

2025年02月09日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 白酒动销表现分化，大众品需求回暖

—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

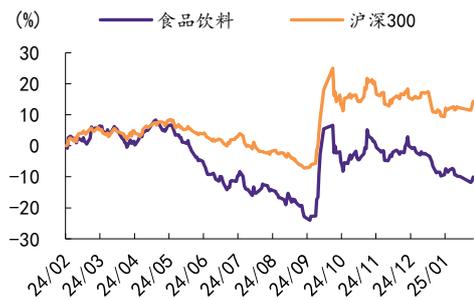
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-1.7	-12.7	-9.9
沪深300	3.0	-5.1	15.7

### 市场表现



### 相关研究

- 《食品饮料行业周报：春节白酒动销符合预期，零食量贩品类逐步完善》2025-02-04
- 《食品饮料行业周报：大众品动销向好，关注白酒动销情况》2025-01-26
- 《食品饮料行业周报：社零数据好于预期，茅台1935坐稳百亿单品》2025-01-19

### 一周新闻速递

行业新闻：1) 贵州白酒 2025 年产值目标 1600 亿元。2) 汾阳谋划 146 亿元投资白酒生产及产业链项目。3) 4.3 亿元酱酒项目落户武汉。

公司新闻：1) 洋河股份：洋河 M6+实行配额管控。2) 迎驾贡酒：2025 年聚焦培育大单品矩阵。3) 老白干酒：老白干锚定七项变革。

### 投资观点

**白酒板块：本周重点为春节期间动销反馈，我们预计白酒板块整体符合节前预期：**1) 板块表现分化，高端酒如茅五受益于礼赠场景，地产酒如古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘表现较好；次高端整体表现承压，但山西汾酒动销表现相对较好，整体符合此前预期。2) 地产酒受益于返乡聚饮与宴席场景需求，整体具备韧性。3) 洋河 M6+实施严格配额管控，省内第六代海之蓝停货，控货挺价维护品牌价值。我们认为白酒板块整体仍将按照“先估值修复，后基本面改善”的路径演绎，内部分为三条主线：1) 估值修复与基本面改善均受益的高端板块，推荐茅五泸；2) 场景修复对基本面改善最明显的地产酒板块，推荐内部结构升级的今世缘、古井贡酒等；3) 估值率先反弹的次高端板块，推荐业绩确定性较强的山西汾酒、舍得酒业等。

**大众品板块：本周我们参加重庆啤酒、安琪酵母、有友食品、养元饮品、承德露露电话会议。**重庆啤酒来看，公司 Q4 收入双位数下滑且费投力度加大致使全年利润增亏。2025 年公司预计持续提高非现饮渠道高端以上产品占比，收入保持稳健。成本端受益于大麦成本下行，但佛山工厂折旧增加将带来一定对冲。**安琪酵母**来看，国内春节错期影响短期业绩，而海外延续收入 20%高增，糖蜜成本下降超预期，考虑降价因素后预计仍对利润有正向贡献，后续公司加大海外投入，助推全年收入增速 15%目标达成。**有友食品**来看，脱骨鸭掌春节动销加速，公司持续加大山姆渠道费用投放，推进第二大单品进入，同时电商平台新品打造能力提升，渠道/产品两端贡献新增长动能。**养元饮品**来看，春节动销端实现增长，出货端预计略下滑。后续核桃乳增长预计依赖于较低价位产品占比提升，及南方消费力恢复；**红牛**增量贡献预计明显。**承德露露**来看，春节表现超预期反映公司市场推广与渠

道运作能力提升，费投方向细化优化。后续产品上仍有开发多价位带主品、新品预期，区域上空间较充足，建议关注。目前大众品预期持续修复中，分具体子板块来看，1) 餐饮供应链板块推荐顺周期子行业龙头：海天味业、中炬高新、天味食品、安井食品、千味央厨等；2) 休闲食品景气度领先，推荐渠道弹性领先标的：盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、三只松鼠、西麦食品、有友食品等；3) 软饮料推荐高景气度细分赛道龙头：东鹏饮料、百润股份等；4) 乳制品推荐领先于行业调整的标的：伊利股份、蒙牛乳业等。

