

2025 年 08 月 17 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

关注底部白酒和休闲零食，新消费业绩持续兑现

—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

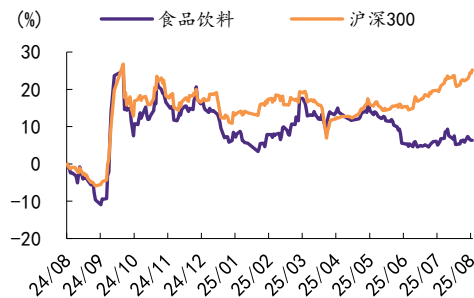
联系人：张倩 S1050124070037

zhangqian@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	0.4	-6.9	5.9
沪深 300	4.2	8.1	25.6

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：进入中报披露期，新消费基本面延续高景气》2025-08-12
- 2、《食品饮料行业周报：白酒持续磨底，关注资金切换节奏》2025-08-04
- 3、《食品饮料行业周报：白酒配置性价比显现，中报披露期将至》2025-07-27

一周新闻速递

行业新闻：1) 上半年青岛啤酒产量 110.37 万吨；2) 《董香型白酒》国标新进展；3) 1-7 月酒类价格同比下降 2.0%。
公司新闻：1) 贵州茅台：茅台酱香酒全面加码即时零售，飞天茅台上新整箱 4 瓶装；2) 五粮液：与小酒喔座谈交流；3) 舍得酒业：29 度舍得低度老酒“舍得自在”即将上市。

投资观点

白酒板块：本周板块略有反弹，贵州茅台发布 2025 年半年报，2025H1 营收 893.89 亿元（同增 9%），归母净利润 454.03 亿元（同增 9%），公斤茅放量且 1935 市场投入增加拉低毛利，但整体公司在动销压力下仍保持业绩韧性，渠道压力控制在良性水平，后续继续精细化投放调控、优化经销架构，全年达成营收目标可期。**基本面来看，**酒类行业正经历去库存周期，批价/需求/政策端形成多重压力测试，酒企端针对渠道、组织、动销等方面积极展开自救动作。目前茅台批价企稳，Q2 业绩预期前期充分释放，叠加短期政策预期催化，板块配置性价比持续显现。**建议关注顺周期与高股息龙头：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井、洋河等，**以及弹性个股：**酒鬼酒、舍得酒业、今世缘等。

大众品板块：陆续进入中报密集披露期，安琪酵母 2025H1 营收 78.99 亿元（同增 10%），归母净利润 7.99 亿元（同增 16%），糖蜜成本下降叠加海运费压力减轻推升盈利能力，国内年初推进事业部架构调整，Q1 磨合期结束后，中后台效率持续提升，目前糖蜜价格下行趋势延续，伴随各项目建成投产，产能瓶颈逐渐突破，预计业绩持续改善。**卫龙美味 2025H1 总营收 34.83 亿元（同增 19%），期内利润 7.36 亿元（同增 19%），**公司辣条大单品通过优化尾部 sku、汰换经销商实现战略聚焦，短期调整阵痛后，随着全渠道建设推进与新口味培育，有望实现销售企稳，魔芋充分受益行业高景气，下半年有望延续高质量稳健增长。

新消费板块：新消费板块需求高景气度下，预计个股业绩稳步释放，基本面驱动动力充沛。新茶饮重点关注茶百道（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、古茗（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、沪上阿姨（孵化茶瀑布突围下

沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、蜜雪集团、霸王茶姬，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。餐饮链重点关注：小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标 800+/1000+家）、绿茶（同店转正，计划 2025 年目标新增 150 家）、锅圈（拓店延续，门店优化进展顺利）。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、莲花控股、锅圈等。

饮料板块临近旺季，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、霸王茶姬、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“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	2025-08-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	124.70	9.15	9.27	10.15	13.63	13.45	12.29	买入
000596.SZ	古井贡酒	147.25	10.44	11.72	13.20	14.10	12.56	11.16	买入
000799.SZ	酒鬼酒	50.63	0.33	0.46	0.60	153.42	110.07	84.38	买入
000858.SZ	五粮液	123.10	8.21	8.67	9.26	14.99	14.20	13.29	买入
002304.SZ	洋河股份	69.89	5.56	5.43	5.84	12.57	12.87	11.97	买入
002847.SZ	盐津铺子	73.40	2.35	3.01	3.65	31.23	24.39	20.11	买入
300972.SZ	万辰集团	154.74	1.63	4.63	6.68	94.93	33.42	23.16	买入
300973.SZ	立高食品	43.78	1.58	1.97	2.31	27.71	22.22	18.95	买入
600519.SH	贵州茅台	1422.08	68.64	74.81	81.16	20.72	19.01	17.52	买入
600702.SH	舍得酒业	54.02	1.04	2.10	2.84	51.94	25.72	19.02	买入
600779.SH	水井坊	42.20	2.75	2.90	3.16	15.35	14.55	13.35	买入
600809.SH	山西汾酒	188.58	10.04	11.24	12.61	18.78	16.78	14.95	买入
603288.SH	海天味业	38.89	1.14	1.27	1.41	34.11	30.62	27.58	买入
603345.SH	安井食品	73.75	5.06	5.39	5.98	14.58	13.68	12.33	买入
603369.SH	今世缘	39.83	2.72	2.95	3.24	14.64	13.50	12.29	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、本周公司涨跌幅	8
2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览	8
2.4、重点信息反馈	13
3、行业评级及投资策略.....	14
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 2：2024.9.24-2025.8.16 消费行业细分板块涨跌幅.....	7
图表 3：2024.9.24-2025.8.16 食品饮料板块二级行业涨跌幅.....	7
图表 4：2024.9.24-2025.8.16 食品饮料板块三级行业涨跌幅.....	7
图表 5：2024.9.24-2025.8.16 白酒板块个股涨跌幅.....	7
图表 6：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	8
图表 7：2024 年白酒累计产量 414.50 万吨，同-7.72%.....	9
图表 8：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%.....	9
图表 9：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿，10 年 CAGR 为 10.23%	9
图表 10：百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%	9
图表 11：全国大豆市场价（元/吨）	10
图表 12：白砂糖现货价（元/吨）	10
图表 13：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元/吨）	10
图表 14：瓦楞纸市场价（元/吨）	10
图表 15：2025 年 6 月规上企业啤酒产量 403.6 万千升，同增 13.1%	11
图表 16：2025 年 6 月啤酒行业产量累计同减 0.3%	11
图表 17：2025 年 6 月葡萄酒行业产量 4.4 万千升.....	11
图表 18：2025 年 6 月葡萄酒行业产量累计同降 26.7%	11
图表 19：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%	12
图表 20：休闲食品各品类市场份额	12
图表 21：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿，4 年 CAGR 为 7.28%	12
图表 22：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR.....	12

