

2024年06月30日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

行业筑底震荡，关注结构性机会

—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

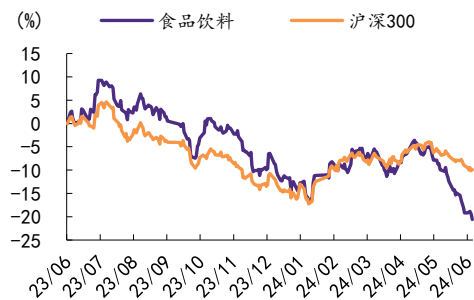
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-11.8	-14.4	-20.6
沪深300	-3.3	-2.1	-9.9

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) 贵州新增 15 亿元白酒项目。2) 仁怀改造窖池 46695 口。3) 宜宾拟推酱酒地方标准。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台 1935 酒全国经销商联谊会成立。2) 泸州老窖：泸州老窖集团参设投资公司。3) 山西汾酒：汾酒部署国企改革深化提升行动。

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：本周我们参加五粮液、泸州老窖及酒鬼酒的股东大会调研。五粮液来看，公司通过加快旺季产品动销，强化市场分级、薄弱区域扁平化的渠道建设，保持稳健增长态势；公司通过积极培育消费圈层，提高客户粘性，积极备战中秋国庆旺季，且分红率未来有望稳步提升。泸州老窖来看，公司在过去一年加快数字化进程，拓宽中度和低度酒市场，并持续强化品牌优势，我们认为公司 2024 年营业收入同比增长超 15% 的经营目标有望顺利达成。酒鬼酒来看，我们认为酒鬼酒目前仍处在费用改革的关键时期，红坛经过一年的费用改革批价稳定、宴席市占率持续提升，内参在今年年初推出甲辰版后正式开启费用改革，目前新品铺货动销节奏良性；关键在于终端动销的增长与经销商信心的提升，仍需等待经济环境的复苏。**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，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：本周我们参加青岛啤酒股东大会调研，公司反馈 2024 年 1-6 月销量预计同比下降，但全年销量实现增长的目标不变，推动产品结构提升仍为主基调；同时未来预计分红率有望逐年提升，长期不排除提升至 100% 的可能。**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	2024/6/29	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1467.39	69.85	81.13	93.85	21.01	18.09	15.64	买入
000858.SZ	五粮液	128.04	8.75	9.91	11.28	14.63	12.92	11.35	买入
000568.SZ	泸州老窖	143.49	10.88	13.08	15.60	13.19	10.97	9.20	买入
600809.SH	山西汾酒	210.88	10.60	13.01	15.94	19.89	16.21	13.23	买入
002304.SZ	洋河股份	80.74	7.09	8.01	9.19	11.39	10.08	8.79	买入
000799.SZ	酒鬼酒	43.87	1.50	1.83	2.25	29.25	23.97	19.50	买入
600702.SH	舍得酒业	56.67	6.01	6.88	8.00	9.43	8.24	7.08	买入
600779.SH	水井坊	37.63	2.98	3.51	4.13	12.63	10.72	9.11	买入
000596.SZ	古井贡酒	211.07	10.91	13.64	16.78	19.35	15.47	12.58	买入
603369.SH	今世缘	46.20	3.07	3.79	4.57	15.05	12.19	10.11	买入
603589.SH	口子窖	39.19	3.22	3.68	4.31	12.17	10.65	9.09	买入
603198.SH	迎驾贡酒	57.50	3.57	4.40	5.30	16.11	13.07	10.85	买入
600199.SH	金种子酒	11.91	0.08	0.47	0.92	148.88	25.34	12.95	买入
603919.SH	金徽酒	18.17	0.80	1.01	1.24	22.71	17.99	14.65	买入
600197.SH	伊力特	17.81	0.96	1.23	1.49	18.55	14.48	11.95	买入
600559.SH	老白干酒	18.18	0.94	1.16	1.38	19.34	15.67	13.17	买入
603288.SH	海天味业	34.47	1.18	1.34	1.49	29.21	25.72	23.13	买入
603027.SH	千禾味业	13.30	0.61	0.74	0.88	21.80	17.97	15.11	买入
603317.SH	天味食品	11.41	0.52	0.65	0.77	21.94	17.55	14.82	买入
600872.SH	中炬高新	22.69	1.11	1.37	1.68	20.44	16.56	13.51	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.25	0.80	0.89	0.99	15.31	13.76	12.37	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.23	0.13	0.17	0.20	55.62	42.53	36.15	买入
603755.SH	日辰股份	23.13	0.75	0.98	1.23	30.84	23.60	18.80	买入
603170.SH	宝立食品	11.88	0.82	1.01	1.19	14.49	11.76	9.98	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.35	0.77	1.00	1.13	35.52	27.35	24.20	买入
300908.SZ	仲景食品	27.78	2.30	2.83	3.34	12.08	9.82	8.32	买入
600298.SH	安琪酵母	27.93	1.59	1.96	2.32	17.57	14.25	12.04	买入
300138.SZ	晨光生物	8.43	0.61	0.99	1.32	13.82	8.52	6.39	买入

