

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） 联系人：李本媛
liuchengqian@gjzq.com.cn libenyuan@gjzq.com.cn

联系人：叶韬
yetao@gjzq.com.cn

联系人：陈宇君
chenyujun@gjzq.com.cn

联系人：林晨星
linchenxing@gjzq.com.cn

股东大会&调研反馈，景气攀升势头向好

投资逻辑：

白酒板块：从近期交流反馈来看，市场对临近的端午&下半年的中秋/国庆动销预期普遍低迷，实际上需求端在稳步恢复中，批价未明显向上的原因主要系历史社会库存去化&部分酒企供给端仍在持续投放。此外，目前对板块底部的认知较强，与22年10月估值锚定比向下空间普遍有限，我们认为低预期下情绪反转可期，短期亦面临端午小旺季&Q2业绩预期的催化，建议底部择机增配。

地产酒：本周股东会 and 调研密集，大家提问的关注点在于：1) 管理层的α能力、战略眼光、量价平衡措施；2) 对需求节奏的判断。我们认为：1) 当前大部分管理层对当前经济环境认知清晰，坚持良性、理性发展，渠道管理手段和水平提升，具备穿越周期的能力。各家库存改善；从回款进度看，洋河70%左右、今世缘60%（Q2表现超公司预期），古井到端午有70%，全年业绩实现具备保障从批价看，梦6+、4K业内较早开启停货提价，古20焕新提价，洞16、洞20五一前已提价。Q1追求去库存、高周转下短暂牺牲价盘，但淡季价盘已回归良性。2) Q2宴席动销良好，预计后续升学宴仍有望回补，但商务宴请的复苏确实需要更长时间。从业绩角度看，江苏、安徽本身经济具备支撑、韧性强，且部分公司绑定股权激励，自身也在做边际变化，今世缘、古井等业绩有望相对行业跑出超额。

啤酒：前期调整较多，本质上是短期数据导致市场对需求、升级进度有担忧。6月后行业将进入高基数，关注点应从销量转为结构、成本、费用。啤酒升级逻辑在消费品中仍具备较强韧劲（空间广、供给端推动），旺季包材采购完成（成本改善确定），而且今年也有望天气不错。1) 量：青啤5月-2%（对比21年+4%），4-5月+3%，1-5月+7%；重啤5月个位数增长；华润4-5月+3%多。2) 结构：4-5月乌苏正增（疆内带动），青岛主品牌双位数增长，喜力高两位数增长（带动年初至今ASP增速高于7.5%）。3) 成本：大麦涨、包材降，预计吨成本华润持平、青岛+1%、重啤逐季改善。

休闲食品：行业竞争壁垒较低，新渠道+新产品放量确定性强。1) 新一轮渠道变革仍在途中，尚未达到饱和阶段。2) 新品一般可借助原有的渠道、品牌资源顺利实现铺货逻辑。我们看好目前赛道中具备多产品+多渠道策略的公司。卤味方面，需求和成本双重改善，且往后看向上修复势能强劲，龙头估值极具性价比，建议把握回调机会。

软饮料：建议重视高温催化+补库存+新品投放利好，把握短期回调机会。此前市场认为消费复苏不及预期，对高估值公司容忍度较低，预调酒、能量饮料细分赛道龙头调整较多。但我们认为此类公司护城河优势（渠道、品牌）深厚，龙头地位3-5年维度难以被撼动，给予其估值溢价在情理之中。且透过股东大会反馈看，各家基本面扎实，大单品如强爽表现甚至超预期，往后看有提价备货+高温催化+0糖新品投放利好，建议把握短期回调机会。

餐饮链：看好景气度改善，与原材料回落共振。4月社零餐饮环比改善，餐饮表现稳健，下半年消费力复苏、宴席乡厨支撑、节庆催化之下仍有望向上。同时关注原材料成本的回落，带来收入和利润的共振。更多关注业绩确定性佳且尚具性价比、具备持续超预期可能性的龙头公司。

乳制品：环比改善，势头持续向好。龙头表现来看，核心业务液奶4-5月均出现正增长，费用投放同比稳定，作为风向标预示行业需求向好。预计23年行业需求爬坡向上，叠加奶价已有回落，成本端和需求端均为利好。结构升级改善毛利率+竞争趋缓费率优化，净利率提升逻辑具备兑现潜力。关注率先受益的全国龙头和快速发展的地方性乳企。

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：年度股东大会&调研反馈.....	3
白酒板块：景气稳健恢复，持续看好白酒低预期下反转机会.....	3
其他子板块观点更新.....	5
二、本周行情回顾.....	6
三、食品饮料行业数据更新.....	9
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.....	11
4.3 近期上市公司重要事项.....	11
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1： 本周行情.....	6
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.....	7
图表 4： 申万食品饮料指数行情.....	7
图表 5： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	7
图表 6： 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20.....	7
图表 7： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	8
图表 8： i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）.....	9
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）.....	10
图表 12： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）.....	10
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：年度股东大会&调研反馈

白酒板块：景气稳健恢复，持续看好白酒低预期下反转机会

■ 山西汾酒股东大会反馈

五大聚焦：1) 聚焦营销发力，推动汾酒上新阶。2) 聚焦品质路线，酿造最放心白酒。3) 聚焦文化赋能，开拓清香新天地。4) 聚焦深化改革，激发企业新活力。5) 聚焦管理优化，夯实基础练内功。

