业	1) 截至本公告之日，公司持有新澳乳业 86.5% 的股权，已不再持有新澳牧业的股权。2) 2024Q1 “新乳转债”因转股减少金额为 1 万元，减少数量为 100 张，转股数量为 545 股；截至 2024 年 3 月 31 日，剩余可转债金额为 71,796.05 万元，剩余可转债数量 717.96 万张；2024Q1 公司因回购注销 2020 年股权激励限制性股票 10 万股，相应减少股权激励限售股 10 万股。
安琪酵母	截至 2024 年 3 月 31 日，公司已累计回购股份 1094.40 万股，占公司目前总股本 8.69 亿股的 1.26%，每股成交价为 31.50-36.54 元，已支付的资金总额为 3.80 亿元（不含印花税及交易佣金等费用）。
天味食品	截至 2024 年 3 月 31 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累计回购股份数量为 200.08 万股，占公司目前总股本比例为 0.19%，每股成交价为 11.17-13 元，支付总金额为 2557.64 万元（不含交易费用）。
上海梅林	1) 公司拟与光明农牧另一股东方益民食品集团按持股比例向公司控股子公司光明农牧增资共计人民币 9.60 亿元，其中上海梅林增资 4.90 亿元；本次增资完成后，公司对光明农牧的持股比例保持不变，仍为光明农牧的控股股东。2) 公司拟与益民食品集团按持股比例共同向子公司光明农牧提供借款共计人民币 7800 万元，其中上海梅林提供借款 2000 万元。
养元饮品	截至 2024 年 3 月 31 日，公司已累计回购股份 122.32 万股，占公司总股本的比例为 0.10%，每股成交价为 21.76-25.00 元，已支付的资金总额为 2734.72 万元（不含交易佣金等交易费用）。
西麦食品	截至 2024 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户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%，每股成交价为 9.89-14.98 元，成交总金额为 2410.11 万元（不含交易费用）。
贝因美	截至 2024 年 3 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 1474.55 万股，占公司总股本的 1.37%，每股成交价为 2.90-3.90 元，成交总金额为 4999.02 万元（不含交易费用）。
来伊份	截至本公告披露日公司控股子公司北京来伊份未收回沈阳佑俊的借款，公司及控股子公司对合并报表外单位提供财务资助总余额为 14.98 万元。
洽洽食品	1) 2024Q1，“洽洽转债”因转股减少 0 张（因转股减少的可转换公司债券金额为 0 元），转股数量为 0 股；截至 2024 年 3 月 29 日，剩余可转债张数为 1339.86 万张（剩余可转换公司债券金额为 13.40 亿元），未转换比例为 99.99%。2) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计回购公司股份 376.50 万股，占公司总股本的 0.74%，回购价格为 29.62-38.60 元/股，成交总金额为 1.31 亿元。
李子园	1) 截至 2024 年 3 月 31 日，累计 3.40 万元“李子转债”转换为普通股股票，累计转股股数为 1,743 股，占“李子转债”转股前公司已发行股份总额的 0.0004%；2024Q1，共 2000 元“李子转债”转换为普通股股票，因转股形成的股份数量为 102 股；尚未转股的“李子转债”金额为 6.00 亿元，占“李子转债”发行总量的比例为 99.99%。2) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1376.30 万股，占公司目前总股本的比例为 3.49%（因公司“李子转债”处于转股期，总股本持续变化，截至 2024 年 3 月底，公司总股本增加至 3.94 亿股），每股成交价为 13.62-16.02 元，累计已支付的总金额为 2.09 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。3) 誉诚瑞投资近日办理公司股份的非交易过户事宜（不触及要约收购），将导致公司控股股东及一致行动人范围和权益发生变动：持有公司股份数 2.39 亿股，合计减少 313.4 万股，所占总股本比例由 61.26% 减少至 60.47%。
日辰股份	截至 2024 年 3 月 31 日止，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份 7.50 万股，占公司总股本的 0.08%，每股成交价为 20.21-20.88 元，已支付的资金总额为 152.51 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
东鹏饮料	1) 公司与天草生物、安徽农业大学共同签署《合作共建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心协议》，三方以茶为研究对象，共同挂牌组建茶叶深加工及饮品开发联合研究中心，合作期限为至 2029 年 2 月 28 日止。2) 公司委托 Alpha Generation Fund SPC 等理财受托方理财 58165 万元，理财期限为 19 天到 3 年和无固定期限。