300755.SZ	华致酒行	13.66	0.68	0.84	1.09	20.09	16.26	12.53	买入
605499.SH	东鹏饮料	215.75	6.79	8.72	10.92	31.77	24.74	19.76	买入
603711.SH	香飘飘	13.85	0.84	0.99	1.15	16.49	13.99	12.04	买入
605337.SH	李子园	9.82	0.69	0.78	0.91	14.23	12.59	10.79	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.83	0.32	0.40	0.48	27.59	22.08	18.40	买入
600132.SH	重庆啤酒	60.70	2.98	3.30	3.60	20.37	18.39	16.86	买入
600600.SH	青岛啤酒	72.77	3.64	4.20	4.80	19.99	17.33	15.16	买入
603345.SH	安井食品	74.31	5.84	6.79	7.83	12.72	10.94	9.49	买入
603517.SH	绝味食品	15.40	1.15	1.64	1.98	13.39	9.39	7.78	买入
603057.SH	紫燕食品	15.32	0.98	1.16	1.36	15.63	13.21	11.26	买入
002847.SZ	盐津铺子	42.77	3.68	5.02	6.62	11.62	8.52	6.46	买入
603719.SH	良品铺子	11.67	0.50	0.59	0.69	23.34	19.78	16.91	买入
002991.SZ	甘源食品	60.65	4.28	5.28	6.43	14.17	11.49	9.43	买入
002557.SZ	洽洽食品	28.19	2.13	2.53	2.95	13.23	11.14	9.56	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.05	0.70	0.86	1.05	17.21	14.01	11.48	买入
605338.SH	巴比食品	13.25	1.02	1.17	1.30	12.99	11.32	10.19	买入
300973.SZ	立高食品	28.09	0.93	1.34	1.87	30.20	20.96	15.02	买入
002216.SZ	三全食品	10.98	0.94	1.04	1.14	11.68	10.56	9.63	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
3、行业评级及投资策略.....	14
4、重点推荐个股.....	15
5、风险提示.....	17

图表目录

图表 1: 本周行业涨跌幅一览(%).....	7
图表 2: 本周食品饮料重点上市公司公告.....	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 5 月规上企业啤酒产量 1504.50 万千升, 同降 0.5%.....	12
图表 13: 2024 年 5 月啤酒行业产量累计同增 0.7%.....	12
图表 14: 2024 年 5 月葡萄酒行业产量 4.9 万千升.....	12
图表 15: 2024 年 5 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..... 15

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 贵州新增 15 亿元白酒项目。
2. 仁怀改造窖池 46695 口。
3. 宜宾拟推酱酒地方标准。
4. 宿迁规划酒工业旅游线路。
5. 汾阳部署杏花村酒博会工作。
6. 5 亿元酱香白酒项目公示。
7. 泸州三方面推进白酒高质量发展。
8. 首批工坊啤酒产品认证在山东启动。
9. 两项酿造技艺入选省级名单。

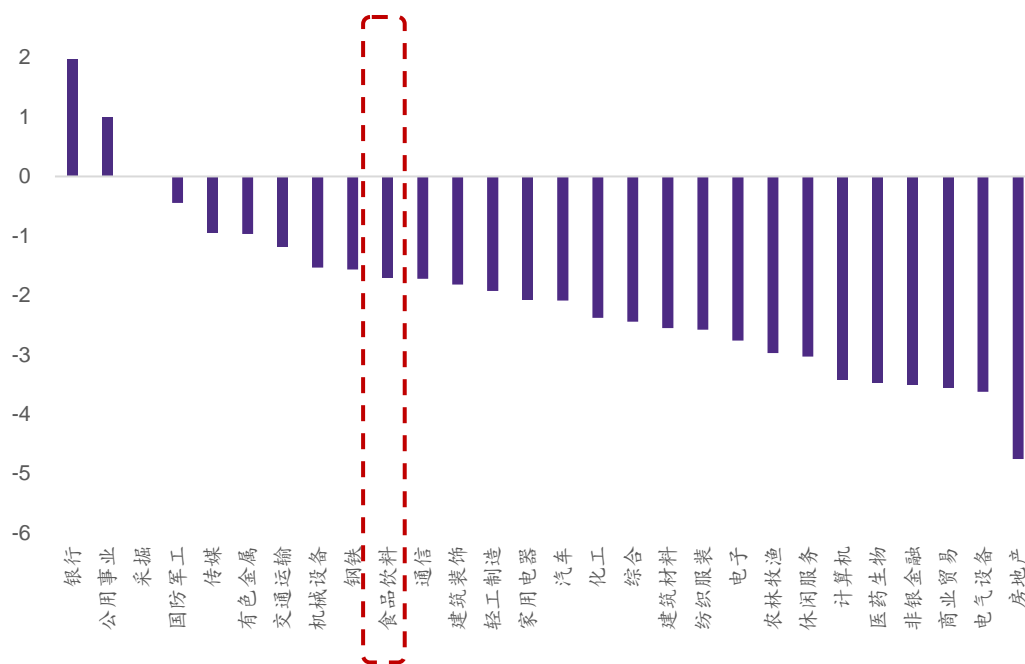
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台赴复旦、上海交大考察交流；茅台 1935 酒全国经销商联谊会成立。
2. 五粮液：曾从钦带队调研安徽、四川等市场。
3. 泸州老窖：泸州老窖集团参设投资公司；泸州老窖促国际农业经贸高质量发展；泸州老窖“十五五”实行生态链战略
4. 山西汾酒：汾酒部署国企改革深化提升行动。
5. 今世缘：详解“提质增效重回报”方案。
6. 老白干：第六代古法 20 上市。
7. 习酒：2023 销售额超 224.47 亿元。

