

2023 年 03 月 26 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

关注春糖白酒行情，大众品进入年报季

—食品饮料行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：孙山山 S1050521110005

sunss@cfsc.com.cn

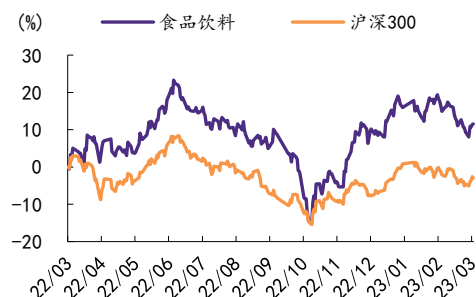
分析师：何宇航 S1050522090002

heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料(申万)	-2.9	2.5	9.3
沪深 300	-0.8	4.8	-3.5

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《食品饮料行业周报：白酒短期调整再出发，大众品关注预期兑现》2023-03-19
- 2、《食品饮料行业周报：白酒回调更健康，大众品环比继续改善》2023-03-12
- 3、《食品饮料行业周报：白酒淡季不淡，大众品继续 a 机会》2023-03-05

一周新闻速递

行业新闻：1) 1、3 月中旬白酒价格指数环比下跌。2) 1-2 月酒类进出口数据出炉。

公司新闻：1) 茅台生态公司力争 5 亿营收，茅台 3 万吨技改项目新片区将投用。2) 泸州老窖旗下贷款平台推出涉酒贷。3) 四川燕京啤酒公司拟投资 2 亿元实施三期技改扩能。

投资观点

本周我们调研走访酒鬼酒、劲仔食品、良品铺子，并分别与劲仔食品、良品铺子董事长进行深入交流，我们仍维持此前观点不变，坚定看好子板块顺序如下：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：本周舍得酒业、金徽酒、顺鑫农业发布 2022 年年报，白酒板块正式进入年报季。本周白酒板块迎反弹，我们继续重点推荐 1+4+3 产品矩阵，即泸州老窖+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘。

大众品板块：本周劲仔食品、良品铺子发布 2022 年年报，大众品正式进入年报季。我们分别与各自董事长进行深入交流，建议重视这两家企业！现阶段重点推荐 4+3+6 产品矩阵，即软饮料四杰（李子园、香飘飘、养元饮品及承德露露）+休闲食品三剑客（盐津铺子、甘源食品及劲仔食品）+预期差标的（五芳斋、有友食品、绝味食品、中炬高新、日辰股份及晨光生物）。

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。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2023/3/24 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1778.62	49.84	58.66	68.48	35.69	30.32	25.97	买入
000858.SZ	五粮液	193.02	6.91	8.06	9.32	27.93	23.95	20.71	买入
000568.SZ	泸州老窖	245.65	7.07	8.69	10.54	34.75	28.27	23.31	买入
600809.SH	山西汾酒	273.60	6.48	8.34	10.48	42.22	32.81	26.11	买入
002304.SZ	洋河股份	163.65	6.37	7.63	9.08	25.69	21.45	18.02	买入
000799.SZ	酒鬼酒	128.63	3.33	4.16	5.44	38.63	30.92	23.65	买入
600702.SH	舍得酒业	190.90	5.06	6.45	8.04	37.73	29.60	23.74	买入
600779.SH	水井坊	75.93	2.49	2.93	3.48	30.49	25.91	21.82	买入
000596.SZ	古井贡酒	275.70	5.77	7.28	9.08	47.78	37.87	30.36	买入
603369.SH	今世缘	62.15	1.98	2.49	3.08	31.39	24.96	20.18	买入
603589.SH	口子窖	68.39	2.95	3.51	4.10	23.18	19.48	16.68	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.46	2.13	2.68	3.28	31.20	24.80	20.26	买入
600199.SH	金种子酒	27.87	-0.29	0.03	0.28	-96.10	929.00	99.54	买入
603919.SH	金徽酒	27.56	0.55	0.79	1.03	50.11	34.89	26.76	买入
600197.SH	伊力特	26.68	0.35	0.56	0.79	76.23	47.64	33.77	买入
600559.SH	老白干酒	35.44	0.77	0.79	0.96	46.03	44.86	36.92	买入
603288.SH	海天味业	74.94	1.61	1.91	2.24	46.55	39.24	33.46	买入
603027.SH	千禾味业	23.13	0.41	0.70	0.82	56.41	33.04	28.21	买入
603317.SH	天味食品	24.36	0.45	0.58	0.75	54.13	42.00	32.48	买入
600872.SH	中炬高新	37.58	-0.75	1.02	1.21	-50.11	36.84	31.06	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	25.12	1.01	1.12	1.31	24.87	22.43	19.18	买入
600305.SH	恒顺醋业	11.86	0.14	0.17	0.20	84.71	69.76	59.30	买入
603755.SH	日辰股份	40.78	0.69	1.04	1.37	59.10	39.21	29.77	买入
603170.SH	宝立食品	24.52	0.49	0.68	0.85	50.04	36.06	28.85	买入
300999.SZ	金龙鱼	43.67	0.56	0.98	1.28	77.98	44.56	34.12	买入
300908.SZ	仲景食品	40.86	1.22	1.47	1.71	33.49	27.80	23.89	买入
600298.SH	安琪酵母	40.08	1.67	2.11	2.54	24.00	19.00	15.78	买入
300755.SZ	华致酒行	29.90	1.23	2.01	2.81	24.31	14.88	10.64	买入
605499.SH	东鹏饮料	194.72	3.60	4.51	5.43	54.09	43.18	35.86	买入
603711.SH	香飘飘	18.74	0.51	0.68	0.85	36.75	27.56	22.05	买入
605337.SH	李子园	25.41	0.73	1.16	1.48	34.81	21.91	17.17	买入
600132.SH	重庆啤酒	116.39	2.61	3.42	4.16	44.59	34.03	27.98	买入
600600.SH	青岛啤酒	112.31	2.72	3.32	3.88	41.29	33.83	28.95	买入
603345.SH	安井食品	160.71	3.72	4.54	5.71	43.20	35.40	28.15	买入
603517.SH	绝味食品	44.26	0.40	1.39	1.81	110.65	31.84	24.45	买入
603057.SH	紫燕食品	26.08	0.72	1.07	1.36	36.22	24.37	19.18	买入
002847.SZ	盐津铺子	121.20	2.33	3.61	4.59	52.02	33.57	26.41	买入
603719.SH	良品铺子	36.33	0.84	1.01	1.20	43.25	35.97	30.28	买入
002991.SZ	甘源食品	85.60	1.99	2.58	3.50	43.02	33.18	24.46	买入
002557.SZ	洽洽食品	42.45	1.93	2.18	2.51	21.99	19.47	16.91	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.89	0.31	0.37	0.47	44.81	37.54	29.55	买入

605338.SH	巴比食品	30.99	0.89	1.09	1.55	34.82	28.43	19.99	买入
300973.SZ	立高食品	102.10	0.98	1.78	2.54	104.18	57.36	40.20	买入
002216.SZ	三全食品	16.25	0.94	1.08	1.24	17.29	15.05	13.10	买入
600882.SH	妙可蓝多	29.60	0.26	0.66	0.96	113.85	44.85	30.83	买入
001215.SZ	千味央厨	71.33	1.23	1.63	2.09	57.99	43.76	34.13	买入
605089.SH	味知香	72.00	1.47	1.83	2.26	48.98	39.34	31.86	买入
002330.SZ	得利斯	6.14	0.11	0.16	0.24	55.82	38.38	25.58	买入
603043.SH	广州酒家	27.91	0.89	1.23	1.55	31.36	22.69	18.01	买入
002956.SZ	西麦食品	14.98	0.45	0.56	0.68	33.29	26.75	22.03	买入
002570.SZ	贝因美	4.75	-0.14	0.06	0.32	-33.93	79.17	14.84	买入
600887.SH	伊利股份	29.13	1.37	1.62	1.92	21.26	17.98	15.17	买入
603156.SH	养元饮品	21.60	1.20	1.48	1.80	18.00	14.59	12.00	买入
002183.SZ	怡亚通	5.99	0.26	0.33	0.40	23.04	18.15	14.98	买入
300094.SZ	国联水产	5.60	0.04	0.17	0.29	140.00	32.94	19.31	买入
002726.SZ	龙大美食	8.88	0.07	0.15	0.21	126.86	59.20	42.29	买入
002946.SZ	新乳业	15.83	0.48	0.65	0.83	32.98	24.35	19.07	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.....	12
2.5、重点公司信息反馈.....	15
3、投资观点.....	19
4、风险提示.....	22

