

2022年07月03日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

看好下半年消费复苏暨二季度业绩前瞻 -食品饮料行业周报

增持 (维持)

投资要点

分析师: 孙山山

执业证书编号: S1050521110005

邮箱: sunss@cfsc.com.cn

联系人: 何宇航

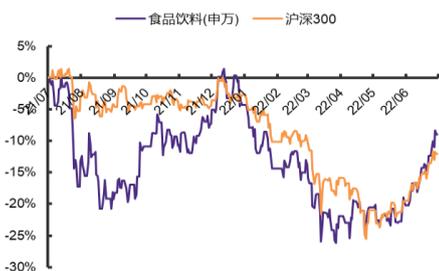
执业证书编号: S1050122010030

邮箱: heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-13.3	-10.9	-9.0
沪深300	-2.9	-4.2	-12.1

市场表现



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

相关研究

《恒顺醋业(600305): 百年醋企焕新生, 多方改革静待验证》2022-06-29

《华鑫证券食品饮料行业周报: 白酒继续反弹, 食品利润望改善》2022-06-25

《中炬高新(600872): 内改外拓双管齐下, 聚焦主业做大版图》2022-05-22

《天味食品(603317): 川式复调领导者, 角逐高成长赛道》2022-05-15

《涪陵榨菜(002507): 榨菜龙头迎拐点, 扩大腌制菜版图》2022-04-29

《食品饮料行业之预制菜行业深度报告: 蓝海新格局, 掘金正当时》2022-04-08

《食品饮料行业之调味品深度: 行业景气度仍存, 细分赛道掘金时》2022-03-10

《李子园(605337): 含乳饮料龙头焕新生, 全国化加速中》2022-03-05

一周新闻速递

行业新闻: 1) 国家统计局: 1-5 月份酒饮茶实现营业收入 6957.8 亿元, 同比增长 8.3%, 实现利润总额 1073.3 亿元, 同比增长 21.0%。2) 贵州省食品工业协会通过《贵州优质大曲酱香白酒》团体标准立项。3) 全国白酒价格调查: 6 月份全国白酒月环比价格指数上涨 0.41%, 全国白酒商品批发价格定基指数上涨 9.55%。

公司新闻: 1) 贵州茅台: “小茅好运” 迎来第三轮专场, 符合申购条件的用户共 200.78 万人, 计划投放 44599 瓶。“i 茅台” 注册用户目前已突破 1800 万人。2) 泸州老窖: 52 度泸州老窖特曲 60 版 500ml 装计划内配额结算价上调 20 元/瓶。3) 嘉士伯: 拟投 1.67 亿升级啤酒厂。3) 青岛啤酒: 再次登榜青岛“企业百强榜” 前十强。

本周重点信息反馈

泸州老窖: 随着疫情影响减弱, 我们预计下半年公司加速恢复。2022 年公司围绕“三个加快”, 即加快销售规模、管理效能和贡献能力的突破, 聚集起冲刺前三的强大势能。1) 低度国窖占比仍然在加大, 年轻消费群体对低度国窖更充满喜爱。2) 特曲 60 渠道以团购点对点的方式进行推广, 老字号特曲今年可能增长最快, 1952 主要在大城市投放。高光目前推广战场主要在华东(上海、苏州、杭州)和华南(深圳)。3) 区域扩张方面, 华东、华南地区仍然不断进步, 中部和南部地区需要进一步加强工作。

酒鬼酒: 1) 受疫情影响, 公司 5 月下旬逐步恢复动销, 6 月初已基本恢复正常, 我们认为二季度逐月改善。2) 当前内参进行全国化布局, 品牌还处于市场开拓期、客户开发期、网点汇聚期, 需要时间培育市场。3) 产品线方面, 酒鬼系列形成主流、文创、54 度酒鬼三条战略产品线, 高度红坛是全国性大单品、传承是战略性大单品, 透明装是区域性产品。4) 公司全国化坚持“做强基地, 突破高地, 深度全国化”策略。其中湖南、河南、山东、河北是前期重点的基地市场, 华东、华南是高地市场。

伊力特: 1) 二季度以来西北疫情控制良好, 我们认为公司二季度有望改善。2) 目前伊力王主要是控价和去库存, 进展顺利, 有望成为小老窖以上的大单品。3) 伊力王回归蓄力, 重塑市场渠道, 结合伊力特品牌特性和“伊力王”特点, 通过意见领袖、援疆干部、大宗团购形式进行推广,

《2022年食品饮料行业投资策略：把握白酒结构性行情，重视大众品拐点机会》2021-12-26

组建伊力王团购部，开展疆内外团购业务。4) 借助疆内经济复苏和次高端扩容机遇，推出伊力王更高端产品（如旗舰、烙印、T35等）补全产品线。

三全食品：1) 生鲜饺子计划 3000 多家商超，现在达到近 60%。微波炒饭：对标方便面，重点是降成本更保证质量。2) 餐饮端：通用品占比最大，定制化占比较低，差不多 10%。3) 预制菜：很多产品的属性归结到预制菜，如微波炒饭、微波饺子、北方丸子属于食材类；菜肴类和盒马合作推。4) 在合理的利润区间提升收入，提升市场占有率。存量产品、次新品和新品要打爆品。机制、渠道、产品是长期工作，围绕这三方面工作，会进行更合理的优化。

香飘飘：1) 二季度逐月改善，去年提价能覆盖今年原材料上涨；2) 疫情影响，新品如咸柠七、冻柠茶预计明年推出；3) 瓶装果汁茶包装有待优化，增加消费场景；4) 战略上变化：第一，围绕茶饮赛道，拓宽产品线；第二，渠道上打造武汉样板市场，有步骤、有逻辑地推。

投资观点

后疫情时代，人员管控放松，人员流动有望恢复正常。在此背景下，婚喜宴市场和商务宴请市场逐步恢复，餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落，我们认为食品饮料板块机会已经来临，建议积极大胆布局食品饮料板块，顺序是白酒>调味品>啤酒>休闲食品>速冻食品>乳制品，其中白酒板块顺序是次高端白酒>地产酒>高端酒，敢于大胆布局有弹性的个股。

整体来看，我们的观点继续不变，坚定看好食品饮料板块特别是白酒板块后续反弹机会：

1) 白酒细化两条主线，弹性推荐山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业、洋河股份、伊力特、泸州老窖；确定性推荐贵州茅台、五粮液、今世缘。

2) 大众品细化三条主线推荐：成本改善推荐甘源食品、立高食品、金龙鱼、李子园、东鹏饮料等；预期修复角度推荐海天味业、中炬高新、日辰股份；业绩确定性角度推荐劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、天味食品、青岛啤酒。

