

2022年05月04日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES白酒继续结构性分化，大众品拐点将至
-食品饮料行业周报

增持（维持）

投资要点

分析师：孙山山

执业证书编号：S1050521110005

邮箱：sunss@cfsc.com.cn

联系人：何宇航

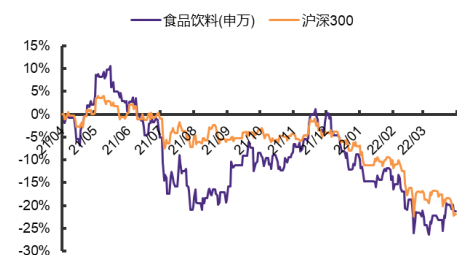
执业证书编号：S1050122010030

邮箱：heyh1@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料（申万）	9.4	-11.9	-20.0
沪深300	2.6	-3.7	-21.6

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

《华鑫证券食品饮料行业周报：财报密集发布期，继续看好消费复苏》2022-04-24

《华鑫证券食品饮料行业周报：看好消费复苏，把握四条主线》2022-04-17

《华鑫证券食品饮料行业周报：今世缘完成董事长换届，关注大众品拐点》2022-04-10

《食品饮料行业之预制菜行业深度报告：蓝海新格局，掘金正当时》2022-04-08

《食品饮料行业之调味品深度：行业景气度仍存，细分赛道掘金时》2022-03-10

《李子园(605337)：含乳饮料龙头焕新生，全国化加速中》2022-03-05

《2022年食品饮料行业投资策略：把握白酒结构性行情，重视大众品拐点机会》2021-12-26

一周新闻速递

行业新闻：统计局：2021年全国居民人均食品烟酒消费支出7178元（+12.2%），占人均消费支出29.8%。3月全国居民消费价格同+1.5%，食品烟酒类价格同-0.3%。

公司新闻：1) 贵州茅台：i 茅台上线腾讯微信平台、新浪微博，保健酒业拟转让白金酒40%股权；2) 五粮液：高质量倍增工程一期项目于9日开工，总投资200亿，规划用地3250亩。

本周重点信息反馈

贵州茅台：2022Q1 总营收331.87亿元，同增18.3%；营收322.96亿元，同增18.43%；归母净利润172.45亿元，同增23.58%。2022年经营目标：一是营业总收入较上年度增长15%左右；二是完成基本建设投资69.69亿元。2022Q1茅台酒营收288.60亿元（同增17.4%），系列酒34.28亿元（同增30%）。分渠道，直销渠道108.87亿元，同增128%，占比33%（同增16pct）；批发渠道214亿元，同减5%。3月底上线的“i 茅台”，目前上线四款产品：53度500ml 贵州茅台酒（壬寅虎年）、53度500ml 茅台1935、53度375ml*2（壬寅虎年）、53度500ml 贵州茅台酒（珍品）。十四五期间，茅台的优化调整是重要看点，主要分为调价格、调产品结构和调渠道结构。价格方面，整茅和散茅批价有望继续收窄，我们预计十四五期间茅台至少提价一次。产品结构方面，我们认为公司将继续调非标产品占比带动吨价提升；系列酒产品结构将持续优化，内部实施“大单品”战略，以茅台王子酒为核心的“1+N”大单品群。渠道结构调整是十四五期间又一重要看点，未来经销商配额将保持不变，公司将重点开拓直营渠道（包括自营、电商、商超及企业团购等渠道）。

五粮液：2022Q1 营收275.48亿元（同增13.3%），归母净利润108.23亿元（同增16%）。十四五期间集团实现“5111”的发展目标：1) 闯进世界500强；2) 酒业主业销售收入过千亿；3) 多元产业销售收入过千亿；努力打造产品卓越、品牌卓越、创新领先、治理现代的世界一流酒企。股份公司实现“2118”发展目标：1) 原酒产能达到20万吨；2) 基酒存储能力达到100万吨；3) 销售收入突破1000亿；4) 利润总额达到800亿。2022年经营目标：营业总收入继续保持两位数稳健增长。未来公司四大看点：

1) 主品牌“1+3”产品体系不变，持续推进既定战略，高举高打推进经典五粮液发展。2) 渠道方面，持续推进团购渠道。进一步拓展北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、南京、郑州 8 个高地市场和 14 个省会级重点市场。3) 系列酒方面，聚焦资源打造尖庄、五粮醇、五粮春、五粮特曲四个全国性战略品牌，十四五期间力争销售额 200 亿元以上：尖庄目标 100 亿元，五粮醇和五粮春目标 50 亿元，五粮特曲目标 20 亿元。4) 当前茅台批价稳步在 2500 元以上，2022 年五粮液批价站稳千元价格带问题不大，有望继续量价齐升，业绩确定性较高。

泸州老窖：2022Q1 营收 63.12 亿元（同增 26%），归母净利润 28.76 亿元（同增 33%）。2022 年经营计划：力争营业收入同增不低于 15%。未来公司五大看点：1) 品牌端：国窖 1573 和泸州老窖双品牌战略，国窖 1573 通过国窖荟等圈层营销；泸州老窖品牌复兴。2) 产品端：聚焦五大单品，国窖和特曲持续发力。3) 价格端：国窖跟随者策略，未来有望迈入 1000 元价格带，特曲有望迈入 300 元价格带。4) 渠道端：品牌专营模式效果显著，粗放式向精细化运作转变。公司实施品牌专营模式，设立三大品牌专营公司，产品聚焦精细化运营。5) 区域扩张：全国化补短板，持续会战和东进南图并举。公司传统优势区域西南、华中和华北地区合计占比超 85%。

洋河股份：2022Q1 营收 130.26 亿元，同增 23.82%；归母净利润 49.85 亿元，同增 29.07%。2022 年经营目标：实现营业收入同增 15%以上。2022 经营计划：1) 产品带动，以“产品线再清晰、主导产品更聚焦、高端产品齐亮相、老名酒新规划”为工作目标；2) 营销拉动，实现营销机构下沉，聚焦全国化和高端化；3) 品牌推动，坚持“高度占位、高度差异、高度共鸣、高度美誉”的“四高”原则；4) 组织驱动，建设二次创业的人才队伍。公司未来四大看点：1) M6+是公司未来动力引擎，通过 M6+放量实现两个目标：销售口径和财务口径均超 100 亿元；2) M3 水晶瓶卡位 400-500 元价格带，有望加快恢复，海之蓝和天之蓝保证基本盘稳定同时价格带上移（预计海之蓝卡位 150-200 元，天之蓝卡位 300-400 元）；3) 复苏双沟品牌，未来双沟销售额有望超 100 亿；4) 当前酱香热下贵州贵酒（洋河于 2016 年 6 月收购）有望分一杯羹，获得较快发展。随着 M6+逐步成为公司新动力引擎，将继续巩固公司白酒前三甲地位，同时也为公司进入高端酒阵营提供一定机遇。

酒鬼酒：2022Q1 营业总收入 16.88 亿元（同增 86%）；归母净利润 5.21 亿元（同增 94.5%）。内参已成功走出省内，省外招商布局持续进行。华东地区有望成为公司下一个粮仓。公司未来 3-5 年以规模为重要考核指标，其中内参将发挥动力引擎作用，将全力以赴冲刺短期 30 亿、中期

50 亿、长期 100 亿目标，中期目标实现在即。我们预计未来公司产品结构为内参：酒鬼系列：湘泉=4:5:1。2022 年经营计划：产品方面：1) 聚焦价值单品，限制、减少低效 SKU，强化大单品形象；2) 从产品定位、卖点提炼、设计开发、价值链管理到市场策略的逻辑具象化。市场方面：1) 渠道上目标大本营市场核心终端“精耕细作”，建设 10 个亿元省级市场，打造 3 个 5 亿元以上基地市场，做强基地市场，突破高地市场；2) 营销向前台、中台、后台“全面开花”转变，坚持大商优商发展策略。

古井贡酒：2022Q1 营收 52.74 亿元（同增 27.7%），归母净利润 10.99 亿元（同增 34.9%），扣非 10.90（同增 36%），一季度业绩超预期。2022 年度经营计划：计划营业收入 153 亿元，同增 15.30%；利润总额 35.50 亿元，同增 11.94%。公司已于去年收购省内老明光酒业，意图强化省内龙头地位同时继续收割省内百元以下价格带产品的市场份额。当前千元价位带在扩容上升，公司坚定战略主推次高端古 20，同时积极储备高端产品如古香型的年三十。2022 年经营举措：1) 市场营销方面：坚定“全国化、次高端”的战略，推动产品结构和市场结构再优化。2) 信息化建设方面：打造古井“5G+工业互联网”灯塔工厂，全面推进古井数字化转型。3) 完善激励机制，继续推广“独立法人制”、“双创平台化”。

山西汾酒：2022Q1 营收 105.30 亿元（同增 44%），归母净利润 37.10 亿元（同增 70%）。2022 年经营目标：力争营收增速 25%左右。2022 年公司继续聚焦青花系列，高举高打，玻汾继续控量；重点考核三个指标：一是青花汾酒的销量指标，二是青花 20 的终端指标，三是青花汾酒意见领袖群体的指标。我们认为公司未来五大看点：1) 构建 2+2 品牌，其中第一个 2 是指汾酒和竹叶青，第二个 2 是指杏花村品牌和系列级品牌。2) 以竹叶青为核心的大健康产业平台，竹叶青是公司未来打造的一个核心品牌，未来有望放量。3) “抓两头强腰部”产品策略下青花系列持续拉升公司品牌力，青花 30·复兴版谋求千元价格带放量单品，玻汾巩固 40-60 元价格带大单品，强化腰部老白汾和巴拿马产品竞争力。4) 区域扩张实施“1357”全国化布局，逐步搭建起 31 个省区+10 个直属管理区营销组织架构，十四五期间省内外营收比重有望从目前的 4:6 提升至未来的 3:7。5) 随着公司布局逐步完成，产品结构优化叠加全国化布局深化，规模效应下公司净利率有望从目前的 20%以上提升至未来的 30%以上。

今世缘：2022Q1 营收 29.88 亿元（同增 24.7%），归母净利润 10.02 亿元（同增 24.5%）。2022Q1 毛利率 74.3%（同增 1pct），系产品结构持续优化特别是国缘四开升级换代所致。2022Q1 净利率 33.55%（同减 0.1pct），主要系销售

费用率同增 1.2pct 所致。2022 年规划：2022 年营收目标 75 亿元-80 亿元，即营收增速 17%-25%；净利润目标 22.5 亿元-23.5 亿元，即净利润增速 11%-16%。股权激励方案有望 2022 年上半年加快落地。未来公司三大看点：第一，V 系列未来十年百亿目标，V3 和竞品 M6+提前卡位 600-700 元价格带；第二，苏南地区十四五规划预计近 40 亿，未来增长空间较大；第三，十四五规划省外占比 20%以上，省外扩张是公司打开天花板上行的必选题。

口子窖：2022Q1 营收 13.12 亿元，同增 11.8%；归母净利润 4.85 亿元，同增 15.53%。十四五期间，公司重点实施“六大提升”计划，继续推进口子产业园一期、二期项目建设，加快实现“百亿口子”战略目标。当前公司渐进式改革需要时间检验：股权激励方面，我们预计股权激励有望 2022 年实施。产品方面，新增初夏、仲秋和兼香 518 补充和卡位口子 6 年、口子 10 年、口子 20 年、口子 30 年之间的价格带。预计兼香 518 有望成为公司又一个大单品。组织架构上，终端地推人员较以往有明显增加，厂家开始直达终端掌握市场最新动态。渠道上，加强经销商管理考核力度，借助新品初夏和仲秋要求经销商成立新团队进行渠道推广。市场建设方面，严格执行“一地一策”，重点构建团购渠道为主、传统渠道为辅的市场格局。区域扩张方面，省内市场稳固“基本盘”；省外市场，抢抓长三角、京津冀、大湾区等发展机遇，加大团购渠道运作力度，不断扩大省外“增长面”。

迎驾贡酒：2022Q1 营收 15.76 亿元，同增 37.23%；归母净利润 5.5 亿元，同增 49.07%。公司聚焦“223”营销战略：第一，团队打造上，优化组织架构，优化薪酬方案、激励机制。第二，产品管理上，聚焦生态洞藏系列，打造洞藏产品重点市场，洞藏产品市场份额快速提升。目前洞藏系列中洞 6 和洞 9 占比预计 80%左右，洞 16 和洞 20 未来 3-5 年有望快速放量。2022 年重点推进大师版、洞藏系列产品，特别是洞藏 16、20 的招商布局。第三，渠道建设上，重点推进渠道重心转移；针对性匹配烟酒行、宴席、酒店、团购等渠道操作方案；加强经销商各渠道精耕细作，增加渠道的广度和深度，协调市场均衡发展；提升单店业绩贡献，深挖渠道网点下线资源，重点培育品鉴顾问和消费带头人。

