

食品饮料

报告日期：2023年05月14日

白酒需求环比修复，大众品数据持续复苏

——食品饮料行业周报（2023年5月第2期）

投资要点

□ 报告导读

餐饮观点：白酒板块处于强性价比区间，大众品关注数据恢复情况

白酒板块：当前板块处于强性价比区间，再迎配置良机。推荐关注三条主线：① 高端酒主线：贵州茅台/泸州老窖/五粮液。② 业绩确定性主线：古井贡酒/洋河股份+舍得酒业；③ 改革&新品招商线：口子窖/顺鑫农业。

大众品板块：当前终端数据恢复，大众品应持续关注数据复苏的机会。我们认为应重视当前修复窗口期，积极布局大众品投资机会。在当前阶段，我们认为应重视 α 机会，即重点把控数据恢复可持续以及边际改善明显、处在持续复苏的标的，并重点提示啤酒板块和休闲零食板块的投资机会。本周更新：大众品成本跟踪、龙大美食更新。本周组合：重庆啤酒、青岛啤酒、盐津铺子、劲仔食品、中炬高新、千味央厨等。

5月8日~5月12日，5个交易日沪深300指数下跌1.97%，食品饮料板块下跌2.93%，其中肉制品(+0.45%)、非乳饮料(+0.15%)涨幅居前，啤酒(-6.21%)、其他酒类(-4.91%)跌幅居前。具体来看，本周白酒板块伊力特(+1.53%)、水井坊(-1.99%)涨幅较大，舍得酒业(-9.40%)、金种子酒(-6.99%)跌幅相对偏大；本周大众品板块佳禾食品(+6.69%)、威龙股份(+6.43%)涨幅相对居前，百润股份(-10.40%)、青岛啤酒(-7.57%)跌幅相对偏大。

【白酒板块】淡季缺乏催化导致本周表现平淡，估值处强性价比区间

板块回顾：白酒终端动销环比恢复明显，看好23Q2板块业绩弹性

板块个股回顾：5月8日~5月12日，5个交易日沪深300指数下跌1.97%，食品饮料板块下跌2.93%，白酒板块下跌幅度大于食品饮料板块，跌幅为3.12%。具体来看：上周白酒板块情绪向好，其中伊力特(+1.53%)实现正向涨幅，水井坊(-1.99%)、天佑德酒(-2.28%)、贵州茅台(-2.50%)跌幅居后。我们认为近期白酒板块波动主因其处于淡季&缺乏催化，边际变化相对较小：

①从催化剂角度看，5月-8月为消费淡季（动销/批价等观测指标预计边际变化相对较小），其中6月端午节或为动销/回款小观察窗口，9-10月中秋国庆为板块全年重点催化时点；

②从基本面角度看，白酒板块业绩韧性强（即使面对后疫情影响，23Q1白酒板块收入/净利润分别同比变动15.75%/19.12%，充分显现其强韧性），考虑到22Q2白酒板块低基数（22Q2白酒板块收入/净利润分别同比变动+10.59%/+12.90%，其中次高端酒基数最低），23Q2板块具备业绩强确定性&弹性，看好舍得酒业23Q2业绩强弹性；

③从情绪面角度看，由于市场仍对后续经济恢复速度持观望态度，基于白酒大众&高端消费已基本恢复+次高端酒处于降库存阶段动销有望持续加速，我们认为后续旺季动销或有超预期可能。

投资建议：白酒消费升级趋势延续，我们看好今年白酒投资大年机会，当前板块处于强性价比区间，再迎配置良机。推荐关注三条主线：① 高端酒主线：贵州茅台/泸州老窖/五粮液。② 业绩确定性主线：古井贡酒/洋河股份+舍得酒业；③ 改革&新品招商线：口子窖/顺鑫农业。

行业评级：看好(维持)

分析师：杨骥

执业证书号：S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230520090001
zhangxiaolian@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
17621373969
duwanze@stocke.com.cn

相关报告

- 《23Q1白酒呈强韧性，餐饮五一数据恢复明显》 2023.05.07
- 《大众&高端酒恢复优秀，板块弹性潜力强》 2023.05.03
- 《贵州茅台业绩提振信心，关注年报季报期机会》 2023.04.23

酒企观点更新: 需求环比改善趋势明确, 看好 23Q2 板块业绩弹性

五粮液: 动销环比改善趋势延续, 批价提升为核心导向。随着需求环比向好, 五粮液八代产品/系列酒等产品动销均处于环比改善阶段, 目前公司整体均侧重品牌力与价值回归, 基于公司加速对经销商结构优化调整&8代减少放量为大方向, 预计 23H2 公司有望实现顺价销售 (增厚渠道利润)。

今世缘: 1) 短期看: 目前库存良性批价稳定, 四开、对开、V3、百元价格带等均表现较优。2) 长期看: 省内全面竞争, 省外模式升级+差异化布局, 长期重视销售人员数量和质量提升。预计 23Q2 低基数下业绩表现持续向好, 23 年营收冲刺百亿, 十四五坚定 150 亿目标不动摇, 业绩确定性强。

舍得酒业: 舍得/沱牌表现向好, Q2 低基数下有望实现高弹性增长。基于公司加强发货节奏掌控, 当前库存逐步回落, 预计 Q2 低基数+夜郎古酒庄公司并表下, 23Q2 公司业绩弹性极大, 且 23H2 业绩亦具备强确定性&弹性。

酒鬼酒: 仍以调整为主, 预计 Q2 业绩保持平稳。当前公司核心产品 (内参/酒鬼等) 批价较 1 月最差节点已有提升, 在 Q1 做了严格控货情况下, 我们看好 23Q3 公司需求端弹性。

顺鑫农业: 对全资子公司增资, 利于加速房地产业务剥离。据本周公告, 顺鑫农业拟通过在北京产权交易所公开挂牌的方式, 转让全资子公司顺鑫佳宇的 100% 股权, 鉴于顺鑫佳宇净资产为负且存在应付公司债务 497,398.39 万元, 公司同意以前述债权对顺鑫佳宇增资人民币 497,398.39 万元。公司对顺鑫佳宇以债转股的方式进行增资, 有利于推进顺鑫佳宇在北京产权交易所公开挂牌转让, 符合公司聚焦主业战略和长远发展利益。

华致酒行: 多方面重新发力高端化, 精品酒或推动利润端表现超预期。从 22 年开始公司发力主打高端化的 3.0 门店/加速拓展高端酒行等方面, 可以感受到华致酒行对于高端化追求的明确: ①标品: 茅五泸等名酒配额&丰富度具备优势保证其高端标品供应充裕, 在高端消费较好背景下, 公司收入端或继续享受高端化带来的确定性; ②精品酒: 精品酒需求持续恢复下, 23 年利润端或有超预期表现。

数据更新: 飞天茅台批价表现稳定, 库存保持相对低位

贵州茅台: 本周飞天茅台 (散) 批价约 2760-2780 元, 批价稳定向好; **五粮液:** 本周批价稳定在 930-940 元, 批价保持稳定; **泸州老窖:** 批价约 880-900 元, 批价表现稳定。

投资建议: 看好全年投资机会, 推荐关注三条主线

白酒消费升级趋势延续, 我们看好今年白酒投资大年机会, 当前板块处于强性价比区间, 再迎配置良机。推荐关注三条主线: ①高端酒主线: 贵州茅台/泸州老窖/五粮液。②业绩确定性主线: 古井贡酒/洋河股份+舍得酒业; ③改革&新品招商线: 口子窖/顺鑫农业。

