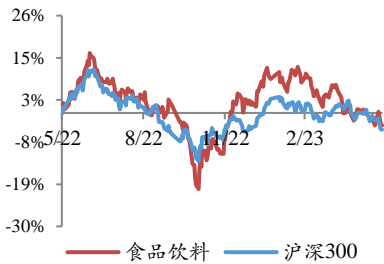


## 蛰伏蓄力，坚定信心

行业评级：增持

报告日期：2023-06-01

### 行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘略天

执业证书号：S0010522100001  
邮箱：liult@hazq.com

分析师：万鹏程

执业证书号：S0010523040002  
邮箱：wanpc@hazq.com

分析师：陈姝

执业证书号：S0010522080001  
邮箱：chenshu@hazq.com

分析师：杨苑

执业证书号：S0010522070004  
邮箱：yangyuan@hazq.com

### 相关报告

- 1. 把握需求的变与不变，关注边际改善 2023-05-22
- 2. 立足当下，再叙优势 2023-05-21
- 3. 立足当下，再叙优势 2023-05-21

### 主要观点：

#### ● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体下跌 1.13%，在申万一级子行业排名第 12，分别跑赢上证综指 1.03 个百分点、跑赢沪深 300 指数 1.24 个百分点。子板块涨跌幅分别为：调味发酵品-0.65%、白酒-0.97%、乳品-1.26%、肉制品-1.36%、软饮料-1.67%、其他酒类-2.26%、零食-2.65%、烘焙食品-3.10%、啤酒-4.76%。沪深 300 的 Pcttm 值为 11.8，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 32.3，白酒的 Pcttm 值为 29.42。

#### ● 周思考：探析休闲食品行业的投资特点

休闲食品涵盖糖果、巧克力、蜜饯、饼干、薯片、坚果炒货、面包、蛋糕、点心、肉脯、海味零食、调味面制品、熟卤制品、果脯果干等众多品类，据艾媒数据中心，2022 年中国休闲食品行业市场规模为 11654 亿元，2017 年至 2022 年年均复合增长率为 5.07%。休闲食品行业的大体量孕育出众多休闲食品公司及休闲食品品牌，目前行业格局较为分散，绝大多数企业收入体量未超过百亿。我们梳理发现，竞争格局是影响休闲食品企业盈利的重要因素。在已决出龙头的细分赛道，龙头的品类毛利率可达到相对较高的水平；竞争较为激烈的细分品类，毛利率普遍偏低；类全品类运营的偏零售型休闲食品企业毛利率亦相对较低，主因同质化程度相对较高、竞争较为激烈。但单一品类的产品型休闲食品公司较难实现快速突破体量瓶颈。我们认为投资休闲食品企业需要综合考虑企业的收入扩张能力与盈利能力。复盘来看，对于产品型休闲食品企业而言，当企业出现具备收入快速扩张的条件时则是投资其的较佳时机；对于渠道型休闲食品企业而言，在企业发展初期市场通常更看重其引流能力与收入增长速度，随着收入规模逐步扩大增速放缓，竞争格局的变化与盈利能力则需要更多被考量。

#### ● 投资建议

1) 调味品：基础调味品和复合调味品比较来看，复调景气度较高。天味食品 4 月份延续 Q1 增长态势，整体景气度较高，颐海国际关联方业绩具备一定弹性、产品不断下沉、海外市场不断拓展。展望全年，复调企业注重小 B 端开发与拓展，或以标品实现先行试验。当前时点，看好 C 端具备大单品成长逻辑、盈利能力逐步改善的仲景食品，建议关注餐饮复苏进程中收入具备弹性的相关标的。2) 乳制品：5 月以来液态奶需求环比改善，结合去年同期低基数效应，龙头公司具备一定的业绩弹性。展望全年，行业高结构增长点或落在冰淇淋、奶酪、稀奶油等细分业务，建议关注 BC 端双轮发展的行业演变趋势。当前时点，推荐奶粉奶酪增速较快，需求复苏进行中，估值具备性价比的伊利股份。3) 啤酒：4 月龙头啤酒企总销量表现并非亮眼，但高端产品销量增速依然可观，啤酒行业受益于供给端格局稳定、中高档产品消费者的单瓶价格敏感度较低，结构升级韧性强。当前估值显著回落，我们认为可以对板块更加积极一些，继续推荐稳健增长的龙头青岛啤酒、华润啤酒。4) 卤制品：绝味食品股东大会释放积极信

号，Q2 单店营收环比改善，开店进展顺利，外延业务疫后发力增长，长期成长空间打开。当前卤制品板块悲观预期已充分反映，此时为布局窗口期，重点推荐绝味食品。5) 休闲食品：零食品类货值较低，且头部公司近年推动产品的高性价比转型，行业需求韧性相对较强。现阶段继续看好顺应此轮渠道变化的产品供应型企业，推荐细分渠道有望超预期的甘源食品，销售表现持续优异的盐津铺子，收入与盈利能力环比改善中的洽洽食品。

**白酒：**本周白酒板块走势整体强于沪深 300 指数，金种子酒(+5.44%)、今世缘(+2.13%)、舍得酒业(+1.00%)涨幅居前，老白干酒(-7.48%)、山西汾酒(-6.42%)、古井贡酒(-5.14%)表现较弱。本周五粮液、老白干酒、迎驾贡酒等酒企召开了股东大会，反馈仍旧积极稳健；渠道表示山西汾酒主要产品将于下月提价，当前回款进度 50%、库存 1.5 月，可以看出当前龙头酒企基本面仍旧尚佳。我们认为，白酒板块受宏观数据干扰短期承压，但修复方向并未改变，基本面在 Q2-Q3 季度仍可给予信心。叠加当前估值普遍回归至 22Q4 附近，性价比优势凸显。我们继续推荐底部布局白酒板块，标的上建议首选基本面稳定的古井、茅台、五粮液、老窖，顺周期弹性标的推荐舍得酒业，长期  $\alpha$  标的建议关注金种子酒。