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
山西汾酒	公司向全体股东每股派发现金红利人民币 4.37 元，实际派发现金红利总额 53.31 亿元，除权除息日为 2024 年 7 月 5 日。
口子窖	公司发布 2023 年年度权益分派实施公告，A 股每股现金红利 1.5 元。
天佑德酒	公司收到独立董事邢铭强先生的书面辞职报告。
金徽酒	公司董事会近日收到副总裁张斌先生的书面辞职报告。因工作调整，张斌先生申请辞去副总裁职务，辞职后张斌先生将不再担任公司及子公司任何职务。
千禾味业	公司接到控股股东伍超群的通知，将其持有的已质押给招商证券的 8476 万股无限售流通股质押展期。
中炬高新	1) 中山润田所持有的本公司非限售流通股 1487 万股司法拍卖流拍，本次拍卖股份占公司总股本比例为 1.89%。 2) 公司签订征地补偿合同，征地面积 52.97 亩，将为公司新增营业收入 29636 万元。3) 本次拟对回购专用证券账户中 215.36 万股回购股份进行注销，注销完成后，公司总股本将由公司总股本将由 7.85 亿股变更为 7.83 亿股。
ST 加加	公司控股股东卓越投资及实际控制人杨振先生、杨子江先生、肖赛平女士因其个人债务纠纷被长沙市天心区人民法院列入失信被执行人名单。
科拓生物	公司决定以截至 2023 年 12 月 31 日的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 1.50 元。
南侨食品	1) 公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于后期实施股权激励计划或员工持股计划，回购金额不低于人民币 5000 万元且不超过人民币 8000 万元，回购价格不超过人民币 24.36 元/股。 2) 公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 13.30 万股，占公司总股本的比例约为 0.03%，购价格为 14.33-14.61 元/股，已支付总金额 192.14 万元。
盐津铺子	2023 年第一期限限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件已经成就，本次符合解除限售条件的激励对象共 77 人，可解除限售条件的限制性股票数量为 135.13 万股，占目前公司最新股本总额的 0.49%。
桃李面包	公司于 2024 年 6 月 21 日收到公司控股股东及实际控制人吴学群先生的通知，吴学群先生将其持有的本公司 1.07 亿股无限售条件流通股质押给云南国际信托有限公司，相关手续已办理完成。
三只松鼠	公司 2024 年员工持股计划首次受让股份非交易过户完成，本次持股计划通过非交易过户方式首次受让的股份数量为 171.08 万股，占公司目前总股本的 0.43%。
一鸣食品	公司累计收到与收益相关的政府补助 321 万 2500 元，与资产相关的政府补助 100 万元。
来伊份	1) 公司拟回购股份 189.27-378.55 万股、约占公司总股本 0.56%至 1.12%。2) 公司向全体股东每股派发现金红利人民币 0.05 元，实际派发现金红利总额 1716.55 万元，除权除息日为 2024 年 7 月 4 日。
西麦食品	公司 2021 年限制性股票激励计划暂缓授予的限制性股票第三个解除限售期符合解除限售条件的激励对象共计 1 人，可解除限售的限制性股票数量为 1.23 万股，约占公司总股本的 0.01%，2024 年 7 月 2 日上市流通。
克明食品	1) 公司决定于 2024 年 7 月 15 日(星期一)召开 2024 年第三次临时股东大会；2) 公司 2024 年股票期权激励计划授予的激励对象共计 176 人，本激励计划授予激励对象的股票期权数量为 1960 万份，占现有总股本的 5.70%。
东鹏饮料	1) 公司决定设立全资子公司，名称暂定为昆明东鹏维他命饮料有限公司，注册资本为 1 亿元人民币。2) 公司将募投项目“南宁生产基地二期建设项目”“研发中心建设项目”达到预定可使用状态的日期进行延期。3) 公司拟设子公司的名称昆明东鹏维他命饮料有限公司，注册资本为 1 亿元人民币。3) 制定 2024 年度“提质增效重回报”行动方案。
伊利股份	2024 年 6 月 20 日，公司完成 2024 年度第九期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额为人民币 45.19 亿元；2024 年 6 月 21 日，公司完成 2024 年度第八期超短期融资券的兑付工作，本息兑付总额为人民币 60.26 亿元。
贝因美	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 327.91 万股，占公司总股本的 3.04%。

