

2024年05月12日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

市场情绪略恢复，关注淡季去库存情况

—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

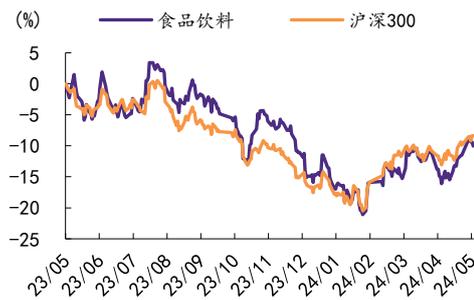
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	7.3	7.0	-9.2
沪深300	5.5	9.0	-6.9

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业专题报告：啤酒高端化趋势延续，卤味经营压力仍存》2024-05-07
- 《食品饮料行业周报：五一白酒反馈良好，短期关注外资流入提振》2024-05-05
- 《食品饮料行业周报：业绩密集验证期，白酒一季度开门红》2024-04-28

一周新闻速递

行业新闻：1) 贵州白酒规上工业增加值增长 14.3%；2) 酒股大涨，茅台成交超百亿元；3) 5 月上旬全国白酒价格指数下跌。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台重回 A 股总市值头名宝座；3 万吨酱香系列酒技改年内完工；i 茅台上线贵州大曲酒和汉酱酒。2) 五粮液：45° 和 68° 正式上市。

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：销售淡季修炼内功，关注端午旺季回款表现。我们认为白酒板块整体年报及一季报业绩稳健增长，分化态势延续，高端与头部区域酒企仍为营收增长主要酒企，而渠道与内部改革取得一定成效酒企实现较好的利润增长。五一动销反馈亦较平稳，目前销售处于淡季，整体等待端午节前加码回款。短期而言我们判断市场将关注外资流入动态，围绕中期空间进行交易。如宏观经济数据持续好转，外资流入趋势逐步确立，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，情绪面预计受五一动销影响略有恢复，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：短期看，外资持续流入或将催化高频渠道数据波动驱动的博弈行情，关注中期行业增长空间广阔的细分赛道。本周我们参加李子园与佳禾食品股东大会、青岛啤酒业绩交流会，李子园来看，官宣代言人后叠加广告投放与铺设，目前线上销售效果较好；渠道改革持续推进，重点关注早餐与小餐饮渠道招商与网点开发进展。佳禾食品来看，目前连锁咖啡 9.9 元价格战支撑力度已较弱，咖啡液与咖啡粉消费需求重新起量，印证我们过去对咖啡行业低价策略无法维持从而利于佳禾深加工咖啡生意恢复增长的预判。另外出海逐步恢复，预计带来一定增量。青岛啤酒来看，上半年销量受经济渐进式复苏，基数效应与发货节奏变化等因素，增长短期承压。但全年看需求仍具韧性，结构升级空间大，且

成本有望同比回落，估值获较强支撑；未来如经济复苏预期升温，有望释放业绩弹性。**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	2024/5/10	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1738.98	69.85	81.13	93.85	24.90	21.43	18.53	买入
000858.SZ	五粮液	154.43	8.75	9.91	11.28	17.65	15.58	13.69	买入
000568.SZ	泸州老窖	186.94	10.88	13.08	15.60	17.18	14.29	11.98	买入
600809.SH	山西汾酒	270.32	10.60	13.01	15.94	25.50	20.78	16.96	买入
002304.SZ	洋河股份	96.56	7.09	8.01	9.19	13.62	12.05	10.51	买入
000799.SZ	酒鬼酒	55.32	1.50	1.83	2.25	36.88	30.23	24.59	买入
600702.SH	舍得酒业	76.14	6.01	6.88	8.00	12.67	11.07	9.52	买入
600779.SH	水井坊	46.41	2.98	3.51	4.13	15.57	13.22	11.24	买入
000596.SZ	古井贡酒	275.32	10.91	13.64	16.78	25.24	20.18	16.41	买入
603369.SH	今世缘	56.88	3.07	3.79	4.57	18.53	15.01	12.45	买入
603589.SH	口子窖	42.92	3.43	4.09	4.71	12.51	10.49	9.11	买入
603198.SH	迎驾贡酒	74.30	3.57	4.40	5.30	20.81	16.89	14.02	买入
600199.SH	金种子酒	15.30	0.08	0.47	0.92	191.25	32.55	16.63	买入
603919.SH	金徽酒	22.08	0.80	1.01	1.24	27.60	21.86	17.81	买入
600197.SH	伊力特	21.04	0.96	1.23	1.49	21.92	17.11	14.12	买入
600559.SH	老白干酒	22.07	0.94	1.16	1.38	23.48	19.03	15.99	买入
603288.SH	海天味业	38.85	1.18	1.34	1.49	32.92	28.99	26.07	买入
603027.SH	千禾味业	16.93	0.61	0.74	0.88	27.75	22.88	19.24	买入
603317.SH	天味食品	14.44	0.52	0.65	0.77	27.77	22.22	18.75	买入
600872.SH	中炬高新	29.37	1.11	1.37	1.68	26.46	21.44	17.48	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.89	0.80	0.89	0.99	18.61	16.73	15.04	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.28	0.13	0.17	0.20	63.69	48.71	41.40	买入
603755.SH	日辰股份	23.12	0.75	0.98	1.23	30.83	23.59	18.80	买入

