

2025 年 05 月 25 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

茅台定海神针稳，新消费延续高景气度

—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

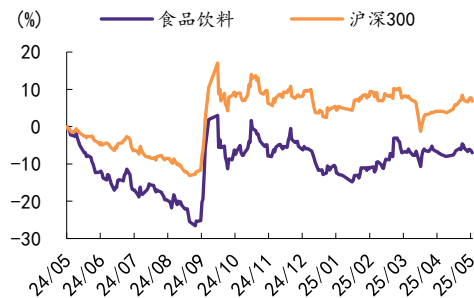
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	0.4	5.8	-7.0
沪深 300	2.5	-1.1	7.8

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：关注茅台股东大会，小食品持续向好》2025-05-19
- 2、《食品饮料行业周报：降息“靴子落地”，利好市场情绪提振》2025-05-11
- 3、《食品饮料行业周报：年报季顺利收官，五一白酒需求符合预期》2025-05-06

一周新闻速递

行业新闻：1) 贵州公示 6.6 亿元酒类投资项目；2) 1-4 月贵州酒饮茶工业增加值增长 4.7%；3) 1-4 月葡萄酒进口额增长超 26%；

公司新闻：1) 贵州茅台：1.935L 茅台 1935 新品上市；2) 汾酒：着力完善县级空白市场招商；3) 洋河股份：详解四大发展问题

投资观点

白酒板块：本周最新条例发布，公务接待工作餐不上酒，市场情绪影响白酒板块回调。近日，中共中央、国务院印发了修订后的《党政机关厉行节约反对浪费条例》，强化厉行勤俭节约、反对铺张浪费责任落实，第四章公务接待强调工作餐不得提供高档菜肴，不得提供香烟，不上酒，白酒政务需求进一步缩减，由于高端价格带政务消费占比已处于较低水平，因此政策端主要影响情绪面表现，**基本面来看**，预计端午期间白酒行业需求延续筑底趋势，商务需求整体表现承压，宴席需求表现分化，企业端主动给渠道降负，库存平稳消化。**5月19日茅台举办股东大会**，会上强调，本轮周期具有“三期叠加”的核心特征。一是宏观经济周期；二是中观行业周期；三是微观茅台酒自身周期，茅台自身具备穿越周期的能力，短期做好市场营销，维护市场稳定；中期聚焦国际化和年轻化；长期构建更有韧性的生态系统，通过系列战略举措夯实茅台战略地位。**估值端看**，板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。**分两条主线推荐，估值优势推荐：水井坊、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒；全年推荐：五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒。**

大众品板块：本周我们参加安井食品股东大会、三只松鼠生态大会。安井食品来看，公司从渠道驱动转向新品驱动，做差异化新品创新，面点、烤肠发力 C 端新品，形成体系化理论架构，渠道端针对传统经销渠道做补充，帮助经销商做大做强，拥抱商超 B 定制化，完善全渠道布局，目前新品储备充足，渠道思路清晰，预计中长期增长动力充足。**三只松鼠来看**，公司延续全品类扩张思路，在坚果百亿品类策略下，推出饮品/水果生鲜/宠物食品，并通过供应链复用布局

粮油米面等日用品，持续适配夫妻老婆店货盘体系，一分利便利店目前皖南 50 家，计划年底签约超 500 家，关注新业态布局进展。目前大众品预期持续修复中，推荐：西麦食品、有友食品、甘源食品、三只松鼠、东鹏饮料；零售渠道变革下关注新消费机会，建议关注：古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金。生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化乳制品板块需求，长期提示机会：优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

■ 风险提示

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	2025-05-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	121.84	9.15	9.27	10.15	13.32	13.14	12.00	买入
000596.SZ	古井贡酒	153.82	10.44	11.72	13.20	14.73	13.12	11.65	买入
000799.SZ	酒鬼酒	42.30	0.33	0.46	0.60	128.18	91.96	70.50	买入
000858.SZ	五粮液	128.15	8.21	8.67	9.26	15.61	14.78	13.84	买入
002304.SZ	洋河股份	67.33	5.56	5.43	5.84	12.11	12.40	11.53	买入
002956.SZ	西麦食品	22.17	0.60	0.78	1.01	36.95	28.42	21.95	买入
002991.SZ	甘源食品	63.52	4.04	4.38	5.13	15.72	14.50	12.38	买入
300783.SZ	三只松鼠	28.86	1.02	1.19	1.54	28.29	24.25	18.74	买入
300973.SZ	立高食品	52.32	1.58	1.97	2.31	33.11	26.56	22.65	买入
600519.SH	贵州茅台	1572.60	68.64	75.23	81.66	22.91	20.90	19.26	买入
600702.SH	舍得酒业	53.07	1.04	2.10	2.84	51.03	25.27	18.69	买入
600779.SH	水井坊	44.68	2.75	2.90	3.16	16.25	15.41	14.14	买入
600809.SH	山西汾酒	192.00	10.04	11.24	12.61	19.12	17.08	15.23	买入
600872.SH	中炬高新	19.15	1.14	1.17	1.29	16.80	16.37	14.84	买入
603288.SH	海天味业	44.37	1.14	1.27	1.41	38.92	34.94	31.47	买入
603317.SH	天味食品	11.58	0.59	0.64	0.72	19.63	18.09	16.08	买入
603345.SH	安井食品	83.86	5.06	5.39	5.98	16.57	15.56	14.02	买入
603369.SH	今世缘	45.20	2.72	2.95	3.24	16.62	15.32	13.95	买入
603697.SH	有友食品	12.58	0.37	0.47	0.56	34.00	26.77	22.46	买入
605499.SH	东鹏饮料	283.66	6.40	8.67	11.20	44.32	32.72	25.33	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..... 6

