

2023年07月02日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 上半年追赶进度，下半年动销加速

—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) 四川：启动原酒地方标准制定工作。 2) 黑龙江：推动白酒向中高端发展。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台控股股东合计增持超17亿。 2) 五粮液：五粮液在河北建立储销基地。 3) 山西汾酒：汾酒启动碳达峰行动。

## 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：**本周泸州老窖、酒鬼酒、古井贡酒、伊力特召开2022年度股东大会，尽管目前仍处于大众消费弱复苏期，各酒企仍坚持各自发展战略不动摇，对完成2023年目标具有信心。分价位段看，不同定位酒企出现分化，1) 泸州老窖等高端酒企发展更为良性，不断从顶层战略、内部机制上补齐，并由守转攻。2) 古井贡酒、伊力特等区域酒企具备韧性，古井贡坚持次高端战略并加强费用管控，坚持收入利润目标不动摇；伊力特为保持企业健康良性增长而修正十四五目标，但2023年在疆内管理精细化、疆外招商开拓的基础上仍有信心完成目标。3) 酒鬼酒等次高端酒企由于过去高增速而积压高库存，渠道压力相对较大，但费用改革战略仍长期坚持，致力于保持公司良性增长。整体来看，白酒板块上半年在渠道压力表现分化，终端婚喜宴消费回补较好，下半年仍需观察中秋国庆双节动销及商务场景恢复，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：**二季度已过，整体来看餐饮端缓慢复苏，调味品主要原材料如大豆、棕榈油以及包材等保持下降趋势。建议关注二季度有边际改善以及季报表现良好的个股，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	2023/6/30 股价	EPS			PE			投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600519.SH	贵州茅台	1691.00	58.26	67.65	77.75	29.03	25.00	21.75	买入
000858.SZ	五粮液	163.57	8.05	9.32	10.66	20.32	17.55	15.34	买入
000568.SZ	泸州老窖	209.57	8.66	10.57	12.73	24.20	19.83	16.46	买入
600809.SH	山西汾酒	185.07	8.63	10.69	13.05	21.44	17.31	14.18	买入
002304.SZ	洋河股份	131.35	7.48	8.97	10.59	17.56	14.64	12.40	买入
000799.SZ	酒鬼酒	90.15	4.01	4.91	5.95	22.48	18.36	15.15	买入
600702.SH	舍得酒业	123.95	6.45	8.04	9.87	19.22	15.42	12.56	买入
600779.SH	水井坊	58.99	2.92	3.41	3.92	20.20	17.30	15.05	买入
000596.SZ	古井贡酒	247.38	7.75	9.67	11.95	31.92	25.58	20.70	买入
603369.SH	今世缘	52.80	2.64	3.34	4.17	20.00	15.81	12.66	买入
603589.SH	口子窖	49.35	3.16	3.72	4.33	15.62	13.27	11.40	买入
603198.SH	迎驾贡酒	63.80	2.76	3.45	4.23	23.12	18.49	15.08	买入
600199.SH	金种子酒	23.74	0.04	0.19	0.39	593.50	124.95	60.87	买入
603919.SH	金徽酒	23.48	0.79	1.03	1.30	29.72	22.80	18.06	买入
600197.SH	伊力特	27.17	0.84	1.08	1.34	32.35	25.16	20.28	买入
600559.SH	老白干酒	24.51	0.83	1.11	1.42	29.53	22.08	17.26	买入
603288.SH	海天味业	46.85	1.47	1.70	1.95	31.87	27.56	24.03	买入
603027.SH	千禾味业	21.12	0.48	0.61	0.77	44.00	34.62	27.43	买入
603317.SH	天味食品	14.61	0.41	0.53	0.68	35.63	27.57	21.49	买入
600872.SH	中炬高新	36.79	1.02	1.21	1.41	36.07	30.40	26.09	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.31	1.12	1.31	1.52	16.35	13.98	12.05	买入
600305.SH	恒顺醋业	10.86	0.19	0.24	0.30	57.16	45.25	36.20	买入
603755.SH	日辰股份	31.39	0.93	1.24	1.65	33.75	25.31	19.02	买入
603170.SH	宝立食品	21.26	0.68	0.86	1.08	31.26	24.72	19.69	买入
300999.SZ	金龙鱼	39.99	0.98	1.28	1.66	40.81	31.24	24.09	买入
300908.SZ	仲景食品	45.35	1.66	1.91	2.17	27.32	23.74	20.90	买入
600298.SH	安琪酵母	36.21	1.68	2.04	2.39	21.55	17.75	15.15	买入
300138.SZ	晨光生物	17.90	1.02	1.27	1.58	17.55	14.09	11.33	买入
300755.SZ	华致酒行	22.47	1.70	2.36	3.11	13.22	9.52	7.23	买入
605499.SH	东鹏饮料	172.90	4.67	5.97	7.41	37.02	28.96	23.33	买入
603711.SH	香飘飘	20.53	0.68	0.83	0.98	30.19	24.73	20.95	买入
605337.SH	李子园	18.28	1.02	1.22	1.46	17.92	14.98	12.52	买入
600132.SH	重庆啤酒	92.16	3.19	3.84	4.56	28.89	24.00	20.21	买入

请阅读最后一页重要免责声明

600600.SH	青岛啤酒	103.63	3.32	3.88	4.44	31.21	26.71	23.34	买入
603345.SH	安井食品	146.80	5.16	6.75	8.45	28.45	21.75	17.37	买入
603517.SH	绝味食品	37.15	1.36	1.78	2.31	27.32	20.87	16.08	买入
603057.SH	紫燕食品	25.13	0.98	1.24	1.55	25.64	20.27	16.21	买入
002847.SZ	盐津铺子	85.05	2.38	3.21	4.21	35.74	26.50	20.20	买入
603719.SH	良品铺子	25.01	1.01	1.20	1.38	24.76	20.84	18.12	买入
002991.SZ	甘源食品	76.70	2.59	3.49	4.61	29.61	21.98	16.64	买入
002557.SZ	洽洽食品	41.55	2.19	2.53	2.90	18.97	16.42	14.33	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.59	0.37	0.47	0.58	34.03	26.79	21.71	买入
605338.SH	巴比食品	25.25	1.07	1.30	1.57	23.60	19.42	16.08	买入
300973.SZ	立高食品	68.42	1.94	3.30	5.13	35.27	20.73	13.34	买入
002216.SZ	三全食品	15.58	0.99	1.14	1.30	15.74	13.67	11.98	买入
600882.SH	妙可蓝多	22.28	0.66	0.96	1.42	33.76	23.21	15.69	买入
001215.SZ	千味央厨	66.49	1.70	2.25	2.92	39.11	29.55	22.77	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 .....	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 .....	16
3、 投资观点 .....	17
4、 风险提示 .....	19

