



# 政策强刺激，信心快速回升

## —食品饮料行业周报

### 推荐(维持)

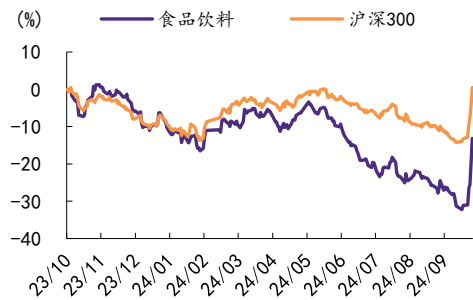
### 投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005  
sunss@cfsc.com.cn  
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)	20.3	9.2	-13.8
沪深300	12.7	7.0	0.4

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

- 《食品饮料行业点评报告：政策强刺激，估值修复中》2024-09-26
- 《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

#### 一周新闻速递

行业新闻：1) 16只白酒股同日涨逾10%。2) 习水加速打造百亿级白酒包材配套园区。3) 宜宾拟培育4户10亿元以上白酒企业。

公司新闻：1) 贵州茅台：多只基金增持超百亿元茅台股票。2) 五粮液：曾从钦：全力保障520车间按期投产。3) 泸州老窖：泸州老窖回购注销部分限制性股票并调整回购价格。

#### 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：**本周板块强势反弹上涨，周涨跌幅达29.49%，主要受益于央行宽松货币政策的发布与政治局会议积极信号的释放，提振市场信心并有力增强流动性。我们认为，食品饮料尤其是白酒板块虽为顺周期属性但抗风险能力强，业绩确定性强叠加盈利能力优秀，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。**基本面方面，**需求端的回暖速度预计慢于资本市场的情绪恢复，但在今年五一中秋等旺季的整体氛围偏弱、渠道压力普遍较大的情况下，业绩担忧已反映在此前预期中，后续具备较强业绩确定性的标的仍能对估值起到一定支撑作用。我们建议重点关注低估值与业绩确定性强的白酒标的，**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+珍酒李渡。**

**大众品板块：**本周市场普涨行情下，大众品板块亦实现大幅反弹，修复此前超跌估值。中期维度看，重点关注大众品子行业龙头个股。1) 调味品：海天味业、中炬高新等；2) 速冻食品：安井食品、三全食品、千味央厨等；3) 啤酒：青岛啤酒、华润啤酒、燕京啤酒等；4) 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；5) 乳制品：伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等；6) 软饮料：东鹏饮料、百润股份、李子园、香飘飘等。

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	2024-09-27 股价	EPS			PE			投资评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1629.20	69.85	81.13	93.85	23.32	20.08	17.36	买入
000858.SZ	五粮液	147.74	8.75	9.91	11.28	16.88	14.91	13.10	买入
000568.SZ	泸州老窖	136.09	10.07	11.76	13.81	13.51	11.57	9.85	买入
600809.SH	山西汾酒	198.99	10.60	13.01	15.94	18.77	15.30	12.48	买入
002304.SZ	洋河股份	91.13	6.72	7.14	7.59	13.56	12.76	12.01	买入
000799.SZ	酒鬼酒	46.99	0.87	1.01	1.18	54.01	46.52	39.82	买入
600702.SH	舍得酒业	54.43	3.67	4.60	5.47	14.83	11.83	9.95	买入
600779.SH	水井坊	41.75	2.90	3.31	3.82	14.40	12.61	10.93	买入
000596.SZ	古井贡酒	184.56	10.91	13.64	16.78	16.92	13.53	11.00	买入
603369.SH	今世缘	46.85	3.00	3.61	4.31	15.62	12.98	10.87	买入
603589.SH	口子窖	43.67	3.32	3.78	4.28	13.15	11.55	10.20	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.29	3.57	4.40	5.30	18.57	15.07	12.51	买入
600199.SH	金种子酒	13.29	0.08	0.29	0.42	166.13	45.83	31.64	买入
603919.SH	金徽酒	19.99	0.80	1.01	1.24	24.99	19.79	16.12	买入
600197.SH	伊力特	17.41	0.80	0.86	0.94	21.76	20.24	18.52	买入
600559.SH	老白干酒	21.11	0.92	1.11	1.30	22.95	19.02	16.24	买入
603288.SH	海天味业	43.80	1.12	1.23	1.34	39.11	35.61	32.69	买入
603027.SH	千禾味业	12.74	0.54	0.58	0.61	23.59	21.97	20.89	买入
603317.SH	天味食品	11.10	0.49	0.56	0.60	22.65	19.82	18.50	买入
600872.SH	中炬高新	21.35	0.94	1.12	1.30	22.71	19.06	16.42	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.37	0.73	0.75	0.78	19.68	19.16	18.42	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.88	0.13	0.17	0.20	60.62	46.35	39.40	买入
603755.SH	日辰股份	23.56	0.69	0.82	0.96	34.14	28.73	24.54	买入
603170.SH	宝立食品	13.07	0.60	0.73	0.84	21.78	17.90	15.56	买入
300999.SZ	金龙鱼	30.00	0.57	0.71	0.84	52.63	42.25	35.71	买入
300908.SZ	仲景食品	26.85	1.58	1.94	2.29	16.99	13.84	11.72	买入
600298.SH	安琪酵母	33.96	1.57	1.82	2.13	21.63	18.66	15.94	买入
300138.SZ	晨光生物	8.38	0.60	0.75	0.96	13.97	11.17	8.73	买入
300755.SZ	华致酒行	17.22	0.59	0.73	0.92	29.19	23.59	18.72	买入
605499.SH	东鹏饮料	247.59	7.37	9.56	12.23	33.59	25.90	20.24	买入
603711.SH	香飘飘	12.48	0.70	0.80	0.92	17.83	15.60	13.57	买入
605337.SH	李子园	9.92	0.57	0.61	0.70	17.40	16.26	14.17	买入
000729.SZ	燕京啤酒	10.48	0.35	0.44	0.52	29.94	23.82	20.15	买入
600132.SH	重庆啤酒	65.30	2.98	3.30	3.60	21.91	19.79	18.14	买入
600600.SH	青岛啤酒	71.23	3.37	3.81	4.31	21.14	18.70	16.53	买入
603345.SH	安井食品	90.31	5.56	6.57	7.59	16.24	13.75	11.90	买入