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览(%).....	8
图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告.....	8
图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览.....	10
图表 4：2022 年白酒产量 671.20 万吨，同-6.2%.....	12
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%.....	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%.....	13
图表 13：2022 年 12 月啤酒行业产量累计同比+1.1%.....	13
图表 14：2022 年葡萄酒行业产量 21.4 万千升，同-20.1%.....	14
图表 15：2022 年葡萄酒行业产量累计同比-21.9%.....	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
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：重点关注公司及盈利预测 20

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

- 1、3月中旬白酒价格指数环比下跌。
- 2、1-2月酒类进出口数据出炉。
- 3、宜宾：白酒前2月产业增加值增16.9%。
- 4、泸州：酒博会定档4月13日；打造世界优质白酒产业集群。
- 5、山西：前2月食品烟酒类价格涨3.3%。
- 6、四川：召开食品科学技术学术年会。
- 7、汾阳：推动白酒高质量发展。
- 8、自贡：新增高粱种植面积5000亩。
- 9、酒业获特品级旅游资源推荐。
- 10、七家酒企产品入选升级消费品名单。
- 11、苏格兰威士忌税率或提升10.1%。
- 12、爱尔兰威士忌对大中华区出口超12亿。
- 13、IWSR：全球葡萄酒销量将继续下滑。
- 14、UCW中国葡萄酒联合参展德国ProWein。
- 15、全球首款益生菌啤酒来了。
- 16、澳大利亚修订啤酒警告标识规定。

1.2、公司新闻

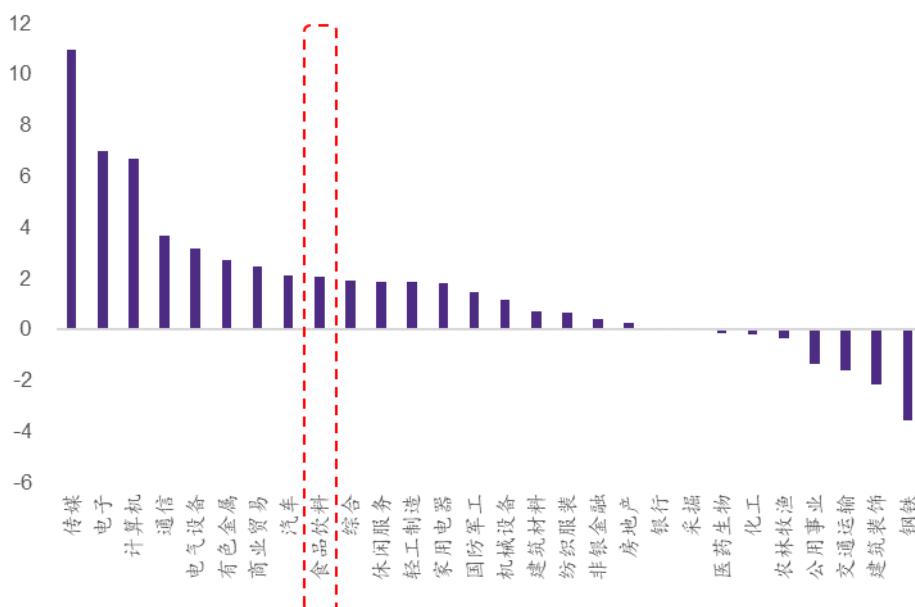
- 1、贵州茅台：茅台生态公司力争5亿营收；茅台3万吨技改项目新片区将投用；巽风发布第四批创新需求。
- 2、泸州老窖：旗下贷款平台推出涉酒贷。
- 3、五粮液：获中国工业大奖表彰奖；宜宾部署五粮液高质量倍增工程；五粮液国际期刊发表研究成果。
- 4、山西汾酒：山西省长金湘军调研汾酒。
- 5、洋河股份：成立酿造科技新公司。

- 6、舍得酒业：在葡萄牙上市。
- 7、水井坊：法人已变更为艾恩华。
- 8、金种子酒：人事、薪酬等调整。
- 9、华致酒行：加码江西市场。
- 10、天佑德酒：聘任名誉董事长；天佑德酒省内外市场占比约 3:1。
- 11、燕京啤酒：四川燕京啤酒公司拟投资 2 亿元实施三期技改扩能。
- 12、青岛啤酒：发布 120 周年华诞纪念标识。
- 13、百威亚太：卡夫亨氏和百威集团扩大合作。卡夫亨氏和百威集团扩大合作。王嘉尔成为百威啤酒亚太区代言人。
- 14、嘉士伯：嘉士伯中国与北京鼎力兴达成三年期战略合作，拟成立独立公司专营嘉士伯在北京的核心渠道
- 15、习酒：开启史上最大规模校招。
- 16、王朝酒业：何崇富任总经理。
- 17、晋善晋美酒业：签订 1 亿合作协议。
- 18、石花酒业：推行“6 个亿元计划”。
- 19、20 万吨啤酒瓶罐项目签约。
- 20、柠檬道：推出新口味气泡酒。
- 21、朝日啤酒：推出贝罗尼啤酒。
- 22、札幌啤酒：推出北海道限量啤酒。
- 23、星座集团：获准销售科罗娜硬苏打水。
- 24、WSET：推出管理新课程。
- 25、贝克汉姆或推自有品牌酒饮。

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
伊力特	卢扬先生因工作变动原因，辞去公司副总经理职务，辞职后，卢扬先生将不再担任公司任何职务。
水井坊	公司完成了法定代表人的工商变更登记手续，公司法定代表人现已变更为代理总经理 Mark Anthony Edwards(艾恩华)先生。
金种子酒	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，同意聘任杨云先生为公司副总经理，同意聘任高琳女士为公司审计监察部负责人；将于 2023 年 4 月 6 日召开 2023 年第一次临时股东大会。
舍得酒业	公司拟续聘上会会计师事务所(特殊普通合伙)为公司 2023 年度财务审计机构和内部控制审计机构；公司及子公司 2023 年度拟向金融机构申请不超过人民币 56 亿元的综合授信额度，并为全资子公司四川沱牌舍得营销有限公司提供不超过人民币 10 亿元的融资担保；预 2023 年度公司与复星及其附属公司之间的日常关联交易金额累计不超过 3 亿元；2022 年度可供股东分配的利润合计 49.58 亿元，公司拟以年末股份总数 3.33 亿股为基数，按每 10 股派发现金 15 元(含税)向全体股东分配股利 5.00 亿元，结余的未分配利润 44.58 亿元全部结转至下年度；公司发布 2022 年年度报告、2022 年度环境社会及管治报告。
今世缘	截至 2023 年 03 月 22 日，上海铭大减持期间结束，实际共减持 1978.88 万股，减持数量占公司总股本的 1.58%，占本次减持计划的 78.87%。
顺鑫农业	公司先前审议通过对控股子公司汉中鹏程进行清算注销议案，目前陕西顺鑫成为交易受让方，受让公司持有

的城固顺鑫鹏程 51 万元财产份额，成交价格为人民币 860 万元。

公司拟续聘北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)为公司 2023 年度财务审计机构和内部控制审计机构；将于 2023 年 4 月 18 日召开 2022 年年度股东大会；公司发布 2022 年年度报告、年度审计报告、社会责任报告；鉴于公司 2022 年度业绩出现亏损，公司 2022 年度拟不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本；公司及其下属公司与控股股东顺鑫控股及其下属公司因日常业务经营需要发生日常关联交易，关联交易预计总金额不超过 4.2 亿元。