营销重点：1) 1个中心：坚定汾酒复兴纲领，实现又好又快发展。2) 2个坚持：坚持三大品牌资源共享、渠道共建、市场共建，三大品牌协同发展；坚持国际、国内双驱动一体化发展原则，全面提升汾酒品牌影响力。3) 3项扎实工作：明确产品结构定位；做好三大品牌对应的分销网络建设；做好三大品牌营销队伍的优化工作。

青花系列高速增长持续性：虽然春节表现略弱于预期，节后批价有一定下滑，但预计中秋节前价格会有明显提升。全年来看，青花系列增速会超过汾酒所有品类，如期完成目标，相比竞品也会更快。青花系列高速增长持续性主要有三大动能：1) 渠道利润动能：去年青花渠道利润在同类产品里最高，今年也会延续思路，保障渠道利润。2) 品牌动能：实施聚焦动作，广告投入与当地青花消费匹配。3) 管理动能：管理力量聚焦在青花 20、30 产品上，让渠道动能和品牌动能发挥更强大力量。

青花 30 的发展：1) 2个转换：费用模式转换，青花 30 不能过度依赖渠道，渠道费用不宜过多，要转移到品牌费用上；从面的覆盖转换到点的深入挖掘。2) 3个聚焦：聚焦区域，先聚焦于青 20 做好，青花 30 深挖要有准备，已对 15 个城市区域聚焦进行安排；聚焦圈层，目前已聚焦美食和书画圈层；聚焦文化赋能，依靠文化做千元价位独特的营销推广。

终端利润保障 4 大体系构建：1) 构建扫码数据为基数的数字化体系，把陈列积分奖励、考核客情互动等于扫码挂钩。2) 构建以渠道管理为中心的资源配置体系，现在已经有标准化的模板，分类匹配资源。3) 构建区域前端强执行，总部大后台支撑的营销管理体系，多个部门联合做顶层设计。4) 构建以过程+双重考核激励的体系，信息化系统已经立项进入实施阶段，让各个环节衔接通畅。

■ 地产酒

本周股东会和调研密集中，大家提问的关注点在于：1) 管理层的 α 能力、战略眼光、量价平衡措施；2) 对需求节奏的判断。我们认为：

1) 当前大部分管理层对当前经济环境认知清晰，坚持良性、理性发展，渠道管理手段和水平提升，具备穿越周期的能力。各家库存对比去年同期、对比 Q1 末均有改善（洋河库销率 19%，去年 Q1 末 30-40%）；从回款进度看，洋河 70% 左右、今世缘 60%（Q2 表现超公司预期），古井到端午有 70%，全年业绩实现具备保障从批价看，梦 6+、4K 业内较早开启停货提价（南京梦 6+ 价格从低点的 580-590 提升至当前的 600-630），古 20 焕新提价，洞 16、洞 20 五一前已提价。Q1 追求去库存、高周转下短暂牺牲价盘，但淡季价盘已回归良性。

2) Q2 宴席动销良好，预计后续升学宴、谢师宴仍有望回补，但商务宴请的复苏确实需要更长时间。目前端午预期稳健，中秋国庆有望成为观察行业景气度的拐点的窗口期。从业绩角度看，江苏、安徽本身经济具备支撑、韧性强，且部分公司绑定股权激励，自身也在做边际变化，今世缘、古井等业绩有望相对行业跑出超额。推荐苏酒（23 年洋河 18X、今世缘 23X），建议关注苏酒（23 年古井 32X、迎驾 21X、口子窖 19X）。

■ 洋河股东大会

1、增长目标：15% 收入股权激励目标不变，十四五复合增速 18%。

2、对行业的看法：白酒行业持续增长态势不变，行业竞争持续激烈不变，白酒行业进入强者恒强，寡头竞争的阶段。

3、省内外空白市场的开拓：省内常州、无锡等市场还有很大的提升空间。省外在山东、河南、江西、湖北、湖南、浙江的体量都在起来，之后会逐步提升。深耕省内大本营市场，再全国化。

4、聚焦主业、稳健发展：1) 坚定不移聚焦白酒产业，发展模式从原来广告+渠道；现在面向品牌+运营。2) 解决省内省外价格差距，省内产品缩量挺价。持续发挥洋河营销网络优势和绵柔香型优势。3) 聚焦洋河、双沟、贵酒三个品牌，聚焦 M6+ 和海之蓝两个大单

品，此外布局全价位带产品。梦之蓝和海之蓝分开运作，高端和民酒分开运作。

5、二季度动销&全国化 1) 动销和库存：经销商出货截止 5 月 18 号，23 年销售开票达到 69%。开瓶情况，动销基本符合每年的时间变化。库销比 19%，目标 20%，这个比较好。去年 Q1 库销比 30%，今年下来了。五一宴会场景开瓶很好，商务消费恢复相对比较弱。2) 全国化：导入成长期，样板市场打造。成熟阶段，样板市场打造的基础上做深度全国化。重点以次高端价格产品运营，规模放量周期变长。现阶段全国化围绕 M6+ 展开。

