

2022年07月10日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

茅台冰淇淋五城开业，疫情波动影响消费情绪

- 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

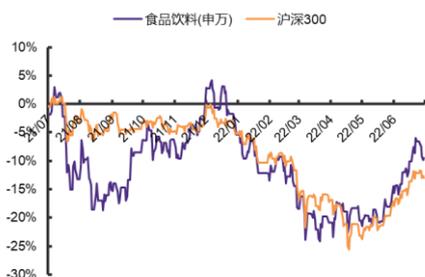
执业证书编号：S1050122010030

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	-6.4	-9.5
沪深300	-3.3	-3.1	-13.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《华鑫证券食品饮料行业周报：看好下半年消费复苏暨二季度业绩前瞻》2022-07-03

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

《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

一周新闻速递

行业新闻：1) 1-5月，四川省规模以上工业增加值同比增长6.1%，酒、饮料和精制茶制造业增长7.8%。2) 仁怀市2022年高粱种植面积35万亩，预计产量8.75万吨，产值预计达9.8亿元。3) 7月7日广东省预制菜产业投资基金成立仪式在广州举行，为全国首个省级预制菜产业投资基金，总规模50亿元。

公司新闻：1) 贵州茅台：位列中国上市公司500强榜单第三名。茅台冰淇淋已在茅台、贵阳、南京、西安、杭州、深圳、广州、武汉、长沙共开设9家旗舰店。2) 洋河股份：洋河M6+已完成全国市场的网络布局。3) 华润啤酒：上海分公司产能已恢复至100%，日产量1400吨，与疫情之前相比基本持平。

本周重点信息反馈

中炬高新：1) 公司上半年经营整体维持稳健，疫情对公司影响整体可控，预计二季度逐月改善。2) 原材料价格仍在高位，大豆、PET等价格较高，玻璃价格有所下滑，目前仍有压力，但整体可控。3) 费用投放有序进行，除传统的电视广告等，还重视抖音等新渠道的推广。4) 除部分商超外，基本传导至终端，预计将对2022Q3业绩提供支撑。5) 料酒、蚝油等品类由于规模较小，目前增长较快。复合调味品是公司未来发展方向之一，已推出小龙虾调料等产品，市场反应良好。6) 公司持续瘦身聚焦主业，房地产等业务有望陆续剥离。7) 随着股权回购的完成以及后续股权激励方案落地，员工利益绑定积极性有望继续提升。8) 2022年公司设立高管团队特别激励计划，计划金额1500万元，考核对象为公司高管团队7人，根据季度考核结果发放。激励机制完善与公司发展目标相协调，激发员工积极性，提升公司业绩。

日辰股份：1) 上半年由于疫情等因素影响，公司主要销售区域华东等地区管控加严，叠加餐饮端持续受到疫情影响，预计二季度仍有承压。2) 目前原材料价格仍处于高位，针对原材料没有锁价等行为，目前仍有压力。预计2022H2原材料价格有望回落。3) 公司拥有SKU超过1000，针对食品加工企业的柔性定制方案能够在1-2周内

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

《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

快速响应,具有较大优势。4)未来重点销售区域以华东和长三角地区为主,辐射东北、河南、河北等周边地区。5)B端作为公司目前核心渠道,是公司基本盘,C端是公司未来主要发展方向之一。公司将加大C端开拓力度,争取在3-5年时间形成有质量的销售。6)目前新客户按照既定规划有序开拓,客户层次较为理想。7)公司向董监高等71人授予200万份股票期权,约占公司总股本的2.03%,行权价格为每份37元。业绩目标为定比2021年,2023-2025年营收或净利润增长率为69%/119%/186%,由于2021年10月公司推出股权激励计划,定比2021年,2022-2024年营收或净利润增长率为30%/69%/119%,因此2022-2025年每年公司均要实现营收或净利润同比增长30%。股权激励计划的落地将极大调动公司中高层管理人员和核心骨干人员工作积极性。我们认为从长远来看,公司有望实现较高增速。