2.1、本周行业涨跌幅..... 6

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..... 9

2.5、重点信息反馈..... 14

3、行业评级及投资策略..... 15

4、风险提示..... 16

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）..... 6

图表 2：2024. 9. 24-2025. 5. 23 消费行业细分板块涨跌幅..... 6

图表 3：2024. 9. 24-2025. 5. 23 食品饮料板块二级行业涨跌幅..... 6

图表 4：2024. 9. 24-2025. 5. 23 食品饮料板块三级行业涨跌幅..... 7

图表 5：2024. 9. 24-2025. 5. 23 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..... 9

图表 8：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%..... 10

图表 9：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%..... 10

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%..... 10

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 10.72%.... 10

图表 12：全国大豆市场价（元/吨）..... 11

图表 13：白砂糖现货价（元/吨）..... 11

图表 14：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）..... 11

图表 15：瓦楞纸市场价（元/吨）..... 11

图表 16：2025 年 4 月规上企业啤酒产量 1144 万千升，同减 2.1%..... 12

图表 17：2025 年 4 月啤酒行业产量累计同减 0.6%..... 12

图表 18：2025 年 4 月葡萄酒行业产量 2.9 万千升..... 12

图表 19：2025 年 4 月葡萄酒行业产量累计同降 27.5%..... 12

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%..... 13

图表 21：休闲食品各品类市场份额..... 13

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%..... 13

图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR 13

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 14

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 9%..... 14

图表 26：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. 贵州公示 6.6 亿元酒类投资项目
2. 酒业首个数字化转型培训课程即将开课
3. 1-4 月贵州酒饮茶工业增加值增长 4.7%
4. 贵州发布 50 亿元酱酒项目
5. 1-4 月葡萄酒进口额增长超 26%
6. 江西全面整治“特供酒”

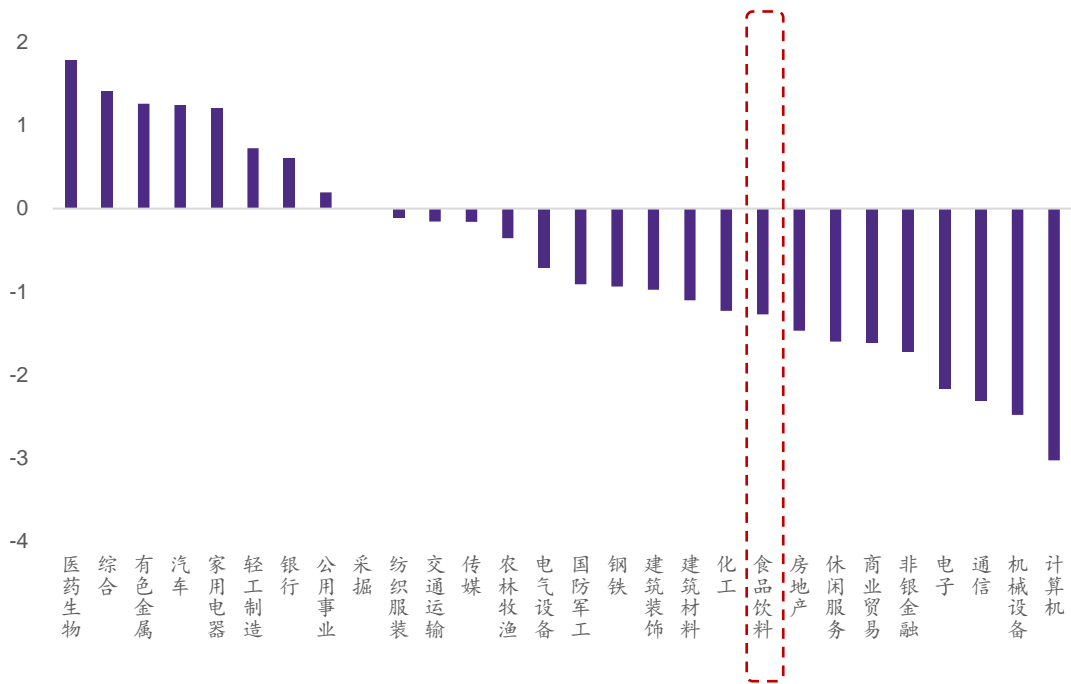
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：1) 举办茅友沙龙。2) 1.935L 茅台 1935 新品上市
2. 五粮液：首届和美婚典启航
3. 汾酒：着力完善县级空白市场招商
4. 洋河股份：详解四大发展问题
5. 舍得酒业：“沱牌潮 IN 美好夜”燃动蓉城
6. 古井贡酒：回应 2025 增长目标
7. 迎驾贡酒：2025 营收目标预计增 3.49%
8. 珍酒李渡：珍酒到访金徽酒
9. 华润啤酒：蚌埠工厂项目 8 月投产

