

2024年07月28日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

进入中报披露期，关注个股机会

—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

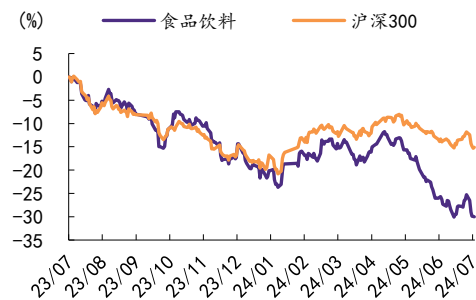
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-3.7	-17.6	-30.0
沪深300	-1.5	-4.9	-14.6

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：反弹为短期主线，关注中报表现》2024-07-21
- 2、《食品饮料行业周报：底部迎反弹，关注中报催化剂》2024-07-15
- 3、《食品饮料行业周报：板块有望平稳复苏，关注弱周期下强α机会》2024-07-07

一周新闻速递

行业新闻：1) 茅五洋汾沪进国资上市公司榜单。2) 四川白酒出口上半年居全国第二。3) 7月中旬全国基酒价格指数上涨。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台位列公募基金重仓股第一。2) 五粮液：五粮液明确企业改革“四突出”。3) 泸州老窖：泸州老窖·大时代运营中心揭牌。

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：本周板块明显回调，在经济保守预期下，市场对于行业磨底期拉长的担忧显著增加，淡季白酒批价疲软、库存提升，尽管酒企基本面未发生明显变化，市场仍担忧业绩持续性，叠加基金调仓等资金面变化加剧市场短期波动。底部区域我们认为更应理性应对，不宜过分悲观，酒企中报已开始陆续披露，关注Q2业绩催化。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，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：本周我们参加东鹏饮料公司调研，我们看好公司：1) 主品区域扩张+人群扩张，性价比优势凸显仍有增长空间；2) 补水啦明确重点资源倾斜，渠道赋能情况下品牌力持续提升，有望形成第二增长曲线；3) 目前生产基地长远布局，缓解旺季生产压力的同时，利于后续多品类产品销售得到验证后实现自产；4) 二股东作为上市前财务投资者合理减持，建议关注股价回落点。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	2024/7/27	EPS			PE			投资评级
		股价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1422.19	69.85	81.13	93.85	20.36	17.53	15.15	买入
000858.SZ	五粮液	126.20	8.75	9.91	11.28	14.42	12.73	11.19	买入
000568.SZ	泸州老窖	129.83	10.88	13.08	15.60	11.93	9.93	8.32	买入
600809.SH	山西汾酒	182.35	10.60	13.01	15.94	17.20	14.02	11.44	买入
002304.SZ	洋河股份	80.86	7.09	8.01	9.19	11.40	10.09	8.80	买入
000799.SZ	酒鬼酒	39.55	1.27	1.54	1.89	31.14	25.68	20.93	买入
600702.SH	舍得酒业	53.12	6.01	6.88	8.00	8.84	7.72	6.64	买入
600779.SH	水井坊	35.84	2.98	3.51	4.13	12.03	10.21	8.68	买入
000596.SZ	古井贡酒	185.42	10.91	13.64	16.78	17.00	13.59	11.05	买入
603369.SH	今世缘	45.80	3.07	3.79	4.57	14.92	12.08	10.02	买入
603589.SH	口子窖	37.06	3.22	3.68	4.31	11.51	10.07	8.60	买入
603198.SH	迎驾贡酒	51.25	3.57	4.40	5.30	14.36	11.65	9.67	买入
600199.SH	金种子酒	11.61	0.08	0.47	0.92	145.13	24.70	12.62	买入
603919.SH	金徽酒	17.85	0.80	1.01	1.24	22.31	17.67	14.40	买入
600197.SH	伊力特	16.38	0.96	1.23	1.49	17.06	13.32	10.99	买入
600559.SH	老白干酒	17.05	0.94	1.16	1.38	18.14	14.70	12.36	买入
603288.SH	海天味业	34.33	1.18	1.34	1.49	29.09	25.62	23.04	买入
603027.SH	千禾味业	13.44	0.61	0.74	0.88	22.03	18.16	15.27	买入
603317.SH	天味食品	10.40	0.52	0.65	0.77	20.00	16.00	13.51	买入
600872.SH	中炬高新	18.39	1.11	1.37	1.69	16.57	13.42	10.88	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.21	0.80	0.89	0.99	15.26	13.72	12.33	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.06	0.13	0.17	0.20	54.31	41.53	35.30	买入
603755.SH	日辰股份	22.48	0.75	0.98	1.23	29.97	22.94	18.28	买入
603170.SH	宝立食品	11.20	0.82	1.01	1.19	13.66	11.09	9.41	买入
300999.SZ	金龙鱼	26.37	0.77	1.00	1.13	34.25	26.37	23.34	买入
300908.SZ	仲景食品	25.52	2.30	2.83	3.34	11.10	9.02	7.64	买入
600298.SH	安琪酵母	29.09	1.59	1.96	2.32	18.30	14.84	12.54	买入
300138.SZ	晨光生物	7.98	0.61	0.99	1.32	13.08	8.06	6.05	买入
300755.SZ	华致酒行	13.68	0.68	0.84	1.09	20.12	16.29	12.55	买入
605499.SH	东鹏饮料	235.40	6.99	9.02	11.49	33.68	26.10	20.49	买入
603711.SH	香飘飘	11.46	0.84	0.99	1.15	13.64	11.58	9.97	买入
605337.SH	李子园	9.16	0.69	0.78	0.91	13.28	11.74	10.07	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.31	0.35	0.44	0.52	26.60	21.16	17.90	买入

600132.SH	重庆啤酒	59.53	2.98	3.30	3.60	19.98	18.04	16.54	买入
600600.SH	青岛啤酒	64.93	3.64	4.20	4.80	17.84	15.46	13.53	买入
603345.SH	安井食品	75.00	5.84	6.79	7.83	12.84	11.05	9.58	买入
603517.SH	绝味食品	14.66	1.15	1.64	1.98	12.75	8.94	7.40	买入
603057.SH	紫燕食品	13.77	0.98	1.16	1.36	14.05	11.87	10.13	买入
002847.SZ	盐津铺子	36.89	2.62	3.58	4.73	14.08	10.30	7.80	买入
603719.SH	良品铺子	10.68	0.50	0.59	0.69	21.36	18.10	15.48	买入
002991.SZ	甘源食品	53.50	4.28	5.28	6.43	12.50	10.13	8.32	买入
002557.SZ	洽洽食品	26.08	2.13	2.53	2.95	12.24	10.31	8.84	买入
003000.SZ	劲仔食品	10.56	0.70	0.86	1.05	15.09	12.28	10.06	买入
605338.SH	巴比食品	13.09	1.02	1.17	1.30	12.83	11.19	10.07	买入
300973.SZ	立高食品	25.54	0.93	1.34	1.87	27.46	19.06	13.66	买入
002216.SZ	三全食品	10.78	0.94	1.04	1.14	11.47	10.37	9.46	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
2.6、二季度业绩前瞻.....	15
3、行业评级及投资策略.....	16
4、重点推荐个股.....	18
5、风险提示.....	19