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

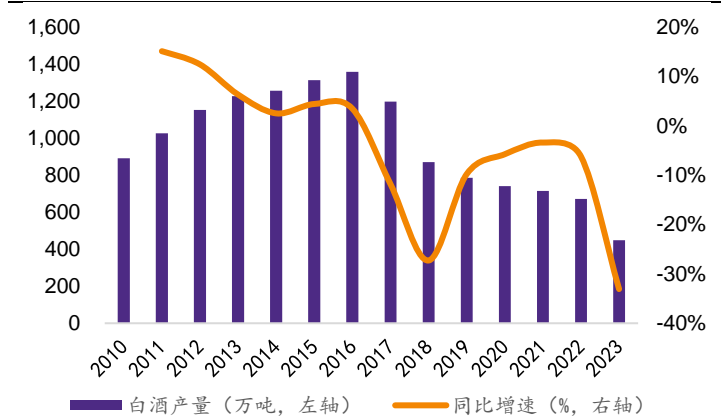
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅	
白酒	涨幅前五				
	洋河股份	002304.SZ	80.74	0.08%	
	贵州茅台	600519.SH	1,467.39	-0.25%	
	迎驾贡酒	603198.SH	57.50	-0.86%	
	五粮液	000858.SZ	128.04	-1.66%	
	顺鑫农业	000860.SZ	16.74	-2.39%	
	跌幅前五				
	舍得酒业	600702.SH	56.67	-12.28%	
	酒鬼酒	000799.SZ	43.87	-10.14%	
	水井坊	600779.SH	37.63	-5.95%	
	金种子酒	600199.SH	11.91	-5.85%	
	伊力特	600197.SH	17.81	-4.76%	
	大众品	涨幅前五			
		元祖股份	603886.SH	15.06	1.55%
		金达威	002626.SZ	14.45	0.56%
海天味业		603288.SH	34.47	0.35%	
伊利股份		600887.SH	25.84	0.23%	
重庆啤酒		600132.SH	60.70	0.08%	
跌幅前五					
ST 加加		002650.SZ	1.84	-8.91%	
中炬高新		600872.SH	22.69	-8.43%	
盐津铺子		002847.SZ	42.77	-7.98%	
百润股份		002568.SZ	16.83	-7.12%	
科拓生物		300858.SZ	14.72	-7.07%	

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

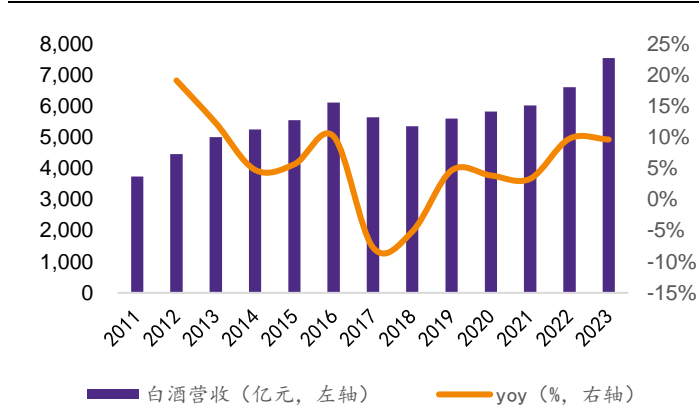
1. 白酒行业：

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

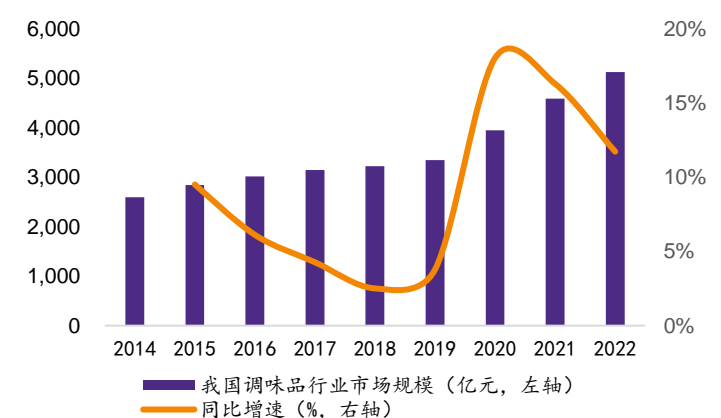
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

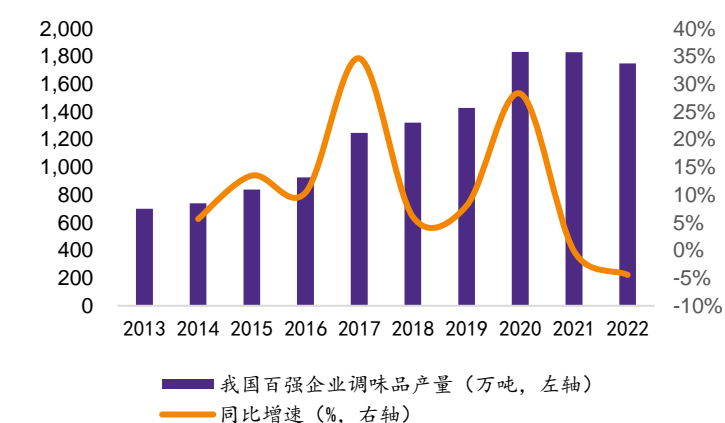
2. 调味品行业：

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%



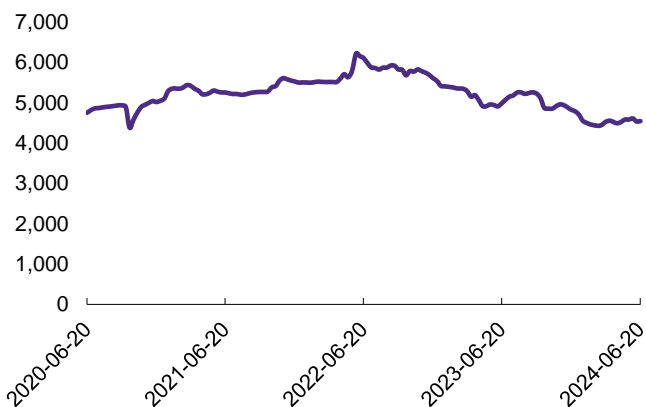
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