□ 【食品板块】: 重点关注数据持续恢复的标的**板块回顾: 本周大众品板块表现分化**

板块涨幅方面: 肉制品 (+0.45%)、非乳饮料 (+0.15%) 涨幅居前, 啤酒 (-6.21%)、其他酒类 (-4.91%) 跌幅居前。

个股涨跌方面: 本周大众品板块佳禾食品 (+6.69%)、燕塘乳业 (+4.74%) 涨幅相对居前, 百润股份 (-10.40%)、千味央厨 (-7.73%) 跌幅居前。

本周更新: 大众品成本跟踪、龙大美食更新。**1、大众品成本跟踪: 大众品大部分原材料价格同比下行**

23 年大众品需求上行, 成本下行是我们投资策略中一条重要的投资主线, 我们认为可以密切跟踪大众品成本变化并预判 23 年趋势, 寻求投资机会。当前我们

认为部分板块如烘焙板块、调味品板块的成本下行趋势较为确定，应关注成本下行带来的利润弹性机会。

烘焙板块：截至 2023 年 5 月 12 日，棕榈油价格（期货活跃合约收盘价）相比上周继续下跌，同比 22 年同期价格仍有下降（-54%），降幅扩大，价格达到 7550 元/吨，21-22 年棕榈油成本大幅上涨，并在 22 年 6 月达到历史高点，主要系俄乌冲突和欧洲能源危机，导致作为生物柴油的棕榈油的需求快速提升，价格持续走高。当前伴随夏季欧洲能源危机缓解，供需关系逐步平衡，预计 23 年棕榈油价格下行趋势较为确定，预判 23 年棕榈油价格有望持续下降，并恢复至 21 年年初水平。

啤酒板块：2023 年 4 月 30 日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比变动+4%、-24%、-11%，环比 23 年 3 月 31 日变动+18%、+3%、+2%，较 22 年均值变动+12%、-19%、-6%；2023 年 3 月进口大麦价格同比增长 16%，环比下降 5%。主要酒企已于 22 年末完成 23 年度大麦锁价，进口大麦成本同比上涨幅度近 20%；当前瓦楞纸、铝材成本均呈现同比下行趋势；当前能源价格走弱，预计 23 年运费成本有望持续下降，预计 23 年吨成本涨幅为低个位数，成本增幅小于 22 年，对于 23Q1 后成本走势更加乐观。

调味品板块：截至 4 月 22 日：1) 大豆 4 月均价 5146.67 元/吨，同比下降 9.0%，环比下降 1.1%，成本有所滑落。2) 白砂糖 4 月均价 6686.40 元/吨，同比上涨 12.4%，环比上涨 8.0%，成本上涨。3) 味精 4 月均价 1.54 美元/千克，同比上涨 8.9%，环比上涨 8.3%。4) PET 切片 4 月均价 7825.33 元/吨，同比下降 7.2，环比上涨 4.0%。5) 玻璃 4 月均价 1829.60 元/吨，同比下降 10.7%，环比上涨 3.5%。

卤味连锁：截至 4 月 9 日：1) 鸭脖 4 月均价 26.0 元/公斤，同比上涨 90.4%，环比上涨 3.1%。2) 鸭舌 4 月均价 85.4 元/公斤，同比上涨 29.5%，环比下降 2.3%。3) 鸭锁骨 4 月均价 9.0 元/公斤，同比上涨 1.8%，环比下降 10.4%。4) 鸭翅中 4 月均价 19.8 元/公斤，同比上涨 73.0%，环比下降 0.7%。5) 鸭掌 4 月均价 34.5 元/公斤，同比上涨 39.4%，环比下降 6.5%。

速冻板块：鸡肉价：本周鸡肉平均批发价为 18.33 元/公斤，较上周 18.35 元/公斤环比上涨 0.1%，较去年同期上涨 0.9%。判断将继续震荡走高，同时需重点跟踪需求端变化。猪肉价：本周猪肉平均批发价为元 19.55 元/公斤，较上周 19.65 元/公斤环比下降 0.5%，与去年同期相比下降 2.7%。当前受需求疲弱导致供过于求影响猪价出现阶段性下降，根据去年存栏来看今年下半年供给会下降，判断猪价或逐季升高，判断全年均价高于 22 年。油脂油料：截至 2023.5.5，油料油脂类大宗商品价格指数为 262.76 点，较上周 264.35 点环比下降 0.6%，同比下降 16.6%。判断全球油脂供应在 2023 年将变得非常充足，若需求改善有限，油脂重心或下移。大豆/豆粕：本周大豆五日现货平均价为 5011.05 元/吨，较上周持平，同比下降 13.6%。2022 年大豆、豆粕行情中，供应紧张成为贯穿全年的逻辑主线。展望未来，2023 年的豆类行情中大豆的增产前景较为乐观。

乳制品：原奶：截至 2023.5.4，生鲜乳主产区周平均价为 3.89 元/公斤，较上周 3.90 元/公斤环比下降 0.3%，同比下降 6.7%。近期生鲜乳价格走弱主要是需求疲弱而供给持续增加导致的阶段性供过于求。短期内国内奶源供过于求的状态仍会持续一段时间，预计 2023 年生鲜乳价格整体仍将温和下降，判断下半年或者 Q4 随着需求端的逐步回暖价格将企稳。

2、龙大美食：22 年&23Q1 业绩

23Q1 公司业绩有所回暖，随着疫情后消费场景复苏，下游客户订单持续回暖，伴随后续成本的下降以及预制菜等板块的产品推新及升级，公司盈利能力有望持续恢复。

23Q1 业绩回暖，营收增长超预期，利润稍显承压

2022 年实现营收 161.16 亿元（-17.39%），实现归母净利润 0.75 亿元（+111.45%），扣非净利达 1.48 亿元（+125.94%），经营性现金流达 9.41 亿元

(+1173.36%); 23Q1 实现营收 34.77 亿元 (+4.09%), 实现归母净利 0.21 亿元 (-9.56%)。

收入端来看, 2022 年预制菜实现强势增长, 同比增长约 11.16%, 其他产品均有不同程度的下滑。其中鲜冻肉/熟食制品/预制菜分别实现营收 120.31 亿元 (-12.57%) / 3.37 亿元 (-6.23%) / 13.14 亿元 (+11.16%), 下降的主要原因为行业 2022 年遭受猪周期、非洲猪瘟及疫情的叠加影响。

23Q1 预制菜实现收入 4.58 亿元, 同比增长 71.04%, 主营业务占比进一步提高, 由 8.16% 提升至 13.17%, 增长的主要原因为 23Q1 消费场景复苏, 餐饮下游客户恢复及预期, 订单回暖。

利润端来看, 毛利率有所上涨, 2022 年毛利率为 4.03%, 同比增长 2.16pct, 23Q1 毛利率为 4.67%, 同比增长 1.01pct; 费用端来看, 22 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.96%/7.67%/0.23%/1.03%, 同比分别为 -1.87pct/-0.55pct/-0.01pct/-1.00pct。净利率 2022 年及 23Q1 分别为 0.62% (+4.96pct) / 1.06% (-0.33pct)。