图表 23：预制菜市场规模 2019-2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元..... 13

图表 24：餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2024 年 5.57 万亿，14 年 CAGR 为 9% 13

图表 25：重点关注公司及盈利预测 15

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 2025 济南中酒展以实效获展商高度认可
2. 上半年青岛啤酒产量 110.37 万吨
3. 1-7 月酒类价格同比下降 2.0%
4. 1-7 月佛山啤酒出口额增长 6.7%
5. 宁夏葡萄酒：迈进“数字时代”
6. 白葡萄酒进口商销售额普遍增长
7. 《董香型白酒》国标新进展
8. 白酒技术创新战略发展工作委员会征集成员单位

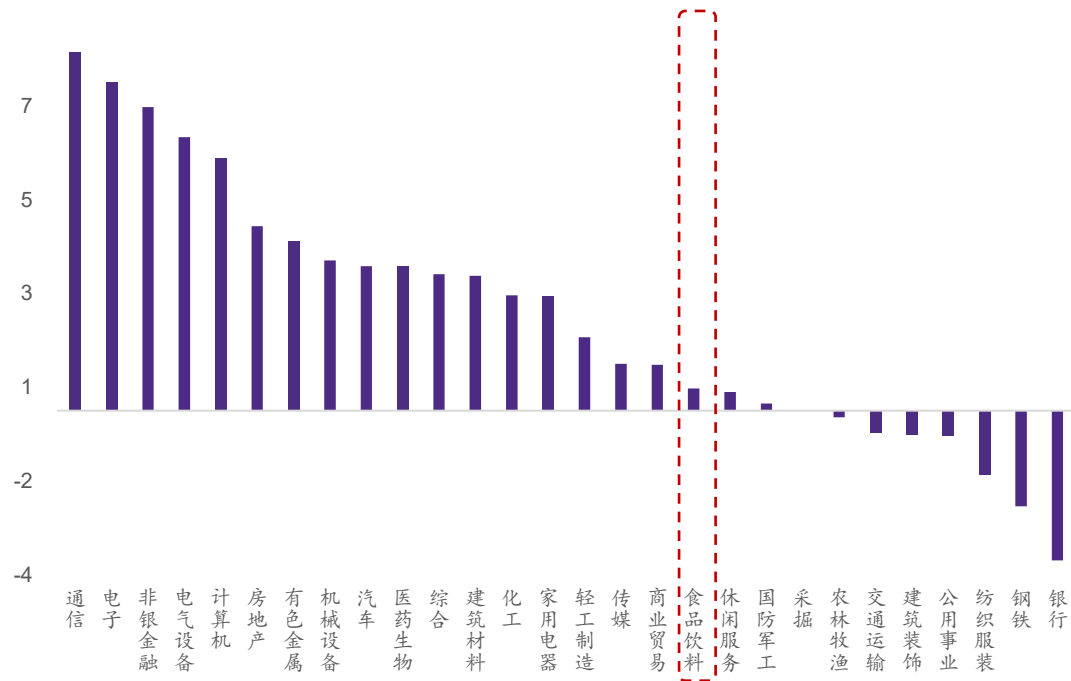
1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：1) 茅台酱香酒全面加码即时零售；2) 飞天茅台上新整箱 4 瓶装；3) 持续引进培养国际化营销人才
2. 五粮液：与小酒喔座谈交流
3. 汾酒：举办智能机器人技术专题讲座
4. 郎酒：深化产学研合作
5. 舍得酒业：29 度舍得低度老酒“舍得自在”即将上市
6. 珍酒李渡：李渡酒业到访中国酒业协会

