

2024年07月07日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

板块有望平稳复苏，关注弱周期下强α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

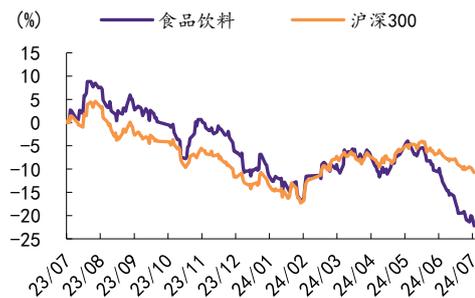
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-10.8	-16.9	-21.8
沪深300	-4.0	-3.8	-10.3

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：行业筑底震荡，关注结构性机会》2024-06-30
- 2、《食品饮料行业周报：短期波动不改长期势能，观察淡季去库存情况》2024-06-23
- 3、《食品饮料行业周报：茅台批价波动影响情绪，看好后市白酒估值修复》2024-06-16

一周新闻速递

行业新闻：1) 贵州 33 亿元涉酒投资项目公示。2) 前五月四川白酒产量 71 万千升。3) 三得利看好威士忌领域持续增长。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台等 15 亿元成立生物科技基金；茅台强调市场工作“三个转型”。2) 泸州老窖：52 度国窖经典装停止接收订单；泸州老窖酿酒公司注资增至 4.88 亿元。3) 山西汾酒：汾酒集团与山西证监局会谈。

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：茅台价格逐步企稳，关注板块 Q3 回款启动情况。根据今日酒价，目前飞天散瓶/整箱批价 2300/2530 元，继上周大跌后持续上涨并稳定在 2300 元左右，酒企动作提振部分市场信心。目前 Q3 回款政策逐步开启沟通，表面考验经销商资金实力，实则对各产品品牌力提出要求。在渠道周转资金有限及对市场的信心不明朗形势下，经销商更偏好具备较强抗风险能力的产品，故品牌表现预计进一步分化，头部品牌穿越周期能力更强，二三线酒企业绩下行风险更大。**短期看，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，情绪面预计受后续中秋国庆动销影响，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：Q2 消费疲软叠加多雨水天气影响部分饮料产品终端动销，考验企业应变能力、渠道承受力与产品必选属性，看好弱复苏环境下 Q2 仍能保持稳增业绩的企业。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。

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	2024/7/06	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1453.00	69.85	81.13	93.85	20.80	17.91	15.48	买入
000858.SZ	五粮液	128.95	8.75	9.91	11.28	14.74	13.01	11.43	买入
000568.SZ	泸州老窖	137.37	10.88	13.08	15.60	12.63	10.50	8.81	买入
600809.SH	山西汾酒	193.50	10.60	13.01	15.94	18.25	14.87	12.14	买入
002304.SZ	洋河股份	78.41	7.09	8.01	9.19	11.06	9.79	8.53	买入
000799.SZ	酒鬼酒	40.48	1.50	1.83	2.25	26.99	22.12	17.99	买入
600702.SH	舍得酒业	54.26	6.01	6.88	8.00	9.03	7.89	6.78	买入
600779.SH	水井坊	36.24	2.98	3.51	4.13	12.16	10.32	8.77	买入
000596.SZ	古井贡酒	201.34	10.91	13.64	16.78	18.45	14.76	12.00	买入
603369.SH	今世缘	47.22	3.07	3.79	4.57	15.38	12.46	10.33	买入
603589.SH	口子窖	37.00	3.22	3.68	4.31	11.49	10.05	8.58	买入
603198.SH	迎驾贡酒	55.52	3.57	4.40	5.30	15.55	12.62	10.48	买入
600199.SH	金种子酒	12.03	0.08	0.47	0.92	150.38	25.60	13.08	买入
603919.SH	金徽酒	18.74	0.80	1.01	1.24	23.43	18.55	15.11	买入
600197.SH	伊力特	16.85	0.96	1.23	1.49	17.55	13.70	11.31	买入
600559.SH	老白干酒	17.10	0.94	1.16	1.38	18.19	14.74	12.39	买入
603288.SH	海天味业	33.71	1.18	1.34	1.49	28.57	25.16	22.62	买入
603027.SH	千禾味业	13.13	0.61	0.74	0.88	21.52	17.74	14.92	买入
603317.SH	天味食品	11.08	0.52	0.65	0.77	21.31	17.05	14.39	买入
600872.SH	中炬高新	21.42	1.11	1.37	1.68	19.30	15.64	12.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.14	0.80	0.89	0.99	15.18	13.64	12.26	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.02	0.13	0.17	0.20	54.00	41.29	35.10	买入
603755.SH	日辰股份	22.56	0.75	0.98	1.23	30.08	23.02	18.34	买入
603170.SH	宝立食品	11.78	0.82	1.01	1.19	14.37	11.66	9.90	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.68	0.77	1.00	1.13	35.95	27.68	24.50	买入
300908.SZ	仲景食品	26.74	2.30	2.83	3.34	11.63	9.45	8.01	买入
600298.SH	安琪酵母	29.48	1.59	1.96	2.32	18.54	15.04	12.71	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	13.93	0.68	0.84	1.09	20.49	16.58	12.78	买入
605499.SH	东鹏饮料	204.47	6.79	8.72	10.92	30.11	23.45	18.72	买入
603711.SH	香飘飘	13.20	0.84	0.99	1.15	15.71	13.33	11.48	买入
605337.SH	李子园	9.66	0.69	0.78	0.91	14.00	12.38	10.62	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.50	0.32	0.40	0.48	26.56	21.25	17.71	买入
600132.SH	重庆啤酒	57.85	2.98	3.30	3.60	19.41	17.53	16.07	买入
600600.SH	青岛啤酒	67.99	3.64	4.20	4.80	18.68	16.19	14.16	买入
603345.SH	安井食品	73.01	5.84	6.79	7.83	12.50	10.75	9.32	买入