603517.SH	绝味食品	15.48	1.00	1.19	1.41	15.48	13.01	10.98	买入
603057.SH	紫燕食品	17.48	0.83	0.93	1.04	21.06	18.80	16.81	买入
002847.SZ	盐津铺子	48.26	2.62	3.58	4.73	18.42	13.48	10.20	买入
603719.SH	良品铺子	12.27	0.25	0.27	0.28	49.08	45.44	43.82	买入
002991.SZ	甘源食品	62.49	4.28	5.28	6.43	14.60	11.84	9.72	买入
002557.SZ	洽洽食品	31.40	1.94	2.30	2.75	16.19	13.65	11.42	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.74	0.70	0.86	1.05	18.20	14.81	12.13	买入
605338.SH	巴比食品	15.21	1.02	1.17	1.30	14.91	13.00	11.70	买入
300973.SZ	立高食品	31.81	1.48	1.90	2.45	21.49	16.74	12.98	买入
002216.SZ	三全食品	11.42	0.72	0.78	0.85	15.86	14.64	13.44	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.....	10
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	11
3、行业评级及投资策略.....	16
4、重点推荐个股.....	16
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.....	7
图表 3: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	10
图表 4: 2023 年白酒产量 449.20 万吨, 同-33.08%.....	11
图表 5: 2023 年白酒行业营收 7563 亿元, 同+9.70%.....	11
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%.....	11
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%.....	11
图表 8: 全国大豆市场价(元/吨).....	12
图表 9: 白砂糖现货价(元/吨).....	12
图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内(元/吨).....	12
图表 11: 瓦楞纸市场价(元/吨).....	12
图表 12: 2024 年 8 月规上企业啤酒产量 2637.60.....	13
图表 13: 2024 年 8 月啤酒行业产量累计同减 1.2%.....	13
图表 14: 2024 年 8 月葡萄酒行业产量 7.4 万千升.....	13
图表 15: 2024 年 8 月葡萄酒行业产量累计同减 6.3%.....	13
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%.....	14
图表 17: 休闲食品各品类市场份额.....	14
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%.....	14
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR.....	14
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.....	15
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%.....	15

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. 16只白酒股同日涨逾10%。
2. 习水加速打造百亿级白酒包材配套园区。
3. 宜宾拟培育4户10亿元以上白酒企业。
4. 川鲁座谈白酒产业交流协作。
5. 河南省酒业协会调研信阳市场。
6. 内蒙古1000吨酒庄项目投产。
7. 8月贵州酒饮茶制造业增长14.3%。
8. 8月中国进口啤酒量增长20.1%。
9. 8月葡萄酒进口额增长11.6%。
10. 8月全国葡萄酒产量下降11.1%。

## 1.2、公司新闻

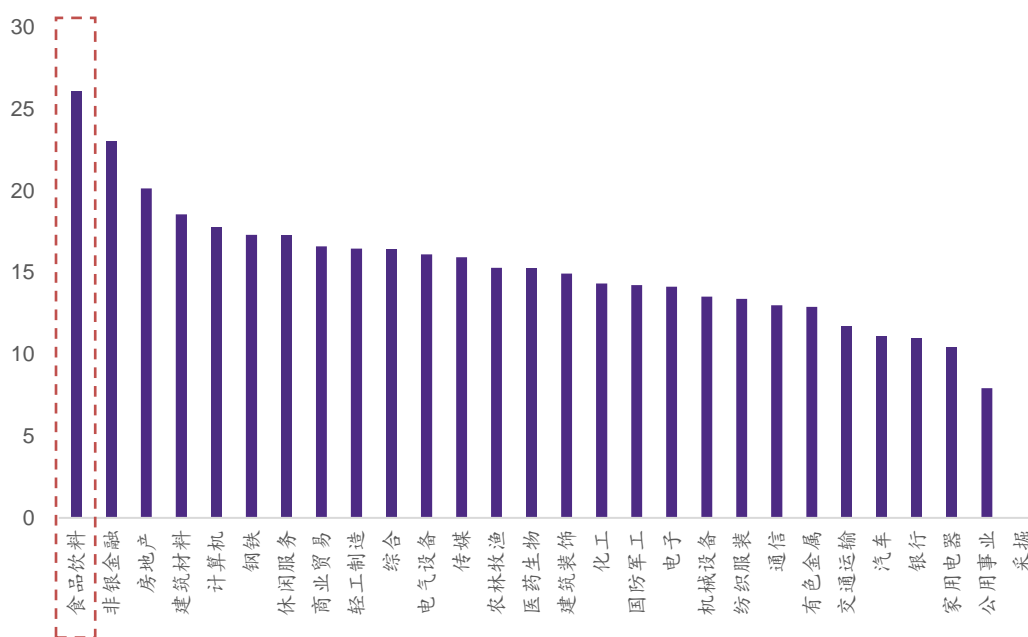
1. 贵州茅台：茅台集团与习水县交流座谈；茅台再启日本市场调研；马来西亚中华总商会到访茅台；多只基金增持超百亿元茅台股票。
2. 五粮液：曾从钦：全力保障520车间按期投产；五粮液获亚洲质量创新奖；五粮液发表黄水研究成果。
3. 泸州老窖：泸州老窖回购注销部分限制性股票并调整回购价格。
4. 舍得酒业：郭广昌：积极推动舍得酒业增产扩能。
5. 水井坊：水井坊臻酿八号拟涨价10元。
6. 古井贡酒：古井开启行业首次“生成式AI”传播。
7. 今世缘：今世缘获亚洲质量卓越奖。
8. 习酒：汪地强升任习酒集团董事长。
9. 老白干：武陵酒上半年实现营收4.92亿元。
10. 白云边：白云边麻城市场今年销量1.1亿元。
11. 西凤集团：张正：全力推进生产经营工作；和氏乳业赴西凤酒交流。
12. 燕京啤酒：燕京U8上半年增长稳健。