#### ● 行业重点数据

**白酒：**本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2830、3030 元/瓶，与上周相比持平/持平。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比持平，本周国窖 1573 最新批价为 895 元/瓶，与上周相比持平。

**食品：**截至 5 月 12 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 39.01、14.55、20.23 元/千克，同比变化分别为 18.97%、-4.28%、-6.26%；环比分别变化 1.48%、-0.89%、-0.69%。截至 5 月 26 日，白条鸡价格为 18.06 元/公斤，同比减少 1.1%，环比减少 0.5%。

#### ● 风险提示

疫后修复不及预期；重大食品安全事件的风险。

## 正文目录

1 周思考：探析休闲食品行业的投资特点.....	5
2 市场表现.....	5
2.1 板块表现.....	5
2.2 个股表现.....	7
3 投资建议.....	8
4 产业链数据.....	9
5 公司公告.....	12
6 行业要闻.....	13
6.1 燕京拟全国布局打造线下体验店.....	13
6.2 华润雪花啤酒与美团闪购达成战略合作.....	14
6.3 京东酒世界发起 618 大促.....	14
6.4 青岛国际啤酒节举办日期确定.....	14
6.5 红西风 1978 上市.....	14
6.6 茅台中兴洽谈数字化合作.....	14
6.7 5 月中旬全国白酒价格指数下滑.....	15
6.8 舍得召开 2023 年供应链大会.....	15
6.9 珠江啤酒 2023 年计划布局门店 500+.....	15
6.10 天佑德酒开发虚拟数字人.....	15
7 重大事项更新.....	15
7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	15
风险提示：.....	16

## 图表目录

图表 1 行业周涨幅对比 (%)	6
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)	6
图表 3 PE 比值	7
图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位	7
图表 5 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股	8
图表 6 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股	8
图表 7 产业链数据整理	9
图表 8 散飞批价走势 (元/瓶)	9
图表 9 原箱飞天批价走势 (元/瓶)	9
图表 10 普五批价走势 (元/瓶)	10
图表 11 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)	10
图表 12 进口葡萄酒数量及价格	10
图表 13 小麦价格 (元/吨)	10
图表 14 玉米价格 (元/吨)	10
图表 15 大豆价格 (元/吨)	10
图表 16 白砂糖价格 (元/吨)	11
图表 17 猪价 (元/千克)	11
图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	11
图表 19 进口猪肉数量 (吨)	11
图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)	11
图表 21 生鲜乳价格 (元/千克; %)	11
图表 22 进口奶粉数量 (吨)	12
图表 23 进口奶粉单价 (美元/千克; %)	12
图表 24 浮法玻璃价格 (元/吨)	12
图表 25 铝锭价格 (元/吨)	12
图表 26 瓦楞纸价格 (元/吨)	12
图表 27 棕榈油现货价格 (元/吨)	12
图表 28 公司重要公告汇总	12
图表 29 未来一月重要事件备忘录: 股东会	15
图表 30 未来一月重要事件备忘录: 限售股解禁	16
图表 31 食品饮料公司定向增发最新进度	16

# 1 周思考：探析休闲食品行业的投资特点

**休闲食品行业规模大，品类众多。**休闲食品是指通常在正餐以外的时间里或休闲时间食用的食品，涵盖了糖果、巧克力、蜜饯、饼干、薯片、坚果炒货、面包、蛋糕、点心、肉脯、海味零食、调味面制品、熟卤制品、果脯果干等众多品类。据艾媒数据中心，2022年中国休闲食品行业市场规模为11654亿元，2017年至2022年年均复合增长率为5.07%。休闲食品品类众多，据卫龙美味招股说明书及Frost & Sullivan报告，2021年市场份额占比排名前七的细分品类分别为：糖果巧克力及蜜饯（23.3%）、种子及坚果炒货（18.3%）、香脆休闲食品（11.4%）、面包蛋糕及糕点（10.8%）、饼干（10.0%）、肉制及水产动物制品（10.3%）、调味面制品（5.5%）。

**大体量孕育众多休闲食品品牌，市场格局相对分散。**休闲零食行业体量大，孕育出众多休闲食品公司及休闲食品品牌。但由于不同休闲食品细分产品的产品属性差异大，对企业生产制造经营的要求不同，目前未有休闲食品公司占据明显领先的市场份额。休闲零食企业通常在自己擅长的一个或少数几个细分赛道精耕，如卫龙美味主营休闲辣味食品，绝味食品主营休闲卤制品，洽洽食品主营瓜子及坚果，盐津铺子主做烘焙点心、深海零食、辣卤零食、薯片、果干五大品类，也有少数渠道型休闲零食公司进行全品类运营，如良品铺子、来伊份。上市休闲食品企业中，多品类、多品牌运营的达利食品2022年营业收入达到199.57亿元，其余公司体量均未超过百亿，市场格局相对分散。

**竞争格局是影响休闲食品企业盈利的重要因素，产品型与渠道型商业模式各有优劣。**在已决出龙头的细分赛道，龙头的品类毛利率可达到相对较高的水平，如洽洽食品的葵花籽、甘源食品的老三样。竞争较为激烈的细分品类，毛利率普遍偏低，如当前国内市场以每日坚果为主要产品的坚果赛道。类全品类运营的偏零售型休闲食品企业毛利率则相对较低，主因此细分赛道中各企业的商业模式相似、为消费者提供丰富的产品选择但可差异化程度不高，且潜在竞争对手除产品型休闲食品企业之外，亦包括商超、便利店等企业，这也意味着此赛道的竞争相对更为激烈。相比之下，瞄准细分产品的产品型休闲食品公司更容易打通此品类的上下游产业链及悉心打造差异化产品，从而获得更高的盈利能力。但细分产品的产品型休闲食品公司亦存在劣势——由于零食消费天然具备分散属性，单一产品的产品型休闲食品公司较难实现快速突破体量瓶颈。因此部分企业在基本实现核心品类具备明显优势之后，开始拓宽赛道，打造第二、第三增长曲线，如洽洽食品近年来大力培育坚果业务。