金徽酒：2022Q1 营收 7.06 亿元，同增 38.8%；归母净利润 1.65 亿元，同增 43%。2022 年目标：公司力争营收 25 亿元，同增 40%。未来公司四大看点：第一，预计省内市占率有望提升至 30%以上，源自省内薄弱区域如甘肃西部地区持续补短板 and 收割省内其他小品牌份额；第二，百元以上产品占比持续提升，未来有望提至 60%以上；第三，省外拓展主要策略为“梯次滚动发展，不对称营销”，大西北地区

有望加速扩张，提升市场份额；第四，公司重新推出“陇南春”品牌，定位次高端以上产品，目前酒体已准备完毕，未来该产品有望放量。

伊力特：2022Q1 营收 6.24 亿元（同增 15%），归母 1.08 亿元（同减 17.6%）。2022 年经营目标：力争 23.50 亿元（同增 21.3%），利润总额 5.5 亿元（同增 20%）。目前公司伊力特可克达拉市技术研发中心及配套设施建设项目、可克达拉市伊力特酿酒分厂搬迁技术技改项目、伊力特总部酿酒技术技改建设项目均已全面竣工，酿酒四厂包装车间全自动包装生产线首批产品下线，酿酒五厂正式出酒。年产 5000 吨小曲酒车间出酒，填补公司清香型产品空白。公司拟在新疆生产建设兵团第三师四十一团草湖经济技术开发区建设伊力特草湖酒文化产业园，占地规模约 130 亩，投资 2.93 亿元。年度内计划在酿酒五厂投资 2100 万元新建陶坛储酒库，建筑面积 5000 平方米，储酒能力 1150 吨。投资 1100 万元新建酿酒三厂窖泥培养车间，建筑面积 1260 平方米，新建酿酒四厂、五厂水循环系统。

海天味业：2022Q1 实现营收 72.10 亿元(+0.72%)，归母净利润 18.29 亿元(-6.36%)。2022 年的公司计划营业收入目标为 280 亿元，同比+12%，利润目标为 74.7 亿元，同比+12%。主要从以下方面布局：产品端：拉大酱油、蚝油、酱料三大核心品类的领先优势，加快醋、料酒、复合调味品等新品的的发展。争取在“三五规划”结束后，料酒做到行业第一，食醋进入行业前三。渠道端：加快渠道、产品、终端建设等方面创新，加快在新零售、大客户等渠道取得实质突破，加快居民端渠道扩展以及线上和特通渠道突破，实现线上线下、多渠道协同发展。产能端：多基地产能布局加快，高明基地酱油、酱等年产能增加 30 万吨，宿迁基地蚝油、醋等年产能增加 20 万吨，新基地产能将在 2022 年开始逐步释放，提供了产能保障。

涪陵榨菜：2022Q1 营收 6.88 亿元（-2.88%），归母净利润 2.14 亿元（+5.39%）。1）收入端：2021 年底，公司对旗下产品提价 3%-19%，目前已经传导至终端，价增红利凸显。2）成本端：2022 年青菜头采购均价约为 800 元/吨（同比下降约 30%），新收购青菜头预计在 5 月左右陆续投放，并且今年半成品收购占比或将下滑，成本显著下行。3）费用端：2022 年费用投放更加精准，广告投放减少，整体销售费用率预计有所下降。4）渠道端：公司餐饮二部的组建基本完成，并成立餐饮渠道销售中心，餐饮端有望贡献新增量。5）产能端：新建产能项目进展顺利，目前公司拥有约 23 万吨产能，窖池容量约 30 万吨；我们预计远期规划产能约 50 万吨，窖池容量达到 70 万吨，为公司长远发展奠定基础。

天味食品：2022 年 Q1 实现营收 6.29 亿元（同+20.60%）；

归母净利润 1.00 亿元（同+25.27%）。2022 年公司计划营业收入目标同比增长不低于 15%，净利润增长不低于 30%。主要从以下方面布局：1）产品方面：继续补齐大红袍产品线。10 月对部分产品进行提价，有助于 2022 年利润弹性释放。2）渠道方面：好人家品牌精耕 C 端，大红袍品牌在 C 端业务基础上拓展小 B 端业务，定制餐调聚焦大 B 端业务，新零售业务成为业绩增长重要引擎。

中炬高新：2022Q1 营收 13.47 亿元（同比+6.63%）；归母净利润 1.58 亿元（同比-9.46%）。公司战略目标分三个阶段：1）以内生式发展为主，外延式发展为辅，做大做强调味品，实现双百发展计划；2）向调味品产业链上下游及健康食品产业拓展，赶超行业龙头；3）适时拓展海外食品业务。公司渠道上稳定 KA、发展 BC、提振二批、攻坚餐饮、健康发展线上。回购股票用于股权激励，有望提高经营活力。随着房地产等非主业剥离及产能持续释放，业绩有望边际改善。

金龙鱼：2022Q1 营收 565.36 亿元（+10.68%）；归母净利润 1.14 亿元（-92.71%）。2021Q1 毛利率 7.15%（-6.12pct），净利率 0.39%（-3.18pct）。毛利率下滑主要有以下几点原因：1）公司主要原材料价格大幅上涨，上调产品的售价并未完全覆盖原材料成本的上涨。2）受国内疫情，一季度厨房食品的销量同比有所下降，中高端零售产品的利润受到较大影响。3）一季度实际所得税率较高。随着消费恢复趋势延续，公司厨房食品、饲料原料及油脂科技等传统业务将实现恢复性发展。新业务加快中央厨房和调味品项目建设。1）中央厨房：未来公司将在全国布局 100 家中央厨房，形成规模优势。目前重庆、廊坊、西安等中央厨房项目加速建设，将在 2022 年陆续投产。2）调味品：酱油用双品牌、双策略，泰州九庄酱油二期项目建成将产能翻倍，广东阳江正筹建工厂。中央厨房、调味品与传统粮油米面等厨房食品业务关系密切，有望将公司现有产品和渠道资源更好整合，提振毛利率水平。

甘源食品：2022Q1 营收 3.20 亿元（同减 5%），归母净利润 0.23 亿元（同减 45%），扣非 0.24 亿元（同增 29%）。公司拟对公司副总、财务总监等共计 155 名中高层管理进行授予，拟授予价格 25.66 元/股。员工持股计划考核要求：以 2021 年营收和归母净利润（且剔除员工持股计划及股权激励计划的股份支付费用影响的数值）为基数，要求营收和归母净利润增速 2022 年均不低于 20%、2023 年均不低于 56%、2024 年均不低于 103%。产品端：当前公司已开发口味性坚果、口味性花生、烘焙类、膨化类和酥类等一系列新产品。渠道端：推进全渠道发展，继续同步推进线上渠道和线下渠道发展。

绝味食品：2022Q1 营收 16.88 亿元（同增 12.1%），归母

净利润 0.89 亿元（同减 62%）。2022 年经营计划：产品方面：1) 在卤味赛道仍保持较高增长，休闲卤味行业集中度还有提升空间；2) 门店数量扩张，重点加大在疫情影响较小场景的开店布局；3) 促进加盟商一体化，推动异业联盟试点，加大对区域中小品牌投资力度。营销方面：1) 发扬年轻化品牌态度，兼具社交、娱乐以及身份认同属性；2) 拥抱数字化、社群化，具体表现为数据智能、内容创造、社群运营、会员营销等方式。

良品铺子：2022Q1 营收 29.42 亿元，同增 14%；归母净利润 0.93 亿元，同减 9%。2022Q1 电商营收 17.85 亿元，同增 20%；加盟营收 7.8 亿元，同增 3%；直营零售营收 5.4 亿元，同增 16%；团购营收 1.7 亿元，同增 80%。2022 年规划：1) 全渠道平衡布局发展；2) 加强产品创新能力，实现产品、渠道双轮驱动；3) 加大产品研发投入，打造行业竞争壁垒；4) 推进供应链深度协同，打造供应链核心竞争力。2021 年公司全渠道可触达会员 1.2 亿，重点维护会员超过 6245 万人，其中门店会员 3,441 万，电商会员 1,199 万，微信会员 1,319 万，支付宝会员 360 万，APP 会员 215 万。活跃会员中，女性占 70%，男性占 30%。主要消费群体为年龄在 18 岁到 40 岁之间的新锐白领、资深白领及年轻妈妈。2021 年会员销售额占公司总销售额的比例约为 61.16%。

李子园：2022Q1 营收 3.42 亿元，同增 3.28%；归母净利润 0.41 亿元，同减 23.59%。2022Q1 毛利率 31.3%（-6.5pct），系原材料上涨所致；2022Q1 净利率 12%（-4.2pct），系毛利率下降及销售费用率上升所致。2022Q1 末共有 2666 个经销商，净增加 16 个。当前公司加快品牌升级，完善销售渠道、加强营销队伍建设；已在全国 30 多个省份建立销售网络，以深耕重点核心市场并逐步辐射带动周边区域市场的“区域经销模式”，逐步开拓培育市场，通过阶梯式市场发展，力争 3-5 年成为全国性品牌。

东鹏饮料：2022Q1 营收 20.07 亿元（同增 17.3%），归母净利润 3.45 亿元（同增 0.8%）。净利润增速放缓系一季度营业成本、销售费用及管理费用分别增长 24%、20.5%及 30%所致。公司 2022 年度核心经营目标：预计 2022 年公司营收同增不低于 15.00%。坚持五大战略：1) 产业战略：构建集团大供应链的管理组织，将在增城基地、华南基地、安徽基地、重庆基地新增产品生产线，推进长沙基地和衢州基地建设，推进深圳基地和汕尾基地的选址等相关事宜。2) 市场战略：加速全国化布局。3) 客户战略：在巩固维护好现有客户的场景需求，打造精准专案。4) 产品战略：2022 年计划推出一款针对运动场景的清淡型能量饮料“东鹏运动特饮”、一款劲爽气泡经典原味的能量饮料“东鹏气泡特饮”、“250ml 新金罐”及“335ml 苗条罐”。

5) 品牌战略：使东鹏特饮成为“累困”状态的第一选择。

重庆啤酒：2022Q1 营收 38.33 亿元（同增 17%），归母净利润 3.41 亿元（同增 15%）。2022 年是公司扬帆 22 战略收官之年，公司已于 2022 年 2 月 3 日发布扬帆 27 战略。我们认为需要关注公司以下五点：1) 2022 年重庆品牌将持续焕新品牌形象，持续加速产品高端化进程。2) 在核心市场持续推进产品高端化并巩固核心啤酒的份额；大城市计划继续加速扩张，同时在部分重点市场优化产品组合，强化落地执行；推动销售通路数字化。3) 电商将利用平台大数据开发新口味、新包装，加速产品创新迭代，显著提升电商特供产品的占比。4) 传统零售方面，公司将快速推动非现饮渠道小业态的业务成长，同时持续保持大业态和现饮渠道的销售增长并进一步增加市场份额。5) 供应链方面，公司将进一步打破产能瓶颈，实现产品就近供给的原则。重点优化回瓶网络，实现回瓶率的提升。

青岛啤酒：2022Q1 营业总收入 92.08 亿元（同增 3%），归母净利润 11.26 亿元（同增 10%）。2022Q1 总销量为 212.9 万千升（同减 2.8%），对应吨价为 0.43 万元/千升（同增 6.1%）。其中主品牌青啤销量 130.4 万千升（同增 5.1%）。2022 年公司将持续推进“青岛啤酒主品牌+崂山啤酒第二品牌”的品牌战略，积极培育及研发战略性新产品和新特产品。发挥覆盖全国主要市场的生产和销售网络布局优势，巩固和提高在基地市场的优势地位和新兴市场的占有率，构建以消费者为中心的营销管理体系。公司将构建多业态深度关联、相互补充、利他共生的生态圈。依托“TSINGTAO1903 青岛啤酒吧”连锁业务，着力打造品牌推广的新高地、消费者体验的新高地、生鲜啤酒等高端啤酒销售的新高地。公司既定高端化进程不变，产品结构仍将持续优化。我们认为公司有望通过直接或间接提价等方式应对原材料涨价，产品结构持续优化有望持续释放业绩。