投资建议:

重视当前修复窗口期, 积极布局大众品投资机会。当前我们认为大众品板块在疫后的修复过程中正在演绎三大阶段的投资机会:

- 1) 在疫后防控全面放开后, 板块带来整体的估值和预期的修复;
- 2) 伴随消费场景的修复, 终端数据持续恢复, 表现亮眼, 行业 β 性机会显著;
- 3) 当前阶段, 我们认为应重视 α 机会, 即重点把控数据恢复可持续以及边际改善明显、处在持续复苏的标的, 重点提示啤酒板块和休闲零食板块的投资机会。

4 月份大众品的表现印证我们上述的观点, 板块表现已经反映了市场预期, 但根据我们的观测, 五一数据恢复, 根据商务部商务大数据显示, 五一假期首日和第三天, 全国重点零售和餐饮企业销售额分别同比增长 21.4%/15.6%; 美团数据显示, 假期前三天, 全国生活服务业务线上日均消费规模较 2019 年同期增长 133%。其中, 全国餐饮消费规模较 2019 年同期增长 92%。与此同时, 叠加成本端有望边际向好, 建议积极布局大众品板块投资机会。重点关注经营数据加速改善、二季度有催化剂的标的, 如啤酒板块、休闲零食板块等。

我们认为当前大众品板块正在经历第三阶段的机会, 投资主线如下:

- 1) **赛道高景气维度下带来整体板块机会, 重点提示休闲零食板块及啤酒板块。** 休闲零食板块 23 年仍处于渠道变革红利期, 业内企业通过新渠道的布局和拓展以及新品类的开拓带来业绩的快速增长; 啤酒板块 23 年高端化大周期加速演绎, 气温回暖较早或导致旺季提前到来, 驱动业绩超预期。涉及标的: 盐津铺子、劲仔食品、华润啤酒、青岛啤酒。
- 2) **需求上行成本下行主线下的投资机会重点提示烘焙、餐饮供应链、乳品和保健品板块的机会。** 伴随 23 年终端需求回暖, 此前受疫情影响严重的板块需求有望快速恢复, 同时 23 年大众品大部分原材料价格持续下行带来利润端的修复。涉及标的: 烘焙板块 (南侨食品、立高食品、海融科技)、餐饮供应链 (千味央厨、日辰股份、安井食品)、乳品 (伊利股份、妙可蓝多、新乳业)、保健品 (仙乐健康)。
- 3) **依托于事件驱动, 标的具备潜在催化的投资机会。** 涉及标的: 中炬高新、安琪酵母、莱茵生物。

本周组合: 重庆啤酒、青岛啤酒、劲仔食品、盐津铺子、中炬高新、千味央厨等。

风险提示: 消费疲软; 白酒动销恢复不及预期; 食品安全风险。

正文目录

1 本周行情回顾	7
2 重要数据跟踪	10
2.1 重点白酒价格数据跟踪	10
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	11
2.3 重点啤酒价格数据跟踪	11
2.4 重点乳业价格数据跟踪	12
3 重要公司公告	13
4 重要行业动态	14
5 近期重大事件备忘录	16
6 风险提示	16

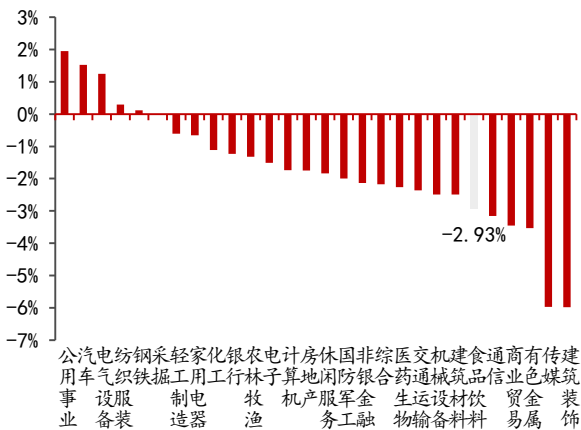
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	7
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨跌幅.....	7
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	8
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	8
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	8
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	9
图 9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 11: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势.....	10
图 13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 15: Liv-ex100 红酒指数走势.....	11
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	11
图 18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	11
图 19: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	12
图 20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	12
图 21: 22 省市玉米平均价格走势.....	12
图 22: 22 省市豆粕平均价走势.....	12
图 23: 主产区生鲜乳平均价走势.....	13
图 24: 牛奶、酸奶零售价走势.....	13
图 25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	13
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况.....	7
表 2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况.....	7
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	9
表 4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)	10
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	13
表 6: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	14
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	14
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	15
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	16

1 本周行情回顾

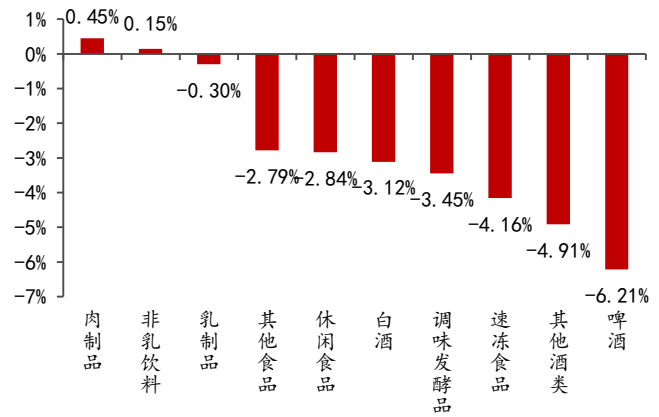
5月8日~5月12日，5个交易日沪深300指数下跌1.97%，食品饮料板块下跌2.93%，其中肉制品(+0.45%)、非乳饮料(+0.15%)涨幅居前，啤酒(-6.21%)、其他酒类(-4.91%)跌幅居前。具体来看，本周白酒板块伊力特(+1.53%)、水井坊(-1.99%)涨幅较大，舍得酒业(-9.40%)、金种子酒(-6.99%)跌幅相对偏大；本周大众品板块佳禾食品(+6.69%)、燕塘乳业(+4.74%)、涨幅居前，百润股份(-10.40%)、千味央厨(-7.73%)、青岛啤酒(-7.57%)跌幅居前。

图1: 本周各板块涨幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 本周食品饮料行业子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
600197.SH	伊力特	27.84	1.53%	603369.SH	今世缘	58.07	-5.78%
000995.SZ	*ST 皇台	17.93	-1.86%	000596.SZ	古井贡酒	280.61	-6.23%
600779.SH	水井坊	61.63	-1.99%	000860.SZ	顺鑫农业	34.53	-6.55%
002646.SZ	天佑德酒	14.15	-2.28%	600199.SH	金种子酒	22.87	-6.99%
600519.SH	贵州茅台	1706.40	-2.49%	600702.SH	舍得酒业	160.00	-9.40%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

