

2023 年 02 月 05 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

看好次高端加快复苏，大众品强推小食品三剑客

—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

分析师：何宇航 S1050522090002

heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	2.4	20.6	-0.1
沪深 300	4.4	9.9	-9.2

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：春节反馈好于预期，白酒动销环比加速》2023-01-29
- 2、《食品饮料行业周报：关注珍酒李渡进度，大众品好于预期》2023-01-15
- 3、《食品饮料行业周报：白酒继续分化，大众品持续改善》2023-01-08

一周新闻速递

行业新闻：1) 2022 年啤酒增长 1.1%，葡萄酒产量下滑超 21%，白酒产量下滑 5.6%。2) 1919 年货节白酒销量增 36%。

公司新闻：1) 古井贡酒：古井集团年产值首次突破 200 亿。2) 舍得酒业：倪强任舍得酒业董事长，蒲吉洲任联席董事长。3) 百威啤酒：百威（四川）全年计划产量 32 万千升。

投资观点

本周我们调研走访长沙及周边地区，我们维持此前观点不变，坚持认为疫后板块复苏顺序如下：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：本周走访酒鬼酒及长沙白酒渠道，我们认为消费场景加快复苏，信心加快恢复，动销加快消化。现阶段我们重点推荐 4+1 产品矩阵，即次高端汾酒、舍得、酒鬼酒及水井坊+金种子酒。

大众品板块：本周走访休闲食品三剑客及绝味食品公司，我们认为当前消费复苏加快下休闲食品动销加快，关注休闲食品三剑客零食专营渠道放量及门店类公司如绝味、煌上煌、周黑鸭及紫燕等扩张同店增长情况。现阶段我们重点推荐 3+1 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子、甘源食品、劲仔食品）+中炬高新。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

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	2023/2/4 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1818.00	49.84	58.66	68.48	36.48	30.99	26.55	买入
000858.SZ	五粮液	210.00	6.91	8.06	9.32	30.39	26.05	22.53	买入

000568.SZ	泸州老窖	235.30	7.11	8.74	10.59	33.09	26.92	22.22	买入
600809.SH	山西汾酒	286.58	6.48	8.34	10.48	44.23	34.36	27.35	买入
002304.SZ	洋河股份	175.50	6.37	7.63	9.08	27.55	23.00	19.33	买入
000799.SZ	酒鬼酒	144.73	3.60	4.86	6.19	40.20	29.78	23.38	买入
600702.SH	舍得酒业	189.54	4.85	6.12	7.72	39.08	30.97	24.55	买入
600779.SH	水井坊	80.30	2.49	2.93	3.48	32.25	27.41	23.07	买入
000596.SZ	古井贡酒	281.78	5.77	7.28	9.08	48.84	38.71	31.03	买入
603369.SH	今世缘	60.36	1.97	2.49	3.09	30.64	24.24	19.53	买入
603589.SH	口子窖	59.08	3.02	3.47	3.94	19.56	17.03	14.99	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.80	2.13	2.68	3.28	31.36	24.93	20.37	买入
600199.SH	金种子酒	28.18	-0.29	0.03	0.28	-97.17	939.33	100.64	买入
603919.SH	金徽酒	25.80	0.67	0.93	1.14	38.51	27.74	22.63	买入
600197.SH	伊力特	27.18	0.35	0.56	0.79	77.66	48.54	34.41	买入
600559.SH	老白干酒	30.29	0.77	0.79	0.96	39.34	38.34	31.55	买入
603288.SH	海天味业	78.59	1.61	1.91	2.24	48.81	41.15	35.08	买入
603027.SH	千禾味业	22.97	0.41	0.70	0.82	56.02	32.81	28.01	买入
603317.SH	天味食品	26.38	0.45	0.59	0.75	58.62	44.71	35.17	买入
600872.SH	中炬高新	39.60	-0.57	0.89	1.04	-69.47	44.49	38.08	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	26.82	1.14	1.32	1.52	23.53	20.32	17.64	买入
600305.SH	恒顺醋业	12.36	0.17	0.24	0.29	72.71	51.50	42.62	买入
603755.SH	日辰股份	42.46	0.74	1.05	1.36	57.38	40.44	31.22	买入
603170.SH	宝立食品	28.17	0.49	0.68	0.85	57.49	41.43	33.14	买入
300999.SZ	金龙鱼	44.80	0.79	1.08	1.36	56.71	41.48	32.94	买入
300908.SZ	仲景食品	36.80	1.22	1.47	1.71	30.16	25.03	21.52	买入
600298.SH	安琪酵母	41.77	1.67	2.11	2.54	25.01	19.80	16.44	买入
300755.SZ	华致酒行	33.04	1.23	2.01	2.81	26.86	16.44	11.76	买入
605499.SH	东鹏饮料	182.09	3.48	4.29	5.26	52.32	42.45	34.62	买入
603711.SH	香飘飘	18.95	1.06	1.18		17.88	16.06		买入
605337.SH	李子园	24.49	0.73	0.91	1.13	33.55	26.91	21.67	买入
600132.SH	重庆啤酒	123.48	2.71	3.38	4.00	45.56	36.53	30.87	买入
600600.SH	青岛啤酒	104.09	2.57	3.13	3.65	40.50	33.26	28.52	买入
603345.SH	安井食品	165.70	4.46	5.45	6.86	37.15	30.40	24.15	买入
603517.SH	绝味食品	53.97	0.40	1.39	1.81	134.93	38.83	29.82	买入
603057.SH	紫燕食品	28.98	0.72	1.07	1.36	40.25	27.08	21.31	买入
002847.SZ	盐津铺子	119.95	2.32	3.56	4.50	51.70	33.69	26.66	买入
603719.SH	良品铺子	35.55	0.99	1.26	1.58	35.91	28.21	22.50	买入
002991.SZ	甘源食品	84.90	1.99	2.58	3.50	42.66	32.91	24.26	买入
002557.SZ	洽洽食品	45.91	1.99	2.22	2.56	23.07	20.68	17.93	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.46	0.28	0.37	0.46	48.07	36.38	29.26	买入
605338.SH	巴比食品	31.40	0.89	1.09	1.55	35.28	28.81	20.26	买入
300973.SZ	立高食品	93.47	0.98	1.78	2.54	95.38	52.51	36.80	买入
002216.SZ	三全食品	17.06	0.94	1.08	1.24	18.15	15.80	13.76	买入
600882.SH	妙可蓝多	34.23	0.53	0.70	0.95	64.58	48.90	36.03	买入
001215.SZ	千味央厨	77.26	1.23	1.63	2.09	62.81	47.40	36.97	买入

605089.SH	味知香	79.05	1.47	1.83	2.26	53.78	43.20	34.98	买入
002330.SZ	得利斯	6.76	0.11	0.16	0.24	61.45	42.25	28.17	买入
603043.SH	广州酒家	25.58	1.07	1.30	1.54	23.91	19.68	16.61	买入
002956.SZ	西麦食品	14.86	0.45	0.56	0.68	33.02	26.54	21.85	买入
002570.SZ	贝因美	4.95	-0.14	0.06	0.32	-35.36	82.50	15.47	买入
600887.SH	伊利股份	32.03	1.37	1.62	1.92	23.38	19.77	16.68	买入
603156.SH	养元饮品	21.22	1.20	1.48	1.80	17.68	14.34	11.79	买入
002183.SZ	怡亚通	6.31	0.26	0.33	0.40	24.27	19.12	15.78	买入
300094.SZ	国联水产	5.86	0.04	0.17	0.29	146.50	34.47	20.21	买入
002726.SZ	龙大美食	9.05	0.07	0.15	0.21	129.29	60.33	43.10	买入
002946.SZ	新乳业	13.18	0.48	0.65	0.83	27.46	20.28	15.88	买入
603076.SH	乐惠国际	38.35	0.18	0.97	2.06	213.06	39.54	18.62	买入
300791.SZ	仙乐健康	36.92	1.30	1.54	1.87	28.40	23.97	19.74	买入
605388.SH	均瑶健康	14.65	0.26	0.47	0.68	56.35	31.17	21.54	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

正文目录

1、一周新闻速递.....	6
1.1、行业新闻.....	6
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.....	8
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、重点公司信息反馈.....	15
3、投资观点.....	20
4、风险提示.....	22

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%).....	8
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告.....	8
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：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 10 月啤酒行业产量累计同比+0.6%.....	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 10 月葡萄酒行业产量累计同比-23.9%.....	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：重点关注公司及盈利预测 20

