

端午动销符合预期，板块蓄势下半年

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

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)	-0.3	-8.0	-12.9
沪深300	0.4	-4.0	-12.1

市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

相关研究

- 《食品饮料行业周报：看好白酒迎反弹，关注端午动销反馈》2023-06-18
- 《食品饮料行业周报：板块继续磨底中，继续关注餐饮复苏》2023-06-11
- 《食品饮料行业周报：板块磨底进行时，重视个股边际改善》2023-06-04

投资要点

一周新闻速递

行业新闻：1) 中国酒业协会威士忌技术委员会成立。2) 京东 618 酒类成交额增长 80%。

公司新闻：1) 五粮液：五粮液新能源公司参投光伏公司。

2) 可口可乐：超 15 亿收购烈酒品牌。3) 红星股份：红星山酉酿造基地一期投产。

投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：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：根据渠道反馈，1) 各酒企端午促销活动纷纷出新，动销反馈符合预期。2) 各地消费分化，部分地区商务宴请基本恢复至 19 年同期并略有增长。3) 茅台与汾酒表现较好，五粮液与国窖表现一般，次高端表现较弱，中高端价格带表现良好。4) 主流产品批价环比回落，如飞天、普五、青花 30、M6+ 等。目前白酒板块仍处于底部区间，上半年以消化库存和挺价为主，看好下半年中秋国庆双节动销表现，继续重点推荐 2+4+3 产品矩阵，即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘，关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块：当前大众品板块处于淡季，餐饮端仍在弱复苏阶段，原材料等处于下行区间，建议关注端午餐饮渠道复苏及边际改善个股。现阶段重点推荐 3+3+3+3 产品矩阵，即休闲食品三剑客（盐津铺子+甘源食品+劲仔食品）+啤酒三杰（重庆啤酒+青岛啤酒+燕京啤酒）+调味品三杰（中炬高新+日辰股份+晨光生物）+预期差三杰（涪陵榨菜+佳禾食品+道道全）。

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等。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	股价	2023/6/23			EPS		PE		投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
600519.SH	贵州茅台	1735.83	58.26	67.65	77.75	29.79	25.66	22.33	买入	
000858.SZ	五粮液	171.40	8.05	9.32	10.66	21.29	18.39	16.08	买入	
000568.SZ	泸州老窖	219.90	8.66	10.57	12.73	25.39	20.80	17.27	买入	
600809.SH	山西汾酒	203.60	8.63	10.69	13.05	23.59	19.05	15.60	买入	
002304.SZ	洋河股份	137.51	7.48	8.97	10.59	18.38	15.33	12.98	买入	
000799.SZ	酒鬼酒	93.83	4.01	4.91	5.95	23.40	19.11	15.77	买入	
600702.SH	舍得酒业	134.02	6.45	8.04	9.87	20.78	16.67	13.58	买入	
600779.SH	水井坊	62.24	2.92	3.41	3.92	21.32	18.25	15.88	买入	
000596.SZ	古井贡酒	257.58	7.75	9.67	11.95	33.24	26.64	21.55	买入	
603369.SH	今世缘	57.15	2.64	3.34	4.17	21.65	17.11	13.71	买入	
603589.SH	口子窖	53.00	3.16	3.72	4.33	16.77	14.25	12.24	买入	
603198.SH	迎驾贡酒	61.88	2.76	3.45	4.23	22.42	17.94	14.63	买入	
600199.SH	金种子酒	24.58	0.04	0.19	0.39	614.50	129.37	63.03	买入	
603919.SH	金徽酒	24.00	0.79	1.03	1.30	30.38	23.30	18.46	买入	
600197.SH	伊力特	28.03	0.73	1.13	1.57	38.40	24.81	17.85	买入	
600559.SH	老白干酒	26.57	0.83	1.11	1.42	32.01	23.94	18.71	买入	
603288.SH	海天味业	49.65	1.47	1.70	1.95	33.78	29.21	25.46	买入	
603027.SH	千禾味业	20.91	0.48	0.61	0.77	43.56	34.28	27.16	买入	
603317.SH	天味食品	14.92	0.41	0.53	0.68	36.39	28.15	21.94	买入	
600872.SH	中炬高新	38.17	1.02	1.21	1.41	37.42	31.55	27.07	买入	
002507.SZ	涪陵榨菜	18.27	1.12	1.31	1.52	16.31	13.95	12.02	买入	
600305.SH	恒顺醋业	10.89	0.19	0.24	0.30	57.32	45.38	36.30	买入	
603755.SH	日辰股份	30.32	0.93	1.24	1.65	32.60	24.45	18.38	买入	
603170.SH	宝立食品	20.81	0.68	0.86	1.08	30.60	24.20	19.27	买入	
300999.SZ	金龙鱼	40.23	0.98	1.28	1.66	41.05	31.43	24.23	买入	
300908.SZ	仲景食品	45.76	1.66	1.91	2.17	27.57	23.96	21.09	买入	
600298.SH	安琪酵母	36.78	1.68	2.04	2.39	21.89	18.03	15.39	买入	
300138.SZ	晨光生物	17.51	1.02	1.27	1.58	17.17	13.79	11.08	买入	
300755.SZ	华致酒行	23.85	1.70	2.36	3.11	14.03	10.11	7.67	买入	
605499.SH	东鹏饮料	172.00	4.67	5.97	7.41	36.83	28.81	23.21	买入	
603711.SH	香飘飘	20.40	0.68	0.83	0.98	30.00	24.58	20.82	买入	
605337.SH	李子园	18.41	1.02	1.22	1.46	18.05	15.09	12.61	买入	
600132.SH	重庆啤酒	96.25	3.19	3.84	4.56	30.17	25.07	21.11	买入	
600600.SH	青岛啤酒	102.69	3.32	3.88	4.44	30.93	26.47	23.13	买入	
603345.SH	安井食品	157.72	5.16	6.75	8.45	30.57	23.37	18.67	买入	
603517.SH	绝味食品	39.42	1.36	1.78	2.31	28.99	22.15	17.06	买入	
603057.SH	紫燕食品	24.05	0.98	1.24	1.55	24.54	19.40	15.52	买入	
002847.SZ	盐津铺子	81.32	2.38	3.21	4.21	34.17	25.33	19.32	买入	