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 6 月规上企业啤酒产量 1,908.80.....	12
图表 13: 2024 年 6 月啤酒行业产量累计同增 0.1%.....	12
图表 14: 2024 年 6 月葡萄酒行业产量 6.0 万千升.....	12
图表 15: 2024 年 6 月葡萄酒行业产量累计同减 6.3%.....	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: 食品饮料 2024 二季报业绩前瞻 (根据渠道及华鑫食饮组对个股研究给出的预判) 15

图表 23: 重点关注公司及盈利预测 18

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 茅五洋汾沪进国资上市公司榜单。
2. 四川白酒出口上半年居全国第二。
3. 7月中旬全国基酒价格指数上涨。
4. 上半年宜宾白酒出口增长 21.7%。
5. 全球风味啤酒年复合增长 28%。
6. 沪苏酒协探讨长三角酒业联盟。
7. 上半年宁夏出口葡萄酒 5.05 万升。
8. 1-5 月福建啤酒出口值全国第一。
9. 6 酒企登《财富》中国 500 强。
10. 五酒企上榜全球啤酒榜单 50 强。
11. 茅台集团与习酒集团交流座谈。

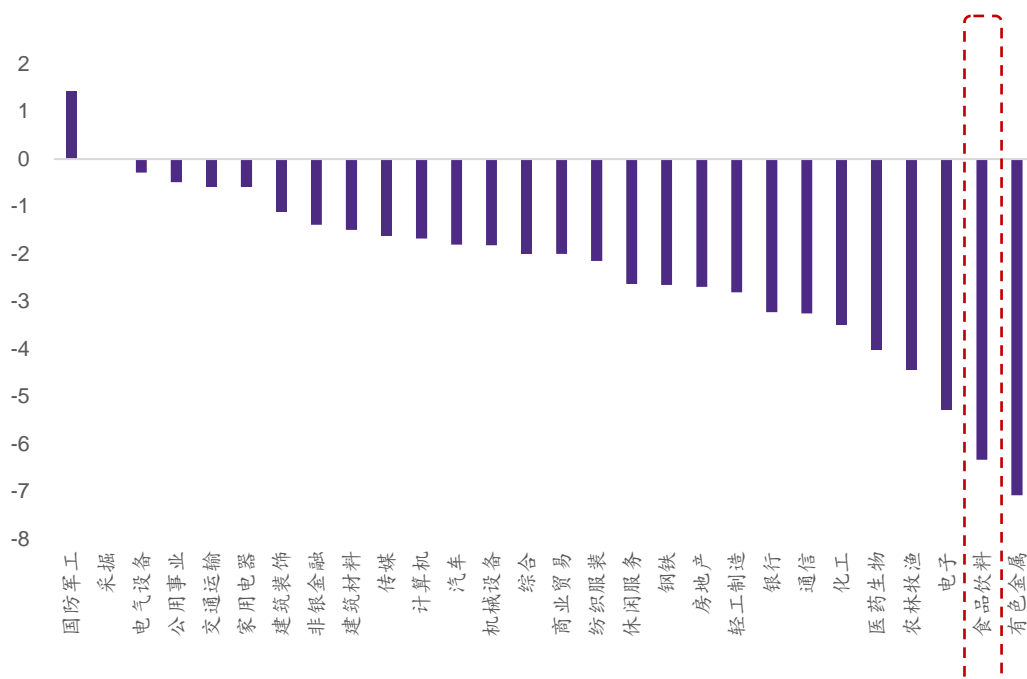
1.2、公司新闻

1. 茅台：茅台位列公募基金重仓股第一；常态化开展技术人才培养。
2. 五粮液：五粮液明确企业改革“四突出”。
3. 泸州老窖：泸州老窖·大时代运营中心揭牌。
4. 汾酒：汾酒到戎子酒庄考察交流。
5. 珍酒：珍酒招聘 300 名酿酒工；贵州珍酒推出首款宴席产品；珍酒李渡成为巴黎奥运指定庆功酒。
6. 习酒：习酒完成上半年既定目标任务。

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
洋河股份	王凯先生因工作调动原因, 申请辞去公司第八届董事会董事职务, 辞职后不在公司及控股子公司担任任何职务。
今世缘	公司拟投资入伙“淮安永鑫融慧二号新兴产业创业投资基金合伙企业”。永鑫融慧二号预计规模 2 亿元, 公司拟出资 3000 万元。
水井坊	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 9.15 元。
酒鬼酒	公司 2023 年度利润分配方案为: 以公司现有总股本 3.25 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 10.00 元人民币现金。
顺鑫农业	董事会聘任康涛先生为公司总经理, 任期自董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满时止。本次任职生效后, 康涛先生担任公司董事、总经理及董事会秘书职务, 董事长李颖林先生将不再代行总经理职责。
伊力特	1) 公司将于 2024 年 8 月 9 日召开 2024 年第二次临时股东大会。2) 公司拟续聘天职国际会计师事务所(特殊普通合伙) 为公司的审计机构, 审计内容包括财务报告审计以及财务报告内部控制审计。
金达威	1) 公司近日收到国家知识产权局颁发的 1 件发明专利证书, 发明名称为一种烟酰胺腺嘌呤二核苷酸的纯化方法。2) 公司近日收到全资子公司 VITABEST NUTRITION, INC. 的通知, 其与 YOLAWANT INC 在美国加利福尼亚州共同投资设立一家合资公司, 投资额度 25.5 万美元。
晨光生物	公司于近日正式取得了国家知识产权局颁发的商标注册证, 子公司贵阳晨光于近日正式取得了国家知识产权局颁发的专利证书。
恒顺醋业	公司 2021 年度向特定对象发行 A 股股票募集资金投资项目“10 万吨黄酒、料酒建设项目(扩建)”和“云阳公司年产 10 万吨调味品智能化生产项目(首期工程)”已建设完成, 并于近日投产运行。
安琪酵母	公司拟对滨州公司增资 9000 万元。公司拟出资 3500 万元(股权占比 35%) 与广西双柳美琪生物科技有限公司设立合资公司, 注册资本 1 亿元, 预计下半年完成注册, 具体时间以实际进度为准。
莲花控股	公司 2023 年股票期权与限制性股票激励计划的预留授予日为 2024 年 7 月 22 日, 向符合条件的 22 名激励对象授予 174.07 万份股票期权及 174.07 万股限制性股票, 行权价格为 3.48 元/份, 授予价格为 1.74 元/股。
有友食品	公司同意在不影响公司日常经营资金需求和保证资金安全的情况下, 使用总额不超过人民币 10 亿元的自有资金进行现金管理, 使用期限自 2023 年年度股东大会审议通过之日起 12 个月。
东鹏饮料	本次权益变动为公司持股 5% 以上股东天津君正创业投资合伙企业(有限合伙)。本次权益变动后, 君正投资持有公司股份比例从 5.00% 减少至 4.99975%, 不再是公司持股 5% 以上的股东。
好想你	1) 公司 2023 年限制性股票激励计划首次授予限制性股票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计 133 人, 可解除限售并上市流通的限制性股票数量为 353.25 万股, 占目前公司最新总股本的 0.78%。2) 公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份 1499 万股, 回购股份数占公司目前总股本的 3.31%, 成交价在 6.67~4.90 元/股, 回购总金额为 8281 万元(不包含交易费用)。
五芳斋	公司完成变更公司注册资本、经营范围、修订《公司章程》, 并于近日收到浙江省市场监督管理局下发的《营业执照》。
巴比食品	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分 A 股股份, 用于减少公司注册资本, 拟回购资金总额在 10,000 ~20,000 万元之间, 回购价格不超过人民币 24.47 元/股(含)。
仙乐健康	公司董事、副总经理姚壮民先生直接持有公司股份 606.52 万股, 占公司总股本的 2.58%。
均瑶健康	公司使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份, 用于实施员工持股计划或股权激励。拟回购股份的资金总额不低于人民币 1 亿元, 不超过人民币 2 亿元; 回购股份价格不超过人民币 14.84 元/股。
金字火腿	公司于近日收到控股股东任贵龙的函告, 获悉其所持有的本公司部分股份质押展期, 本次质押数量 3724 万股, 占公司总股本比例 3.08%。
张裕 A	1) 公司将于 2024 年 8 月 8 日召开 2024 年第三次临时股东大会。2) 公司发布 2023 年限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件成就的公告, 本次符合解除限售条件的激励对象共计 172

