

2024年09月17日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

中秋反馈符合预期，动销同比表现承压

—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

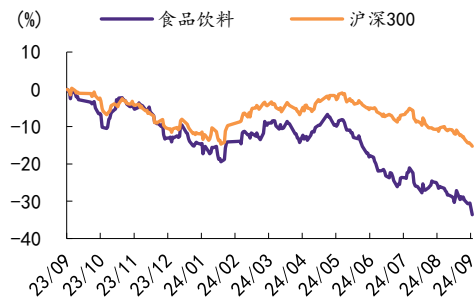
联系人：肖燕南 S1050123060024

xiaoyan@cfsc.com.cn

行业相对表现

| 表现 | 1M | 3M | 12M |
|----------|-------|-------|-------|
| 食品饮料(申万) | -10.0 | -18.8 | -32.6 |
| 沪深300 | -5.6 | -10.7 | -14.8 |

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：悲观预期释放，进入中秋密集备货期》2024-09-08
- 2、《食品饮料行业周报：业绩利空因素出清，关注中秋旺季回款》2024-09-02
- 3、《食品饮料行业周报：中报密集披露期，全年预期调整后重视边际变化》2024-08-26

一周新闻速递

行业新闻：1) 五粮液等三家酒企上榜中国企业 500 强。2) 南澳葡萄酒等领域对华出口增长 175.4%。
公司新闻：1) 贵州茅台：8 团队入围茅台科技攻关二阶段；茅台位列 BrandZ 最具价值中国品牌第 2；山姆放量茅台 2.8 万瓶；白酒消费向“友”转变；深化与金砖国家的市场对接。2) 五粮液：五粮液携手服贸会共推国际化。3) 泸州老窖：经销商库存已有明显下降。

投资观点

白酒板块：中秋反馈基本符合预期，整体动销同比表现仍下滑。其中高端名酒促销、满减与返现等中秋营销活动力度不减，而商务及送礼需求减少叠加消费者购买力与消费信心整体下降，终端表现为量价齐跌；次高端酒中山西汾酒凭借较全的产品布局与较强势的品牌力及香型优势，保持动销同比平稳，其他次高端酒企预计较承压；地产酒企在 200 元以下的大众价位带占稳市场，100-200 元产品性价比较高，在宴席场景表现较好。上周我们召开酒鬼酒中期业绩交流，我们认为酒鬼酒 Q2 业绩呈环比改善趋势，内参甲辰版和红坛 18 为销售主力，同时价位带更迎合当前消费趋势的内品和湘泉表现较好。但目前整体行业承压，略拖累费用改革进度与效果，仍需等待整体消费环境复苏。**短期看**，当前白酒销售进入备战销售旺季的过渡期，可关注各家针对中秋国庆旺季销售的备战策略，以及关注去库存挺批价情况。**整体而言**，2024 年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，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。

大众品板块：本周我们参加天味食品中期业绩交流、调研龙大美食。天味食品方面，我们认为，公司坚持供应链精细化管理，从采购、工艺、职工结构等方面优化成本，下半年旺季公司加大促销力度，确保利润率稳定的情况下，通过内生外延达成收入同增 10% 的目标。龙大美食方面，公司积极尝试黑猪品种优化业务结构，提高盈利能力，目前餐饮行业需求仍较为低迷，公司推出性价比产品部降低售价，传统肉制品收入下滑，后续公司坚持围绕肥肠类、酥肉类、培根类和烤肠类的产品矩阵，围绕西快、烘焙赛道转化新客户，关注预制菜业务持续贡献增量。**中期维度看**，大众品细分四条主

线推荐：1) 成本下降确定性较强个股，如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等； 2) 低估值具有安全边际个股，如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等； 3) 业绩确定性较强个股，如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等； 4) 有望超预期表现的个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

