

2023年08月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

关注旺季打款政策，财报季个股反馈

—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)	4.7	0.5	-7.6
沪深300	1.1	-1.4	-7.3

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：政策继续呵护板块，板块信心持续恢复》
2023-08-06
- 《食品饮料行业周报：板块迎来反弹，进入财报披露期》
2023-07-30
- 《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

投资要点

一周新闻速递

行业新闻：1) 8月上旬全国白酒价格指数上涨。2) 最大规模白酒主题基金放开限购。

公司新闻：1) 贵州茅台：茅台与绿地控股签订合作。2) 山西汾酒：汾酒登陆南非市场。3) 金徽酒：股东质押8872万股。

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：从情绪面上看，本周外部因素影响较大，北上资金外流致板块震荡下行。从基本面上看，目前处于淡季，各酒企回款及动销节奏正常，处于稳健经营状态。酒企业绩披露期来临，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的能力，有望受业绩催化。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：调味品方面，本周由于各种外部原因致板块迎来小幅调整，但整体基本面并未发生较大变化。仲景食品2023Q2基本符合预期，金龙鱼由于产品结构和价格调整利润略低于预期。随着财报季来临，板块相继公布半年报，将成为近期主要催化。下半年是调味品行业旺季，且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。其中东鹏饮料发布半年度报告，收入表现符合预期，受益于聚酯切片等原材料价格较去年同期下降，利润表现超预期；东鹏特饮持续在能量饮料赛道提升市场份额，上半年广东基地市场增速表现较好，同时布局电解质饮料、即饮咖啡并实现较快增长，看好东鹏饮料向饮料集团扩张。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

名称	2023/8/11		EPS		PE		投资评级	
	股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
贵州茅台	1834.00	58.84	68.96	80.20	31.17	26.60	22.87	买入
五粮液	172.36	8.05	9.32	10.66	21.41	18.49	16.17	买入
泸州老窖	232.68	8.66	10.57	12.73	26.87	22.01	18.28	买入
山西汾酒	226.30	8.63	10.69	13.05	26.22	21.17	17.34	买入
洋河股份	138.80	7.48	8.97	10.59	18.56	15.47	13.11	买入
酒鬼酒	99.47	4.01	4.91	5.95	24.81	20.26	16.72	买入
舍得酒业	136.80	6.45	8.04	9.87	21.21	17.01	13.86	买入
水井坊	68.53	2.74	3.26	3.74	25.01	21.02	18.32	买入
古井贡酒	267.00	7.75	9.67	11.95	34.45	27.61	22.34	买入
今世缘	58.71	2.53	3.19	3.97	23.21	18.40	14.79	买入
口子窖	59.83	3.16	3.72	4.33	18.93	16.08	13.82	买入
迎驾贡酒	69.81	2.76	3.45	4.23	25.29	20.23	16.50	买入
金种子酒	26.37	0.04	0.19	0.39	659.25	138.79	67.62	买入
金徽酒	25.97	0.79	1.03	1.30	32.87	25.21	19.98	买入
伊力特	24.71	0.84	1.08	1.34	29.42	22.88	18.44	买入
老白干酒	25.89	0.83	1.11	1.42	31.19	23.32	18.23	买入
顺鑫农业	26.73	0.90	1.16	1.46	29.70	23.04	18.31	买入
海天味业	44.33	1.47	1.70	1.95	30.16	26.08	22.73	买入
千禾味业	18.29	0.45	0.58	0.72	40.64	31.53	25.40	买入
天味食品	14.88	0.41	0.53	0.68	36.29	28.08	21.88	买入
中炬高新	34.20	1.02	1.21	1.41	33.53	28.26	24.26	买入
涪陵榨菜	18.13	1.12	1.31	1.52	16.19	13.84	11.93	买入
恒顺醋业	10.93	0.19	0.24	0.30	57.53	45.54	36.43	买入
日辰股份	31.46	0.93	1.24	1.65	33.83	25.37	19.07	买入
宝立食品	19.32	0.68	0.86	1.08	28.41	22.47	17.89	买入
金龙鱼	41.20	0.70	0.96	1.31	58.86	42.92	31.45	买入
仲景食品	43.20	1.66	1.91	2.17	26.02	22.62	19.91	买入
安琪酵母	35.55	1.68	2.04	2.39	21.16	17.43	14.87	买入
晨光生物	15.85	1.02	1.27	1.58	15.54	12.48	10.03	买入
华致酒行	24.03	1.70	2.36	3.11	14.14	10.18	7.73	买入
东鹏饮料	181.75	4.95	6.22	7.68	36.72	29.22	23.67	买入
香飘飘	18.04	0.68	0.83	0.98	26.53	21.73	18.41	买入
李子园	17.37	0.78	0.94	1.12	22.27	18.48	15.51	买入

请阅读最后一页重要免责声明

燕京啤酒	10.79	0.21	0.27	0.34	51.38	39.96	31.74	买入
重庆啤酒	87.80	3.19	3.84	4.56	27.52	22.86	19.25	买入
青岛啤酒	95.55	3.32	3.88	4.44	28.78	24.63	21.52	买入
安井食品	147.30	5.16	6.75	8.45	28.55	21.82	17.43	买入
绝味食品	36.38	1.11	1.61	2.27	32.77	22.60	16.03	买入
紫燕食品	25.36	0.98	1.24	1.55	25.88	20.45	16.36	买入
盐津铺子	80.36	2.50	3.43	4.53	32.14	23.43	17.74	买入
良品铺子	24.84	1.01	1.20	1.38	24.59	20.70	18.00	买入
甘源食品	76.22	2.59	3.49	4.61	29.43	21.84	16.53	买入
洽洽食品	39.93	2.19	2.53	2.90	18.23	15.78	13.77	买入
劲仔食品	11.21	0.37	0.47	0.58	30.30	23.85	19.33	买入
巴比食品	24.42	0.99	1.18	1.40	24.67	20.69	17.44	买入
立高食品	65.58	1.94	3.30	5.13	33.80	19.87	12.78	买入
三全食品	16.11	0.99	1.14	1.30	16.27	14.13	12.39	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	7
2.1、 本周行业涨跌幅	7
2.2、 公司公告	7
2.3、 本周公司涨跌幅	9
2.4、 食品饮料行业核心数据趋势一览	10
2.5、 重点公司信息反馈	13
3、 投资观点	17
4、 风险提示	20

图表目录

图表 1: 本周行业涨跌幅一览 (%)	7
图表 2: 本周食品饮料重点上市公司公告	7
图表 3: 食品饮料重点公司一周涨跌幅一览	9
图表 4: 2022 年白酒产量 671.20 万吨, 同-6.2%	10
图表 5: 2022 年白酒行业营收 6626 亿元, 同+9.64%	10
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%	10
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%	10
图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)	11
图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)	11
图表 10: 国内 PET 切片现货价(纤维级):国内 (元/吨)	11
图表 11: 瓦楞纸市场均价 (元/吨)	11
图表 12: 2022 年啤酒行业产量 3569 万千升, 同+0.2%	11
图表 13: 2023 年 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%	11
图表 14: 2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升, 同-20.1%	12
图表 15: 2023 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%	12
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%	12

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	12
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%	13
图表 19: 饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR	13
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%	13
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%	13
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)	16
图表 23: 重点关注公司及盈利预测	18