克明食品	公司近日接到控股股东克明集团的一致行动人陈宏的通知，获悉陈宏将其所持有本公司的 1.32%股份已办理了质押业务，相关手续已办理完毕。
千味央厨	公司已于 2024 年 4 月 1 日完成限制性股票回购注销事宜，公司总股本由 9939.09 万股变更为 9926.61 万股。
劲仔食品	公司同意将持有的尚未实缴的重庆向新力 6500 万元出资额转让给佳沃大河，转让价格为 0 元，佳沃大河同意受让上述标的财产份额，并承担上述标的财产份额的出资义务，受让完成后佳沃大河对受让份额享有合伙人相应权利及承担相应义务。
味知香	截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计回购公司股份 60.34 万股，占公司总股本比例为 0.44%，回购价格为 28.210 -2.069 元/股，总金额为 1855.16 万元。
安井食品	截至 2024 年 3 月 29 日，公司累计回购公司股份 104.85 万股，占公司总股本比例 0.36%，回购价格为 68.66-126.28 元/股，成交金额为 9999.58 万元。
莱茵生物	1) 控股股东、实际控制人秦本军先生于 2024 年 3 月 29 日将其所持有的 596.4 万股办理了解除质押业务，占其所持股份 2.20%，占公司总股本 0.80%。2) 截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计回购公司股份 799.21 万股，占公司总股本的比例为 1.08%，回购价格为 5.90-7.00 元/股，成交金额为 4995.51 万元。
燕塘乳业	为推进公司《2023-2030 年发展规划》的落地执行，建成现代化乳品产业集团，打造中国乳业全产业链协调发展的典范、引领华南乳业高质量发展的标杆，公司拟建设都市型乳业优势特色产业集群项目，集群项目建设期为 2024 年至 2026 年。
承德露露	公司 2024 年限制性股票激励计划采取的激励形式为限制性股票。本激励计划激励对象共计 5 人，计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 1300 万股，约占公司股本总额的 1.24%。
好想你	截至 2024 年 4 月 2 日，公司累计回购公司股份 916.02 万股，占公司总股本的比例为 2.02%，回购价格为 4.92-6.67 元/股，成交金额为 5021.45 万元。
紫燕食品	公司与天图资本拟共同主要发起食品股权投资基金，公司拟出资不超过 3000 万元，不构成关联交易和重大资产重组。
青岛啤酒	公司将在 2024 年 4 月 12 日 15:00-16:30 于全景网“投资者关系互动平台”召开 2023 年度业绩说明会，形式为全景网视频和网络文字互动，投资者可于 4 月 11 日 15:00 前发送问题至邮箱 secretary@tsingtao.com.cn。
桂发祥	公司及全资子公司桂发祥十八街麻花食品（天津）有限公司近期使用暂时闲置自有资金共计人民币 25,000 万元购买结构性存款产品，产品收益计算期限为 35 天。

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

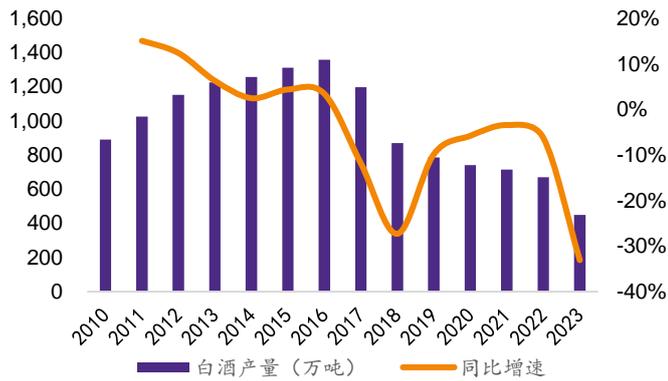
	证券简称	股票代码	收盘价 (2024.04.03)	本周涨跌幅	
白酒	涨幅前五				
	老白干酒	600559.SH	19.40	5.66%	
	泸州老窖	000568.SZ	192.57	4.32%	
	山西汾酒	600809.SH	253.68	3.51%	
	顺鑫农业	000860.SZ	18.36	3.26%	
	古井贡酒	000596.SZ	267.00	2.69%	
	跌幅前五				
	伊力特	600197.SH	21.01	-1.18%	
	水井坊	600779.SH	48.03	0.27%	
	今世缘	603369.SH	59.00	0.56%	
	五粮液	000858.SZ	154.60	0.71%	
	贵州茅台	600519.SH	1,715.11	0.72%	
	大众品	涨幅前五			
		百润股份	002568.SZ	21.59	21.16%
		爱普股份	603020.SH	8.52	13.30%
一鸣食品		605179.SH	12.43	13.00%	
品渥食品		300892.SZ	18.98	10.16%	
莱茵生物		002166.SZ	7.94	8.92%	
跌幅前五					
莲花健康		600186.SH	4.51	-4.45%	
金字火腿		002515.SZ	4.59	-4.18%	
李子园		605337.SH	13.01	-3.13%	
青岛啤酒		600600.SH	80.80	-3.08%	
晨光生物		300138.SZ	12.07	-2.82%	