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

- 1、2022 年啤酒增长 1.1%，葡萄酒产量下滑超 21%，白酒产量下滑 5.6%。
- 2、2022 年，酒饮茶制造业规模以上企业营收达 1.69 万亿元（同比+4.9%）。
- 3、2022 年，中国规模以上企业啤酒产量 3568.7 万千升（同比+1.1%，12 月同比+8.5%）。
- 4、1919 年货节白酒销量增 36%。
- 5、清香型白酒新国标正式实施。
- 6、泸州：推进 1140 亿酒项目建设。
- 7、泸州叙永：签 122 亿项目涉酒。
- 8、宜宾、泸州：共建世界优质白酒产业集群。
- 9、习水：2022 白酒收入 296.6 亿；万吨酱酒技改项目开工；谋划 7 个白酒及配套项目。
- 10、贵州：“开门稳”政策利好酒业，提出加大产业投资力度、加快 263 个项目建设进度。
- 11、贵州桐梓：投资 27 亿打造酱酒产业园，预计年产白酒 2.5 万吨、年产值不低于 20 亿元。
- 12、安徽亳州：2023 年将继续加快建设华夏酒城，并将白酒产值增长 15%列为目标。
- 13、宿迁：粮食原料酒制造业产值增 13%，10.5 亿精酿项目投产在即。
- 14、安徽安庆：开展白酒专项整治。
- 15、福建建瓯：3.49 亿白酒扩建项目开工。
- 16、新疆维吾尔自治区：党委书记调研酒业。
- 17、京东报告：低线城市酒消费能力超过一线城市。
- 18、天眼查：美团近日正在申请注册涉酒商标。
- 19、第十八届酒博会 4 月 13 日开幕。
- 20、10 个酒业项目入选省级重点。
- 21、酒类电商直播增速显著。
- 22、7 只涉酒股发布业绩预告。
- 23、两酒类入选四川 2023 重点名单。
- 24、老字号保护新措利好酒业。

25、三省市烟酒类零售数据出炉。

26、白酒酒庄团标征集起草单位。

1.2、公司新闻

1、贵州茅台：新增专利申请，该技术对酱香型白酒轮次酒品质控制具有实际指导意义。首款数实融合产品即将发布。茅台集团全力确保一季度实现开门红、转让龙狮瓶盖全部股权。

2、五粮液：召开收心会，确保“开门红、开门稳”。参编专著全球发行。

3、古井贡酒：启动春酿。古井集团年产值首次突破 200 亿。

4、舍得酒业：倪强任舍得酒业董事长，蒲吉洲任联席董事长。

5、今世缘：2023 年将重点抓好“六大管理体系”升级工作。将重点培育珍缘系列。

6、燕京啤酒：2022 年净利润增长超 5 成。燕京鲜啤 2022 上市。

7、百威啤酒：百威（四川）全年计划产量 32 万千升。一月产量达 3 万吨，第一季度产量预计将达 9 万多吨。比亚迪与百威达成合作。

8、农夫山泉：提高杭州部分规格桶装水售价。

9、习酒集团：明确成立首年目标。

10、郎酒：明确 2023 三大目标。

11、金沙酒业：国家发改委领导调研金沙酒业。

12、白云边酒业：1 月产销两旺。

13、嘉士伯：风花雪月啤酒联手肯德基在云南门店推出新春微醺宵夜专享餐。

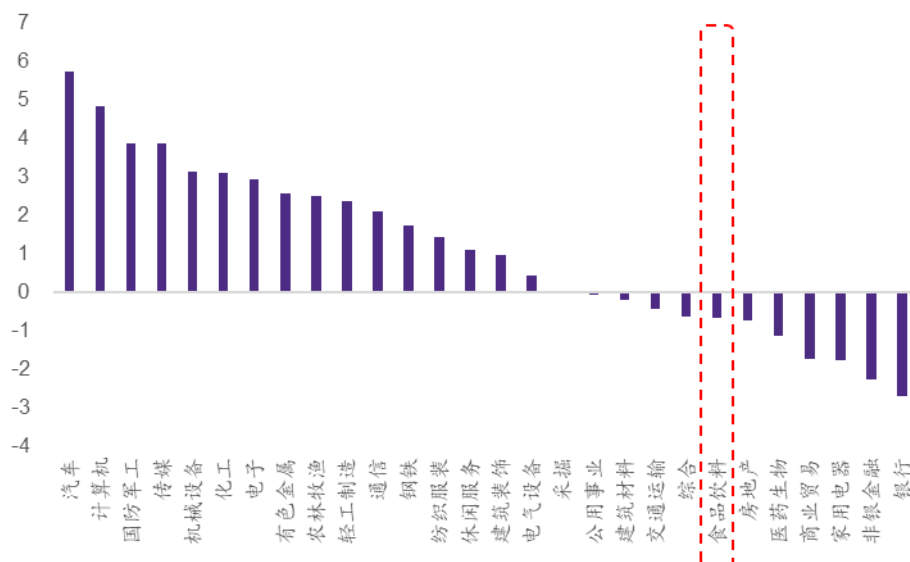
14、复星酒业：余方强、王强成为合伙人。

15、全聚德：第二批定制白酒即将上市。

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
舍得酒业	近日收到保荐机构兴业证券出具的《关于变更贝因美股份有限公司持续督导保荐代表人的函》，由保荐代表人邱龙凡先生接替杨伟朝先生继续履行持续督导保荐义务。本次变更后，公司非公开发行股票项目的持续督导保荐代表人为王志先生、邱龙凡先生。2023 年 1 月 30 日召开第十届董事会第二十一次会议，审议通过了选举倪强先生为公司董事长、蒲吉洲先生为公司联席董事长，补选公司董事会专门委员会委员，聘任王勇先生、王维龙先生为公司副总裁三项议案；独立董事同意聘任王勇先生、王维龙先生为公司副总裁；召开 2023 年第一次临时股东大会，审议通过了增加公司注册资本暨修订<公司章程>的议案和增补董事的议案。
伊力特	公司股票自 2023 年 1 月 1 日至 2023 年 1 月 30 日期间已触发“伊力转债”的赎回条款，公司决定本次及未来 6 个月内不行使“伊力转债”的提前赎回权利，不提前赎回“伊力转债”；2023 年 1 月 30 日召开公司八届十八次董事会会议，审议通过了不提前赎回“伊力转债”的议案；发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于母公司所有者的净利润为 1.66 亿元左右，同比减少 46.90%，扣除非经常性损益后的净利润为 1.54 亿元，同比减少 50.78%。
金种子酒	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为-1.75 到-1.95 亿元，上年同期为-1.66 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为-1.9 到-2.1 亿元，上年同期为-1.96 亿元。
顺鑫农业	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为亏损 5.2-6.8 亿元，同期下降 608.30%-764.70%，扣除非经常性损益后的净利润为亏损 5.18-6.78 亿元，同期下降 598.85%-752.93%，基本每股收益为亏损 0.70-0.92 元/股；公司对存在减值迹象的资产相应计提了减值准备，拟计提减值准备合计人

