

2024年06月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

短期波动不改长期势能，观察淡季去库存情况

—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

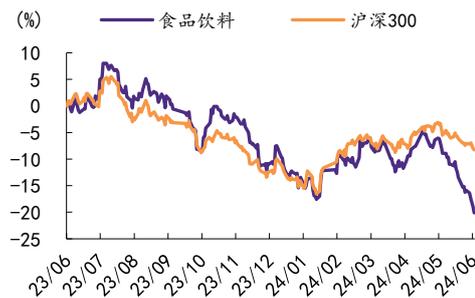
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-13.3	-13.4	-21.7
沪深300	-4.0	-1.4	-9.5

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) 5月规上白酒产量同比增长4.9%。2) 5月酒饮茶制造业增长5.1%。3) 我国现存白酒企业18.65万家。

公司新闻：1) 五粮液：五粮液在韩国推新。2) 今世缘：5-10年内储能达60万吨。3) 酒鬼酒：酒鬼酒省内首个样板市场启动。

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：本周茅台批价企稳，与我们此前判断一致，短期波动不改长期向上趋势，近期主要关注升学宴、谢师宴等宴席场景对动销的带动情况。另外，本周我们参加珍酒李渡投资者日活动，我们认为珍酒李渡注重消费者体验消费以加强品牌培育的同时，珍30进入流通渠道预计带来放量，上半年珍15、珍30均实现双位数增长，优于行业情况；下半年产品升级换代预计进一步带来增量。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，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：啤酒板块方面，二季度南方雨水天气偏多，致使啤酒销量增长承受较大压力；如7月起天气转好，高温天气叠加体育赛事催化有望提振啤酒动销情况，叠加三季度月度销量数据的低基数效应，预计7月起可看到销量的同比数据转正，支撑各龙头公司达成全年既定销售目标。另外，本周我们参加李子园线上交流，我们认为，Q2以来消费复苏环境一般叠加雨水天气影响动销，公司收入端受影响，4-5月预计同比持平；Q2利润端略承压，主要系折旧增加的同时，费用投放同比去年上半年增多。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	2024/6/22	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1471.00	69.85	81.13	93.85	21.06	18.13	15.67	买入
000858.SZ	五粮液	130.20	8.75	9.91	11.28	14.88	13.14	11.54	买入
000568.SZ	泸州老窖	150.09	10.88	13.08	15.60	13.80	11.47	9.62	买入
600809.SH	山西汾酒	217.00	10.60	13.01	15.94	20.47	16.68	13.61	买入
002304.SZ	洋河股份	85.25	7.09	8.01	9.19	12.02	10.64	9.28	买入
000799.SZ	酒鬼酒	48.82	1.50	1.83	2.25	32.55	26.68	21.70	买入
600702.SH	舍得酒业	64.60	6.01	6.88	8.00	10.75	9.39	8.08	买入
600779.SH	水井坊	40.01	2.98	3.51	4.13	13.43	11.40	9.69	买入
000596.SZ	古井贡酒	220.64	10.91	13.64	16.78	20.22	16.18	13.15	买入
603369.SH	今世缘	47.66	3.07	3.79	4.57	15.52	12.58	10.43	买入
603589.SH	口子窖	40.78	3.22	3.68	4.31	12.66	11.08	9.46	买入
603198.SH	迎驾贡酒	58.00	3.57	4.40	5.30	16.25	13.18	10.94	买入
600199.SH	金种子酒	12.65	0.08	0.47	0.92	158.13	26.91	13.75	买入
603919.SH	金徽酒	18.80	0.80	1.01	1.24	23.50	18.61	15.16	买入
600197.SH	伊力特	18.70	0.96	1.23	1.49	19.48	15.20	12.55	买入
600559.SH	老白干酒	19.00	0.94	1.16	1.38	20.21	16.38	13.77	买入
603288.SH	海天味业	34.35	1.18	1.34	1.49	29.11	25.63	23.05	买入
603027.SH	千禾味业	13.97	0.61	0.74	0.88	22.90	18.88	15.88	买入
603317.SH	天味食品	12.04	0.52	0.65	0.77	23.15	18.52	15.64	买入
600872.SH	中炬高新	24.78	1.11	1.37	1.68	22.32	18.09	14.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.57	0.80	0.89	0.99	15.71	14.12	12.70	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.34	0.13	0.17	0.20	56.46	43.18	36.70	买入
603755.SH	日辰股份	24.05	0.75	0.98	1.23	32.07	24.54	19.55	买入
603170.SH	宝立食品	12.50	0.82	1.01	1.19	15.24	12.38	10.50	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.90	0.77	1.00	1.13	36.23	27.90	24.69	买入
300908.SZ	仲景食品	28.55	2.30	2.83	3.34	12.41	10.09	8.55	买入
600298.SH	安琪酵母	28.59	1.59	1.96	2.32	17.98	14.59	12.32	买入
300138.SZ	晨光生物	8.44	0.61	0.99	1.32	13.84	8.53	6.39	买入
300755.SZ	华致酒行	14.39	0.68	0.84	1.09	21.16	17.13	13.20	买入
605499.SH	东鹏饮料	216.64	6.79	8.72	10.92	31.91	24.84	19.84	买入
603711.SH	香飘飘	13.94	0.84	0.99	1.15	16.60	14.08	12.12	买入
605337.SH	李子园	10.10	0.69	0.78	0.91	14.64	12.95	11.10	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.05	0.32	0.40	0.48	28.28	22.63	18.85	买入