投资观点

本周白酒板块因疫情扰动再次令市场对其二季度业绩担忧,纷纷下修对山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、五粮液乃至今世缘的业绩预期。我们认为只跟踪渠道和回款数据去推算报表有失偏颇,酒企有预收款作为蓄水池,通过蓄水池调节把控节奏和平滑业绩波动。后疫情时代,随着6月底国家取消通信行程卡带星标记及本周行程卡统计从14天变为7天,这都意味着人员管控进一步放松,人员流动有望加快恢复正常。在此背景下,我们认为婚喜宴市场和商务宴请等消费场景加快恢复,餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落(7月可能恢复不明显,8月以后加速恢复),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	2022/7/8 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1999.00	49.62	58.00	67.41	40.29	34.47	29.65	推荐
000858.SZ	五粮液	192.70	6.97	8.20	9.47	27.65	23.50	20.35	推荐
000568.SZ	泸州老窖	240.97	6.79	8.37	10.17	35.49	28.79	23.69	推荐
600809.SH	山西汾酒	300.77	5.80	7.60	9.75	51.86	39.58	30.85	推荐
002304.SZ	洋河股份	178.64	6.37	7.93	9.68	28.04	22.53	18.45	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	171.03	4.50	6.17	8.15	38.01	27.72	20.99	推荐
600702.SH	舍得酒业	196.98	5.74	7.60	9.71	34.32	25.92	20.29	推荐
600779.SH	水井坊	87.38	2.96	3.85	4.90	29.52	22.70	17.83	推荐
000596.SZ	古井贡酒	238.33	5.58	7.04	8.78	42.71	33.85	27.14	推荐
603369.SH	今世缘	46.77	1.95	2.34	2.78	23.98	19.99	16.82	推荐
603589.SH	口子窖	55.42	3.59	4.41	5.38	15.44	12.57	10.30	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	59.63	2.24	2.88	3.59	26.62	20.70	16.61	推荐
603919.SH	金徽酒	31.82	0.97	1.22	1.50	32.80	26.08	21.21	推荐
600197.SH	伊力特	27.55	1.08	1.52	1.93	25.51	18.13	14.27	推荐
603288.SH	海天味业	87.09	1.81	2.06	2.33	48.12	42.28	37.38	推荐
603027.SH	千禾味业	16.14	0.30	0.39	0.48	53.80	41.38	33.63	推荐
603317.SH	天味食品	27.30	0.32	0.41	0.52	85.31	66.59	52.50	推荐
600872.SH	中炬高新	32.49	0.94	1.08	1.23	34.56	30.08	26.41	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	31.61	1.17	1.42	1.70	27.02	22.26	18.59	推荐
600305.SH	恒顺醋业	12.38	0.12	0.18	0.22	103.17	68.78	56.27	推荐
603755.SH	日辰股份	37.73	0.94	1.22	1.58	40.14	30.93	23.88	推荐
300999.SZ	金龙鱼	52.38	1.15	1.44	1.71	45.55	36.38	30.63	推荐
300908.SZ	仲景食品	35.01	1.32	1.54	1.81	26.52	22.73	19.34	推荐
300755.SZ	华致酒行	40.99	2.49	3.40	4.38	16.46	12.06	9.36	推荐
605499.SH	东鹏饮料	166.50	3.84	4.71	5.67	43.36	35.35	29.37	推荐
603711.SH	香飘飘	12.47	1.06	1.18	/	11.76	10.57	/	推荐
605337.SH	李子园	25.20	1.46	1.75	2.10	17.26	14.40	12.00	推荐
600132.SH	重庆啤酒	135.48	2.90	3.64	4.36	46.72	37.22	31.07	推荐
600600.SH	青岛啤酒	98.72	2.50	2.99	3.48	39.49	33.02	28.37	推荐
603345.SH	安井食品	153.17	3.96	4.92	6.15	38.68	31.13	24.91	推荐
603517.SH	绝味食品	52.34	1.67	1.88	2.32	31.34	27.84	22.56	推荐
002847.SZ	盐津铺子	93.10	2.04	3.08	4.11	45.64	30.23	22.65	推荐
603719.SH	良品铺子	25.74	0.87	1.25	1.72	29.59	20.59	14.97	推荐
002991.SZ	甘源食品	68.46	2.01	2.63	3.46	34.06	26.03	19.79	推荐
002557.SZ	洽洽食品	51.50	2.15	2.48	2.84	23.95	20.77	18.13	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.74	0.26	0.32	0.39	33.62	27.31	22.41	推荐

605338.SH	巴比食品	29.15	1.09	1.33	1.59	26.74	21.92	18.33	推荐
300973.SZ	立高食品	95.80	1.76	2.35	2.83	54.43	40.77	33.85	推荐
002216.SZ	三全食品	21.23	0.74	0.89	1.06	28.69	23.85	20.03	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	55.13	1.32	1.77	2.29	41.77	31.15	24.07	推荐
605089.SH	味知香	64.11	1.74	2.26	2.86	36.84	28.37	22.42	推荐
002330.SZ	得利斯	8.01	0.12	0.19	0.26	66.75	42.16	30.81	推荐
603043.SH	广州酒家	23.29	1.14	1.37	1.62	20.43	17.00	14.38	推荐
002956.SZ	西麦食品	14.98	0.54	0.70	0.87	27.74	21.40	17.22	推荐
002570.SZ	贝因美	4.87	0.12	0.17	0.24	40.58	28.65	20.29	推荐
600887.SH	伊利股份	36.34	1.68	1.99	2.32	21.60	18.26	15.69	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.....	8
2.1、本周行业涨跌幅.....	8
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.....	11
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 年葡萄酒行业产量 26.8 万千升，同-29.1%.....	14
图表 15：2022 年 5 月葡萄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. 泸州：将依托泸州、宜宾、江津等地长江文化、生态文化等资源，打造长江上游黄金生态旅游带。推进酒博会配套项目“飘香酒谷”建设，涵盖高端餐饮、酒庄文化、院落式民宿群落等业态的“飘香酒谷”项目首开区和贵妃园产学研项目一期将于今年10月正式开放。
2. 四川：1-5月，四川省规模以上工业增加值同比增长6.1%，酒、饮料和精制茶制造业增长7.8%。将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。
3. 仁怀市：2022年高粱种植面积35万亩，订单26万亩，预计产量8.75万吨，产值预计达9.8亿元。
4. 山东：中标燕京啤酒退城进园项目一期工程，新增建设用地面积约428亩，28.54万平方米，总体规划产能100万千升/年，占地面积为15.31万平方米。
5. 工信部、商务部、国家市场监督管理总局、国家药品监督管理局、国家知识产权局联合推动酿酒数字化溯源。
6. 第十七届中国国际酒业博览会将于7月15日盛大开幕，以“数字化”、“智能化”、“科技化”为方向，更加注重扩展产业链全方位内容。
7. 广西：今年1-6月，广西规上白酒企业实现产值20亿元，同比增长40%。
8. 吕梁：1-5月吕梁白酒产量9.67万千升，增长12.1%。
9. 6月份第5周生鲜乳平均价格4.12元/公斤，比前一周下降0.2%。
10. 广东省预制菜产业：7月7日广东省预制菜产业投资基金成立仪式在广州举行，为全国首个省级预制菜产业投资基金，总规模50亿元，未来将通过子基金放大到100亿元以上规模。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台保健酒、贵州白金酒达成基酒合作。位列中国上市公司500强榜单第三名。茅台冰淇淋7月9日5店同开。茅台酱香酒公司首批“酱粉”打卡茅台。电商平台茅台冰淇淋涨价3倍。确认参加2022第六届中酒展。茅台冰淇淋已在茅台、贵阳、南京、西安、杭州、深圳、广州、武汉、长沙共开设9家旗舰店。
2. 泸州老窖：副总经理沈才洪率队赴汾酒调研。
3. 洋河股份：洋河M6+已完成全国市场的网络布局。梦之蓝M9“梦舞冰丝带”盲盒热销。