603170.SH	宝立食品	14.60	0.82	1.01	1.19	17.80	14.46	12.27	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.93	0.77	1.00	1.13	41.47	31.93	28.26	买入
300908.SZ	仲景食品	46.75	2.30	2.83	3.34	20.33	16.52	14.00	买入
600298.SH	安琪酵母	31.92	1.59	1.96	2.32	20.08	16.29	13.76	买入
300138.SZ	晨光生物	10.63	0.61	0.99	1.32	17.43	10.74	8.05	买入
300755.SZ	华致酒行	17.89	0.68	0.84	1.09	26.31	21.30	16.41	买入
605499.SH	东鹏饮料	228.50	6.79	8.72	10.92	33.65	26.20	20.92	买入
603711.SH	香飘飘	18.44	0.84	0.99	1.15	21.95	18.63	16.03	买入
605337.SH	李子园	12.55	0.69	0.78	0.91	18.19	16.09	13.79	买入
000729.SZ	燕京啤酒	10.16	0.32	0.40	0.48	31.75	25.40	21.17	买入
600132.SH	重庆啤酒	74.10	2.98	3.30	3.60	24.87	22.45	20.58	买入
600600.SH	青岛啤酒	86.50	3.64	4.20	4.80	23.76	20.60	18.02	买入
603345.SH	安井食品	95.69	5.84	6.79	7.83	16.39	14.09	12.22	买入
603517.SH	绝味食品	20.61	1.15	1.64	1.98	17.92	12.57	10.41	买入
603057.SH	紫燕食品	19.50	0.98	1.16	1.36	19.90	16.81	14.34	买入
002847.SZ	盐津铺子	74.90	3.68	5.02	6.62	20.35	14.92	11.31	买入
603719.SH	良品铺子	15.39	0.50	0.59	0.69	30.78	26.08	22.30	买入
002991.SZ	甘源食品	84.60	4.28	5.28	6.43	19.77	16.02	13.16	买入
002557.SZ	洽洽食品	37.36	2.13	2.53	2.95	17.54	14.77	12.66	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.40	0.70	0.86	1.05	20.57	16.74	13.71	买入
605338.SH	巴比食品	17.48	1.02	1.17	1.30	17.14	14.94	13.45	买入
300973.SZ	立高食品	36.56	0.93	1.34	1.87	39.31	27.28	19.55	买入
002216.SZ	三全食品	12.97	0.94	1.04	1.14	13.80	12.47	11.38	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
3、行业评级及投资策略.....	15
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.....	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: 2024 年 3 月规上企业啤酒产量 872.10 万千升, 同增 2.3%.....	13
图表 13: 2024 年 3 月啤酒行业产量累计同增 35.6%.....	13
图表 14: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量 3.2 万千升, 同比-11.1%.....	13
图表 15: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比+3.20%.....	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. 六家酒企入选上市国企 50 强。
2. 贵州白酒规上工业增加值增长 14.3%。
3. 市场监管总局发文严查特供酒。
4. 豉香白酒国标列入修订计划。
5. 酒股大涨，茅台成交超百亿元。
6. 仁怀一季度包材产值增长 14.73%。
7. 四川一季度白酒、啤酒产量双增。
8. 宜宾超 194 亿元涉酒重点项目发布。
9. 5 月上旬全国白酒价格指数下跌。

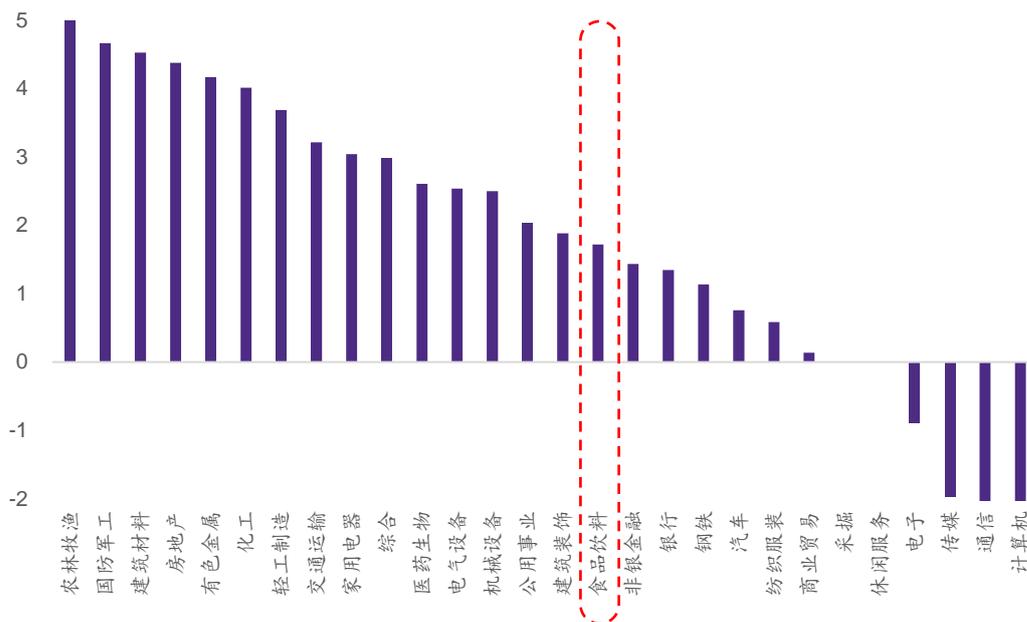
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台重回 A 股总市值头名宝座；重点项目建设正稳步推进；3 万吨酱香系列酒技改年内完工；i 茅台上线贵州大曲酒和汉酱酒；茅台集团荣获“中国红十字人道勋章”；茅台集团召开老领导座谈会。
2. 五粮液：45° 和 68° 正式上市。
3. 泸州老窖：实际产能将达 25 万吨。
4. 洋河股份：洋河回应产品/市场/规划等十问。
5. 老白干酒：拆解 15.21 亿元合同负债。
6. 迎驾贡酒：2024 目标营收 80.64 亿元。
7. 汾酒：与华润创业深化战略合作。
8. 郎酒：官宣七大战略产品；设立郎酒兼香事业部。
9. 酒鬼酒：把湖南市场打造成“粮仓”。
10. 金徽酒：金徽酒股东拟减持 1521 万股。