**投资休闲食品企业需要综合考虑企业的收入扩张能力与盈利能力。**复盘来看，对于产品型休闲食品企业而言，当企业出现具备收入快速扩张的条件时则是投资的较佳时机，包括但不限于某款/系列产品试销表现优异、消费者认可度高且公司开始将其推向更多渠道。这是因为某一品类收入规模的快速扩张还将为产品型休闲食品公司带来规模效益的更大释放以及赛道竞争地位的提升，对盈利能力亦有推动作用。通常产品力与公司渠道运营能力越强，收入与利润增长也越持续。对于渠道型休闲食品企业而言，在企业发展初期市场通常更看重其引流能力与收入增长速度，随着收入规模逐步扩大增速放缓，竞争格局的变化与盈利能力则需要更多被考量。

## 2 市场表现

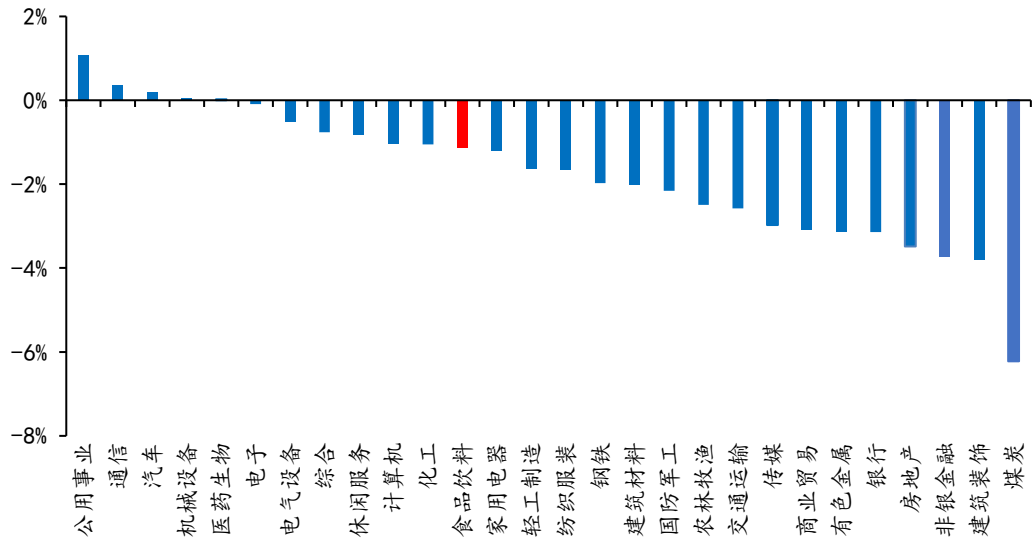
### 2.1 板块表现

本周食品饮料板块指数整体下跌1.13%，在申万一级子行业排名第12，分别跑赢上



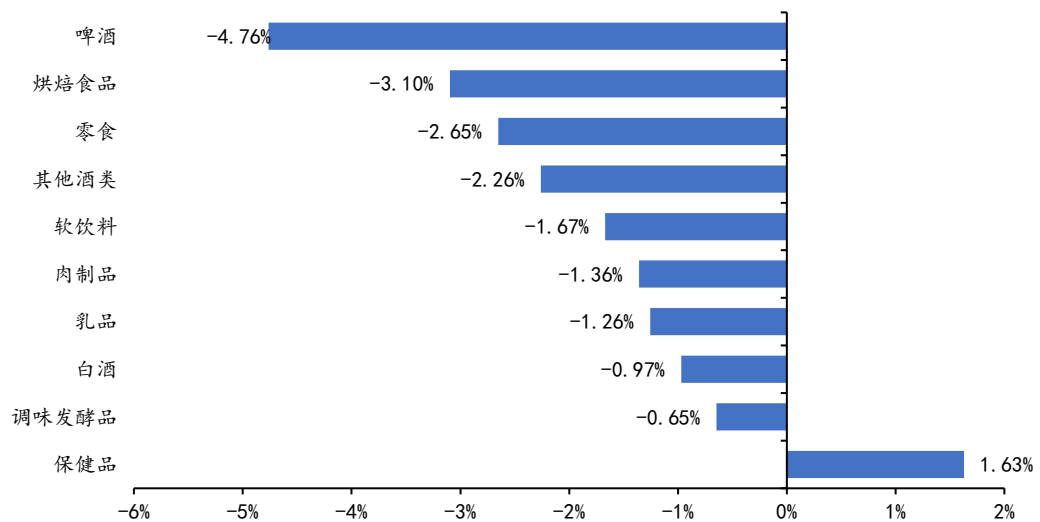
证综指 1.03 个百分点、跑赢沪深 300 指数 1.24 个百分点。子板块涨跌幅分别为：调味发酵品-0.65%、白酒-0.97%、乳品-1.26%、肉制品-1.36%、软饮料-1.67%、其他酒类-2.26%、零食-2.65%、烘焙食品-3.10%、啤酒-4.76%。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)