■ 今世缘调研反馈

1、6K：省外为主，1 年后省内做不做看情况。6 月将在安徽、河北、山东启动样板市场，会有创新营销策略，先慢后快，不做招商汇量、终端促销上量，而是坚持高质量发展培育，到明年年底基本可以判断成不成。如果成，全国化会按这套战略体系去落地。

2、利润率：不会大幅度下跌，对省外虽有加大投入的规划，但区域上还在收缩，坚守重点市场，规模优势也在体现。

3、区域：聚焦战略，省外 6K 打头，雅系、k3/5 不会投放，单开弱化。省内占比南京、淮安、盐城是前 3，南京+淮安占比超 50%，扬泰这 3 年高增源于：1) 今世缘品牌在以前本身有很高的份额；2) 后面步入调整期，一直坚定对经销商优化补充，坚定进行资源投放。3) 洋河产品进入成熟期后，渠道终端收益率的需求、消费者对于第二品牌选择会带来机会。预计未来两三年势头都能维持。

4、v3：今年到现在省内增幅超 100%，表现不错，会持续精耕。因为：1) v3 体量基数不大，个位数亿级。2) 江苏 600-700 元扩容，梦 6+ 引领、拓展后价格带初步形成，未来会呈现二元化竞争态势，v3 有望成为第二选择。3) 前年构建了 V 系联盟体，今年五一 V3 销量中婚宴的占比明显提升，前期政商务有带动，我们也阶段性增加了婚喜宴政策力度。

■ 金种子股东大会

一、22 年业务小结？

44333：股份层面 4 个抓手（抓班子建设、职责梳理、制度流程建设、重点工作项目制）、销售层面 4 项改革（改革销售模式、销售架构、销售队伍、销售顽疾）、生产层面 3 项优化、管理 3 个变革（启动组织、品牌、数字化重塑）、啤白赋能的 3 个步骤（利用啤酒渠道，顺利完成合肥阜阳部分市场布局）。

二、23-25 年战略规划？

确定战略：做强底盘、做大馥合香、提质增效、再创新辉煌。

产品：聚焦主线，做强 3+3（头号种子、柔和、大师+馥 7/9/20）

区域：皖酒第一阵营；环安徽有规模（江苏、浙江、江西九江、河南四地）。

渠道：发展 N 个亿级客户+N 个 5000 万客户，而且所有渠道商都达到千万。

三、23 年重点工作及进度？

7 场必赢之战：两改两塑三精益

组织重塑：10 月前完成了销售组织重塑，3 月已经完成整个股份重塑，人员定岗定编完成。5 月 1 号后启动第 2 阶段的组织能力和研讨，企业价值观提炼。

品牌重塑：基本做完，现在五六月正在做馥合香 5 大营销动作标准化，馥 7/9 月底上市，馥 20 会在 6 月 10 号上市。10 月以后重塑醉三秋。

渠道改造：头号种子提货、进店动销、街区建设；馥合香百团千企万店；底盘网点 5 月底 14 万家。

数字化改造：五码关联基础搭建、工厂 Sap 基础搭建、终端访销系统搭建。营销费用管理系统 5 月 15 日已上线，6 月底会时点访销系统，消费者控盘分利等会在 12 月 31 号之前都完成、打通。

精益销售：导入产品盈亏平衡测算表、开展中心和大区层面的经济活动分析。

精益生产、精益采购：1-5 月降低了 4 块钱的单瓶成本到 21 元，优酒率也有提升。

■ 金沙经销商大会

一、华润酒业：1) 发展目标：成为中国白酒全国性的头部企业。2) 发展路径：全国布局、重点突破、蘑菇战术以点带面。3) 品牌策略：1+1+n（1 个全国性高端白酒品牌+1 个全国

高线光瓶酒品牌+N个区域品牌) 4) 景芝加速转型升级, 金种子 H1 已进入良性发展新阶段, 金沙 6 月预计基本完成融合, 进入发力运营阶段。5) 定位: 金沙成为全国领先的白酒企业、金种子成为华东区域龙头、景芝成为芝香代表&鲁酒龙头。

二、金沙酒业: 1) 渠道: 全国目前有接近 700 名客户, 30 多个省都有布局。河南、山东是重点市场。2) 产能: 扩产 2.6 万吨到 5 万吨 (十四五规划)。3) 节奏: 23 年固本强基 (打基础)、24 年全面升级 (发力)、25 年品牌引领 (快速增长) 4) 架构: 成立销售大区、直管销售部和线上大区。3 个事业部: ①定制酒, 单独管理。未来销售大区和销售部会紧紧围绕主线产品, 不再做定制品。②金沙小酱, 未来有可能扩大到光瓶酒事业部, 打造全国光瓶酒、小酒的大品种。③2G 产品。5) 产品: 下半年会启动金沙、摘要 2 大品牌升级工作。①摘要打造 5 个档次细分品种, 重点大品种以摘要珍品为主, 并且会推出千元价位的大品种; ②金沙回沙做大细分, 300 元左右分不同区域有核心的大品种。6) 区域: 摘要 是 4+4 (贵鲁粤豫) + (江浙闽鄂); 回沙是 1+4 (贵州+粤宁鲁豫); 金沙小酱是雪花啤酒优势区域 (大众餐饮、CVS)。

