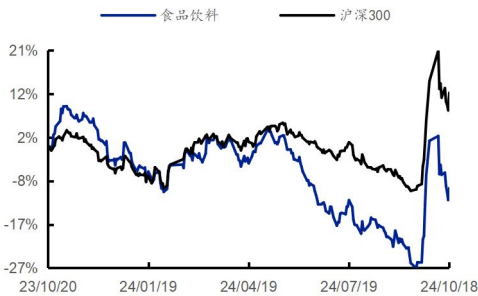


研究所：
 证券分析师：刘洁铭 S0350521110006
 liujm@ghzq.com.cn
 证券分析师：秦一方 S0350523120001
 qinyf@ghzq.com.cn
 联系人：景皓 S0350124030009
 jingh@ghzq.com.cn

板块震荡回调，关注复苏进程

——食品饮料行业周报

最近一年走势



行业相对表现	2024/10/18		
表现	1M	3M	12M
食品饮料	24.4%	4.6%	-12.7%
沪深 300	23.8%	11.5%	8.7%

相关报告

《食品饮料行业周报：普涨后分化，关注财政政策加码（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-10-13

《食品饮料行业周报：政策加码，情绪逆转，内需复苏（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-09-29

《食品饮料行业周报：茅台首次回购强化市场信心，关注大众品边际改善（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-09-22

《食品饮料行业 2024 年半年报总结：淡季承压，需求分化孕育新机（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-09-17

《食品饮料行业周报：中秋反馈平淡，静待需求复苏（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-09-17

投资要点：

■ **1、大盘整体上涨，板块震荡调整。**本周（2024/10/14-2024/10/18）一级行业中食品饮料跌幅 3.18%，跑输上证综指（+1.36%）4.54 个百分点。各细分行业中零食涨幅最大，上涨 3.37%，其次分别为其他酒类和肉制品，涨幅分别为 0.73%和-0.09%。个股方面，朱老六（+10.10%）、盖世食品（+9.31%）、泉阳泉（+9.06%）、莲花控股（+8.79%）、威龙股份（+8.59%）等领涨；海天味业（-6.37%）、千味央厨（-5.67%）、新乳业（-4.97%）、ST 西发（-4.89%）、中炬高新（-4.63%）等领跌。

■ **2、白酒：秋季糖酒会即将开幕，板块进入三季报密集期。**本周白酒板块下跌 3.64%，尤其是前半周调整较为明显。我们认为板块在跟随市场快速上涨之后，进入震荡调整期。本周统计局公布 9 月社零数据，其中烟酒类同比下滑 0.7%。我们认为在今年中秋提前的情况下，烟酒零售同比仍然下滑，反应了真实的消费情况。10 月 29 日，秋季糖酒会将在深圳开幕，我们预计反馈与去年较为类似。下周板块也即将进入三季报密集期，其实三季报代表的只是过去的业绩情况，我们认为市场应该更加关注各项经济刺激政策落地后，白酒行业终端销售的变化。白酒作为经济的润滑剂，经济活动的增加或将促进白酒的开瓶和消费。**白酒板块重点推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等，建议关注珍酒李渡等。**

■ **3、大众品：社零增速环比改善，短期关注三季报绩优大众品个股。**根据国家统计局，9 月我国社零总额 4.11 万亿，同比+3.2%，增速较 8 月提升 1.1pct，按消费类型分，9 月餐饮收入为 4417 亿元，同比+3.1%，较 8 月增速-0.2pct，其中限额以上餐饮同比+0.7%，表现不如限额以下；9 月商品零售额约为 3.67 万亿元，同比增长 3.3%，其中，粮油、食品类，家用电器和音像器材类、通讯器材类 9 月零售额同比增速均超 10%，以旧换新政策对家电拉动明显。本周零食板块领涨（涨幅+3.37%），我们预计主要系三季报临近，短期市场由政策预期转向基本面，从三季报的角度看，我们认为有品类扩张和渠道扩张逻辑的休闲零食龙头依然业绩确定性较强，我们预计三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品三季度有望实现同比 20%以上的收入增长，四季度进入休闲零食旺季，建议后续关注各家龙头企业年货

