

食品饮料行业周报— 改善仍在持续，把握布局机会

2023年6月5日



行业评级

食品饮料行业 强于大市（维持）

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号:S1060521030001
电子邮箱:ZHANGJINYI112@PINGAN.COM.CN

王萌 投资咨询资格编号:S1060522030001
电子邮箱:WANGMENG917@PINGAN.COM.CN

食品饮料周报-观点

白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-1.30%。涨幅前三的个股为：金种子酒（+4.99%）、伊力特（+3.37%）、天佑德酒（+0.07%）；跌幅前三的个股为：水井坊（-3.36%）、舍得酒业（-4.86%）、酒鬼酒（-6.00%）。

观点：估值具备性价比，建议把握布局机会。本周市场对经济和消费复苏预期依然较低，伴随Q2白酒进入消费淡季库存消化期，动销减缓，市场信心不足，板块继续回调。但白酒基本面仍然健康，本周多家酒企股东大会也反馈积极信号。在库存消化后，叠加消费场景全面复苏和端午小旺季，白酒或将释放业绩弹性。当前白酒板块估值较低，消费复苏和动销加速有望提供持续的业绩支撑，建议重视当前布局窗口期。分价格带来看，高端酒确定性不减，表现依旧稳健，终端反馈积极；次高端酒企库存逐步消化，环比有所下降；地产酒本轮表现较优，立足于优势地区，推进全国化布局，改革效能正逐步兑现；中端及大众酒多款新品上市，关注新品铺货动销情况。我们持续看好整个板块的复苏机会，推荐关注三条主线，一是需求坚挺的高端酒企，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是受益宴席复苏的次高端及区域龙头酒企，推荐舍得酒业、山西汾酒、今世缘，建议关注口子窖，三是受益大众消费、光瓶酒扩容的白酒企业，建议关注金种子酒、顺鑫农业。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-1.47%。涨幅前三的个股为：黑芝麻（+11.11%）、好想你（+7.86%）、甘化科工（+5.58%）；跌幅前三的个股为晨光生物（-6.56%）、海天味业（-20.73%）、味知香（-29.98%）。

观点：需求修复在途，成本压力缓解，静待大众品盈利能力修复。受益于玉米、棕榈油、大麦、大豆、包材等成本项进入下行通道，食品饮料生产企业成本压力将得到缓解，叠加4月社零数据显现的需求回复态势，成本下降和需求改善共同作用下，企业盈利能力或将得到改善，可逢低布局相关细分行业。啤酒高端化趋势延续，叠加前期低基数，随着现饮场景复苏，以及全球高温预期，啤酒旺季表现有望超预期；休闲食品动销良好，原材料价格下行带来毛利率修复，零食专营店等渠道不断扩张下沉带来渠道红利；调味品需求稳定，伴随消费场景复苏、连锁化趋势持续，成长空间较大的复合调味品有望受益。我们认为餐饮产业链复苏仍是后续主线，其中速冻食品、啤酒、调味品等板块有望明显受益，推荐安井食品、千味央厨、重庆啤酒和宝立食品，建议关注青岛啤酒。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **贵州茅台**，本周累计涨跌幅-1.18%。观点：1) 直销占比持续提升，公司渠道结构改革效果明显。主要受益于公司22年i茅台数字营销平台的上线，2023年Q1“i茅台”实现酒类不含税收入49.03亿元。2) 自3月开始进入消费淡季，飞天茅台批价整体保持稳定，根据国酒财经数据，5月29日飞天茅台（整箱）批价在2960元左右，飞天茅台（散瓶）批价维持在2810元左右，呈小幅回升态势。我们认为，茅台作为高端白酒代表将充分受益经济复苏，技改项目大幅提升了茅台酒的产能为公司长足发展提供了坚实的基础，同时系列酒有望持续放量并成长出新的大单品，伴随库存消化，或可在端午迎来动销小高峰。我们看好公司业绩持续稳步增长，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-1.29%。观点：1) 核心大单品第八代五粮液批价稳中有升，动销增速表现强劲，经销商库存相对良性；公司向中高价产品聚焦，五粮春、五粮醇、五粮特头曲、尖庄等全国性战略大单品和区域性重点品牌影响力持续增强。2) 渠道方面，公司将持续升级经销商渠道，积极推进直营渠道建设，培养消费者习惯，强化品牌影响力。3) 在商务宴席场景复苏、公司改革持续推进、产品结构渠道结构优化、品牌力坚挺背景下，五粮液作为高端白酒龙头，有望实现价稳量升。我们看好五粮液长期竞争力，维持“推荐”评级。
- ◆ **泸州老窖**，本周累计涨跌幅-0.89%。观点：公司产品结构完善，高档国窖品牌力不可撼动，中档特曲卡位次高端价格带，低档头曲二曲定位大众消费；渠道精耕细作，品牌专营模式增强终端掌控力；管理层经验丰富，致力于消费者培育。我们看好泸州老窖的长期竞争力，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **山西汾酒**，本周累计涨跌幅-0.57%。观点：1) 省内消费场景复苏加快拉动23Q1省内营收快速增长。环山西、华东以及华南市场持续拓展，全国化势头不减。2) 展望未来，公司将持续聚焦高端产品打造、品牌高价值塑造、高端消费者培育，我们看好山西汾酒持续改革驱动的发展能力，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-0.56%。观点：1) 公司全国化进程稳步推进，公司优化经销商结构和深入全国化布局。2) 公司推出梦之蓝手工班（大师），升级海之蓝等产品，巩固梦六+战略主体地位，加强水晶版梦之蓝消费者培育，不断做大海之蓝规模，产品矩阵进一步优化。3) 随着消费场景的复苏、江苏白酒消费持续升级以及洋河全国化战略布局深入，公司进入了改革势能持续释放的阶段，我们看好洋河的长期竞争力。维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-4.86%。观点：1) 春节后，春节后舍得动销环比改善，宴席氛围相比去年有显著提升，费用也有所下降；2) 公司将部分城市设立为特区，管理条线逻辑由产品主导转为区域主导，提升组织目标一致性，完善全国化渠道布局；3) 舍得作为次高端名酒将充分受益消费场景复苏，终端库存持续出清，叠加五一、端午动销活动，短期内公司业绩具备向上弹性；同时公司持续优化产品结构、设立特区改善渠道结构，我们看好公司的长期竞争力。维持“推荐”评级。
- ◆ **今世缘**，本周累计涨跌幅-3.08%。观点：1) 江苏消费升级趋势全国领先，省内市场主流价位带产品已达到300元以上，今世缘国缘四开、对开牢牢卡位省内300-500次高端价位带，将受益于苏酒扩容红利。2) 公司作为苏酒双雄之一，近年来通过产品、营销、组织架构等一系列调整，向百亿目标砥砺前行。我们看好公司组织架构变革后的长期竞争力。维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点



