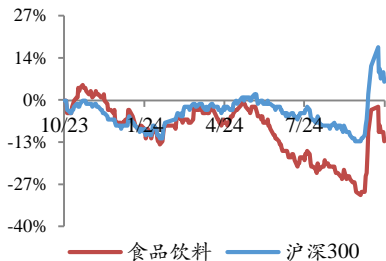


24Q3 食品饮料关注公司前瞻

行业评级：增持

报告日期：2024-10-15

行业指数与沪深300走势比较



分析师：邓欣

执业证书号：S0010524010001
邮箱：dengxin@hazq.com

分析师：罗越文

执业证书号：S0010524020001
邮箱：luoyuewen@hazq.com

联系人：郑少轩

执业证书号：S0010124040001

主要观点：

- 10月市场焦点有望转向Q3业绩优质标的，我们梳理Q3食品饮料板块重点公司前瞻，持续提示业绩优质标的。
- 分子板块来看：
 - 白酒板块环比走弱，渠道信心下滑；软饮料中东鹏强劲增长、再超预期；零食板块景气度延续；调味品显增长韧性，环比略有改善；餐供、啤酒旺季不旺，受餐饮疲软影响；乳制品仍下滑，但环比降幅收窄。
- 重点推荐
(24年PE和市值数据截至2024/10/15收盘价)：
 - (1) 东鹏饮料 (36x/1133亿)：主业稳健+新品突破， α 与 β 共振。
 - (2) 百润股份 (26x/218亿)：业绩望恢复增长，威士忌贡献增量。
 - (3) 三只松鼠 (24x/98亿)：供应链提效+组织变革持续推进，中长期盈利目标达成在望。
 - (4) 海天味业 (40x/2522亿)：供应链改革推进，经营拐点可期。
- 风险提示：
行业景气度不及预期、行业竞争加剧、食品安全事件。

表 1 食品饮料关注公司 Q3 前瞻

分类	标的	Q3 (亿元)			
		收入	YOY	利润	YOY
饮料 啤酒	东鹏饮料	47 (预告中值)	47%	9.3 (预告中值)	71%
	百润股份	7.9	-2%	2.3	2%
	青岛啤酒	91.0	-3%	15.6	5%
	重庆啤酒	43.0	-5%	4.3	-10%
	燕京啤酒	49.8	4%	5.7	30%
零食	三只松鼠	20.3	20%	0.5 (预告中值)	212%
	盐津铺子	13.6	23%	1.7	13%
	劲仔食品	6.8	20%	0.7 (预告中值)	45%
	甘源食品	5.6	15%	1.0	10%
	洽洽食品	19.4	8%	2.8	18%
餐饮供 应链	安井食品	34.8	3%	3.7	-5%
	千味央厨	4.9	2%	0.3	-10%
	立高食品	9.7	3%	0.6	15%
调味品	海天味业	62.0	9%	13.6	10%
	中炬高新	13.9	7%	1.9	12%
	千禾味业	8.4	5%	1.3	0%
	天味食品	8.3	3%	1.3	15%
	安琪酵母	33.8	15%	2.7	13%
乳制品	伊利股份	290.2	-7%	25.5	-17%
白酒	贵州茅台	394.8	15%	192.6	14%
	五粮液	178.8	5%	60.9	5%
	泸州老窖	77.2	5%	35.8	3%
	山西汾酒	86.6	12%	30.6	15%
	古井贡酒	53.4	15%	12.4	20%
	迎驾贡酒	19.4	17%	7.2	22%
	今世缘	27.5	15%	6.7	15%
	洋河股份	71.5	-15%	18.3	-22%
	舍得酒业	9.4	-45%	1.9	-50%
	水井坊	20.6	0%	8.6	5%
	酒鬼酒	4.8	-20%	0.3	-45%
	口子窖	16.1	5%	5.2	4%
	老白干酒	17.4	8%	2.3	15%

资料来源：华安证券研究所测算

风险提示：

行业景气度不及预期、行业竞争加剧、食品安全事件。

分析师与研究助理简介

分析师：邓欣，华安证券研究所副所长、消费组组长兼食品饮料、家用电器、消费首席分析师。经济学硕士，双专业学士，10余年证券从业经验，历任中泰证券、中信建投、安信证券、海通证券，曾任家电、医美、泛科技消费首席分析师等，专注于成长消费领域，从产业链变革视角前瞻挖掘投资机会。

分析师：罗越文，食品饮料资深分析师。北京大学金融硕士，6年食品饮料、餐饮研究经验，曾任职于兴业证券、拾贝投资，新财富团队成员，擅长从买方视角深度挖掘投资机会。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。