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	2025-02-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000568.SZ	泸州老窖	115.50	9.00	9.81	10.20	12.83	11.77	11.32	买入
000596.SZ	古井贡酒	156.29	8.68	10.41	11.98	18.01	15.01	13.05	买入
000799.SZ	酒鬼酒	45.33	1.69	0.33	0.46	26.82	137.36	98.54	买入
000858.SZ	五粮液	127.63	7.78	8.49	8.99	16.40	15.03	14.20	买入
002304.SZ	洋河股份	77.88	6.65	5.56	5.43	11.71	14.01	14.34	买入
300908.SZ	仲景食品	30.76	1.72	1.23	1.47	17.88	25.01	20.93	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.31	0.53	0.43	0.54	59.08	72.81	57.98	买入
600197.SH	伊力特	15.82	0.72	0.74	0.82	21.97	21.38	19.29	买入
600199.SH	金种子酒	11.51	-0.03	-0.40	0.03	-383.67	-28.78	383.67	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.55	0.08	0.13	0.17	94.38	58.08	44.41	买入
600519.SH	贵州茅台	1436.00	59.49	68.23	73.33	24.14	21.05	19.58	买入
600559.SH	老白干酒	18.72	0.73	0.89	1.06	25.64	21.03	17.66	买入
600702.SH	舍得酒业	55.19	5.32	2.83	3.83	10.37	19.50	14.41	买入
600779.SH	水井坊	47.25	2.60	2.75	2.87	18.17	17.18	16.46	买入
600809.SH	山西汾酒	173.99	8.56	10.05	11.18	20.33	17.31	15.56	买入
600872.SH	中炬高新	21.20	2.16	1.07	1.29	9.81	19.81	16.43	买入
603027.SH	千禾味业	11.50	0.52	0.49	0.56	22.12	23.47	20.54	买入
603170.SH	宝立食品	13.86	0.75	0.60	0.73	18.48	23.10	18.99	买入
603198.SH	迎驾贡酒	53.71	2.86	3.35	3.91	18.78	16.03	13.74	买入
603288.SH	海天味业	41.85	1.01	1.12	1.22	41.44	37.37	34.30	买入
603317.SH	天味食品	13.25	0.43	0.59	0.65	30.81	22.46	20.38	买入
603369.SH	今世缘	44.52	2.50	2.86	3.17	17.81	15.57	14.04	买入
603589.SH	口子窖	35.97	2.87	3.32	3.78	12.53	10.83	9.52	买入
603755.SH	日辰股份	25.93	0.57	0.74	0.87	45.49	35.04	29.80	买入
603919.SH	金徽酒	18.69	0.65	0.80	1.01	28.75	23.36	18.50	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 正文目录

1、一周新闻速递.....	5
1.1、行业新闻.....	5
1.2、公司新闻.....	5
2、本周重点公司反馈.....	5
2.1、本周行业涨跌幅.....	5
2.2、公司公告.....	7
2.3、本周公司涨跌幅.....	8
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	9
2.5、重点信息反馈.....	13
3、行业评级及投资策略.....	14
4、风险提示.....	15

## 图表目录

图表 1: 本周行业涨跌幅一览 (%).....	6
图表 2: 2024.9.24-2025.2.7 消费行业细分板块涨跌幅.....	6
图表 3: 2024.9.24-2025.2.7 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	6
图表 4: 2024.9.24-2025.2.7 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5: 2024.9.24-2025.2.7 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6: 本周食品饮料重点上市公司公告.....	7
图表 7: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	8
图表 8: 2024 年白酒累计产量 414.50 万吨, 同-7.72%.....	9
图表 9: 2023 年白酒行业营收 7563 亿元, 同+9.70%.....	9
图表 10: 调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2023 年 5923 亿, 9 年 CAGR 为 9.6%.....	9
图表 11: 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%.....	9
图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨).....	10
图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨).....	10
图表 14: 国内 PET 切片现货价 (纤维级): 国内 (元/吨).....	10
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨).....	10
图表 16: 2024 年 12 月规模以上企业啤酒产量 3,521.30 万千升, 同减 1.0%.....	11
图表 17: 2024 年 12 月啤酒行业产量累计同减 0.6%.....	11
图表 18: 2024 年 12 月葡萄酒行业产量 11.8 万千升.....	11
图表 19: 2024 年 12 月葡萄酒行业产量累计同减 14.5%.....	11
图表 20: 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%.....	12

图表 21: 休闲食品各品类市场份额 .....	12
图表 22: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16% .....	12
图表 23: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR .....	12
图表 24: 预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%, 预计 2026 年达到 10720 亿元 .....	13
图表 25: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿, 14 年 CAGR 为 5% .....	13
图表 26: 重点企业临时股东大会日历 .....	14
图表 27: 重点关注公司及盈利预测 .....	14

## 1、一周新闻速递

### 1.1、行业新闻

1. 贵州白酒 2025 年产值目标 1600 亿元。
2. 贵州提振一季度经济利好酒业。
3. 金沙县 2024 年白酒工业总产值 17.72 亿元。
4. 汾阳谋划 146 亿投资白酒生产及产业链项目。
5. 江苏啤酒产量超 170 万千升。
6. 捷强连锁春节酒类销售增长 15.49%。
7. 4.3 亿酱酒项目落户武汉。

