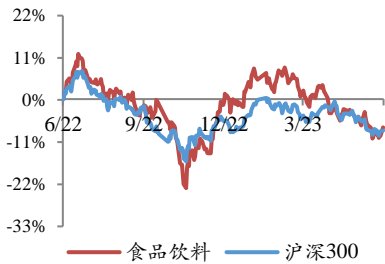


复苏进行时，把握 Q2 超预期标的

行业评级：增持

报告日期：2023-07-03

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.【华安食饮】食饮周报-白酒反馈良好积极，食品关注个股改善 2023-06-04
- 2.食品饮料行业周报：蛰伏蓄力，坚定信心 2023-06-01
- 3.把握需求的变与不变，关注边际改

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体下跌 3.14%，在申万一级子行业排名第 26，分别跑输上证综指 3.27 个百分点、跑输沪深 300 指数 2.58 个百分点。子板块涨跌幅分别为：肉制品 0.51%、软饮料 0.13%、保健品-0.13%、零食-0.34%、烘焙食品-0.55%、啤酒-1.15%、乳品-1.29%、其他酒类-1.45%、调味发酵品-3.00%、白酒-3.77%。沪深 300 的 Pcttm 值为 11.7，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 30.87，白酒的 Pcttm 值为 28.57。

● 周专题：咖啡赛道为鲜奶带来扩容空间

● 咖啡赛道高成长：

根据美团及 CBNDATA 数据，2022 年咖啡行业产业规模达到 2007 亿元，且未来 3 年有望实现 20% 以上增长。中国现制咖啡市场规模保持稳健增长，咖啡市场规模从 2017 年的 284 亿元增长至 2022 年的 1191 亿元，5 年间 CAGR 超过 33%，得益于需求端驱动，预计到 2024 年现制咖啡市场规模有望超过 1900 亿元，未来 2 年 CAGR 中枢超过 25%。

● 拿铁仍是首选：

拿铁作为最经典的咖啡品类，是大多数饮咖客的首选。90% 的消费者愿意尝试新式现磨咖啡，其中以 00 后为代表的饮咖人群最爱尝鲜。具体而言，咖啡和花香、生椰与茶味的创意融合分居饮咖人群喜爱榜 TOP3，而作为尝鲜排头兵的 00 后则最偏爱丝绒咖啡系列。

● 以 2 大咖啡连锁龙头为例：

瑞幸：该店共计 57 款 SKU，其中 46 款 SKU 款中含咖啡，美式仅含 11 款 SKU，“奶”咖概念有 35 款 SKU，占比为 76%。若剔除植物基底的生椰家族（6 款），纯正含奶占比 63%。

星巴克：该店共计 61 款 SKU（咖啡、星冰乐、巧克力、茶），其中 45 款 SKU 款中含咖啡，无奶咖仅含 16 款 SKU，“奶”咖概念有 29 款 SKU，占比为 64.4%。若剔除植物基底的植物基咖啡（巴旦木奶和燕麦奶共 7 款），纯正含奶占比 49%。

● 投资建议

调味品：高性价比的餐饮复苏态势较为明朗，预期 H2 延续此趋势。

复调企业满足未来规模与效率实现提升的大方向，景气度较好，小龙虾产销环比向好。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。

乳制品：6 月延续 5 月复苏态势，Q2 景气度较 Q1 有明显改善。结合去年同期低基数效应，龙头公司预计 4-5 月有望实现同比中个位数以上增长。品类来看，白奶具备高景气度，酸奶复苏进程较慢。从结构来看，K 型复苏较为明显，中部产品表现不及预期。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。

啤酒：6月高温天气如预期提振啤酒销量，啤酒板块情绪近日回暖。全年维度来看，上半年龙头公司销量与结构表现均优异，叠加成本端包材价格同比降幅较为明显，全年业绩已有较强保障。推荐高端化进展良好、估值合理的啤酒龙头青岛啤酒、华润啤酒。

休闲食品：盐津铺子 Q2 销售表现略超预期，渠道红利仍在释放。我们建议继续重点关注本轮渠道变化背景下进行深化改革的休闲食品公司，更加看好积极把握新兴成长渠道且在供应链及渠道网络上有升级优化的品牌制造商，推荐盐津铺子、甘源食品、洽洽食品。

卤制品：4月以来鸭副价格有所回落，部分企业成本端正逐步改善，后续成本进一步改善的预期强化。下半年单店营收预计将随着整体消费环境改善而进一步修复，卤制品公司较长时间的业绩压制有望解除。建议积极关注后续业绩高弹性标的绝味食品。

白酒：

本周白酒板块整体有所回调，顺鑫农业(+5.35%)、迎驾贡酒(+3.10%)涨幅居前，老白干酒(-7.75%)、今世缘(-7.61%)、山西汾酒(-7.59%)表现较弱。当前白酒基本面预期基本调整到位，外部因素一定程度上压制板块情绪。本周酒鬼酒、古井贡酒、泸州老窖召开股东大会，管理层整体交流积极客观，充分意识到当前问题和挑战的基础上，能够布局应对策略和方案，我们认为龙头公司的竞争优势有望在周期尾声得到进一步提升。当前来看，端午反馈平稳，显示基本面大幅下修可能性较小，预计 Q2 业绩在整体低基数的基础上有望展现白酒韧性，估值层面对应 23 年 PE 五粮液 20x/汾酒 22x/舍得 19x/洋河 18x/古井 31x，整体估值性价比凸显，安全垫较为充足。我们建议抓住白酒板块布局机会，标的上推荐首选基本面稳定的古井、茅台、五粮液、老窖，长期 α 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 2835、3050 元/瓶，与上周相比上涨 5 元/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 6 月 23 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 34.82、14.27、20.11 元/千克，同比变化分别为-21.72%、-29.36%、-16.94%；环比分别变化-4.47%、-0.14%、-0.15%。截至 6 月 23 日，生鲜乳价格为 3.81 元/公斤，同比减少 7.7%，环比持平 0%。