2、本周重点公司反馈

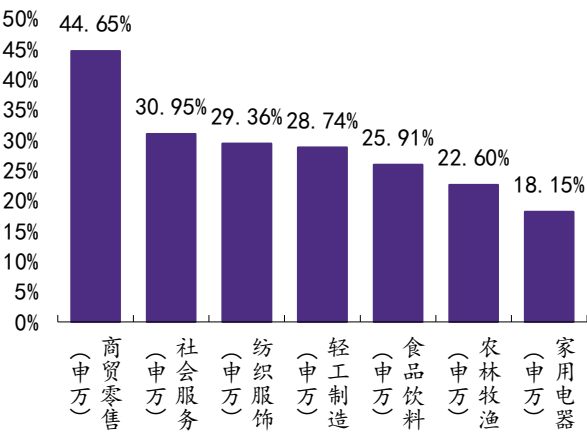
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



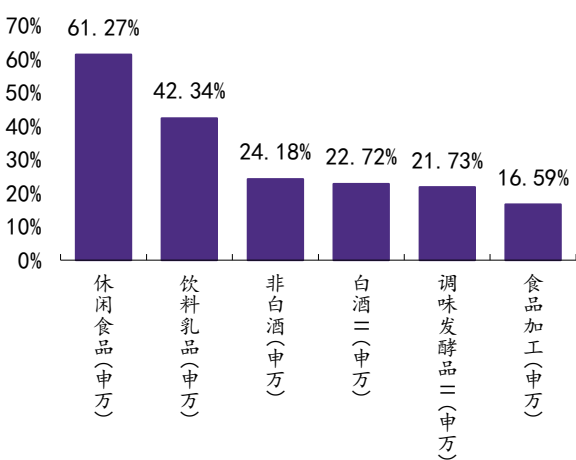
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 5. 23 消费行业细分板块涨跌幅



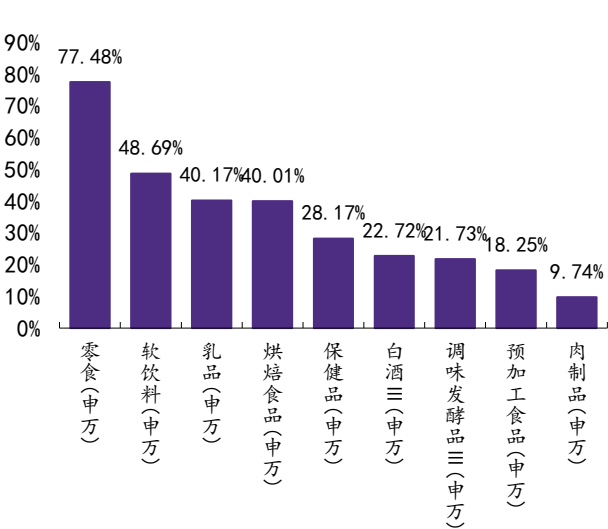
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 5. 23 食品饮料板块二级行业涨跌幅



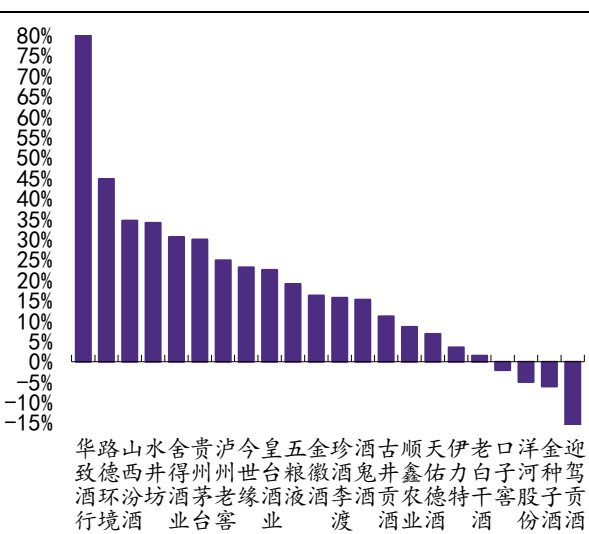
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 5. 23 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. 5. 23 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
老白干酒	2022 年限制性股票激励计划第二个限售期解除限售条件成就。涉及激励对象共 207 人，解除限制性股票数量 523.8 股万股。老白干酒召开 2024 年度股东会，决议通过 18 项议案。
广州酒家	2024 年度权益分派：每股现金红利 0.48 元，共计派发现金红利 2.73 亿元。
华致酒行	公司公布 2024 年年度权益分派方案，以总股本 4.17 亿股扣除回购股份 909.8 万股后的 4.08 亿股为基数，每 10 股派发现金红利 0.93 元，总计分红约 3791.61 万元。回购股份不参与分红，分红于 2025 年 5 月 28 日实施，股权登记日为 5 月 27 日。
古越龙山	公司回购股份用于股权激励，公司回购价格不超过人民币 12.83 元/股，不高于董事会决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%
口子窖	安徽口子窖召开 2024 年股东大会，通过全部议案，出席会议的股东及代理人共 560 人，占公司表决权股份总数的 55%；口子窖回购注销限制性股票，决定以授予价格 35.16 元/股加上中国人民银行同期存款利息之和，回购注销合计 188.05 万股。
三只松鼠	公司 2024 年股票期权激励计划首次授予第一期符合条件，90 名激励对象可自主行权 83.2080 万份期权，行权价 23.52 元/股，期限至 2026 年 5 月 15 日。
安井食品	公司于 2025 年 5 月 21 日在厦门召开 2024 年年度股东会，共审议并通过了 10 项议案，包括年度报告、董事会及监事会工作报告、财务决算报告、利润分配预案、担保额度、会计师事务所续聘、董事及监事薪酬方案等。
仙乐健康	公司 2024 年度权益分派方案：每 10 股派 6.50 元（含税）及转增 3 股，总股本由 237,274,117 增至 308,070,672 股。