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
今世缘	1) 根据贵州省人民政府相关文件，推荐张德芹为公司董事、董事长人选，建议丁雄军不再担任公司董事长、董事职务。2) 公司董事会于 2024 年 4 月 30 日收到公司董事长丁雄军先生提交的书面辞职报告，丁雄军先生因工作调整，申请辞去公司董事长、董事职务及董事会下设专门委员会相应职务。
金徽酒	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 100.98 亿元 (+28.07%)，归母净利润 31.36 亿元 (+25.30%)，扣非归母净利润 31.36 亿元 (+25.57%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 46.71 亿元 (+22.84%)，归母净利润 15.33 亿元 (+22.12%)，扣非归母净利润 15.25 亿元 (+22.08%)。
路德环境	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 59.62 亿元 (+16.10%)，归母净利润 17.21 亿元 (+11.04%)，扣非归母净利润 16.98 亿元 (+10.75%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 17.68 亿元 (+11.05%)，归母净利润 5.89 亿元 (+10.02%)，扣非归母净利润 5.87 亿元 (+10.82%)。3) 发布 2023 年利润分配预案，现金红利每股派发 1.50 元 (含税)，共计派发 8.99 亿元 (含税)，现金分红比例为 52.23%。
巴比食品	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 14.69 亿元 (+23.92%)，归母净利润-0.22 亿元 (+88.21%)，扣非归母净利润-0.58 亿元 (+72.01%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 4.19 亿元 (-3.02%)，