● 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：咖啡赛道为鲜奶带来扩容空间.....	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.....	14
6.1 巴黎奥运会不出售啤酒.....	14
6.2 英国啤酒商降低啤酒酒精含量.....	14
6.3 三得利啤酒公司宣布推出节日款.....	14
6.4 元气森林上新“激昂”姜汁汽水.....	14
6.5 甜味剂阿斯巴甜或致癌.....	15
6.6 金沙古酒计划 2027 年港股上市.....	15
6.7 第十九届酒博会定档十月.....	15
6.8 伊力特十四五计划修改为 35 亿.....	15
6.9 茅台派发现金股利 325 亿.....	16
6.10 克里斯汀创始人：希望早日破产清算.....	16
7 重大事项更新.....	16
7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	16
风险提示：.....	17

图表目录

图表 1 行业周涨幅对比 (%)	5
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	16
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	17

1 周思考：咖啡赛道为鲜奶带来扩容空间

➤ 咖啡赛道高成长：

根据美团及 CBNDData 数据，2022 年咖啡行业产业规模达到 2007 亿元，且未来 3 年有望实现 20% 以上增长。中国现制咖啡市场规模保持稳健增长，咖啡市场规模从 2017 年的 284 亿元增长至 2022 年的 1191 亿元，5 年间 CAGR 超过 33%，得益于需求端驱动，预计到 2024 年现制咖啡市场规模有望超过 1900 亿元，未来 2 年 CAGR 中枢超过 25%。

➤ 拿铁仍是首选：

拿铁作为最经典的咖啡品类，是大多数饮咖客的首选。90% 的消费者愿意尝试新式现磨咖啡，其中以 00 后为代表的饮咖人群最爱尝鲜。具体而言，咖啡和花香、生椰与茶味的创意融合分居饮咖人群喜爱榜 TOP3，而作为尝鲜排头兵的 00 后则最偏爱丝绒咖啡系列。

➤ 以 2 大咖啡连锁龙头为例：

瑞幸：该店共计 57 款 SKU，其中 46 款 SKU 款中含咖啡，美式仅含 11 款 SKU，“奶”咖概念有 35 款 SKU，占比为 76%。若剔除植物基底的生椰家族（6 款），纯正含奶占比 63%。

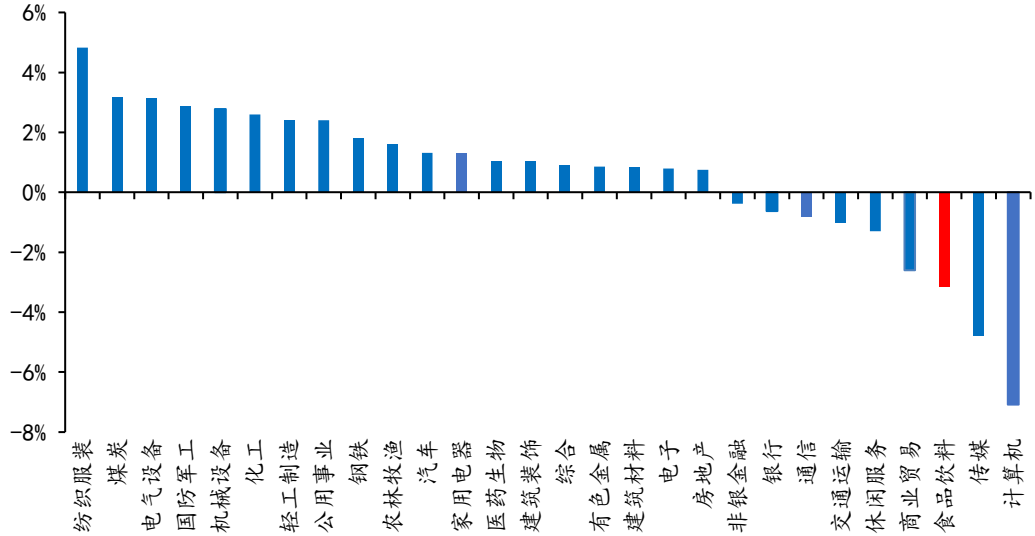
星巴克：该店共计 61 款 SKU（咖啡、星冰乐、巧克力、茶），其中 45 款 SKU 款中含咖啡，无奶咖仅含 16 款 SKU，“奶”咖概念有 29 款 SKU，占比为 64.4%。若剔除植物基底的植物基咖啡（巴旦木奶和燕麦奶共 7 款），纯正含奶占比 49%。