	民币 6.53 亿元，计入报告期间为 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日；2023 年 1 月 30 日召开第九届董事会第二次会议和第九届监事会第二次会议，审议通过了计提资产减值准备的议案；独立董事同意本次计提资产减值准备事项。
迎驾贡酒	投资设立全资子公司安徽迎驾彩印包装有限公司，注销安徽迎驾贡酒股份有限公司彩印分公司；投资设立全资子公司安徽金冠包装容器有限公司，注销安徽迎驾贡酒股份有限公司金冠容器分公司；并将相关分公司的全部资产、负债、业务、人员等划转至新设全资子公司，相应的债权债务也将全部由新设子公司承继。
燕京啤酒	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 3.45-3.70 亿元，同比增长 51.31%-62.27%，扣除非经常性损益后的净利润为 2.68-2.93 亿元，同比增长 56.25%-70.83%，基本每股收益为 0.122-0.131 元/股。
乐惠国际	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于母公司所有者的净利润为 1,800-2,500 万元，同比减少 45.95%-61.08%，扣除非经常性损益后的净利润为 2,000-2,700 万元，同比减少 40.80%-56.15%。
承德露露	公司于 2022 年 4 月审议通过回购公司股份议案，以维护公司股价，增强投资者对公司的投资信心，截至 2023 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份 2386.49 万股，占公司总股本的 2.22%，支付总金额为人民币 2 亿元（不含交易费用），最高成交价为人民币 9.31 元/股，最低成交价为人民币 7.98 元/股。
养元饮品	董事会于 2023 年 1 月 31 日收到公司证券事务代表吴卜乐先生提交的书面辞职报告。吴卜乐先生因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务，其辞职报告自送达公司董事会之日起生效。
香飘飘	股票于 2023 年 2 月 1 日、2 月 2 日、2 月 3 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动情形。
中炬高新	2022 年归母净利润为-3.14 亿元至-6.14 亿元（同降 142.32%至 182.75%），扣非净利润为 5.56 亿元（同降 22.60%）。本次拍卖的股份为中炬高新控股股东中山润田所持有的公司非限售流通股 832 万股，占公司总股本的 1.061%。截止本公告披露日，因买受人尚若丰公司未在拍卖公告确定的期限内将价款交付到中山中院，中山中院裁定重新拍卖公司控股股东中山润田所持股份 8,329,457 股，尚若丰公司已交纳的保证金 4.195 千万元不予退还。本次司法拍卖事项对公司生产经营无重大直接影响。原告工业联合以于 1999 年至 2001 年期间签订的建设用地使用权转让合同纠纷为由，主张中炬高新应交付就案件所涉位于中山市火炬开发区内面积为 1,043.83 亩与 1,129.67 亩的土地使用权并将土地使用权的不动产权证办理至工业联合名下。一审判决中炬高新十日内向工业联合公司交付其持有的位于中山火炬高技术产业开发区的工业用地 16.72 万平方米，返还已经支付的土地转让款 3,303.82 万元，赔偿土地增值溢价损失 6.02 亿元。
千禾味业	近日收到了中国证监会出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，现需要公司就有关问题作出书面说明和解释。公司本次非公开发行股票事项尚需取得中国证监会的核准，能否获得核准及最终获得核准的时间存在不确定性。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 3.10-3.54 亿元，同比增长 40%-60%，扣除非经常性损益后的净利润为 3.05-3.49 亿元，同比增长 40%-60%。
天味食品	公司于 2023 年 2 月 2 日完成了 2022 年限制性股票激励计划暂缓授予登记工作。2020 年 11 月 13 日，公司本次非公开发行股票实际募集资金净额为人民币 16.22 亿元。公司于 2022 年 12 月 12 日召开临时股东大会新增“家园生产基地综合技改建设项目”，实施主体为公司全资子公司四川天味家园食品有限公司，拟投入募集资金 19,667.97 万元，建设期 3 年。为规范本次募集资金管理，2023 年 1 月 12 日，公司与募集资金投资项目实施主体天味家园、募集资金存放银行中国农业银行股份有限公司成都西区支行、保荐机构东兴证券股份有限公司签订了《募集资金专户存储四方监管协议》。截至 2023 年 1 月 31 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 556.5 万股，占公司目前总股本比例为 0.73%，成交最高价为 23.93 元/股，成交最低价为 19.57 元/股，支付总金额为人民币 1.21 亿元（不含交易费用）。
涪陵榨菜	原保荐代表人蒋茂卓女士因工作变动，不再担任公司 2020 年非公开发行股票项目持续督导工作的保荐代表人，西南证券委派王继亮先生接替其持续督导工作，继续履行对公司的持续督导义务。
金龙鱼	中信建投证券现委派保荐代表人钟霖先生接替郭瑛英女士继续履行持续督导工作。
安琪酵母	2022 年度公司日常关联交易的实际发生额 2,786.00 万元，低于预计金额。2023 年度日常关联交易预计 7578.00 万元。将对激励对象已获授的但未解除限售的全部限制性股票合计 13.60 万股进行回购注销，占公司 2020 年限制性股票激励计划授予股份总数的 1.549%，占本次回购注销前公司总股本的 0.016%。将于 2023 年 2 月 20 日 14:00 召开 2023 年第一次临时股东大会。
伊利股份	截至 2023 年 1 月底，公司累计回购股份 1431.05 万股，占总股本 0.22%，购买的最高价为 32.42 元/股、最低价为 30.88 元/股，已支付的总金额为 4.53 亿元人民币（不含交易费用）。2023 年 1 月 30 日召开第十届董事会临时会议，审议通过了内蒙古伊利实业集团股份有限公司第三期长期服务计划。
李子园	公司发布 2022 年业绩快报，2022 年公司营收达 14.04 亿元，同比下降 4.49%；归母净利润达 2.22 亿元，同比下降 15.29%；扣非后归母净利润达 1.89 亿元，同比下降 22.4%，业绩下滑主要受新冠疫情反复导致的市场影响以及原材料、能源涨价导致的成本上升影响。截至 2023 年 1 月 27 日，朱颖霄先生已通过集中竞价方式

	累计减持公司股份 32.47 万股，减持股份数量占公司总股本的 0.1070%；方爱芬女士已通过集中竞价方式累计减持公司股份 8.19 万股，减持股份数量占公司总股本的 0.0270%；林小忠先生已通过集中竞价方式累计减持公司股份 6.02 万股，减持股份数量占公司总股本的 0.0198%。公司将于公开发行人可转换公司债券申请文件反馈意见回复披露后两个工作日内，将该反馈意见回复及相关资料报送中国证监会。
光明乳业	第七届董事会第七次会议审议通过《关于光明乳业收购米特利公司 50.5%股权的议案》。同意公司下属子公司光明牧业有限公司以折合人民币 352.10 万元的价格收购 Ranirox Limited 持有的双城米特利农业发展有限公司 50.5% 的股权。
熊猫乳品	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 4,200-5,300 万元，同比下降 31.48%-46.70%，扣除非经常性损益后的净利润为 3,500-4,500 万元，同比下降 33.39%-48.20%；2023 年 1 月 30 日召开 2023 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于为控股子公司提供担保的议案》。
一鸣食品	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年营业收入为 24.2-25 亿元，同比增长 4.47%-7.93%，归属于上市公司股东的净利润为-1.1 亿元至-1.35 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为-9,000 万元至-12,000 万元。
新乳业	公司第二届董事会第十八次会议和 2022 年第一次临时股东大会，审议通过了变更注册地址、减少注册资本及修改<公司章程>的议案，目前公司已完成工商变更登记和备案，并于 2023 年 1 月 30 日收到成都市市场监督管理局颁发的《营业执照》。
安井食品	全资子公司厦门安井食品工业有限公司完成工商注册登记。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于母公司所有者的净利润为 10.60-11.10 亿元，同比增长 55.43%-62.76%，扣除非经常性损益后的净利润为 9.55-10.05 亿元，同比增长 70.54%-79.46%；控股股东国力民生计划 6 个月内通过集中竞价方式及大宗交易方式减持公司股份，合计减持比例不超过公司总股本的 5%，即不超过 1,466.47 万股。
煌上煌	全资子公司永修县煌上煌九合种禽养殖有限公司完成注销。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 3,000-4,000 万元，同比下降 79.25%-72.33%，扣除非经常性损益后的净利润为 200-1,200 万元，同比下降 98.30%-89.78%，基本每股收益为 0.06-0.08 元/股。
洽洽食品	公司于 2022 年 10 月及 11 月审议通过《第八期员工持股计划》并开始实施，截至 2023 年 1 月 31 日，该计划通过二级市场竞价交易方式购买公司股票共计 72.33 万股，占公司总股本的 0.14%，成交总金额为人民币 3409.65 万元，成交均价约 47.14 元/股。2023 年 1 月 20 日，公司收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券过户登记确认书》，公司回购专用证券账户所持有的 36.23 万股（占公司总股本比例 0.07%）公司股票已于 2023 年 1 月 19 日以 27.11 元/股通过非交易过户至“洽洽食品股份有限公司-第七期员工持股计划”专户。
龙大美食	公司于 2022 年 4 月审议通过回购公司股份议案，以维护公司股价，增强投资者对公司的投资信心，截至 2023 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份 2386.49 万股，占公司总股本的 2.22%，支付总金额为人民币 2 亿元（不含交易费用），最高成交价为人民币 9.31 元/股，最低成交价为人民币 7.98 元/股。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 6,600-8,500 万元，同比增长 110.02%-112.91%，扣除非经常性损益后的净利润为 1.3-1.68 亿元，同比增长 122.80%-129.47%，基本每股收益为 0.06-0.08 元/股。
加加食品	2023 年 2 月 1 日，公司全资子公司加加食品（宁夏）生物科技有限公司已完成办理相关工商注册登记手续，并于当日取得青铜峡市市场监督管理局核发的《营业执照》。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为亏损 4,900-7,300 万元，扣除非经常性损益后的净利润为亏损 6,400-8,800 万元，基本每股收益为 0.04-0.06 元/股；公司拟以自有资金人民币 2,000 万元投资设立全资子公司“加加食品（宁夏）生物科技有限公司”，公司持有该子公司 100% 股权；2023 年 1 月 30 日召开第五届董事会 2023 年第一次会议，审议通过了对外投资设立全资子公司的议案。
贝因美	公司于 2022 年 8 月审议通过回购公司股份议案，截至 2023 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份 1697.60 万股，占公司总股本的 1.57%，支付总金额为人民币 8790.73 万元（不含交易费用），最高成交价为人民币 5.59 元/股，最低成交价为人民币 4.69 元/股。发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为亏损 1.8-1.2 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为亏损 2.2-1.6 亿元，基本每股收益为亏损 0.17-0.11 元/股；2023 年 1 月 30 日召开 2023 年第一次临时股东大会，审议通过了 4 项议案。
来伊份	公司第一期员工持股计划所持有的公司股票 2,135,742 股已全部出售完毕。王芳女士因工作调动原因申请辞去公司第五届监事会股东代表监事职务。
绝味食品	2023 年第一次临时股东大会决议通过关于收购控股子公司股权暨关联交易的议案。
巴比食品	公司发布 2022 年业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 15.25 亿元，同比增长 10.88%；实现归属于上市公司股东净利润 2.22 亿元，同比减少 29.21%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润 1.85 亿元，同比增长 21.70%。报告期内营业利润及利润总额同比下降，主要系公司通过天津君正投资管理合伙企业（有限合伙）间接持有东鹏饮料股份产生的公允价值变动收益同比减少所致。
紫燕食品	公司于 2023 年 2 月 1 日召开董事会议，审议通过《变更部分募投项目实施主体、实施地点议案》，将“信息