## 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: 2022 年白酒产量 671.20 万吨, 同-6.2% .....	12
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64% .....	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: 2022 年啤酒行业产量 3569 万千升, 同+0.2% .....	14
图表 13: 2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5% .....	14
图表 14: 2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升, 同-20.1% .....	14
图表 15: 2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5% .....	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% .....	15

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 .....	15
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% .....	16
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% .....	16
图表 22: 重点关注公司及盈利预测 .....	17

# 1、一周新闻速递

## 1.1、 行业新闻

1. 中粮集团 30 亿成立产投公司。
2. 前 4 月我国酒类出口超 35 亿。
3. 5 月烈酒进口额 1.5 亿美元。
4. 前 5 月酒饮茶制造业营收 6460 亿。
5. 四川：启动原酒地方标准制定工作。
6. 黑龙江：推动白酒向中高端发展。
7. 福建：啤酒出口猛增。
8. 遵义：通报 7 个白酒专项整治案例。遵义 2.2 亿白酒体验小镇公示。
9. 赤水：8000 万酒类外包项目公示。
10. 杏花村国际酒博会将于 8 月举办。
11. 河南 7 家白酒企业获表彰。
12. 4 酒企入选老字号推荐名单。
13. 全球大麦产量预计下调。

## 1.2、 公司新闻

1. 贵州茅台：茅台控股股东合计增持超 17 亿。茅台派发现金红利超 325 亿。茅台融资租赁公司增资至 50 亿。茅台参投私募基金。茅台集团及股份公司拟招聘 30 人。
2. 五粮液：五粮液参投数科公司。五粮液加强实施高质量倍增工程。五粮液在河北建储销基地。
3. 山西汾酒：汾酒新增多个商标申请。汾酒启动碳达峰行动。
4. 水井坊：艾恩华到访中国酒业协会。
5. 今世缘：淡雅国缘提价。今世缘：今年百亿有信心。
6. 口子窖：未来产能将突破 6 万吨、储酒达 40 万吨。
7. 伊力特：“十四五”目标修订为 35 亿。
8. 老白干酒：老白干酒新车间已达设计产能。
9. 顺鑫农业：拟剥离房地产业务。
10. 华致酒行：白酒销售收入占比近九成。

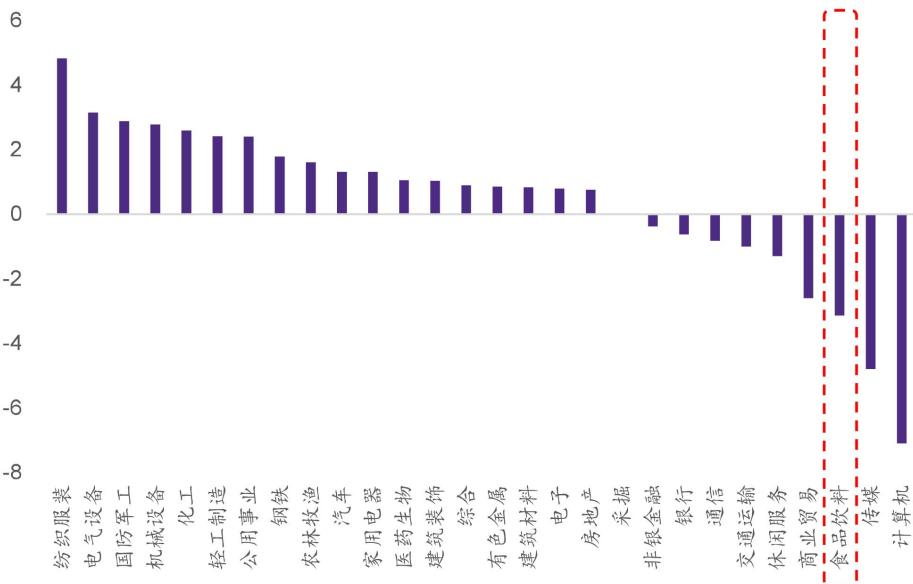
请阅读最后一页重要免责声明

11. 华润集团：定调白酒业务。
12. 燕京啤酒：燕京漓泉精酿线改造进入环评。
13. 珠江啤酒：控股股东拟减持股份。
14. 海南椰岛：人事变动。
15. ST 通葡：解除限售 1016 万股。
16. 阿里集团：新增科技公司涉酒。
17. 郎酒：新增 3 项专利申请。郎酒发布人事调整。郎酒任命刘杨为副总经理。
18. 西凤酒：企业文化建设获奖。西凤推进文旅产业开发。西凤集团洽谈酒剂合作。
19. 云南老虎山酒业：股权转让。
20. 丰谷酒业：丰谷销售公司人事变动。

## 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
酒鬼酒	本次股东大会的现场会议于 2023 年 6 月 28 日 15:00 在湖南省吉首市高新技术产业开发区武陵山大道 7 号湘西皇冠假日酒店三楼宴会厅如期召开。湖南启元律师事务所接受酒鬼酒股份有限公司的委托，指派律师出席了公司 2022 年度股东大会。
古井贡酒	选举梁金辉先生为公司第十届董事会董事长；选举梁金辉先生、王瑞华先生、徐志豪先生、李静女士、李培辉先生为董事会战略委员会委员；选举梁金辉先生、王瑞华先生、徐志豪先生、李静女士、周庆伍先生为董事会提名委员会委员；选举王瑞华先生、徐志豪先生、李静女士、周庆伍先生、闫立军先生为董事会薪酬与考核委员会委员；选举王瑞华先生、徐志豪先生、李静女士、许鹏先生、叶长青先生为董事会审计委员会委员；聘任周庆伍先生为公司总经理；聘任朱家峰先生为公司董事会秘书；聘任闫立军先生为公司常务副总经理，许鹏先生、张立宏先生、高家坤先生、李安军先生、朱向红先生、康磊先生、朱家峰先生为公司副总经理，朱家峰先生为公司总会计师；崔玉军先生和刘永侠女士将与公司股东大会选举产生的三名监事共同组成公司第十届监事会。
伊力特	新疆伊力特实业股份有限公司委托信用评级机构东方金诚国际信用评级有限公司对公司发行的新疆伊力特实业股份有限公司公开发行可转换公司债券进行了跟踪信用评级。公司前次主体信用评级结果为“AA”，评级展望为“稳定”，伊力转债前次评级结果为“AA”。
顺鑫农业	1) 公司于 2023 年 7 月 12 日下午 3:00 召开 2023 年第二次临时股东大会。