603517.SH	绝味食品	14.75	1.15	1.64	1.98	12.83	8.99	7.45	买入
603057.SH	紫燕食品	14.80	0.98	1.16	1.36	15.10	12.76	10.88	买入
002847.SZ	盐津铺子	42.23	3.68	5.02	6.62	11.48	8.41	6.38	买入
603719.SH	良品铺子	11.59	0.50	0.59	0.69	23.18	19.64	16.80	买入
002991.SZ	甘源食品	57.38	4.28	5.28	6.43	13.41	10.87	8.92	买入
002557.SZ	洽洽食品	27.66	2.13	2.53	2.95	12.99	10.93	9.38	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.51	0.70	0.86	1.05	17.87	14.55	11.91	买入
605338.SH	巴比食品	13.62	1.02	1.17	1.30	13.35	11.64	10.48	买入
300973.SZ	立高食品	26.58	0.93	1.34	1.87	28.58	19.84	14.21	买入
002216.SZ	三全食品	10.91	0.94	1.04	1.14	11.61	10.49	9.57	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.....	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.....	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.....	16

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 贵州 33 亿元涉酒投资项目公示。
2. 前五月四川白酒产量 71 万千升。
3. 三得利看好威士忌领域持续增长。
4. 贵州省商务厅调研遵义白酒等产业。
5. 海南 1.5 亿元白酒技改项目明年投产。
6. 富邑分享葡萄酒产业可持续发展。
7. 汾阳杏花村汾酒专业镇专板开板
8. 京东葡萄酒品类上调服务费率
9. 赤水召开白酒产业发展专题会。

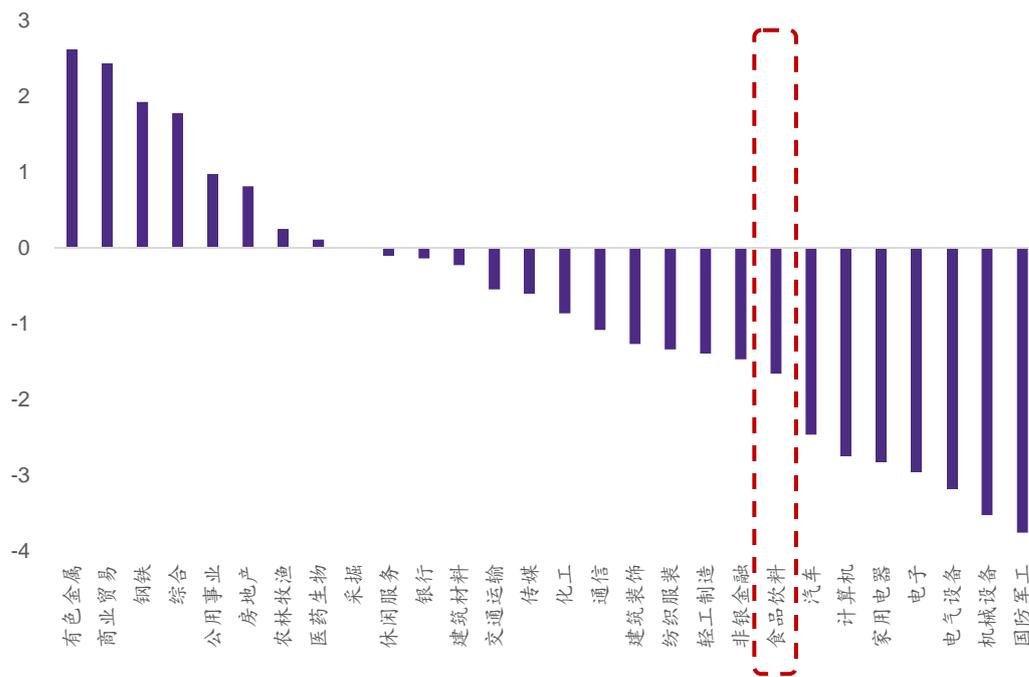
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台等 15 亿元成立生物科技基金；茅台强调市场工作“三个转型”。
2. 泸州老窖：52 度国窖经典装停止接收订单；泸州老窖酿酒公司注资增至 4.88 亿元。
3. 山西汾酒：汾酒集团与山西证监局会谈。
4. 洋河股份：公司主导产品均已实现数字化。
5. 酒鬼酒：酒鬼酒副总经理王哲辞职。
6. 西凤：西凤老绿瓶系列停货。
7. 金沙酒：金沙研究探讨白酒智能酿造等问题。
8. 国台酒：国台酱酒年份鉴别研究登国际期刊。
9. 白云边：白云边原酒质量、产量创新高。

