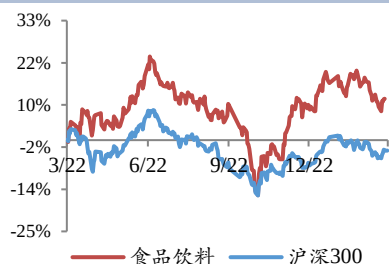


关注食品饮料业绩兑现，预期消化更加乐观

行业评级：增持

报告日期：2023-03-27

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘略天

执业证书号：S0010522100001

邮箱：liult@hazq.com

分析师：陈姝

执业证书号：S0010522080001

邮箱：chenshu950118@hazq.com

分析师：杨苑

执业证书号：S0010522070004

邮箱：yangyuan@hazq.com

相关报告

1.【华安食饮】2月食品饮料线上数据月报 2023-03-21

2.关注 23Q1 白酒业绩兑现情况 2023-03-20

3.【华安食饮】食品饮料周报：3月春渐暖，复苏仍在途 2023-03-14

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 2.06%，在申万一级子行业排名第 9，分别跑赢上证综指 1.59 个百分点、跑赢沪深 300 指数 0.33 个百分点。子板块涨跌幅分别为：啤酒 2.59%、软饮料 2.04%、调味发酵品 1.19%、乳品 0.70%、肉制品 0.16%、烘焙食品-0.07%、零食-0.34%、其他酒类-0.45%、保健品-5.17%。沪深 300 的 Pcttm 值为 10.52，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 36.38，白酒的 Pcttm 值为 35.26。

● 投资建议

周专题：仲景食品深度更新

葱油产品线上快速放量，目前葱油产品线上部分占比超过半数，未来预计随着线上增长态势的延续，线下渠道的补充，葱油产品高速增长态势有望延续，为收入端贡献增量。公司的主要原材料为香菇柄、花椒等，受市场供需关系、种植采收成本、国家政策等多种因素的影响，可能带来原材料价格的变动。按照公司披露的数据，2019 年红花椒、青花椒&青红椒、香菇柄、一级大豆油、玻璃瓶占比当年营业成本比例为 6.27%、9.57%、8.50%、5.45%、2.90%。近期相关原材料均有所下滑，根据相关假设条件，中性假设下成本下降比例为 3.86%，乐观假设下，成本下降比例为 4.51%。

大众品：

1) 调味品：本周中炬高新发布年报，受诉讼影响，计提 11.78 亿元预计负债，影响利润端表现。公司 23 年计划上新零添加系列，补全产品矩阵，渠道端发力重点市场，实现良好业务融合。涪陵榨菜发布年报，品类发展较为顺利，萝卜泡菜全年均实现双位数增长，区域华东区域增长较快，预期 23 年萝卜泡菜等实现进一步拓展，整体销售渠道细化梳理，实现收入端双位数增长。行业端 23 年成本改善逻辑较为清晰，餐饮渠道目前复苏态势较为良好，未来持续关注复苏进度。当前时点下核心推荐仲景食品，大单品葱油产品高速增长，香菇酱实现稳健发展，预期 23 年具备成本改善逻辑，费用投放优化，实现盈利能力提升。

2) 乳制品：本周妙可蓝多发布年报，公司 22 年常温拓展受疫情影响较为严重，网点拓展较为缓慢。23 年公司预计加大常温网点开拓速度，同时上新奶酪杯等新品，丰富消费场景，预期 23 年收入及利润均有望加速改善。行业端常温白奶礼赠场景复苏仍在进程中，新品规划的方向更多聚焦在多元化的消费渠道及场景，例如餐饮渠道、下午茶休闲场景等。整体来看，乳制品板块整体估值水平较低，具备一定的性价比。

3) 啤酒：本周青啤、润啤分别发布 22 年年报及业绩快报，即使 22 年面临疫情扰动+成本端压力，龙头啤企的结构升级+降本增效仍能提供较强的业绩增长动力。23 年行业经营环境转好，预计高端化进程加快。继续看好啤酒板块，推荐业绩稳健增长、估值合理的青岛啤酒、华润啤酒。

4) 休闲食品：当前休闲食品行业迎来渠道端的显著变革，量贩零食

连锁业态加速成长，各家休闲食品企业均已通过各自的方式参与其中。考虑到下游零食门店竞争或加剧，我们更加看好零食产品供应商，继续推荐盐津铺子、洽洽食品。

5) 卤制品：1-2 月线下人流整体恢复较好，头部卤制品企业开店进展顺利，叠加费用逐步收缩，全年业绩弹性可期。板块内部优先选择成本压力下确定性高的品种，推荐紫燕食品。

白酒：

本周白酒行情有所回暖，舍得酒业(+9.02%)、老白干酒(+7.98%)涨幅居前。当前行业打款发货进入淡季，库存/批价波动较小，主要关注商务宴请边际改善情况、年报稳定性/一季报兑现情况，以及春糖景气度前瞻表现。我们认为，从调研情况来看，3 月之后部分酒企及渠道表示伴随商务活动增加，用酒需求的确温和改善，经销商信心处于逐步恢复过程；业绩报告部分，舍得已于上周公布 2022 年财报，利润端受费用减少影响超预期，本周贵州茅台将公布去年财报情况。我们维持上周的基本面判断，23Q1 将继续呈现分化格局，高端白酒整体表现稳定，次高端承压之下分化较大，苏/徽酒受益大众价格带火热，表现有望延续旺盛势头；糖酒会活动于下月进行，当前来看关注程度将有望促进行业景气度抬升，我们建议关注 1) 渠道经销体系端的快速变化，尤其是次高端酒企优质大商向头部名酒靠拢的可能 2) 产品端更新升级带来短期催化，渠道调研反馈金种子酒、舍得酒业等酒企将于糖酒会期间发布产品升级。短期内继续推荐拥有确定性溢价的贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，关注次高端优质弹性标的舍得酒业、以及具备 α 属性的底部反转标的金种子酒。

● 行业重点数据

白酒方面：本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2860、3060 元/瓶，与上周相比持平/持平。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比上涨 5 元，本周国窖 1573 最新批价为 900 元/瓶，与上周相比持平。

食品方面：截至 3 月 17 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 39.66、15.25、21.49 元/千克，同比变化分别为 60.83%、25.72%、10.55%；环比分别变化 0.97%、-4.15%、-2.5%。截至 3 月 24 日，白条鸡价格为 18.29 元/公斤，同比减少 1.2%，环比减少 0.7%。