4. 山西汾酒：近日“汾香迪拜汾享全酋”汾酒品鉴晚宴暨庆祝山西杏花村汾酒国际贸易公司成立 30 周年活动在迪拜举行。

5. 水井坊：“水井坊乒了”最强兵团•2022 中国业余乒乓球团体赛将在成都正式开赛，这是与 WTT 世界乒联达成三年战略合作成为全球合作伙伴后，打造的国内业余乒乓球界的顶级赛事。

6. 今世缘：7 月 2 日，江苏涟水县委常委委会集体调研今世缘酒业，并召开专题会议听取情况汇报。

7. 华润：上海分公司产能已恢复至 100%，日产量 1400 吨，与疫情之前相比基本持平。6 月份工厂订单量有所增加，目前 3 条生产线已 24 小时满负荷生产。雪花啤酒（呼伦贝尔）公司白酒基酒及散白酒资产第二次降价转让，挂牌价格 144.79 万元。

8. 青岛啤酒：青岛啤酒厂入选 2022 年度省级绿色工厂。

9. 燕京啤酒：高产能项目落户山东。

10. 东鹏饮料：2022 年会持续投放冰柜。

11. 西凤酒：2022 年上半年紧扣“市场突破年”的发展定位，坚定“高端化、全国化”发展战略，圆满完成半年目标任务。

12. 皇台：从未考虑收购郎酒。

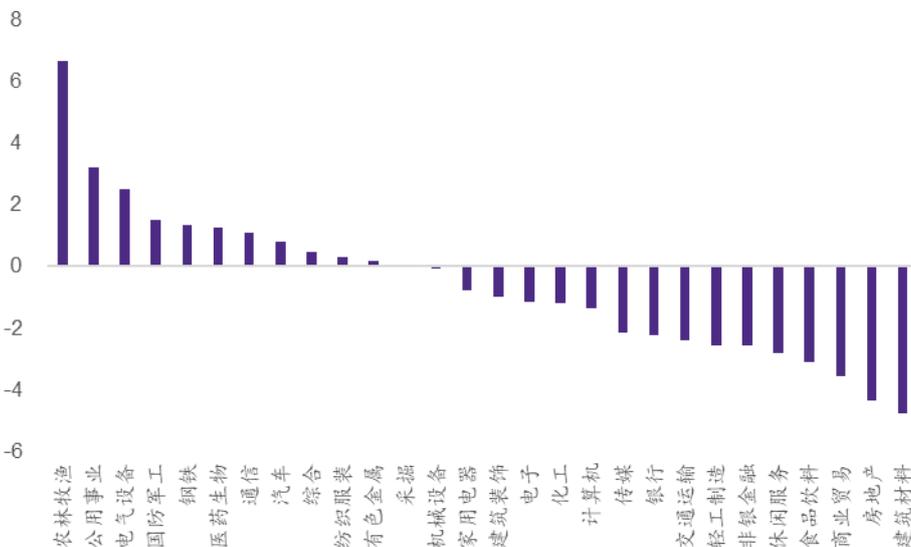
13. 蓝带啤酒：产销量同比增长 34.6%，产值接近 10 亿元大关。

14. 沃隆食品：近日，首推“每日坚果”品类的青岛沃隆食品披露 IPO 招股书，将冲击上交所主板上市。

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
水井坊	2021 年年度权益分派：A 股每股现金红利 0.75 元，共计派发现金红利 3.66 亿元。选举 John O' Keeffe 先生为公司第十届董事会董事。
五粮液	董事会通过《关于启动智慧门店二期建设项目》等议案。
口子窖	股东范博解除质押 71.6 万股，解除后持有公司股份累计质押 0 股。
金种子酒	张向阳先生因工作变动原因辞去公司总经理职务，聘任何秀侠女士为公司总经理，免去刘锡金先生财务总监职务，聘任金昊先生为公司财务总监，聘任何武勇先生为公司副总经理。
华致酒行	与盐城众煜酒业共同投资设立江苏致众酒业销售有限公司，公司出资 510 万元，占合资公司注册资本的 51%，合资公司完成了工商登记。
燕京啤酒	聘任谢广军先生为公司总经理且不再担任公司常务副总经理，聘任林文先生、赵伟先生、申长亮先生、郁茂杰先生为公司副总经理。按 2021 年 12 月 31 日总股本 2,818,539,341 股为基数，每 10 股派现金 0.40 元（含税）。
重庆啤酒	将于 2022 年 7 月 13 日 14:00 举办 2022 年第二次临时股东大会。
青岛啤酒	股票激励首次授予限制性股票第一个解除限售期解除限售条件成就，本次共 619 名激励对象符合解除限售条件，数量为 435.94 万股，占目前公司总股本的 0.32%。将于 2022 年 7 月 18 日下午 14:45 举办 2022 年第一次临时股东大会会议。
张裕 A	2021 年度权益分派方案：以公司现有总股本 6.85 亿股为基数，向全体股东每股派 0.45 元。
会稽山	控股股东精功集团于 2019 年破产重整。截至本公告披露日，精功集团共持有公司 1.64 亿股，占总 32.97%，其所持有公司股份已全部被质押和司法轮候冻结，并进入司法重整程序。
百润股份	股东刘晓俊于 7 月 7 日减持公司股份 5 万股。减持后，刘晓俊合计持有公司 0.39 亿股，占总 3.68%。
东鹏饮料	公司拟对全资子公司香港东鹏增资 1.85 亿美元，增资后香港东鹏的注册资本将增至 1.9 亿美元。公司第二届董事会第十五次会议和第二届监事会第十四次会议分别审议通过了《关于修订公司 GDR 上市后适用〈东鹏饮料（集团）股份有限公司章程〉及其附件的议案》等议案。