节备货表现。随着三季报临近，短期建议聚焦三季报表现较好的个股，我们预计休闲零食、饮料板块依然是三季报较为景气的方向，调味品、乳制品环比二季度迎来改善，长期持续关注政策领域关于促消费落地实施的具体方向，结合产业趋势精选个股，跟踪观察财政政策加码以后，居民消费端复苏的时点和力度，判断受益的板块和个股，**推荐关注安琪酵母、百润股份、三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、海天味业、伊利股份、新乳业等，建议关注东鹏饮料等。**

4、行业评级及投资策略：政策密集出台，宏观经济预期扭转，有望促进食品饮料板块估值和业绩双提升，目前板块估值仍然较低，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等，建议关注珍酒李渡等。

大众品：推荐安琪酵母、百润股份、三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、海天味业、伊利股份、新乳业等，建议关注东鹏饮料等。

- **5、风险提示：**1) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻；2) 行业政策变化导致竞争加剧；3) 原材料价格大幅上涨；4) 重点关注公司业绩或不及预期；5) 食品安全事件等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/18 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,541	59.49	69.34	80.12	25.90	22.22	19.23	买入
600809.SH	山西汾酒	191	8.56	10.33	12.01	22.31	18.49	15.91	买入
000858.SZ	五粮液	143	7.78	8.69	9.62	18.37	16.46	14.86	买入
000568.SZ	泸州老窖	135	9.02	10.38	11.96	14.99	13.03	11.31	买入
000596.SZ	古井贡酒	188	8.68	11.12	13.69	21.68	16.92	13.75	买入
603369.SH	今世缘	45	2.52	3.12	3.84	18.09	14.58	11.85	买入
603198.SH	迎驾贡酒	62	2.86	3.68	4.60	21.78	16.93	13.54	买入
603589.SH	口子窖	41	2.87	3.38	3.96	14.35	12.19	10.40	买入
603919.SH	金徽酒	19	0.65	0.81	0.98	29.69	23.83	19.69	增持
002304.SZ	洋河股份	85	6.65	6.81	7.17	12.78	12.48	11.85	买入
600197.SH	伊力特	17	0.72	0.82	0.93	23.08	20.27	17.87	买入
600132.SH	重庆啤酒	60	2.76	3.70	4.34	21.85	16.30	13.89	增持
600600.SH	青岛啤酒	69	3.14	3.88	4.46	21.82	17.65	15.36	买入
002568.SZ	百润股份	21	0.78	0.82	1.01	26.85	25.54	20.73	买入
603288.SH	海天味业	43	1.01	1.12	1.22	42.66	38.47	35.32	增持
600298.SH	安琪酵母	36	1.46	1.59	1.81	24.84	22.81	20.03	买入
600872.SH	中炬高新	21	2.20	0.97	1.20	9.55	21.67	17.52	增持
600887.SH	伊利股份	26	1.64	2.01	1.95	16.10	13.13	13.54	买入
600419.SH	天润乳业	8	0.45	0.74	0.95	18.25	11.11	8.65	买入
605499.SH	东鹏饮料	217	5.10	6.70	8.40	42.57	32.40	25.85	买入
603345.SH	安井食品	92	5.04	5.88	6.65	18.18	15.59	13.78	买入
002557.SZ	洽洽食品	30	1.58	1.89	2.22	19.11	16.02	13.64	增持
002991.SZ	甘源食品	62	3.53	4.32	5.34	17.61	14.39	11.64	买入
603886.SH	元祖股份	13	1.15	1.36	1.55	11.03	9.32	8.18	增持
001215.SZ	千味央厨	26	1.58	1.52	1.89	16.75	17.41	14.00	买入
002847.SZ	盐津铺子	55	2.64	2.37	2.97	20.90	23.25	18.56	买入
002946.SZ	新乳业	11	0.50	0.62	0.76	22.20	17.90	14.61	增持
003000.SZ	劲仔食品	14	0.48	0.68	0.86	28.32	19.87	15.71	买入
300783.SZ	三只松鼠	25	0.55	1.00	1.39	44.75	24.61	17.71	买入
603711.SH	香飘飘	12	0.68	0.79	0.94	17.51	15.08	12.67	买入
603317.SH	天味食品	13	0.43	0.50	0.57	29.34	25.52	22.39	增持
603057.SH	紫燕食品	17	0.80	0.89	1.00	21.17	19.15	17.04	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 行业回顾	6
2、 重点关注个股及逻辑	8
3、 重点关注公司及盈利预测	9
4、 风险提示	10

