

2024年06月16日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 茅台批价波动影响情绪，看好后市白酒估值修复

—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

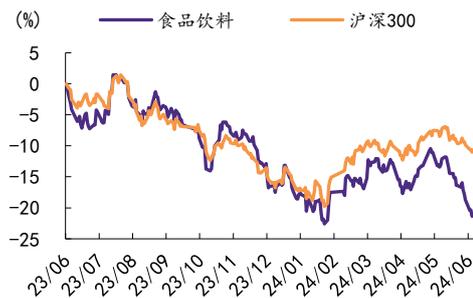
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

## 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-9.2	-9.6	-21.0
沪深300	-2.7	-0.8	-10.6

## 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：市场情绪略恢复，关注淡季去库存情况》2024-05-12

2、《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

3、《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

## 一周新闻速递

行业新闻：1) 抖音5月酒类高端产品销售额占38.57%。2) 全国新增注册烟酒店18万家。3) 宜宾发展白酒等产业新质生产力。

公司新闻：1) 贵州茅台：贵州茅台换帅完成工商变更。2) 五粮液：五粮液获超5亿元增持。3) 洋河股份：洋河申请注册“蛇来运转”商标。

## 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：**据渠道反馈，端午前后整体白酒动销反馈较为平淡，且已部分在股价中提前体现，针对全年目标完成度的验证时点为中秋国庆的销售旺季。短期看，茅台批价波动对整个白酒板块的投资情绪带来一定扰动，但反观历史茅台批价亦曾经历过较大的波动，但白酒板块得益于特殊的产品场景和需求、优异的商业模式等因素，行业龙头的发展始终呈波段上升态势。当前白酒销售仍处于淡季，可关注未来地产增量政策的持续出台对需求预期的边际改善，以及关注去库存挺批价情况。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：**本周我们邀请了椰子水与椰汁产品的专家进行内部学习：①我们认为椰汁赛道消费量与竞争格局相对稳定，鲜榨与生榨口味均被消费者接受与认可，一超两强头部品牌主要差异点与未来空间为渠道覆盖率、渗透率与品牌知名度，欢乐家椰汁目前10亿销售体量在渠道精耕与下沉打法下空间仍足。②参考菲诺的发展模式，对目前代工厂生产、仅承担品牌运营工作的企业来说，从轻资产运营到国内自建工厂是普遍发展路径，而早期成本端难以建立优势。因此我们认为目前除品牌推广加深消费者心智教育外，原料成本控制与生产质量把控仍是椰子水赛道想要形成竞争优势的长期重要命题。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	2024/6/15	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1555.00	69.85	81.13	93.85	22.26	19.17	16.57	买入
000858.SZ	五粮液	135.68	8.75	9.91	11.28	15.51	13.69	12.03	买入
000568.SZ	泸州老窖	156.00	10.88	13.08	15.60	14.34	11.93	10.00	买入
600809.SH	山西汾酒	234.81	10.60	13.01	15.94	22.15	18.05	14.73	买入
002304.SZ	洋河股份	91.07	7.09	8.01	9.19	12.84	11.37	9.91	买入
000799.SZ	酒鬼酒	50.65	1.50	1.83	2.25	33.77	27.68	22.51	买入
600702.SH	舍得酒业	69.22	6.01	6.88	8.00	11.52	10.06	8.65	买入
600779.SH	水井坊	42.61	2.98	3.51	4.13	14.30	12.14	10.32	买入
000596.SZ	古井贡酒	233.34	10.91	13.64	16.78	21.39	17.11	13.91	买入
603369.SH	今世缘	49.54	3.07	3.79	4.57	16.14	13.07	10.84	买入
603589.SH	口子窖	40.62	3.22	3.68	4.31	12.61	11.04	9.42	买入
603198.SH	迎驾贡酒	61.47	3.57	4.40	5.30	17.22	13.97	11.60	买入
600199.SH	金种子酒	12.94	0.08	0.47	0.92	161.75	27.53	14.07	买入
603919.SH	金徽酒	19.61	0.80	1.01	1.24	24.51	19.42	15.81	买入
600197.SH	伊力特	19.39	0.96	1.23	1.49	20.20	15.76	13.01	买入
600559.SH	老白干酒	20.61	0.94	1.16	1.38	21.93	17.77	14.93	买入
603288.SH	海天味业	35.94	1.18	1.34	1.49	30.46	26.82	24.12	买入
603027.SH	千禾味业	14.69	0.61	0.74	0.88	24.08	19.85	16.69	买入
603317.SH	天味食品	12.45	0.52	0.65	0.77	23.94	19.15	16.17	买入
600872.SH	中炬高新	26.41	1.11	1.37	1.68	23.79	19.28	15.72	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	13.33	0.80	0.89	0.99	16.66	14.98	13.46	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.65	0.13	0.17	0.20	58.85	45.00	38.25	买入
603755.SH	日辰股份	25.12	0.75	0.98	1.23	33.49	25.63	20.42	买入
603170.SH	宝立食品	12.72	0.82	1.01	1.19	15.51	12.59	10.69	买入
300999.SZ	金龙鱼	28.99	0.77	1.00	1.13	37.65	28.99	25.65	买入
300908.SZ	仲景食品	30.41	2.30	2.83	3.34	13.22	10.75	9.10	买入
600298.SH	安琪酵母	29.70	1.59	1.96	2.32	18.68	15.15	12.80	买入