2、本周重点公司反馈

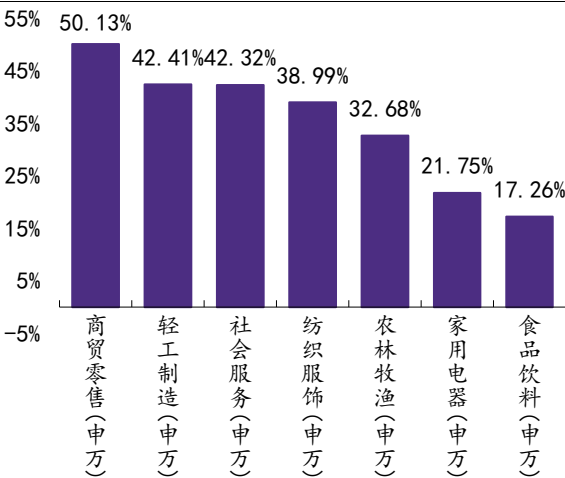
2.1、本周行业涨跌幅

图表 1：本周行业涨跌幅一览（%）



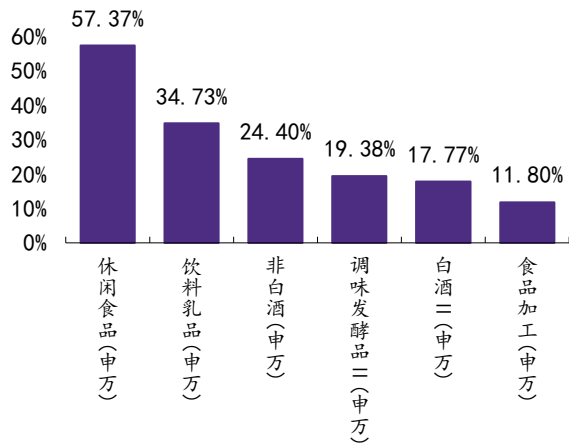
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 2：2024. 9. 24-2025. 8. 16 消费行业细分板块涨跌幅



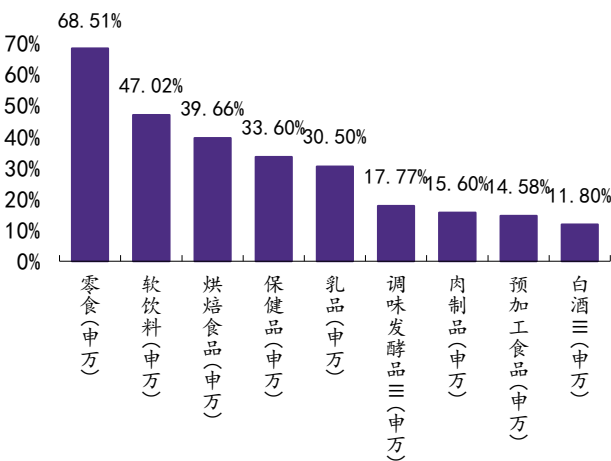
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 3：2024. 9. 24-2025. 8. 16 食品饮料板块二级行业涨跌幅



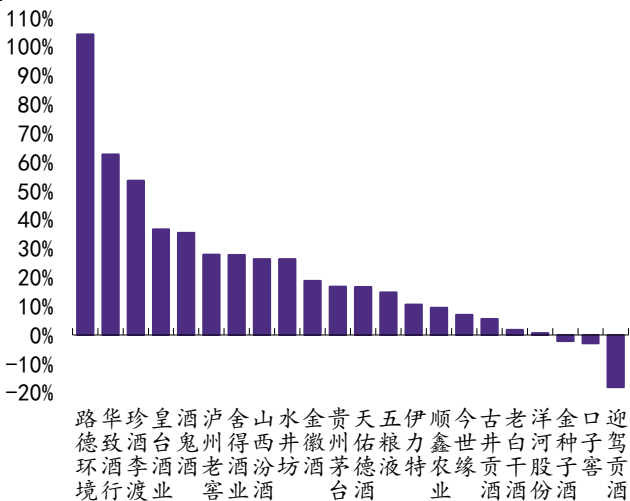
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 4：2024. 9. 24-2025. 8. 16 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. 8. 16 白酒板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，华鑫证券研究

2.2、本周公司涨跌幅

图表 6：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

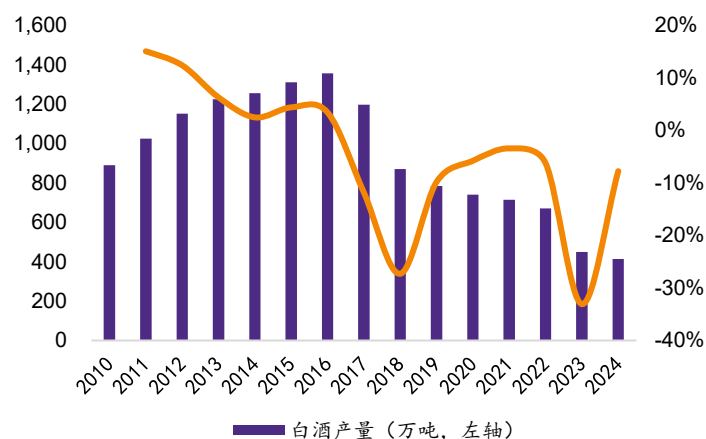
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	珍酒李渡	6979.HK	8.93	24.90%
	古井贡酒	000596.SZ	147.25	6.58%
	山西汾酒	600809.SH	188.58	5.28%
	舍得酒业	600702.SH	54.02	4.89%
	酒鬼酒	000799.SZ	50.63	3.35%
	跌幅前五			
	路德环境	688156.SH	21.02	-0.10%
	贵州茅台	600519.SH	1,422.08	0.08%
	顺鑫农业	000860.SZ	15.84	0.25%
	五粮液	000858.SZ	123.10	0.72%
	金种子酒	600199.SH	10.47	0.77%
大众品	涨幅前五			
	澳亚集团	2425.HK	2.14	57.35%
	桂发祥	002820.SZ	14.56	28.74%
	现代牧业	1117.HK	1.35	18.42%
	优然牧业	9858.HK	4.30	15.59%
	中国圣牧	1432.HK	0.45	13.92%
	跌幅前五			
	煌上煌	002695.SZ	13.39	-10.67%
	古茗	1364.HK	22.58	-9.10%
	燕京啤酒	000729.SZ	12.21	-6.94%
	西麦食品	002956.SZ	21.07	-5.26%
	蜜雪集团	2097.HK	447.00	-4.65%

