

食品饮料

报告日期：2023年06月10日

关注 23Q2 业绩潜在超预期机会，大众品布局三大主线

——食品饮料行业周报（2023年6月第2期）

投资要点

□ 报告导读

餐饮观点：看好 23H2 消费升级趋势延续下的白酒板块弹性表现，大众品疫后复苏存在新的消费特点

白酒板块：历史上每次白酒行业的调整都是加大布局力度的好机会。在当前行业处于预期底背景下，我们仍看好 23H2 消费升级趋势延续下的板块弹性表现，23H2 将关注三大投资主线：①确定性主线：看好高端酒需求韧性表现，当前首推估值具备性价比&业绩具备较强确定性的高端酒，比如：贵州茅台/泸州老窖/五粮液等；②复苏弹性主线：看好随着消费加速复苏，需求&业绩弹性均较大的次高端酒，比如：山西汾酒/舍得酒业/水井坊等；③季报超预期或事件催化主线，比如：迎驾贡酒/顺鑫农业/金徽酒/洋河股份等。

大众品板块：我们认为 23 年大众品渐进式回暖，疫后复苏存在新的消费特点，由此我们总结大众品 23H2 三大投资主线：1) 基于当前消费者希望以更合适的价格获得高品质产品，我们重点推荐具备“高质性价比”特点的标的，主要涉及零食板块、低温奶、高档啤酒等；2) 基于当前场景消费恢复较缓，我们推荐不太依赖中小 B 门店&场景受损带来的低基数的标的，主要涉及乳制品、饮料板块；3) 具备事件催化&成本下行标的。本周组合：五芳斋、盐津铺子、劲仔食品、中炬高新、千味央厨、新乳业、伊利股份、青岛啤酒、重庆啤酒等。

6月5日~6月9日，5个交易日沪深300指数下跌0.65%，食品饮料板块下跌1.90%，其中乳制品(-0.44%)、肉制品(-0.35%)跌幅靠后，调味发酵品(-3.10%)、速冻食品(-2.65%)跌幅居前。具体来看，本周白酒板块贵州茅台(-0.28%)、洋河股份(-1.18%)跌幅较小，舍得酒业(-16.03%)、酒鬼酒(-8.29%)跌幅相对偏大；本周大众品威龙股份(+48.90%)、来伊份(+17.42%)涨幅相对居前，绝味食品(-9.76%)、新乳业(-8.03%)跌幅相对偏大。

【白酒板块】端午回款节点即将到来，关注潜在 23Q2 业绩超预期机会

板块回顾：舍得酒业跌幅居前，情绪仍为压制板块核心原因

板块个股回顾：6月5日~6月9日，5个交易日沪深300指数下跌0.65%，食品饮料板块下跌1.90%，白酒板块下跌幅度大于食品饮料板块，跌幅为1.93%。具体来看：贵州茅台(-0.28%)、洋河股份(-1.18%)、迎驾贡酒(-1.27%)跌幅居后；舍得酒业跌幅居前，主因其4、5月回款情况略不及预期，导致市场担忧其23Q2&23年业绩目标达成度（次高端酒需求仍未明显恢复短期压制次高端23Q2业绩弹性预期），同为次高端酒的酒鬼酒本周跌幅亦居前。我们认为当前市场对经济&消费预期不稳定仍为压制板块表现的核心因素，酒企增速或降速&酒企管理层潜在变动对酒企经营层面后续或存影响等方面为市场当下最担忧的问题。

短期催化剂看：考虑到6月下旬即将迎来端午回款（短期板块内部催化剂），我们认为主要酒企仍将以加速回款为主基调，或推动部分酒企23Q2业绩超预期，我们将持续关注。中长期看，我们仍看好板块超预期机会，主因：

- ① 从内部催化剂角度看，9-10月（中秋国庆）或迎板块内部强催化剂；
- ② 从基本面角度看，酒企全年业绩增速确定性强。当前核心酒企单品批价稳定&库存处于合理区间，且大部分酒企时间过半任务过半确定性高（区域酒已基本回款过半，次高端分化显著），考虑到22Q2白酒板块低基数（次高端酒基数最

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

- 1 《需求持续向好，重视改善机会》 2023.05.21
- 2 《需求回暖，积极布局》 2023.05.16
- 3 《白酒需求环比修复，大众品数据持续复苏》 2023.05.14

低)，23Q2 板块具备业绩强确定性&弹性；考虑到 23 年酒企以业绩为主要目标，业绩达成度高；

③从情绪面角度看，经济持续修复利好信心树立。经济预期仍为影响板块β核心因子，后续市场对动销恢复速度判断或随经济预期（制造业/地产业等数据）而波动（当前市场仍对后续经济恢复速度持观望态度），我们看好后续消费恢复；

④从需求端角度看，当前需求处于加速恢复状态。整体仍呈“0-300 元大众价位+900 元以上高端酒价位表现优秀，次高端偏中上沿价位带承压”状态，高端&大众价位需求优秀表现预计贯穿全年，消费升级趋势仍延续下，我们看好后续需求端表现。

酒企观点更新：舍得酒业库存/批价均表现稳定，6 月回款情况为关注点

舍得酒业：库存&批价均表现稳定，6 月回款情况为近期关注点。舍得酒业经营层面稳定性强，其中大众消费表现强劲保证沱牌高增，核心单品品味舍得批价&库存亦表现健康：①库存：渠道库存较年初及 3 月均有显著下降；②动销：婚宴消费升级仍在持续，但商务宴请相对疲软，终端动销及开瓶较去年有大幅增长，目前品味舍得批价&库存均稳定；③回款：虽 4、5 月公司回款情况未及市场预期（其中存在端午时间点错配等原因），6 月公司有望实现加速回款，23Q2 业绩弹性仍可期。

数据更新：飞天茅台批价环比稳定，库存保持相对低位

贵州茅台：本周飞天茅台（散）批价约 2800-2825 元，批价环比稳定；五粮液：本周批价稳定在 930-965 元，批价保持稳定；泸州老窖：批价约 880-905 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

投资建议：历史上每次白酒行业的调整都是加大布局力度的好机会。在当前行业处于预期底背景下，我们仍看好 23H2 消费升级趋势延续下的板块弹性表现，23H2 将关注三大投资主线：①确定性主线：看好高端酒需求韧性表现，当前首推估值具备性价比&业绩具备较强确定性的高端酒，比如：贵州茅台/泸州老窖/五粮液等；②复苏弹性主线：看好随着消费加速复苏，需求&业绩端弹性均较大的次高端酒，比如：山西汾酒/舍得酒业/水井坊等；③季报超预期或事件催化主线，比如：迎驾贡酒/顺鑫农业/金徽酒/洋河股份等。