300138.SZ	晨光生物	9.00	0.61	0.99	1.32	14.75	9.09	6.82	买入
300755.SZ	华致酒行	15.27	0.68	0.84	1.09	22.46	18.18	14.01	买入
605499.SH	东鹏饮料	220.28	6.79	8.72	10.92	32.44	25.26	20.17	买入
603711.SH	香飘飘	15.06	0.84	0.99	1.15	17.93	15.21	13.10	买入
605337.SH	李子园	10.69	0.69	0.78	0.91	15.49	13.71	11.75	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.70	0.32	0.40	0.48	30.31	24.25	20.21	买入
600132.SH	重庆啤酒	68.66	2.98	3.30	3.60	23.04	20.81	19.07	买入
600600.SH	青岛啤酒	77.48	3.64	4.20	4.80	21.29	18.45	16.14	买入
603345.SH	安井食品	81.63	5.84	6.79	7.83	13.98	12.02	10.43	买入
603517.SH	绝味食品	17.20	1.15	1.64	1.98	14.96	10.49	8.69	买入
603057.SH	紫燕食品	16.67	0.98	1.16	1.36	17.01	14.37	12.26	买入
002847.SZ	盐津铺子	49.07	3.68	5.02	6.62	13.33	9.77	7.41	买入
603719.SH	良品铺子	12.78	0.50	0.59	0.69	25.56	21.66	18.52	买入
002991.SZ	甘源食品	68.43	4.28	5.28	6.43	15.99	12.96	10.64	买入
002557.SZ	洽洽食品	30.06	2.13	2.53	2.95	14.11	11.88	10.19	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.57	0.70	0.86	1.05	17.96	14.62	11.97	买入
605338.SH	巴比食品	15.17	1.02	1.17	1.30	14.87	12.97	11.67	买入
300973.SZ	立高食品	32.29	0.93	1.34	1.87	34.72	24.10	17.27	买入
002216.SZ	三全食品	11.93	0.94	1.04	1.14	12.69	11.47	10.46	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.....	14
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.....	8
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: 2023 年白酒行业营收 7563 亿元, 同+9.70%.....	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 2022 年 1749 万吨, 9 年 CAGR 为 11%.....	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: 2024 年 4 月规上企业啤酒产量 1150.10 万千升, 同增 0.8%.....	12
图表 13: 2024 年 4 月啤酒行业产量累计同减 76.1%.....	12
图表 14: 2024 年 4 月葡萄酒行业产量 4.0 万千升, 同比-2.4%.....	12
图表 15: 2024 年 4 月葡萄酒行业产量累计同比持平.....	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%.....	13
图表 17: 休闲食品各品类市场份额.....	13
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.....	14

图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2023 年 5.29 万亿, 13 年 CAGR 为 9% ..... 14

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. 抖音5月酒类高端产品销售额占38.57%。
2. 宜宾发展白酒等产业新质生产力。
3. 全国新增注册烟酒店18万家。
4. 中国酒业协会威士忌考察团赴日本调研。
5. 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。
6. 遵义举办黔酒历史文化展。
7. 山西批复两大酒基地规划。
8. 剑南老街改造迎接酒博会。
9. 河南两协会倡议杜绝“特供酒”。