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

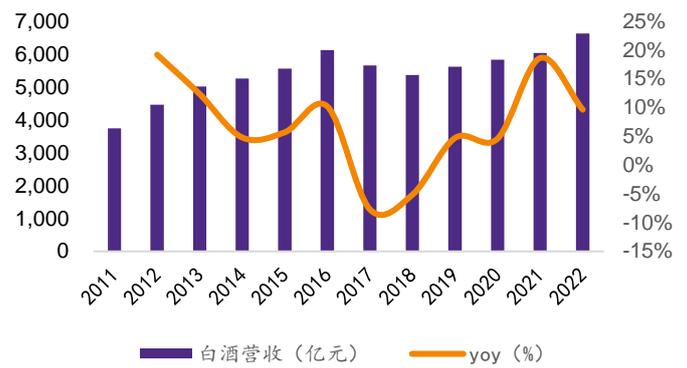
白酒行业：

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%



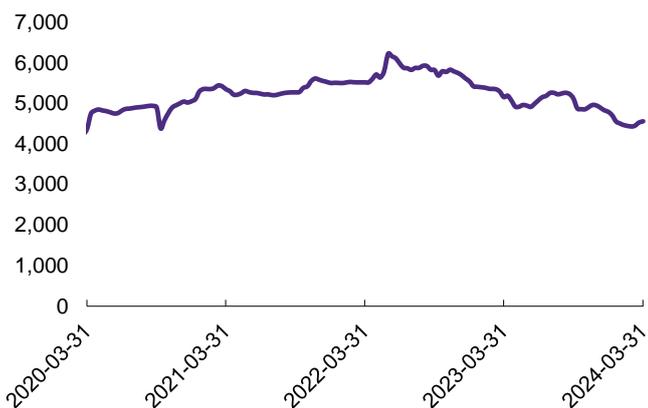
资料来源: 艾媒, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

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%



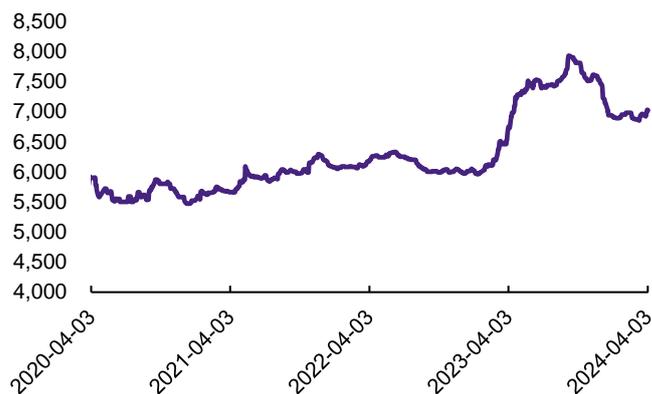
资料来源: 中国调味品协会, 前瞻产业研究院, 观研报告网, 华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



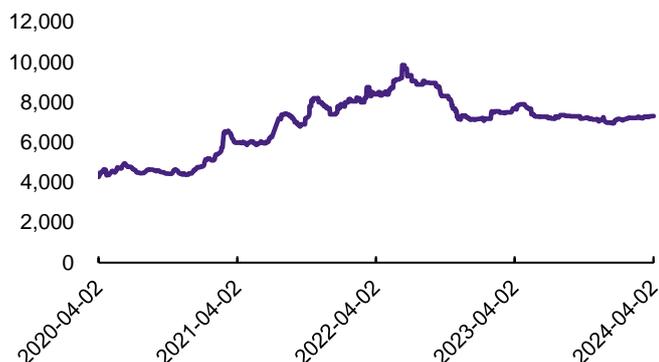
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