□ 【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（-0.35%）、乳制品（-0.44%）跌幅靠后，调味发酵品（-3.10%）、速冻食品（-2.65%）跌幅居前。

个股涨跌方面：本周大众品板块威龙股份（+48.90%）、来伊份（+17.42%）涨幅相对居前，新乳业（-8.03%）、绝味食品（-9.76%）跌幅相对偏大。

本周更新：大众品成本跟踪、千味央厨更新、千禾味业更新、紫燕食品更新、

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 6 月 9 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%），价格达到 7133 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5月31日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比变动+13%、-22%、-12%，环比23年4月30日变动+3%、-1%、-3%，较22年均值变动+15%、-20%、-9%；2023年4月进口大麦价格同比增长10%，环比下降4%。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5月27日：1)大豆5月均价4971.72元/吨，同比下降14.2%，环比下降3.0%，成本有所滑落。2)白砂糖5月均价6957.63元/吨，同比上涨17.2%，环比上涨3.2%，成本上涨。3)味精5月均价1.62美元/千克，同比上涨0.4%，环比下降2.4%。4)PET切片5月均价7523.68元/吨，同比下降15.3%，环比下降4.1%，成本有所回落。5)玻璃5月均价2218.07元/吨，同比上涨11.6%，环比上涨18.8%，成本上涨。

卤味连锁：截至5月27日：1)大豆5月均价4971.72元/吨，同比下降14.2%，环比下降3.0%，成本有所滑落。2)白砂糖5月均价6957.63元/吨，同比上涨17.2%，环比上涨3.2%，成本上涨。3)味精5月均价1.62美元/千克，同比上涨0.4%，环比下降2.4%。4)PET切片5月均价7523.68元/吨，同比下降15.3%，环比下降4.1%，成本有所回落。5)玻璃5月均价2218.07元/吨，同比上涨11.6%，环比上涨18.8%，成本上涨。

速冻板块：鸡肉价：本周鸡肉平均批发价为17.87元/公斤，较上周18.07元/公斤环比下降1.1%，较去年同期持平。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19.18元/公斤，较上周19.24元/公斤环比下降0.3%，与去年同期相比下降9.1%。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2023.6.2，油料油脂类大宗商品价格指数为258.31点，较上周260.66点环比下降0.9%，同比下降22.1%。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4774.21元/吨，较上周4875.79元/吨环比下降2.1%，同比下降17%。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2023.5.31，生鲜乳主产区周平均价为3.85元/公斤，较上周3.86元/公斤环比下降0.3%，同比下降7.0%。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、千味央厨更新：品类拓展夯实竞争力，静待弹性释放

我们认为：

(1) 产品创新是核心竞争力。公司在百胜体系内首次将品类拓展至西式快餐中的汉堡，充分证明公司持续推新所需的研发力和品类拓展力。

(2) 预计全年收入同增约30%，大B增速快于小B。

渠道+产品+并购多点发力，餐饮工业化高景气赛道大有可为

渠道端：头部经销商培育计划下预计23年小B收入有望延续22年增速（约28%），预计22年底基数下23年公司大B收入同增约30-35%，其中百胜单体23年收入有望同增40-50%；

产品端：(1) 23年收入分结构来看，预计小B端油条、蒸煎饺增速快于平均，大B端烘焙增速快于平均；(2) 大单品策略持续发力，预计23年蒸煎饺收

入超 2 亿，23 年计划打造春卷、米糕、大包子、烧卖四个核心大单品以贡献增量；（3）伴随烘焙类等高毛利产品占比持续提高，在原料成本稳定的判断下，我们认为后续盈利能力或将延续稳中有进态势；

并购端：收购味宝后，有望协同进行业务拓展。

盈利预测与估值

预计公司 2023-2025 年营收分别 19.4、23.7、29.2 亿元，同增 30%、23%、23%；归母净利润分别为 1.5、2.0、2.5 亿元，同增 47%、30%、31%；维持买入评级。

风险提示：疫后恢复不及预期；市场竞争加剧；原材料成本波动。

3、千禾味业更新：零添加全面发力，盈利能力有望持续提升

公司愿景：力争三年内全球前 3，扩张为主兼顾盈利，销量带动为核心扩大品牌影响力。1) 总思路：好产品才有好业绩，网点动销和渠道推广相辅相成。2) 产品上，适应消费分化趋势，打造“千禾零”品牌，主力产品（零添加、高鲜）保持高质量，部分产品让利优惠拓展下沉市场。3) 渠道上，开商建网，线上渠道、商超渠道、流通渠道共同发力，营销方式以线上为主、线下为辅。4) 出海业务 22 年营收达 3000 万，争取 23 年破 1 亿，助力实现全球化。

产品策略：打造“千禾零”商标，强化零添加届地位，高鲜与其他品类为辅。

1) 零添加启用“千禾零”商标，将品牌形象与健康概念绑定。千禾拥有纯粮酿造工艺、实现 0 添加剂，技术实力强，在行业标准化趋势下更有竞争力，当前以“千禾零”商标开拓多品类。2) 高鲜酱油为辅做大总规模。各区域消费习惯有差异，高鲜酱油能满足不同需求；当前消费升级是主线，追求性价比的趋势下用高性价比产品获取西南地区等市场。3) 覆盖醋、料酒、蚝油、焦糖色、复合调味料等品类，其中 22 年料酒收入 1.3 亿，焦糖色 1.87 亿，蚝油 3 千万体量。

利润：成本下行盈利改善，23Q1 盈利能力已与 19 年持平，预计 23 全年净利率提高 3pct。1) 成本端，从 22 年下半年至今持续下行，当前黄豆成本同比下降 10%，包材下降 10-15%，运输费下降 8-9%。2) 产品结构优化，叠加规模效应分摊成本，预计 23 年毛利稳中向好，净利率有望达 17%以上。

组织架构：分工明确，重视人才培养。1) 分为零售事业部、特通部、运营部，零售事业部负责 C 端产品批发，特通部专门负责开拓 B 端与业务出海。2) 零售事业部对员工充分信任、充分授权，13 个大区具有 95% 业务审批权，期末根据业绩结果调整薪酬与职能，保证权责统一和人员流动性。3) 人才培养方面，从招聘渠道、人才待遇、企业文化三方面发力打造团队，每年 3 月 9 月召开优秀人才选拔会。