人，可解除限售的限制性股票数量为 172.04 万股，占公司现有总股本的 0.25%。

1) 公司 2024 年 6 月归属于母公司股东的净利润为人民币 1113.45 万元，同比减少 47.73 %。2) 本次南侨食品 回购注销涉及公司 236 名激励对象尚未解锁的限制性股票 174 万股，该部分限制性股票已过户至公司开立的回购专用证券账户。

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

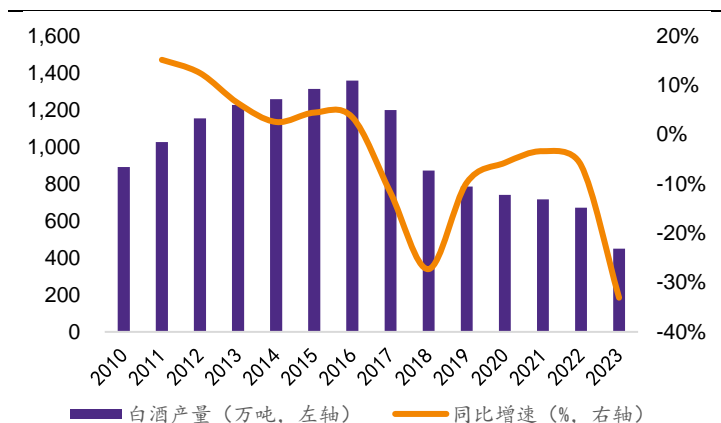
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅	
白酒	涨幅前五				
	洋河股份	002304.SZ	80.86	-3.23%	
	口子窖	603589.SH	37.06	-3.26%	
	伊力特	600197.SH	16.38	-3.76%	
	水井坊	600779.SH	35.84	-4.53%	
	老白干酒	600559.SH	17.05	-4.64%	
	跌幅前五				
	迎驾贡酒	603198.SH	51.25	-14.75%	
	古井贡酒	000596.SZ	185.42	-12.61%	
	泸州老窖	000568.SZ	129.83	-11.67%	
	山西汾酒	600809.SH	182.35	-10.62%	
	今世缘	603369.SH	45.80	-10.25%	
	大众品	涨幅前五			
		来伊份	603777.SH	9.01	2.85%
		龙大美食	002726.SZ	6.98	2.80%
日辰股份		603755.SH	22.48	1.49%	
兰州黄河		000929.SZ	5.60	1.27%	
光明乳业		600597.SH	8.08	0.00%	
跌幅前五					
三只松鼠		300783.SZ	17.10	-9.28%	
劲仔食品		003000.SZ	10.56	-8.81%	
千味央厨		001215.SZ	25.22	-8.59%	
青岛啤酒	600600.SH	64.93	-7.85%		
安井食品	603345.SH	75.00	-7.29%		

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

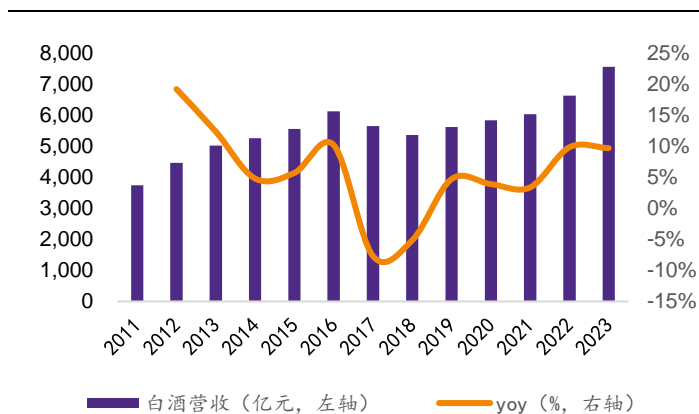
白酒行业：

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

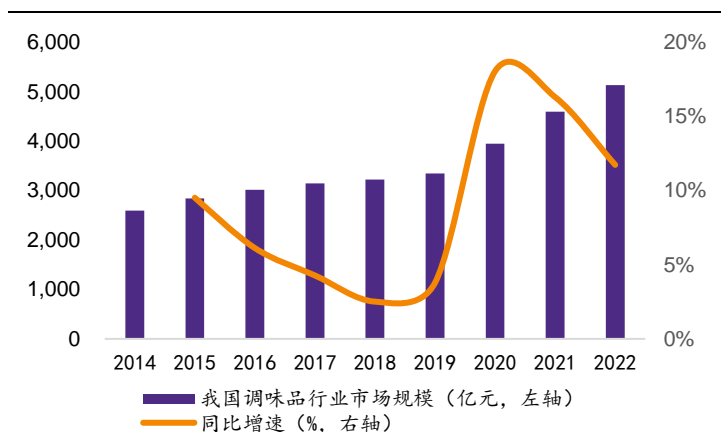
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

