

食品饮料行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005）
liuchengqian@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

策略会反馈总结：复苏在途，势能向上

周专题：策略会反馈总结

本次中期策略会，我们邀请了迎驾贡酒、金种子、金徽酒、酒鬼酒、水井坊、怡亚通、新乳业、妙可蓝多、龙大美食、嘉必优、颐海国际、日辰股份、安琪酵母、洽洽食品、劲仔食品、三只松鼠、甘源食品、东鹏饮料、均瑶健康、好想你、桃李面包、国联水产、海欣食品、惠发食品、皇氏集团等 20 余家公司出席，并邀请餐饮链专家、乳制品专家举行主题演讲。结合参会公司反馈，分板块总结观点如下：

- 1) 白酒：淡季渠道梳理做市场，高性价比着重关注。**淡季渠道梳理做市场，高性价比着重关注。从近期渠道及上市公司的交流来看，淡季做市场、梳理渠道等措施在逐步落地，例如酒鬼酒库存环比下降至 3 个月左右，舍得库存环比下降至 2 个月左右，水井坊库存约 1-2 个月，渠道梳理卓有成效，我们认为对下半年的中秋&国庆旺季可期，今年双节紧挨对于出游、返乡等聚饮消费或有促进作用。对高端酒而言，茅台批价淡季上下小幅波动，国窖 4-5 月春雷行动加大回款政策刺激回款以保持份额的稳定，整体高端库存在 1-1.5 个月。我们认为板块基本面在持续恢复中，市场对板块处于宏观等外部环境的考量预期处于低位，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，关注顺周期品种的弹性。
- 2) 休闲食品：4 月呈现较好的增长态势，环比/同比均有改善。**一方面系新产品/新渠道放量，另一方面系补库周期开启。各家今年积极拥抱零食专营渠道，Q1 月销环比去年显著爬升。往后看制约因素存在分化，视公司情况关注大包装产品进展、新品表现、重点渠道进展、成本下行空间等，随着新产品、新渠道红利逐步释放，小零食仍具备业绩超预期机会，建议结合估值性价比选股。
- 3) 调味品：餐饮复苏仍向上，后续迎来成本共振。**复调企业反馈 Q1 餐饮弱复苏，但五一节气度回升，叠加 Q2 具备低基数红利，预计增速环比改善。酵母延续 Q1 增长态势，下游烘焙复苏较好，但 YE 仍承压，反映出消费力受损。后续仍需密切跟踪下游餐饮、烘焙修复情况。纵观行业，下半年节庆居多背景下餐饮宴席仍有望向好，乡厨依旧是餐饮复苏的强劲支撑，需求回暖叠加成本共振，龙头有望率先受益。
- 5) 乳制品：关注季度间的环比改善，净利率提升的逻辑兑现。**结合跟踪，龙头 4 月回暖，结构有所优化，行业景气度伴随消费力复苏料将持续向上。部分细分品类可选属性更强，有望走出更好的复苏弹性；部分区域乳企开疆拓土、多点开花，优秀的战略与管理能力在不断验证；此外水牛奶将突破产能限制，胚胎技术计划于年内引入国内，值得关注。供过于求背景下，奶价全年判断为小幅下跌的趋势，需求复苏带动结构改善，共同拉升净利率，在费用率企稳的大背景之下，板块内公司均有望实现净利率不同程度的改善。
- 6) 啤酒：近期啤酒调整较多，4 月销量不及预期，系下半月天气反复+发货节奏影响。**5 月有补库，且五一旅游、烧烤带动。我们坚信啤酒高端化和提效的产业趋势不变，关注结构、成本和利润比简单看销量更重要。
- 7) 速冻食品：餐饮复苏是主线，亦需关注公司内功。**板块内企业在渠道、产品均具备充分的成长潜力，通过打开品类第二曲线+布局 BC 渠道谋求均衡发展等方式，挖掘更长远、稳健的业绩增长源泉。当下餐饮复苏仍是贯穿全年的主旋律，在成本总体稳健的基础之上，行业基本面亦向上，但各家公司自身的质地将带来经验业绩的分化表现。

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：策略会反馈总结..... | 3 |
| 白酒板块..... | 3 |
| 休闲食品板块..... | 3 |
| 调味品板块..... | 4 |
| 乳制品板块..... | 4 |
| 二、本周行情回顾..... | 5 |
| 三、食品饮料行业数据更新..... | 8 |
| 四、公司公告与事件汇总..... | 10 |
| 4.1 公司公告精选..... | 10 |
| 4.2 行业要闻..... | 10 |
| 4.3 近期上市公司重要事项..... | 11 |
| 五、风险提示..... | 11 |