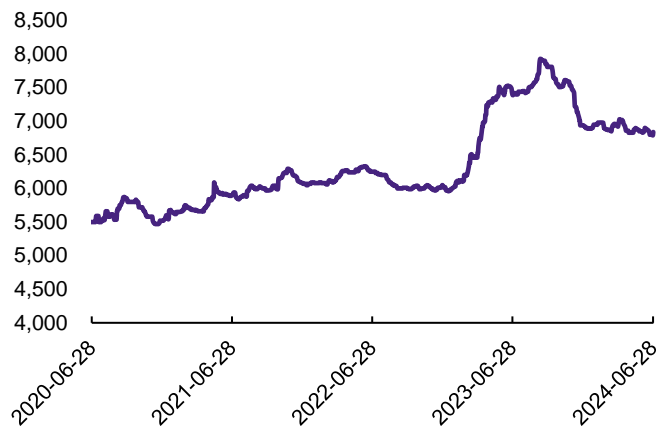
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



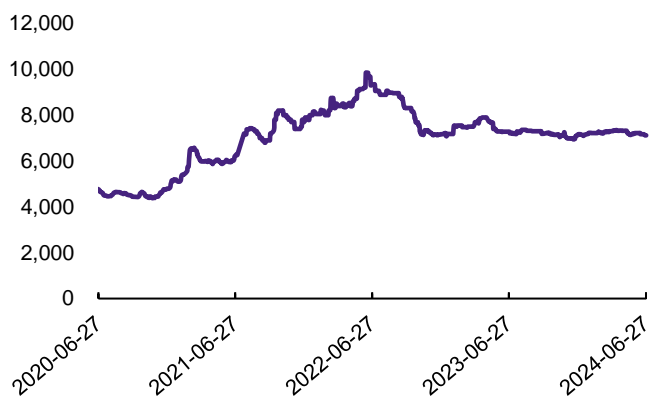
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



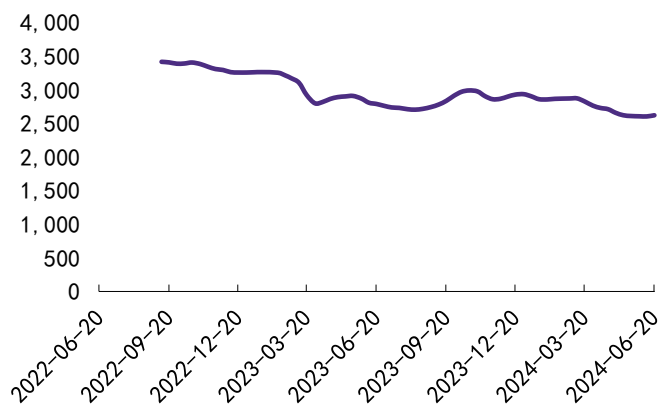
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

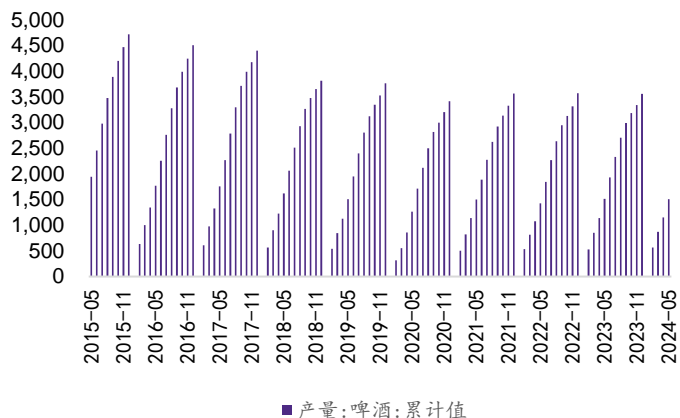
图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

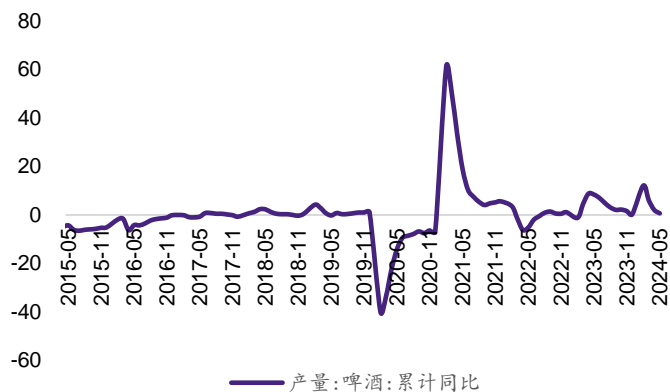
3. 啤酒行业:

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

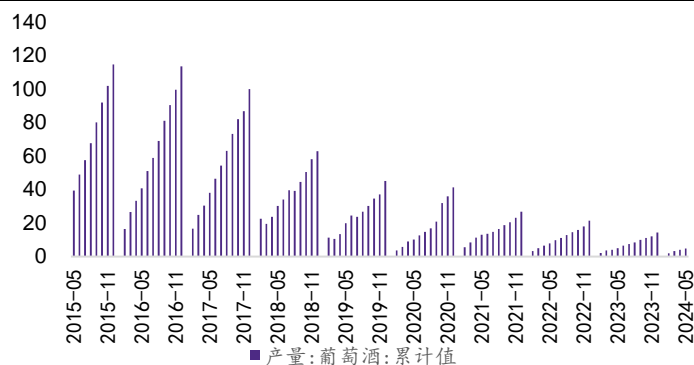
图表 13: 2024 年 5 月啤酒行业产量累计同增 0.7%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