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

1. 8月上旬全国白酒价格指数上涨。
2. 7月北京食品烟酒价格下降0.3%。
3. 7月食烟酒价格下降0.5%。
4. 最大规模白酒主题基金放开限购。
5. 贵州：白酒境外展销首秀走进香港。遵义首笔基酒抵押贷款放款。
6. 江苏：前6月啤酒产量出炉。
7. 河南：发文鼓励补贴豫酒企业。
8. 银川：签约620万酒类项目。银川葡萄酒试点项目入选国字号名单。
9. 宜宾：上半年规上白酒产值360亿。
10. 泰国：上半年酒水进口增长35%。
11. 韩国：威士忌进口量创新高。
12. 欧盟：啤酒产量已增至疫情前水平。

1.2、公司新闻

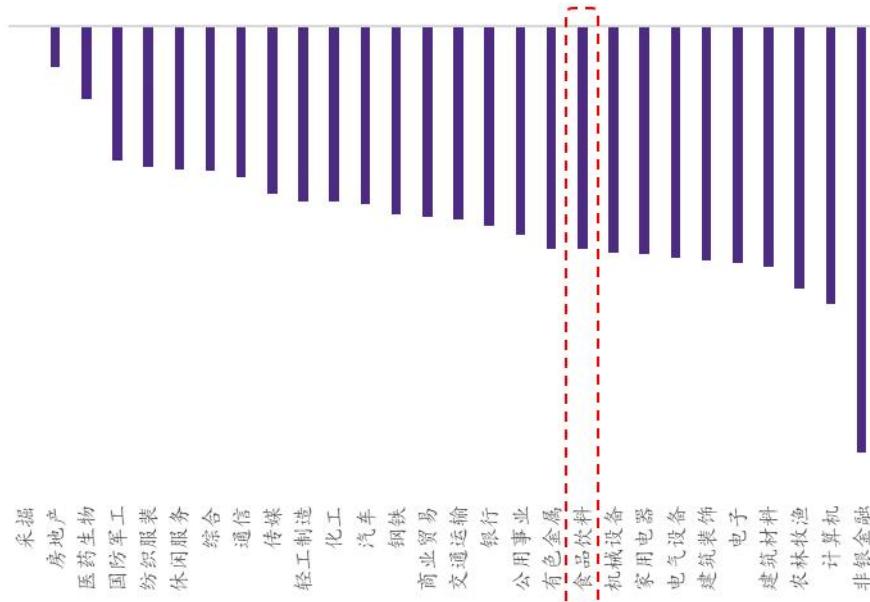
1. 贵州茅台：茅台诉贵州茅台镇酒获赔47万。茅台秋系列文化产品发布。i茅台优化部分产品投放机制。茅台与绿地控股签订合作。茅台酒店公司启动招聘。
2. 山西汾酒：汾酒登陆南非市场。
3. 古井贡酒：亮相央视草原歌会。
4. 金徽酒：股东质押8872万股。金徽酒·正能量高铁列车广告上线
5. 青岛啤酒：京东物流与青啤达成合作。
6. 乐惠国际：定增超4亿加码鲜啤。
7. 古越龙山：上半年营收近8亿。
8. 海南椰岛：新设酒业运营公司。
9. 郎酒：打造“敏捷型”供应链。
10. 西凤酒：劲牌公司到访西凤酒。西凤两项科技成果通过鉴定。
11. 金沙酒业：高管变更。

请阅读最后一页重要免责声明

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
金徽酒	<p>1) 公司控股股东亚特集团持有公司股份 1.09 亿股，占公司总股本的 21.57%。本次股份质押后，亚特集团累计质押公司股份 0.89 亿股，占其持有公司股份总数的 81.10%，占公司总股本的 17.49%。陇南科立特合计持有公司股份 1.35 亿股，占公司总股本的 26.57%；本次股份质押后，亚特集团及其一致行动人累计质押公司股份 0.89 亿股，占亚特集团及其一致行动人持有公司股份总数的 65.84%，占公司总股本的 17.49%。公司于 2023 年 8 月 9 日收到亚特集团通知，亚特集团将其持有的 0.25 亿股公司股份质押给兴业银行，并办理了相关手续。</p> <p>2) 2023 年 8 月 10 日，公司将剩余的 1.5 亿元用于暂时补充流动资金的募集资金归还至募集资金专用账户。截至本公告披露日，公司已按时将上述用于暂时补充流动资金的 1.7 亿元募集资金全部归还至募集资金专用账户，并将上述募集资金的归还情况通知公司非公开发行股票保荐机构及保荐代表人。</p>
口子窖	公司于近日提前赎回部分募集资金购买理财产品本金合计 3500 万元，收到收益 11.43 万元。
路德环境	公司定于 2023 年 8 月 11 日（星期五）15:00-16:00 在“价值在线”（www.ir-online.cn）举办路德环境科技股份有限公司 2023 年半年度业绩说明会。
百润股份	公司已于近日完成工商变更登记手续，公司注册资本由 105016 万元人民币变更为 104969.1 万元人民币，同时完成了《公司章程》的工商备案。
重庆啤酒	公司计划于 2023 年 8 月 17 日上午 9:30-10:30 举行 2023 年半年度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。

