

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005）  
liuchenqian@gjzq.com.cn

联系人：李本媛  
libenyuan@gjzq.com.cn

联系人：林晨星  
linchenxing@gjzq.com.cn

联系人：叶韬  
yetao@gjzq.com.cn

联系人：陈宇君  
chenyujun@gjzq.com.cn

## 五一调研反馈集锦，餐饮链旺销带动景气回升

### 周专题：五一调研反馈

**1) 白酒：宴席旺销如约而至，景气回升具备确定性。**4-5月步入白酒消费淡季，Q2整体动销占全年比重预计接近20%，其中五一、端午相对小旺季。五一假期为期5天，相对而言宴席较为集中，从渠道反馈来看宴席表现同前期预期一致。宴席并非偶发性酒类消费，酒店等需要提前预订，目前来看渠道反馈下半年旺日的酒店宴席预订情况也较佳，该部分消费兑现具备确定性。从当前宴席恢复的态势来看，区域间有所分化，苏皖地区反馈较好，宴席景气度已经恢复至19/20年水平，而其他区域有反馈景气度体感尚未及19/20年水平，主要系高价位用酒相对有减少，但场次的频率已然恢复。整体而言，我们认为宴席消费同比明显增长，次高端首当受益，预计向上恢复的势能仍可以延续。其次，商务复苏亦在持续，考虑到假期宴席旺销复苏斜率略低。目前高端酒库存整体1.5个月左右；次高端略高，汾酒相对较低；价盘同节前基本企稳，终端在节前已经备货，节后关注补货情绪。渠道对Q2及以后需求乐观，价盘往上确定性较强。优选性价比标的，关注顺周期品种的弹性。

**2) 啤酒：白啤、喜力在华东重视度提升，静待旺季。**总体看，由于还未进入旺季，各家促销较平淡（多只跟随超市整体做活动，对部分礼盒、重点高端单品有折扣），货龄大部分是2-4个月。勇闯、雪花纯生、喜力、青岛经典、乌苏、百威经典、U8是全国性大单品。从价格上看，U8、1903价格有提升。

随着后续低基数的消失乃至步入7-8月的高基数，啤酒会逐步从炒销量演变为更关注结构、成本变化和费用控制。我们认为，高端化大单品会是未来的胜负手，现饮恢复有望带来β性机会，看好啤酒行业利润持续提升。

**3) 预调酒：Rio品推力度大，微醺强爽动销良好。**促销方面：Rio价盘基本稳定，部分华东、华北商超开展五一活动；动销方面：Rio货龄改善明显，强爽热度延续；陈列方面：Rio作为龙头品牌，陈列醒目且集中。

**4) 传统调味品：促销收窄，货龄延长。**促销：旺季已过，促销力度较春节期间有所减弱，价盘适中。其中海天、中炬促销力度均有所收窄，千禾促销力度从春节期间开始收窄，此后促销力度平稳。货龄：货龄均有所延长，平均位于3.5-4月，或因前期春节铺货较多，当下消化不良。陈列：龙头陈列占优，食醋料酒品牌较杂。

**5) 复合调味品：天味价盘稳固，颐海货龄较优。**促销方面：天味、颐海促销整体收窄，但对低热度单品仍保持较高促销力度。动销方面，天味、颐海擅长领域不同，动销存在差异。竞争格局：在火锅底料方面，天味和颐海品牌终端渠道广泛，桥头、名扬和德庄只在部分区域陈列；在中式复调方面，品牌陈列面积相对较小。

**6) 休闲食品：洽洽、甘源表现稳健，预计Q2受益于补库红利。**促销方面：洽洽和沃隆坚果礼盒折扣力度较大，洽洽瓜子系列提价传导顺利。当前各渠道库存较低，货龄普遍比去年11月调研降低数月，预计后续开启补库阶段。

**7) 乳制品：价格与货龄有升，龙头或发力低温奶酪。**常温领域：价格总体稳定，货龄品类间波动。低温领域：旺季已过促销收缩，货龄总体拉长。奶酪领域：低温伊利发力，价格走低货龄明显优化，常温促销资源收缩。

### 风险提示

宏观经济下行风险、区域市场竞争风险、食品安全问题风险。

## 内容目录

一、周专题：五一调研反馈.....	4
白酒：宴席旺销如约而至，景气回升具备确定性.....	4
啤酒：白啤、喜力在华东重视度提升，静待旺季.....	5
预调酒：Rio 品推力度大，微醺强爽动销良好.....	6
传统调味品：促销收窄，货龄延长.....	6
复合调味品：天味价盘稳固，颐海货龄较优.....	8
休闲食品：洽洽、甘源表现稳健，预计 Q2 受益于补库红利.....	8
乳制品：价格与货龄有升，龙头或发力低温奶酪.....	9
二、本周行情回顾.....	10
三、食品饮料行业数据更新.....	13
四、公司公告与事件汇总.....	14
4.1 公司公告精选.....	14
4.2 行业要闻.....	15
4.3 近期上市公司重要事项.....	15
五、风险提示.....	17

## 图表目录

图表 1：河北沧州烟酒店陈列情况.....	4
图表 2：上海烟酒店陈列情况.....	4
图表 3：2015 年至今白酒板块 PE-Bands.....	5
图表 4：样本商超啤酒堆头及展台.....	6
图表 5：RIO 陈列面积最大.....	6
图表 6：RIO 强爽居中，陈列最显眼.....	6
图表 7：酱油促销（黄牌）较少，大包装产品亦原价.....	7
图表 8：食醋和酱油促销活动均较少.....	7
图表 9：海天零系列单独堆头.....	7
图表 10：千禾整齐划一的零系列包装吸人眼球.....	7
图表 11：好人家占据货架中心位置.....	8
图表 12：复调和火锅底料共用一个货架.....	8
图表 13：沃隆坚果促销力度较大.....	8
图表 14：洽洽瓜子、小黄袋专区陈列最大.....	8
图表 15：伊利安慕希堆头.....	9