中心建设项目”实施主体由安徽云燕食品公司变更为紫燕食品公司，实施地点由安徽宁国经济技术开发区变更为上海市闵行区。

劲仔食品	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 1.23-1.32 亿元，同比增长 45%-55%，扣除非经常性损益后的净利润为 1.13-1.21 亿元，同比增长 50%-60%，基本每股收益为 0.31-0.33 元/股。
上海梅林	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 4.54-5.25 亿元，同比增长 50%-73%，扣除非经常性损益后的净利润为 3.99-4.63 亿元，同比增长 70%-97%。
味知香	股票于 2023 年 2 月 1 日、2 月 2 日、2 月 3 日连续三个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计超过 20%，属于股票交易异常波动情形。
国联水产	发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润为 2,700-4,000 万元，上年同期亏损 1,384 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 1,200-2,500 万元，上年同期亏损 3,216 万元。
百润股份	公司于 2022 年 3 月审议通过回购公司股份议案，截至 2023 年 1 月 31 日，公司已累计回购股份 693.51 万股，占公司总股本的 0.66%，支付总金额为人民币 2 亿元（不含交易费用），最高成交价为人民币 35.85 元/股，最低成交价为人民币 21.89 元/股。

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

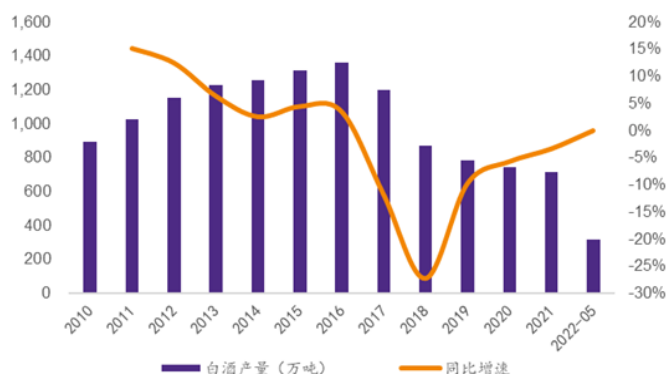
	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	舍得酒业	600702.SH	189.54	13.87%
	金种子酒	600199.SH	28.18	9.35%
	伊力特	600197.SH	27.18	9.07%
	今世缘	603369.SH	60.36	5.14%
	酒鬼酒	000799.SZ	144.73	3.97%
	跌幅前五			
	泸州老窖	000568.SZ	235.30	-5.04%
	洋河股份	002304.SZ	175.5	-4.16%
	山西汾酒	600809.SH	286.58	-3.31%
	迎驾贡酒	603198.SH	66.8	-3.23%
	水井坊	600779.SH	80.30	-2.98%
大众品	涨幅前五			
	香飘飘	603711.SH	18.95	24.34%
	味知香	605089.SH	79.05	21.62%
	劲仔食品	003000.SZ	13.46	21.48%
	有友食品	603697.SH	13.03	14.50%
	盐津铺子	002847.SZ	119.95	14.24%
	跌幅前五			
	洽洽食品	002557.SZ	45.91	-4.41%
	汤臣倍健	300146.SZ	23.07	-4.07%
	安琪酵母	600298.SH	41.77	-2.86%
	海天味业	603288.SH	78.59	-1.44%
	金龙鱼	300999.SZ	44.80	-1.30%

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

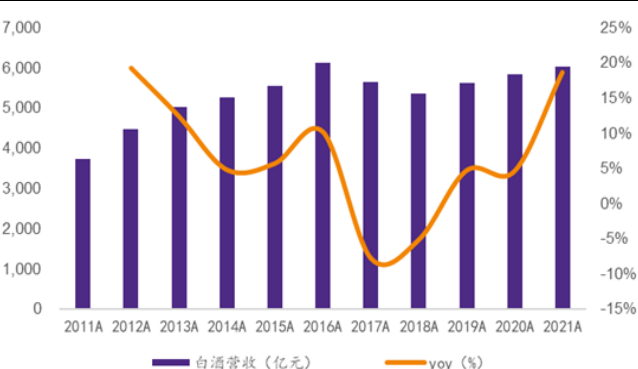
白酒行业：

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

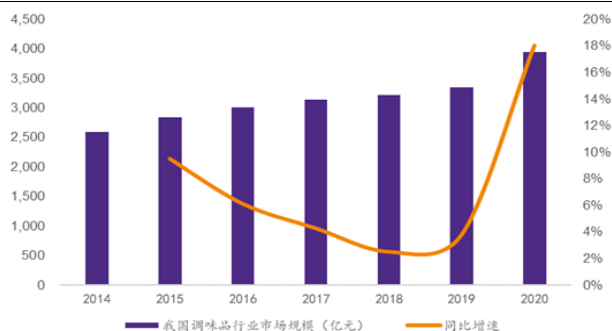
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%



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

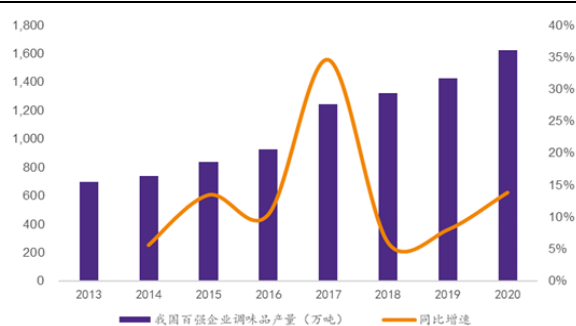
调味品行业：

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%



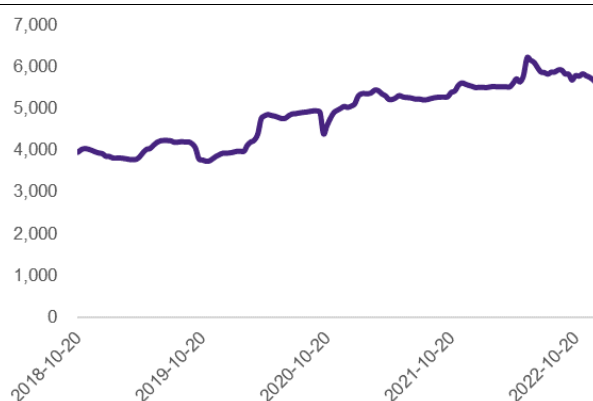
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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）



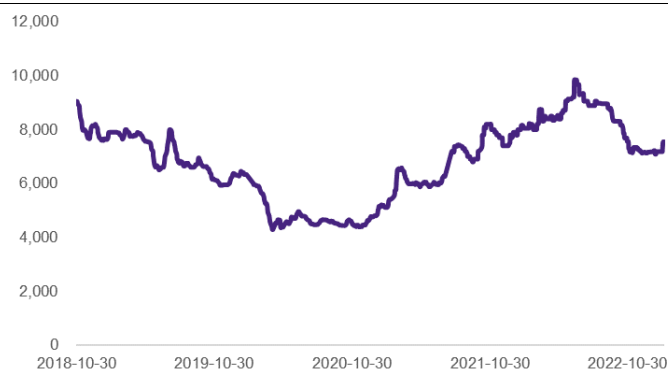
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：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