伊利股份	公司召开 2024 年年度股东大会，出席股东 3,585 人，持股占比 38.21%。会议审议并通过了包括年度报告、董事会及监事会工作报告、利润分配预案等多项议案，各议案均获得高比例同意票。
千味央厨	1) 公司召开 2024 年年度股东大会，107 名股东参与，占总股本 44.09%。会议审议并通过了包括年度报告、董事会及监事会工作报告、利润分配预案等多项议案，各议案均获得高比例同意票。2) 公司计划通过集中竞价交易方式回购部分股份，用于股权激励或员工持股计划，回购价格不超过人民币 43.21 元/股，回购资金总额不低于人民币 4,000 万元，不超过人民币 6,000 万元。
良品铺子	公司召开 2024 年年度股东大会，9 名董事、3 名监事全部出席。会议审议并通过了包括年度报告、董事会及监事会工作报告、利润分配预案等多项议案，各议案均获得高比例同意票。
海融科技	2024 年度权益分派：每 10 股现金红利 4 元，共计派发现金红利 3582.93 万元。

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

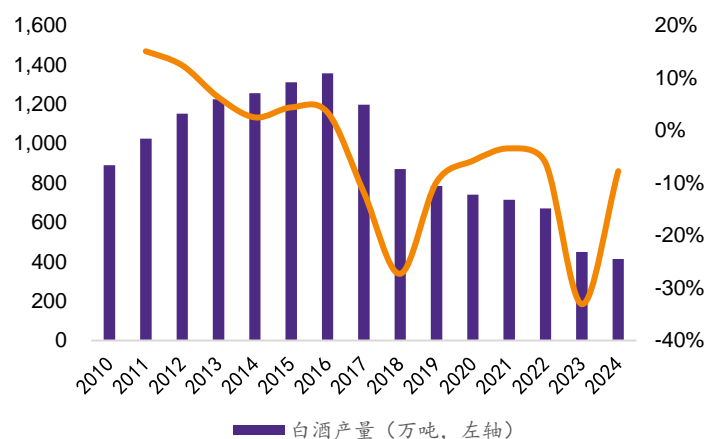
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	珍酒李渡	6979.HK	8.03	14.71%
	酒鬼酒	000799.SZ	51.88	10.48%
	古井贡酒	000596.SZ	193.54	9.84%
	舍得酒业	600702.SH	59.59	9.34%
	泸州老窖	000568.SZ	143.61	9.28%
	跌幅前五			
	洋河股份	002304.SZ	79.02	1.53%
	路德环境	688156.SH	13.71	2.47%
	金种子酒	600199.SH	11.93	2.84%
	伊力特	600197.SH	16.09	3.74%
	迎驾贡酒	603198.SH	60.29	4.27%
大众品	涨幅前五			
	古茗	1364.HK	16.20	43.36%
	卫龙美味	9985.HK	11.78	22.96%
	熊猫乳品	300898.SZ	32.21	18.72%
	中国飞鹤	6186.HK	6.86	17.67%
	品渥食品	300892.SZ	32.90	16.21%
	跌幅前五			
	奈雪的茶	2150.HK	1.24	-24.39%
	海伦司	9869.HK	1.71	-20.09%
	锅圈	2517.HK	1.85	-4.15%
	莲花健康	600186.SH	6.87	-3.65%
	颐海国际	1579.HK	15.08	-1.57%

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

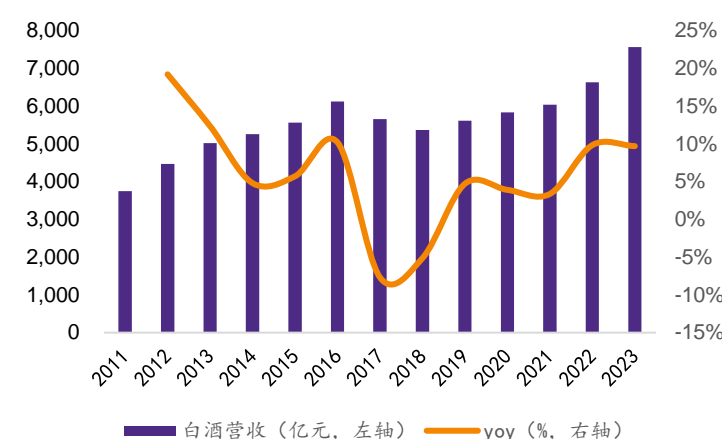
白酒行业：

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

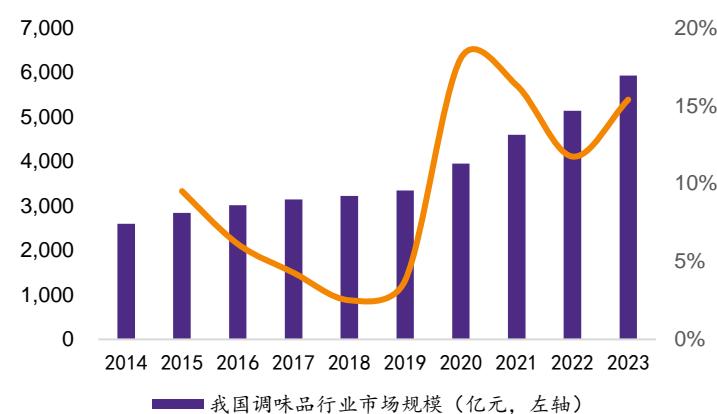
图表 9：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