图表 16: 蒙牛堆头 .....	9
图表 17: 低温鲜奶&酸奶货架陈列情况 .....	9
图表 18: 常温奶酪陈列情况 .....	10
图表 19: 低温奶酪陈列情况 .....	10
图表 20: 本周行情 .....	10
图表 21: 周度申万一级行业涨跌幅 .....	11
图表 22: 当周食品饮料子板块涨跌幅 .....	11
图表 23: 申万食品饮料指数行情 .....	11
图表 24: 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10 .....	11
图表 25: 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20 .....	12
图表 26: i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶） .....	12
图表 27: 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶） .....	13
图表 28: 白酒月度产量（万千升）及同比（%） .....	13
图表 29: 高端酒批价走势（元/瓶） .....	13
图表 30: 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤） .....	14
图表 31: 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%） .....	14
图表 32: 啤酒月度产量（万千升）及同比（%） .....	14
图表 33: 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升） .....	14
图表 34: 近期上市公司重要事项 .....	15

## 一、周专题：五一调研反馈

### 白酒：宴席旺销如约而至，景气回升具备确定性

4-5月步入白酒消费淡季，Q2整体动销占全年比重预计接近20%，其中五一、端午相对小旺季。五一假期为期5天，相对而言宴席较为集中，从渠道反馈来看宴席表现同前期预期一致。宴席并非偶发性酒类消费，酒店等需要提前预订，目前来看渠道反馈下半年旺日的酒店宴席预订情况也较佳，该部分消费兑现具备确定性。从当前宴席恢复的态势来看，区域间有所分化，苏皖地区反馈较好，宴席景气度已经恢复至19/20年水平，而其他区域有反馈景气度体感尚未及19/20年水平，主要系高价位用酒相对有减少，但场次的频率已然恢复。具体区域烟酒店反馈来看：

1) 上海：1000元+价格带热销单品比较统一，都是五粮液，其次国窖1573；400元+价格带中，不同门店热销的有泸州老窖窖龄60年、钓鱼台、水井坊、红花郎等。国窖1573的口感比较突出；窖龄60年开盖红包力度大，且同价格带中酒质好，某门店一年出货达1000箱。从成交价来看，普五1000元+，国窖980元左右，水晶剑460-490元。

2) 河北沧州：五一期间宴席情况较好，常用宴席酒的价位在200-400元，今年宴席景气度尚不及疫情前。近期聚餐情况有所好转，客流恢复较好。经营压力不太大，库存不高，会对23年乐观一些，认为中秋、国庆白酒消费会向好。从成交价来看，普五1000元左右，国窖1573 950元左右，青花20 400元左右，舍之道200元+。

图表1：河北沧州烟酒店陈列情况



图表2：上海烟酒店陈列情况



来源：国金证券研究所

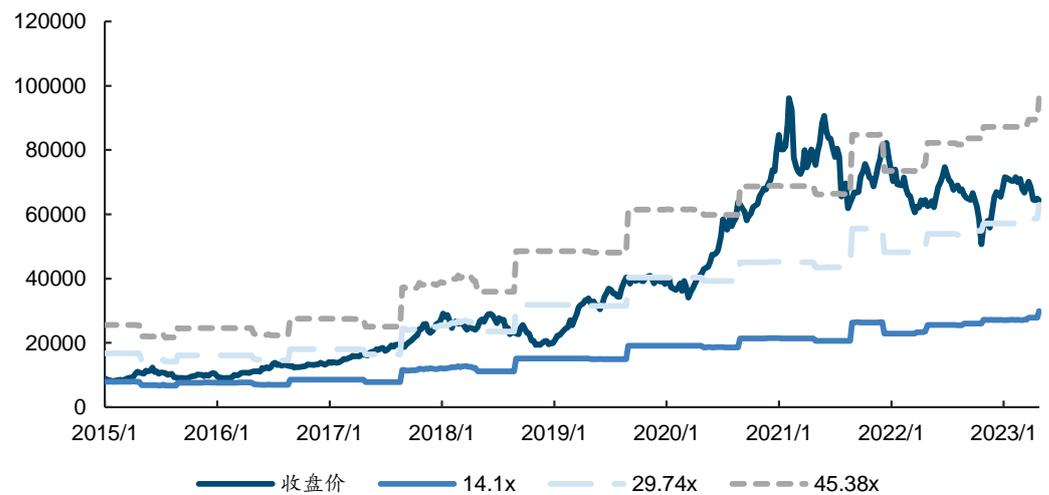
来源：国金证券研究所

从渠道反馈来看：1) 河南：茅台5月已打款未发货，免茅批价有所下滑，其余企稳；普五批价945元，国窖批价900元，库存1-1.5个月；青20 345-350元，复兴版780元，库存1.5个月。总体情况五一动销情况向好，婚喜宴席表现更好。2) 四川：茅台5月尚未打款，普五批价945-950元，国窖910-915元，库存1.5个月。整体五一符合预期，近似恢复到疫前水平。3) 南京渠道反馈，洋河整体增速20%+（低基数下，水晶梦增速40%+、梦6+有20%多），合肥古16、古20对比春节明显提速。

整体而言，我们认为宴席消费同比明显增长，次高端首当受益，但整体较19、20年同期仍有提升空间，仍在逐渐恢复至常态化，预计向上恢复的势能仍可以延续。其次，商务复苏亦在持续，考虑到假期宴席旺销复苏斜率略低，老窖春雷行动下4月末回款达到50%，5月末预计完成60%。目前高端酒库存整体1.5个月左右；次高端略高，汾酒相对较低；价盘同节前基本企稳，终端在节前已经备货，节后关注补货情绪。渠道对Q2及以后需求乐观，价盘往上确定性强。

当前22年&23Q1业绩已经落地，茅台、老窖、汾酒、古井等录得超预期业绩。当前板块PE-TTM位于近3年3th分位，近5年30th分位，估值已经具备较高的安全垫&充足性价比，低迷的情绪甚至弱于基本面实际的复苏演绎。优选性价比标的（高端茅五泸、汾酒、洋河），关注顺周期品种的弹性（舍得、酒鬼酒、老白干等）。