李子园	临时股东大会审议通过《关于变更注册资本及修订〈公司章程〉并办理工商变更登记的议案》；股东朱颖霄先生拟减持不超过 35 万股，约占总股本 0.1154%；股东方爱芬女士拟减持不超过 11.76 万股，约占总股本 0.0388%；股东林小忠先生拟减持不超过 11.76 万股，约占总股本 0.0388%。
香飘飘	完成工商变更登记手续。
恒顺醋业	非公开发行股票（不超过 17.90 亿元）申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。
海天味业	将于 2022 年 7 月 8 日 2022 年第一次临时股东大会。
日辰股份	以 2022 年 7 月 8 日为本激励计划的授予日，向符合授予条件的 71 名激励对象授予 200 万份股票期权，行权价格为 37.00 元/份。
天味食品	董事、高级管理人员于志勇先生因误操作减持公司股份 500 股，成交均价为 29.52 元/股，成交金额为人民币 1.48 万元，本次误操作减持后持有公司股份数量 127.04 万股，占公司总股本的 0.17%。系误操作导致，不存在内幕交易情况。
伊利股份	对 2019 年限制性股票回购价格调整为 12.87 元。公司于 2022 年 7 月 6 日成功发行了 2022 年度第十八、十九、二十期超短期融资券，总额 50 亿元。公司于 2022 年 7 月 4 日成功发行了 2022 年度第十六期超短期融资券，发行总额 50 亿元。交易商协会接受公司超短期融资券注册，注册金额为 300 亿元。
妙可蓝多	筹划发行股份购买资产事项停牌进展：截至本公告披露日，公司股票继续停牌，停牌时间不超过 10 个交易日。
天润乳业	向享有利润分配权利的全体股东每 10 股派发现金红利 1.4315 元（含税）。
新乳业	以 9.3651 元/股回购注销限制性股票数量 47 万股，占总股本 0.0542%；累计已有 2.16 万元新乳转债已转换成公司 A 股普通股，累计转股股数为 1,161 股，占已发行股份总额 0.00%；本次限制性股票回购注销完成后，“新乳转债”转股价格不变。
贝因美	为全资子公司杭州贝因美母婴营养品公司提供担保，担保主债权本金数额为 1.10 亿元。
嘉必优	2021 年年度权益分派：每股现金红利 0.33 元，共计派发现金红利 0.40 亿元。
安琪酵母	公司及控股子公司在 2022 年 4 月 1 日至 6 月 30 日期间，累计收到政府补助金额 0.24 亿元截至 2022 年 6 月 30 日，公司累计收到的各类政府补助金额 0.77 亿元。将于 2022 年 7 月 20 日 14:00 举行 2022 年第三次临时股东大会，会上将审议所属于子公司湖北宏裕新型包材公司筹划至北京证券交易所上市持续符合《上市公司分拆规则（试行）》等议案。
仙乐健康	拟向特定对象发行股票，拟募集资金总额不超过 13.5 亿元，其中 11.5 亿元用于收购 Best Formulations 80% 股权。公司同意子公司 Listco SPV 拟向银行申请不超过 1.1 亿美元并购贷款并为其提供担保；公司拟于 2022 年度于本次交易完成后为上述贷款或 Best Formulations 现有银行贷款提供保证担保，累计担保额度不超过 0.4 亿美元。将于 2022 年 7 月 25 日 14:30 召开 2022 年第二次临时股东大会。
盐津铺子	第三个解除限售期解除限售条件已经成就，激励对象共计 11 人，可解除限售条件的限制性股票数量为 168 万股，占最新股本总额 1.30%。
良品铺子	珠海高瓴、宁波高瓴、香港高瓴累计减持公司股份 2005 万股，持有公司股份比例由 11.67% 减少至 6.67%，累计减持比例达到上市公司总股本的 5%。
洽洽食品	第二季度“洽洽转债”转股数量为 0 股。截至 6 月 30 日，剩余可转债张数为 1339.86 万张（金额为 13.40 亿元），未转换比例为 99.99%。
汤臣倍健	为下属企业 Life-Space Group Pty Ltd 的全资孙公司麦浪公司提供担保，为 LSG 向银行申请流动资金授信额度事项提供不超过 3000 万澳元的担保额度，约占 2021 年净资产 1.32%，担保余额 500 万澳元。
克明食品	选举舒畅女士为公司第六届监事会主席。
品渥食品	董事吴柏贻自 2022 年 6 月 24 日-30 日合计减持 99 万股，减持比例 0.99%，减持后持有 0.18 亿股，占总 14.06%。以公司现有总股本 1 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 1.9 元现金。
上海梅林	第八届董事会第三十六次会议审议通过了关于子公司光明农牧科技有限公司向银行申请综合授信额度的议案。
龙大美食	将于 2022 年 7 月 13 日按面值支付第二年利息，每 10 张“龙大转债”（面值 1000 元）利息为 6 元（含税）。