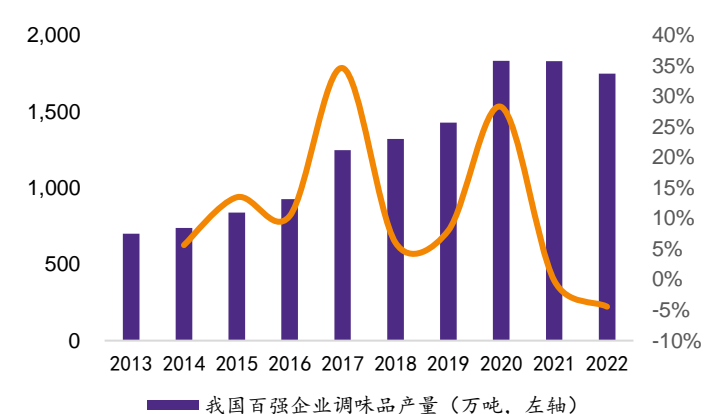
调味品行业：

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%



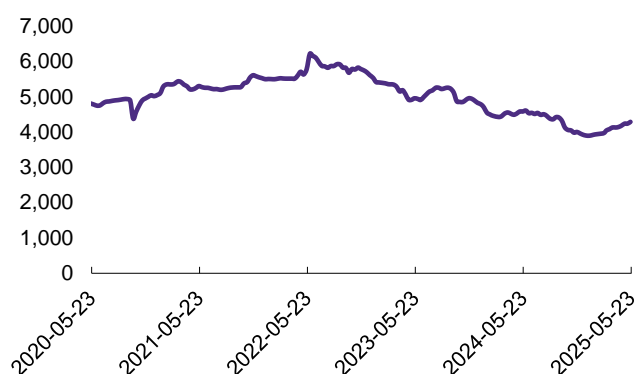
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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 10.72%



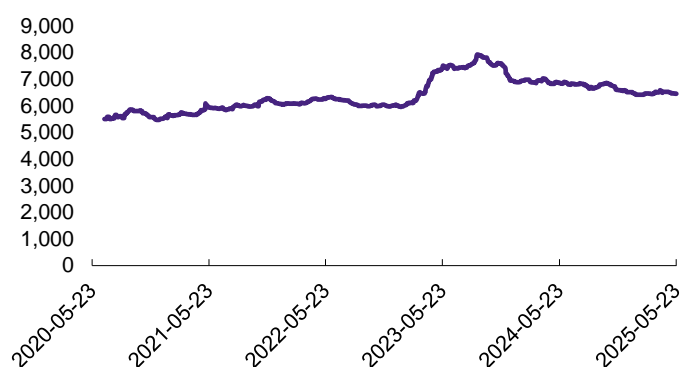
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 12: 全国大豆市场价 (元/吨)



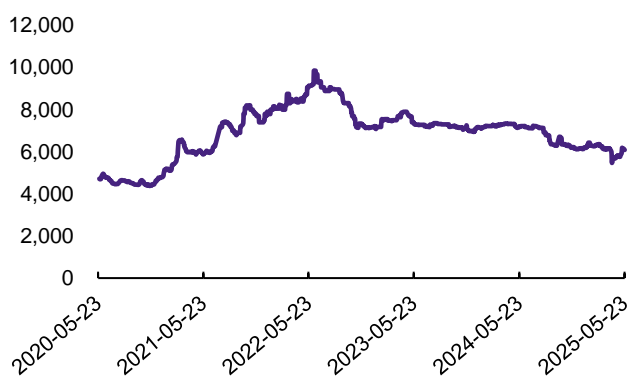
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



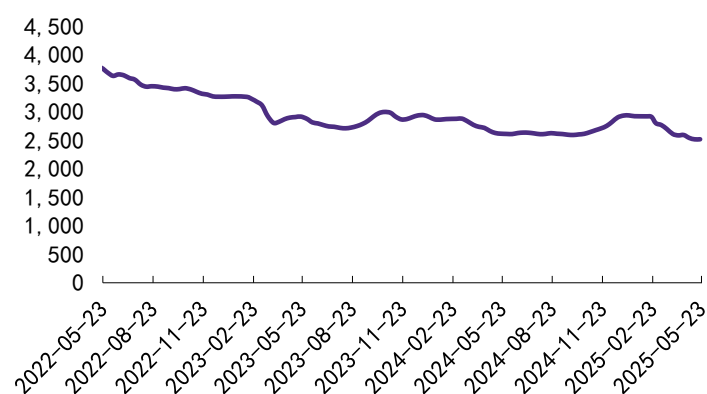
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