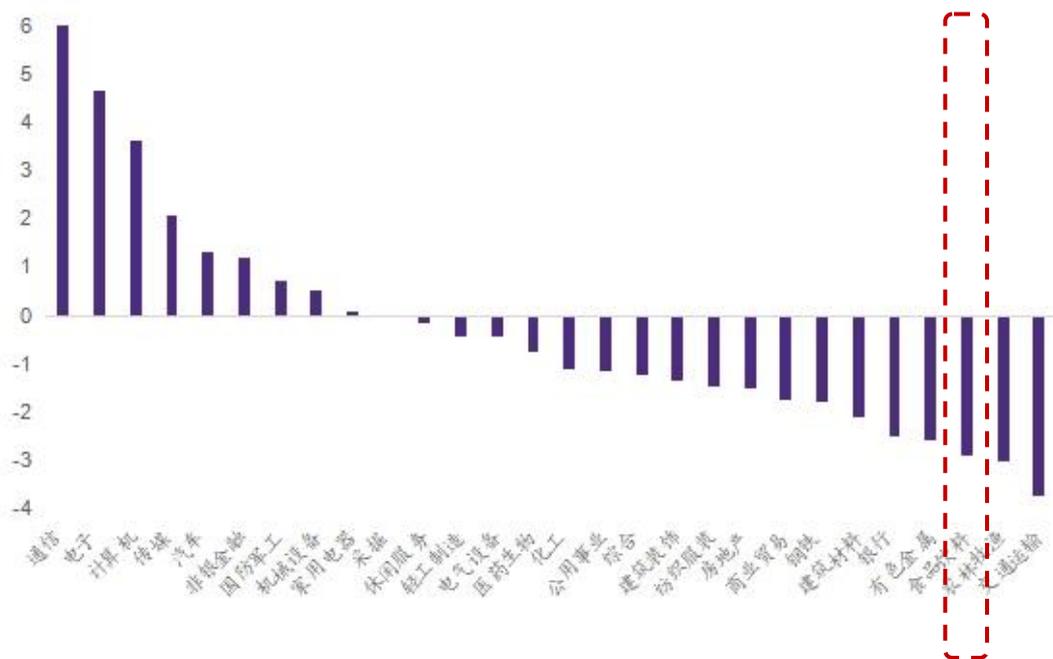
## 1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台技开公司到访习酒；贵州茅台换帅完成工商变更；茅台技开着力拓展市场；江南大学与茅台发布研究进展。
2. 五粮液：五粮液亮相中土经贸交流会；五粮液获超5亿元增持。
3. 洋河股份：洋河申请注册“蛇来运转”商标。
4. 今世缘：将加大安徽、浙江、上海市场投入。
5. 酒鬼酒：今年内参系列主要目标是保价。
6. 口子窖：口子窖启动“百千”公益行动。
7. 青花郎：青花郎（低碳版）预售。
8. 燕京啤酒：沈阳燕京20万吨扩建项目招标。

## 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
贵州茅台	每股派发现金红利 30.88 元，除权（息）日为 2024 年 6 月 19 日。
五粮液	公司拟聘请天职国际为公司 2024 年度财务报表及内部控制审计机构。
泸州老窖	受公司委托的中诚信国际发布 2024 跟踪评级报告，认为泸州老窖股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
古井贡酒	每 10 股派现金 45.00 元，除权（息）日为 2024 年 6 月 20 日。
重庆啤酒	每股派发现金红利 2.80 元，除权（息）日为 2024 年 6 月 19 日。
张裕 A	1. 公司于 6 月 7 日召开 2024 年第三次临时董事会，审议批准了多项议案，包括修改公司《章程》、修改《股东大会议事规定》等。2. 公司决定于 2024 年 6 月 25 日（星期二）召开 2024 年第二次股东大会。3. 公司发布 2023 年度权益分派实施公告，每 10 股派 5.042206 元人民币现金（含税）。4. 公司将于 2024 年 6 月 17 日起调整 B 股回购价格上限。
水井坊	公司将于 2024 年 6 月 21 日下午召开 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会。
金徽酒	公司持股 5%以上股东解除股份质押及继续质押。
老白干酒	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，A 股每股现金红利 0.45 元。
燕京啤酒	公司批准独立董事工作制度。
巴比食品	公司以集中竞价交易方式回购不低于人民币 1 亿元（含），不超过人民币 2 亿元（含）的股份。
上海梅林	公司名称由“上海梅林正广和股份有限公司”变更为“上海光明肉业集团股份有限公司”公司完成公司名称及公司章程的工商变更登记，取得换发的《营业执照》。
妙可蓝多	1) 公司将于 2024 年 6 月 28 日召开 2024 年第二次临时股东大会。2) 公司拟以人民币 4.47 亿元现金收购控股股东内蒙蒙牛所持有的蒙牛奶酪 100%股权。
燕塘乳业	公司将实施 2023 年年度权益分派，分配比例为全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元，共分配现金红利 2360.25 万元。
海天味业	公司将实施 2023 年年度权益分派，分配比例为每股现金红利 0.66 元。
绝味食品	公司将实施 2023 年年度权益分派，分配比例为每股现金红利 0.50 元。
伊利股份	公司使用不低于人民币 10 亿元且不超过人民币 20 亿元的自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过人民币 41.88 元/股，用于依法注销减少注册资本。
千禾味业	公司使用闲置募集资金购买的部分现金管理产品已收回，本次收回现金管理本金金额：2000 万元及收益 55.16 万元。
晨光生物	公司调整回购方案为不低于人民币 1 亿元不超过人民币 2 亿元，回购股份的价格为不超过人民币 16.5 元/股。
爱普股份	每股派发现金红利 0.10 元，除权（息）日为 2024 年 6 月 18 日。
天味食品	1) 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二期解除限售条件成就，上市股数 448.36 万股。2) 2024 年员工持股计划购买价格从 6.53 元/股调整为 6.13 元/股。3) 2023 年年度权益分派后回购股份价格上限由不超过 18 元/股调整至不超过 17.6 元/股。
道道全	控股股东、实际控制人一致协议转让公司部分股份完成过户登记。
百润股份	本次回购期限届满，公司以集中竞价方式累计回购公司股份 466.78 万股，占总股本的 0.44%，已使用资金总额 1 亿元。
仙乐健康	1) 仙乐转债转股价格由 55.82 元/股调整至 55.76 元/股。2) 2023 年限制性股票激励计划预留授予部分限制性股票授予登记完成，股份数量为 24.40 万股，占总股本的 0.13%，预留授予价格 12.71 元/股，登记人数 22 人。3) 公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，向全体股东每 10 股派发现金红利 11.00 元（含税），同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，不送红股。
欢乐家	公司获悉豪兴投资将所持有该公司的部分股份办理了质押及解除质押业务，共 890 万股，占公司总股本 1.99%。
南侨食品	1) 发布 2024 年 5 月营业收入简报，公司 2024 年 5 月合并营业收入为 2.64 亿元，同减 3.01%。2) 公司将继续使用不超过人民币 5.6 亿元的首次公开发行股票闲置募集资金进行现金管理，用于投资安全性高、流动性强的保本型产品。