13. 天佑德酒：天佑德酒拟推气泡类产品。

## 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
泸州老窖	1) 因 1 名激励对象不再符合激励条件，公司决定回购注销其已获授但尚未解除限售的限制性股票 1.5 万股，回购资金总额为 119.76 万元。公司本次限制性股票回购价格调整为 79.841 元/股。本次限制性股票回购注销完成后，公司总股本变更为 14.72 亿股。2) 公司 2021 年限制性股票激励计划预留部分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为 45 人，可解除限售的限制性股票数量为 13.45 万股，占公司总股本 0.01%。3) 公司 2021 年限制性股票激励计划预留部分第一个解除限售期即将届满，本次可解除限售的限制性股票数量为 13.45 万股，占公司总股本 0.01%，本次解除限售条件的激励对象为 45 名，本次解除限售的限制性股票上市流通日为 2024 年 10 月 9 日。



山西汾酒	公司独立董事樊三星先生、王超群先生、张远堂先生因在公司连续担任独立董事期限已满六年，申请辞去独立董事、委员会委员等职务。辞去上述职务后，樊三星先生、王超群先生、张远堂先生将不再担任公司任何职务。
酒鬼酒	公司将于2024年10月10日（星期四）15:30-17:00参加“湖南辖区2024年度投资者网上集体接待日”活动。
水井坊	1) 公司拟对回购专用证券账户中，2021年回购方案回购的且尚未使用的85.82万股公司股份的用途进行注销。2) 本次注销完成后，公司股份总数将由488.36百万股减少至487.50百万股，注册资本调整为487.50百万元。3) 公司拟将会计师事务所由普华永道中天会计师事务所变更为立信会计师事务所。
海天味业	公司设立2024年员工持股计划管理委员会，管理委员会成员由陈建义先生、曹涛先生、黄红梅女士担任，任期为2024年员工持股计划的存续期。并且，选举陈建义先生为2024年员工持股计划管理委员会主任委员，任期为2024年员工持股计划的存续期。
千禾味业	公司董事何天奎、李进，董事会秘书吕科霖通过集中竞价交易方式，分别累计减持公司股份25.70/11.00/10.75万股，占公司总股本的0.03%/0.01%/0.01%，减持价格区间13.96-14.08/13.95-14.06/13.95-14.06元，减持总金额359.37/154.00/150.24万元。
恒顺醋业	公司将于2024年10月18日（星期五）下午15:00-16:00在上海证券交易所上证路演中心召开2024年半年度业绩说明会。
宝立食品	公司派发2024半年度红利，每股派发现金红利0.15元（含税），共计派发现金红利约6000万元。
安琪酵母	1) 公司将公开发行人公司债券，面值为人民币100元，按面值平价发行，总规模不超过人民币20亿元。2) 发布在印度尼西亚设立子公司并购置土地的公告，子公司注册资本8,000亿印尼盾，其中公司出资6,400亿印尼盾，印尼三安公司出资1,600亿印尼盾；子公司设立后拟使用766亿印尼盾购置土地。3) 公司调整2024年度日常关联交易，预计由17,295.55万元调整为17,752.84万元。4) 子公司宏裕包材印刷工段在生产过程中发生意外事故，造成一名夜班操作工经抢救后死亡。本次事故性质和原因尚在进一步调查、认定当中，相关善后工作正在有序开展。
东鹏饮料	1) 公司持股5%以上股东减持股份超过1%暨累计减持比例达到5%，本次权益变动后，君正投资持有公司股份比例从5%减少至3.91%。2) 公司派发2024半年度红利，以方案实施前的公司总股本4亿股为基数，每股派发现金红利2.5元，以资本公积金向全体股东每股转增0.3股，共计派发现金红利10亿元，转增1.2亿股，本次分配后总股本为5.2亿股。
香飘飘	杨冬云先生持有香飘飘食品股份有限公司股份数量为2152.74万股，占公司总股本比例为5.24%。本次股份质押后，杨冬云先生持有的公司股份中累计质押数量为1813.58万股，占其持股数量比例为84.25%，占公司总股本比例为4.42%。
盐津铺子	公司将于2024年10月10日（星期四）14:00-17:00参加“湖南辖区2024年度投资者网上集体接待日”活动。
劲仔食品	公司将于2024年10月10日（星期四）14:00-17:00参加“湖南辖区2024年度投资者网上集体接待日”活动。
妙可蓝多	1) 公司使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理，向蒙牛乳业非公开发行A股股票1亿股，每股发行价格为人民币29.71元，本次非公开发行股票募集资金总额为人民币30亿元，扣除不含税各项发行费用人民币0.18亿元，本次非公开发行股票募集资金净额为人民币29亿元。2) 公司第十一届董事会、监事会任期于近日届满。为保证相关工作的连续性和稳定性，公司董事会、监事会的换届选举工作将延期举行，董事会各专门委员会和高级管理人员的任期亦相应顺延。
广州酒家	1) 公司董事会秘书陈扬先生因工作变动原因，向公司申请辞去公司董事会秘书职务。辞职后，陈扬先生不再担任公司任何职务。2) 公司为提升管理效率，拟将持有全资子公司营销公司、电商公司、连锁公司的全部股权，按照该等股权截至2023年12月31日经审计的账面净值划至全资子公司营销管理公司。