金徽酒	公司发布年度报告，2022 年公司营收达 20.12 亿元，同比上升 12.49%；扣非后归母净利润达 2.71 亿元，同比下降 15.88%。
百润股份	公司于 2022 年 3 月 22 日通过《回购公司股份的议案》，截至 2023 年 3 月 21 日，本次回购期限届满，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 693.51 万股，占公司总股本的 0.66%，最高成交价为 35.85 元/股，最低成交价为 21.89 元/股，已使用资金总额 2 亿元（不含交易费用）。
青岛啤酒	公司发布年报，2022 年营收达 321.72 亿元，同比上升 6.65%；扣非归母净利润 32.09 亿元，同比上升 45.43%。
加加食品	公司控股股东及实际控制人所持公司股份累计被冻结 4.87 亿股，合计占公司总股本比例 42.29%。
日辰股份	向特定对象发行股票申请收到上海证券交易所审核问询函。
中炬高新	公司发表 2022 年度社会责任暨可持续发展报告；广东省中山中院将于 2023 年 4 月 13 日-14 日拍卖中山润田所持有的公司 832.95 万股非限售流通股，占公司总股本的 1.061%。 公司控股股东中山润田所持有的公司非限售流通股 1200 万股已结束拍卖网拍阶段，以 4.06 亿元由鼎晖按邨拍得。
天味食品	公司控股股东邓文先生拟通过大宗交易方式向添利 19 号基金、添利 19 号 1 期基金合计转让不超过 1526.59 万股公司股份，占公司总股本的 2%，邓文先生增加上述基金为一致行动人。
金龙鱼	公司发布年报，2022 年总营收 2574.85 亿元，同增 13.82%；归母净利润 30.11 亿元，同减 27.12%；扣非归母净利润 31.84 亿元，同减 36.27%。
涪陵榨菜	公司发布 2023 年度财务预算指标，2023 年营业收入预算为 30.07 亿元，增长 18.00%，营业成本预算为 13.23 亿元，增长 10.81%；将于 2023 年 3 月 31 日召开 2022 年度业绩说明会；于 2023 年 4 月 21 日召开 2022 年年度股东大会；公司拟续聘天健会计师事务所(特殊普通合伙)为公司 2023 年度会计报表审计机构；公司发布 2022 年年度报告、社会责任报告、年度审计报告、募集资金年度存放与使用情况的专项报告；2022 年榨菜收入 21.75 亿元，毛利率为 56.95%。
李子园	1) 基于对公司持续稳健发展的信心和对公司价值的合理判断，7 位董监高未在减持计划期间内实施减持。 2) 发布 6 位股东集中竞价减持股份计划公告，共计划减持比例不超过 0.9555%。
光明乳业	2022 年公司实现总营收 282.15 亿元，同减 3.39%，归母净利润 3.61 亿元，同减 39.11%，扣非后归母净利润 1.69 亿元，同减 61.08%。2022Q4 公司实现总营收 68.30 亿元，同减 4.47%，归母净利润-0.09 亿元，同减 105.98%，扣非后归母净利润-1.13 亿元，同减 214.31%。
	公司拟于 2023 年 03 月 30 日下午 15:00-16:00 召开 2022 年度业绩说明会。
妙可蓝多	1) 公司发布年度报告，2022 年公司营收达 49.30 亿元，同比上升 7.84%；扣非后归母净利润达 6692.34 亿元，同比下降 45.14%；2) 公司修订《公司章程》，鉴于公司 2020 年股票激励计划第二个解除限售期和第二个行权期公司层面业绩考核目标未达成及部分激励对象离职，公司拟回购注销相关激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票 189.85 万股，公司注册资本将由 5.16 亿元变更为 5.14 亿元，针对公司注册资本数更改修改第六、第十九条《公司章程》。
南侨食品	公司 2023 年 2 月归属于母公司股东的净利润为人民币 778.69 万元，同比增长 17.12 %。
广州酒家	旗下餐饮品牌“广州酒家”文昌店于 2023 年 3 月 21 日起暂时停业，启动升级改造工程，本次升级改造预计耗时超过一年半。
	将于 2023 年 4 月 4 日召开 2022 年度业绩说明会。
劲仔食品	1) 本次减持计划时间已过半，股东佳沃农业共减持 1058.64 万股，占公司总股本 3.43%，减持后持有股份比例 6.76%。2) 2022 年公司实现总营收 14.62 亿元，同增 31.59%，归母净利润 1.25 亿元，同增 46.77%，扣非后归母净利润 1.13 亿元，同增 50.54%。2022Q4 公司实现总营收 4.52 亿元，同增 25.39%，归母净利润 0.34 亿元，同增 63.88%，扣非后归母净利润 0.30 亿元，同增 36.90%。

公司于 2023 年 3 月 21 日通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式首次实施回购股份 27.8 万股，占公司目前总股本的 0.0616%，最高成交价为 14.00 元/股，最低成交价为 13.63 元/股，成交总额为 387.54 万元（不含交易费用）。

截至 2023 年 3 月 21 日，公司持股 5%以上股东佳沃(青岛)现代农业减持公司股份超过 1%，其减持 451.14 万股公司股份，占公司总股本的 1.000087%。

三只松鼠	股东减持三只松鼠股份有限公司股份达到 1%，减持股数 401.10 万股。
桃李面包	公司发布年报，2022 年营收达 66.86 亿元，同比上升 5.54%；扣非归母净利润 6.29 亿元，同比下降 12.07%。
龙大美食	公司控股子公司河南龙大牧原肉食品有限公司与中原银行股份有限公司南阳分行签订授信协议，授信敞口金额为 7,000 万元。公司与中原银行股份有限公司南阳分行签订《最高额保证合同》为上述融资行为提供连带责任保证。
来伊份	公司及下属子公司于 2022 年 11 月至本公告披露日期间，累计收到与收益相关的政府补助 493.18 万元，超过 2021 年度（经审计）归属于上市公司股东的净利润绝对值的 10%。
煌上煌	临时股东大会审议通过了《关于公司 2022 年度向特定对象发行 A 股股票发行方案的论证分析报告的议案》。
良品铺子	公司发布年报，2022 年总营收 94.40 亿元，同增 1.24%；归母净利润 3.34 亿元，同增 18.29%；扣非归母净利润 2.09 亿元，同增 1.46%。
洽洽食品	公司回购专用证券账户所持有的 44.94 万股（占公司总股本比例 0.09%）已于 2023 年 3 月 22 日以 35.51 元/股通过非交易过户至“洽洽食品股份有限公司-第八期员工持股计划”专户；公司近日收到控股股东华泰集团的通知，获悉其与中国民生银行股份有限公司合肥分行办理股票质押业务，本次质押股份 800 万股，占公司总股本比例 1.58%。
好想你	公司及子公司沧州好想你枣业有限公司拟向郑商所申请红枣期货指定交割厂库及车(船)板交割服务机构，子公司新疆乐优食品有限公司拟向郑商所申请红枣期货指定交割厂库服务机构；将于 2023 年 4 月 12 日召开 2023 年第一次临时股东大会。
嘉必优	公司对上海证券交易《关于嘉必优生物技术(武汉)股份有限公司 2022 年业绩快报更正暨资产减值风险、补充确认关联交易等有关事项的问询函》做出回复公告。
仙乐健康	公司将原拟投入“华东研发中心建设项目”的募集资金 1.05 亿万元全部投向“软胶囊车间技术升级改造项项目”，项目实施主体由安徽仙乐变更为仙乐健康；将于 2023 年 4 月 6 日召开 2023 年第一次临时股东大会、2023 年第一次债券持有人会议；公司与易简投资签署了合伙协议，共同投资设立广州仙乐易简健康产业投资合伙企业(有限合伙)。
公司本次解除限售股份的上市流通日期为 2023 年 3 月 27 日，公司拟解除限售股份 1.09 亿股，占公司股本总数的 60.31%。	

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
白酒	涨幅前五			
	舍得酒业	600702.SH	185.23	9.02%
	老白干酒	600559.SH	34.80	7.98%
	今世缘	603369.SH	60.19	5.43%
	水井坊	600779.SH	74.41	5.31%
	古井贡酒	000596.SZ	269.26	4.87%
跌幅前五				