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 | 2024-09-14 股价 | EPS | | | PE | | | 投资评级 |
|-----------|------|------------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|------|
| | | | 2024E | 2025E | 2026E | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1304.13 | 69.85 | 81.13 | 93.85 | 18.67 | 16.07 | 13.90 | 买入 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 109.20 | 8.75 | 9.91 | 11.28 | 12.48 | 11.02 | 9.68 | 买入 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 100.82 | 10.07 | 11.76 | 13.81 | 10.01 | 8.57 | 7.30 | 买入 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 150.20 | 10.60 | 13.01 | 15.94 | 14.17 | 11.54 | 9.42 | 买入 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 72.91 | 6.72 | 7.14 | 7.59 | 10.85 | 10.21 | 9.61 | 买入 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 34.43 | 0.87 | 1.01 | 1.18 | 39.57 | 34.09 | 29.18 | 买入 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 40.56 | 3.67 | 4.60 | 5.47 | 11.05 | 8.82 | 7.41 | 买入 |
| 600779.SH | 水井坊 | 30.73 | 2.90 | 3.31 | 3.82 | 10.60 | 9.28 | 8.04 | 买入 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 142.19 | 10.91 | 13.64 | 16.78 | 13.03 | 10.42 | 8.47 | 买入 |
| 603369.SH | 今世缘 | 35.59 | 3.00 | 3.61 | 4.31 | 11.86 | 9.86 | 8.26 | 买入 |
| 603589.SH | 口子窖 | 34.76 | 3.32 | 3.78 | 4.28 | 10.47 | 9.20 | 8.12 | 买入 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 47.30 | 3.57 | 4.40 | 5.30 | 13.25 | 10.75 | 8.92 | 买入 |
| 600199.SH | 金种子酒 | 10.09 | 0.08 | 0.29 | 0.42 | 126.13 | 34.79 | 24.02 | 买入 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 16.01 | 0.80 | 1.01 | 1.24 | 20.01 | 15.85 | 12.91 | 买入 |
| 600197.SH | 伊力特 | 13.94 | 0.80 | 0.86 | 0.94 | 17.43 | 16.21 | 14.83 | 买入 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 16.25 | 0.92 | 1.11 | 1.30 | 17.66 | 14.64 | 12.50 | 买入 |
| 603288.SH | 海天味业 | 35.85 | 1.12 | 1.21 | 1.30 | 32.01 | 29.63 | 27.58 | 买入 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 9.96 | 0.54 | 0.58 | 0.61 | 18.44 | 17.17 | 16.33 | 买入 |
| 603317.SH | 天味食品 | 8.56 | 0.49 | 0.56 | 0.60 | 17.47 | 15.29 | 14.27 | 买入 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 16.25 | 0.94 | 1.12 | 1.30 | 17.29 | 14.51 | 12.50 | 买入 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 11.77 | 0.73 | 0.75 | 0.78 | 16.12 | 15.69 | 15.09 | 买入 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 6.81 | 0.13 | 0.17 | 0.20 | 52.38 | 40.06 | 34.05 | 买入 |
| 603755.SH | 日辰股份 | 22.60 | 0.69 | 0.82 | 0.96 | 32.75 | 27.56 | 23.54 | 买入 |
| 603170.SH | 宝立食品 | 10.71 | 0.60 | 0.73 | 0.84 | 17.85 | 14.67 | 12.75 | 买入 |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 25.20 | 0.57 | 0.71 | 0.84 | 44.21 | 35.49 | 30.00 | 买入 |
| 300908.SZ | 仲景食品 | 22.07 | 1.58 | 1.94 | 2.29 | 13.97 | 11.38 | 9.64 | 买入 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 32.31 | 1.57 | 1.82 | 2.13 | 20.58 | 17.75 | 15.17 | 买入 |
| 300138.SZ | 晨光生物 | 7.34 | 0.60 | 0.75 | 0.96 | 12.23 | 9.79 | 7.65 | 买入 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|--------|------|------|-------|-------|-------|-------|----|
| 300755.SZ | 华致酒行 | 11.30 | 0.59 | 0.73 | 0.92 | 19.15 | 15.48 | 12.28 | 买入 |
| 605499.SH | 东鹏饮料 | 224.11 | 7.37 | 9.56 | 12.23 | 30.41 | 23.44 | 18.32 | 买入 |
| 603711.SH | 香飘飘 | 10.34 | 0.70 | 0.80 | 0.92 | 14.77 | 12.93 | 11.24 | 买入 |
| 605337.SH | 李子园 | 8.07 | 0.57 | 0.61 | 0.70 | 14.16 | 13.23 | 11.53 | 买入 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 9.12 | 0.35 | 0.44 | 0.52 | 26.06 | 20.73 | 17.54 | 买入 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 52.31 | 2.98 | 3.30 | 3.60 | 17.55 | 15.85 | 14.53 | 买入 |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 53.96 | 3.37 | 3.81 | 4.31 | 16.01 | 14.16 | 12.52 | 买入 |
| 603345.SH | 安井食品 | 68.93 | 5.56 | 6.57 | 7.59 | 12.40 | 10.49 | 9.08 | 买入 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 11.94 | 1.00 | 1.19 | 1.41 | 11.94 | 10.03 | 8.47 | 买入 |
| 603057.SH | 紫燕食品 | 14.97 | 0.83 | 0.93 | 1.04 | 18.04 | 16.10 | 14.39 | 买入 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 39.98 | 2.62 | 3.58 | 4.73 | 15.26 | 11.17 | 8.45 | 买入 |
| 603719.SH | 良品铺子 | 9.71 | 0.25 | 0.27 | 0.28 | 38.84 | 35.96 | 34.68 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 49.37 | 4.28 | 5.28 | 6.43 | 11.54 | 9.35 | 7.68 | 买入 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 24.95 | 1.94 | 2.20 | 2.48 | 12.86 | 11.34 | 10.06 | 买入 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 10.63 | 0.70 | 0.86 | 1.05 | 15.19 | 12.36 | 10.12 | 买入 |
| 605338.SH | 巴比食品 | 12.70 | 1.02 | 1.17 | 1.30 | 12.45 | 10.85 | 9.77 | 买入 |
| 300973.SZ | 立高食品 | 23.97 | 1.48 | 1.90 | 2.45 | 16.20 | 12.62 | 9.78 | 买入 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 9.19 | 0.72 | 0.78 | 0.85 | 12.76 | 11.78 | 10.81 | 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..... | 9 |
| 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..... | 15 |
| 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..... | 8 |
| 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 7 月规上企业啤酒产量 2267.40..... | 13 |
| 图表 13: 2024 年 7 月啤酒行业产量累计同减 1.6%..... | 13 |
| 图表 14: 2024 年 7 月葡萄酒行业产量 6.8 万千升..... | 13 |
| 图表 15: 2024 年 7 月葡萄酒行业产量累计同减 4.2%..... | 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. 五粮液等三家酒企上榜中国企业 500 强。
2. 南澳葡萄酒等领域对华出口增长 175.4%。
3. 仁怀白酒项目入选质量强链清单。
4. 遵义酱酒节推“9+N”活动体系。
5. 贺兰山新增葡萄酒产业投资 6.17 亿元。
6. 亿元精酿啤酒项目落户驻马店。

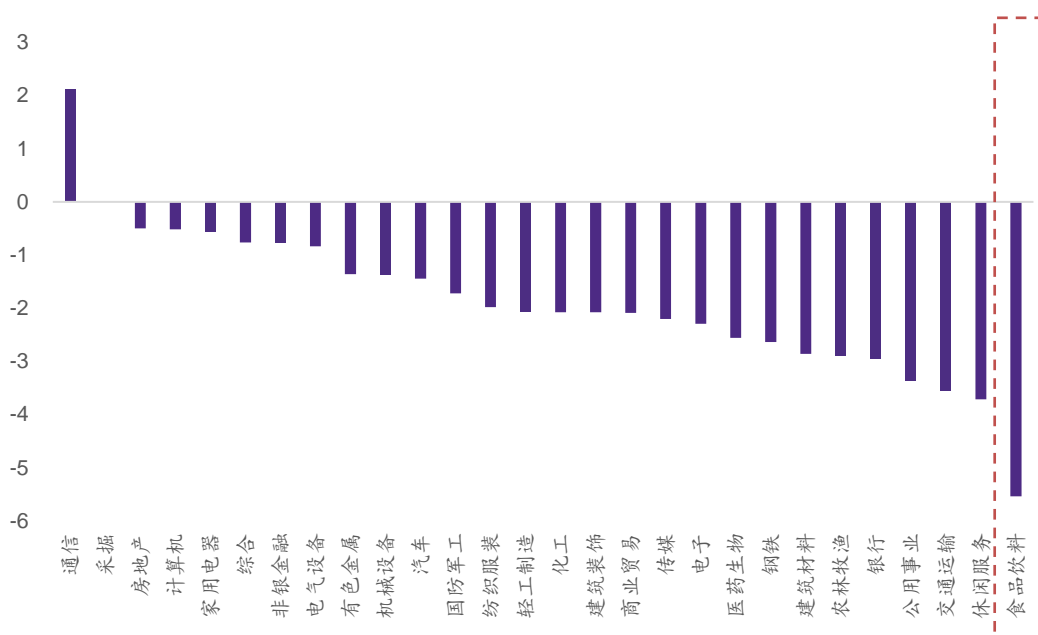
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：1) 8 团队入围茅台科技攻关二阶段；2) 茅台位列 BrandZ 最具价值中国品牌第 2；3) 山姆放量茅台 2.8 万瓶；4) 白酒消费向“友”转变；5) 深化与金砖国家的市场对接。
2. 五粮液：五粮液携手服贸会共推国际化。
3. 泸州老窖：经销商库存已有明显下降。
4. 洋河：1) 洋河两大单品获国际设计大奖；2) 洋河、双沟 7 万窖池同时开窖；3) 洋河已进入东南亚 9 个国家市场。
5. 汾酒：汾酒将继续深耕合肥市场。
6. 剑南春：剑南春·天文纪线下版将开售。
7. 郎酒：郎酒获科学技术进步一等奖。
8. 古井贡酒：古井贡酒秋季开酿大典将启幕。
9. 舍得酒业：协助经销商全力提升动销。
10. 青岛啤酒：1-7 月青岛啤酒产量 125.98 万千升。
11. 珠江啤酒：珠江啤酒将推 P9、1985 等新品丰富产品矩阵。
12. 谷小酒：1) 谷小酒 5000 吨浓香白酒项目开工；2) 谷小酒 3 亿元投向数字化酿酒。

