



政策强刺激，估值修复中

—食品饮料行业点评报告

推荐(维持)

事件

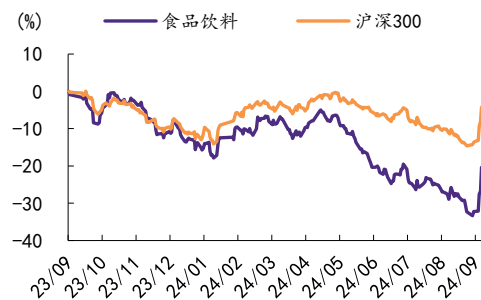
分析师：孙山山 S1050521110005
sunss@cfsc.com.cn
联系人：肖燕南 S1050123060024
xiaoyan@cfsc.com.cn

2024年9月24日，国新办举行新闻发布会介绍金融支持经济高质量发展有关情况；2024年9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	9.7	-0.5	-20.3
沪深300	6.7	1.9	-4.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业周报：茅台拟首次回购注销，关注国庆库存消化》2024-09-22
- 《食品饮料行业周报：中秋反馈符合预期，动销同比表现承压》2024-09-17
- 《食品饮料行业周报：悲观预期释放，进入中秋密集备货期》2024-09-08

投资要点

■ 央行政策力度大，一揽子政策强化股市支撑面

1) 近期将下调存款准备金率 50bps，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元。今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率 25-50bps。2) 7 天逆回购操作利率下调 20bps，从 1.7%降为 1.5%。3) 降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例，预计平均降幅在 50bps。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25%下调至 15%。将 5 月份人民银行创设的 3000 亿元保障性住房再贷款，中央银行资金的支持比例由原来的 60%提高到 100%。4) 创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。一是创设证券、基金、保险公司互换便利；二是创设股票回购增持专项再贷款，支持回购和增持股票。

■ 中共中央政治局稳定经济势头，强就业强消费且提振资本市场

1) 会议认为，今年经济运行总体平稳、稳中有进，要努力完成全年经济社会发展目标任务。2) 财政与货币政策方面，要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债；要降低存款准备金率，实施有力度的降息；要促进房地产市场止跌回稳，降低存量房贷利率；**要努力提振资本市场**，大力引导中长期资金入市；要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。3) 消费方面，要帮助企业渡过难关，要把促消费和惠民生结合起来，要培育新型消费业态，要抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施。4) 就业方面，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作；加强低收入人口救助帮扶。

投资观点

我们认为，食品饮料板块虽为顺周期属性但抗风险能力强，现金流充裕且资本开支少，股息率为中上水平。同时前期板块超跌下筹码结构出清，目前政策利好导向明显，市场情绪面与资金面得到有效恢复与加强；股价预计先于基本面回升，持续提升板块估值中枢。我们建议重点关注低估值的白酒板块及大众品子行业龙头个股：

- 1) 白酒：茅五泸+山西汾酒+今世缘+洋河股份+古井贡酒+珍酒李渡等；
- 2) 调味品：海天味业、中炬高新等；
- 3) 速冻食品：安井食品、三全食品、千味央厨等；
- 4) 啤酒：青岛啤酒、华润啤酒、燕京啤酒等；
- 5) 休闲食品：盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、西麦食品、好想你、万辰集团、卫龙等；
- 6) 乳制品：伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等；
- 7) 软饮料：东鹏饮料、百润股份、李子园、香飘飘等。