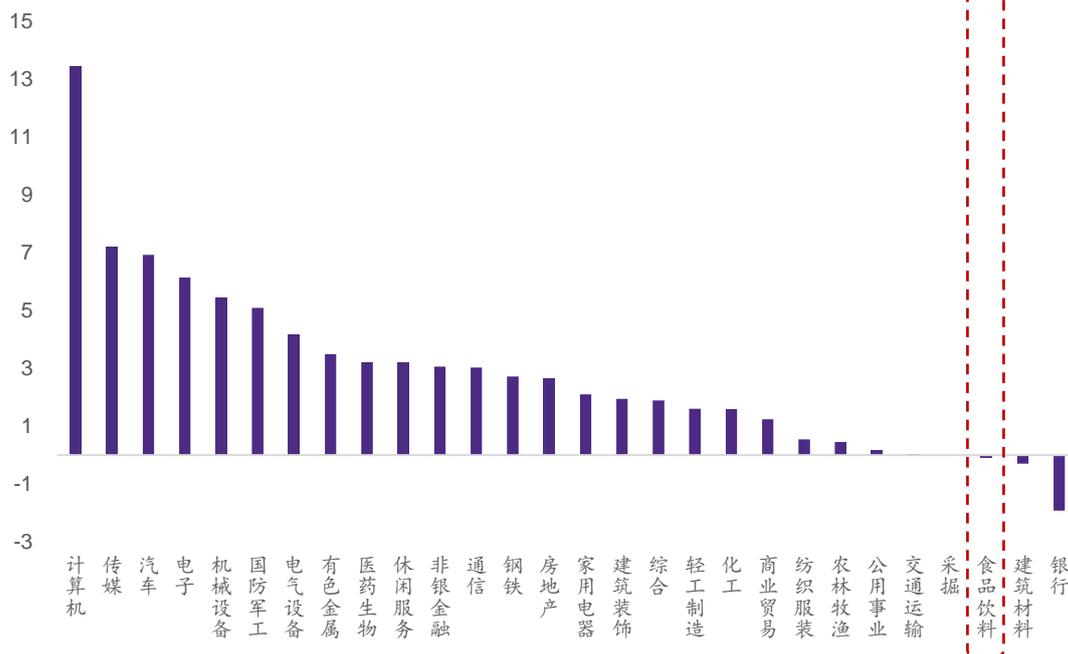
### 1.2、公司新闻

1. 洋河股份：拼尽全力打赢转型攻坚之战；宿迁洋河新区线上美酒年货节销售额达 6000 万元；洋河 M6+ 实行配额管控。
2. 迎驾贡酒：2025 年聚焦培育大单品矩阵。
3. 老白干酒：老白干锚定七项变革。
4. 重庆啤酒：2024 年营收 146.45 亿元。
5. 帝亚吉欧：2025 财年上半年销售 793 亿元。

## 2、本周重点公司反馈

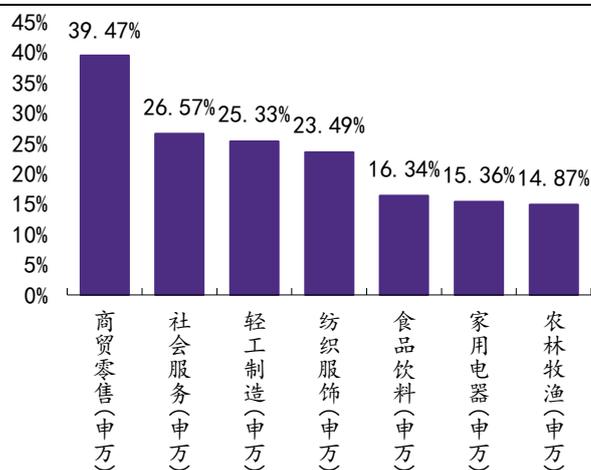
### 2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览 (%)



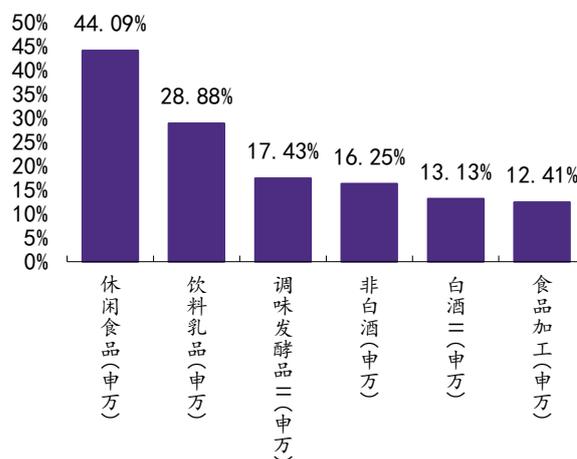
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 2. 7 消费行业细分板块涨跌幅



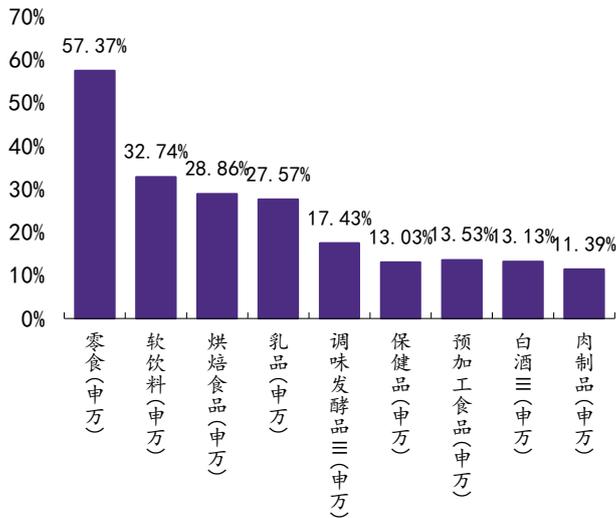
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 2. 7 食品饮料板块二级行业涨跌幅