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 |
|------|--|
| 山西汾酒 | 1) 公司将于 2024 年 9 月 19 日下午 15:00-16:00 于上证路演中心召开 2024 年半年度业绩说明会。2) 截至 2024 年 9 月 10 日, 控股股东汾酒集团通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持公司股份 96.79 万股, 占公司总股本的 0.08%, 增持金额为 1.91 亿元 (含手续费), 实际增持金额已超过本次增持计划金额下限, 且本次增持计划实施期限届满, 本次增持计划已实施完毕。上述增持实施后, 汾酒集团持有公司股份 6.91 亿股, 占公司总股本的 56.65%。3) 2024 年限制性股票激励计划授予结果: 实际向 974 名激励对象授予登记限制性股票 0.11 亿股, 限制性股票登记日为 2024 年 9 月 9 日。汾酒集团持有公司股份 691,089,466 股, 占公司总股本的 56.65%。4) 截至 2024 年 9 月 11 日, 本次减持计划期间届满, 华创鑫睿于 2024 年 6 月 12 日至 2024 年 9 月 11 日期间通过大宗交易方式累计减持公司股份 170.20 万股, 占目前公司总股本的 0.14%。本次减持计划实施后, 华创鑫睿持有公司股份 1.34 亿股, 占目前公司总股本的 11.02%。 |
| 酒鬼酒 | 公司定于 2024 年 9 月 19 日 (星期四) 下午 15:30 至 16:30 采用网络远程的方式举行 2024 年半年度网上业绩说明会。 |
| 口子窖 | 刘安省先生于 2024 年 9 月 12 日将持有的本公司的股份 203.00 万股无限售流通股 (占本公司总股本 0.34%) 质押给海通证券股份有限公司, 用于办理股票质押式回购交易业务。本次质押后, 刘安省先生及其一致行动人持有本公司股份累计质押数量为 3855.77 万股, 占其持股数量比例为 15.30%。 |
| 老白干酒 | 公司将于 2024 年 9 月 24 日上午 10:00-11:00 于上证路演中心召开 2024 年半年度业绩说明会。 |
| 华润啤酒 | 公司发布 2024 年半年报: 2024H1 营收 237.44 亿元 (同减 0.53%), 归母净利润 47.05 亿元 (同增 1.20%)。 |
| 千禾味业 | 截至 2024 年 9 月 10 日, 公司控股股东/实际控制人伍超群先生累计质押股份数量为 1.46 亿股, 占其所持股份比例的 35.01%。 |
| 宝立食品 | 截至 2024 年 9 月 9 日, 公司董事、总经理何宏武先生公司股份增持计划实施完成。本次增持后, 何宏武先生持有公司股票 44.66 万股, 占公司总股本 0.11%。 |
| 安琪酵母 | 1) 2024 年限制性股票激励计划授予结果: 实际向 974 名激励对象授予登记限制性股票 0.11 亿股, 限制性股票登记日为 2024 年 9 月 9 日。2) 截至 2024 年 8 月 19 日止, 公司确定向 974 名特定对象授予限制性普通股 0.11 亿股, 授予价格为每股人民币 15.41 元, 募集资金总额为人民币 1.77 亿元, 所有募集股款均以货币资金形式转入公司银行账户。 |
| 晨光生物 | 公司回购资金总额不低于人民币 0.5 亿元 (含) 且不超过人民币 1 亿元 (含), 回购股份的价格为不超过人民币 16.5 元/股 (含)。 |
| 安井食品 | 1) 公司董事会提名黄建联先生为公司非独立董事候选人。2) 公司董事边勇壮先生由于身体原因不再担任公司董事职务。3) 2024 年 8 月 16 日, 公司召开第五届董事会第十一次会议审议通过了《2024 年半年度利润分配方案的议案》, 拟向全体股东每股派发现金红利 1.38 元 (含税), 本次共计派发现金红利 4.03 亿元。 |
| 紫燕食品 | 公司于 2024 年 8 月 17 日发布公司 2024 年半年度报告, 计划于 2024 年 09 月 25 日上午 11:00-12:00 在上证路演中心举行 2024 年半年度业绩说明会。 |
| 盐津铺子 | 公司将于 2024 年 9 月 13 日 (星期五) 15:00-17:00 在深圳证券交易所参加“消费行业上市公司 2024 年度集中路演”活动。 |
| 洽洽食品 | 1) 公司将于 2024 年 9 月 13 日 (星期五) 15:00-17:00 在深圳证券交易所参加“消费行业上市公司 2024 年度集中路演”活动。2) 公司将于 2024 年 9 月 13 日 (星期五) 15:00-17:00 在深圳证券交易所参加“消费行业上市公司 2024 年度集中路演”活动。 |
| 劲仔食品 | 1) 公司董事、高级管理人员刘特元先生本次质押股份 207 万股, 解除质押股份 245 万股, 本次质押后质押股份数量共 974.9 万股, 占其所持股份 49.37%, 占公司总股本 2.16%。2) 经职工代表大会会议表决, 选举李拓女士为公司第三届监事会的职工代表监事, 与两位非职工代表监事共同组成公司第 |