请阅读最后一页重要免责声明

燕塘乳业	公司拟于 2023 年 8 月 16 日（星期三）下午 15:00 至 16:30 在全景网举办 2023 年半年度网上业绩说明会。
蒙牛乳业	将于 2023 年 8 月 30 日召开董事会会议，届时批准公布 2023 年中期业绩，以及考虑派发中期股息。
紫燕食品	1) 截至 2023 年 6 月 30 日止，公司募集资金账户已累计使用 0.17 亿元，其中：以前年度使用 9 万元，本年度使用 0.17 亿元。募集资金账户累计取得存款利息收入扣除手续费净额为 832.4 万元，募集资金账户余额为 1.6 亿元，以闲置募集资金进行现金管理尚未到期的余额人民币 3.95 亿元，募集资金专户余额合计为 5.56 亿元。 2) 2023H1 营收 17.43 亿元（同增 6%），归母净利润 1.80 亿元（同增 55%），扣非归母净利润 1.42 亿元（同增 52%）。
仲景食品	1) 公司定于 2023 年 8 月 10 日（星期四）下午 15:00-16:30 以网络远程的方式举行 2023 年半年度业绩说明会，投资者可登陆全景网“投资者关系互动平台”（ https://ir.p5w.net ）参与 2023 年半年度业绩说明会。 2) 2023H1 营收 4.60 亿元，同增 10.37%，归母净利润 0.90 亿元，同增 41.84%。
南侨食品	1) 公司计划于 2023 年 08 月 21 日下午 14:00-15:00 举行 2023 年半年度业绩说明会，就投资者关心的问题进行交流。 2) 公司 2023 年 7 月合并营业收入为人民币 2.07 亿元，同比增长 3.83%。
巴比食品	2023H1 归母净利润 0.82 亿元（同增-30.48%），扣非归母净利润 0.67 亿元（同增-28.19%）；基本每股收益为 0.33 元/股
龙大美食	根据公司募投项目的实际情况，公司实际使用可转换债券部分闲置募集资金补充流动资金金额为 4.06 亿元，使用非公开发行股票部分闲置募集资金补充流动资金金额为 1.22 亿元。
加加食品	截至本公告披露日，公司控股股东卓越投资持有公司股份 18.79%，累计质押公司股份 18.75%，累计被冻结和轮候冻结公司 18.79% 股份。因申请人的破产申请还在审查阶段，法院是否受理该申请尚不确定。后续卓越投资是否进入破产程序尚存在不确定性，是否会导致公司控制权发生变动也存在相应不确定性。
金字火腿	2023 年 8 月 4 日，马伯钱先生因误操作其股票账户，通过集中竞价交易方式在窗口期违规减持公司股份 1000 股，成交金额为 4.83 元/股。
桃李面包	吴学群先生将其持有的部分本公司股票办理了股权质押解除手续，本次吴学群先生解除质押后，吴学群先生累计质押公司股份占其所持公司股份总量的 29.45%，占公司总股本的 7.17%。
甘源食品	1) 公司定于 2023 年 8 月 10 日下午 15:00—16:00 召开业绩说明会，与投资者进行互动交流和沟通广泛听取投资者的意见和建议。 2) 2023H1 归母净利润 1.20 亿元（同增 190.92%），扣非归母净利润 1.03 亿元（同增 214.36%）；基本每股收益为 1.30 元/股。
一鸣食品	2023H1 归母净利润 0.25 亿元（同增 137.96%），扣非归母净利润 0.22 亿元（同增 132.14%）；基本每股收益为 0.063 元/股
盐津铺子	公司已于 2023 年 8 月 3 日在巨潮资讯网披露 2023 年半年度报告。 1) 2023 年第二次临时股东大会于 2023 年 8 月 28 日（星期一）下午 14:30 召开。 2) 第四期员工持股计划（草案）：本员工持股计划参加对象不超过 1000 人，其中董事、监事和高级管理人员共计不超过 4 人，持有总份额不超过 69 万份，骨干员工合计不超过 996 人，持有总份额上限为 831 万份。本员工持股计划的上限为 900 万份，将以 2.18 元/股受让回购的股份不超过 900 万股，占公司现有股本总额的 0.83%。 3) 《第二期股票期权激励计划》中股票期权的授予条件已经成就，同意确定以 2023 年 8 月 11 日为首次授权日，向符合授予条件的 38 名激励对象授予股票期权 487.94 万份。
千禾味业	公司及全资子公司使用额度不超过 5 亿元，其中子公司不超过 5,000 万元的自有资金购买中低风险、流动性好的理财产品及国债逆回购等品种。
味知香	公司使用部分暂时闲置募集资金 1000 万元以及 1000 万元分别购买了中国工商银行结构性存款，产品已于 2023 年 8 月 4 日到期赎回，收回本金 1000 万元、1000 万元，利息分别为 1.90 万元、1.90 万元。
妙可蓝多	1) 近日，经上海市市场监督管理局核准，公司已完成了第十一届董事会决议涉及的注册资本变更的工商变更登记手续并取得变更后的《营业执照》。 2) 2023 年 7 月 13 日子公司使用部分暂时闲置募集资金进行现金管理购买理财产品，本金为 8000 万元。公司已赎回本金 8000 万，并获得收益 10.13 万元，收益符合预期，本金及收益已全部到账。
金龙鱼	1) 2023H1 营收 1187.14 亿元，同-0.64%；归母净利润 9.66 亿元，同-51.13%；扣非净利润 0.14 亿元，同-99.40%。其中 2023Q2 营收为 576.7 亿元，同-8.4%；归母净利润 1.1 亿元，同-94.0%，扣非净利润-2.3 亿

元，同-114.2%。

2) 截至 2023 年 6 月 30 日，公司累计直接投入项目募集资金 100.89 亿元，尚未使用的募集资金总额为 40.97 亿元，其中募集资金存放在募集资金专户暂未使用的余额为人民币 14.07 亿元，募集资金进行现金管理的余额为人民币 26.90 亿元。

3) 公司决定将募投项目“米、面、油综合加工一期项目”、“益海嘉里（茂名）食品工业有限公司食品加工项目”进行延期。前者预计延期至 2023 年 12 月 31 日达可使用状态，后者预计延期至 2024 年 6 月 30 日达可使用状态。

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	69.01	0.30%
	古井贡酒	000596.SZ	269.19	-1.00%
	口子窖	603589.SH	60.09	-1.68%
	泸州老窖	000568.SZ	235.75	-3.01%
	贵州茅台	600519.SH	1,873.80	-3.14%
	跌幅前五			
	舍得酒业	600702.SH	141.99	-8.89%
	老白干酒	600559.SH	26.94	-7.86%
	顺鑫农业	000860.SZ	27.57	-6.54%
	水井坊	600779.SH	70.46	-5.48%
	金种子酒	600199.SH	27.29	-5.31%
	涨幅前五			
大众品	熊猫乳品	300898.SZ	29.15	6.69%
	金字火腿	002515.SZ	5.13	5.81%
	晨光生物	300138.SZ	15.77	0.76%
	元祖股份	603886.SH	19.73	0.51%
	东鹏饮料	605499.SH	181.46	-0.23%
	跌幅前五			
	品渥食品	300892.SZ	30.01	-14.99%
	乐惠国际	603076.SH	40.40	-14.69%
	巴比食品	605338.SH	25.03	-8.33%
	李子园	605337.SH	18.03	-7.80%
	佳禾食品	605300.SH	21.84	-6.07%

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

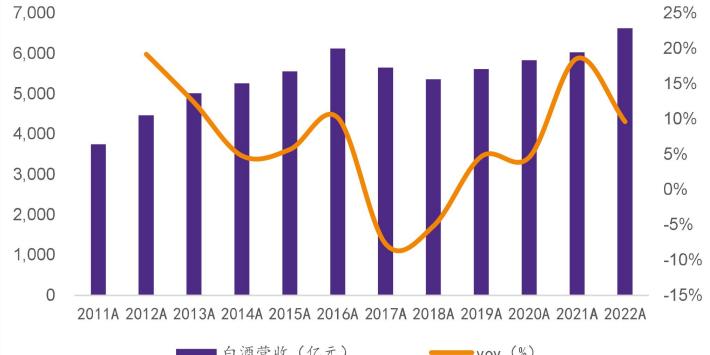
白酒行业：

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

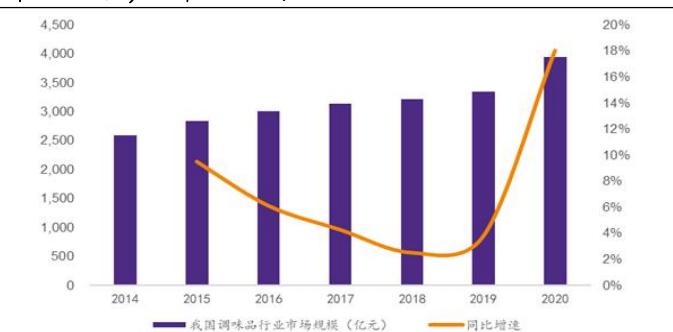
图表 5：2022 年白酒行业营收 6626 亿元，同+9.64%



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

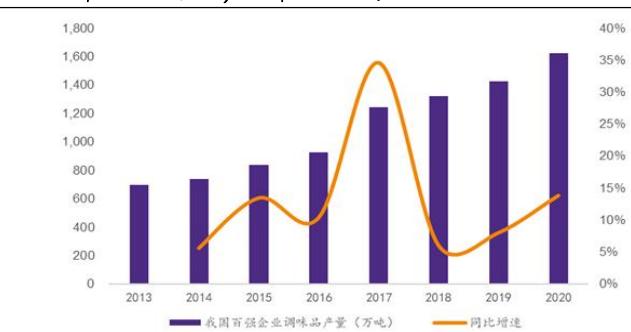
调味品行业：

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%



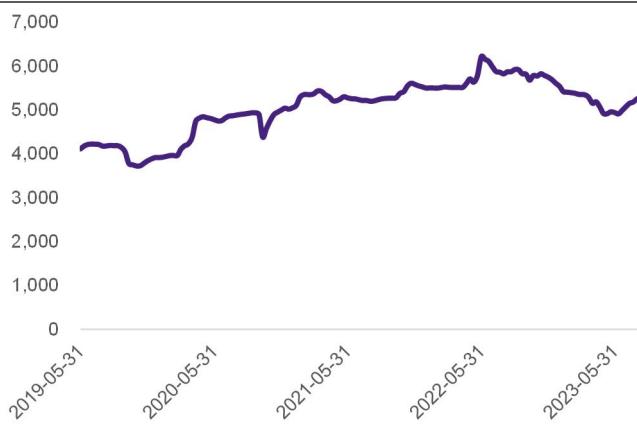
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