请阅读最后一页重要免责声明

603719.SH	良品铺子	26.79	1.01	1.20	1.38	26.52	22.33	19.41	买入
002991.SZ	甘源食品	76.05	2.59	3.49	4.61	29.36	21.79	16.50	买入
002557.SZ	洽洽食品	41.28	2.19	2.53	2.90	18.85	16.32	14.23	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.77	0.37	0.47	0.58	34.51	27.17	22.02	买入
605338.SH	巴比食品	24.85	1.07	1.30	1.57	23.22	19.12	15.83	买入
300973.SZ	立高食品	70.20	1.94	3.30	5.13	36.19	21.27	13.68	买入
002216.SZ	三全食品	15.65	0.99	1.14	1.30	15.81	13.73	12.04	买入
600882.SH	妙可蓝多	22.42	0.66	0.96	1.42	33.97	23.35	15.79	买入
001215.SZ	千味央厨	69.77	1.70	2.25	2.92	41.04	31.01	23.89	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	6
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	10
2.4、 食品饮料行业核心数据趋势一览	11
2.5、 重点公司信息反馈	15
3、 投资观点	15
4、 风险提示	18

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	10
图表 4: 2022 年白酒产量 671.20 万吨, 同-6.2%	11
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%	11
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%	11
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%	11
图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)	12
图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)	12
图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨)	12
图表 11: 瓦楞纸市场均价 (元/吨)	12
图表 12: 2022 年啤酒行业产量 3569 万千升, 同+0.2%	13
图表 13: 2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5%	13
图表 14: 2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升, 同-20.1%	13
图表 15: 2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5%	13
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

请阅读最后一页重要免责声明

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%	14
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	14
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	16

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 中国酒业协会威士忌技术委员会成立。
2. 全球酒饮市场将超 14 万亿。
3. 京东 618 酒类成交额增长 80%。
4. 抖音 618 酒类榜单出炉。
5. 两川酒企业完成增资扩股。
6. 复星在川渝打造生态体系。
7. 10 个涉酒项目获专项资金支持。
8. 首个葡萄酒技术贸易评议基地揭牌。
9. 前 5 月烟酒类零售总额 2179 亿。
10. 1-5 月酒类进出口数据出炉。
11. **6 月中旬全国白酒价格指数上涨。**
12. 前 5 月新增啤酒企业 3876 家。
13. 山西：前 5 月山西食品烟酒类价格上涨。山西 1 批次酒类抽检不合格。
14. 重庆：2 批次白酒抽检不合格。
15. 贵州：沿河引进 3000 吨酱酒项目。仁怀酱香酒单日直播成交 200 万+。
16. 烟台：谋划三大葡萄酒产值破 50 亿。
17. 辽宁：5 月辽宁食品烟酒类价格上涨 1.6%。
18. 福建：前 5 月福建啤酒进口总值 4 亿。
19. 泸州：叶仕良任泸州酒业发展局党组书记。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台 2023 战略研讨会 6 月 21 日召开。10 家茅台品藏馆获得授牌。
2. 五粮液：五粮液与华润啤酒座谈。五粮液新能源公司参投光伏公司。五粮液再度亮相 APEC 工商领导人中国论坛。五粮液集团子公司参设数科公司。
3. 山西汾酒：汾酒与招商海通达成合作。
4. 洋河股份：洋河股份三项科技成果获奖。张联东到访酒仙、名品世家。
5. 酒鬼酒：携手华致酒行推新品。