请阅读最后一页重要免责声明

	2) 公司拟通过在北京产权交易所挂牌的方式公开转让顺鑫佳宇 100%的股权, 按照评估结果确定挂牌价格为人民币 309,849.30 万元。
张裕 A	公司向 204 名激励对象授予 685.00 万股限制性股票, 授予价格为 15.24 元/股。
广州酒家	公司董事长徐伟兵先生计划自本公告发布之日起 15 个交易日之后 6 个月内, 以集中竞价方式减持公司股份 (窗口期等不得减持股份期间不减持), 拟减持不超过 197,000 股所持股份, 拟减持股份不超过其所持公司股份数量的 25%。减持价格按照减持实施时的市场价格确定。
青岛啤酒	截至本公告披露日, 姜宗祥先生减持数量已达到其减持股份计划数量上限, 故本次减持计划实施完毕。
珠江啤酒	公司于 2023 年 6 月 29 日收到控股股东广州产投《广州产投关于减持广州珠江啤酒股份有限公司股份计划的告知函》。
香飘飘	香飘飘食品股份有限公司将在 2023 年 7 月 6 日, 在浙江省杭州市拱墅区杭州新天地商务中心 4 幢西楼 13 楼 1 号会议室举办第二次临时股东大会, 网络投票采用上海证券交易所网络投票系统, 平台的投票时间为股东大会召开当日的 9:15-15:00。
天润乳业	本次限售股上市流通数量为 16,044,772 股, 上市流通日期为 2023 年 7 月 3 日。
伊利股份	<p>1) 本公司为澳优乳业担保的授信总额不超过 0.07 亿欧元 (折合人民币约 0.55 亿元) 或其他币种的等值金额、为 Ausnutria B.V. 担保的授信总额不超过 2.50 亿欧元 (折合人民币约 19.60 亿元) 或其他币种的等值金额、为 AD Dutch 担保的授信总额不超过 0.43 亿欧元 (折合人民币约 3.37 亿元) 或其他币种的等值金额、为澳优乳品担保的授信总额不超过 0.15 亿欧元 (折合人民币约 1.18 亿元) 或其他币种的等值金额。</p> <p>2) 2023 年 6 月 28 日, 公司已完成 2023 年度第六、七期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额分别为人民币 8,941,581,967.21 元、10,046,106,557.38 元, 由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户。</p> <p>3) 2023 年 6 月 29 日, 公司已完成 2023 年度第八、九期超短期融资券的兑付工作, 本息兑付总额分别为人民币 7,133,172,131.15 元、5,022,438,524.59 元, 由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人指定的银行账户; 公司于 2023 年 6 月 29 日成功发行了 2023 年度第十一期超短期融资券。</p>
仲景食品	公司已完成法定代表人的变更登记, 并取得西峡县市场监督管理局换发的《营业执照》。公司法定代表人变更为孙锋先生。
一鸣食品	<p>1) 公司于 2023 年 6 月 26 日召开了第四次职工 (会员) 代表大会。</p> <p>2) 浙江一鸣食品股份有限公司于 2023 年 6 月 28 日在上海市松江区沪亭北路 199 弄九亭中心 1 号楼 10 楼召开股东大会。会议采用现场结合通讯的方式召开, 采用现场投票和网络投票相结合的表决方式进行表决。</p> <p>3) 选举朱立科先生为公司第七届董事会董事长; 聘任朱立科先生为公司总经理, 聘任吕占富先生为公司副总经理, 同时聘任邓秀军先生为公司财务负责人, 聘任林益雷先生为公司董事会秘书, 任期为自公司第七届董事会第一次会议审议通过之日起至第七届董事会任期届满之日止; 选举陈坚、吕巍、朱立科为公司第七届董事会提名委员会委员; 选举吕巍、邵帅、朱立科为公司第七届董事会薪酬与考核委员会委员; 选举朱立科、吕巍、陈坚、邵帅、朱立群、吕占富为公司第七届董事会战略委员会委员; 聘任金洁女士为公司证券事务代表, 任期与本届董事会相同。</p>
有友食品	<p>1) 公司已完成了注册资本工商变更登记手续, 并于近日取得了重庆市市场监督管理局换发的公司营业执照。</p> <p>2) 公司已收回本金 5,000 万元及理财收益合计 62.93 万元, 与预期收益不存在重大差异。</p>
五芳斋	公司与远虹房产已完成办理房产过户登记手续, 取得了由嘉兴市自然资源和规划局颁发的中华人民共和国不动产权证书 (浙 (2023) 嘉秀不动产权第 0020167 号), 建筑面积为 30,393.56 平方米。
克明食品	<p>1) 公司于 2023 年 6 月 26 日下午 3:00 召开 2023 年第三次临时股东大会决议。</p> <p>2) 本次注销完成后, 公司总股本将由 337,998,561 股减少至 333,074,342 股。</p>
三只松鼠	1) 股东本次减持计划期限已经届满, 在本次减持计划时间范围内, 其通过集中竞价交