板块观点: 从近期交流反馈来看, 市场对临近的端午&下半年的中秋/国庆动销预期普遍低迷, 实际上需求端在稳步恢复中, 批价未明显向上的原因主要系历史社会库存去化&部分酒企供给端仍在持续投放。此外, 目前对板块底部的认知较强, 与 22 年 10 月估值锚定比向下空间普遍有限, 我们认为低预期下情绪反转可期, 短期亦面临端午小旺季&Q2 业绩预期的催化, 建议底部择机增配。优选确定性高端 (茅五泸) 以及赛道龙头 (洋河、汾酒), 关注弹性标的下半年的势能 (酒鬼酒、舍得、老白干等)。

近期渠道跟踪反馈: 1) 高端酒, 茅台回款约 50%, 五粮液 55-60%, 老窖春雷行动下进度 60%, 批价均企稳, 五粮液库存 1.5-2 个月, 老窖 2 个月左右, 普遍控货状态。2) 次高端, 汾酒回款 50%, 预计 Q2 末达 60%; 舍得 35%-40%, 预计 Q2 末达 50%; 酒鬼酒 35%-40%, 水井坊 25%左右。此外, 汾酒 6 月有提价预期, 舍得库存 2 个月, 酒鬼 2.5-3 个月。3) 苏酒: 洋河回款近 70%, 今世缘 60%左右; 洋河库销比 19%, 同比明显改善, 今世缘库存 2 个月。4) 徽酒: 古井回款预计端午达 70%, 库存 2 个月; 迎驾目前 60%左右, 口子 40%左右。

其他子板块观点更新

■ 啤酒板块

前期调整较多, 本质上是短期数据导致市场对需求、升级进度有担忧。我们认为, 6 月后行业将进入高基数, 关注点应从销量转为结构、成本、费用。啤酒升级逻辑在消费品中仍具备较强韧劲 (空间广、供给端推动), 旺季包材采购完成 (成本改善确定), 而且今年也有望天气不错。当前 23 年 PE 华润 24X (啤酒还原利润)、青啤 30X、重啤 31X、燕京 56X, 推荐华润。

量: 青啤 5 月-2% (对比 21 年+4%), 4-5 月+3%, 1-5 月+7%; 重啤 5 月个位数增长 (对比 4 月低一点), 4-5 月约中高个位数; 华润 4-5 月+3%多。

结构: 4-5 月乌苏正增 (疆内带动), 青岛主品牌双位数增长, 喜力高两位数增长 (带动年初至今 ASP 增速高于 7.5%)。

成本: 大麦涨、包材降, 预计吨成本华润持平、青岛+1%、重啤逐季改善。

百威投资者日要点: 1) 行业: 21 年中国啤酒高端+超高端销量占比为 15%, 高端/超高端贡献的净收入占比为 24%/10%, 贡献毛利占比为 36%/12%。2) 百威中国: 21 年高端/超高端贡献的毛利占比为 56%/18%; 核心+/高端/超高端净收入分别是核心及实惠的 1.5X、3X、7X; 毛利分别是核心及实惠的 2X、6X、11X。3) 代表市场: 福建高端及以上占比从 12 年的 10%提升至 21 年的 44% (百威 26%、超高端 16%); 浙江高端及以上占比从 12 年的 18%提升至 21 年的 45% (百威 38%、超高端 3%), 引领当地高端化。4) 分销率提升: 在 300 多个地级市中, 百威品牌超过 1kt 的地级市数量从 19 年的 163 个提升至 21 年的 184 个, 超高端超过 1kt 从 19 年的 47 个提升至 21 年的 53 个。从 22 年下半年以来, 新增 200 多个一批商、超 4000 个二批商。5) 渠道多元化: 百威净收入中夜场占比从 12 年 80%降低至 21 年 38%, 科罗娜和福佳夜场占比从 88%降低至 62%。6) 超高端变化: 蓝妹 23 年线上营销投入加大, 会在重点城市持续推动。

休闲食品: 行业竞争壁垒较低, 新渠道+新产品放量确定性强。1) 新一轮渠道变革仍在途中, 尚未达到饱和阶段。上游生产厂商将持续受益于下游量贩零食门店扩张, 及抖音、O2O 等渠道拓展。2) 大单品塑造不易, 多 SKU 成为趋势。新品一般可借助原有的渠道、品牌资源顺利实现铺货逻辑, 往后的复购率+渗透率提升则依赖产品属性及资源倾斜。我们看好目前赛道中具备多产品+多渠道策略的盐津, 及性价比较高的甘源。卤味方面, 需求和成本双重改善, 且往后看向上修复势能强劲, 龙头估值极具性价比, 建议把握回调机会。

软饮料：建议重视高温催化+补库存+新品投放利好，把握回调机遇。此前市场认为消费复苏不及预期，对高估值公司容忍度较低，预调酒、能量饮料细分赛道龙头调整较多。但我们认为此类公司护城河优势（渠道、品牌）深厚，龙头地位3-5年维度难以被撼动，给予其估值溢价在情理之中。且透过股东大会反馈看，各家基本面扎实，大单品如强爽表现甚至超预期，往后看有提价备货+高温催化+0糖新品投放利好，建议把握（百润）回调机会。