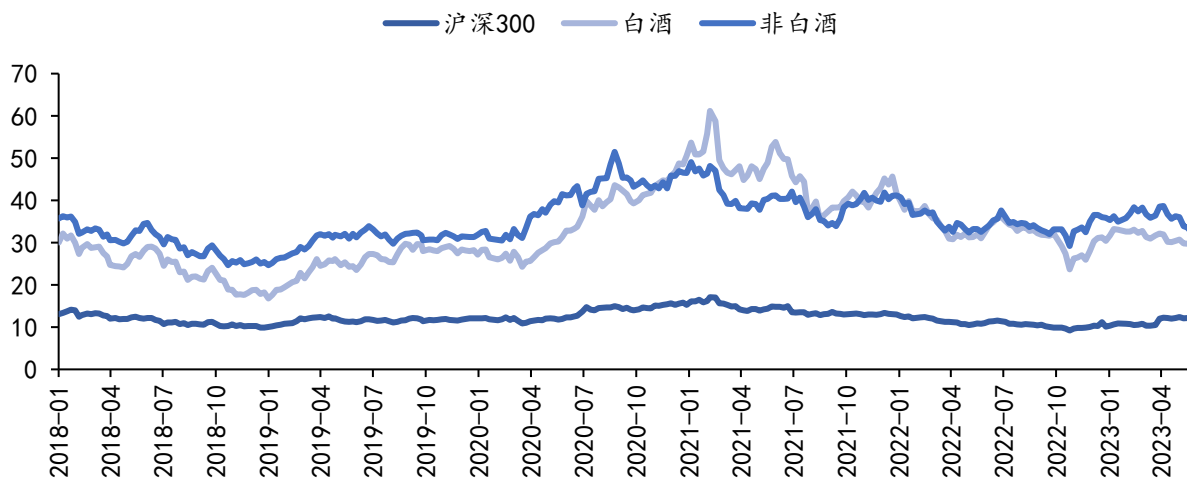


资料来源：wind，华安证券研究所

沪深 300 的 Pcttm 值为 11.8，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 32.3，白酒的 Pcttm 值为 29.42。子行业中，白酒的 PE 值为 29.33，当前处于历史 23.00%分位；啤酒的 PE 值为 39，当前处于历史 15.10%分位；调味品的 PE 值为 43.68，当前处于历史 16.50%分位；乳制品的 PE 值为 24.62，当前处于历史 3.50%分位；肉制品的 PE 值为 17.37，当前处于历史 7.90%分位；预加工食品的 PE 值为 31.74，当前处于历史 0.30%分位；

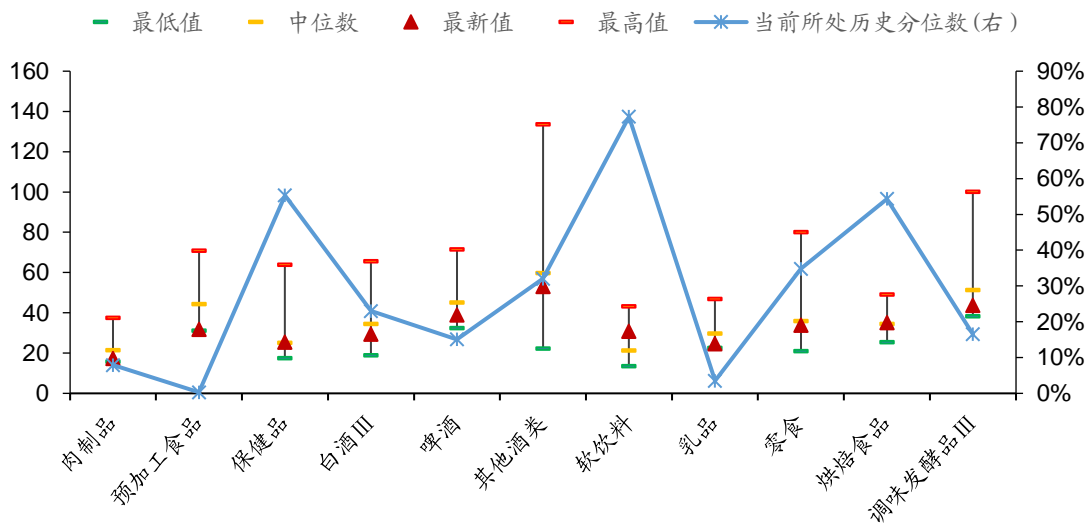
保健品的 PE 值为 25.49，当前处于历史 55.30%分位；软饮料的 PE 值为 30.85，当前处于历史 77.30%分位；零食的 PE 值为 33.81，当前处于历史 34.80%分位；烘焙食品的 PE 值为 35.04，当前处于历史 54.30%分位；其他酒类的 PE 值为 53.01，当前处于历史 32.00%分位。

图表 3 PE 比值



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位

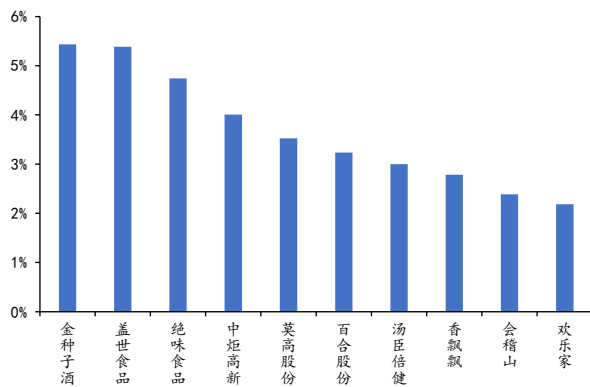


资料来源：wind，华安证券研究所

## 2.2 个股表现

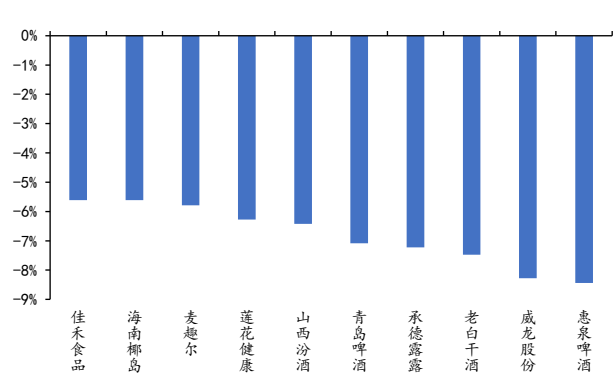
上周，金种子酒（5.44%）、盖世食品（5.39%）、绝味食品（4.74%）涨幅靠前，惠泉啤酒（-8.44%）、威龙股份（-8.28%）、老白干酒（-7.48%）跌幅靠前。

图表 5 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

### 3 投资建议

#### 大众品:

1) 调味品: 基础调味品和复合调味品比较来看, 复调景气度较高。天味食品 4 月份延续 Q1 增长态势, 整体景气度较高, 颐海国际关联方业绩具备一定弹性、产品不断下沉、海外市场不断拓展。展望全年, 复调企业注重小 B 端开发与拓展, 或以标品实现先行试验。当前时点, 看好 C 端具备大单品成长逻辑、盈利能力逐步改善的仲景食品, 建议关注餐饮复苏进程中收入具备弹性的相关标的。