渠道建设：开商建网拓展渠道，渠道管理保证动销健康。1) 渠道方面，23 年内完成一线以上区域覆盖，流通渠道重视社区店，商超渠道基数不高还有较大提升空间。2) 经销商方面，网点管理严格有序，杜绝窜货虚报，注重共同成长，遴选优质经销商形成长期资本。3) 动销方面，当前品牌动销健康，得益于重视产品和市场需求匹配。

4、紫燕食品更新：开店符合计划，转型成果显现

【经销商情况】

1) 大商地区：开店节奏与计划一致，武汉开店数量增长，店均水平恢复；河南受疫情影响，店均较弱，山东店数增长，店均下滑；

2) 其他地区：直营区集中在华东、川渝、西北、华北和华中地区；新开地区市场相对差，因地制宜调整单店模式

3) 经销商管理：转变经销商发展策略，淘汰低效加盟商，保持优势地区发展势头。

4) 区域化战略: 在东北和西南区开展试点, 尝试招募单店加盟商, 推进区域化扩张战略。

【转型案例】

- 1) 武汉: 从直营转向招募单店加盟商, 经销商团队执行门店运营;
- 2) 合肥: 门店密度大, 下沉有难度, 直营开店为主;

投资建议:

我们认为 23 年经济的温和复苏与大众品的渐进式回暖为主旋律, 但疫后复苏亦存在新的消费特点, 冲动性消费让位于理智型消费, 在此背景下消费者希望以更合适的价格获得高品质产品, 因此“高质性价比”产品更受消费者青睐, 比如零食量贩、低温奶、高端啤酒、零添加调味品等; 另外我们认为从终端恢复来看, 由于中小餐饮和门店的修复稍显缓慢, 使得相关线下场景恢复较慢; 线上和家庭消费恢复较好, 由此我们看到饮料、乳制品等在 22 年低基数且不依托餐饮和门店修复的板块在本轮复苏中具有较好的表现。

由此, 我们针对以上情况, 总结三大投资主线:

- 1) 基于当前消费者希望以更合适的价格获得高品质产品, 我们重点推荐具备“高质性价比”特点的标的, 主要涉及零食板块、低温奶、高档啤酒等;
- 2) 基于当前场景消费恢复较缓, 我们推荐不太依赖中小 B 门店&场景受损带来的低基数的标的, 主要涉及乳制品、饮料板块;
- 3) 具备事件催化&成本下行标的。

本周组合: 五芳斋、盐津铺子、劲仔食品、中炬高新、千味央厨、新乳业、伊利股份、青岛啤酒、重庆啤酒等。

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	8
2 重要数据跟踪	11
2.1 重点白酒价格数据跟踪	11
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	12
2.3 重点啤酒价格数据跟踪	12
2.4 重点乳业价格数据跟踪	13
3 重要公司公告	14
4 重要行业动态	16
5 近期重大事件备忘录	17
6 风险提示	17

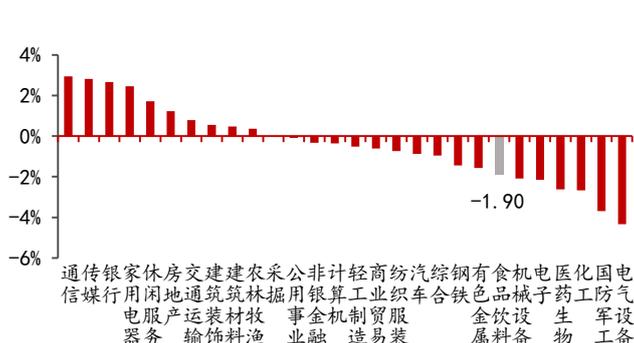
图表目录

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

1 本周行情回顾

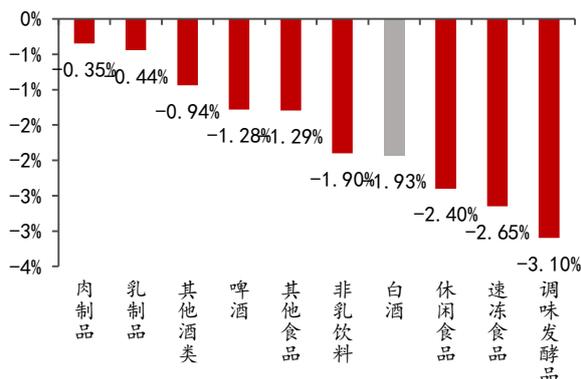
6月5日~6月9日，5个交易日沪深300指数下跌0.65%，食品饮料板块下跌1.90%，其中肉制品(-0.35%)、乳制品(-0.44%)跌幅靠后，调味发酵品(-3.10%)、速冻食品(-2.65%)跌幅居前。具体来看，本周白酒板块贵州茅台(-0.28%)、洋河股份(-1.18%)跌幅较小，舍得酒业(-16.03%)、酒鬼酒(-8.29%)跌幅相对偏大；本周大众品板块威龙股份(+48.90%)、来伊份(+17.42%)涨幅相对居前，绝味食品(-9.76%)、新乳业(-8.03%)跌幅相对偏大。

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
600519.SH	贵州茅台	1666.00	-0.28%	000995.SZ	*ST 皇台	17.15	-5.77%
002304.SZ	洋河股份	136.26	-1.18%	600197.SH	伊力特	26.90	-6.60%
603198.SH	迎驾贡酒	55.65	-1.27%	000860.SZ	顺鑫农业	29.83	-7.85%
002646.SZ	天佑德酒	13.83	-1.71%	000799.SZ	酒鬼酒	87.23	-8.29%
000858.SZ	五粮液	164.59	-1.97%	600702.SH	舍得酒业	130.46	-16.03%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

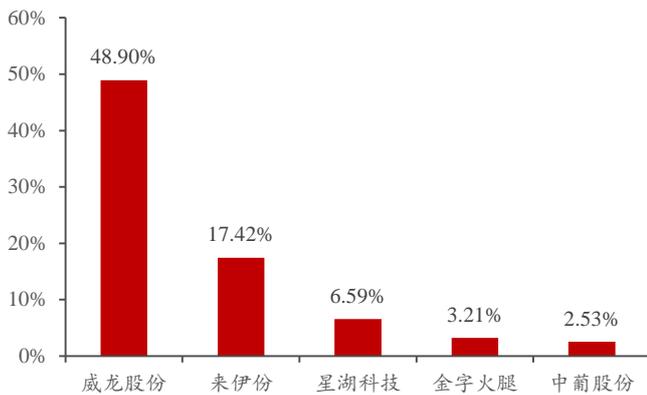
表2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况