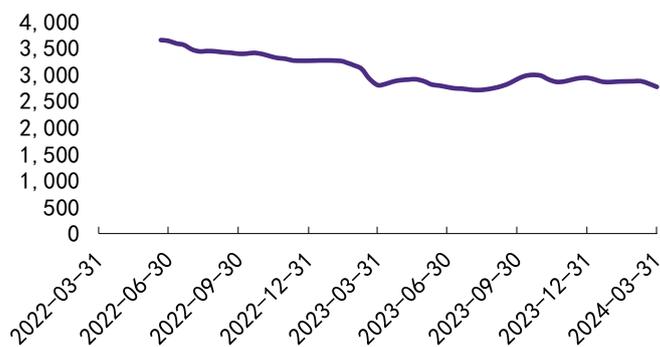
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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

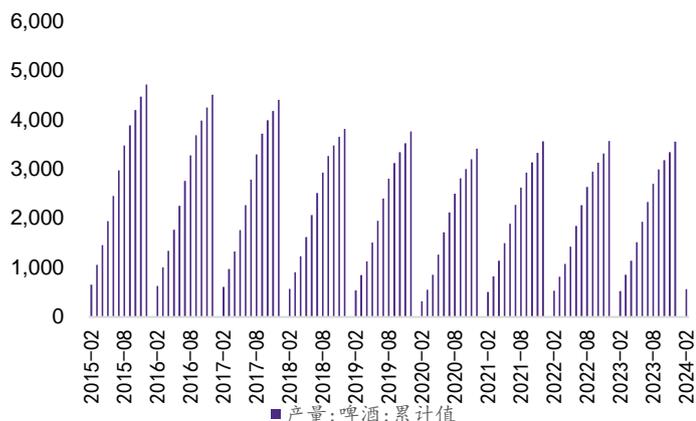
图表 11: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

啤酒行业:

图表 12: 2024 年 2 月规上企业啤酒产量 566.6 万千升, 同增 8%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

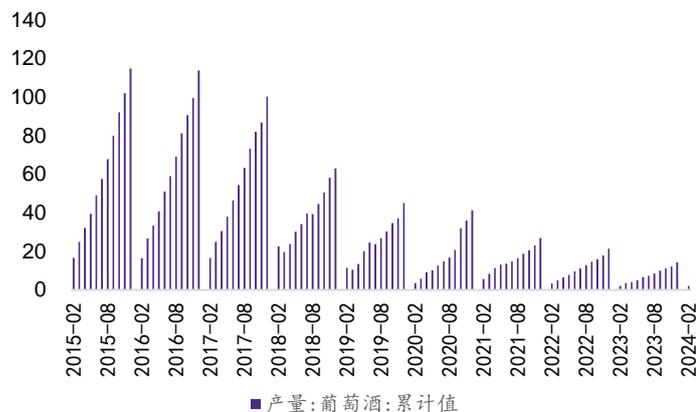
图表 13: 2024 年 2 月啤酒行业产量累计同增 12.1%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

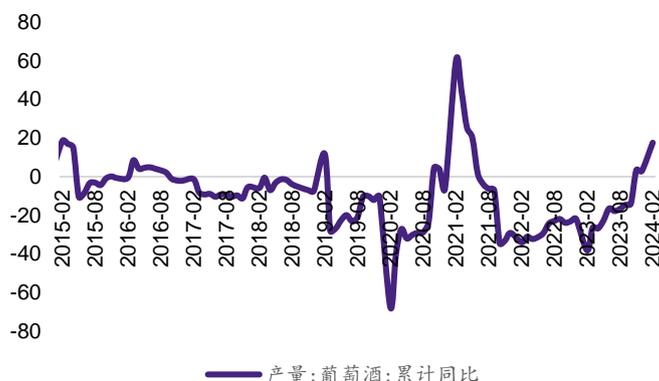
葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 2 月葡萄酒行业产量 2 万千升, 同比-4.8%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

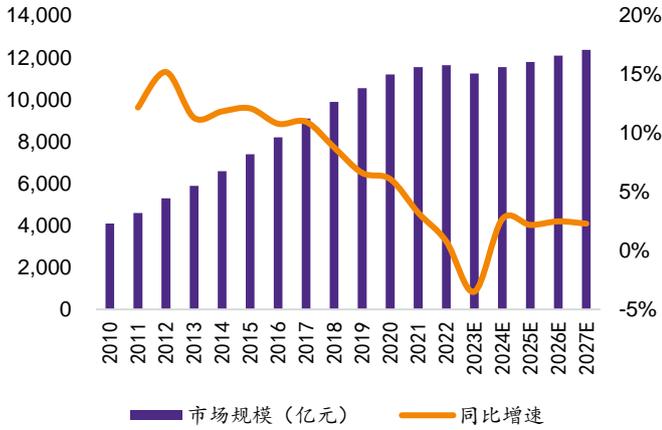
图表 15: 2024 年 2 月葡萄酒行业产量累计同比+17.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