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
五粮液	公司向全体股东每 10 股派现金 46.70 元，共分配金额 181.27 亿元，除权除息日为 2024 年 7 月 12 日。
金徽酒	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 1 亿元且不超过人民币 2 亿元，回购价格不超过人民币 28 元/股。
金达威	公司全资子公司金达威维生素污水处理池空间发生一起闪爆事件，收到厦门市应急管理局下发的《行政处罚决定书》，决定对金达威维生素处人民币 130 万元罚款的行政处罚。
三元股份	公司向全体股东每股派发现金红利 0.05 元，共计派发现金红利 0.74 亿元，除权（息）日为 2024 年 7 月 12 日。
安井食品	公司向全资子公司四川安井食品有限公司增资 2.10 亿元，向全资子公司厦门安井食品工业有限公司增资 2.56 亿元。近日，上述子公司已分别完成了工商注册登记手续，并取得归属地市场监督管理局换发的《营业执照》。
东鹏饮料	1) 公司拟在云南滇中新区投资建设“东鹏饮料集团昆明生产基地”项目总投资 10 亿元人民币，资金来源为自有或自筹资金。2) 君正投资因自身资金需求，计划以集中竞价交易方式和大宗交易方式减持公司合计不超过 1200 万股股份，即不超过公司总股本的 3%。
盐津铺子	1) 公司第一大股东质押 335 万股，占公司总股本的 1.22%。2) 公司解除限售限制性股票 135.14 万股，约占目前公司最新股本总额的 0.49%。
路德环境	公司向全体股东每股派发现金红利 0.05 元，共计派发现金红利 503.57 万元，除权（息）日为 2024 年 7 月 12 日。
桃李面包	公司近日接到控股股东及实际控制人之一吴学群先生发来的通知，吴学群先生将其持有的部分本公司股票办理了股权质押解除手续，本次解除质押股份数量 9800 万股，占公司总股本比例 6.13%。
恒顺醋业	镇江市国资委同意公司 2024 年限制性股票激励计划。
祖名股份	公司已以集中竞价交易方式通过回购专户累计回购公司股份 112.5 万股，占公司总股本的 0.9016%。
新乳业	1) 新乳转债转股价格由 18.38 元/股调整至 18.23 元/股，调整生效日期为 2024 年 7 月 9 日。2) 公司向全体股东每 10 股派发现金股利 1.50 元，除权除息日为 2024 年 7 月 9 日。3) 股东可交换公司债券“23 新乳 EB”价格由 14.02 元/股调整至 13.87 元/股，调整实施日期为 2024 年 7 月 9 日。
金字火腿	近日收到国家知识产权局颁发的一项《发明专利证书》。
西麦食品	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 3.10 元。
安琪酵母	1) 公司回购注销 2020 年度限制性股票激励计划中已不符合激励条件的 4 名激励对象持有的 2.51 万股限制性股票。2) 将 2020 年度激励计划首次授予限制性股票的回购价格调整为 22.30 元/股。3) 公司将于 2024 年 7 月 19 日召开 2024 年第三次临时股东大会。
五芳斋	公司派发每股现金红利 1 元，每股转增股份 0.4 股，除权（息）日、新增无限售条件流通股份上市日、现金红利发放日均为 2024 年 7 月 8 日。
克明食品	鉴于公司已将向特定对象发行 A 股股票的募集资金使用完毕，并针对长沙农村商业银行股份有限公司黄兴路支行设立的募集资金专户进行销户。
宝立食品	1) 空刻品牌有限合伙人张磊和王义超拟将其合计持有的 50% 财产份额以 2189 万元价格转让至 35 位自然人，公司全资子公司厨房阿芬放弃本次空刻品牌财产份额转让的优先购买权；2) 公司董事兼高级管理人员何宏武计划以自有资金增持公司股票，合计增持金额为 500-550 万元。
均瑶健康	公司总经理朱航明因工作调整原因不再担任公司总经理职务，变动后仍继续担任公司副董事长、董事、董事会战略委员会委员、董事会提名委员会委员职务。
仙乐健康	1) 公司定于 2024 年 7 月 22 日（星期一）召开 2024 年第二次临时股东大会。2) 公司 2023 年限制性股票激励计划回购价格由 12.71 元/股调整为 9.78 元/股，首次授予登记数量由 106.5 万股调整为 138.4 万股，预留授予登记数量由 24.4 万股调整为 31.7 万股。
得利斯	公司向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.1 元，除权除息日为 2024 年 7 月 9 日。

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

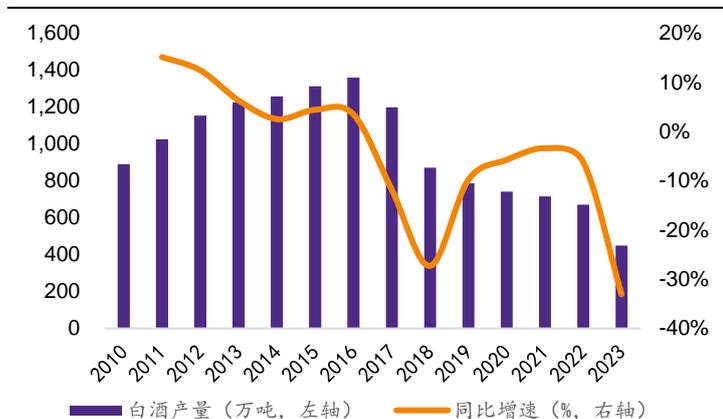
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	金徽酒	603919.SH	18.74	3.14%
	今世缘	603369.SH	47.22	2.21%
	金种子酒	600199.SH	12.03	1.01%
	五粮液	000858.SZ	128.95	0.71%
	贵州茅台	600519.SH	1,453.00	-0.98%
	跌幅前五			
	酒鬼酒	000799.SZ	40.48	-7.73%
	山西汾酒	600809.SH	193.50	-6.21%
	老白干酒	600559.SH	17.10	-5.94%
	伊力特	600197.SH	16.85	-5.39%
古井贡酒	000596.SZ	201.34	-4.61%	
大众品	涨幅前五			
	品渥食品	300892.SZ	16.07	17.82%
	金字火腿	002515.SZ	4.13	8.97%
	安琪酵母	600298.SH	29.48	5.55%
	贝因美	002570.SZ	2.45	4.70%
	劲仔食品	003000.SZ	12.51	3.82%
	跌幅前五			
	青岛啤酒	600600.SH	67.99	-6.57%
	仙乐健康	300791.SZ	23.60	-6.35%
	路德环境	688156.SH	12.46	-5.82%
中炬高新	600872.SH	21.42	-5.60%	
甘源食品	002991.SZ	57.38	-5.39%	