餐饮链：看好景气度改善，与原材料回落共振。4月社零餐饮环比改善，餐饮表现稳健，下半年消费力复苏、宴席乡厨支撑、节庆催化之下仍有望向上。同时关注原材料成本的回落，带来收入和利润的共振。更多关注业绩确定性佳且尚具性价比、具备持续超预期可能性的龙头公司（推荐中炬、安井、天味、酵母）。

乳制品：环比改善，势头持续向好。Q1消费力修复迹象较弱，乳制品具备一定必选属性，此前偏弱的基本面已有所改善；龙头表现来看，核心业务液奶4月和5月均出现正增长，费用投放同比稳定，作为风向标预示行业需求向好。预计23年行业需求爬坡向上，叠加奶价已有回落，成本端和需求端均为利好。结构升级改善毛利率+竞争趋缓费率优化，净利率提升逻辑具备兑现潜力。关注率先受益的全国龙头和快速发展的地方性乳企（推荐伊利、新乳业）。

二、本周行情回顾

本周（2023.05.29~2023.06.02）食品饮料（申万）指数收于21317点（-1.15%）。沪深300指数收于3862点（+0.28%），上证综指收于3230点（+0.55%），深证综指收于2036点（+1.15%），创业板指收于2233点（+0.18%）。

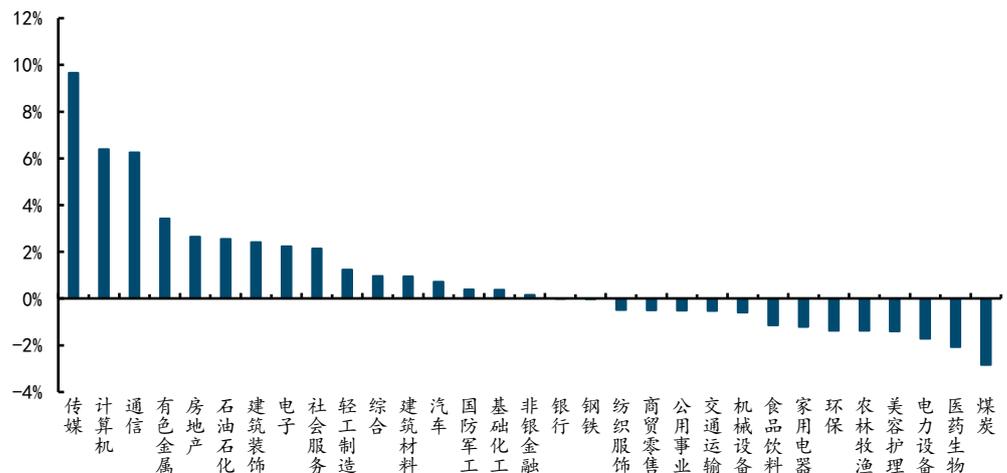
图表1：本周行情

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	21317	-1.15%	-7.14%
沪深300	3862	0.28%	-0.25%
上证综指	3230	0.55%	4.56%
深证综指	2036	1.15%	3.04%
创业板指	2233	0.18%	-4.84%

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传媒（+9.67%）、计算机（+6.39%）、通信（+6.26%）。

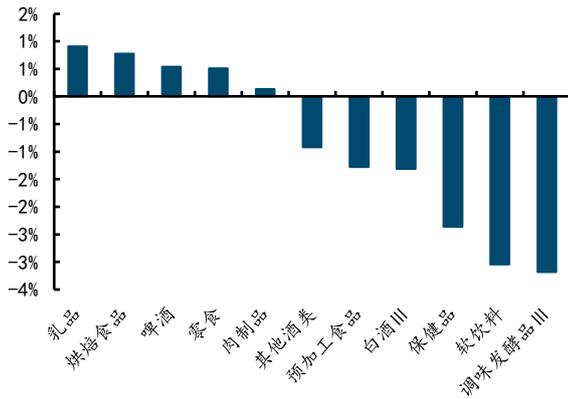
图表2：周度申万一级行业涨跌幅



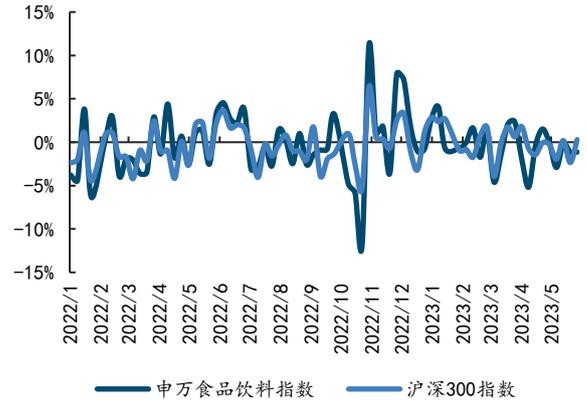
来源：Wind，国金证券研究所

从食品饮料子板块来看，涨跌幅前三的板块为乳品（+0.91%）、烘焙食品（+0.78%）、啤酒（+0.54%）。

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: 泉阳泉 (+11.86%)、黑芝麻 (+11.11%)、威龙股份 (+9.47%)、好想你 (+9.20%)、承德露露 (+7.33%) 等; 跌幅居前的为: 酒鬼酒 (-6.00%)、东鹏饮料 (-5.11%)、舍得酒业 (-4.86%)、中炬高新 (-4.51%)、甘源食品 (-4.35%) 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 (%)
泉阳泉	11.86	酒鬼酒	-6.00
黑芝麻	11.11	东鹏饮料	-5.11
威龙股份	9.47	舍得酒业	-4.86
好想你	9.20	中炬高新	-4.51
承德露露	7.33	甘源食品	-4.35
新乳业	7.16	皇氏集团	-3.77
龙大美食	5.43	海天味业	-3.75
麦趣尔	5.27	日辰股份	-3.52
莲花健康	5.20	立高食品	-3.48
桂发祥	5.14	水井坊	-3.36