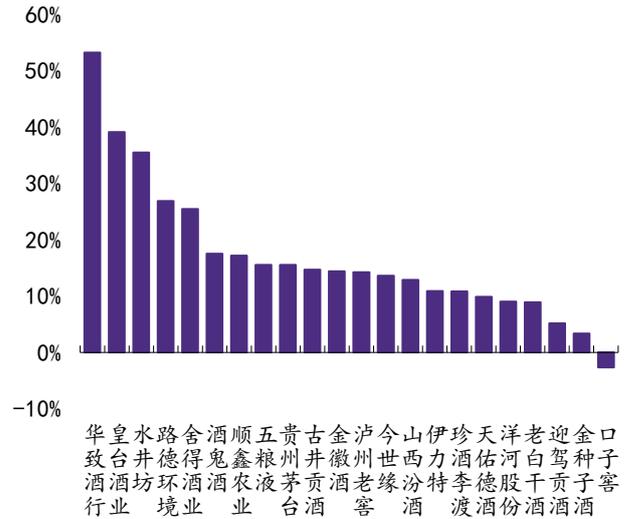
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 2. 7 食品饮料板块三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 5：2024. 9. 24-2025. 2. 7 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2.2、公司公告

图表 6：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
伊力特	“伊力转债”到期兑付本息金额为 110 元人民币/张（含税），兑付资金发放日为 2025 年 3 月 17 日。2025 年 3 月 12 日，“伊力转债”将停止交易。2025 年 3 月 17 日起，“伊力转债”将在上海证券交易所摘牌。
老白干酒	因个人资金需求，张煜行先生、李玉雷先生、郑宝洪先生三人拟以集中竞价交易方式分别减持公司股份不超过 6.75 万股，即上述董事、高管减持公司股份合计不超过 20.25 万股，占公司总股本的 0.0222%。
重庆啤酒	发布 2024 年度业绩快报，归属于上市公司股东的净利润 12.45 亿元，比上年同期减少 6.84%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 12.22 亿元，比上年同期减少 7.04%
新乳业	(1) “23 新乳 EB”本次换股价格调整实施日期为 2025 年 2 月 14 日，调整前换股价格：13.87 元/股，调整后换股价格：13.84 元/股；(2) 2024 年度中期利润分配方案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.35 元（含税），不送红股，不以资本公积转增股本。剩余未分配利润结转以后年度分配；(3) 新乳转债转股 2025 年 2 月 14 日调整生效，调整前转股价格：18.23 元/股，调整后转股价格：18.20 元/股。
欢乐家	通过集中竞价交易方式回购部分社会公众股股份。使用公司自有资金回购，回购资金总额不低于 10,000 万元，不超过 20,000 万元。根据 2023 年度利润分配后的调整，回购股份的价格上限由 18.00 元/股调整为 17.68 元/股。
南侨食品	回购资金总额不低于人民币 5,000 万元，不超过人民币 8,000 万元。
龙大美食	控股股东蓝润发展将 336 万股股份解除质押，占公司总股份 0.31%，截止公告披露，蓝润发展累计质押 1.16 亿股，占公司总股本 10.74%。
嘉必优	拟以集中竞价交易方式回购部分公司已发行的 A 股股份，资金总额不低于人民币 1,500 万元，不超过人民币 3,000 万元；回购价格不超过人民币 25 元/股。

双汇发展 河南双汇投资发展股份有限公司董事会于 2025 年 2 月 7 日收到公司副总裁郭云龙先生提交的书面辞职报告，郭云龙先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务，其离任后不再担任公司任何职务。

立高食品 2024 年 12 月 24 日，公司召开会议审议通过受让控股子公司广东立澳少数股东李国荣部分股权的议案，李国荣以 353,397.54 元价格将其持有的广东立澳 1% 股权（50 万元出资额）转让给公司，交易完成后公司对广东立澳持股比例由 67% 升至 68%。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

## 2.3、本周公司涨跌幅

图表 7：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

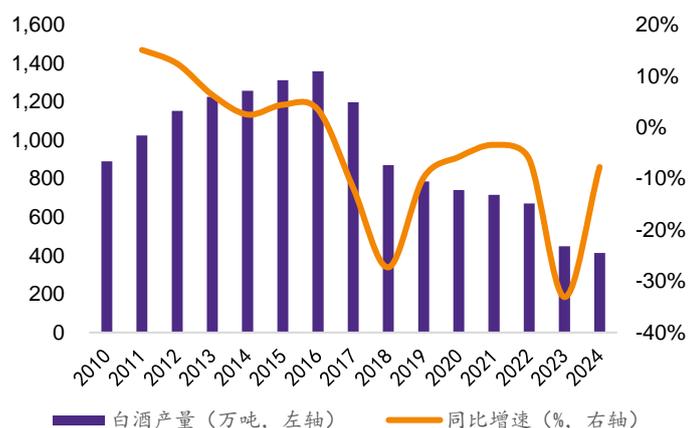
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	金种子酒	600199.SH	11.51	4.16%
	舍得酒业	600702.SH	55.19	3.24%
	今世缘	603369.SH	44.52	2.39%
	水井坊	600779.SH	47.25	2.01%
	酒鬼酒	000799.SZ	45.33	1.89%
	跌幅前五			
	古井贡酒	000596.SZ	156.29	-5.89%
	迎驾贡酒	603198.SH	53.71	-3.68%
	金徽酒	603919.SH	18.69	-0.74%
大众品	涨幅前五			
	莲花控股	600186.SH	6.51	29.42%
	贝因美	002570.SZ	4.31	5.90%
	卫龙美味	9985.HK	7.66	5.22%
	品渥食品	300892.SZ	30.34	5.06%
	华润啤酒	0291.HK	24.60	4.90%
	跌幅前五			
	三只松鼠	300783.SZ	29.60	-8.61%
	良品铺子	603719.SH	13.77	-8.44%
	好想你	002582.SZ	8.59	-7.83%
新乳业	002946.SZ	13.55	-6.36%	
宝立食品	603170.SH	13.86	-5.59%	