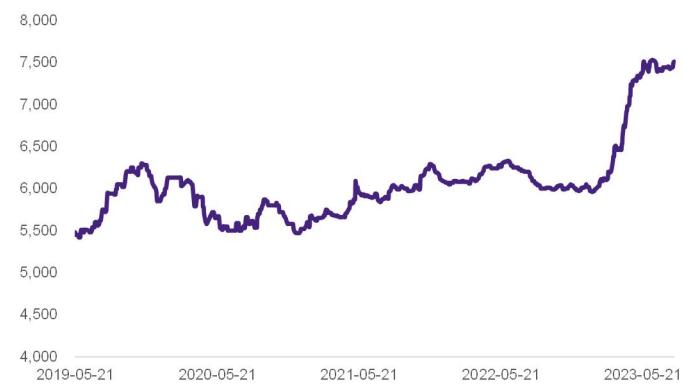
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8: 全国大豆市场价 (元/吨)



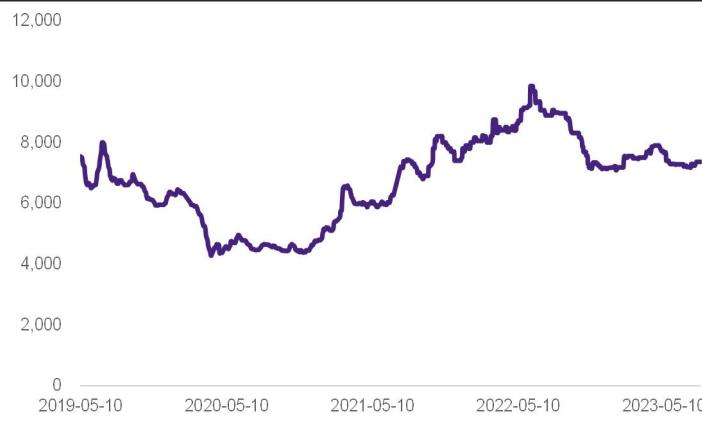
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

图表 9: 白砂糖现货价 (元/吨)



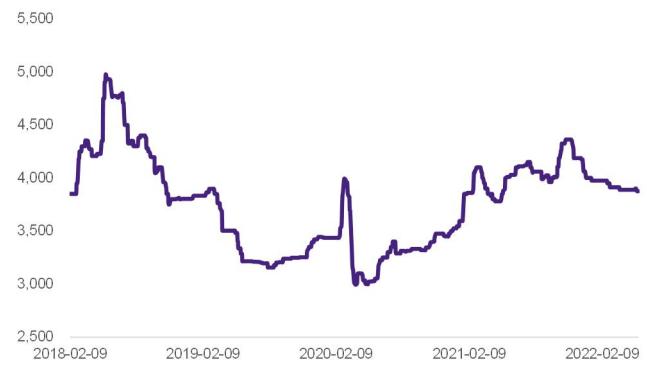
资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

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

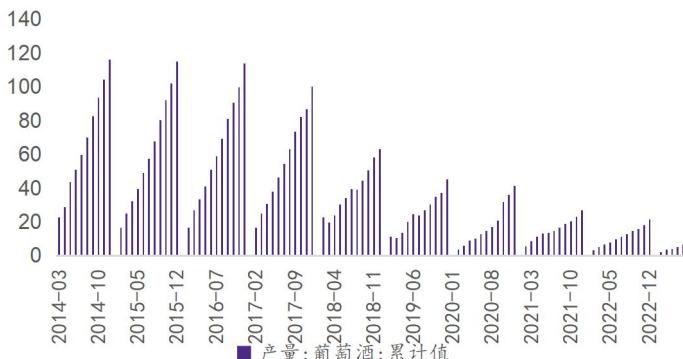
图表 13: 2023 年 6 月啤酒行业产量累计同比+7.0%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