伊利股份	1) 呼和浩特投资有限责任公司本次补充质押 305 万股, 本次补充质押后呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量 1.99 亿股, 占其持股总数的 36.95%, 占公司总股本 3.13%。2) 2024 年 9 月 25 日, 公司完成了 2024 年度第十六期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额为人民币 105.40 亿元; 2024 年 9 月 26 日, 公司完成了 2024 年度第十七、十九期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额分别为人民币 55.21 亿元、40.15 亿元, 均由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。
龙大美食	公司接到控股股东蓝润发展的通知, 获悉蓝润发展将其所持本公司的部分股份办理了质押登记, 抵押 3350 万股, 占所持股份比例 11%。
均瑶健康	公司董事蒋海龙、董事朱晓明、董事兼副总经理罗喜悦、监事陈艳秋、监事朱鹏飞、副总经理向卫兵、财务负责人崔鹏因个人资金需求拟通过集中竞价方式减持其所持有的公司部分股份, 上述减持主体拟减持的股份数量合计不超过 89.97 万股, 占公司总股本 0.15%, 上述减持主体拟减持的股份数量分别不超过其所持有公司股份总数的 25%。
有友食品	1) 公司董事会秘书刘渝灿先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务。2) 公司使用自有资金人民币 3000 万元购买中国国际金融股份有限公司发行的理财产品, 已赎回本金 3000 万元并收到理财收益 121.94 万元。3) 公司将于 2024 年 10 月 8 日上午 11:00-12:00 在上证路演中心召开 2024 年半年度业绩说明会。
桂发祥	公司选举许雅君女士担任第五届监事会主席, 聘任龙剑为公司总经理, 聘任田瑞红、赵铮、陈金龙、马天禄为副总经理, 郭爽为财务总监, 黄靓雅为董事会秘书, 聘任乔璐为证券事务代表。
爱普股份	公司副总经理、董事会秘书王玮华先生因公司内部工作调整原因申请辞去公司董事会秘书职务, 王玮华先生辞去上述职务后仍担任公司副总经理。公司聘任秦汉清先生为公司董事会秘书。
一鸣食品	公司收到独立董事陈坚先生的辞职报告, 陈坚先生辞职后不再担任公司任何职务, 截至 2024 年 9 月 23 日, 陈坚先生未直接或间接持有公司股份。
欢乐家	豪兴投资本次解除质押 340 万股, 本次质押 340 万股, 本次质押后质押股份数量共 1.39 亿股, 占其所持股份 60.45%, 占公司总股本 30.99%。
蒙牛乳业	公司发布 2024 年中期报告, 截至 2024 年 6 月 30 日, 公司收入 446.71 亿元 (同减 12.6%), 毛利 179.85 亿元 (同减 8.4%), 股东应占利润 24.46 亿元 (同减 19.0%), 经营产生的净现金流量为 19.20 亿元 (同减 44.4%)。
三元食品	公司将于 2024 年 10 月 16 日 (星期三) 上午 9:00-10:00 在上证路演中心召开 2024 年半年度业绩说明会。
品渥食品	公司股票于 2024 年 9 月 26 日、2024 年 9 月 27 日连续两个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达到 30%, 根据《深圳证券交易所交易规则》属于股票交易异常波动的情形。经自查, 公司不存在违反信息披露公平披露的情形。
克明食品	1) 公司一致行动人陈宏先生解除质押 239 万股, 占其所持股份 11.76%, 占公司总股本 0.70%。陈宏先生本次解除质押后持股数量 2033 万股, 质押股份数量 700 万股, 占其所持股份 34.43%, 占公司总股本 2.04%。2) 公司一致行动人陈宏先生本次质押股份 250 万股, 占其所持股份 12.3%, 占公司总股本 0.73%。本次质押后陈宏先生质押股份共 950 万股, 占其所持股份 46.73%, 占公司总股本 2.76%。

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

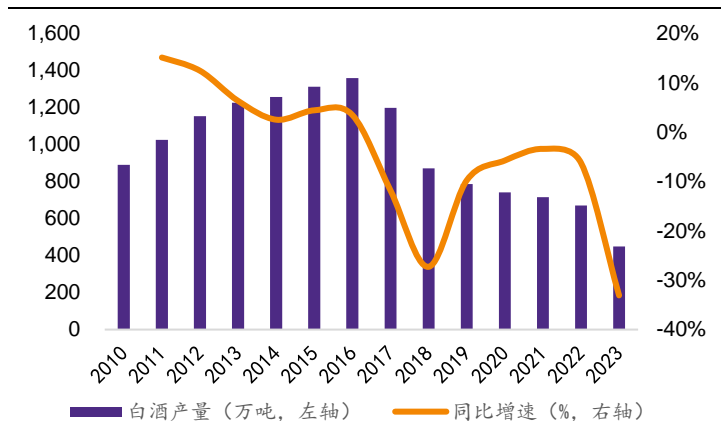
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	泸州老窖	000568.SZ	136.09	34.25%
	五粮液	000858.SZ	147.74	33.97%
	山西汾酒	600809.SH	198.99	29.02%
	贵州茅台	600519.SH	1,629.20	28.90%
	舍得酒业	600702.SH	54.43	28.10%
	跌幅前五			
	口子窖	603589.SH	43.67	18.93%
	金徽酒	603919.SH	19.99	22.04%
	伊力特	600197.SH	17.41	22.09%
	老白干酒	600559.SH	21.11	22.59%
	水井坊	600779.SH	41.75	23.16%
大众品	涨幅前五			
	品渥食品	300892.SZ	25.03	54.32%
	三只松鼠	300783.SZ	21.59	29.13%
	安井食品	603345.SH	90.31	28.65%
	好想你	002582.SZ	5.87	27.06%
	千味央厨	001215.SZ	29.26	26.94%
	跌幅前五			
	安琪酵母	600298.SH	33.96	3.69%
	珠江啤酒	002461.SZ	8.98	7.42%
	上海梅林	600073.SH	6.50	7.97%
	惠泉啤酒	600573.SH	9.96	8.03%
日辰股份	603755.SH	23.56	8.07%	

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

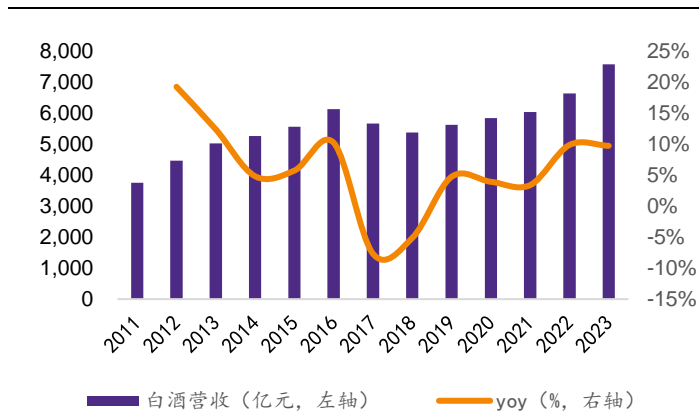
白酒行业：

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

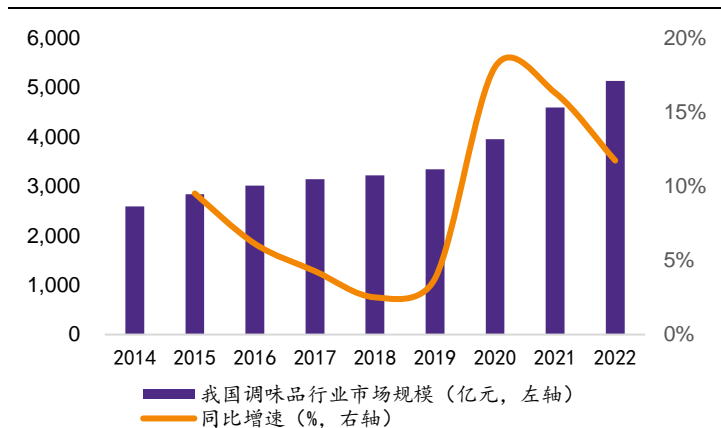
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