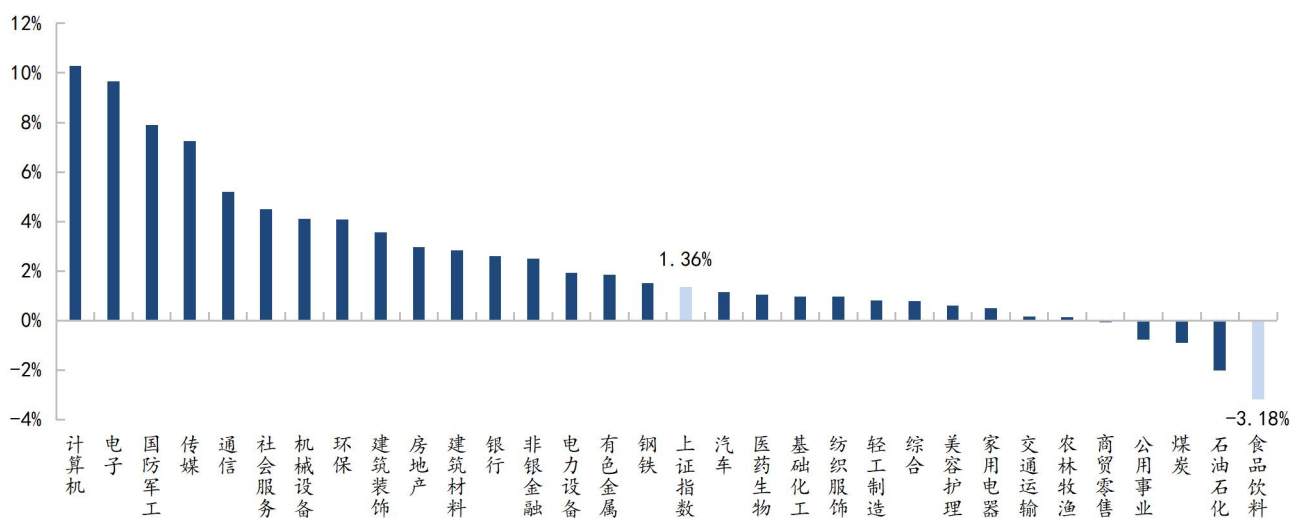
图表目录

图 1: 本周 (2024/10/14-2024/10/18) 申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	6
图 2: 本周 (2024/10/14-2024/10/18) 食品饮料子行业涨跌幅	6
图 3: 本周 (2024/10/14-2024/10/18) 食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位	7
图 4: 截至 2024/10/18 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)	7
图 5: 截至 2024/10/18 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)	7