2 市场表现

2.1 板块表现

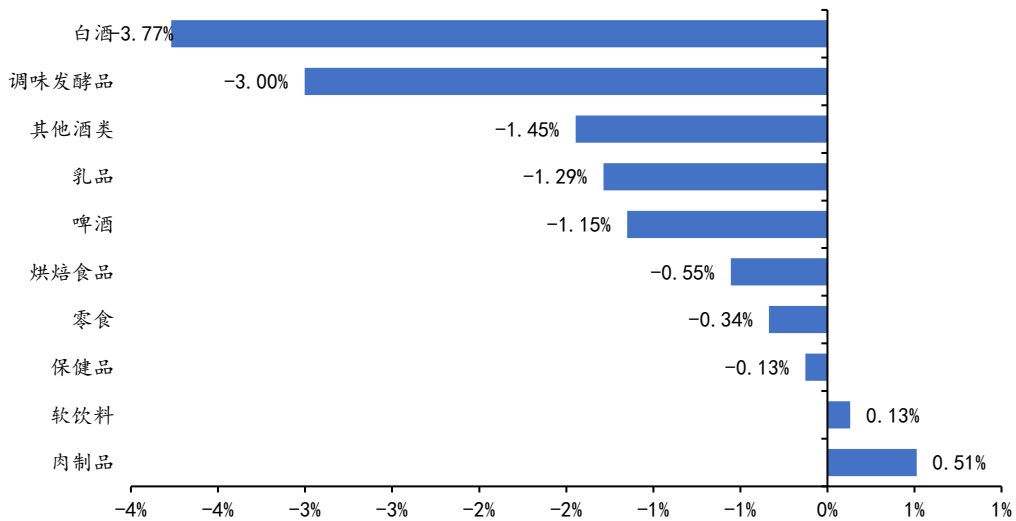
本周食品饮料板块指数整体下跌 3.14%，在申万一级子行业排名第 26，分别跑输上证综指 3.27 个百分点、跑输沪深 300 指数 2.58 个百分点。子板块涨跌幅分别为：肉制品 0.51%、软饮料 0.13%、保健品-0.13%、零食-0.34%、烘焙食品-0.55%、啤酒-1.15%、乳品-1.29%、其他酒类-1.45%、调味发酵品-3.00%、白酒-3.77%。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

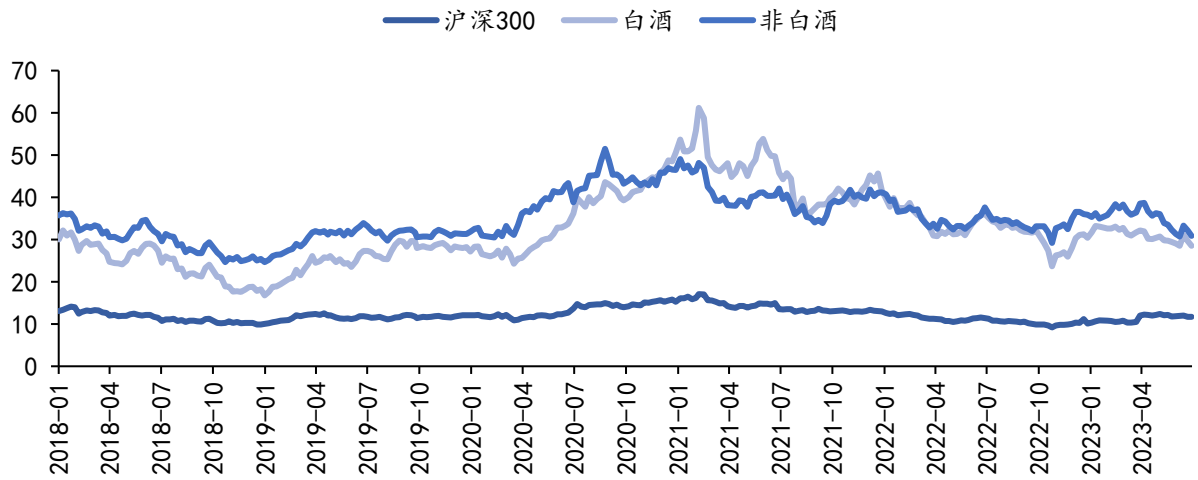
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

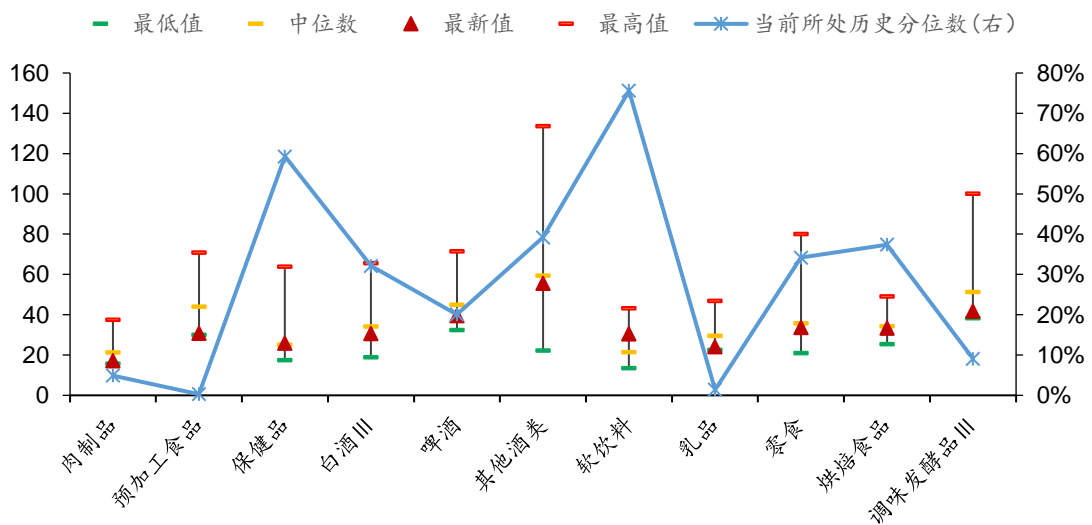
沪深 300 的 Pettm 值为 11.7，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 30.87，白酒的 Pettm 值为 28.57。子行业中，白酒的 PE 值为 30.66，当前处于历史 32.10%分位；啤酒的 PE 值为 39.56，当前处于历史 20.10%分位；调味品的 PE 值为 41.77，当前处于历史 9.10%分位；乳制品的 PE 值为 24.14，当前处于历史 1.40%分位；肉制品的 PE 值为 17.17，当前处于历史 4.90%分位；预加工食品的 PE 值为 30.9，当前处于历史 0.30%分位；保健品的 PE 值为 25.97，当前处于历史 59.30%分位；软饮料的 PE 值为 30.47，当前处于历史 75.60%分位；零食的 PE 值为 33.67，当前处于历史 34.20%分位；烘焙食品的 PE 值为 33.42，当前处于历史 37.40%分位；其他酒类的 PE 值为 55.56，当前处于历史 39.20%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