图表目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1： 本周行情..... | 5 |
| 图表 2： 周度申万一级行业涨跌幅..... | 6 |
| 图表 3： 当周食品饮料子板块涨跌幅..... | 6 |
| 图表 4： 申万食品饮料指数行情..... | 6 |
| 图表 5： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10..... | 6 |
| 图表 6： 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20..... | 7 |
| 图表 7： i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）..... | 8 |
| 图表 8： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）..... | 8 |
| 图表 9： 白酒月度产量（万千升）及同比（%）..... | 9 |
| 图表 10： 高端酒批价走势（元/瓶）..... | 9 |
| 图表 11： 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）..... | 9 |
| 图表 12： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）..... | 9 |
| 图表 13： 啤酒月度产量（万千升）及同比（%）..... | 10 |
| 图表 14： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）..... | 10 |
| 图表 15： 近期上市公司重要事项..... | 11 |

一、周专题：策略会反馈总结

白酒板块

本周策略会白酒板块公司交流概要如下：

酒鬼酒：1) 库存及价盘情况：内参批价 800 元，环比回升，期望通过 Q2 持续控货梳理下挺价至 830 元；红坛批价 315 元，Q2 以稳价盘为主；库存环比持续下降，目前 3 个月左右处于合理库存。2) 产品策略：大单品策略不动摇，资源倾斜至内参&红坛，红坛事业部层级较高，23 年目标增速远高于酒鬼系列整体，内参 23 年增速或低于整体增速。3) 销售人员激励：调整绩效考核的细项，加大对于地推等消费者 C 端活动的比重，以维持销售人员的合理薪酬。4) 费用改革：持续推进中，B 端费用持续削减，但为了保持渠道利润的合理性不会一步到位，C 端费用持续投入，反馈至 Q1 表观销售费用率略有提升。

水井坊：1) 经营节奏：23Q2 预计开始恢复增长，23Q3、Q4 预计有双位数增长。2) 区域及产品策略：区域上重点还是八大市场，产品上还是把核心产品井台和臻酿八号做好，两款产品占我们总营收 90%左右。3) 库存及动销：动销从 2 月份开始逐步向好，3 月份基本恢复正常，库存大约 1-2 个月左右。4) 销售费用预期：今年的总方向是提高费用的利用效率和性价比；其次会把线上投入转移到线下，线下的重点在动销，包括促销、品鉴会等方面。

迎驾贡酒：22 年洞藏系列收入占比 45-50%，增速 40%左右。其中洞 9>洞 16>洞 6>洞 20 增速，洞 9、洞 16、洞 6 和 40%增速相差不多。23Q1 洞藏系列增速快于 22 年的 40%，占比提升至 50%以上；其中洞 9 增速亮眼（50%左右，明显高于洞 6），洞 16、洞 20 增速和整体相当。Q2 比较符合预期，4-5 月低基数但是淡季，预期中秋会较好。这 2 年洞藏占比要提升到 50%。2、打法变化：1) 中高端要做到销售人员、经销商、网点终端独立，再到考核独立。2) 23 年开始销售更侧重于 B 端和 C 端（双核工程），赋能经销商，进入后终端时代。3) 23 年提出文化迎驾的战略，会在洞 20 和大师版之间谋划新品。3、销售、管理费率稳定，现阶段无提出厂价计划。4、区域：合肥、六安、淮南（布局早）、淮北、铜陵、安庆都发展不错，江苏 23 年规划增速在平均增速左右。

金徽酒：甘肃商务恢复至 8-9 成、宴席基本恢复到 19 年水平。1-4 月柔和系列+40%，全年规划 30%；年份系列（400-1000 元）同比+30%，全年规划 40%；能量系列（100-400）同比+30%多，与全年规划基本一致。单 4 月年份、能量系列增速更高，大众消费向政商务过渡，符合整体规划。全年收入目标相对乐观，但利润目标稳健、较有信心。2、费用：销售费率 23 年预计控制在 18%+。因为规模效应；去年费投粗放，今年模式会被固定；广宣上机场大牌较稳定，部分宣传费去年支付（管 3 年）。管理费率今年稳定，去年的咨询项目已结束；研发费用持平。3、区域：省内目前市占率 26%-27%，未来预期 45-50%。环甘肃中，陕西接近 3 亿是重点；宁夏有 3-4kw，2 个均有盈利；内蒙今年北方公司开始运营，规划 3-4kw（尚未盈利）。华东去年 5kw，今年目标翻番，目前招商 120-130 家、招人 130-140 人，5-7 月进入招人招商攻坚阶段，预计 7-8 月将完成大部分双百目标。

观点总结：淡季渠道梳理做市场，高性价比着重关注。从近期渠道及上市公司的交流来看，淡季做市场、梳理渠道等措施在逐步落地，例如酒鬼酒库存环比下降至 3 个月左右，舍得库存环比下降至 2 个月左右，水井坊库存约 1-2 个月，渠道梳理卓有成效，我们认为对下半年的中秋&国庆旺季可期，今年双节紧挨对于出游、返乡等聚饮消费或有促进作用。对高端酒而言，茅台批价淡季上下小幅波动，国窖 4-5 月春雷行动加大回款政策刺激回款以保持份额的稳定，整体高端库存存在 1-1.5 个月。