	易、大宗交易的方式累计减持了公司股份 9,632,600 股，占上述减持预披露公告披露之日公司总股本的 2.41%。
	2) NICE GROWTH LIMITED 计划在自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易或在自本公告披露之日起 3 个交易日后的 6 个月内通过大宗交易等深圳证券交易所认可的合法方式减持公司股份合计不超过 23,941,110 股。
南侨食品	南侨食品集团(上海)股份有限公司第二届监事会第二十次会议通知于 2023 年 6 月 22 日以书面方式发出，于 2023 年 6 月 28 日以现场结合通讯表决的方式召开。预计 2023 年度新增与控股股东及其关联方日常关联交易金额 5,109,235.32 元，即公司 2023 年度日常关联交易预计总额增至 36,632,783.89 元。为拓展食用油脂烘焙原料、预制烘焙品、冷冻面团的销售，公司董事会同意在泰国设立控股子公司曼谷南侨，进一步推进公司在东南亚的战略布局，注册资本为 320 万美元。
桃李面包	1) 2022 年 12 月 6 日至 2023 年 6 月 29 日期间，公司控股股东吴学东先生通过大宗交易的方式减持其所持有的公司股份数量为 2,160,000 股，占公司股份总数的 0.14%；通过大宗交易内部转让股份 17,364,300 股，占公司股份总数的 1.09%。 2) 本次解除质押股份 38,400,000 股，占公司总股本比例 2.40%。
劲仔食品	截至本公告披露日，公司本次回购方案已实施完毕。
天味食品	公司于 2023 年 6 月 6 日与中国银行股份有限公司双流分行签署《中国银行挂钩型结构性存款认购委托书》，并分别于 2023 年 6 月 29 日和 2023 年 6 月 30 日赎回，公司收回本金 50,000 万元，获得收益 55.91 万元。
上海梅林	公司为鼎牛饲料提供新增担保金额 500 万元。
妙可蓝多	1) 为提高募集资金使用效率，合理利用部分暂时闲置募集资金，本次进行现金管理的投资总额为 74,800 万元。在确保不影响公司正常经营、不影响募集资金投资项目建设和募集资金使用计划的前提下，增加公司收益，为公司及股东获取更多回报。 2) 本次限制行权期为 2023 年 7 月 5 日至 2023 年 7 月 14 日、2023 年 7 月 30 日至 2023 年 8 月 28 日，在此期间全部激励对象将限制行权。
千禾味业	伍超群先生将其所持有的公司部分股份进行了质押。 1) 公司赎回交通银行蕴通财富定期型结构性存款 181 天（挂钩汇率看跌），收回本金人民币 3,000 万元整，取得收益 446,301.37 元，实际年化收益率 3%。 2) 江苏恒顺醋业股份有限公司于 2023 年 6 月 14 日召开第八届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于增加注册资本并修改<公司章程>的议案》，根据决议完成了工商变更登记事项并取得镇江市市场监督管理局换发的《营业执照》。 3) 公司董事会同意提名桂松蕾女士为公司第八届董事会非独立董事候选人及第八届董事会战略委员会委员候选人、提名委员会委员候选人，任期自股东大会审议通过之日起至本届董事会届满。
恒顺醋业	郑州千味央厨食品股份有限公司于 2023 年 6 月 14 日收到深圳证券交易所出具的《关于郑州千味央厨食品股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》。公司按照审核问询函的要求，进行了逐项说明和回复。
千味央厨	郑州千味央厨食品股份有限公司于 2023 年 6 月 14 日收到深圳证券交易所出具的《关于郑州千味央厨食品股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》。公司按照审核问询函的要求，进行了逐项说明和回复。
国联水产	公司全资子公司国联有限拟向广发银行股份有限公司湛江分行申请 1,000 万的授信额度。公司为上述贷款提供连带责任保证担保。
乐惠国际	董事会同意聘任徐力韬先生为公司董事会秘书，任期自本次董事会审议通过之日起至第三届董事会任期届满之日止。
汤臣倍健	广报盈龙已清偿固定资产借款合同项下银行借款，且抵押合同项下项目物业抵押登记已涂销，与公司完成可售物业预售合同的网签等；公司已支付完成可售物业总价款。
晨光生物	预计报告期实现归属于上市公司股东的净利润 27,900 万元至 30,500 万元，同比增长 16.06% 至 26.87%，非经常性损益影响金额约为 4,800 万元。
安琪酵母	1) 为进一步推动公司生物新技术产业化进程，安琪酵母（宜昌）有限公司拟实施功能产物提取中试平台建设项目；为加快构建生物科技发展新格局，安琪酵母（宜昌高新区）有限公司拟实施白洋生物科技园项目。 2) 公司拟对此前审议的 2023 年度日常关联交易预计事项进行调整。

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	顺鑫农业	000860. SZ	33.38	5.35%
	迎驾贡酒	603198. SH	61.71	3.10%
	贵州茅台	600519. SH	1,711.03	-1.09%
	金徽酒	603919. SH	23.55	-2.17%
	五粮液	000858. SZ	165.43	-2.35%
跌幅前五				
	老白干酒	600559. SH	25.29	-7.75%
	今世缘	603369. SH	54.34	-7.61%
	山西汾酒	600809. SH	189.71	-7.59%
	舍得酒业	600702. SH	127.08	-7.51%
	口子窖	603589. SH	50.05	-6.89%
涨幅前五				
大众品	佳禾食品	605300. SH	20.50	7.41%
	燕塘乳业	002732. SZ	21.25	5.26%
	好想你	002582. SZ	7.50	4.83%
	盐津铺子	002847. SZ	82.64	4.59%
	紫燕食品	603057. SH	24.56	4.49%
跌幅前五				
	来伊份	603777. SH	15.19	-9.72%
	新乳业	002946. SZ	14.71	-7.89%
	安井食品	603345. SH	154.07	-6.92%
	良品铺子	603719. SH	25.47	-6.64%
	三只松鼠	300783. SZ	19.62	-5.83%