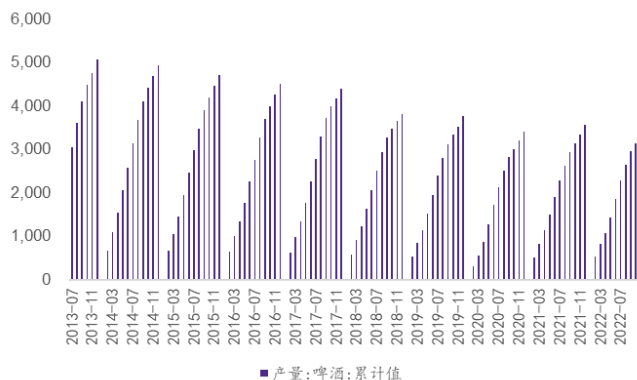
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

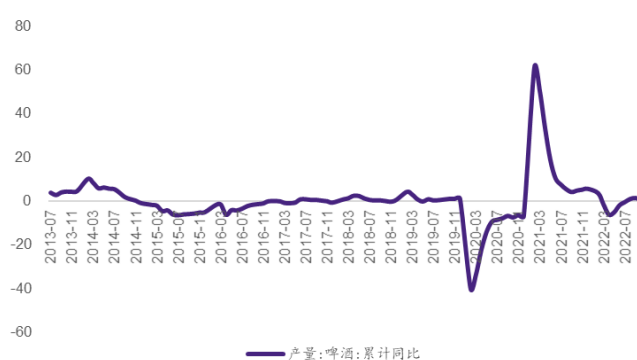
啤酒行业：

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

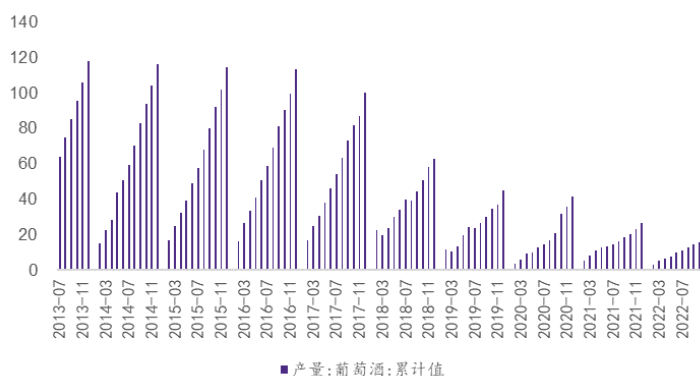
图表 13：2022 年 10 月啤酒行业产量累计同比+0.6%



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%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 15：2022 年 10 月葡萄酒行业产量累计同比-23.9%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

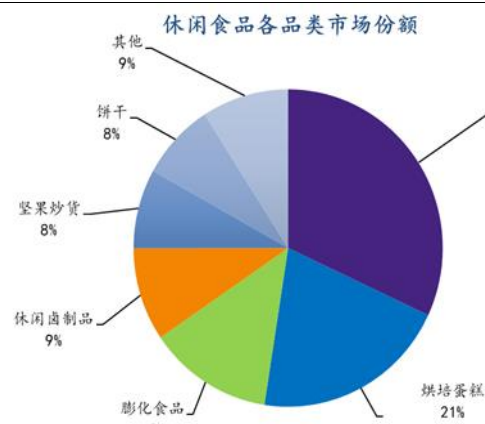
休闲食品行业：

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

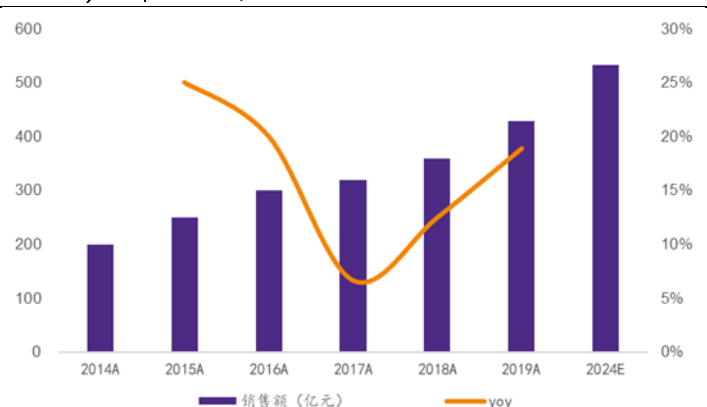
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

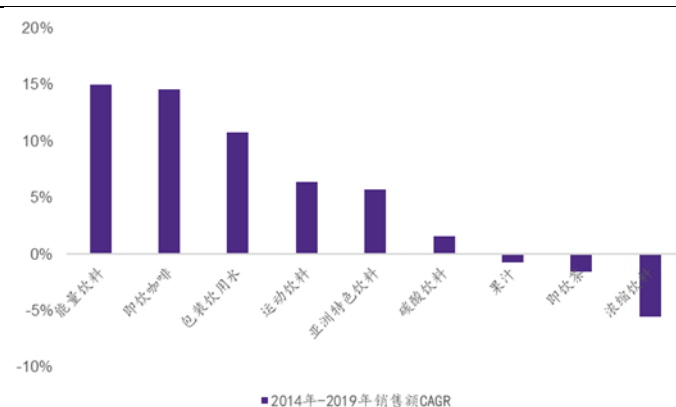
软饮料：

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%



资料来源：Energy Drinks in China，华鑫证券研究

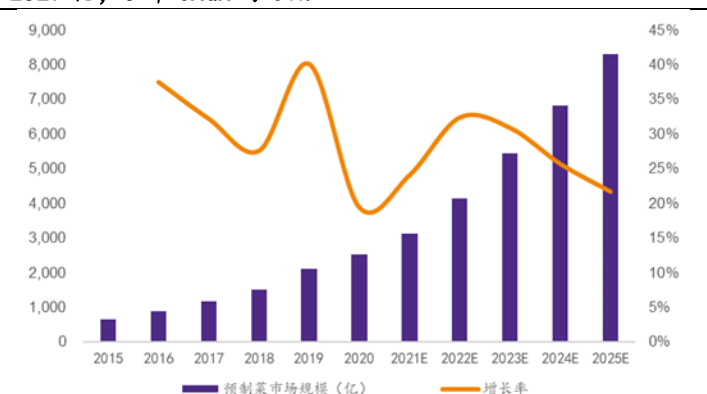
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

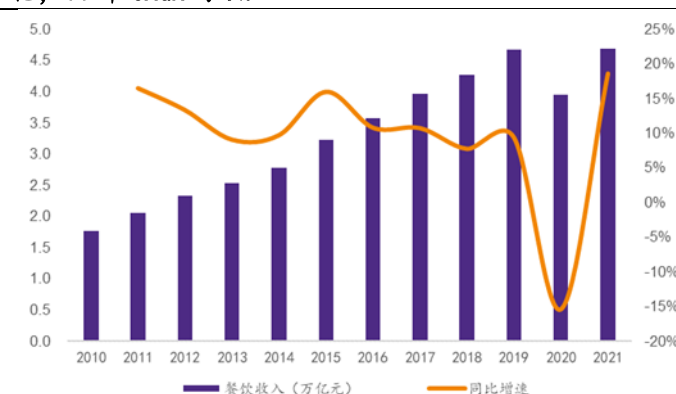
预制菜：

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



资料来源：餐宝典，华鑫证券研究

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：wind 资讯，华鑫证券研究

2.5、重点公司信息反馈

舍得酒业：根据股东大会决议，董事会选举倪强先生为董事长，选举副董事长蒲吉洲先生为联席董事长，并聘任王勇先生、王维龙先生为公司副总裁。2021 年复星入主以来，助力舍得进行资源对接、管理改革等工作，前董事长张树平圆满卸任后豫园股份副总裁、执行总裁倪强顺利接棒，这体现复星对公司高度重视，为后续复星生态资源与公司深度融合打下坚实基础。我们认为新管理层将延续战略方向，继续坚持“老酒战略”和双品牌战略，叠加股权激励政策下激活经营活力，有望加速品牌复兴。春节反馈来看，公司动销表现优异，扫码红包活动刺激消费，四川、山东、河南等地表现良好，我们预计库存水平已消化至正常水平。区域扩张方面，在聚焦深耕川冀鲁豫、东北、西北基础上，公司继续以

会战模式开发重点城市，保持品味舍得大单品地位，同时重视中档产品舍之道布局。随着经济复苏及消费场景恢复，公司全国化进程有望加速。

金种子酒：根据业绩预告，2022 年归母净利润亏损 1.75-1.95 亿元（同减 5%-17%），扣非净利润亏损 1.9-2.1 亿元（同比-7.2%至 3.0%）。我们预计 2022Q4 归母净利润亏损 0.39-0.59 亿元（同减 78%至 168%），业绩符合预期，系公司启动组织、品牌、产品等重塑工作，处于调整期所致。2022 年公司通过内部机制调整和渠道调整改革，已基本理顺产品、渠道等布局：1）产品端：实行“3+3+3”产品矩阵，百元以上主推馥合香产品卡位次高端，百元以下主推光瓶酒抢占省内光瓶酒份额。2）组织架构：成立营销中心，下设销售管理部、品牌管理部等，一线市场考核指标进一步细化。3）渠道端：借助华润啤酒渠道加速核心产品的网点覆盖，实行省内 5 个大区+省外 4 个大区及 5 个销售部的区域布局。

