

2023年07月30日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

板块迎来反弹，进入财报披露期

—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)	9.3	1.2	-2.5
沪深300	3.9	-0.9	-4.3

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：政策边际催化板块，期待下半年双节表现》
2023-07-23
- 《食品饮料行业周报：业绩预告短期催化板块，下半年复苏看双节》
2023-07-16
- 《食品饮料行业周报：继续关注板块催化剂暨二季度业绩前瞻，休闲食品三剑客延续高增态势》
2023-07-09

投资要点

一周新闻速递

行业新闻：1) 贵州发布白酒投资项目，项目总投资额3000万元。2) 宁夏48家葡萄酒企获贷款贴息。

公司新闻：1) 洋河股份：联手网商银行，打造数字供应链金融新模式。2) 山西汾酒：上半年预计营收190.11亿。3) 7今世缘：预计上半年营收约59.7亿。

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：本周政治局会议带来板块反弹，其中次高端四剑客表现优异，山西汾酒、路德环境、水井坊发布半年报，今世缘发布半年报预告。其中汾酒Q2业绩超预期，品牌势能持续在线，下半年继续以提升产品结构、加强渠道管控为方向。今世缘收入略超预期，利润符合预期，看好公司冲刺百亿营收目标，六开培育放量下继续优化产品结构。本周起进入酒企业绩披露期，外部环境下行、消费弱复苏情况下质地优、市场基础深厚的酒企具备穿越经济周期能力。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：由于政治局会议带来较强预期，大众品板块亦迎反弹。本周进入财报季，财报成为板块新的催化剂。调味品方面，随着负面预期充分消化，有望迎来上行拐点。原材料仍处于下行趋势，成本利好将逐步体现，关注餐饮复苏以及渠道动销情况。软饮料行业Q2整体表现较疲软，随着旺季来临，期待消费复苏。其中百润股份发布半年报报告，业绩略超预期，下半年继续关注强爽放量带动清爽和微醺起量，同时清爽包装升级完毕后期待下半年起势。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（西麦食品+佳禾食品+爱普股份）。

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	2023/7/28 股价	EPS			PE		投资评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1897.00	58.84	68.96	80.20	32.24	27.51	23.65 买入
000858.SZ	五粮液	181.18	8.05	9.32	10.66	22.51	19.44	17.00 买入
000568.SZ	泸州老窖	244.97	8.66	10.57	12.73	28.29	23.18	19.24 买入
600809.SH	山西汾酒	237.28	8.63	10.69	13.05	27.49	22.20	18.18 买入
002304.SZ	洋河股份	142.76	7.48	8.97	10.59	19.09	15.92	13.48 买入
000799.SZ	酒鬼酒	101.45	4.01	4.91	5.95	25.30	20.66	17.05 买入
600702.SH	舍得酒业	153.95	6.45	8.04	9.87	23.87	19.15	15.60 买入
600779.SH	水井坊	68.80	2.92	3.41	3.92	23.56	20.18	17.55 买入
000596.SZ	古井贡酒	277.56	7.75	9.67	11.95	35.81	28.70	23.23 买入
603369.SH	今世缘	60.86	2.53	3.19	3.97	24.06	19.08	15.33 买入
603589.SH	口子窖	60.88	3.16	3.72	4.33	19.27	16.37	14.06 买入
603198.SH	迎驾贡酒	70.15	2.76	3.45	4.23	25.42	20.33	16.58 买入
600199.SH	金种子酒	27.08	0.04	0.19	0.39	677.00	142.53	69.44 买入
603919.SH	金徽酒	25.78	0.79	1.03	1.30	32.63	25.03	19.83 买入
600197.SH	伊力特	26.50	0.84	1.08	1.34	31.55	24.54	19.78 买入
600559.SH	老白干酒	27.58	0.83	1.11	1.42	33.23	24.85	19.42 买入
000860.SZ	顺鑫农业	28.36	0.90	1.16	1.46	31.51	24.45	19.42 买入
603288.SH	海天味业	45.75	1.47	1.70	1.95	31.12	26.91	23.46 买入
603027.SH	千禾味业	19.24	0.45	0.58	0.72	42.76	33.17	26.72 买入
603317.SH	天味食品	15.26	0.41	0.53	0.68	37.22	28.79	22.44 买入
600872.SH	中炬高新	35.95	1.02	1.21	1.41	35.25	29.71	25.50 买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.61	1.12	1.31	1.52	16.62	14.21	12.24 买入
600305.SH	恒顺醋业	11.20	0.19	0.24	0.30	58.95	46.67	37.33 买入
603755.SH	日辰股份	33.29	0.93	1.24	1.65	35.80	26.85	20.18 买入
603170.SH	宝立食品	19.21	0.68	0.86	1.08	28.25	22.34	17.79 买入
300999.SZ	金龙鱼	41.67	0.98	1.28	1.66	42.52	32.55	25.10 买入
300908.SZ	仲景食品	43.00	1.66	1.91	2.17	25.90	22.51	19.82 买入
600298.SH	安琪酵母	37.02	1.68	2.04	2.39	22.04	18.15	15.49 买入
300138.SZ	晨光生物	16.97	1.02	1.27	1.58	16.64	13.36	10.74 买入
300755.SZ	华致酒行	26.31	1.70	2.36	3.11	15.48	11.15	8.46 买入
605499.SH	东鹏饮料	182.07	4.67	5.97	7.41	38.99	30.50	24.57 买入
603711.SH	香飘飘	18.42	0.68	0.83	0.98	27.09	22.19	18.80 买入
605337.SH	李子园	19.12	0.78	0.94	1.12	24.51	20.34	17.07 买入

请阅读最后一页重要免责声明

000729.SZ	燕京啤酒	11.39	0.21	0.27	0.34	54.24	42.19	33.50	买入
600132.SH	重庆啤酒	88.75	3.19	3.84	4.56	27.82	23.11	19.46	买入
600600.SH	青岛啤酒	100.14	3.32	3.88	4.44	30.16	25.81	22.55	买入
603345.SH	安井食品	155.60	5.16	6.75	8.45	30.16	23.05	18.41	买入
603517.SH	绝味食品	38.25	1.11	1.61	2.27	34.46	23.76	16.85	买入
603057.SH	紫燕食品	26.08	0.98	1.24	1.55	26.61	21.03	16.83	买入
002847.SZ	盐津铺子	85.27	2.35	3.16	4.14	36.29	26.98	20.60	买入
603719.SH	良品铺子	25.60	1.01	1.20	1.38	25.35	21.33	18.55	买入
002991.SZ	甘源食品	79.28	2.59	3.49	4.61	30.61	22.72	17.20	买入
002557.SZ	洽洽食品	40.97	2.19	2.53	2.90	18.71	16.19	14.13	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.65	0.37	0.47	0.58	31.49	24.79	20.09	买入
605338.SH	巴比食品	26.32	1.07	1.30	1.57	24.60	20.25	16.76	买入
300973.SZ	立高食品	66.96	1.94	3.30	5.13	34.52	20.29	13.05	买入
002216.SZ	三全食品	16.17	0.99	1.14	1.30	16.33	14.18	12.44	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	19
4、 风险提示	21

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 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: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2020 年 1627 万吨, 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%	13
图表 13: 2023 年 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%	13
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 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%	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%	14
图表 17: 休闲食品各品类市场份额	14

请阅读最后一页重要免责声明

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: 食品饮料二季报业绩前瞻 (根据渠道及华鑫饮食组对个股研究给出的预判)	17
图表 23: 重点关注公司及盈利预测	19

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 贵州：贵州发布白酒投资项目，项目总投资额 3000 万元。贵州酒博会定档。贵州新增酒类瓶盖项目。
2. 宁夏：宁夏 48 家葡萄酒企获贷款贴息。宁夏拟开展葡萄酒历史专项研究。
3. 山西：食品烟酒类价格上涨 1.8%。
4. 武汉：上半年食品烟酒价格上涨 2.0%。
5. 国宝李渡助力酒类文化遗产保护。
6. 古蔺发布 15 亿白酒招商项目。
7. 两项白酒生产团标立项。
8. 杏花村国际酒博会将于 8 月举办
9. 玉蝉 4.5 亿白酒项目年底投产。