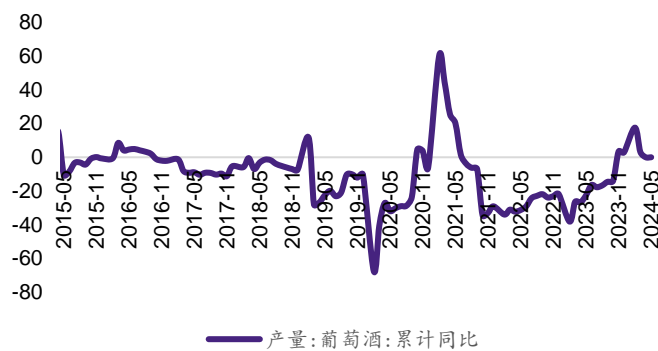
4. 葡萄酒行业:

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

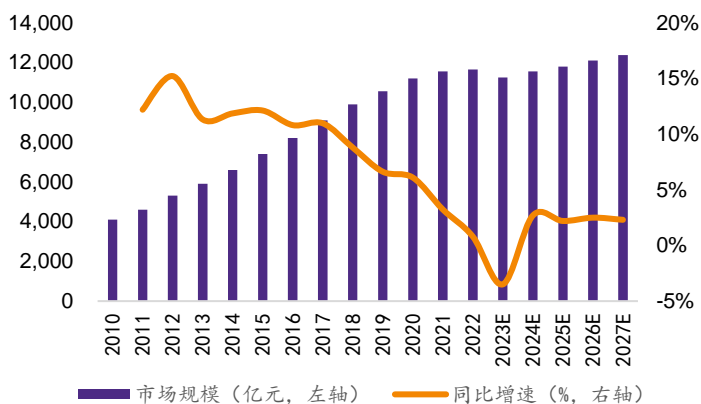
图表 15: 2024 年 5 月葡萄酒行业产量累计同比持平



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

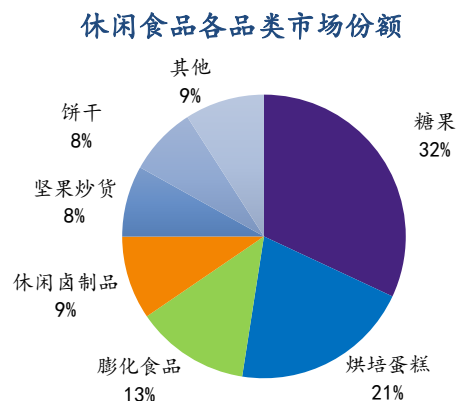
5. 休闲食品行业:

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

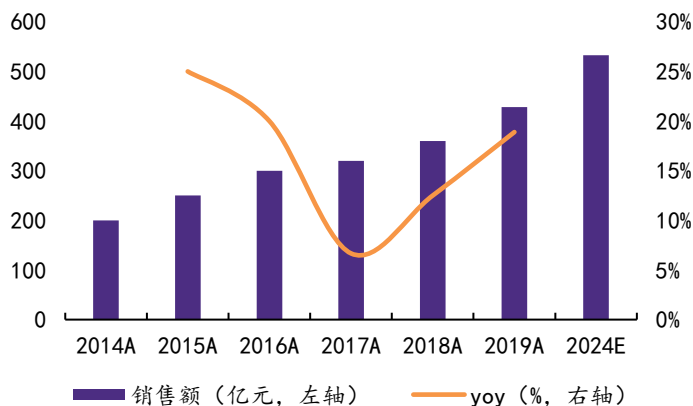
图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

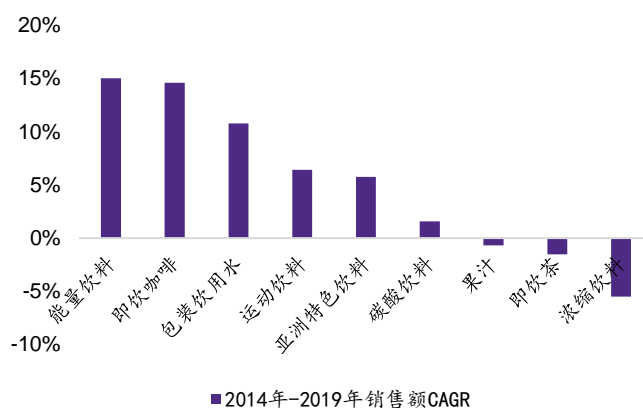
6. 软饮料:

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

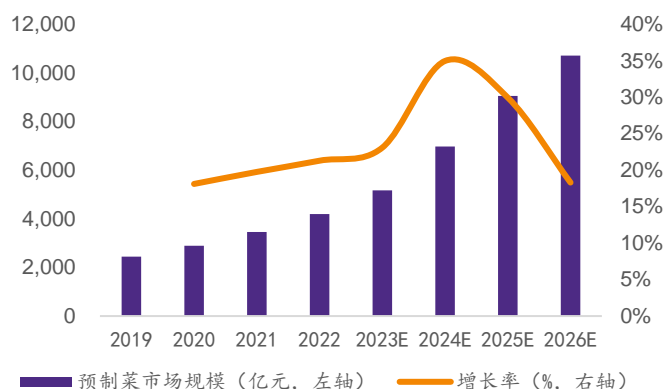
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