■ 投资观点

本周随着财报季落下帷幕，食品饮料板块整体符合预期。分子板块来看，白酒板块由于不少个股前期已发布业绩预告，基本符合预期，其中一季报贵州茅台、泸州老窖、洋河股份、金徽酒业绩超预期，伊力特因新疆疫情致一季报不及预期，其他酒企基本符合预期，高端酒整体受疫情影响较小，次高端酒表现仍旧亮眼，地产酒受益于部分区域无疫情或淡化疫情亦实现开门红（部分酒企如迎驾贡酒实现高增长，洋河股份因返乡流动实现开门红，金徽酒因西北疫情小业绩超预期），进入二季度传统淡季叠加 4 月疫情点状式影响，白酒影响相对较少，我们预计端午节有望迎来小高峰。

大众品板块，一季度是啤酒淡季，青岛啤酒和重庆啤酒一

季报表现比较平稳，进入五一后啤酒行业迎来旺季，后续值得重点关注；一季度原材料上涨对调味品和休闲食品、速冻食品等造成不少影响，调味品由于疫情的影响导致需求特别是餐饮端需求下滑，海天味业价格顺利传导到终端，中炬高新、千禾味业、恒顺醋业目前尚未传导到终端，金龙鱼因棕榈油上涨侵蚀利润，我们认为二季度有望迎来边际改善；涪陵榨菜去年提价已传导到终端，5月开始使用新的青菜头，二季度提价红利和低成本将体现业绩弹性；休闲食品企业因原材料上涨，良品铺子、盐津铺子、绝味食品、甘源食品、李子园均不同程度受到影响，二季度有望迎来改善；妙可蓝多因上海地区物流受到影响，但一季度业绩仍处于业绩中枢上限，常温奶酪棒有望在今年放量，增厚公司业绩；速冻食品安井食品、三全食品、巴比食品、味知香、千味央厨、广州酒家、得利斯受益于疫情影响，一季度基本表现不错，预制菜业务对其业绩和估值均有拉升，预制菜是朝阳行业，后面继续重点关注。

整体来看，我们的食饮观点不变，坚定看好食品饮料板块反弹，选择两条主线进行强烈推荐：

1) 消费复苏有望受益的个股，白酒推荐山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、伊力特，大众品推荐盐津铺子、李子园、绝味食品、涪陵榨菜、青岛啤酒。

2) 二季度业绩具有一定确定性的个股，白酒板块推荐贵州茅台、山西汾酒、五粮液、泸州老窖，大众品推荐涪陵榨菜、青岛啤酒、盐津铺子等。

■ 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	2022/5/3 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1828.38	49.62	58.00	67.41	36.85	31.52	27.12	推荐
000858.SZ	五粮液	162.13	6.97	8.20	9.47	23.26	19.77	17.12	推荐
000568.SZ	泸州老窖	210.73	6.79	8.37	10.17	31.04	25.18	20.72	推荐
600809.SH	山西汾酒	272.00	5.80	7.60	9.75	46.90	35.79	27.90	推荐
002304.SZ	洋河股份	159.06	6.37	7.93	9.68	24.97	20.06	16.43	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	149.81	4.50	6.17	8.15	33.29	24.28	18.38	推荐
600702.SH	舍得酒业	147.00	5.74	7.60	9.71	25.61	19.34	15.14	推荐
600779.SH	水井坊	70.83	2.96	3.85	4.90	23.93	18.40	14.46	推荐
000596.SZ	古井贡酒	195.51	5.58	7.04	8.78	35.04	27.77	22.27	推荐
603369.SH	今世缘	44.88	1.95	2.34	2.78	23.02	19.18	16.14	推荐

603589.SH	口子窖	51.23	3.59	4.41	5.38	14.27	11.62	9.52	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	57.81	2.24	2.88	3.59	25.81	20.07	16.10	推荐
603919.SH	金徽酒	29.78	0.97	1.22	1.50	30.70	24.41	19.85	推荐
600197.SH	伊力特	24.60	1.08	1.52	1.93	22.78	16.18	12.75	推荐
603288.SH	海天味业	81.52	1.81	2.06	2.33	45.04	39.57	34.99	推荐
603027.SH	千禾味业	17.67	0.30	0.39	0.48	58.90	45.31	36.81	推荐
603317.SH	天味食品	21.00	0.32	0.41	0.52	65.63	51.22	40.38	推荐
600872.SH	中炬高新	25.10	0.94	1.08	1.23	26.70	23.24	20.41	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	34.95	1.17	1.42	1.70	29.87	24.61	20.56	推荐
600305.SH	恒顺醋业	10.55	0.12	0.18	0.22	87.92	58.61	47.95	推荐
603755.SH	日辰股份	33.18	1.10	1.44	1.88	30.16	23.04	17.65	推荐
300999.SZ	金龙鱼	48.00	1.15	1.44	1.71	41.74	33.33	28.07	推荐
300908.SZ	仲景食品	32.87	1.32	1.54	1.81	24.90	21.34	18.16	推荐
300755.SZ	华致酒行	36.49	2.49	3.40	4.38	14.65	10.73	8.33	推荐
605499.SH	东鹏饮料	123.60	3.84	4.71	5.67	32.19	26.24	21.80	推荐
603711.SH	香飘飘	12.76	1.06	1.18	/	12.04	10.81	/	推荐
605337.SH	李子园	31.27	1.46	1.75	2.10	21.42	17.87	14.89	推荐
600132.SH	重庆啤酒	125.45	2.90	3.64	4.36	43.26	34.46	28.77	推荐
600600.SH	青岛啤酒	86.30	2.50	2.99	3.48	34.52	28.86	24.80	推荐
603345.SH	安井食品	129.42	3.96	4.92	6.15	32.68	26.30	21.04	推荐
603517.SH	绝味食品	43.95	1.67	1.88	2.32	26.32	23.38	18.94	推荐
002847.SZ	盐津铺子	69.99	2.04	3.08	4.11	34.31	22.72	17.03	推荐
603719.SH	良品铺子	23.78	0.87	1.25	1.72	27.33	19.02	13.83	推荐
002991.SZ	甘源食品	43.54	2.01	2.63	3.46	21.66	16.56	12.58	推荐
002557.SZ	洽洽食品	53.13	2.15	2.48	2.84	24.71	21.42	18.71	推荐
003000.SZ	劲仔食品	7.31	0.26	0.32	0.39	28.12	22.84	18.74	推荐
605338.SH	巴比食品	30.43	1.09	1.33	1.59	27.92	22.88	19.14	推荐
300973.SZ	立高食品	71.00	1.76	2.35	2.83	40.34	30.21	25.09	推荐
002216.SZ	三全食品	19.70	0.74	0.89	1.06	26.62	22.13	18.58	推荐
600882.SH	妙可蓝多	30.88	0.80	1.26	1.85	38.60	24.51	16.69	推荐
001215.SZ	千味央厨	47.00	1.32	1.77	2.29	35.61	26.55	20.52	推荐
605089.SH	味知香	59.20	1.74	2.26	2.86	34.02	26.19	20.70	推荐
002330.SZ	得利斯	7.08	0.12	0.19	0.26	59.00	37.26	27.23	推荐
603043.SH	广州酒家	21.78	1.14	1.37	1.62	19.11	15.90	13.44	推荐
002956.SZ	西麦食品	12.97	0.54	0.70	0.87	24.02	18.53	14.91	推荐
002570.SZ	贝因美	4.24	0.12	0.17	0.24	35.33	24.94	17.67	推荐
600887.SH	伊利股份	38.47	1.68	1.99	2.31	22.86	19.35	16.68	未评级

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、一周新闻速递..... 12

 1.1、行业新闻..... 12

 1.2、公司新闻..... 13

2、本周重点公司反馈..... 15

 2.1、本周行业涨跌幅..... 15

 2.2、公司公告..... 15

 2.3、本周公司涨跌幅..... 21

 2.4、食品饮料行业核心数据趋势一览..... 22

 2.5、重点信息反馈..... 22

3、投资观点..... 28

4、风险提示..... 31

图表目录

图表 1：本周行业涨跌幅一览..... 15

图表 2：本周食品饮料重点上市公司公告..... 15

图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览..... 21

图表 4：全国大豆市场价（元、吨）..... 22

图表 5：上海白砂糖现货价（元/吨）..... 22

图表 6：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元、吨）..... 22

图表 7：瓦楞纸市场均价（元/吨）..... 22

图表 8：重点关注公司及盈利预测..... 29

1、一周新闻速递

1.1、行业新闻

- 1、统计局：22年Q1全国规模以上工业企业实现利润总额19555.7亿元（+8.5%）。其中酒饮料和精制茶制造业营收4438.8亿元（+13.3%）；利润总额736.4亿元（+25.6%）。
- 2、贵州：酿酒产业示范性职教集团2022年高峰论坛举行；支持三县发展白酒产业。
- 3、仁怀：产值达2000万元规模以上白酒企业106家，产值在2000万元规模以下白酒企业367家。
- 4、青海：酒、饮料和精制茶制造业增加值3月增速23.9%；1-3月增速0.5%。3月饮料酒产量2768千升（+7.7%）；1-3月产量8837千升（-2.8%）。
- 5、泸州：一季度42个酒类项目完成投资40.78亿元，完成年度计划29.13%。一季度实现GDP548.7亿元（+5.7%），其中酒的制造业同增14.9%，烟酒零售额增长21.0%；白酒产量67.6万千升，增长12.5%。年产万吨大曲酱香酒项目开工，计划总投资55亿元，预计实现年产值10亿元。市委书记杨林兴调研老窖技改。
- 6、习水县：文松表示2026年全县白酒产能将突破30万千升，产值超500亿元。2021年白酒产量12.42万千升（+37.39%），占全省白酒产量比例37.69%（+1.79%）；规模以上白酒企业营收103.03亿元（+71.80%）。
- 7、河南：酱酒博物馆在郑州成立。
- 8、兰州：兰州监管局开展白酒商标专用权维权行动。
- 9、山西：吕梁召开白酒产业发展专班会议。
- 10、湖南：政府将从抓好产业服务、抓好产业生态、推动产业升级、培育龙头企业四个方面推动湘酒发展。
- 11、甘肃：2022年Q1酒饮料和精制茶制造业增加值同比增长12.4%，烟酒类商品零售额增长13.5%。
- 12、西藏：2021年居民食品烟酒消费价格上涨0.5%；规模以上工业酒饮料和精制茶制造业增加值同比下降0.1%；规模以上工业啤酒企业产量12.31万吨（-1.8%）。
- 13、绵竹：四部门共推酒类知识产权保护。
- 14、白酒质量溯源行标10月起实施。

1.2、公司新闻

1、贵州茅台：4月29日晚20:00-21:00，小茅好运首轮专场将正式开启。8年蝉联 C-BPI 高档白酒第一品牌。

2、五粮液：携手总裁读书会助力“全民阅读”；总经理蒋文格调研海南市场；全资子公司宜宾长江源酒业有限责任公司法定代表人由岳松变更为傅波。门户区概念设计方案国际征集项目正式启动。

3、水井坊：邓娜女士辞去董秘职位，聘任为证券事务代表；田冀东先生聘任为董秘。

4、泸州老窖：“集团级数字技术赋能平台”入选四川企业数字化转型调研分析报告（2022）企业数字化转型典型标杆案例。销协同专题会：统筹供源，加大沟通，内部挖潜，全员动员，产供销信息互通。

5、老白干酒：2021 营收 40.27 亿元，同比增长 11.93%；净利润 3.89 亿元，同比增长 24.08%。

6、舍得酒业：知识产权强镇高峰论坛顺利举办。

7、金种子酒：智能制造能力成熟度达三级水平，为安徽白酒行业获评的最高等级。

8、皇台酒业：投资贵州皇台，投资比例 10%。

9、天佑德酒：2021 营收 10.54 亿元（+38%），扭亏为盈，2022Q1 营收 4.23 亿元（+11.49%）。

10、岩石股份：2021 年实现营收 6.03 亿元（+656.81%）；净利润 0.62 亿元（+671.99%）。其中酒类业务营收 5.84 亿元（+893.24%），毛利率 62.86%。酒类业务中，酱香型营收 4.68 亿元，浓香型 0.42 亿元，果酒 0.67 亿元。

11、古越龙山：推进黄酒产业园区一期工程，投产后可年产 10 万千升机械化黄酒。22 年目标实现酒类销售、利润均增长 12%。2022 年 Q1 实现营收 5.64 亿元（+12.55%）；净利润 0.69 亿元（+12.36%）。

12、豫园股份：22 年 Q1 酒业营收为 7.06 亿元（+39.38%）；毛利率为 51.88%（+9.98pct）。

13、ST 龙韵：2021 酒类营收 0.41 亿，同比增长 19.05%，净利润亏损 0.63 亿元。酒类销售业务营收 0.41 亿元，同比增长 81.39%。