我们认为板块基本面在持续恢复中，市场对板块处于宏观等外部环境的考量预期处于低位，当前板块 PE-TTM 约 29X，位于近 3 年 2th 分位，近 5 年 19th 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）。

休闲食品板块

本周策略会休闲食品板块公司交流概要如下：

洽洽食品：1) 产品：Q1 总体下降 6-7%，瓜子下降 2-3%，坚果下降不到 20%。坚果下降主要系春节错位+备货过于谨慎导致部分缺货。2) 零食专营：去年合作薯片上量很快，今年 2-3 月加大零食专营销货力度，目前月销近千万。3) 成本端：今年葵花籽采购成本上升，Q1 毛利率承压。目前看种子销售情况良好，5 月可以观察到种植面积，预计 Q4 成本下降。

劲仔食品：1) 渠道：大包装在 KA+BC 起量快，两个渠道合计占比约 30%。零食专营 22 年一共 3-4kw，Q1 销售额迅速爬升至 2kw。2) 产品：Q1 鳀鱼干月销破亿、鹌鹑蛋月销破 1.5kw，

成为第二大单品，目前产能紧张，新建产线需要3个月左右。3) 成本端：鳀鱼干价格同比+10%，占比30%-40%。未来毛利率优化靠产品结构优化+规模效应释放。3) 渠道建设：目前30-40万家终端，根据经销商实际掌握网点数量测算，有大幅提升空间。

甘源食品：1) 收入：4月同比、环比趋势均向好。零食专营、会员商超月销约2kw，商超散装起量，袋装基本持平或者略增。2) 新品：冻干坚果预计5月底发货，6月初上新。安阳Q1略亏，后续只要薯片+冻干坚果月销符合预期即可实现盈亏平衡。3) 成本：棕榈油历史成本占比10-13%，今年价格同比下降20%以上，若延续成本下降趋势，则净利率可稳定在Q1水平。

观点总结：4月呈现较好的增长态势，基本上环比/同比均有改善。一方面系新产品/新渠道放量（劲仔/甘源），另一方面系补库周期开启（洽洽）。各家今年积极拥抱零食专营渠道，Q1月销环比去年显著爬升，甘源/洽洽/劲仔分别实现约2kw/1kw/0.7kw。往后看制约因素存在分化，劲仔需关注大包装进展、新品鹌鹑蛋表现；甘源需关注流通渠道进展、6月冻干坚果上新表现；洽洽需关注坚果礼盒修复、Q4成本下行空间。

我们认为随着新产品、新渠道红利逐步释放，小零食仍具备业绩超预期机会，结合估值性价比推荐甘源，建议关注盐津、劲仔。

调味品板块

本周策略会调味品板块专家&公司交流概要如下：

餐饮链专家：23年4月国内部分网红城市已经超过2019年水平，南京、淄博、重庆，餐饮较为活跃；但在网红城市所在省份的二三线城市，恢复到2019年7-8成水平左右。展望下半年，趋势是往上走的。在3月前，部分城市率先推出地摊经济、夜经济，允许摆摊设点鼓励中小餐饮恢复，目前全国陆续有这样的鼓励刺激，政策推动餐饮增长，再加上大家收入的慢慢恢复，都会有所帮助。而且下半年节庆会比较多，从1-5月的观察来看，中国人在经济低迷的时候会把消费锁定在节庆消费。放开后实际表现来看，小吃、快餐、火锅这些业态恢复较快，对应的是供应这些赛道食材、调味品、预制菜的供应链企业。什么样的企业会受益？基本是全国布局，或者是能够形成根据地市场，把渠道下沉到县级市场的企业，把握住了战机。

颐海国际：1) 近况：去年3-4月基数高，1今年增速不明显。小龙虾往年3月铺货4月上市，今年由于天气原因4月底上市，五一动销环比提升。2) 火锅底料：预计不低于行业增速，今年有新品牛油四小块，相比友商具备价格优势。3) 复调：3月有烧烤料、烧烤酱上市。复调今年主做To B，包含小B，增速预计是三大品类中最快的。4) 方便速食：23H1增长有压力系去年高基数，今年主打高性价比，需要时间下沉，预计H2网点覆盖度提升+销售旺季有起色。

安琪酵母：1) 海外市场：在疫情期间充分把握当地平台和销售人员渠道深挖和细节化服务，国外增速仍快于国内，维持高双位数。2) 分业务表现：Q1国内烘焙面食收入增速最快，YE增速放缓主要系高基数扰动+大客户如海天等复苏节奏趋缓。未来公司资源优势或产能配置会优先考虑YE。3) 成本端：现在已经有45万吨水解糖，陆续有新增水解糖产能规划，水解糖成本也在不断优化。目前埃及还在采购，预计今年糖蜜+水解糖综合成本同比具备下行空间。