1、行业回顾

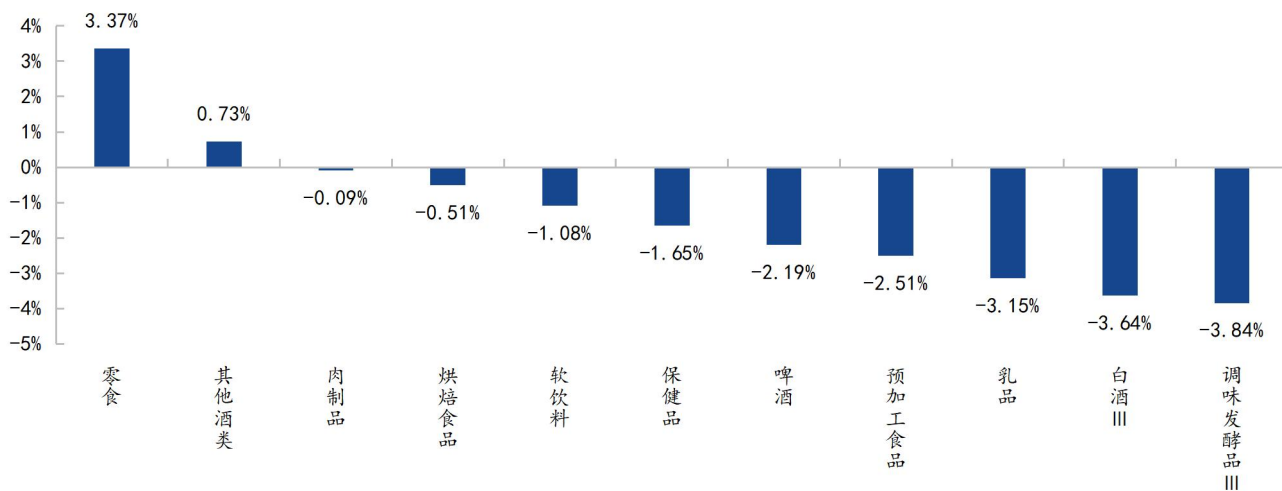
本周（2024/10/14-2024/10/18）一级行业中食品饮料跌幅 3.18%，跑输上证综指（+1.36%）4.54 个百分点。各细分行业中零食涨幅最大，上涨 3.37%，其次分别为其他酒类和肉制品，涨幅分别为 0.73%和-0.09%。个股方面，朱老六（+10.10%）、盖世食品（+9.31%）、泉阳泉（+9.06%）、莲花控股（+8.79%）、威龙股份（+8.59%）等领涨；海天味业（-6.37%）、千味央厨（-5.67%）、新乳业（-4.97%）、ST 西发（-4.89%）、中炬高新（-4.63%）等领跌。

图 1：本周（2024/10/14-2024/10/18）申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



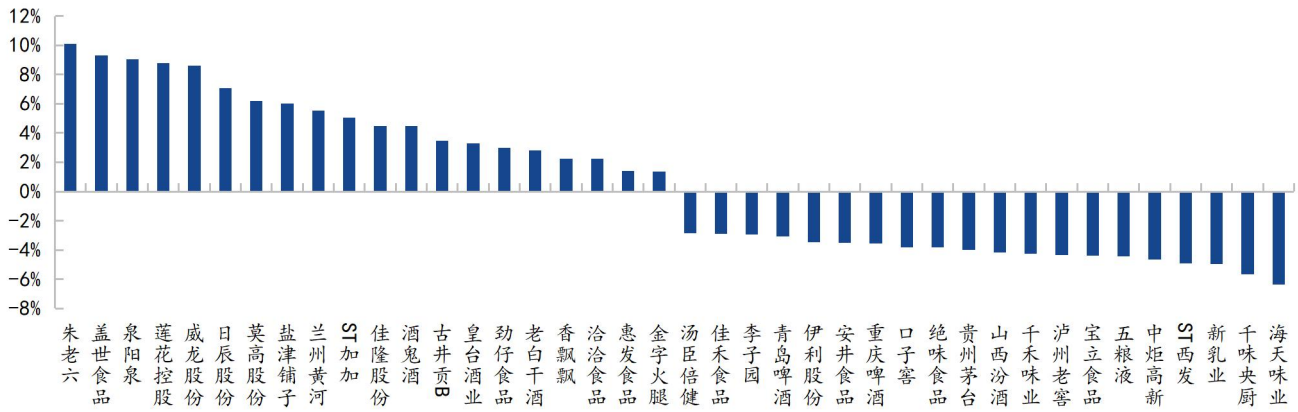
资料来源：Wind，国海证券研究所

图 2：本周（2024/10/14-2024/10/18）食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，国海证券研究所