14、华致酒行：董事长吴向东详解“金牌服务”战略（产品布局、市场布局、品牌渗透、销售业绩）；今年将重点打造“荷花”品牌。

15、茅台葡萄酒：成为杭州亚运会官方指定红酒，杭州亚运会将于今年 9 月 10-25 日举行。

16、华润：华润雪花啤酒 2022 年创新工作坊正式启动。

17、喜士：宣布完成数百万元战略融资用于新品研发和渠道建设以及品牌推广。

18、会稽山：2022Q1 营收 3.78 亿，同比增长 0.73%；归母 0.78 亿元，同比下降 6.74%。

19、威龙股份：21 年实现营收 4.74 亿元（+20.76%），净利润亏损 4.14 亿元。其中高端酒营收 0.27 亿元（+86.01%），中端酒营收 1.05 亿元（+77.01%），低端酒营收 3.15 亿元（+21.95%）。

20、小糊涂仙：经典系列新品已在全国范围内上市，开启了经典系列新篇章。

21、海贵酒：军辉向浓香赛道发起猛攻。

22、小郎酒：机车嘉年华暨小郎酒顺品郎新 TVC 发布会在成都市麓湖水城举行。

23、均瑶健康：坚持发展多元化产品矩阵，将益生菌和后生元作为两大发展品类。

24、奈雪的茶：进军瓶装茶业务，急需收购 RTD（即饮饮品 Ready To Drink）产线，预计投资规模 5 到 10 亿元。

25、八马茶业：恢复上市审核，去年近半数直营门店亏损，曾因茶叶中夹杂头发、烟头等杂物被投诉。

26、农夫山泉：二期项目吹响复工“冲锋号”。

27、三只松鼠：发布战略转型公告，开启中度分销战略。

28、珍酒：重磅推出黑金系列定位战略核心产品，将与经典系列珍十五、珍三十共同组成珍酒全新的中高端产品线。

29、武陵酒：连续 5 年实现 40%复合增长。

30、川酒集团：全力构筑川闽白酒产业融合发展新高地。

31、丹泉：目标打造上千家品鉴基地，开拓品牌新格局。

32、金酱酒业：金酱酒业商学院成立，为仁怀民营酒企首家商学院。

33、斑马精酿：截止 4 月，在全国 21 个省份拥有 51 家酒馆，拓展 193 家闪送店，最快 29 分钟内送达。

34、澳牛：酸奶优乳饮料蛋白质含量不达标。

35、佳贝艾特：荣获羊奶行业首个中国专利奖。

36、伊利：荣获全国五一劳动奖状全国工人先锋号、全国五一劳动奖章，伊利集团成为行业获奖最多的企业。

37、瑞幸：申请注册“瑞幸欧气”商标，国际分类涉及啤酒饮料、方便食品、食品。

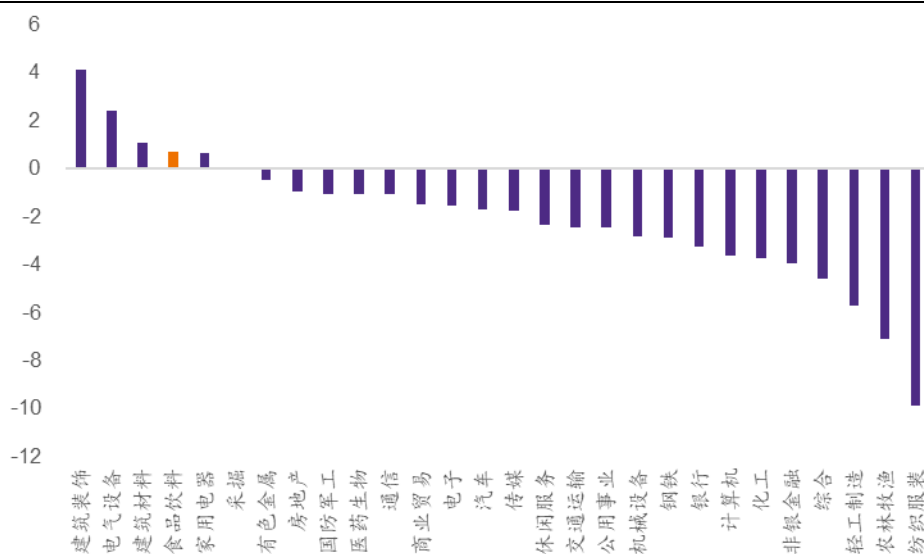
38、茶颜悦色：将前往重庆、南京开设新店。

39、盒马：从山东、河北等多个直采基地增调的 200 多吨菜肉蛋奶等民生商品到达北京。

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
山西汾酒	2022 年 Q1 实现营收 105.30 亿元 (+43.62%)；归母净利润 37.10 亿元 (+70.03%)；扣非 37.07 亿元 (+70.03%)。2021 年实现营收 199.71 亿元 (+42.75%)；归母净利润 53.14 亿元 (+72.56%)；扣非 52.59 亿元 (+72.81%)。
今世缘	独立董事罗时龙辞职。拟于 5 月 9 日召开股东大会，拟审议通过《关于投资实施南厂区智能化酿酒陈贮中心项目的议案》等议案。
贵州茅台	2022 年第一季度营收 32.30 亿 (+18.43%)；归母净利润 17.24 亿 (+23.58%)；扣非 17.24 亿 (+23.43%)。

洋河股份	2021 年营收 253.50 亿元 (+20.14%)，归母净利润 75.08 亿元 (+0.34%)，扣非 73.73 亿元 (+30.44%)。2022Q1 营收 130.26 亿元 (+23.82%)，归母 49.85 亿元 (+29.07%)，扣非 48.98 亿元 (+28.53%)。2021 年公司向关联方销售货物的日常关联交易 506.71 万元。预计 2022 年与海烟物流日常关联交易不高于 0.5 亿元；2022 年初至披露日，与海烟物流累计已发生的关联交易的金额约 90.92 万元。
水井坊	2021 年营收 46.32 亿 (+54.10%)；归母净利润 11.99 亿 (+63.96%)；扣非 12.16 亿 (+67.51%)。2022 年第一季度营收 14.15 亿 (+14.10%)；归母净利润 3.63 亿 (-13.54%)；扣非 3.57 亿 (-12.19%)。为全资子公司银行授信提供担保 6 亿元，已实际提供担保余额 0 元。
迎驾贡酒	2021 营收 45.77 亿元 (+32.58%)，归母 13.82 亿元 (+44.96%)，扣非 12.92 亿元 (+45.81%)。每股派发现金红利 0.9 元，合计拟派发现金红利 7.2 亿元。2022Q1 营收 15.76 亿元 (+37.23%)，归母 5.50 亿元 (+49.07%)，扣非 5.38 亿元 (+50.41%)。公司拟以 0.75 亿元支付现金收购迎驾集团所持亚力包装 72% 股权。
舍得酒业	拟于 5 月 26 日召开股东大会。
口子窖	2022 年 Q1 实现营收 13.12 亿元 (+11.80%)；归母净利润 4.85 亿元 (+15.53%)；扣非 4.73 亿元 (+17.46%)。2021 年实现营收 50.29 亿元 (+25.37%)；归母净利润 17.27 亿元 (+35.38%)；扣非 14.84 亿元 (+19.45%)。
张裕 A	2022 年第一季度营收 11.66 亿 (+2.82%)；归母净利润 2.91 亿 (+1.34%)；扣非 2.84 亿 (+1.21%)。
承德露露	回购股份事项前十大股东及前十大无限售条件股东持股 25,999,995 股，占公司无限售条件股本的 2.42%。
今世缘	2022 年第一季度营收 29.88 亿 (+24.69%)；归母净利润 10.02 亿 (+24.46%)；扣非 9.96 亿 (+24.02%)。
古井贡酒	2021 年营收 132.70 亿元 (+28.93%)，归母净利润 22.98 亿元 (23.90%)，扣非 21.86 亿元 (23.31%)；其中 2022 年 Q1 营收 38.33 亿元 (+17.12%)，归母净利润 3.41 亿元 (+15.33%)，扣非 3.35 亿元 (+15.47%)。2021 年毛利率 75.10% (-0.13pct)，其中 2022 年 Q1 为 77.90% (+0.91pct)；2021 年净利率 17.89% (-0.06pct)，其中 2022 年 Q1 为 21.46% (+1.14pct)。拟于 5 月 27 日召开 2021 年年度股东大会。
金种子酒	2021 年第一季度营收 3.45 亿 (+17.05%)；归母净利润-0.13 亿 (+74.21%)；扣非-0.22 亿 (+60.46%)。2021 年营收 12.11 亿 (+16.70%)；归母净利润-1.66 亿 (-339.76%)；扣非-1.96 亿 (-72.14%)。拟于 5 月 31 日召开 2021 年年度股东大会。
会稽山	2022 年 Q1 实现营收 3.78 亿元 (+0.73%)；归母净利润 0.78 亿元 (-6.74%)；扣非 0.77 亿元 (-5.49%)。
重庆啤酒	2022Q1 营收 8.72 亿元 (+12.77%)，归母 0.71 亿元 (+1.45%)，扣非 0.59 亿元 (+11.25%)。提名盛学军、袁英红、朱乾宇为独立董事。拟增加公司与嘉士伯及其关联方的销售或者采购日常关联交易额度 0.4 亿元。预计 2022 年日常关联交易金额不超过 3.26 亿元。
珠江啤酒	2022Q1 营收 8.72 亿元 (+12.77%)，归母 0.71 亿元 (+1.45%)，扣非 0.59 亿元 (+11.25%)。

燕京啤酒	2021 年实现营收 119.61 亿元 (+9.45%)；归母净利润 2.28 亿元 (+15.82%)；扣非 1.72 亿元 (+10.15%)。拟于 5 月 18 日召开股东大会。2022 年 Q1 实现营收 31.00 亿元 (+11.66%)；归母净利润 0.09 亿元 (+100.80%)；扣非-0.25 亿元 (+79.33%)。推荐耿超先生为非独立董事候选人，推荐刘景伟先生为独立董事候选人。
青岛啤酒	2022Q1 营收 92.08 亿元 (+3.14%)，归母 11.26 亿元 (+10.20%)，扣非 10.22 亿元 (+12.25%)。
张裕 A	2021 年营收 39.53 亿 (+16.42%)；归母净利润 5.00 亿 (+6.21%)；扣非 4.72 亿 (+18.76%)。拟于 5 月 27 日召开 2021 年年度股东大会。第八届董事会将于 5 月 28 日任期届满，拟对公司董事会进行换届改选。
承德露露	2022 年 Q1 实现营收 11.18 亿元 (+14.59%)；归母净利润 2.35 亿元 (+11.19%)；扣非 2.35 亿元 (+11.28%)。
养元饮品	2021 年营收 69.06 亿 (+55.99%)；归母净利润 21.11 亿 (+33.78%)；扣非 17.65 亿 (+60.09%)。2022 年第一季度营收 20.48 亿 (-8.42%)；归母净利润 5.24 亿 (-29.10%)；扣非 4.92 亿 (-24.14%)。拟于 5 月 13 日召开 2021 年年度股东大会。张丽梅提名为公司独立董事候选人。
东鹏饮料	2022 年第一季度营收 20.07 亿 (+17.26%)；归母净利润 3.45 亿 (+0.81%)；扣非 3.31 亿 (-1.60%)。
香飘飘	拟于 5 月 20 日召开 2021 年年度股东大会。2021 年营收 34.66 亿 (-7.83%)；归母净利润 2.23 亿 (+37.90%)；扣非 1.23 亿 (-59.31%)。2022 年第一季度营收 4.96 亿 (-28.28%)；归母净利润 0.60 亿 (-2105.78%)；扣非-0.74 亿 (-563.83%)。
妙可蓝多	2021 年年度股东大会决议审议并通过了《关于公司<2021 年年度报告>及其摘要的议案》《关于公司<2021 年度董事会工作报告>的议案》等非累积投票议案。
恒顺醋业	2021 营收 18.93 亿元 (-6.45%)，归母 1.19 亿元 (-62.28%)，扣非 1.08 亿元 (-62.01%)。2022Q1 营收 5.72 亿元 (+10.43%)，归母 0.77 亿元 (-0.75%)，扣非 0.70 亿元 (+1.85%)。每股派发现金红利 0.101 元，合计拟派发现金红利 1.00 亿元。
中炬高新	21 年实现营收 51.15 (-0.15%)；归母净利润 7.42 亿元 (-16.63%)；扣非 7.18 亿元 (-19.98%)。22 年 Q1 实现营收 13.47 亿元 (+6.63%)；归母净利润 1.58 亿元 (-9.46%)；扣非 1.55 亿元 (-8.59%)。拟于 5 月 17 日召开股东大会。
千禾味业	2021 年营收 19.25 亿 (+13.70%)；归母净利润 2.21 亿 (+7.58%)；扣非 2.18 亿 (+8.26%)。2022 年第一季度营收 4.82 亿 (+0.93%)；归母净利润 0.55 亿 (+38.47%)；扣非 0.54 亿 (+27.12%)。拟于 5 月 17 日召开 2021 年年度股东大会。
涪陵榨菜	2022 年 Q1 实现营收 6.89 亿元 (-2.88%)；归母净利润 2.14 亿元 (+5.39%)；扣非 1.95 亿元 (-3.08%)。
天味食品	2021 年年度股东大会决议通过《关于<2021 年度董事会工作报告>的议案》、《关于<2021 年度监事会工作报告>的议案》等议案。发布 2022 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告。2022Q1 营收 6.29 亿元 (+20.60%)，归母 1.00 亿元 (+25.27%)，扣非 0.98 亿元 (+27.26%)。拟设立北京分公司和深圳分公司。全资子公司海南博怀与公司关联方何昌军先生、农垦产业基金认购独凤轩定向发行的股份 1972.39 万股，分别持股 6.07%、1.07%、7.14%。以 1.2-2.4 亿元回购股份，上限 24 元/股，预计可回购 500-1000 万股，约占总股本 0.66%-1.33%。
海天味业	2022Q1 营收 72.10 亿元 (+0.72%)，归母 18.29 亿元 (-6.36%)，扣非 17.91 亿元 (-5.49%)。