三届监事会。3) 公司同意回购注销限制性股票共 5 万股, 回购注销完成后, 公司股本总额将由 45097 万股减至 45092 万股, 注册资本由 45097 万元减至 45092 万元。4) 董事吴宣立不再担任公司董事及董事会专门委员会职务, 独立董事刘纳新因任期满 6 年不再担任公司独立董事及董事会专门委员会职务。

| | |
|-------|---|
| 三元食品 | 公司与 9 月 13 日收到平润投资进行股票质押式回购延期的通知, 平润投资于当日将持有的本公司 1.2 亿股无限售流通股再次办理了质押延期, 延期后质押到期日为 2025 年 9 月 12 日, 约占其持股数 |
| 千味央厨 | 1) 2021 年限制性股票激励计划预留授予部分第一个解除限售期解除限售股份上市流通, 本次符合解除限售条件的激励对象共 5 人, 本次解除限售的限制性股票数量为 1.81 万股, 占公司目前总股本的 |
| 养元饮品 | 公司发布 2024 年第一季度报告 (更正版)。2024 年第一季度营收 23.16 亿元 (同增 3.91%), 归母净利润 8.79 亿元 (同增 19.96%)。 |
| 承德露露 | 因工作调整, 孙威先生不再担任公司副总经理职务, 本次调整后孙威先生不在公司担任高级管理职务, 其直接持有的公司股票 100 万股和间接持有公司 20 万股股份将按照公司相关规定处理。 |
| 张裕 A | 公司董事阿尔迪诺·玛佐拉迪先生因个人原因决定辞去公司第九届董事会董事。公司同意将马克·乔瓦尼·法拉利先生作为第九届董事会董事候选人。 |
| 百润股份 | 公司控股股东、实际控制人刘晓东先生本次质押股份 2460 万股, 解除质押股份 1820 万股, 累计质押股份 1.04 亿股, 占其所持股份 24.45%, 占公司总股本 9.92%。 |
| 南侨食品 | 公司发布 2024 年 8 月营业收入简报: 2024 年 8 月合并营业收入为人民币 2.44 亿元, 同比增长 1.13 %。 |
| 来伊份 | 公司同意公司及全资子公司 (孙) 公司使用闲置自有资金进行现金管理的单日最高余额不超过 7 亿元人民币。 |
| ST 易购 | 1) 公司董事胡晓女士因个人原因, 申请辞去第八届董事会董事职务, 同时一并辞去第八届董事会战略委员会委员职务。2) 公司同意提名沈沉女士为第八届董事会非独立董事候选人, 董事会同意拟补选沈沉女士为第八届董事会战略委员会委员。 |
| 味知香 | 1) 因经营发展需要, 子公司正饕玉对其注册地址进行了变更, 目前已完成工商变更登记手续, 并取得了苏州市吴中区数据局颁发的营业执照。2) 公司同意公司使用不超过人民币 20,000 万元暂时闲置募集资金进行现金管理, 投资的产品品种为安全性较高、流动性较好、风险较低的保本型理财产品。3) 截至 2024 年 9 月 10 日, 控股股东汾酒集团通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式增持公司股份 96.79 万股, 占公司总股本的 0.08%, 增持金额为 19,122.60 万元 (含手续费)。 |

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

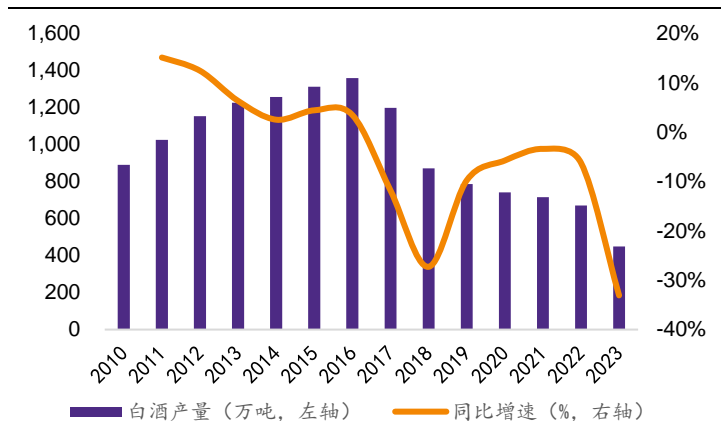
| | 证券简称 | 股票代码 | 收盘价 | 本周涨跌幅 |
|------|-----------|-----------|--------|---------|
| 白酒 | 涨幅前五 | | | |
| | 路德环境 | 688156.SH | 10.40 | 0.10% |
| | 顺鑫农业 | 000860.SZ | 14.30 | -1.85% |
| | 口子窖 | 603589.SH | 34.76 | -2.30% |
| | 金种子酒 | 600199.SH | 10.09 | -2.51% |
| | 酒鬼酒 | 000799.SZ | 34.43 | -3.26% |
| | 跌幅前五 | | | |
| | 古井贡酒 | 000596.SZ | 142.19 | -12.23% |
| | 泸州老窖 | 000568.SZ | 100.82 | -8.84% |
| | 山西汾酒 | 600809.SH | 150.20 | -8.41% |
| | 今世缘 | 603369.SH | 35.59 | -7.82% |
| 五粮液 | 000858.SZ | 109.20 | -7.09% | |
| 大众品 | 涨幅前五 | | | |
| | 仙乐健康 | 300791.SZ | 25.00 | 3.65% |
| | 晨光生物 | 300138.SZ | 7.34 | 2.80% |
| | 安琪酵母 | 600298.SH | 32.31 | 1.70% |
| | 海天味业 | 603288.SH | 35.85 | 1.01% |
| | 祖名股份 | 003030.SZ | 13.08 | 1.00% |
| | 跌幅前五 | | | |
| | 欢乐家 | 300997.SZ | 9.87 | -15.64% |
| | 千禾味业 | 603027.SH | 9.96 | -9.95% |
| | 五芳斋 | 603237.SH | 15.48 | -8.19% |
| | ST 加加 | 002650.SZ | 1.95 | -8.02% |
| 金字火腿 | 002515.SZ | 4.02 | -7.59% | |