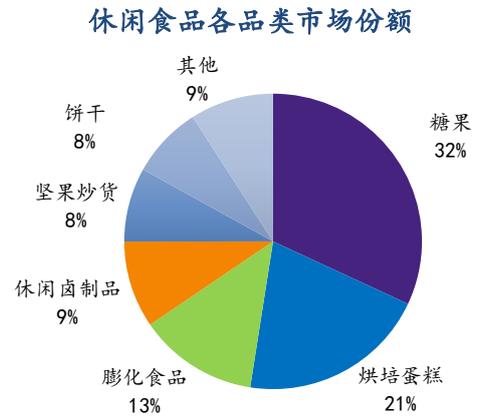
休闲食品行业:

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%



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

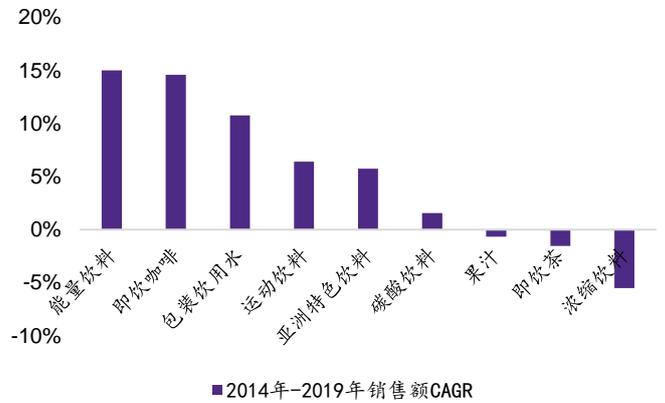
软饮料:

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

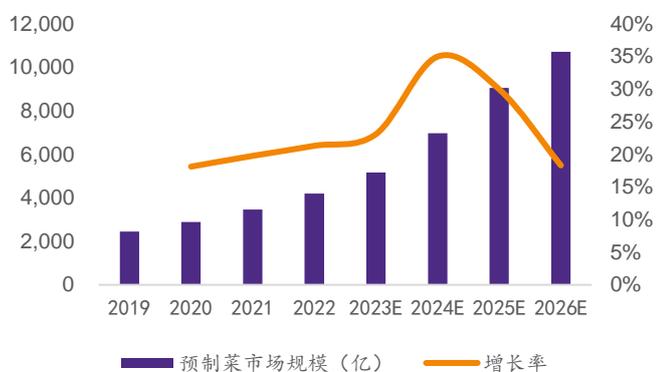
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



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: Wind, 华鑫证券研究

2.5、重点信息反馈

中炬高新: 2023 年公司总营收 51.39 亿元 (-4%)，主要系房地产/皮带轮收入大幅缩减所致，归母净利润 16.97 亿元 (同比扭亏为盈)，主要原因是公司与工业联合诉讼和解与撤诉，本年转回在 2022 年度计提的预计负债影响。其中 2023Q4 公司总营收 11.86 亿元 (-14%)，预计主要系公司变革阵痛期影响，归母净利润 29.69 亿元 (同比扭亏为盈)。2023 年公司毛利率为 32.71% (+1pct)，主要系原材料采购单价下降及产品结构优化所致，随着黄豆种植面积提升，预计综合原材料价格保持平稳，同时新产区设备投产将进一步降低生产成本，毛利率有望进一步提升；销售费用率/管理费用率分别为 8.90%/7.34%，分别同增 0.04pct/1pct，新管理层落地后加大品宣投入、扁平化组织架构，预计 2024 年除销售费用率提升外，其他费用均有优化；综合来看，公司净利率为 33.80% (同比扭亏为盈)。公司发布 2024 年股票激励计划，拟授予不超过 1438.8 万股票，占总股本的 1.83%，授予价格为 14.19 元/股，激励对象为包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干人员在内的 329 人。公司制定的业绩考核目标为，2024-2026 年营收同比分别不低于 12%/18%/48%，营业利润率不低于 15%/16.5%/18%，ROE 不低于 14%/15.5%/20%，24 年首次摊销费用为 1.76 亿元。公司通过股权激励充分调动员工积极性，有望进一步增强公司竞争力。