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

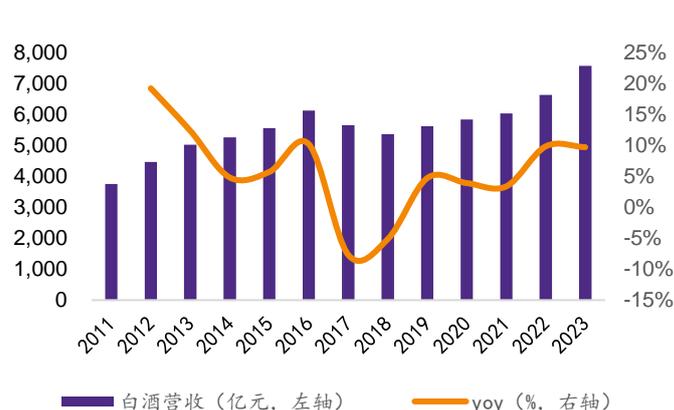
白酒行业：

图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

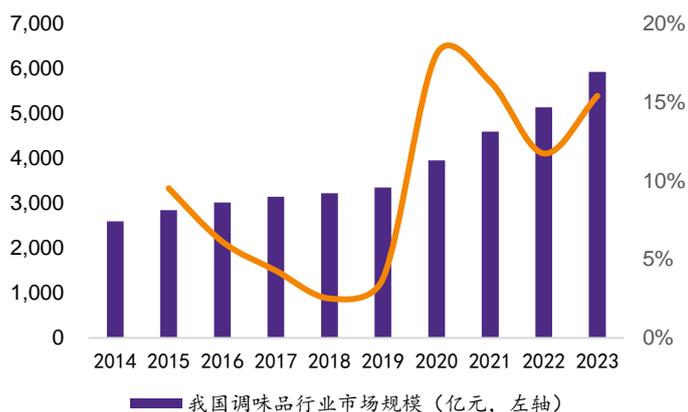
图表 9：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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 10：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2023 年 5923 亿，9 年 CAGR 为 9.6%



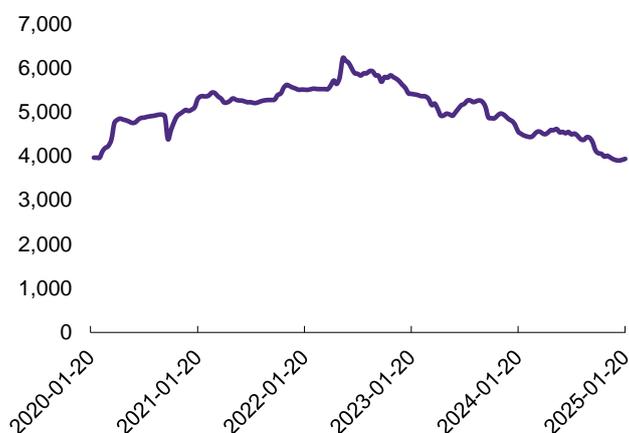
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 11：百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%



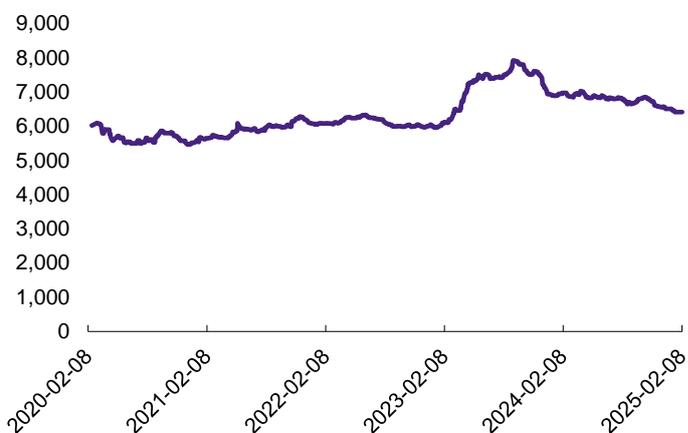
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨)



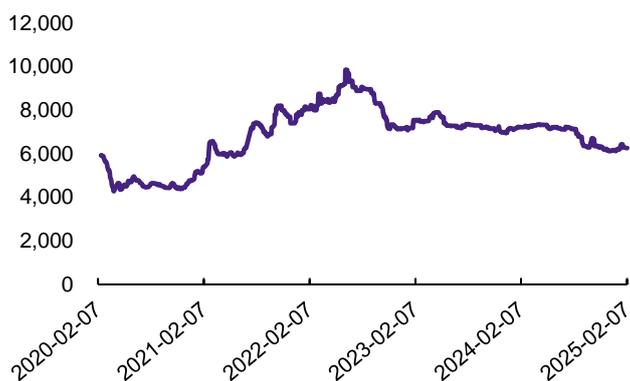
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