● 风险提示

疫后修复不及预期；重大食品安全事件的风险。

正文目录

1.周专题：仲景食品核心逻辑梳理.....	5
1.1 核心聚焦 1：葱油大单品高增能否延续？	5
1.2 核心聚焦 2：成本改善影响几何？	6
2 市场表现.....	6
2.1 板块表现.....	6
2.2 个股表现.....	8
3 投资建议.....	9
4 产业链数据	10
5 公司公告.....	14
6 行业要闻.....	15
6.1 天佑德酒青海市场占比 75%.....	15
6.2 第十八届酒博会新增三大馆.....	15
6.3 古井贡酒“桃花春曲节”定制礼盒预售	15
6.4 燕京啤酒发力狮王精酿等高端产品.....	15
6.5 1-2 月葡萄酒进口量下降 28.1%	16
6.6 青啤发布 120 周年华诞纪念标识.....	16
6.7 泸州打造世界优质白酒产业集群.....	16
6.8 洋河股份成立酿造科技新公司.....	16
6.10 汾阳推动白酒高质量发展	16
7 重大事项更新	16
7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	16
风险提示：	18

图表目录

图表 1 京东仲景葱油系列产品销售额（元）	5
图表 2 京东仲景葱油 230G 产品销售额（元）	6
图表 3 行业周涨幅对比（%）	7
图表 4 行业子板块周涨幅对比（%）	7
图表 5 PE 比值	8
图表 6 各子行业 PE（TTM）及所处百分位	8
图表 7 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股	9
图表 8 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股	9
图表 9 产业链数据整理	10
图表 10 散飞批价走势（元/瓶）	11
图表 11 原箱飞天批价走势（元/瓶）	11
图表 12 普五批价走势（元/瓶）	11
图表 13 国窖 1573 批价走势（元/瓶）	11
图表 14 进口葡萄酒数量及价格	11
图表 15 小麦价格（元/吨）	11
图表 16 玉米价格（元/吨）	12
图表 17 大豆价格（元/吨）	12
图表 18 白砂糖价格（元/吨）	12
图表 19 猪价（元/KG）	12
图表 20 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）	12
图表 21 进口猪肉数量（吨）	12
图表 22 白条鸡价格（元/公斤）	13
图表 23 生鲜乳价格（元/千克；%）	13
图表 24 进口奶粉数量（吨）	13
图表 25 进口奶粉单价（美元/千克；%）	13
图表 26 浮法玻璃价格（元/吨）	13
图表 27 铝锭价格（元/吨）	13
图表 28 瓦楞纸价格（元/吨）	14
图表 29 棕榈油现货价格（元/吨）	14
图表 30 公司重要公告汇总	14
图表 31 未来一月重要事件备忘录：股东会	16
图表 32 未来一月重要事件备忘录：限售股解禁	17
图表 33 食品饮料公司定向增发最新进度	17