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

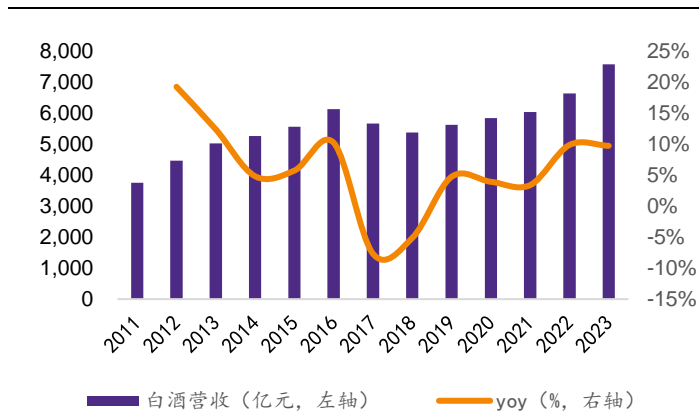
白酒行业：

图表 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

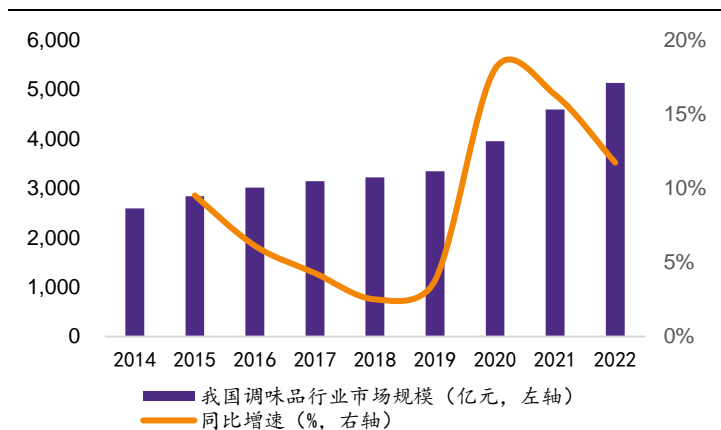
图表 5：2023 年白酒行业营收 7563 亿元，同+9.70%



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

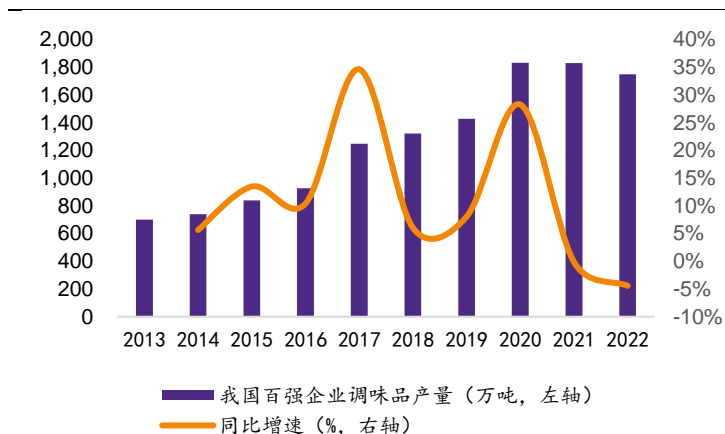
调味品行业：

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%



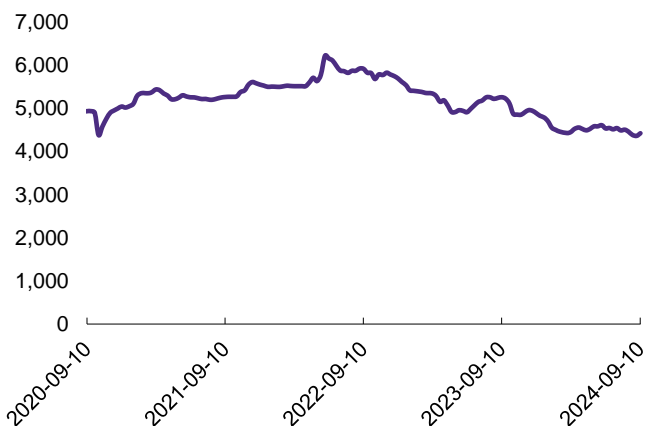
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



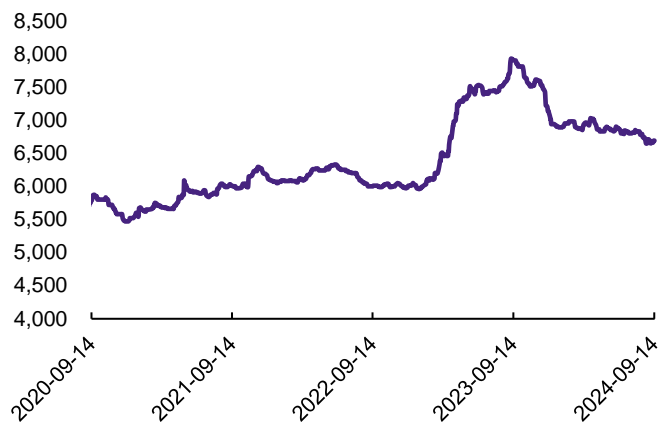
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，观研报告网，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



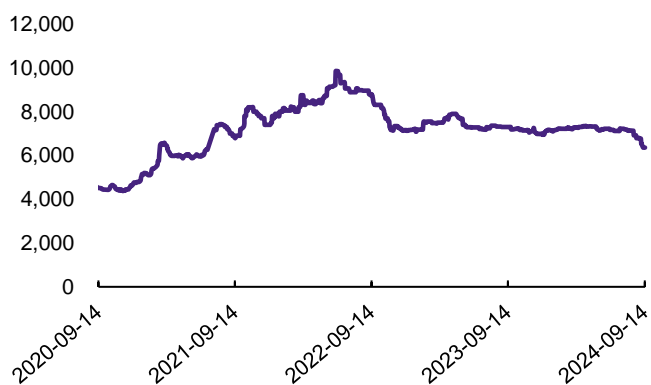
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