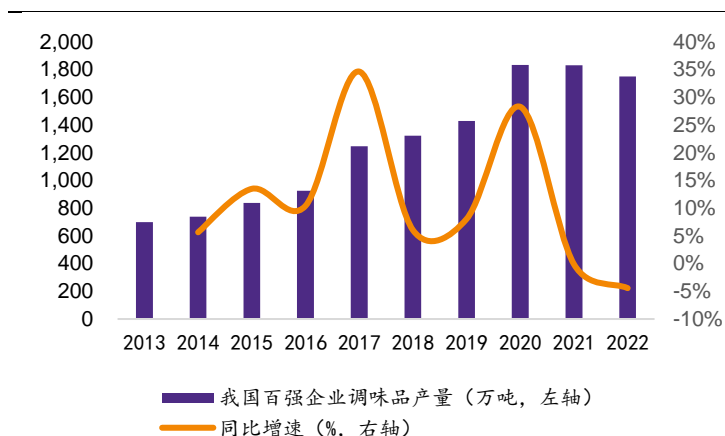
调味品行业：

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%



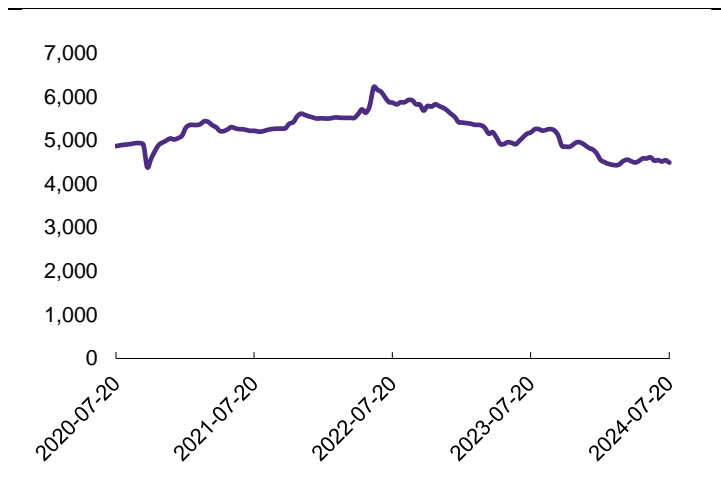
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



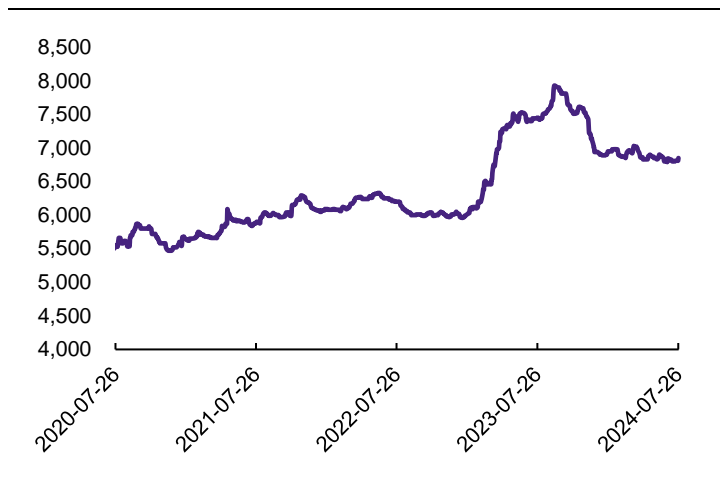
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



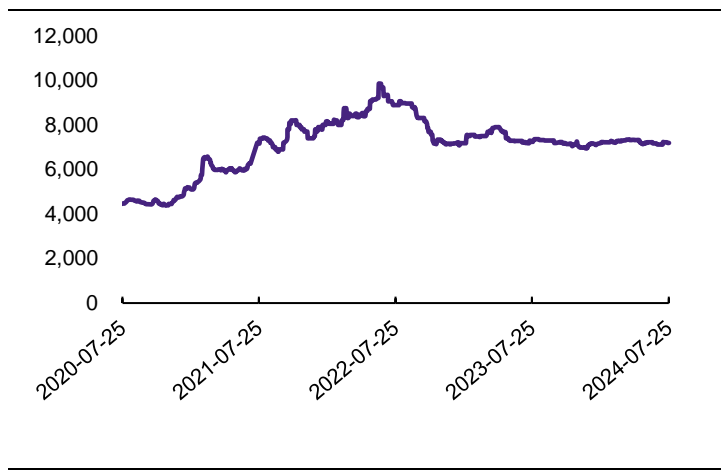
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



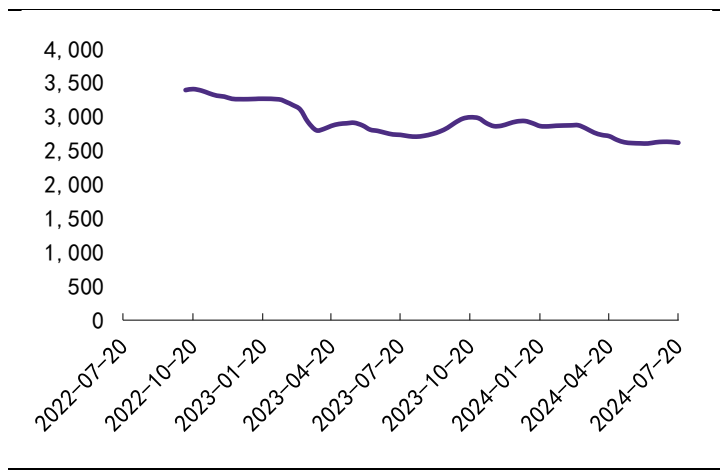
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

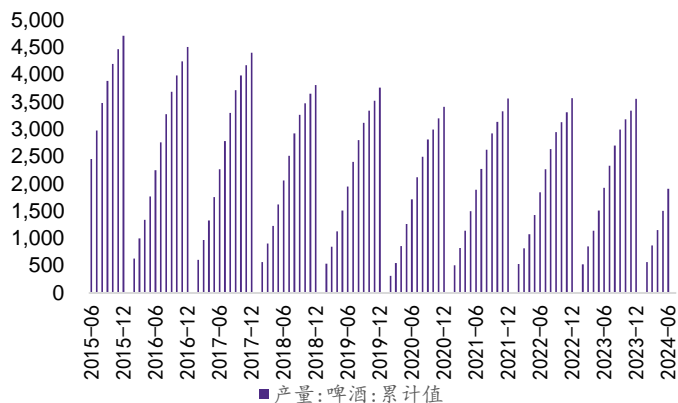
图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