2) 乳制品: 5 月以来液态奶需求环比改善, 结合去年同期低基数效应, 龙头公司具备一定的业绩弹性。展望全年, 行业高结构增长点或落在冰淇淋、奶酪、稀奶油等细分业务, 建议关注 BC 端双轮发展的行业演变趋势。当前时点, 推荐奶粉奶酪增速较快, 需求复苏进行中, 估值具备性价比的伊利股份。

3) 啤酒: 4 月龙头啤企总销量表现并非亮眼, 但高端产品销量增速依然可观, 啤酒行业受益于供给端格局稳定、中高档产品消费者的单瓶价格敏感度较低, 结构升级韧性强。当前估值显著回落, 我们认为可以对板块更加积极一些, 继续推荐稳健增长的龙头青岛啤酒、华润啤酒。

4) 卤制品: 绝味食品股东大会释放积极信号, Q2 单店营收环比改善, 开店进展顺利, 外延业务疫后发力增长, 长期成长空间打开。当前卤制品板块悲观预期已充分反映, 此时为布局窗口期, 重点推荐绝味食品。

5) 休闲食品: 零食品类货值较低, 且头部公司近年推动产品的高性价比转型, 行业需求韧性相对较强。现阶段继续看好顺应此轮渠道变化的产品供应型企业, 推荐细分渠道有望超预期的甘源食品, 销售表现持续优异的盐津铺子, 收入与盈利能力环比改善中的洽洽食品。

#### 白酒:

本周白酒板块走势整体强于沪深 300 指数, 金种子酒(+5.44%)、今世缘(+2.13%)、舍得酒业(+1.00%) 涨幅居前, 老白干酒(-7.48%)、山西汾酒(-6.42%)、古井贡酒(-5.14%) 表现较弱。本周五粮液、老白干酒、迎驾贡酒等酒企召开了股东大会, 反馈仍旧积极稳健; 渠道表示山西汾酒主要产品将于下月提价, 当前回款进度 50%、库存 1.5 月, 可以看出当前龙头酒企基本面仍旧尚佳。我们认为, 白酒板块受宏观数据干扰短期承压, 但修复方向并未改变, 基本面在 Q2-Q3 季度仍可给予信心。叠加当前估值普遍回归至 22Q4 附近, 性价比优势凸显。我们继续推荐底部布局白酒板块, 标的上建议首选



基本面稳定的古井、茅台、五粮液、老窖，顺周期弹性标的推荐舍得酒业，长期 $\alpha$ 标的建议关注金种子酒。

## 4 产业链数据

图表 7 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2830、3030 元/瓶，与上周相比持平/持平。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比持平，本周国窖 1573 最新批价为 895 元/瓶，与上周相比持平。
葡萄酒	2023 年 4 月，进口葡萄酒数量为 18470 千升，同比减少 29.5%，环比增加 7.45%；进口葡萄酒价格为 29232 元/千升，同比增加 14.81%，环比减少 9.5%。
小麦	截至 5 月 20 日，小麦价格为 2666 元/吨，同比减少-18.2%，环比减少-3%。
玉米	截至 5 月 20 日，玉米价格为 2655 元/吨，同比减少-4.7%，环比减少-1.8%。
大豆	截至 5 月 20 日，大豆价格为 4962 元/吨，同比减少-14.2%，环比增长 0.9%。
食糖	截至 5 月 26 日，白砂糖现货价格为 7250 元/吨，同比增长 21.2%，环比增长 0.7%。
猪肉	①截至 5 月 12 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 39.01、14.55、20.23 元/千克，同比变化分别为 18.97%、-4.28%、-6.26%；环比分别变化 1.48%、-0.89%、-0.69%。 ②3 月（最新），全国生猪定点屠宰企业屠宰量 2669 万头，同比变化 3.05%、环比变化 18.1%。 ③4 月（最新），进口猪肉 140000 吨，同比变化 0%、环比变化-6.67%。
白条鸡	截至 5 月 26 日，白条鸡价格为 18.06 元/公斤，同比减少 1.1%，环比减少 0.5%。
生鲜乳	①截至 5 月 19 日，生鲜乳价格为 3.88 元/公斤，同比减少 6.5%，环比持平 0%。 ②4 月，进口奶粉数量 100000 吨，进口奶粉单价 7.7 美元/千克。
包装材料	①截至 5 月 20 日，玻璃价格为 2276 元/吨，同比增长 13.9%，环比增长 0.9%。 ②截至 5 月 20 日，铝锭价格为 18283 元/吨，同比减少 10.1%，环比减少 0.7%。 ③截至 5 月 20 日，瓦楞纸价格为 2911 元/吨，同比减少 22.7%，环比增长 0.3%。
棕榈油	截至 5 月 26 日，棕榈油现货价格为 7466 元/吨，同比下降 51.9%，环比增长 0.5%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 散飞批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 原箱飞天批价走势（元/瓶）



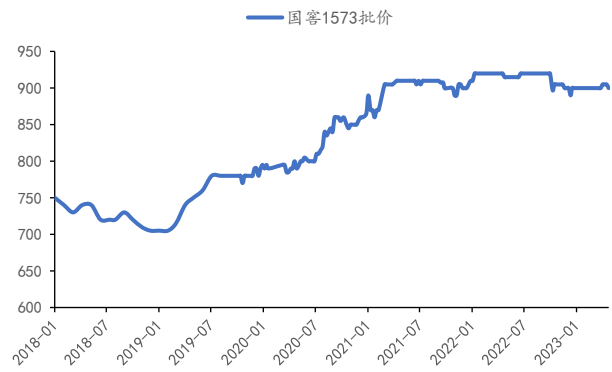
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 普五批价走势 (元/瓶)