个股观点

- ◆ **新乳业**：本周累计涨跌幅7.16%。1) 公司发布2023-2027年战略规划，公司将继续以“鲜立方战略”为核心方向，通过做大做强核心业务，努力推动高品质鲜奶产品未来五年符合年均增长率不低于20%，未来五年新品年复合增长率大于10%，负债率未来五年降低10个百分点。2) 23年以来原奶价格持续下行，公司继续锚定低温奶优势产品，公司盈利能力有所提升。公司内生增长、外延并购双轮驱动，费用投放持续优化，23年预计业绩将实现新增长。
- ◆ **安井食品**：本周累计涨跌幅-1.57%。观点：1) 公司充分利用近年来“销地产”布局的产能优势，各基地协同发展、规模效应逐步显现，加之BC兼顾、均衡发展的产品矩阵共同作用，传统速冻火锅料制品和速冻面米制品营业收入稳步增长，重点布局的预制菜肴板块业务快速上量。2) 长期来看，速冻食品行业发展前景良好，公司渠道BC兼顾，生产基地布局完善，速冻火锅料龙头优势愈发凸显，第二增长曲线速冻预制菜表现亮眼，维持“推荐”评级。
- ◆ **重庆啤酒**：本周累计涨跌幅+2.88%。1) 公司基地市场新疆22年以来受外部环境冲击业绩表现有所下滑，一季度以来受益于政策放开新疆旅游持续发展，疆内业绩有望迎来销售恢复。2) 此外公司相继推出独库公路特别版、新疆特色白啤等产品，预计将贡献较大业绩弹性。疆外方面，乐堡、重庆等品牌不断加大营销投入，1664、风花雪月新品迭出，新型消费场景不断拓展将驱动下半年业绩释放，维持“推荐”评级。
- ◆ **宝立食品**：本周累计涨跌幅-1.10%。观点：1) 公司西式复调业务发展稳固，B端客户表现良好，轻烹业务高速放量，空刻意面市场反馈良好；同时公司也在积极补足2C能力圈，打造品牌形象。2) 公司作为西式复调和速食意面的行业领先者，兼具确定性与成长性，在研发力+营销力的加持下，不断完善能力圈拼图，有望在高景气赛道中获得更多增量份额，维持“推荐”评级。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 行业竞争加剧风险；3) 重大食品安全事件的风险。