600132.SH	重庆啤酒	60.65	2.98	3.30	3.60	20.35	18.38	16.85	买入
600600.SH	青岛啤酒	73.21	3.64	4.20	4.80	20.11	17.43	15.25	买入
603345.SH	安井食品	74.55	5.84	6.79	7.83	12.77	10.98	9.52	买入
603517.SH	绝味食品	16.00	1.15	1.64	1.98	13.91	9.76	8.08	买入
603057.SH	紫燕食品	15.84	0.98	1.16	1.36	16.16	13.66	11.65	买入
002847.SZ	盐津铺子	46.48	3.68	5.02	6.62	12.63	9.26	7.02	买入
603719.SH	良品铺子	12.01	0.50	0.59	0.69	24.02	20.36	17.41	买入
002991.SZ	甘源食品	64.45	4.28	5.28	6.43	15.06	12.21	10.02	买入
002557.SZ	洽洽食品	28.99	2.13	2.53	2.95	13.61	11.46	9.83	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.19	0.70	0.86	1.05	17.41	14.17	11.61	买入
605338.SH	巴比食品	13.79	1.02	1.17	1.30	13.52	11.79	10.61	买入
300973.SZ	立高食品	30.35	0.93	1.34	1.87	32.63	22.65	16.23	买入
002216.SZ	三全食品	11.52	0.94	1.04	1.14	12.26	11.08	10.11	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. 5月规上白酒产量同比增长4.9%。
2. 5月酒饮茶制造业增长5.1%。
3. 我国现存白酒企业18.65万家。
4. 京东618自营白酒成交额增长30%。
5. 饿了么：欧洲杯引酒饮消费上涨。
6. 前4月山东白酒产量6.7万千升。
7. 四川前五月酒饮茶制造业增6.7%。
8. 贵州涉酒重大项目新进展。
9. 贵州7家涉酒企业进入上市挂牌后备名单。
10. 洋河新区着力打造优质酿造产业集群。

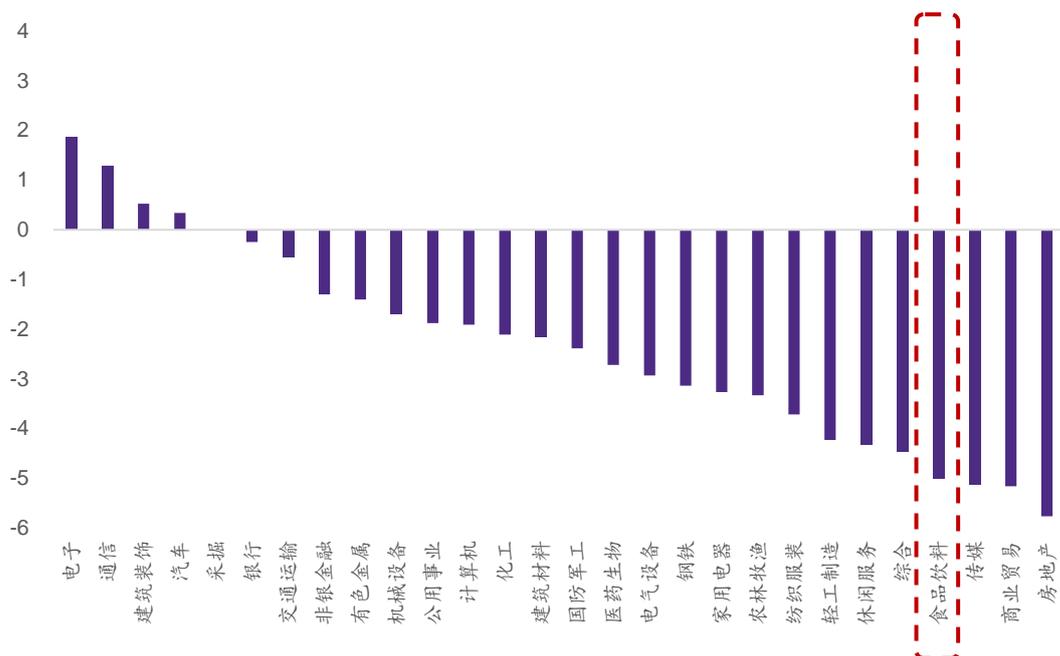
1.2、公司新闻

1. 五粮液：五粮液在韩国推新。
2. 今世缘：5-10年内储能达60万吨。
3. 酒鬼酒：酒鬼酒省内首个样板市场启动。
4. 洋河股份：洋河每10股现金分红46.6元。梦之蓝携手央视亮相纽约。
5. 舍得酒业：舍得酒业增产扩能项目新进展。
6. 金种子酒：阜阳市委秘书长调研金种子酒。
7. 珍酒李渡：珍酒李渡集团股东周年大会举行。
8. 习酒：习酒部署下半年重点工作；规划郑州市场工作重点。
9. 郎酒：郎酒500万元成立商服公司；到访古井。
10. 百威中国：百威中国减碳目标提前两年完成。
11. 伊利股份：伊利将推奶啤新品，定价5元/瓶。
12. 华润雪花：雪花厦门40万千升项目进展。
13. 千岛湖啤酒：千岛湖啤酒将扩产至50万吨