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	50.65	0.56%
	顺鑫农业	000860.SZ	17.98	0.17%
	洋河股份	002304.SZ	91.07	-0.16%
	口子窖	603589.SH	40.62	-0.59%
	金徽酒	603919.SH	19.61	-0.91%
	跌幅前五			
	泸州老窖	000568.SZ	156.00	-6.13%
	老白干酒	600559.SH	20.61	-5.24%
	迎驾贡酒	603198.SH	61.47	-5.12%
	五粮液	000858.SZ	135.68	-4.68%
古井贡酒	000596.SZ	233.34	-4.15%	
大众品	涨幅前五			
	加加食品	002650.SZ	1.86	10.06%
	晨光生物	300138.SZ	9.00	7.11%
	巴比食品	605338.SH	15.17	4.98%
	盐津铺子	002847.SZ	49.07	4.85%
	仲景食品	300908.SZ	30.41	3.44%
	跌幅前五			
	千味央厨	001215.SZ	32.65	-5.25%
	华致酒行	300755.SZ	15.27	-5.21%
	佳禾食品	605300.SH	11.86	-4.74%
	仙乐健康	300791.SZ	36.42	-4.46%
五芳斋	603237.SH	25.59	-4.23%	

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

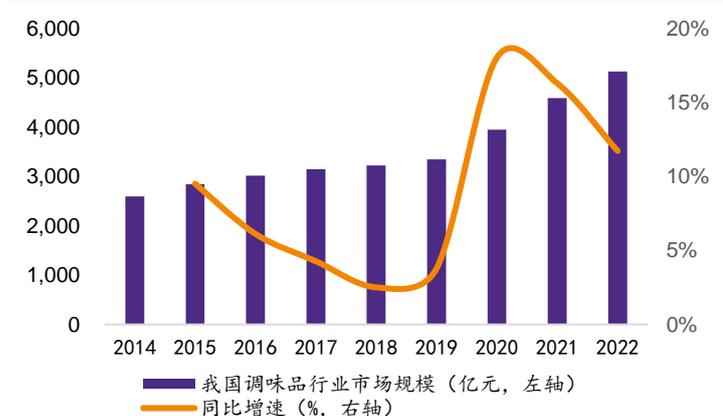
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

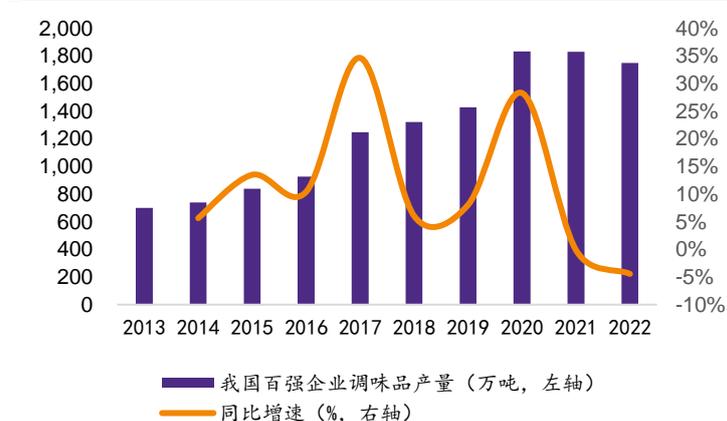
### 2. 调味品行业：

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%



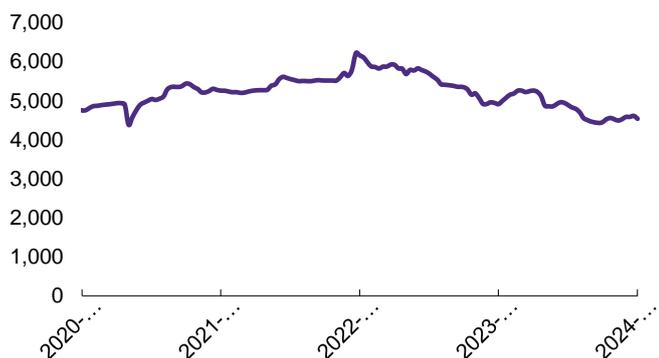
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 7：百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2022 年 1749 万吨，9 年 CAGR 为 11%