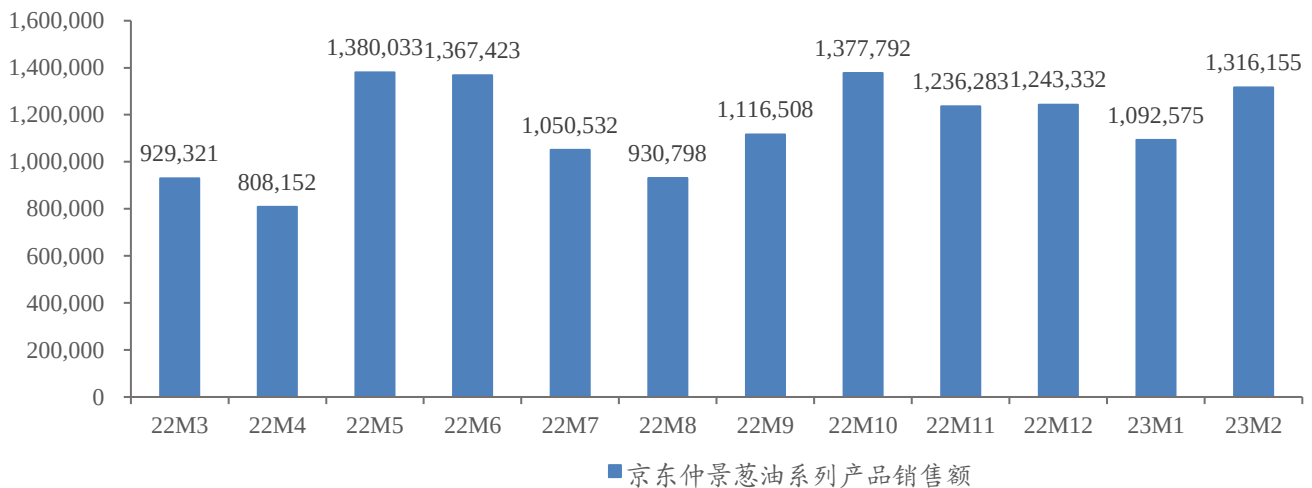
1.周专题：仲景食品核心逻辑梳理

1.1 核心聚焦 1：葱油大单品高增能否延续？

葱油产品线上快速放量，目前葱油产品线上部分占比超过半数，未来预计随着线上增长态势的延续，线下渠道的补充，葱油产品高增长态势有望延续，为收入端贡献增量。

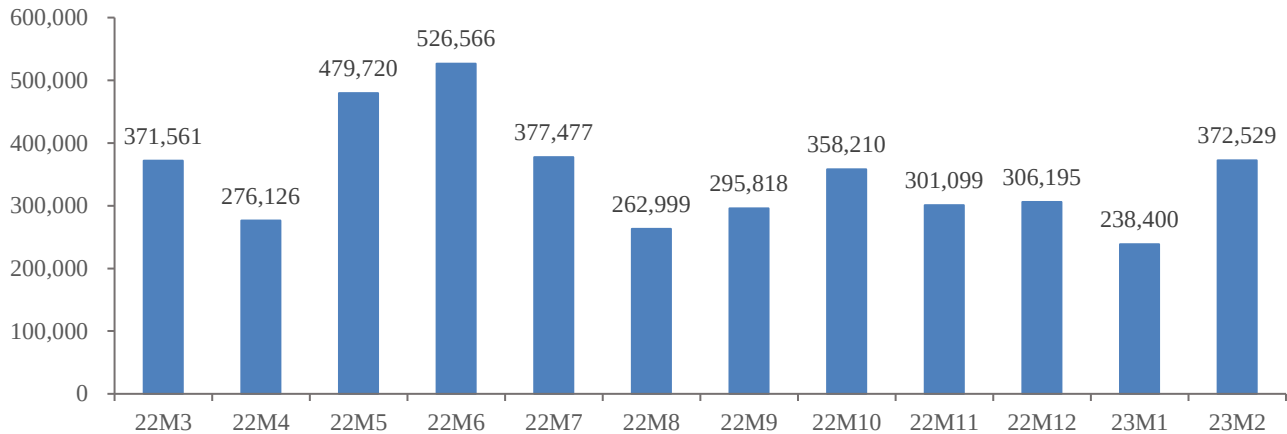
从京东平台数据来看，葱油系列产品因 22Q2 疫情居家囤货，Q2 整体销量居于全年前列，葱油 230g 大单品趋势与葱油系列销量走势基本一致，疫情期间动销表现较好，同时 Q4 销售额企稳回升。从平台整体数据来看，22M5 和 22M6 京东其他调味品实现单月销售额破 150 万元，22M3-M7 及 M10 均实现超过 200% 的增长，22 年全年实现 93.19% 增长。

图表 1 京东仲景葱油系列产品销售额（元）



资料来源：久谦咨询，华安证券研究所

图表 2 京东仲景葱油 230g 产品销售额（元）



资料来源：久谦咨询，华安证券研究所

1.2 核心聚焦 2：成本改善影响几何？

公司的主要原材料为香菇柄、花椒等，受市场供需关系、种植采收成本、国家政策等多种因素的影响，可能带来原材料价格的变动。按照公司披露的数据，2019 年红花椒、青花椒&青红椒、香菇柄、一级大豆油、玻璃瓶占比当年营业成本比例为 6.27%、9.57%、8.50%、5.45%、2.90%。

当季的原材料涨价或者降价期间，客户具备一定敏感性，此处仅考虑单边影响。

核心假设：

1) 香菇柄：预期全年实现平稳或微增，假设全年实现增长幅度为 0-2%。

2) 花椒：2022 年 8-12 月花椒价格同比变动为-17.06%，若采购的花椒量足够 23 年全年，那么则 2023 年花椒部分采购价格同比变动为-17.06%。若该量不足支持 23 年全年，目前 23 年 1-2 月同比下滑幅度为-23.08%，则本次取平均值-20.07%作为全年下滑假设值。

3) 大豆油：23 年 1-2 月同比下滑幅度为 11.76%，以此为全年下滑假设。

4) 玻璃瓶：23 年 1-2 月同比下滑幅度为 23.63%，以此为全年下滑假设。

结论：

中性假设：成本下降比例为 3.86%。

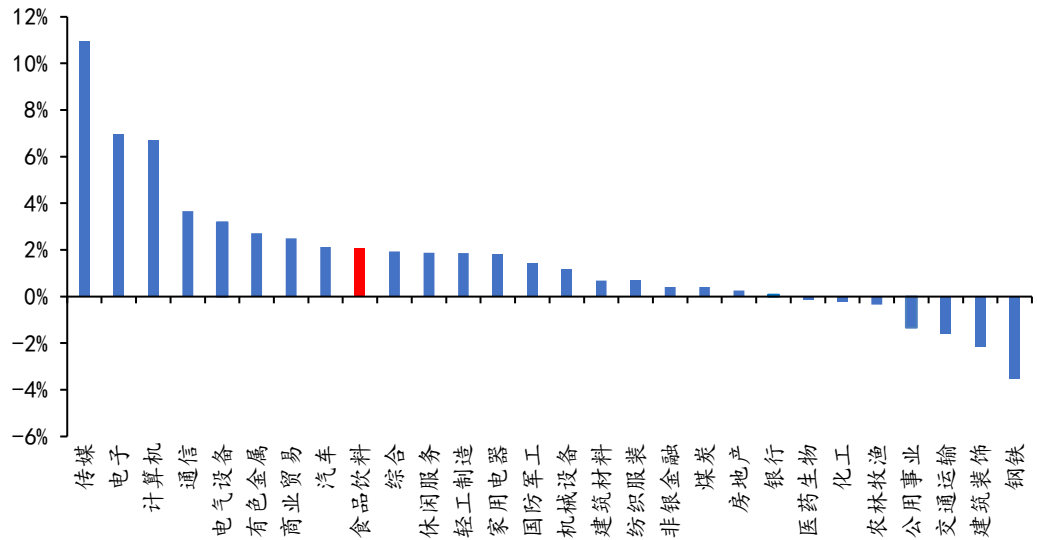
乐观假设：成本下降比例为 4.51%。

2 市场表现

2.1 板块表现

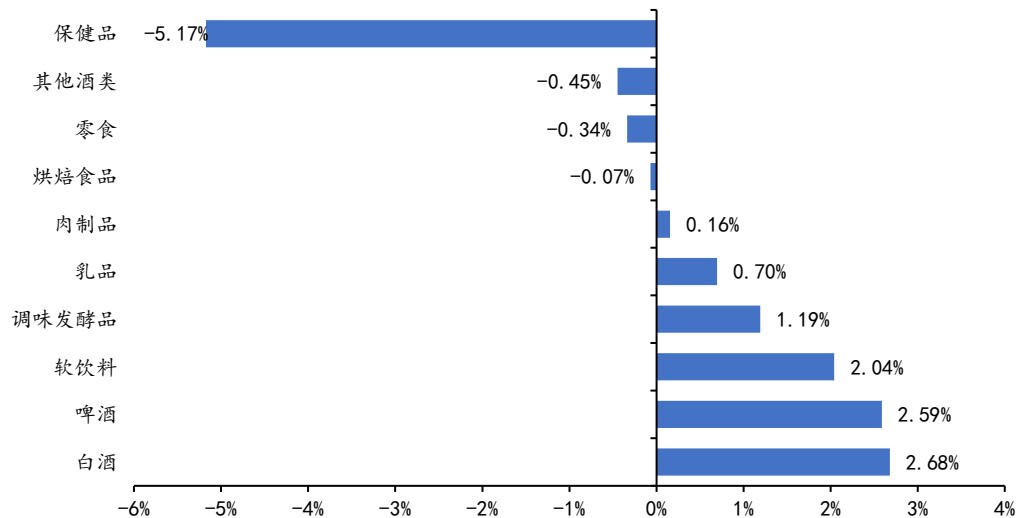
本周食品饮料板块指数整体上涨 2.06%，在申万一级子行业排名第 9，分别跑赢上证综指 1.59 个百分点、跑赢沪深 300 指数 0.33 个百分点。子板块涨跌幅分别为：啤酒 2.59%、软饮料 2.04%、调味发酵品 1.19%、乳品 0.70%、肉制品 0.16%、烘焙食品-0.07%、零食-0.34%、其他酒类-0.45%、保健品-5.17%。