百润股份	2021 营收 25.94 亿元 (+34.66%)，归母 6.66 亿元 (+24.38%)，扣非 6.30 亿元 (+36.63%)。将于 2022 年 5 月 12 日 15:00-17:00 在全景网举行 2021 年度业绩说明会。2022Q1 营收 5.39 亿元 (+4.14%)，归母 0.92 亿元 (-29.94%)，扣非 0.91 亿元 (-30.36%)。
伊利股份	股东股份解除质押后累计质押数量 2.08 亿股，占其持股总数的 38.68%。拟回购注销 785,600 股限制性股票。拟于 5 月 18 日召开股东大会。2022 年 Q1 实现营收 309.13 亿元 (+13.41%)；归母净利润 35.19 亿元 (+24.32%)；扣非 32.90 亿元 (+25.18%)。2021 年实现营收 1101.44 亿元 (+14.11%)；归母净利润 87.05 亿元 (+22.98%)；扣非 79.44 亿元 (+19.90%)。
光明乳业	累计收到各类政府补助 0.36 亿元。
天润乳业	2022 年 Q1 实现营收 5.43 亿元 (+17.33%)；归母净利润 0.35 亿元 (+5.69%)；扣非 0.32 亿元 (+6.26%)。2021 年实现营收 21.09 亿元 (+19.32%)；归母净利润 1.50 亿元 (+1.52%)；扣非 1.33 亿元 (-8.58%)。拟于 5 月 18 日召开股东大会。
熊猫乳品	2022Q1 营收 1.93 亿元 (-1.76%)，归母 0.12 亿元 (-19.21%)，扣非 0.09 亿元 (-31.74%)。
燕塘乳业	2022 年 Q1 实现营收 3.87 亿元 (-2.99%)；归母净利润 0.20 亿元 (-41.49%)；扣非 0.21 亿元 (-35.04%)。2021 年实现营收 19.85 亿元 (+21.24%)；归母净利润 1.58 亿元 (+50.38%)；扣非 1.45 亿元 (+34.23%)。拟于 5 月 20 日召开股东大会。拟于 4 月 29 日召开 2022 年第二次临时股东大会。
三元股份	2021 年年度股东大会决议审议并通过了《关于终止有关 SPV (卢森堡) 投票权事项的议案》等非累积投票议案。2021 营收 77.31 亿元 (+5.13%)，归母 2.45 亿元 (+1011.72%)，扣非 0.38 亿元 (-53.53%) 2022Q1 营收 21.56 亿元 (+1.29%)，归母 0.42 亿元 (42.72%)，扣非 0.38 亿元 (-53.53%)。
光明乳业	2022 年第一季度营收 72.46 亿 (+3.68%)；归母净利润 1.66 亿 (+65.93%)；扣非 1.40 亿 (+104.97%)。为银宝光明牧业提供人民币 3,920 万元的担保，累计为银宝光明牧业担保余额人民币 12,740 万元。
贝因美	2021 年营收 25.40 亿 (-4.71%)；归母净利润 0.73 亿 (+122.61%)；扣非 0.07 亿 (+101.52%)。2022 年第一季度营收 8.14 亿 (+43.68%)；归母净利润 0.2 亿 (+38.45%)；扣非 0.16 亿 (+266.35%)。2021 年年度股东大会决议审议并通过了《2021 年度董事会工作报告》、《2021 年度监事会工作报告》等非累积投票议案。
仲景食品	2022 年第一季度营收 1.99 亿 (-3.96%)；归母净利润 0.17 亿 (-58.46%)；扣非 1.16 亿 (-66.89%)。
嘉必优	2021 年营收 3.51 亿 (+8.55%)；归母净利润 1.29 亿 (-1.54%)；扣非 0.83 亿 (+1.11%)。使用部分超募资金增加募投项目之微生物油脂扩建二期工程项目投资额至 2.46 亿元。
上海梅林	2021 年年度股东大会决议审议并通过了《2021 年度董事会工作报告》、《2021 年度监事会工作报告》等非累积投票议案。2022Q1 营收 64.71 亿元 (-4.27%)，归母 2.02 亿元 (+16.62%)，扣非 1.80 亿元 (+11.78%)。每股派发现金红利 0.101 元，合计拟派发现金红利 1.00 亿元。
双汇发展	2022 年第一季度营收 137.62 亿 (-24.73%)；归母净利润 14.40 亿 (+1.34%)；扣非 13.69 亿 (+5.69%)。

味知香	2021 营收 7.65 亿元 (+22.84%)，归母 1.33 亿元 (+6.06%)，扣非 1.22 亿元 (-1.36%)。2022Q1 营收 1.86 亿元 (+14.17%)，归母 0.36 亿元 (+21.90%)，扣非 0.31 亿元 (+2.45%)。每股派发现金红利人民币 1 元，共计派发现金股利 1 亿元。于 2022 年 5 月 10 日 15:00-16:00 在上证路演中心举办 2021 年度业绩说明会。
来伊份	2021 营收 41.72 亿元 (+3.63%)，归母 0.31 亿元 (+147.55%)，扣非-0.65 亿元 (+37.37%)。2022Q1 营收 13.15 亿元 (+8.27%)，归母 0.93 亿元 (+15.24%)，扣非 0.86 亿元 (+16.95%)。2021 年拟不派发现金红利、不送红股、不以资本公积金转增股本。
西麦食品	2021 年营收 11.54 亿 (+12.60%)；归母净利润 1.04 亿 (-21.14%)；扣非 0.81 亿 (-19.16%)。拟于 5 月 19 日召开股东大会。2022 年 Q1 实现营收 3.50 亿元 (+17.38%)；归母净利润 0.28 亿元 (-46.67%)；扣非 0.24 亿元 (-49.75%)。
佳禾食品	2021 营收 23.99 亿元 (+28.02%)，归母 1.51 亿元 (-30.19%)，扣非 1.30 亿元 (-33.19%)。2022Q1 23.22 亿元 (-11.32%)，归母 0.17 亿元 (-69.53%)，扣非 0.14 亿元 (-73.95%)。于 2022 年 05 月 13 日 15:00-16:00 在“价值在线”举办 2021 年度网上业绩说明会。每股派发现金红利 0.12 元，合计拟派发现金红利 0.48 亿元。
三只松鼠	2021 年营收 97.70 亿 (-0.24%)；归母净利润 4.11 亿 (+36.43%)；扣非 3.20 亿 (+30.69%)。2022 年第一季度营收 30.89 亿 (-15.85%)；归母净利润 1.61 亿 (-48.75%)；扣非 1.19 亿 (-57.37%)。拟于 5 月 31 日召开 2021 年度股东大会。
劲仔食品	《关于持股 5%以上股东减持股份累计超过 1%的公告》针对公告表格中的股数单位披露进行更正。22 年 Q1 实现营收 2.59 亿元 (+15.53%)；归母净利润 0.20 亿元 (-5.79%)；扣非 0.17 亿元 (-12.56%)。2021 年限制性股票激励计划预留的 73 万股股票已经失效。
煌上煌	2021 营收 23.39 亿元 (-4.01%)，归母 1.45 亿元 (-48.76%)，扣非 1.17 亿元 (-53.91 亿元)。2022Q1 营收 5.42 亿元 (-10.62%)，归母 0.37 亿元 (-45.57%)，扣非 0.29 亿元 (-52.87%)。回购注销限制性股票共计 12.62 亿股，占公司股本总数的 0.025%。
盐津铺子	发布 2021 年年度股东大会决议公告。2022 年第一季度营收 5.75 亿 (-2.91%)；归母净利润 0.61 亿 (-25.15%)；扣非 0.49 亿 (-27.28%)。回购注销部分 2021 年限制性股票激励计划激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票 671,010 股。拟于 5 月 10 日召开 2022 年第三次临时股东大会。
良品铺子	2021 年年度股东大会决议审议并通过了《董事会 2021 年度工作报告》、《监事会 2021 年度工作报告》等非累积投票议案。2022Q1 营收 29.42 亿元 (+14.30%)，归母 0.93 亿元 (-8.86%)，扣非 0.62 亿元 (-31.24%)。2022Q1 营收 29.42 亿元 (14.30%)，归母 0.93 亿元 (-8.86%)，扣非 0.62 亿元 (-31.24%)。
好想你	向上海的河南援沪医疗队捐赠公司产品清菲菲、胡辣汤、饅、茄汁面等 2,230 箱，该批物资市场价值合计 120.69 万元。2022Q1 营收 3.72 亿元 (+14.29%)，归母 0.09 亿元 (-76.21%)，扣非 0.06 亿元 (-75.68%)。2021 营收 12.81 亿元 (-57.23%)，归母 0.62 亿元 (-97.14%)，扣非-0.25 亿元 (+78.70%)。拟以 1.07 亿元好枣园置业的住宅 160 套，用于建设人才公寓。每股派发现金红利 0.1 元，合计派发现金股利 0.44 亿元。
巴比食品	2022 年 Q1 实现营收 3.10 亿元 (+22.38%)；归母净利润 0.01 亿元 (-89.46%)；扣非 0.39 亿元 (+192.61%)。