1.2、公司新闻

1. 贵州茅台：茅台将于墨尔本推出特调咖啡。茅台大暑产品上线。
2. 五粮液：中科院到访五粮液。五粮液召开落实食品安全主体责任工作推进会。五粮液物产公司注册资本增至 3.3 亿元。曾从钦：三季度要“多拉快跑”。
3. 洋河股份：联手网商银行，打造数字供应链金融新模式。
4. 山西汾酒：杏花村汾酒专业镇开启全国推介。汾酒推动营销高质量发展。汾酒上半年预计营收 190.11 亿。
5. 水井坊：水井坊典藏提价。
6. 古井贡酒：年份原浆·古 20 之夜开启美酒探秘。
7. 今世缘：预计上半年营收约 59.7 亿。
8. 金徽酒：豫园股份拟转让金徽酒 5% 股份。
9. 伊力特：现金分红 1.94 亿。
10. 百威英博：裁减数百名员工。
11. 青岛啤酒：53 亿！青啤签约十个项目。
12. 华润啤酒：雪花新品沈阳啤酒上市。
13. 燕京啤酒：构建“数字燕京”。

请阅读最后一页重要免责声明

14. 喜力：优化物流配送网络。

15. 张裕 A：首开机场体验馆。

16. 百润股份：百润股份上半年营收大涨 59.2%。百润预调酒业务营收增 68%。RIO 清爽系列上新。

17. 西凤酒：西凤酒已进入超 30 个国家。张正调研山东市场。

18. 宋河酒业：年度任务完成近 55%。

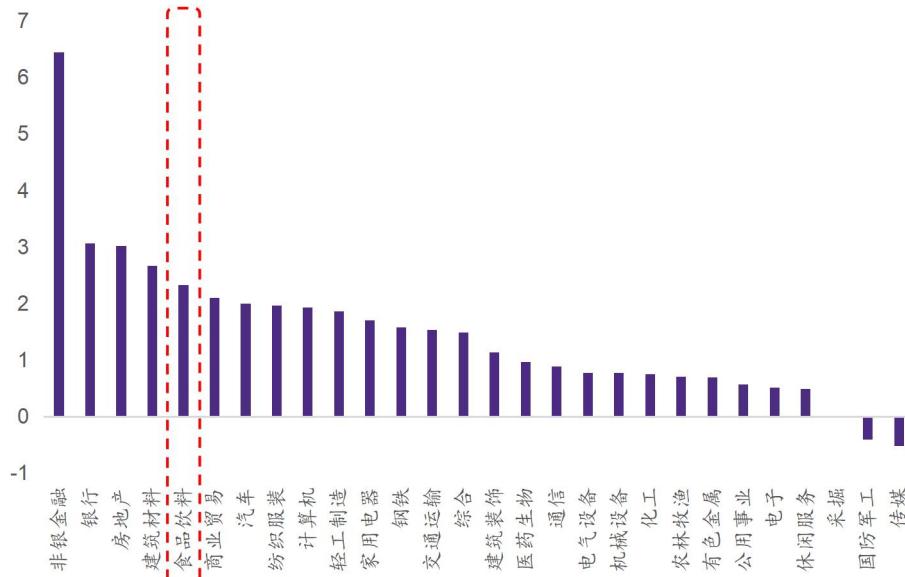
19. 贵州珍酒：探索茶酒共赢。

20. 衡昌烧坊：注册资本增至 13.3 亿。

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
今世缘	经预测，2023年上半年，公司预计实现营业收入59.70亿元左右，同比增长28.46%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润20.50亿元左右，同比增长26.70%左右。
伊力特	1) 伊力转债的转股价格将于2023年8月2日起由原来的16.00元/股调整为15.59元/股。调整后的转股价格自2023年8月2日起生效。 2) 本次利润分配以方案实施前的公司总股本471,967,293股为基数，每股派发现金红利0.41元（含税），共计派发现金红利193,506,590.13元。2022年度不送红股，也不进行资本公积金转增股本。
水井坊	1) 公司本次利润分配实施前的总股本为4.88亿股，扣除不参与利润分配的回购专用证券账户上的85.82万股，本次实际参与分配股本数为4.88亿股。 2) 2023H1总营业收入15.27亿元（同减26.38%），归母净利润2.03亿元（同减45.15%），扣非净利润2.00亿元（同减44.86%）。 3) 2023Q2总营业收入6.73亿元（同增2.22%），归母净利润0.43亿元（同增508.87%），扣非净利润0.42亿元（同增567.63%）。
山西汾酒	2023年上半年，公司预计实现营业收入190.11亿元左右，同比增长23.98%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润67.75亿元左右，同比增长35.15%左右。
华致酒行	公司于2023年7月24日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对华致酒行连锁管理股份有限公司的监管函》（创业板监管函〔2023〕第99号）。

请阅读最后一页重要免责声明

金徽酒	上海豫园旅游商城（集团）股份有限公司与济南铁晟叁号投资合伙企业（有限合伙）签署《股份转让协议》，豫园股份向铁晟叁号转让其持有的金徽酒 25,363,000 股股份，占金徽酒总股本的 5%。
路德环境	<p>1) 公司将 2023 年半年度报告披露时间延期至 2023 年 7 月 29 日。</p> <p>2) 公司总股本为 1.01 亿股，合计拟派发现金红利人民币 1007.15 万元。</p> <p>3) 2023H1 总营业收入 1.25 亿元（同减 16.87%），归母净利润 0.12 亿元（同减 36.73%），扣非净利润 0.09 亿元（同减 40.70%）。</p> <p>4) 2023Q2 总营业收入 0.69 亿元（同减 25.73%），归母净利润 0.08 亿元（同减 45.32%），扣非净利润 0.06 亿元（同减 46.11%）。</p>
百润股份	<p>1) 公司经本次董事会审议通过的利润分配预案为：以公司最新总股本 10.50 亿股扣除回购专户所持有股份 0.07 亿股后的股本 10.43 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5.00 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。</p> <p>2) 2023H1 总营业收入 16.51 亿元，归母净利润 4.39 亿元，扣非净利润 4.31 亿元，毛利率 65.89%，净利率 26.54%，销售费用率为 20.07%，管理费用率为 4.75%，经营活动现金流净额为 3.97 亿元。</p> <p>3) 2020 年非公开发行 A 股股票募集资金总额为 10.06 亿元，扣除承销费、保荐费以及各项其他发行费用 0.15 亿元（不含增值税）后实际募集资金净额为 9.91 亿元，该募集资金投资于烈酒（威士忌）陈酿熟成项目，截至 2023 年 6 月 30 日，募投项目已达到预定可使用状态。</p> <p>4) 2021 年公开发行可转换公司债券募集资金总额为 11.28 亿元，扣除承销费、保荐费以及各项其他发行费用 0.15 亿元（不含增值税）后实际募集资金净额为人民币 11.13 亿元，该募集资金投资于麦芽威士忌陈酿熟成项目，并于 2021 年 10 月 12 日全部到位。</p> <p>获得政府补助 6908.21 万元，与收益相关的政府补助 1,588.21 万元将计入当期损益，并对公司 2023 年度损益产生积极影响，具体的会计处理以及对公司损益的影响最终以审计机构年度审计确认后的结果为准。</p>
天润乳业	<p>1) 2023 年持股计划：参与对象为公司中高层管理人员、公司及子公司业务技术骨干。持股计划资金来源为①从公司扣除非经常性损益后的净利润中提取的持股计划奖励金；②员工其他合法薪酬；③员工融资或其他自筹资金；④法律、行政法规允许的其他方式。</p> <p>2) 部分限制性股票回购注销：本次回购注销限制性股票涉及激励对象 3 人，合计拟回购注销限制性股票 14.52 万股。本次回购注销完成后，公司 2019 年股权激励计划剩余限制性股票 0.59 亿股。</p> <p>3) 拟回购注销持有的已获授但未解除限售的限制性股票 20.64 万股，回购价格为 11.83 元/股。本次拟回购注销部分限制性股票完成后，公司股份总数变更为 63.66 亿股。</p>
伊利股份	<p>郭红、周炜合计持有公司股份 823.90 万股，占公司总股本比例 6.58%，计划在 6 个月内以集中竞价方式减持公司股份 250.33 万股，占公司总股本比例 2%。</p>
熊猫乳品	同意以 14.58 元/份的行权价格向符合授予条件的 38 名激励对象授予 1076.00 万份股票期权。
香飘飘	公司将使用不超过人民币 30,000 万元暂时闲置募集资金进行现金管理。
味知香	公司本次向特定对象发行股票相关事项的生效和完成尚需通过深交所审核，并获得中国证券监督管理委员会同意注册的决定后方可实施。
千味央厨	控股子公司光明农业拟收购杭州余杭文投所持江苏众旺农牧科技有限公司 30% 股权，收购价款不高于 0.45 亿元。
上海梅林	公司股东施延军本次解除质押股数合计 0.23 亿股，占公司总股本比例为 2.30%，解除质押日期为 2023 年 7 月 26 日，质权人为兴业证券股份有限公司。
金字火腿	预期报告期间净利润 0.9 亿元-1.1 亿元，而 2022 年同期净利润为 0.18 亿元；报告期间总收入 14 亿元-14.2 亿元，而 2022 年同期总收入为 11.81 亿元。
周黑鸭	股东邬飞霞女士通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 16.54 万股，占公司总股本的 0.13%。本次权益变动后，股东邬飞霞女士持有公司股份 623.9 万股，占公司总股本 5.00%。
祖名股份	本次限售股上市流通数量为 3993.73 万股，均为首次公开发行限售股，无战略配售股份，本次限售股上市流通日期为 2023 年 7 月 31 日。
宝立食品	

