

研究所：

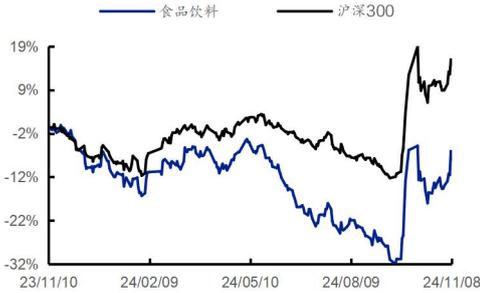
证券分析师：刘洁铭 S0350521110006
liujm@ghzq.com.cn

证券分析师：秦一方 S0350523120001
qinyf@ghzq.com.cn

政策落地，提振内需

——食品饮料行业周报

最近一年走势



行业相对表现

2024/11/08

表现	1M	3M	12M
食品饮料	-3.3%	17.6%	-8.6%
沪深300	-3.6%	22.8%	13.7%

相关报告

《食品饮料2024年三季度报总结：白酒三季度报释放压力，大众品环比改善（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-11-04

《食品饮料行业周报：秋糖平淡，Q3板块机构持仓环比下降（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-10-28

《食品饮料行业周报：板块震荡回调，关注复苏进程（推荐）*食品饮料*刘洁铭，秦一方》——2024-10-20

《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

投资要点：

■ **1、大盘整体上涨，板块涨幅领先。**本周（2024/11/04-2024/11/08）一级行业中食品饮料涨幅7.12%，跑赢上证综指（+5.51%）1.61个百分点。各细分行业中保健品涨幅最大，上涨11.69%，其次分别为零食和预加工食品，涨幅分别为10.81%和10.58%。个股方面，黑芝麻（+61.27%）、朱老六（+57.06%）、盖世食品（+43.47%）、ST加加（+28.23%）、水井坊（+25.01%）等领涨；威龙股份（-4.86%）、贝因美（-1.56%）、洽洽食品（-0.52%）等领跌。

■ **2、白酒：政策催化显著，板块整体上涨。**受经济政策催化，本周白酒板块上涨6.85%。11月8日，全国人大常委会办公厅举行新闻发布会，出台总计12万亿元化债方案。我们认为，化债政策出台有利于地方政府疏通资金链条，通过实施置换政策，腾出更多资源和政策空间，用于促进投资、刺激消费、改善民生，从而有助于推动经济增长。11月8日，贵州茅台发布2024年中期利润分配方案公告，拟每股派发现金红利23.882元（含税），合计拟派发现金红利300.01亿元（含税）。此前公司公告2024-2026年年度分红率不低于75%，据此及我们的盈利预测，截至11月8日收盘，公司对股息率不低于3.2%，具备较高安全边际。我们此前强调，目前白酒行业估值被压制，主要原因是宏观需求预期。随着经济及消费刺激政策落地，宏观经济复苏，商务活动增加，白酒用酒场景增加，市场信心回升，白酒板块估值有望迎来修复。**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：10月食品价格高位回落，政策靴子落地关注内需复苏。**根据国家统计局，2024年10月CPI同比上涨0.3%，环比下降0.3%，消费市场运行总体平稳。其中，食品价格同比上涨2.9%，涨幅比9月回落0.4pct，环比从上月的上涨0.8%转为下降1.2%，低于近十年同期平均水平，整体从高位回落，主要因天气晴好利于鲜活食品生产储运，叠加前期受极端天气等影响价格上涨较多，10月猪肉、鲜菜、水产品、鲜果价格环比分别下降3.7%/3.0%/2.0%/1.0%，是影响CPI环比下降的主要因素。政策端，本周外部美国大选落定，特朗普再次就任美国总统，此前特朗普主张“对内减税、对外实行高关税的贸易保护政策”，我们认为市场对扩内需政策的关注度或有提升，建议关注受宏观需求影响较大的餐饮供应链板块、具备品