观点总结：复调企业反馈Q1餐饮弱复苏，但五一节气景气度回升，叠加Q2具备低基数红利，预计增速环比改善。酵母延续Q1增长态势，下游烘焙复苏较好，但YE仍承压，反映出消费力受损。后续仍需密切跟踪下游餐饮、烘焙修复情况。

从五一节假日消费来看，Q2往后具备持续性的修复机会，建议关注H2火锅底料旺季。酵母主业需求逐步修复，成本端压力减轻，估值具备高性价比。纵观行业，下半年节庆居多背景下餐饮宴席仍有望向好，乡厨依旧是餐饮复苏的强劲支撑，需求回暖叠加成本共振，推荐海天味业、中炬高新、天味食品、安琪酵母。

乳制品板块

本周策略会乳制品板块专家&公司交流概要如下：

乳制品专家：从上游来看，全年主基调是供过于求，原料奶还处于下行通道中。供给端生鲜乳产量增长较快，从奶牛存栏也可以看出来。从养殖的全成本来看，一直在上涨，目前有回落的趋势（包括玉米、苜蓿草和豆粕），但是原料奶的下降幅度超过饲料成本下降的幅度，利润遭受挤压。预计下半年需求好转，加上牧场建设速度的放缓，希望能够达到再平衡，奶价能够有所回升，全年整体判断是小幅下跌的趋势，供过于求已成定局，生鲜乳需求在春节表现不错，但是后续是否有持续增长的潜力有待持续观察，不应该过于乐观。

妙可蓝多：今年是环比改善的逻辑，年内 N 系列慕斯杯、妙同学、哈路蜜均有望放量，慕斯杯为 5-10 亿打造的重点。23Q1 奶酪毛利率环比 22Q4 提升，23Q1 即食营养系列（奶酪棒）环比 22Q4 亦有提升，23 年奶酪棒爬坡向上，常温铺货+低温复苏，有望逐季改善。奶酪杯面向全人群，潜力很大，竞品没有做更多深入的产品挖掘和市场推广，公司今年专心打磨，奶酪杯在配方、营养成分、口味口感上比竞品更好，产品上市之后相应的营销和推广资源都会匹配。

新乳业：Q1 华东、华中为主要增长引擎，合肥白帝表现也很好，云南也有起色。华东唯品增速是最快的，40%+，白帝、双喜、双峰、琴牌拉平来看也有 20%+增长，华中南山也有 20%+增长，华西、夏进是相对个位数的平稳增长。Q1 没有大家想象中那么快，4 月环比 Q1 更好，还是处于正常的表现，努力推动战略实现。

皇氏集团：借助光伏回哺乳业，提升资金效率，年内光伏收入已过亿，Q1 报表收入高增主要系光伏贡献。乳业主业围绕水牛奶，水牛奶优势明显，营养价值、口感口味均优于普通牛奶（1）基本上没有普通牛奶乳糖不耐受的问题，（2）普通牛奶含饱和脂肪酸水牛奶含不饱和脂肪酸，对心血管有益，（3）口感浓醇丝滑。水牛胚胎预计年内进入国内，3 年内高产水牛迎来产能释放。

观点总结：关注妙可季度环比改善，年内 N 系列慕斯杯、妙同学、哈路蜜均有望放量，新乳业 4 月环比 Q1 更好，皇氏主业水牛胚胎预计年内进入国内，3 年内高产水牛迎来产能释放。结合跟踪，龙头伊利 4 月转增，5.1 结构有所优化。

行业景气度伴随消费力复苏料将持续向上，伊利将充分受益；妙可奶酪棒可选属性更强，有望走出更好的复苏弹性，新乳业在区域拓展上多点开花，优秀的战略与管理能力不断验证，皇氏水牛奶将突破产能限制，推荐性价比凸显的伊利和新乳业。

二、本周行情回顾

本周（2023.05.08~2023.05.12）食品饮料（申万）指数收于 21858 点（-2.93%）。沪深 300 指数收于 3938 点（-1.97%），上证综指收于 3272 点（-1.86%），深证综指收于 2010 点（-1.37%），创业板指收于 2252 点（-0.67%）。