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、食品饮料行业核心数据趋势一览

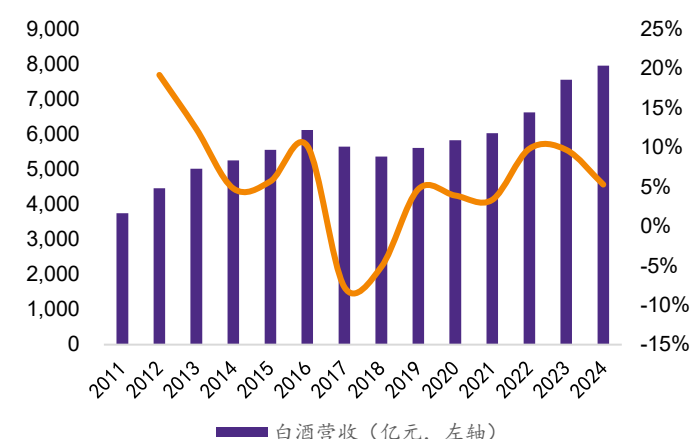
白酒行业：

图表 7：2024 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

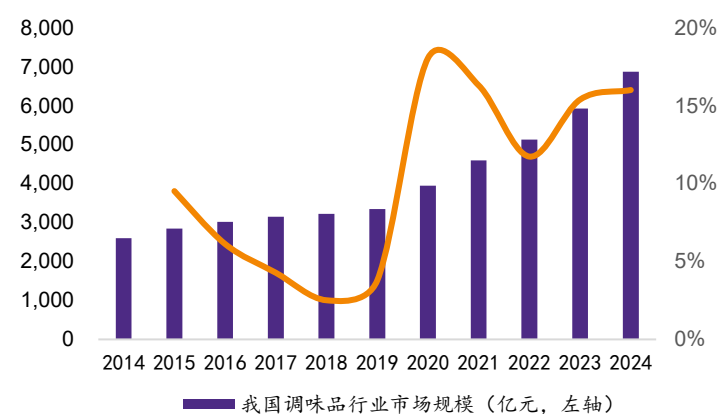
图表 8：2024 年白酒行业营收 7964 亿元，同+5.30%



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

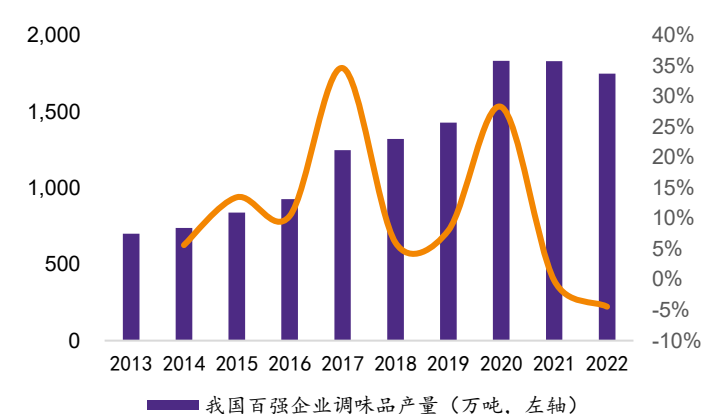
调味品行业：

图表 9：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2024 年 6871 亿，10 年 CAGR 为 10.23%



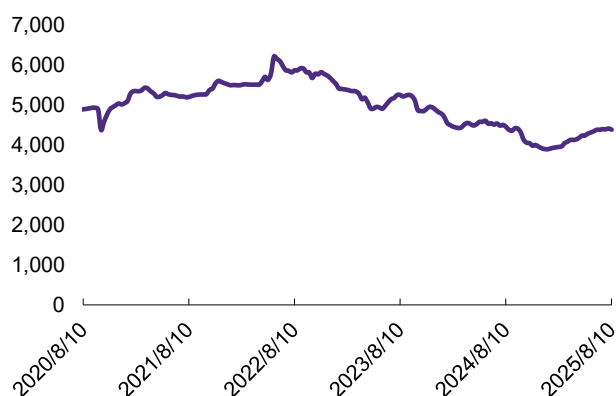
资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 10：百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%