风险提示

疫情波动风险；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。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022/7/2 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	2029.05	49.62	58.00	67.41	40.89	34.98	30.10	推荐
000858.SZ	五粮液	203.00	6.97	8.20	9.47	29.12	24.76	21.44	推荐
000568.SZ	泸州老窖	245.55	6.79	8.37	10.17	36.16	29.34	24.14	推荐
600809.SH	山西汾酒	312.15	5.80	7.60	9.75	53.82	41.07	32.02	推荐
002304.SZ	洋河股份	184.36	6.37	7.93	9.68	28.94	23.25	19.05	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	181.39	4.50	6.17	8.15	40.31	29.40	22.26	推荐
600702.SH	舍得酒业	201.92	5.74	7.60	9.71	35.18	26.57	20.80	推荐
600779.SH	水井坊	92.79	2.96	3.85	4.90	31.35	24.10	18.94	推荐
000596.SZ	古井贡酒	243.48	5.58	7.04	8.78	43.63	34.59	27.73	推荐
603369.SH	今世缘	50.60	1.95	2.34	2.78	25.95	21.62	18.20	推荐
603589.SH	口子窖	57.96	3.59	4.41	5.38	16.14	13.14	10.77	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	64.05	2.24	2.88	3.59	28.59	22.24	17.84	推荐
603919.SH	金徽酒	34.00	0.97	1.22	1.50	35.05	27.87	22.67	推荐
600197.SH	伊力特	29.93	1.08	1.52	1.93	27.71	19.69	15.51	推荐
603288.SH	海天味业	90.40	1.81	2.06	2.33	49.94	43.88	38.80	推荐
603027.SH	千禾味业	17.25	0.30	0.39	0.48	57.50	44.23	35.94	推荐
603317.SH	天味食品	28.18	0.32	0.41	0.52	88.06	68.73	54.19	推荐
600872.SH	中炬高新	34.90	0.94	1.08	1.23	37.13	32.31	28.37	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	34.26	1.17	1.42	1.70	29.28	24.13	20.15	推荐
600305.SH	恒顺醋业	12.80	0.12	0.18	0.22	106.67	71.11	58.18	推荐
603755.SH	日辰股份	40.48	1.10	1.44	1.88	36.80	28.11	21.53	推荐
300999.SZ	金龙鱼	54.28	1.15	1.44	1.71	47.20	37.69	31.74	推荐
300908.SZ	仲景食品	37.10	1.32	1.54	1.81	28.11	24.09	20.50	推荐
300755.SZ	华致酒行	43.88	2.49	3.40	4.38	17.62	12.91	10.02	推荐
605499.SH	东鹏饮料	166.30	3.84	4.71	5.67	43.31	35.31	29.33	推荐
603711.SH	香飘飘	13.34	1.06	1.18	/	12.58	11.31	/	推荐
605337.SH	李子园	27.04	1.46	1.75	2.10	18.52	15.45	12.88	推荐
600132.SH	重庆啤酒	144.96	2.90	3.64	4.36	49.99	39.82	33.25	推荐
600600.SH	青岛啤酒	102.58	2.50	2.99	3.48	41.03	34.31	29.48	推荐
603345.SH	安井食品	163.13	3.96	4.92	6.15	41.19	33.16	26.53	推荐
603517.SH	绝味食品	56.00	1.67	1.88	2.32	33.53	29.79	24.14	推荐
002847.SZ	盐津铺子	86.48	2.04	3.08	4.11	42.39	28.08	21.04	推荐
603719.SH	良品铺子	28.30	0.87	1.25	1.72	32.53	22.64	16.45	推荐
002991.SZ	甘源食品	69.29	2.01	2.63	3.46	34.47	26.35	20.03	推荐
002557.SZ	洽洽食品	54.73	2.15	2.48	2.84	25.46	22.07	19.27	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.83	0.26	0.32	0.39	33.96	27.59	22.64	推荐
605338.SH	巴比食品	30.80	1.09	1.33	1.59	28.26	23.16	19.37	推荐
300973.SZ	立高食品	101.50	1.76	2.35	2.83	57.67	43.19	35.87	推荐
002216.SZ	三全食品	19.67	0.74	0.89	1.06	26.58	22.10	18.56	推荐
600882.SH	妙可蓝多	46.80	0.80	1.26	1.85	58.50	37.14	25.30	推荐
001215.SZ	千味央厨	56.99	1.32	1.77	2.29	43.17	32.20	24.89	推荐

605089.SH	味知香	66.14	1.74	2.26	2.86	38.01	29.27	23.13	推荐
002330.SZ	得利斯	8.30	0.12	0.19	0.26	69.17	43.68	31.92	推荐
603043.SH	广州酒家	24.34	1.14	1.37	1.62	21.35	17.77	15.02	推荐
002956.SZ	西麦食品	16.19	0.54	0.70	0.87	29.98	23.13	18.61	推荐
002570.SZ	贝因美	4.93	0.12	0.17	0.24	41.08	29.00	20.54	推荐
600887.SH	伊利股份	38.44	1.68	1.99	2.32	22.85	19.32	16.59	未评级

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究 (注: “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

正文目录

1、一周新闻速递.....	7
1.1、行业新闻.....	7
1.2、公司新闻.....	7
2、本周重点公司反馈.....	9
2.1、本周行业涨跌幅.....	9
2.2、公司公告.....	9
2.3、本周公司涨跌幅.....	11
2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览.....	12
2.5、重点信息反馈.....	15
2.6、重点公司二季度业绩前瞻.....	16
3、投资观点.....	17
4、风险提示.....	20

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览.....	9
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告.....	9
图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	11
图表 4：2021 年白酒产量 715.6 万吨，同-3.4%.....	12
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%.....	12
图表 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%.....	12
图表 7：百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%.....	12
图表 8：全国大豆市场价（元/吨）.....	13
图表 9：上海白砂糖现货价（元/吨）.....	13
图表 10：国内 PET 切片现货价（纤维级）：国内（元/吨）.....	13
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）.....	13
图表 12：2021 年啤酒行业产量 3562 万千升，同+5.6%.....	13
图表 13：2022 年 5 月啤酒行业产量累计同比-5.2%.....	13
图表 14：2021 年啤酒行业产量 26.8 万千升，同-29.1%.....	14
图表 15：2022 年 5 月啤酒行业产量累计同比-31.3%.....	14
图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%.....	14
图表 17：休闲食品各品类市场份额.....	14
图表 18：能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿，5 年 CAGR 为 16%.....	15

图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	15
图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%.....	15
图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%.....	15
图表 22: 食品饮料重点公司 2022 年二季度业绩前瞻 (持续更新中)	16
图表 23: 重点关注公司及盈利预测	18