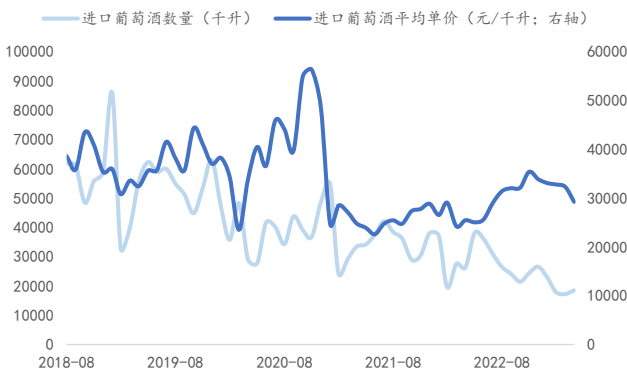
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 进口葡萄酒数量及价格



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 小麦价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 玉米价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 大豆价格 (元/吨)



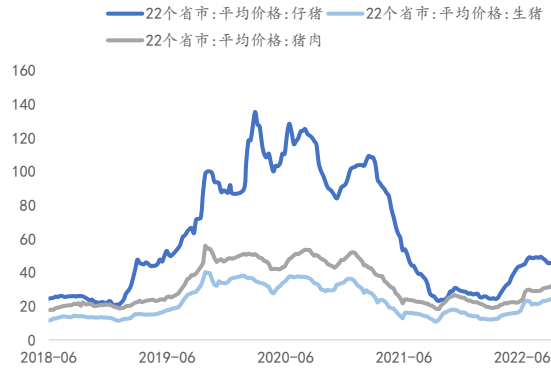
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/吨)



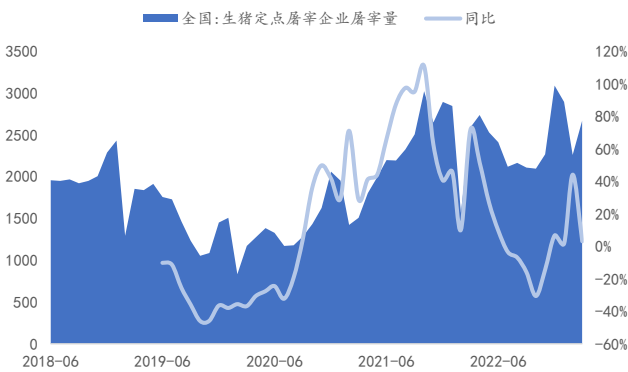
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 猪价 (元/千克)



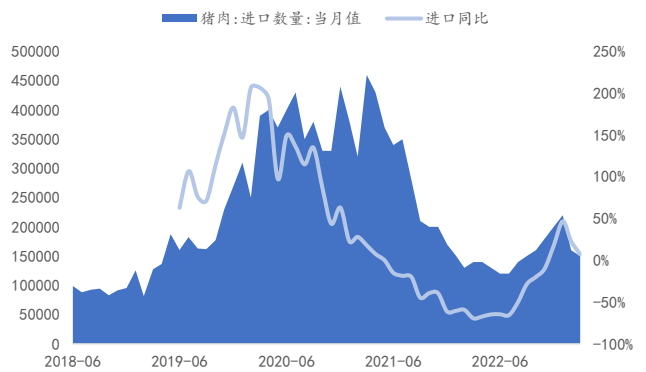
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 进口猪肉数量 (吨)



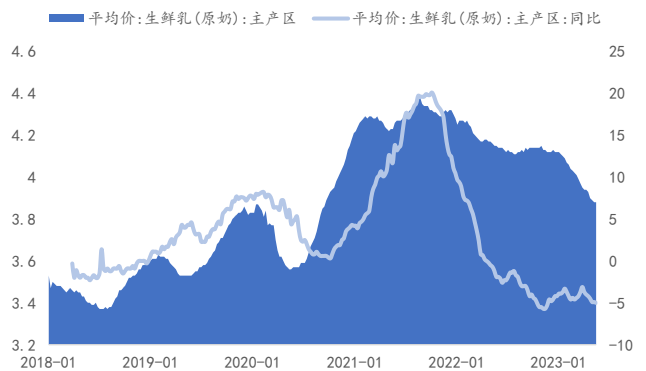
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)



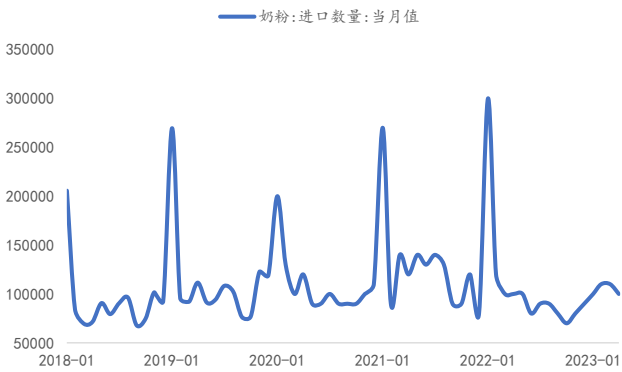
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格 (元/千克; %)



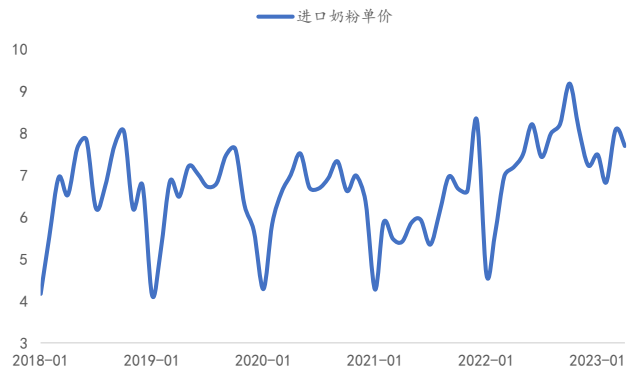
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 进口奶粉数量 (吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 进口奶粉单价 (美元/千克; %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 浮法玻璃价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 铝锭价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 26 瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 27 棕榈油现货价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

## 5 公司公告

图表 28 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
----	------	----	------