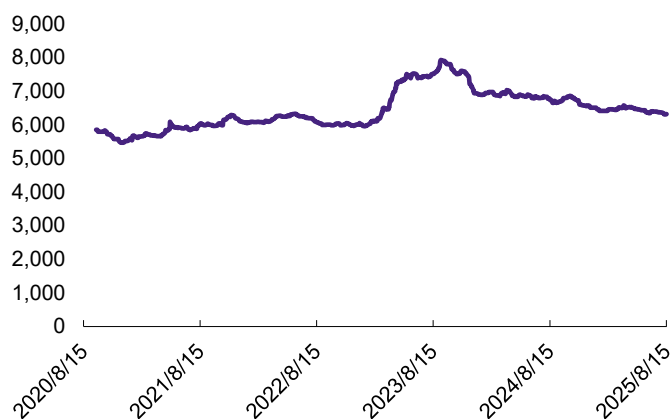
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，中商情报网，华鑫证券研究

图表 11：全国大豆市场价（元/吨）



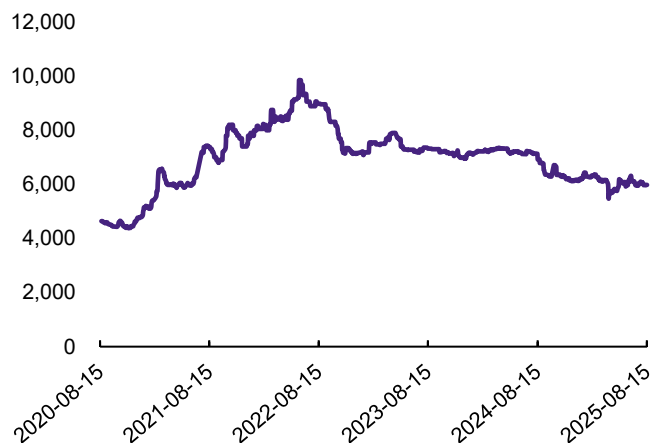
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 12：白砂糖现货价（元/吨）



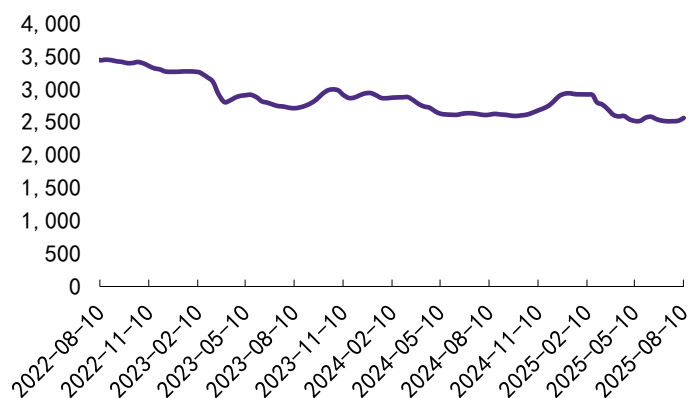
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表 13：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 14：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 15：2025 年 6 月规上企业啤酒产量 403.6 万千升，同增 13.1%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

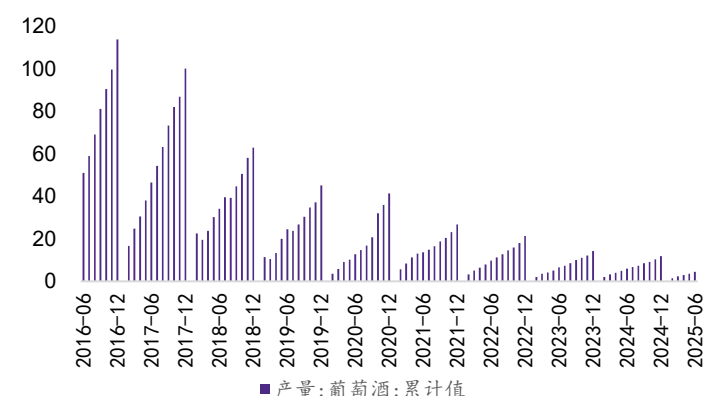
图表 16：2025 年 6 月啤酒行业产量累计同减 0.3%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