贵州茅台: 全年业绩超预期完成，坚定双位数营收目标。2023 年总营收 1505.60 亿元 (同增 18.04%)，归母净利润 747.34 亿元 (同增 19.16%)；2023Q4 总营收 452.44 亿元 (同增 19.80%)，归母净利润 218.58 亿元 (同增 19.33%)。公司四季度业绩超预期，年度战略目标高质量完成。2024 年公司目标总营收同比增速 15%，完成 61.79 亿元固定资产投资。销售费用率略提升，盈利能力保持稳定。受广告及市场拓展费用增加影响，2023 年销售费用率同比+0.5pcts，其中 2023Q4 同比+1.1pcts；管理效率持续提升，2023 年管理费用率同比-0.6pcts。2023 年毛利率/净利率分别为 91.96%/52.49%，分别同比+0.1pct/-0.2pct，基本稳定。现金质量优异，蓄水池充足。2023 年经营活动现金流净额为 665.93 亿元 (同增 81.46%)，其中 2023Q4 为 165.91 亿元 (同减 39.21%)，预计主要系财务子公司定存净增加额减少所致；销售回款 1637.00 亿元 (同增 16.35%)。截至 2023 末，合同负债 141.26 亿元 (环比+24%)。2023 年茅台酒/系列酒营收分别为 1265.89/206.30 亿元，分别同增 17.39%/29.43%；毛利率分别为 94.12%/79.76%，分别-0.07pct/+2.54pct；其中，2023Q4 营收为 393.20/50.36 亿元，分别同增 17.60%/48.19%。茅台酒方面，以强大品牌优

势与定力保持双位数稳定增长，2023 年茅台酒产量/销量分别同增 0.69%/11.10%，吨价同增 5.66%。系列酒方面，千元价位带产品茅台 1935 上市两年内成为营收百亿级大单品，王子酒营收超 40 亿元，汉酱、贵州大曲、赖茅单品营收分别超 10 亿元，各价位带实现有效布局。2023 年系列酒产量/销量分别同增 22.41%/2.94%，吨价同增 25.74%，价增明显带动销售增长，同时积极布局系列酒生产。直销快速增长，盈利贡献明显。2023 年批发/直销营收分别为 799.86/672.33 亿元，分别同增 7.52%/36.16%，毛利率分别为 89.22%/95.46%；其中，2023Q4 营收为 233.29/210.26 亿元，分别同增 20.66%/20.17%。i 茅台高速增长，平台势能延续。2023 年“i 茅台”数字营销平台不含税收入 223.74 亿元，同比+88%，占直销渠道收入比 33.28%；2023Q4 收入 75.03 亿元，同增 119.32%。截止 3 月底，i 茅台已拥有累计注册用户 6500 万、近日期活 700 万。2024 年将进一步提升其终端能力，加快数字化转型。国内仍为营收主阵地，国外营收小幅增长。2023 年国内/国外营收分别为 1428.69/43.50 亿元，分别同增 19.52%/2.61%。

3、行业评级及投资策略

当前我们仍维持之前子板块推荐顺序：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：库存和批价仍是第一观察指标，静候下个动销验证节点。PMI 数据在基数效应、节奏变化等因素的共同作用下释放偏乐观信号，短期提振市场信心，后续有待进一步观察确认趋势。我们判断在端午、五一的下一轮销售关键时点对销售情况进行验证以前，行业景气度不会呈现太大变化，短期而言我们判断市场仍围绕中期空间与全年确定性进行交易。如宏观经济数据持续好转，或如能观测到商务宴席消费场景的持续回暖，将进一步推动市场信心的稳步复苏。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。

本周我们重点调研安井食品、欢乐家与中炬高新。安井食品来看，预计 2024 年主业保持两位数增长，山东工厂 2024 年上半年预计投产，产品上后续推出更适合区域销售的锁鲜装产品，烤肠规划为第二增长曲线，新宏业和新柳伍更多侧重内部协同性，不冒进稳健发展。欢乐家来看，我们认为公司业绩稳增确定性强，同时具备即饮旺季销售+越南工厂落地预期催化。公司 C 端椰子汁增长势能延续，同时以椰子水产品提升高线城市销售占比；罐头方面继续打造水果罐头龙头，稳定基本盘；B 端厚椰乳产品逐步开发大客户积累资源公司计划向大健康领域拓展，值得期待。中炬高新来看，公司聚焦核心产品、重塑团队激励方案、优化渠道利润体系；后续将由董事长牵头推进解决美味鲜少数股东股权问题，预计今年下半年可见明显进展。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	2024/4/6 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	