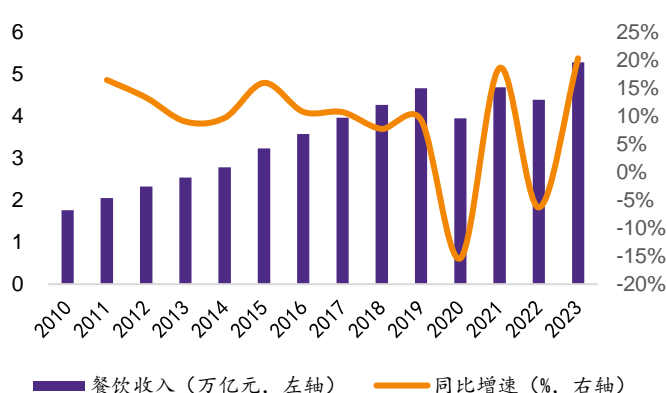
7. 预制菜:

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

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：本周我们参加五粮液、泸州老窖及酒鬼酒的股东大会调研。五粮液来看，公司通过加快旺季产品动销，强化市场分级操作，薄弱区域扁平化操作，维持稳健增长态势；未来动销端正在积极备战中秋国庆旺季，积极培育消费圈层，提高客户粘性，同时计划稳步提升分红率。泸州老窖来看，公司在过去一年加快数字化进程，拓宽中度和低度酒市场，并持续强化品牌优势，我们认为公司 2024 年营业收入同比增长超 15% 的经营目标有望顺利达成。酒鬼酒来看，我们认为酒鬼酒目前仍处在费用改革的关键时期，红坛经过一年的费用改革批价稳定、宴席市占率持续提升，内参在今年年初推出甲辰版后正式开启费用改革，目前新品铺货动销节奏良性；关键在于终端动销的增长与经销商信心的提升，仍需等待经济环境的复苏。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，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：本周我们参加青岛啤酒股东大会调研，公司反馈 2024 年 1-6 月销量预计同比下降，但全年销量实现增长的目标不变，且推动产品结构提升仍为主基调；同时未来预计分红率有望逐年提升，长期不排除提升至 100% 的可能。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	2024/6/29 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1467.39	69.85	81.13	93.85	21.01	18.09	15.64	买入
000858.SZ	五粮液	128.04	8.75	9.91	11.28	14.63	12.92	11.35	买入
000568.SZ	泸州老窖	143.49	10.88	13.08	15.60	13.19	10.97	9.20	买入
600809.SH	山西汾酒	210.88	10.60	13.01	15.94	19.89	16.21	13.23	买入
002304.SZ	洋河股份	80.74	7.09	8.01	9.19	11.39	10.08	8.79	买入
000799.SZ	酒鬼酒	43.87	1.50	1.83	2.25	29.25	23.97	19.50	买入
600702.SH	舍得酒业	56.67	6.01	6.88	8.00	9.43	8.24	7.08	买入
600779.SH	水井坊	37.63	2.98	3.51	4.13	12.63	10.72	9.11	买入
000596.SZ	古井贡酒	211.07	10.91	13.64	16.78	19.35	15.47	12.58	买入
603369.SH	今世缘	46.20	3.07	3.79	4.57	15.05	12.19	10.11	买入
603589.SH	口子窖	39.19	3.22	3.68	4.31	12.17	10.65	9.09	买入
603198.SH	迎驾贡酒	57.50	3.57	4.40	5.30	16.11	13.07	10.85	买入
600199.SH	金种子酒	11.91	0.08	0.47	0.92	148.88	25.34	12.95	买入
603919.SH	金徽酒	18.17	0.80	1.01	1.24	22.71	17.99	14.65	买入
600197.SH	伊力特	17.81	0.96	1.23	1.49	18.55	14.48	11.95	买入
600559.SH	老白干酒	18.18	0.94	1.16	1.38	19.34	15.67	13.17	买入
603288.SH	海天味业	34.47	1.18	1.34	1.49	29.21	25.72	23.13	买入
603027.SH	千禾味业	13.30	0.61	0.74	0.88	21.80	17.97	15.11	买入
603317.SH	天味食品	11.41	0.52	0.65	0.77	21.94	17.55	14.82	买入
600872.SH	中炬高新	22.69	1.11	1.37	1.68	20.44	16.56	13.51	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.25	0.80	0.89	0.99	15.31	13.76	12.37	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.23	0.13	0.17	0.20	55.62	42.53	36.15	买入
603755.SH	日辰股份	23.13	0.75	0.98	1.23	30.84	23.60	18.80	买入
603170.SH	宝立食品	11.88	0.82	1.01	1.19	14.49	11.76	9.98	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.35	0.77	1.00	1.13	35.52	27.35	24.20	买入
300908.SZ	仲景食品	27.78	2.30	2.83	3.34	12.08	9.82	8.32	买入
600298.SH	安琪酵母	27.93	1.59	1.96	2.32	17.57	14.25	12.04	买入
300138.SZ	晨光生物	8.43	0.61	0.99	1.32	13.82	8.52	6.39	买入
300755.SZ	华致酒行	13.66	0.68	0.84	1.09	20.09	16.26	12.53	买入
605499.SH	东鹏饮料	215.75	6.79	8.72	10.92	31.77	24.74	19.76	买入
603711.SH	香飘飘	13.85	0.84	0.99	1.15	16.49	13.99	12.04	买入
605337.SH	李子园	9.82	0.69	0.78	0.91	14.23	12.59	10.79	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.83	0.32	0.40	0.48	27.59	22.08	18.40	买入
600132.SH	重庆啤酒	60.70	2.98	3.30	3.60	20.37	18.39	16.86	买入
600600.SH	青岛啤酒	72.77	3.64	4.20	4.80	19.99	17.33	15.16	买入
603345.SH	安井食品	74.31	5.84	6.79	7.83	12.72	10.94	9.49	买入
603517.SH	绝味食品	15.40	1.15	1.64	1.98	13.39	9.39	7.78	买入
603057.SH	紫燕食品	15.32	0.98	1.16	1.36	15.63	13.21	11.26	买入