图3: 2015年至今白酒板块 PE-Bands



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 5 月 5 日)

### 啤酒: 白啤、喜力在华东重视度提升, 静待旺季

此次调研为河北沧州、四川成都、江苏南京、上海 4 个区域的商超。我们总结发生的变化点如下:

青岛啤酒: 白啤出现搭赠、独立展台。南京沃尔玛存在买 1 箱经典赠送 2 罐白啤, 并在整箱经典旁边贴身陈列白啤; 上海世纪联华出现白啤独立展台 (伴随桃花树、代言人立牌), 价格为 10 元/500ml 瓶。我们认为, 白啤是青啤今年新提出的 1+1+1+n 战略中的又一大单品, 过去几年保持着 50% 的平均增速, 未来有望凭借高性价比、好赛道持续高增 (规划 50 万吨)。白啤在流通端的表现较好, 今年会加强全渠道穿透性。而在沿江市场将通过做高端产品、差异化加快量利双升, 此次调研已有体现。

华润啤酒: 1) 喜力在华东抢占大量陈列, 但在成都陈列仍然有限 (成都还是以纯生、勇闯为主)。在南京苏果已占据华润的一半货架, 且品类齐全 (喜力经典、星银、瓶装、330 听、铁金刚), 价格为 10 元/500ml 瓶; 在上海世纪联华有独立堆头, 价格为 48 元/330ml 听。2) 老雪出镜率变高, 在成都样本商超陈列面已与马尔斯绿相当, 在上海、江苏均有布局。3) 新版全麦纯生尚未看到铺货, 但多地 10° 纯生概念 (年轻版) 在上海、成都均有陈列。

其他: 1) 科罗娜在江苏、上海出现礼盒, 百威红罐、哈尔滨小麦王在多地有堆头; 2) U8 在大部分超市都有; 3) 乌苏多以 6 瓶整箱形式放置, 1664 跟随着百威经典、朝日、白啤形成组合堆头。

总体看, 由于还未进入旺季, 各家促销较平淡 (多只跟随超市整体做活动, 对部分礼盒、重点高端单品有折扣), 货龄大部分是 2-4 个月。勇闯、雪花纯生、喜力、青岛经典、乌苏、百威经典、U8 是全国性大单品。

从价格上看, U8、1903 价格有提升。分产品看, 1) 中档: 勇闯为 4.5-5.0 元, 青岛经典为 5.3-6.7 元 (已接近次高档); 2) 次高档: SuperX 为 6.0-6.9 元, 燕京 U8 为 5.5-6.8 元 (对比 11 月有提升); 3) 普高档: 雪花纯生 6.8-8.6 元, 青岛纯生为 6.9-8.0 元, 百威经典为 6.9-8.2 元, 全麦白啤 7.4-8.7 元, 1903 为 7.1-9.0 元 (价格已高于经典 2 元), 红爵 8 元左右, 马尔斯绿 7 元左右; 4) 高高档: 喜力为 8.2-10.3 元, 黑狮白啤 8.2-10 元, 红乌苏多为 8-9 元 (价格企稳), 奥古特 10 元左右; 5) 超高档: 1664 为 13 元左右, 福佳白 11.1-13.5 元, 科罗娜 9.4-12 元。

投资建议: 随着后续低基数的消失乃至步入 7-8 月的高基数, 啤酒会逐步从炒销量演变为更关注结构、成本变化和费用控制。我们认为, 高端化大单品会是未来的胜负手, 现饮恢复有望带来  $\beta$  性机会, 看好啤酒行业利润持续提升。推荐华润, 关注青啤、重啤、燕京。

图表4: 样本商超啤酒堆头及展台



来源: 国金证券研究所

**预调酒: Rio 品推力度大, 微醺强爽动销良好**

促销方面: Rio 价盘基本稳定, 部分华东、华北商超开展五一活动, 与去年 11 月调研数据相比, 各品类均价略有下降。但与其他低度酒产品相比, Rio 售价处于中等水平, 微醺、清爽更具价格优势, 相较于三得利、贝瑞甜心同规格产品价格便宜 2-5 元。

动销方面: Rio 货龄改善明显, 强爽热度延续。纵向来看, 与去年 11 月调研数据相比, Rio 大单品微醺货龄大幅降低超 1 个月, 强爽货龄依旧保持健康, 销量修复势能良好。横向来看, 除玻璃瓶外, Rio 整体货龄相较三得利和乐怡处于较低水平, 去库存能力更为显著, 贝瑞甜心货龄大幅增加, 动销有所下滑。

陈列方面: Rio 作为龙头品牌, 陈列醒目且集中, 三得利和乐怡、贝瑞甜心次之。Rio 在各类商超货架中摆放显眼, 所占货架面积与商超规模成正比。微醺由于口味较多陈列面积更高, 强爽、清爽较为均衡。从铺货覆盖广度来看, Rio 在走访商超全覆盖, 而三得利覆盖度仅强爽的一半。

图表5: RIO 陈列面积最大

图表6: RIO 强爽居中, 陈列最显眼



来源: 国金证券研究所

来源: 国金证券研究所

**传统调味品: 促销收窄, 货龄延长**

促销: 旺季已过, 促销力度整体较春节期间有所减弱, 价盘适中。品牌方表现来看, 海天、中炬促销力度均有所收窄, 千禾促销力度从春节期间开始收窄, 此后促销力度平稳, 或因动销良好, 促销资源有所节约。2023 年行业需求仍在回暖通道, 目前更多是场景复苏逻辑, 消费力复苏 Q1 表现不佳, 当前企业选择稳健销售, 保持费率整体平稳。

具体看各品牌品类, (1) 海天: 当下促销缓和, 相应的, 大单品金标生抽、草菇老抽、上等蚝油、黄豆酱促销力度均回落, 味极鲜单品回落明显, 为促销资源投放核心单品; 零添加单品中第一大单品零金标生抽促销力度最大, 整体零添加促销力度较春节前后下降; 相