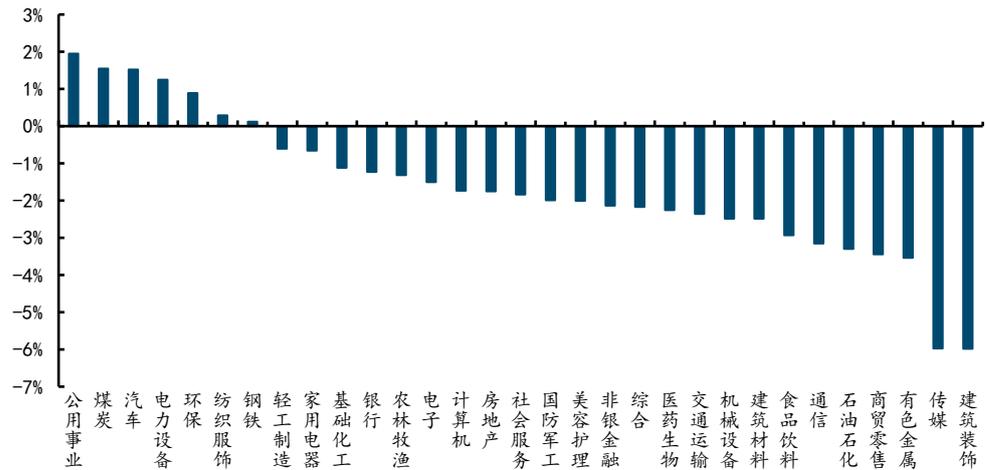
图表1：本周行情

| 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 | 21858 | -2.93% | -4.79% |
| 沪深 300 | 3938 | -1.97% | 1.71% |
| 上证综指 | 3272 | -1.86% | 5.93% |
| 深证综指 | 2010 | -1.37% | 1.74% |
| 创业板指 | 2252 | -0.67% | -4.02% |

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公用事业（+1.95%）、煤炭（+1.55%）、汽车（+1.53%）。

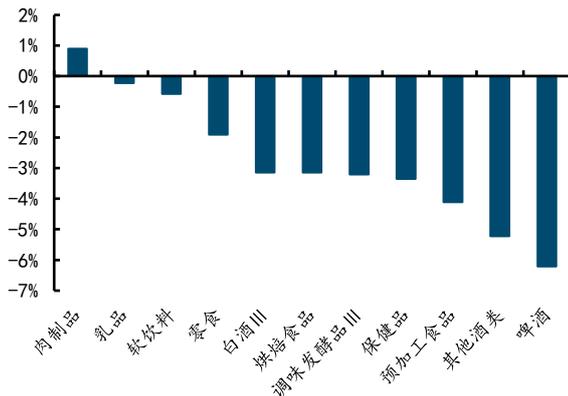
图表2: 周度申万一级行业涨跌幅



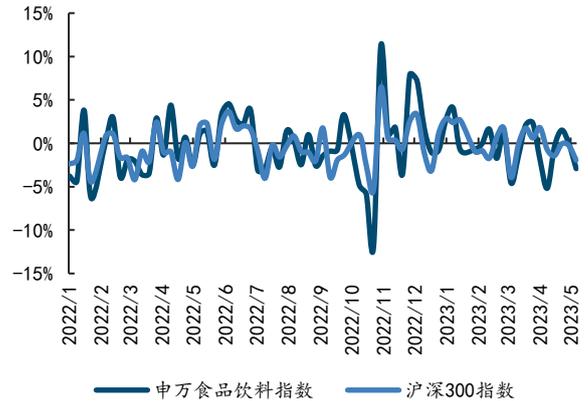
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为肉制品 (+0.89%)、乳品 (-0.23%)、软饮料 (-0.58%)。

图表3: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表4: 申万食品饮料指数行情



来源: Wind, 国金证券研究所

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: *ST 西发 (+6.85%)、佳禾食品 (+6.69%)、威龙股份 (+6.43%)、燕塘乳业 (+4.74%)、会稽山 (+3.35%) 等; 跌幅居前的为: 百润股份 (-10.40%)、欢乐家 (-10.12%)、舍得酒业 (-9.40%)、千味央厨 (-7.74%)、青岛啤酒 (-7.57%) 等。

图表5: 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 (%) |
|--------|--------|-------|--------|
| *ST 西发 | 6.85 | 百润股份 | -10.40 |
| 佳禾食品 | 6.69 | 欢乐家 | -10.12 |
| 威龙股份 | 6.43 | 舍得酒业 | -9.40 |
| 燕塘乳业 | 4.74 | 千味央厨 | -7.74 |
| 会稽山 | 3.35 | 青岛啤酒 | -7.57 |
| 养元饮品 | 2.89 | 仙乐健康 | -7.19 |
| 金字火腿 | 2.81 | 均瑶健康 | -7.17 |
| 盐津铺子 | 2.05 | 宝立食品 | -7.12 |
| 双汇发展 | 1.61 | 金种子酒 | -6.99 |

| 涨幅前十名 | 涨幅 (%) | 跌幅前十名 | 跌幅 (%) |
|-------|--------|-------|--------|
| 伊力特 | 1.53 | 青海春天 | -6.95 |

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)