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

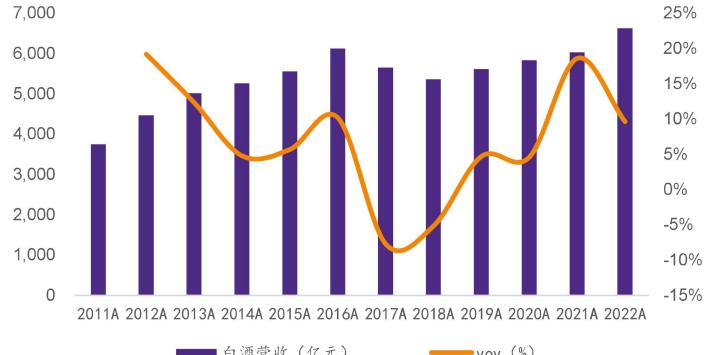
### 白酒行业：

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

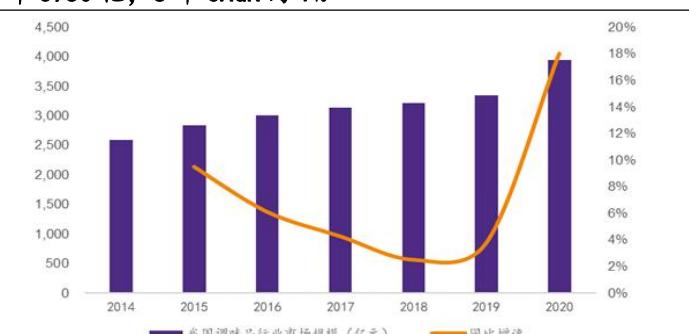
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



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

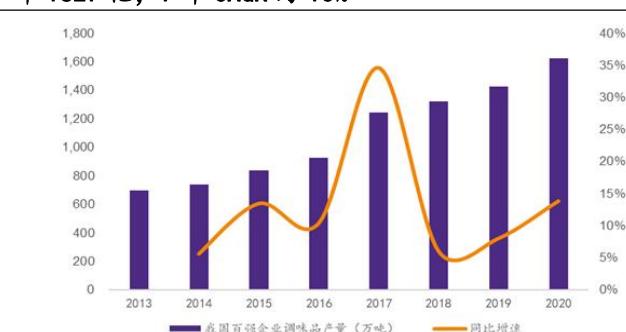
### 调味品行业：

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%



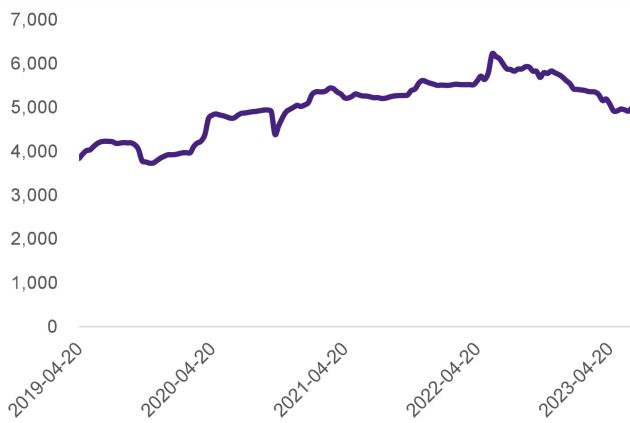
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



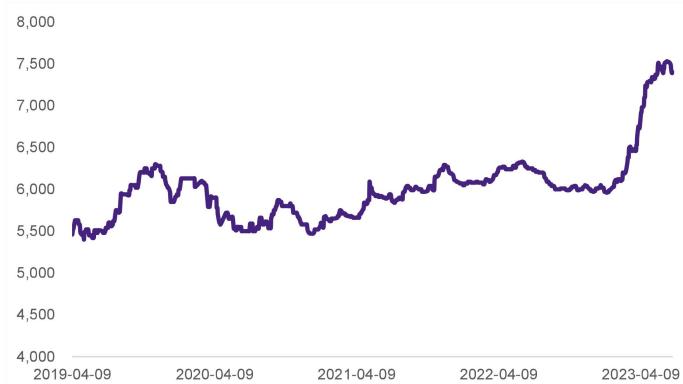
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



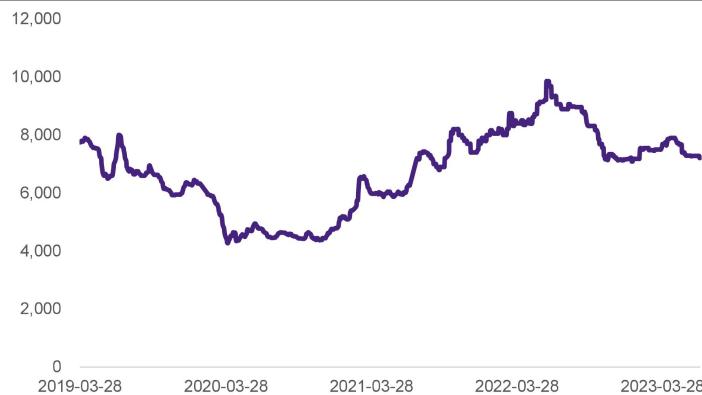
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



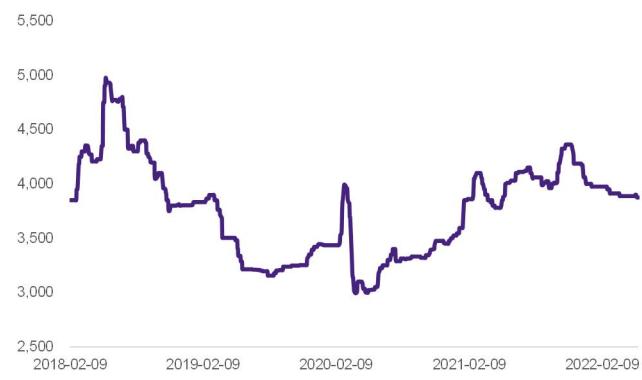
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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

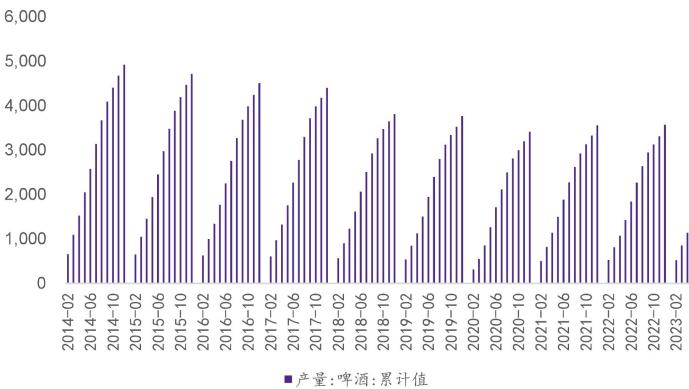
图表 11：瓦楞纸市场均价 (元/吨)