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

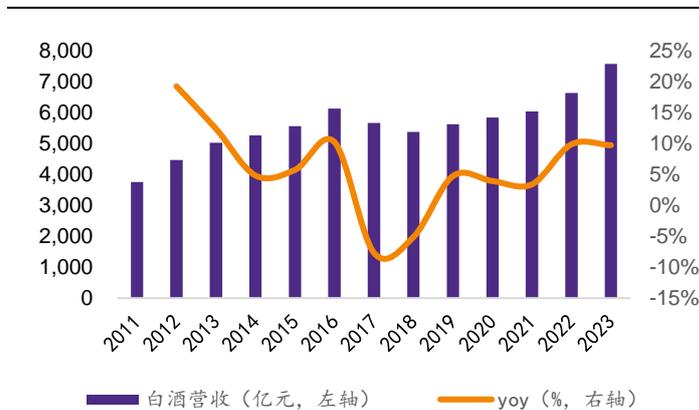
白酒行业：

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

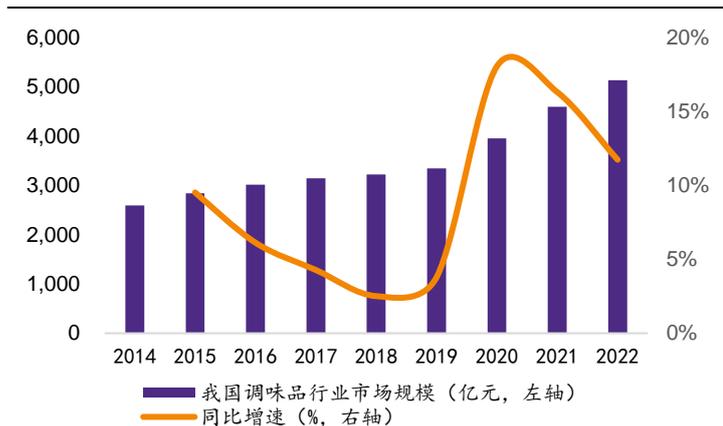
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

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%



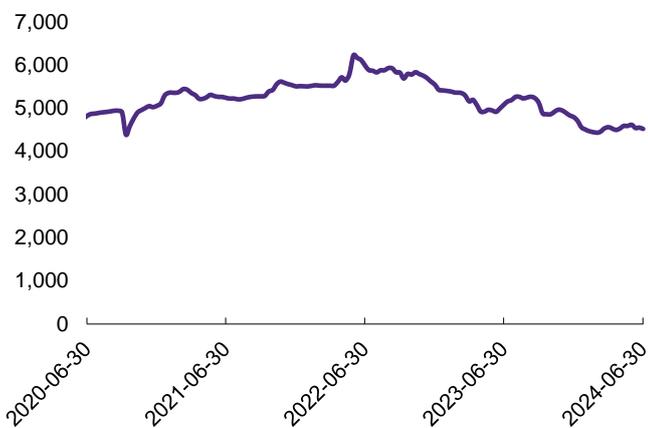
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



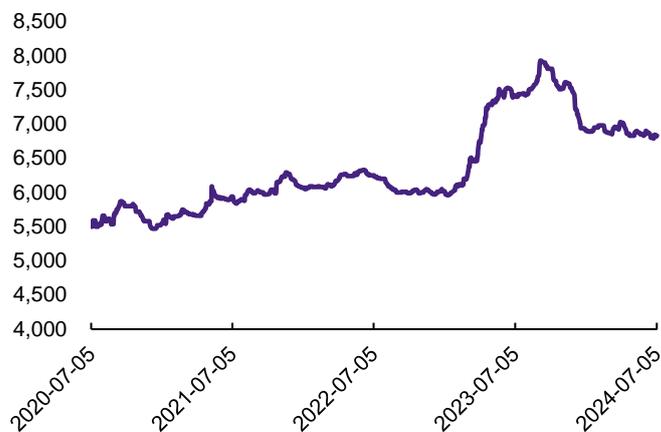
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



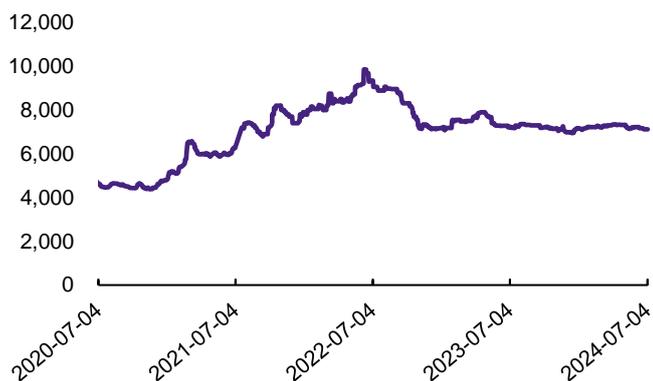
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