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 6 月 1 日沪(深)港通持股比例分别为 6.95%/6.46%/3.98%/3.02%, -0.18pct/-0.22pct/-0.04pct/-0.09pct; 伊利股份沪港通持股比例为 16.43%, 环比-0.04pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为 7.24%, 环比-0.51pct; 海天味业沪港通持股比例为 7.83%, 环比+1.08pct。

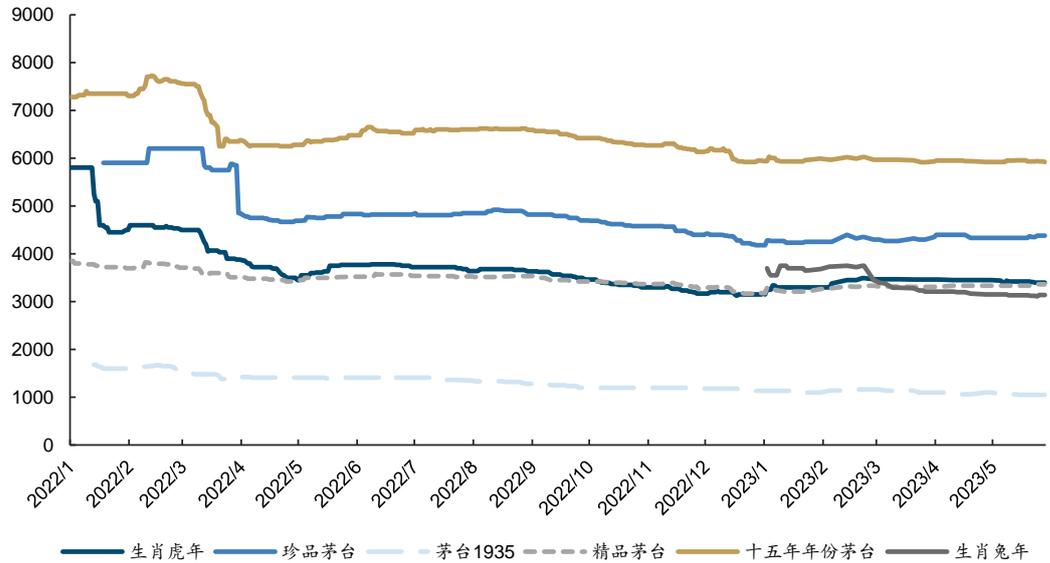
图表6: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额 TOP20

股票名称	2023/06/01	2023/05/25	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	6.95	7.13	-0.18	1459
五粮液	6.46	6.68	-0.22	421
伊利股份	16.43	16.47	-0.04	311
海天味业	7.83	6.75	1.08	221
泸州老窖	3.98	4.02	-0.04	124
山西汾酒	3.02	3.11	-0.09	80
洋河股份	2.84	2.98	-0.14	59
青岛啤酒	3.71	3.60	0.11	50
洽洽食品	20.21	20.30	-0.09	42

股票名称	2023/06/01	2023/05/25	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
重庆啤酒	7.24	7.75	-0.51	34
汤臣倍健	8.69	8.84	-0.15	33
古井贡酒	2.31	2.24	0.07	32
安井食品	6.83	6.92	-0.09	31
东鹏饮料	4.50	9.07	-4.57	30
双汇发展	3.21	3.27	-0.06	27
今世缘	3.64	3.61	0.03	26
千禾味业	8.49	8.49	0.00	17
安琪酵母	4.91	5.23	-0.32	16
燕京啤酒	4.36	4.33	0.03	15
涪陵榨菜	6.69	6.87	-0.18	14