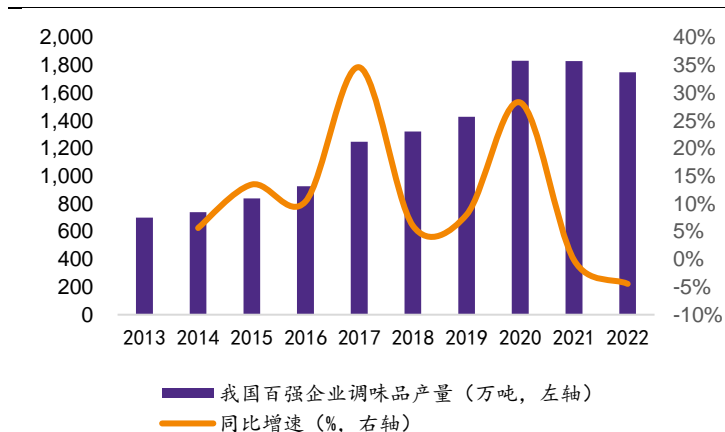
调味品行业：

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%



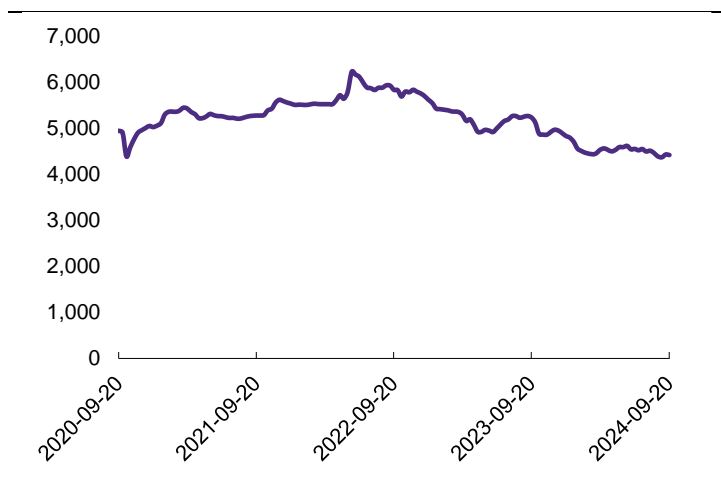
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



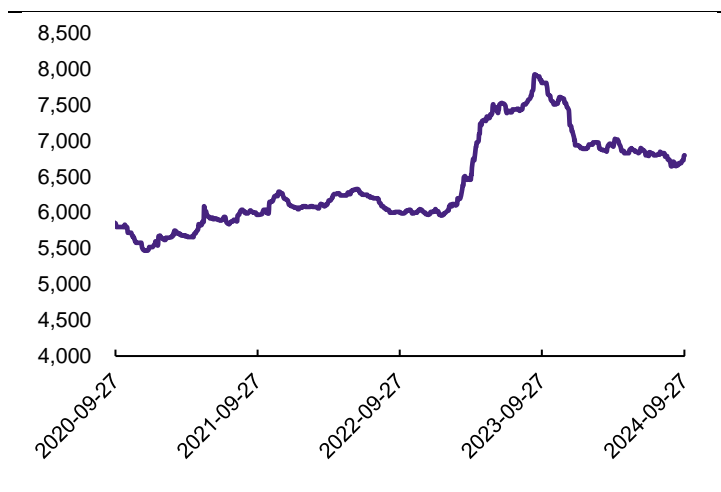
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



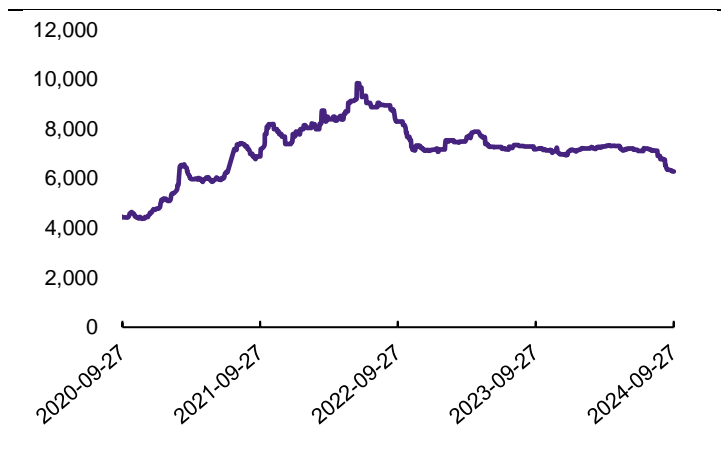
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



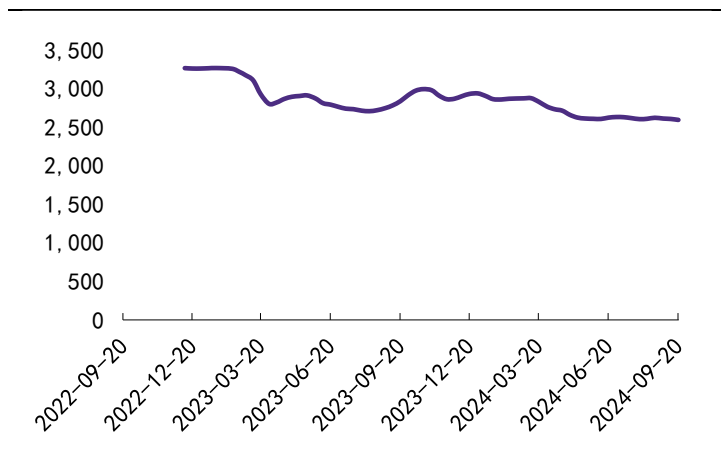
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