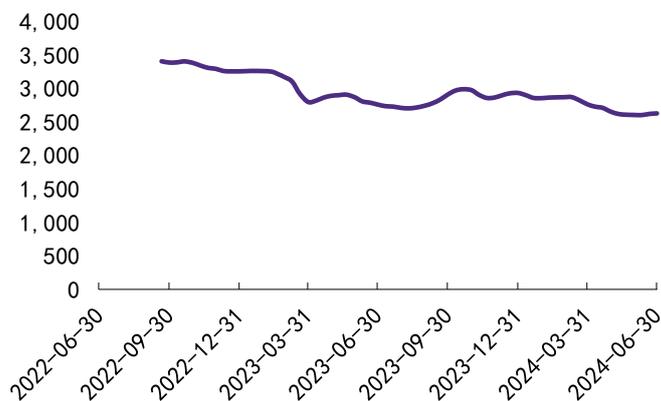
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

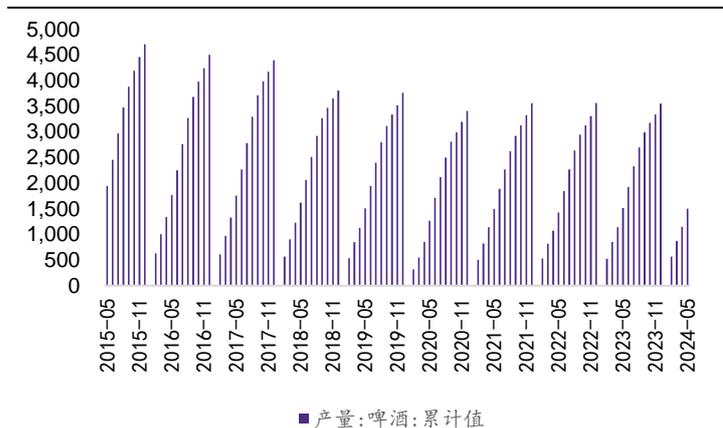
图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

啤酒行业:

图表 12: 2024 年 5 月规模以上企业啤酒产量 1504.50 万千升, 同降 0.5%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

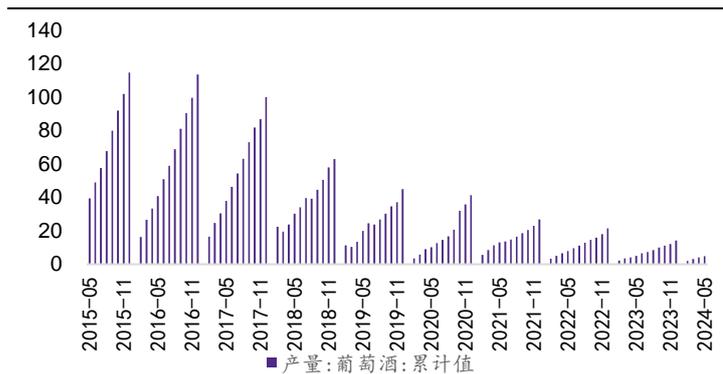
图表 13: 2024 年 5 月啤酒行业产量累计同增 0.7%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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

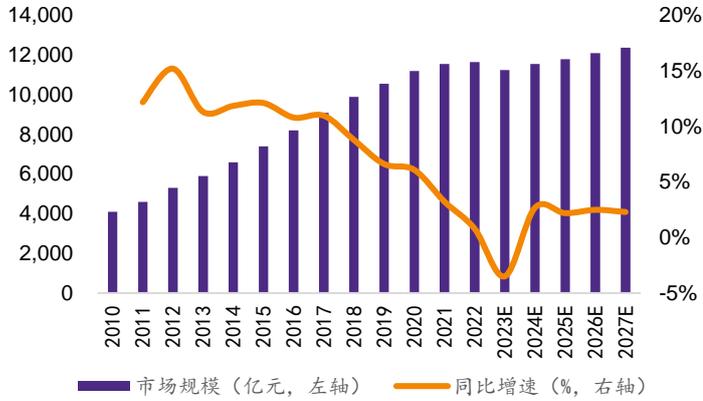
图表 15: 2024 年 5 月葡萄酒行业产量累计同比持平



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

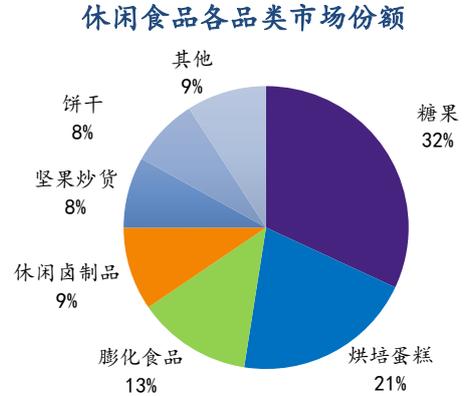
休闲食品行业:

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

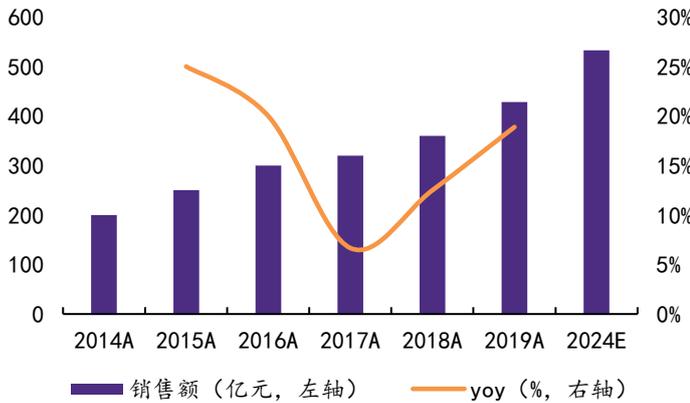
图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