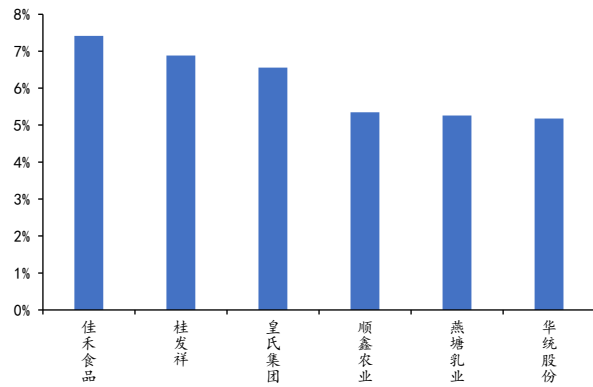


资料来源: wind, 华安证券研究所

2.2 个股表现

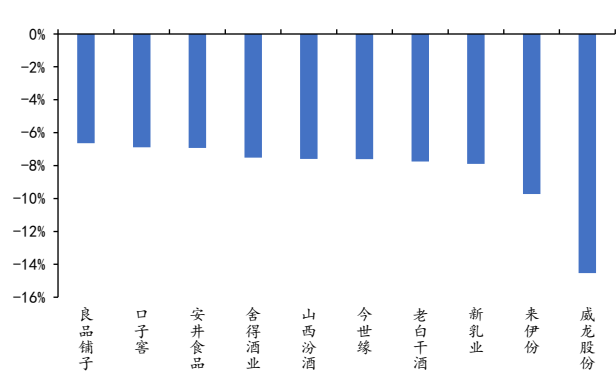
上周, 佳禾食品 (7.41%)、桂发祥 (6.88%)、皇氏集团 (6.56%) 涨幅靠前, 威龙股份 (-14.53%)、来伊份 (-9.72%)、新乳业 (-7.89%) 跌幅靠前。

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:** 高性价比的餐饮复苏态势较为明朗, 预期 H2 延续此趋势。复调企业满足未来规模与效率实现提升的大方向, 景气度较好, 小龙虾动销环比向好。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:** 6 月延续 5 月复苏态势, Q2 景气度较 Q1 有明显改善。结合去年同期低基数效应, 龙头公司预计 4-5 月有望实现同比中个位数以上增长。品类来看, 白奶具备高景气度, 酸奶复苏进程较慢。从结构来看, K 型复苏较为明显, 中部产品表现不及预期。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:** 6 月高温天气如预期提振啤酒销量, 啤酒板块情绪近日回暖。全年维度来看, 上半年龙头公司销量与结构表现均优异, 叠加成本端包材价格同比降幅较为明显, 全年业绩已有较强保障。推荐高端化进展良好、估值合理的啤酒龙头青岛啤酒、华润啤酒。
- 4) 休闲食品:** 盐津铺子 Q2 销售表现略超预期, 渠道红利仍在释放。我们建议继续重点关注本轮渠道变化背景下进行深化改革的休闲食品公司, 更加看好积极把握新兴成长渠道且在供应链及渠道网络上有升级优化的品牌制造商, 推荐盐津铺子、甘源食品、洽洽食品。
- 5) 卤制品:** 4 月以来鸭副价格有所回落, 部分企业成本端正逐步改善, 后续成本进一步改善的预期强化。下半年单店营收预计将随着整体消费环境改善而进一步修复, 卤制品公司较长时间的业绩压制有望解除。建议积极关注后续业绩高弹性标的绝味食品。

白酒:

本周白酒板块整体有所回调, 顺鑫农业 (+5.35%)、迎驾贡酒 (+3.10%) 涨幅居前, 老白干酒 (-7.75%)、今世缘 (-7.61%)、山西汾酒 (-7.59%) 表现较弱。当前白酒基本面预期基本调整到位, 外部因素一定程度上压制板块情绪。本周酒鬼酒、古井贡酒、泸州老窖召开股东大会, 管理层整体交流积极客观, 充分意识到当前问题和挑战的基础上, 能够布局应对策略和方案, 我们认为龙头公司的竞争优势有望