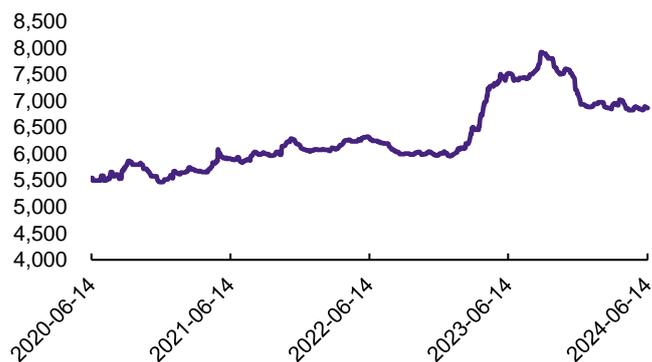
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



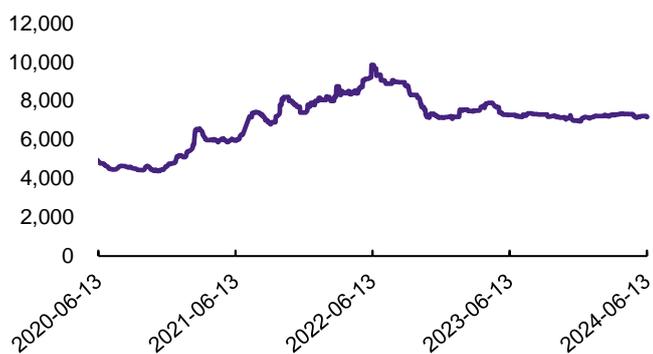
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



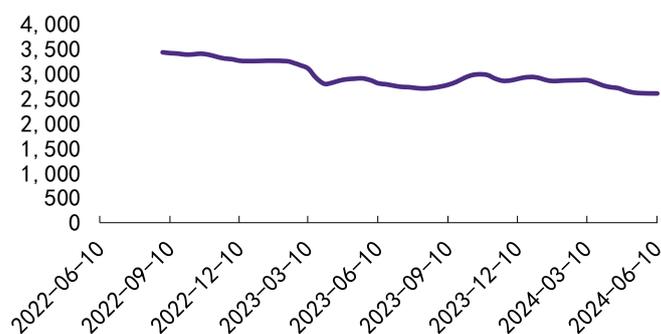
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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 4 月规上企业啤酒产量 1150.10 万千升, 同增 0.8%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

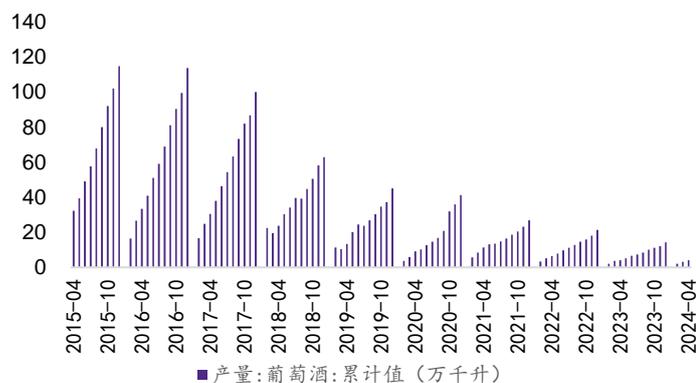
图表 13: 2024 年 4 月啤酒行业产量累计同增 2.1%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

### 4. 葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 4 月葡萄酒行业产量 4.0 万千升



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

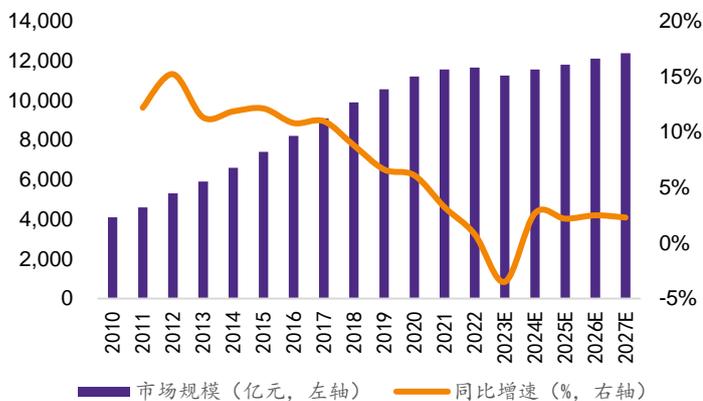
图表 15: 2024 年 4 月葡萄酒行业产量累计同比持平



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

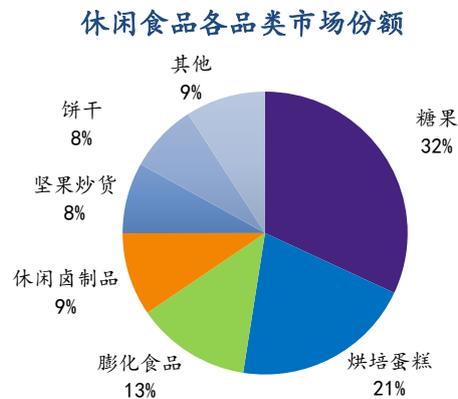
5. 休闲食品行业:

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%



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

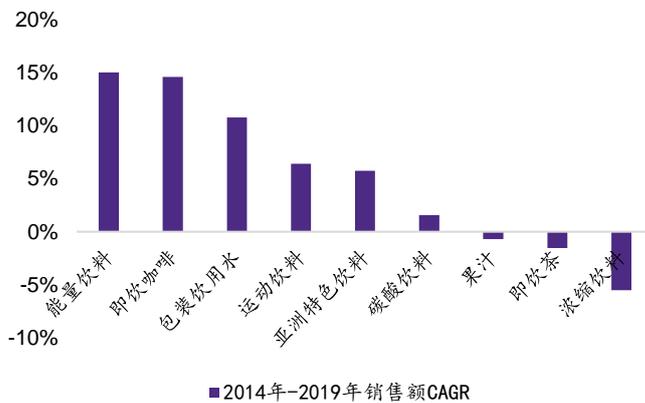
6. 软饮料:

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%



资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

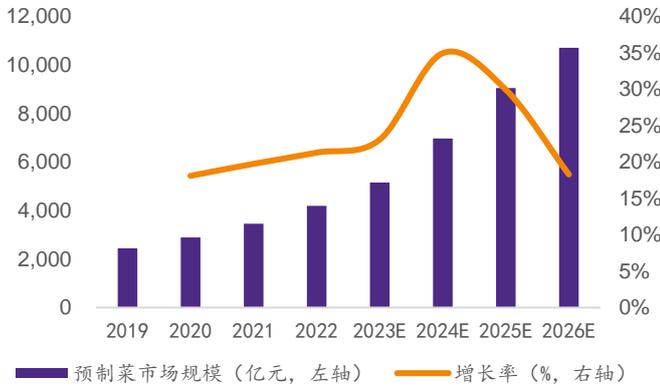
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

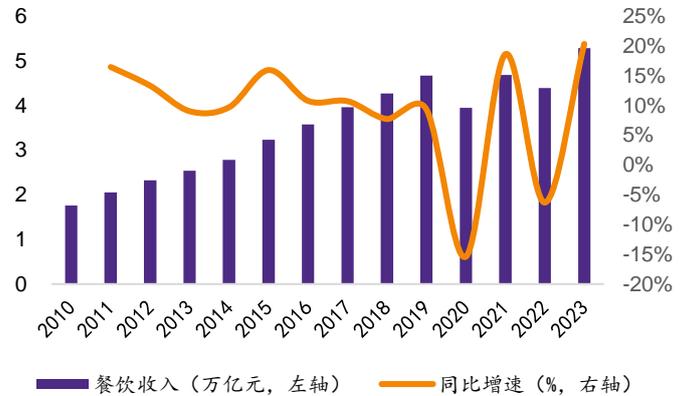
7. 预制菜:

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 2023 年 5.29 万亿, 13 年 CAGR 为 9%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

## 2.5、重点信息反馈

**洋河股份:** 当前经济发展处于深度调整阶段, 公司主动调整走高质量发展道路, 我们认为这样路更远, 后劲十足。公司深刻认识到自身问题, **通过聚焦七个方面直面问题, 刀刃内向去解决问题:** 第一、聚焦省内+长三角的大本营市场, 聚焦大本营和上海、浙江、安徽、山东等长三角传统区域; 第二、聚焦高地市场如北京、上海、广州、重庆、河南市场, 要进一步巩固高地市场; 第三、聚焦消费者运营, 让消费领袖和企业家到公司参观感受公司文化; 第四、聚焦绵柔年份老酒战略, 目前原酒 70 万吨、陶坛 23 万吨、手工班已推出三款年份酒; 第五、聚焦大单品打造, **将海之蓝向 200 亿目标推进, M6+、水晶梦、天之蓝将向百亿目标推进;** 第六、聚焦基层基础工作, 注重管理和巡查, 自我革命决心很大; 第七、聚焦队伍建设, 只有作风优良、纪律严明、训练有素、作战有力的队伍, 才能保证改革执行力和决策力。公司深度全国化战略分四步: 第一是大区优化整合和联动; 第二是做好四类市场的开发; 第三是加强组织的调整和制定应对政策; 第四是强化团购和圈层开发, 做好渠道拓展和消费者运营。**其中大区优化整合和联动是关键。**公司已对大区进行优化整合, 如省外设立六个大区(华北大区、中原大区、中西部大区、中南大区、东南大区、环苏大区等), 将进一步加强对省外市场的统筹, 未来将加强与双沟、贵酒、梨花村品牌的协同联动, 实现信息共享和资源共享。