龙大美食	公司持股 5%以上股东莱阳银龙所持本公司 2650 万股解除质押，占其所持股份 33.68%，占公司总股本比例为 2.46%。
甘源食品	本次申请解除限售股份的数量为 5242.7 万股，占公司股本总额的 56.24%，占公司无限售条件流通股的 143.33%。本次申请解除限售股份的上市流通日期为 2023 年 7 月 31 日（星期一）。
立高食品	1) 公司同意以募集资金置换已支付发行费用的自筹资金 4,162,518.81 元（不含税）。 2) 梁培玲女士因个人原因申请辞去公司财务总监职务，辞职后梁培玲女士将不再担任公司任何职务。 3) 聘任王世佳先生担任公司财务总监，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会届满之日止。
来伊份	公司于 2023 年 07 月 24 日接到公司控股股东爱屋企管通知，获悉其将质押给杭州银行股份有限公司上海分行的公司股份 19,840,000 股（占公司总股本的 5.89%）提前解除质押。
天味食品	于志勇、吴学军和胡涛 3 名股东计划通过集中竞价方式分别减持 56.01 万股、37.28 万股、11.69 万股，合计 104.98 万股，占公司总股本的 0.1%。
良品铺子	自 2023 年 7 月 7 日至 2023 年 7 月 25 日，信息披露义务人已经通过大宗交易或集中竞价方式合计减持公司股份 552.5 万股，超过公司总股本的 1%。
乐惠国际	公司 2022 年第一季度报告、半年度报告、第三季度报告营业收入分别调减 0.21 亿元、3.2 亿元、3.22 亿元，调整金额占更正后金额的比例分别为 7.17%、51.26%、34.91%。
中炬高新	1) 罢免何华女士、黄炜先生、曹建军先生、周艳梅女士第十届董事会董事职务，选举梁大衡先生、林颖女士、刘戈锐先生、刘锗辉先生为公司董事会非独立董事。 2) 公司于 2023 年 7 月 24 日收到上海证券交易所《关于中炬高新技术实业（集团）股份有限公司有关信息披露事项的监管工作函》。
妙可蓝多	公司拟以人民币 6.01 亿元现金收购吉林省广泽乳品科技有限公司 42.88% 股权。 1) 2023 年 7 月 24 日，宏裕包材收到中国证券监督管理委员会《关于同意湖北宏裕新型包材股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票注册的批复》（证监许可〔2023〕1586 号），同意宏裕包材向不特定合格投资者公开发行股票的注册申请，该批复自同意注册之日起 12 个月内有效。 2) 公司将以 22.81 元/股的价格回购注销 8.06 万股限制性股票，本次拟用于支付回购限制性股票的资金为公司自有资金，回购价款共计 183.81 万元（不含同期银行存款利息）。
安琪酵母	

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	舍得酒业	600702. SH	143. 67	17. 34%	
	口子窖	603589. SH	57. 57	11. 95%	
	山西汾酒	600809. SH	226. 16	10. 61%	
	老白干酒	600559. SH	26. 73	10. 23%	
	古井贡酒	000596. SZ	263. 34	9. 78%	
	跌幅前五				
	金种子酒	600199. SH	26. 97	1. 58%	
	华致酒行	300755. SZ	25. 89	2. 69%	
	伊力特	600197. SH	25. 98	3. 68%	
	五粮液	000858. SZ	177. 94	5. 79%	
大众品	顺鑫农业	000860. SZ	27. 53	6. 26%	
	涨幅前五				
	莲花健康	600186. SH	3. 17	10. 07%	
	立高食品	300973. SZ	64. 68	7. 14%	
	味知香	605089. SH	41. 34	5. 92%	
	妙可蓝多	600882. SH	21. 55	4. 96%	
	广州酒家	603043. SH	25. 42	4. 81%	
	跌幅前五				
	乐惠国际	603076. SH	44. 42	-3. 78%	
	桂发祥	002820. SZ	11. 64	-3. 64%	
	熊猫乳品	300898. SZ	28. 78	-3. 58%	
	一鸣食品	605179. SH	12. 16	-3. 02%	
	路德环境	688156. SH	28. 02	-2. 87%	

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

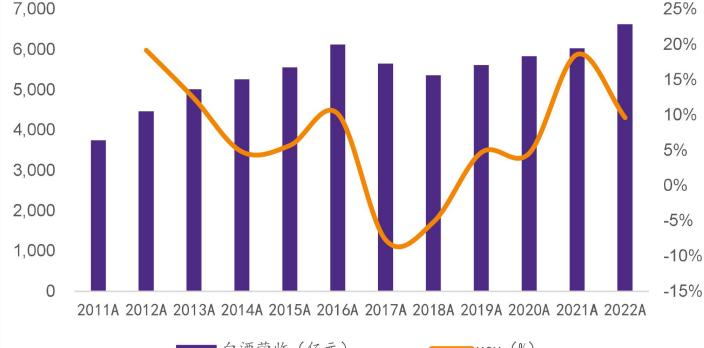
白酒行业：

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

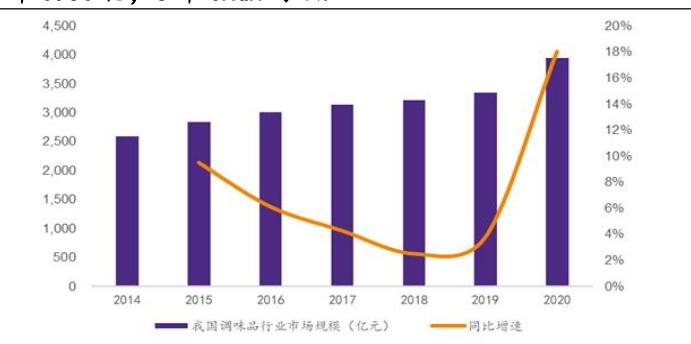
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%



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

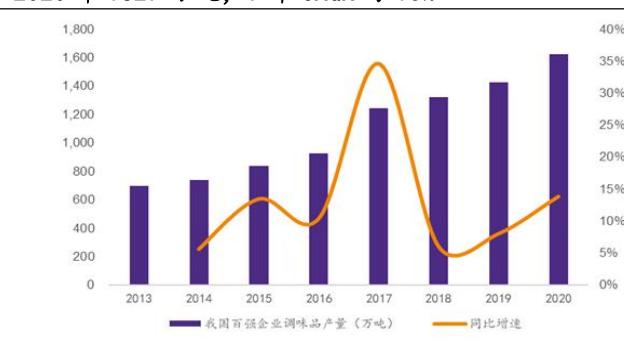
调味品行业:

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%



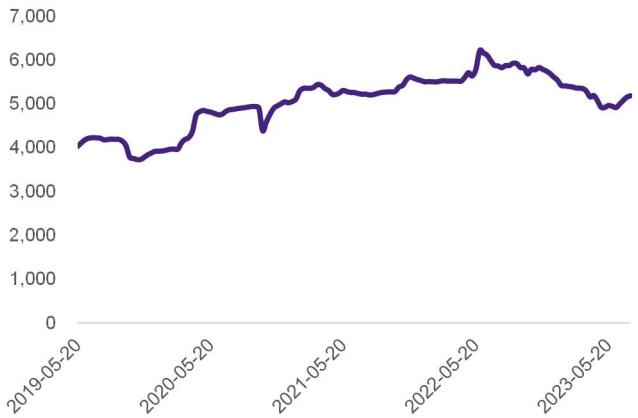
资料来源: 艾媒, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

图表 7: 百强企业调味品产量从 2013 年 700 万吨增至 2020 年 1627 万吨, 7 年 CAGR 为 13%



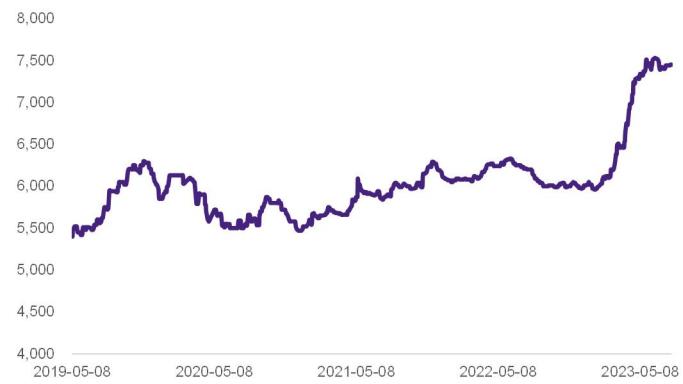
资料来源: 中国调味品协会, 前瞻产业研究院, 华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



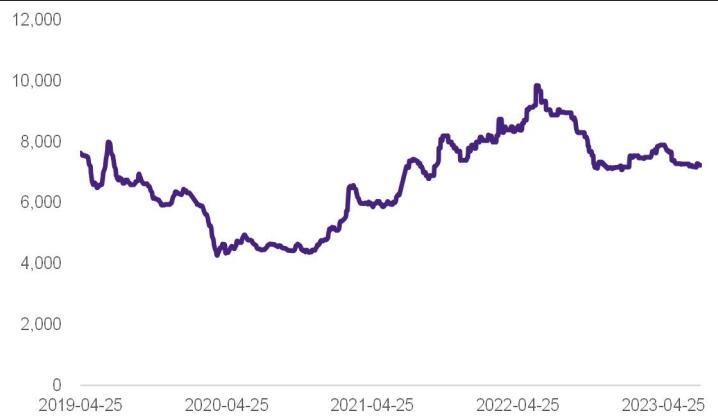
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

图表 9：白砂糖现货价（元/吨）



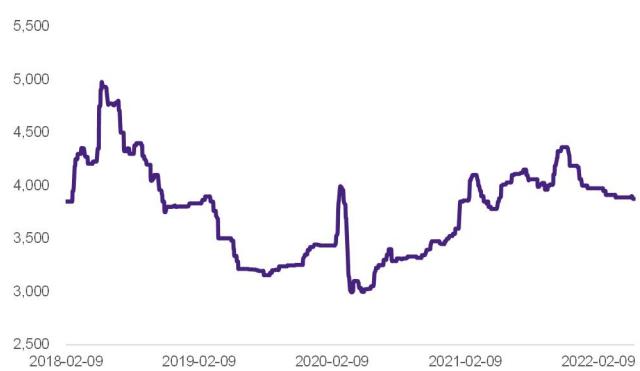
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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

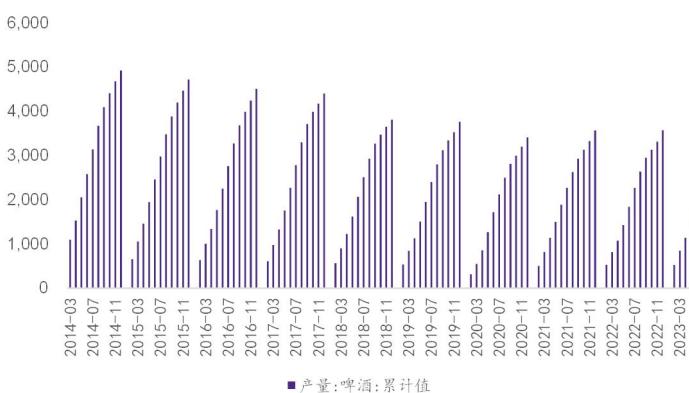
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



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 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%

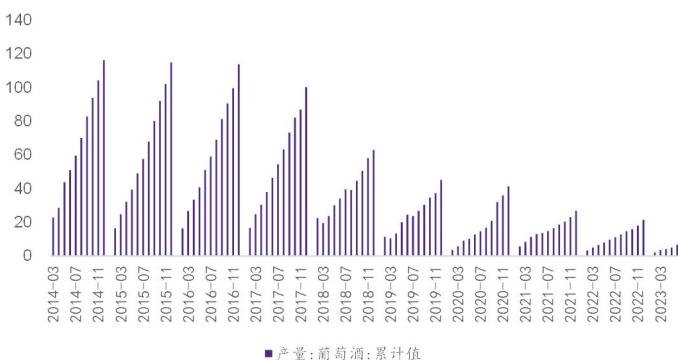


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

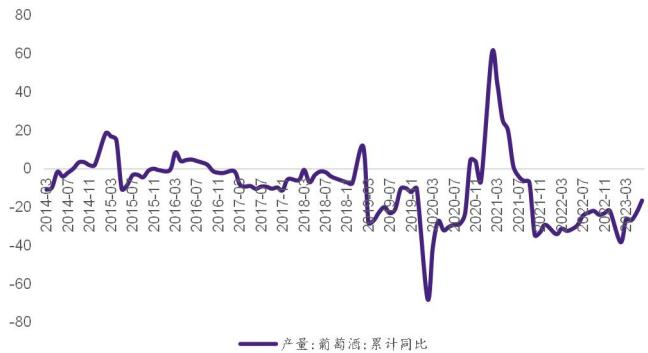
葡萄酒行业：

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

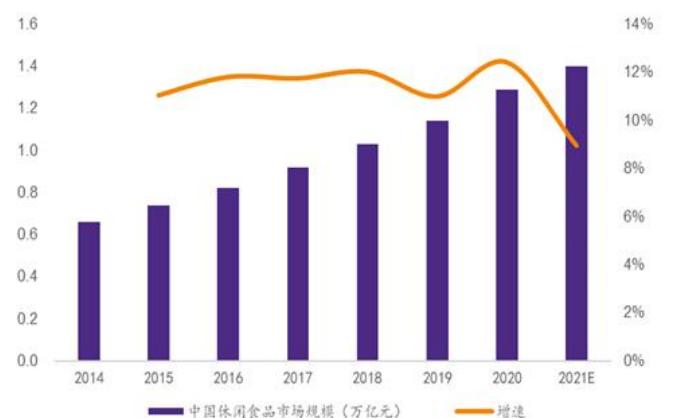
图表 15：2023 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