在周期尾声得到进一步提升。当前来看，端午反馈平稳，显示基本面大幅下修可能性较小，预计 Q2 业绩在整体低基数的基础下有望展现白酒韧性，估值层面对应 23 年 PE 五粮液 20x/汾酒 22x/舍得 19x/洋河 18x/古井 31x，整体估值性价比凸显，安全垫较为充足。我们建议抓住白酒板块布局机会，标的上推荐首选基本面稳定的古井、茅台、五粮液、老窖，长期 α 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 2835、3050 元/瓶，与上周相比上涨 5 元/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 5 月，进口葡萄酒数量为 25350 千升，同比减少 33.41%，环比增加 37.25%；进口葡萄酒价格为 29204 元/千升，同比增加 16.68%，环比减少 0.1%。
小麦	截至 6 月 20 日，小麦价格为 2756 元/吨，同比减少-12.6%，环比减少-1.3%。
玉米	截至 6 月 20 日，玉米价格为 2695 元/吨，同比减少-3.8%，环比增长 0.7%。
大豆	截至 6 月 20 日，大豆价格为 4994 元/吨，同比减少-18.3%，环比增长 1.6%。
食糖	截至 6 月 30 日，白砂糖现货价格为 7100 元/吨，同比增长 19.1%，环比减少-0.4%。
猪肉	①截至 6 月 23 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 34.82、14.27、20.11 元/千克，同比变化分别为-21.72%、-29.36%、-16.94%；环比分别变化-4.47%、-0.14%、-0.15%。 ②5 月（最新），全国生猪定点屠宰企业屠宰量 2807 万头，同比变化 10.95%、环比变化-1.96%。 ③5 月（最新），进口猪肉 140000 吨，同比变化 7.69%、环比变化 0%。
白条鸡	截至 6 月 30 日，白条鸡价格为 17.53 元/公斤，同比减少 2.9%，环比减少 1.3%。
生鲜乳	①截至 6 月 23 日，生鲜乳价格为 3.81 元/公斤，同比减少 7.7%，环比持平 0%。 ②5 月，进口奶粉数量 110000 吨，进口奶粉单价 6.58 美元/千克。
包装材料	①截至 6 月 20 日，玻璃价格为 2026 元/吨，同比增长 11.9%，环比减少 1.7%。 ②截至 6 月 20 日，铝锭价格为 18602 元/吨，同比减少 6.9%，环比增长 0.8%。 ③截至 6 月 20 日，瓦楞纸价格为 2791 元/吨，同比减少 23.5%，环比减少 0.7%。
棕榈油	截至 6 月 30 日，棕榈油现货价格为 7578 元/吨，同比下降 34.5%，环比增长 1.1%。

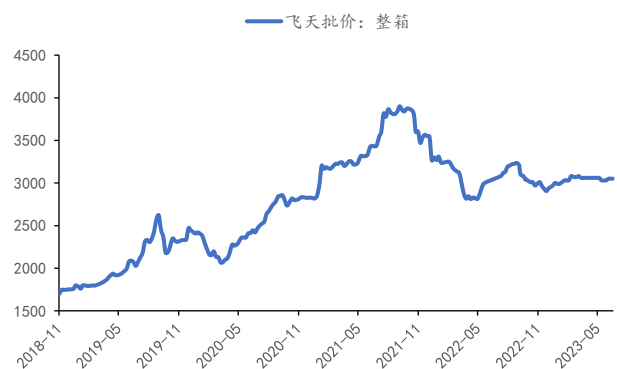
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 散飞批价走势（元/瓶）



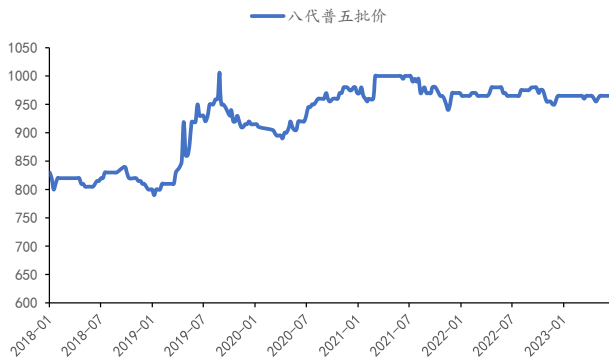
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 原箱飞天批价走势（元/瓶）



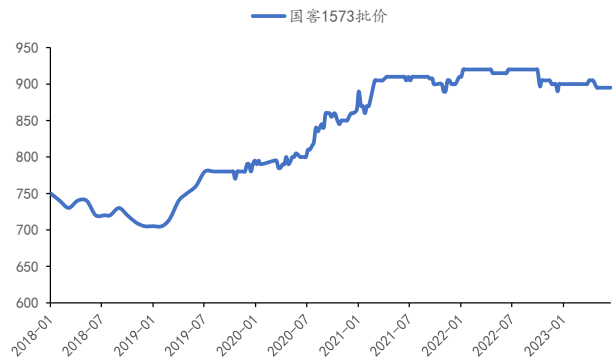
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 普五批价走势 (元/瓶)



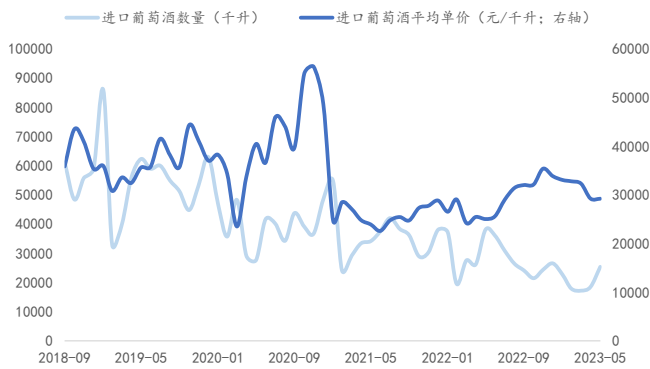
资料来源: wind, 华安证券研究所

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)



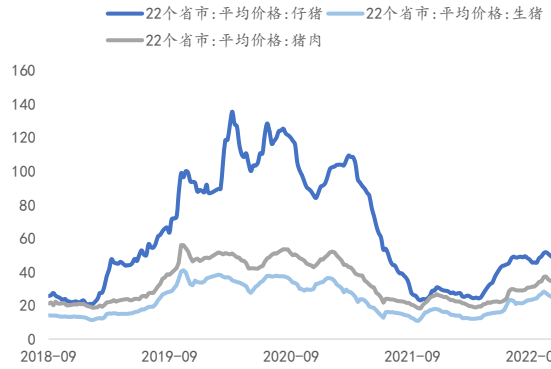
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/吨)