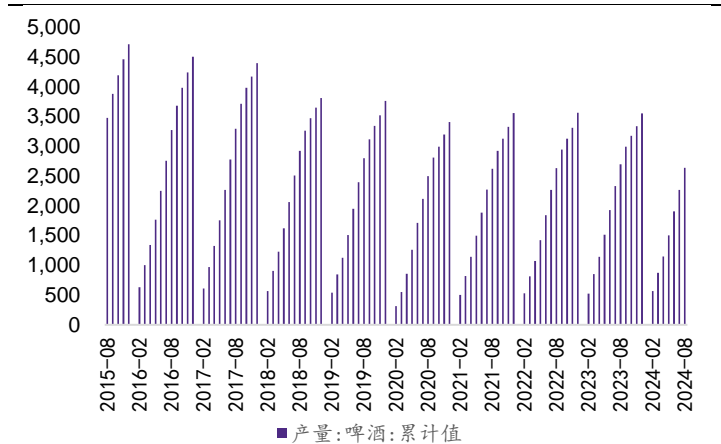
图表 11：瓦楞纸市场价（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

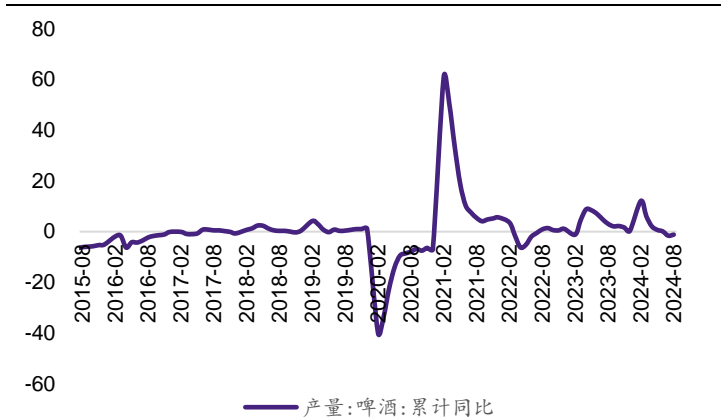
啤酒行业:

图表 12: 2024 年 8 月规上企业啤酒产量 2637.60 万千升, 同减 2.3%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

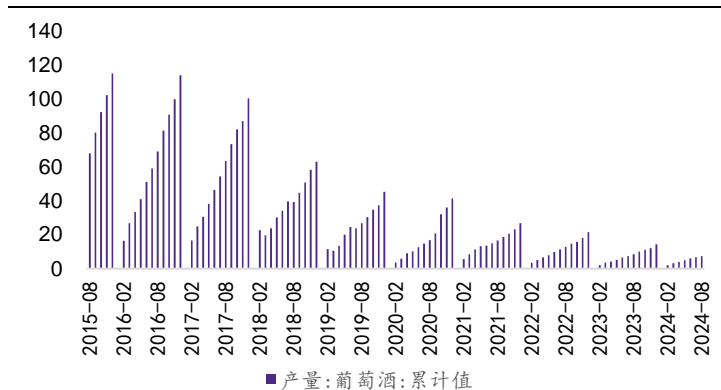
图表 13: 2024 年 8 月啤酒行业产量累计同减 1.2%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

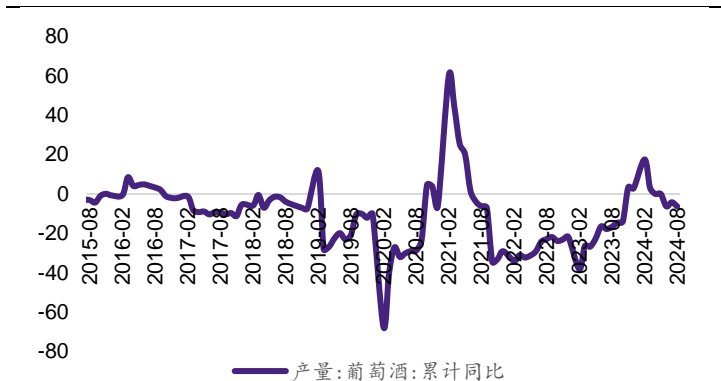
葡萄酒行业:

图表 14: 2024 年 8 月葡萄酒行业产量 7.4 万千升



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

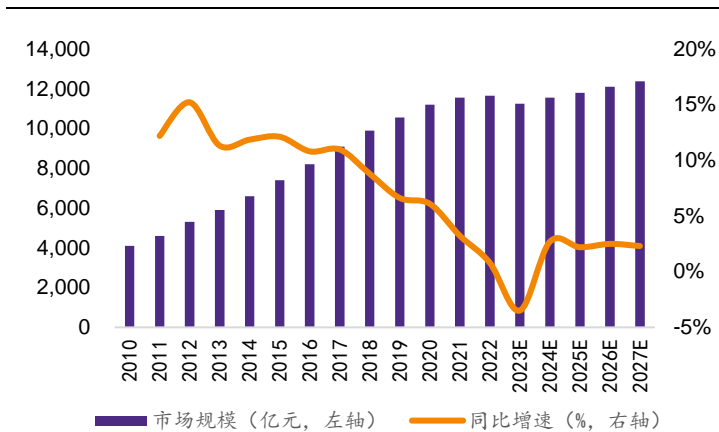
图表 15: 2024 年 8 月葡萄酒行业产量累计同减 6.3%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