金种子酒	2023/05/23	股东增持	安徽金种子酒业股份有限公司部分董事及高级管理人员拟于 2023 年 5 月 23 日起 6 个月内，通过集中竞价交易方式增持公司股份，合计增持金额不低于 320 万元且不超过 420 万元。
好想你	2023/05/23	股东减持	好想你健康食品股份有限公司于 2022 年 10 月 29 日在巨潮资讯网发布了《关于持股 5%以上股东减持股份预披露公告》，公司股东杭州浩丞实业有限公司计划在减持计划公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持本公司股份数量不超过 18,279,119 股（占公司原总股本 456,977,978 股比例为 4.00%）。截至 2023 年 5 月 20 日，上述减持计划的减持期间届满，杭州浩丞共减持 8,864,400 股，占公司当前总股本 443,235,414 股比例为 2.00%。
劲仔食品	2023/05/23	股票激励	2023 年 5 月 5 日，公司披露《关于回购公司股份进展的公告》，截至 2023 年 4 月 30 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 3,710,000 股，最高成交价为 15.13 元/股，最低成交价为 13.6 元/股，成交总金额 52,530,858 元。本次拟授予的 3,330,000 股股份均来自于上述已回购的股票，拟授予股份的回购均价为 14.16 元/股，授予价格为 7.36 元/股，与回购均价存在差异。
立高食品	2023/05/23	股东减持	立高食品股份有限公司于 2022 年 11 月 18 日在巨潮资讯网披露了《关于股东拟减持公司股份的公告》，公司股东张新光先生计划以集中竞价、大宗交易或两者相结合的方式减持公司股份不超过 1,000,000 股（不超过公司总股本的 0.5905%）。近日，公司收到股东张新光先生出具的《关于减持计划实施完成的告知函》，截至本公告披露日，上述减持计划已实施完毕。
好想你	2023/05/24	股票激励	本激励计划拟向激励对象授予限制性股票总计不超过 1,002.8282 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 44,323.5414 万股的 2.26%。其中，首次授予限制性股票 952.8282 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 2.15%，占本激励计划拟授出限制性股票总量的 95.01%；预留部分限制性股票 50 万份，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 0.11%，占本激励计划拟授出限制性股票总量的 4.99%。本激励计划授予的限制性股票的授予价格为 4.03 元/股，授予的激励对象共计 177 人。
香飘飘	2023/05/25	权益变动	本次权益变动系香飘飘食品股份有限公司控股股东、实际控制人蒋建琪先生及其一致行动人杭州志周合道企业管理合伙企业（有限合伙）于 2023 年 3 月 9 日至 2023 年 5 月 23 日期间，通过大宗交易方式减持公司股份导致。本次权益变动后，公司控股股东、实际控制人及其一致行动人合计持股比例由 75.35%降低至 73.94%，持股比例变动为 1.41%。
庄园牧场	2023/05/25	股东减持	截至 2023 年 5 月 23 日，公司股东福茵商务累计减持公司股份 2,335,000 股，占公司总股本 196,698,691 股比例为 1.19%。
口子窖	2023/05/26	持股解锁	四川水井坊股份有限公司 2021 年员工持股计划第一个锁定期已于 2023 年 5 月 24 日届满，根据公司 2021 年度和 2022 年度的业绩完成情况，以及持有人个人绩效考核情况，第一个解锁期解锁条件已成就。

资料来源：wind、华安证券研究所

## 6 行业要闻

### 6.1 燕京拟全国布局打造线下体验店

据中国食品报日前消息，燕京啤酒党委书记、董事长耿超表示，将“十四五”定为燕京啤酒的战略重构期，并提出了“二次创业，复兴燕京”的中长期目标。在谈及精酿啤酒时，他指出，下一步，燕京啤酒将以“创新空间消费场景”为概念，在全国布局打造 LIONK（LIONK 狮王餐酒吧）线下体验店，搭配沉浸式高品质餐

饮、娱乐项目（来源：啤酒板）

## 6.2 华润雪花啤酒与美团闪购达成战略合作

近日，华润雪花啤酒与美团闪购正式达成 2023 年度战略合作。双方将在啤酒新趋势、细分产品结构、拥抱新渠道、供给优化等多个方面深入合作，探索外卖营销、人群运营等多种新合作模式。美团闪购将助力华润雪花啤酒成为平台内年销售额 10 亿品牌，共同提升啤酒品类在平台内的销售增长，打造行业标杆。（来源：啤酒板）

## 6.3 京东酒世界发起 618 大促

5 月 23 日，京东 618 将全面开启，作为线上线下一体化运营的酒类零售渠道，京东酒世界携百城千店同时开启今年的 618。今年 618 期间，京东酒世界将完成美团、抖音、京东到家三大即时零售平台的全面战略合作上线，为消费者开启够省、够快、够好购酒新体验。

此次 618，京东酒世界全面开启以“够省”为主题的多重优惠促销活动，整个 618 期间，推出了多重促销优惠，其中 5 月 23 日到 5 月 31 日，针对红、白、洋、啤不同品类均为消费者打造了超值福利。部分葡萄酒产品领券满 199 减 30、部分精酿啤酒低至 2 件 9 折、指定大牌白酒至高可享满 1199 减 168 钜惠福利，爆品会场品质酒水享 1 件 8.8 折，为消费者全面打造“够省 618”。（来源：啤酒板）

## 6.4 青岛国际啤酒节举办日期确定

青岛日报 5 月 26 日消息，第 33 届青岛国际啤酒节将于 7 月 14 日至 8 月 6 日举办。本届啤酒节将充分彰显国际元素、中国风采、新区特色、市场导向的办节思路，计划举办 24 天。在啤酒品类上，今年将有 40 多个国家和地区的超过 2000 多款啤酒亮相；在活动展示上，主办方将策划迎宾庆典、海洋主题等 12 组彩灯灯组。（来源：云酒头条）

## 6.5 红西凤 1978 上市

5 月 25 日，“品质与信仰同在”红西凤价值研讨会暨红西凤 1978 上市发布会在深圳举行。活动期间，西凤酒广邀重量级嘉宾和全国数百位经销商进行价值研讨，并进行了次高端新品——红西凤 1978 发布。