类扩张及渠道扩张逻辑的休闲零食龙头，以及具备并购逻辑的公司。
大众品板块重点推荐：百润股份、三只松鼠、劲仔食品、盐津铺子、安井食品、千味央厨、天味食品、中炬高新、绝味食品、万辰集团、伊利股份、安琪酵母等，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：推荐百润股份、三只松鼠、劲仔食品、盐津铺子、安井食品、千味央厨、天味食品、中炬高新、绝味食品、万辰集团、伊利股份、安琪酵母等，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	2024/11/8 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,610	59.49	68.63	77.14	27.06	23.46	20.87	买入
600809.SH	山西汾酒	226	8.56	10.18	11.64	26.41	22.21	19.42	买入
000858.SZ	五粮液	156	7.78	8.50	9.12	20.10	18.41	17.16	买入
000568.SZ	泸州老窖	151	9.02	9.42	10.03	16.74	16.03	15.05	买入
000596.SZ	古井贡酒	212	8.68	10.81	12.41	24.47	19.65	17.12	买入
603369.SH	今世缘	47	2.52	2.86	3.16	18.88	16.60	15.03	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66	2.86	3.24	3.66	22.93	20.24	17.92	买入
603589.SH	口子窖	43	2.87	2.92	3.37	14.95	14.69	12.73	买入
603919.SH	金徽酒	22	0.65	0.81	0.98	34.51	27.69	22.89	增持
002304.SZ	洋河股份	92	6.65	5.28	4.79	13.81	17.40	19.18	买入
600197.SH	伊力特	19	0.72	0.82	0.93	25.95	22.79	20.10	买入
600132.SH	重庆啤酒	65	2.76	3.70	4.34	23.64	17.64	15.03	增持
600600.SH	青岛啤酒	74	3.14	3.88	4.46	23.43	18.95	16.49	买入
002568.SZ	百润股份	27	0.78	0.69	0.85	34.65	39.17	31.80	买入
603288.SH	海天味业	49	1.01	1.12	1.22	48.31	43.56	39.99	增持
600298.SH	安琪酵母	37	1.46	1.59	1.81	25.60	23.51	20.65	买入
600872.SH	中炬高新	24	2.17	0.94	1.13	11.15	25.74	21.42	增持
600887.SH	伊利股份	30	1.64	1.84	1.74	18.37	16.38	17.32	买入
600419.SH	天润乳业	10	0.45	0.74	0.95	21.81	13.27	10.34	买入
605499.SH	东鹏饮料	218	5.10	6.70	8.40	42.75	32.53	25.95	买入
603345.SH	安井食品	95	5.04	5.88	6.65	18.82	16.13	14.26	买入
002557.SZ	洽洽食品	33	1.58	1.89	2.09	20.54	17.21	15.56	增持
002991.SZ	甘源食品	75	3.53	4.30	5.06	21.16	17.37	14.76	买入
603886.SH	元祖股份	14	1.15	1.36	1.55	12.26	10.37	9.10	增持
001215.SZ	千味央厨	38	1.58	1.52	1.89	23.74	24.68	19.85	买入
002847.SZ	盐津铺子	57	2.64	2.38	2.88	21.66	24.00	19.83	买入
002946.SZ	新乳业	13	0.50	0.65	0.78	26.86	20.66	17.22	增持
003000.SZ	劲仔食品	13	0.46	0.66	0.81	28.83	20.09	16.37	买入
300783.SZ	三只松鼠	32	0.55	1.00	1.39	58.51	32.18	23.15	买入
603711.SH	香飘飘	15	0.68	0.79	0.94	21.62	18.61	15.64	买入
603317.SH	天味食品	16	0.43	0.54	0.62	35.82	28.85	25.13	增持
603057.SH	紫燕食品	17	0.80	0.89	1.00	21.71	19.63	17.47	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