广州酒家	2022 年 Q1 实现营收 7.47 亿元 (+11.51%)；归母净利润 0.53 亿元 (+10.36%)；扣非 0.51 亿元 (+13.23%)。董事长徐伟兵先生集中竞价方式拟减持公司股份不超过 20.90 万股，不超过其所持公司股份数的 25%。
安井食品	2021 营收 92.72 亿元 (+33.12%)，归母 6.82 亿元 (+13.00%)，扣非 5.60 亿元 (+0.51%)。2022Q1 营收 23.39 亿元 (+24.16%)，归母 2.04 亿元 (+17.65%)，扣非 1.78 亿元 (+13.99%)。A 股每股派发现金红利 0.699 元，合计拟派发现金红利 2.05 亿元。2021 年与新宏业食品之间发生的日常关联交易累计金额约 1.26 亿元，预计 2022 年日常关联交易累计约 1.30 亿元。公司拟以总计不超过 6.44 亿元收购新柳伍食品 70% 股权。
绝味食品	同意全资子公司参与设立的四川肆壹伍基金认缴出资总额拟由 11.5 亿元增加至 12.01 亿元，新增出资额 5,000 万元由陈克明食品股份有限公司以货币方式认缴。2022 年 Q1 实现营收 16.88 亿元 (+12.09%)；归母净利润 0.89 亿元 (-62.24%)；扣非 0.82 亿元 (-64.73%)。2021 年实现营收 65.48 亿元 (+24.12%)；归母净利润 9.81 亿元 (+39.86%)；扣非 7.19 亿元 (+5.87%)。拟于 5 月 19 日召开股东大会。
一鸣食品	2021 年营收 23.16 亿 (+18.96%)；归母净利润 0.20 亿 (-84.70%)；扣非 0.07 亿 (-93.90%)。拟于 5 月 13 日召开 2021 年年度股东大会。全资子公司浙江中星畜牧科技有限公司投资 9,000 万元建设牧场。
克明食品	2021 营收 43.27 亿元 (+9.32%)，归母 0.67 亿元 (-76.95%)，扣非 0.21 亿元 (-91.97%)。同意参与设立的四川肆壹伍基金认缴出资总额拟由 11.5 亿元增加至 12.01 亿元，新增出资额 5,000 万元由陈克明食品股份有限公司以货币方式认缴。2022Q1 营收 10.98 亿元 (-0.61%)，归母 0.60 亿元 (-29.11%)，扣非 0.56 亿元 (-15.72%)。2022 年日常关联交易预计总金额 2.22 亿元，2021 年日常关联交易实际发生额为 1.47 亿元。每股派发现金股利 0.2 元，合计拟派发现金红利 0.66 亿元。将于 2022 年 4 月 29 日 15:00-17:00 在全景网举行 2021 年年度业绩网上说明会。提名刘昊宇、赵宪武、马胜辉、王闯为第六届独立董事候选人。
品渥食品	2022 年 Q1 实现营收 3.06 亿元 (-3.76%)；归母净利润 0.07 亿元 (-75.33%)；扣非 0.01 亿元 (-95.40%)。
甘源食品	2022 年 Q1 实现营收 3.20 亿元 (-5.19%)；归母净利润 0.23 亿元 (-45.30%)；扣非 0.24 亿元 (-28.50%)。2021 年实现营收 12.94 亿元 (+10.38%)；归母净利润 1.54 亿元 (-14.29%)；扣非 1.28 亿元 (-14.90%)。拟于 5 月 19 日召开股东大会。
加加食品	拟与时间玫瑰文化公司、龙眼塘食品公司共同投资设立合资公司加加味业有限公司，加加食品出资 400 万元占合资公司注册资本的 40%。
洽洽食品	同意参与设立的四川肆壹伍基金认缴出资总额拟由 11.5 亿元增加至 12.01 亿元，新增出资额 5,000 万元由陈克明食品股份有限公司以货币方式认缴。2022 年 Q1 实现营收 14.32 亿元 (+3.86%)；归母净利润 2.07 亿元 (+5.15%)；扣非 1.82 亿元 (+2.64%)。
有友食品	首次公开发行部分限售股上市流通 7,950 万股于 2019 年 5 月 8 日在上海证券交易所挂牌上市。回购解除限制性股票 51.66 万股，占总股本约 0.17%。拟于 5 月 18 日召开股东大会。2022 年 Q1 实现营收 2.66 亿元 (-5.26%)；归母净利润 0.21 亿元 (-64.31%)；扣非 0.22 亿元 (-60.70%)。2021 年实现营收 12.20 亿元 (+11.62%)；归母净利润 2.20 亿元 (-2.65%)；扣非 1.73 亿元 (-9.08%)。
南侨食品	2022 年第一季度营收 6.60 亿 (+1.94%)；归母净利润 0.53 亿 (-45.70%)；扣非 0.52 亿 (-43.83%)。

千禾味业	2021 年年度股东大会决议审议并通过了《千禾味业食品股份有限公司 2021 年度财务决算报告》等非累积投票议案。
桃李面包	公司控股股东及实际控制人盛雅莉女士股份补充质押后累计质押公司股份 16,600,000 股，占其所持公司股份总量的 17.53%，占公司总股本的 1.25%。控股股东及实际控制人吴志刚减持股份
嘉必优	2022 年第一季度营收 0.76 亿（-4.17%）；归母净利润 0.23 亿（-31.20%）；扣非 0.14 亿（-38.84%）。董事、高级管理人员提前终止集中竞价减持股份计划。
百润股份	控股股东、实际控制人刘晓东先生的股份质押 4261 万，占其所持股份比例 14.02%，占公司总股本比例 5.67%。
浙江一鸣	2022 年第一季度营收 30.89 亿（-15.85%）；归母净利润 1.61 亿（-48.75%）；扣非 1.19 亿（-57.37%）。
金龙鱼	2022Q1 营收 565.36 亿元（+10.68%），归母净利润 1.14 亿元（-92.71%），扣非 8.27 亿元（-56.90%）。
劲仔食品	简式权益变动后，信息披露义务人持有公司股份比例为 4.999975%，不再为持有公司总股本 5%以上股份的股东。

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

2.3、本周公司涨跌幅

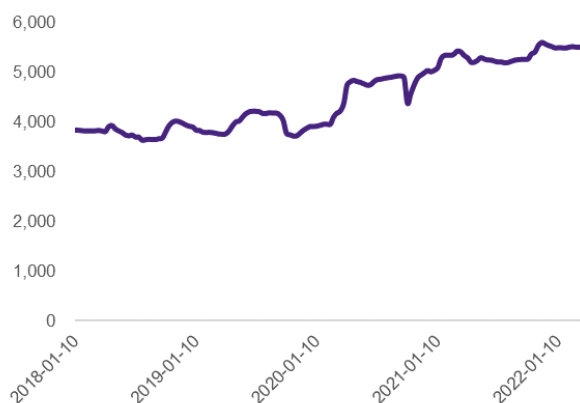
图表 3：食品饮料重点公司一周涨跌幅一览

	证券简称	股票代码	收盘价	本周涨跌幅
白酒	涨幅前五			
	洋河股份	002304. SZ	159.06	11.95%
	金徽酒	603919. SH	29.78	7.16%
	老白干酒	600559. SH	21.51	6.27%
	泸州老窖	000568. SZ	210.73	4.63%
	古井贡酒	000596. SZ	195.51	4.34%
	跌幅前五			
	伊力特	600197. SH	24.60	-11.42%
	水井坊	600779. SH	70.83	-11.13%
	口子窖	603589. SH	51.23	-7.84%
	顺鑫农业	000860. SZ	20.57	-7.76%
	舍得酒业	600702. SH	147.00	-2.46%
大众品	涨幅前五			
	天味食品	603317. SH	21.00	17.78%
	千味央厨	001215. SZ	47.00	12.52%
	安井食品	603345. SH	129.42	8.60%
	盐津铺子	002847. SZ	69.99	5.81%
	青岛啤酒	600600. SH	86.30	1.91%
	跌幅前五			
	三只松鼠	300783. SZ	22.16	-24.29%
	有友食品	603697. SH	11.31	-22.59%
	佳禾食品	605300. SH	13.16	-19.76%
	品渥食品	300892. SZ	25.75	-19.10%
	西麦食品	002956. SZ	12.97	-18.63%

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

图表 4：全国大豆市场价（元、吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究所

图表 5：上海白砂糖现货价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究所

图表 6：国内 PET 切片现货价(纤维级):国内（元、吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究所

图表 7：瓦楞纸市场均价（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究所

2.5、重点信息反馈

贵州茅台：2022Q1 总营收 331.87 亿元，同增 18.3%；营收 322.96 亿元，同增 18.43%；归母净利润 172.45 亿元，同增 23.58%。2022 年经营目标：一是营业总收入较上年度增长 15%左右；二是完成基本建设投资 69.69 亿元。2022Q1 茅台酒营收 288.60 亿元（同增 17.4%），系列酒 34.28 亿元（同增 30%）。分渠道，直销渠道 108.87 亿元，同增 128%，占比 33%（同增 16pct）；批发渠道 214 亿元，同减 5%。3 月底上线的“i 茅台”，目前上线四款产品：53 度 500ml

请阅读最后一页重要免责声明

22

贵州茅台酒（壬寅虎年）、53 度 500ml 茅台 1935、53 度 375ml*2（壬寅虎年）、53 度 500ml 贵州茅台酒（珍品）。十四五期间，茅台的优化调整是重要看点，主要分为调价格、调产品结构和调渠道结构。价格方面，整茅和散茅批价有望继续收窄，我们预计十四五期间茅台至少提价一次。产品结构方面，我们认为公司将继续调非标产品占比带动吨价提升；系列酒产品结构将持续优化，内部实施“大单品”战略，以茅台王子酒为核心的“1+N”大单品群。渠道结构调整是十四五期间又一重要看点，未来经销商配额将保持不变，公司将重点开拓直营渠道（包括自营、电商、商超及企业团购等渠道）。

五粮液：2022Q1 营收 275.48 亿元（同增 13.3%），归母净利润 108.23 亿元（同增 16%）。十四五期间集团实现“5111”的发展目标：1）闯进世界 500 强；2）酒业主业销售收入过千亿；3）多元产业销售收入过千亿；努力打造产品卓越、品牌卓越、创新领先、治理现代的世界一流酒企。股份公司实现“2118”发展目标：1）原酒产能达到 20 万吨；2）基酒存储能力达到 100 万吨；3）销售收入突破 1000 亿；4）利润总额达到 800 亿。2022 年经营目标：营业总收入继续保持两位数稳健增长。未来公司四大看点：1）主品牌“1+3”产品体系不变，持续推进既定战略，高举高打推进经典五粮液发展。2）渠道方面，持续推进团购渠道。进一步拓展北京、上海、广州、深圳、成都、杭州、南京、郑州 8 个高地市场和 14 个省会级重点市场。3）系列酒方面，聚焦资源打造尖庄、五粮醇、五粮春、五粮特曲四个全国性战略品牌，十四五期间力争销售额 200 亿元以上：尖庄目标 100 亿元，五粮醇和五粮春目标 50 亿元，五粮特曲目标 20 亿元。4）当前茅台批价稳步在 2500 元以上，2022 年五粮液批价站稳千元价格带问题不大，有望继续量价齐升，业绩确定性较高。

泸州老窖：2022Q1 营收 63.12 亿元（同增 26%），归母净利润 28.76 亿元（同增 33%）。2022 年经营计划：力争营业收入同增不低于 15%。未来公司五大看点：1）品牌端：国窖 1573 和泸州老窖双品牌战略，国窖 1573 通过国窖荟等圈层营销；泸州老窖品牌复兴。2）产品端：聚焦五大单品，国窖和特曲持续发力。3）价格端：国窖跟随者策略，未来有望迈入 1000 元价格带，特曲有望迈入 300 元价格带。4）渠道端：品牌专营模式效果显著，粗放式向精细化运作转变。公司实施品牌专营模式，设立三大品牌专营公司，产品聚焦精细化运营。5）区域扩张：全国化补短板，持续会战和东进南图并举。公司传统优势区域西南、中华和华中地区合计占比超 85%。

洋河股份：2022Q1 营收 130.26 亿元，同增 23.82%；归母净利润 49.85 亿元，同增 29.07%。2022 年经营目标：实现营业收入同增 15%以上。2022 经营计划：1）产品带动，以“产品线再清晰、主导产品更聚焦、高端产品齐亮相、老名酒新规划”为工作目标；2）营销拉动，实现营销机构下沉，聚焦全国化和高端化；3）品牌推动，坚持“高度占位、高度差异、高度共鸣、高度美誉”的“四高”原则；4）组织驱动，建设二次创业的人才队伍。公司未来四大看点：1）M6+是公司未来动力引擎，通过 M6+放量实现两个目标：销售口径和财务口径均超 100 亿元；2）M3 水晶瓶卡位 400-500 元价格带，有望加快恢复，海之蓝和天之蓝保证基本盘稳定同时价格带上移（预计海之蓝卡位 150-200 元，天之蓝卡位 300-400 元）；3）复苏双沟品牌，未来双沟销售额有望超 100 亿；4）当前酱香热下贵州贵酒（洋河于 2016 年 6 月收购）有望分一杯羹，获得较快发展。随着 M6+逐步成为公司新动力引擎，将继续巩固公司白酒前三甲地位，同时也为公司进入高端酒阵营提供一定机遇。

酒鬼酒：2022Q1 营业总收入 16.88 亿元（同增 86%）；归母净利润 5.21 亿元（同增 94.5%）。内参已成功走出省内，省外招商布局持续进行。华东地区有望成为公司下一个粮仓。公司未来 3-5 年以规模为重要考核指标，其中内参将发挥动力引擎作用，将全力以赴冲刺短期 30 亿、中期 50 亿、长期 100 亿目标，中期目标实现在即。我们预计未来公司产品结构为内参：酒鬼系列：湘泉=4:5:1。2022 年经营计划：产品方面：1) 聚焦价值单品，限制、减少低效 SKU，强化大单品形象；2) 从产品定位、卖点提炼、设计开发、价值链管理到市场策略的逻辑具象化。市场方面：1) 渠道上目标大本营市场核心终端“精耕细作”，建设 10 个亿元省级市场，打造 3 个 5 亿元以上基地市场，做强基地市场，突破高地市场；2) 营销向前台、中台、后台“全面开花”转变，坚持大商优商发展策略。