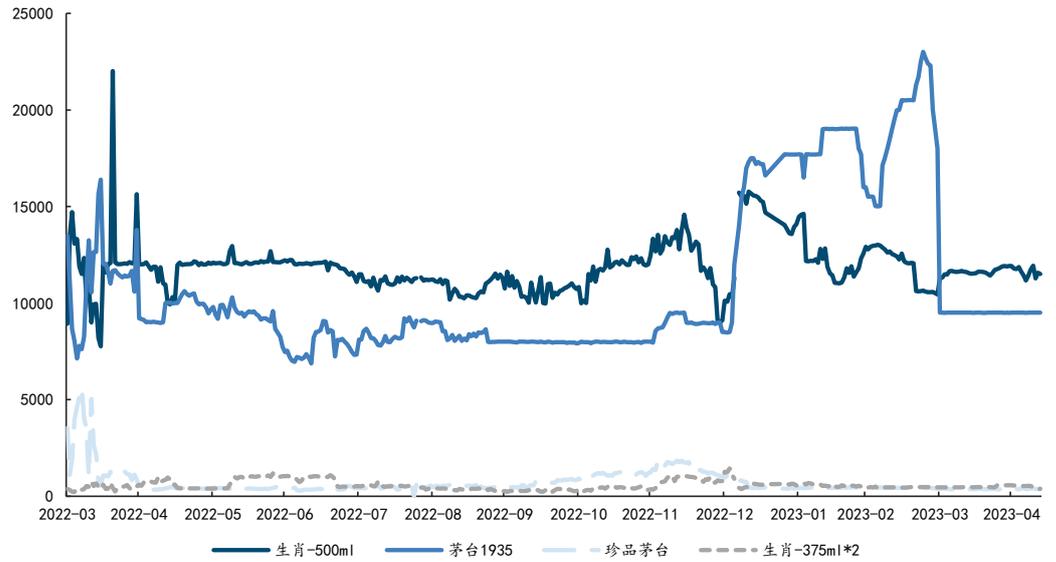
从沪(深)港通持股情况来看,白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在5月12日沪(深)港通持股比例分别为7.15%/6.94%/4.09%/3.11%, -0.05pct/-0.05pct/+0.05pct/+0.01pct;伊利股份沪港通持股比例为16.58%,环比+0.06pct;重庆啤酒沪港通持股比例为8.16%,环比+0.02pct;海天味业沪港通持股比例为7.02%,环比-0.09pct。

图表6: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额TOP20

| 股票名称 | 2023/05/12 | 2023/05/05 | 周环比 (%) | 持股金额 (亿元) |
|------|------------|------------|---------|-----------|
| 贵州茅台 | 7.15 | 7.20 | -0.05 | 1533 |
| 五粮液 | 6.94 | 6.98 | -0.05 | 456 |
| 伊利股份 | 16.58 | 16.52 | 0.06 | 316 |
| 海天味业 | 7.02 | 7.11 | -0.09 | 218 |
| 泸州老窖 | 4.09 | 4.04 | 0.05 | 129 |
| 山西汾酒 | 3.11 | 3.10 | 0.01 | 89 |
| 洋河股份 | 3.04 | 3.09 | -0.04 | 66 |
| 东鹏饮料 | 9.07 | 8.72 | 0.35 | 63 |
| 青岛啤酒 | 3.77 | 3.54 | 0.23 | 53 |
| 洽洽食品 | 20.26 | 20.35 | -0.09 | 43 |
| 重庆啤酒 | 8.16 | 8.14 | 0.02 | 38 |
| 汤臣倍健 | 9.47 | 9.79 | -0.32 | 37 |
| 古井贡酒 | 2.18 | 2.05 | 0.13 | 32 |
| 安井食品 | 6.47 | 7.12 | -0.65 | 30 |
| 双汇发展 | 3.30 | 3.30 | 0.00 | 29 |
| 今世缘 | 3.57 | 3.53 | 0.04 | 26 |
| 千禾味业 | 8.75 | 8.82 | -0.07 | 20 |
| 安琪酵母 | 5.37 | 5.20 | 0.17 | 18 |
| 燕京啤酒 | 4.90 | 4.47 | 0.43 | 17 |
| 涪陵榨菜 | 7.07 | 8.15 | -1.08 | 15 |

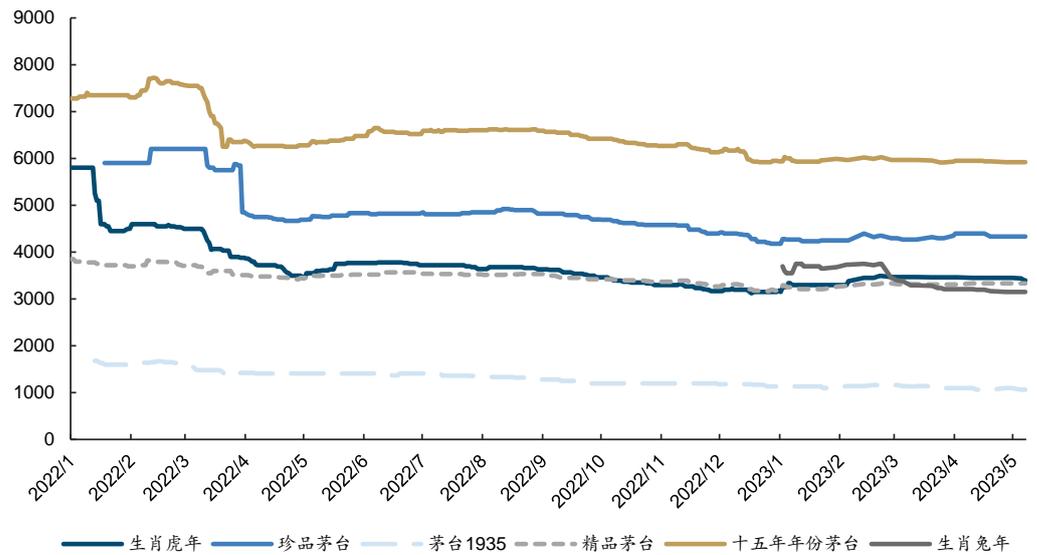
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 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 12 日)