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

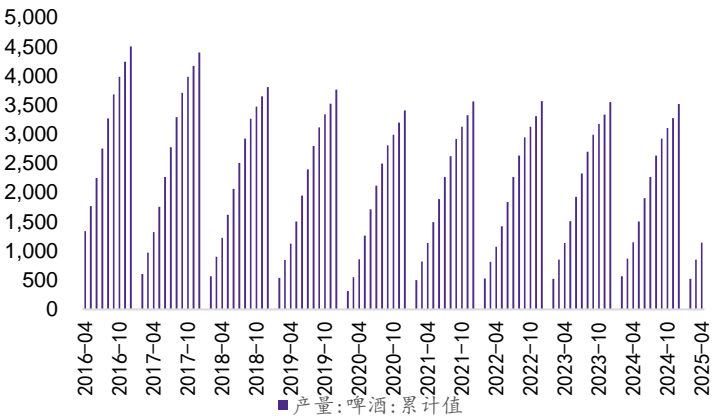
图表 15: 瓦楞纸市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

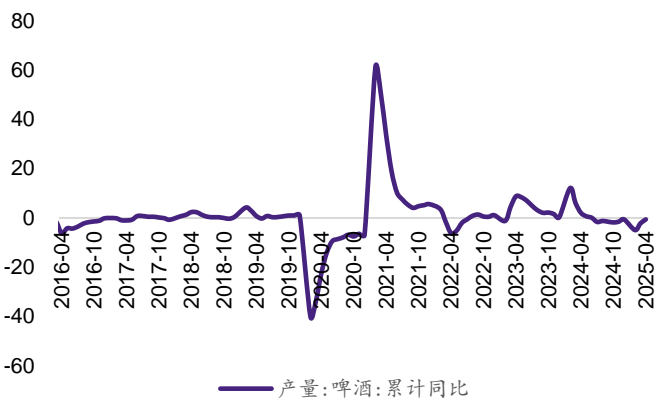
啤酒行业：

图表 16：2025 年 4 月规上企业啤酒产量 1144 万千升，同减 2.1%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

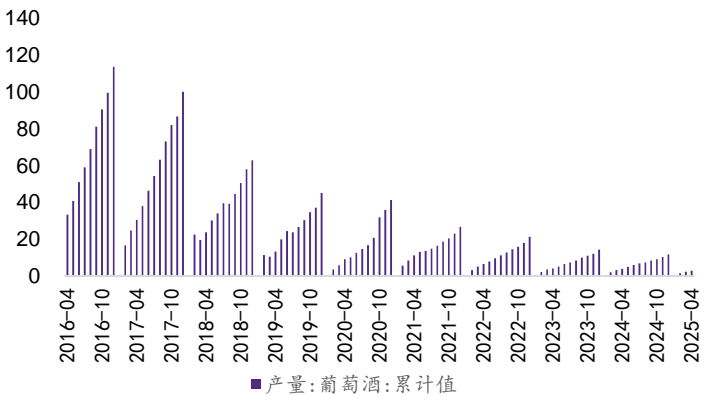
图表 17：2025 年 4 月啤酒行业产量累计同减 0.6%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

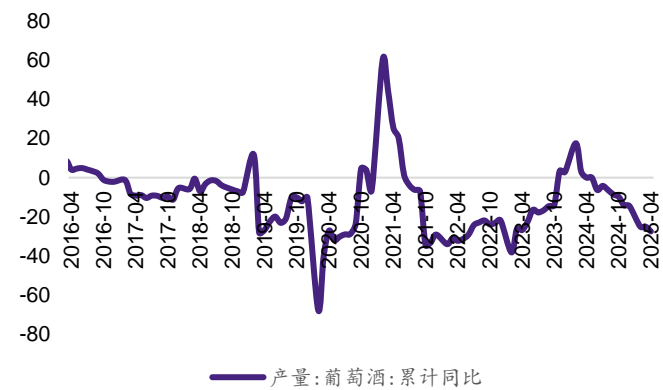
葡萄酒行业：

图表 18：2025 年 4 月葡萄酒行业产量 2.9 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

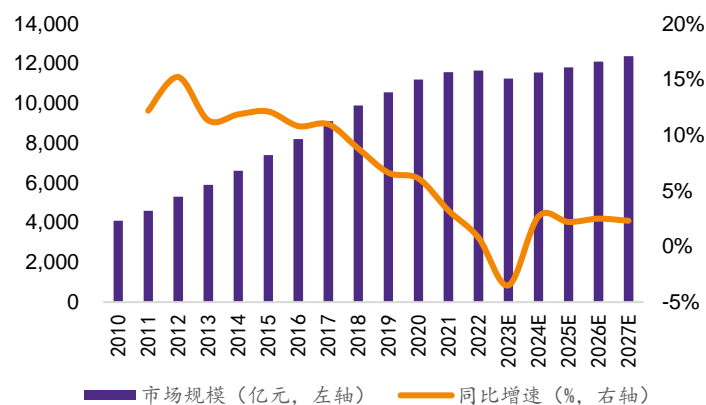
图表 19：2025 年 4 月葡萄酒行业产量累计同降 27.5%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