对来说，零添加的促销力度不及传统品类，向零添加的费投倾斜有所回流，或采用促销之外的其他渠道政策支持零添加销售。(2)厨邦：总体促销走弱，价盘维稳，零添加酱油产品（零添加纯酿和零添加原汁特级生抽）于样本中尚未见陈列。(3)恒顺：促销力度较春节期间未明显走弱，主要对主品镇江香醋促销力度较大。(4)千禾：零添加促销力度平稳，或因动销良好，促销资源有所节约，目前180天单品终端成交价位于15元/500ml左右，较春节期间回升约2元，380天单品终端成交价超过30元；更多促销资源倾斜至零添加料酒和食醋，谋求零系列调味品矩阵发展。(5)其他品牌：金龙鱼丸庄黑豆原酿酱油、李锦记蒸鱼豉油折扣力度保持较高水平，欣和六月鲜轻盐原汁酱油促销力度明显收缩。

图表7：酱油促销（黄牌）较少，大包装产品亦原价

图表8：食醋和酱油促销活动均较少



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

货龄：货龄均有所延长，平均位于3.5-4月，或因前期春节铺货较多，当下消化不良。本次调研下品牌方货龄较23M1有所拉长，但品牌之间有一定分化：海天、厨邦、千禾货龄延长明显（较23M1+1月），恒顺货龄企稳（约3.5月）。我们认为可能是春节动销提速后渠道端周转提速后补库需求明显，但3月以来真实需求明显回落，以餐饮复苏走弱为代表，家庭终端可能前期亦有所补库，最终社会库存于商超终端出现积压。从品类来看，零添加产品货龄与非零添加产品已接近，不再明显短于非零添加，或象征零添加事件浪潮已告一段落。特别地，本次货龄拉长基本表现为全品牌的全品类系列，据此我们认为更多系行业性因素。

陈列：龙头陈列占优，食醋料酒品牌较杂。陈列表现未出现太多变化，海天、千禾在商超渠道陈列居前，部分商超各自占有独立堆头，海天部分堆头以零添加为核心，商超内设置陈醋堆头推广白醋以外的食醋单品。恒顺为代表的食醋品牌货架展示面积较小，而竞争对手海天白醋、厨邦陈醋、千禾零添加醋等与恒顺镇江香醋共用货架。

图表9：海天零系列单独堆头

图表10：千禾整齐划一的零系列包装吸睛



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

**复合调味品：天味价盘稳固，颐海货龄较优**

促销方面：总体来看，疫后消费复苏释放增长动力，天味、颐海促销整体收窄，但对低热度单品仍保持较高促销力度。1) 火锅底料方面，天味好人家价盘稳固，颐海受去年降价影响，促销力度略高于天味。2) 中式复调方面，天味好人家酸菜鱼有促销，其他如小龙虾料、肥牛料基本正价销售。颐海去年酸菜鱼降价后基本与好人家价格近似。

动销方面，天味、颐海擅长领域不同，动销存在差异。1) 火锅底料方面，天味好人家火锅底料货龄略有增加，相比之下颐海海底捞系列新鲜度更高。2) 中式复调方面，除水煮鱼外，天味好人家酸菜鱼+小龙虾货龄较去年11月下降，且低于颐海对应品类。

竞争格局：在火锅底料方面，天味和颐海品牌终端渠道广泛，桥头、名扬和德庄只在部分区域陈列，促销活动均有收缩。在中式复调方面，品牌陈列面积相对较小，产品经常与其他品牌的火锅底料混陈售卖，各地区的酸菜鱼、小龙虾调料品牌较多，竞争激烈。

图表11：好人家占据货架中心位置



图表12：复调和火锅底料共用一个货架



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

**休闲食品：洽洽、甘源表现稳健，预计 Q2 受益于补库红利**

促销方面：洽洽和沃隆坚果礼盒折扣力度较大，沃隆接近 7 折出售，洽洽瓜子系列提价传导顺利，基本原价销售。甘源老三样维持正价销售，价盘控制比较好。

动销方面：当前各渠道库存较低，货龄普遍比去年 11 月调研降低数月，预计后续开启补库阶段。1) 洽洽瓜子货龄优于坚果系列，且显著低于行业平均水平，坚果传统小包装的动销表现优于礼盒装；2) 沃隆坚果礼盒的货龄有所改善，走访各地商超基本在 3-4 个月左右；3) 甘源的货龄最为新鲜，三款主打包装产品的动销表现也好于礼盒装，货龄约为 1.5-2 个月。

陈列方面：1) 沃隆和洽洽的坚果礼盒在各大商超均有陈列，而甘源礼盒覆盖面积受限；2) 在传统包装散装方面，洽洽和甘源陈列 SKU 最多。

图表13：沃隆坚果促销力度较大



图表14：洽洽瓜子、小黄袋专区陈列最大



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

**乳制品：价格与货龄有升，龙头或发力低温奶酪**

■ 常温领域：价格总体稳定，货龄品类间波动

1) 价格方面，伊利安慕希价格与 23M1 相比基本稳定，白奶价格总体稳定，伊利纯牛奶、臻浓价盘上升，金典纯牛奶和有机价盘下降；蒙牛纯甄价格下降，但纯甄 PET 包装价格坚挺，略有上行。2) 动销方面，安慕希 AMX 较 23M1 新鲜度有明显改善，安慕希和 PET 包装新鲜度不佳；蒙牛纯甄 PET 货龄则有明显改善。目前来看，安慕希原味系列的货龄整体情况优于纯甄系列。白奶方面，蒙牛小白奶货龄优于伊利，但特仑苏货龄比伊利金典更长。

图表15：伊利安慕希堆头

图表16：蒙牛堆头



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

■ 低温领域：旺季已过促销收缩，货龄总体拉长

低温鲜奶：1) 价格方面，伊利屋装鲜牛奶促销力度提升，价盘较 23M1 下降，金典瓶装则相反，和蒙牛每日鲜语价格同 23M1 相比均明显上升。简爱与光明系列价格较 22M11 均明显上升，整体来看鲜奶板块促销力度收缩。2) 动销方面，伊利、蒙牛低温鲜奶货龄较 23M1 更长，简爱、光明则维持稳定。