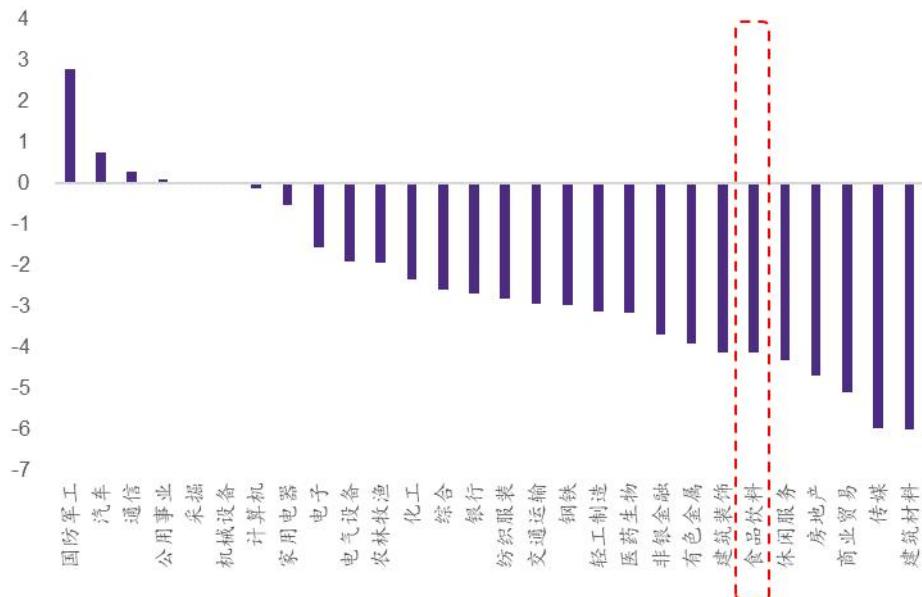
请阅读最后一页重要免责声明

6. 舍得酒业：联名冰淇淋上线盒马。
7. 老白干酒：武陵酒省外扩张发展形势良好。
8. 华致酒行：梁芳斌任华致酒行副总经理。
9. 百威亚太：墨西哥高端啤酒品牌 **Modelo** 登陆中国。百威在川打造商业广场。
10. 青岛啤酒：青岛啤酒费用率平稳微降。
11. 重庆啤酒：获亚洲大奖。
12. 燕京啤酒：将布局新精酿生产基地。
13. 张裕 A：张裕集团退出中亚至宝股东名单。
14. 可口可乐：超 15 亿收购烈酒品牌。
15. 海南椰岛：董事会秘书杨鹏辞职。
16. 西凤酒：周艳花调研韩国市场。
17. 国台酒业：电商 618 战报出炉。
18. 红星股份：45 亿红星白酒产业园新进展。**红星山西酿造基地一期投产。**
19. 宋河酒业：负债逾 115 亿。
20. 杜甫酒业：酒业创新产业投资基金签约杜甫酒业。
21. 乌苏啤酒：乌苏推出风景罐系列啤酒。

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
华致酒行	公司聘任梁芳斌先生担任公司副总经理职务，任期自本次董事会通过之日起至第五届董事会届满之日止。另因工作安排原因，梁芳斌先生申请辞任公司财务总监职务，原定任期至第五届董事会届满。辞任财务总监职务后，梁芳斌先生仍继续担任公司副总经理、董事会秘书。
百润股份	控股股东、实际控制人刘晓东先生质押股份数量 800 万股，占所持股份比例 1.88%，占总股本 0.76%。
香飘飘	2023 年至今公司的日常关联交易金额为 559.54 万元。
养元饮品	回复关于上海证券交易所对公司监管工作函。
李子园	本次向发行人原股东优先配售的李子转债为 523,487,000.00 元 (523,487 手)，约占本次发行总量的 87.25%；向社会公众投资者发行的李子转债为 76,513,000.00 元 (76,513 手)，占本次发行总量的 12.75%，网上中签率为 0.00084926%。
南侨食品	公司 2023 年 5 月归属于母公司股东的净利润为人民币 1,802.05 万元，同比减少 27.61%。5 月净利润同比减少，主要系欧洲乳制品涨价导致进口品毛利率下降；伴随烘焙应用油脂、淡奶油、冷冻面团毛利率逐步提升，归属于母公司股东的净利润环比增长。
桃李面包	1) 公司已于 2023 年 6 月 20 日将中信银行青岛瞿塘峡路支行 (银行账号：8110601013501010785) 的募集资金账户予以注销。

请阅读最后一页重要免责声明

	2) 公司为天津桃李提供担保金额人民币 3,000 万元。 3) 全资子公司成都桃李以盈余公积转增注册资本的方式增资 850 万元。 4) 吴学群先生将其持有的本公司 68,000,000 股无限售条件流通股质押给云南国际信托有限公司。吴学群先生及其一致行动人持有本公司股份总数为 905,143,662 股，占公司总股本的 56.58%。本次股份质押完成后，吴学群先生及其一致行动人控制的股份累计质押 317,252,000 股，占其持有公司股份的 35.05%，占公司总股本的 19.83%。
劲仔食品	佳沃（青岛）现代农业有限公司将其所持有的公司部分股权办理了解除质押手续。 1) 本次符合解除限售条件的激励对象共计 29 人，全部符合解除限售条件，可解除限售条件的限制性股票数量为 952,515 股，占目前公司最新股本总额 196,192,485.00 股的 0.49%。 2) 公司 2 名激励对象因个人原因离职，已不符合激励条件，公司董事会同意回购注销其已获授但尚未解除限售限制性股票 132,000 股。 3) 公司于 2023 年 07 月 07 日 14:30 召开 2023 年第二次临时股东大会。 4) 公司 2022 年年度权益分派已实施，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股，合计转增 64,302,495 股； 5) 公司于 2023 年 6 月 20 日完成限制性股票登记工作，新增注册资本 3,285,000 股，根据公司 2023 年第一次临时股东大会的授权，对《公司章程》相应条款进行修订。
盐津铺子	张杨女士因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务，辞职后张杨女士将不再担任公司任何职务。
绝味食品	公司控股股东上海爱屋企业管理有限公司持有公司股份 173,121,200 股，占公司总股本的 51.44%，本次质押股份数量为 12,300,000 股，质押完成后，爱屋企管累计质押本公司股份数量为 68,140,000 股，占其持股数量的 39.36%，占公司总股本的 20.25%。
来伊份	本次为鼎牛饲料提供担保金额 500 万元。本次担保事项后，公司为鼎牛饲料提供的担保余额为 14000 万元。
上海梅林	公司已向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司提交注销上述股票期权的申请，经中登公司审核确认，上述 174.00 万份股票期权注销事宜已于 2023 年 6 月 20 日办理完毕。
妙可蓝多	同意公司本次向特定对象发行股票的发行价格由 12.92 元/股调整为 12.82 元/股，发行数量相应调整为不低于 39,001,561 股（含本数）且不超过 62,402,496 股（含本数）。 公司 2022 年度申请定增，募集资金总额不超过 80,000.00 万元（含本数），用于：1. 年产 35,000 吨复合调味品生产线建设（扩产）项目。2. 年产 30,000 吨调理食品（预制菜）生产线建设项目。3. 年产 20,000 吨预拌粉生产线建设项目。4. 智能立体库及信息化系统建设项目。2023 年 6 月 9 日上交所出具落实函，公司于今日就相关意见做出书面回复。
千禾味业	公司定于 2023 年 6 月 28 日（星期三）下午 15:00-17:00 在全景网举行 2022 年度业绩说明会，本年度业绩说明会将采用网络远程的方式进行。
日辰股份	近日，公司完成了相关工商变更登记手续，并取得苏州市行政审批局换发的《营业执照》。
国联水产	重大诉讼一审已判决，于本判决生效之日起十日内向工业联合返还土地转让款 995.96 万元；于本判决生效之日起十日内向工业联合赔偿因其无法交付 797.05 亩土地而产生的增值溢价损失 19.19 亿元。
味知香	
中炬高新	