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
泸州老窖	金舵公司通过集中竞价方式累计增持公司股份 114.02 万股。
洋河股份	公司决定以现有总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 46.60 元（含税）。
伊力特	公司将于 2024 年 6 月 26 日下午 15:30-17:00 召开 2023 年度暨 2024 年第一季度业绩说明会。
华致酒行	公司向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.16 元，实际派发现金红利总额 0.47 亿元，除权除息日为 2024 年 6 月 26 日。
惠泉啤酒	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，分配比例为每股现金红利 0.06 元。
妙可蓝多	1.公司发布 2024 年度"提质增效重回报"行动方案。2.公司拟延期 36 个月履行 2021 年《关于进一步避免同业竞争的承诺函》中公司退出液奶业务的承诺，即相关承诺延期至 2027 年 7 月 9 日前履行完成。
光明乳业	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，分配比例为每股现金红利 0.22 元。
洽洽食品	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，资金总额为 5000 万元至 1 亿元，回购价格不超过 50.70 元/股；回购数量约为 98.62 万股—197.24 万股，约占总股本的 0.19%-0.39%。
天味食品	公司完成工商变更登记并换发营业执照，公司股本由约 10 亿 653.74 万股变更为约 10 亿 650.84 万股。
贝因美	公司控股股东占公司总股本 4.44% 的股份被司法拍卖。
中炬高新	1.关于 2024 年限制性股票激励计划，截至 2024 年 6 月 6 日，公司已收到 255 名股权激励对象以货币资金缴纳的限制性股票认购款合计 1.69 亿元。2.公司拟将存放于回购专用证券账户的 215 万 3578 股股份予以注销，并相应减少公司注册资本。
五芳斋	公司合计派发现金分红总额由 1.40 亿元调整为 1.39 亿元，转增股本的数量由 5605.98 万股调整为 5561.78 万股。
盐津铺子	公司拟于 2024 年 7 月 12 日（星期五）下午 14:30 召开 2024 年第二次临时股东大会。
海欣食品	公司预计发生向关联方杭州不花心、猫诚股份销售产品的关联交易。预计关联交易总额为不超过 950 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东的净资产的比例为 0.82%。2.公司拟以集中竞价交易的方式回购公司部分人民币普通股（A 股）股票约 401.91 万至 803.86 万股，约占公司总股本约 0.72%至 1.45%。
立高食品	1) 公司可转换公司债券转股价格由 96.52 元/股调整为 96.02 元/股。2) 公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，分配比例为每 10 股派发现金红利 5 元。3) 2023 年年度权益分派实施后回购价格上限由 66.60 元/股调整为 66.10 元/股。
三元食品	公司拟回购注销限制性股票约 732.94 万股。本次回购注销完成后，公司 2022 年股权激励计划已授予未解锁的限制性股票数量调整为约 1161.86 万股。
龙大美食	确定下调公司主体长期信用等级为 A+，下调“龙大转债”信用等级为 A+，评级展望为稳定。
南侨食品	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购股份，资金总额为 5000 万元至 8000 万元且回购价格不超过 24.36 元/股，用于后续实施员工持股计划或股权激励计划。
紫燕食品	公司决定向符合授予条件的 177 名激励对象授予 232.05 万股限制性股票，授予价格为人民币 10.09 元/股。
良品铺子	公司控股股东宁波汉意质押部分股份，本次质押后累计质押公司股份 6730 万股。
嘉必优	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，每股现金红利 0.2 元。
祖名股份	2024 年股票期权激励计划授予登记完成，授予数量 72.00 万股，占总股本的 0.58%，授予数量 41 人，行权价格 12.21 元/份。
千味央厨	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，分配比例为每 10 股派发现金红利 1.90 元。
莲花控股	公司完成经营范围工商变更登记。