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 国家统计局：1-5 月份酒饮茶实现营业收入 6957.8 亿元，同比增长 8.3%，实现利润总额 1073.3 亿元，同比增长 21.0%。

2. 四川：推进《生态老酒第 1 部分：浓香型白酒》团标评审。重点推动川酒等领域发展，加快建设“中国白酒金三角”生产基地。四川沱牌绿色生态食品产业园发布征集规划公告，项目规划以酒业为主导产业，配套发展酒业关联产业、精品粮油。

3. 贵州：贵州省食品工业协会通过《贵州优质大曲酱香白酒》团体标准立项。

4. 泸州：推进白酒产业大数据平台建设，中标金额 1837.5 万元，该项目旨在打造全国首个白酒全产业链数字化服务平台。

5. 江苏：2021 年江苏省典型酒类流通企业销售合计 932 亿。

6. 中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会：1-5 月酒类累计进口量同比下降 63%。

7. 全国白酒价格调查：6 月份全国白酒月环比价格指数上涨 0.41%，全国白酒商品批发价格定基指数上涨 9.55%。

8. 国家白酒质检中心：国家白酒质检中心洋河实验室在洋河新区举行揭牌成立仪式。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：小茅 i 茅台：首日战报：6 月 25 日活动当天，在上海共投放了 1689 瓶，其中预约申购投放 1199 瓶，共有 33423 人参与预约，预约人次 92414 次。与中国城市规划设计研究院签署战略合作框架协议，为茅台集团高质量发展提供科技支撑。茅台冰淇淋登陆西安和南京，i 茅台 app 也同步面向陕西、江苏全省发售茅台冰淇淋。6 月 29 日“小茅好运”迎来第三轮专场，符合申购条件的用户共 200.78 万人，计划投放 44599 瓶。“i 茅台”注册用户目前已突破 1800 万人。董事长丁雄军一行赴山西汾阳杏花村汾酒集团交流考察。

2. 泸州老窖：6 月 24 日泸州老窖与首届数字乡村创新设计大赛战略合作，围绕“数字赋能乡村振兴，创新引领智绘未来”进行探讨。52 度泸州老窖特曲 60 版 500ml 装计划内配额结算价上调 20 元/瓶。做大白酒千元价格带。

3. 舍得酒业：6 月 27 日舍得酒业位于成都市高新区复地·复城国际的运营总部正式启用。

4. 洋河股份：董事长张联东率队到五粮液考察交流。

5. 金种子酒：华润系管理层已逐步进驻金种子酒集团管理层。

6. 酒鬼酒：6月27日召开了2021年度股东大会。

7. 青花郎：老酒拍卖创新高，2003年第一代青花郎单瓶成交价均已过万，最高拍出1.5万元/瓶；2008年第二代青花郎单瓶最高已拍出8750元；2020年25L天青郎拍出41万元。

8. 天佑德酒：推进智慧工厂建设。与联通青海分公司签订战略合作协议。

9. 华润啤酒：与华润数科控股订立IT服务供应框架协议。

10. 华润雪花啤酒：注册资本减少45.67%。

11. 青岛啤酒：时光海岸精酿啤酒花园在青岛西海岸啤酒城开业；再次登榜青岛“企业百强榜”前十名；董事长黄克兴当选“2021青岛年度经济人物”，四度蝉联“青岛年度经济人物”。

12. 百威：荣登国际知名媒体“最受尊敬公司”“最佳环境、社会和管治”以及“最佳投资者关系”多榜第一名。

13. 喜力：公司计划在墨西哥的奇瓦瓦州建造一座价值约6.05亿人民币的啤酒制罐工厂。6月27日宣布已与中国台湾三洋维士比集团达成合作协议，将接管其子公司-台湾龙泉钻兴业。

14. 金沙酒业：于6月23日组织开展“安康杯”安全知识竞赛活动，进一步提高了全体干部职工的安全防范意识和应急处理能力。

15. 金沙古酒：6月24日于贵州金沙朗月酒店举行“2022新品专家鉴评会”。鉴评会专家团对金沙古酒“慎初金砖·特等金奖”、“9年年份老酒”、“纪年1929”、“藏系列·礼藏天下”四款新品进行了鉴评。