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	
涨幅前五					
白酒	迎驾贡酒	603198.SH	62.39	-2.18%	
	洋河股份	002304.SZ	141.62	-2.70%	
	贵州茅台	600519.SH	1,752.62	-3.44%	
	今世缘	603369.SH	58.34	-3.74%	
	古井贡酒	000596.SZ	262.11	-3.85%	
	跌幅前五				
	舍得酒业	600702.SH	139.75	-8.81%	
	山西汾酒	600809.SH	210.23	-7.44%	
	顺鑫农业	000860.SZ	32.98	-6.90%	
	五粮液	000858.SZ	176.06	-6.89%	
大众品	泸州老窖	000568.SZ	224.00	-5.46%	
	涨幅前五				
	乐惠国际	603076.SH	48.49	10.73%	
	汤臣倍健	300146.SZ	24.19	1.05%	
	安井食品	603345.SH	160.01	-0.37%	
	养元饮品	603156.SH	24.77	-1.12%	
	安琪酵母	600298.SH	36.91	-1.13%	
	跌幅前五				
	来伊份	603777.SH	18.02	-16.67%	
	好想你	002582.SZ	7.73	-7.91%	
	华致酒行	300755.SZ	24.64	-7.05%	
	五芳斋	603237.SH	33.21	-6.53%	
	燕塘乳业	002732.SZ	21.27	-6.49%	

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

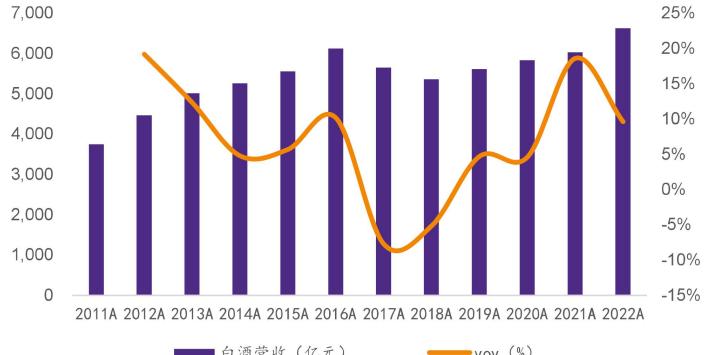
白酒行业：

图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同-6.2%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

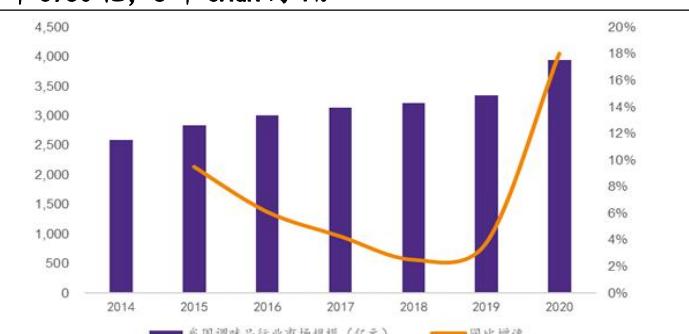
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



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

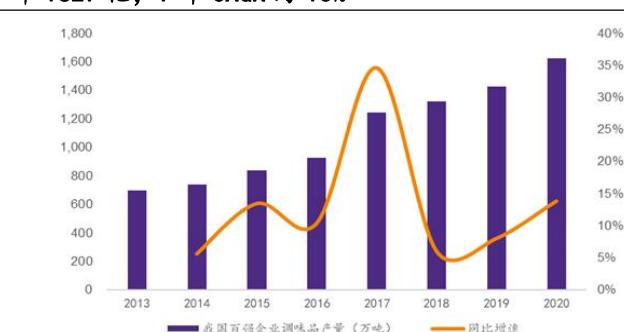
调味品行业：

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%



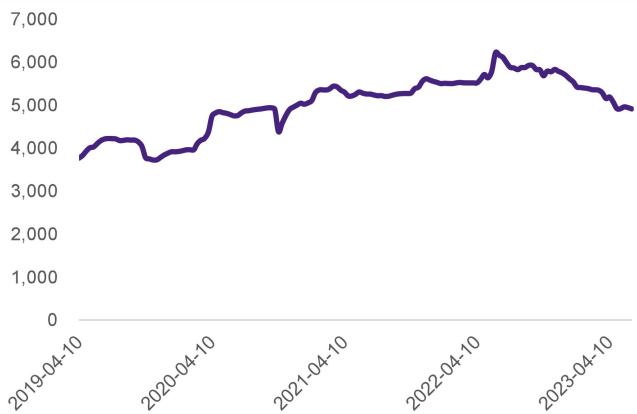
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