请阅读最后一页重要免责声明

7

	归母净利润 0.18 亿元 (+142.87%)，扣非归母净利润 0.15 亿元 (+134.76%)。3) 2023 年度不进行利润分配和资本公积金转增股本。
妙可蓝多	截至 2024 年 5 月 1 日，顺鑫控股通过集中竞价交易方式累计增持公司股份 630.15 万股，占公司总股本的 0.85%，增持金额为 10001.31 万元。
天润乳业	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 148.15 亿元 (+5.53%)，归母净利润 13.37 亿元 (+5.78%)，扣非归母净利润 13.14 亿元 (+6.45%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 42.93 亿元 (+7.16%)，归母净利润 4.52 亿元 (+16.78%)，扣非归母净利润 4.46 亿元 (+16.91%)。
千禾味业	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 18.22 亿元 (+36.39%)，归母净利润 2.40 亿元 (+35.15%)，扣非归母净利润 2.21 亿元 (+55.80%)。
欢乐家	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 72.61 亿元 (+9.64%)，归母净利润 3.44 亿元 (+46.63%)，扣非归母净利润 4.01 亿元 (+54.51%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 16.95 亿元 (-7.04%)，归母净利润 1.65 亿元 (+20.02%)，扣非归母净利润 1.56 亿元 (+15.66%)。3) 发布 2023 年利润分配预案，现金红利每股派发 0.50 元 (含税)，共计派发 3.09 亿元 (含税)，现金分红比例为 89.89%。
周黑鸭	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 4.58 亿元 (-10.56%)，归母净利润 0.33 亿元 (-10.08%)，扣非归母净利润 0.27 亿元 (-11.02%)。
天味食品	截至 2024 年 4 月 30 日，公司已累计回购股份 1452.00 万股，占公司总股本的比例约为 0.26%，购买的最高价为 41.81 元/股、最低价为 33.05 元/股，总金额为 53688.25 万元。
金达威	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 572.74 亿元 (-6.17%)，归母净利润 8.82 亿元 (+3.30%)，扣非净利润 2.44 亿元 (+1.34%)。
加加食品	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 32.07 亿元 (+31.62%)，归母净利润 5.30 亿元 (+54.22%)，扣非归母净利润 5.30 亿元 (+56.66%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 8.95 亿元 (+9.28%)，归母净利润 1.55 亿元 (+6.66%)，扣非归母净利润 1.52 亿元 (+4.69%)。3) 发布 2023 年利润分配预案，现金红利每股派发 0.30 元 (含税)，本次共计派发 3.08 亿元 (含税)。2023 年度总计派发现金红利 5.14 亿元，现金分红比例为 96.87%。
兰州黄河	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 21.06 亿元 (-1.52%)，归母净利润 0.87 亿元 (-37.03%)，扣非归母净利润 0.77 亿元 (-37.49%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 4.60 亿元 (-24.89%)，归母净利润 0.55 亿元 (-24.23%)，扣非归母净利润 0.45 亿元 (-35.71%)。3) 发布 2023 年利润分配预案，现金红利每股派发 0.07 元 (含税)，共计派发 0.77 亿元 (含税)，现金分红比例为 88.84%。
西麦食品	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 21.01 亿元 (+24.23%)，归母净利润 1.30 亿元 (+181.26%)，扣非归母净利润 1.18 亿元 (+89.03%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 5.76 亿元 (+26.45%)，归母净利润 0.49 亿元 (+134.54%)，扣非归母净利润 0.49 亿元 (+130.03%)。3) 2023 年度不进行利润分配和资本公积金转增股本。
桂发祥	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 4.87 亿元 (+12.05%)，归母净利润 0.07 亿元 (-49.03%)，扣非归母净利润 0.04 亿元 (-62.88%)。
三全食品	1) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 7.84 亿元 (-0.51%)，归母净利润 0.13 亿元 (-39.45%)，扣非归母净利润 0.13 亿元 (-45.34%)。2) 公司拟在英国设立全资子公司 DELISI FOOD (EUROPE) LTD，注册资本为 5 万英镑。
洽洽食品	截至 2024 年 4 月 30 日，公司已累计回购公司股份 358.61 万股，占公司总股本的比例为 0.90%，回购的最高价为 13.50 元/股，最低价为 12.83 元/股，总额为 4806.02 万元。
龙大美食	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 25.28 亿元 (+0.76%)，归母净利润 0.47 亿元 (+126.97%)，扣非归母净利润 0.18 亿元 (+108.58%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 7.20 亿元 (+2.28%)，归母净利润 0.22 亿元 (+80.71%)，扣非归母净利润 0.18 亿元 (+368.90%)。3) 2023 年度不进行利润分配和资本公积金转增股本。
安井食品	基于公司整体发展规划和战略布局，公司向全资子公司山东安井食品有限公司增资 25,500 万元，增资后注册资本为 65,500 万元。
汤臣倍健	截至 2024 年 4 月 30 日，公司已累计回购股份 250.63 万股，占公司当前总股本的 1.74%，成交最高价为 28.00 元/股，成交最低价为 26.06 元/股，总金额为 6799.03 万元。
晨光生物	1) 发布 2023 年年报，公司 2023 年总营收 1257.58 亿元 (+2.49%)，归母净利润 104.29 亿元 (+10.58%)，扣非归母净利润 100.26 亿元 (+16.78%)。2) 发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 324.63 亿元 (-2.60%)，归母净利润 59.23 亿元 (+63.84%)，扣非归母净利润 37.28 亿元 (+7.97%)。3) 发布 2023 年利润分配预案，现金红利每股派发 1.20 元 (含税)，共计派发 76.39 亿元 (含税)，现金分红比例为 73.25%。4)

王燕芳提交书面辞职书，因工作调整原因分别申请辞去公司董事会职工董事及董事会战略与可持续发展委员会委员职务，公司监事会职工监事、监事会主席职务。

克明食品	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 6.41 亿元 (+1.47%)，归母净利润 0.05 亿元 (-91.74%)，扣非归母净利润 0.23 亿元 (-53.64%)。
煌上煌	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 3.34 亿元 (-3.17%)，归母净利润 0.57 亿元 (-3.79%)，扣非归母净利润 0.59 亿元 (+1.06%)。
三只松鼠	发布 2024 年一季度报告，公司 2024Q1 总营收 6.43 亿元 (+11.14%)，归母净利润 0.10 亿元 (+126.42%)，扣非归母净利润 0.10 亿元 (+240.78%)。
祖名股份	公司于 2024 年 4 月 29 日收到君正投资的告知函，其减持股份数累计达到公司总股本的 1%，本次权益变动后君正投资持有公司股份比例从 6.15% 减少至 5.10%。
紫燕食品	2024 年限制性股票激励计划授予条件已经成就，确定 2024 年 5 月 10 日为授予日，授予 177 名激励对象 232.05 万股限制性股票。
李子园	于 2024 年 4 月 11 日至 2024 年 5 月 8 日期间，控股股东水滴泉投资、实际控制人王旭斌合计减持“李子转债” 77.32 万张，占发行总量的 12.89%。

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				
	酒鬼酒	000799.SZ	55.32	8.28%	
	迎驾贡酒	603198.SH	74.30	4.65%	
	舍得酒业	600702.SH	76.14	4.10%	
	山西汾酒	600809.SH	270.32	3.05%	
	水井坊	600779.SH	46.41	2.93%	
	跌幅前五				
	今世缘	603369.SH	56.88	-0.94%	
	金种子酒	600199.SH	15.30	-0.39%	
	泸州老窖	000568.SZ	186.94	0.45%	
	金徽酒	603919.SH	22.08	0.55%	
	顺鑫农业	000860.SZ	18.94	1.23%	
	大众品	涨幅前五			
		莱茵生物	002166.SZ	8.83	12.63%
		晨光生物	300138.SZ	10.63	12.49%
新乳业		002946.SZ	11.00	10.33%	
祖名股份		003030.SZ	19.17	9.67%	
千禾味业		603027.SH	16.93	9.30%	
跌幅前五					
加加食品		002650.SZ	2.13	-21.98%	
嘉必优		688089.SH	17.92	-8.80%	
欢乐家		300997.SZ	15.04	-4.20%	
劲仔食品		003000.SZ	14.40	-3.87%	
龙大美食		002726.SZ	6.76	-2.87%	