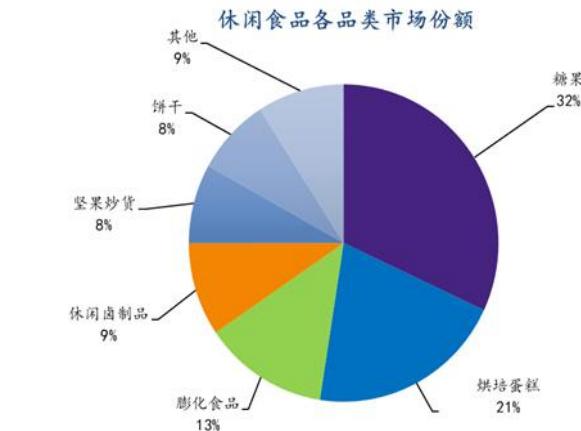
休闲食品行业：

图表 16：休闲食品市场规模从 2014 年 0.66 万亿元增至 2021 年 1.4 万亿元，7 年 CAGR 为 11%



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

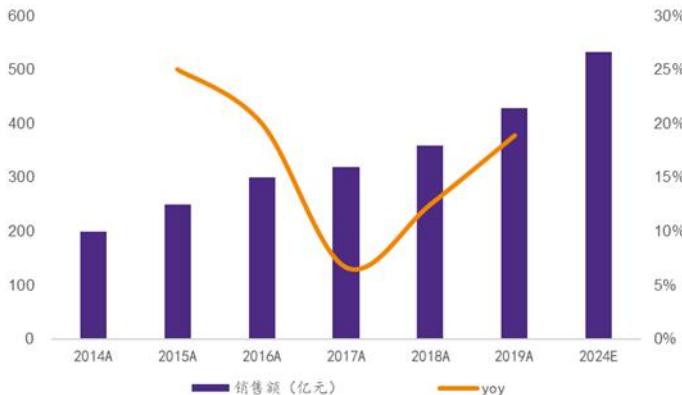
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

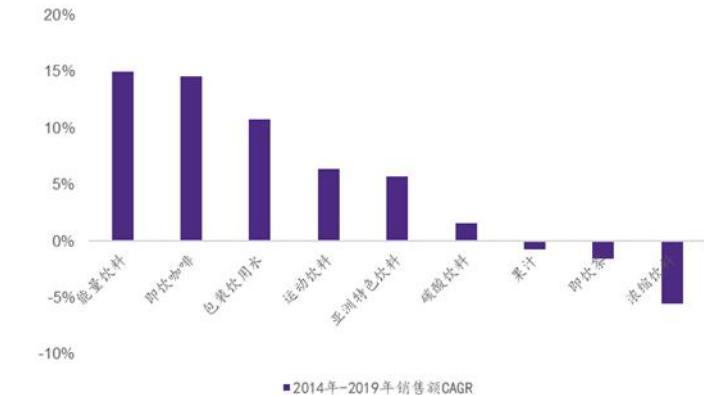
软饮料：

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

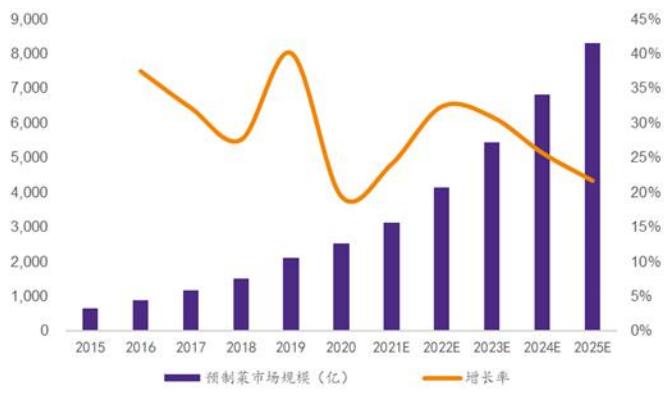
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

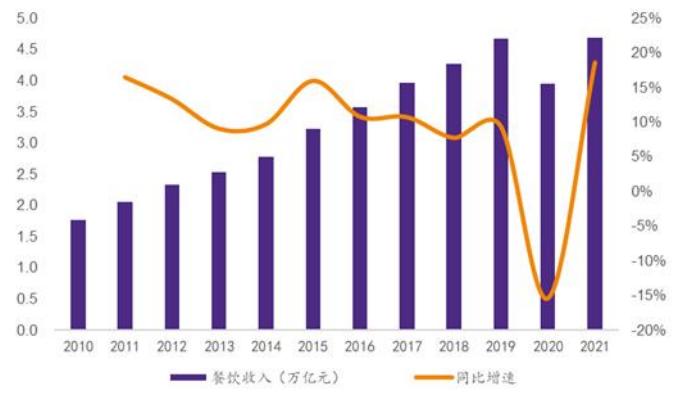
预制菜：

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

山西汾酒：根据公告，预计公司 2023H1 总营收 190.11 亿元左右，同增 23.98% 左右；归母净利润 67.75 亿元左右，同增 35.15% 左右。预计 2023Q2 总营收 63.29 亿元，同增 31.75% 左右；预计归母净利润 19.56 亿元，同增 50.17% 左右，二季度业绩超预期。今年以来公司坚持品牌建设，紧抓终端维护，持续精耕长江以南核心市场，市场结构进一步优化，

请阅读最后一页重要免责声明

青花汾酒系列等中高端产品实现较快增长。产品方面，青花 20 仍稳站全国次高端价位带优势地位，同时提高对巴拿马、老白汾等腰部产品在环山西市场的放量。渠道方面，Q2 以来公司加强市场秩序管理，合理控制发货节奏，着力降低库存，同时提高出厂价以理顺价格结构，期待下半年推动批价及终端价格稳步向上。公司作为清香白酒龙头，品牌势能持续在线，并以提升产品结构、加强渠道管控为方向，加速推进复兴之途。

今世缘：根据公告，预计 2023H1 营收 59.7 亿元（同增 28.5% 左右），归母净利润 20.5 亿元（同增 26.7% 左右）。我们预计 2023Q2 营收 21.67 亿元（同增 30.6%），归母净利润 7.95 亿元（同增 29.2%）。二季度收入略超预期，利润符合我们预期，利润增速慢于收入增速，系省外扩张费用投放增加所致。整体势能持续向上，趋势继续向好。今年 7 月初，公司通过部分组织结构调整议案，成立战略研究部、总工程师办公室、大数据中心；品牌管理部并入文化部；合并销售管理部与省外事业部，组建销售部。与 2022 年组织结构相比，公司将销售管理部与省外事业部合并为销售部，体现出今世缘对于省内外销售体系一盘棋管理，省内继续全面深耕，做大、做强、做优市场，带动和辐射省外市场发展。将品牌管理部并入文化部，聚焦打造“缘文化”，走文化酒路线，继续强化“今世有缘，相伴永远”、“家有喜事就喝今世缘”和“成大事，必有缘”的品牌认知；新成立战略研究部、总工程师办公室和大数据中心，为后百亿时代组织架构调整和战略布局奠定基础。

中炬高新：临时股东大会审议通过罢免何华、黄炜、曹建军、周艳梅第十届董事会董事职务的议案，同时以累积投票制审议《关于选举公司董事的议案》，最终梁大衡、林颖、刘戈锐通过表决当选公司第十届董事会非独立董事，完成公司董事会改选工作，改组后公司拥有 5 名非独立董事和 3 名独立董事，非独立董事均为中山国资委及其一致行动人背景。同日公司以现场方式召开中炬高新第十届董事会第十五次会议，审议通过了免去田秋先生副总经理、董事会秘书职务，免去孔令云女士副总经理、财务负责人职务，免去秦君雪女士副总经理的议案。相关职务空缺期间由执行委员会代行空缺总经理、副总经理职务，余健华代行财务负责人、董事会秘书职责。随着改组落地，公司经营有望迎来自上而下的好转。董事会成立执行委员会，由余健华、林颖、吴剑、张万庆作为执行委员会委员，实行集体决策、集体负责制。短期看公司将稳定经营队伍，中期看公司将市场化选聘专业管理团队并聚焦主业。当前公司基本面良好，预计 2 季度调味品收入实现正增长，目前整体库存水平良性。随着董事会改组落地，公司治理有望改善，品牌势能有望顺利释放。