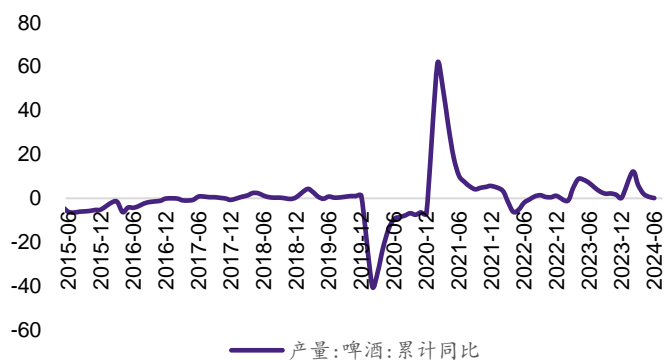
啤酒行业：

图表 12：2024 年 6 月规上企业啤酒产量 1,908.80 万千升，同减 0.1%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

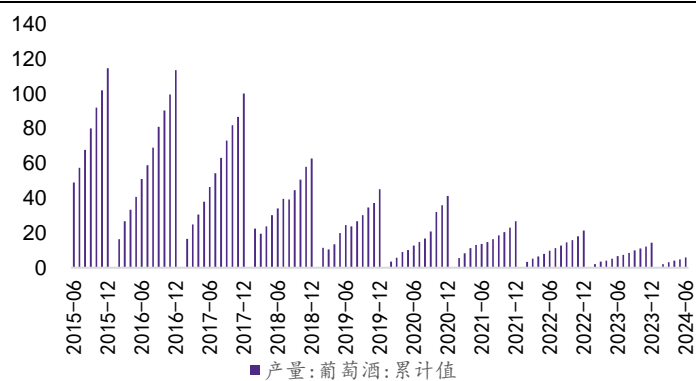
图表 13：2024 年 6 月啤酒行业产量累计同增 0.1%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

葡萄酒行业：

图表 14：2024 年 6 月葡萄酒行业产量 6.0 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

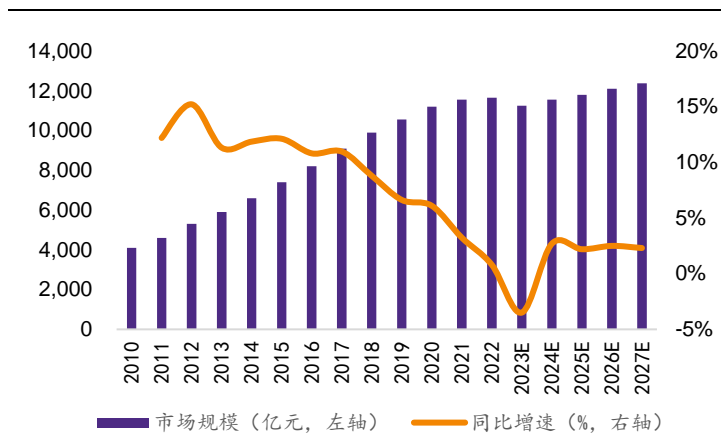
图表 15：2024 年 6 月葡萄酒行业产量累计同减 6.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

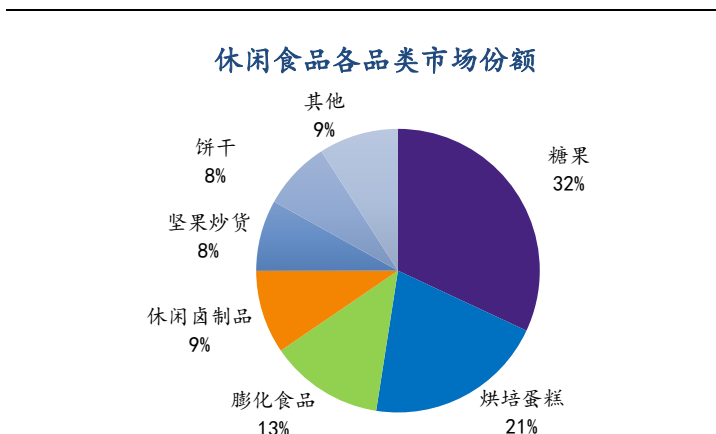
休闲食品行业：

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

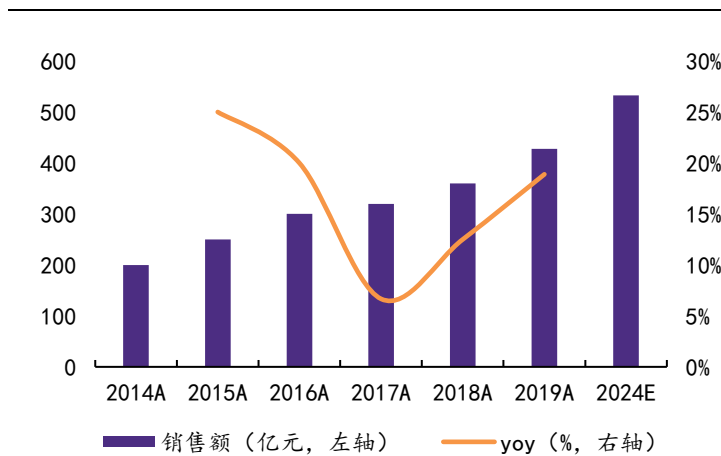
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

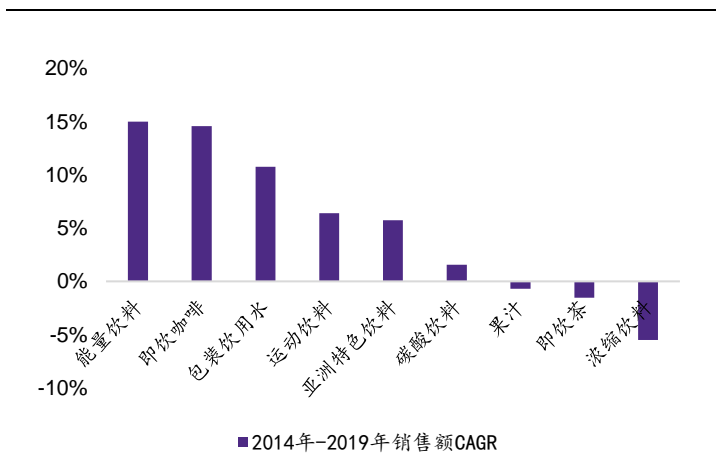
软饮料：

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

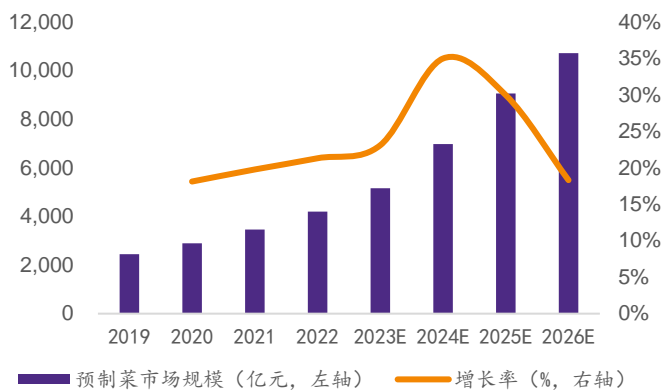
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