002847.SZ	盐津铺子	42.77	3.68	5.02	6.62	11.62	8.52	6.46	买入
603719.SH	良品铺子	11.67	0.50	0.59	0.69	23.34	19.78	16.91	买入
002991.SZ	甘源食品	60.65	4.28	5.28	6.43	14.17	11.49	9.43	买入
002557.SZ	洽洽食品	28.19	2.13	2.53	2.95	13.23	11.14	9.56	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.05	0.70	0.86	1.05	17.21	14.01	11.48	买入
605338.SH	巴比食品	13.25	1.02	1.17	1.30	12.99	11.32	10.19	买入
300973.SZ	立高食品	28.09	0.93	1.34	1.87	30.20	20.96	15.02	买入
002216.SZ	三全食品	10.98	0.94	1.04	1.14	11.68	10.56	9.63	买入
600882.SH	妙可蓝多	12.47	0.24	0.36	0.51	0.50	34.64	24.45	买入
001215.SZ	千味央厨	28.27	1.70	2.13	2.59	16.63	13.27	10.92	买入
603043.SH	广州酒家	15.97	1.10	1.30	1.53	14.52	12.28	10.44	买入
002956.SZ	西麦食品	13.74	0.64	0.76	0.93	21.47	18.08	14.77	买入
002570.SZ	贝因美	2.34	0.09	0.15	0.19	26.00	15.60	12.32	买入
600887.SH	伊利股份	25.84	1.86	2.17	2.49	13.89	11.91	10.38	买入
603156.SH	养元饮品	21.27	1.29	1.43	1.60	16.49	14.87	13.29	买入
300094.SZ	国联水产	2.54	0.02	0.08	0.11	127.00	31.75	23.09	买入
002726.SZ	龙大美食	6.56	0.09	0.20	0.29	72.89	32.80	22.62	买入
002946.SZ	新乳业	8.76	0.77	0.95	1.16	11.38	9.22	7.55	买入
300791.SZ	仙乐健康	25.20	2.29	2.97	3.71	11.00	8.48	6.79	买入
605388.SH	均瑶健康	5.48	0.29	0.40	0.54	18.90	13.70	10.15	买入
603237.SH	五芳斋	24.66	1.41	1.73	2.03	17.49	14.25	12.15	买入
603697.SH	有友食品	5.80	0.33	0.37	0.42	17.58	15.68	13.81	买入
002582.SZ	好想你	5.37	0.08	0.12	0.18	67.13	44.75	29.83	买入
002732.SZ	燕塘乳业	14.47	1.31	1.61	1.92	11.05	8.99	7.54	买入
002820.SZ	桂发祥	7.39	0.47	0.68	0.93	15.72	10.87	7.95	买入
688156.SH	路德环境	13.23	0.61	1.07	1.65	21.69	12.36	8.02	买入
605300.SH	佳禾食品	10.94	0.72	0.85	1.05	15.19	12.87	10.42	买入
003030.SZ	祖名股份	14.37	0.38	0.47	0.56	37.82	30.57	25.66	买入
603020.SH	爱普股份	6.67	0.36	0.42	0.47	18.53	15.88	14.19	买入
300898.SZ	熊猫乳品	16.71	0.98	1.14	1.32	17.05	14.66	12.66	买入
000848.SZ	承德露露	7.86	0.66	0.74	0.84	11.91	10.62	9.36	买入
000869.SZ	张裕A	21.35	0.84	0.94	1.05	25.42	22.71	20.33	买入
600419.SH	天润乳业	7.97	0.55	0.68	0.80	14.49	11.72	9.96	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.42	0.34	0.40	0.47	21.82	18.55	15.79	买入
605179.SH	一鸣食品	9.13	0.16	0.23	0.31	57.06	39.70	29.45	买入
002568.SZ	百润股份	16.83	0.90	1.09	1.37	18.70	15.44	12.28	买入
300997.SZ	欢乐家	11.82	0.73	0.88	1.07	16.19	13.43	11.05	买入
600186.SH	莲花健康	3.43	0.07	0.15	0.23	49.00	22.87	14.91	买入
300783.SZ	三只松鼠	21.87	0.89	1.15	1.54	24.57	19.02	14.20	买入
002166.SZ	莱茵生物	6.84	0.24	0.33	0.47	28.50	20.73	14.55	买入
300915.SZ	海融科技	26.14	1.37	1.77	2.36	19.08	14.77	11.08	买入
002646.SZ	天佑德酒	10.23	0.25	0.33	0.42	40.92	31.00	24.36	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。