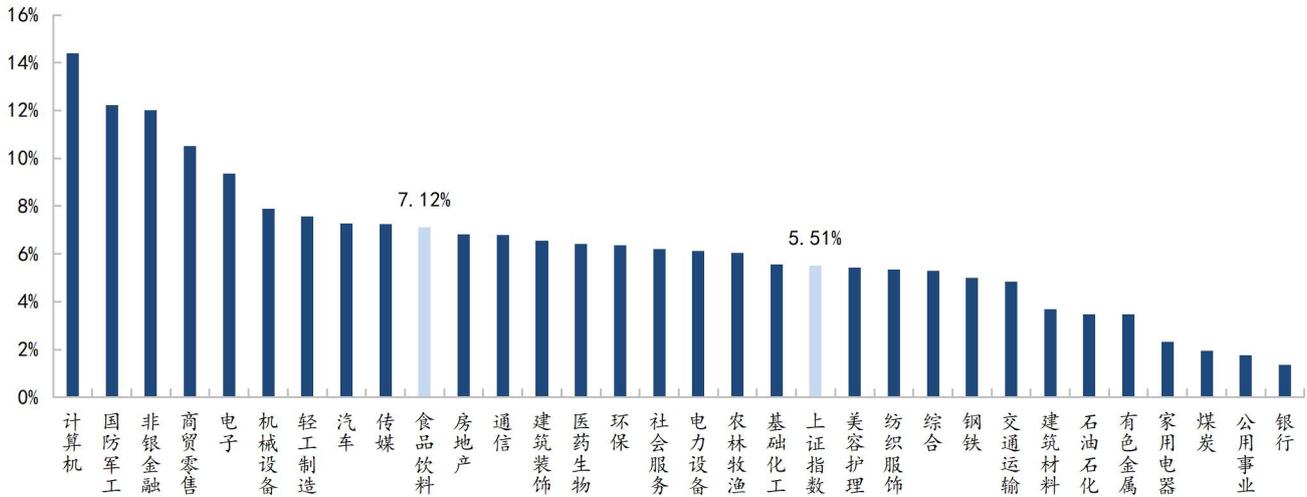
图表目录

图 1: 本周 (2024/11/04-2024/11/08) 申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	6
图 2: 本周 (2024/11/04-2024/11/08) 食品饮料子行业涨跌幅	6
图 3: 本周 (2024/11/04-2024/11/08) 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 2024/11/08 申万一级行业动态市盈率对比图 (PE: X)	7
图 5: 截至 2024/11/08 食品饮料子板块动态市盈率对比图 (PE: X)	7

1、行业回顾

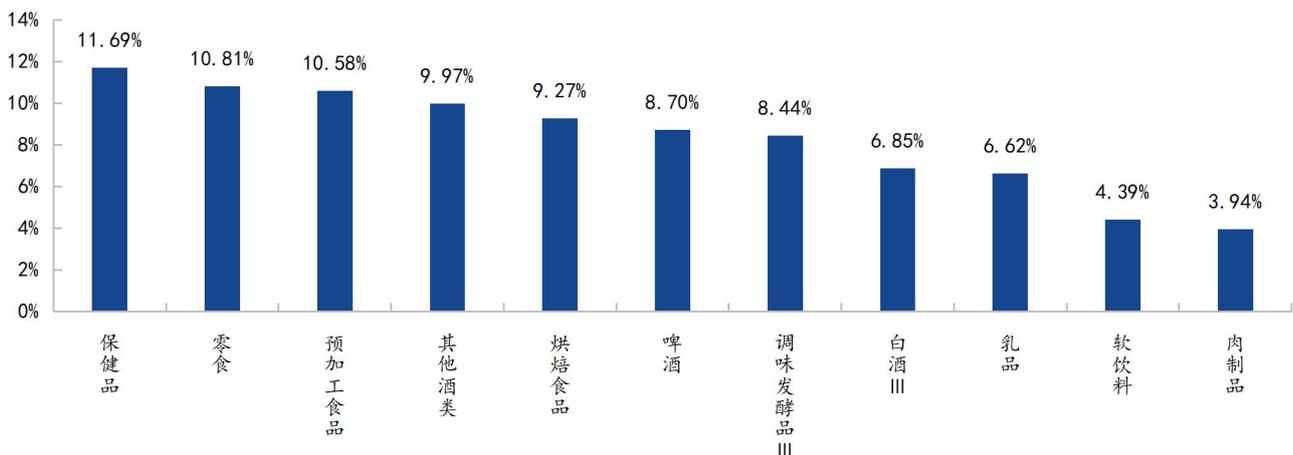
本周（2024/11/04-2024/11/08）一级行业中食品饮料涨幅7.12%，跑赢上证综指（+5.51%）1.61个百分点。各细分行业中保健品涨幅最大，上涨11.69%，其次分别为零食和预加工食品，涨幅分别为10.81%和10.58%。个股方面，黑芝麻（+61.27%）、朱老六（+57.06%）、盖世食品（+43.47%）、ST加加（+28.23%）、水井坊（+25.01%）等领涨；威龙股份（-4.86%）、贝因美（-1.56%）、洽洽食品（-0.52%）等领跌。

图1：本周（2024/11/04-2024/11/08）申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