图表8: 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 13 日)

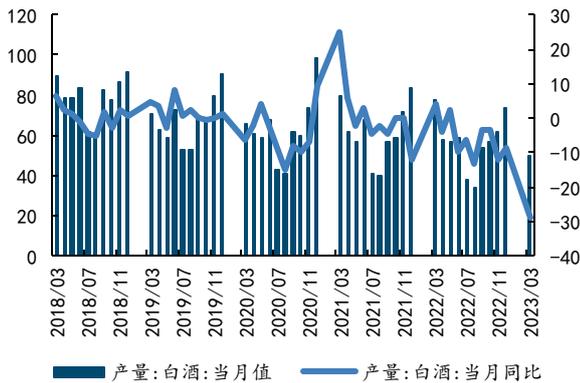
三、食品饮料行业数据更新

■ 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 13 日, 飞天茅台整箱批 2950 元 (环周+20 元), 散瓶批价 2770 元 (环周+20 元), 普五批价 965 元 (环周+5 元), 高度国窖 1573 批价 895 元 (环周持平)。

图表9: 白酒月度产量(万千升)及同比(%)



图表10: 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 13 日)

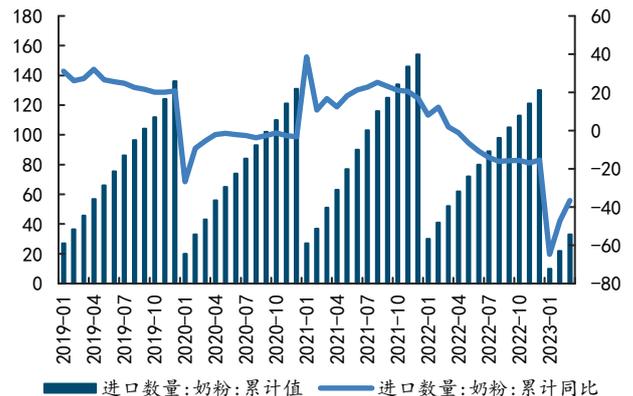
■ 乳制品板块

2023 年 5 月 4 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.89 元/公斤, 同比-6.70%, 环比-0.30%。
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11: 国内主产区生鲜乳平均价(元/公斤)



图表12: 中国奶粉月度进口量及同比(万吨, %)



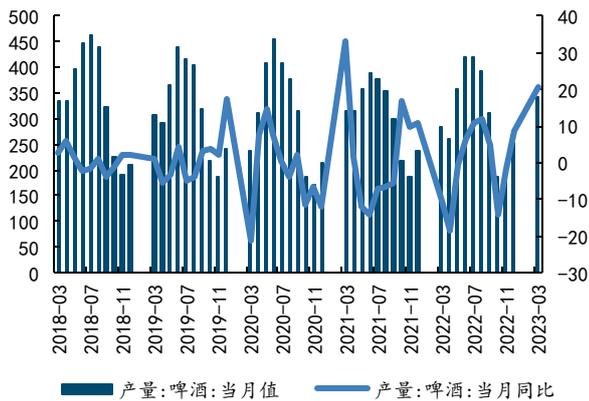
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月 4 日)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 3 月)

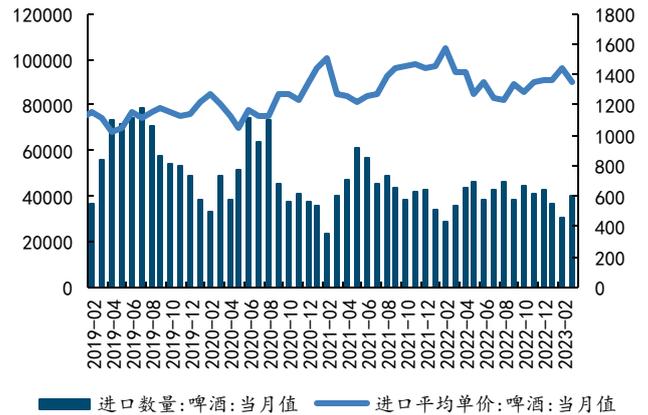
■ 啤酒板块

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13: 啤酒月度产量(万千升)及同比(%)