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
603779.SH	威龙股份	10.84	48.90%	600882.SH	妙可蓝多	21.76	-6.77%
603777.SH	来伊份	17.93	17.42%	600419.SH	天润乳业	17.98	-7.08%
600866.SH	星湖科技	5.82	6.59%	300858.SZ	科拓生物	24.62	-7.09%
002515.SZ	金字火腿	4.83	3.21%	002946.SZ	新乳业	15.69	-8.03%
600084.SH	中葡股份	7.71	2.53%	603517.SH	绝味食品	36.62	-9.76%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

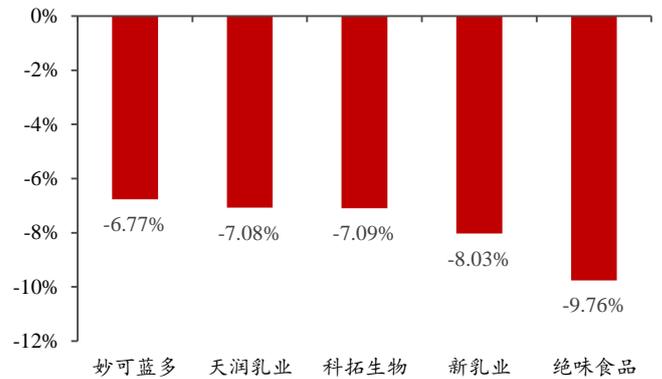
本周大众品板块涨幅前五个股分别为威龙股份(+48.90%)、来伊份(+17.42%)、星湖科技(+6.59%)、金字火腿(+3.21%)、中葡股份(+2.53%)，跌幅前五个股分别为绝味食品(-9.76%)、新乳业(-8.03%)、科拓生物(-7.09%)、天润乳业(-7.08%)、妙可蓝多(-6.77%)。具体来看，本周乳品板块熊猫乳品(+0.61%)涨幅相对居前，新乳业(-8.03%)跌幅相对居前。

图3: 本周大众品板块涨幅前五个股



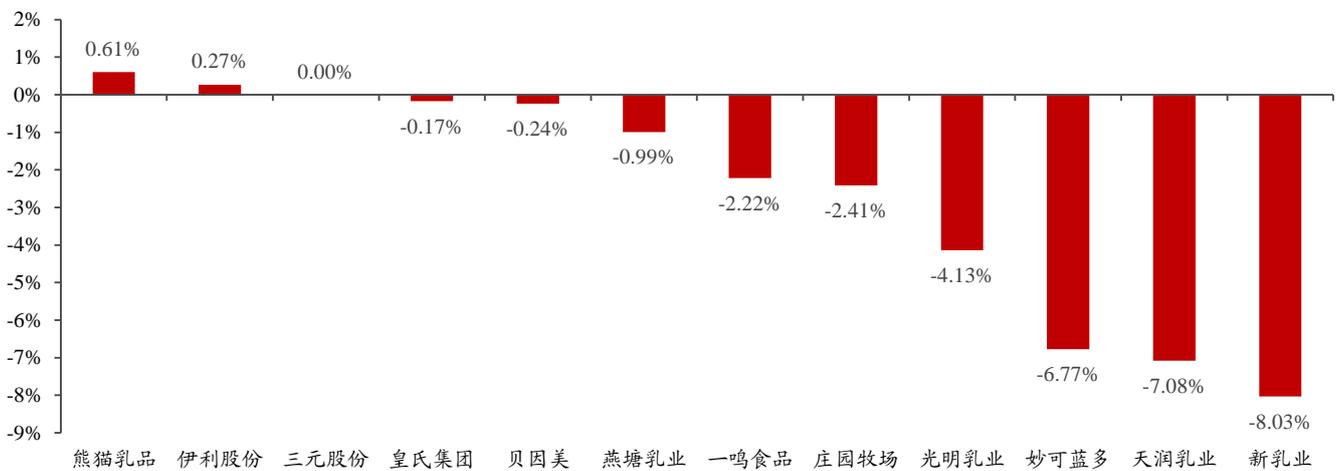
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 本周大众品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

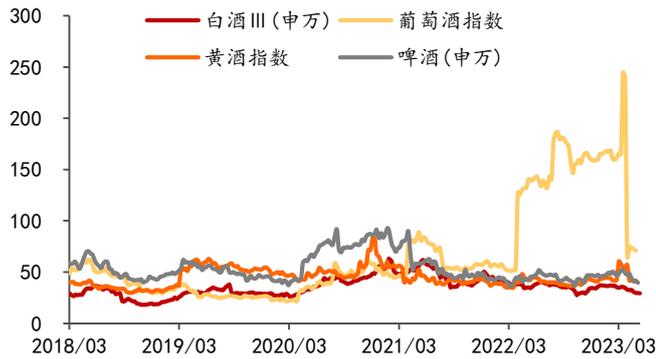
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

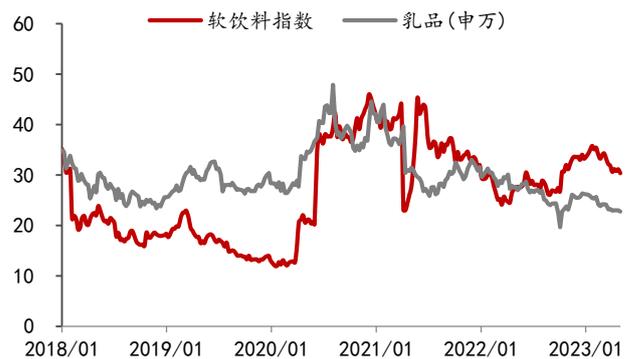
估值方面，食品饮料行业整体估值水平下降。2023年6月9日，食品饮料行业28.90倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为28.49、39.12、73.59、40.65倍，其中葡萄酒板块(+2.36%)本周估值跌幅较小，啤酒板块(-1.98%)本周估值跌幅较大。具体酒水公司来看，惠泉啤酒(+1.74%)本周估值涨幅较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



