证券研究报告

行业研究

行业周报

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

程丽丽 食品饮料分析师
执业编号：S1500523110003
邮箱：chenglili@cindasc.com

赵丹晨食品饮料行业分析师
执业编号：S1500523080005
邮箱：zhaodanchen@cindasc.com

满静雅食品饮料行业分析师
执业编号：S1500523080004
邮箱：manjingya@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIESCO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大B座
邮编：100031

这个时间点，食品饮料买什么？

2024年9月29日

本期内容提要：

◆**宏观调控持续超预期，看好食品饮料板块后市表现。**政策方面本周相继推出降息、降准、降低房贷利率、创设回购增持再贷款、资产互换便利等，在政策持续驱动下，本周A股市场全面上涨，其中食品饮料涨幅位于SW一级行业第一，本周上涨26.06%，子板块中，白酒涨幅29.49%，居第一，其次乳品、预加工板块涨幅居前。那么当前节点下，如何看待食品饮料板块后续走势及个股布局策略？

◆**建议布局权重股+成长股。**如何理解宏观调控对于食品饮料板块行情驱动？1）降准降息下，股票资产价值更为凸显。2）创设回购增持再贷款、资产互换便利等，权重股及分红率高的个股有望更受益。3）本周政治局会议重点强调提振消费，以及降低房贷利率，我们预计后续消费基本面有望向上，建议布局预期需求修复弹性大的个股。总结来看，食品饮料当前估值水位不高，宏观政策重视提振内需的驱动下，我们认为食品饮料具备进一步上涨的基础。个股建议布局权重股及成长股，权重股比如白酒等有望超跌反弹快速修复估值水平，成长股有望实现预期EPS提升+估值水位提升，股价弹性预计好。

◆**投资建议：**

◆**1.白酒板块：**基于低估值、低预期，我们预计率先实现估值修复，并有望在经济修复推动下实现行业周期底部的跨越，推荐：1）基本面稳健且估值仍有弹性的**贵州茅台、五粮液**；2）错杀低估的**泸州老窖、山西汾酒**；3）强核心市场、渠道动销较优的**迎驾贡酒、古井贡酒、今世缘**；4）经济修复助推下可能有较大基本面改善的次高端品牌，如**洋河股份、舍得酒业、水井坊、酒鬼酒。**

◆**2.大众品板块：**1）我们看好在宏观政策提振消费的驱动下实现业绩和估值修复，乳制品板块推荐估值偏低、业绩有望逐步修复的**伊利股份**，同时关注港股中具备同样逻辑的**蒙牛乳业**；啤酒板块推荐前期估值下杀较多、餐饮渠道有望逐渐修复的**华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒**，饮料板块推荐**农夫山泉**（包装水业务有望环比改善，茶饮料业务持续高增）、**欢乐家**（罐头稳健增长，量贩零食渠道贡献增量），卤味连锁业建议关注**绝味食品、周黑鸭**。2）建议关注典型的成长股，推荐**万辰集团**（量贩行业延续高景气度，业绩预计兑现好），**三只松鼠**（高端性价比战略顺应产业链供需关系，线下分销打开天花板，有望实现营收和利润率双提升），**卫龙美味**（魔芋品类正当时，24年有望开启新一轮高增长），**东鹏饮料**（能量饮料深度全国化，补水啦有望持续高增），**百龙创园**（需求高增长，新建产能已开始爬坡），**妙可蓝多**（先前跌幅较大、具备部分可选属性）。3）此外建议关注基本面稳健的休闲食品厂家**洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品**，具备渠道变革及行业红利。

◆**风险因素：**政策传导不及预期、宏观环境压力进一步加大、需求提振不及预期。

研究团队简介

张伟敬，武汉理工大学毕业，法学、经济学双学位，金融行业工作两年，随后进入白酒行业十三年，先后在泸州老窖、杜康、舍得酒业从事一线销售工作，在高端酒、次高端、中低端价位均有实际操盘经验，产业思维强，酒圈资源丰富，对白酒行业趋势有独到理解，尤其擅长分析次高端酒企竞争格局。

赵雷，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后 2 年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营。覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛乳业、妙可蓝多、天润乳业）和食品添加剂（深度研究百龙创园、嘉必优）。

程丽丽，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院。覆盖休闲食品和连锁业态（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、洽洽食品、盐津铺子、甘源食品、劲仔食品等），深度研究零食量贩业态。

赵丹晨，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院。覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）。

满静雅，英国华威商学院管理学硕士，海外留学及工作经验获得国际化开阔视野。具备三年头部房企战略投资的从业经验，擅长从产业的视角挖掘上下游发展机会。2021 年加入国泰君安证券研究所，2021/2022 年新财富团队核心成员。2023 年加入信达证券食品饮料团队，主要覆盖白酒板块。

王雪骄，康奈尔大学管理学硕士，华盛顿大学经济学+国际关系双学士，覆盖啤酒（深度研究华润啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒）和饮料（深度研究农夫山泉）行业。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 15%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～15%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。