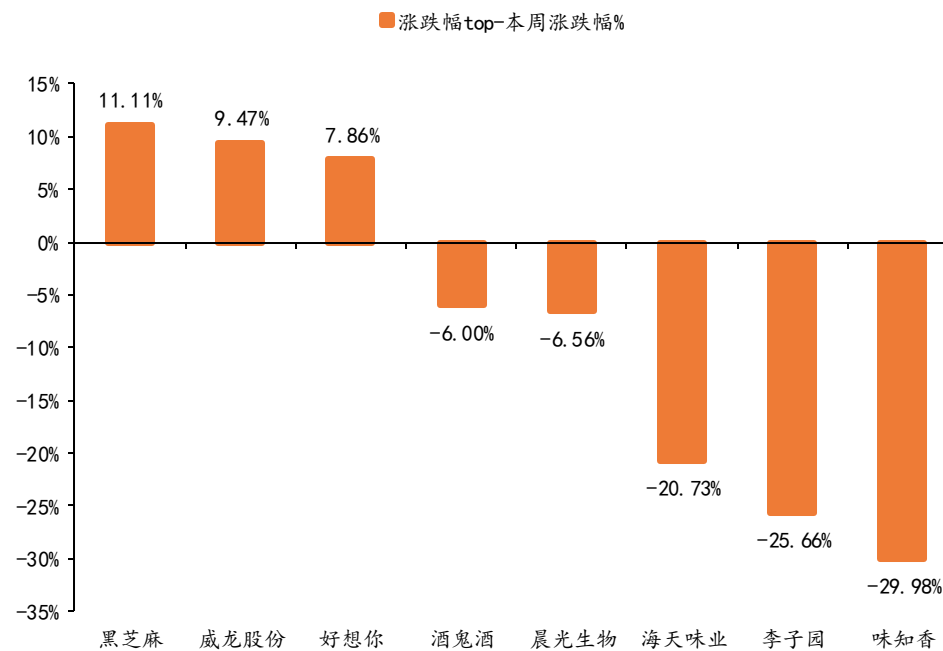
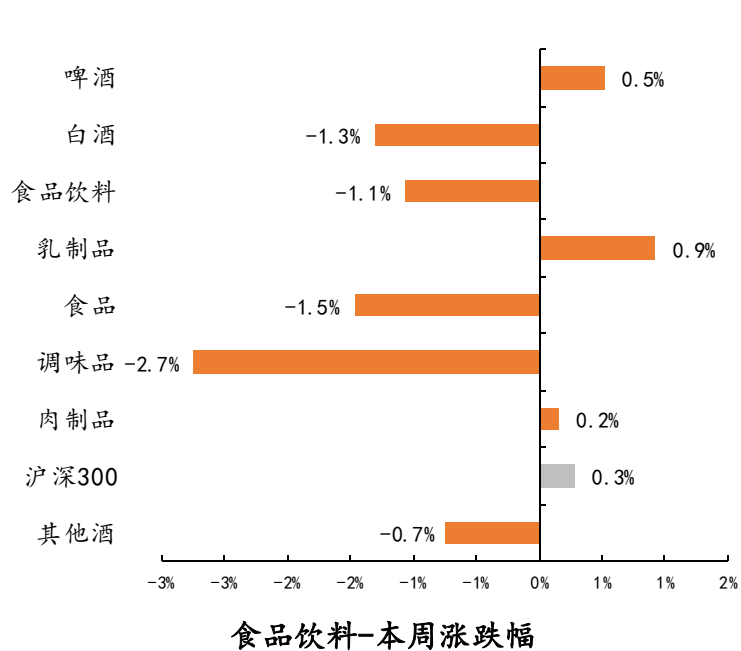
食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅-1.07%。食品饮料跟踪标的中：