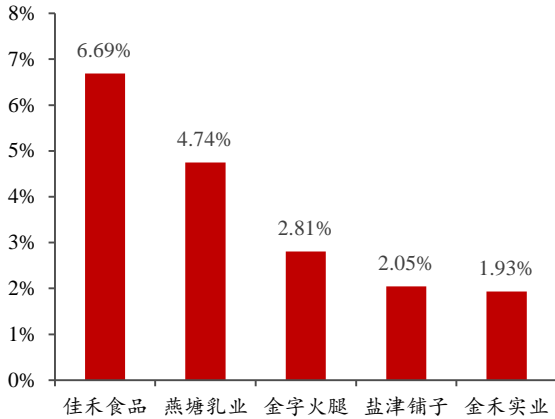
表2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
000752.SZ	*ST 西发	4.21	6.85%	605388.SH	均瑶健康	13.21	-7.17%
605300.SH	佳禾食品	22.33	6.69%	300791.SZ	仙乐健康	31.50	-7.19%
603779.SH	威龙股份	6.79	6.43%	600600.SH	青岛啤酒	103.66	-7.57%
002732.SZ	燕塘乳业	22.08	4.74%	001215.SZ	千味央厨	64.86	-7.73%
601579.SH	会稽山	12.02	3.35%	002568.SZ	百润股份	38.26	-10.40%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

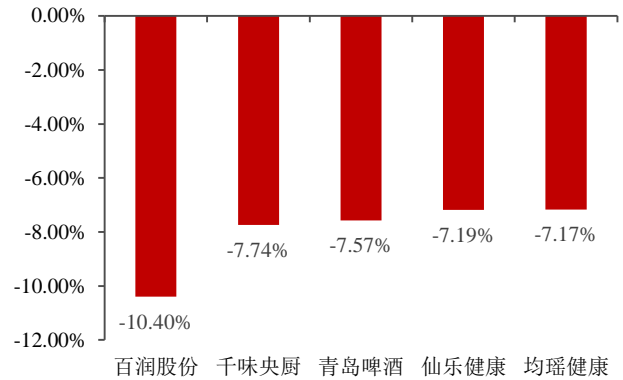
本周食品板块涨幅前五个股分别为佳禾食品(+6.69%)、燕塘乳业(+4.74%)、金字火腿(+2.81%)、盐津铺子(+2.05%)和金禾实业(+1.93%)，跌幅前五个股分别为百润股份(-10.40%)、千味央厨(-7.73%)、青岛啤酒(-7.57%)。具体来看，本周乳品板块燕塘乳业(+4.74%)涨幅相对居前，妙可蓝多(-6.25%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



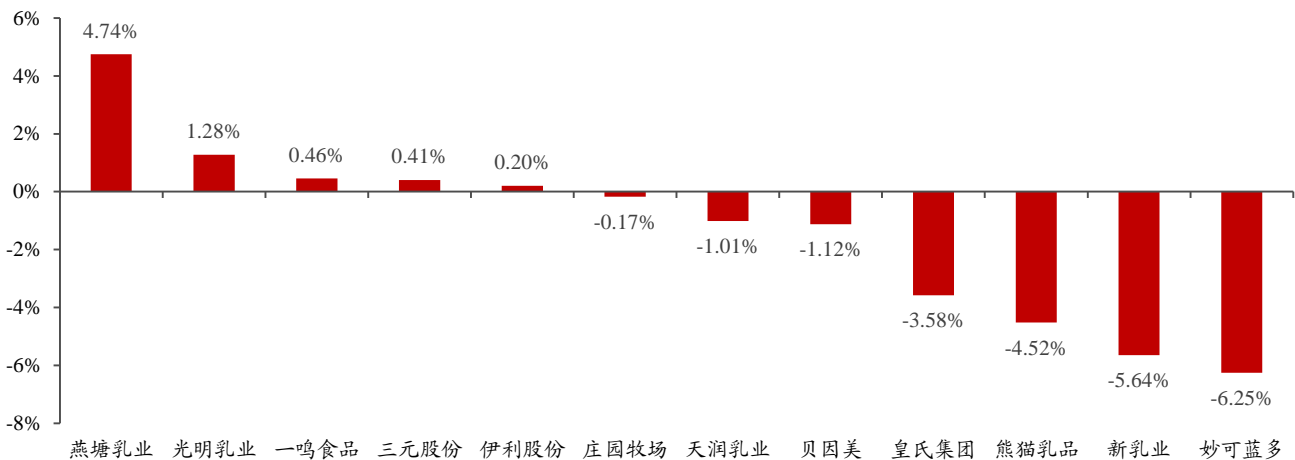
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

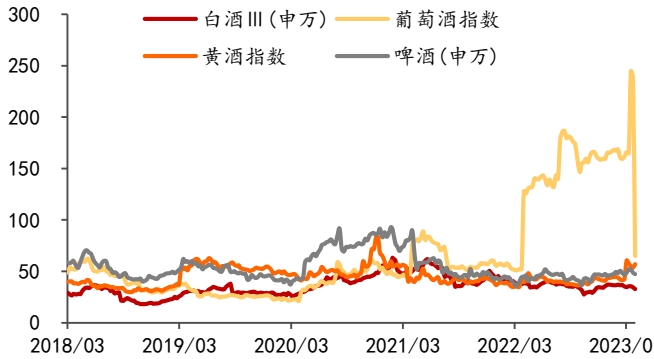
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

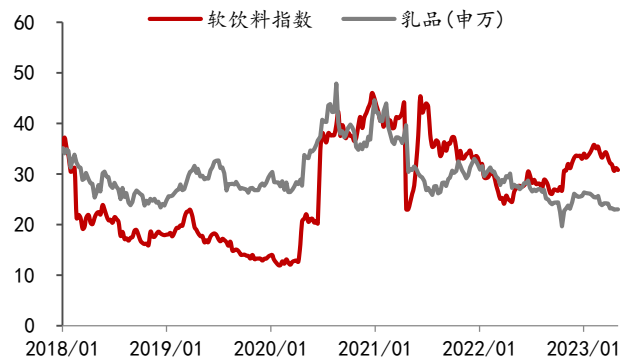
估值方面，食品饮料行业整体估值水平下降。2023年5月12日，食品饮料行业30.24倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为29.70、40.94、73.88、42.25倍，其中黄酒板块(+1.41%)本周估值跌幅较小，啤酒板块(-6.21%)本周估值跌幅较大。具体酒水公司来看，会稽山(+3.35%)本周估值涨幅较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



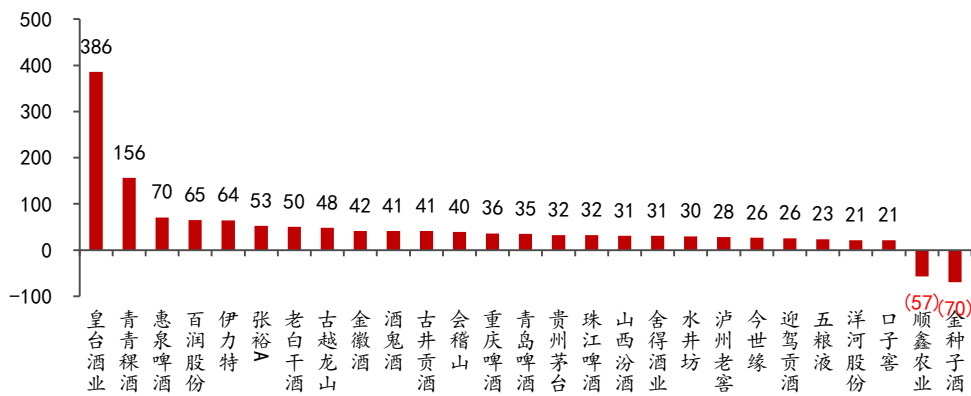
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图7: 软饮料、乳品板块估值情况(单位, 倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览(单位, 倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