伊力特：根据业绩预告，2022 年归母净利润 1.66 亿元（同减 47%），扣非 1.54 亿元（同减 51%）。我们预计 2022Q4 归母净利润 0.26 亿元（同减 43%），系新项目竣工投产导致固定成本和管理费用上涨、酿酒部分原料上涨、营销费用投入增多及疫情下物流、销售停滞所致。2023 年核心区域物流及销售有望逐渐恢复，叠加产能释放降低摊销费用，业绩边际改善。我们认为公司主要有三大看点：1）疆外布局遵循三大核心：一是培育原有合肥、浙江、陕西重点大商，其中浙江、陕西导入主力产品进行开发布局；二是在江苏地区打造重点市场；三是在品牌力相对强的地方做县级、市级商的招商布局。2）开拓新疆市场：聚焦中低端消费人群，目前正进行产品导入和布局。3）发力次高端产品伊力王：疆内加速渠道铺货，协助经销商把控渠道，疆外依靠原有渠道和招商迅速导入产品，同时配合团购等方式进行推广。

乐惠国际：2022 年归母净利润 0.18-0.25 亿元（同减 46%-61%），扣非净利润 0.2-0.27 亿元（同减 41%-56%）。其中预计 2022Q4 归母净利润亏损 0.27-0.34 亿元，扣非亏损 0.2-0.27 亿元。我们认为有以下几个原因：1）公司新拓展的鲜啤 30 公里业务正处于投入期和品牌市场拓展阶段。2022 年长沙、沈阳等工厂先后于 10-11 月建成投产，且 2022 年该业务受新冠疫情影响较大，预计鲜啤业务全年亏损约 4500 万元。2）公司高度重视技术和产品持续研发，2022 年仍加大研发投入，取得多项研发成果，预计全年研发费用投入同比增加 1100 万元。3）受美联储持续大幅加息影响，美元快速大幅升值，导致公司远期外汇合约产生汇兑损失 1000 万元。公司以专注生产精酿鲜啤为定位，创立自有品牌“鲜啤 30 公里”，高品质差异化优势突出。渠道方面：1）战略直营：Ole、沃尔玛、罗森等新 KA 预计逐步进场，麦德龙、盒马、大润发等合作数量望持续增加，目前正在逐步推进华南、华中区域，扩大规模为导向，今年有望起量，规模效应将带动利润率改善。2）经销渠道：目前终端覆盖 5000 余家，由于疫情缓解，新客户加速拓展，预计成为重点渠道，同时开拓“打酒站+鲜啤酒馆”，以有酒厂所在的城市为主进行推进，加大区域性营销力度。3）线上：在京东、天猫、抖音等渠道开设店铺，有望贡献利润。4）小酒馆：持续优化门店模型，加快回本周周期。产能方面：长沙（1 万吨/年）出酒在即，武汉（2 万吨/年）选址立项，预计未来产能有望超 5 万吨，“百城百厂”战略加速推进中，酒厂复制开启“1 到 N”的全国化布局。

李子园：根据业绩预告，公司 2022 年营收 14.04 亿元（同减 4.5%），归母净利润 2.22 亿元（同减 15.3%），扣非净利润 1.89 亿元（同减 22.4%）。其中预计 2022Q4 营收 3.43 亿元（同减 17.1%），归母净利润 0.67 亿元（同减 1.5%），系受新冠疫情反复导致的市场影响、原材料及能源涨价导致成本上升所致。考虑疫情常态化后，物流和人流正常流动及消费场景复苏，我们认为公司将加快复苏。当前公司针对不同渠道开发相适应的产

品，丰富公司产品结构和产品口味。品牌方面，加强品牌建设和品牌宣传投入，重点做高铁媒体的广告、候车室、动车组冠名，软硬广告结合投放，提升李子园产品在含乳饮料市场的品牌效应。渠道方面，针对华东、西南等进行全渠道下沉。华南、华中等以特通+流通渠道为主，华南有望成为新增长引擎。未来针对已覆盖市场，优化客户渠道建立和终端网点建设。原材料方面，储备较为充足，计划多使用国内鲜奶原料以缓解部分成本压力。我们预计 2023 年公司将加速全国化扩张，提价红利逐步释放，利润端有望逐步改善。

千禾味业：预计公司 2022 年度实现归母净利润 3.10-3.54 亿元，同增 40%-60%；预计实现扣非归母净利润 3.10-3.49 亿元，同增 40%-60%。其中 2022Q4 预计实现归母净利润 1.23-1.67 亿元，同增 37%-86%；预计实现扣非归母净利润 1.23-1.66 亿元，同增 42%-93%。公司四季度业绩略超预期，预计主要系 2022 年 10 月添加剂事件影响致终端动销加快；同时公司大幅缩减广告支出，销售费用同比减少。公司上调股权激励方案，以 2021 年为基数，2023/2024/2025 年营收增长率不低于 60%/89%/118%，2024/2025 年同比增速为 18.1%/15.3%。2023/2024/2025 年扣非归母净利润增长率不低于 155%/201%/247%，2024/2025 年同比增速为 18.0%/15.2%。修改 2022 年度非公开发行方案，拟募集资金 5-8 亿元，用于年产 60 万吨调味品智能制造项目，投资总额 12.60 亿元；发行价格调整为 12.92 元/股，发行股份调整为 3870-6192 万股。公司深度绑定零添加，将充分享受行业增长红利，同时布局中低端零添加产品，看好公司长期发展。

中炬高新：中山法院一审判决中炬高新向中山火炬工业联合公司交付工业用地 16.73 万平方米，并赔偿增值溢价损失 6.02 亿元，返还土地转让款 0.33 亿元。我们认为 1) 此番一审判决交付土地属工业用地，账面价值不高，预计将在 2022 年报中预提减值准备，相关规模将以会计事务所审计为准。2) 相应用地与公司商业房地产项目并无关联，对公司经营亦不会产生影响。3) 中炬高新将在相应时间内进行上诉，并且公司大股东中山火炬集团与中山火炬工业联合公司实际控制人均为中山市火炬高技术产业开发区管理委员会，后续或存在和解可能。预计 2022 年全年有望顺利实现业绩目标。目前大豆价格下降约 10%，并有望维持下降趋势，利润弹性凸显。2021 年 4 月公告拟回购 3-6 亿元的股票用于股权激励，届满共计回购 3.8 亿元，随着后续股权激励方案望修改后再推出，员工利益绑定积极性望继续提升。春节期间公司动销情况表现良好，库存环比有所下滑。随着餐饮端的复苏，公司 2023 年 B 端收入有望在恢复中实现增长。2022 年归母净利润为-3.14 亿元至-6.14 亿元，同比下降 142.32%至 182.75%。预计 2022 年扣非归母净利润为 5.56 亿元，同比下降 22.60%。归母净利润下降主要系公司赔偿名下的工业用地共计 16.73 万平方米、返还原告购地款 0.33 亿元、赔偿原告损失 6.02 亿元，并支付相关土地物业过户税费诉讼费等相关费用。基于审慎原则，上述未决诉讼拟计提预计负债共计 9-12 亿元，预计将减少公司本期归属于上市公司股东的净利润 9-12 亿元。扣非归母净利润下滑主要系成本上涨等因素影响，产品毛利率有所下降，同时由于 2021 年房地产业务基数较高，亦对利润有所影响。我们认为此番一审判决交付土地属工业用地与公司的商业房地产项目并无关联，对公司经营亦不会产生实质性影响。同时中炬高新将在相应时间内进行上诉，并且公司大股东中山火炬集团与中山火炬工业联合公司实际控制人均为中山市火炬高技术产业开发区管理委员会，后续或存在和解可能。春节期间公司动销情况表现良好，库存环比有所下滑。随着餐饮端的复苏，公司 2023 年 B 端收入有望在恢复中实现增长。

贝因美：根据业绩预告，2022 年公司归母净利润亏损 1.2-1.8 亿元（同减 264%-346%），扣非净利润亏损 1.6-2.2 亿元（同减 2293%-264%）。我们预计 2022Q4 归母净利润亏损 1.64-2.24 亿元（同减 575%-749%），扣非净利润亏损 1.79-2.39 亿元（同减 1271%-1664%），系受疫情防控政策调整前后工厂封控以及人员缺勤导致部分订单无法满足、应收