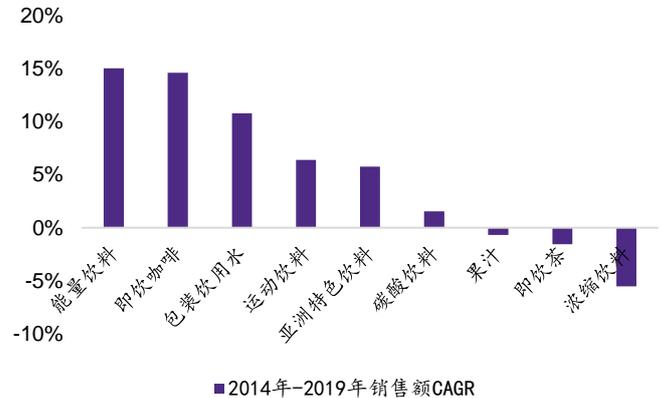
软饮料:

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

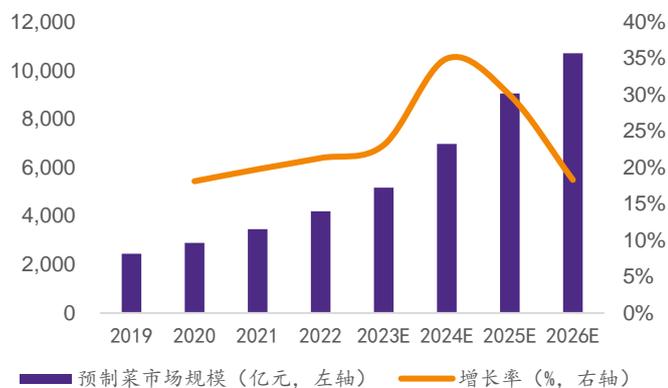
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



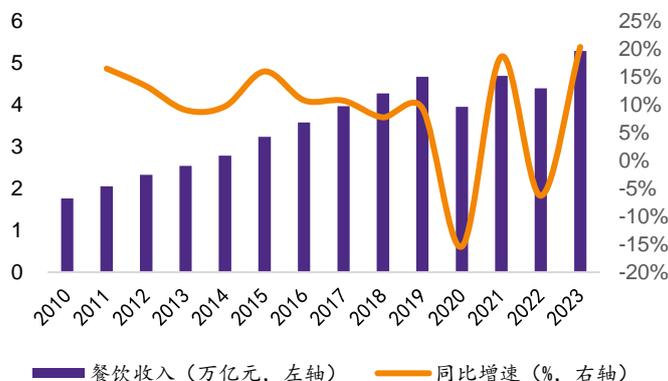
资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

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



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：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.5、重点信息反馈

五粮液：公司通过五大聚焦强基固本：第一，聚焦稳增长，经营业绩再上新台阶；公司连续 8 年收入和利润总额两位数增长；2023 年归母净利润和上交税金突破 300 亿；连续 4 年每年迈上一个百亿台阶，分红连续 4 年每年超 100 亿。**第二，聚焦提品质，品质建设再上新台阶；**公司一级酒产量创新高，新增 2 个国家级技能人才培养平台。**第三，聚焦树品牌，品牌声量再上新台阶；**公司参加各种活动论坛，持续扩大声量。**第四，聚焦抓市场，市场营销再上新台阶；**主品牌上新紫气东来、45 度、68 度、龙年生肖酒。此外，系列酒方面上新 1218 品牌、五粮春和美春等。渠道建设纵深推进，主品牌从传统渠道、直营渠道和新兴渠道发力，系列酒加强终端建设。**第五，聚焦创一流，综合成效再上新台阶。**公司荣获 3 项国际大奖和 6 个优秀案例。公司重点围绕五个方面发力：一是坚持稳中求进，公司产品具有“三高一低”的特点，即占有率高、复购率高、开瓶率高、社会库存低，这是最大优势和底气。二是坚持品质为基，统筹兼顾质量提升和产量增加，持续以追求卓越品质支撑企业高质量发展。三是坚持文化铸魂，统筹兼顾整体打造和重点宣传，持续以品牌价值回归引领企业高质量发展。品牌营销，既要着眼整体品牌体系打造，更要聚焦重点市场精准宣传。四是坚持守正创新，统筹兼顾量的增长和质的提升，持续以市场份额提升驱动企业高质量发展。在产品布局上，五粮液主品牌将持续丰富和完善“1+3”产品矩阵，贴近市场多元化、个性化的需求。着力做深代际酒系列、做强年份酒系列、做精文化酒系列、做大浓香酒系列，在产品矩阵全方位完善，做大优势领域，开发新增市场。五是坚持系统治理，统筹兼顾体系建设和效能提升，持续以现代管理水平保障企业高质量发展。同时将继续稳步提升现金分红，持续加大投资者回报。

泸州老窖：当前白酒处于调整期，公司坚持良性发展基调，在此基础上能跑多快跑多快。此外，公司坚定不移布局数字化战略，将坚定围绕“十四五”供应链稳定发展战略，全面围绕酿酒生产体系、供应链包装、储存运输、营销体系等端口实现数字化改革和转型，预计到 2025 年，完成整个供应链部署，并准备推进“十五五”生态链战略实施。目前行业有四大机会点：**第一，名酒持续增长机会。**随着行业集中度提升，具有稳定高品质和强品牌属性的名酒将持续增长。**第二，高端酒机会。**00 后消费者逐渐成为市场主力，他们喜欢的产品才是好的产品，不缺钱但有品味。公司未来必须适应消费者需求变化，并按照这一思路制定营销