图表14: 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

【克明食品】5月9日公司发布2023年4月生猪销售简报。兴疆牧歌2023年4月份销售生猪4.57万头，销量环比下降34.63%，同比增长11.42%；销售收入5838.13万元，销售收入环比下降24.45%，同比增长5.08%。2023年1-4月，公司累计销售生猪20.23万头，较去年同期增长93.24%；累计销售收入23499.09万元，较去年同期增长82.25%。

【煌上煌】5月9日公司发布2022年年度权益分派实施公告。本公司2022年年度权益分派方案为：以公司现有总股本51230.42万股剔除已回购股份372.42万股后的50858万股为基数，向全体股东每10股派0.15元人民币现金。

【欢乐家】5月9日公司发布2022年年度利润分配实施公告。以44524.25万股为基数（公司总股本为45000万股，扣除公司回购专用账户已回购股份475.75万股），向全体股东每10股派发现金红利1.2元（含税），以此计算合计拟派发现金红利5342.91万元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。本次利润分配后，公司剩余可供分配利润结转以后年度分配。

【百合股份】5月10日公司发布2022年年度权益分派实施公告。本次利润分配以方案实施前的公司总股本6400万股为基数，每股派发现金红利0.6元（含税），共计派发现金红利3840万元。

【西部牧业】5月10日公司发布关于公司自产生鲜乳销售情况的公告。2023年4月自产生鲜乳3362.58吨，比上月增减7.73%，同期增减4.31%。

【南侨食品】5月11日公司发布2023年4月营业收入简报。公司2023年4月合并营业收入为人民币27622.79万元，同比增长11.03%。

4.2 行业要闻

中国酒业协会数据显示，2020年~2022年，白酒行业产量累计下降14.6%、销售收入累计增长5%、利润总额累计增长71%。面对疫情考验，白酒行业逆势而上，交出一份超出预期的答卷。行业依然处于以结构性繁荣为特征的新一轮长周期，结构性增长依然是高质量发展的主旋律、主基调。（中国酒业杂志）

5月12日，国家统计局北京调查总队公布了2023年4月份北京居民消费价格变动情况。观点新媒体了解到，2023年4月份，北京居民消费价格环比下降0.1%。其中，食品价格下降2.0%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格下降0.5%，服务价格上涨0.3%。4月份，北京居民消费价格同比上涨0.3%。其中，食品价格下降0.5%，非食品价格上涨0.4%；消费品价格下降0.4%，服务价格上涨1.0%。具体环比情况为：4月份，食品烟酒价格环比下降1.2%，影响总指数下降约0.29个百分点。食品中，鲜菜价格下降14.1%，影响总指数下降约0.26个百分点；畜肉类价格下降1.3%，影响总指数下降约0.03个百分点，其中，猪肉价格下降3.9%，影响总指数下降约0.03个百分点；鲜果价格下降1.0%，影响总指数下降约0.03个百分点；蛋类价格上涨0.7%。（观点网）

5月11日，中国酒业协会数据显示，我国119家规模以上葡萄酒生产企业全年累计完成

酿酒总产量 21.37 万千升，同比下降 22.12%；累计完成销售收入 91.92 亿元，同比下降 2.91%；累计实现利润总额 3.4 亿元，同比下降 9.88%。（云酒头条）

5 月 11 日，2023 年全国两会期间，多位白酒行业的全国人大代表均建言推动白酒国际化，提出中国白酒应当扩大出口，构建白酒国际标准，推动中国白酒走向世界。从行业状况来看，目前白酒的发展处于内外发展不平衡的局面，白酒出口具有很大的提升空间。并且随着国际社会对中国传统文化的认同不断加深，海外华人的数量不断增加，白酒的海外市场规模也在不断扩大中。“白酒出海”已经成为众多企业的发展战略。随着国际贸易的不断发展，关税壁垒逐渐减少，而技术性贸易措施壁垒的作用逐渐增强。“白酒出海，合规先行”，充分了解进口国（地区）的食品合规管理要求，是白酒顺利出口的最基本保障。（食品伙伴网）

4.3 近期上市公司重要事项

图表15：近期上市公司重要事项

| 日期 | 公司 | 事项 |
|----------|--------|-----------------|
| 5 月 15 日 | 紫燕食品 | 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 |
| 5 月 16 日 | 中葡股份 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 16 日 | 惠发食品 | 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 | 岩石股份 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 18 日 | 香飘飘 | 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 | 口子窖 | 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 | 味知香 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 19 日 | 东鹏饮料 | 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 22 日 | 今世缘 | 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 23 日 | 天润乳业 | 2023 年第三次临时股东大会 |
| 5 月 29 日 | 顺鑫农业 | 2023 年第一次临时股东大会 |
| 5 月 30 日 | *ST 莫高 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 30 日 | 山西汾酒 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 31 日 | 上海梅林 | 2022 年年度股东大会 |
| 5 月 31 日 | 新乳业 | 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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 |