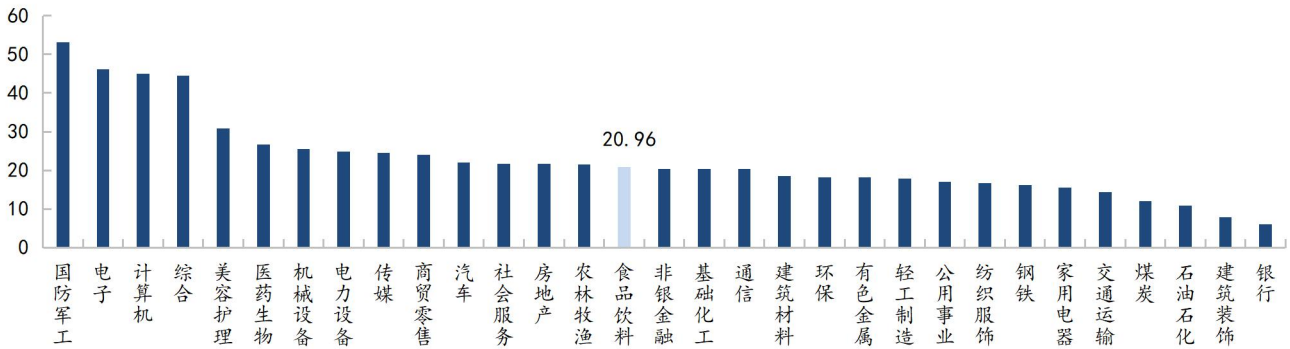
图 3：本周（2024/10/14-2024/10/18）食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源：Wind，国海证券研究所

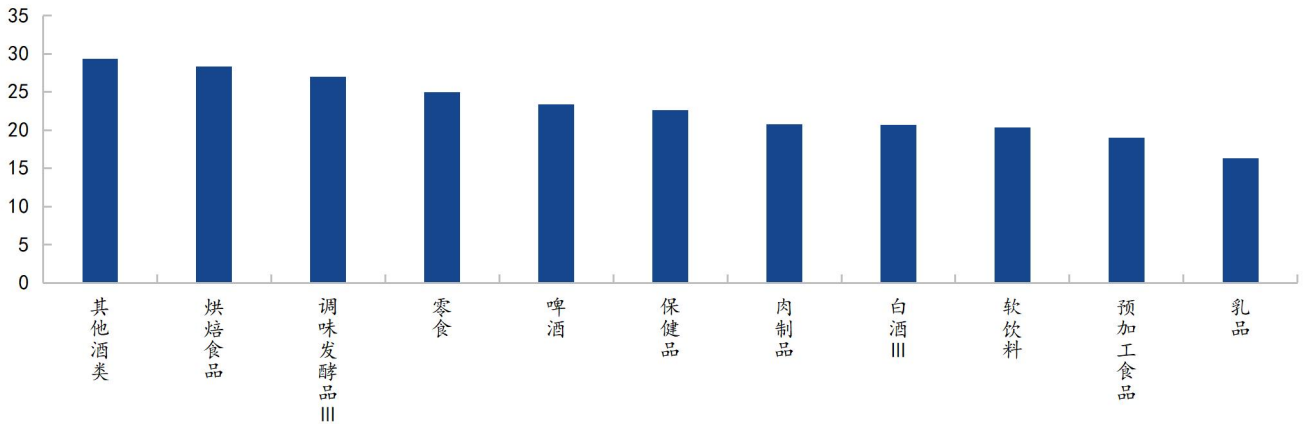
估值方面，截至 2024/10/18 食品饮料板块动态市盈率为 20.96x，位于一级行业上游位置。食品饮料子板块中，本周其他酒类（29.36x）估值排名第一，烘焙食品（28.28x）、调味发酵品 III（26.98x）位列第二、三名，软饮料（20.36x）、预加工食品（18.96x）、乳品（16.29x）估值分列最后三位。

图 4：截至 2024/10/18 申万一级行业动态市盈率对比图（PE：X）



资料来源：Wind，国海证券研究所

图 5：截至 2024/10/18 食品饮料子板块动态市盈率对比图（PE：X）



资料来源：Wind，国海证券研究所

2、重点关注个股及逻辑

政策密集出台，宏观经济预期扭转，有望促进食品饮料板块估值和业绩双提升，目前板块估值仍然较低，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