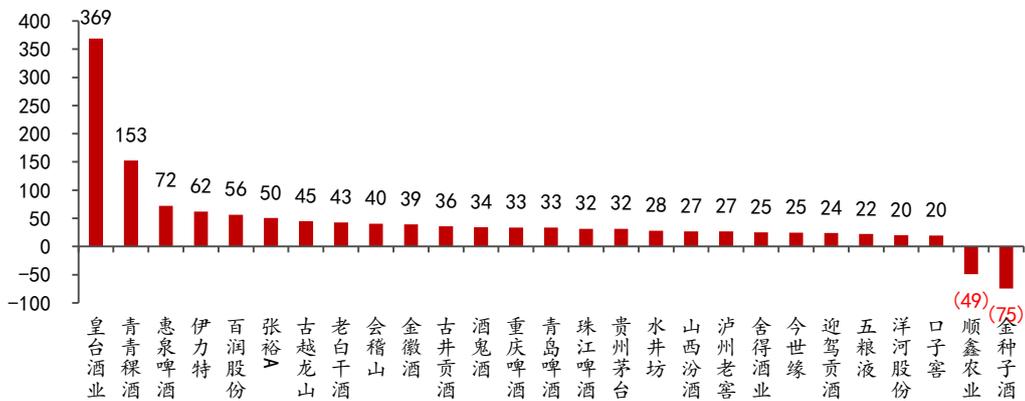
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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, 贵州茅台(7.01%)、重庆啤酒(6.91%)、五粮液(6.36%)、口子窖(4.55%)、泸州老窖(3.97%)持股排名居前。酒水板块13支个股受北向资金增持, 其中舍得酒业(+0.43pct)、会稽山(+0.34pct)、今世缘(+0.28pct)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	2023/6/9	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/6/9	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.01%	0.02%	603198.SH	迎驾贡酒	1.11%	-0.05%
600132.SH	重庆啤酒	6.91%	-0.54%	603919.SH	金徽酒	0.65%	-0.07%
000858.SZ	五粮液	6.36%	-0.11%	601579.SH	会稽山	0.58%	0.34%
603589.SH	口子窖	4.55%	0.19%	002461.SZ	珠江啤酒	0.51%	-0.08%
000568.SZ	泸州老窖	3.97%	0.01%	600197.SH	伊力特	0.43%	0.05%
603369.SH	今世缘	3.95%	0.28%	002646.SZ	天佑德酒	0.41%	-0.07%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

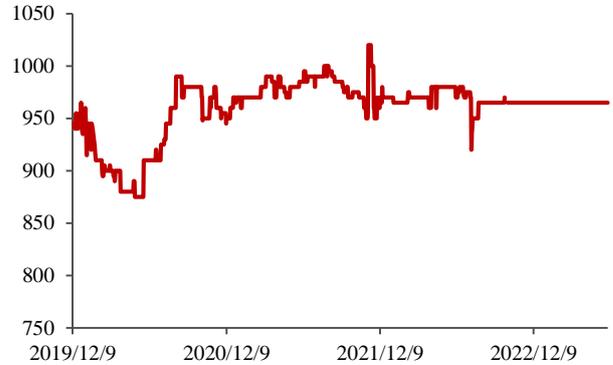
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶)



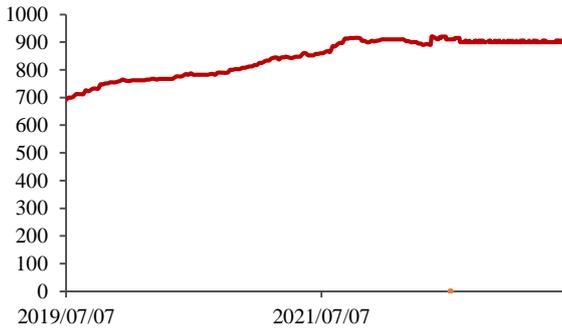
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



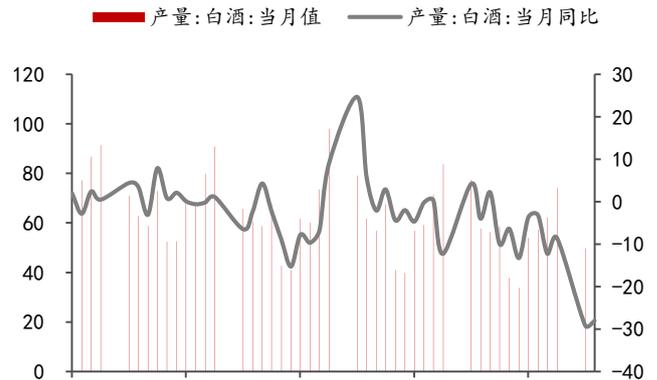
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

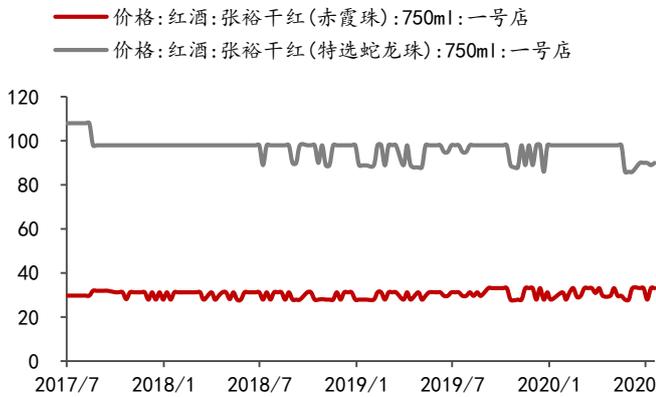
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	5月12日批价	5月19日批价	5月26日批价	6月2日批价	6月9日批价	环比变动
贵州茅台	23年飞天(原) 53°	500ml	3020	3020	3020	3020	3010	-10
	23年飞天(散) 53°	500ml	2800	2840	2840	2825	2825	/
	22年飞天(原) 53°	500ml	3050	3050	3050	3050	3050	-10
	22年飞天(散) 53°	500ml	28660	2880	2880	2850	2855	+5
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	940	940	/
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	905	900	900	905	905	/
	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

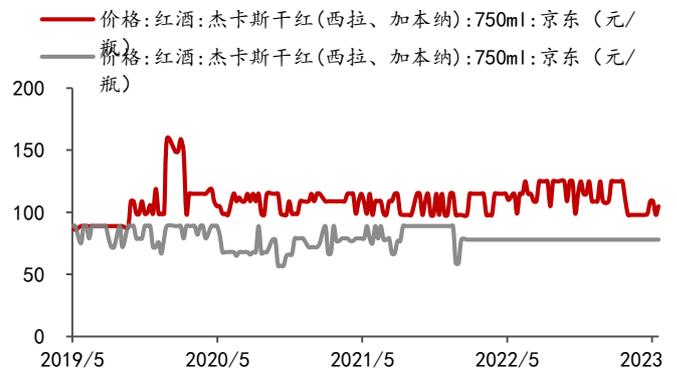
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