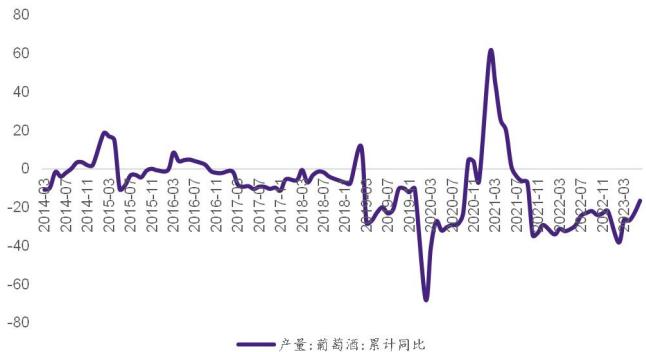
葡萄酒行业：

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

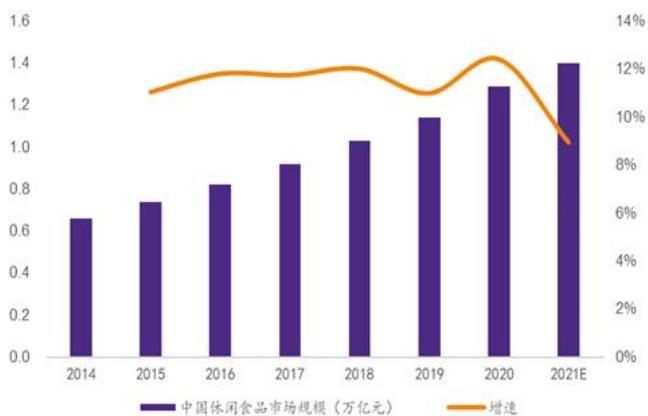
图表 15: 2023 年 6 月葡萄酒行业产量累计同比-16.5%



资料来源: Wind 资讯, 华鑫证券研究

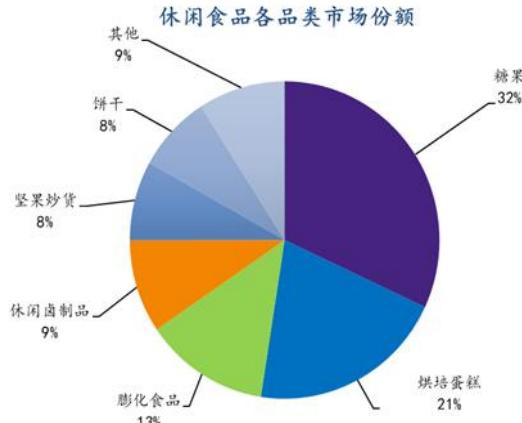
休闲食品行业：

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

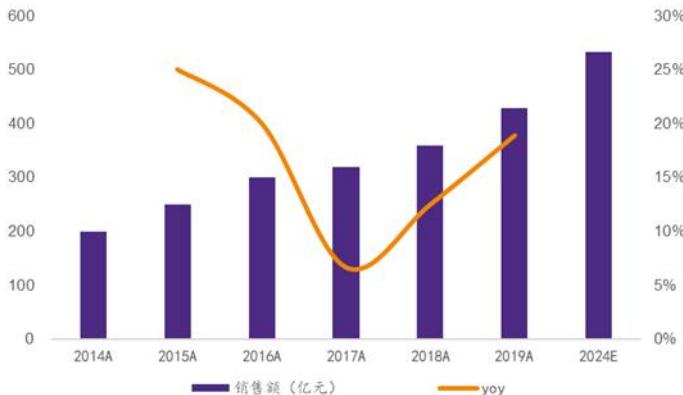
图表 17: 休闲食品各品类市场份额



资料来源: 智研咨询, 华鑫证券研究

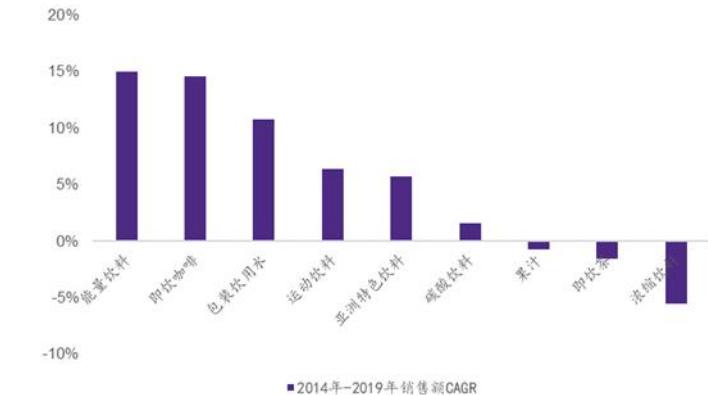
软饮料：

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

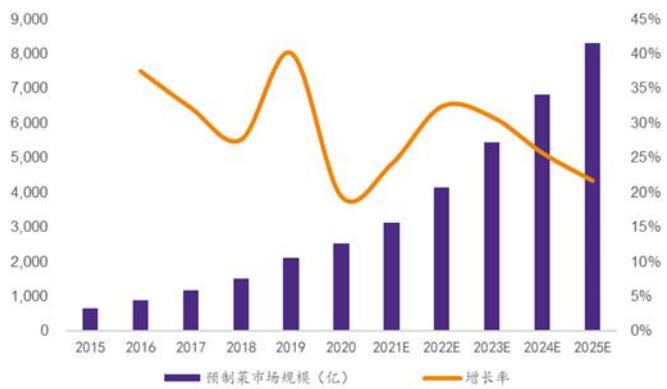
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

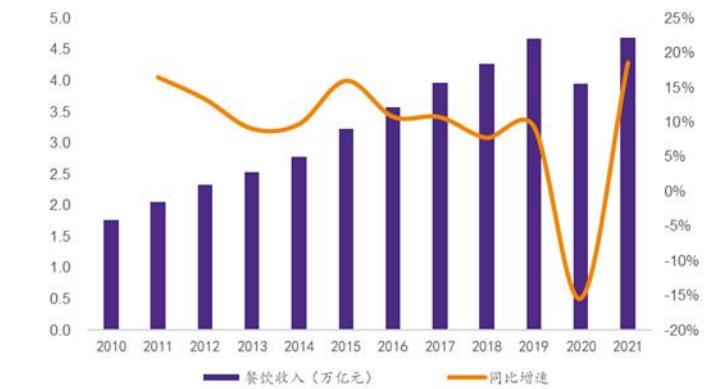
预制菜：

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

东鹏特饮：2023H1 总营收 54.60 亿元（同增 27%），归母净利润 11.08 亿元（同增 47%）；2023Q2 总营收 26.69 亿元（同增 30%），归母净利润 6.11 亿元（同增 49%），上半年消费场景有效恢复，业绩表现符合预期；受益于聚酯切片等原材料价格较去年同期下降，利润表现超预期。2023H1 毛利率 43.10% (+0.4pct)，2023Q2 为 42.75% (+0.5pct)。

请阅读最后一页重要免责声明

2023H1 净利率 20.29% (+3pct) , 2023Q2 为 20.57% (+3pct) , 在毛利率提高、规模效应显现的情况下, 盈利能力有效提升。2023H1 销售费用率为 15.81% (-0.6pct) , 2023Q2 为 15.91% (-0.1pct) 。2023H1 管理费用率为 3.00% (-0.1pct) , 2023Q2 为 2.79% (+0.1pct) 。2023H1 经营活动现金流净额为 12.98 亿元 (同增 82%) , 2023Q2 为 5.74 亿元 (同增 36%) 。2023H1 销售回款 64.97 亿元 (同增 31%) , 2023Q2 为 35.53 亿元 (同增 34%) 。截至 2023H1 , 合同负债 18.51 亿元 (环比+10%) 。分产品看, 2023H1 主营收入 54.55 亿元 (同增 27%) ; 其中, 东鹏特饮/其他饮料营收分别为 51.35/3.20 亿元, 分别同比+25%/+93% , 分别占比 94%/6% 。2023Q2 主营收入 29.66 亿元 (同增 30%) , 其中, 东鹏特饮/其他饮料营收为 27.52/2.14 亿元, 同比+24%/+193% , 占比 93%/7% 。根据尼尔森 IQ 报告, 2023 年上半年东鹏特饮销售量市占率较 2022 年末提升 4.16pct 至 40.86% , 排名第一; 销售额市占率较 2022 年年末提升 2.44pct 至 29.06% , 排名第二, 公司在能量饮料赛道维持龙头地位。同时, 公司积极布局“东鹏能量+”产品如东鹏补水啦、东鹏大咖, 上半年增速显著, 第二曲线打造顺利进行。分渠道看, 2023H1 经销/直营/线上营收分别为 48.59/4.88/0.96 亿元, 分别同比+26%/+41%/+34% , 占比 89%/9%/2% 。2023Q2 经销/直营/线上营收分别为 26.07/2.92/0.62 亿元, 分别同比+28%/+49%/+44% 。公司已实现地级市 100% 覆盖, 销售终端网点增长至 330 万家, 同增 32% , 坚持“冰冻化是最好的陈列”以提高单点产出。分区域看, 2023H1 广东 / 华东 / 华中 / 广西 / 西南 / 华北 营收为 18.79/7.54/7.04/5.13/5.25/4.96 亿元, 同比+14%/+34%/+28%/+7%/+60%/+68% 。上半年基地市场广东实行渠道精耕策略, 保持增长且占比持续下降; 继续加大全国化力度, 西南、华北区域增长较快。2023Q2 广东 / 华东 / 华中 / 广西 / 西南 / 华北 营收为 10.38/4.16/3.59/2.31/2.95/2.73 亿元, 同比+20%/+28%/+29%/+6%/+70%/+45% 。量价拆分来看, 2023H1 东鹏特饮销量 120.70 万吨 (同增 28%) , 其他饮料销量 17.32 万吨 (同增 98%) 。2023H1 东鹏特饮均价 0.40 万元/吨 (同减 8%) , 其他饮料均价 0.28 万元/吨 (同增 48%) 。截至 2023H1 , 经销商 2796 家, 较年初增加 17 家。