## 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:** 据渠道反馈, 端午前后整体白酒动销反馈较为平淡, 但已部分提前在板块走势中体现, 针对全年目标完成度的验证时点为中秋国庆的销售旺季。短期看, 茅台批价波动对整个白酒板块的投资情绪带来一定扰动, 但反观历史茅台批价亦曾经历过较大的波动, 但白酒板块得益于特殊的产品场景和需求、优异的商业模式等因素, 行业龙头的发展始终呈波段上升态势。当前白酒销售仍处于淡季, 可关注未来地产增量政策的持续出台对需求预期的边际改善, 以及关注去库存挺批价情况。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：本周我们邀请了椰子水与椰汁产品的专家进行内部学习：①我们认为椰汁赛道消费量与竞争格局相对稳定，鲜榨与生榨口味均被消费者接受与认可，一超两强头部品牌主要差异点与未来空间为渠道覆盖率、渗透率与品牌知名度，欢乐家椰汁目前 10 亿销售体量在渠道精耕与下沉打法下空间仍足。②参考菲诺的发展模式，对目前代工厂生产、仅承担品牌运营工作的企业来说，从轻资产运营到国内自建工厂是普遍发展路径，而早期成本端难以建立优势。因此我们认为目前除品牌推广加深消费者心智教育外，原料成本控制与生产质量把控仍是椰子水赛道想要形成竞争优势的长期重要命题。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	2024/6/08 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1555.00	69.85	81.13	93.85	22.26	19.17	16.57	买入
000858.SZ	五粮液	135.68	8.75	9.91	11.28	15.51	13.69	12.03	买入
000568.SZ	泸州老窖	156.00	10.88	13.08	15.60	14.34	11.93	10.00	买入
600809.SH	山西汾酒	234.81	10.60	13.01	15.94	22.15	18.05	14.73	买入
002304.SZ	洋河股份	91.07	7.09	8.01	9.19	12.84	11.37	9.91	买入
000799.SZ	酒鬼酒	50.65	1.50	1.83	2.25	33.77	27.68	22.51	买入
600702.SH	舍得酒业	69.22	6.01	6.88	8.00	11.52	10.06	8.65	买入
600779.SH	水井坊	42.61	2.98	3.51	4.13	14.30	12.14	10.32	买入
000596.SZ	古井贡酒	233.34	10.91	13.64	16.78	21.39	17.11	13.91	买入
603369.SH	今世缘	49.54	3.07	3.79	4.57	16.14	13.07	10.84	买入
603589.SH	口子窖	40.62	3.22	3.68	4.31	12.61	11.04	9.42	买入
603198.SH	迎驾贡酒	61.47	3.57	4.40	5.30	17.22	13.97	11.60	买入
600199.SH	金种子酒	12.94	0.08	0.47	0.92	161.75	27.53	14.07	买入
603919.SH	金徽酒	19.61	0.80	1.01	1.24	24.51	19.42	15.81	买入
600197.SH	伊力特	19.39	0.96	1.23	1.49	20.20	15.76	13.01	买入
600559.SH	老白干酒	20.61	0.94	1.16	1.38	21.93	17.77	14.93	买入
603288.SH	海天味业	35.94	1.18	1.34	1.49	30.46	26.82	24.12	买入
603027.SH	千禾味业	14.69	0.61	0.74	0.88	24.08	19.85	16.69	买入
603317.SH	天味食品	12.45	0.52	0.65	0.77	23.94	19.15	16.17	买入
600872.SH	中炬高新	26.41	1.11	1.37	1.68	23.79	19.28	15.72	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	13.33	0.80	0.89	0.99	16.66	14.98	13.46	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.65	0.13	0.17	0.20	58.85	45.00	38.25	买入
603755.SH	日辰股份	25.12	0.75	0.98	1.23	33.49	25.63	20.42	买入
603170.SH	宝立食品	12.72	0.82	1.01	1.19	15.51	12.59	10.69	买入
300999.SZ	金龙鱼	28.99	0.77	1.00	1.13	37.65	28.99	25.65	买入
300908.SZ	仲景食品	30.41	2.30	2.83	3.34	13.22	10.75	9.10	买入
600298.SH	安琪酵母	29.70	1.59	1.96	2.32	18.68	15.15	12.80	买入
300138.SZ	晨光生物	9.00	0.61	0.99	1.32	14.75	9.09	6.82	买入
300755.SZ	华致酒行	15.27	0.68	0.84	1.09	22.46	18.18	14.01	买入
605499.SH	东鹏饮料	220.28	6.79	8.72	10.92	32.44	25.26	20.17	买入
603711.SH	香飘飘	15.06	0.84	0.99	1.15	17.93	15.21	13.10	买入
605337.SH	李子园	10.69	0.69	0.78	0.91	15.49	13.71	11.75	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.70	0.32	0.40	0.48	30.31	24.25	20.21	买入
600132.SH	重庆啤酒	68.66	2.98	3.30	3.60	23.04	20.81	19.07	买入
600600.SH	青岛啤酒	77.48	3.64	4.20	4.80	21.29	18.45	16.14	买入
603345.SH	安井食品	81.63	5.84	6.79	7.83	13.98	12.02	10.43	买入
603517.SH	绝味食品	17.20	1.15	1.64	1.98	14.96	10.49	8.69	买入
603057.SH	紫燕食品	16.67	0.98	1.16	1.36	17.01	14.37	12.26	买入