图表 3 行业周涨幅对比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

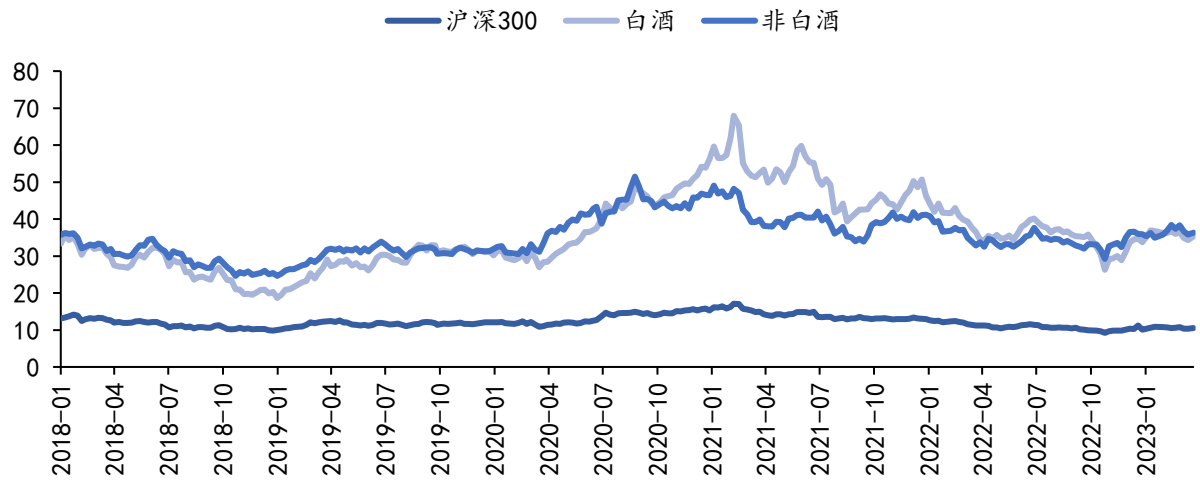
图表 4 行业子板块周涨幅对比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

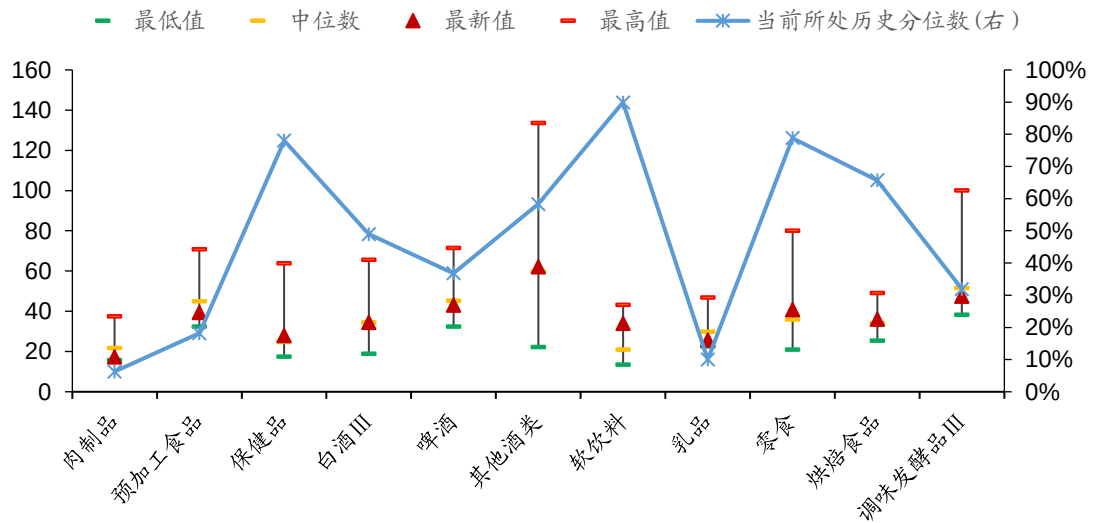
沪深 300 的 Pettm 值为 10.52, 非白酒食品饮料的 Pettm 值为 36.38, 白酒的 Pettm 值为 35.26。子行业中, 白酒的 PE 值为 34.42, 当前处于历史 49.00%分位; 啤酒的 PE 值为 43.1, 当前处于历史 36.80%分位; 调味品的 PE 值为 47.47, 当前处于历史 31.90%分位; 乳制品的 PE 值为 25.82, 当前处于历史 10.00%分位; 肉制品的 PE 值为 17.36, 当前处于历史 6.30%分位; 预加工食品的 PE 值为 39.33, 当前处于历史 18.20%分位; 保健品的 PE 值为 27.98, 当前处于历史 78.00%分位; 软饮料的 PE 值为 33.93, 当前处于历史 89.90%分位; 零食的 PE 值为 40.84, 当前处于历史 78.80%分位; 烘焙食品的 PE 值为 36.06, 当前处于历史 65.70%分位; 其他酒类的 PE 值为 62.05, 当前处于历史 58.30%分位。

图表 5 PE 比值



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 6 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位