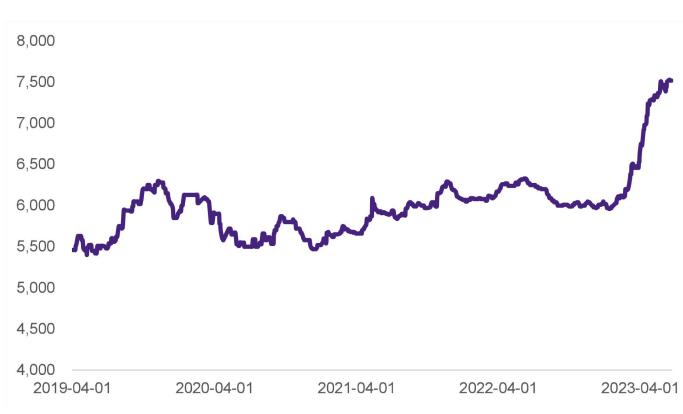
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



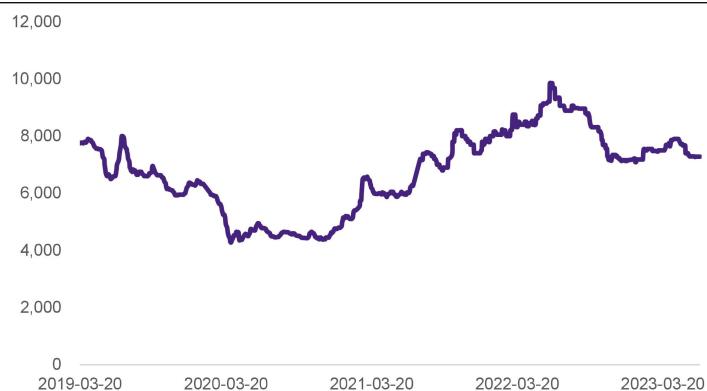
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



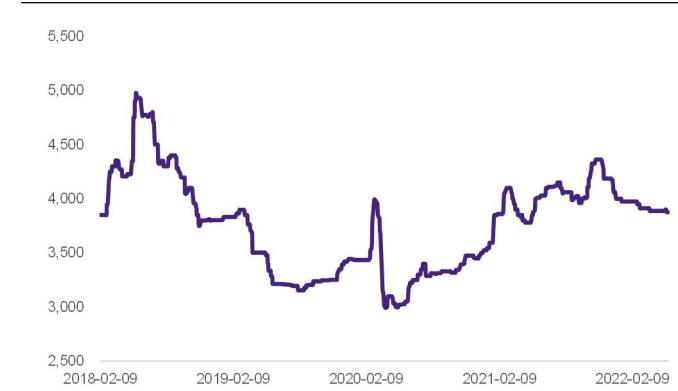
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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

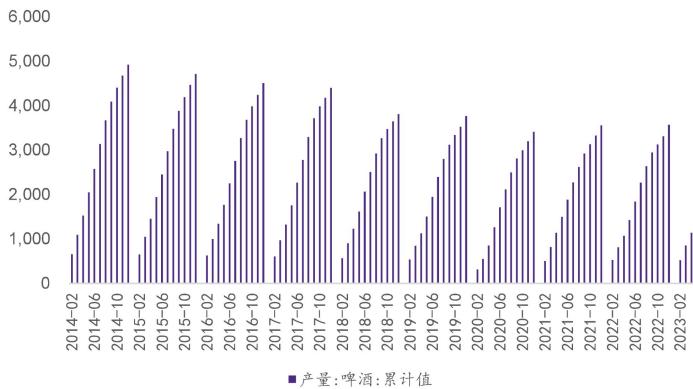
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

啤酒行业：

图表 12: 2022 年啤酒行业产量 3569 万千升, 同+0.2%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

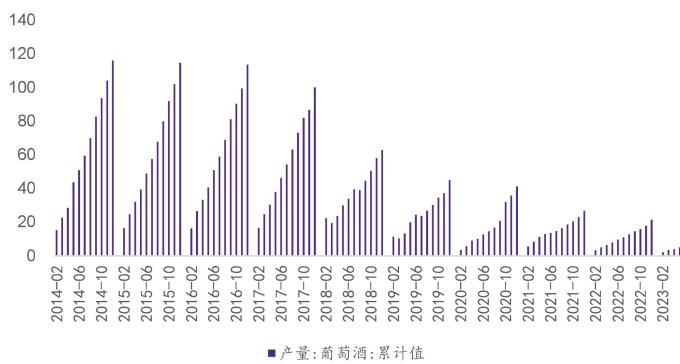
图表 13: 2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

葡萄酒行业：

图表 14: 2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升, 同-20.1%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