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

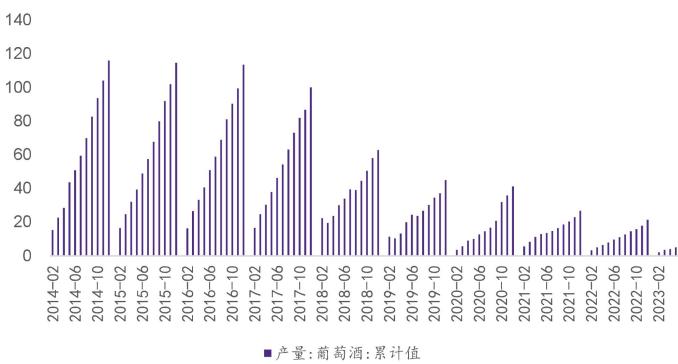
图表 13：2023 年 3 月啤酒行业产量累计同比+4.5%



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

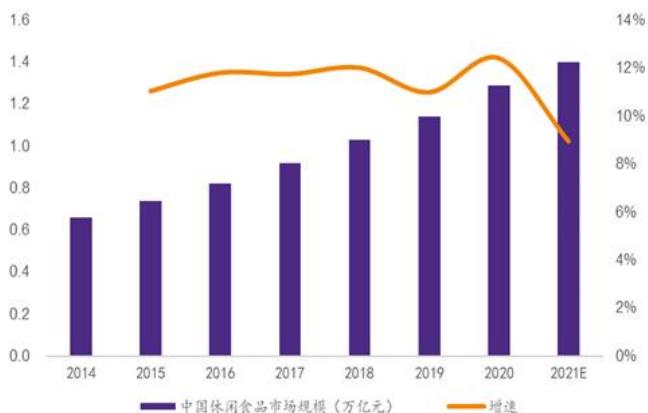
图表 15：2023 年 3 月葡萄酒行业产量累计同比-26.5%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

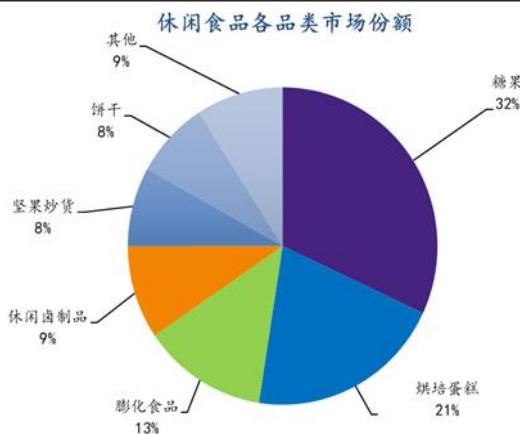
## 休闲食品行业：

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

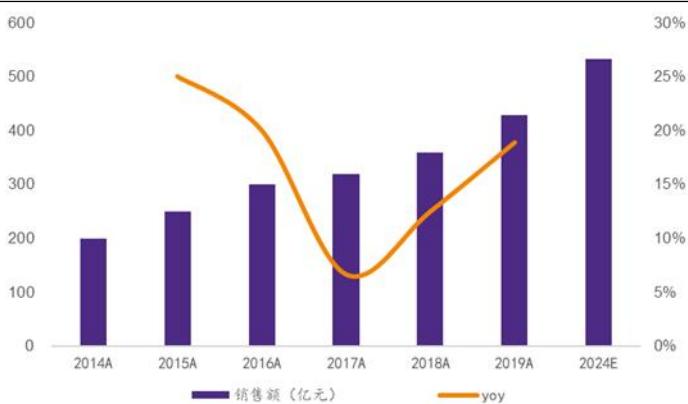
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

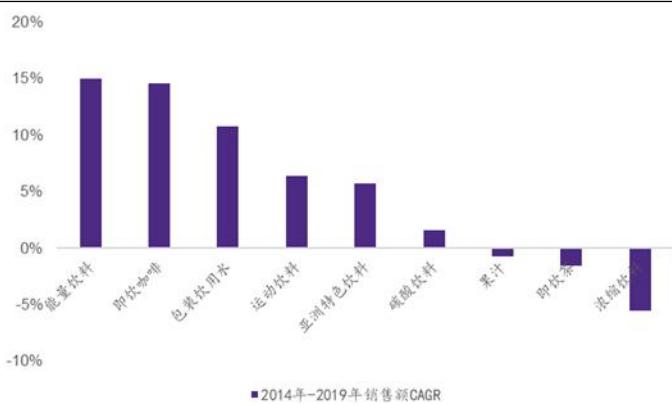
## 软饮料：

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

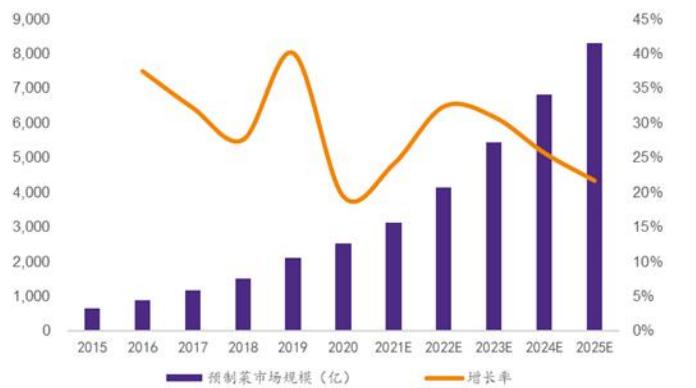
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

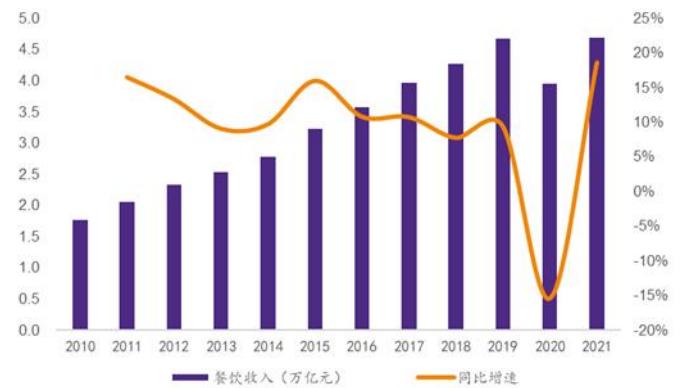
### 预制菜：

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

**天润乳业：**产品端：1) 奶啤：今年 4 月推出沙棘口味，丰富产品矩阵，满足多元化口味需求，预计未来加大费用投入；2) 近年公司持续提高高毛利产品占比，降低低毛利产品占比，白奶类产品占比不断提升，产品结构持续优化；3) 中期来看，桶装酸奶、爱克林低温系列、利乐装白奶表现能够支撑业绩发展。成本端：成本持续改善，我们认为二季度继续有所体现。区域布局：1) 疆内市场：公司疆内市占率第一，预计达 40% 左右；2) 疆外聚焦广东、江苏、浙江、山东等地区。3) 疆外开设天润乳业生活馆，主要作为产品展示宣传窗口，加强品牌营销。产能端：山东工厂预计今年 11 月投产，产能提升速度较快且储备充足。