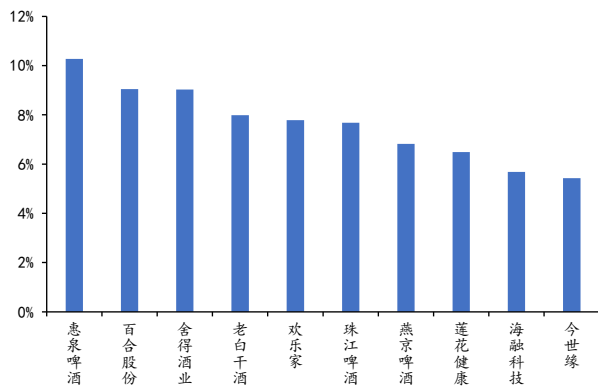


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 个股表现

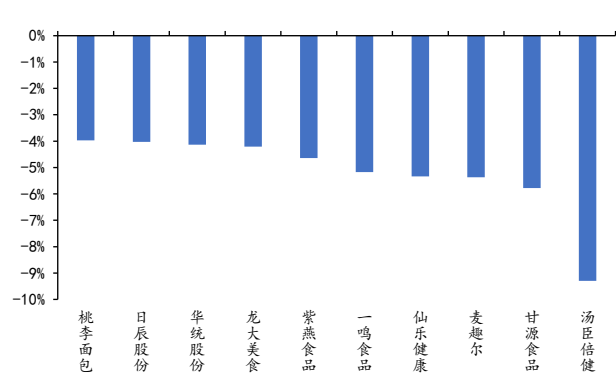
上周，惠泉啤酒（10.28%）、百合股份（9.04%）、舍得酒业（9.02%）涨幅靠前，汤臣倍健（-9.3%）、甘源食品（-5.78%）、麦趣尔（-5.37%）跌幅靠前。

图表 7 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 8 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 投资建议

大众品:

1) 调味品: 本周中炬高新发布年报, 受诉讼影响, 计提 11.78 亿元预计负债, 影响利润端表现。公司 23 年计划上新零添加系列, 补全产品矩阵, 渠道端发力重点市场, 实现良好业务融合。本周涪陵榨菜发布年报, 品类发展较为顺利, 萝卜泡菜全年均实现双位数增长, 区域中华东区域增长较快, 预期 23 年萝卜泡菜等实现进一步拓展, 整体销售渠道细化梳理, 实现收入端双位数增长。行业端 23 年成本改善逻辑较为清晰, 餐饮渠道目前复苏态势较为良好, 未来持续关注复苏进度。当前时点下核心推荐仲景食品, 大单品葱油产品高速增长, 香菇酱实现稳健发展, 预期 23 年具备成本改善逻辑, 费用投放优化, 实现盈利能力提升。

2) 乳制品: 本周妙可蓝多发布年报, 公司 22 年常温拓展受疫情影响较为严重, 网点拓展较为缓慢。23 年公司预计加大常温网点开拓速度, 同时上新奶酪杯等新品, 丰富消费场景, 预期 23 年收入及利润均有望加速改善。行业端常温白奶礼赠场景复苏仍在进程中, 新品规划的方向更多聚焦在多元化的消费渠道及场景, 例如餐饮渠道、下午茶休闲场景等。整体来看, 乳制品板块整体估值水平较低, 具备一定的性价比。

3) 啤酒: 本周青啤、润啤分别发布 22 年年报及业绩快报, 即使 22 年面临疫情扰动+成本端压力, 龙头啤企的结构升级+降本增效仍能提供较强的业绩增长动力。23 年行业经营环境转好, 预计高端化进程加快。继续看好啤酒板块, 推荐业绩稳健增长、估值合理的青岛啤酒、华润啤酒。

4) 休闲食品: 当前休闲食品行业迎来渠道端的显著变革, 量贩零食连锁业态加速成长, 各家休闲食品企业均已通过各自的方式参与其中。考虑到下游零食门店竞争或加剧, 我们更加看好零食产品供应商, 继续推荐盐津铺子、洽洽食品。

5) 卤制品: 1-2 月线下人流整体恢复较好, 头部卤制品企业开店进展顺利, 叠加费用逐步收缩, 全年业绩弹性可期。板块内部优先选择成本压力下降确定性高的品种, 推荐紫燕食品。

白酒:

本周白酒行情有所回暖, 舍得酒业 (+9.02%)、老白干酒 (+7.98%) 涨幅居前。当前行业打款发货进入淡季, 库存/批价波动较小, 主要关注商务宴请边际改善情况、年报稳定性/一季报兑现情况, 以及春糖景气度前瞻表现。我们认为, 从调研情况来看, 3 月

之后部分酒企及渠道表示伴随商务活动增加，用酒需求的确温和改善，经销商信心处于逐步恢复过程；业绩报告部分，舍得已于上周公布 2022 年财报，利润端受费用减少影响超预期，本周贵州茅台将公布去年财报情况。我们维持上周的基本面判断，23Q1 将继续呈现分化格局，高端白酒整体表现稳定，次高端承压之下分化较大，苏/徽酒受益大众价格带火热，表现有望延续旺盛势头；糖酒会活动于下月进行，当前来看关注程度将有望促进行业景气度抬升，我们建议关注 1) 渠道经销体系端的快速变化，尤其是次高端酒企优质大商向头部名酒靠拢的可能 2) 产品端更新升级带来短期催化，渠道调研反馈金种子酒、舍得酒业等酒企将于糖酒会期间发布产品升级。短期内继续推荐拥有确定性溢价的贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，关注次高端优质弹性标的舍得酒业、以及具备 α 属性的底部反转标的金种子酒。