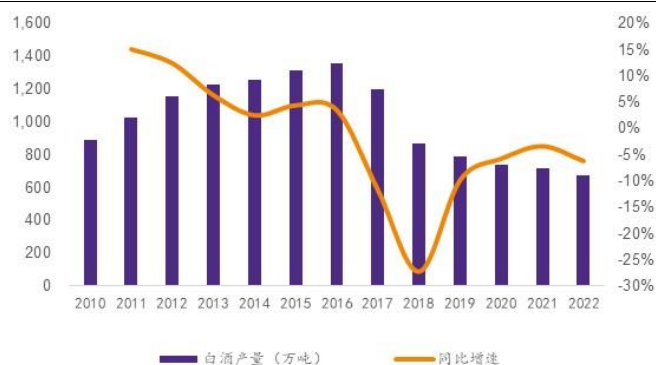
	口子窖	603589. SH	68.04	-0.90%
	伊力特	600197. SH	26.42	-0.19%
	顺鑫农业	000860. SZ	30.86	-0.13%
	酒鬼酒	000799. SZ	128.18	0.14%
	金种子酒	600199. SH	27.93	1.42%
大众品	涨幅前五			
	珠江啤酒	002461. SZ	8.84	7.68%
	燕京啤酒	000729. SZ	12.97	6.82%
	来伊份	603777. SH	17.80	5.30%
	西麦食品	002956. SZ	14.66	5.12%
	元祖股份	603886. SH	21.70	4.97%
	跌幅前五			
	汤臣倍健	300146. SZ	20.29	-9.30%
	嘉必优	688089. SH	41.87	-6.72%
	甘源食品	002991. SZ	87.13	-5.78%
	仙乐健康	300791. SZ	36.22	-5.33%
	一鸣食品	605179. SH	11.93	-5.17%

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

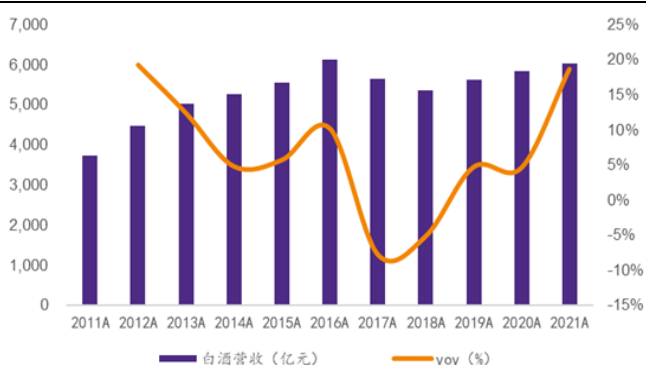
白酒行业：

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

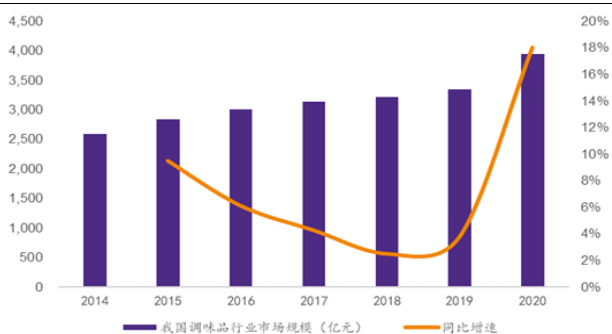
图表 5：2021 年白酒行业营收 6033 亿元，同+18.6%



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

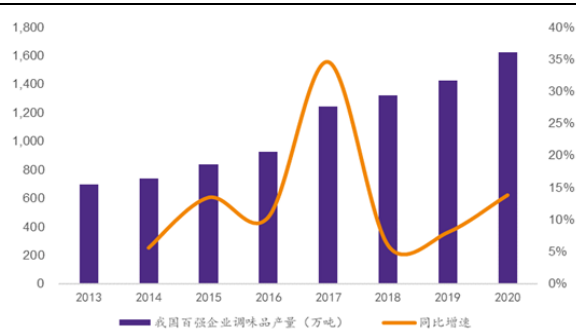
调味品行业：

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%



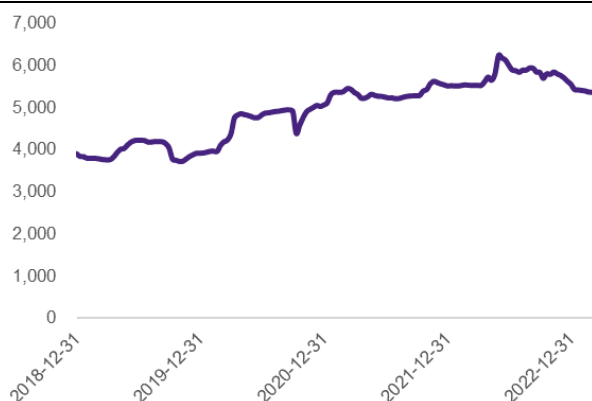
资料来源：艾媒，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

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%



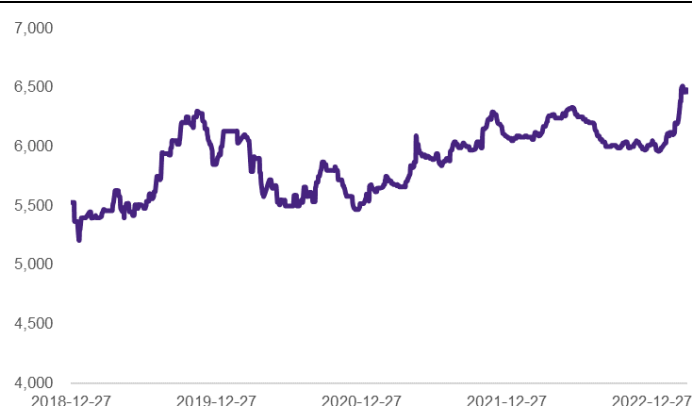
资料来源：中国调味品协会，前瞻产业研究院，华鑫证券研究

图表 8：全国大豆市场价（元/吨）



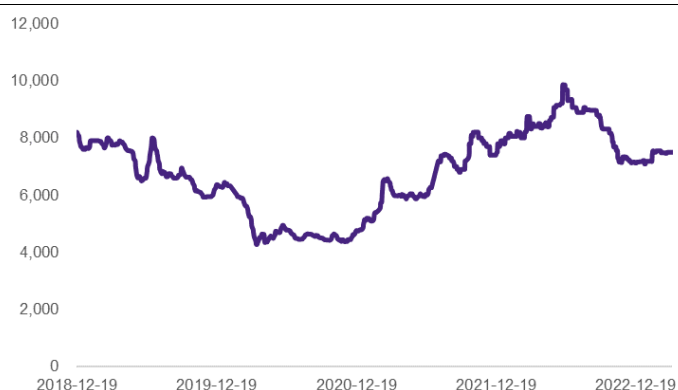
资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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