16. 贵州国台：自7月1日起暂停国台国标酒（含500mL、375mL及雅鉴版）收款、下单及供货，恢复时间另行通知。

17. 河南喜洋洋：郑州市场要进一步加大汾酒核心终端建设。

18. 怡亚通：将把酒类定制化品牌运营的成功经验植入酒类自有品牌运营中。

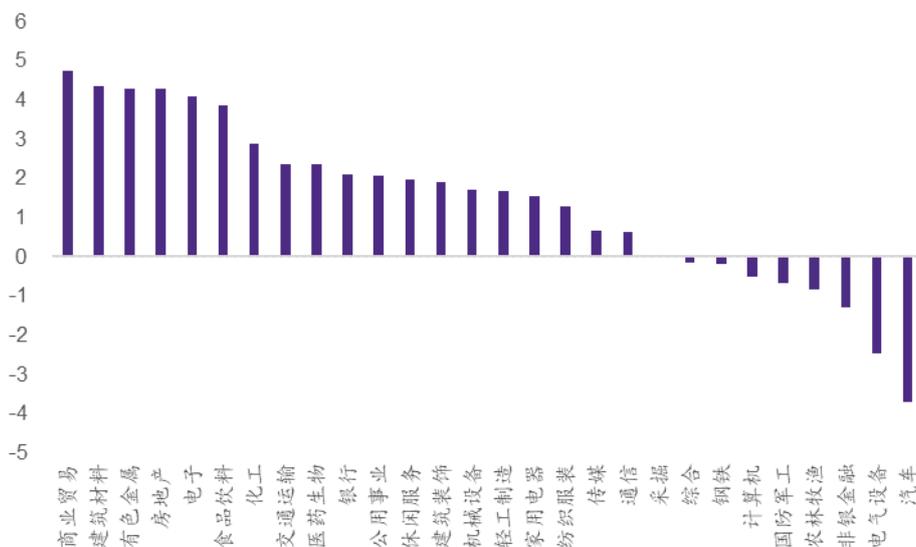
19. 董酒：扩建项目一期明年底投产。

20. 熊猫精酿：公司上新夏至节气酒“夏至·蜜月蜂蜜酒”，这款酒以蜂蜜为主配、以水和天然酵母进行发酵，没有添加任何糖。

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 资讯，华鑫证券研究

2.2、公司公告

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告

证券简称	内容
泸州老窖	股东大会审议通过《2021 年度董事会工作报告》等议案。
金徽酒	2022 年 6 月 21 日-30 日期间，员工持股计划以集中竞价交易方式累计减持公司股份 195.52 万股，占总股本的 0.39%；正能量 1 号资管计划以集中竞价交易方式累计减持公司股份 275.19 万股，占公司总股本的 0.54%。减持计划的减持数量已过半。
伊力特	制定未来三年(2021 年-2023 年)股东回报规划。公司满足连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价不低于“伊力转债”当期转股价格的 130% (21.33 元/股)，已触发“伊力转债”赎回条款。公司拟决定不提前赎回“伊力转债”。截至 2022 年 6 月 30 日，累计有 6.33 亿元伊力转债转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 0.38 亿股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 8.53%。
青岛啤酒	第十届董事会 2022 年第五次临时会议召开。同意委任宋学宝先生为公司第十届董事会审计与内控委员会、提名与薪酬委员会及战略与投资委员会的委员。
东鹏饮料	拟筹划境外发行全球存托凭证并在瑞士证券交易所上市。
百润股份	2022Q2，“百润转债”因转股减少 1914 张 (19.14 万元)，转股数量为 2897 股。截至 2022 年 6 月 30 日，“百润转债”剩余可转债 0.11 亿张，剩余可转债 11.28 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 313.58 万股，占公司总股本的 0.4175%，已使用资金总额 0.88 亿元 (不含交易费用)。

承德露露	截至 2022 年 6 月 30 日, 公司通过回购专用证券账户, 以集中竞价方式已回购 48.08 万股, 占总股本 0.04%, 总计支付 438.32 万元。
天味食品	邓文于 2022 年 6 月 23 日通过大宗交易方式向安欣六号基金转让 413.95 万股, 占总股本 0.54%; 唐璐于 2022 年 6 月 27 日通过大宗交易方式向安欣八号基金转让 532.88 万股, 占总股本 0.70%, 两人合计转让 946.83 万股, 占公司总股本 1.24%。控股股东、实际控制人及一致行动人之间内部转让股份: 6 月 23 日至 6 月 30 日, 邓文先生向安欣六号基金和安欣六号一期基金共计转让 986.64 万股, 占总 1.3%; 唐璐女士向安欣八号基金转让 532.88 万股, 占总 0.7%。截至 2022 年 6 月 30 日累计回购股份 4.97 百万股, 占总 0.65%, 成交价 19.57-23.50 元/股, 总金额 1.07 亿元。
中炬高新	控股股东中山润田对公司持股比例自 2021 年 6 月 23 日至 2022 年 6 月 27 日累计被动下降达到公司目前总股本的 5%。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。截止 2022 年 6 月 30 日, 公司通过回购专用证券账户, 以集中竞价交易方式实施回购股份, 累计回购股份合计 0.11 亿股, 成交总金额 3.84 亿元 (不含交易费用)。
日辰股份	公司 2019 年首次公开发行股票并上市项目的持续督导保荐代表人变更为易达安先生和毛剑敏先生。公司对 2022 年股票期权激励计划拟激励对象的姓名和职务在公司内部进行了公示。
加加食品	截至 2022 年 6 月 30 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份 326.48 万股, 约占公司总股本 0.28%, 成交总金额为 0.20 亿元 (含交易费用)。
妙可蓝多	公司为全资子公司海南新芝仕提供担保的最高本金限额为 0.5 亿元。审议通过公司筹划以发行股份方式购买广泽乳品科技公司 42.88% 股权事项并向上交所申请公司股票自 2022 年 7 月 1 日开市起停牌, 停牌不超过 10 个交易日。截至 2022 年 6 月 30 日, 公司已累计回购股份 980 万股, 占公司股份总数的 1.90%, 已支付的总金额为 4.83 亿元 (不含佣金等交易费用)。截至本公告披露日, 公司董事兼高级管理人员郭永来未减持公司股份。
光明乳业	召开第七届监事会第一次会议。选举张宇楨女士为公司第七届监事会主席, 张珂怡女士为公司第七届监事会秘书, 聘任贵敏女士、李俊龙先生担任公司副总经理, 刘瑞兵先生担任公司财务总监, 沈小燕女士担任公司董事会秘书, 任期三年。
三元股份	公司放弃新华联持有的湖南太子奶 40% 股权优先购买权且不参与第一次拍卖。
燕塘乳业	2021 年年度权益分派方案已获 2022 年 5 月 20 日召开的 2021 年年度股东大会审议通过。向全体股东每股派发现金红利 0.2 元 (含税), 共分配现金红利 0.3147 亿元 (含税)。公司副总经理吴乘云计划减持公司股份不超过 6.74 万股, 占总 0.04%。截至本公告日, 本次股份减持计划期限已届满, 吴乘云未减持股份。
新乳业	中诚信在对公司经营状况、行业发展情况等进行分析与评估的基础上, 跟踪评级结果: 维持公司主体信用等级为 AA, 评级展望为“稳定”; 维持“新乳转债”的信用等级为 AA。
伊利股份	已完成 2022 年度第八期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额约为 30.2 亿元。6 月 29 日已完成 2022 年第十三、十四期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额分别为人民币 50.24 亿元、25.12 亿元。公司为全资子公司金港控本次担保贷款本金不超过 10.5 亿美元, 已实际为其提供的担保余额为 8.32 亿美元。2022 年 6 月 30 日, 公司已完成 2022 年度第十二期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额为 30.15 亿元。
安琪酵母	公司本次非公开发行股票数量为 0.37 亿股, 募集资金总额为 14.10 亿元, 其中置换预先投入募投项目费用 5.04 亿元。2022 年 6 月 27 日召开第九届董事会第四次会议, 审议通过了《变更公司股份总数及注册资本并修改〈公司章程〉有关条款的议案》, 公司的股份总数增加至 8.69 亿股, 公司注册资本增加至 8.69 亿元。
三全食品	近期共收到政府补助 0.71 亿元。
南侨食品	控股子公司变更经营范围: 增加食品添加剂生产业务。
盐津铺子	2019 年限制性股票激励计划首次授予部分限制性股票第三个解除限售期解除限售条件已经成就, 11 名激励对象本年度满足 100% 解除限售条件, 可解除限售条件的限制性股票数量为 168 万股, 占目前总股本的 1.30%。股东张学文本次解除质押股份 600 万股, 占其所持股份的 28.66%, 占总股本的 4.64%。
劲仔食品	持股 5% 以上的股东佳沃 (青岛) 现代农业有限公司本次质押股份 0.19 亿股, 占其所持股份的 31.88%, 占公司总股本的 4.68%。股东大会审议通过《关于公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案》等。
良品铺子	公司及子公司累计获得与收益相关的政府补助资金共计人民币 0.3956 亿元 (数据未经审计), 计入当期损益。
西麦食品	《简式权益变动报告书》因相关信息更新不及时, 报告书部分内容表述作出更正。截至 2022 年 6 月 29 日, 贺州铜麦累计减持公司股份 31.11 万股, 本次减持计划减持数量已经过半。
有友食品	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 3.09 亿股为基数, 每股派发现金红利 0.65 元, 共计派发现金红利 2.01 元。