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				
	贵州茅台	600519.SH	1999.00	-1.48%	
	泸州老窖	000568.SZ	240.97	-1.87%	
	古井贡酒	000596.SZ	238.33	-2.12%	
	舍得酒业	600702.SH	196.98	-2.45%	
	洋河股份	002304.SZ	178.64	-3.10%	
	跌幅前五				
	伊力特	600197.SH	27.55	-7.95%	
	今世缘	603369.SH	46.77	-7.57%	
	迎驾贡酒	603198.SH	59.63	-6.90%	
	华致酒行	300755.SZ	40.99	-6.59%	
	金徽酒	603919.SH	31.82	-6.41%	
	大众品	涨幅前五			
		三全食品	002216.SZ	21.23	7.93%
		盐津铺子	002847.SZ	93.10	7.66%
天润乳业		600419.SH	13.49	2.94%	
克明食品		002661.SZ	11.57	1.85%	
东鹏饮料		605499.SH	166.50	0.12%	
跌幅前五					
一鸣食品		605179.SH	12.07	-12.15%	
良品铺子		603719.SH	25.74	-9.05%	
新乳业		002946.SZ	11.83	-8.93%	
三只松鼠		300783.SZ	22.88	-7.93%	
涪陵榨菜		002507.SZ	31.61	-7.73%	

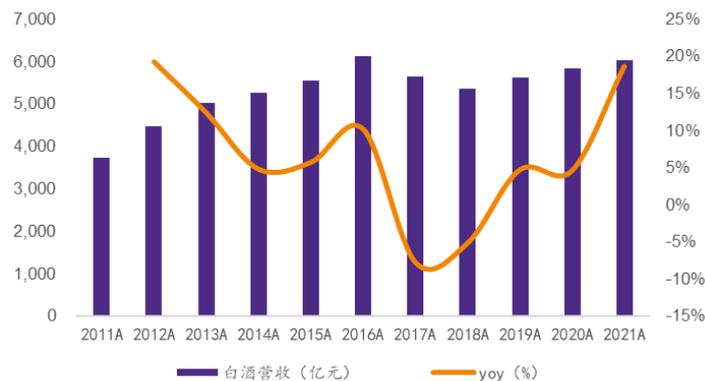
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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%

图表 5: 2021 年白酒行业营收 6033 亿元, 同+18.6%



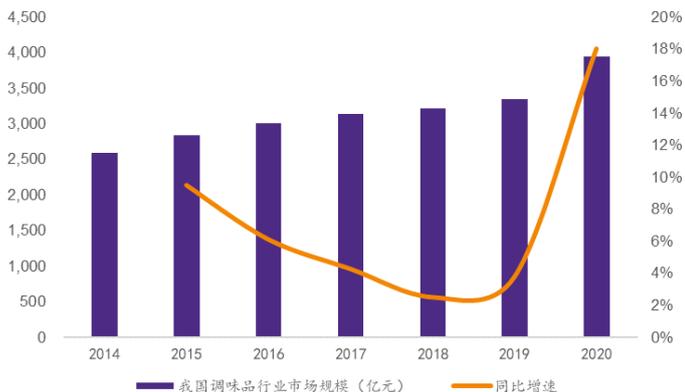
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

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%

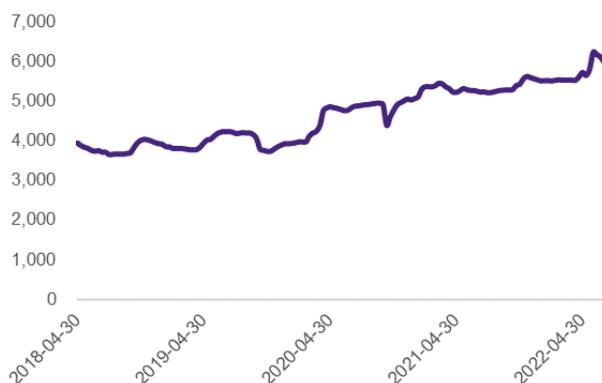
图表 7: 百强调味品企业收入从 2013 年 700 亿增至 2020 年 1627 亿, 7 年 CAGR 为 13%



资料来源: 艾媒, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

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)



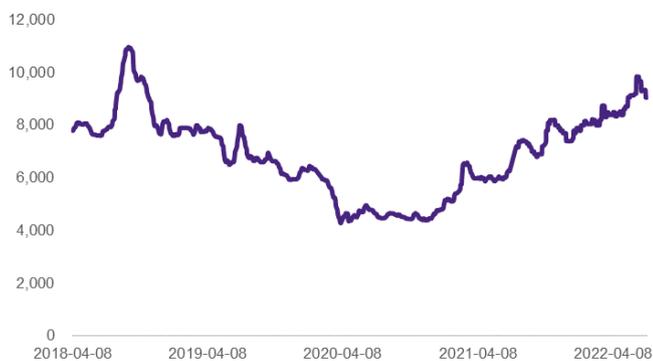
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 9: 上海白砂糖现货价 (元/吨)