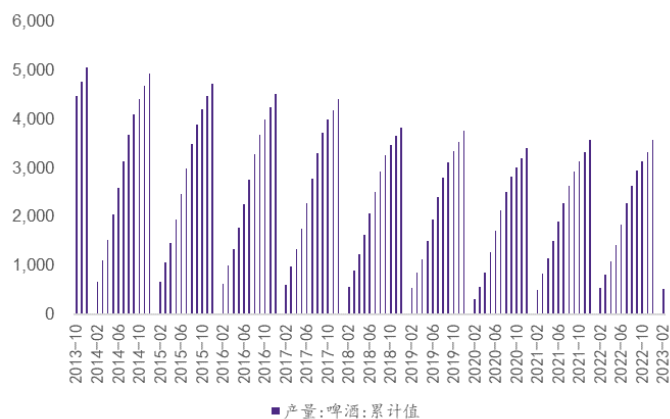
图表 11：瓦楞纸市场均价（元/吨）



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%



图表 13：2022 年 12 月啤酒行业产量累计同比+1.1%

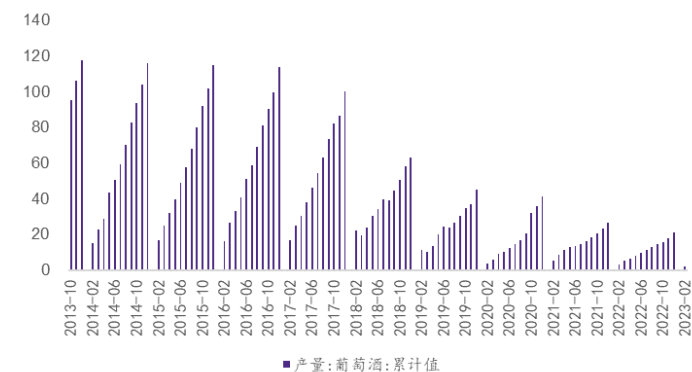


资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

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

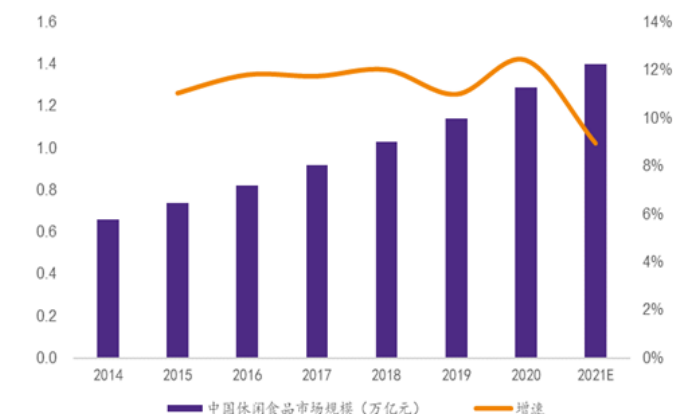
图表 15：2022 年葡萄酒行业产量累计同比-21.9%



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

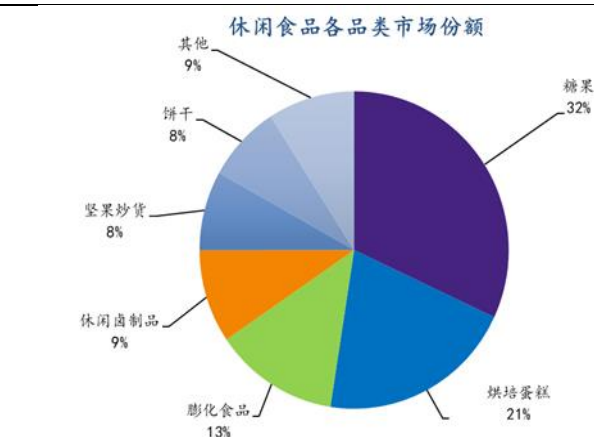
休闲食品行业：

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

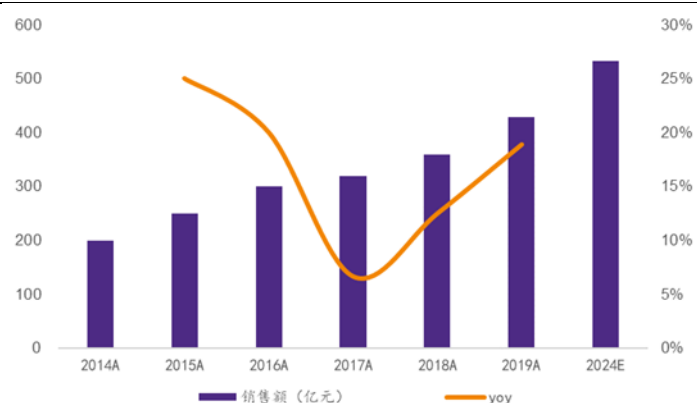
图表 17：休闲食品各品类市场份额



资料来源：智研咨询，华鑫证券研究

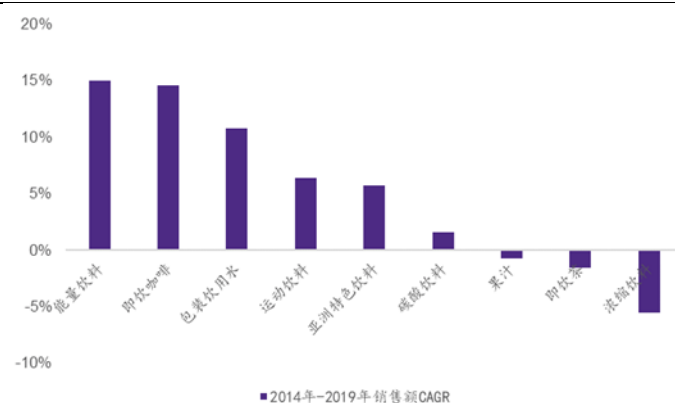
软饮料：

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

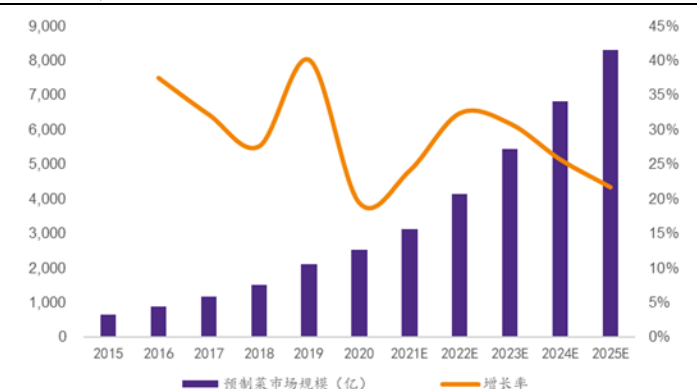
图表 19：饮料行业各品类 2014-2019 年销售额 CAGR



资料来源：东鹏饮料招股说明书，华鑫证券研究

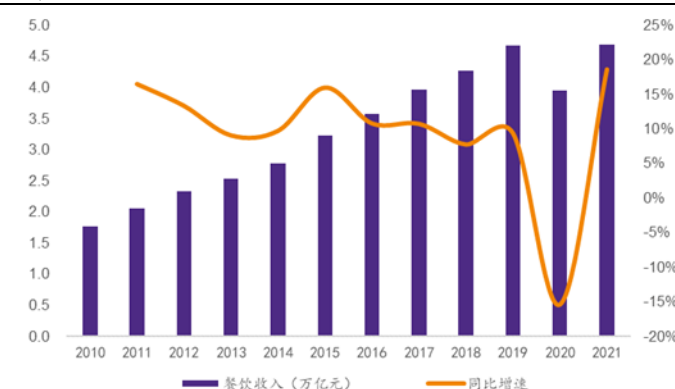
预制菜：

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

劲仔食品：2022 年营收 14.62 亿元（同增 32%），归母净利润 1.25 亿元（同增 47%）。其中 2022Q4 营收 4.52 亿元（同增 25%），归母净利润 0.34 亿元（同增 64%）。四季度仍旧亮眼，2022 年圆满收官。毛利率 2022 年 25.62%（-1.2pct），其中 2022Q4 毛利率 24.7%（-2.8pct），系鱼制品原料上涨及新产品推广致结构变化所致。净利率 2022 年 8.35%（+0.8pct），其中 2022Q4 净利率为 7.38%（+1.75pct），系 2022Q4 销售费用率 10.95%

(-1.9pct)及管理费用率 2.96%(-3pct)等所致。分产品看,2022 年鱼制品营收 10.26 亿元(同增 25%),占比 70%;豆制品营收 1.83 亿元(同增 28%),占比 12.5%;禽类制品营收 1.83 亿元(同增 87%),占比 12.5%。公司“大包装战略”助力全品类增长,散称产品收入翻倍增长,打造“1+4”产品布局新产品拓展顺利,其中鹤鹑蛋月销已突破千万,成为亿元级单品,4 个 1 亿级产品将支撑公司打造第二增长曲线,产品矩阵进一步优化。分渠道看,2022 年经销营收 12.25 亿元(同增 26%),占比 84%,系大包装产品策略、开发及优化经销商、终端市场建设及新产品推广所致;直营营收 2.37 亿元(同增 71%),占比 16%,系线下零食专营渠道、线上京东自营、新媒体、天猫超市等 B2B 平台营业收入增长。截止 2022 年,经销商数量 2267 家,相比年初增加 398 家。2022 年底公司已和 30 多家零食专营渠道合作,当前处于起量阶段。分区域看,2022 年华东/华中/西南/华南/华北/西北/东北/海外/线上营收分别为 3.1/2/1.9/1.73/1.53/0.9/0.33/0.03/3.1 亿元,分别同增 46%/26%/18%/17%/17%/43%/28%/18%/49%,占比分别为 21%/14%/13%/12%/6%/2%/0.2%/21%。量价拆分来看,2022 年鱼制品销量 2.25 万吨(同增 26%),对应吨价 4.56 万元/吨(同减 0.8%);豆制品销量 0.66 万吨(同增 17%),对应吨价 2.77 万元/吨(同增 10%);禽类制品销量 0.36 万吨(同增 193%),对应吨价 5.07 万元/吨(同减 37%);其他产品销量 0.17 万吨(同增 75%),对应吨价 3.18 万元/吨(同减 14%),系魔芋产品销量增加所致。