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	2024-09-26 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1529.00	69.85	81.13	93.85	21.89	18.85	16.29	买入
000858.SZ	五粮液	134.31	8.75	9.91	11.28	15.35	13.55	11.91	买入
000568.SZ	泸州老窖	123.72	10.07	11.76	13.81	12.29	10.52	8.96	买入
600809.SH	山西汾酒	180.90	10.60	13.01	15.94	17.07	13.90	11.35	买入
002304.SZ	洋河股份	85.27	6.72	7.14	7.59	12.69	11.94	11.23	买入
000799.SZ	酒鬼酒	42.72	0.87	1.01	1.18	49.10	42.30	36.20	买入
600702.SH	舍得酒业	49.48	3.67	4.60	5.47	13.48	10.76	9.05	买入
600779.SH	水井坊	37.95	2.90	3.31	3.82	13.09	11.47	9.93	买入
000596.SZ	古井贡酒	167.78	10.91	13.64	16.78	15.38	12.30	10.00	买入
603369.SH	今世缘	42.90	3.00	3.61	4.31	14.30	11.88	9.95	买入
603589.SH	口子窖	41.20	3.32	3.78	4.28	12.41	10.90	9.63	买入
603198.SH	迎驾贡酒	60.26	3.57	4.40	5.30	16.88	13.70	11.37	买入
600199.SH	金种子酒	12.08	0.08	0.29	0.42	151.00	41.66	28.76	买入
603919.SH	金徽酒	18.58	0.80	1.01	1.24	23.23	18.40	14.98	买入
600197.SH	伊力特	16.17	0.80	0.86	0.94	20.21	18.80	17.20	买入
600559.SH	老白干酒	19.20	0.92	1.11	1.30	20.87	17.30	14.77	买入
603288.SH	海天味业	41.33	1.12	1.23	1.34	36.90	33.60	30.84	买入

603027.SH	千禾味业	11.91	0.54	0.58	0.61	22.06	20.53	19.52	买入
603317.SH	天味食品	10.09	0.49	0.56	0.60	20.59	18.02	16.82	买入
600872.SH	中炬高新	19.81	0.94	1.12	1.30	21.07	17.69	15.24	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	13.82	0.73	0.75	0.78	18.93	18.43	17.72	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.63	0.13	0.17	0.20	58.69	44.88	38.15	买入
603755.SH	日辰股份	22.85	0.69	0.82	0.96	33.12	27.87	23.80	买入
603170.SH	宝立食品	12.39	0.60	0.73	0.84	20.65	16.97	14.75	买入
300999.SZ	金龙鱼	27.89	0.57	0.71	0.84	48.93	39.28	33.20	买入
300908.SZ	仲景食品	25.40	1.58	1.94	2.29	16.08	13.09	11.09	买入
600298.SH	安琪酵母	32.84	1.57	1.82	2.13	20.92	18.04	15.42	买入
300138.SZ	晨光生物	7.97	0.60	0.75	0.96	13.28	10.63	8.30	买入
300755.SZ	华致酒行	14.76	0.59	0.73	0.92	25.02	20.22	16.04	买入
605499.SH	东鹏饮料	237.54	7.37	9.56	12.23	32.23	24.85	19.42	买入
603711.SH	香飘飘	11.80	0.70	0.80	0.92	16.86	14.75	12.83	买入
605337.SH	李子园	9.33	0.57	0.61	0.70	16.37	15.30	13.33	买入
000729.SZ	燕京啤酒	10.24	0.35	0.44	0.52	29.26	23.27	19.69	买入
600132.SH	重庆啤酒	61.80	2.98	3.30	3.60	20.74	18.73	17.17	买入
600600.SH	青岛啤酒	65.53	3.37	3.81	4.31	19.45	17.20	15.20	买入
603345.SH	安井食品	82.10	5.56	6.57	7.59	14.77	12.50	10.82	买入
603517.SH	绝味食品	14.08	1.00	1.19	1.41	14.08	11.83	9.99	买入
603057.SH	紫燕食品	16.80	0.83	0.93	1.04	20.24	18.06	16.15	买入
002847.SZ	盐津铺子	46.39	2.62	3.58	4.73	17.71	12.96	9.81	买入
603719.SH	良品铺子	11.69	0.25	0.27	0.28	46.76	43.30	41.75	买入
002991.SZ	甘源食品	59.48	4.28	5.28	6.43	13.90	11.27	9.25	买入
002557.SZ	洽洽食品	30.34	1.94	2.30	2.75	15.64	13.19	11.03	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.29	0.70	0.86	1.05	17.56	14.29	11.70	买入
605338.SH	巴比食品	14.81	1.02	1.17	1.30	14.52	12.66	11.39	买入
300973.SZ	立高食品	30.19	1.48	1.90	2.45	20.40	15.89	12.32	买入
002216.SZ	三全食品	10.86	0.72	0.78	0.85	15.08	13.92	12.78	买入

资料来源: Wind, 华鑫证券研究

■ 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。

张倩：厦门大学金融学硕士，于2024年7月加入华鑫证券研究所。

■ 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。