低温酸奶：1) 价格方面，伊畅通轻价格较 23M1 上升，蒙牛冠益乳价格稳定，君乐宝纯享价格上升。总体来看，低温领域促销均有所收缩，低温鲜奶和低温酸奶的价盘趋势向上。2) 动销方面，伊畅通轻货龄情况稳定，蒙牛冠益乳的货龄较 23M1 明显拉长。

图表17：低温鲜奶&酸奶货架陈列情况



来源：国金证券研究所

■ 奶酪领域：低温伊利发力，价格走低货龄明显优化，常温促销资源收缩

低温奶酪棒：1) 价格方面，伊利低温儿童奶酪棒价格较 23M1 有所下降，妙可蓝多低温奶酪棒的价格稳定，伊利在降价后售价和妙可蓝多已经非常接近，年内伊利对奶酪有较高的增长要求，可能带来与妙可蓝多之间的价格竞争；2) 动销方面，伊利和妙可蓝多的货龄情况均有明显改善，百吉福低温奶酪棒的货龄情况亦改善，趋势向上，我们认为系行业需求有所回暖，商超客流量回升，伊利在价格下修后货龄改善最为显著。

常温奶酪棒：1) 价格方面，伊利、妙可蓝多常温奶酪棒价格均上升，促销资源收缩。伊利常温儿童奶酪棒价格稳定，目前略高于妙可蓝多奶酪棒。2) 动销方面，伊利常温儿童奶酪棒货龄有所好转。

图表18：常温奶酪陈列情况



图表19：低温奶酪陈列情况



来源：国金证券研究所

来源：国金证券研究所

## 二、本周行情回顾

本周（2023.05.01~2023.05.05）食品饮料（申万）指数收于 22518 点（-0.10%）。沪深 300 指数收于 4017 点（-0.30%），上证综指收于 3335 点（+0.34%），深证综指收于 2038 点（-0.88%），创业板指收于 2268 点（-2.46%）。

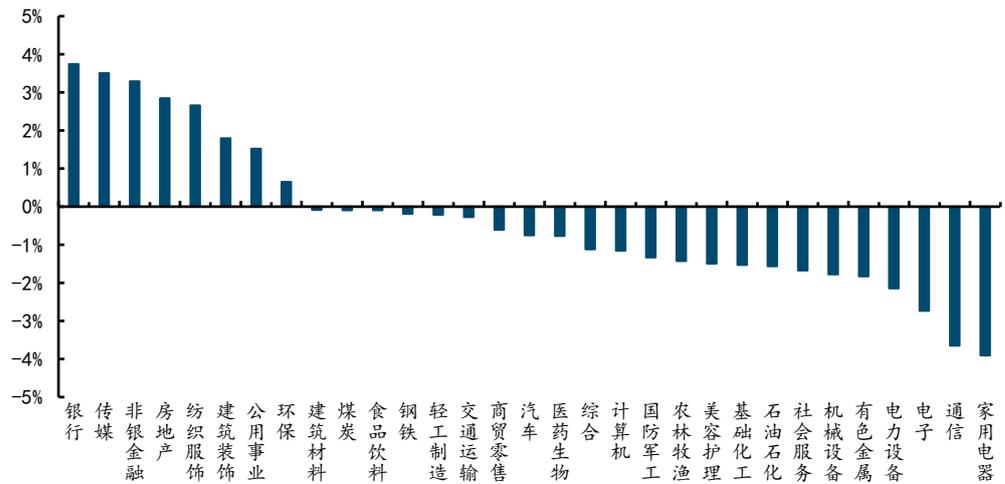
图表20：本周行情

指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23 年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	22518	-0.10%	-1.91%
沪深 300	4017	-0.30%	3.75%
上证综指	3335	0.34%	7.94%
深证综指	2038	-0.88%	3.15%
创业板指	2268	-2.46%	-3.37%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，周度涨跌幅前三的行业为银行（+3.75%）、传媒（+3.51%）、非银金融（+3.29%）。

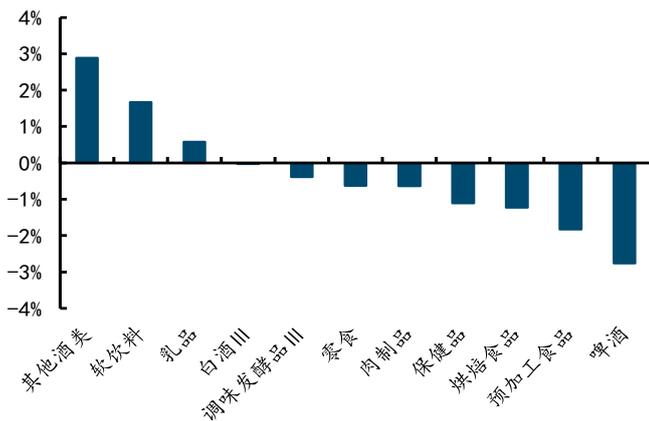
图表21: 周度申万一级行业涨跌幅



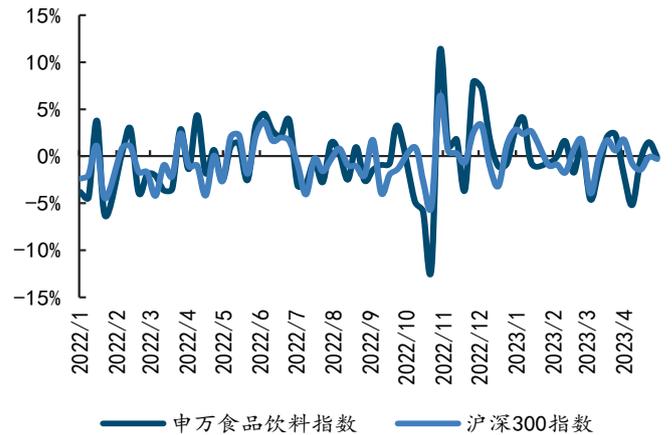
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为其他酒类 (+2.89%)、软饮料 (+1.66%)、乳品 (+0.58%)。