4 产业链数据

图表 9 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2860、3060 元/瓶，与上周相比持平/持平。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比上涨 5 元，本周国窖 1573 最新批价为 900 元/瓶，与上周相比持平。
葡萄酒	2023 年 2 月，进口葡萄酒数量为 17880 千升，同比减少 8.4%，环比减少 21.09%；进口葡萄酒价格为 32782 元/千升，同比增加 12.81%，环比减少 0.83%。
小麦	截至 3 月 20 日，小麦价格为 3097 元/吨，同比减少-3.8%，环比减少-0.4%。
玉米	截至 3 月 20 日，玉米价格为 2778 元/吨，同比增长 2.1%，环比减少-0.3%。
大豆	截至 3 月 20 日，大豆价格为 5297 元/吨，同比减少-4%，环比减少-1%。
食糖	截至 3 月 24 日，白砂糖现货价格为 6210 元/吨，同比增长 7.1%，环比持平。
猪肉	①截至 3 月 17 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 39.66、15.25、21.49 元/千克，同比变化分别为 60.83%、25.72%、10.55%；环比分别变化 0.97%、-4.15%、-2.5%。 ②1 月（最新），全国生猪定点屠宰企业屠宰量 2897 万头，同比变化 1.74%、环比变化-6.25%。 ③2 月（最新），进口猪肉 160000 吨，同比变化 23.08%、环比变化-27.27%。
白条鸡	截至 3 月 24 日，白条鸡价格为 18.29 元/公斤，同比减少 1.2%，环比减少 0.7%。
生鲜乳	①截至 3 月 17 日，生鲜乳价格为 3.99 元/公斤，同比减少 4.8%，环比减少 0.5%。 ②2 月，进口奶粉数量 110000 吨，进口奶粉单价 6.83 美元/千克。
包装材料	①截至 3 月 20 日，玻璃价格为 1766 元/吨，同比减少 21.5%，环比增长 1.6%。 ②截至 3 月 20 日，铝锭价格为 18222 元/吨，同比减少 17.1%，环比减少 1.5%。 ③截至 3 月 20 日，瓦楞纸价格为 2925 元/吨，同比减少 22.4%，环比减少 5.8%。
棕榈油	截至 3 月 24 日，棕榈油现货价格为 7426 元/吨，同比下降 42.9%，环比下降 2.8%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 散飞批价走势（元/瓶）



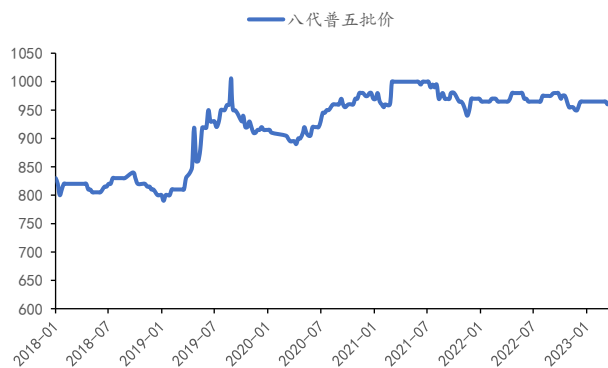
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 原箱飞天批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 普五批价走势（元/瓶）



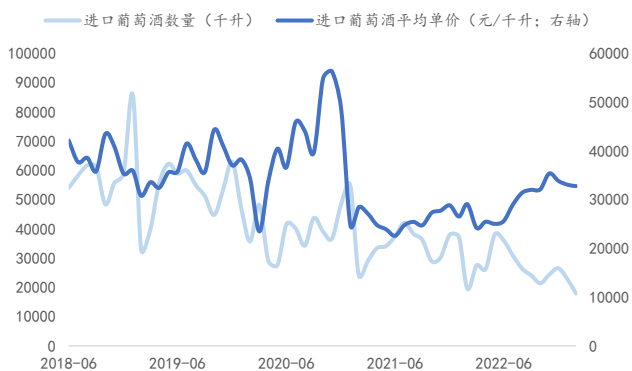
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 进口葡萄酒数量及价格



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 小麦价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 玉米价格（元/吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 大豆价格（元/吨）



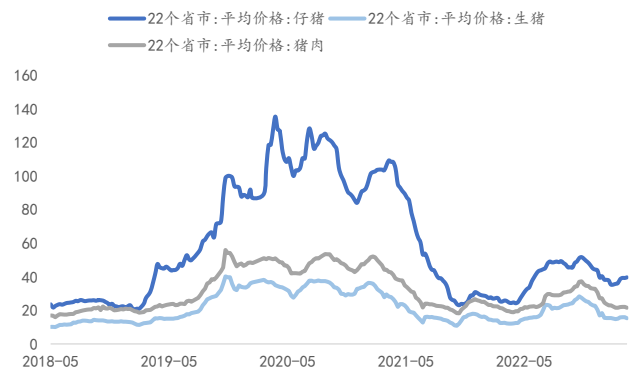
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 白砂糖价格（元/吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 猪价（元/kg）



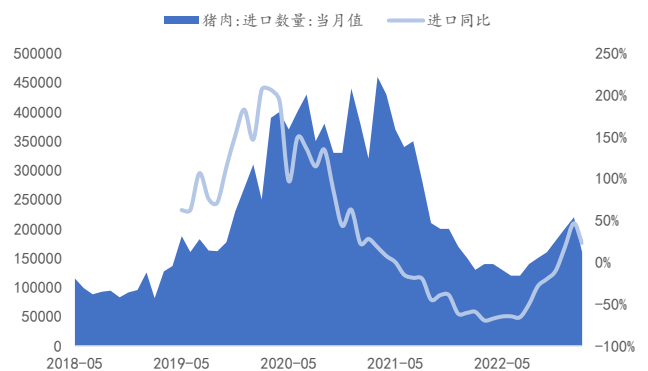
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 进口猪肉数量（吨）



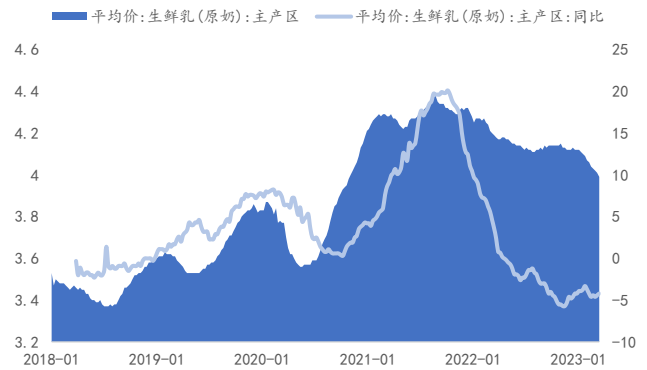
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 白条鸡价格（元/公斤）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 生鲜乳价格（元/千克；%）



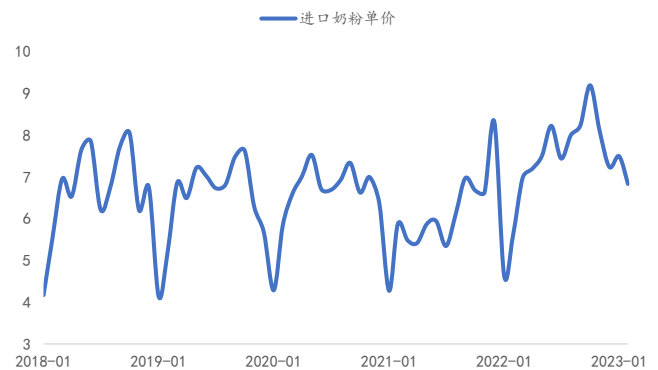
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 进口奶粉数量（吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 进口奶粉单价（美元/千克；%）