古井贡酒：2022Q1 营收 52.74 亿元（同增 27.7%），归母净利润 10.99 亿元（同增 34.9%），扣非 10.90（同增 36%），一季度业绩超预期。2022 年度经营计划：计划营业收入 153 亿元，同增 15.30%；利润总额 35.50 亿元，同增 11.94%。公司已于去年收购省内老明光酒业，意图强化省内龙头地位同时继续收割省内百元以下价格带产品的市场份额。当前千元价位带在扩容上升，公司坚定战略主推次高端古 20，同时积极储备高端产品如古香型的年三十。2022 年经营举措：1) 市场营销方面：坚定“全国化、次高端”的战略，推动产品结构和市场结构再优化。2) 信息化建设方面：打造古井“5G+工业互联网”灯塔工厂，全面推进古井数字化转型。3) 完善激励机制，继续推广“独立法人制”、“双创平台化”。

山西汾酒：2022Q1 营收 105.30 亿元（同增 44%），归母净利润 37.10 亿元（同增 70%）。2022 年经营目标：力争营收增速 25%左右。2022 年公司继续聚焦青花系列，高举高打，玻汾继续控量；重点考核三个指标：一是青花汾酒的销量指标，二是青花 20 的终端指标，三是青花汾酒意见领袖群体的指标。我们认为公司未来五大看点：1) 构建 2+2 品牌，其中第一个 2 是指汾酒和竹叶青，第二个 2 是指杏花村品牌和系列级品牌。2) 以竹叶青为核心的大健康产业平台，竹叶青是公司未来打造的一个核心品牌，未来有望放量。3) “抓两头强腰部”产品策略下青花系列持续拉升公司品牌力，青花 30•复兴版谋求千元价格带放量，玻汾巩固 40-60 元价格带大单品，强化腰部老白汾和巴拿马产品竞争力。4) 区域扩张实施“1357”全国化布局，逐步搭建起 31 个省区+10 个直属管理区营销组织架构，十四五期间省内外营收比重有望从目前的 4:6 提升至未来的 3:7。5) 随着公司布局逐步完成，产品结构优化叠加全国化布局深化，规模效应下公司净利率有望从目前的 20%以上提升至未来的 30%以上。

今世缘：2022Q1 营收 29.88 亿元（同增 24.7%），归母净利润 10.02 亿元（同增 24.5%）。2022Q1 毛利率 74.3%（同增 1pct），系产品结构持续优化特别是国缘四开升级换代所致。2022Q1 净利率 33.55%（同减 0.1pct），主要系销售费用率同增 1.2pct 所致。2022 年规划：2022 年营收目标 75 亿元-80 亿元，即营收增速 17%-25%；净利润目标 22.5 亿元-23.5 亿元，即净利润增速 11%-16%。股权激励方案有望 2022 年上半年加快落地。未来公司三大看点：第一，V 系列未来十年百亿目标，V3 和竞品 M6+提前卡位 600-700 元价格带；第二，苏南地区十四五规划预计近 40 亿，未来增长空间较大；第三，十四五规划省外占比 20%以上，省外扩张是公司打开天花板上行的必选题。

口子窖：2022Q1 营收 13.12 亿元，同增 11.8%；归母净利润 4.85 亿元，同增 15.53%。十四五期间，公司重点实施“六大提升”计划，继续推进口子产业园一期、二期项目建设，加快实现“百亿口子”战略目标。当前公司渐进式改革需要时间检验：股权激励方面，我们预计股权激励有望 2022 年实施。产品方面，新增初夏、仲秋和兼香 518 补充和卡位口子 6 年、口子 10 年、口子 20 年、口子 30 年之间的价格带。预计兼香 518 有望成为公司又一个单品。组织架构上，终端地推人员较以往有明显增加，厂家开始直达终端掌握市场最新动态。渠道上，加强经销商管理考核力度，借助新品初夏和仲秋要求经销商成立新团队进行渠道推广。市场建设方面，严格执行“一地一策”，重点构建团购渠道为主、传统渠道为辅的市场格局。区域扩张方面，省内市场稳固“基本盘”；省外市场，抢抓长三角、京津冀、大湾区等发展机遇，加大团购渠道运作力度，不断扩大省外“增长面”。

迎驾贡酒：2022Q1 营收 15.76 亿元，同增 37.23%；归母净利润 5.5 亿元，同增 49.07%。公司聚焦“223”营销战略：第一，团队打造上，优化组织架构，优化薪酬方案、激励机制。第二，产品管理上，聚焦生态洞藏系列，打造洞藏产品重点市场，洞藏产品市场份额快速提升。目前洞藏系列中洞 6 和洞 9 占比预计 80%左右，洞 16 和洞 20 未来 3-5 年有望快速放量。2022 年重点推进大师版、洞藏系列产品，特别是洞藏 16、20 的招商布局。第三，渠道建设上，重点推进渠道重心转移；针对性匹配烟酒行、宴席、酒店、团购等渠道操作方案；加强经销商各渠道精耕细作，增加渠道的广度和深度，协调市场均衡发展；提升单店业绩贡献，深挖渠道网点下线资源，重点培育品鉴顾问和消费带头人。

金徽酒：2022Q1 营收 7.06 亿元，同增 38.8%；归母净利润 1.65 亿元，同增 43%。2022 年目标：公司力争营收 25 亿元，同增 40%。未来公司四大看点：第一，预计省内市占率有望提升至 30%以上，源自省内薄弱区域如甘肃西部地区持续补短板 and 收割省内其他小品牌份额；第二，百元以上产品占比持续提升，未来有望提至 60%以上；第三，省外拓展主要策略为“梯次滚动发展，不对称营销”，大西北地区有望加速扩张，提升市场份额；第四，公司重新推出“陇南春”品牌，定位次高端以上产品，目前酒体已准备完毕，未来该产品有望放量。

伊力特：2022Q1 营收 6.24 亿元（同增 15%），归母 1.08 亿元（同减 17.6%）。2022 年经营目标：力争 23.50 亿元（同增 21.3%），利润总额 5.5 亿元（同增 20%）。目前公司伊力特可克达拉市技术研发中心及配套设施建设项目、可克达拉市伊力特酿酒分厂搬迁技术技改项目、伊力特总部酿酒技术技改建设项目均已全面竣工，酿酒四厂包装车间全自动包装生产线首批产品下线，酿酒五厂正式出酒。年产 5000 吨小曲酒车间出酒，填补公司清香型产品空白。公司拟在新疆生产建设兵团第三师四十一团草湖经济技术开发区建设伊力特草湖酒文化产业园，占地规模约 130 亩，投资 2.93 亿元。年度内计划在酿酒五厂投资 2100 万元新建陶坛储酒库，建筑面积 5000 平方米，储酒能力 1150 吨。投资 1100 万元新建酿酒三厂窖泥培养车间，建筑面积 1260 平方米，新建酿酒四厂、五厂水循环系统。

海天味业：2022Q1 实现营收 72.10 亿元(+0.72%)，归母净利润 18.29 亿元(-6.36%)。2022 年的公司计划营业收入目标为 280 亿元，同比+12%，利润目标为 74.7 亿元，同比+12%。主要从以下方面布局：产品端：拉大酱油、蚝油、酱料三大核心品类的领先优势，加快醋、料酒、复合调味品等新品的的发展。争取在“三五规划”结束后，料酒做到行业第一，食醋进入行业前三。渠道端：

加快渠道、产品、终端建设等方面创新，加快在新零售、大客户等渠道取得实质突破，加快居民端渠道扩展以及线上和特通渠道突破，实现线上线下、多渠道协同发展。产能端：多基地产能布局加快，高明基地酱油、酱等年产能增加 30 万吨，宿迁基地蚝油、醋等年产能增加 20 万吨，新基地产能将在 2022 年开始逐步释放，提供了产能保障。

涪陵榨菜：2022Q1 营收 6.88 亿元（-2.88%），归母净利润 2.14 亿元（+5.39%）。1）收入端：2021 年底，公司对旗下产品提价 3%-19%，目前已经传导至终端，价增红利凸显。2）成本端：2022 年青菜头采购均价约为 800 元/吨（同比下降约 30%），新收购青菜头预计在 5 月左右陆续投放，并且今年半成品收购占比或将下滑，成本显著下行。3）费用端：2022 年费用投放更加精准，广告投放减少，整体销售费用率预计有所下降。4）渠道端：公司餐饮二部的组建基本完成，并成立餐饮渠道销售中心，餐饮端有望贡献新增量。5）产能端：新建产能项目进展顺利，目前公司拥有约 23 万吨产能，窖池容量约 30 万吨；我们预计远期规划产能约 50 万吨，窖池容量达到 70 万吨，为公司长远发展奠定基础。

天味食品：2022 年 Q1 实现营收 6.29 亿元（同+20.60%）；归母净利润 1.00 亿元（同+25.27%）。2022 年公司计划营业收入目标同比增长不低于 15%，净利润增长不低于 30%。主要从以下方面布局：1）产品方面：继续补齐大红袍产品线。10 月对部分产品进行提价，有助于 2022 年利润弹性释放。2）渠道方面：好人家品牌精耕 C 端，大红袍品牌在 C 端业务基础上拓展小 B 端业务，定制餐调聚焦大 B 端业务，新零售业务成为业绩增长重要引擎。

中炬高新：2022Q1 营收 13.47 亿元（同比+6.63%）；归母净利润 1.58 亿元（同比-9.46%）。公司战略目标分三个阶段：1）以内生式发展为主，外延式发展为辅，做大做强调味品，实现双百发展计划；2）向调味品产业链上下游及健康食品产业拓展，赶超行业龙头；3）适时拓展海外食品业务。公司渠道上稳定 KA、发展 BC、提振二批、攻坚餐饮、健康发展线上。回购股票用于股权激励，有望提高经营活力。随着房地产等非主业剥离及产能持续释放，业绩有望边际改善。

金龙鱼：2022Q1 营收 565.36 亿元（+10.68%）；归母净利润 1.14 亿元（-92.71%）。2021Q1 毛利率 7.15%（-6.12pct），净利率 0.39%（-3.18pct）。毛利率下滑主要有以下几点原因：1）公司主要原材料价格大幅上涨，上调产品的售价并未完全覆盖原材料成本的上涨。2）受国内疫情，一季度厨房食品的销量同比有所下降，中高端零售产品的利润受到较大影响。3）一季度实际所得税率较高。随着消费恢复趋势延续，公司厨房食品、饲料原料及油脂科技等传统业务将实现恢复性发展。新业务加快中央厨房和调味品项目建设。1）中央厨房：未来公司将在全国布局 100 家中央厨房，形成规模优势。目前重庆、廊坊、西安等中央厨房项目加速建设，将在 2022 年陆续投产。2）调味品：酱油用双品牌、双策略，泰州丸庄酱油二期项目建成将产能翻倍，广东阳江正筹建工厂。中央厨房、调味品与传统粮油米面等厨房食品业务关系密切，有望将公司现有产品和渠道资源更好整合，提振毛利率水平。

甘源食品：2022Q1 营收 3.20 亿元（同减 5%），归母净利润 0.23 亿元（同减 45%），扣非 0.24 亿元（同增 29%）。公司拟对公司副总、财务总监等共计 155 名中高层管理进行授予，拟授予价格 25.66 元/股。员工持股计划考核要求：

以 2021 年营收和归母净利润（且剔除员工持股计划及股权激励计划的股份支付费用影响的数值）为基数，要求营收和归母净利润增速 2022 年均不低于 20%、2023 年均不低于 56%、2024 年均不低于 103%。产品端：当前公司已开发口味性坚果、口味性花生、烘焙类、膨化类和酥类等一系列新产品。渠道端：推进全渠道发展，继续同步推进线上渠道和线下渠道发展。

绝味食品：2022Q1 营收 16.88 亿元（同增 12.1%），归母净利润 0.89 亿元（同减 62%）。2022 年经营计划：产品方面：1）在卤味赛道仍保持较高增长，休闲卤味行业集中度还有提升空间；2）门店数量扩张，重点加大在疫情影响较小场景的开店布局；3）促进加盟商一体化，推动异业联盟试点，加大对区域中小品牌投资力度。营销方面：1）发扬年轻化品牌态度，兼具社交、娱乐以及身份认同属性；2）拥抱数字化、社群化，具体表现为数据智能、内容创造、社群运营、会员营销等方式。