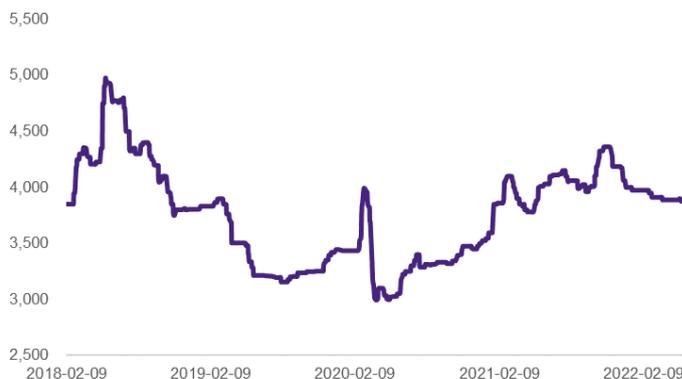
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

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

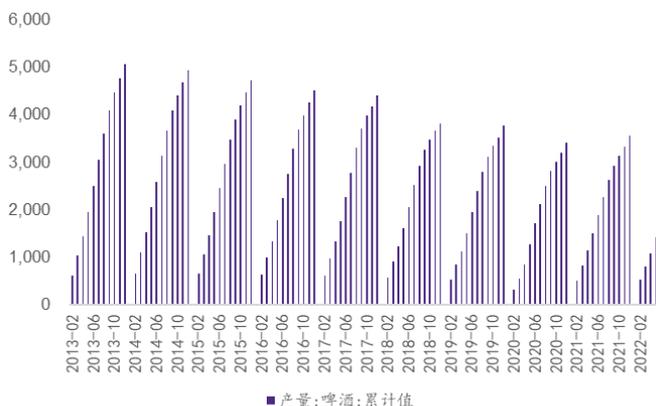
图表 11: 瓦楞纸市场均价 (元/吨)



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%



图表 13: 2022 年 5 月啤酒行业产量累计同比-5.2%



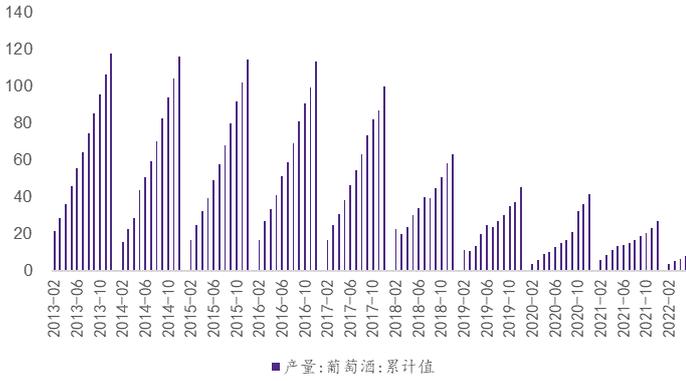
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

葡萄酒行业:

图表 14: 2021 年葡萄酒行业产量 26.8 万千升, 同-29.1%

图表 15: 2022 年 5 月葡萄酒行业产量累计同比-31.3%



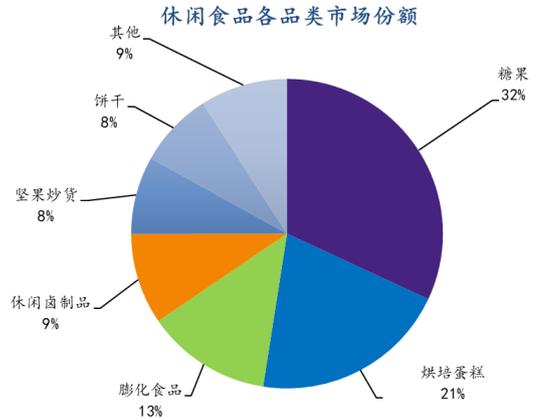
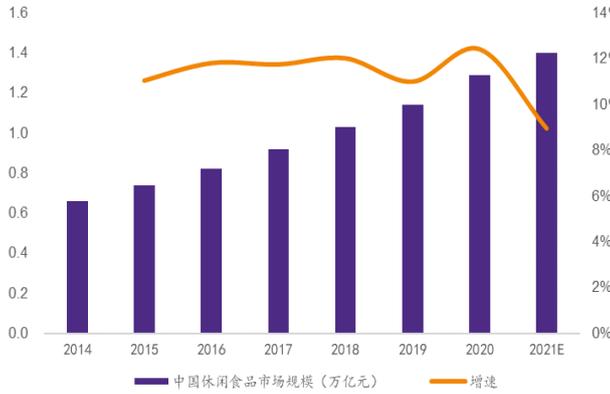
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

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%

图表 17: 休闲食品各品类市场份额



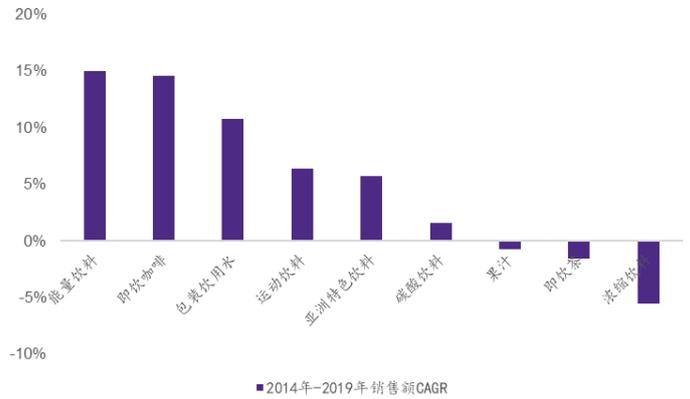
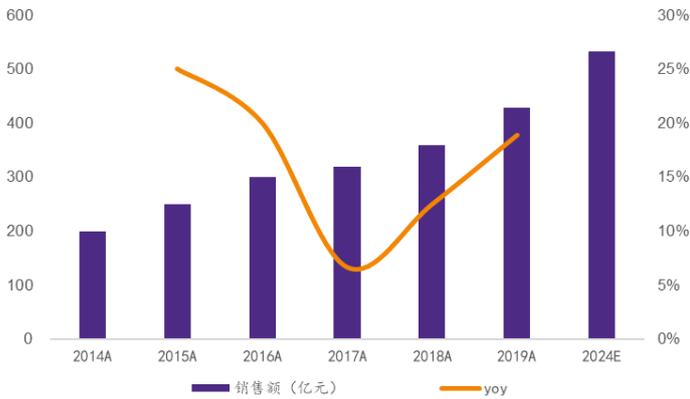
资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