中炬高新: 1) 2022 年公司营收 53.4 亿元(+4.4%),归母净利润-5.9 亿元(-179.8%),主要系与工业联合三宗诉讼,计提预计负债 11.8 亿元;剔除诉讼影响,归母净利润 5.86 亿元(-21%),主要系原材料上涨。2022Q4 营收 13.9 亿元(-18.7%),主要系疫情影响,归母净利润-10.1 亿元(-369.4%)。2022 年毛利率 31.7%(-3.2pct),净利率-10.4%(-25.7pct);2022Q4 毛利率 31.7%(-6.8pct),净利率-72.3%(-95.1pct)。2022 销售费用率/管理费用率/财务费用率 8.9%/9.4%/-0.1%,同增 0.8/1.1/0.5pct,2022Q4 销售费用率/管理费用率/财务费用率 9.9%/8.9%/-0.2%,同增 3.3/4.1/-0.5pct。2022 年酱油/鸡精鸡粉/食用油/其他产品分别收入 30.3/6.0/5.0/7.7 亿元,同增 7.0%/9.2%/1.9%/9.3%。2022Q4 酱油/鸡精鸡粉/食用油/其他产品分别同增-4.1%/3.0%/2.6%/1.8%。2022 年东部/南部/中西部/北部分别收入 11.3/20.4/10.1/7.1 亿元,同增 0.8%/7.0%/11.2%/12.6%。2022Q4 公司东部/南部/中西部/北部分别收入 3.0/5.4/2.7/1.8 亿元,同增-15.9%/-2.5%/9.2%/15.7%。2022 年酱油/鸡精鸡粉/食用油/其他销量 50.3/3.2/3.2/12.9 万吨,同增 5.2%/5.4%/-4.7%/3.2%;吨价 6016/18754/15649/5949 元/吨,同增 1.8%/3.6%/11.0%/4.9%。2022Q4 净增 60 家经销商至 2003 家。2) 控股股东中山润田所持有 1200 万股被司法拍卖,占公司总股本的 1.53%。竞买人嘉兴鼎晖按邨成功竞拍,成交价 4.06 亿元,合 33.81 元/股,为前一日收盘价 95.7%。鼎晖按邨为公司股东中山火炬集团一致行动人,此次拍卖成功后,预计中山火炬集团和一致行动人持股比例将增持至 17.0%,而控股股东中山润田持股比例或将降至 12.2%。同时中山润田仍有部分股权待拍卖,其中 4 月 13 日有一笔质押股权将被司法处置,占公司总股本的 1.06%,若中山润田全部执行则剩余股权比例将降至约 8%。当前公司基本面良好,2022 年利润端受土地纠纷致亏损,非基本面因素。目前库存水平良性。我们看好公司 2023 年业绩有望在需求复苏叠加原材料下滑情况下,迎来恢复性增长。同时股东问题落地,经营亦有望理顺。随着餐饮端加快复苏,公司 B 端有望加快恢复增长。全年调味品业务预计稳健增长。

舍得酒业: 2022 年总营收 60.56 亿元(同增 22%),归母净利润 16.85 亿元(同增 35%)。其中 2022Q4 总营收 14.39 亿元(同增 6%),归母净利润 14.39 亿元(同增 76%),四季度利润弹性显现,2022 年顺利收官。2022 年毛利率 77.72%(-0.1pct),系产品结构

调整所致。净利率 2022 年为 28.1% (+2.5pct)，其中 2022Q4 为 33.9% (+13.3pct)，系去年同期控货及疫情扰动费用投放所致。2022Q4 销售费用率 13.49% (-6pct)，管理费用率 5.05% (-11pct)。2022 年合同负债 2.98 亿元 (同减 55%)，销售回款 60.14 亿元 (同增 0.2%)，经营净现金流 10.41 亿元 (同减 53%)。分产品看，2022 年酒类营收 56.56 亿元 (同增 24%)，占比 94%；玻瓶营收 3.55 亿元 (同减 0.5%)，占比 6%。其中 2022 年中高档酒营收 48.77 亿元 (同增 26%)，占比 81%；普通酒营收 7.8 亿元 (同增 11%)，占比 13.0%。目前公司以品味舍得为次高端主力单品，在 400 元价位带全力放量，同时培育藏品十年为高端主力单品，进一步拉升产品结构。分渠道看，2022 年电商销售/经销营收分别为 3.95/52.61 亿元，分别同减 1.8%/同增 26%，占比分别为 7%/93%。截至 2022 年年底，经销商数量 2158 家，相比年初减少 94 家，持续推进优商战略。分区域看，2022 年省内/省外营收分别为 16.12/40.45 亿元，分别同增 14%/28%，占比分别为 28%/72%，公司稳步推进全国化战略。量价拆分来看，中高档酒销量 1.49 万千升 (同增 29.2%)，对应吨价 32.66 万元/吨 (同减 2.6%)；普通酒销量 2.64 万千升 (同减 4.1%)，对应吨价 2.95 万元/吨 (同增 29.2%)。3 月 21 日公司发布提价公告，自 4 月 1 日起，品味舍得第五代、第四代、精华版、庆典装终端售价上调 20 元/瓶，体现公司挺价决心。

金徽酒：2022 年总营收 20.12 亿元 (同增 12.5%)，归母净利润 2.80 亿元 (同减 13.7%)。其中 2022Q4 总营收 4.50 亿元 (同增 0.7%)，归母净利润 0.67 亿元 (同减 18.6%)，四季度环比改善，全年营收实现双位数增长主要系营销策略优化、产品结构优化以及市场区域扩大所推动。毛利率 2022 年 62.8% (同减 1pct)，系原材料价格及人工成本上涨所致，其中 2022Q4 为 63.5% (同增 7pct)，四季度毛利率环比改善；净利率 2022 年 13.9% (同减 4pct)，其中 2022Q4 为 14.6% (同减 4pct)，系市场投入增大导致销售费用率同增 24pct、管理费用率同增 2pct 所致。2022 年合同负债 5.1 亿元 (同增 42%)，销售回款 24.42 亿元 (同增 12%)，经营净现金流 3.19 亿元 (同增 14%)。2023 年目标：营收 25.00 亿元、净利润 4 亿元。分产品看，2022 年高档/中档/低档酒营收 12.67/6.81/0.34 亿元，同增 16%/5%/107%，占比 64%/34%/2%。百元以上高端产品占比提升 1.8pct，产品结构持续优化。分渠道看，2022 年经销商/直销 (含团购) 营收 18.92/0.89 亿元，同比 14%/-13%，占比 95%/5%。截至 2022 年底，经销商数量 736 家，相比年初增加 147 家，其中其他地区经销商数量增加 173 家，省外市场进一步拓展。分区域看，公司坚持“布局全国、深耕西北、重点突破”战略路径，2022 年甘肃东南部/兰州及周边地区/甘肃中部/甘肃西部/其他地区营收 6.57/4.57/2.33/1.69/4.64 亿元，同比 32%/-3%/-2%/4%/18%，占比 33%/23%/12%/9%/23%，其他市场占比提升 1.2pct，全国化进程加速。量价拆分来看，高档/中档/低档酒销量 0.61/0.71/0.08 万吨，同比 14%/-9%/26%；对应吨价 20.79/9.54/4.20 万元/吨，同比 1%/14%/64%。

青岛啤酒：2022 年总营收 321.72 亿元 (同增 6.7%)，归母净利润 37.11 亿元 (同增 17.6%)，扣非 32.09 亿元 (同增 45.4%)。其中 2022Q4 总营收 30.62 亿元 (同减 9.8%)，归母净利润-5.56 亿元 (同减 22.2%)，扣非-6.51 亿元 (同增 35.5%)，四季度利润超预期。2022 年销售费用率/管理费用率/毛利率分别为 13.1%/4.8%/36.9%，同比-0.5pct/-0.9pct/+0.14pct，期间费用降低叠加毛利率提升致净利率 11.83% (同增 1pct)。分产品看，啤酒整体营收 316.97 亿元，同增 6.8%；其中青岛品牌及其他品牌营收分别为 214.71/102.8 亿元，同增 8.2%/4.2%。分区域看，2022 年山东/华北/华南/华东/东南/港澳及其他地区营收均有不错表现，分别同比+8.2%/+8.1%/+1%/-0.5%/+2.8%/+12%。量价拆分来看，高端化逻辑持续，继续量价齐升。1) 量：2022 年总销量 807 万千升 (同增 8.2%)，青岛品牌销量 444 万千升 (同增 2.6%)，销量占比提至 55%，产品结构持续优化；其中中