仲景食品: 2023Q2 营收 2.4 亿元 (+8.6%) ; 归母净利润 0.5 亿元 (+8.9%) , 扣非归母净利润 0.5 亿元 (+63.5%) , 归母净利润增速低系 2022Q2 收到政府补贴致基数较高。2023H1 毛利率 40.6% (+2.9pct) , 净利率 19.5% (+4.4pct) , 利润率提升明显系原材料如花椒大豆油等成本以及广告销售费用下降; 2023Q2 毛利率 41.1% (+3.6pct) , 净利率 21.3% (+0.1pct) , 净利率增幅小于毛利率主要系政府补助和银行理财收益减少。2023Q2 销售费用率/管理费用率/财务费用率分别 14.7%/4.6%/-1.6% , 分别同比-0.5%/-1.2%/+0.7pct 。调味食品营收 2.7 亿 (+12.9%) , 销量 8938.0 吨 (+12.8%) , 吨价 3.0 万元/吨 (+0.1%) 。调味配料营收 1.9 亿 (+6.7%) , 销量 1615.1 吨 (+3.8%) , 吨价 11.7 万元/吨 (+2.8%) 。香菇酱销售 1.7 亿元, 花椒系列调味配料销售 0.9 亿元; 上海葱油放量增长, 销售 4395 万元 (+93.4%) , 成为第二大单品, 并有望维持较高增速。经销/直销收入 2.3/2.2 亿, 同比-1.4%/+25.8% , 其中电商收入 0.6 亿 (+83.9%) , 通过自播和短视频的精准投流实现快速增长。华中/华东/华北/华南/西南/西北/东北分别 1.7/1.4/0.6/0.3/0.3/0.1/0.1 亿, 同增 26.4%/3.9%/-1.1%/14.0%/-12.9%/-3.0% 。2023H1 经销商净增加 116 家至 1862 家。我们认为 2023 年公司新品放量+成本下降+费用缩减, 具备较强利润弹性。

甘源食品: 2023H1 营收 8.26 亿元 (同增 34.57%) , 归母净利润 1.20 亿元 (同增 190.92%) 。其中 2023Q2 营收 4.35 亿元 (同增 48.12%) , 归母净利润 0.64 亿元 (同增 246.50%) 。收入超预期, 主要系产品结构持续优化, 线上线下全渠道发展, 加深与零食量贩店、商超会员店的合作。2023H1 毛利率 35.6% (同增 4pct) , 其中 2023Q2 为 34.93% (同增 6pct) ; 2023H1 净利率 14.47% (同增 8pct) , 其中 2023Q2 为 14.81% (同增

8pct）。2023H1 销售费用率为 12.70%（同减 4pct），其中 2023Q2 为 11.82%（同减 4pct）；管理费用率为 4.35%（同减 1pct），其中 2023Q2 为 4.38%（同减 1pct）。2023H1 经营活动现金流净额为 0.72 亿元（同减 32.44%），其中 2023Q2 为 0.78 亿元（同增 6%）。截止 2023H1 末，合同负债为 0.27 亿元（环比-29%）。分产品看，2023H1 综合果仁及豆果/青豌豆/瓜子仁/蚕豆/其他系列营收为 2.30/2.03/1.23/1.09/1.59 亿元，同增 47%/32%/24%/21%/42%。分渠道看，2023H1 经销/电商/其他模式营收为 6.80/1.24/0.19 亿元，同比+36%/+36%/-3%。分区域看，2023H1 华东地区/华北地区/电商/华中地区/西南地区/华南地区/西北地区/东北地区营收分别为 1.75/1.68/1.24/1.22/1.05/0.50/0.45/0.32 亿元，同增 47%/51%/36%/28%/24%/26%/11%/22%。截至 2023H1 末，经销商总计 2643 家，净增加 261 家。公司持续开发新品丰富产品矩阵，逐步实现调味坚果产品系列化、品牌化，零食专营渠道放量加速，同时内部组织架构完成改革优化，叠加棕榈油采购成本下行，有望释放利润弹性。

巴比食品：2023H1 营收 7.37 亿元（同增 7.57%），归母净利润 0.82 亿元（同减 30.48%）。其中 2023Q2 营收 4.18 亿元（同增 11.14%），归母净利润 0.41 亿元（同减 64.85%）。2023H1 毛利率 25.62%（同减 3pct），其中 2023Q2 为 26.71%（同减 3pct）；2023H1 净利率 11.07%（同减 6pct），其中 2023Q2 为 9.97%（同减 21pct）。2023H1 销售费用率为 6.02%（同增 1pct），其中 Q2 为 5.07%（同减 0.4pct）；管理费用率为 8.59%（同增 1pct），其中 2023Q2 为 7.78%（同增 0.4pct）。2023H1 经营活动现金流净额为 0.79 亿元（同增 77.62%），其中 2023Q2 为 0.9 亿元（同增 42%）。截止 2023H1，合同负债为 0.06 亿元（环比-3%）。分产品看，2023H1 面米类/馅料类/外购食品类/包装及辅料/服务费/其他系列营收为 2.97/1.80/1.87/0.47/0.26/0.01 亿元，同比-10%/+30%/+17%/+19%/+50%/+56%，占比 40%/24%/25%/6%/3%/0.1%。分渠道看，2023H1 特许加盟/直营门店/团餐渠道/其他模式营收为 5.63/0.14/1.51/0.10 亿元，同比+19%/-26%/-17%/-9%，占比 76%/1%/20%/1%。分区域看，2023H1 华东/华南/华中/华北地区营收分别为 6.20/0.50/0.42/0.24 亿元，同增 2%/22%/126%/32%，占比 84%/7%/6%/3%，其中华中地区增速亮眼。预计华南、华中地区在建产能投放后将进一步拉升当地团餐业务规模，持续发力拓展便利连锁、餐饮连锁和零售平台客户。公司继续优化单店模型，提升外卖及中晚餐占比以提升单店盈利能力，同时加快门店开拓。截至 2023H1，加盟店数量 4803 家，较年初增加 330 家。

紫燕食品：2023H1 营收 17.43 亿元（同增 6%），归母净利润 1.80 亿元（同增 55%）。其中 2023Q2 营收 9.88 亿元（同增 1%），归母净利润 1.35 亿元（同增 53%），二季度利润弹性明显。2023H1 毛利率 21.13%（+4pct），其中 2023Q2 为 22.99%（+5pct）。2023H1 净利率 10.17%（+3pct），其中 2023Q2 为 13.48%（+5pct）。2023H1 销售费用率 5.04%（+2pct），其中 2023Q2 为 5.43%（+2pct），销售费用增加系广告费用增加。2023H1 管理费用率 4.67%（-0.4pct），其中 2023Q2 为 3.29%（-1pct）。2023H1 经营活动现金流净额为 3.29 亿元（同增 144%），其中 2023Q2 为 2.82 亿元（同增 87%）。截止 2023H1 末，合同负债为 0.99 亿元（环比+36%）。分产品看，2023H1 鲜货产品/预包装及其他产品/包材/加盟费、门店管理费、信息系统使用费营收分别为 14.82/1.69/0.40/0.31 亿元，其中 2023Q2 分别为 8.51/0.87/0.22/0.16 亿元。鲜货产品中，2023H1 夫妻肺片/整禽类/香辣休闲/其他鲜货营收为 5.44/4.39/1.66/3.32 亿元，其中 2023Q2 分别为 3.14/2.50/0.91/1.96 亿元。分渠道看，2023H1 经销/直营/其他模式营收为 15.15/0.31/1.76 亿元，其中 2023Q2 营收分别为 8.66/0.17/0.93 亿元。分区域看，2023H1 华东地区/华中地区/西南地区/华北地区/西北地区/华南地区/东北地区/其他地区营收分别为

12.10/1.91/1.50/0.75/0.25/0.41/0.15/0.15 亿元；其中 2023Q2 分别为 6.83/1.13/0.76/0.43/0.22/0.24/0.09/0.07 亿元。截至 2023H1，全国门店总数 6137 家，同比增长 12%。疫后消费复苏，二三季度迎来卤味销售旺季，公司持续拓展线下门店，在市占率高的城市持续布局加密，在市占率低的城市以点为面，建立并完善品牌形象，同时积极推行热卤门店。通过供应链端降本增效，叠加 2023H1 进口牛肉价格下行，盈利能力有所改善。