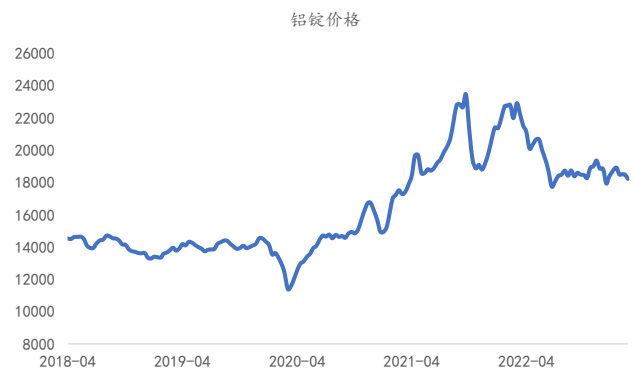
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 26 浮法玻璃价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 铝锭价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 28 瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 29 棕榈油现货价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

5 公司公告

图表 30 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
光明乳业	2023/03/20	业绩预告	2022 年公司实现营业收入 282.15 亿元，同比下降 3.39%；归母净利润 3.61 亿元，同比下降 39.11%；基本每股收益 0.26 元。公司拟向全体股东每股派现金红利 0.08 元（含税）。
立高食品	2023/03/20	股份减持	公司股东赵键减持计划实施完毕，期间减持公司股份 338.68 万股，减持股份占公司总股份为 2%。
金种子酒	2023/03/21	职务变动	经公司股东推荐，董事会提名委员会审核，公司董事会同意提名谢金明先生为第七届董事会非独立董事候选人，并提交股东大会审议。经公司总经理提名，董事会提名委员会审查，董事会同意聘任杨云先生为公司副总经理。
伊力特	2023/03/21	职务变动	3 月 21 日晚间发布公告称，因工作变动原因，卢扬先生辞去公司副总经理职务，其将不再担任公司任何职务。
妙可蓝多	2023/03/22	业绩预告	报告期实现营业收入 48.3 亿元，同比增长 7.84%；归属于上市公司股东的净利润 1.35 亿元，同比下降 12.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6692.4 万元，同比下降 45.14%；基本每股收益 0.267 元。
金徽酒	2023/03/22	业绩预告	2022 年净利润 2.8 亿元，同比下降 13.73%，拟 10 派 3 元。
青岛啤酒	2023/03/23	业绩预告	2022 年报告期内公司实现营业收入 321.72 亿元，同比增长 6.65%；归母净利润 37.11 亿元，同比增长 17.59%；扣非归母净利润 32.09 亿元，同比增长 45.43%。基本每股收益 2.736 元，同比增长 17.53%。此外，青岛啤酒主品牌实现销量 444 万千升，同比增长 2.6%，中高端产品销量 293 万千升，同比增长 4.99%，增长明显高于其他产品市场。
桃李面包	2023/03/23	业绩预告	2022 年报告期内公司营收为 66.86 亿元，同比增长 5.54%；净利润为 6.4 亿元，同比减少 16.14%。已经连续两年业绩下滑。
涪陵榨菜	2023/03/24	业绩预告	2022 年报显示，公司主营收入 25.48 亿元，同比上升 1.18%；归母净利润 8.99 亿元，同比上升 21.14%；扣非净利润 8.18 亿元，同比上升 17.76%；其中 2022 年第四季度，公司单季度主营收入 5.02 亿元，同比下降 10.81%；单季度归母净利润 2.02 亿元，同比下降 15.11%；单季度扣非净利润 1.8 亿元，同比下降 13.55%；负债率 9.84%，投资收益 7043.79 万元，财务费用-1.05 亿元，毛利率 53.15%。

顺鑫农业 2023/03/24 业绩预告

2022 年该公司营业收入 116.78 亿元,同比下降 21.46%;归属于上市公司股东的净亏损 6.73 亿元,由盈转亏;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 6.71 亿元,由盈转亏;基本每股亏损 0.9076 元。报告期内,公司白酒业务实现营业收入 81.09 亿元,同比去年减少 20.70%,公司猪肉业务实现营业收入 27.23 亿元,同比去年减少 24.40%。

资料来源:wind、华安证券研究所

6 行业要闻

6.1 天佑德酒青海市场占比 75%

3 月 20 日,天佑德酒发布投资者交流活动会议纪要,纪要显示:天佑德酒在青海及省外市场的占有率基本在 75%、25%。

同时,天佑德酒表示,在产品结构上,次高端国之德,高端天之德锚定品牌高度,同时抓中低端产品打造,如:家之德、人之德及世义德散酒品牌。同时,天佑德的产品也逐渐向次高端、高端层面提升。在产品线布局方面,主要是围绕 500 元左右的次高端产品国之德真年份进行布局。中高端产品量不大,但是内行能够看到品牌高度,这是第一个主线;修身齐家治国德天下,天之德、国之德、家之德、人之德为第二个主线;从天之德、国之德等,各产品都有对焦的相应品牌。(来源:酒业家)

6.2 第十八届酒博会新增三大馆

3 月 20 日,第十八届中国国际酒业博览会组委会发布消息,目前组委会已策划各种活动超 40 项,展场组展基本完成。据悉,今年酒博会展览展示总面积 8 万平方米,将设置国际精品馆、中国白酒精品馆、国内综合馆、国际综合馆、酒类装备包材馆等 6 大展馆。与往届相比,今年新增重庆馆、新疆馆、浙江丽水馆,泸州馆也重新搭建,设有泸州老窖总经销品牌馆、佳记、古泉洞等企业集群区,江阳区、龙马潭区、古蔺县等区县展示区。(来源:酒食汇)

6.3 古井贡酒“桃花春曲节”定制礼盒预售

3 月 20 日,古井贡酒“桃花春曲节”暨古粉节隆重启幕,2023 年桃花春曲节定制礼盒首发预售,限量发售 8000 套,内含 2 瓶 500m 桃花春曲酒,目前已在天猫、京东、抖音等各大电商平台官方旗舰店上架,店内同步启动会员优惠券等价格特惠活动,线上专售,售完即止。(来源:酒食汇)