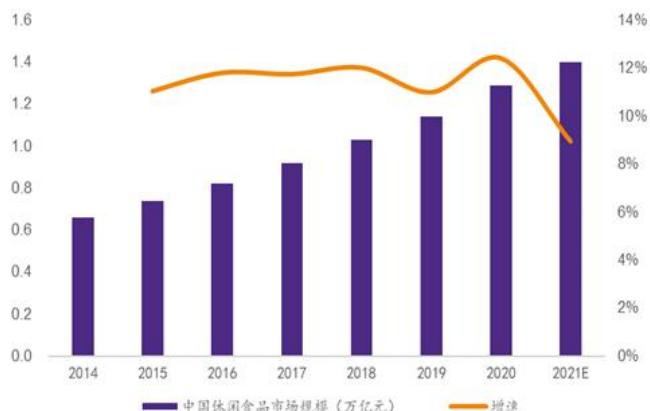
图表 15: 2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

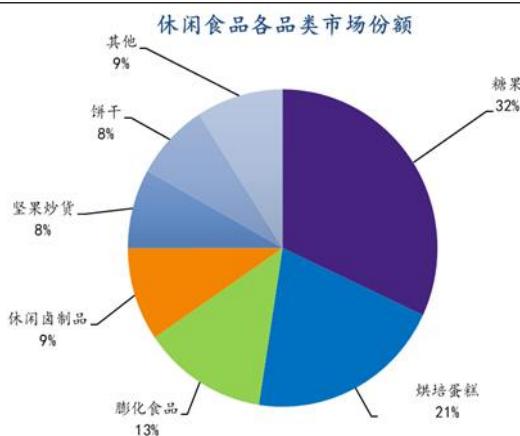
休闲食品行业：

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

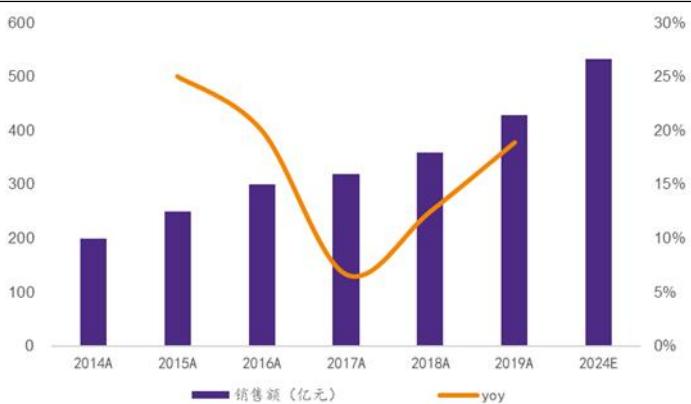
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

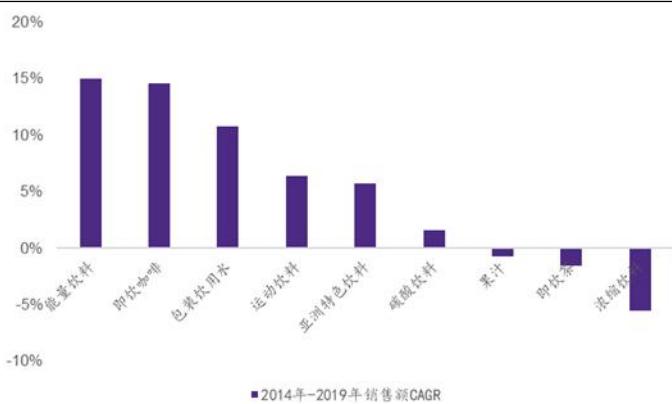
软饮料：

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

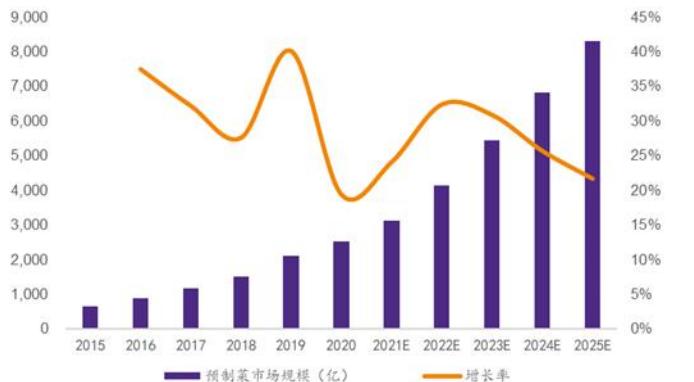
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

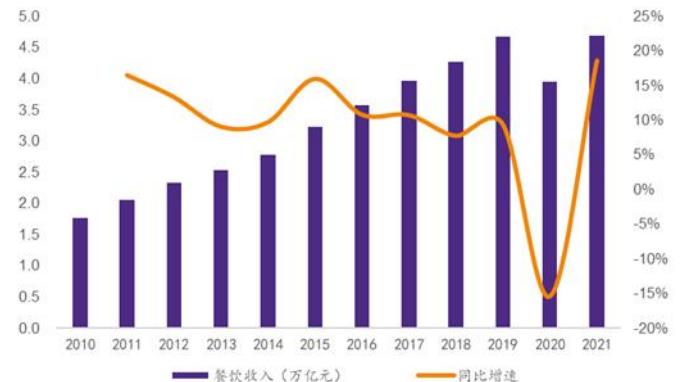
预制菜：

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

青岛啤酒：产品端：1-5 月产品结构升级表现强劲，其中经典增长超 13%，纯生增长超 30%，白啤增长超 50%；青岛原浆、DRAFT 纯生为长期战略单品，已覆盖所有场所。成本端：大麦已于年初锁定，包材整体价格同比下滑，吨成本有所改善。费用端：体育营销费用缩减，同时加大线下活动投入，扩大啤酒节开展范围，整体费用率保持平稳微降。公司战略：1) 坚持青啤+崂山品牌战略，主品牌聚焦 1+1+1+2+N 即经典+纯生+白啤+原浆/水晶纯生产品战略，大优、冰纯、清爽等整合为类经典（经典以下主品牌），产品结构从金字塔型向钻石型转型。2) 结构调整不以牺牲销量为代价，要求量价齐升。