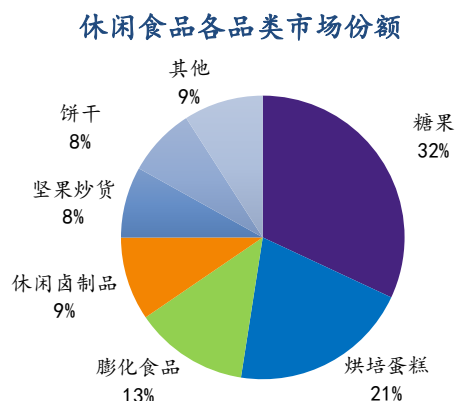
休闲食品行业：

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

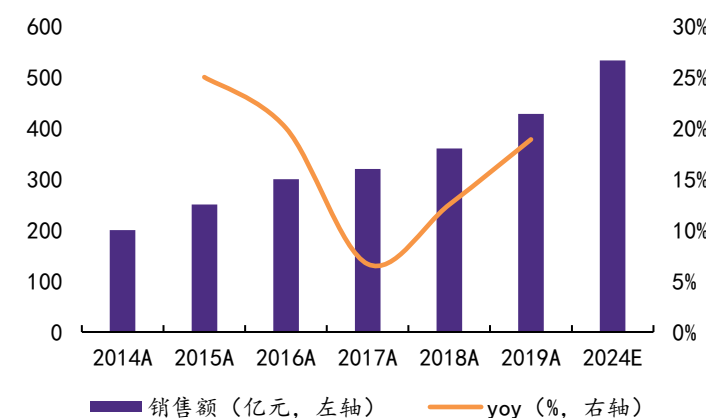
图表 21：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

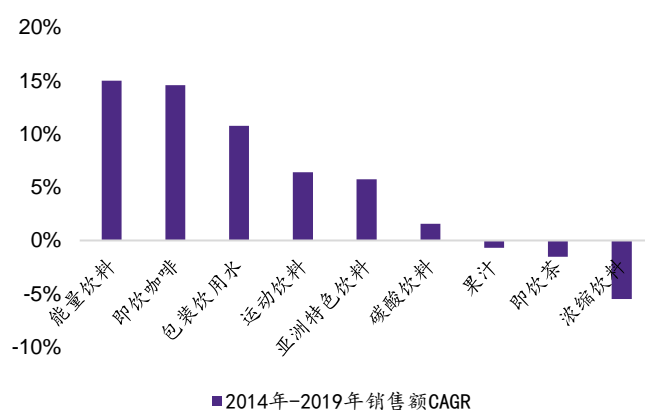
软饮料：

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

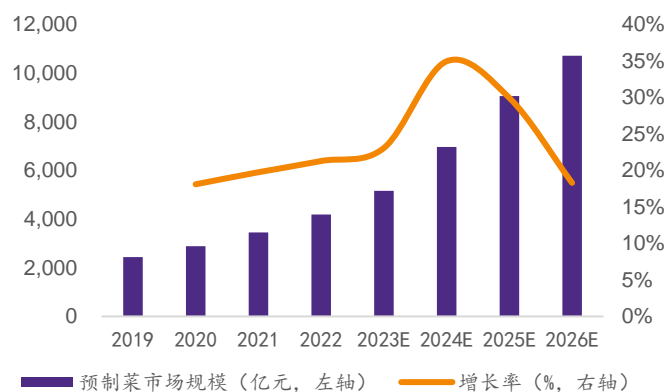
图表 23：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

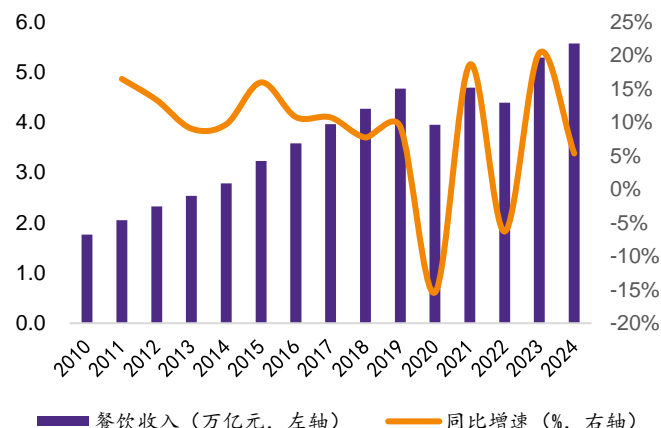
预制菜：

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 9%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.5、重点信息反馈

圣农发展：2024 年/2025Q1 公司毛利率分别同增 1pct/4pct 至 11.12%/12.17%，主要系公司产品结构优化所致；销售费用率分别同增 1pct/0.2pct 至 3.30%/3.48%，管理费用率分别同比+0.1pct/-0.01pct 至 2.09%/2.40%，费用端总体保持稳定，主要系公司持续关注效率管理所致；净利率分别同增 0.5pct/5pct 至 3.85%/3.74%。2025Q1 净利润大幅增长主要系两方面原因：1) 新一代自研种鸡“圣泽 901Plus”在料肉比等关键指标上持续优化，综合造肉成本同比下降；2) C 端零售领域突破打开业务增长空间。2024 年鸡肉养殖业务收入同减 2%至 103.56 亿元，销量同增 15%至 140.27 万吨，对应吨价同减 14%至 0.74 万元/吨，主要系受国内白羽肉鸡市场价格承压影响所致。公司自研新种源“圣泽 901plus”料肉比显著优化，有望持续优化生产成本。2024 年食品加工业务收入同增 10%至 70.10 亿元，销量同增 6%至 31.69 万吨，对应吨价同增 3%至 2.21 万元/吨，主要系公司加速从低毛利生肉分割向高毛利深加工转型，充分发挥规模优势与品牌背书效应，开拓优质终端网点，实现收入与利润双增长。

