

评级：增持（维持）

分析师：范劲松

执业证书编号：S0740517030001

电话：021-20315138

Email：fanjs@zts.com.cn

分析师：赵襄彭

执业证书编号：S0740524010001

E-mail：zhaoxp@zts.com.cn

分析师：熊欣磊

执业证书编号：S0740519080002

Email：xiongxw@zts.com.cn

分析师：何长天

执业证书编号：S0740522030001

Email：hect@zts.com.cn

分析师：晏诗雨

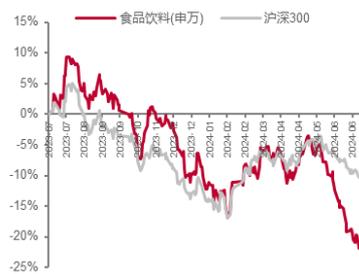
执业证书编号：S0740523070003

Email：yansy@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	121
行业总市值(亿元)	43,864.64
行业流通市值(亿元)	19,392.84

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023	2024E	2025E	2022	2023	2024E	2025E		
贵州茅台	1453.00	49.93	59.49	69.48	79.08	29.1	24.42	20.91	18.37	1.47	买入
五粮液	128.95	6.88	7.78	8.79	9.84	18.7	16.57	14.67	13.10	1.31	买入
燕京啤酒	8.50	0.12	0.23	0.33	0.45	70.8	36.96	25.76	18.89	0.67	买入
山西汾酒	193.50	6.65	8.56	10.68	13.01	29.1	22.61	18.12	14.87	0.90	买入
安井食品	73.01	3.75	5.04	5.86	7.07	19.4	14.49	12.46	10.33	0.62	买入

备注：股价为2024年7月5日收盘价。

投资要点

- 啤酒：旺季叠加赛事催化，期待销量反转。**随着6月下旬欧洲杯赛事举办，短期拉动啤酒消费场景增加。啤酒消费持续升温，酒吧、酒馆等球迷观赛聚集地客流量大幅提升，“宅家”球迷的夜宵需求也带动了即时零售渠道啤酒订单量大幅增长。随着天气转热，得加赛事催化，啤酒销量在经历上半年下滑后有望实现反转。美团数据显示，最近一周，平台上“欧洲杯”相关关键词搜索量环比增长超3倍，其中“欧洲杯套餐”搜索量环比增长超1110%，“欧洲杯酒吧”搜索量环比增长360%。上海、北京、成都、深圳、杭州等城市依次列搜索排行榜前五，“欧洲杯”相关酒水团购套餐的销量环比增约150%。饿了么数据显示，欧洲杯开赛以来，夜宵时间段内运动饮料、啤酒、预调配制酒分别增长60%、50%和42%。我们持续看好啤酒旺季行情，重点推荐青岛啤酒、燕京啤酒、华润啤酒，建议关注重庆啤酒。
- 茅台：系列酒实现双过半，茅台1935着眼长远。**7月5日，贵州茅台酱香酒营销公司召开2024年半年营销工作会，茅台集团董事长张德芹、总经理王莉出席会议并发表讲话，体现公司对系列酒的高度重视。茅台系列酒在2024年上半年顺利实现销量营收双过半目标，张德芹提到“十个基础”支撑企业运营发展的根本，从人员团队、渠道、消费者、制度、场景、品牌等方面阐述对茅台酱香系列酒的发展期望。王莉强调从品质、渠道、品牌和服务入手塑造核心竞争力，提及要建立品质表达体系、建立产品退出机制、不断提升产品力，反映了对产品品质的高要求和市场的深刻理解。茅台管理层明确指出，系列酒要**确保圆满完成全年目标任务**，进一步发挥好茅台酒“护城河”、茅台“增长极”的积极作用。2) 茅台1935既提质升级后，本周暂停发货去库挺价。根据酒业家，7月2日茅台1935已超进度完成2024年上半年各项任务指标，即日起暂停投放茅台1935合同计划。今年5月，茅台1935在i茅台的投放方式从申购改为云购，使投放量与市场需求更加贴合；在品质上，6月下旬进行了酒体升级；在渠道生态方面，本周宣布暂停发货，有助于渠道库存出清和预期修复，预计后续将有更多渠道政策出台。我们认为，进入下半年后，茅台营销工作会在即，有望推出更加系统的改革措施，充分激发公司的品牌、渠道、竞争格局护城河作用，形成更加稳健的生态体系。
- 五粮液：发布经典五粮液全系产品，坚定向更高端布局。**本周经典五粮液战略发布会在成都召开，发布经典五粮液10、经典五粮液20、经典五粮液30、经典五粮液50全系产品，以进一步抢占超高端市场份额。今年五粮液公司在产品创新上大步向前，继五粮液代际产品系列酒度数系统化，实现39度、45度、

52 度、68 度四个度数的全覆盖后，此次又推出年份陈年酒体为核心的经典五粮液全系产品。根据酒业家，经典五粮液或探索平台公司模式运作以激发经销商主动性，充分利用厂商资源。我们认为，此前浓香型白酒在 2000 元以上价格带竞争对手较少，经典五粮液在贡献报表收入的同时，也为高净值浓香型白酒消费者提供了更丰富的选择，有助于引导八代五粮液消费者向上升级，最终拉升五粮液品牌价值和价格认知。超高端酒新品前期培育的核心在于稀缺性的塑造，在建立起价值认知后稳步放量扩展消费面，也将有利于消费者逐步认可浓香老酒的价值。

- **餐饮供应链：餐饮行业持续承压，静待冻品需求回暖。** 天眼查数据显示，截至 2024 年 6 月 30 日，国内餐饮相关企业新注册量达到 134.6 万家，而注销、吊销量也达到较高的 105.6 万家（吊销：10471 家、注销：1045678 家）。而 2023 年全年，吊销、注销的餐饮企业数据是 135.9 万家。2024 仅上半年 1-6 月，闭店数就“逼近”2023 年一整年。根据冻品头条的调研，从全国范围看，2024 年主做流通批发和电商生意的经销商，几乎全部出现了业绩下滑，幅度在 20%-30%不等。主做餐饮市场的经销商，24 年也表现不佳，大多与 23 年持平或略有下降。冻品经销商和厂商加速转型，静待行业需求回暖。
- **消费复苏可期，积极买入食品饮料。** 产业层面经历了 2-3 年的调整，问题出清，今年低预期的背景下，商家积极去库存，白酒和大众品动销有望迎来拐点；随着预期的修复以及政策的加码，我们认为食品饮料具备较好的投资价值。
- **白酒重点推荐：茅台、泸州老窖、古井、山西汾酒、今世缘、五粮液、迎驾等；**
- **大众品重点推荐：燕京啤酒、安井、青啤、重啤、天味、劲仔、千禾、伊利、颐海、中炬、海天等。关注绝味、洽洽、安琪等公司成本改善带来的机会。**
- **风险提示：全球以及国内疫情扩散风险、外资大幅流出风险、政策风险、渠道调研样本偏差风险、研究报告中使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。**

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。