嘉必优	与控股子公司嘉利多拟通过与合作银行开展总计不超过 2300 万元的资产池业务，共享银行授信额度。
一鸣食品	6 月 28-6 月 30 日价格涨幅偏离值累计超过 20%，经自查不存在未披露波动重大事项。
三只松鼠	股东 NICE GROWTH LIMITED 减持三只松鼠股份 419.6 万股，减持比例 1.05%。
汤臣倍健	公司拟与为来投资等共同投资设立常州为来医疗健康产业投资合伙企业，认缴出资总额为 1.5 亿元，公司拟作为有限合伙人之一，使用自有资金认缴出资 0.64 亿元，认缴出资比例为 42.40%。
克明食品	截止 2022 年 6 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 0.11 亿股，占总股本的 3.17%，支付总金额为 1.19 亿元（不含交易费用）。
桃李面包	控股股东吴志刚通过大宗交易减持 0.14 亿股，占公司股份总数的 1.02%；通过集中竞价交易的方式减持其所持有的公司股份数量合计 7.18 万股，占公司股份总数的 0.005%，减持计划的减持数量已过半。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

图表 3：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				
	五粮液	000858.SZ	203.00	11.42%	
	华致酒行	300755.SZ	43.88	8.91%	
	水井坊	600779.SH	92.79	8.78%	
	泸州老窖	000568.SZ	245.55	6.76%	
	洋河股份	002304.SZ	184.36	6.44%	
	跌幅前五				
	金种子酒	600199.SH	28.16	-3.30%	
	酒鬼酒	000799.SZ	181.39	-1.94%	
	伊力特	600197.SH	29.93	-0.47%	
	金徽酒	603919.SH	34.00	0.56%	
	老白干酒	600559.SH	28.30	1.18%	
	大众品	涨幅前五			
		仙乐健康	300791.SZ	32.98	21.70%
		一鸣食品	605179.SH	13.74	20.63%
天味食品		603317.SH	28.18	14.18%	
绝味食品		603517.SH	56.00	13.41%	
百润股份		002568.SZ	31.50	13.15%	
跌幅前五					
洽洽食品		002557.SZ	54.73	-0.94%	
双汇发展		000895.SZ	29.29	0.31%	
安琪酵母		600298.SH	48.20	0.94%	
伊利股份		600887.SH	38.44	1.16%	
贝因美		002570.SZ	4.93	1.23%	

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览

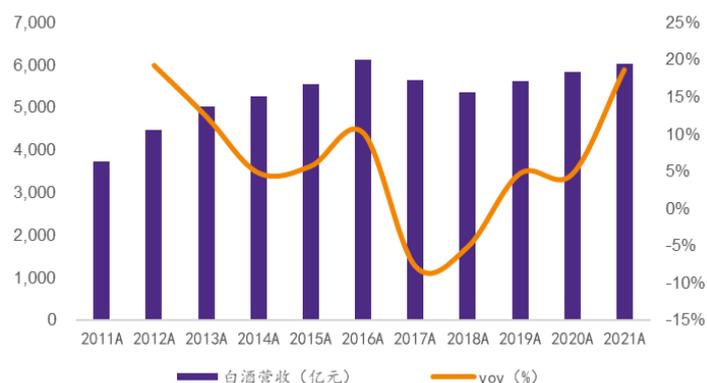
白酒行业：

图表 4：2021 年白酒产量 715.6 万吨，同-3.4%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

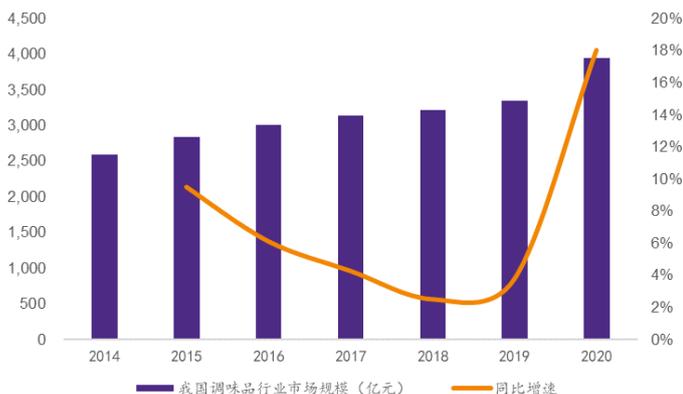
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%



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 6：调味品行业市场规模从 2014 年 2595 亿增至 2020 年 3950 亿，6 年 CAGR 为 7%



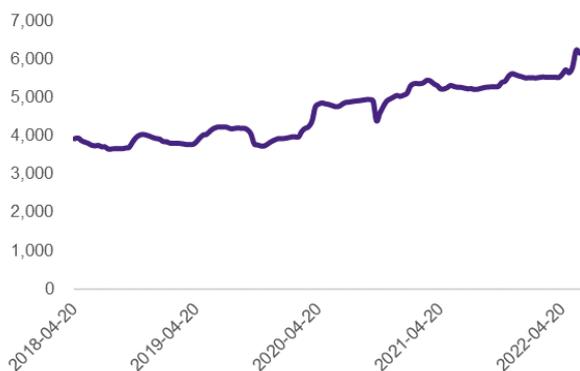
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 7：百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿，7 年 CAGR 为 13%



资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



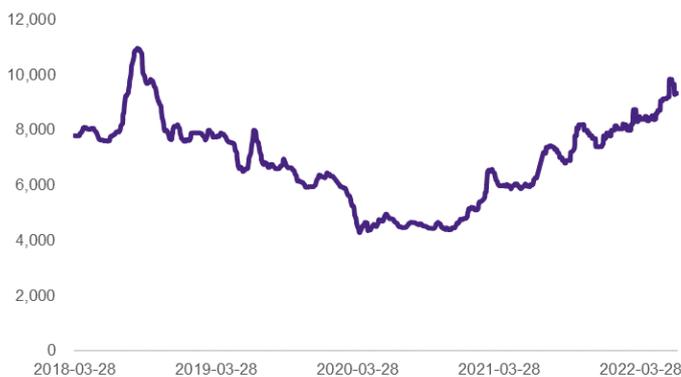
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 9: 上海白砂糖现货价 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