有友食品：品牌端：今年计划增加消费者互动等品牌营销活动，如篮球赛、品牌宣传日及学校活动等，提升品牌影响力。产品端：公司逐步加大非凤爪品类扩充，近年培育出猪皮晶、竹笋两大重点非凤爪品类，产品结构调整为 1+2+N，巩固原有凤爪基础上，继续开发豆干、鱼类、预制菜等新品；新品方面，玩味花生目前处于铺货阶段，魔鸭食客处于上市推广阶段，后续将优化调整新品上市配套政策、动销及售后服务，有望加速新品推进节奏。成本端：原材料保持平稳，整体可控。公司战略：1) 调整管理重心，强化川渝以外市场，继续加快省外扩张节奏，重点开拓华东区域；2) 设立专门部门负责零食专营渠道、便利系统等新零售渠道对接和深挖；积极布局线上渠道，管理团队迁往杭州，线上开拓布局节奏加快，有望快速起量；3) 积极参与行业论坛、展会，多渠道增加与经销商、消费者互动，调动经销商积极性，提升品牌力。

3、投资观点

当前我们仍维持之前子板块顺序：白酒>啤酒>休闲食品=软饮料>速冻食品>调味品>乳制品。

请阅读最后一页重要免责声明

白酒板块：根据渠道反馈，1) 各酒企端午促销活动纷纷出新，动销反馈符合预期。2) 各地消费分化，部分地区商务宴请基本恢复至19年同期并略有增长。3) 茅台与汾酒表现较好，五粮液与国窖表现一般，次高端表现较弱，中高端价格带表现良好。4) 主流产品批价环比回落，如飞天、普五、青花30、M6+等。目前白酒板块仍处于底部区间，上半年以消化库存和挺价为主，看好下半年中秋国庆双节动销表现，继续重点推荐2+4+3产品矩阵，即泸州老窖+五粮液+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘，关注洋河股份和古井贡酒。

大众品板块：当前处于淡季，餐饮端仍在弱复苏阶段，原材料如大豆、棕榈油以及包材等处于下行区间，预计将保持较低区间震荡，关注餐饮端恢复以及原材料成本情况，部分企业新品放量以及渠道开拓进展，建议关注端午餐饮渠道复苏状况以及有边际改善个股：中炬高新、日辰股份、晨光生物、涪陵榨菜、道道全。

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	2023/6/23		EPS			PE		投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1735.83	58.26	67.65	77.75	29.79	25.66	22.33	买入
000858.SZ	五粮液	171.40	8.05	9.32	10.66	21.29	18.39	16.08	买入
000568.SZ	泸州老窖	219.90	8.66	10.57	12.73	25.39	20.80	17.27	买入
600809.SH	山西汾酒	203.60	8.63	10.69	13.05	23.59	19.05	15.60	买入
002304.SZ	洋河股份	137.51	7.48	8.97	10.59	18.38	15.33	12.98	买入
000799.SZ	酒鬼酒	93.83	4.01	4.91	5.95	23.40	19.11	15.77	买入
600702.SH	舍得酒业	134.02	6.45	8.04	9.87	20.78	16.67	13.58	买入
600779.SH	水井坊	62.24	2.92	3.41	3.92	21.32	18.25	15.88	买入
000596.SZ	古井贡酒	257.58	7.75	9.67	11.95	33.24	26.64	21.55	买入
603369.SH	今世缘	57.15	2.64	3.34	4.17	21.65	17.11	13.71	买入
603589.SH	口子窖	53.00	3.16	3.72	4.33	16.77	14.25	12.24	买入
603198.SH	迎驾贡酒	61.88	2.76	3.45	4.23	22.42	17.94	14.63	买入
600199.SH	金种子酒	24.58	0.04	0.19	0.39	614.50	129.37	63.03	买入
603919.SH	金徽酒	24.00	0.79	1.03	1.30	30.38	23.30	18.46	买入
600197.SH	伊力特	28.03	0.73	1.13	1.57	38.40	24.81	17.85	买入
600559.SH	老白干酒	26.57	0.83	1.11	1.42	32.01	23.94	18.71	买入
603288.SH	海天味业	49.65	1.47	1.70	1.95	33.78	29.21	25.46	买入
603027.SH	千禾味业	20.91	0.48	0.61	0.77	43.56	34.28	27.16	买入
603317.SH	天味食品	14.92	0.41	0.53	0.68	36.39	28.15	21.94	买入
600872.SH	中炬高新	38.17	1.02	1.21	1.41	37.42	31.55	27.07	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.27	1.12	1.31	1.52	16.31	13.95	12.02	买入
600305.SH	恒顺醋业	10.89	0.19	0.24	0.30	57.32	45.38	36.30	买入
603755.SH	日辰股份	30.32	0.93	1.24	1.65	32.60	24.45	18.38	买入
603170.SH	宝立食品	20.81	0.68	0.86	1.08	30.60	24.20	19.27	买入
300999.SZ	金龙鱼	40.23	0.98	1.28	1.66	41.05	31.43	24.23	买入