陆股通持股标的中, 重庆啤酒(8.16%)、贵州茅台(7.15%)、五粮液(6.93%)、水井坊(4.43%)、燕京啤酒(4.36%)持股排名居前。酒水板块16支个股受北向资金增持, 其中燕京啤酒(+0.38pct)、舍得酒业(+0.29pct)、口子窖(+0.23pct)北上资金增持比例较高。

表3: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比

沪(深)股通持股占比居前个股				沪(深)股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2023/5/12	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/5/12	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.16%	0.02%	603198.SH	迎驾贡酒	1.19%	-0.11%
600519.SH	贵州茅台	7.15%	-0.05%	603919.SH	金徽酒	0.98%	0.02%
000858.SZ	五粮液	6.93%	-0.05%	002461.SZ	珠江啤酒	0.80%	-0.05%
600779.SH	水井坊	4.43%	-0.46%	600197.SH	伊力特	0.72%	0.14%
000729.SZ	燕京啤酒	4.36%	0.38%	600059.SH	古越龙山	0.56%	-0.17%
603589.SH	口子窖	4.19%	0.23%	002646.SZ	天佑德酒	0.51%	-0.04%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

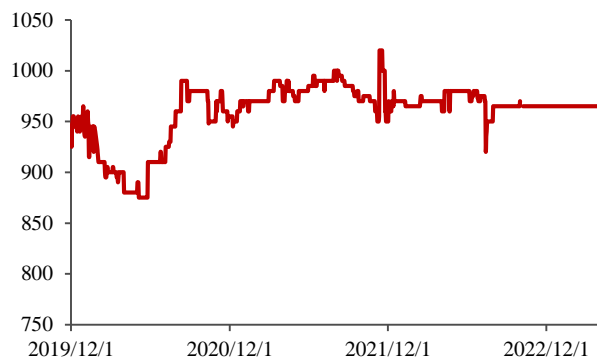
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶)



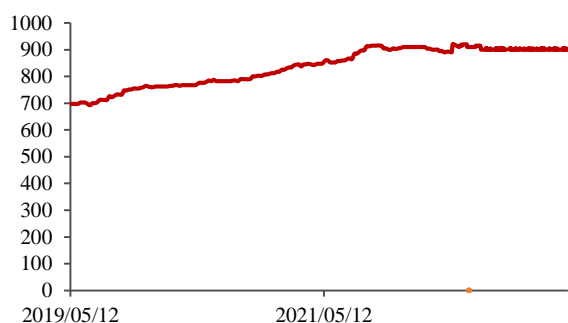
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



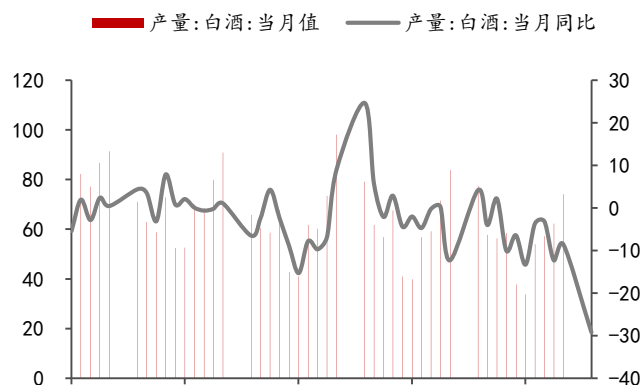
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: 国窖 1573 批价走势(单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

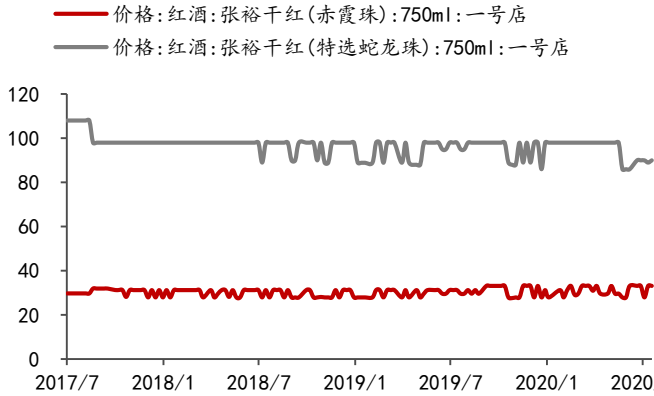
表4: 本周高端酒批价及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	4月15日批价	4月20日批价	4月26日批价	5月5日批价	5月12日批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3020	3020	3020	3020	3020	/
	21年飞天(散) 53°	500ml	2770	2770	2770	2800	2800	/
	20年飞天(原) 53°	500ml	3070	3070	3070	3080	3050	-30
	20年飞天(散) 53°	500ml	2850	2840	2830	2830	2860	+30
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	950	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	940	940	/
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	900	900	900	900	905	+5
	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	260	260	/
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	450	450	450	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

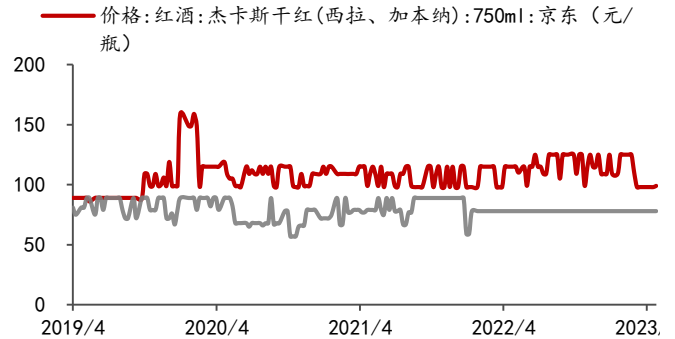
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



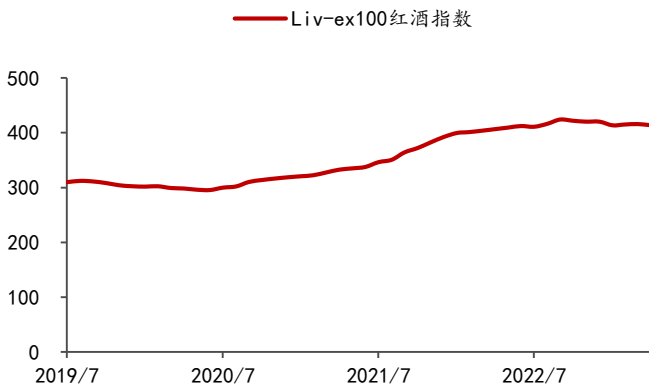
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



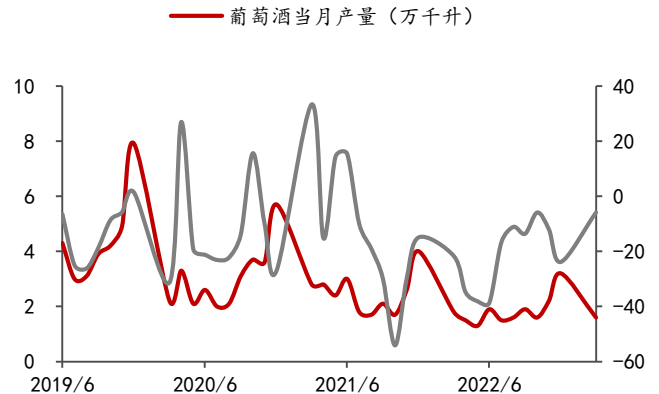
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