战略。第三，中档酒机会。30年来中档酒价格带一直在波动，公司推出窖系列，亦是面对中档酒主消费带价格不断波动、主动调整并放大价格带区间的举措。第四，中低度酒机会。38度国窖发展是消费者选择的结果，过去销量占比15%左右，而目前低度与高度销量占比基本持平。公司将努力把握行业四大机会点，我们认为公司将全力以赴完成全年目标。

酒鬼酒：内参方面，公司推出甲辰版内参后稳步提升品牌价值，Q1公司主动控制老版库存与销售，推动新老版产品逐步转换，目前甲辰版内参价格基本稳定，老版内参价格回升明显。**酒鬼系列方面**，坚持打造红坛大单品，在省内推进宴席市场聚焦打造，省外推进以红坛为重点的产品组合，逐步提高红坛渗透率；目前出台升学宴等系列政策。另外内品产品在宴席场景增长亦较快，去年在长沙举办1万余场宴席活动，符合当下价位带增长趋势，承接部分动销增长。**区域聚焦方面**，聚焦省内，坚定做好湖南省大本营市场，省内一半以上人员聚焦红坛；省外聚焦样板城市，聚焦人员、精力与产品。**渠道改革方面**，坚持费用改革的同时保证经销商利润，持续细化强化客户及产品追踪与执行。过去一年公司宴席投入力度较大，在消费者奖励、烟酒店奖励、扫码活动等方面推动宴席发展，核心店开发建设、开瓶扫码与宴席动销均在增长，渠道改革成效显现。目前内参客户已优化至400家+，同时公司持续开发优质经销商以提高客户优质率。

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：茅台价格逐步企稳，关注板块Q3回款启动情况。根据今日酒价，目前飞天散瓶/整箱批价2300/2530元，继上周大跌后持续上涨并稳定在2300元左右，酒企动作提振部分市场信心。目前Q3回款政策逐步开启沟通，表面考验经销商资金实力，实则对各产品品牌力提出要求。在渠道周转资金有限及对市场的信心不明朗形势下，经销商更偏好具备较强抗风险能力的产品，故品牌表现预计进一步分化，头部品牌穿越周期能力更强，二三线酒企业绩下行风险更大。短期看，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，情绪面预计受后续中秋国庆动销影响，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：Q2消费疲软叠加多雨水天气影响部分饮料产品终端动销，考验企业应变能力、渠道承受力与产品必选属性，看好弱复苏环境下Q2仍能保持稳增业绩的企业。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	2024/7/06 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1453.00	69.85	81.13	93.85	20.80	17.91	15.48	买入
000858.SZ	五粮液	128.95	8.75	9.91	11.28	14.74	13.01	11.43	买入
000568.SZ	泸州老窖	137.37	10.88	13.08	15.60	12.63	10.50	8.81	买入
600809.SH	山西汾酒	193.50	10.60	13.01	15.94	18.25	14.87	12.14	买入
002304.SZ	洋河股份	78.41	7.09	8.01	9.19	11.06	9.79	8.53	买入
000799.SZ	酒鬼酒	40.48	1.50	1.83	2.25	26.99	22.12	17.99	买入
600702.SH	舍得酒业	54.26	6.01	6.88	8.00	9.03	7.89	6.78	买入
600779.SH	水井坊	36.24	2.98	3.51	4.13	12.16	10.32	8.77	买入
000596.SZ	古井贡酒	201.34	10.91	13.64	16.78	18.45	14.76	12.00	买入
603369.SH	今世缘	47.22	3.07	3.79	4.57	15.38	12.46	10.33	买入
603589.SH	口子窖	37.00	3.22	3.68	4.31	11.49	10.05	8.58	买入
603198.SH	迎驾贡酒	55.52	3.57	4.40	5.30	15.55	12.62	10.48	买入
600199.SH	金种子酒	12.03	0.08	0.47	0.92	150.38	25.60	13.08	买入
603919.SH	金徽酒	18.74	0.80	1.01	1.24	23.43	18.55	15.11	买入
600197.SH	伊力特	16.85	0.96	1.23	1.49	17.55	13.70	11.31	买入
600559.SH	老白干酒	17.10	0.94	1.16	1.38	18.19	14.74	12.39	买入
603288.SH	海天味业	33.71	1.18	1.34	1.49	28.57	25.16	22.62	买入
603027.SH	千禾味业	13.13	0.61	0.74	0.88	21.52	17.74	14.92	买入
603317.SH	天味食品	11.08	0.52	0.65	0.77	21.31	17.05	14.39	买入
600872.SH	中炬高新	21.42	1.11	1.37	1.68	19.30	15.64	12.75	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.14	0.80	0.89	0.99	15.18	13.64	12.26	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.02	0.13	0.17	0.20	54.00	41.29	35.10	买入
603755.SH	日辰股份	22.56	0.75	0.98	1.23	30.08	23.02	18.34	买入
603170.SH	宝立食品	11.78	0.82	1.01	1.19	14.37	11.66	9.90	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.68	0.77	1.00	1.13	35.95	27.68	24.50	买入
300908.SZ	仲景食品	26.74	2.30	2.83	3.34	11.63	9.45	8.01	买入
600298.SH	安琪酵母	29.48	1.59	1.96	2.32	18.54	15.04	12.71	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	13.93	0.68	0.84	1.09	20.49	16.58	12.78	买入
605499.SH	东鹏饮料	204.47	6.79	8.72	10.92	30.11	23.45	18.72	买入
603711.SH	香飘飘	13.20	0.84	0.99	1.15	15.71	13.33	11.48	买入
605337.SH	李子园	9.66	0.69	0.78	0.91	14.00	12.38	10.62	买入
000729.SZ	燕京啤酒	8.50	0.32	0.40	0.48	26.56	21.25	17.71	买入
600132.SH	重庆啤酒	57.85	2.98	3.30	3.60	19.41	17.53	16.07	买入
600600.SH	青岛啤酒	67.99	3.64	4.20	4.80	18.68	16.19	14.16	买入
603345.SH	安井食品	73.01	5.84	6.79	7.83	12.50	10.75	9.32	买入
603517.SH	绝味食品	14.75	1.15	1.64	1.98	12.83	8.99	7.45	买入
603057.SH	紫燕食品	14.80	0.98	1.16	1.36	15.10	12.76	10.88	买入