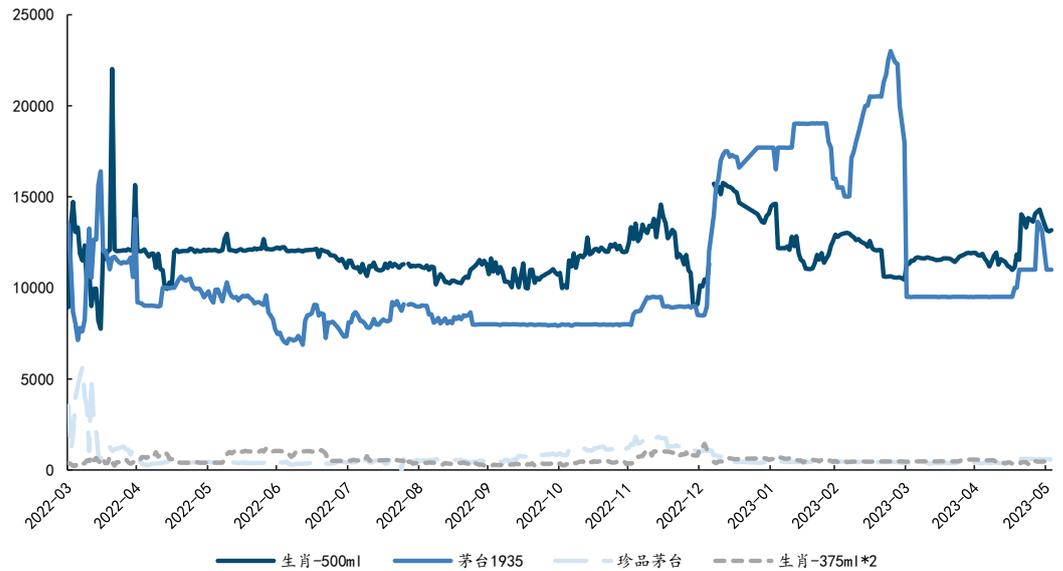
来源: Wind, 国金证券研究所

图表7: 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 6 月 3 日)

图表8: 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 6 月 2 日)

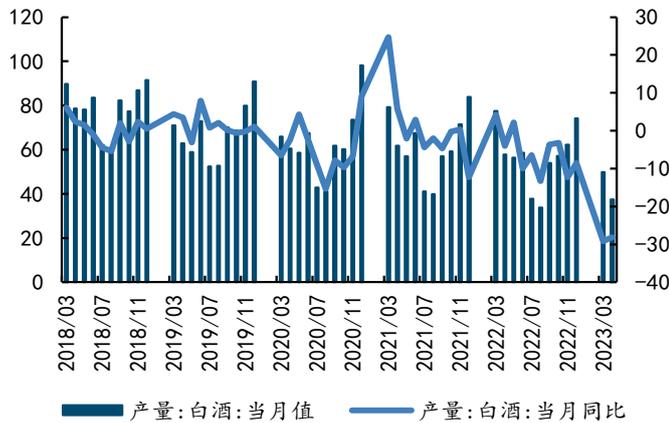
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

2023 年 4 月, 全国白酒产量 37.4 万千升, 同比-28.10%。

据今日酒价, 6 月 3 日, 飞天茅台整箱批 2955 元 (环周+5 元), 散瓶批价 2820 元 (环周+25 元), 普五批价 965 元 (环周持平), 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 4 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 6 月 3 日)

■ 乳制品板块

2023 年 5 月 24 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.86 元/公斤, 同比-7.00%, 环比-0.50%。

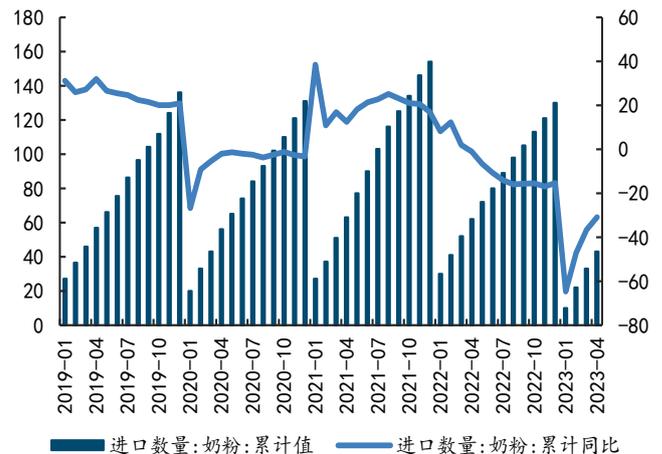
2023 年 1~4 月, 我国累计进口奶粉 43 万吨, 累计同比-30.90%; 累计进口金额为 31.60 亿美元, 累计同比-9.10%。

图表11: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



—— 平均价: 生鲜乳: 主产区

图表12: 中国奶粉月度进口量及同比 (万吨, %)



■ 进口数量: 奶粉: 累计值 — 进口数量: 奶粉: 累计同比

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月 24 日)

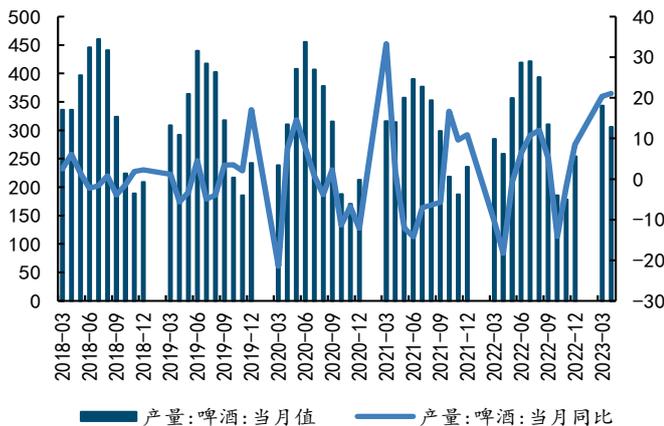
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