6.4 燕京啤酒发力狮王精酿等高端产品

3 月 21 日在投资者互动平台表示,公司正在积极拥抱消费潮流,产品和营销精准对位年轻消费群体,积极调整产品结构、升级品牌矩阵、加快渠道变革,加快推出新品速度,近两年,公司密集推出了燕京 U8、燕京 U8plus、V10 精酿白啤、鲜啤 2022、S12 皮尔森果啤无醇京八是王系刘精酿等产品,中高端产品矩阵更加丰富。未来,公司将持续发力狮王精酿等高端产品,提升高端产品销售份额。(来源:酒业家)

6.5 1-2 月葡萄酒进口量下降 28.1%

3 月 20 日，海关总署发布 2023 年 1-2 月酒类进出口数据。数据显示：2023 年 1-2 月中国市场葡萄酒进口额 13.46 亿，同比减少 13.1%，进口量为 4.05 万千升，同比降低 28.1%。（来源：酒业家）

6.6 青啤发布 120 周年华诞纪念标识

3 月 21 日，青岛啤酒 120 周年华诞纪念标识发布暨系列主题活动启动仪式在青岛啤酒发源地——青岛啤酒厂举行发布 120 周年华诞纪念标识。该标识采用红、绿、金三色，由数字“120”“1903-2023”和青岛栈桥回澜阁图标，麦穗、波纹等造型组成的纪念标识，代表着青岛啤酒 120 年的里程碑与新起点。（来源：云酒头条）

6.7 泸州打造世界优质白酒产业集群

3 月 20 日，四川中国白酒金三角酒业协会与泸州市政协召开打造世界优质白酒产业集群研讨会。泸州市酒业发展促进局、四川酒业集团、泸州老窖股份有限公司、郎酒集团结合单位和企业实际，汇报了有关情况以及打造世界优质白酒产业集群建议意见。（来源：云酒头条）

6.8 洋河股份成立酿造科技新公司

3 月 22 日，企查查显示，江苏智博酿造科技有限公司成立，法定代表人为葛向阳，注册资本 5000 万元，经营范围包含：人工智能行业应用系统集成服务、市场营销策划、数字创意产品展览展示服务等。根据企查查股权穿透，该公司由洋河股份(002304.SZ)、亿嘉和(603666.SH)等共同持股（来源：云酒头条）

6.10 汾阳推动白酒高质量发展

3 月 21-22 日，吕梁市人大常委会副主任刘继隆一行在汾阳市调研白酒产业发展情况。他在调研中表示，汾阳市要不断增强白酒产业发展自信，持续推动白酒产业高质量发展；要创新企业生产经营模式，加快白酒产业规模化发展；要支持人才培养，为白酒产业发展提供良好的人才支撑、营商环境；各酒企业要坚守白酒传统酿造工艺和良好的产品品质，推动白酒产业提质增效；要加快白酒产业规模化生产，提高白酒产业标准化水平。（来源：云酒头条）

7 重大事项更新

7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 31 未来一月重要事件备忘录：股东会

时间	公司名称	股东大会召开地点
----	------	----------

2023-03-27	天润乳业	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区(头屯河区)乌昌公路 2702 号新疆天润乳业股份有限公司办公楼一楼会议室
2023-03-28	梅花生物	河北省廊坊市经济技术开发区华祥路 66 号公司三楼会议室
2023-04-03	岩石股份	上海市徐汇区虹桥路 500 号 28 层
2023-04-06	口子窖	安徽省淮北市人民路淮北口子国际大酒店
2023-04-07	皇氏集团	广西南宁市高新区丰达路 65 号公司会议室
2023-04-10	千味央厨	河南省郑州高新区高新技术企业加速器产业园 D9-3 栋四楼会议室
2023-04-10	汤臣倍健	珠海市金湾区三灶科技工业园星汉路 19 号汤臣倍健透明工厂会议室
2023-04-11	中炬高新	广东省中山市火炬开发区厨邦路 1 号公司综合楼 904 会议厅
2023-04-12	一致魔芋	湖北长阳经济开发区长阳大道 438 号公司二楼会议室
2023-04-12	光明乳业	漕溪北路 595 号 A 栋五楼多功能厅
2023-04-12	桃李面包	沈阳桃李面包有限公司会议室, 沈阳市沈河区青年大街 1-1 号沈阳市府恒隆广场办公楼 1 座 4005-4010 单元
2023-04-13	良品铺子	良品铺子股份有限公司 5 楼会议室(武汉市东西湖区金银湖航天路 1 号良品大厦)
2023-04-18	维维股份	维维食品饮料股份有限公司办公楼 C09 会议室(江苏省徐州市维维大道 300 号)
2023-04-18	顺鑫农业	北京市顺义区站前街 1 号院 1 号楼顺鑫国际商务中心 14 层会议室
2023-04-21	涪陵榨菜	重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司九楼会议室(重庆市涪陵区江北街道办事处二渡村一组)
2023-04-24	金徽酒	甘肃省陇南市徽县伏家镇金徽酒股份有限公司会议室

资料来源: wind、华安证券研究所

图表 32 未来一月重要事件备忘录: 限售股解禁

时间	公司简称	解禁比例
2023-03-27	仙乐健康	60.32%

资料来源: wind、华安证券研究所

图表 33 食品饮料公司定向增发最新进度

股票简称	最新公告日	方案进度	预计募集资金(万元)
海欣食品	2023-03-03	已受理	52,000.00
海南椰岛	2023-01-07	股东大会未通过	65,448.00
金字火腿	2023-03-03	已受理	105,000.00
千味央厨	2023-03-24	董事会通过	59,000.00
煌上煌	2023-03-07	股东大会通过	45,000.00

资料来源: wind、华安证券研究所

风险提示:

疫后修复不及预期；重大食品安全事件的风险。

分析师与研究助理简介

分析师：刘略天，华安证券食品饮料首席分析师，英国巴斯大学会计与金融学硕士。6 年食品饮料行业研究经验，曾任职于海通国际证券、天治基金。

分析师：陈姝，英国华威大学金融硕士，食品科学与工程专业本科，曾任职于长城证券，水晶球团队成员

分析师：杨苑，剑桥大学经济学硕士，1 年食品饮料行业研究经验，1 年宏观利率研究经验

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。