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



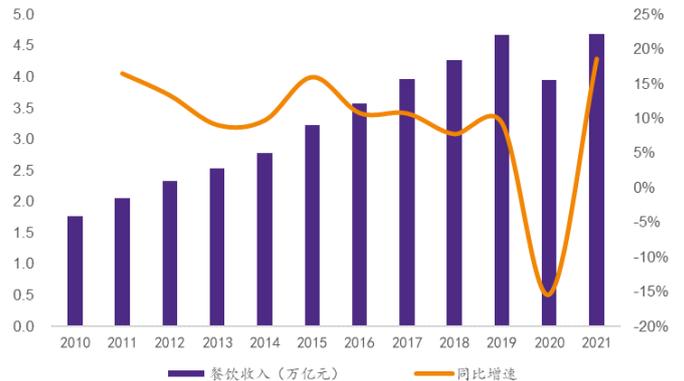
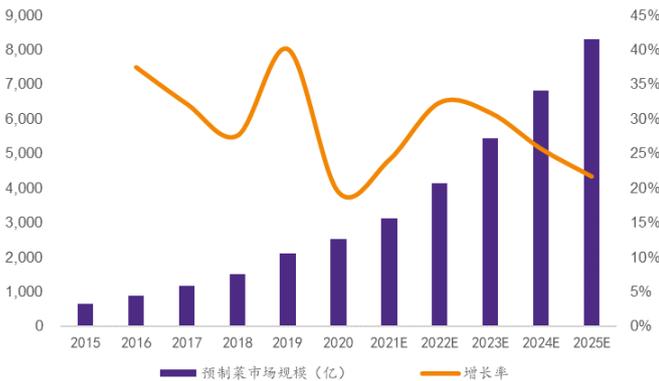
资料来源: Energy Drinks in China, 华鑫证券研究

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

中炬高新: 1) 公司上半年经营整体维持稳健, 疫情对公司影响整体可控, 预计二季度逐月改善。2) 原材料价格仍在高位, 大豆、PET 等价格较高, 玻璃价格有所下滑, 目前仍有压力, 但整体可控。3) 费用投放有序进行, 除传统的电视广告等, 还重视抖音等新渠道的推广。4) 除部分商超外, 基本传导至终端, 预计将对 2022Q3 业绩提供支撑。5) 料酒、蚝油等品类由于规模较小, 目前增长较快。复合调味品是公司未来发展方向之一, 已推出小龙虾调料等产品, 市场反应良好。6) 公司持续瘦身聚焦主业, 房地产等业务有望陆续剥离。7) 随着股权回购的完成以及后续股权激励方案落地, 员工利益绑定积极性有望继续提升。8) 2022 年公司设立高管团队特别激励计划, 计划金额 1500 万元, 考核

对象为公司高管团队7人，根据季度考核结果发放。激励机制完善与公司发展目标相协调，激发员工积极性，提升公司业绩。

日辰股份：1) 上半年由于疫情等因素影响，公司主要销售区域华东等地区管控加强，叠加餐饮端持续受到疫情影响，预计二季度仍有承压。2) 目前原材料价格仍处于高位，针对原材料没有锁价等行为，目前仍有压力。预计2022H2原材料价格有望回落。3) 公司拥有SKU超过1000，针对食品加工企业的柔性定制方案能够在1-2周内快速响应，具有较大优势。4) 未来重点销售区域以华东和长三角地区为主，辐射东北、河南、河北等周边地区。5) B端作为公司目前核心渠道，是公司基本盘，C端是公司未来主要发展方向之一。公司将加大C端开拓力度，争取在3-5年时间形成有质量的销售。6) 目前新客户按照既定规划有序开拓，客户层次较为理想。7) 公司向董监高等71人授予200万份股票期权，约占公司总股本的2.03%，行权价格为每份37元。业绩目标为定比2021年，2023-2025年营收或净利润增长率为69%/119%/186%，由于2021年10月公司推出股权激励计划，定比2021年，2022-2024年营收或净利润增长率为30%/69%/119%，因此2022-2025年每年公司均要实现营收或净利润同比增长30%。股权激励计划的落地将极大调动公司中高层管理人员和核心骨干人员工作积极性。我们认为从长远来看，公司有望实现较高增速。

2.6、重点公司二季度业绩前瞻

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	5%-10%	(5)%-5%
	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	15%-20%	20%-25%
	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%	50%以上
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%	扭亏为盈
涪陵榨菜	15%-20%	40%-50%
日辰股份	0%-5%	(30)%-(20)%
仲景食品	5%-10%	5%-10%
恒顺醋业	5%-10%	(5)%-0%
贝因美	50%左右	50%左右