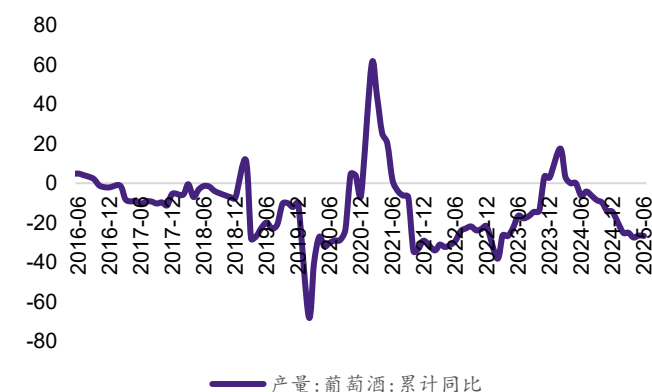
葡萄酒行业：

图表 17：2025 年 6 月葡萄酒行业产量 4.4 万千升



资料来源：Wind，华鑫证券研究

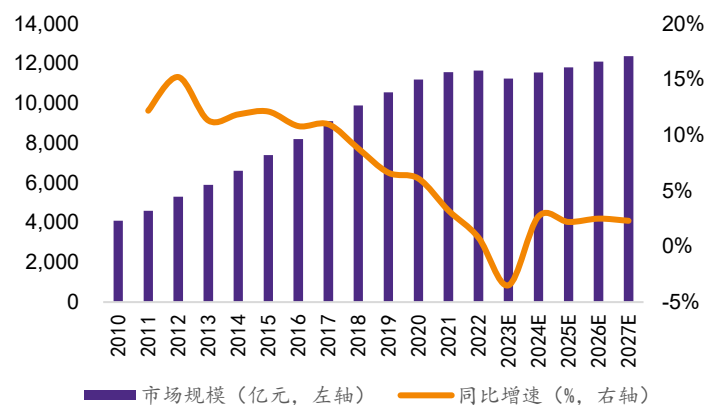
图表 18：2025 年 6 月葡萄酒行业产量累计同降 26.7%



资料来源：Wind，华鑫证券研究

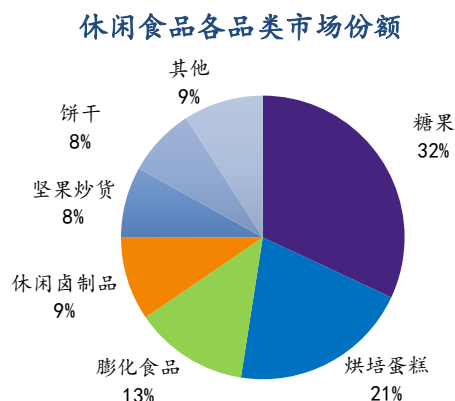
休闲食品行业：

图表 19：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

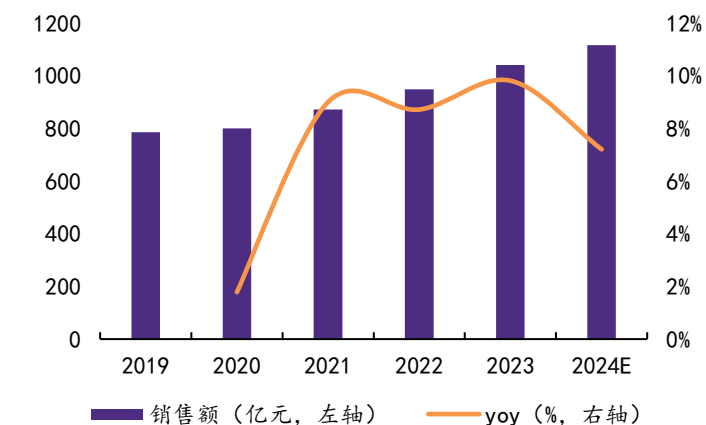
图表 20：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

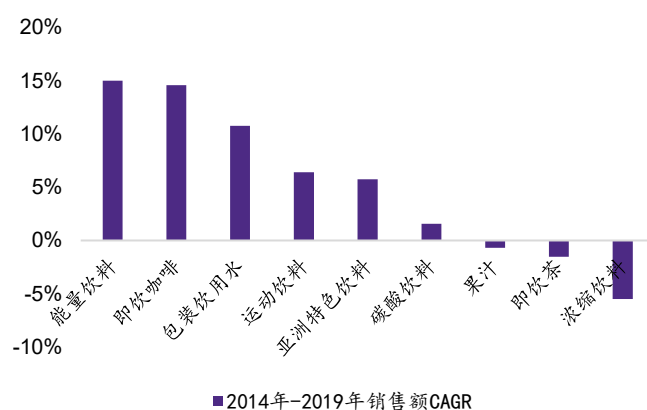
软饮料：

图表 21：能量饮料市场规模从 2019 年 786 亿增至 2024 年 1116 亿，4 年 CAGR 为 7.28%



资料来源：弗若斯特沙利文，华鑫证券研究

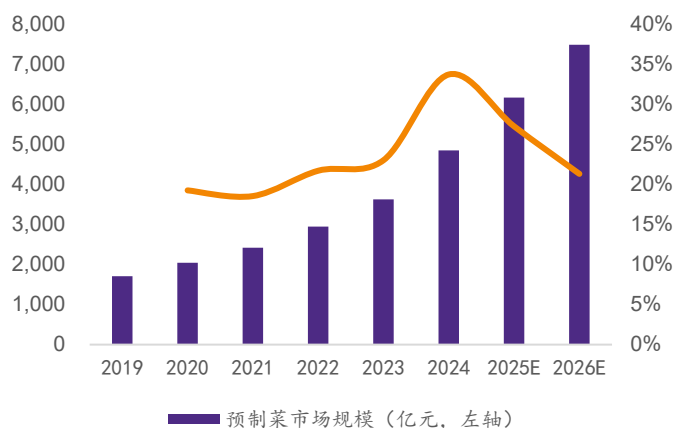
图表 22：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