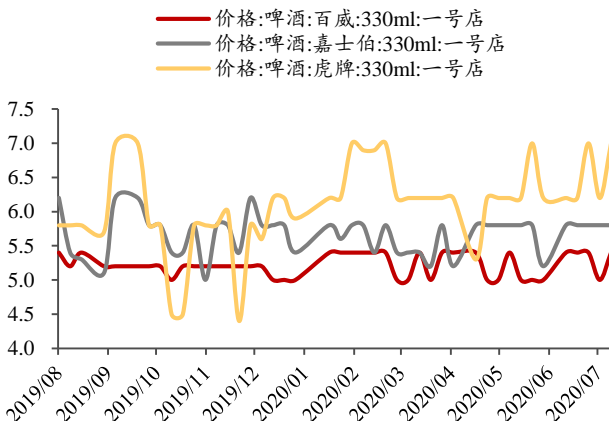
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

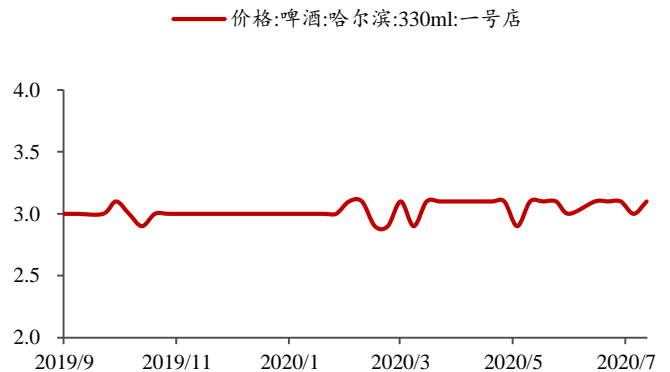
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



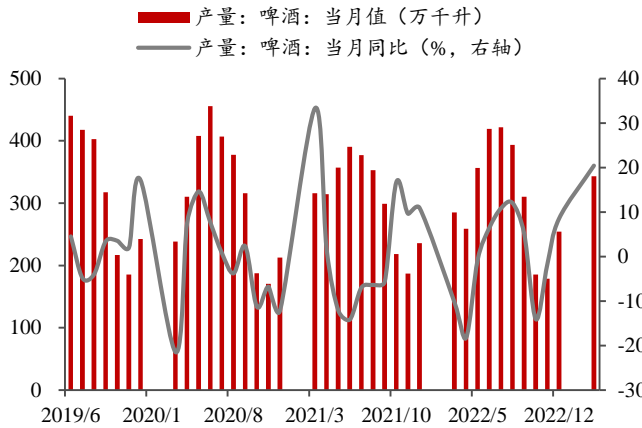
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



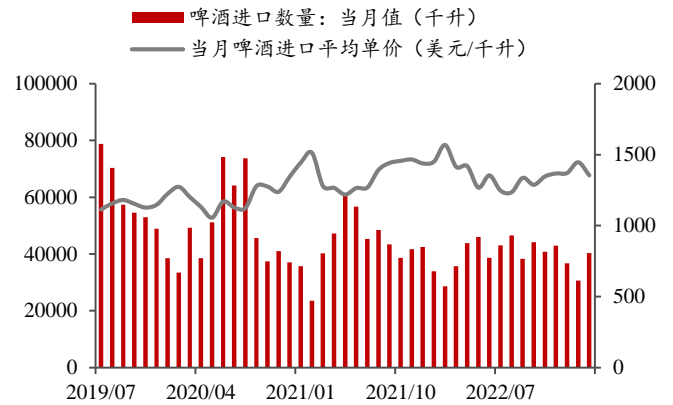
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势

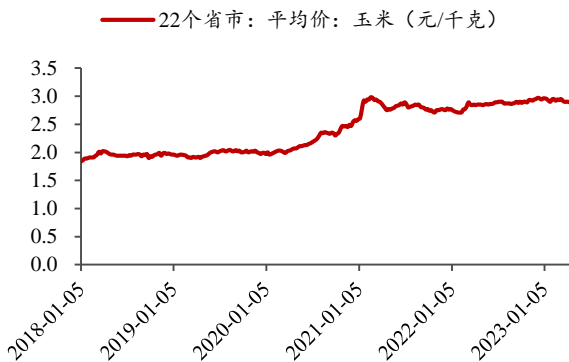


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4 重点乳业价格数据跟踪

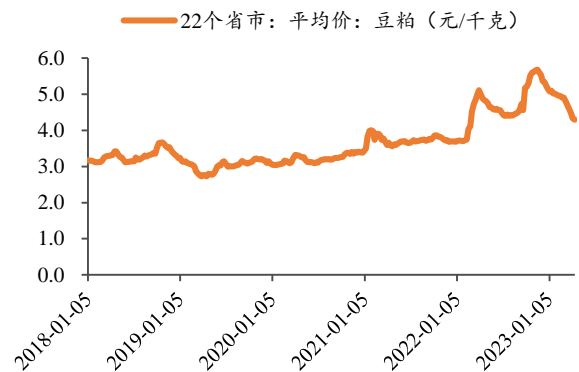
饲料市场, 本周玉米平均价环比持平, 豆粕平均价环比持平。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 04 月 21 日, 22 省市玉米平均价为 2.89 元/千克, 环比持平; 截至 2023 年 05 月 12 日, 豆粕平均价为 5.01 元/千克, 环比持平。

图21: 22 省市玉米平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

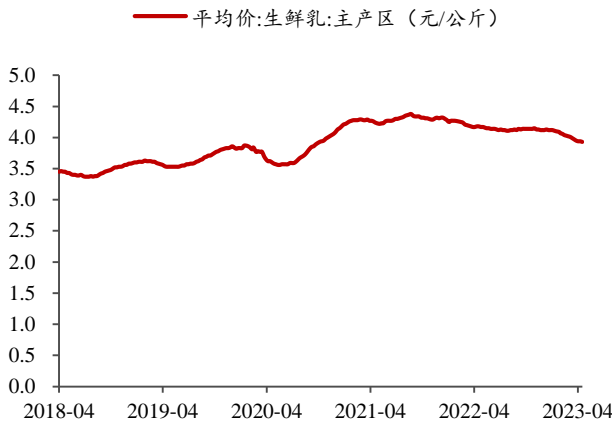
图22: 22 省市豆粕平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

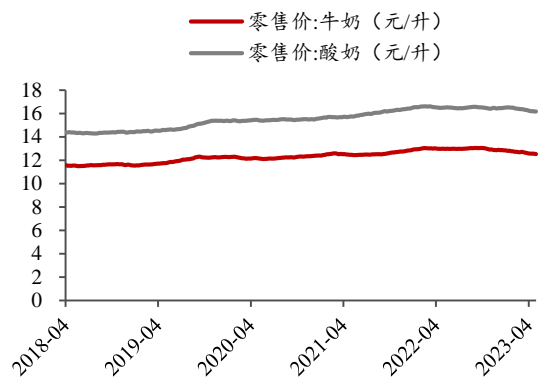
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比微幅下跌, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 05 月 14 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.89 元 /公斤, 环比微幅下跌 0.26%; 截至 2023 年 05 月 05 日, 牛奶零售价为 12.52 元/升, 环比微幅下跌 0.24%; 酸奶零售价为 16.17 元/升, 环比微幅下跌 0.06%。