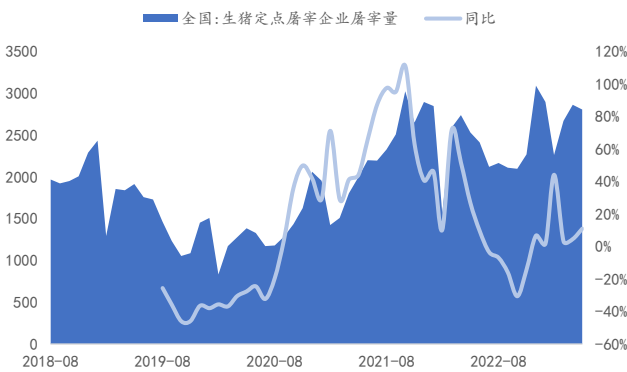
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 猪价 (元/千克)



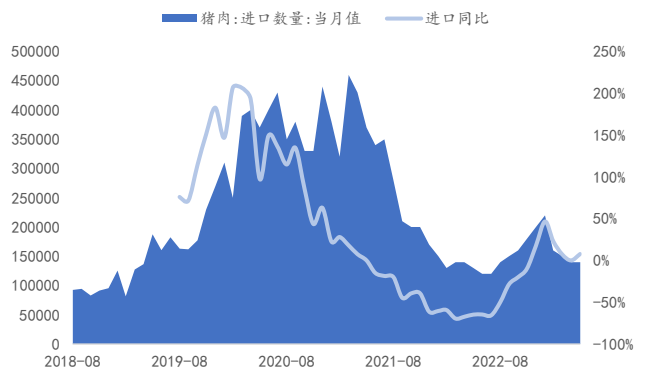
资料来源：wind，华安证券研究所

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)



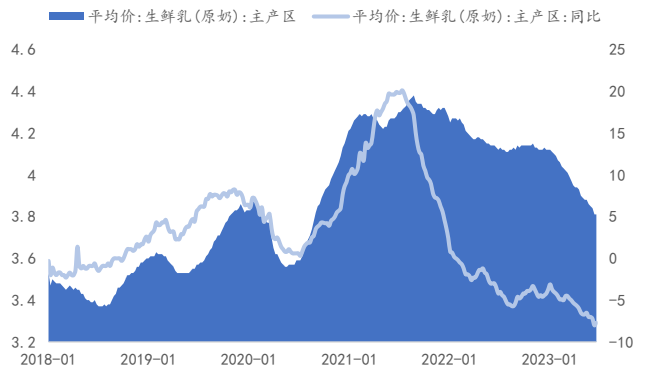
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)



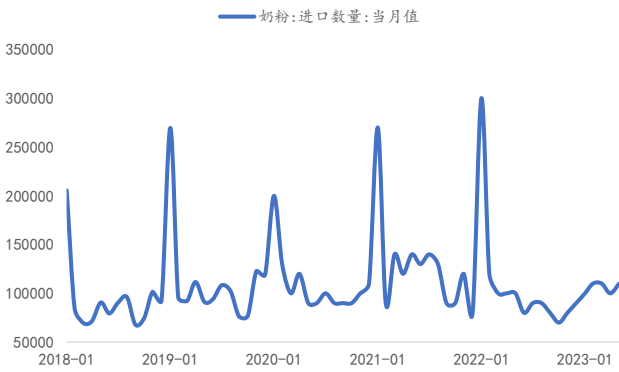
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格 (元/千克; %)