良品铺子：2022Q1 营收 29.42 亿元，同增 14%；归母净利润 0.93 亿元，同减 9%。2022Q1 电商营收 17.85 亿元，同增 20%；加盟营收 7.8 亿元，同增 3%；直营零售营收 5.4 亿元，同增 16%；团购营收 1.7 亿元，同增 80%。2022 年规划：1）全渠道平衡布局发展；2）加强产品创新能力，实现产品、渠道双轮驱动；3）加大产品研发投入，打造行业竞争壁垒；4）推进供应链深度协同，打造供应链核心竞争力。2021 年公司全渠道可触达会员 1.2 亿，重点维护会员超过 6245 万人，其中门店会员 3,441 万，电商会员 1,199 万，微信会员 1,319 万，支付宝会员 360 万，APP 会员 215 万。活跃会员中，女性占 70%，男性占 30%。主要消费群体为年龄在 18 岁到 40 岁之间的新锐白领、资深白领及年轻妈妈。2021 年会员销售额占公司总销售额的比例约为 61.16%。

李子园：2022Q1 营收 3.42 亿元，同增 3.28%；归母净利润 0.41 亿元，同减 23.59%。2022Q1 毛利率 31.3%（-6.5pct），系原材料上涨所致；2022Q1 净利率 12%（-4.2pct），系毛利率下降及销售费用率上升所致。2022Q1 末共有 2666 个经销商，净增加 16 个。当前公司加快品牌升级，完善销售渠道、加强营销队伍建设；已在全国 30 多个省份建立销售网络，以深耕重点核心市场并逐步辐射带动周边区域市场的“区域经销模式”，逐步开拓培育市场，通过阶梯式市场发展，力争 3-5 年成为全国性品牌。

东鹏饮料：2022Q1 营收 20.07 亿元（同增 17.3%），归母净利润 3.45 亿元（同增 0.8%）。净利润增速放缓系一季度营业成本、销售费用及管理费用分别增长 24%、20.5%及 30%所致。公司 2022 年度核心经营目标：预计 2022 年公司营收同增不低于 15.00%。坚持五大战略：1）产业战略：构建集团大供应链的管理组织，将在增城基地、华南基地、安徽基地、重庆基地新增产品生产线，推进长沙基地和衢州基地建设，推进深圳基地和汕尾基地的选址等相关事宜。2）市场战略：加速全国化布局。3）客户战略：在巩固维护好现有客户的场景需求，打造精准专案。4）产品战略：2022 年计划推出一款针对运动场景的清淡型能量饮料“东鹏运动特饮”、一款劲爽气泡经典原味的能量饮料“东鹏气泡特饮”、“250ml 新金罐”及“335ml 苗条罐”。5）品牌战略：使东鹏特饮成为“累困”状态的第一选择。

重庆啤酒：2022Q1 营收 38.33 亿元（同增 17%），归母净利润 3.41 亿元（同增 15%）。2022 年是公司扬帆 22 战略收官之年，公司已于 2022 年 2 月 3 日发布扬帆 27 战略。我们认为需要关注公司以下五点：1）2022 年重庆品牌将

持续焕新品牌形象，持续加速产品高端化进程。2) 在核心市场持续推进产品高端化并巩固核心啤酒的份额；大城市计划继续加速扩张，同时在部分重点市场优化产品组合，强化落地执行；推动销售通路数字化。3) 电商将利用平台大数据开发新口味、新包装，加速产品创新迭代，显著提升电商特供产品的占比。4) 传统零售方面，公司将快速推动非现饮渠道小业态的业务成长，同时持续保持大业态和现饮渠道的销售增长并进一步增加市场份额。5) 供应链方面，公司将进一步打破产能瓶颈，实现产品就近供给的原则。重点优化回瓶网络，实现回瓶率的提升。

青岛啤酒：2022Q1 营业总收入 92.08 亿元（同增 3%），归母净利润 11.26 亿元（同增 10%）。2022Q1 总销量为 212.9 万千升（同减 2.8%），对应吨价为 0.43 万元/千升（同增 6.1%）。其中主品牌青啤销量 130.4 万千升（同增 5.1%）。2022 年公司将持续推进“青岛啤酒主品牌+崂山啤酒第二品牌”的品牌战略，积极培育及研发战略性新产品和新特产品。发挥覆盖全国主要市场的生产和销售网络布局优势，巩固和提高在基地市场的优势地位和新兴市场的占有率，构建以消费者为中心的营销管理体系。公司将构建多业态深度关联、相互补充、利他共生的生态圈。依托“TSINGTAO1903 青岛啤酒吧”连锁业务，着力打造品牌推广的新高地、消费者体验的新高地、生鲜啤酒等高端啤酒销售的新高地。公司既定高端化进程不变，产品结构仍将持续优化。我们认为公司有望通过直接或间接提价等方式应对原材料涨价，产品结构持续优化有望持续释放业绩。

3、投资观点

本周随着财报季落下帷幕，食品饮料板块整体符合预期。分子板块来看，白酒板块由于不少个股前期已发布业绩预告，基本符合预期，其中一季报贵州茅台、泸州老窖、洋河股份、金徽酒业业绩超预期，伊力特因新疆疫情致一季报不及预期，其他酒企基本符合预期，高端酒整体受疫情影响较小，次高端酒表现仍旧亮眼，地产酒受益于部分区域无疫情或淡化疫情亦实现开门红（部分酒企如迎驾贡酒实现高增长，洋河股份因返乡流动实现开门红，金徽酒因西北疫情小业绩超预期），进入二季度传统淡季叠加 4 月疫情点状式影响，白酒影响相对较少，我们预计端午节有望迎来小高峰。

大众品板块，一季度是啤酒淡季，青岛啤酒和重庆啤酒一季报表现比较平稳，进入五一后啤酒行业迎来旺季，后续值得重点关注；一季度原材料上涨对调味品和休闲食品、速冻食品等造成不少影响，调味品由于疫情的影响导致需求特别是餐饮端需求下滑，海天味业价格顺利传导到终端，中炬高新、千禾味业、恒顺醋业目前尚未传导到终端，金龙鱼因棕榈油上涨侵蚀利润，我们认为二季度有望迎来边际改善；涪陵榨菜去年提价已传导到终端，5 月开始使用新的青菜头，二季度提价红利和低成本将体现业绩弹性；休闲食品企业因原材料上涨，良品铺子、盐津铺子、绝味食品、甘源食品、李子园均不同程度受到影响，二季度有望迎来改善；妙可蓝多因上海地区物流受到影响，但一季度业绩仍处于业绩中枢上限，常温奶酪棒有望在今年放量，增厚公司业绩；速冻食品安井食品、三全食品、巴比食品、味知香、千味央厨、广州酒家、得利斯受益于疫情

影响，一季度基本表现不错，预制菜业务对其业绩和估值均有拉升，预制菜是朝阳行业，后面继续重点关注。

整体来看，我们的食饮观点不变，坚定看好食品饮料板块反弹，选择两条主线进行强烈推荐：

1) 消费复苏有望受益的个股，白酒推荐山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、伊力特，大众品推荐盐津铺子、李子园、绝味食品、涪陵榨菜、青岛啤酒。

2) 二季度业绩具有一定确定性的个股，白酒板块推荐贵州茅台、山西汾酒、五粮液、泸州老窖，大众品推荐涪陵榨菜、青岛啤酒、盐津铺子等。

图表 8：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2022/5/3 股价	EPS			PE			投资评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1828.38	49.62	58.00	67.41	36.85	31.52	27.12	推荐
000858.SZ	五粮液	162.13	6.97	8.20	9.47	23.26	19.77	17.12	推荐
000568.SZ	泸州老窖	210.73	6.79	8.37	10.17	31.04	25.18	20.72	推荐
600809.SH	山西汾酒	272.00	5.80	7.60	9.75	46.90	35.79	27.90	推荐
002304.SZ	洋河股份	159.06	6.37	7.93	9.68	24.97	20.06	16.43	推荐
000799.SZ	酒鬼酒	149.81	4.50	6.17	8.15	33.29	24.28	18.38	推荐
600702.SH	舍得酒业	147.00	5.74	7.60	9.71	25.61	19.34	15.14	推荐
600779.SH	水井坊	70.83	2.96	3.85	4.90	23.93	18.40	14.46	推荐
000596.SZ	古井贡酒	195.51	5.58	7.04	8.78	35.04	27.77	22.27	推荐
603369.SH	今世缘	44.88	1.95	2.34	2.78	23.02	19.18	16.14	推荐
603589.SH	口子窖	51.23	3.59	4.41	5.38	14.27	11.62	9.52	推荐
603198.SH	迎驾贡酒	57.81	2.24	2.88	3.59	25.81	20.07	16.10	推荐
603919.SH	金徽酒	29.78	0.97	1.22	1.50	30.70	24.41	19.85	推荐
600197.SH	伊力特	24.60	1.08	1.52	1.93	22.78	16.18	12.75	推荐
603288.SH	海天味业	81.52	1.81	2.06	2.33	45.04	39.57	34.99	推荐
603027.SH	千禾味业	17.67	0.30	0.39	0.48	58.90	45.31	36.81	推荐
603317.SH	天味食品	21.00	0.32	0.41	0.52	65.63	51.22	40.38	推荐
600872.SH	中炬高新	25.10	0.94	1.08	1.23	26.70	23.24	20.41	推荐
002507.SZ	涪陵榨菜	34.95	1.17	1.42	1.70	29.87	24.61	20.56	推荐
600305.SH	恒顺醋业	10.55	0.12	0.18	0.22	87.92	58.61	47.95	推荐
603755.SH	日辰股份	33.18	1.10	1.44	1.88	30.16	23.04	17.65	推荐
300999.SZ	金龙鱼	48.00	1.15	1.44	1.71	41.74	33.33	28.07	推荐
300908.SZ	仲景食品	32.87	1.32	1.54	1.81	24.90	21.34	18.16	推荐
300755.SZ	华致酒行	36.49	2.49	3.40	4.38	14.65	10.73	8.33	推荐
605499.SH	东鹏饮料	123.60	3.84	4.71	5.67	32.19	26.24	21.80	推荐
603711.SH	香飘飘	12.76	1.06	1.18	/	12.04	10.81	/	推荐
605337.SH	李子园	31.27	1.46	1.75	2.10	21.42	17.87	14.89	推荐
600132.SH	重庆啤酒	125.45	2.90	3.64	4.36	43.26	34.46	28.77	推荐
600600.SH	青岛啤酒	86.30	2.50	2.99	3.48	34.52	28.86	24.80	推荐

603345.SH	安井食品	129.42	3.96	4.92	6.15	32.68	26.30	21.04	推荐
603517.SH	绝味食品	43.95	1.67	1.88	2.32	26.32	23.38	18.94	推荐
002847.SZ	盐津铺子	69.99	2.04	3.08	4.11	34.31	22.72	17.03	推荐
603719.SH	良品铺子	23.78	0.87	1.25	1.72	27.33	19.02	13.83	推荐
002991.SZ	甘源食品	43.54	2.01	2.63	3.46	21.66	16.56	12.58	推荐
002557.SZ	洽洽食品	53.13	2.15	2.48	2.84	24.71	21.42	18.71	推荐
003000.SZ	劲仔食品	7.31	0.26	0.32	0.39	28.12	22.84	18.74	推荐
605338.SH	巴比食品	30.43	1.09	1.33	1.59	27.92	22.88	19.14	推荐
300973.SZ	立高食品	71.00	1.76	2.35	2.83	40.34	30.21	25.09	推荐
002216.SZ	三全食品	19.70	0.74	0.89	1.06	26.62	22.13	18.58	推荐
600882.SH	妙可蓝多	30.88	0.80	1.26	1.85	38.60	24.51	16.69	推荐
001215.SZ	千味央厨	47.00	1.32	1.77	2.29	35.61	26.55	20.52	推荐
605089.SH	味知香	59.20	1.74	2.26	2.86	34.02	26.19	20.70	推荐
002330.SZ	得利斯	7.08	0.12	0.19	0.26	59.00	37.26	27.23	推荐
603043.SH	广州酒家	21.78	1.14	1.37	1.62	19.11	15.90	13.44	推荐
002956.SZ	西麦食品	12.97	0.54	0.70	0.87	24.02	18.53	14.91	推荐
002570.SZ	贝因美	4.24	0.12	0.17	0.24	35.33	24.94	17.67	推荐
600887.SH	伊利股份	38.47	1.68	1.99	2.31	22.86	19.35	16.68	未评级

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究（注：“未评级”盈利预测取自万得一致预期）

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

■ 食品饮料组简介

孙山山：经济学硕士，4 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。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。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。

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。1 年食品饮料卖方研究经验，覆盖白酒、调味品等。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	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

■ 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。

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。