请阅读最后一页重要免责声明

300908. SZ	仲景食品	45.76	1.66	1.91	2.17	27.57	23.96	21.09	买入
600298. SH	安琪酵母	36.78	1.68	2.04	2.39	21.89	18.03	15.39	买入
300138. SZ	晨光生物	17.51	1.02	1.27	1.58	17.17	13.79	11.08	买入
300755. SZ	华致酒行	23.85	1.70	2.36	3.11	14.03	10.11	7.67	买入
605499. SH	东鹏饮料	172.00	4.67	5.97	7.41	36.83	28.81	23.21	买入
603711. SH	香飘飘	20.40	0.68	0.83	0.98	30.00	24.58	20.82	买入
605337. SH	李子园	18.41	1.02	1.22	1.46	18.05	15.09	12.61	买入
600132. SH	重庆啤酒	96.25	3.19	3.84	4.56	30.17	25.07	21.11	买入
600600. SH	青岛啤酒	102.69	3.32	3.88	4.44	30.93	26.47	23.13	买入
603345. SH	安井食品	157.72	5.16	6.75	8.45	30.57	23.37	18.67	买入
603517. SH	绝味食品	39.42	1.36	1.78	2.31	28.99	22.15	17.06	买入
603057. SH	紫燕食品	24.05	0.98	1.24	1.55	24.54	19.40	15.52	买入
002847. SZ	盐津铺子	81.32	2.38	3.21	4.21	34.17	25.33	19.32	买入
603719. SH	良品铺子	26.79	1.01	1.20	1.38	26.52	22.33	19.41	买入
002991. SZ	甘源食品	76.05	2.59	3.49	4.61	29.36	21.79	16.50	买入
002557. SZ	洽洽食品	41.28	2.19	2.53	2.90	18.85	16.32	14.23	买入
003000. SZ	劲仔食品	12.77	0.37	0.47	0.58	34.51	27.17	22.02	买入
605338. SH	巴比食品	24.85	1.07	1.30	1.57	23.22	19.12	15.83	买入
300973. SZ	立高食品	70.20	1.94	3.30	5.13	36.19	21.27	13.68	买入
002216. SZ	三全食品	15.65	0.99	1.14	1.30	15.81	13.73	12.04	买入
600882. SH	妙可蓝多	22.42	0.66	0.96	1.42	33.97	23.35	15.79	买入
001215. SZ	千味央厨	69.77	1.70	2.25	2.92	41.04	31.01	23.89	买入
605089. SH	味知香	39.43	1.92	2.46	3.09	20.54	16.03	12.76	买入
002330. SZ	得利斯	5.69	0.14	0.25	0.35	40.64	22.76	16.26	买入
603043. SH	广州酒家	29.01	1.23	1.48	1.77	23.59	19.60	16.39	买入
002956. SZ	西麦食品	15.53	0.60	0.71	0.83	25.88	21.87	18.71	买入
002570. SZ	贝因美	4.21	0.27	0.68	1.10	15.59	6.19	3.83	买入
600887. SH	伊利股份	28.80	1.86	2.29	2.73	15.48	12.58	10.55	买入
603156. SH	养元饮品	24.77	1.53	1.92	2.35	16.19	12.90	10.54	买入
300094. SZ	国联水产	5.08	0.08	0.16	0.27	63.50	31.75	18.81	买入
002726. SZ	龙大美食	8.32	0.24	0.41	0.70	34.67	20.29	11.89	买入
002946. SZ	新乳业	15.58	0.62	0.82	1.06	25.13	19.00	14.70	买入
603076. SH	乐惠国际	49.00	0.61	1.03	1.51	80.33	47.57	32.45	买入
300791. SZ	仙乐健康	29.19	1.63	2.07	2.56	17.91	14.10	11.40	买入
605388. SH	均瑶健康	12.57	0.48	0.71	1.04	26.19	17.70	12.09	买入
603237. SH	五芳斋	32.06	2.45	3.30	4.37	13.09	9.72	7.34	买入
603697. SH	有友食品	9.21	0.71	0.90	1.08	12.97	10.23	8.53	买入
002582. SZ	好想你	7.45	0.01	0.07	0.11	745.00	106.43	67.73	买入
002732. SZ	燕塘乳业	20.74	1.03	1.51	1.98	20.14	13.74	10.47	买入
002820. SZ	桂发祥	10.61	0.31	0.53	0.82	34.23	20.02	12.94	买入
002852. SZ	道道全	12.31	1.08	1.30	1.53	11.40	9.47	8.05	买入
688156. SH	路德环境	29.41	0.81	1.46	2.42	36.31	20.14	12.15	买入

请阅读最后一页重要免责声明

605300.SH	佳禾食品	20.24	0.52	0.84	1.22	38.92	24.10	16.59	买入
003030.SZ	祖名股份	24.30	0.65	0.91	1.24	37.38	26.70	19.60	买入
603020.SH	爱普股份	8.94	0.40	0.54	0.70	22.35	16.56	12.77	买入
300898.SZ	熊猫乳品	21.92	0.73	0.91	1.11	30.03	24.09	19.75	买入
000848.SZ	承德露露	8.78	0.70	0.82	0.94	12.54	10.71	9.34	买入
000869.SZ	张裕A	31.03	0.74	0.80	0.87	41.93	38.79	35.67	买入
002568.SZ	百润股份	36.99	0.79	1.03	1.34	46.82	35.91	27.60	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，6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年金融麟新锐分析师称号。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。

肖燕南：湖南大学硕士，金融专业毕业，于2023年6月加入华鑫证券研究所。

■ 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受到任何形式的补偿。

■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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。

■ 免责条款

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提供。

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。