3、行业评级及投资策略

白酒板块：本周最新条例发布，公务接待工作餐不上酒，市场情绪影响白酒板块回调。近日，中共中央、国务院印发了修订后的《党政机关厉行节约反对浪费条例》，强化厉行勤俭节约、反对铺张浪费责任落实，第四章公务接待强调工作餐不得提供高档菜肴，不得提供香烟，不上酒，白酒政务需求进一步缩减，由于高端价格带政务消费占比已处于较低水平，因此政策端主要影响情绪面表现，基本面来看，预计端午期间白酒行业需求延续筑底趋势，商务需求整体表现承压，宴席需求表现分化，企业端主动给渠道降负，库存平稳消化。5月19日茅台举办股东大会，会上强调，本轮周期具有“三期叠加”的核心特征。一是宏观经济周期；二是中观行业周期；三是微观茅台酒自身周期，茅台自身具备穿越周期的能力，短期做好市场营销，维护市场稳定；中期聚焦国际化和年轻化；长期构建更有韧性的生态系统，通过系列战略举措夯实茅台战略地位。估值端看，板块整体估值偏低，酒企回购或增持动作较多，分红力度持续提升，后续关注内需政策发布及白酒作为低配板块有望迎来资金流入。分两条主线推荐，估值优势推荐：水井坊、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒；全年推荐：五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒。

大众品板块：本周我们参加安井食品股东大会、三只松鼠生态大会。安井食品来看，公司从渠道驱动转向新品驱动，做差异化新品创新，面点、烤肠发力 C 端新品，形成体系化理论架构，渠道端针对传统经销渠道做补充，帮助经销商做大做强，拥抱商超 B 定制化，完善全渠道布局，目前新品储备充足，渠道思路清晰，预计中长期增长动力充足。三只松鼠来看，公司延续全品类扩张思路，在坚果百亿品类策略下，推出饮品/水果生鲜/宠物食品，并通过供应链复用布局粮油米面等日用品，持续适配夫妻老婆店货盘体系，一分利便利店目前皖南 50 家，计划年底签约超 500 家，关注新业态布局进展。目前大众品预期持续修复中，推荐：西麦食品、有友食品、甘源食品、三只松鼠、东鹏饮料；零售渠道变革下关注新消费机会，建议关注：古茗、蜜雪集团、锅圈、老铺黄金。生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化乳制品板块需求，长期提示机会：优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 26：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-05-25 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	121.84	9.15	9.27	10.15	13.32	13.14	12.00	买入
000596.SZ	古井贡酒	153.82	10.44	11.72	13.20	14.73	13.12	11.65	买入
000799.SZ	酒鬼酒	42.30	0.33	0.46	0.60	128.18	91.96	70.50	买入
000858.SZ	五粮液	128.15	8.21	8.67	9.26	15.61	14.78	13.84	买入
002304.SZ	洋河股份	67.33	5.56	5.43	5.84	12.11	12.40	11.53	买入
002956.SZ	西麦食品	22.17	0.60	0.78	1.01	36.95	28.42	21.95	买入
002991.SZ	甘源食品	63.52	4.04	4.38	5.13	15.72	14.50	12.38	买入
300783.SZ	三只松鼠	28.86	1.02	1.19	1.54	28.29	24.25	18.74	买入
300973.SZ	立高食品	52.32	1.58	1.97	2.31	33.11	26.56	22.65	买入
600519.SH	贵州茅台	1572.60	68.64	75.23	81.66	22.91	20.90	19.26	买入
600702.SH	舍得酒业	53.07	1.04	2.10	2.84	51.03	25.27	18.69	买入
600779.SH	水井坊	44.68	2.75	2.90	3.16	16.25	15.41	14.14	买入
600809.SH	山西汾酒	192.00	10.04	11.24	12.61	19.12	17.08	15.23	买入
600872.SH	中炬高新	19.15	1.14	1.17	1.29	16.80	16.37	14.84	买入
603288.SH	海天味业	44.37	1.14	1.27	1.41	38.92	34.94	31.47	买入
603317.SH	天味食品	11.58	0.59	0.64	0.72	19.63	18.09	16.08	买入
603345.SH	安井食品	83.86	5.06	5.39	5.98	16.57	15.56	14.02	买入
603369.SH	今世缘	45.20	2.72	2.95	3.24	16.62	15.32	13.95	买入
603697.SH	有友食品	12.58	0.37	0.47	0.56	34.00	26.77	22.46	买入
605499.SH	东鹏饮料	283.66	6.40	8.67	11.20	44.32	32.72	25.33	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4、风险提示

- (1) 宏观经济波动风险
- (2) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (3) 行业竞争风险
- (4) 食品安全风险
- (5) 行业政策变动风险
- (6) 消费税或生产风险
- (7) 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 and 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。

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。

■ 免责条款

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。