账款坏账计提增加以及预计因联营企业经营不善造成的投资损失以及协议约定应支付的采购违约损失所致。2023 年在疫情常态化趋势下，公司生产经营有望恢复正常，叠加消费逐步回暖，业绩有望边际改善。2022 年公司继续深入内部改革，提升内部效率，产品及渠道布局逐渐清晰。1) 产品端：发力爱加、可睿欣等主品类，爱加保持稳健增长态势，预计可睿欣门店突破 1.1 万家；2) 渠道端：升级数智化新零售平台，加大空白商圈拓展力度。2023 年公司将继续扎根奶粉主业，探索新业态，构建母婴生态圈，同时进一步强化后台管理体系，推动内部提质增效，围绕新零售模式加大空白商圈覆盖，提升公司市占率。

立高食品：根据业绩预告，2022 年公司营收 28.2-30 亿元（同增 0.11%-6.50%），归母净利润 1.5-1.75 亿元（同降 38.18%-47.02%）。我们预计 2022Q4 营收 7.69-9.49 亿元（同比-10.15%-10.89%），归母净利润 0.50-0.75 亿元（同降 12.87%-42.10%），系受股份支付费用摊销、疫情扰动、原材料波动以及产能爬坡期间费用摊销较高所致，剔除股份支付摊销影响后归母净利润 1.25-1.50 亿元（同增 45.58%-74.81%），扣非净利润 1.21-1.46 亿元（同增 56.75%-89.19%）。2023 年疫情放开后，随着公司产能释放以及消费需求恢复，叠加油脂价格从高位回落，利润端有望边际改善。我们认为 2022 年公司有三大看点：1) 新品研发取得进展：公司以老品新做+新品创新+增量产品为研发导向，对甜甜圈、麻薯、葡挞和瑞士卷等传统大单品进行升级，并逐步完善杂粮类产品线，牛角包、菠萝包、谷物餐包和欧包等多个品系已具备熟品供应能力。2) 渠道融合顺利推进：公司已在湖南、东北、西北等区域对销售团队进行融合试点，后续计划及时评估并动态扩大试点范围，以期发挥更大效率优势。3) 新渠道开拓顺利：公司积极投入酒店、自助餐、O2O 等新渠道，各渠道保持均衡发展。2023 年公司将继续发力产品、渠道和供应链，推进组织架构改革，展现更大发展势能。

绝味食品：根据预告，公司 2022 年营收 66 亿元-68 亿元（同增 0.8%-3.8%），归母净利润 2.2 亿元-2.6 亿元（同增 73.5%-77.6%），扣非 2.5 亿元-2.9 亿元（同 60%-65%）。该业绩符合预期。其中预计 2022Q4 营收 14.8 亿元-16.8 亿元（同减 13%-1.3%），归母净利润 0.01-0.41 亿元（同增-94%-141%）。我们认为主要有以下原因：1) 疫情影响致部分工厂及门店暂停生产与营业；2) 疫情期间加大对加盟商支持力度，导致销售费用增加；3) 原材料上涨致毛利率短期承压；4) 终止 2021 年度股权激励计划，原股份支付费用做加速行权处理，计入非经常性损益。当前公司继续保持战略定力，加速海纳百川、星火燎原计划，2023 年有望加快门店计划。2022 年 9 月下旬，公司发布新的股权激励方案，以 2021 年营收为基数，要求 2023-2025 年营收增速不低于 19%/39%/67%，即 2024-2025 年营收增速不低于 16.8%/20.1%且营收不低于 2022 年营收。我们认为股权激励方案已给出明确指引。

安井食品：根据业绩预告，2022 年营收 121.75 亿元（同增 31.3%），归母净利润 10.6-11.1 亿元（同增 55%-63%）。我们预计 2022Q4 营收 40.19 亿元（同增 27%），归母净利润 3.71-4.21 亿元（同增 97%-124%），业绩略超预期，系传统业务稳步增长、预制菜快速放量、公司控费增效以及非公开发行股票募集资金利息收入增加所致。近几年公司在产品和渠道端均有亮点：1) 新品：加速推新，2022 年下半年火山石烤肠、爆浆糍粑、酸菜鱼、小酥肉等新品增长符合预期，酸菜鱼和小酥肉均有望破亿。2) 渠道：加强渠道广度和深度，重点开拓 BC 商超，发力新零售和电商渠道，加大经销商精细化管理力度，不断巩固渠道优势。3) 预制菜：加大 C 端布局，预计冻品先生 2022 年实现翻番目标，安井小厨有望突破 2 亿。4) 小龙虾：下半年新柳伍并表，有望在小龙虾加工等方面为公司赋能，加速小龙虾业务发展。

劲仔食品：根据业绩预告，预计 2022 年公司归母净利润 1.23-1.32 亿元，同增 45%-

55%；扣非 1.13-1.21 亿元，同增 50%-60%。其中 2022Q4 归母净利润 0.33-0.42 亿元，同增 57%-100%。该业绩超预期。2022 年公司加大研发投入与产品创新，深化营销网络建设，持续品牌专业化年轻化打造，发挥自主制造核心优势，经营情况稳步改善。当前公司聚焦休闲鱼制品、豆制品、禽类制品等高蛋白健康品类，以“大包装”策略助力第二成长曲线打造，在原有独立小包装优势基础上，推动整盒装、袋装“大包装”产品销售，大力推广散称装产品，新品类、新品规拓展顺利，产品矩阵进一步优化；此外，公司传统流通渠道、现代渠道和线上渠道实现立体式全渠道稳健发展，渠道竞争力不断加强，零食专营渠道亦有不错表现。另外，公司发布 2022 年定增公告书，定增价为 5.95 元/股，大股东认购数量 4790 万股。大股东定增终落地，继续看好公司未来。

龙大美食：根据业绩预告，2022 年公司归母净利润 0.66-0.85 亿元（同增 110%-113%）。我们预计 2022Q4 归母净利润 0.17-0.36 亿元（同增 102%-104%）。公司全年业绩实现扭亏为盈，系产品结构优化、全国化布局加快以及毛猪价格上涨受益所推动。随着疫情常态化，公司 B 端渠道有望逐步复苏。当前公司坚持“一体两翼”发展战略，将食品作为重要的业务板块，大力发展预制菜业务，产品布局逐渐多元化，酥肉、肥肠、培根等单品全年有望破亿，渠道聚焦 B 端，持续巩固大 B，大力开拓中小 B，实现产品稳定放量，最新数据显示，第三季度预制菜收入近 4 亿，环比提升明显。新工厂投产后，预计食品产能达 33 万吨，为食品板块发展保驾护航。渠道端公司落实“三年三步走”战略，2022 年聚焦样板市场，在全国核心城市布局；2023 年扩大样板市场，全渠道覆盖；2024 年进行网络下沉，实现量变到质变。2023 年公司将持续优化产品结构，凭借全产业链原料成本优势、大 B 端客户沉淀以及爆品研发优势，大力培育预制板块，预制菜业务增长可期。

巴比食品：根据业绩预告，2022 年公司营收 15.25 亿元（同增 11%），归母净利润 2.22 亿元（同降 29%），系公司间接持有东鹏饮料股份产生公允价值变动收益同减 1.61 亿元所致，扣非净利润 1.85 亿元（同增 22%）。我们预计 2022Q4 营收 4.24 亿元（同增 6%），归母净利润 0.88 亿元（同增 0.3%），扣非净利润 0.47 亿元（同降 7%），系疫情影响所致。全年收入及扣非实现双位数增长，我们认为主要有以下原因：1）门店积极开展线上及社区团购业务，弥补疫情对单店的影响；2）新开店数量实现历史突破，存量突破 4000 家；3）原材料猪肉价格同比回落，释放公司利润。2022 年公司紧抓门店和团餐大客户两条主线不动摇，全国化布局加速，主要看点有：1）门店发力中晚餐业务：门店中晚餐业务三季度覆盖率 70%左右，渗透率（中晚餐业务占门店业务比例）平均达到 15%；2）团餐维持高增长：团餐持续推进渠道深耕、产品优化，在华东以连锁渠道及生鲜电商为重点，在华北收入占比已超 50%，预计全年增速保持 60%以上；3）开店进展顺利：公司全年有望实现开店目标，部分疫情受损门店 2023 年随着疫情常态化、线下场景恢复，有望逐步修复。4）全国化扩张加速：最新数据显示，华东以外区域三季度占比接近 15%，较 21 年提升 6pct 左右。5）产能布局快速推进：南京工厂于 22 年下半年投产，武汉工厂目前建设中，随着产能释放将为公司 23 年业务发展保驾护航。