600519.SH	贵州茅台	1715.11	59.49	69.85	81.13	28.83	24.55	21.14	买入
000858.SZ	五粮液	154.60	7.63	8.67	9.73	20.26	17.83	15.89	买入
000568.SZ	泸州老窖	192.57	8.90	10.89	13.15	21.64	17.68	14.64	买入
600809.SH	山西汾酒	253.68	8.79	10.42	12.72	28.86	24.35	19.94	买入
002304.SZ	洋河股份	99.98	7.07	8.51	10.02	14.14	11.75	9.98	买入
000799.SZ	酒鬼酒	57.62	1.83	2.26	2.90	31.49	25.50	19.87	买入
600702.SH	舍得酒业	78.10	5.32	6.23	7.28	14.68	12.54	10.73	买入
600779.SH	水井坊	48.03	2.59	3.00	3.46	18.54	16.01	13.88	买入
000596.SZ	古井贡酒	267.00	8.51	10.80	13.42	31.37	24.72	19.90	买入
603369.SH	今世缘	59.00	2.50	3.08	3.71	23.60	19.16	15.90	买入
603589.SH	口子窖	41.11	3.01	3.58	4.18	13.66	11.48	9.83	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.07	2.86	3.60	4.41	23.10	18.35	14.98	买入
600199.SH	金种子酒	16.35	-0.03	0.14	0.37	-545.00	116.79	44.19	买入
603919.SH	金徽酒	20.36	0.65	0.80	1.01	31.32	25.45	20.16	买入
600197.SH	伊力特	21.01	0.69	0.91	1.13	30.45	23.09	18.59	买入
600559.SH	老白干酒	19.40	0.68	0.89	1.15	28.53	21.80	16.87	买入
000860.SZ	顺鑫农业	18.36	-0.43	0.95	1.07	-42.70	19.33	17.16	买入
603288.SH	海天味业	38.55	1.06	1.20	1.34	36.37	32.13	28.77	买入
603027.SH	千禾味业	17.40	0.54	0.74	0.98	32.22	23.51	17.76	买入
603317.SH	天味食品	13.64	0.43	0.52	0.65	31.72	26.23	20.98	买入
600872.SH	中炬高新	28.29	2.16	1.11	1.37	13.10	25.49	20.65	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	13.48	0.72	0.80	0.89	18.72	16.85	15.15	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.22	0.14	0.18	0.22	58.71	45.67	37.36	买入
603755.SH	日辰股份	21.83	0.57	0.75	0.98	38.30	29.11	22.28	买入
603170.SH	宝立食品	15.95	0.75	0.94	1.18	21.27	16.97	13.52	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.06	0.53	0.77	1.00	58.60	40.34	31.06	买入
300908.SZ	仲景食品	41.76	1.78	2.32	2.77	23.46	18.00	15.08	买入
600298.SH	安琪酵母	29.76	1.46	1.59	1.96	20.38	18.72	15.18	买入
300138.SZ	晨光生物	12.07	0.91	1.09	1.26	13.26	11.07	9.58	买入
300755.SZ	华致酒行	17.21	0.61	0.88	1.21	28.21	19.56	14.22	买入
605499.SH	东鹏饮料	189.62	5.14	6.67	8.31	36.89	28.43	22.82	买入
603711.SH	香飘飘	16.61	0.64	0.82	0.98	25.95	20.26	16.95	买入
605337.SH	李子园	13.01	0.61	0.72	0.85	21.33	18.07	15.31	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.40	0.21	0.27	0.34	44.76	34.81	27.65	买入
600132.SH	重庆啤酒	65.89	2.76	2.98	3.30	23.87	22.11	19.97	买入
600600.SH	青岛啤酒	80.80	3.13	3.64	4.20	25.81	22.20	19.24	买入
603345.SH	安井食品	86.01	5.70	7.32	9.01	15.09	11.75	9.55	买入
603517.SH	绝味食品	20.21	0.92	1.52	1.84	21.97	13.30	10.98	买入
603057.SH	紫燕食品	19.84	0.88	1.06	1.26	22.55	18.72	15.75	买入
002847.SZ	盐津铺子	76.39	2.58	3.68	5.02	29.61	20.76	15.22	买入
603719.SH	良品铺子	17.26	0.82	0.94	1.23	21.05	18.36	14.03	买入
002991.SZ	甘源食品	88.27	3.38	4.39	5.58	26.12	20.11	15.82	买入
002557.SZ	洽洽食品	36.07	1.59	1.95	2.37	22.69	18.50	15.22	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.40	0.46	0.70	0.86	31.30	20.57	16.74	买入