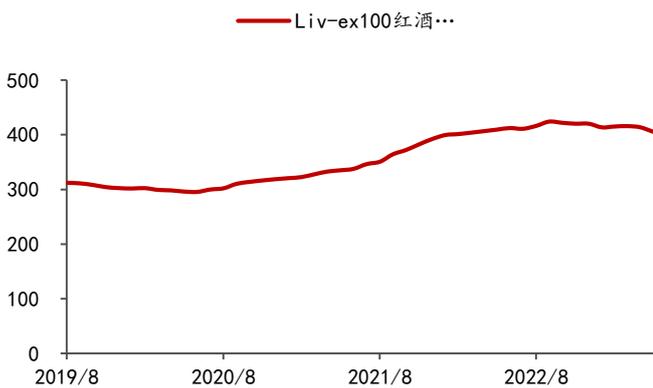
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



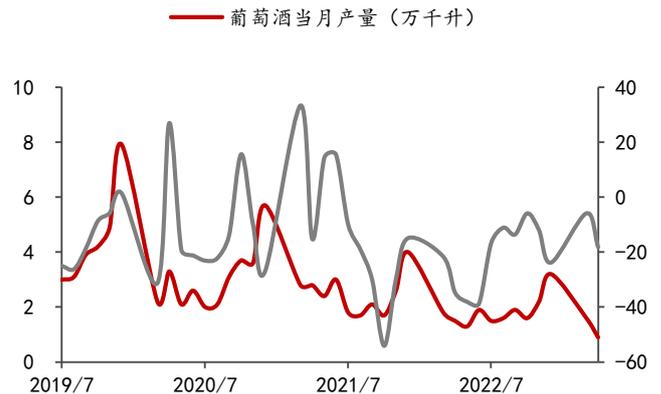
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

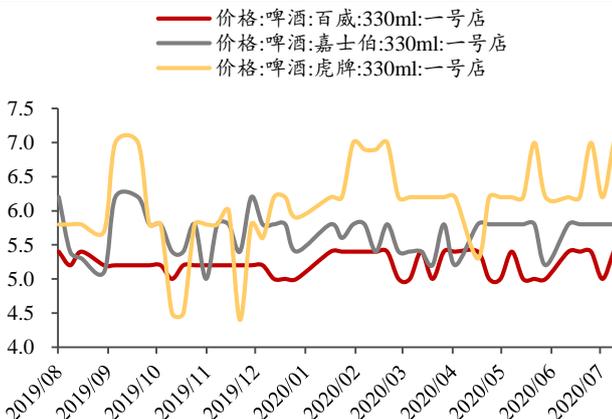
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

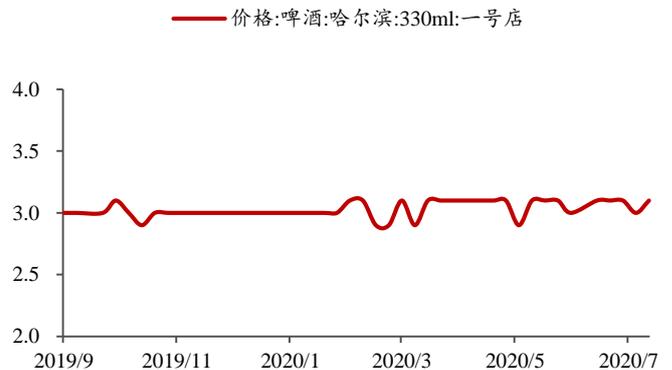
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



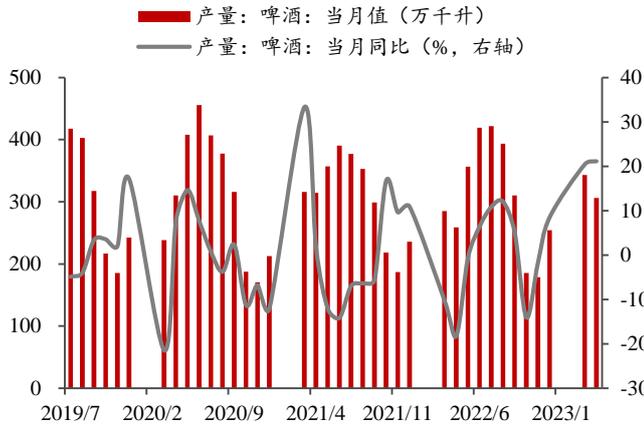
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



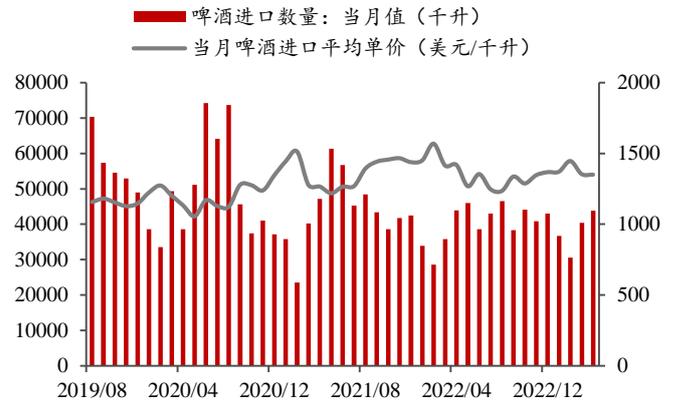
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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, 本周玉米平均价微幅上涨, 豆粕平均价环比持平。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 05 月 12 日, 22 省市玉米平均价为 2.90 元/千克, 环比微幅上涨 0.35%; 截至 2023 年 06 月 09 日, 豆粕平均价为 4.77 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省市豆粕平均价格走势



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 31 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.85 元 /公斤, 环比小幅下跌 0.26%; 截至 2023 年 06 月 02 日, 牛奶零售价为 12.48 元/升, 环比微幅下跌 0.08%; 酸奶零售价为 16.11 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

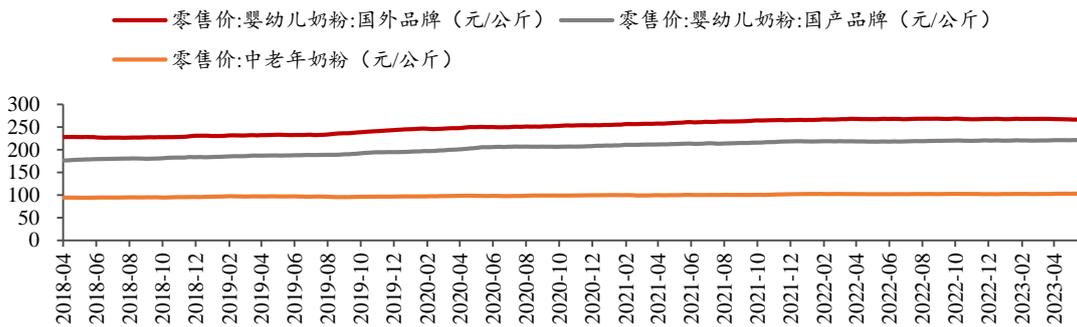
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