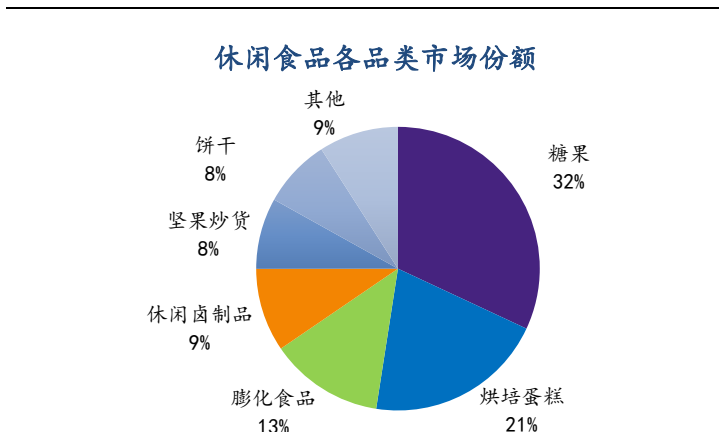
休闲食品行业：

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

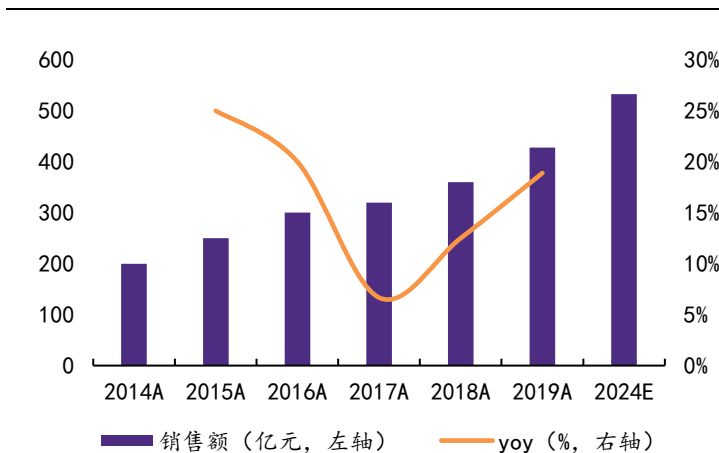
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

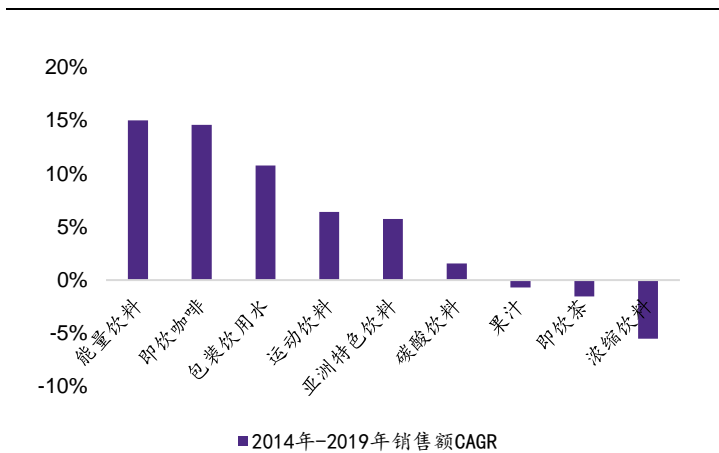
软饮料：

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

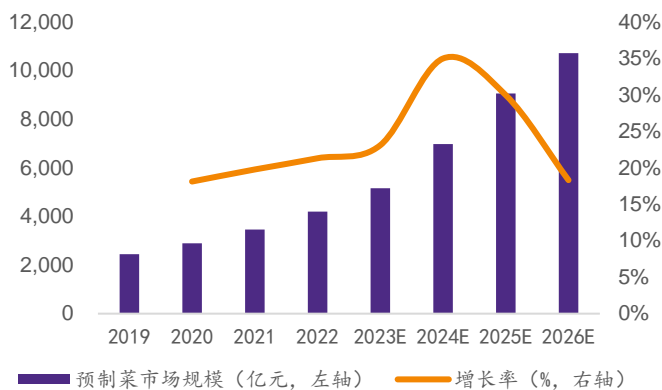


资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

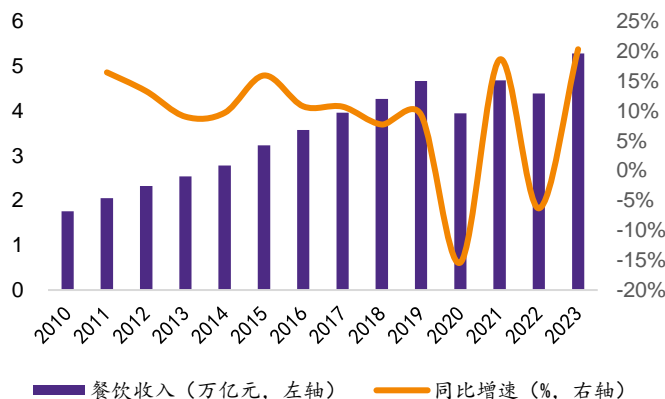


预制菜：

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

**今世缘：**随着 2 万吨产能投产，公司总产能达 6 万吨，为全国化扩张提供重要保障。此外，通过引入智能化酿造技术，公司实现更加高效/标准化生产流程。十五五期间，预计公司原酒产能超 10 万吨，陶坛贮能 60 万吨，夯实“双百亿”目标。当前公司从组织、渠道、产品等多角度实现经营优化，优化人才培养战略、升级厂商关系，提高团队积极性。产品端，公司将于今年 10 月发布新品国缘 2049，锁定 42 度中度酒，定价 1599 元，打开高端化发展空间。根据沙利文数据，目前国缘四开已是中度高端白酒 500 元价格带销量第一，公司持续巩固其优势地位。**市场端，**公司坚持省内深耕、省外市场开拓，加速新兴市场渗透，预计明年新增 5 个省外样板市场，费用精准投放。

**海天味业：**公司发布 2024-2028 年员工持股计划，参与人员不超 800 人，该计划资金来源为员工合法收入、公司激励基金等。其中 2024 年计划资金来源为公司计提的持股计划专项激励基金 18435 万元，2024 年对应公司业绩考核指标为 2024 年归母净利润同增不低于 10.8%（剔除股份支付费用影响），公司通过推出员工持股计划提高团队积极性，稳步向全年激励目标迈进。调味品行业由中高增长进入中低增长，呈现出明显韧性，在挤压式增长下，长尾品牌持续出清，未来需要抓住行业结构性机会，在健康化、复合调味品等方面挖掘细分机会。在战略层面，公司在营销端适应碎片化场景，开拓线上、礼赠需求，从管理层到基础员工发力让用户超预期，做过去不想做/不敢做/不愿做的动作，同时在扩产进程上保持谨慎，后续努力将把规模优势变为制造优势，网络优势转化为用户优势，打造极致供应链能力。渠道端来看，公司持续出清操盘能力较弱的经销商，利用数字化手段赋能经销商下沉市场运营门店，积累用户资源，推动团队裂变，经销商盈利能力持续提升，同时在餐饮行业承压下，公司借助成本领先优势，推进餐饮渠道稳定增长，渠道优势持续夯实。产品端来看，公司持续构造酱油、耗油、黄豆酱之外的第四/五/六品类，推动醋、料酒品类发展，拓展健康化、差异化品类，基调赋能复调发展。