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				
	口子窖	603589. SH	40.78	0.39%	
	金种子酒	600199. SH	12.65	-2.24%	
	贵州茅台	600519. SH	1,471.00	-3.44%	
	伊力特	600197. SH	18.70	-3.56%	
	古井贡酒	000596. SZ	220.64	-3.57%	
	跌幅前五				
	山西汾酒	600809. SH	217.00	-7.58%	
	舍得酒业	600702. SH	64.60	-6.67%	
	洋河股份	002304. SZ	85.25	-6.39%	
	水井坊	600779. SH	40.01	-6.10%	
	老白干酒	600559. SH	19.00	-5.67%	
	大众品	涨幅前五			
		ST 加加	002650. SZ	2.02	8.60%
		科拓生物	300858. SZ	15.84	4.83%
金达威		002626. SZ	14.37	4.06%	
爱普股份		603020. SH	6.74	0.61%	
龙大食品		002726. SZ	6.67	-0.60%	
跌幅前五					
巴比食品		605338. SH	13.79	-9.10%	
安井食品		603345. SH	74.55	-8.67%	
新乳业		002946. SZ	9.12	-8.62%	
重庆啤酒		600132. SH	60.65	-7.81%	
桃李面包		603866. SH	5.22	-7.77%	

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

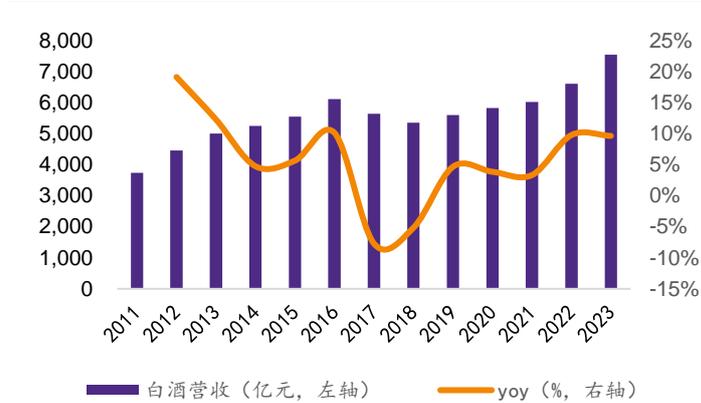
1. 白酒行业：

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

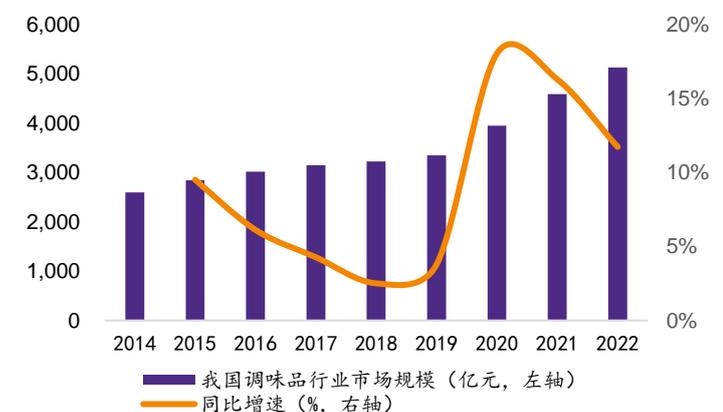
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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%



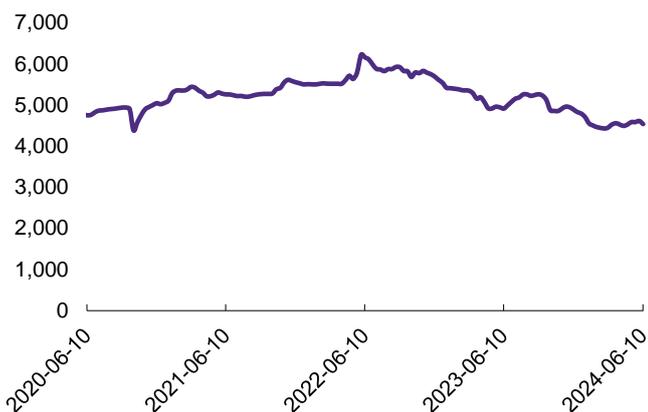
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



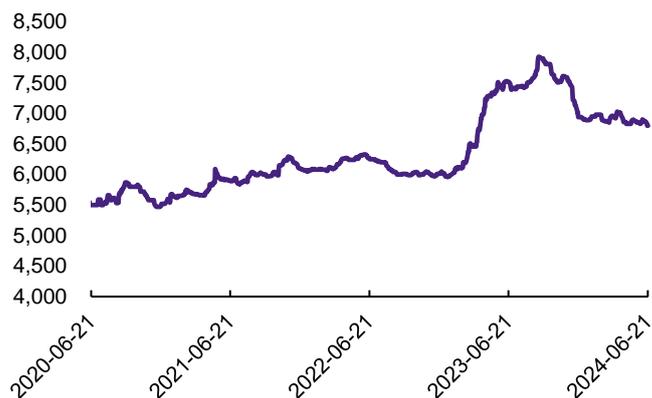
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