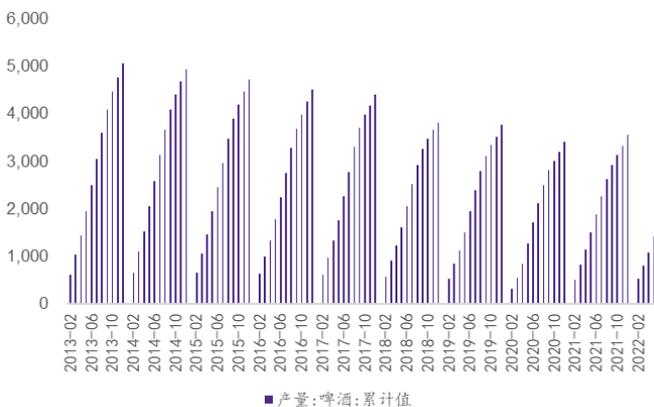
图表 11: 瓦楞纸市场均价 (元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

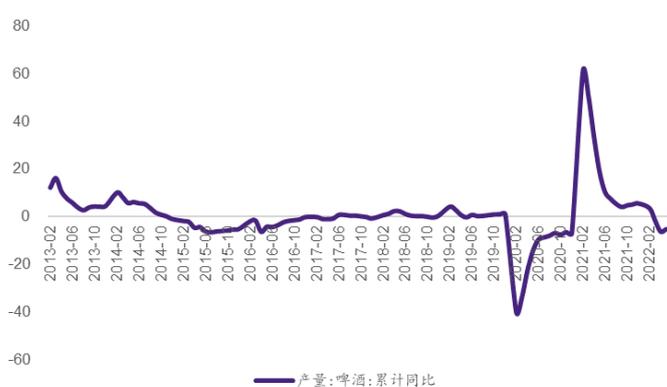
啤酒行业:

图表 12: 2021 年啤酒行业产量 3562 万千升, 同+5.6%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

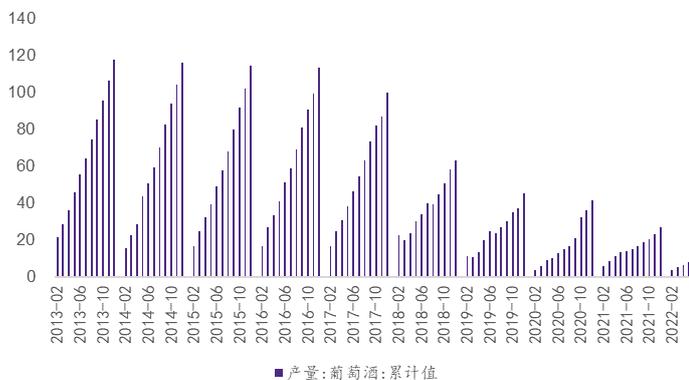
图表 13: 2022 年 5 月啤酒行业产量累计同比-5.2%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

葡萄酒行业：

图表 14：2021 年啤酒行业产量 26.8 万千升，同-29.1%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 15：2022 年 5 月啤酒行业产量累计同比-31.3%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

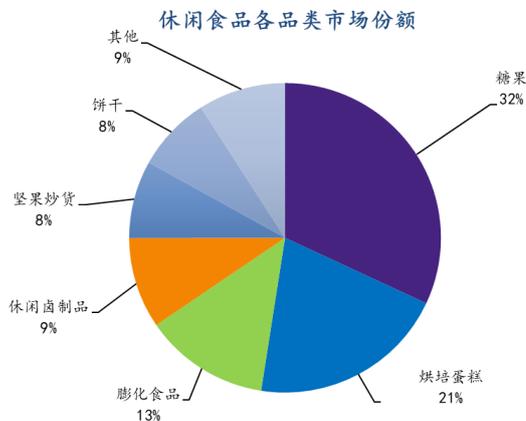
休闲食品行业：

图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿增至 2021 年 1.4 万亿，7 年 CAGR 为 11%



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

图表 17：休闲食品各品类市场份额

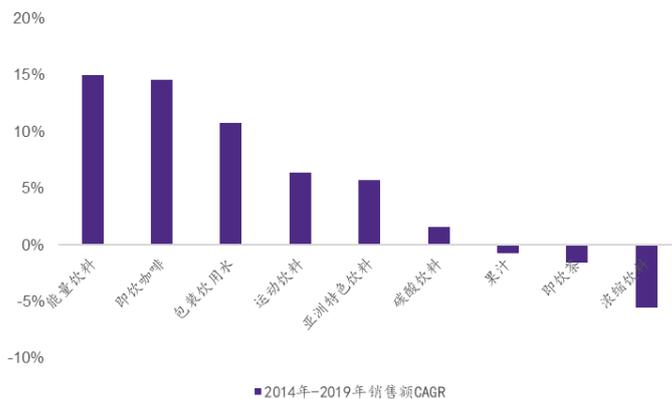
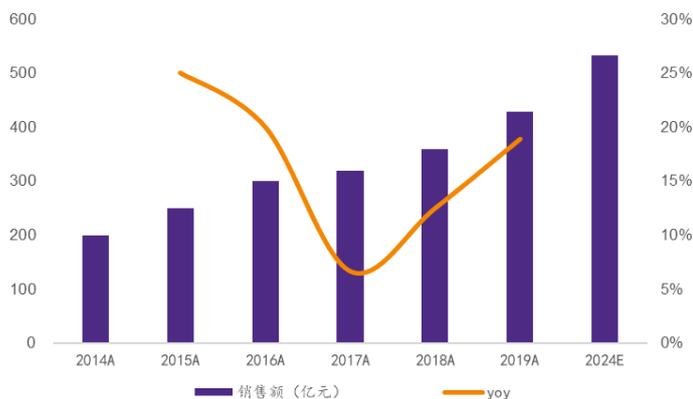