西凤集团公司党委书记、董事长、股份公司董事长张正表示，红西凤 1978 是继五星红西凤、红西凤上市发布以来，西凤的又一倾情之作，既是西凤聚焦“高端化全国化”战略目标，加速品牌复兴和价值回归的内在需求，也是西凤把握消费升级趋势，持续满足人民对美好生活追求和向往的应有之义。（来源：云酒头条）

## 6.6 茅台中兴洽谈数字化合作

近日，茅台集团党委副书记、总经理李静仁率队赴中兴通讯，围绕“智慧茅台 2.0”建设等方面开展主题教育领题调研，探索茅台集团集成供应链数字化能力和园区智慧化建设路径。双方表示，希望在现有合作的基础上，充分发挥各自优势，助力茅台在数字化转型、数字化供应链、智能制造、园区智慧化等领域实现新突



破，共推双方实现高质量发展。

日前，贵州茅台与全球版电子商务平台汇兑网达成合作伙伴关系，通过与汇兑网的合作，茅台将进一步扩大其国际市场的影响力，为全球消费者提供便捷的购买途径。（来源：云酒头条）

## 6.7 5月中旬全国白酒价格指数下滑

全国白酒价格调查资料显示，2023年5月中旬全国白酒环比价格总指数为99.99，下跌0.01%。从分类指数看，名酒环比价格指数为99.99，下跌0.01%；地方酒、基酒环比价格指数均为100.00，保持稳定。

从定基价格指数看，2023年5月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为110.93，上涨10.93%。其中，名酒定基价格指数为114.81，上涨14.81%；地方酒定基价格指数为105.79，上涨5.79%；基酒定基价格指数为108.38，上涨8.38%。（来源：酒业家）

## 6.8 舍得召开2023年供应链大会

5月23-24日，舍得酒业2023年供应链大会在沱牌舍得文化旅游区圆满举行。来自全国各地的百家供应链生态企业齐聚“中国白酒之乡·射洪”，大家共同围绕老酒战略、生态融通理念与供应链策略等内容展开深入沟通交流。舍得酒业联席董事长、总裁蒲吉洲发表了主题为《打造命运共同体，从供应走向共赢》的演讲提到，公司将以自身的持续成长，为供应链合作伙伴提供更广阔的共创平台。（来源：酒说）

## 6.9 珠江啤酒2023年计划布局门店500+

5月25日，2023珠江啤酒品牌发布会在广州举办，以“新产品、新渠道、新合作”为落脚点，展示了雪堡品牌升级战略，同时，珠江啤酒旗下的珠江识叹、珠江原浆、雪堡精酿IPA、珠江啤酒-南越虎尊四大单品重磅登场，推动珠江啤酒高端化进程，进一步夯实品牌的市场竞争力。据悉，珠江原浆门店2023年全国计划布局500+家。（来源：酒业家）

## 6.10 天佑德酒开发虚拟数字人

在AI智能方面，虚拟数字人“李灵儿”初步的设计已经完成，后面更多工作是培训、培育，使其逐步能够胜任公司的产品、品牌、文化、历史等传播。希望能够有更多的场景、更准确的推广天佑德青稞酒，成为天佑德不同场景的代言人。（来源：酒说）

# 7 重大事项更新

## 7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 29 未来一月重要事件备忘录：股东会

时间	公司名称	股东大会召开地点
----	------	----------

2023-05-30	重庆啤酒	广东省广州市天河区金穗路 62 号侨鑫国际金融中心 13 层
2023-05-31	金种子酒	安徽省阜阳市清河东路 523 号金种子研发大楼 9 楼会议室
2023-05-31	洋河股份	江苏省宿迁市洋河酒都大道 118 号公司总部办公楼一楼多功能厅
2023-06-01	嘉必优	湖北省鄂州市葛店开发区创业大道 3 号嘉必优葛店分公司会议室
2023-06-09	天佑德酒	青海省互助土族自治县威远镇西大街 6 号青海互助天佑德青稞酒股份有限公司七楼会议室
2023-06-13	贵州茅台	贵州省仁怀市茅台镇茅台国际大酒店
2023-06-16	青岛啤酒	青岛市市北区登州路 56 号青岛啤酒厂综合楼一楼会议室
2023-06-16	水井坊	成都群光君悦酒店(成都市锦江区春熙路南段 8 号群光广场)
2023-06-19	黑芝麻	广西南宁市双拥路 36 号南方食品大厦 5 楼会议室
2023-06-27	*ST 西发	成都市高新区天府大道北段 966 号天府国际金融中心 4 号楼 9 楼会议室
2023-06-27	伊力特	新疆可克达拉市伊力特酒文化产业园

资料来源: wind、华安证券研究所

图表 30 未来一月重要事件备忘录: 限售股解禁

时间	公司简称	解禁比例
2023-05-29	西麦食品	0.27%
2023-05-29	东鹏饮料	20.82%
2023-06-06	天味食品	0.42%
2023-06-19	盐津铺子	0.50%
2023-06-19	美农生物	18.47%
2023-06-19	嘉必优	45.64%
2023-06-20	光明乳业	5.79%

资料来源: wind、华安证券研究所

图表 31 食品饮料公司定向增发最新进度

股票简称	最新公告日	方案进度	预计募集资金(万元)
海南椰岛	2023-01-07	股东大会未通过	65,448.00
煌上煌	2023-04-18	已受理	45,000.00
千味央厨	2023-04-11	股东大会通过	59,000.00

资料来源: wind、华安证券研究所

## 风险提示:

疫后修复不及预期; 重大食品安全事件的风险。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**刘略天，华安证券食品饮料首席分析师，英国巴斯大学会计与金融学硕士。6年食品饮料行业研究经验，曾任职于海通国际证券、天治基金。

**分析师：**万鹏程

**分析师：**陈姝，英国华威大学金融硕士，食品科学与工程专业本科，曾任职于长城证券，水晶球团队成员

**分析师：**杨苑，剑桥大学经济学硕士，2年食品饮料行业研究经验，1年宏观利率研究经验

### 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述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。