**伊力特：**产品线全面布局，费用管控助力提价。产品方面：推出伊力老窖馆藏版布局 200-400 元价位带，形成以馆藏版、T35、伊力王、壹号窖、开元为主的 200-1500 元价位带布局，加快产品结构上移以顺应消费升级。渠道方面：逐步收回经销商费用自主权，加强渠道费用管控，同时对伊力王等产品进行控量提价，收回后毛利率提升明显。疆内市场继续巩固，疆外市场招商开拓。疆内市场：公司提高产品开发和经销商合作标准，同时引入实力经销商开发薄弱价位段产品。目前伊力王在疆内次高端市场保持较大竞争优势，同时旅游回暖为公司带来更多宣传推广机会如园区 519 活动、旅游专线等。随着南疆地区管理细化和架构建设逐步完善，疆内市占率预计持续提升。疆外市场：公司开发大新疆系列产品包括大曲、特曲、老窖，布局 100-500 元价格带，目前按进度按区域高毛利招商，经销商意愿较高，看好长期培育并逐步扩张市场。

**酒鬼酒：**4 月以来产品开瓶率、宴席及动销均同比增长，主要系公司费用改革持续推进。目前经销商逐渐适应公司费用投放方向改变，即从渠道费用向消费者培育、扫码奖励及核心烟酒店反向奖励转变，利于促进产品动销自然增长及终端成交价顺利提升。内参批价回升，费用改革成效初显，公司坚持改革以提高长期增长动力，并通过调整考核指标

请阅读最后一页重要免责声明

与体系、制定阶段性奖励，提升团队积极性。内参方面：公司聚焦做好消费者培育，通过尊享宴、矮寨星空音乐会等圈层营销深入链接核心烟酒店客户和意见领袖；从以往品牌高度布局转变为多点密集布局，做好湖南、山东、河南、广东基地市场。红坛方面：公司聚焦做好渠道管理，包括价格管理、窜货管理及团队执行力提升，目前在湖南宴席市场动销增速亮眼，并通过BC联动将优势湘西产区、独特馥郁工艺进行大规模宣导。我们预计公司继续加大消费者教育，提高转化率和开瓶率。

### 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。

**白酒板块：**本周泸州老窖、酒鬼酒、古井贡酒、伊力特召开2022年度股东大会，尽管目前仍处于大众消费弱复苏期，各酒企仍坚持各自发展战略不动摇，对完成2023年目标具有信心。分价位段看，不同定位酒企出现分化，1) 泸州老窖等高端酒企发展更为良性，不断从顶层战略、内部机制上补齐，并由守转攻。2) 古井贡酒、伊力特等区域酒企具备韧性，古井贡坚持次高端战略并加强费用管控，坚持收入利润目标不动摇；伊力特为保持企业健康良性增长而修正十四五目标，但2023年在疆内管理精细化、疆外招商开拓的基础上仍有信心完成目标。3) 酒鬼酒等次高端酒企由于过去高增速而积压高库存，渠道压力相对较大，但费用改革战略仍长期坚持，致力于保持公司良性增长。整体来看，白酒板块上半年在渠道压力表现分化，终端婚喜宴消费回补较好，下半年仍需观察中秋国庆双节动销及商务场景恢复，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：**二季度已过，整体来看餐饮端缓慢复苏，调味品主要原材料如大豆、棕榈油以及包材等保持下降趋势。建议关注二季度有边际改善以及季报表现良好的个股，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。

图表 22：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/6/30		EPS			PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
600519.SH	贵州茅台	1691.00	58.26	67.65	77.75	29.03	25.00	21.75	买入	
000858.SZ	五粮液	163.57	8.05	9.32	10.66	20.32	17.55	15.34	买入	
000568.SZ	泸州老窖	209.57	8.66	10.57	12.73	24.20	19.83	16.46	买入	
600809.SH	山西汾酒	185.07	8.63	10.69	13.05	21.44	17.31	14.18	买入	
002304.SZ	洋河股份	131.35	7.48	8.97	10.59	17.56	14.64	12.40	买入	
000799.SZ	酒鬼酒	90.15	4.01	4.91	5.95	22.48	18.36	15.15	买入	
600702.SH	舍得酒业	123.95	6.45	8.04	9.87	19.22	15.42	12.56	买入	
600779.SH	水井坊	58.99	2.92	3.41	3.92	20.20	17.30	15.05	买入	