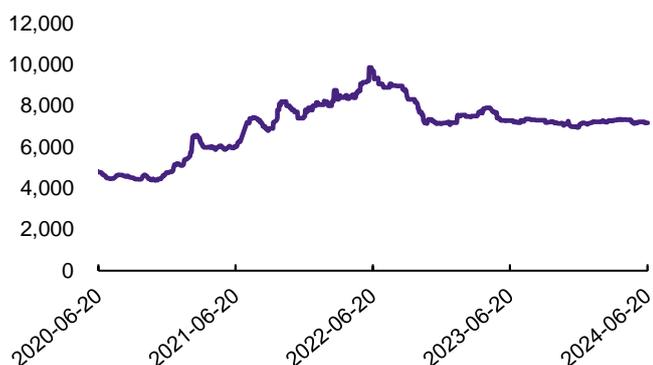
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



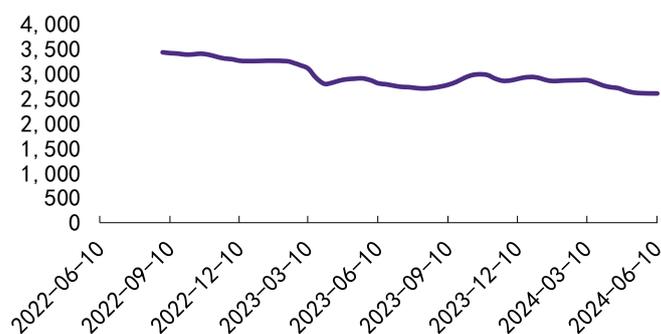
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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 5 月规上企业啤酒产量 1504.50 万千升, 同降 0.5%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

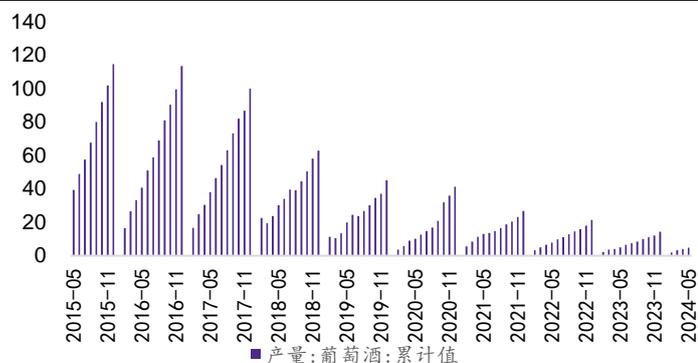
图表 13: 2024 年 5 月啤酒行业产量累计同增 0.7%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

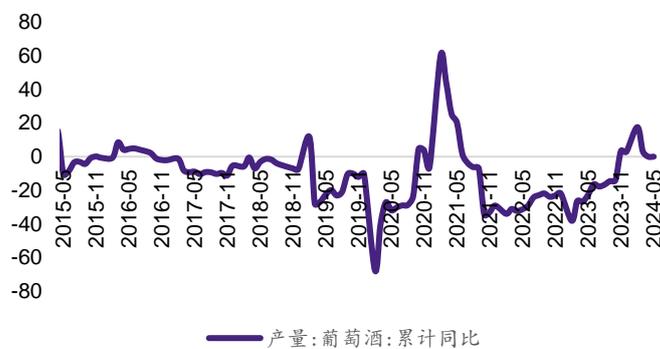
4. 葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 5 月葡萄酒行业产量 4.9 万千升



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

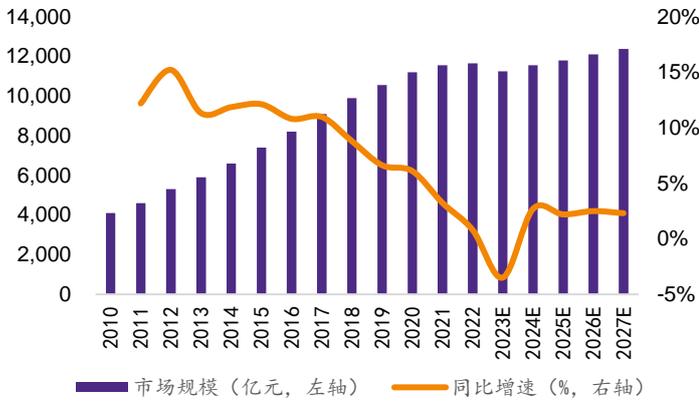
图表 15: 2024 年 5 月葡萄酒行业产量累计同比持平



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

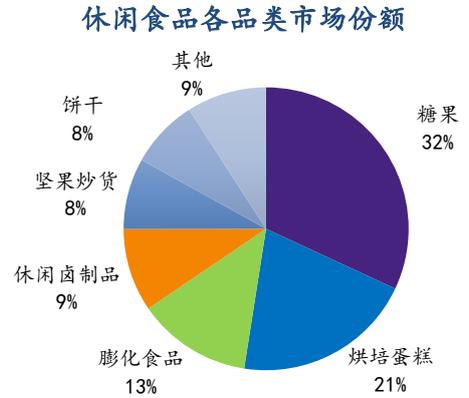
5. 休闲食品行业:

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

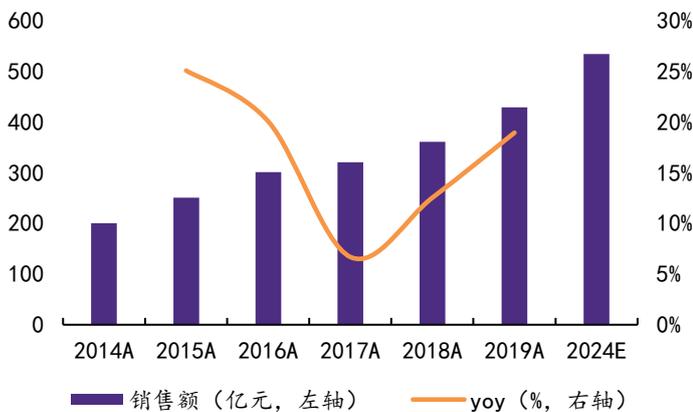
图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

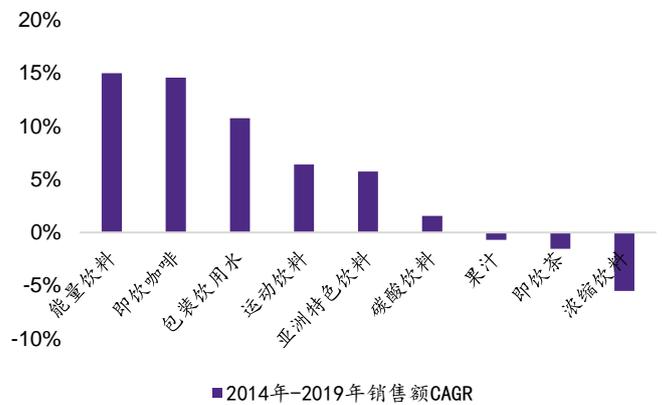
6. 软饮料:

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

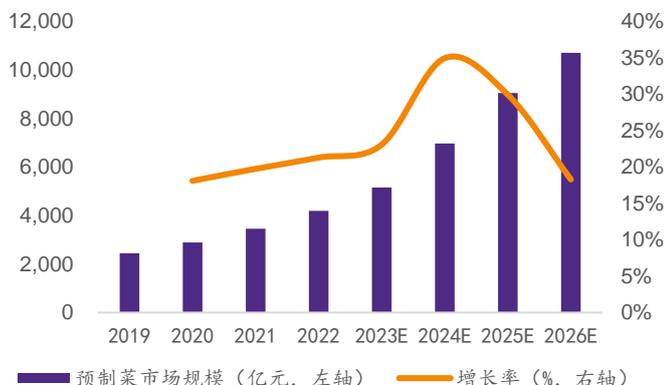
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

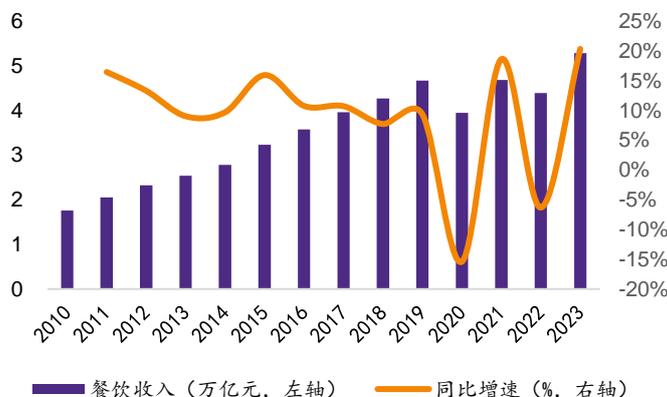
7. 预制菜:

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

天佑德酒: 公司作为一家区域型酒企, 主营产品为青稞白酒, 2011 年上市以来规模不断扩张, 目前已发展成为青海省白酒龙头企业, 尽管疫情期间市场需求承压致使公司增长放缓, 但近年来公司业绩弹性逐渐释放, 目前已回归快速增长通道。产品上, 持续优化产品线, 天/国/家/人实现全国覆盖, 其中天之德打造流量、国之德推升盈利、家之德抢占 200 价位带。2024 年推进 150-200 元核心价位段产品增长, 高端价格带通过名酒进名企、千名老板请进来、青藏自驾游等活动强化大客户服务能力, 实现品牌拉升。区域上, 首先稳定青海根据地市场格局, 通过大排面陈列占领货架, 在存量市场做好市占率提升工作, 下一步在西藏地区培育核心客户, 未来逐步发展河西走廊、宁夏等地区, 实现区域稳步扩张。组织上, 大客户服务、高端酒业务部与直销部门集中发力高端酒业务, 销售部负责 100-200 元价格带产品推广, 目前地面部队人员充分, 大区划分进一步细分至 70-80 个区域, 严格监督地面推广工作。公司于 2023 年 10 月发布 2023 年限制性股票激励计划, 拟授予 53 名激励对象 946 万股, 占股本总额的 2%, 2023/2024/2025 年考核目标分别为营收目标值 11.76/13.72/15.68 亿元 (100%解除限售), 触发值 11.30/13.00/15.00 亿元 (80%解除限售)。公司 2023 年实现营收 12.10 亿元, 已达成第一期业绩考核目标, 对应 2024/2025 年营收目标同比分别为 13.37%/14.29%, 随着公司利用旅游、聚餐场景兴起不断进行市场开拓, 产品打法逐渐明晰, 后续股权激励目标达成确定性较强。