图23: 主产区生鲜乳平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

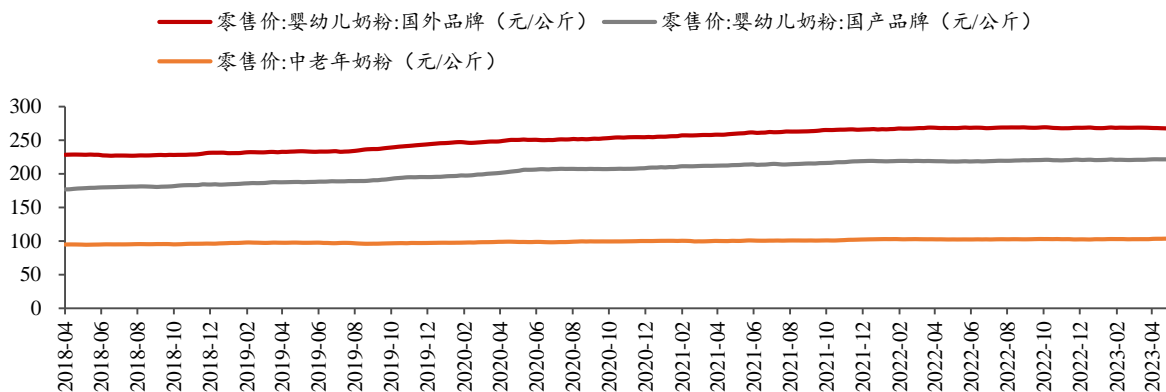
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

奶粉市场, 国外品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌, 国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌, 中老年奶粉零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 05 月 05 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 267.15 元/公斤, 环比微幅下跌 0.06%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 221.04 元/公斤, 环比微幅下跌 0.06%; 中老年奶粉零售价为 103.36 元/公斤, 环比微幅下跌 0.22%。

图25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 重要公司公告

表5: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
华致酒行	2023 年 5 月 11 日, 公司于北京市通州区外郎营村北 2 号院 32 号楼三层会议室召开了 2022 年年度股东大会, 会议审议通过了《2022 年年度报告》及摘要、《2022 年度财务决算报告》、《关于修订〈公司章程〉及议事规则的议案》、《关于修订部分公司治理制度的议案》等议案。
顺鑫农业	1) 北京顺鑫农业股份有限公司于 2023 年 5 月 11 日在顺鑫国际商务中心 12 层会议室召开第九届董事会第七次会议, 会议审议通过了《关于公司以债转股方式对北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司增资暨推进该全资子公司公开挂牌转让》、《关于提请召开 2023 年第一次临时股东大会》的议案 2) 北京顺鑫农业股份有限公司拟通过在北京产权交易所公开挂牌的方式, 转让全资子公司北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司的 100% 股权, 鉴于顺鑫佳宇净资产为负且存在应付公司债务 497,398.39 万元, 为便于北京产权交易所相关流程的推进, 公司于 2023 年 5 月 11 日召开第九届董事会第七次会议全票审议通过了《关于公司以债转股方式对北京顺鑫佳宇房地产开发有限公司增资暨推进该全资子公司公开挂牌转让》的议案, 同意以前述债权对顺鑫佳宇增资人民

币 497,398.39 万元，本次增资资金全部计入顺鑫佳宇的资本公积，不增加顺鑫佳宇的注册资本。。

会稽山 会稽山绍兴酒股份有限公司（以下简称公司或会稽山）控股股东中建信（浙江）创业投资有限公司（以下简称中建信浙江公司）持有公司股份 149,158,200 股，占公司总股本的 31.11%。本次质押公司股份 13,831,640 股后，公司控股股东中建信浙江公司累计质押本公司股份 119,301,640 股，占其持有公司股份总数的 79.98%，占公司总股本的 24.88%。

路德环境 路德环境科技股份有限公司第四届监事会第七次会议于 2023 年 5 月 10 日在公司会议室以现场与通讯表决相结合的方式召开，会议审议通过了《关于公司<2023 年限制性股票激励计划（草案修订稿）>及摘要的议案》、《关于公司<2023 年限制性股票激励计划实施考核管理办法（修订稿）>的议案》。

惠泉啤酒 2023 年 5 月 9 日，公司于福建省惠安县螺城镇惠泉北路 1999 号福建省燕京惠泉啤酒股份有限公司办公楼二楼会议室召开了 2022 年年度股东大会，会议审议通过了《2022 年度董事会工作报告》、《2022 年度监事会工作报告》、《关于确定公司审计机构 2022 年度审计费用的议案》等议案。

兰州黄河 兰州黄河企业股份有限公司于 2023 年 5 月 8 日在中国甘肃省兰州市庆阳路 219 号金运大厦 22 层本公司会议室召开了 2022 年年度股东大会，会议审议通过了《2022 年年度报告》及《2022 年年度报告摘要》、《2022 年度董事会报告》、《关于子公司天水黄河嘉酿啤酒有限公司签署<甘肃庆河嘉源置业有限公司股权转让协议>的议案》等议案。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表6：本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
北京三元食品股份有限公司	北京三元食品股份有限公司 关于首农畜牧不再纳入公司合并报表范围的公告 北京三元食品股份有限公司（简称“公司”）第八届董事会第十二次会议、2023 年第一次临时股东大会审议通过了《关于转让首农畜牧部分股权至三元种业及三元种业向首农畜牧增资的关联交易议案》，同意公司非公开协议转让北京首农畜牧发展有限公司（简称“首农畜牧”）27%股权至关联方北京三元种业科技股份有限公司（简称“三元种业”），同时，三元种业向首农畜牧增资 60,000 万元，公司不参与本次增资（详情请参见公司 2023-011、012、028 号公告）。上述交易完成后，公司持有首农畜牧的股权比例由 51.00%变更为约 19.26%，三元种业持有首农畜牧的股权比例由 49.00%变更为约 80.74%。截至目前，各方已按照协议约定的进度实施股权转让、增资交割等工作。自 2023 年 5 月 1 日起，公司将不再对首农畜牧合并报表。
光明乳业股份有限公司	光明乳业股份有限公司 第七届董事会第十一次会议决议公告 审议通过《关于董事长提名聘任公司总经理的议案》。
浙江李子园食品股份有限公司	浙江李子园食品股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券 募集说明书 2023 年 4 月 25 日，公司第三届董事会第五次会议审议通过《关于 2022 年度利润分配及资本公积转增股本预案的议案》，本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本 30,340.00 万股为基数，每股派发现金红利 0.30 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.30 股，预计共派发现金红利 9,102.24 万元，转增 9,102.24 万股，预计本次分配后总股本为 39,443.04 万股。《关于 2022 年度利润分配及资本公积转增股本预案的议案》尚需提交公司 2022 年度股东大会审议批准，2022 年度利润分配预计于 2023 年度实施完毕。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要行业动态