图表22: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表23: 申万食品饮料指数行情



来源: Wind, 国金证券研究所

从个股表现来看, 周度涨幅居前的为: 香飘飘 (+10.33%)、古井贡酒 (+9.32%)、千禾味业 (+7.62%)、佳禾食品 (+7.00%)、顺鑫农业 (+6.76%) 等; 跌幅居前的为: 五芳斋 (-9.51%)、海欣食品 (-4.20%)、水井坊 (-4.07%)、青岛啤酒 (-3.98%)、迎驾贡酒 (-3.95%) 等。

图表24: 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
香飘飘	10.33	五芳斋	-9.51
古井贡酒	9.32	海欣食品	-4.20
千禾味业	7.62	水井坊	-4.07
佳禾食品	7.00	青岛啤酒	-3.98
顺鑫农业	6.76	迎驾贡酒	-3.95
伊力特	6.61	好想你	-3.89
西麦食品	6.01	仙乐健康	-3.52
岩石股份	5.43	阳光乳业	-3.44
欢乐家	5.22	舍得酒业	-3.42

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
燕塘乳业	5.08	山西汾酒	-3.24

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 周涨跌幅不考虑新股上市首日涨跌幅)

从沪(深)港通持股情况来看,白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在5月5日沪(深)港通持股比例分别为7.20%/6.98%/4.04%/3.10%, +0.08pct/+0.02pct/-0.02pct/-0.03pct; 伊利股份沪港通持股比例为16.52%, 环比+0.24pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为8.14%, 环比-0.18pct; 海天味业沪港通持股比例为7.11%, 环比-0.01pct。

图表25: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额TOP20

股票名称	2023/05/05	2023/04/28	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	7.20	7.12	0.08	1583
五粮液	6.98	6.96	0.02	471
伊利股份	16.52	16.28	0.24	314
海天味业	7.11	7.12	-0.01	229
泸州老窖	4.04	4.06	-0.02	133
山西汾酒	3.10	3.13	-0.03	91
洋河股份	3.09	2.99	0.09	69
东鹏饮料	8.72	8.27	0.45	61
青岛啤酒	3.54	3.45	0.09	54
洽洽食品	20.35	20.47	-0.11	45
重庆啤酒	8.14	8.32	-0.18	40
汤臣倍健	9.79	9.77	0.02	39
安井食品	7.12	6.94	0.18	35
古井贡酒	2.05	1.94	0.11	32
双汇发展	3.30	3.30	0.01	28
今世缘	3.53	3.71	-0.18	27
千禾味业	8.82	7.88	0.94	22
涪陵榨菜	8.15	8.35	-0.20	19
安琪酵母	5.20	5.16	0.04	18
燕京啤酒	4.47	4.24	0.23	16

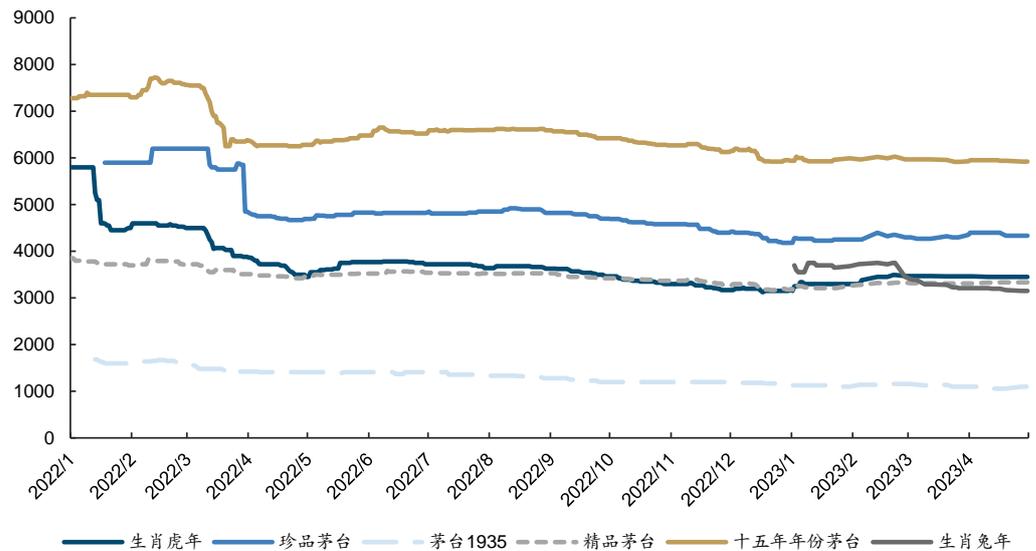
来源: Wind, 国金证券研究所

图表26: i 茅台上市至今单品投放量情况 (瓶)



来源: i 茅台, 国金证券研究所 (注: 数据截至23年5月5日)

图表27：非标茅台及茅台1935批价走势（元/瓶）



来源：今日酒价，国金证券研究所（注：数据截至23年5月6日）

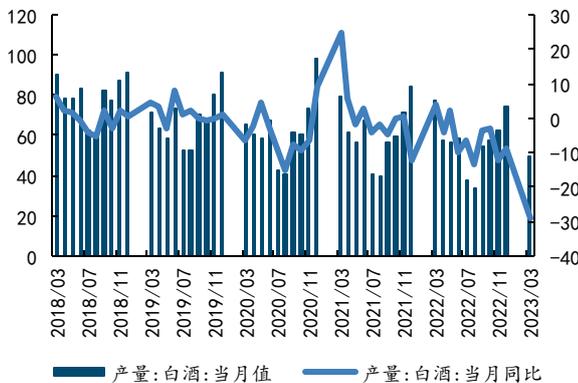
### 三、食品饮料行业数据更新

#### ■ 白酒板块

2023年3月，全国白酒产量49.8万千升，同比-29.20%。

据今日酒价，5月6日，飞天茅台整箱批2930元（环周-5元），散瓶批价2750元（环周-10元），普五批价960元（环周+5元），高度国窖1573批价895元（环周持平）。