3、行业评级及投资策略

当前我们仍维持之前子板块推荐顺序: 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: 本周茅台批价企稳, 与我们此前判断一致, 短期波动不改长期向上趋势, 近期主要关注升学宴、谢师宴等宴席场景对动销的带动情况。另外, 本周我们参加珍酒李渡投资者日活动, 我们认为珍酒李渡注重消费者体验消费以加强品牌培育的同时, 珍 30 进入流通渠道预计带来放量, 上半年珍 15、珍 30 均实现双位数增长, 优于行业情况; 下半年产品升级换代预计进一步带来增量。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，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：啤酒板块方面，二季度南方雨水天气偏多，致使啤酒销量增长承受较大压力；如 7 月起天气转好，高温天气叠加体育赛事催化有望提振啤酒动销情况，叠加三季度月度销量数据的低基数效应，预计 7 月起可看到销量的同比数据转正，支撑各龙头公司达成全年既定销售目标。另外，本周我们参加李子园线上交流，我们认为，Q2 以来消费复苏环境一般叠加雨水天气影响动销，公司收入端受影响，4-5 月预计同比持平；Q2 利润端略承压，主要系折旧增加的同时，费用投放同比去年上半年增多。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	2024/6/21 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1471.00	69.85	81.13	93.85	21.06	18.13	15.67	买入
000858.SZ	五粮液	130.20	8.75	9.91	11.28	14.88	13.14	11.54	买入
000568.SZ	泸州老窖	150.09	10.88	13.08	15.60	13.80	11.47	9.62	买入
600809.SH	山西汾酒	217.00	10.60	13.01	15.94	20.47	16.68	13.61	买入
002304.SZ	洋河股份	85.25	7.09	8.01	9.19	12.02	10.64	9.28	买入
000799.SZ	酒鬼酒	48.82	1.50	1.83	2.25	32.55	26.68	21.70	买入
600702.SH	舍得酒业	64.60	6.01	6.88	8.00	10.75	9.39	8.08	买入
600779.SH	水井坊	40.01	2.98	3.51	4.13	13.43	11.40	9.69	买入
000596.SZ	古井贡酒	220.64	10.91	13.64	16.78	20.22	16.18	13.15	买入
603369.SH	今世缘	47.66	3.07	3.79	4.57	15.52	12.58	10.43	买入
603589.SH	口子窖	40.78	3.22	3.68	4.31	12.66	11.08	9.46	买入
603198.SH	迎驾贡酒	58.00	3.57	4.40	5.30	16.25	13.18	10.94	买入
600199.SH	金种子酒	12.65	0.08	0.47	0.92	158.13	26.91	13.75	买入
603919.SH	金徽酒	18.80	0.80	1.01	1.24	23.50	18.61	15.16	买入
600197.SH	伊力特	18.70	0.96	1.23	1.49	19.48	15.20	12.55	买入
600559.SH	老白干酒	19.00	0.94	1.16	1.38	20.21	16.38	13.77	买入
603288.SH	海天味业	34.35	1.18	1.34	1.49	29.11	25.63	23.05	买入
603027.SH	千禾味业	13.97	0.61	0.74	0.88	22.90	18.88	15.88	买入
603317.SH	天味食品	12.04	0.52	0.65	0.77	23.15	18.52	15.64	买入
600872.SH	中炬高新	24.78	1.11	1.37	1.68	22.32	18.09	14.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.57	0.80	0.89	0.99	15.71	14.12	12.70	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.34	0.13	0.17	0.20	56.46	43.18	36.70	买入
603755.SH	日辰股份	24.05	0.75	0.98	1.23	32.07	24.54	19.55	买入
603170.SH	宝立食品	12.50	0.82	1.01	1.19	15.24	12.38	10.50	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.90	0.77	1.00	1.13	36.23	27.90	24.69	买入
300908.SZ	仲景食品	28.55	2.30	2.83	3.34	12.41	10.09	8.55	买入
600298.SH	安琪酵母	28.59	1.59	1.96	2.32	17.98	14.59	12.32	买入
300138.SZ	晨光生物	8.44	0.61	0.99	1.32	13.84	8.53	6.39	买入
300755.SZ	华致酒行	14.39	0.68	0.84	1.09	21.16	17.13	13.20	买入
605499.SH	东鹏饮料	216.64	6.79	8.72	10.92	31.91	24.84	19.84	买入
603711.SH	香飘飘	13.94	0.84	0.99	1.15	16.60	14.08	12.12	买入
605337.SH	李子园	10.10	0.69	0.78	0.91	14.64	12.95	11.10	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.05	0.32	0.40	0.48	28.28	22.63	18.85	买入
600132.SH	重庆啤酒	60.65	2.98	3.30	3.60	20.35	18.38	16.85	买入
600600.SH	青岛啤酒	73.21	3.64	4.20	4.80	20.11	17.43	15.25	买入
603345.SH	安井食品	74.55	5.84	6.79	7.83	12.77	10.98	9.52	买入
603517.SH	绝味食品	16.00	1.15	1.64	1.98	13.91	9.76	8.08	买入
603057.SH	紫燕食品	15.84	0.98	1.16	1.36	16.16	13.66	11.65	买入