002847.SZ	盐津铺子	42.23	3.68	5.02	6.62	11.48	8.41	6.38	买入
603719.SH	良品铺子	11.59	0.50	0.59	0.69	23.18	19.64	16.80	买入
002991.SZ	甘源食品	57.38	4.28	5.28	6.43	13.41	10.87	8.92	买入
002557.SZ	洽洽食品	27.66	2.13	2.53	2.95	12.99	10.93	9.38	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.51	0.70	0.86	1.05	17.87	14.55	11.91	买入
605338.SH	巴比食品	13.62	1.02	1.17	1.30	13.35	11.64	10.48	买入
300973.SZ	立高食品	26.58	0.93	1.34	1.87	28.58	19.84	14.21	买入
002216.SZ	三全食品	10.91	0.94	1.04	1.14	11.61	10.49	9.57	买入
600882.SH	妙可蓝多	12.39	0.24	0.36	0.51	0.50	34.42	24.29	买入
001215.SZ	千味央厨	28.54	1.70	2.13	2.59	16.79	13.40	11.02	买入
603043.SH	广州酒家	15.58	1.10	1.30	1.53	14.16	11.98	10.18	买入
002956.SZ	西麦食品	13.19	0.64	0.76	0.93	20.61	17.36	14.18	买入
002570.SZ	贝因美	2.45	0.09	0.15	0.19	27.22	16.33	12.89	买入
600887.SH	伊利股份	25.45	1.86	2.17	2.49	13.68	11.73	10.22	买入
603156.SH	养元饮品	21.05	1.29	1.43	1.60	16.32	14.72	13.16	买入
300094.SZ	国联水产	2.62	0.02	0.08	0.11	131.00	32.75	23.82	买入
002726.SZ	龙大美食	6.52	0.09	0.20	0.29	72.44	32.60	22.48	买入
002946.SZ	新乳业	8.46	0.77	0.95	1.16	10.99	8.91	7.29	买入
300791.SZ	仙乐健康	23.60	2.29	2.97	3.71	10.31	7.95	6.36	买入
605388.SH	均瑶健康	5.34	0.29	0.40	0.54	18.41	13.35	9.89	买入
603237.SH	五芳斋	23.89	1.41	1.73	2.03	16.94	13.81	11.77	买入
603697.SH	有友食品	5.84	0.33	0.37	0.42	17.70	15.78	13.90	买入
002582.SZ	好想你	5.49	0.08	0.12	0.18	68.63	45.75	30.50	买入
002732.SZ	燕塘乳业	14.48	1.31	1.61	1.92	11.05	8.99	7.54	买入
002820.SZ	桂发祥	7.46	0.47	0.68	0.93	15.87	10.97	8.02	买入
688156.SH	路德环境	12.46	0.61	1.07	1.65	20.43	11.64	7.55	买入
605300.SH	佳禾食品	11.04	0.72	0.85	1.05	15.33	12.99	10.51	买入
003030.SZ	祖名股份	14.42	0.38	0.47	0.56	37.95	30.68	25.75	买入
603020.SH	爱普股份	6.76	0.36	0.42	0.47	18.78	16.10	14.38	买入
300898.SZ	熊猫乳品	16.72	0.98	1.14	1.32	17.06	14.67	12.67	买入
000848.SZ	承德露露	7.72	0.66	0.74	0.84	11.70	10.43	9.19	买入
000869.SZ	张裕 A	21.51	0.84	0.94	1.05	25.61	22.88	20.49	买入
600419.SH	天润乳业	7.75	0.55	0.68	0.80	14.09	11.40	9.69	买入
002461.SZ	珠江啤酒	7.28	0.34	0.40	0.47	21.41	18.20	15.49	买入
605179.SH	一鸣食品	9.19	0.16	0.23	0.31	57.44	39.96	29.65	买入
002568.SZ	百润股份	15.94	0.90	1.09	1.37	17.71	14.62	11.64	买入
300997.SZ	欢乐家	11.67	0.73	0.88	1.07	15.99	13.26	10.91	买入
600186.SH	莲花健康	3.49	0.16	0.25	0.38	21.81	13.96	9.18	买入
300783.SZ	三只松鼠	20.99	0.89	1.15	1.54	23.58	18.25	13.63	买入
002166.SZ	莱茵生物	6.81	0.24	0.33	0.47	28.38	20.64	14.49	买入
300915.SZ	海融科技	25.61	1.37	1.77	2.36	18.69	14.47	10.85	买入
002646.SZ	天佑德酒	10.11	0.25	0.33	0.42	40.44	30.64	24.07	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。