605338.SH	巴比食品	17.43	0.85	1.02	1.17	20.51	17.09	14.90	买入
300973.SZ	立高食品	33.79	0.52	1.49	1.93	64.98	22.68	17.51	买入
002216.SZ	三全食品	12.46	0.97	1.10	1.25	12.85	11.33	9.97	买入
600882.SH	妙可蓝多	13.93	0.12	0.24	0.36	0.50	58.04	38.69	买入
001215.SZ	千味央厨	46.28	1.70	2.25	2.92	27.22	20.57	15.85	买入
605089.SH	味知香	30.59	1.07	1.30	1.56	28.59	23.53	19.61	买入
002330.SZ	得利斯	4.71	0.09	0.16	0.28	52.33	29.44	16.82	买入
603043.SH	广州酒家	17.81	0.97	1.10	1.30	18.36	16.19	13.70	买入
002956.SZ	西麦食品	12.93	0.55	0.65	0.78	23.51	19.89	16.58	买入
002570.SZ	贝因美	3.38	0.09	0.13	0.18	37.56	26.00	18.78	买入
600887.SH	伊利股份	27.67	1.70	2.13	2.60	16.28	12.99	10.64	买入
603156.SH	养元饮品	25.59	1.43	1.59	1.95	17.90	16.09	13.12	买入
300094.SZ	国联水产	4.47	-0.12	0.06	0.17	-37.25	74.50	26.29	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	10.67	0.59	0.79	1.04	18.08	13.51	10.26	买入
603076.SH	乐惠国际	25.62	0.61	1.03	1.51	42.00	24.87	16.97	买入
300791.SZ	仙乐健康	36.88	1.28	1.46	1.94	28.81	25.26	19.01	买入
605388.SH	均瑶健康	9.23	0.25	0.33	0.45	36.92	27.97	20.51	买入
603237.SH	五芳斋	28.01	1.56	2.00	2.49	17.96	14.01	11.25	买入
603697.SH	有友食品	6.96	0.27	0.33	0.37	25.78	21.09	18.81	买入
002582.SZ	好想你	6.79	-0.10	0.07	0.12	-67.90	97.00	56.58	买入
002732.SZ	燕塘乳业	18.07	1.15	1.31	1.61	15.71	13.79	11.22	买入
002820.SZ	桂发祥	9.74	0.40	0.62	0.88	24.35	15.71	11.07	买入
002852.SZ	道道全	8.85	1.08	1.30	1.53	8.19	6.81	5.78	买入
688156.SH	路德环境	17.73	0.47	1.06	2.11	37.72	16.73	8.40	买入
605300.SH	佳禾食品	14.70	0.72	0.92	1.20	20.42	15.98	12.25	买入
003030.SZ	祖名股份	17.71	0.55	0.80	1.09	32.20	22.14	16.25	买入
603020.SH	爱普股份	8.52	0.31	0.37	0.42	27.48	23.03	20.29	买入
300898.SZ	熊猫乳品	21.16	0.81	0.96	1.13	26.12	22.04	18.73	买入
000848.SZ	承德露露	8.44	0.60	0.67	0.73	14.07	12.60	11.56	买入
000869.SZ	张裕 A	23.55	0.60	0.77	0.85	39.25	30.58	27.71	买入
600419.SH	天润乳业	10.41	0.62	0.84	1.03	16.79	12.39	10.11	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.94	0.28	0.34	0.40	28.36	23.35	19.85	买入
605179.SH	一鸣食品	12.43	0.07	0.15	0.24	177.57	82.87	51.79	买入
002568.SZ	百润股份	21.59	0.78	1.02	1.30	27.68	21.17	16.61	买入
300997.SZ	欢乐家	15.87	0.62	0.73	0.85	25.60	21.74	18.67	买入
839371.BJ	欧福蛋业	4.60	0.27	0.35	0.45	17.04	13.14	10.22	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：湖南大学金融硕士，于 2023 年 6 月加入华鑫证券研究所，研究方向是次高端等白酒和软饮料板块。

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。