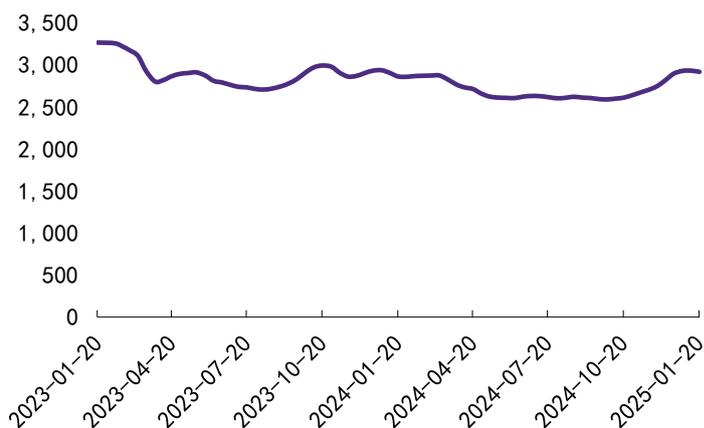
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: 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

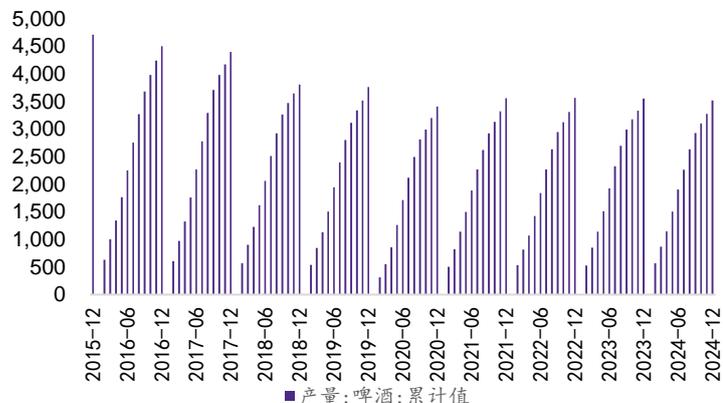
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

啤酒行业:

图表 16: 2024 年 12 月规上企业啤酒产量 3,521.30 万千升, 同减 1.0%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

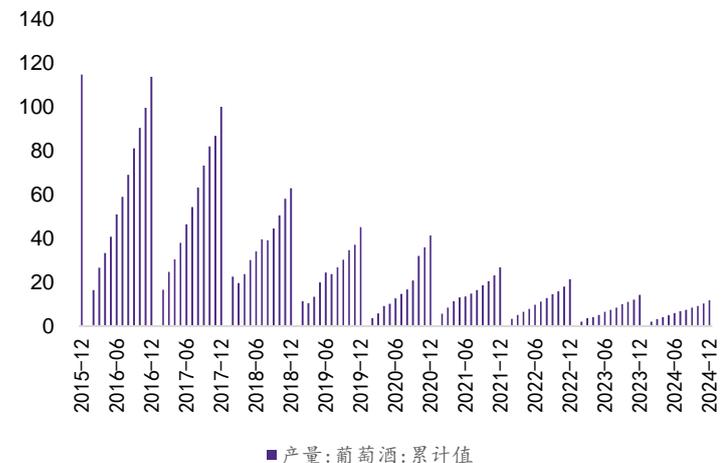
图表 17: 2024 年 12 月啤酒行业产量累计同减 0.6%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

葡萄酒行业:

图表 18: 2024 年 12 月葡萄酒行业产量 11.8 万千升



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 19: 2024 年 12 月葡萄酒行业产量累计同减 14.5%



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

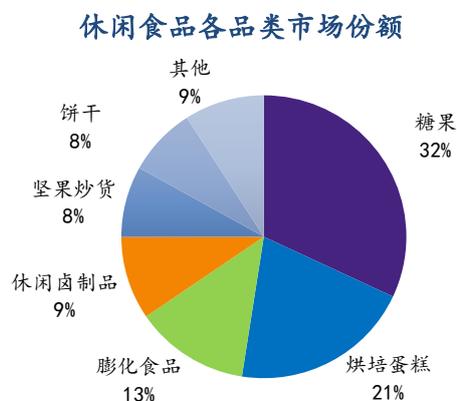
休闲食品行业：

图表 20：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

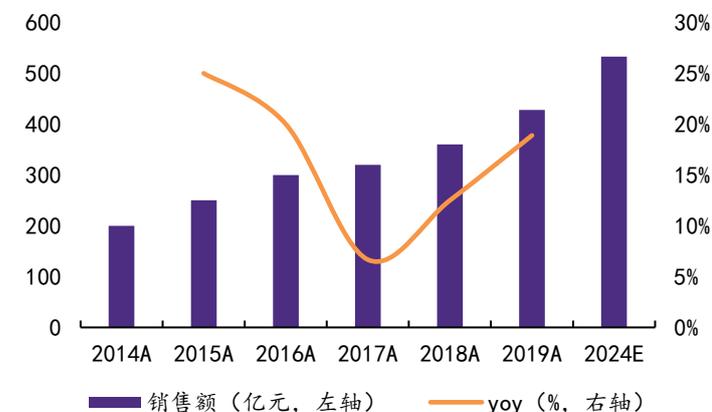
图表 21：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