### 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：**本周板块强势反弹上涨，周涨跌幅达 29.49%，主要受益于央行宽松货币政策的发布与政治局会议积极信号的释放，提振市场信心并有力增强流动性。我们认为，食品饮料尤其是白酒板块虽为顺周期属性但抗风险能力强，业绩确定性强叠加盈利能力优秀，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。基本面方面，需求端的回暖速度预计慢于资本市场的情绪恢复，但在今年五一中秋等旺季的整体氛围偏弱、渠道压力普遍较大的情况下，业绩担忧已反映在此前预期中，后续具备较强业绩确定性的标的仍能对估值起到一定支撑作用。我们建议重点关注低估值与业绩确定性强的白酒标的，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+珍酒李渡。

**大众品板块：**中期维度看，重点关注大众品子行业龙头个股。1) 调味品：海天味业、中炬高新等；2) 速冻食品：安井食品、三全食品、千味央厨等；3) 啤酒：青岛啤酒、华润啤酒、燕京啤酒等；4) 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；5) 乳制品：伊利股份、蒙牛乳业、新乳业等；6) 软饮料：东鹏饮料、百润股份、李子园、香飘飘等。

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	2024/9/27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600519.SH	贵州茅台	1629.20	69.85	81.13	93.85	23.32	20.08	17.36	买入
000858.SZ	五粮液	147.74	8.75	9.91	11.28	16.88	14.91	13.10	买入
000568.SZ	泸州老窖	136.09	10.07	11.76	13.81	13.51	11.57	9.85	买入
600809.SH	山西汾酒	198.99	10.60	13.01	15.94	18.77	15.30	12.48	买入
002304.SZ	洋河股份	91.13	6.72	7.14	7.59	13.56	12.76	12.01	买入
000799.SZ	酒鬼酒	46.99	0.87	1.01	1.18	54.01	46.52	39.82	买入
600702.SH	舍得酒业	54.43	3.67	4.60	5.47	14.83	11.83	9.95	买入
600779.SH	水井坊	41.75	2.90	3.31	3.82	14.40	12.61	10.93	买入
000596.SZ	古井贡酒	184.56	10.91	13.64	16.78	16.92	13.53	11.00	买入
603369.SH	今世缘	46.85	3.00	3.61	4.31	15.62	12.98	10.87	买入
603589.SH	口子窖	43.67	3.32	3.78	4.28	13.15	11.55	10.20	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.29	3.57	4.40	5.30	18.57	15.07	12.51	买入
600199.SH	金种子酒	13.29	0.08	0.29	0.42	166.13	45.83	31.64	买入
603919.SH	金徽酒	19.99	0.80	1.01	1.24	24.99	19.79	16.12	买入
600197.SH	伊力特	17.41	0.80	0.86	0.94	21.76	20.24	18.52	买入
600559.SH	老白干酒	21.11	0.92	1.11	1.30	22.95	19.02	16.24	买入
603288.SH	海天味业	43.80	1.12	1.23	1.34	39.11	35.61	32.69	买入

603027.SH	千禾味业	12.74	0.54	0.58	0.61	23.59	21.97	20.89	买入
603317.SH	天味食品	11.10	0.49	0.56	0.60	22.65	19.82	18.50	买入
600872.SH	中炬高新	21.35	0.94	1.12	1.30	22.71	19.06	16.42	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	14.37	0.73	0.75	0.78	19.68	19.16	18.42	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.88	0.13	0.17	0.20	60.62	46.35	39.40	买入
603755.SH	日辰股份	23.56	0.69	0.82	0.96	34.14	28.73	24.54	买入
603170.SH	宝立食品	13.07	0.60	0.73	0.84	21.78	17.90	15.56	买入
300999.SZ	金龙鱼	30.00	0.57	0.71	0.84	52.63	42.25	35.71	买入
300908.SZ	仲景食品	26.85	1.58	1.94	2.29	16.99	13.84	11.72	买入
600298.SH	安琪酵母	33.96	1.57	1.82	2.13	21.63	18.66	15.94	买入
300138.SZ	晨光生物	8.38	0.60	0.75	0.96	13.97	11.17	8.73	买入
300755.SZ	华致酒行	17.22	0.59	0.73	0.92	29.19	23.59	18.72	买入
605499.SH	东鹏饮料	247.59	7.37	9.56	12.23	33.59	25.90	20.24	买入
603711.SH	香飘飘	12.48	0.70	0.80	0.92	17.83	15.60	13.57	买入
605337.SH	李子园	9.92	0.57	0.61	0.70	17.40	16.26	14.17	买入
000729.SZ	燕京啤酒	10.48	0.35	0.44	0.52	29.94	23.82	20.15	买入
600132.SH	重庆啤酒	65.30	2.98	3.30	3.60	21.91	19.79	18.14	买入
600600.SH	青岛啤酒	71.23	3.37	3.81	4.31	21.14	18.70	16.53	买入
603345.SH	安井食品	90.31	5.56	6.57	7.59	16.24	13.75	11.90	买入
603517.SH	绝味食品	15.48	1.00	1.19	1.41	15.48	13.01	10.98	买入
603057.SH	紫燕食品	17.48	0.83	0.93	1.04	21.06	18.80	16.81	买入
002847.SZ	盐津铺子	48.26	2.62	3.58	4.73	18.42	13.48	10.20	买入
603719.SH	良品铺子	12.27	0.25	0.27	0.28	49.08	45.44	43.82	买入
002991.SZ	甘源食品	62.49	4.28	5.28	6.43	14.60	11.84	9.72	买入
002557.SZ	洽洽食品	31.40	1.94	2.30	2.75	16.19	13.65	11.42	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.74	0.70	0.86	1.05	18.20	14.81	12.13	买入
605338.SH	巴比食品	15.21	1.02	1.17	1.30	14.91	13.00	11.70	买入
300973.SZ	立高食品	31.81	1.48	1.90	2.45	21.49	16.74	12.98	买入
002216.SZ	三全食品	11.42	0.72	0.78	0.85	15.86	14.64	13.44	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。

**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。