图表28：白酒月度产量（万千升）及同比（%）



图表29：高端酒批价走势（元/瓶）



来源：Wind，国金证券研究所（注：数据更新至23年3月）

来源：今日酒价，国金证券研究所（注：数据更新至23年5月6日）

#### ■ 乳制品板块

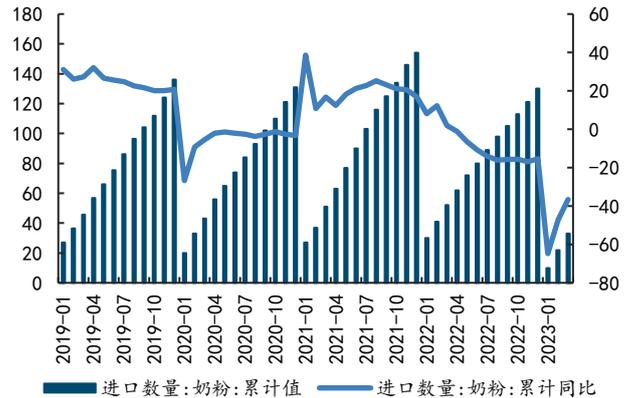
2023年4月26日，我国生鲜乳主产区平均价为3.90元/公斤，同比-6.50%，环比-0.80%。

2023年1~3月，我国累计进口奶粉33万吨，累计同比-36.60%；累计进口金额为23.9亿美元，累计同比-13.30%。

图表30: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



图表31: 中国奶粉月度进口量及同比 (万吨, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月 26 日)

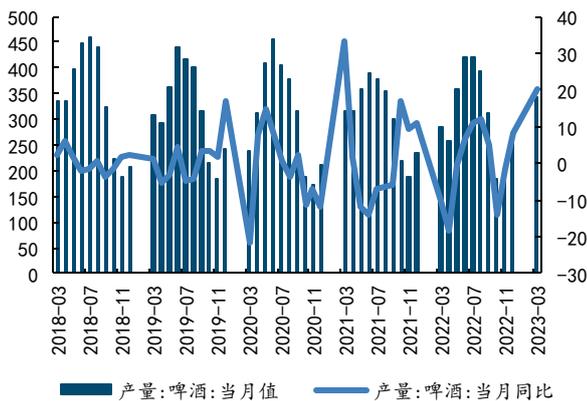
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 3 月)

### ■ 啤酒板块

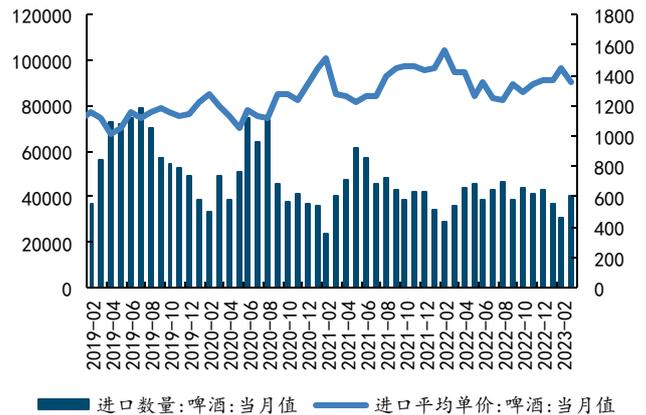
2023 年 3 月, 我国啤酒产量为 343.3 万千升, 同比+20.4%。

2023 年 1~3 月, 我国累计进口啤酒数量为 10.77 万千升, 同比+9.90%。其中 3 月啤酒进口平均单价为 1353.42 美元/千升, 同比-4.27%。

图表32: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表33: 啤酒进口数量 (千升) 与均价 (美元/千升)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 3 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 3 月)

## 四、公司公告与事件汇总

### 4.1 公司公告精选

【洋河股份】4 月 26 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 301.05 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 93.78 亿元, 较去年同期上涨 24.91%。

【中葡股份】4 月 26 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 1.46 亿元, 归属于上市公司股东的净利润-8.81 亿元, 较去年同期下降 5,310.69%。

【老白干酒】4 月 27 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 46.53 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 7.08 亿元, 较去年同期上涨 81.81%。

【阳光乳业】4 月 29 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 5.70 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 1.11 亿元, 较去年同期下降 18.29%。

【泉阳泉】4 月 29 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 12.69 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 5715 万元, 较去年同期下降 45.72%。

【泸州老窖】4 月 29 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 251.24 亿元, 归属于上市公司股东的净利润 103.65 亿元, 较去年同期上涨 30.29%。

【今世缘】4 月 29 日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 78.85 亿元,

归属于上市公司股东的净利润 25.03 亿元，较去年同期上涨 23.34%。

【水井坊】4月29日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 46.73 亿元，归属于上市公司股东的净利润 12.16 亿元，较去年同期上涨 1.40%。

【五粮液】4月29日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 739.69 亿元，归属于上市公司股东的净利润 266.91 亿元，较去年同期上涨 14.17%。

【古井贡酒】4月29日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 167.13 亿元，归属于上市公司股东的净利润 31.43 亿元，较去年同期上涨 36.78%。

【酒鬼酒】4月29日公司发布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 40.50 亿元，归属于上市公司股东的净利润 10.49 亿元，较去年同期上涨 17.38%。

#### 4.2 行业要闻

新冠感染高峰后，超八成消费者表示愿意为健康的食物和饮料支付更多，并对在饮料中添加益生菌、膳食纤维等营养补充剂感兴趣。对此一方面，饮品可以做“减法”，提供消费者天然、0 添加的饮品；另一方面，饮品可以做“加法”，提供更具有吸引力的功能性利益点。其中增强免疫力、改善肠道健康、舒缓压力、保护眼睛等更。（快消品风向标）