李子园：公司与华与华合作全面焕新品牌，广告语从“新新鲜鲜李子园”更新为“青春甜不甜？就喝李子园！”，以“甜”挖掘产品物用价值；产品符号从戴蓝黄帽子的小男孩改造成与“爱心符号”结合的李子园同学，以青春为母体，在继承原有品牌资产的同时，加强与“青春”的关联，并强化“甜”的产品属性。公司计划广告投放覆盖全国 100+ 城市，1) 南京、杭州、昆明、合肥、南昌、郑州等 6 个省会城市的 30 个地铁站；2) 40 个城市高铁站黄金势能广告位，包括 LED 信息屏+静态灯塔+高铁列车；3) 全国顶流商圈网红大屏滚动播放巨型地标性 LED 大屏；4) 80 个城市公交媒体 400 辆公交车身广告，为年度中国单品牌公交投放规模之最；5) 百所院校全媒体、百面更下沉市场刷墙广告、超过千场路演品牌推广活动；6) 5 大央视频道广告，再创品牌高度；7) 与 QQ 音乐合作，宣布 2023 年第一届李子园甜美女生评选大赛。公司在原有标品 450ml 及 250ml 甜牛奶的基础上推新多规格多种类产品，包括 1) 280ml PET 系列产品再开发：果蔬酸奶饮品、发酵酸奶饮品、李子园椰奶、奶咖；2) 新产品 250ml 钻石包系列：舒焕奶，不含乳糖、喝奶自由；燕麦牛奶，双重营养；纯牛奶。3) 1L 钻石包系列：苹果汁、复原椰子汁、发酵酸奶饮品。以不同产品对标不同渠道，多元布局高效推广，1) 早餐渠道：260g 托盘甜牛奶；2) 小餐饮渠道：玻璃瓶新品、1L 钻石包系列；3) 学校渠道：450ml、225ml 甜牛奶；4) 其他渠道：280ml PET 系列、

请阅读最后一页重要免责声明

250ml 钻石包系列。公司作为甜牛奶饮品销量全国第一，市占率为 46.60%，在站稳甜牛奶龙头地位的同时积极焕新品牌，大力投放展现决心，我们看好公司未来品牌长青，继续提升甜牛奶份额并带领新品进军细分市场。

百润股份：2023H1 总营收 16.51 亿元（同增 59%），归母净利润 4.39 亿元（同增 99%）；2023Q2 总营收 8.91 亿元（同增 79%），归母净利润 2.51 亿元（同增 95%），业绩略超预期。2023H1 年毛利率 65.89% (+4pct)，2023Q2 为 66.26% (+5pct)。2023H1 年净利率 26.54% (+5pct)，2023Q2 为 28.17% (+2pct)，利润充分释放。2023H1 销售费用率为 20.07% (-2pct)，2023Q2 为 19.58% (+2pct)。2023H1 管理费用率为 4.75% (-2pct)，2023Q2 为 4.94% (-3pct)。2023H1 经营活动现金流净额为 3.97 亿元（同增 291%），2023Q2 为 3.35 亿元（同增 255%）。2023H1 销售回款 19.57 亿元（同增 55%），2023Q2 为 10.26 亿元（同增 70%）。截至 2023H1，合同负债 2.21 亿元（环比-0.7%）。分产品看，2023H1 预调鸡尾酒/食用香精营收分别为 14.52/1.63 亿元，分别同比+68%/+19%，分别占比 90%/10%，毛利率分别为 67%/68%，分别同比+4pct/+5pct。2023Q2 预调鸡尾酒营收为 7.78 亿元，受益于“358”产品策略方向正确，强爽放量带动清爽和微醺起量，目前清爽实现升级，下半年期待起势。分渠道看，2023H1 线下/数字零售/即饮渠道营收分别为 13.36/2.42/0.37 亿元，同比+84%/+1%/-4%，毛利率分别为 68%/63%/53%，流通渠道稳步铺设，餐饮渠道空间充足。分区域看，2023H1 华北/华东/华南/华西营收为 2.77/6.10/4.47/2.82 亿元，同比+137%/+21%/+82%/+104%，占比 17%/38%/28%/18%，毛利率为 68%/65%/67%/68%，华北和华西市场体量小增速较快。量价拆分，2023H1 预调鸡尾酒销量 1885.45 万箱（同增 97%），食用香精销量 166.42 万公斤（同增 17%），动销稳步向上。2023H1 预调鸡尾酒均价 77.01 元/箱（同减 15%），食用香精 98.20 元/公斤（同增 1%）。截至 2023H1 经销商 2399 家，较年初增加 206 家。

2.6、食品饮料二季报业绩前瞻

图表 22：食品饮料二季报业绩前瞻（根据渠道及华鑫饮食组对个股研究给出的预判）

公司代码	板块	名称	营业收入 YoY				归母净利润 YoY			
			2022	2022Q2	2023E	2023Q2	2022	2022Q2	2023E	2023Q2
600519.SH		贵州茅台	16.5%	16.1%	16.1%	19%	19.6%	17.3%	17.9%	18%
000858.SZ	高端	五粮液	11.7%	10.0%	15.2%	10%~15%	14.2%	10.3%	17.1%	10%~15%
000568.SZ		泸州老窖	21.7%	24.1%	21.4%	20%~25%	30.3%	29.0%	23.0%	25%左右
600809.SH		山西汾酒	31.3%	0.4%	24.8%	32%左右	52.4%	-4.3%	30.1%	50%左右
600702.SH	次高端	舍得酒业	21.9%	-16.3%	26.0%	25%+	35.3%	-29.7%	27.5%	30%+
000799.SZ		酒鬼酒	18.6%	5.3%	16.8%	下滑 20%+	17.4%	-18.7%	24.2%	下滑 30%+
600779.SH		水井坊	0.9%	10.4%	14.9%	2%	1.4%	116.9%	17.4%	509%
002304.SZ		洋河股份	18.8%	17.1%	19.4%	15%~20%	24.9%	6.1%	20.3%	15%~20%
603369.SH		今世缘	23.1%	14.0%	28.2%	31%左右	23.3%	16.3%	32.2%	29%左右
000596.SZ		古井贡酒	25.9%	29.5%	21.4%	20%左右	36.8%	45.3%	30.3%	20%~25%
603589.SH		口子窖	2.1%	-7.9%	15.5%	15%~20%	-10.2%	-4.9%	22.3%	15%~20%
603198.SH	地产	迎驾贡酒	19.6%	0.1%	15.4%	20%+	23.0%	4.1%	13.6%	25%~30%
600199.SH	酒	金种子酒	-2.1%	2.6%	69.8%	30%左右	-12.4%	13.3%	113.8%	同比减亏 0.36 亿元或扭亏为盈
600559.SH		老白干酒	15.5%	24.6%	29.3%	15%~20%	81.8%	41.6%	7.5%	利润快于收入
603919.SH		金徽酒	12.5%	12.2%	25.0%	15%~20%	-13.7%	-34.5%	43.3%	50%+
600197.SH		伊力特	-16.2%	4.7%	55.0%	0~5%	-47.1%	-75.2%	107.1%	5~10%
000860.SZ		顺鑫农业	-21.5%	-29.5%	21.4%	同减	-758.1%	-162.7%	199.1%	同比增亏