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

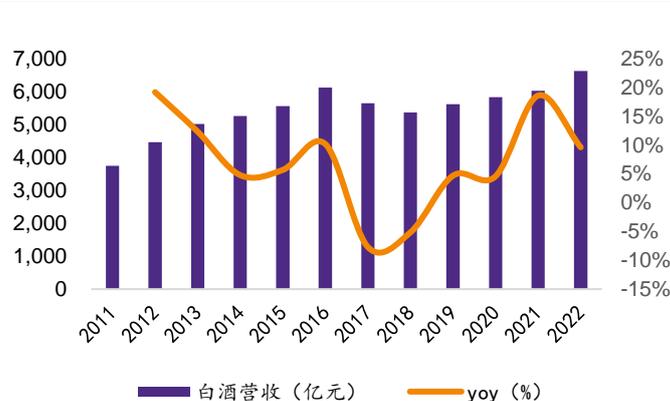
1. 白酒行业：

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

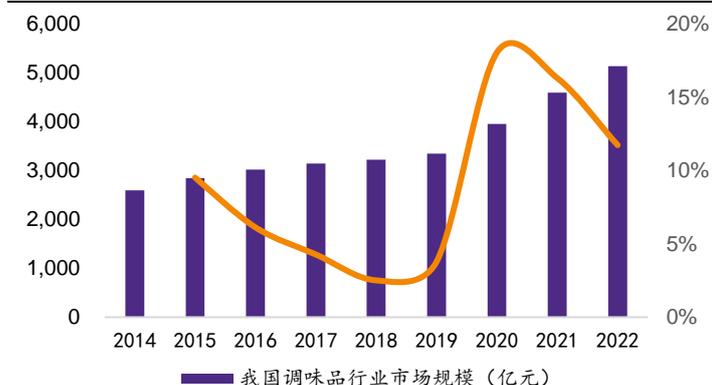
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



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

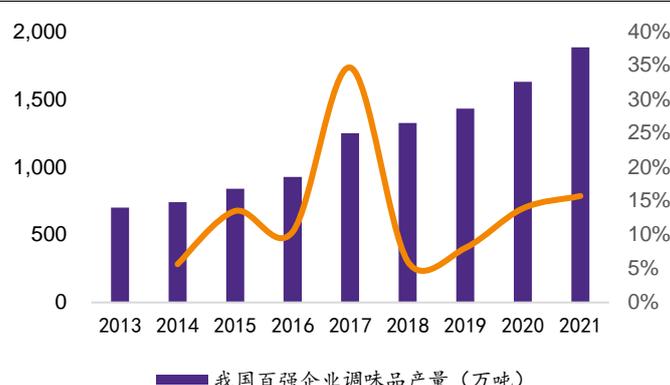
2. 调味品行业：

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%



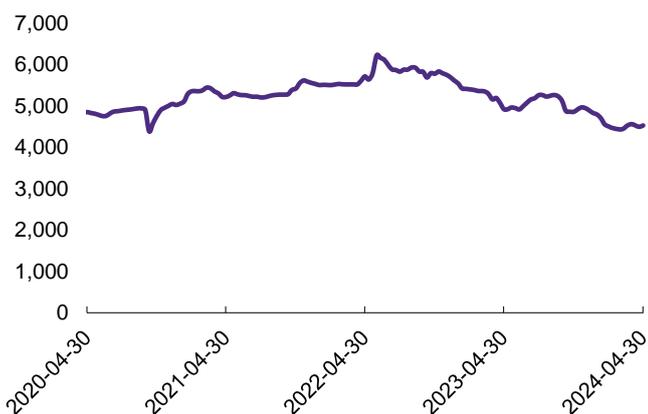
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



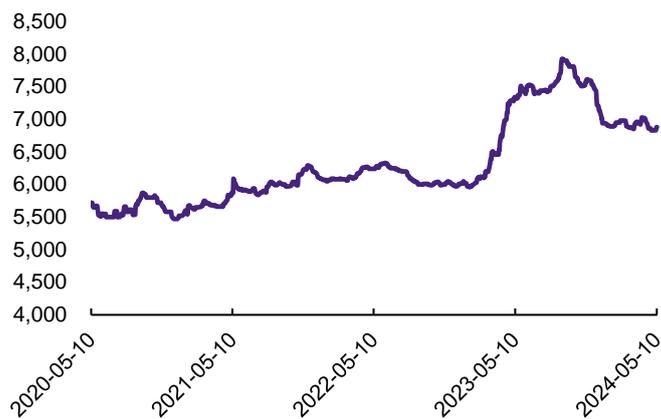
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



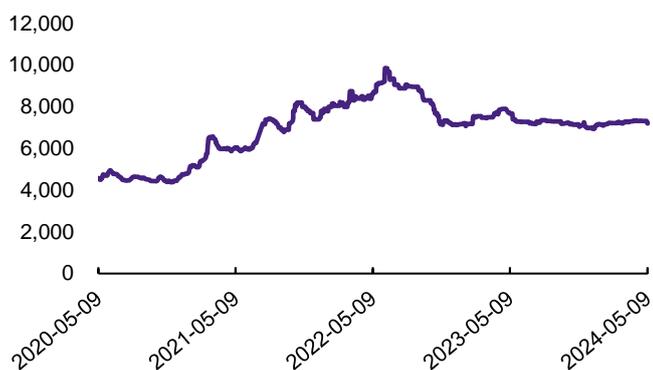
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