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上涨, 中老年奶粉零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 06 月 02 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 266.43 元/公斤, 环比微幅下跌 0.14%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 221.55 元/公斤, 环比微幅上涨 0.03%; 中老年奶粉零售价为 103.41 元/公斤, 环比微幅下跌 0.12%。

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
五粮液	宜宾五粮液股份有限公司(以下简称“公司”)第六届监事会 2023 年第 3 次会议以传阅和通讯方式审议议案, 于 2023 年 6 月 5 日完成审议, 应参与审议表决监事 3 人, 实际参与审议表决监事 3 人。根据宜宾市政府国有资产监督管理委员会《关于朱永良等同志职务任免的通知》(宜国资干〔2023〕16 号)精神, 提名朱永良先生、陈一鑫先生为第六届监事会监事候选人(简历附后), 尚须提交公司股东大会审议批准; 章欣先生于近日辞去公司监事会监事职务, 根据相关规定其辞职报告自送达监事会之日起生效, 辞去上述职务后, 其不再担任公司任何职务。
重庆啤酒	2023 年 5 月 30 日的 2022 年年度股东大会审议通过重庆啤酒股份有限公司 2022 年年度权益分派方案。A 股每股现金红利 2.60 元, 现金红利发放日为 2023 年 6 月 16 日。
水井坊	2023 年 6 月 13 日召开 2022 年度暨 2023 年第一季度业绩说明会, 公司总经理 Mark Anthony Edwards (艾恩华) 先生、财务总监蒋磊峰先生、独立董事张鹏先生、董事会秘书田冀东先生参加会议。
山西汾酒	2023 年 6 月 6 日, 谭忠豹副董事长到龄退休。杨建峰先生、常建伟先生因工作调动原因不再担任公司董事。

古井贡酒

2023年6月6日召开第九届董事会第十六次会议，会议审议通过了《关于公司董事会换届选举的议案》，经公司控股股东安徽古井集团有限责任公司推荐并经公司董事会提名委员会审查，公司董事会同意提名梁金辉先生、李培辉先生、周庆伍先生、闫立军先生、许鹏先生、叶长青先生6人为公司第十届董事会非独立董事候选人；提名王瑞华先生、徐志豪先生和李静女士3人为第十届董事会独立董事候选人（简历见本公告附件）。上述董事候选人需提交公司2022年度股东大会审议，并采取累积投票制进行表决。公司第十届董事会的董事任期为三年，自股东大会审议通过之日起生效。

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
上海妙可蓝多食品科技股份有限公司	<p>妙可蓝多:股权激励限制性股票回购注销实施公告</p> <p>因公司2020年股票期权与限制性股票激励计划限制性股票第二个解除限售期公司层面业绩考核目标未达成及3名获授限制性股票的激励对象离职，公司决定对相关激励对象已获授但尚未解除限售的共189.85万股限制性股票进行回购并注销。有关本事项的具体内容详见公司2023年3月23日披露的《关于拟回购注销部分限制性股票和注销部分股票期权的公告》</p>
贝因美股份有限公司	<p>贝因美股份有限公司</p> <p>关于回购公司股份的进展公告</p> <p>截至2023年5月31日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份20,125,991股，占公司总股本的1.86%，最高成交价为5.59元/股，最低成交价为4.69元/股，成交总金额为103,261,024.86元（不含交易费用）。</p>
江西阳光乳业股份有限公司	<p>江西阳光乳业股份有限公司</p> <p>2022年年度权益分派实施公告</p> <p>一、股东大会审议通过利润分配方案的情况</p> <p>1、公司2022年度股东大会审议通过2022年度利润分配方案，具体内容为：以公司总股本28266万股为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.5元（含税），现金分红总额为42,399,000元，剩余未分配利润结转以后年度分配，不送红股也不以资本公积金转增股本。</p> <p>2、自公司2022年度利润分配方案披露至本次权益分派实施期间，公司股本总额未发生变化；</p> <p>3、本次实施的分配方案的原则为以固定总额的方式分配；</p> <p>4、本次实施的利润分配方案与股东大会审议通过的利润分配方案一致；</p> <p>5、本次权益分派的实施距股东大会审议通过的时间未超过两个月。</p> <p>二、权益分派方案</p> <p>本公司2022年年度权益分派方案为：以公司现有总股本282,660,000股为基数，向全体股东每10股派1.500000元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派1.350000元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额【注】；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收）。</p>