高端产品销量 293 万千升（同增 5%），占比 36%。其他品牌如崂山销量 363 万千升（同增 0.8%）。2）价：2022 年整体吨价 3928 元/吨（同增 4.9%），青岛品牌/其他品牌吨价分别为 4836/2832 元/吨，同增 5.5%/3.2%。

妙可蓝多：2022 年营收 48.3 亿元（同增 8%），归母净利润 1.35 亿元（同减 12%）。其中 2022Q4 营收 10 亿元（同减 25%），归母净利润-0.08 亿元（同减 175%），四季度受疫情影响业绩短期承压。毛利率 2022 年 34%（同减 4pct），其中 2022Q4 为 33%（同减 6pct），系原材料上涨、物流成本增加及毛利较高的即食营养系列产品受疫情影响占比下降所致。净利率 2022 年 3.5%（同减 1pct），其中 2022Q4 为 0.2%（同减 3pct），系毛利率拖累及销售费用率增加、仓储布局加强导致销售费用率同增 2pct 所致。管理费用率 2022 年 5%（同减 3pct），其中 2022Q4 为 -0.51%（同减 9pct），系冲回股权激励费用所致。2022 年经营活动现金流净额-2.05 亿元（同减 147%），其中 2022Q4 为 1 亿元（同减 71%），系提前备货以及人工支出增加所致。分产品看，2022 年奶酪/液态奶/贸易营收 38.69/3.49/6 亿元，同比+16%/-19%/-15%，占比 80%/7%/12%。其中奶酪板块中即食营养系列/家庭餐桌系列/餐饮工业系列营收 25/5.44/8.25 亿元，同比-1%/+55%/+76%。即食营养方面，常温奶酪棒推出钙多多系列线上款，实现线上线下全渠道覆盖，奶酪棒市占率进一步提升至 40%+，稳居行业第一；奶酪片实现倍数增长，推动家庭餐桌系列实现快速增长；餐饮工业系列依托技术和产能优势，增长亮眼。分渠道看，2022 年经销/直营/贸易营收 34.55/7.63/6 亿元，同比+4%/+67%/-15%，占比 72%/16%/12%。截至 2022 年底，经销商数量 5218 家，较年初减少 145 家；销售网络覆盖约 80 万个零售终端，同增 30%左右。2023 年将继续推进渠道下沉和深耕，加大网点覆盖力度。分区域看，2022 年北区/中区/南区营收 20.85/17.42/9.91 亿元，同增 3%/8%/19%，占比 43%/36%/21%。量价拆分来看，奶酪/液态奶/贸易销量 6.98/5.2/2.94 万吨，同比+28%/-12%/-4%；对应吨价 5.54/0.67/2.04 万元/吨，同比-9%/-7%/-11%。

千味央厨：公司拟向特定对象（不超过 35 名）发行股票募集资金总额不超过 5.9 亿元，其中 2.02 亿元投资于芜湖百福源食品加工建设项目，3.08 亿元投资于鹤壁百顺源食品加工建设项目（一期），0.42 亿元用于收购味宝食品 80%股权，0.39 亿元用于补充流动资金。芜湖及鹤壁一期工厂建设主要系对速冻面米制品产能进行扩充升级，合计新增约 9.2 万吨年产能，其中芜湖工厂主要面向华东地区客户，募集资金主要用于改造旧产线并扩建新工厂，达产后预计新增产能 5.2 万吨，项目建设期预计 2 年，投资回收期 5.87 年。鹤壁一期工厂主要面向华北和东北地区客户，达产后预计新增年产能 7.2 万吨，项目建设期预计 2 年，投资回收期 6.69 年。新工厂建成后公司有望突破产能瓶颈，满足中长期产能需求。本次收购前，公司已持有味宝食品 20%股权，收购 80%股权后，公司将全资控股味宝食品。我们认为此次收购完成后公司与味宝食品有望发挥良好协同效应。业务方面，味宝主营产品为黑糖粉圆、琥珀粉圆等，当前已形成 1.5 万吨粉圆年生产能力，有助于公司切入茶饮赛道，贡献业绩增量；渠道方面，味宝核心客户较为稳定，主要包括百胜中国和津味实业（对应品牌 85 度 C）等知名品牌企业，且为百胜中国 T1 级供应商，公司通过味宝有望增强与百胜中国粘性，并进一步拓展茶饮客户，巩固大客户优势。2021/2022 年味宝食品营收分别为 0.75/0.42 亿元，净利润分别为 0.12/-0.04 亿元。2022 年业绩下降，系疫情导致核心客户经营受损所致。

良品铺子：2022 年营收 94.4 亿元（同增 1%），归母净利润 3.35 亿元（同增 19%），其中 2022Q4 营收 24.37 亿元（同减 12%），归母净利润 0.48 亿元（同增 243%），四季度收入承压。毛利率 2022 年 27.57%（同增 1pct），其中 2022Q4 毛利率 25.85%（同增

6pct)，系产品结构调整所致。净利率 2022 年 3.5%（同增 1pct），其中 2022Q4 净利率 1.9%（同增 3pct），系毛利率提升所致。销售费用率 2022 年 18.6%（同增 1 pct），其中 2022Q4 为 19.2%（同增 4pct），系加强促销和推广活动、门店增加及销售人员增加所致。管理费用率 2022 年 5.1%（同减 0.04pct），其中 2022Q4 为 4.9%（同减 1pct），系部分地区物流运输不畅、货损增加等所致。分产品看，2022 年坚果炒货/果干果脯/肉类零食/素食山珍/糖果糕点/其他产品营收分别为 15.7/8.3/21.6/20.6/21.6 亿元，同比分别为-3%/-3%/-3%/-15%/+1%/+22%。全年开发出 83 款产品及 57 款储备产品，上新产品 603 个 SKU，打造 17 个销售额超千万新品。同时打造健康粗粮粽、减糖鲜果月饼、金选坚果三大礼盒系列，全年礼品礼盒品类销售额同增 41.5%。分渠道看，2022 年电子商务/加盟/直营零售/团购业务营收分别为 47/20.1/15.6/4.9 亿元，同比-3%/+1%/+10%/+53%。截至 2022 年底共有门店 3226 家，净增加 252 家，其中直营门店 998 家，加盟门店 2228 家。分区域看，2022 年华中/华东/西南/华南/华北和西北/其他地区营收分别为 21.2/7.4/6.3/4.7/1.6/51.9 亿元，同比+5%/-4%/+14%/-1%/+16%/+0.2%。

金龙鱼：2022 年营收 2574.9 亿元，同增 13.8%；归母净利润 30.1 亿元，同降 27.1%，我们预计系原材料成本上涨所致。其中 2022Q4 营收 696.5 亿元，同增 9.7%；归母净利润 6.6 亿元，同增 46.0%，主要系去年低基数。2022 年毛利率 5.7%（-2.5pct），净利率 1.2%（-0.8pct）；2022Q4 毛利率 5.1%（-1.6pct），净利率 1.0%（+0.2pct）。2022 年销售费用率/管理费用率/财务费用率 2.3%/1.4%/0.3%，同增-0.6/-0.3/0.2pct，2022Q4 分别同减 0.6/0.6/0.0pct。全年厨房食品营收 1571.3 亿元，同+10.7%；销量 2145.2 万吨（+3.9%）；对应吨价为 7324.8 元/吨（+6.6%）。饲料原料及油脂科技营收 986.1 亿元，同+19.5%；销量 2362.1 万吨（+3.4%）；对应吨价为 4174.5 元/吨（+15.6%）。其他营收 17.5 亿元，同+0.9%。2022 年末共有经销商 7768 家，全年净新增 1647 家。同时拟发行超短期融资券和中期票据分别不超 80/20 亿元用于日常生产经营活动。2022 年杭州、周口、重庆央厨投产，预计 2023 年兴平、沈阳、廊坊等央厨基地也将建成投产，央厨陆续建成有望形成业绩新增点，叠加疫后需求复苏和成本下降及规模优势，业绩有望实现恢复性增长。