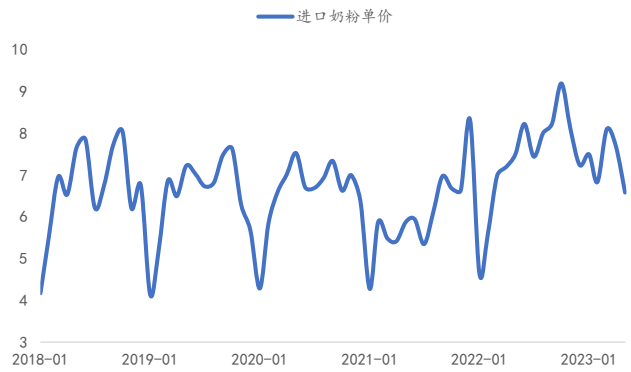
资料来源：wind，华安证券研究所

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
----	------	----	------

仙乐健康	2023/06/26	股东减持	乐健康科技股份有限公司于近日收到持股 5%以上股东林培春女士的通知，截至 2023 年 6 月 20 日，林培春女士通过大宗交易转让其持有的股份至其一致行动人私募基金产品玄元科新 273 号私募证券投资基金导致合计持股数量减少 1.26%。
青岛啤酒	2023/06/26	股东减持	姜宗祥先生于 2023 年 6 月 21 日向本公司发送《关于减持青岛啤酒股票结果告知函》，姜宗祥先生于 2023 年 6 月 21 日通过上海证券交易所集中竞价方式累计减持本公司股份 10,000 股。截至本公告披露日，姜宗祥先生减持数量已达到其减持股份计划数量上限，故本次减持计划实施完毕。
珠江啤酒	2023/06/28	管理层辞职	广州珠江啤酒股份有限公司董事会于 2023 年 6 月 27 日收到公司副总经理高艺林先生提交的书面辞职报告。因已届退休年龄，高艺林先生申请辞去公司副总经理职务，上述辞职报告自送达董事会之日起生效，辞职生效后高艺林先生将不在公司担任任何职务。
金达威	2023/06/28	发明专利	门金达威集团股份有限公司控股子公司江苏诚信药业有限公司近日收到国家知识产权局颁发的 1 件发明专利证书，本发明涉及一种生物酶清洁工艺系统，包括容器、盖板、隔板、清洗机构、电机机构，控制系统。本发明适用于生物酶实验研究、生物医药、食品加工等工业领域。
春雪食品	2023/06/28	股东减持	截至 2023 年 6 月 26 日，减持计划实施时间过半，王晓芳女士、盖希峰先生、黄鲁先生、韩卫东先生、宋永波先生、隋强先生、戴国兵先生、张京理先生通过集中竞价交易方式分别减持公司股份 48,900 股、41,800 股、97,700 股、29,300 股、48,900 股、29,100 股、95,000 股、20,000 股，刘贵贤先生、李玉强先生通过大宗交易方式分别减持公司股份 300,000 股、150,000 股。
古井贡酒	2023/06/29	管理层选举	选举梁金辉先生为公司第十届董事会董事长；同意董事会聘任周庆伍先生为公司总经理，同意董事会聘任朱家峰先生为公司董事会秘书，同意董事会聘任闫立军先生为公司常务副总经理，同意董事会聘任许鹏先生、张立宏先生、高家坤先生、李安军先生、朱向红先生、康磊先生、朱家峰先生为公司副总经理，同意董事会聘任朱家峰先生为公司总会计师。
三只松鼠	2023/06/30	股东减持	近日，三只松鼠股份有限公司收到公司持股 5%以上股东 NICE GROWTH LIMITED 的《减持计划告知函》，其拟减持公司股份。截至本公告披露日，NICE GROWTH LIMITED 持有公司股份 36,950,800 股（占公司总股本比例 9.26%）。NICE GROWTH LIMITED 计划在自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易或在自本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持公司股份合计不超过 23,941,110 股，即不超过公司总股本的 6%。
晨光生物	2023/06/30	业绩预告	2023 年上半年公司主要产品持续发力，辣椒红色素、食品级叶黄素和香辛料提取物销量和收入同比增长，其他潜力品种持续提升市场份额；子公司新疆晨光业绩增长；受以上因素影响公司整体业绩同比增长。经初步测算，预计报告期实现归属于上市公司股东的净利润 27,900 万元至 30,500 万元，同比增长 16.06%至 26.87%，非经常性损益影响金额约为 4,800 万元。
桃李面包	2023/06/30	股东减持	减持计划实施期间内，公司控股股东及实际控制人吴学东先生通过大宗交易方式向其母盛雅莉女士转让股份数量合计 17,364,300 股，占公司股份总数的 1.09%（系一致行动人之间的内部转让，不涉及向市场减持）；上述减持股份计划的减持数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。
煌上煌	2023/07/01	股权激励	本次激励计划拟向激励对象授予的股票期权数量总计为 1,500.00 万份，约占本次激励计划草案公告时公司股本总额 51,230.42 万股的 2.93%。其中，首次授予 1,300.00 万份股票期权，约占本次激励计划草案公告时公司股本总额的 2.54%，占本次激励计划拟授出权益总数的 86.67%；预留 200.00 万份股票期权，约占本次激励计划草案公告

时公司股本总额的 0.39%，预留部分占本次激励计划拟授出权益总数的 13.33%。本激励计划首次授予的激励对象总人数为 222 人。本次激励计划股票期权(含预留部分)的行权价格为 8.14 元/份。

欢乐家

2023/07/01

聘任高管

根据公司实际情况和未来发展需要，为进一步优化治理结构，提高董事会决策的科学性、有效性，公司拟将董事会成员人数由 7 名增至 9 名，其中非独立董事人数由 4 名增至 6 名。经公司董事会推荐，公司董事会提名委员会审核提名，拟增选李子豪先生、LIN HOWARD ZHIHAO（林志豪）先生为公司第二届董事会非独立董事候选人。经公司第二届董事会第十二次会议审议通过，同意聘任李子豪先生为公司副总经理，任期自第二届董事会第十二次会议审议通过之日起至公司第二届董事会届满。

资料来源：wind、华安证券研究所

6 行业要闻

6.1 巴黎奥运会不出售啤酒

2024 年奥运会组委会宣布，比赛场馆内不再销售酒类。这是由于该国现行的法律规定，禁止在所有用于体育活动和运动的建筑物和设施中销售酒精。然而，法律也有例外，允许在某些运动项目的比赛中销售啤酒、苹果酒和葡萄酒，如橄榄球。还允许地方当局每年给予有限数量的法律豁免。（来源：啤酒板）

6.2 英国啤酒商降低啤酒酒精含量

英国的啤酒厂已开始降低啤酒的酒精含量，同时保持容量和价格不变，以避免将成本增加转嫁给消费者。因此，格林王酿酒公司（Greene King）将热销啤酒花斑老母鸡(Old Speckled Hen)的酒精含量从 5%降低至 4.8%。该国最古老的啤酒厂牧羊人尼阿姆酿酒公司（Shepherd Neame）将瓶装 Spitfire 啤酒的酒精含量从 5.2%降低到 4.2%，Bishops Finger 啤酒的酒精度从 5.4%降低到 4.5%。喜力销售的富仕达啤酒（Foster's）酒精含量由 4%降为 3.7%。英国啤酒的消费税是根据饮料的酒精浓度计算的。降低酒精含量可以让制造商在每瓶或每罐酒上节省 2-3 便士，但对消费者来说价格保持不变。（来源：啤酒板）

6.3 三得利啤酒公司宣布推出节日款

6 月 23 日，日本三得利公司宣布推出万志啤酒(The Premium Malt's) 节日罐。该款节日罐描绘了日本东北六县的节日，是为了支持东北地区的夏季节日而策划的，由山形县东北艺术设计大学的学生根据家乡节日的形象设计的。（来源：啤酒板）