涨幅TOP3：黑芝麻（+11.11%）、威龙股份（+9.47%）、好想你（+7.86%）。

跌幅TOP5：酒鬼酒（-6.00%）、晨光生物（-6.56%）、海天味业（-20.73%）、李子园（-25.66%）、味知香（-29.98%）。



数据来源：iFind, 平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

行业重大事件



- 1. 茅台冰淇淋上市一周年，初步完成全国化：**近日，为庆祝茅台冰淇淋上市一周年，茅台开展了系列周年庆活动，精心筹划了线上线下联动的品牌活动以及销售互动环节，通过活动内容提高与年轻消费群体的互动性，增强用户体验，借此巩固茅台冰淇淋年轻、时尚的品牌形象。（云酒头条）
- 2. 2023成为宴席市场大年：**中金近日发布研报数据显示，2022年白酒宴席市场容量达2300亿-2500亿，占白酒行业总收入的40%左右。作为白酒传统优势市场，宴席市场仍在不断吸引酱酒品牌投身其中。2023年，酱酒全面进军宴席市场的热情有增无减，成为难得一见的“大年”。酒企针对宴席市场进行了产品升级，加大政策支持力度；经销商则从全渠道到细分市场，从套餐到宴席周边产品，展开全方位探索。（云酒头条）
- 3. 小糊涂仙国际大赛再获奖：**近日，2023 SFWSC（美国）旧金山世界烈酒大赛结果出炉，小糊涂仙酒业集团申报11个产品，皆有所获，包括5项双金奖、3项金奖、2项银奖、1项铜奖。自2022年出征国际奖项以来，小糊涂仙酒业集团几乎成了国际三大烈性酒大赛的奖项收割机。而在奖项背后，小糊涂仙的产品力与品牌力正在释放更大的能量。（云酒头条）
- 4. 三大省酒龙头带领黄淮白酒开拓高质量产业集群之路：**5月24日，河南仰韶酒业，江苏洋河股份，安徽古井贡酒三大龙头高管齐聚浉池仰韶酒业生态酿酒园，完成了一次具有跨时代意义的“碰面”。随着白酒行业存量竞争的来临，白酒品牌已经进入寻求同业合作、开启“竞合发展”的新周期，此次三家省酒龙头聚首，完成一次黄淮名酒之间的交流、互访、互鉴，对中国白酒行业格局将产生深远影响。（糖酒快讯）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



- 003000. SZ劲仔食品：**发布关于对全资子公司增资的公告。公司以募集资金向公司全资子公司湖南咚咚实缴注册资金并增资8,000万。本次增资完成后，湖南咚咚注册资本增加至10,000万元，增资前后，湖南咚咚均系公司全资子公司，公司持有其100%股权。本次增资是基于募投项目实际运营的需要，有利于加快推进“湘卤风味休闲食品智能生产项目”及“新一代风味休闲食品研发中心项目”的建设，有助于公司抢抓市场机遇，进而提升公司持续盈利能力和综合竞争力，实现公司健康、可持续发展。
- 600882. SH妙可蓝多：**发布关于变更会计师事务所的公告。因利安达已连续多年为公司提供审计服务，为保证公司审计工作的独立性和客观性，并结合公司业务发展及整体审计工作需要，公司拟改聘毕马威为公司2023年度审计机构。公司已就变更会计师事务所有关事宜与利安达进行充分沟通，利安达对变更事宜未提出异议。
- 600189. SH泉阳泉：**发布关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的公告。为提高募集资金管理及使用效率，在确保不影响募集资金安全和募集资金投资计划正常进行的前提下，根据实际需要，对最高总额不超过27,500万元人民币（在此额度范围内资金可滚动使用）的暂时闲置募集资金以通知存款、保本型结构性存款等方式进行现金管理。现金管理投资产品的期限不得超过12个月。
- 002946. SZ新乳业：**发布2023-2027年战略规划。未来五年，公司将继续以“鲜立方战略”为核心方向，努力推动规模复合年均双位数增长，净利率实现翻一番，全面提升企业价值。具体包括：1) 将低温鲜奶和低温特色酸奶作为核心重点品类。推动以“24小时”系列产品为代表的高品质鲜奶产品未来五年复合年均增长率不低于20%。2) 不断打强公司的“芯”能力和“新”能力，力争未来五年新品年复合增长率大于10%，五年力争实现突破5000万数字化用户。3) 努力将负债率在未来五年降低10个百分点，推动2027年D2C业务规模占比达到30%。4) 专注核心区域和核心市场，打强各区域市场的深度和密度，同时特色品牌进行区域扩张。通过分布经营，区域深耕的方式，提升各区域市场的份额和品牌影响力。切实从“鲜、亲、透”三大核心内容提升企业的核心竞争力，并通过全链条的“鲜”能力建设打造极致新鲜的运营能力。