请阅读最后一页重要免责声明

调味品										3.19~3.73 亿元
603288.SH	海天味业	2.4%	22.2%	10.0%	4%~34%	-5%~0%	-7.1%	11.8%	10.0%	0%~10%
002582.SZ	道道全	9.3%	38.8%	28.6%	同减31%~11%	31%~11%	-407.8%	-132.3%	-188.9%	21%~187%
600872.SH	中炬高新	4.4%	24.0%	14.2%	0%~10%	0%~10%	-179.8%	47.6%	-235.1%	同减1097%~1161%
603027.SH	千禾味业	26.6%	30.5%	25.5%	30%~40%	30%~40%	55.4%	145.3%	35.7%	55%~92%
603317.SH	天味食品	32.8%	18.2%	22.7%	15%~20%	15%~20%	85.1%	1554.3%	29.4%	15%~20%
002507.SZ	涪陵榨菜	1.2%	15.0%	18.0%	-20%~-10%	-20%~-10%	21.1%	74.7%	10.8%	-10%~0%
603755.SH	日辰股份	-8.8%	-7.2%	43.5%	10%~20%	10%~20%	-37.2%	-38.1%	51.4%	0%~10%
300138.SZ	晨光生物	29.2%	51.1%	19.4%	15%~20%	15%~20%	23.5%	20.6%	25.0%	8%~27%
300999.SZ	金龙鱼	13.8%	20.7%	11.0%	0%~10%	0%~10%	-27.1%	33.0%	75.9%	10%~20%
603170.SH	宝立食品	29.1%	21.4%	23.1%	20%~30%	20%~30%	16.2%	12.2%	26.5%	64%~84%
600305.SH	恒顺醋业	13.0%	18.1%	14.9%	0%~10%	0%~10%	16.0%	3.6%	37.1%	40%+
600298.SH	安琪酵母	20.3%	18.7%	12.0%	10%~20%	10%~20%	1.0%	-7.9%	10.2%	10%~20%
300908.SZ	仲景食品	9.4%	17.4%	14.8%	10%~20%	10%~20%	6.3%	61.9%	32.0%	0%~10%
002166.SZ	莱茵生物	33.0%	55.0%	28.1%	22%	22%	50.9%	149.2%	23.1%	同减87%~97%
603020.SH	爱普股份	-4.3%	-7.8%	12.7%	下滑	下滑	-45.7%	-28.3%	38.2%	下滑
002847.SZ	盐津铺子	26.8%	34.6%	27.3%	50%+	50%+	100.0%	301.8%	52.4%	91%~106%
002991.SZ	甘源食品	12.1%	42.7%	39.6%	42%~49%	42%~49%	3.0%	549.9%	52.4%	216%~284%
003000.SZ	劲仔食品	31.6%	45.6%	26.0%	20%~25%	20%~25%	46.8%	84.7%	35.6%	15%~20%
603719.SH	良品铺子	1.2%	5.7%	18.8%	0%~5%	0%~5%	19.2%	11.5%	20.9%	5%~10%
002956.SZ	西麦食品	15.1%	11.2%	18.6%	10~15%	10~15%	4.3%	-32.2%	23.9%	40%
002557.SZ	洽洽食品	15.0%	24.4%	15.4%	0~5%	0~5%	5.1%	10.5%	13.6%	0~5%
603517.SH	绝味食品	1.1%	0.6%	18.1%	11%~14%	11%~14%	-76.3%	-96.4%	200.4%	810%~960%
603057.SH	紫燕食品	16.5%	0.0%	19.9%	10%~15%	10%~15%	-32.3%	0.0%	81.1%	40%~61%
603697.SH	有友食品	-16.0%	-31.1%	26.1%	15%~20%	15%~20%	-30.1%	-43.3%	40.9%	15%~20%
003030.SZ	祖名股份	11.2%	24.2%	21.8%	下滑	下滑	-31.1%	-19.9%	109.9%	0左右
002582.SZ	好想你	9.3%	38.8%	24.2%	5%~10%	5%~10%	-407.8%	-132.3%	-101.9%	同减259%~417%
002820.SZ	桂发祥	-41.7%	-63.3%	100.4%	100%+	100%+	-431.7%	-301.4%	189.0%	146%~162%
603711.SH	香飘飘	-9.8%	-8.5%	19.1%	35%	35%	-3.9%	-6.6%	31.3%	同比减亏0.9亿
605337.SH	李子园	-4.5%	2.7%	22.5%	0~5%	0~5%	-15.8%	-17.6%	39.6%	30%~40%
603156.SH	养元饮品	-14.2%	-40.3%	27.4%	0~5%	0~5%	-30.2%	-59.6%	31.0%	10%+
000848.SZ	承德露露	6.7%	-11.1%	18.0%	0~5%	0~5%	5.7%	-13.2%	25.7%	10%+
002568.SZ	百润股份	0.0%	-28.2%	34.6%	79%	79%	-21.7%	-45.7%	58.6%	95%
605300.SH	佳禾食品	1.2%	-15.6%	33.8%	40%+	40%+	-23.4%	5.9%	138.8%	313%~399%
002461.SZ	珠江啤酒	8.6%	8.0%	7.3%	5%~10%	5%~10%	-2.1%	0.9%	15.0%	6%~19%
000729.SZ	燕京啤酒	10.4%	7.5%	10.4%	5%~10%	5%~10%	54.5%	-11.9%	71.3%	27%~37%
300973.SZ	立高食品	3.3%	3.1%	37.8%	20%+	20%+	-49.2%	-52.2%	128.0%	30%+
603345.SH	安井食品	31.4%	46.1%	26.9%	26%	26%	61.4%	43.0%	37.6%	40%~52%
002216.SZ	三全食品	7.1%	13.0%	12.1%	0%~5%	0%~5%	25.0%	66.7%	8.3%	20%+
603237.SH	五芳斋	-14.9%	0.0%	24.2%	20%~30%	20%~30%	-29.0%	0.0%	70.6%	20%~30%
001215.SZ	千味央厨	16.9%	8.0%	28.2%	35%~40%	35%~40%	15.2%	2.4%	44.7%	50%+
605338.SH	巴比食品	10.9%	9.9%	33.8%	10%~15%	10%~15%	-29.2%	-41.0%	20.1%	下滑10%~15% (扣非)
605089.SH	味知香	4.4%	-5.2%	27.3%	10%~15%	10%~15%	7.9%	7.9%	34.3%	10%~15%
002726.SZ	龙大美食	-17.4%	-22.0%	-7.7%	0%~5%	0%~5%	111.4%	-86.4%	-76.3%	同减4814%~5755%
002330.SZ	得利斯	-1.8%	-5.3%	29.7%	10%~15%	10%~15%	-27.7%	1294.3%	49.1%	25%~30%
300094.SZ	国联水产	14.3%	33.8%	25.1%	5%~10%	5%~10%	45.2%	309.8%	1366.2%	5%~10%
605388.SH	均瑶健康	7.9%	31.2%	76.6%	5%~10%	5%~10%	-47.9%	-54.8%	167.5%	0%~5%
300915.SZ	海融科技	16.2%	5.7%	30.4%	10%~15%	10%~15%	-17.0%	-44.1%	38.3%	翻倍以上增长
603043.SH	广州酒家	5.7%	20.3%	21.6%	22%	22%	-6.7%	119.2%	34.2%	256%
002732.SZ	燕塘乳业	-5.5%	-6.7%	16.6%	5%~10%	5%~10%	-37.0%	-51.1%	63.3%	54%~93%
600882.SH	妙可蓝多	7.8%	17.2%	19.5%	下滑	下滑	-12.3%	-26.7%	77.1%	同减83%~97%

请阅读最后一页重要免责声明

600419.SH	天润乳业	-5.5%	16.5%	17.1%	5%~10%	31.3%	52.0%	26.5%	15%~20%
300898.SZ	熊猫乳品	-5.5%	-4.5%	17.5%	20%左右	-31.0%	-49.4%	70.4%	116%~162%

资料来源: Wind, 华鑫研究所预测, 注: 标红为已披露数据。

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: 本周政治局会议带来板块反弹, 其中次高端四剑客表现优异, 山西汾酒、路德环境、水井坊发布半年报, 今世缘发布半年报预告。其中汾酒 Q2 业绩超预期, 品牌势能持续在线, 下半年继续以提升产品结构、加强渠道管控为方向。今世缘收入略超预期, 利润符合预期, 看好公司冲刺百亿营收目标, 六开培育放量下继续优化产品结构。本周起进入酒企业绩披露期, 外部环境下行、消费弱复苏情况下质地优、市场基础深厚的酒企具备穿越经济周期能力。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: 由于政治局会议带来较强预期, 大众品板块亦迎反弹。本周进入财报季, 财报成为板块新的催化剂。调味品方面, 随着负面预期充分消化, 有望迎来上行拐点。原材料仍处于下行趋势, 成本利好将逐步体现, 关注餐饮复苏以及渠道动销情况。软饮料行业 Q2 整体表现较疲软, 随着旺季来临, 期待消费复苏。其中百润股份发布半年报报告, 业绩略超预期, 下半年继续关注强爽放量带动清爽和微醺起量, 同时清爽包装升级完毕后期待下半年起势。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 (西麦食品+佳禾食品+爱普股份)。