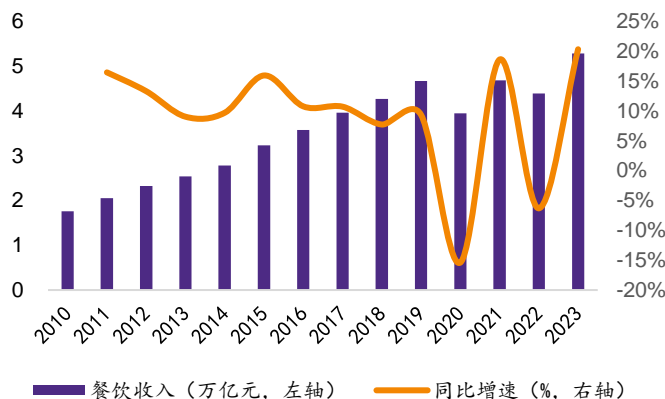
资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

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

仙乐健康：2024H1 公司归母净利润预计为 1.47-1.62 亿元，同增 45%-60%，扣非归母净利润预计为 1.44-1.59 亿元，同增 45%-60%。其中 2024Q2 公司归母净利润预计为 0.84-0.99 亿元，同增 17%-38%，扣非归母净利润预计为 0.79-0.94 亿元，同增 7%-27%。预计公司营收实现双位数增长，国内业务持续开发客户，欧洲、亚太地区延续一季度高增，整体业务推进顺利。受益于中美欧研发、供应链、销售协同体系以及销售组织革新，公司抓住全球营养健康食品行业稳步增长，市场需求增加的契机，在稳固中国区业务基本盘的同时，坚定不移地贯彻“国际化”战略，充分发挥德国工厂、BF 工厂的优势和业务辐射作用，加大境外业务开拓力度，取得整体业绩增长。2024 年，公司持续聚焦六大功能赛道，做深高价值客户，孵化便利店、零食量贩等新兴渠道业务，提高国内业绩韧性，并整合中美供应链，支持跨境业务开拓，随着降本带来正向收益、产品结构优化、管理效率提高，公司盈利能力将不断提升。

莲花控股：公司坚持“品牌复兴战略”，持续优化营销网络布局，加强品牌宣传与销售推广工作，市场竞争力不断增强。2024 年上半年产品销量和销售收入实现较大幅度增长，并通过有效的采购方案实现采购成本同比下降，销售净利率同比提升，2024H1 预计公司实现归母净利润 1.01-1.10 亿元，同增 101%-119%，扣非归母净利润 1.02-1.11 亿元，同增 101%-119%，其中 2024Q2 预计实现归母净利润 0.52-0.61 亿元，同增 77%-108%，扣非净利润 0.53-0.62 亿元，同增 81%-111%。公司坚持扬优势、转方式、调结构、补短板的战略，加强市场推广及销售工作。**产品上**，公司扩大味精产品在餐饮、农批渠道的区域优势持续做渠道下沉，并不断开发预制菜等食品工业客户做增量；复调板块中重点培育松茸鲜产品，2024 年从新零售渠道导入线下做自产自销，同时管控价盘；对于鸡精汤块出口业务调整销售策略，开发高毛利客户，扩大出口规模。**渠道上**，公司以商超渠道为核心，做品牌推广工作，并重点突破团餐、食堂、便利店等特通渠道，实现渠道结构多元化发展。**盈利端**，头部味精企业扩产能使得短期内供过于求，味精半成品价格持续下降，同时公司产线自动化升级进一步推升毛利水平；除此之外，公司持续做算力服务器储备，各方赋能下，算力业务按预期顺利推进，后续公司匹配市场需求进行客户拓展、储备，随着算力板块收入释放，公司盈利能力将

进一步优化。由于 2023 年公司业绩达成激励考核目标，公司于 2024 年 7 月 22 日向 22 名激励人员授予 174.07 万份股票期权及 174.07 万股限制性股票，授予价格为 1.74 元/股，行权价格为 3.48 元/份。2024-2025 年激励计划考核目标保持不变：以 2022 年为基数，2024/2025 年主业营收增长率不低于 30%/45%，或 2024/2025 年主营业利润增长率不低于 60%/90%，触发值均为目标值的 60%。2024-2026 年股票期权成本摊销为 16.17/27.95/9.44 万元，限制性股票成本摊销为 95.54/153.02/40.39 万元。公司降本增效举措取得良好成效，运营效率保持较高水平，后续股权激励目标达成确定性仍强。