3、投资观点

本周我们调研走访酒鬼酒、劲仔食品、良品铺子，并分别与劲仔食品、良品铺子董事长进行深入交流，我们仍维持此前观点不变，坚定看好子板块顺序如下：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：本周舍得酒业、金徽酒、顺鑫农业发布 2022 年年报，白酒板块正式进入年报季。本周白酒板块迎反弹，我们继续重点推荐 1+4+3 产品矩阵，即泸州老窖+次高端四杰+老白干酒+金种子酒+今世缘。

大众品板块：本周劲仔食品、良品铺子发布 2022 年年报，大众品正式进入年报季。我们分别与各自董事长进行深入交流，建议重视这两家企业！现阶段重点推荐 4+3+6 产品矩阵，即软饮料四杰（李子园、香飘飘、养元饮品及承德露露）+休闲食品三剑客（盐津铺子、甘源食品及劲仔食品）+预期差标的（五芳斋、有友食品、绝味食品、中炬高新、日辰股份及晨光生物）。

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	2023/3/24 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1778.62	49.84	58.66	68.48	35.69	30.32	25.97	买入
000858.SZ	五粮液	193.02	6.91	8.06	9.32	27.93	23.95	20.71	买入
000568.SZ	泸州老窖	245.65	7.07	8.69	10.54	34.75	28.27	23.31	买入
600809.SH	山西汾酒	273.60	6.48	8.34	10.48	42.22	32.81	26.11	买入
002304.SZ	洋河股份	163.65	6.37	7.63	9.08	25.69	21.45	18.02	买入
000799.SZ	酒鬼酒	128.63	3.33	4.16	5.44	38.63	30.92	23.65	买入
600702.SH	舍得酒业	190.90	5.06	6.45	8.04	37.73	29.60	23.74	买入
600779.SH	水井坊	75.93	2.49	2.93	3.48	30.49	25.91	21.82	买入
000596.SZ	古井贡酒	275.70	5.77	7.28	9.08	47.78	37.87	30.36	买入
603369.SH	今世缘	62.15	1.98	2.49	3.08	31.39	24.96	20.18	买入
603589.SH	口子窖	68.39	2.95	3.51	4.10	23.18	19.48	16.68	买入
603198.SH	迎驾贡酒	66.46	2.13	2.68	3.28	31.20	24.80	20.26	买入
600199.SH	金种子酒	27.87	-0.29	0.03	0.28	-96.10	929.00	99.54	买入
603919.SH	金徽酒	27.56	0.55	0.79	1.03	50.11	34.89	26.76	买入
600197.SH	伊力特	26.68	0.35	0.56	0.79	76.23	47.64	33.77	买入
600559.SH	老白干酒	35.44	0.77	0.79	0.96	46.03	44.86	36.92	买入
603288.SH	海天味业	74.94	1.61	1.91	2.24	46.55	39.24	33.46	买入
603027.SH	千禾味业	23.13	0.41	0.70	0.82	56.41	33.04	28.21	买入
603317.SH	天味食品	24.36	0.45	0.58	0.75	54.13	42.00	32.48	买入
600872.SH	中炬高新	37.58	-0.75	1.02	1.21	-50.11	36.84	31.06	买入
002507.SZ	涪陵榨菜	25.12	1.01	1.12	1.31	24.87	22.43	19.18	买入
600305.SH	恒顺醋业	11.86	0.14	0.17	0.20	84.71	69.76	59.30	买入
603755.SH	日辰股份	40.78	0.69	1.04	1.37	59.10	39.21	29.77	买入
603170.SH	宝立食品	24.52	0.49	0.68	0.85	50.04	36.06	28.85	买入
300999.SZ	金龙鱼	43.67	0.56	0.98	1.28	77.98	44.56	34.12	买入
300908.SZ	仲景食品	40.86	1.22	1.47	1.71	33.49	27.80	23.89	买入
600298.SH	安琪酵母	40.08	1.67	2.11	2.54	24.00	19.00	15.78	买入
300755.SZ	华致酒行	29.90	1.23	2.01	2.81	24.31	14.88	10.64	买入
605499.SH	东鹏饮料	194.72	3.60	4.51	5.43	54.09	43.18	35.86	买入
603711.SH	香飘飘	18.74	0.51	0.68	0.85	36.75	27.56	22.05	买入
605337.SH	李子园	25.41	0.73	1.16	1.48	34.81	21.91	17.17	买入
600132.SH	重庆啤酒	116.39	2.61	3.42	4.16	44.59	34.03	27.98	买入
600600.SH	青岛啤酒	112.31	2.72	3.32	3.88	41.29	33.83	28.95	买入
603345.SH	安井食品	160.71	3.72	4.54	5.71	43.20	35.40	28.15	买入
603517.SH	绝味食品	44.26	0.40	1.39	1.81	110.65	31.84	24.45	买入
603057.SH	紫燕食品	26.08	0.72	1.07	1.36	36.22	24.37	19.18	买入
002847.SZ	盐津铺子	121.20	2.33	3.61	4.59	52.02	33.57	26.41	买入
603719.SH	良品铺子	36.33	0.84	1.01	1.20	43.25	35.97	30.28	买入

002991.SZ	甘源食品	85.60	1.99	2.58	3.50	43.02	33.18	24.46	买入
002557.SZ	洽洽食品	42.45	1.93	2.18	2.51	21.99	19.47	16.91	买入
003000.SZ	劲仔食品	13.89	0.31	0.37	0.47	44.81	37.54	29.55	买入
605338.SH	巴比食品	30.99	0.89	1.09	1.55	34.82	28.43	19.99	买入
300973.SZ	立高食品	102.10	0.98	1.78	2.54	104.18	57.36	40.20	买入
002216.SZ	三全食品	16.25	0.94	1.08	1.24	17.29	15.05	13.10	买入
600882.SH	妙可蓝多	29.60	0.26	0.66	0.96	113.85	44.85	30.83	买入
001215.SZ	千味央厨	71.33	1.23	1.63	2.09	57.99	43.76	34.13	买入
605089.SH	味知香	72.00	1.47	1.83	2.26	48.98	39.34	31.86	买入
002330.SZ	得利斯	6.14	0.11	0.16	0.24	55.82	38.38	25.58	买入
603043.SH	广州酒家	27.91	0.89	1.23	1.55	31.36	22.69	18.01	买入
002956.SZ	西麦食品	14.98	0.45	0.56	0.68	33.29	26.75	22.03	买入
002570.SZ	贝因美	4.75	-0.14	0.06	0.32	-33.93	79.17	14.84	买入
600887.SH	伊利股份	29.13	1.37	1.62	1.92	21.26	17.98	15.17	买入
603156.SH	养元饮品	21.60	1.20	1.48	1.80	18.00	14.59	12.00	买入
002183.SZ	怡亚通	5.99	0.26	0.33	0.40	23.04	18.15	14.98	买入
300094.SZ	国联水产	5.60	0.04	0.17	0.29	140.00	32.94	19.31	买入
002726.SZ	龙大美食	8.88	0.07	0.15	0.21	126.86	59.20	42.29	买入
002946.SZ	新乳业	15.83	0.48	0.65	0.83	32.98	24.35	19.07	买入
603076.SH	乐惠国际	39.38	0.18	0.97	2.06	218.78	40.60	19.12	买入
300791.SZ	仙乐健康	35.50	1.30	1.54	1.87	27.31	23.05	18.98	买入
605388.SH	均瑶健康	14.25	0.26	0.47	0.68	54.81	30.32	20.96	买入
603237.SH	五芳斋	52.70	1.68	2.29	2.94	31.37	23.01	17.93	买入
603697.SH	有友食品	13.59	0.49	0.70	0.86	27.73	19.41	15.80	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，5 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 年金麒麟新锐分析师称号。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。

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收到任何形式的补偿。

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。

■ 免责声明

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。

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。