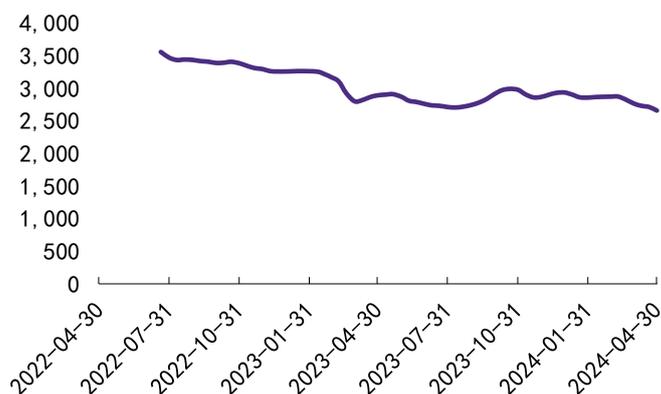
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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

3. 啤酒行业:

图表 12: 2024 年 3 月规上企业啤酒产量 872.10 万千升, 同增 2.3%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

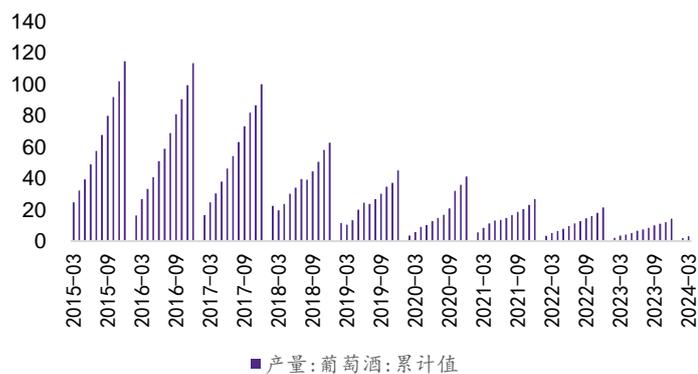
图表 13: 2024 年 3 月啤酒行业产量累计同增 35.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

4. 葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量 3.2 万千升, 同比-11.1%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

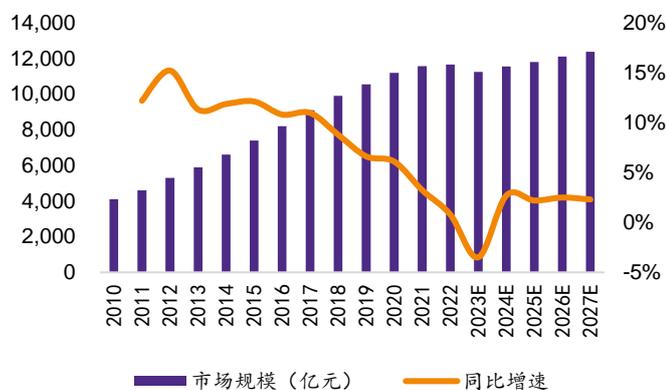
图表 15: 2024 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比+3.20%



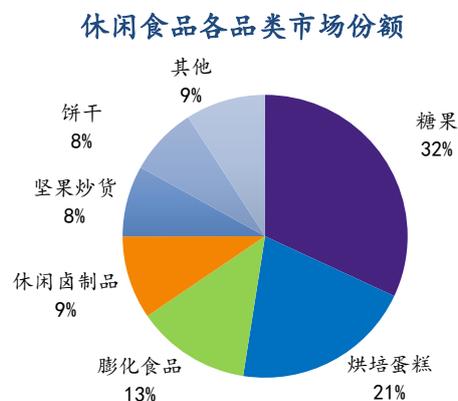
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

5. 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

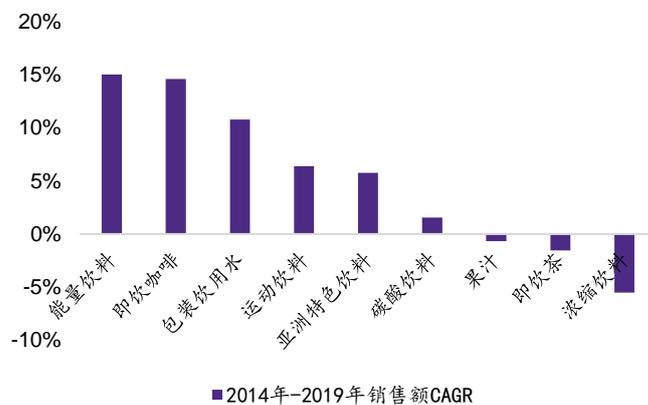
资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