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



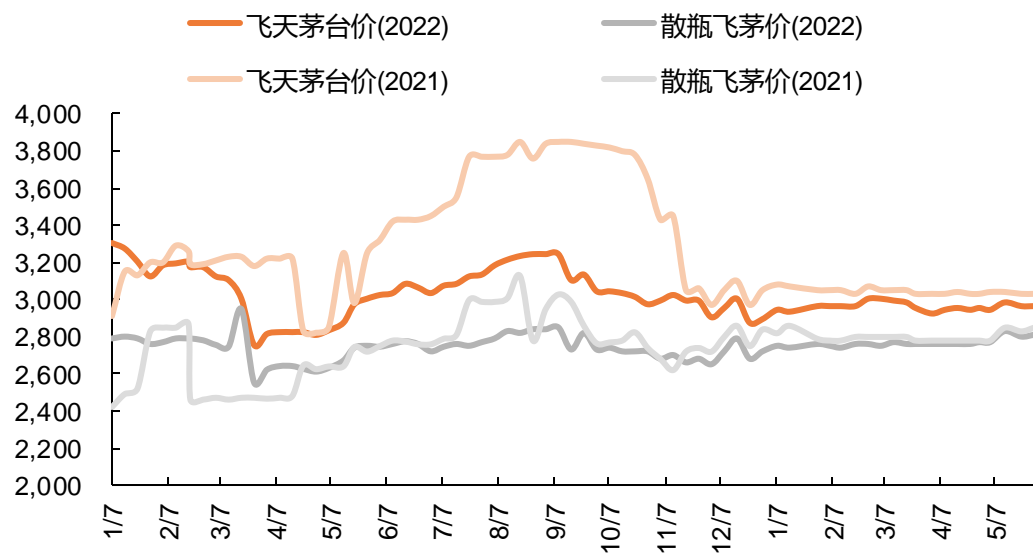
5. **605388.SH均瑶健康**: 发布关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的进展公告。公司计划以暂时闲置的募集资金购买委托理财产品, 金额为68,000,000.00元, 目的为在保证正常经营及资金安全的前提下, 提高公司闲置募集资金利用率, 节省财务费用, 增加公司及控股子公司收益。
6. **002329.SZ皇氏集团**: 1) 发布关于转让控股子公司股权的公告。公司与君乐宝、来思尔乳业、来思尔智能化签署了《股权转让协议》, 公司拟将所持有的来思尔乳业32.8996%的股权和来思尔智能化32.8996%的股权以总价款人民币328,996,000元转让给君乐宝。本次股权转让后, 公司不再持有来思尔乳业和来思尔智能化股权。2) 根据公司及子公司业务发展、生产经营等需求, 预计2023年度公司拟为子公司(含子公司之间)、子公司为公司提供担保的额度合计为不超过人民币209,085.67万元, 其中: 为资产负债率大于或等于70%的子公司提供担保额度不超过38,185.67万元, 为资产负债率低于70%的子公司提供担保额度不超过170,900万元, 本次担保有效期为公司2022年度股东大会审议通过之日起的十二个月内。
7. **600059.SH古越龙山**: 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911,542,413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72,923,393.04元。
8. **603755.SH日辰股份**: 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98,613,681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19,722,736.20元。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

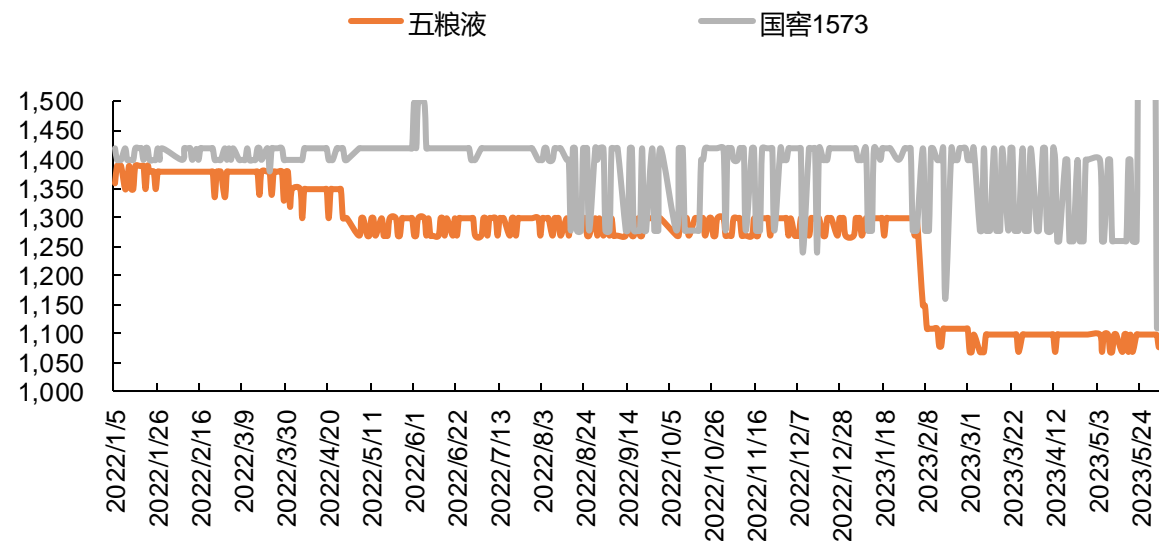
高端白酒批价

截至2023年6月3日，茅台22年整箱批价2970元/瓶，环比上周持平，22年散装批价2830元/瓶，环比上周上升10元；截至2023年6月3日，五粮液京东价格1098元/瓶，环比上周下降1元；国窖1573京东价格1109元/瓶，环比上周下降590元。