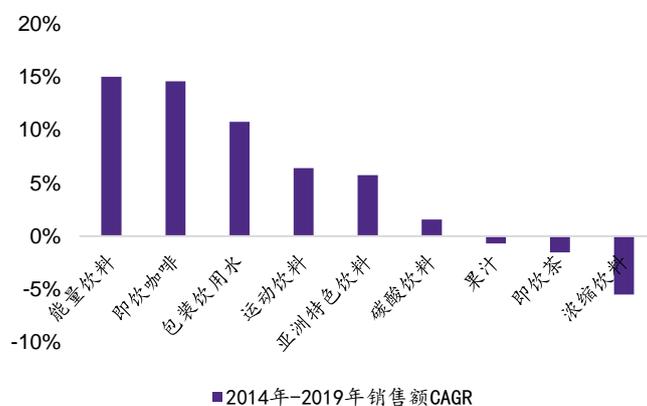
软饮料：

图表 22：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

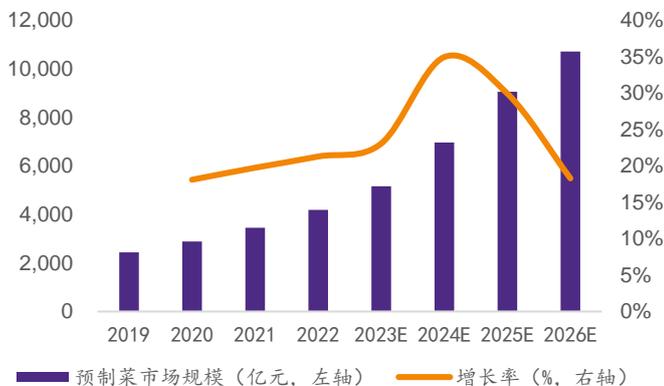
图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

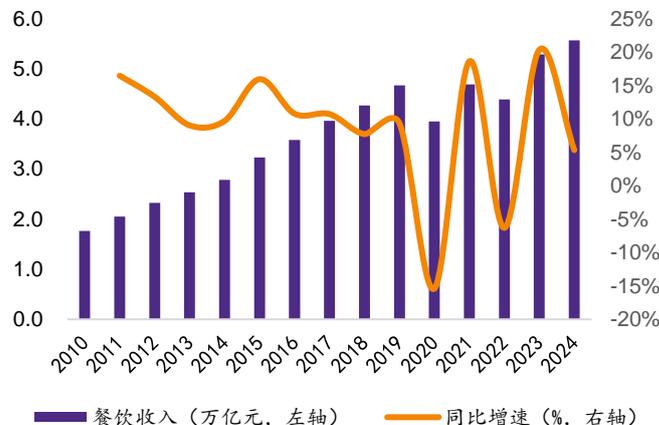
预制菜：

图表 24：预制菜市场规模 2019-2022 年 CAGR 为 20%，预计 2026 年达到 10720 亿元



资料来源：艾媒咨询，华经产业研究院，华鑫证券研究

图表 25：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 5%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 2.5、重点信息反馈

**重庆啤酒：业绩不及预期，Q4 利润承压。**2024 年公司总营收/归母净利润/扣非归母净利润分别为 146.45/12.45/12.22 亿元，同比-1.15%/-6.84%/-7.04%；其中，2024Q4 分别为 15.82/-0.87/-0.84 亿元，营收同比-11.45%，利润增亏。现饮渠道受损，量价同比下降。2024/2024Q4 销量分别同比-0.75%/-8.03%至 297.50/31.80 万千升，主要受餐饮与娱乐渠道等现饮场景承压，及部分基地市场极端天气影响；均价分别同比-0.40%/-3.72%，主要系非现饮渠道高端化结构较现饮渠道更低。**产品方面**，2024 年高端产品占比仍提升，其中嘉士伯、乐堡、大理等产品销量预计实现增长，乌苏、1664、重庆等品牌同比下滑；2025 年将坚定高端化战略，减少非现饮渠道中低端产品占比，加大非啤酒产品推广力度。**渠道方面**，2024 年公司将非现饮渠道细分为 9 个渠道与团队，加大精细化管理；2025 年将继续加大对非现饮渠道开发力度，持续提升罐化率。**成本方面**，2025 年预计仍受益于大麦成本下行，同时需考虑佛山工厂折旧摊销费用增长与运费优化。

重点企业临时股东大会日历：

图表 26: 重点企业临时股东大会日历

【华鑫食品饮料&商社孙山山团队】临时股东大会日历						
周日	周一	周二	周三	周四	周五	周六
2月9日	2月10日	2月11日	2月12日	2月13日	2月14日	2月15日
	乐惠国际 ST 加加	燕塘乳业 道道全 恒顺醋业		金种子酒 广州酒家 五芳斋	来伊份	

资料来源: wind, 华鑫证券研究

### 3、行业评级及投资策略

**白酒板块:** 本周重点为春节期间动销反馈, 我们预计白酒板块整体符合节前预期: 1) 板块表现分化, 高端酒如茅五受益于礼赠场景, 地产酒如古井贡酒、迎驾贡酒、今世缘表现较好; 次高端整体表现承压, 但山西汾酒动销表现相对较好, 整体符合此前预期. 2) 地产酒受益于返乡聚饮与宴席场景需求, 整体具备韧性. 2) 洋河 M6+ 实施严格配额管控, 省内第六代海之蓝停货, 控货挺价维护品牌价值. 我们认为白酒板块整体仍将按照“先估值修复, 后基本面改善”的路径演绎, 内部分为三条主线: 1) 估值修复与基本面改善均受益的高端板块, 推荐茅五泸; 2) 场景修复对基本面改善最明显的地产酒板块, 推荐内部结构升级的今世缘、古井贡酒等; 3) 估值率先反弹的次高端板块, 推荐业绩确定性较强的山西汾酒、舍得酒业等。