6. 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

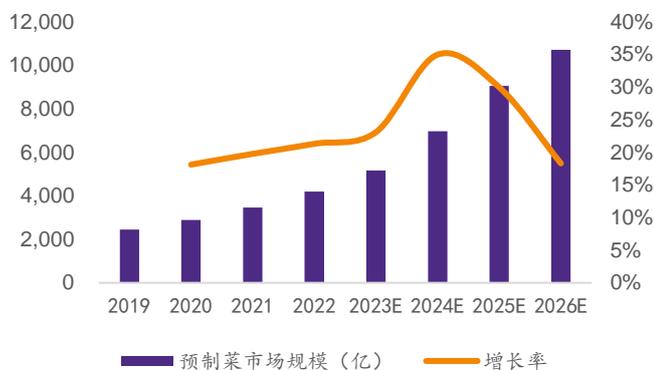


资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

7. 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

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: 销售淡季修炼内功, 关注端午旺季回款表现。我们认为白酒板块整体年报及一季报业绩稳健增长, 分化态势延续, 高端与头部区域酒企仍为营收增长主要酒企, 而渠道与内部改革取得一定成效酒企实现较好的利润增长。五一动销反馈亦较平稳, 目前销售处于淡季, 整体等待端午节前加码回款。短期而言我们判断市场将关注外资流入动态, 围绕中期空间进行交易。如宏观经济数据持续好转, 外资流入趋势逐步确立, 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, 情绪面预计受五一动销影响略有恢复, 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: 短期看, 外资持续流入或将催化高频渠道数据波动驱动的博弈行情, 关注中期行业增长空间广阔的细分赛道。本周我们参加李子园与佳禾食品股东大会、青岛啤酒业绩交流会, 李子园来看, 官宣代言人后叠加广告投放与铺设, 目前线上销售效果较好; 渠道改革持续推进, 重点关注早餐与小餐饮渠道招商与网点开发进展。佳禾食品来看, 目前连锁咖啡 9.9 元价格战支撑力度已较弱, 咖啡液与咖啡粉消费需求重新起量, 印证我们过去对咖啡行业低价策略无法维持从而利于佳禾深加工咖啡生意恢复增长的预判。另外出海逐步恢复, 预计带来一定增量。青岛啤酒来看, 上半年销量受经济渐进式复苏, 基数效应与发货节奏变化等因素, 增长短期承压。但全年看需求仍具韧性, 结构升级空间大, 且成本有望同比回落, 估值获较强支撑; 未来如经济复苏预期升温, 有望释放业绩弹性。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	2024/5/10 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1738.98	69.85	81.13	93.85	24.90	21.43	18.53	买入
000858.SZ	五粮液	154.43	8.75	9.91	11.28	17.65	15.58	13.69	买入
000568.SZ	泸州老窖	186.94	10.88	13.08	15.60	17.18	14.29	11.98	买入
600809.SH	山西汾酒	270.32	10.60	13.01	15.94	25.50	20.78	16.96	买入
002304.SZ	洋河股份	96.56	7.09	8.01	9.19	13.62	12.05	10.51	买入
000799.SZ	酒鬼酒	55.32	1.50	1.83	2.25	36.88	30.23	24.59	买入
600702.SH	舍得酒业	76.14	6.01	6.88	8.00	12.67	11.07	9.52	买入
600779.SH	水井坊	46.41	2.98	3.51	4.13	15.57	13.22	11.24	买入
000596.SZ	古井贡酒	275.32	10.91	13.64	16.78	25.24	20.18	16.41	买入
603369.SH	今世缘	56.88	3.07	3.79	4.57	18.53	15.01	12.45	买入
603589.SH	口子窖	42.92	3.43	4.09	4.71	12.51	10.49	9.11	买入
603198.SH	迎驾贡酒	74.30	3.57	4.40	5.30	20.81	16.89	14.02	买入
600199.SH	金种子酒	15.30	0.08	0.47	0.92	191.25	32.55	16.63	买入
603919.SH	金徽酒	22.08	0.80	1.01	1.24	27.60	21.86	17.81	买入
600197.SH	伊力特	21.04	0.96	1.23	1.49	21.92	17.11	14.12	买入
600559.SH	老白干酒	22.07	0.94	1.16	1.38	23.48	19.03	15.99	买入
603288.SH	海天味业	38.85	1.18	1.34	1.49	32.92	28.99	26.07	买入
603027.SH	千禾味业	16.93	0.61	0.74	0.88	27.75	22.88	19.24	买入
603317.SH	天味食品	14.44	0.52	0.65	0.77	27.77	22.22	18.75	买入
600872.SH	中炬高新	29.37	1.11	1.37	1.68	26.46	21.44	17.48	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.89	0.80	0.89	0.99	18.61	16.73	15.04	买入
600305.SH	恒顺醋业	8.28	0.13	0.17	0.20	63.69	48.71	41.40	买入
603755.SH	日辰股份	23.12	0.75	0.98	1.23	30.83	23.59	18.80	买入
603170.SH	宝立食品	14.60	0.82	1.01	1.19	17.80	14.46	12.27	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.93	0.77	1.00	1.13	41.47	31.93	28.26	买入
300908.SZ	仲景食品	46.75	2.30	2.83	3.34	20.33	16.52	14.00	买入
600298.SH	安琪酵母	31.92	1.59	1.96	2.32	20.08	16.29	13.76	买入
300138.SZ	晨光生物	10.63	0.61	0.99	1.32	17.43	10.74	8.05	买入
300755.SZ	华致酒行	17.89	0.68	0.84	1.09	26.31	21.30	16.41	买入
605499.SH	东鹏饮料	228.50	6.79	8.72	10.92	33.65	26.20	20.92	买入
603711.SH	香飘飘	18.44	0.84	0.99	1.15	21.95	18.63	16.03	买入
605337.SH	李子园	12.55	0.69	0.78	0.91	18.19	16.09	13.79	买入
000729.SZ	燕京啤酒	10.16	0.32	0.40	0.48	31.75	25.40	21.17	买入
600132.SH	重庆啤酒	74.10	2.98	3.30	3.60	24.87	22.45	20.58	买入
600600.SH	青岛啤酒	86.50	3.64	4.20	4.80	23.76	20.60	18.02	买入
603345.SH	安井食品	95.69	5.84	6.79	7.83	16.39	14.09	12.22	买入