国联水产：根据业绩预告，2022 年公司归母净利润 0.27-0.4 亿元（同增 295%-389%），扣非净利润 0.12-0.25 亿元（同增 137%-178%）。我们预计 2022Q4 归母净利润亏损 0.12-0.25 亿元（同增 0.3%-52%），扣非亏损 0.15-0.28 亿元（同比-29%至 31%）。公司全年业绩实现扭亏为盈，系国内业务强劲增长、预制菜新品快速放量以及上游养殖业务剥离所推动。公司是国内首家对虾、罗非鱼双 BAP 四星认证企业，也是国内最大的水产上市企业和规模最大的对虾加工销售企业，在产品研发、原料采购、渠道铺设等方面领先行业。当前公司坚持聚焦预制菜进行商业模式升级，产品端逐步向以预制菜品为主的餐饮食材和海洋食品转型，产品以小龙虾、鱼类、对虾为主，其中小龙虾、面包虾均已破亿。此

外，公司完成对上游养殖板块剥离，业务将进一步聚焦水产食品加工。渠道端公司持续深化国内市场，形成国内、国外业务双循环，2025 年国内收入目标占比超 70%。募投项目投产后预制菜产能将大幅提升，其中小龙虾、对虾及鱼类预制菜分别新增产能 1.53 万吨、5.37 万吨，预计 2025 年募投项目产品产能将达到 8.4 万吨/年。

3、投资观点

本周我们调研走访长沙及周边地区，我们维持此前观点不变，坚持认为疫后板块复苏顺序如下：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

白酒板块：本周走访酒鬼酒及长沙白酒渠道，我们认为消费场景加快复苏，信心加快恢复，动销加快消化。现阶段我们重点推荐 4+1 产品矩阵，即次高端汾酒、舍得、酒鬼酒及水井坊+金种子酒。

大众品板块：本周走访休闲食品三剑客及绝味食品公司，我们认为当前消费复苏加快下休闲食品动销加快，关注休闲食品三剑客零食专营渠道放量及门店类公司如绝味、煌上煌、周黑鸭及紫燕等扩张同店增长情况。现阶段我们重点推荐 3+1 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子、甘源食品、劲仔食品）+中炬高新。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 22：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/2/4 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1818.00	49.84	58.66	68.48	36.48	30.99	26.55	买入
000858.SZ	五粮液	210.00	6.91	8.06	9.32	30.39	26.05	22.53	买入
000568.SZ	泸州老窖	235.30	7.11	8.74	10.59	33.09	26.92	22.22	买入
600809.SH	山西汾酒	286.58	6.48	8.34	10.48	44.23	34.36	27.35	买入
002304.SZ	洋河股份	175.50	6.37	7.63	9.08	27.55	23.00	19.33	买入
000799.SZ	酒鬼酒	144.73	3.60	4.86	6.19	40.20	29.78	23.38	买入
600702.SH	舍得酒业	189.54	4.85	6.12	7.72	39.08	30.97	24.55	买入
600779.SH	水井坊	80.30	2.49	2.93	3.48	32.25	27.41	23.07	买入
000596.SZ	古井贡酒	281.78	5.77	7.28	9.08	48.84	38.71	31.03	买入
603369.SH	今世缘	60.36	1.97	2.49	3.09	30.64	24.24	19.53	买入
603589.SH	口子窖	59.08	3.02	3.47	3.94	19.56	17.03	14.99	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.80	2.13	2.68	3.28	31.36	24.93	20.37	买入
600199.SH	金种子酒	28.18	-0.29	0.03	0.28	-97.17	939.33	100.64	买入
603919.SH	金徽酒	25.80	0.67	0.93	1.14	38.51	27.74	22.63	买入
600197.SH	伊力特	27.18	0.35	0.56	0.79	77.66	48.54	34.41	买入
600559.SH	老白干酒	30.29	0.77	0.79	0.96	39.34	38.34	31.55	买入
603288.SH	海天味业	78.59	1.61	1.91	2.24	48.81	41.15	35.08	买入
603027.SH	千禾味业	22.97	0.41	0.70	0.82	56.02	32.81	28.01	买入

603317.SH	天味食品	26.38	0.45	0.59	0.75	58.62	44.71	35.17	买入
600872.SH	中炬高新	39.60	-0.57	0.89	1.04	-69.47	44.49	38.08	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	26.82	1.14	1.32	1.52	23.53	20.32	17.64	买入
600305.SH	恒顺醋业	12.36	0.17	0.24	0.29	72.71	51.50	42.62	买入
603755.SH	日辰股份	42.46	0.74	1.05	1.36	57.38	40.44	31.22	买入
603170.SH	宝立食品	28.17	0.49	0.68	0.85	57.49	41.43	33.14	买入
300999.SZ	金龙鱼	44.80	0.79	1.08	1.36	56.71	41.48	32.94	买入
300908.SZ	仲景食品	36.80	1.22	1.47	1.71	30.16	25.03	21.52	买入
600298.SH	安琪酵母	41.77	1.67	2.11	2.54	25.01	19.80	16.44	买入
300755.SZ	华致酒行	33.04	1.23	2.01	2.81	26.86	16.44	11.76	买入
605499.SH	东鹏饮料	182.09	3.48	4.29	5.26	52.32	42.45	34.62	买入
603711.SH	香飘飘	18.95	1.06	1.18		17.88	16.06		买入
605337.SH	李子园	24.49	0.73	0.91	1.13	33.55	26.91	21.67	买入
600132.SH	重庆啤酒	123.48	2.71	3.38	4.00	45.56	36.53	30.87	买入
600600.SH	青岛啤酒	104.09	2.57	3.13	3.65	40.50	33.26	28.52	买入
603345.SH	安井食品	165.70	4.46	5.45	6.86	37.15	30.40	24.15	买入
603517.SH	绝味食品	53.97	0.40	1.39	1.81	134.93	38.83	29.82	买入
603057.SH	紫燕食品	28.98	0.72	1.07	1.36	40.25	27.08	21.31	买入
002847.SZ	盐津铺子	119.95	2.32	3.56	4.50	51.70	33.69	26.66	买入
603719.SH	良品铺子	35.55	0.99	1.26	1.58	35.91	28.21	22.50	买入
002991.SZ	甘源食品	84.90	1.99	2.58	3.50	42.66	32.91	24.26	买入
002557.SZ	洽洽食品	45.91	1.99	2.22	2.56	23.07	20.68	17.93	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.46	0.28	0.37	0.46	48.07	36.38	29.26	买入
605338.SH	巴比食品	31.40	0.89	1.09	1.55	35.28	28.81	20.26	买入
300973.SZ	立高食品	93.47	0.98	1.78	2.54	95.38	52.51	36.80	买入
002216.SZ	三全食品	17.06	0.94	1.08	1.24	18.15	15.80	13.76	买入
600882.SH	妙可蓝多	34.23	0.53	0.70	0.95	64.58	48.90	36.03	买入
001215.SZ	千味央厨	77.26	1.23	1.63	2.09	62.81	47.40	36.97	买入
605089.SH	味知香	79.05	1.47	1.83	2.26	53.78	43.20	34.98	买入
002330.SZ	得利斯	6.76	0.11	0.16	0.24	61.45	42.25	28.17	买入
603043.SH	广州酒家	25.58	1.07	1.30	1.54	23.91	19.68	16.61	买入
002956.SZ	西麦食品	14.86	0.45	0.56	0.68	33.02	26.54	21.85	买入
002570.SZ	贝因美	4.95	-0.14	0.06	0.32	-35.36	82.50	15.47	买入
600887.SH	伊利股份	32.03	1.37	1.62	1.92	23.38	19.77	16.68	买入
603156.SH	养元饮品	21.22	1.20	1.48	1.80	17.68	14.34	11.79	买入
002183.SZ	怡亚通	6.31	0.26	0.33	0.40	24.27	19.12	15.78	买入
300094.SZ	国联水产	5.86	0.04	0.17	0.29	146.50	34.47	20.21	买入
002726.SZ	龙大美食	9.05	0.07	0.15	0.21	129.29	60.33	43.10	买入
002946.SZ	新乳业	13.18	0.48	0.65	0.83	27.46	20.28	15.88	买入
603076.SH	乐惠国际	38.35	0.18	0.97	2.06	213.06	39.54	18.62	买入
300791.SZ	仙乐健康	36.92	1.30	1.54	1.87	28.40	23.97	19.74	买入
605388.SH	均瑶健康	14.65	0.26	0.47	0.68	56.35	31.17	21.54	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究

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

■ 食品饮料组介绍

孙山山：经济学硕士，5 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。注重研究行业和个股基本面，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。

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，2 年食品饮料卖方研究经验。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。