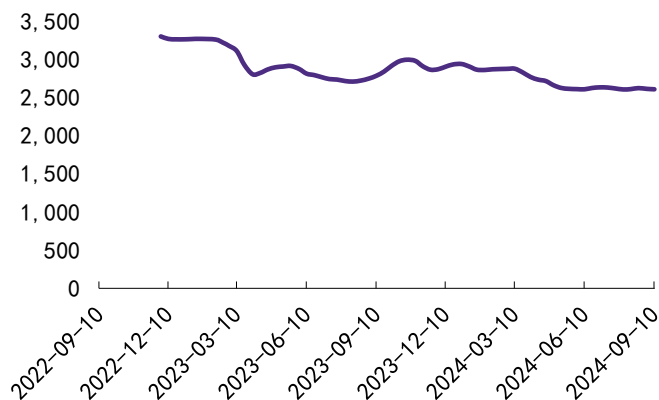
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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）

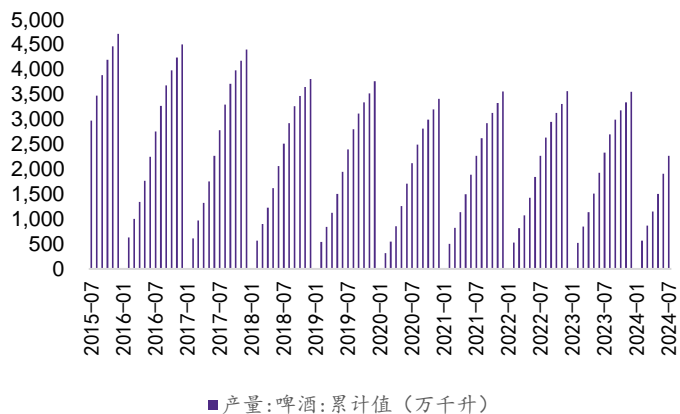


资料来源：Wind，华鑫证券研究

啤酒行业：

图表 12：2024 年 7 月规上企业啤酒产量 2267.40

万千升，同减 2.7%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

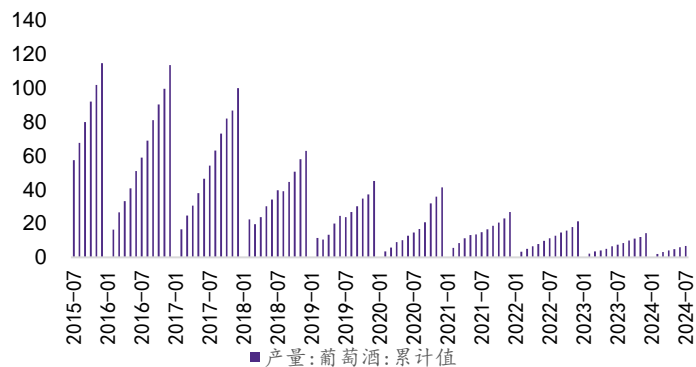
图表 13：2024 年 7 月啤酒行业产量累计同减 1.6%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

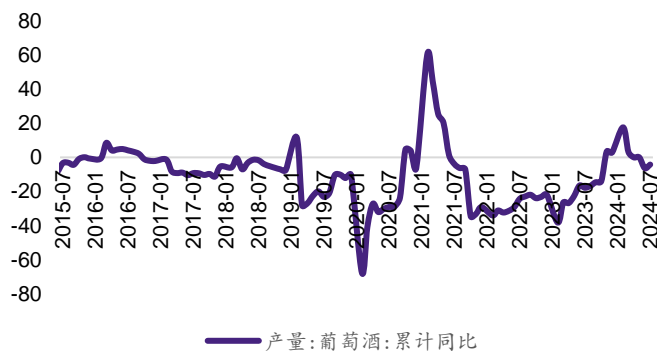
葡萄酒行业：

图表 14：2024 年 7 月葡萄酒行业产量 6.8 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