603517.SH	绝味食品	20.61	1.15	1.64	1.98	17.92	12.57	10.41	买入
603057.SH	紫燕食品	19.50	0.98	1.16	1.36	19.90	16.81	14.34	买入
002847.SZ	盐津铺子	74.90	3.68	5.02	6.62	20.35	14.92	11.31	买入
603719.SH	良品铺子	15.39	0.50	0.59	0.69	30.78	26.08	22.30	买入
002991.SZ	甘源食品	84.60	4.28	5.28	6.43	19.77	16.02	13.16	买入
002557.SZ	洽洽食品	37.36	2.13	2.53	2.95	17.54	14.77	12.66	买入
003000.SZ	劲仔食品	14.40	0.70	0.86	1.05	20.57	16.74	13.71	买入
605338.SH	巴比食品	17.48	1.02	1.17	1.30	17.14	14.94	13.45	买入
300973.SZ	立高食品	36.56	0.93	1.34	1.87	39.31	27.28	19.55	买入
002216.SZ	三全食品	12.97	0.94	1.04	1.14	13.80	12.47	11.38	买入
600882.SH	妙可蓝多	14.39	0.24	0.36	0.51	0.50	39.97	28.22	买入
001215.SZ	千味央厨	37.82	1.70	2.13	2.59	22.25	17.76	14.60	买入
603043.SH	广州酒家	18.26	1.10	1.30	1.53	16.60	14.05	11.93	买入
002956.SZ	西麦食品	14.43	0.64	0.76	0.93	22.55	18.99	15.52	买入
002570.SZ	贝因美	3.17	0.09	0.15	0.19	35.22	21.13	16.68	买入
600887.SH	伊利股份	27.95	1.86	2.17	2.49	15.03	12.88	11.22	买入
603156.SH	养元饮品	26.92	1.29	1.43	1.60	20.87	18.83	16.83	买入
300094.SZ	国联水产	3.37	0.02	0.08	0.11	168.50	42.13	30.64	买入
002726.SZ	龙大美食	6.76	0.09	0.20	0.29	75.11	33.80	23.31	买入
002946.SZ	新乳业	11.00	0.77	0.95	1.16	14.29	11.58	9.48	买入
300791.SZ	仙乐健康	41.69	2.29	2.97	3.71	18.21	14.04	11.24	买入
605388.SH	均瑶健康	9.25	0.29	0.40	0.54	31.90	23.13	17.13	买入
603237.SH	五芳斋	28.49	1.41	1.73	2.03	20.21	16.47	14.03	买入
603697.SH	有友食品	6.82	0.33	0.37	0.42	20.67	18.43	16.24	买入
002582.SZ	好想你	6.67	0.08	0.12	0.18	83.38	55.58	37.06	买入
002732.SZ	燕塘乳业	16.65	1.31	1.61	1.92	12.71	10.34	8.67	买入
002820.SZ	桂发祥	8.98	0.47	0.68	0.93	19.11	13.21	9.66	买入
688156.SH	路德环境	16.79	0.61	1.07	1.65	27.52	15.69	10.18	买入
605300.SH	佳禾食品	13.91	0.72	0.85	1.05	19.32	16.36	13.25	买入
003030.SZ	祖名股份	19.17	0.38	0.47	0.56	50.45	40.79	34.23	买入
603020.SH	爱普股份	8.07	0.36	0.42	0.47	22.42	19.21	17.17	买入
300898.SZ	熊猫乳品	20.30	0.98	1.14	1.32	20.71	17.81	15.38	买入
000848.SZ	承德露露	9.17	0.66	0.74	0.84	13.89	12.39	10.92	买入
000869.SZ	张裕A	25.49	0.84	0.94	1.05	30.35	27.12	24.28	买入
600419.SH	天润乳业	9.80	0.55	0.68	0.80	17.82	14.41	12.25	买入
002461.SZ	珠江啤酒	8.54	0.34	0.40	0.47	25.12	21.35	18.17	买入
605179.SH	一鸣食品	11.97	0.16	0.23	0.31	74.81	52.04	38.61	买入
002568.SZ	百润股份	21.33	0.90	1.09	1.37	23.70	19.57	15.57	买入
300997.SZ	欢乐家	15.04	0.73	0.88	1.07	20.60	17.09	14.06	买入
600186.SH	莲花健康	4.29	0.07	0.15	0.23	61.29	28.60	18.65	买入
300783.SZ	三只松鼠	26.20	0.89	1.15	1.54	29.44	22.78	17.01	买入
002166.SZ	莱茵生物	8.83	0.24	0.33	0.47	36.79	26.76	18.79	买入
300915.SZ	海融科技	31.89	1.37	1.77	2.36	23.28	18.02	13.51	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。