资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

软饮料：

图表 18: 能量饮料市场规模从 2014 年 200 亿增至 2019 年 428 亿, 5 年 CAGR 为 16%

图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



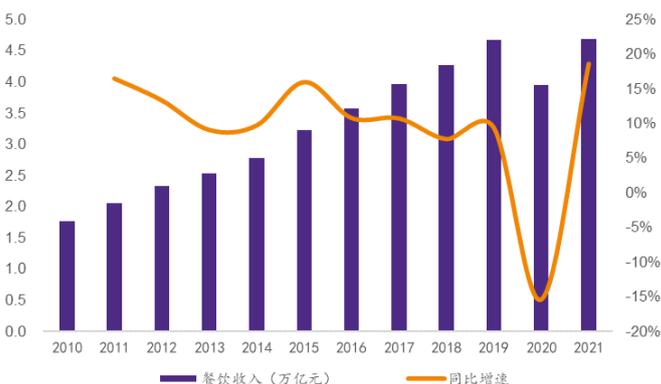
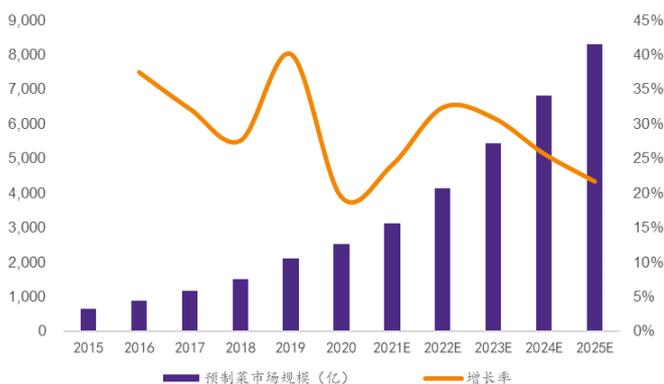
资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

资料来源: 东鹏饮料招股说明书, 华鑫证券研究

预制菜:

图表 20: 预制菜市场规模从 2015 年 650 亿增至 2020 年 2527 亿, 5 年 CAGR 为 31%

图表 21: 餐饮收入从 2010 年 1.8 万亿增至 2021 年 4.69 万亿, 11 年 CAGR 为 9%



资料来源: 餐宝典, 华鑫证券研究

资料来源: wind 资讯, 华鑫证券研究所

2.5、重点信息反馈

泸州老窖: 随着疫情影响减弱, 我们预计下半年公司加速恢复。2022 年公司围绕“三个加快”, 即加快销售规模、管理效能和贡献能力的突破, 聚集起冲刺前三的强大势能。1) 低度国窖占比仍然在加大, 年轻消费群体对低度国窖更充满喜爱。2) 特曲 60 渠道以团购点对点的方式来进行推广, 老字号特曲今年可能增长最快, 1952 主要在大城市投放。高光目前推广战场主要在华东 (上海、苏州、杭州) 和华南 (深圳)。3) 区域扩张方面, 华东、华南地区仍然不断进步, 中部和南部地区需要进一步加强工作。

酒鬼酒：1) 受疫情影响，公司5月下旬逐步恢复动销，6月初已基本恢复正常，我们认为二季度逐月改善。2) 当前内参进行全国化布局，品牌还处于市场开拓期、客户开发期、网点汇聚期，需要时间培育市场。3) 产品线方面，酒鬼系列形成主流、文创、54度酒鬼三条战略产品线，高度红坛是全国性大单品、传承是战略性大单品，透明装是区域性产品。4) 公司全国化坚持“做强基地，突破高地，深度全国化”策略。其中湖南、河南、山东、河北是前期重点的基地市场，华东、华南是高地市场。

伊力特：1) 二季度以来西北疫情控制良好，我们认为公司二季度有望改善。2) 目前伊力王主要是控价和去库存，进展顺利，有望成为小老窖以上的大单品。3) 伊力王回归蓄力，重塑市场渠道，结合伊力特品牌特性和“伊力王”特点，通过意见领袖、援疆干部、大宗团购形式进行推广，组建伊力王团购部，开展疆内外团购业务。4) 借助疆内经济复苏和次高端扩容机遇，推出伊力王更高端产品（如旗舰、烙印、T35等）补全产品线。

三全食品：1) 生鲜饺子计划3000多家商超，现在达到近60%。微波炒饭：对标方便面，重点是降成本更保证质量。2) 餐饮端：通用品占比最大，定制化占比较低，差不多10%。3) 预制菜：很多产品的属性归结到预制菜，如微波炒饭、微波饺子、北方丸子属于食材类；菜肴类和盒马合作推。4) 在合理的利润区间提升收入，提升市场占有率。存量产品、次新品和新品要打爆品。机制、渠道、产品是长期工作，围绕这三方面工作，会进行更合理的优化。

香飘飘：1) 二季度逐月改善，去年提价能覆盖今年原材料上涨；2) 疫情影响，新品如咸柠七、冻柠茶预计明年推出；3) 瓶装果汁茶包装有待优化，增加消费场景；4) 战略上变化：第一，围绕茶饮赛道，拓宽产品线；第二，渠道上打造武汉样板市场，有步骤、有逻辑地推。

2.6、重点公司二季度业绩前瞻

时间已经进入7月，我们给出食品饮料重点个股业绩前瞻，持续更新中。

图表 22：食品饮料重点公司 2022 年二季度业绩前瞻（持续更新中）

	公司	预期单二季度收入增速	预期单二季度利润增速
白酒	贵州茅台	15%-20%	20%左右
	五粮液	10%-12%	13%左右
	泸州老窖	15%-20%	15%左右
	洋河股份	18%-20%	20%-25%
	山西汾酒	10%-15%	20%-25%
	舍得酒业	5%-10%	5%-10%
	酒鬼酒	10%-15%	10%-15%
	水井坊	20%-25%	扭亏为盈
	古井贡酒	15%-20%	20%-25%
	口子窖	0%-5%	0%-5%
	迎驾贡酒	15%-20%	20%-25%

	今世缘	15%-20%	15%-20%
	金徽酒	25%-30%	30%-35%
	伊力特	10%-15%	20%-25%
大众品	李子园	0%-5%	0%-5%
	东鹏饮料	15%-20%	0%-5%
	盐津铺子	20%-30%	扭亏为盈
	甘源食品	30%左右	扭亏为盈
	劲仔食品	30%左右	50%以上
	洽洽食品	20%-25%	25%-30%
	三全食品	15%-20%	40%-50%
	安井食品	30%-35%	35%-40%
	千味央厨	15%-20%	20%-25%
	绝味食品	0%-5%	(50)%-(40)%
	青岛啤酒	5%-10%	5%-10%
	重庆啤酒	10%-15%	10%-15%
	海天味业	15%-20%	5%-10%
	中炬高新	10%-15%	5%-10%
	天味食品	25%-30%	1100%-1200%
	涪陵榨菜	15%-20%	40%-50%
	日辰股份	0%-5%	(5)%-0%
	仲景食品	5%-10%	5%-10%
	恒顺醋业	5%-10%	(5)%-0%
		贝因美	50%以上