002847.SZ	盐津铺子	46.48	3.68	5.02	6.62	12.63	9.26	7.02	买入
603719.SH	良品铺子	12.01	0.50	0.59	0.69	24.02	20.36	17.41	买入
002991.SZ	甘源食品	64.45	4.28	5.28	6.43	15.06	12.21	10.02	买入
002557.SZ	洽洽食品	28.99	2.13	2.53	2.95	13.61	11.46	9.83	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.19	0.70	0.86	1.05	17.41	14.17	11.61	买入
605338.SH	巴比食品	13.79	1.02	1.17	1.30	13.52	11.79	10.61	买入
300973.SZ	立高食品	30.35	0.93	1.34	1.87	32.63	22.65	16.23	买入
002216.SZ	三全食品	11.52	0.94	1.04	1.14	12.26	11.08	10.11	买入
600882.SH	妙可蓝多	13.14	0.24	0.36	0.51	0.50	36.50	25.76	买入
001215.SZ	千味央厨	30.51	1.70	2.13	2.59	17.95	14.32	11.78	买入
603043.SH	广州酒家	16.11	1.10	1.30	1.53	14.65	12.39	10.53	买入
002956.SZ	西麦食品	13.77	0.64	0.76	0.93	21.52	18.12	14.81	买入
002570.SZ	贝因美	2.46	0.09	0.15	0.19	27.33	16.40	12.95	买入
600887.SH	伊利股份	25.78	1.86	2.17	2.49	13.86	11.88	10.35	买入
603156.SH	养元饮品	21.98	1.29	1.43	1.60	17.04	15.37	13.74	买入
300094.SZ	国联水产	2.63	0.02	0.08	0.11	131.50	32.88	23.91	买入
002726.SZ	龙大美食	6.67	0.09	0.20	0.29	74.11	33.35	23.00	买入
002946.SZ	新乳业	9.12	0.77	0.95	1.16	11.84	9.60	7.86	买入
300791.SZ	仙乐健康	26.90	2.29	2.97	3.71	11.75	9.06	7.25	买入
605388.SH	均瑶健康	5.64	0.29	0.40	0.54	19.45	14.10	10.44	买入
603237.SH	五芳斋	24.72	1.41	1.73	2.03	17.53	14.29	12.18	买入
603697.SH	有友食品	5.98	0.33	0.37	0.42	18.12	16.16	14.24	买入
002582.SZ	好想你	5.46	0.08	0.12	0.18	68.25	45.50	30.33	买入
002732.SZ	燕塘乳业	14.70	1.31	1.61	1.92	11.22	9.13	7.66	买入
002820.SZ	桂发祥	7.51	0.47	0.68	0.93	15.98	11.04	8.08	买入
688156.SH	路德环境	14.21	0.61	1.07	1.65	23.30	13.28	8.61	买入
605300.SH	佳禾食品	11.61	0.72	0.85	1.05	16.13	13.66	11.06	买入
003030.SZ	祖名股份	14.87	0.38	0.47	0.56	39.13	31.64	26.55	买入
603020.SH	爱普股份	6.74	0.36	0.42	0.47	18.72	16.05	14.34	买入
300898.SZ	熊猫乳品	17.36	0.98	1.14	1.32	17.71	15.23	13.15	买入
000848.SZ	承德露露	7.94	0.66	0.74	0.84	12.03	10.73	9.45	买入
000869.SZ	张裕A	21.99	0.84	0.94	1.05	26.18	23.39	20.94	买入
600419.SH	天润乳业	8.48	0.55	0.68	0.80	15.42	12.47	10.60	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.64	0.34	0.40	0.47	22.47	19.10	16.26	买入
605179.SH	一鸣食品	9.41	0.16	0.23	0.31	58.81	40.91	30.35	买入
002568.SZ	百润股份	18.12	0.90	1.09	1.37	20.13	16.62	13.23	买入
300997.SZ	欢乐家	12.13	0.73	0.88	1.07	16.62	13.78	11.34	买入
600186.SH	莲花健康	3.48	0.07	0.15	0.23	49.71	23.20	15.13	买入
300783.SZ	三只松鼠	22.75	0.89	1.15	1.54	25.56	19.78	14.77	买入
002166.SZ	莱茵生物	6.88	0.24	0.33	0.47	28.67	20.85	14.64	买入
300915.SZ	海融科技	26.74	1.37	1.77	2.36	19.52	15.11	11.33	买入
002646.hk	天佑德酒	10.67	0.25	0.33	0.42	42.68	32.33	25.40	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。