■ 啤酒板块

2023 年 4 月, 我国啤酒产量为 305.9 万千升, 同比+21.1%。

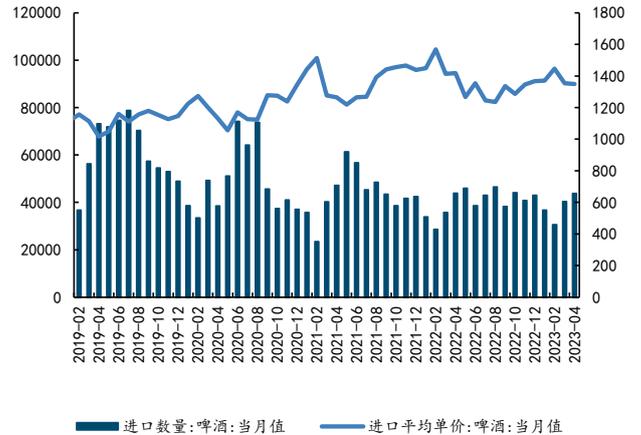
2023 年 1~4 月, 我国累计进口啤酒数量为 15.15 万千升, 同比+6.80%。其中 4 月啤酒进口平均单价为 1349.60 美元/千升, 同比-4.85%。

图表13: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



■ 产量: 啤酒: 当月值 — 产量: 啤酒: 当月同比

图表14: 啤酒进口数量 (千升) 与均价 (美元/千升)



■ 进口数量: 啤酒: 当月值 — 进口平均单价: 啤酒: 当月值

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 4 月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【古越龙山】5 月 29 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 91154 万股为基数, 每股派发现金红利 0.08 元 (含税), 共计派发现金红利 7292.34 万元。

【日辰股份】5 月 29 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 9861 万股为基数, 每股派发现金红利 0.20 元 (含税), 共计派发现金红利 1972.27 万元。

【安井食品】5 月 30 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 29329 万股为基数, 每股派发现金红利 1.127 元 (含税), 共计派发现金红利 3.31 亿元。

【克明食品】5 月 30 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 3.38 亿股剔除已回购股份 1562 万股后的 3.22 亿股为基数, 向全体股东每 10 股派 2.00 元人民币现金 (含税)

【佳禾食品】5月31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40001万股为基数，每股派发现金红利0.09元（含税），共计派发现金红利3600万元（含税）

【香飘飘】5月31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41074万股为基数，每股派发现金红利0.16元（含税），共计派发现金红利6571.93万元（含税）。

【良品铺子】6月1日公司发布2022年年度权益分派实施公告。根据公司于2023年4月13日召开的2022年年度股东大会审议通过的《关于公司〈2022年度利润分配预案〉的议案》及公司回购股份实施情况，截至权益分派股权登记日，公司总股本4.01亿股，扣除回购专户的股份数301万股，以此为基数计算，向全体股东每10股派发现金股利2.53元（含税），本次将派发现金红利1.01亿元（含税）。

【珠江啤酒】6月1日发布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披露至实施期间公司股本总额无变化，经股东大会审议通过的分配方案为：以公司现有总股本22亿股为基数，向全体股东每10股派1.20元人民币现金（含税）。

4.2 行业要闻

5月27日，国家统计局发布数据，1-4月份，全国规模以上工业企业实现利润总额20328.8亿元，同比下降20.6%。其中酒、饮料和精制茶制造业规模以上工业企业营收5345.9亿元，同比增长2.7%；实现利润总额954.2亿元，同比增长11.6%。（中国酒业协会）

5月30日，遵义市召开专场发布会透露，今年一季度，酱香白酒产值同比增长达到11%。2023年第一季度，遵义市规模以上工业增加值增速为5.1%，其中酱香白酒产值同比增长11%。（新京报）

5月30日，四川省统计局发布消息，1-4月，四川规模以上工业企业营收1.5万亿，同比下降2.5%；实现利润总额1219.6亿元，同比下降16.8%。其中，酒、饮料和精制茶制造业营业收入1222.2亿元，同比下降9.8%；净利润315.5亿元，同比增长5.0%。（中国酒业协会）

5月30日，贵州省统计局官网发布2023贵州省3月统计月报。其中，3月，酒类制造规模以上工业增加值同比增长32.3%；1-3月同比增长6.6%。3月，酒类制造规模以上工业产销率同比下降1.3%；1-3月同比下降4.6%。（中国酒业协会）

中国酒业协会数据显示，2022年，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%。进口葡萄酒领域也延续颓势。据中国海关披露的数据，2022年，葡萄酒的整体进口额约为96亿元，进口量为3.37亿升，同比均大幅下滑。（中国新闻网）

目前习水现有白酒生产企业15家，规划万吨酒企8家，已招商包材项目22个。到“十四五”期末，习水力争实现白酒工业总产值570亿元，白酒销售收入750亿元，白酒税收210亿元，白酒产能30万千升。（中国酒业协会）

截至2023年2月，赤水市有产能500千升以上酱香型白酒企业13家，已建成投产8家；现有酱香型白酒建成产能达2.6万千升；年销售量约0.5万千升。（中国酒业协会）

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
6月6日	佳禾食品	2023年第一次临时股东大会
6月13日	贵州茅台	2022年年度股东大会
6月19日	威龙股份	2023年第一次临时股东大会
6月19日	皇氏集团	2022年年度股东大会
6月20日	三元股份	2022年年度股东大会
6月21日	妙可蓝多	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：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806