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: 严把基酒质量关	6月8日, 茅台酒五轮次生产第一天, 茅台集团党委书记、董事长丁雄军, 党委副书记、总经理李静仁前往制酒车间考察。丁雄军强调, 五轮次生产处于茅台酒酿造的“黄金轮次”, 对全年生产举足轻重, 各车间和职能部门要进一步深化对制酒生产的规律性认识, 对影响生产的各种因素做到科学研判, 因地制宜地做好生产工艺指导, 确保优质稳产; 要严把基酒质量关, 加强基酒质量检测, 将传统的感官检测与科学数据相结合, 做到全方位、全过程、各环节的质量管控。
金徽酒: Q1 兰州及周边销售额 2.3 亿	6月9日, 金徽酒发布投资者接待活动记录表, 金徽酒第一季度在兰州及周边地区实现销售 2.3 亿元, 同比增长 27.56%; 甘肃东南部地区实现销售 2.78 亿元, 同比增长 25.47%。
重庆啤酒: 现金分红 12058 亿	6月8日, 重庆啤酒股份有限公司发布 2022 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配方案经公司 2023 年 5 月 30 日的 2022 年年度股东大会审议通过, 共计派发现金红利 12.58 亿元。分派对象为截至股权登记日 (6 月 15 日) 下午上海证券交易所收市后, 在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。
口子窖: 派发现金红利 9 亿	6月8日, 安徽口子酒业股份有限公司发布 2022 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配方案经安徽口子酒业股份有限公司 2023 年 5 月 18 日的 2022 年年度股东大会审议通过, 以方案实施前的公司总股本 6 亿股为基数, 每股派发现金红利 1.5 元 (含税), 共计派发现金红利 9 亿元 (含税)。
今世缘: 派发现金红利 9.1 亿	6月7日, 江苏今世缘酒业股份有限公司发布 2022 年年度权益分派实施公告, 本次利润分配方案经公司 2023 年 5 月 22 日的 2022 年年度股东大会审议通过, 共计派发现金红利 9.1 亿元。分派对象为截至股权登记日 (2023 年 6 月 12 日) 下午上海证券交易所收市后, 在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。
郎酒: 目标存酒 50 万吨	近日, 摩尔多瓦共和国前总统彼得·鲁钦斯基携驻华大使杜米特鲁·贝拉基什一行到访郎酒庄园。郎酒集团董事长汪俊林透露, 郎酒庄园依托赤水河左岸酱酒黄金产区, 占地 10 平方公里, 科学布局 5 大生态酿酒区, 现在已经具备 6 万吨优质酱酒产能、18 万吨优质酱酒储能, 未来还要向 50 万吨存酒目标迈进。
华润啤酒: 变更 CFO	6月2日, 华润啤酒发布人事变动公告。公告显示, 魏强已经辞任公司 CFO (首席财务官), 辞任后魏强将继续担任公司的执行董事、授权代表, 以及公司执行委员会、财务委员会及提名委员会各自之成员。此外, 魏强还已经获任为华润公司的副总裁, 新首席财务官将由赵伟担任, 从 2023 年 6 月 2 日起生效。此外, 华润啤酒的 CEO 职务目前也暂时处于空缺状态, 目前是由公司前 CEO 侯孝海暂时承担相应的职责, 侯孝海已经于 2023 年 4 月 20 日从 CEO 职务调任为董事会主席。
汾酒: 人事调整	6月5日, 山西汾酒发布了两则人事调整公告, 具体内容如下: 其一, 公司副董事长谭忠豹因到龄退休原因, 申请辞去公司副董事长、总经理、战略委员会委员、提名委员会委员职务。辞去上述职务后, 谭忠豹将不再担任公司任何职务。其二, 公司董事杨建峰调任山西省文化旅游投资控股集团有限公司专职外部董事、山西航空产业集团有限公司专职外部董事, 公司董事常建伟调任山西省文化旅游投资控股集团有限公司专职外部董事、华舰体育控股集团有限公司专职外部董事。同时, 因工作调整, 杨建峰申请辞去公司董事、审计委员会委员职务, 常建伟申请辞去公司董事、战略委员会委员职务。辞去上述职务后, 杨建峰、常建伟将不再担任公司任何职务。
古井贡酒: 董事会换届	6月6日, 汾酒发布公告, 经董事会表决同意, 聘任韩英担任公司总工程师。 6月6日古井贡酒召开第九届董事会第十六次会议, 会议审议通过了《关于公司董事会换届选举的议案》, 经公司控股股东安徽古井集团有限责任公司推荐并经公司董事会提名委员会审查, 公司董事会同意提名梁金辉、李培辉先生、周庆伍、闫立军、许鹏、叶长青 6 人为公司第十届董事会非独立董事候选人; 提名王瑞华、徐志豪和李静 3 人为第十届董事会独立董事候选人。

资料来源: 酒说, 徽酒, 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
极“质”创新 兴乳惠民 越秀乳业荣膺中乳协年会三项大奖	2023年6月4日-6日，以“质量强国、科技兴乳，繁荣市场、营养惠民”为主题的中国乳制品工业协会第二十九次年会暨2023年中国(国际)乳业技术博览会在江西南昌召开，本次会议由中国乳制品工业协会、国际乳品联合会中国国家委员会主办。4日，2023年中国(国际)乳业技术博览会开幕，越秀乳业四大品牌携液奶、奶粉、雪糕三大品类明星产品重磅亮相。 拥有4.3g原生蛋白和1.5倍原生高钙的辉山鲜博士娟姗鲜牛乳，国内唯独采用娟姗奶源的婴配奶粉，一杯两吃、好吃好玩的多炫冰淇淋酸奶，老广味十足的风行炼奶和撞茶、撞奶产品，国潮时尚焕新的五羊雪糕，来自长城脚下的新鲜乳品……一系列极具特色创意和科技赋能的明星产品，让越秀乳业展区成为聚焦中心，引得与会者频频驻足。
应县雅士利乳业有限公司：“三融三促”强化党建引领企业高质量发展	应县雅士利乳业有限公司坚持以党建“聚人心、促经营、谋发展”，以“三融三促”为抓手，推动党建工作与生产经营紧密结合，为企业运营生产和高质量发展提供“红色动能”。 6月9日下午，伊利股份参与内蒙古辖区上市公司2023年投资者网上集体接待日。交流互动环节，有投资者身份提问白奶以及常温酸奶的销量是否有所回升。 对此，伊利股份董事会秘书邱向敏表示，礼赠和下线市场的消费场景都有一定的修复。相信今年公司常温液奶增速相比去年也有一定的改善。 还有投资者提问伊利在新西兰基地投资建设的黄油生产线进展。对此，邱向敏回复提到，2022年，公司在新西兰基地投资建设的黄油生产线正式投产，该生产线投产后，公司的优质草饲黄油年产能可以实现翻倍，达到4.2万吨/年，成为新西兰西海岸最大的黄油工厂。 对于“收购威士兰乳业和澳优后，对其国际化进程有何帮助”的提问，邱向敏回复表示，公司通过收购新西兰westland增强了与公司奶酪2B端业务的协同，通过收购澳优进一步夯实了在奶粉领域的领先地位，这些并购都是我们构建大健康产业链中重要的环节，有助于公司战略目标的实现，构建公司可持续发展的增长曲线。
伊利股份：收购新西兰westland增强了与公司奶酪2B端业务的协同	对于“收购威士兰乳业和澳优后，对其国际化进程有何帮助”的提问，邱向敏回复表示，公司通过收购新西兰westland增强了与公司奶酪2B端业务的协同，通过收购澳优进一步夯实了在奶粉领域的领先地位，这些并购都是我们构建大健康产业链中重要的环节，有助于公司战略目标的实现，构建公司可持续发展的增长曲线。
背靠伊利，澳优首次涉足国内奶源羊奶粉	自2021年伊利战略入股澳优乳业，双方的协同发展备受关注，近日，澳优公布了双方协同合作的首款产品佳贝艾特悦护。据了解，这款产品由伊利内蒙古金海工厂生产，也是澳优旗下第一款国内奶源国内生产的羊奶粉。

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
中葡股份	20230613	业绩发布会
水井坊	20230613	业绩发布会
贵州茅台	20230613	股东大会召开
怡亚通	20230612	股东大会召开
伊力特	20230616	业绩发布会
水井坊	20230616	股东大会召开
青岛啤酒	20230616	股东大会召开

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6 风险提示

消费疲软；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>