6.4 元气森林上新“激昂”姜汁汽水

近日，元气森林天猫旗舰店上新“激昂”姜汁汽水。官方信息显示，新品选用真实姜汁，口感更自然；含有特调冰感因子，味觉更清凉；搭配柠檬酸味，回味更清爽。姜汁的劲加气泡的冰，气泡撞姜带来双重劲爽。天猫旗舰店 450mlx15 瓶价格为 79.9 元。（来源：Foodaily）

6.5 甜味剂阿斯巴甜或致癌

6月29日，路透社报道称，世界卫生组织下属的国际癌症机构 IARC 预计将于今年7月将阿斯巴甜列为“可能对人类致癌的物质”，引发行业内广泛关注和#世卫组织称阿斯巴甜可能致癌#话题冲上热搜。

该报道中也提及，联合国粮农组织、世界卫生组织食品添加剂联合专家委员会 (JECFA) 此前公布，在可接受的每日摄入量范围内，食用阿斯巴甜是安全的。一位体重60公斤的成年人每天喝12到36瓶无糖饮料（具体数字取决于阿斯巴甜的含量），才会有损害健康的风险。JECFA 近期也在调查阿斯巴甜对人体健康的影响，并将于7月14日宣布其调查结果。

针对此事，国际饮料协会委员会 (ICBA) 在6月29日在官网发文，其执行主任凯特·洛特曼表示，公共卫生主管当局应警惕这一观点，因为它与数十年来高质量的科学证据相矛盾，参考低质量的科学研究得出的结论可能会误导广大消费者，期待对阿斯巴甜更广泛、更全面的食品安全审查。（来源：Foodaily）

6.6 金沙古酒计划 2027 年港股上市

6月29日，金沙古酒于贵州金沙朗月酒店隆重举办2023贵州酿酒协会专家品鉴会，10位专家通过现场品鉴，对“慎初·醇柔20”“慎初·醇柔30”“金沙古酱·经典”“鲲鹏”“昇腾”“欧拉”“高斯”七款新品进行了鉴评，拉开了金沙古酒建厂102周年庆典活动的序幕。金沙古酒董事长李瑞杰透露，金沙古酒2023年销售目标为15亿元，目前金沙古酒已经与毕马威、中金公司、竞天等上市辅导机构接洽，启动上市准备工作，预计在今年深圳秋糖会上隆重签约，计划2027年完成港股上市。（来源：酒说）

6.7 第十九届酒博会定档十月

6月30日，中国酒业协会发布关于举办第十九届中国国际酒业博览会的通知，本届博览会将于2023年10月12日-10月14日在国家会展中心（上海）举办。本届酒博会将聚焦新时期酒业发展新目标，聚焦绿色产区高质量发展新格局，以酒博会为媒介，形成需求牵引供给、供给创造需求的高水平的酒类智慧服务体系，继续加大线上线下的有效结合机制，实现贸易洽谈、展览展示、合作交流的服务型精品展会。（来源：酒说）

6.8 伊力特十四五计划修改为 35 亿

6月27日，伊力特董事长陈智在股东大会上针对产品布局、市场拓展、经营目标等方面予以解读。

在产品布局方面，伊力王 T35 布局 600-800 元价位段，伊力开元布局 1200-1300 元价位段，伊力老窖馆藏版布局 200-400 元价位段。经销模式上，公司采取“经销模式+直营模式+线上”，伊力王今年疆内目标5亿元，大新疆系列目标超1亿元，馆藏版目标超3000万元，线上目标1.5-1.6亿元，净利率8%左右。经营目标方面，公司“十四五”目标由50亿元调整为35亿元。（来源：酒说）

6.9 茅台派发现金股利 325 亿

6月25日，贵州茅台发布2022年年度权益分派实施公告。据2022年度股东大会审议通过的权益分派方案，本次利润分配以方案实施前的公司总股本12.56亿股为基数，每股派发现金红利25.911元（含税），共计派发现金红利325.49亿元。（来源：酒说）

6.10 克里斯汀创始人：希望早日破产清算

6月23日，知名烘焙连锁品牌克莉丝汀再次公告，抛售上海两处房产套现超1600万。记者多方采访克莉丝汀供应商、工厂及员工了解到，受困于公司内斗的克莉丝汀已经陷入停工、断供的泥潭。“很难再开了，希望早日破产清算。”公司创始人罗田安说。（来源：乳业时报）

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
2023-07-03	李子园	浙江省金华市金东区曹宅镇李子园工业园浙江李子园食品股份有限公司会议室
2023-07-03	皇氏集团	广西南宁市高新区丰达路65号皇氏集团股份有限公司会议室
2023-07-04	云南能投	昆明市春城路276号云南能源投资股份有限公司四楼会议室
2023-07-06	香飘飘	浙江省杭州市拱墅区杭州新天地商务中心4幢西楼13楼
2023-07-11	岩石股份	上海市徐汇区虹桥路500号28楼会议室
2023-07-12	顺鑫农业	北京市顺义区站前街1号院1号楼顺鑫国际商务中心14层会议室
2023-07-17	煌上煌	江西省南昌县小蓝经济开发区小蓝中大道66号公司综合大楼三楼会议室

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
2023-07-03	ST通葡	2.38%
2023-07-03	天润乳业	5.01%
2023-07-06	绝味食品	3.58%
2023-07-17	宝立食品	19.72%
2023-07-17	同庆楼	68.59%
2023-07-18	科拓生物	14.46%
2023-07-24	青岛啤酒	0.22%

2023-07-26	百合股份	8.59%
2023-07-27	科拓生物	50.15%
2023-07-31	宝立食品	9.98%

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)
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，中央财经大学本科，乌尔姆大学硕士。三年证券研究经验，曾就职于功能公募基金、券商资管、境外券商等机构。主要覆盖白酒。

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。