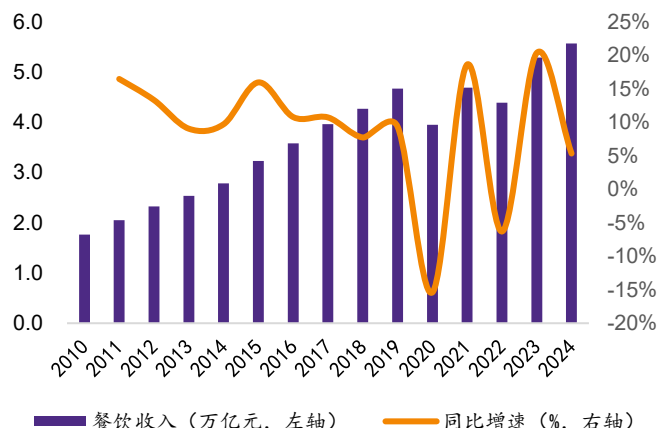
预制菜：

图表 23：预制菜市场规模 2019-2024 年 CAGR 为 23%，预计 2026 年达到 7490 亿元



资料来源：艾媒咨询，华鑫证券研究

图表 24：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

2.4、重点信息反馈

周大生：公司与央视 IP 国家宝藏战略合作历经产品联名、店型创新与渠道布局，2025 年品牌全面升级“国宝文化典藏金品引领者”，主攻高线渠道与高净值客群，规范化筛选优质渠道并推进年销亿级样板店建设，长期锚定 IP 商标化。周大生宝藏馆店型仍处于探索阶段，待高端化标准店型落地，结合国风国潮消费红利与央视 IP 权威背书，预计将为公司贡献可观增量，助力抢占中高端黄金消费市场。**渠道端**，2025 年公司聚焦渠道与门店调整优化，一盘货战略加速落地，打破直营、电商与加盟渠道货盘分裂，通过建立中央数据库实现库存共享与统一调拨，同时立足国潮文化、视觉艺术、动漫跨界三大模块赋予产品数据标签，以 1000 家样板店推动门店标准化运营、产品结构调整以及店效提升。**产品端**，公司构建四大品牌矩阵：主品牌推进品牌升级与零售转型，周大生经典重新定位非遗文化赛道，国家宝藏系列拓展高端黄金消费市场，转珠阁把握年轻时尚、跨界消费潮流，多维布局实现人货场匹配闭环。**整体来看**，尽管短期金价高企扰动终端需求，但随着产品、渠道及品牌三大模型优化升级，公司有望打通品牌溢价逻辑，构筑长期增长核心壁垒。

汤臣倍健：2025H1/2025Q2 公司毛利率分别同比-0.01pct/+2pct 至 68.55%/68.43%，主要系二季度产品与线上渠道结构优化所致；2025H1/2025Q2 销售费用率分别同减 5pct/11pct 至 34.90%/39.65%，主要系费投节奏变化叠加通过预算管理及销售复盘强化费控所致，管理费用率分别同增 1pct/0.4pct 至 6.35%/6.96%，净利率分别同增 3pct/9pct 至 21.61%/17.06%，公司动态优化资源分配，实现盈利改善。产品端来看，公司 2025H1 主品牌/健力多/lifespace 国内产品/境外 LSG 收入分别同比-28%/-30%/-34%/+13%至 18.88/4.11/1.38/5.34 亿元。境内产品销售下滑主要系受医保控费与消费萎靡影响，药店终端对高客单价产品接受度下滑，境外 LSG 主要受益于跨境电商发展取得高速增长。渠道端来看，公司 2025H1 线上/线下渠道收入分别同减 32%/14%至 17.98/16.84 亿元。线上渠道

目前仍处于策略调整过程中，通过组建自播团队缩减费投。线下渠道聚焦降本增效、优化整合经销体系，截至 2025H1 末经销商较年初净减少 147 家至 640 家，后续将通过丰富 SKU、下探价格带、经销商唤醒计划等多策略并行驱动业务企稳。

峨眉山 A: 2025H1/2025Q2 公司毛利率分别同比-2pct/+1pct 至 48.07%/49.20%，上半年客流下滑使刚性成本压力显化，二季度亏损演艺项目停演推升毛利率；2025H1 销售费用率同比持平，管理费用率同增 1pct 至 14.92%，净利率同增 1pct 至 24.30%，公司动态优化资源分配，降本增效实现盈利改善。公司 2025H1 游山门票/客运索道/宾馆酒店服务业收入分别同减 10%/8%/12%至 1.22/1.85/0.83 亿元，核心业务收入下滑主要系上半年进山客流同比下滑，公司已主动暂停亏损演艺项目《只有峨眉山》，金顶索道项目预计 2025 年底达到预定可使用状态，项目改造升级后，景区游客承载力进一步增强；2025H1 茶业、数智旅游、演艺等业务收入同减 15%至 0.67 亿元，主要系受市场环境及消费结构变化影响。

贵州茅台: 2025Q2 毛利率同减 0.5pct 至 91.30%，主要系公斤茅放量且 1935 市场投入增加所致；销售/管理费用率分别同比+0.4pct/-0.5pct 至 3.58%/4.05%，销售费用增加主要系广宣及市场费用增加所致；净利率同减 0.1pct 至 52.56%。2025Q2 合同负债为 55.07 亿元，同比/环比-45%/-37%，主要系 2024 年同期高基数，同时系列酒经销商回款能力减弱所致，后续预计公司仍以维持渠道良性为优先级，谨慎推动回款进度。**产品端来看**，2025Q2 茅台酒/系列酒营收分别为 320.32/67.40 亿元，分别同比+10.99%/-6.53%；其中，茅台酒营收占比同增 2.61pct 至 82.62%。茅台酒同增主要系公司加大公斤装投放，二季度公斤茅台快速放量，带动茅台酒营收占比提升，系列酒同比下滑主要系 2024 年同期高基数所致。**分渠道看**，2025Q2 直销/经销营收分别为 167.89/219.83 亿元，分别同增 16.52%/1.48%，其中，直销营收占比同比+3.36pct 至 43.30%，主要系部分非标产品、公斤茅台配额为经销商向自营店打款，叠加直营门店自身放量增加所致，其中 2025Q2i 茅台实现营收 48.90 亿元（同减 0.35%）。截至 2025H1 末，公司目前拥有 2395 家经销商，较年初净增加 148 家。**分区域看**，国外营收快速增长，国际化进程持续推进。2025Q2 国内/国外营收分别为 369.98/17.74 亿元，分别同增 6.68%/27.64%；其中，国外营收占比同比+0.72pct 至 4.58%