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（根据渠道及华鑫食饮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%	20%	19.6%	17.3%	17.9%	21%
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%	10.7%	2%	1.4%	116.9%	10.1%	50%
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		迎驾贡酒	19.6%	0.1%	15.4%	20%+	23.0%	4.1%	13.6%	25%~30%
600199.SH	地产酒	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 4%~34%	-758.1%	-162.7%	199.1%	同比增亏 3.19~3.73 亿元
688156.SH	白酒相关	路德环境	-10.5%	-5.0%	51.6%	同减 26%	-65.7%	-34.4%	171.5%	同减 45%
603288.SH		海天味业	2.4%	22.2%	10.0%	-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%	-407.8%	-132.3%	-188.9%	21%~187%
600872.SH		中炬高新	4.4%	24.0%	14.2%	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%	55.4%	145.3%	35.7%	55%~92%
603317.SH		天味食品	32.8%	18.2%	22.7%	15%~20%	85.1%	1554.3%	29.4%	15%~20%
002507.SZ		涪陵榨菜	1.2%	15.0%	18.0%	-20%~10%	21.1%	74.7%	10.8%	-10%~0%
603755.SH		日辰股份	-8.8%	-7.2%	43.5%	10%~20%	-37.2%	-38.1%	51.4%	0%~10%
300138.SZ	调味品	晨光生物	29.2%	51.1%	19.4%	15%~20%	23.5%	20.6%	25.0%	8%~27%
300999.SZ		金龙鱼	13.8%	20.7%	11.0%	同减 8%	-27.1%	33.0%	75.9%	同减 94%
603170.SH		宝立食品	29.1%	21.4%	23.1%	20%~30%	16.2%	12.2%	26.5%	64%~84%
600305.SH		恒顺醋业	13.0%	18.1%	14.9%	0%~10%	16.0%	3.6%	37.1%	40%+
600298.SH		安琪酵母	20.3%	18.7%	12.0%	10%~20%	1.0%	-7.9%	10.2%	10%~20%
300908.SZ		仲景食品	9.4%	17.4%	14.8%	9%	6.3%	61.9%	32.0%	9%
002166.SZ		莱茵生物	33.0%	55.0%	28.1%	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	-45.7%	-28.3%	38.2%	下滑

请阅读最后一页重要免责声明

002847. SZ	盐津铺子	26. 8%	34. 6%	36. 0%	58%	100. 0%	301. 8%	62. 5%	99%
002991. SZ	甘源食品	12. 1%	42. 7%	39. 6%	48%	3. 0%	549. 9%	52. 4%	247%
003000. SZ	劲仔食品	31. 6%	45. 6%	26. 0%	20%~25%	46. 8%	84. 7%	35. 6%	15%~20%
603719. SH	良品铺子	1. 2%	5. 7%	18. 8%	0%~5%	19. 2%	11. 5%	20. 9%	5%~10%
002956. SZ	西麦食品	15. 1%	11. 2%	18. 6%	10~15%	4. 3%	-32. 2%	23. 9%	40%
002557. SZ	休闲食品	洽洽食品	15. 0%	24. 4%	15. 4%	0~5%	5. 1%	10. 5%	0~5%
603517. SH		绝味食品	1. 1%	0. 6%	18. 1%	11%~14%	-76. 3%	-96. 4%	200. 4%
603057. SH	紫燕食品	16. 5%	0. 0%	19. 9%	1%	-32. 3%	0. 0%	81. 1%	53%
603697. SH	有友食品	-16. 0%	-31. 1%	26. 1%	15%~20%	-30. 1%	-43. 3%	40. 9%	15%~20%
003030. SZ	祖名股份	11. 2%	24. 2%	21. 8%	下滑 10%~15%	-31. 1%	-19. 9%	109. 9%	0 左右
002582. SZ	好想你	9. 3%	38. 8%	24. 2%	5%~10%	-407. 8%	-132. 3%	-101. 9%	同减 25%~41%
002820. SZ	桂发祥	-41. 7%	-63. 3%	100. 4%	100%+	-431. 7%	-301. 4%	189. 0%	146%~162%
603711. SH	香飘飘	-9. 8%	-8. 5%	19. 1%	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%	-15. 8%	-17. 6%	39. 6%	30%~40%
603156. SH	养元饮品	-14. 2%	-40. 3%	27. 4%	0~5%	-30. 2%	-59. 6%	31. 0%	10%+
000848. SZ	承德露露	6. 7%	-11. 1%	18. 0%	0~5%	5. 7%	-13. 2%	25. 7%	10%+
605499. SH	东鹏饮料	21. 9%	15. 9%	26. 3%	30%	20. 8%	22. 8%	37. 5%	49%
002568. SZ	百润股份	0. 0%	-28. 2%	34. 6%	79%	-21. 7%	-45. 7%	58. 6%	95%
605300. SH	佳禾食品	1. 2%	-15. 6%	33. 8%	40%+	-23. 4%	5. 9%	138. 8%	313%~399%
002461. SZ	啤酒	珠江啤酒	8. 6%	8. 0%	7. 3%	5%~10%	-2. 1%	0. 9%	15. 0%
000729. SZ		燕京啤酒	10. 4%	7. 5%	10. 4%	5%~10%	54. 5%	-11. 9%	71. 3%
300973. SZ	立高食品	3. 3%	3. 1%	37. 8%	20%+	-49. 2%	-52. 2%	128. 0%	30%+
603345. SH	安井食品	31. 4%	46. 1%	26. 9%	26%	61. 4%	43. 0%	37. 6%	50%
002216. SZ	三全食品	7. 1%	13. 0%	12. 1%	0%~5%	25. 0%	66. 7%	8. 3%	20%+
603237. SH	五芳斋	-14. 9%	0. 0%	24. 2%	20%~30%	-29. 0%	0. 0%	70. 6%	20%~30%
001215. SZ	千味央厨	16. 9%	8. 0%	28. 2%	35%~40%	15. 2%	2. 4%	44. 7%	50%+
605338. SH	巴比食品	10. 9%	9. 9%	22. 2%	11%	-29. 2%	-41. 0%	11. 6%	同减 65%
605089. SH	味知香	4. 4%	-5. 2%	27. 3%	10%~15%	7. 9%	7. 9%	34. 3%	10%~15%
002726. SZ	龙大美食	-17. 4%	-22. 0%	-7. 7%	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%	-27. 7%	1294. 3%	49. 1%	25%~30%
300094. SZ	国联水产	14. 3%	33. 8%	25. 1%	5%~10%	45. 2%	309. 8%	1366. 2%	5%~10%
605388. SH	均瑶健康	7. 9%	31. 2%	76. 6%	5%~10%	-47. 9%	-54. 8%	167. 5%	0%~5%
300915. SZ	海融科技	16. 2%	5. 7%	30. 4%	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%	-6. 7%	119. 2%	34. 2%	256%
002732. SZ	燕塘乳业	-5. 5%	-6. 7%	16. 6%	5%~10%	-37. 0%	-51. 1%	63. 3%	54%~93%
600882. SH	乳制品	妙可蓝多	7. 8%	17. 2%	19. 5%	下滑	-12. 3%	-26. 7%	77. 1%
600419. SH		天润乳业	-5. 5%	16. 5%	17. 1%	5%~10%	31. 3%	52. 0%	26. 5%
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：从情绪面上看，本周外部因素影响较大，北上资金外流致板块震荡下行。从基本面上看，目前处于淡季，各酒企回款及动销节奏正常，处于稳健经营状态。酒企业