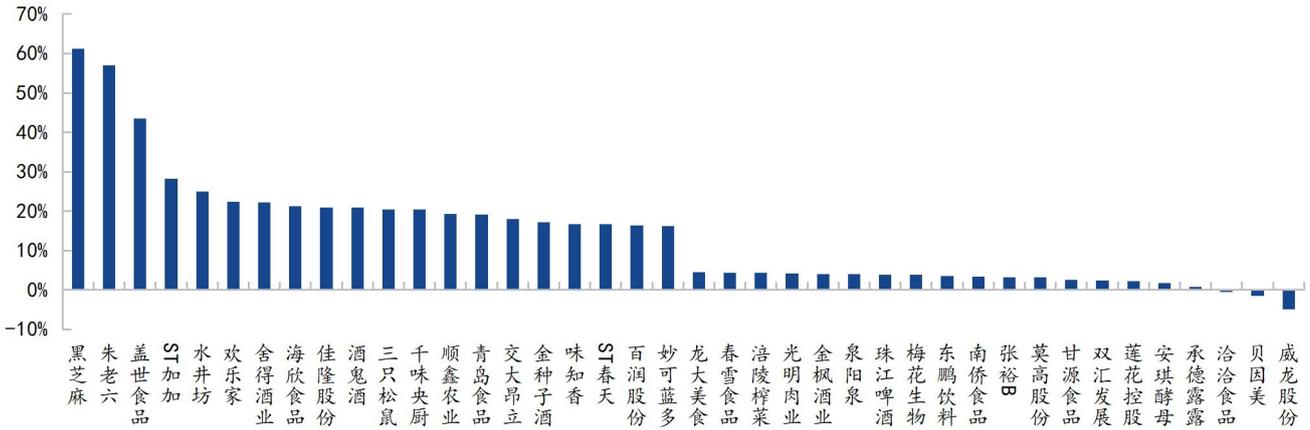
资料来源：Wind，国海证券研究所

图2：本周（2024/11/04-2024/11/08）食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，国海证券研究所

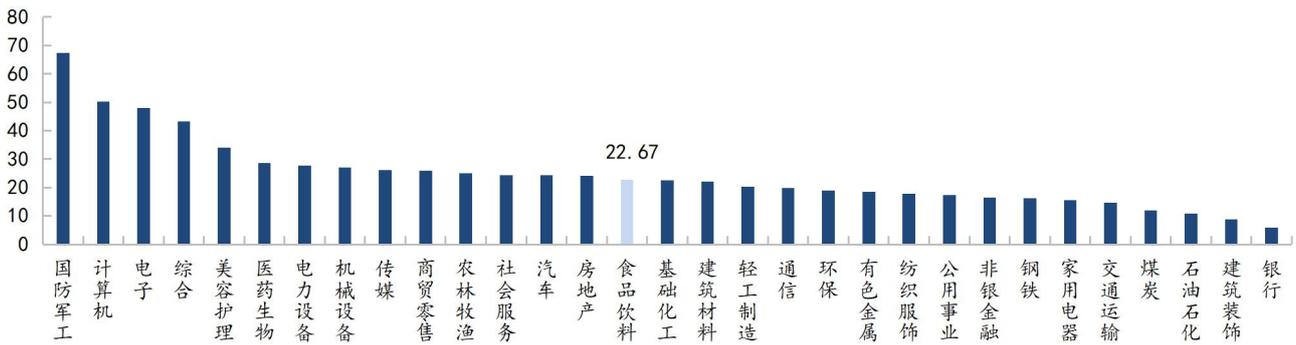
图 3：本周（2024/11/04-2024/11/08）食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源：Wind，国海证券研究所

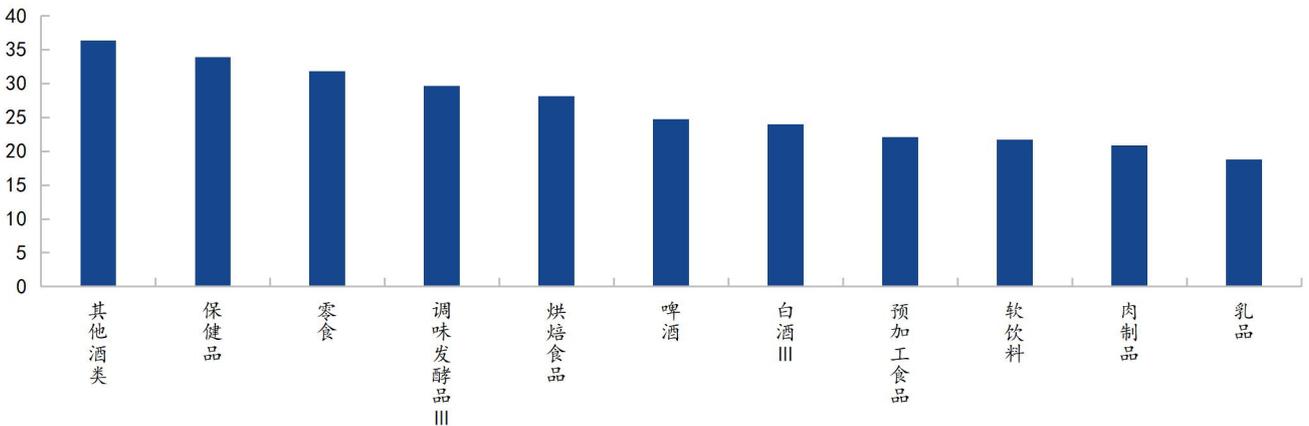
估值方面，截至 2024/11/08 食品饮料板块动态市盈率为 22.67x，位于一级行业中游位置。食品饮料子板块中，本周其他酒类（36.42x）估值排名第一，保健品（33.91x）、零食（31.83x）位列第二、三名，软饮料（21.76x）、肉制品（20.9x）、乳品（18.77x）估值分列最后三位。