3、行业评级及投资策略

白酒板块: 本周板块略有反弹，贵州茅台发布 2025 年半年报，2025H1 营收 893.89 亿元（同增 9%），归母净利润 454.03 亿元（同增 9%），公斤茅放量且 1935 市场投入增加拉低毛利，但整体公司在动销压力下仍保持业绩韧性，渠道压力控制在良性水平，后续继续精细化投放调控、优化经销架构，全年达成营收目标可期。基本面来看，酒类行业正经历去库存周期，批价/需求/政策端形成多重压力测试，酒企端针对渠道、组织、动销等方面积极展开自救动作。目前茅台批价企稳，Q2 业绩预期前期充分释放，叠加短期政策预期催化，板块配置性价比持续显现。建议关注顺周期与高股息龙头：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井、洋河等，以及弹性个股：酒鬼酒、舍得酒业、今世缘等。

大众品板块: 陆续进入中报密集披露期，安琪酵母 2025H1 营收 78.99 亿元（同增 10%），归母净利润 7.99 亿元（同增 16%），糖蜜成本下降叠加海运费压力减轻推升盈利能力，国内年初推进事业部架构调整，Q1 磨合期结束后，中后台效率持续提升，目前糖蜜价格下行趋势延续，伴随各项目建成投产，产能瓶颈逐渐突破，预计业绩持续改善。卫龙

美味 2025H1 总营收 34.83 亿元（同增 19%），期内利润 7.36 亿元（同增 19%），公司辣条大单品通过优化尾部 sku、汰换经销商实现战略聚焦，短期调整阵痛后，随着全渠道建设推进与新口味培育，有望实现销售企稳，魔芋充分受益行业高景气，下半年有望延续高质量稳健增长。

新消费板块：新消费板块需求高景气度下，预计个股业绩稳步释放，基本面驱动动力充沛。新茶饮重点关注茶百道（供应链广布局后门店加密成本边际下降，2025 年目标新增 1100+家）、古茗（自建供应链+咖啡品类布局+下沉市场加密，2025 年新增 2000 家）、沪上阿姨（孵化茶瀑布突围下沉市场，2025 年目标新开 2000 家）、蜜雪集团、霸王茶姬，持续关注奈雪的茶（同店增长，门店模型优化）。餐饮链重点关注：小菜园（同店转正，2025/2026 年门店目标 800+/1000+家）、绿茶（同店转正，计划 2025 年目标新增 150 家）、锅圈（拓店延续，门店优化进展顺利）。

我们的观点：当前大众品预期持续修复中，重点关注西麦食品、有友食品、东鹏饮料、小菜园、绿茶集团、莲花控股、锅圈等。

饮料板块临近旺季，零售渠道变革下关注新消费机会，重点关注沪上阿姨、茶百道、古茗、蜜雪集团、霸王茶姬、锅圈、老铺黄金、祥源文旅、重庆百货、周六福等，持续关注奈雪的茶。

生育政策出台叠加原奶周期反转预期下，催化板块需求，重点关注孩子王、优然牧业、现代牧业、伊利股份和蒙牛乳业等。

维持食品饮料&商社行业“推荐”投资评级

图表 25：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-08-17 股价	EPS			PE			投资评级
			2024	2025E	2026E	2024	2025E	2026E	
000568.SZ	泸州老窖	124.70	9.15	9.27	10.15	13.63	13.45	12.29	买入
000596.SZ	古井贡酒	147.25	10.44	11.72	13.20	14.10	12.56	11.16	买入
000799.SZ	酒鬼酒	50.63	0.33	0.46	0.60	153.42	110.07	84.38	买入
000858.SZ	五粮液	123.10	8.21	8.67	9.26	14.99	14.20	13.29	买入
002304.SZ	洋河股份	69.89	5.56	5.43	5.84	12.57	12.87	11.97	买入
002847.SZ	盐津铺子	73.40	2.35	3.01	3.65	31.23	24.39	20.11	买入
300972.SZ	万辰集团	154.74	1.63	4.63	6.68	94.93	33.42	23.16	买入
300973.SZ	立高食品	43.78	1.58	1.97	2.31	27.71	22.22	18.95	买入
600519.SH	贵州茅台	1422.08	68.64	74.81	81.16	20.72	19.01	17.52	买入
600702.SH	舍得酒业	54.02	1.04	2.10	2.84	51.94	25.72	19.02	买入
600779.SH	水井坊	42.20	2.75	2.90	3.16	15.35	14.55	13.35	买入
600809.SH	山西汾酒	188.58	10.04	11.24	12.61	18.78	16.78	14.95	买入
603288.SH	海天味业	38.89	1.14	1.27	1.41	34.11	30.62	27.58	买入
603345.SH	安井食品	73.75	5.06	5.39	5.98	14.58	13.68	12.33	买入
603369.SH	今世缘	39.83	2.72	2.95	3.24	14.64	13.50	12.29	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，8 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、速冻品以及休闲食品。

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。