绩披露期来临，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的能力，有望受业绩催化。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：调味品方面，本周由于各种外部原因致板块迎来小幅调整，但整体基本面并未发生较大变化。仲景食品 2023Q2 基本符合预期，金龙鱼由于产品结构和价格调整利润略低于预期。随着财报季来临，板块相继公布半年报，将成为近期主要催化。下半年是调味品行业旺季，且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。其中东鹏饮料发布半年度报告，收入表现符合预期，受益于聚酯切片等原材料价格较去年同期下降，利润表现超预期；东鹏特饮持续在能量饮料赛道提升市场份额，上半年广东基地市场增速表现较好，同时布局电解质饮料、即饮咖啡并实现较快增长，看好东鹏饮料向饮料集团扩张。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

名称	2023/8/11		EPS		PE		投资评级
	股价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	
贵州茅台	1834.00	58.84	68.96	80.20	31.17	26.60	22.87
五粮液	172.36	8.05	9.32	10.66	21.41	18.49	16.17
泸州老窖	232.68	8.66	10.57	12.73	26.87	22.01	18.28
山西汾酒	226.30	8.63	10.69	13.05	26.22	21.17	17.34
洋河股份	138.80	7.48	8.97	10.59	18.56	15.47	13.11
酒鬼酒	99.47	4.01	4.91	5.95	24.81	20.26	16.72
舍得酒业	136.80	6.45	8.04	9.87	21.21	17.01	13.86
水井坊	68.53	2.74	3.26	3.74	25.01	21.02	18.32
古井贡酒	267.00	7.75	9.67	11.95	34.45	27.61	22.34
今世缘	58.71	2.53	3.19	3.97	23.21	18.40	14.79
口子窖	59.83	3.16	3.72	4.33	18.93	16.08	13.82
迎驾贡酒	69.81	2.76	3.45	4.23	25.29	20.23	16.50
金种子酒	26.37	0.04	0.19	0.39	659.25	138.79	67.62
金徽酒	25.97	0.79	1.03	1.30	32.87	25.21	19.98
伊力特	24.71	0.84	1.08	1.34	29.42	22.88	18.44
老白干酒	25.89	0.83	1.11	1.42	31.19	23.32	18.23
顺鑫农业	26.73	0.90	1.16	1.46	29.70	23.04	18.31
海天味业	44.33	1.47	1.70	1.95	30.16	26.08	22.73
千禾味业	18.29	0.45	0.58	0.72	40.64	31.53	25.40
天味食品	14.88	0.41	0.53	0.68	36.29	28.08	21.88

请阅读最后一页重要免责声明

中炬高新	34.20	1.02	1.21	1.41	33.53	28.26	24.26	买入
涪陵榨菜	18.13	1.12	1.31	1.52	16.19	13.84	11.93	买入
恒顺醋业	10.93	0.19	0.24	0.30	57.53	45.54	36.43	买入
日辰股份	31.46	0.93	1.24	1.65	33.83	25.37	19.07	买入
宝立食品	19.32	0.68	0.86	1.08	28.41	22.47	17.89	买入
金龙鱼	41.20	0.70	0.96	1.31	58.86	42.92	31.45	买入
仲景食品	43.20	1.66	1.91	2.17	26.02	22.62	19.91	买入
安琪酵母	35.55	1.68	2.04	2.39	21.16	17.43	14.87	买入
晨光生物	15.85	1.02	1.27	1.58	15.54	12.48	10.03	买入
华致酒行	24.03	1.70	2.36	3.11	14.14	10.18	7.73	买入
东鹏饮料	181.75	4.95	6.22	7.68	36.72	29.22	23.67	买入
香飘飘	18.04	0.68	0.83	0.98	26.53	21.73	18.41	买入
李子园	17.37	0.78	0.94	1.12	22.27	18.48	15.51	买入
燕京啤酒	10.79	0.21	0.27	0.34	51.38	39.96	31.74	买入
重庆啤酒	87.80	3.19	3.84	4.56	27.52	22.86	19.25	买入
青岛啤酒	95.55	3.32	3.88	4.44	28.78	24.63	21.52	买入
安井食品	147.30	5.16	6.75	8.45	28.55	21.82	17.43	买入
绝味食品	36.38	1.11	1.61	2.27	32.77	22.60	16.03	买入
紫燕食品	25.36	0.98	1.24	1.55	25.88	20.45	16.36	买入
盐津铺子	80.36	2.50	3.43	4.53	32.14	23.43	17.74	买入
良品铺子	24.84	1.01	1.20	1.38	24.59	20.70	18.00	买入
甘源食品	76.22	2.59	3.49	4.61	29.43	21.84	16.53	买入
洽洽食品	39.93	2.19	2.53	2.90	18.23	15.78	13.77	买入
劲仔食品	11.21	0.37	0.47	0.58	30.30	23.85	19.33	买入
巴比食品	24.42	0.99	1.18	1.40	24.67	20.69	17.44	买入
立高食品	65.58	1.94	3.30	5.13	33.80	19.87	12.78	买入
三全食品	16.11	0.99	1.14	1.30	16.27	14.13	12.39	买入
妙可蓝多	21.83	0.47	0.64	0.91	46.45	34.11	23.99	买入
千味央厨	66.94	1.70	2.25	2.92	39.38	29.75	22.92	买入
味知香	42.30	1.92	2.46	3.09	22.03	17.20	13.69	买入
得利斯	6.05	0.14	0.25	0.35	43.21	24.20	17.29	买入
广州酒家	25.51	1.23	1.48	1.77	20.74	17.24	14.41	买入
西麦食品	14.68	0.60	0.71	0.83	24.47	20.68	17.69	买入
贝因美	4.32	0.27	0.68	1.10	16.00	6.35	3.93	买入
伊利股份	27.50	1.86	2.29	2.73	14.78	12.01	10.07	买入
养元饮品	25.54	1.53	1.92	2.35	16.69	13.30	10.87	买入
国联水产	5.04	0.08	0.16	0.27	63.00	31.50	18.67	买入
龙大美食	7.89	0.02	0.22	0.38	394.50	35.86	20.76	买入
新乳业	14.85	0.62	0.82	1.06	23.95	18.11	14.01	买入
乐惠国际	37.80	0.61	1.03	1.51	61.97	36.70	25.03	买入
仙乐健康	28.73	1.63	2.07	2.56	17.63	13.88	11.22	买入
均瑶健康	13.16	0.48	0.71	1.04	27.42	18.54	12.65	买入
五芳斋	28.75	1.63	2.06	2.59	17.64	13.96	11.10	买入

请阅读最后一页重要免责声明

有友食品	9.50	0.71	0.90	1.08	13.38	10.56	8.80	买入
好想你	8.54	0.01	0.07	0.11	854.00	122.00	77.64	买入
燕塘乳业	23.22	1.03	1.51	1.98	22.54	15.38	11.73	买入
桂发祥	10.94	0.31	0.53	0.82	35.29	20.64	13.34	买入
道道全	11.81	1.08	1.30	1.53	10.94	9.08	7.72	买入
路德环境	25.70	0.69	1.30	2.12	37.25	19.77	12.12	买入
佳禾食品	21.21	0.69	0.98	1.34	30.74	21.64	15.83	买入
祖名股份	23.89	0.65	0.91	1.24	36.75	26.25	19.27	买入
爱普股份	9.12	0.40	0.54	0.70	22.80	16.89	13.03	买入
熊猫乳品	29.34	0.73	0.91	1.11	40.19	32.24	26.43	买入
承德露露	8.90	0.70	0.82	0.94	12.71	10.85	9.47	买入
张裕 A	31.60	0.74	0.80	0.87	42.70	39.50	36.32	买入
百润股份	34.25	0.86	1.08	1.41	39.83	31.71	24.29	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。