2.6、二季度业绩前瞻

图表 22：食品饮料 2024 二季报业绩前瞻（根据渠道及华鑫食品饮料组对个股研究给出的预判）

公司代码	板块	名称	营业收入 YoY				归母净利润 YoY			
			2023	2023Q2	2024E	2024Q2	2023	2023Q2	2024E	2024Q2
600519.SH	高端	贵州茅台	18.0%	21.7%	15.9%	10%~15%	19.2%	21.0%	17.4%	15%左右
000858.SZ		五粮液	12.6%	5.1%	10.9%	5%~10%	13.2%	5.1%	12.4%	10%左右
000568.SZ		泸州老窖	20.3%	30.5%	20.0%	10%~15%	27.8%	27.2%	20.9%	15%~20%
600809.SH	次高端	山西汾酒	21.8%	31.8%	21.3%	15%~20%	28.9%	49.6%	23.9%	20%左右
600702.SH		舍得酒业	16.9%	32.1%	12.6%	(25)%~(20)%	5.1%	14.8%	13.1%	(30)%~(25)%
000799.SZ		酒鬼酒	-	4.9%	-	(12.26)%	-47.8%	-38.2%	-24.9%	(70)%~(54)%
600779.SH		水井坊	6.0%	2.2%	13.1%	持平	4.4%	508.9%	14.8%	10%左右
002304.SZ		洋河股份	10.0%	16.1%	8.7%	0%~5%	6.8%	9.9%	6.7%	0%~5%
603369.SH	地产酒	今世缘	28.0%	30.6%	22.6%	20.5%左右	25.3%	29.1%	22.8%	21.5%左右
000596.SZ		古井贡酒	21.2%	26.8%	21.5%	18%左右	46.0%	47.5%	25.6%	20%左右
603589.SH		口子窖	16.1%	34.0%	18.0%	10%+	11.0%	22.8%	12.3%	10%+
603198.SH		迎驾贡酒	22.1%	29.5%	20.8%	15%~20%	34.2%	60.9%	24.7%	18%~20%
600199.SH		金种子酒	23.9%	30.5%	31.4%	20%左右	-	-	-	亏损
600559.SH		老白干酒	13.0%	10.0%	15.2%	15%左右	-5.9%	18.5%	28.9%	30%左右
603919.SH		金徽酒	26.6%	21.0%	19.7%	10%左右	17.3%	53.7%	23.6%	10%~15%
600197.SH		伊力特	37.5%	-5.6%	27.4%	10%左右	105.5%	39.8%	33.8%	利润快于收入
300755.SZ		华致酒行	16.2%	16.6%	10.4%	0~5%	-35.8%	-30.9%	21.1%	0~5%
688156.SH		路德环境	2.6%	-25.7%	45.1%	0~5%	4.0%	-45.3%	129.3%	0~5%
600600.SH	啤酒	青岛啤酒	5.5%	8.2%	5.1%	(5)%左右	15.0%	14.4%	16.3%	5%左右
0291.HK		华润啤酒	10.0%	13.6%	-	下滑	18.6%	22.3%	-	持平
600132.SH		重庆啤酒	5.5%	9.6%	6.2%	5%左右	5.8%	23.5%	7.7%	10~15%
000729.SZ		燕京啤酒	7.7%	7.6%	10.1%	10%左右	83.0%	28.5%	55.1%	37%~54%
002461.SZ		珠江啤酒	9.1%	11.4%	9.4%	10%左右	4.2%	15.1%	30.5%	27%~47%
600059.SH	黄酒	古越龙山	10.1%	25.3%	-	10%左右	96.5%	49.0%	-	5%左右
601579.SH		会稽山	15.0%	51.1%	-	下滑	15.1%	1.3%	-	扭亏为盈
603288.SH	调味品	海天味业	-4.1%	-5.3%	12.1%	0%~5%	-9.2%	-11.7%	16.9%	5%~10%
600872.SH		中炬高新	-3.8%	-1.4%	17.0%	(12)%	-	1129.4%	151.4%	扭亏为盈
603317.SH		天味食品	17.0%	12.7%	16.8%	0%~5%	33.7%	21.0%	21.5%	0~5%
002507.SZ		涪陵榨菜	-3.9%	-21.3%	12.5%	持平	-8.0%	-30.8%	11.7%	持平
603755.SH		日辰股份	16.5%	17.7%	30.3%	15%左右	10.5%	10.0%	31.2%	15%~20%

600298.SH		安琪酵母	5.7%	8.4%	16.1%	5%~10%	-3.9%	-11.0%	8.6%	0%~5%	
600186.SH		莲花控股	24.2%	16.9%	57.6%	25%左右	181.3%	69.1%	119.7%	77%~108%	
300908.SZ		仲景食品	12.8%	8.6%	13.5%	10%左右	36.7%	8.9%	33.6%	5%~10%	
002847.SZ		盐津铺子	42.2%	57.6%	30.1%	18%~28%	67.8%	98.9%	42.2%	12%~27%	
300783.SZ		三只松鼠	-2.4%	-3.1%	42.5%	40%~46%	69.9%	52.0%	61.7%	同比减亏	
002991.SZ		甘源食品	27.4%	48.1%	26.1%	10%左右	107.8%	246.5%	21.3%	5%~10%	
003000.SZ		劲仔食品	41.3%	35.2%	27.7%	20%左右	68.2%	20.2%	51.3%	35%~73%	
603719.SH	休闲食品	良品铺子	-	-18.0%	13.2%	(5)%~0%	-46.3%	-59.5%	10.5%	(202)%~(180)%	
002956.SZ		西麦食品	18.9%	11.2%	20.8%	35%~40%	6.1%	44.6%	22.9%	15%左右	
603517.SH		绝味食品	9.6%	13.9%	9.0%	(10)%左右	46.6%	998.1%	106.9%	持平	
603057.SH		紫燕食品	-1.5%	1.5%	19.1%	(8)%左右	49.5%	53.5%	21.4%	15-20%	
002695.SZ		煌上煌	-1.7%	-0.8%	18.2%	2~5%	129.0%	7.0%	100.5%	5~10%	
003030.SZ		祖名股份	-0.6%	-9.6%	20.7%	6%~9%	5.4%	-46.4%	17.6%	亏损	
002582.SZ		好想你	23.4%	17.5%	21.3%	4%左右	-	-389.6%	-	亏损	
605499.SH		东鹏饮料	32.4%	30.0%	35.8%	47%~55%	41.6%	49.0%	37.1%	53%~75%	
300997.SZ		欢乐家	20.5%	17.1%	15.7%	持平左右	36.9%	40.9%	16.6%	5%~10%	
603711.SH		香飘飘	15.9%	35.2%	18.6%	(8)%左右	31.0%	-	22.5%	亏损	
605337.SH	软饮料	李子园	0.6%	-0.9%	13.1%	(5)%~0%	7.2%	21.1%	14.2%	(10)%~(5)%	
603156.SH		养元饮品	4.0%	10.2%	6.6%	(20)%左右	-0.5%	5.2%	10.9%	(20)%左右	
000848.SZ		承德露露	9.8%	2.4%	10.9%	0~5%	6.0%	21.5%	9.2%	(15)%+	
605300.SH		佳禾食品	17.0%	56.3%	12.9%	(15)%左右	123.4%	341.1%	11.0%	(20)%+	
300973.SZ		立高食品	20.2%	21.3%	19.7%	5%~10%	-49.2%	92.0%	116.8%	5%~10%	
603345.SH		安井食品	15.3%	26.1%	16.1%	0~5%	34.2%	50.0%	15.8%	10%左右	
002216.SZ	速冻食品	三全食品	-5.1%	0.3%	8.9%	(5)%左右	-6.5%	-7.5%	9.9%	(25)%左右	
001215.SZ		千味央厨	27.7%	40.4%	18.8%	10%左右	31.4%	50.3%	25.7%	10%左右	
002726.SZ	食品及保健食品	龙大美食	-	-6.5%	13.7%	(20)%左右	-	-	-	扭亏为盈	
002330.SZ		得利斯	0.5%	8.4%	20.2%	(15)%左右	-207.5%	-81.3%	-	持平	
300094.SZ		国联水产	-4.0%	-5.2%	4.9%	(10)%+	-	-941.9%	-	亏损	
300915.SZ		海融科技	10.0%	14.5%	22.8%	10%~15%	-4.1%	26.6%	38.2%	10~15%	
603020.SH		爱普股份	-	-8.1%	10.2%	(10)%~0%	-17.5%	-29.8%	51.3%	持平	
300791.SZ		仙乐健康	42.9%	22.1%	20.9%	15%~20%	32.4%	-24.7%	48.2%	17%~38%	
605388.SH		均瑶健康	65.7%	117.8%	28.5%	持平	-25.0%	-12.5%	114.0%	10%~15%	
002732.SZ		燕塘乳业	4.0%	4.3%	12.6%	持平	81.6%	85.3%	14.6%	(5)%~0%	
600419.SH		乳制品	天润乳业	12.6%	9.8%	12.0%	持平	-27.7%	-2.5%	23.9%	亏损
605179.SH			一鸣食品	8.7%	13.0%	11.3%	5%~10%	-	-	185.1%	持平
300898.SZ	熊猫乳品		6.2%	25.7%	10.9%	(10)%+	104.1%	154.2%	11.7%	持平	