表7：本周饮料行业重要动态

上市公司	行业动态
------	------

贵州茅台：1) “i 茅台”注册用户突破 4000 万	1) 5 月 8 日晚间，“i 茅台”官方公众号发布消息称，截至 2023 年 5 月 6 日晚 9 时 33 分，“i 茅台”数字营销平台注册用户突破 4000 万。据悉，“i 茅台”数字营销平台于 2022 年 3 月 31 日上线试运行，当日注册用户便超过 500 万，上线 19 天即突破 1000 万，正式上线一周年之际突破 4000 万。“i 茅台”透露，5 月 19 日是“i 茅台”数字营销平台正式上线一周年纪念日，也是“i 茅台”手机应用软件专属的“品牌节日”，将举行一系列庆典活动。
2) 茅台集团与长隆集团将在茅台“酒文旅”板块展开合作	2) 5 月 12 日，茅台官方公众号发布消息称，茅台集团与长隆集团已签订战略合作协议。双方将共同整合产业资源，探讨研究各类型跨界联动项目，合作主要指向茅台集团“酒文旅”板块。根据协议内容，双方将在项目营运、管理培训、品牌传播、商品销售等领域深化合作，并探讨研究各类型跨界联动项目。
泸州老窖：探索建立产业/并购基金	5 月 10 日，国泰君安发布消息，公司近日与泸州老窖举行战略合作签约仪式。国泰君安将充分发挥综合服务平台优势，围绕泸州老窖“136 战略”规划，为泸州老窖及旗下企业提供智库研究、市值管理、绿色金融、资产管理、股权激励等全方位服务，助力泸州老窖赓续中国名酒荣耀、引领擦亮川酒金字招牌。
华润啤酒：加快辽宁工厂建设	朝阳新闻近日发布消息，辽宁省朝阳市委书记单义在京会见华润啤酒（控股）有限公司董事会主席侯孝海，双方就华润雪花啤酒朝阳新厂建设项目进行深入交流。侯孝海表示，华润啤酒将加快推进项目建设，把该项目打造成标杆工厂，助力朝阳实现高质量发展。资料显示，该项目总投资约 10 亿元，占地约 300 亩，建筑面积 20 万平方米，规划产能 30 万千升/年，项目达产后年可实现产值 8 亿元，实现利税 1.5 亿元。
行业：1) 贵州发布 41.2 亿酱酒项目	1) 5 月 8 日，贵州省投资促进局发布两项酱酒产业招商项目，总投资额超 40 亿元。其中黔东南经济开发区主导产业和潜力产业招商项目，以酒类食品饮品酿造生产为主，同时发展制瓶包装、生态养殖、生物技术、酒文化体验等酒类食品饮品上下游相关配套产业。总投资额 1.2 亿元，计划年销售收入 1.2 亿元，年利润 3800 万元，投资利润率 16.7%。镇远县黔东南酒谷产业园项目总用地规模 3.1 万亩，重点建设原料种植基地和生产加工基地两大板块。总投资额 40 亿元，计划年销售收入 102 亿元，年利润 11.49 亿元，投资利润率 18.7%。
2) 5 月上旬全国白酒价格指数上涨	2) 全国白酒价格调查资料显示，2023 年 5 月上旬，全国白酒环比价格总指数为 100.16，上涨 0.16%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.21，上涨 0.21%；地方酒环比价格指数为 100.17，上涨 0.17%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。 从定基价格指数看，2023 年 5 月上旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 110.94，上涨 10.94%。其中，名酒定基价格指数为 114.82，上涨 14.82%；地方酒定基价格指数为 105.79，上涨 5.79%；基酒定基价格指数为 108.38，上涨 8.38%。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

表8：本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
年报观察 奶价下行成本上升，上游奶企利润承压	我国奶牛养殖行业经历过过去几年的高速扩张后，2022 年遭遇奶价下行、成本上升的双重挤压。据新京报记者不完全统计，10 家上市、挂牌上游奶企中，多数在 2022 年处于增收不增利的状态，有 8 家出现净利润下滑，仅骑士乳业实现营收、净利双增，骏华农牧、沃野牧丰录得亏损。 业内分析认为，当前原料奶产能只是相对于需求下降的阶段性过剩。随着需求逐步恢复，预计原奶价格有所恢复，但国际奶价下行和 2022 年既有库存对奶价大幅上涨起到抑制作用。
北大荒完达山乳业液奶生产事业部天乳公司青年党员团员探寻“五四”足迹	5 月 4 日，北大荒完达山乳业液奶生产事业部天乳公司开展“探寻五四足迹，传承觉悟精神，争当觉悟青年”主题党日活动，青年党员、团员参观天津觉悟社纪念馆，踏访红色足迹，凝聚奋发力量。
乳企发力原制奶酪 机遇与挑战并存	几年来，以奶酪棒为代表的再制奶酪取得较大发展。为了满足消费者需求，在愈加激烈的市场竞争中脱颖而出，乳企纷纷寻找新的增长曲线，例如目前许多企业推出了原制奶酪产品。业内人士认为，多元化是乳企突围的主要方向，这可以扩大奶酪的消费场景。但就原制奶酪产品而言，被市场广泛接纳还存在诸多挑战。

原制奶酪有“奶黄金”的美誉，大约 10 千克的牛奶才能浓缩成 1 千克奶酪，其不饱和脂肪酸、矿物质相对丰富。记者了解到，不少品牌目前正积极推广原制奶酪产品。

5 月 8 日，《中国消费者报》记者在电商平台搜索发现，妙可蓝多、奶酪博士、妙飞、乐纯、安佳、贝斯隆等多个品牌均有原制奶酪产品推出。由于原制奶酪的干酪含量比再制奶酪要高，所以售价在整体上也比再制奶酪高。

全国生鲜乳质量安全监管培训班暨奶业振兴工作会在赤峰举办

会议指出，党的十八大以来，特别是《国务院办公厅关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》印发五年来，在各地各部门的协同推进下，奶业振兴取得了明显成效，2022 年奶类产量突破 4000 万吨大关，奶牛规模养殖成为主流，生鲜乳质量安全水平稳定向好，为下一阶段奶业振兴工作打下了坚实的基础。

会议强调，要贯彻落实好习近平总书记关于奶业发展的重要指示精神，扎实推进奶业振兴。立足当前，针对奶源阶段性过剩，养殖效益下滑等问题，要从生产、指导、技术、服务等方面协同发力，加强政策支持力度，引导适当降低产能增速，督促加工企业应收尽收，细化兜底保障措施，合力纾解奶业生产困难，防止亏损面进一步扩大。着眼长远，要坚持不懈稳质量、保供给，夯实奶源基地建设，严守质量安全底线，完善产业链利益联结机制，健全支持奶业健康发展的长效机制，扛稳肉蛋奶稳产保供工作的重任。

内蒙古、河北、宁夏、河南等 4 个省份在会上作典型交流发言。

资料来源：乳业头条，浙商证券研究所

5 近期重大事件备忘录

表9： 饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
张裕 A	20230526	股东大会召开
金种子酒	20230526	业绩发布会
五粮液	20230526	股东大会召开
老白干酒	20230524	股东大会召开
迎驾贡酒	20230524	股东大会召开
路德环境	20230522	股东大会召开
泉阳泉	20230522	股东大会召开
今世缘	20230522	股东大会召开
华润啤酒	20230519	股东大会召开
贵州茅台	20230519	业绩发布会
舍得酒业	20230518	股东大会召开
口子窖	20230518	股东大会召开
洋河股份	20230518	股东大会召开
李子园	20230517	股东大会召开

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

股票投资评级说明

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，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>