资料来源：华鑫证券研究预测

3、投资观点

后疫情时代，人员管控放松，人员流动有望恢复正常。在此背景下，婚喜宴市场和商务宴请市场逐步恢复，餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落，我们认为食品饮料板块机会已经来临，建议积极大胆布局食品饮料板块，顺序是白酒>调味品>啤酒>休闲食品>速冻食品>乳制品，其中白酒板块顺序是次高端白酒>地产酒>高端酒，敢于大胆布局有弹性的个股。

整体来看，我们的观点继续不变，坚定看好食品饮料板块特别是白酒板块后续反弹机会：

1) 白酒细化两条主线，弹性推荐山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业、洋河股份、伊力特、泸州老窖；确定性推荐贵州茅台、五粮液、今世缘。

2) 大众品细化三条主线推荐：成本改善推荐甘源食品、立高食品、金龙鱼、李子园、东鹏饮料等；预期修复角度推荐海天味业、中炬高新、日辰股份；业绩确定性角度推荐劲仔食品、盐津铺子、甘源食品、天味食品、青岛啤酒。

图表 23: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022/7/2 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	2029.05	49.62	58.00	67.41	40.89	34.98	30.10	推荐
000858.SZ	五粮液	203.00	6.97	8.20	9.47	29.12	24.76	21.44	推荐
000568.SZ	泸州老窖	245.55	6.79	8.37	10.17	36.16	29.34	24.14	推荐
600809.SH	山西汾酒	312.15	5.80	7.60	9.75	53.82	41.07	32.02	推荐
002304.SZ	洋河股份	184.36	6.37	7.93	9.68	28.94	23.25	19.05	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	181.39	4.50	6.17	8.15	40.31	29.40	22.26	推荐
600702.SH	舍得酒业	201.92	5.74	7.60	9.71	35.18	26.57	20.80	推荐
600779.SH	水井坊	92.79	2.96	3.85	4.90	31.35	24.10	18.94	推荐
000596.SZ	古井贡酒	243.48	5.58	7.04	8.78	43.63	34.59	27.73	推荐
603369.SH	今世缘	50.60	1.95	2.34	2.78	25.95	21.62	18.20	推荐
603589.SH	口子窖	57.96	3.59	4.41	5.38	16.14	13.14	10.77	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	64.05	2.24	2.88	3.59	28.59	22.24	17.84	推荐
603919.SH	金徽酒	34.00	0.97	1.22	1.50	35.05	27.87	22.67	推荐
600197.SH	伊力特	29.93	1.08	1.52	1.93	27.71	19.69	15.51	推荐
603288.SH	海天味业	90.40	1.81	2.06	2.33	49.94	43.88	38.80	推荐
603027.SH	千禾味业	17.25	0.30	0.39	0.48	57.50	44.23	35.94	推荐
603317.SH	天味食品	28.18	0.32	0.41	0.52	88.06	68.73	54.19	推荐
600872.SH	中炬高新	34.90	0.94	1.08	1.23	37.13	32.31	28.37	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	34.26	1.17	1.42	1.70	29.28	24.13	20.15	推荐
600305.SH	恒顺醋业	12.80	0.12	0.18	0.22	106.67	71.11	58.18	推荐
603755.SH	日辰股份	40.48	1.10	1.44	1.88	36.80	28.11	21.53	推荐
300999.SZ	金龙鱼	54.28	1.15	1.44	1.71	47.20	37.69	31.74	推荐
300908.SZ	仲景食品	37.10	1.32	1.54	1.81	28.11	24.09	20.50	推荐
300755.SZ	华致酒行	43.88	2.49	3.40	4.38	17.62	12.91	10.02	推荐
605499.SH	东鹏饮料	166.30	3.84	4.71	5.67	43.31	35.31	29.33	推荐
603711.SH	香飘飘	13.34	1.06	1.18	/	12.58	11.31	/	推荐
605337.SH	李子园	27.04	1.46	1.75	2.10	18.52	15.45	12.88	推荐
600132.SH	重庆啤酒	144.96	2.90	3.64	4.36	49.99	39.82	33.25	推荐
600600.SH	青岛啤酒	102.58	2.50	2.99	3.48	41.03	34.31	29.48	推荐
603345.SH	安井食品	163.13	3.96	4.92	6.15	41.19	33.16	26.53	推荐
603517.SH	绝味食品	56.00	1.67	1.88	2.32	33.53	29.79	24.14	推荐
002847.SZ	盐津铺子	86.48	2.04	3.08	4.11	42.39	28.08	21.04	推荐
603719.SH	良品铺子	28.30	0.87	1.25	1.72	32.53	22.64	16.45	推荐
002991.SZ	甘源食品	69.29	2.01	2.63	3.46	34.47	26.35	20.03	推荐
002557.SZ	洽洽食品	54.73	2.15	2.48	2.84	25.46	22.07	19.27	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.83	0.26	0.32	0.39	33.96	27.59	22.64	推荐
605338.SH	巴比食品	30.80	1.09	1.33	1.59	28.26	23.16	19.37	推荐
300973.SZ	立高食品	101.50	1.76	2.35	2.83	57.67	43.19	35.87	推荐
002216.SZ	三全食品	19.67	0.74	0.89	1.06	26.58	22.10	18.56	推荐
600882.SH	妙可蓝多	46.80	0.80	1.26	1.85	58.50	37.14	25.30	推荐
001215.SZ	千味央厨	56.99	1.32	1.77	2.29	43.17	32.20	24.89	推荐

605089.SH	味知香	66.14	1.74	2.26	2.86	38.01	29.27	23.13	推荐
002330.SZ	得利斯	8.30	0.12	0.19	0.26	69.17	43.68	31.92	推荐
603043.SH	广州酒家	24.34	1.14	1.37	1.62	21.35	17.77	15.02	推荐
002956.SZ	西麦食品	16.19	0.54	0.70	0.87	29.98	23.13	18.61	推荐
002570.SZ	贝因美	4.93	0.12	0.17	0.24	41.08	29.00	20.54	推荐
600887.SH	伊利股份	38.44	1.68	1.99	2.32	22.85	19.32	16.59	未评级

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究 (注: “未评级” 盈利预测取自万得一致预期)

4、风险提示

- (1) 疫情波动风险
- (2) 宏观经济波动风险
- (3) 推荐公司业绩不及预期的风险
- (4) 行业竞争风险
- (5) 食品安全风险
- (6) 行业政策变动风险
- (7) 消费税或生产风险
- (8) 原材料价格波动风险

■ 食品饮料组简介

孙山山：经济学硕士，4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。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。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。

何宇航：山东大学法学学士，英国华威大学硕士，取得法学、经济学双硕士学位。1年食品饮料卖方研究经验，覆盖白酒、调味品等。于2022年1月加盟华鑫证券研究所，负责调味品行业研究工作。

■ 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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%--- (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 免责声明

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。