资料来源：华鑫证券研究预测

3、投资观点

本周白酒板块因疫情扰动再次令市场对其二季度业绩担忧，纷纷下修对山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、五粮液乃至今世缘的业绩预期。我们认为只跟踪渠道和回款数据去推算报表有失偏颇，酒企有预收款作为蓄水池，通过蓄水池调节把控节奏和平滑业绩波动。后疫情时代，随着6月底国家取消通信行程卡带星标记及本周行程卡统计从14天变为7天，这都意味着人员管控进一步放松，人员流动有望加快恢复正常。在此背景下，我们认为婚喜宴市场和商务宴请等消费场景加快恢复，餐饮端复苏叠加原材料成本如棕榈油、大宗商品价格回落（7月可能恢复不明显，8月以后加速恢复），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	2022/7/8 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1999.00	49.62	58.00	67.41	40.29	34.47	29.65	推荐
000858.SZ	五粮液	192.70	6.97	8.20	9.47	27.65	23.50	20.35	推荐
000568.SZ	泸州老窖	240.97	6.79	8.37	10.17	35.49	28.79	23.69	推荐
600809.SH	山西汾酒	300.77	5.80	7.60	9.75	51.86	39.58	30.85	推荐
002304.SZ	洋河股份	178.64	6.37	7.93	9.68	28.04	22.53	18.45	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	171.03	4.50	6.17	8.15	38.01	27.72	20.99	推荐
600702.SH	舍得酒业	196.98	5.74	7.60	9.71	34.32	25.92	20.29	推荐
600779.SH	水井坊	87.38	2.96	3.85	4.90	29.52	22.70	17.83	推荐
000596.SZ	古井贡酒	238.33	5.58	7.04	8.78	42.71	33.85	27.14	推荐
603369.SH	今世缘	46.77	1.95	2.34	2.78	23.98	19.99	16.82	推荐
603589.SH	口子窖	55.42	3.59	4.41	5.38	15.44	12.57	10.30	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	59.63	2.24	2.88	3.59	26.62	20.70	16.61	推荐
603919.SH	金徽酒	31.82	0.97	1.22	1.50	32.80	26.08	21.21	推荐
600197.SH	伊力特	27.55	1.08	1.52	1.93	25.51	18.13	14.27	推荐
603288.SH	海天味业	87.09	1.81	2.06	2.33	48.12	42.28	37.38	推荐
603027.SH	千禾味业	16.14	0.30	0.39	0.48	53.80	41.38	33.63	推荐
603317.SH	天味食品	27.30	0.32	0.41	0.52	85.31	66.59	52.50	推荐
600872.SH	中炬高新	32.49	0.94	1.08	1.23	34.56	30.08	26.41	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	31.61	1.17	1.42	1.70	27.02	22.26	18.59	推荐
600305.SH	恒顺醋业	12.38	0.12	0.18	0.22	103.17	68.78	56.27	推荐
603755.SH	日辰股份	37.73	0.94	1.22	1.58	40.14	30.93	23.88	推荐
300999.SZ	金龙鱼	52.38	1.15	1.44	1.71	45.55	36.38	30.63	推荐
300908.SZ	仲景食品	35.01	1.32	1.54	1.81	26.52	22.73	19.34	推荐
300755.SZ	华致酒行	40.99	2.49	3.40	4.38	16.46	12.06	9.36	推荐
605499.SH	东鹏饮料	166.50	3.84	4.71	5.67	43.36	35.35	29.37	推荐
603711.SH	香飘飘	12.47	1.06	1.18	/	11.76	10.57	/	推荐
605337.SH	李子园	25.20	1.46	1.75	2.10	17.26	14.40	12.00	推荐
600132.SH	重庆啤酒	135.48	2.90	3.64	4.36	46.72	37.22	31.07	推荐
600600.SH	青岛啤酒	98.72	2.50	2.99	3.48	39.49	33.02	28.37	推荐
603345.SH	安井食品	153.17	3.96	4.92	6.15	38.68	31.13	24.91	推荐
603517.SH	绝味食品	52.34	1.67	1.88	2.32	31.34	27.84	22.56	推荐
002847.SZ	盐津铺子	93.10	2.04	3.08	4.11	45.64	30.23	22.65	推荐
603719.SH	良品铺子	25.74	0.87	1.25	1.72	29.59	20.59	14.97	推荐
002991.SZ	甘源食品	68.46	2.01	2.63	3.46	34.06	26.03	19.79	推荐
002557.SZ	洽洽食品	51.50	2.15	2.48	2.84	23.95	20.77	18.13	推荐
003000.SZ	劲仔食品	8.74	0.26	0.32	0.39	33.62	27.31	22.41	推荐
605338.SH	巴比食品	29.15	1.09	1.33	1.59	26.74	21.92	18.33	推荐
300973.SZ	立高食品	95.80	1.76	2.35	2.83	54.43	40.77	33.85	推荐
002216.SZ	三全食品	21.23	0.74	0.89	1.06	28.69	23.85	20.03	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	55.13	1.32	1.77	2.29	41.77	31.15	24.07	推荐
605089.SH	味知香	64.11	1.74	2.26	2.86	36.84	28.37	22.42	推荐
002330.SZ	得利斯	8.01	0.12	0.19	0.26	66.75	42.16	30.81	推荐
603043.SH	广州酒家	23.29	1.14	1.37	1.62	20.43	17.00	14.38	推荐
002956.SZ	西麦食品	14.98	0.54	0.70	0.87	27.74	21.40	17.22	推荐
002570.SZ	贝因美	4.87	0.12	0.17	0.24	40.58	28.65	20.29	推荐
600887.SH	伊利股份	36.34	1.68	1.99	2.32	21.60	18.26	15.69	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。