5月5日，联合国粮农组织表示，4月份全球食品价格指数环比上涨 0.6%，为时隔 12 个月首次上涨，食糖价格上涨抵消了谷物和乳制品价格的下跌。在亚洲和南美部分地区，由于恶劣天气和化肥用量减少损害了产量，食糖价格上涨。即将到来的厄尔尼诺现象也有可能进一步收紧供应。全球食品价格指数较一年前创下的纪录下降了约 20%，当时俄乌冲突导致粮食出口中断。4月份食品价格环比上涨可能再次引发人们对食品通胀的担忧，尽管从肯尼亚到德国和澳大利亚，食品通胀最近有所放缓。许多地区的食品价格仍处于历史高位，使消费者预算紧张，并导致饥饿问题恶化。（智通财经）

5月5日，据商务部消息，今年“五一”假期，居民出行意愿强烈，消费热情高涨，消费市场保持较快增长，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 18.9%。“透过假期消费的火爆，看到的是内需市场的巨大潜力和澎湃动能。”业内人士表示，未来，随着需求的持续释放，消费市场复苏将再添“火力”。（中国食品报新闻）

5月5日消息，粮农组织食糖价格指数 4 月平均为 149.4 点，环比上涨 22.4 点（17.6%），连续第三个月上行，创 2011 年 10 月以来的新高。本月糖价暴涨主要系印度和中国产量预测进一步下调以及泰国和欧盟产量不及预期导致市场对 2022/23 季度全球供应的紧张形势高度担忧。而尽管巴西 2023 年甘蔗作物前景向好，但超平均水平的降雨导致收获步伐缓慢，进一步支撑了糖价。此外，国际原油价格上涨叠加巴西雷亚尔对美元走强同样推动世界食糖价格整体上行。（DoNews）

5月4日，全球独立实验室数量众多，其所占据的食品安全检测市场份额也不断增长。预计到 2023 年，全球独立实验室市场规模将达到 270 亿美元。食品安全问题不但影响广大人民群众的生命财产，而且还制约着整个国家的经济发展。2022-2027 年中国食品安全检测行业专项调研及投资前景调查研究分析报告指出，随着食品安全问题进入繁荣期，食品安全检测的需求正不断加大，预计 2023 年中国食品安全检测行业市场规模同比增长 14.5%。（中国报告大厅）

#### 4.3 近期上市公司重要事项

图表34：近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
5月10日	均瑶健康	2022 年年度股东大会
5月10日	巴比食品	2022 年年度股东大会
5月12日	安记食品	2022 年年度股东大会
5月12日	养元饮品	2022 年年度股东大会
5月12日	洽洽食品	2022 年年度股东大会
5月15日	金字火腿	2022 年年度股东大会
5月15日	朱老六	2022 年年度股东大会
5月16日	古越龙山	2022 年年度股东大会
5月16日	维维股份	2023 年第一次临时股东大会

日期	公司	事项
5月16日	中葡股份	2022年年度股东大会
5月16日	海天味业	2022年年度股东大会
5月16日	盖世食品	2022年年度股东大会
5月16日	西部牧业	2022年年度股东大会
5月17日	李子园	2022年年度股东大会
5月18日	威龙股份	2022年年度股东大会
5月18日	伊利股份	2022年年度股东大会
5月18日	口子窖	2022年年度股东大会
5月18日	甘源食品	2022年年度股东大会
5月18日	麦趣尔	2022年年度股东大会
5月18日	西麦食品	2022年年度股东大会
5月18日	康比特	2022年年度股东大会
5月18日	味知香	2022年年度股东大会
5月18日	舍得酒业	2022年年度股东大会
5月18日	岩石股份	2022年年度股东大会
5月19日	海南椰岛	2022年年度股东大会
5月19日	佳禾食品	2022年年度股东大会
5月19日	绝味食品	2022年年度股东大会
5月19日	日辰股份	2022年年度股东大会
5月19日	海南椰岛	2022年年度股东大会
5月19日	阳光乳业	2022年年度股东大会
5月19日	好想你	2022年年度股东大会
5月19日	华统股份	2022年年度股东大会
5月19日	百润股份	2022年年度股东大会
5月19日	立高食品	2022年年度股东大会
5月19日	海融科技	2022年年度股东大会
5月22日	皇氏集团	2023年第三次临时股东大会
5月22日	*ST皇台	2022年年度股东大会
5月22日	今世缘	2022年年度股东大会
5月22日	泉阳泉	2022年年度股东大会
5月22日	佳隆股份	2022年年度股东大会
5月22日	加加食品	2022年年度股东大会
5月22日	安井食品	2022年年度股东大会
5月22日	来伊份	2022年年度股东大会
5月22日	克明食品	2022年年度股东大会
5月23日	盐津铺子	2023年第一次临时股东大会
5月23日	一鸣食品	2022年年度股东大会
5月23日	五芳斋	2022年年度股东大会
5月23日	春雪食品	2022年年度股东大会
5月24日	庄园牧场	2022年年度股东大会
5月24日	庄园牧场	2022年年度股东大会

日期	公司	事项
5月24日	仙乐健康	2022年年度股东大会
5月24日	老白干酒	2022年年度股东大会
5月24日	迎驾贡酒	2022年年度股东大会
5月25日	龙大美食	2022年年度股东大会
5月25日	三全食品	2022年年度股东大会
5月26日	五粮液	2022年年度股东大会
5月26日	张裕A	2022年年度股东大会
5月30日	青海春天	2022年年度股东大会
5月30日	莫高股份	2022年年度股东大会
5月30日	重庆啤酒	2022年年度股东大会
5月31日	金种子酒	2022年年度股东大会
5月31日	洋河股份	2022年年度股东大会
5月31日	三只松鼠	2022年年度股东大会
6月9日	天佑德酒	2022年年度股东大会
6月27日	伊力特	2022年年度股东大会

来源: Wind, 国金证券研究所

## 五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情绪释放节奏；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策；
- 食品安全问题风险——食品安全问题会对所处行业声誉等造成影响。

**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402