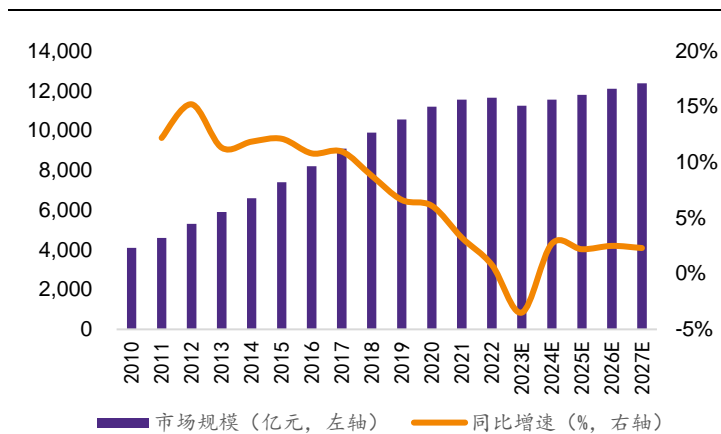
图表 15：2024 年 7 月葡萄酒行业产量累计同减 4.2%



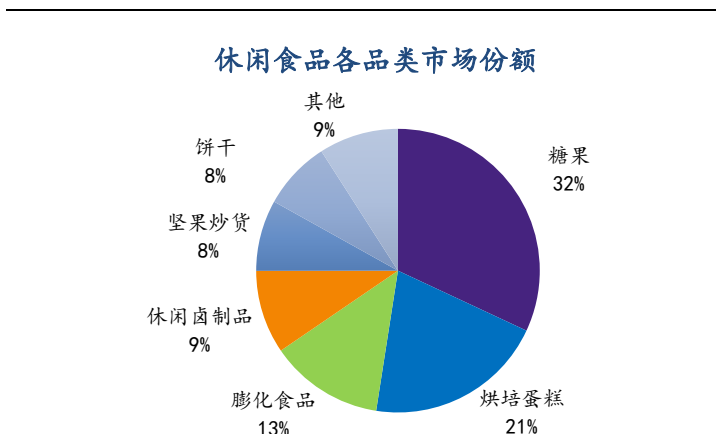
资料来源：Wind，华鑫证券研究

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%



图表 17：休闲食品各品类市场份额

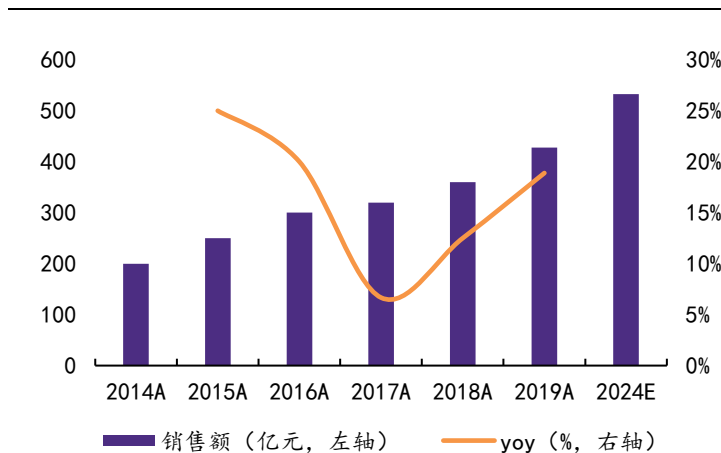


资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

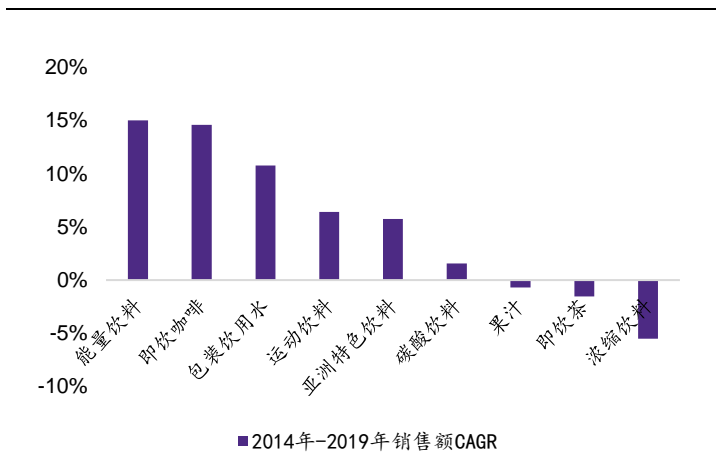
资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

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%



图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR

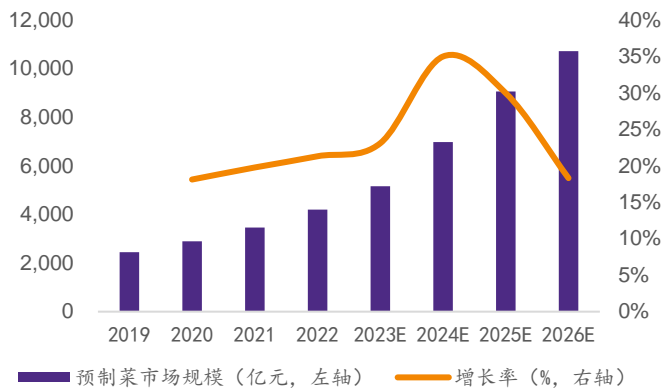


资料来源：Energy Drinks in China，华鑫证券研究

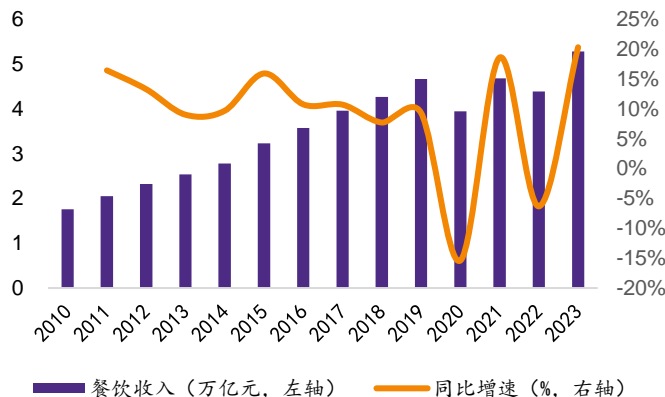
资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

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

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：中秋反馈基本符合预期，整体动销同比表现仍下滑。其中高端名酒促销、满减与返现等中秋营销活动力度不减，而商务及送礼需求减少叠加消费者购买力与消费信心整体下降，终端表现为量价齐跌；次高端酒中山西汾酒凭借较全的产品布局与较强势的品牌力及香型优势，保持动销同比平稳，其他次高端酒企预计较承压；地产酒企在 200 元以下的大众价位带占稳市场，100-200 元产品性价比较高，在宴席场景表现较好。上周我们召开酒鬼酒中期业绩交流，我们认为酒鬼酒 Q2 业绩呈环比改善趋势，内参甲辰版和红坛 18 为销售主力，同时价位带更迎合当前消费趋势的内品和湘泉表现较好。但目前整体行业承压，略拖累费用改革进度与效果，仍需等待整体消费环境复苏。短期看，当前白酒销售进入备战销售旺季的过渡期，可关注各家针对中秋国庆旺季销售的备战策略，以及关注去库存挺批价情况。整体而言，2024 年板块增长重点仍在于消费信心恢复与经济复苏情况，长期注重消费力复苏与商务场景恢复，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。

大众品板块：本周我们参加天味食品中期业绩交流、调研龙大美食。天味食品方面，我们认为，公司坚持供应链精细化管理，从采购、工艺、职工结构等方面优化成本，下半年旺季公司加大促销力度，确保利润率稳定的情况下，通过内生外延达成收入同增 10% 的目标。龙大美食方面，公司积极尝试黑猪品种优化业务结构，提高盈利能力，目前餐饮行业需求仍较为低迷，公司推出性价比产品部降低售价，传统肉制品收入下滑，后续公司坚持围绕肥肠类、酥肉类、培根类和烤肠类的产品矩阵，围绕西快、烘焙赛道转化新客户，关注预制菜业务持续贡献增量。中期维度看，大众品细分四条主线推荐：1) 成本下降确定性较强个股，如洽洽食品、青岛啤酒、华润啤酒、涪陵榨菜等；2) 低估值具有安全边际个股，如伊利股份、养元饮品、承德露露、仲景食品、欢乐家、西麦食品等；3) 业绩确定性较强个股，如盐津铺子、东鹏饮料、千味央厨、安井食品等；4) 有望超预期表现的