请阅读最后一页重要免责声明

000596.SZ	古井贡酒	247.38	7.75	9.67	11.95	31.92	25.58	20.70	买入
603369.SH	今世缘	52.80	2.64	3.34	4.17	20.00	15.81	12.66	买入
603589.SH	口子窖	49.35	3.16	3.72	4.33	15.62	13.27	11.40	买入
603198.SH	迎驾贡酒	63.80	2.76	3.45	4.23	23.12	18.49	15.08	买入
600199.SH	金种子酒	23.74	0.04	0.19	0.39	593.50	124.95	60.87	买入
603919.SH	金徽酒	23.48	0.79	1.03	1.30	29.72	22.80	18.06	买入
600197.SH	伊力特	27.17	0.84	1.08	1.34	32.35	25.16	20.28	买入
600559.SH	老白干酒	24.51	0.83	1.11	1.42	29.53	22.08	17.26	买入
603288.SH	海天味业	46.85	1.47	1.70	1.95	31.87	27.56	24.03	买入
603027.SH	千禾味业	21.12	0.48	0.61	0.77	44.00	34.62	27.43	买入
603317.SH	天味食品	14.61	0.41	0.53	0.68	35.63	27.57	21.49	买入
600872.SH	中炬高新	36.79	1.02	1.21	1.41	36.07	30.40	26.09	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.31	1.12	1.31	1.52	16.35	13.98	12.05	买入
600305.SH	恒顺醋业	10.86	0.19	0.24	0.30	57.16	45.25	36.20	买入
603755.SH	日辰股份	31.39	0.93	1.24	1.65	33.75	25.31	19.02	买入
603170.SH	宝立食品	21.26	0.68	0.86	1.08	31.26	24.72	19.69	买入
300999.SZ	金龙鱼	39.99	0.98	1.28	1.66	40.81	31.24	24.09	买入
300908.SZ	仲景食品	45.35	1.66	1.91	2.17	27.32	23.74	20.90	买入
600298.SH	安琪酵母	36.21	1.68	2.04	2.39	21.55	17.75	15.15	买入
300138.SZ	晨光生物	17.90	1.02	1.27	1.58	17.55	14.09	11.33	买入
300755.SZ	华致酒行	22.47	1.70	2.36	3.11	13.22	9.52	7.23	买入
605499.SH	东鹏饮料	172.90	4.67	5.97	7.41	37.02	28.96	23.33	买入
603711.SH	香飘飘	20.53	0.68	0.83	0.98	30.19	24.73	20.95	买入
605337.SH	李子园	18.28	1.02	1.22	1.46	17.92	14.98	12.52	买入
600132.SH	重庆啤酒	92.16	3.19	3.84	4.56	28.89	24.00	20.21	买入
600600.SH	青岛啤酒	103.63	3.32	3.88	4.44	31.21	26.71	23.34	买入
603345.SH	安井食品	146.80	5.16	6.75	8.45	28.45	21.75	17.37	买入
603517.SH	绝味食品	37.15	1.36	1.78	2.31	27.32	20.87	16.08	买入
603057.SH	紫燕食品	25.13	0.98	1.24	1.55	25.64	20.27	16.21	买入
002847.SZ	盐津铺子	85.05	2.38	3.21	4.21	35.74	26.50	20.20	买入
603719.SH	良品铺子	25.01	1.01	1.20	1.38	24.76	20.84	18.12	买入
002991.SZ	甘源食品	76.70	2.59	3.49	4.61	29.61	21.98	16.64	买入
002557.SZ	洽洽食品	41.55	2.19	2.53	2.90	18.97	16.42	14.33	买入
003000.SZ	劲仔食品	12.59	0.37	0.47	0.58	34.03	26.79	21.71	买入
605338.SH	巴比食品	25.25	1.07	1.30	1.57	23.60	19.42	16.08	买入
300973.SZ	立高食品	68.42	1.94	3.30	5.13	35.27	20.73	13.34	买入
002216.SZ	三全食品	15.58	0.99	1.14	1.30	15.74	13.67	11.98	买入
600882.SH	妙可蓝多	22.28	0.66	0.96	1.42	33.76	23.21	15.69	买入
001215.SZ	千味央厨	66.49	1.70	2.25	2.92	39.11	29.55	22.77	买入
605089.SH	味知香	39.30	1.92	2.46	3.09	20.47	15.98	12.72	买入
002330.SZ	得利斯	5.75	0.14	0.25	0.35	41.07	23.00	16.43	买入
603043.SH	广州酒家	28.26	1.23	1.48	1.77	22.98	19.09	15.97	买入

请阅读最后一页重要免责声明

002956.SZ	西麦食品	15.63	0.60	0.71	0.83	26.05	22.01	18.83	买入
002570.SZ	贝因美	4.26	0.27	0.68	1.10	15.78	6.26	3.87	买入
600887.SH	伊利股份	28.32	1.86	2.29	2.73	15.23	12.37	10.37	买入
603156.SH	养元饮品	24.70	1.53	1.92	2.35	16.14	12.86	10.51	买入
300094.SZ	国联水产	5.03	0.08	0.16	0.27	62.88	31.44	18.63	买入
002726.SZ	龙大美食	8.29	0.24	0.41	0.70	34.54	20.22	11.84	买入
002946.SZ	新乳业	14.35	0.62	0.82	1.06	23.15	17.50	13.54	买入
603076.SH	乐惠国际	47.81	0.61	1.03	1.51	78.38	46.42	31.66	买入
300791.SZ	仙乐健康	29.04	1.63	2.07	2.56	17.82	14.03	11.34	买入
605388.SH	均瑶健康	12.71	0.48	0.71	1.04	26.48	17.90	12.22	买入
603237.SH	五芳斋	30.33	2.45	3.30	4.37	12.38	9.19	6.94	买入
603697.SH	有友食品	9.17	0.71	0.90	1.08	12.92	10.19	8.49	买入
002582.SZ	好想你	7.81	0.01	0.07	0.11	781.00	111.57	71.00	买入
002732.SZ	燕塘乳业	21.62	1.03	1.51	1.98	20.99	14.32	10.92	买入
002820.SZ	桂发祥	11.34	0.31	0.53	0.82	36.58	21.40	13.83	买入
002852.SZ	道道全	12.93	1.08	1.30	1.53	11.97	9.95	8.45	买入
688156.SH	路德环境	28.67	0.81	1.46	2.42	35.40	19.64	11.85	买入
605300.SH	佳禾食品	21.74	0.52	0.84	1.22	41.81	25.88	17.82	买入
003030.SZ	祖名股份	24.14	0.65	0.91	1.24	37.14	26.53	19.47	买入
603020.SH	爱普股份	9.16	0.40	0.54	0.70	22.90	16.96	13.09	买入
300898.SZ	熊猫乳品	22.38	0.73	0.91	1.11	30.66	24.59	20.16	买入
000848.SZ	承德露露	8.85	0.70	0.82	0.94	12.64	10.79	9.41	买入
000869.SZ	张裕A	30.66	0.74	0.80	0.87	41.43	38.33	35.24	买入
002568.SZ	百润股份	36.35	0.79	1.03	1.34	46.01	35.29	27.13	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，负责次高端白酒等和软饮料板块研究工作。

## ■ 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

请阅读最后一页重要免责声明

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。