- 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



- 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）



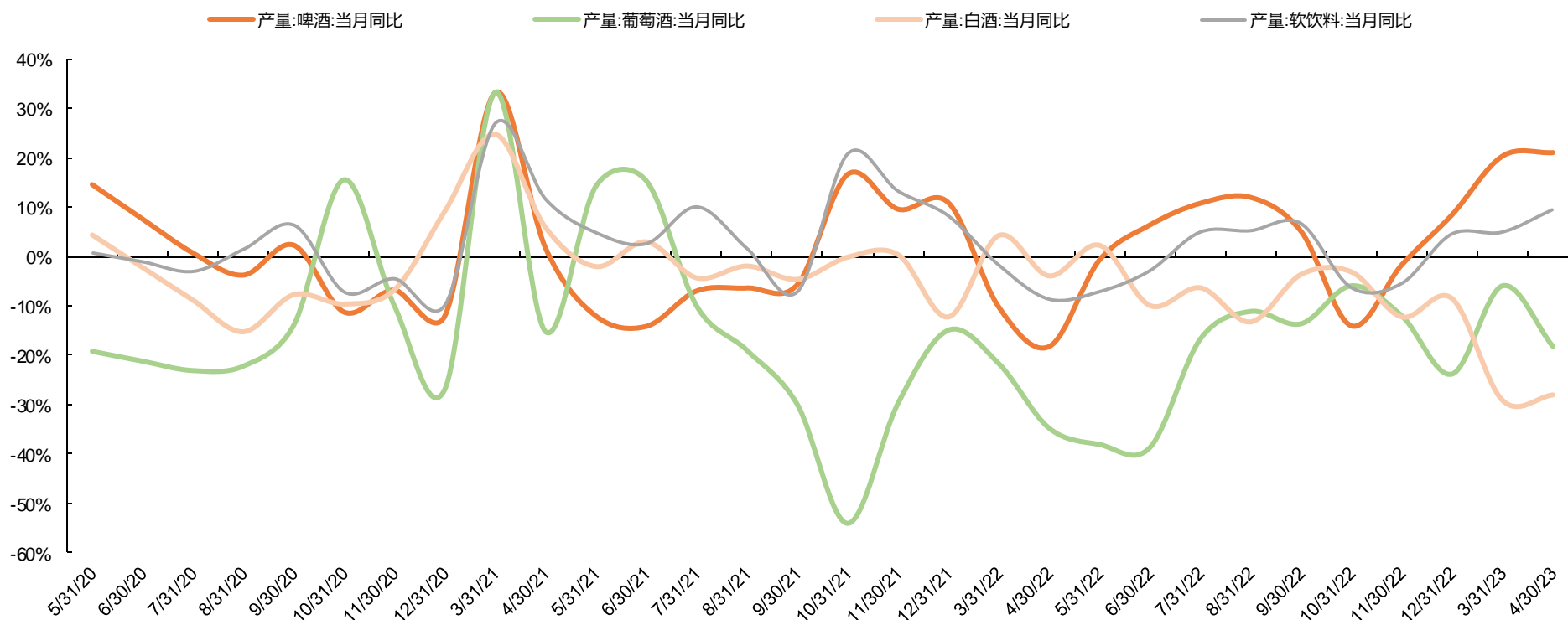
食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量



2023年4月，我国白酒产量为37.4万千升，同比下降28.10%；啤酒产量为305.90万千升，同比上升21.10%；软饮料产量1454.80万吨，同比上升9.50%；葡萄酒产量为0.90万千升，同比下降18.20%。

• 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



数据来源: iFind, 平安证券研究所 (注: 由于统计指标中1-2月产量合并计算, 产量月度同比增速数据只包含3-12月数据)