维持食品饮料行业“推荐”投资评级。

图表 23: 重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/7/28		EPS			PE			投资评级
		股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E		
600519.SH	贵州茅台	1897.00	58.84	68.96	80.20	32.24	27.51	23.65	买入	
000858.SZ	五粮液	181.18	8.05	9.32	10.66	22.51	19.44	17.00	买入	
000568.SZ	泸州老窖	244.97	8.66	10.57	12.73	28.29	23.18	19.24	买入	
600809.SH	山西汾酒	237.28	8.63	10.69	13.05	27.49	22.20	18.18	买入	
002304.SZ	洋河股份	142.76	7.48	8.97	10.59	19.09	15.92	13.48	买入	
000799.SZ	酒鬼酒	101.45	4.01	4.91	5.95	25.30	20.66	17.05	买入	
600702.SH	舍得酒业	153.95	6.45	8.04	9.87	23.87	19.15	15.60	买入	
600779.SH	水井坊	68.80	2.92	3.41	3.92	23.56	20.18	17.55	买入	
000596.SZ	古井贡酒	277.56	7.75	9.67	11.95	35.81	28.70	23.23	买入	

请阅读最后一页重要免责声明

603369.SH	今世缘	60.86	2.53	3.19	3.97	24.06	19.08	15.33	买入
603589.SH	口子窖	60.88	3.16	3.72	4.33	19.27	16.37	14.06	买入
603198.SH	迎驾贡酒	70.15	2.76	3.45	4.23	25.42	20.33	16.58	买入
600199.SH	金种子酒	27.08	0.04	0.19	0.39	677.00	142.53	69.44	买入
603919.SH	金徽酒	25.78	0.79	1.03	1.30	32.63	25.03	19.83	买入
600197.SH	伊力特	26.50	0.84	1.08	1.34	31.55	24.54	19.78	买入
600559.SH	老白干酒	27.58	0.83	1.11	1.42	33.23	24.85	19.42	买入
000860.SZ	顺鑫农业	28.36	0.90	1.16	1.46	31.51	24.45	19.42	买入
603288.SH	海天味业	45.75	1.47	1.70	1.95	31.12	26.91	23.46	买入
603027.SH	千禾味业	19.24	0.45	0.58	0.72	42.76	33.17	26.72	买入
603317.SH	天味食品	15.26	0.41	0.53	0.68	37.22	28.79	22.44	买入
600872.SH	中炬高新	35.95	1.02	1.21	1.41	35.25	29.71	25.50	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	18.61	1.12	1.31	1.52	16.62	14.21	12.24	买入
600305.SH	恒顺醋业	11.20	0.19	0.24	0.30	58.95	46.67	37.33	买入
603755.SH	日辰股份	33.29	0.93	1.24	1.65	35.80	26.85	20.18	买入
603170.SH	宝立食品	19.21	0.68	0.86	1.08	28.25	22.34	17.79	买入
300999.SZ	金龙鱼	41.67	0.98	1.28	1.66	42.52	32.55	25.10	买入
300908.SZ	仲景食品	43.00	1.66	1.91	2.17	25.90	22.51	19.82	买入
600298.SH	安琪酵母	37.02	1.68	2.04	2.39	22.04	18.15	15.49	买入
300138.SZ	晨光生物	16.97	1.02	1.27	1.58	16.64	13.36	10.74	买入
300755.SZ	华致酒行	26.31	1.70	2.36	3.11	15.48	11.15	8.46	买入
605499.SH	东鹏饮料	182.07	4.67	5.97	7.41	38.99	30.50	24.57	买入
603711.SH	香飘飘	18.42	0.68	0.83	0.98	27.09	22.19	18.80	买入
605337.SH	李子园	19.12	0.78	0.94	1.12	24.51	20.34	17.07	买入
000729.SZ	燕京啤酒	11.39	0.21	0.27	0.34	54.24	42.19	33.50	买入
600132.SH	重庆啤酒	88.75	3.19	3.84	4.56	27.82	23.11	19.46	买入
600600.SH	青岛啤酒	100.14	3.32	3.88	4.44	30.16	25.81	22.55	买入
603345.SH	安井食品	155.60	5.16	6.75	8.45	30.16	23.05	18.41	买入
603517.SH	绝味食品	38.25	1.11	1.61	2.27	34.46	23.76	16.85	买入
603057.SH	紫燕食品	26.08	0.98	1.24	1.55	26.61	21.03	16.83	买入
002847.SZ	盐津铺子	85.27	2.35	3.16	4.14	36.29	26.98	20.60	买入
603719.SH	良品铺子	25.60	1.01	1.20	1.38	25.35	21.33	18.55	买入
002991.SZ	甘源食品	79.28	2.59	3.49	4.61	30.61	22.72	17.20	买入
002557.SZ	洽洽食品	40.97	2.19	2.53	2.90	18.71	16.19	14.13	买入
003000.SZ	劲仔食品	11.65	0.37	0.47	0.58	31.49	24.79	20.09	买入
605338.SH	巴比食品	26.32	1.07	1.30	1.57	24.60	20.25	16.76	买入
300973.SZ	立高食品	66.96	1.94	3.30	5.13	34.52	20.29	13.05	买入
002216.SZ	三全食品	16.17	0.99	1.14	1.30	16.33	14.18	12.44	买入
600882.SH	妙可蓝多	22.24	0.47	0.64	0.91	47.32	34.75	24.44	买入
001215.SZ	千味央厨	69.64	1.70	2.25	2.92	40.96	30.95	23.85	买入
605089.SH	味知香	43.51	1.92	2.46	3.09	22.66	17.69	14.08	买入
002330.SZ	得利斯	5.99	0.14	0.25	0.35	42.79	23.96	17.11	买入

603043.SH	广州酒家	25.95	1.23	1.48	1.77	21.10	17.53	14.66	买入
002956.SZ	西麦食品	15.49	0.60	0.71	0.83	25.82	21.82	18.66	买入
002570.SZ	贝因美	4.39	0.27	0.68	1.10	16.26	6.46	3.99	买入
600887.SH	伊利股份	28.48	1.86	2.29	2.73	15.31	12.44	10.43	买入
603156.SH	养元饮品	25.97	1.53	1.92	2.35	16.97	13.53	11.05	买入
300094.SZ	国联水产	5.05	0.08	0.16	0.27	63.13	31.56	18.70	买入
002726.SZ	龙大美食	7.93	0.02	0.22	0.38	396.50	36.05	20.87	买入
002946.SZ	新乳业	15.30	0.62	0.82	1.06	24.68	18.66	14.43	买入
603076.SH	乐惠国际	43.78	0.61	1.03	1.51	71.77	42.50	28.99	买入
300791.SZ	仙乐健康	29.58	1.63	2.07	2.56	18.15	14.29	11.55	买入
605388.SH	均瑶健康	13.28	0.48	0.71	1.04	27.67	18.70	12.77	买入
603237.SH	五芳斋	29.69	1.63	2.06	2.59	18.21	14.41	11.46	买入
603697.SH	有友食品	9.79	0.71	0.90	1.08	13.79	10.88	9.06	买入
002582.SZ	好想你	8.47	0.01	0.07	0.11	847.00	121.00	77.00	买入
002732.SZ	燕塘乳业	23.31	1.03	1.51	1.98	22.63	15.44	11.77	买入
002820.SZ	桂发祥	11.90	0.31	0.53	0.82	38.39	22.45	14.51	买入
002852.SZ	道道全	12.01	1.08	1.30	1.53	11.12	9.24	7.85	买入
688156.SH	路德环境	27.39	0.69	1.30	2.12	39.70	21.07	12.92	买入
605300.SH	佳禾食品	21.76	0.69	0.98	1.34	31.54	22.20	16.24	买入
003030.SZ	祖名股份	24.71	0.65	0.91	1.24	38.02	27.15	19.93	买入
603020.SH	爱普股份	9.43	0.40	0.54	0.70	23.58	17.46	13.47	买入
300898.SZ	熊猫乳品	28.54	0.73	0.91	1.11	39.10	31.36	25.71	买入
000848.SZ	承德露露	9.15	0.70	0.82	0.94	13.07	11.16	9.73	买入
000869.SZ	张裕A	32.56	0.74	0.80	0.87	44.00	40.70	37.43	买入
002568.SZ	百润股份	36.62	0.86	1.08	1.41	42.58	33.91	25.97	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。