**大众品板块:** 本周我们参加重庆啤酒、安琪酵母、有友食品、养元饮品、承德露露电话会议。重庆啤酒来看, 公司 Q4 收入双位数下滑且费投力度加大致使全年利润增亏。2025 年公司预计持续提高非现饮渠道高端以上产品占比, 收入保持稳健。成本端受益于大麦成本下行, 但佛山工厂折旧增加将带来一定对冲。安琪酵母来看, 国内春节错期影响短期业绩, 而海外延续收入 20% 高增, 糖蜜成本下降超预期, 考虑降价因素后预计仍对利润有正向贡献, 后续公司加大海外投入, 助推全年收入增速 15% 目标达成。有友食品来看, 脱骨鸭掌春节动销加速, 公司持续加大山姆渠道费用投放, 推进第二大单品进入, 同时电商平台新品打造能力提升, 渠道/产品两端贡献新增长动能。养元饮品来看, 春节动销端实现增长, 出货端预计略下滑。后续核桃乳增长预计依赖于较低价位产品占比提升, 及南方消费力恢复; 红牛增量贡献预计明显。承德露露来看, 春节表现超预期反映公司市场推广与渠道运作能力提升, 费投方向细化优化。后续产品上仍有开发多价位带主品、新品预期, 区域上空间较充足, 建议关注。目前大众品预期持续修复中, 分具体子板块来看, 1) 餐饮供应链板块推荐顺周期子行业龙头: 海天味业、中炬高新、天味食品、安井食品、千味央厨等; 2) 休闲食品景气度领先, 推荐渠道弹性领先标的: 盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、三只松鼠、西麦食品、有友食品等; 3) 软饮料推荐高景气度细分赛道龙头: 东鹏饮料、百润股份等; 4) 乳制品推荐领先于行业调整的标的: 伊利股份、蒙牛乳业等。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 27: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-02-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000568.SZ	泸州老窖	115.50	9.00	9.81	10.20	12.83	11.77	11.32	买入
000596.SZ	古井贡酒	156.29	8.68	10.41	11.98	18.01	15.01	13.05	买入

请阅读最后一页重要免责声明

14

公司代码	名称	2025-02-09		EPS		PE		投资评级	
000799.SZ	酒鬼酒	45.33	1.69	0.33	0.46	26.82	137.36	98.54	买入
000858.SZ	五粮液	127.63	7.78	8.49	8.99	16.40	15.03	14.20	买入
002304.SZ	洋河股份	77.88	6.65	5.56	5.43	11.71	14.01	14.34	买入
300908.SZ	仲景食品	30.76	1.72	1.23	1.47	17.88	25.01	20.93	买入
300999.SZ	金龙鱼	31.31	0.53	0.43	0.54	59.08	72.81	57.98	买入
600197.SH	伊力特	15.82	0.72	0.74	0.82	21.97	21.38	19.29	买入
600199.SH	金种子酒	11.51	-0.03	-0.40	0.03	-383.67	-28.78	383.67	买入
600305.SH	恒顺醋业	7.55	0.08	0.13	0.17	94.38	58.08	44.41	买入
600519.SH	贵州茅台	1436.00	59.49	68.23	73.33	24.14	21.05	19.58	买入
600559.SH	老白干酒	18.72	0.73	0.89	1.06	25.64	21.03	17.66	买入
600702.SH	舍得酒业	55.19	5.32	2.83	3.83	10.37	19.50	14.41	买入
600779.SH	水井坊	47.25	2.60	2.75	2.87	18.17	17.18	16.46	买入
600809.SH	山西汾酒	173.99	8.56	10.05	11.18	20.33	17.31	15.56	买入
600872.SH	中炬高新	21.20	2.16	1.07	1.29	9.81	19.81	16.43	买入
603027.SH	千禾味业	11.50	0.52	0.49	0.56	22.12	23.47	20.54	买入
603170.SH	宝立食品	13.86	0.75	0.60	0.73	18.48	23.10	18.99	买入
603198.SH	迎驾贡酒	53.71	2.86	3.35	3.91	18.78	16.03	13.74	买入
603288.SH	海天味业	41.85	1.01	1.12	1.22	41.44	37.37	34.30	买入
603317.SH	天味食品	13.25	0.43	0.59	0.65	30.81	22.46	20.38	买入
603369.SH	今世缘	44.52	2.50	2.86	3.17	17.81	15.57	14.04	买入
603589.SH	口子窖	35.97	2.87	3.32	3.78	12.53	10.83	9.52	买入
603755.SH	日辰股份	25.93	0.57	0.74	0.87	45.49	35.04	29.80	买入
603919.SH	金徽酒	18.69	0.65	0.80	1.01	28.75	23.36	18.50	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 4、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，2023年东方财富行业最佳分析师第六名。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。

**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，研究方向是调味品、速冻品以及除徽酒外的地产酒板块。

## ■ 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。