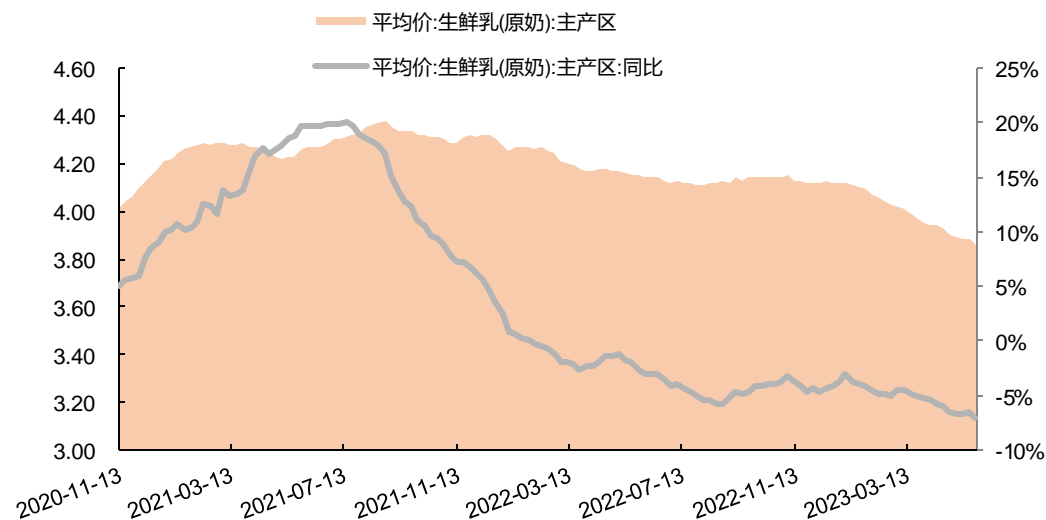
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

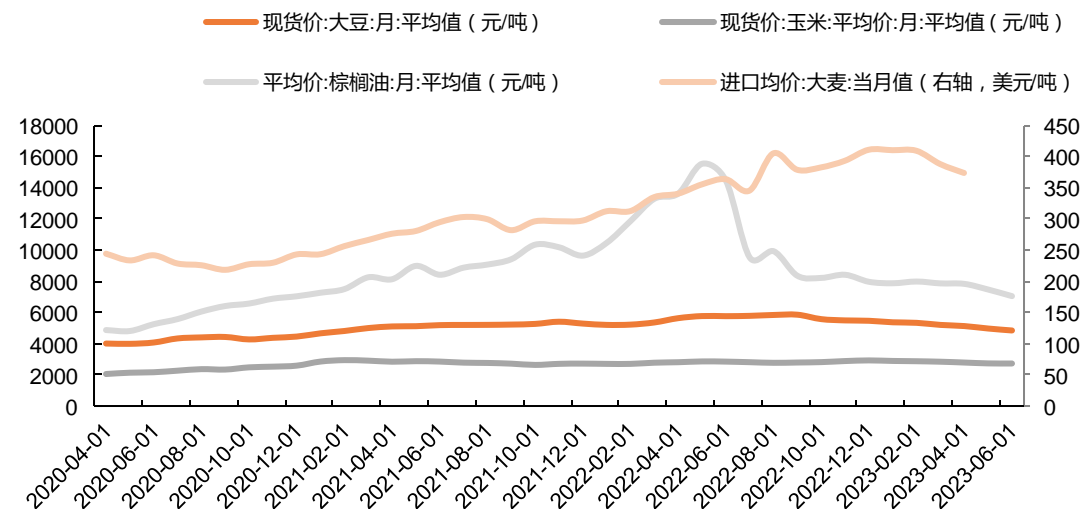
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。5月26日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为3.86元/公斤，同比下降7.00%，环比下降0.50%。当前我国原奶价格处于持续下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

主要农产品价格：主要农产品价格纷纷进入下行通道，食品饮料生产企业成本端有所缓解。2023年4月进口大麦平均价为373.34美元/吨，同比上涨9.74%，环比下跌3.67%。2023年6月棕榈油平均价格为7086.67元/吨，同比下跌50.90%，环比下跌5.59%；大豆6月平均价格为4825.00元/吨，同比下跌16.65%，环比下跌2.67%；玉米6月平均价格为2755.81元/吨，同比下跌4.57%，环比下跌0.23%。