图 4：截至 2024/11/08 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 2024/11/08 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：推荐百润股份、三只松鼠、劲仔食品、盐津铺子、安井食品、千味央厨、天味食品、中炬高新、绝味食品、万辰集团、伊利股份、安琪酵母等，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	2024/11/8 股价	EPS (元/股)			PE			投资 评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1,610	59.49	68.63	77.14	27.06	23.46	20.87	买入
600809.SH	山西汾酒	226	8.56	10.18	11.64	26.41	22.21	19.42	买入
000858.SZ	五粮液	156	7.78	8.50	9.12	20.10	18.41	17.16	买入
000568.SZ	泸州老窖	151	9.02	9.42	10.03	16.74	16.03	15.05	买入
000596.SZ	古井贡酒	212	8.68	10.81	12.41	24.47	19.65	17.12	买入
603369.SH	今世缘	47	2.52	2.86	3.16	18.88	16.60	15.03	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66	2.86	3.24	3.66	22.93	20.24	17.92	买入
603589.SH	口子窖	43	2.87	2.92	3.37	14.95	14.69	12.73	买入
603919.SH	金徽酒	22	0.65	0.81	0.98	34.51	27.69	22.89	增持
002304.SZ	洋河股份	92	6.65	5.28	4.79	13.81	17.40	19.18	买入
600197.SH	伊力特	19	0.72	0.82	0.93	25.95	22.79	20.10	买入
600132.SH	重庆啤酒	65	2.76	3.70	4.34	23.64	17.64	15.03	增持
600600.SH	青岛啤酒	74	3.14	3.88	4.46	23.43	18.95	16.49	买入
002568.SZ	百润股份	27	0.78	0.69	0.85	34.65	39.17	31.80	买入
603288.SH	海天味业	49	1.01	1.12	1.22	48.31	43.56	39.99	增持
600298.SH	安琪酵母	37	1.46	1.59	1.81	25.60	23.51	20.65	买入
600872.SH	中炬高新	24	2.17	0.94	1.13	11.15	25.74	21.42	增持
600887.SH	伊利股份	30	1.64	1.84	1.74	18.37	16.38	17.32	买入
600419.SH	天润乳业	10	0.45	0.74	0.95	21.81	13.27	10.34	买入
605499.SH	东鹏饮料	218	5.10	6.70	8.40	42.75	32.53	25.95	买入
603345.SH	安井食品	95	5.04	5.88	6.65	18.82	16.13	14.26	买入
002557.SZ	洽洽食品	33	1.58	1.89	2.09	20.54	17.21	15.56	增持
002991.SZ	甘源食品	75	3.53	4.30	5.06	21.16	17.37	14.76	买入
603886.SH	元祖股份	14	1.15	1.36	1.55	12.26	10.37	9.10	增持
001215.SZ	千味央厨	38	1.58	1.52	1.89	23.74	24.68	19.85	买入
002847.SZ	盐津铺子	57	2.64	2.38	2.88	21.66	24.00	19.83	买入
002946.SZ	新乳业	13	0.50	0.65	0.78	26.86	20.66	17.22	增持
003000.SZ	劲仔食品	13	0.46	0.66	0.81	28.83	20.09	16.37	买入
300783.SZ	三只松鼠	32	0.55	1.00	1.39	58.51	32.18	23.15	买入
603711.SH	香飘飘	15	0.68	0.79	0.94	21.62	18.61	15.64	买入
603317.SH	天味食品	16	0.43	0.54	0.62	35.82	28.85	25.13	增持
603057.SH	紫燕食品	17	0.80	0.89	1.00	21.71	19.63	17.47	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。