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：本周板块明显回调，在经济保守预期下，市场对于行业磨底期拉长的担忧显著增加，淡季白酒批价疲软、库存提升，尽管酒企基本面未发生明显变化，市场仍担忧业绩持续性，叠加基金调仓等资金面变化加剧市场短期波动。底部区域我们认为更应理性应对，不宜过分悲观，酒企中报已开始陆续披露，关注 Q2 业绩催化。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，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：本周我们参加东鹏饮料公司调研，我们看好公司：1) 主品区域扩张+人群扩张，性价比优势凸显仍有增长空间；2) 补水啦明确重点资源倾斜，渠道赋能情况下品牌力持续提升，有望形成第二增长曲线；3) 目前生产基地长远布局，缓解旺季生产压力的同时，利于后续多品类产品销售得到验证后实现自产；4) 二股东作为上市前财务投资者合理减持，建议关注股价回落点。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 23: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024/7/27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1422.19	69.85	81.13	93.85	20.36	17.53	15.15	买入
000858.SZ	五粮液	126.20	8.75	9.91	11.28	14.42	12.73	11.19	买入
000568.SZ	泸州老窖	129.83	10.88	13.08	15.60	11.93	9.93	8.32	买入
600809.SH	山西汾酒	182.35	10.60	13.01	15.94	17.20	14.02	11.44	买入
002304.SZ	洋河股份	80.86	7.09	8.01	9.19	11.40	10.09	8.80	买入
000799.SZ	酒鬼酒	39.55	1.27	1.54	1.89	31.14	25.68	20.93	买入
600702.SH	舍得酒业	53.12	6.01	6.88	8.00	8.84	7.72	6.64	买入
600779.SH	水井坊	35.84	2.98	3.51	4.13	12.03	10.21	8.68	买入
000596.SZ	古井贡酒	185.42	10.91	13.64	16.78	17.00	13.59	11.05	买入
603369.SH	今世缘	45.80	3.07	3.79	4.57	14.92	12.08	10.02	买入
603589.SH	口子窖	37.06	3.22	3.68	4.31	11.51	10.07	8.60	买入
603198.SH	迎驾贡酒	51.25	3.57	4.40	5.30	14.36	11.65	9.67	买入
600199.SH	金种子酒	11.61	0.08	0.47	0.92	145.13	24.70	12.62	买入
603919.SH	金徽酒	17.85	0.80	1.01	1.24	22.31	17.67	14.40	买入
600197.SH	伊力特	16.38	0.96	1.23	1.49	17.06	13.32	10.99	买入
600559.SH	老白干酒	17.05	0.94	1.16	1.38	18.14	14.70	12.36	买入
603288.SH	海天味业	34.33	1.18	1.34	1.49	29.09	25.62	23.04	买入
603027.SH	千禾味业	13.44	0.61	0.74	0.88	22.03	18.16	15.27	买入
603317.SH	天味食品	10.40	0.52	0.65	0.77	20.00	16.00	13.51	买入
600872.SH	中炬高新	18.39	1.11	1.37	1.69	16.57	13.42	10.88	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	12.21	0.80	0.89	0.99	15.26	13.72	12.33	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.06	0.13	0.17	0.20	54.31	41.53	35.30	买入
603755.SH	日辰股份	22.48	0.75	0.98	1.23	29.97	22.94	18.28	买入
603170.SH	宝立食品	11.20	0.82	1.01	1.19	13.66	11.09	9.41	买入
300999.SZ	金龙鱼	26.37	0.77	1.00	1.13	34.25	26.37	23.34	买入
300908.SZ	仲景食品	25.52	2.30	2.83	3.34	11.10	9.02	7.64	买入
600298.SH	安琪酵母	29.09	1.59	1.96	2.32	18.30	14.84	12.54	买入
300138.SZ	晨光生物	7.98	0.61	0.99	1.32	13.08	8.06	6.05	买入
300755.SZ	华致酒行	13.68	0.68	0.84	1.09	20.12	16.29	12.55	买入
605499.SH	东鹏饮料	235.40	6.99	9.02	11.49	33.68	26.10	20.49	买入
603711.SH	香飘飘	11.46	0.84	0.99	1.15	13.64	11.58	9.97	买入
605337.SH	李子园	9.16	0.69	0.78	0.91	13.28	11.74	10.07	买入
000729.SZ	燕京啤酒	9.31	0.35	0.44	0.52	26.60	21.16	17.90	买入
600132.SH	重庆啤酒	59.53	2.98	3.30	3.60	19.98	18.04	16.54	买入
600600.SH	青岛啤酒	64.93	3.64	4.20	4.80	17.84	15.46	13.53	买入
603345.SH	安井食品	75.00	5.84	6.79	7.83	12.84	11.05	9.58	买入
603517.SH	绝味食品	14.66	1.15	1.64	1.98	12.75	8.94	7.40	买入
603057.SH	紫燕食品	13.77	0.98	1.16	1.36	14.05	11.87	10.13	买入

002847.SZ	盐津铺子	36.89	2.62	3.58	4.73	14.08	10.30	7.80	买入
603719.SH	良品铺子	10.68	0.50	0.59	0.69	21.36	18.10	15.48	买入
002991.SZ	甘源食品	53.50	4.28	5.28	6.43	12.50	10.13	8.32	买入
002557.SZ	洽洽食品	26.08	2.13	2.53	2.95	12.24	10.31	8.84	买入
003000.SZ	劲仔食品	10.56	0.70	0.86	1.05	15.09	12.28	10.06	买入
605338.SH	巴比食品	13.09	1.02	1.17	1.30	12.83	11.19	10.07	买入
300973.SZ	立高食品	25.54	0.93	1.34	1.87	27.46	19.06	13.66	买入
002216.SZ	三全食品	10.78	0.94	1.04	1.14	11.47	10.37	9.46	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。