白酒：推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖等，建议关注珍酒李渡等。

大众品：推荐安琪酵母、百润股份、三只松鼠、盐津铺子、劲仔食品、海天味业、伊利股份、新乳业等，建议关注东鹏饮料等。

3、重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2024/10/18 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,541	59.49	69.34	80.12	25.90	22.22	19.23	买入
600809.SH	山西汾酒	191	8.56	10.33	12.01	22.31	18.49	15.91	买入
000858.SZ	五粮液	143	7.78	8.69	9.62	18.37	16.46	14.86	买入
000568.SZ	泸州老窖	135	9.02	10.38	11.96	14.99	13.03	11.31	买入
000596.SZ	古井贡酒	188	8.68	11.12	13.69	21.68	16.92	13.75	买入
603369.SH	今世缘	45	2.52	3.12	3.84	18.09	14.58	11.85	买入
603198.SH	迎驾贡酒	62	2.86	3.68	4.60	21.78	16.93	13.54	买入
603589.SH	口子窖	41	2.87	3.38	3.96	14.35	12.19	10.40	买入
603919.SH	金徽酒	19	0.65	0.81	0.98	29.69	23.83	19.69	增持
002304.SZ	洋河股份	85	6.65	6.81	7.17	12.78	12.48	11.85	买入
600197.SH	伊力特	17	0.72	0.82	0.93	23.08	20.27	17.87	买入
600132.SH	重庆啤酒	60	2.76	3.70	4.34	21.85	16.30	13.89	增持
600600.SH	青岛啤酒	69	3.14	3.88	4.46	21.82	17.65	15.36	买入
002568.SZ	百润股份	21	0.78	0.82	1.01	26.85	25.54	20.73	买入
603288.SH	海天味业	43	1.01	1.12	1.22	42.66	38.47	35.32	增持
600298.SH	安琪酵母	36	1.46	1.59	1.81	24.84	22.81	20.03	买入
600872.SH	中炬高新	21	2.20	0.97	1.20	9.55	21.67	17.52	增持
600887.SH	伊利股份	26	1.64	2.01	1.95	16.10	13.13	13.54	买入
600419.SH	天润乳业	8	0.45	0.74	0.95	18.25	11.11	8.65	买入
605499.SH	东鹏饮料	217	5.10	6.70	8.40	42.57	32.40	25.85	买入
603345.SH	安井食品	92	5.04	5.88	6.65	18.18	15.59	13.78	买入
002557.SZ	洽洽食品	30	1.58	1.89	2.22	19.11	16.02	13.64	增持
002991.SZ	甘源食品	62	3.53	4.32	5.34	17.61	14.39	11.64	买入
603886.SH	元祖股份	13	1.15	1.36	1.55	11.03	9.32	8.18	增持
001215.SZ	千味央厨	26	1.58	1.52	1.89	16.75	17.41	14.00	买入
002847.SZ	盐津铺子	55	2.64	2.37	2.97	20.90	23.25	18.56	买入
002946.SZ	新乳业	11	0.50	0.62	0.76	22.20	17.90	14.61	增持
003000.SZ	劲仔食品	14	0.48	0.68	0.86	28.32	19.87	15.71	买入
300783.SZ	三只松鼠	25	0.55	1.00	1.39	44.75	24.61	17.71	买入
603711.SH	香飘飘	12	0.68	0.79	0.94	17.51	15.08	12.67	买入
603317.SH	天味食品	13	0.43	0.50	0.57	29.34	25.52	22.39	增持
603057.SH	紫燕食品	17	0.80	0.89	1.00	21.17	19.15	17.04	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

4、风险提示

- 1) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻；
- 2) 行业政策变化导致竞争加剧；
- 3) 原材料价格大幅上涨；
- 4) 重点关注公司业绩或不及预期；
- 5) 食品安全事件等。

【食品饮料小组介绍】

刘洁铭，食品饮料组分析师，上海交通大学企业管理专业硕士，CPA，十二年食品饮料行业研究经验，食品饮料板块全覆盖。

秦一方，食品饮料组分析师，伦敦城市大学卡斯商学院硕士，主要覆盖乳制品、休闲零食、卤制品、速冻预制、软饮料等板块，曾任职于方正证券。

景皓，食品饮料组研究助理，四川大学经济学学士，意大利博科尼大学金融学全奖硕士，主要覆盖调味品、速冻预制、烘焙等板块。

【分析师承诺】

刘洁铭，秦一方，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。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。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。