个股，如中炬高新、安琪酵母、一鸣食品、西麦食品、好想你、煌上煌等。

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 | 2024/9/14 股价 | EPS | | | PE | | | 投资 评级 |
|-----------|------|-----------------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|----------|
| | | | 2024E | 2025E | 2026E | 2024E | 2025E | 2026E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1304.13 | 69.85 | 81.13 | 93.85 | 18.67 | 16.07 | 13.90 | 买入 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 109.20 | 8.75 | 9.91 | 11.28 | 12.48 | 11.02 | 9.68 | 买入 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 100.82 | 10.07 | 11.76 | 13.81 | 10.01 | 8.57 | 7.30 | 买入 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 150.20 | 10.60 | 13.01 | 15.94 | 14.17 | 11.54 | 9.42 | 买入 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 72.91 | 6.72 | 7.14 | 7.59 | 10.85 | 10.21 | 9.61 | 买入 |
| 000799.SZ | 酒鬼酒 | 34.43 | 0.87 | 1.01 | 1.18 | 39.57 | 34.09 | 29.18 | 买入 |
| 600702.SH | 舍得酒业 | 40.56 | 3.67 | 4.60 | 5.47 | 11.05 | 8.82 | 7.41 | 买入 |
| 600779.SH | 水井坊 | 30.73 | 2.90 | 3.31 | 3.82 | 10.60 | 9.28 | 8.04 | 买入 |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 142.19 | 10.91 | 13.64 | 16.78 | 13.03 | 10.42 | 8.47 | 买入 |
| 603369.SH | 今世缘 | 35.59 | 3.00 | 3.61 | 4.31 | 11.86 | 9.86 | 8.26 | 买入 |
| 603589.SH | 口子窖 | 34.76 | 3.32 | 3.78 | 4.28 | 10.47 | 9.20 | 8.12 | 买入 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 47.30 | 3.57 | 4.40 | 5.30 | 13.25 | 10.75 | 8.92 | 买入 |
| 600199.SH | 金种子酒 | 10.09 | 0.08 | 0.29 | 0.42 | 126.13 | 34.79 | 24.02 | 买入 |
| 603919.SH | 金徽酒 | 16.01 | 0.80 | 1.01 | 1.24 | 20.01 | 15.85 | 12.91 | 买入 |
| 600197.SH | 伊力特 | 13.94 | 0.80 | 0.86 | 0.94 | 17.43 | 16.21 | 14.83 | 买入 |
| 600559.SH | 老白干酒 | 16.25 | 0.92 | 1.11 | 1.30 | 17.66 | 14.64 | 12.50 | 买入 |
| 603288.SH | 海天味业 | 35.85 | 1.12 | 1.21 | 1.30 | 32.01 | 29.63 | 27.58 | 买入 |
| 603027.SH | 千禾味业 | 9.96 | 0.54 | 0.58 | 0.61 | 18.44 | 17.17 | 16.33 | 买入 |
| 603317.SH | 天味食品 | 8.56 | 0.49 | 0.56 | 0.60 | 17.47 | 15.29 | 14.27 | 买入 |
| 600872.SH | 中炬高新 | 16.25 | 0.94 | 1.12 | 1.30 | 17.29 | 14.51 | 12.50 | 买入 |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 11.77 | 0.73 | 0.75 | 0.78 | 16.12 | 15.69 | 15.09 | 买入 |
| 600305.SH | 恒顺醋业 | 6.81 | 0.13 | 0.17 | 0.20 | 52.38 | 40.06 | 34.05 | 买入 |
| 603755.SH | 日辰股份 | 22.60 | 0.69 | 0.82 | 0.96 | 32.75 | 27.56 | 23.54 | 买入 |
| 603170.SH | 宝立食品 | 10.71 | 0.60 | 0.73 | 0.84 | 17.85 | 14.67 | 12.75 | 买入 |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 25.20 | 0.57 | 0.71 | 0.84 | 44.21 | 35.49 | 30.00 | 买入 |
| 300908.SZ | 仲景食品 | 22.07 | 1.58 | 1.94 | 2.29 | 13.97 | 11.38 | 9.64 | 买入 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 32.31 | 1.57 | 1.82 | 2.13 | 20.58 | 17.75 | 15.17 | 买入 |
| 300138.SZ | 晨光生物 | 7.34 | 0.60 | 0.75 | 0.96 | 12.23 | 9.79 | 7.65 | 买入 |
| 300755.SZ | 华致酒行 | 11.30 | 0.59 | 0.73 | 0.92 | 19.15 | 15.48 | 12.28 | 买入 |
| 605499.SH | 东鹏饮料 | 224.11 | 7.37 | 9.56 | 12.23 | 30.41 | 23.44 | 18.32 | 买入 |
| 603711.SH | 香飘飘 | 10.34 | 0.70 | 0.80 | 0.92 | 14.77 | 12.93 | 11.24 | 买入 |
| 605337.SH | 李子园 | 8.07 | 0.57 | 0.61 | 0.70 | 14.16 | 13.23 | 11.53 | 买入 |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 9.12 | 0.35 | 0.44 | 0.52 | 26.06 | 20.73 | 17.54 | 买入 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 52.31 | 2.98 | 3.30 | 3.60 | 17.55 | 15.85 | 14.53 | 买入 |

| | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|------|------|------|-------|-------|-------|----|
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 53.96 | 3.37 | 3.81 | 4.31 | 16.01 | 14.16 | 12.52 | 买入 |
| 603345.SH | 安井食品 | 68.93 | 5.56 | 6.57 | 7.59 | 12.40 | 10.49 | 9.08 | 买入 |
| 603517.SH | 绝味食品 | 11.94 | 1.00 | 1.19 | 1.41 | 11.94 | 10.03 | 8.47 | 买入 |
| 603057.SH | 紫燕食品 | 14.97 | 0.83 | 0.93 | 1.04 | 18.04 | 16.10 | 14.39 | 买入 |
| 002847.SZ | 盐津铺子 | 39.98 | 2.62 | 3.58 | 4.73 | 15.26 | 11.17 | 8.45 | 买入 |
| 603719.SH | 良品铺子 | 9.71 | 0.25 | 0.27 | 0.28 | 38.84 | 35.96 | 34.68 | 买入 |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 49.37 | 4.28 | 5.28 | 6.43 | 11.54 | 9.35 | 7.68 | 买入 |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 24.95 | 1.94 | 2.20 | 2.48 | 12.86 | 11.34 | 10.06 | 买入 |
| 003000.SZ | 劲仔食品 | 10.63 | 0.70 | 0.86 | 1.05 | 15.19 | 12.36 | 10.12 | 买入 |
| 605338.SH | 巴比食品 | 12.70 | 1.02 | 1.17 | 1.30 | 12.45 | 10.85 | 9.77 | 买入 |
| 300973.SZ | 立高食品 | 23.97 | 1.48 | 1.90 | 2.45 | 16.20 | 12.62 | 9.78 | 买入 |
| 002216.SZ | 三全食品 | 9.19 | 0.72 | 0.78 | 0.85 | 12.76 | 11.78 | 10.81 | 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。