002847.SZ	盐津铺子	49.07	3.68	5.02	6.62	13.33	9.77	7.41	买入
603719.SH	良品铺子	12.78	0.50	0.59	0.69	25.56	21.66	18.52	买入
002991.SZ	甘源食品	68.43	4.28	5.28	6.43	15.99	12.96	10.64	买入
002557.SZ	洽洽食品	30.06	2.13	2.53	2.95	14.11	11.88	10.19	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.57	0.70	0.86	1.05	17.96	14.62	11.97	买入
605338.SH	巴比食品	15.17	1.02	1.17	1.30	14.87	12.97	11.67	买入
300973.SZ	立高食品	32.29	0.93	1.34	1.87	34.72	24.10	17.27	买入
002216.SZ	三全食品	11.93	0.94	1.04	1.14	12.69	11.47	10.46	买入
600882.SH	妙可蓝多	13.65	0.24	0.36	0.51	0.50	37.92	26.76	买入
001215.SZ	千味央厨	32.65	1.70	2.13	2.59	19.21	15.33	12.61	买入
603043.SH	广州酒家	16.81	1.10	1.30	1.53	15.28	12.93	10.99	买入
002956.SZ	西麦食品	14.37	0.64	0.76	0.93	22.45	18.91	15.45	买入
002570.SZ	贝因美	2.62	0.09	0.15	0.19	29.11	17.47	13.79	买入
600887.SH	伊利股份	27.17	1.86	2.17	2.49	14.61	12.52	10.91	买入
603156.SH	养元饮品	23.20	1.29	1.43	1.60	17.98	16.22	14.50	买入
300094.SZ	国联水产	2.75	0.02	0.08	0.11	137.50	34.38	25.00	买入
002726.SZ	龙大美食	6.71	0.09	0.20	0.29	74.56	33.55	23.14	买入
002946.SZ	新乳业	9.98	0.77	0.95	1.16	12.96	10.51	8.60	买入
300791.SZ	仙乐健康	36.42	2.29	2.97	3.71	15.90	12.26	9.82	买入
605388.SH	均瑶健康	5.85	0.29	0.40	0.54	20.17	14.63	10.83	买入
603237.SH	五芳斋	25.59	1.41	1.73	2.03	18.15	14.79	12.61	买入
603697.SH	有友食品	6.17	0.33	0.37	0.42	18.70	16.68	14.69	买入
002582.SZ	好想你	5.63	0.08	0.12	0.18	70.38	46.92	31.28	买入
002732.SZ	燕塘乳业	15.32	1.31	1.61	1.92	11.69	9.52	7.98	买入
002820.SZ	桂发祥	7.73	0.47	0.68	0.93	16.45	11.37	8.31	买入
688156.SH	路德环境	14.74	0.61	1.07	1.65	24.16	13.78	8.93	买入
605300.SH	佳禾食品	11.86	0.72	0.85	1.05	16.47	13.95	11.30	买入
003030.SZ	祖名股份	15.40	0.38	0.47	0.56	40.53	32.77	27.50	买入
603020.SH	爱普股份	6.80	0.36	0.42	0.47	18.89	16.19	14.47	买入
300898.SZ	熊猫乳品	18.09	0.98	1.14	1.32	18.46	15.87	13.70	买入
000848.SZ	承德露露	8.37	0.66	0.74	0.84	12.68	11.31	9.96	买入
000869.SZ	张裕 A	23.09	0.84	0.94	1.05	27.49	24.56	21.99	买入
600419.SH	天润乳业	8.93	0.55	0.68	0.80	16.24	13.13	11.16	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.99	0.34	0.40	0.47	23.50	19.98	17.00	买入
605179.SH	一鸣食品	9.90	0.16	0.23	0.31	61.88	43.04	31.94	买入
002568.SZ	百润股份	19.39	0.90	1.09	1.37	21.54	17.79	14.15	买入
300997.SZ	欢乐家	12.87	0.73	0.88	1.07	17.63	14.63	12.03	买入
600186.SH	莲花健康	3.71	0.07	0.15	0.23	53.00	24.73	16.13	买入
300783.SZ	三只松鼠	23.92	0.89	1.15	1.54	26.88	20.80	15.53	买入
002166.SZ	莱茵生物	7.09	0.24	0.33	0.47	29.54	21.48	15.09	买入
300915.SZ	海融科技	28.20	1.37	1.77	2.36	20.58	15.93	11.95	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。