- 我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



- 主要农产品价格



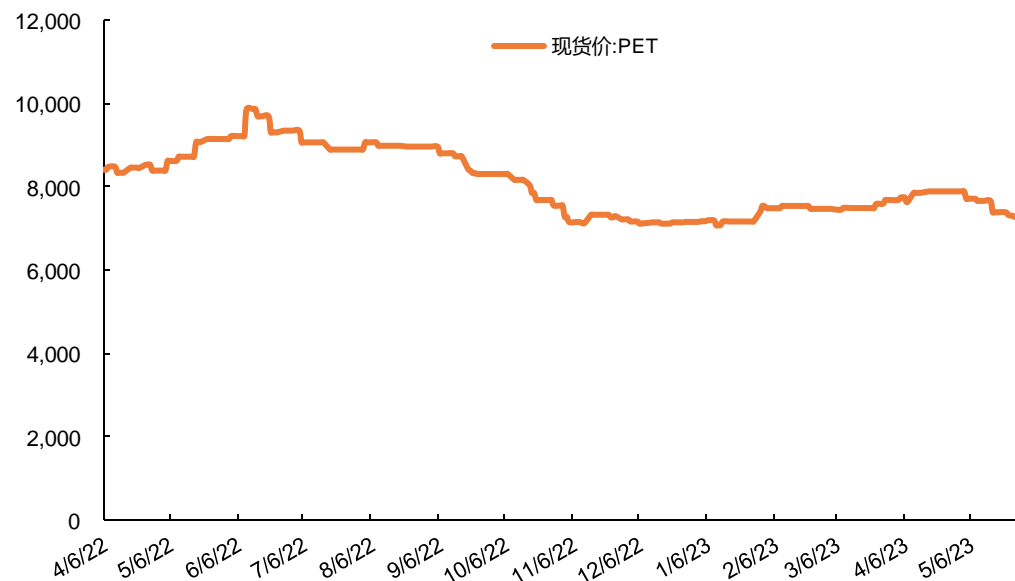
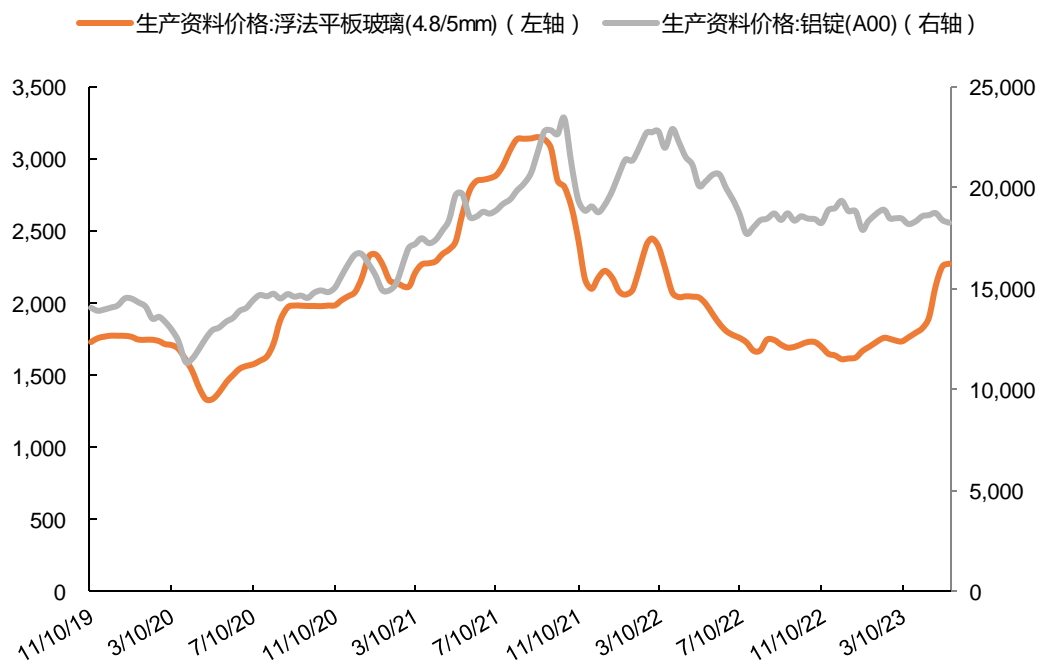
食品饮料周报-原材料数据跟踪

包材数据跟踪

最新数据截至2023年5月20日，我国浮法玻璃市场价为2276.30元/吨，同比上涨13.86%，价格有所回升；铝锭价格为18282.90元/吨，同比下跌10.08%，震荡下跌；最新数据截至2023年6月2日，PET价格为7290元/吨，同比下跌20.24%。

- 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）

- 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）



食品饮料周报-重点公司盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价 (元)	EPS (元/股)			P/E			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
食品饮料	贵州茅台	1670.60	49.93	58.15	67.21	33.5	28.7	24.9	推荐
	五粮液	167.90	6.88	7.77	8.71	24.4	21.6	19.3	推荐
	古井贡酒	258.00	4.35	5.65	7.24	59.3	45.7	35.6	推荐
	山西汾酒	216.13	6.64	8.50	10.77	32.5	25.4	20.1	推荐
	今世缘	56.65	1.62	1.98	2.46	35.0	28.6	23.0	推荐
	舍得酒业	155.36	5.06	6.55	8.59	30.7	23.7	18.1	推荐
	洋河股份	137.89	6.22	7.29	8.47	22.2	18.9	16.3	推荐
	重庆啤酒	95.85	2.61	3.35	3.88	36.7	28.6	24.7	推荐
	海天味业	50.83	1.34	1.47	1.74	37.9	34.6	29.2	推荐
	泸州老窖	212.22	5.40	7.04	8.87	39.3	30.1	23.9	推荐

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。