

食品饮料

报告日期：2023年07月02日

持续推荐顺鑫农业，关注二季报有望超预期标的

——食品饮料行业周报（2023年7月第1期）

投资要点

□ 报告导读

餐饮观点：终端数据持续修复，关注二季报有望超预期标的

白酒板块：在当前行业处于估值底+预期底背景下，白酒作为经济强相关性板块，我们期待潜在政策催化下的板块弹性表现，23H2 将关注三大投资主线：① 首先关注季报超预期或事件催化主线，比如：迎驾贡酒/顺鑫农业/洋河股份/金徽酒/古井贡酒等；② 其次关注确定性主线：看好高端酒需求韧性表现，当前首推估值具备性价比&业绩具备确定性的高端酒，比如：贵州茅台/泸州老窖/五粮液等；③ 同时关注复苏弹性主线：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。

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，我们推荐渠道结构中中小B门店占比较小&受到场景受损影响较弱的标的，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：中炬高新、盐津铺子、劲仔食品、青岛啤酒、重庆啤酒、汤臣倍健、新乳业等。

6月26日~6月30日，5个交易日沪深300指数下跌0.56%，食品饮料板块下跌3.14%，肉制品(+0.89%)涨幅较大，速冻食品(-5.16%)、调味发酵品(-3.19%)跌幅较大。具体来看，顺鑫农业(+5.35%)、迎驾贡酒(+3.10%)涨幅较大，老白干酒(-7.75%)、今世缘(-7.61%)跌幅相对较大；本周大众品佳禾食品(+7.41%)、桂发祥(+6.88%)涨幅相对居前，威龙股份(-14.53%)、来伊份(-9.72%)跌幅相对较大。

【白酒板块】重视潜在政策催化下的板块弹性，关注23Q2业绩超预期机会

板块回顾：汇率贬值&PMI小幅回升至49%，本周板块有所调整

板块个股回顾：6月26日~6月30日，5个交易日沪深300指数下跌0.56%，食品饮料板块下跌3.14%，白酒板块跌幅小于食品饮料板块，跌幅为2.48%。具体来看：老白干酒(-7.75%)、今世缘(-7.61%)、山西汾酒(-7.59%)跌幅居前。我们认为本周白酒板块有所调整，或主因：1) 人民币汇率持续贬值，资金面影响市场情绪；2) 端午消费数据表现平稳，6月PMI小幅回升至49%，仍存需求收缩压力，市场担忧酒企中秋回款/库存或存压力。在当前行业处于估值底+预期底背景下，多数酒企回款进度均表现优秀（超去年同期），当前库存仍处于正常水平，白酒作为经济强相关性板块，我们期待潜在政策催化下的板块弹性表现，关注23Q2业绩超预期机会。

7月金股顺鑫农业：光瓶酒龙头酒企，剥离地产聚焦主业&产品结构升级带动利润率提升，23Q2及中长期利润端有望超预期

一、超预期逻辑

1、超预期1：剥离地产聚焦主业，利好中长期利润增长。

1) 市场预期：地产剥离完成的时间尚不确定，且若以托底价格成交对利润端可能仍有影响。

2、我们认为：公司今年动作频繁，继4月通过购买顺鑫佳宇商务楼资产方式，优化子公司资产负债表，5月通过增资方式，降低负债以寻求剥离后，公司于6

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：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

duwanze@stocke.com.cn

相关报告

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

月 26 日再出公告，拟通过挂牌方式公开转让顺鑫佳宇 100% 股权（挂牌价 30.98 亿元），若公开挂牌期间未能征集到意向受让方，公司将调整价格后再次挂牌，经过多轮价格调整仍未能征集到意向受让方，“顺鑫控股”或其指定关联方，将以不低于 22.5 亿元的价格参与此次摘牌。公司动作频繁，彰显其收缩非主营业务、集中精力做大做强主业的决心。谨慎假设下此次若以 22.5 亿元托底价成交则与 2023 年 5 月 31 日净资产差额为 -3.93 亿元，考虑地产业务对于股份公司利润端拖累已久（2022 年受地产业务影响计提资产减值 6.4 亿元），此次地产剥离有利于公司中长期利润增长。

2、超预期 2：产品结构升级带动利润率提升&23Q2 地产对利润端拖累或较小，23Q2 利润有望超预期。

1) 市场预期：此前公司曾推出过珍品陈酿以发力高价位，但效果略不及预期，金标是否能成为第二增长曲线为未知数。

2) 我们认为：①产品结构升级带动利润率提升：2022 年销售情况看：卡位 30-40 元价位带的金标在百城大战+加大推广费用+单独考核下，22 年公司顺利完成 200 万箱目标任务，动销表现向好；考虑到 2022 年公司用半年时间+在疫情影响下完成超 200 万箱任务，且其定位价格带与玻汾差异化竞争（玻汾近年小步快跑式提价，目前产品售价接近 60 元，造成 30-40 元价位出现空档，市场竞争格局优化），当前动销表现较好，认为后续成长性强，预计 2023 年铺货率提升+消费场景恢复将带动销量翻倍增长。②23Q2 地产对利润端拖累或较小：2023 年 1-5 月顺鑫佳宇实现营业收入/归母净利润分别 11.46/3.83 亿元（2023 年 5 月营业收入/归母净利润分别 0.2/0.1 亿元）。因此，23Q2 公司利润端有望超预期。

二、检验与催化：1、金标新品动销表现；2、白牛二恢复速度；3、全国扩张速度；4、房地产业务剥离速度。

三、研究价值：1、与众不同的认识：地产剥离或带动利润超预期，新品表现或超预期。2、与前不同的认识：产品结构升级，利润率提升，顺鑫佳宇 1-5 月利润正贡献，或推动 Q2 利润端超预期，且经营趋势向好或利于房地产业务后续剥离。

四、盈利预测及估值：预计 2023-2025 年公司收入增速分别为 17.7%、16.6%、12.6%；归母净利润增速分别为 213.0%、39.0%、34.0%；EPS 分别为 1.03、1.42、1.91 元，对应 2023 年 PE 33X。

五、风险提示：疫情或影响白酒整体动销恢复；金标发展不及预期；白牛二恢复不及预期。

迎驾贡酒更新：洞藏占比&结构延续提升，23Q2 业绩或超预期

端午小旺季动销拉动下公司库存水平良性，在产品结构升级+去年 4-5 月低基数+今年 Q2 对核心产品小幅提价+演唱会营销赋能的共同作用下，23Q2 业绩或超预期，我们预计 23 年全年有望超额实现 20% 的增长目标。

徽酒延续升级扩容，持续发力洞藏系列。迎驾作为徽酒头部酒企之一，充分受益行业扩容及动销复苏。安徽市场疫后经济复苏，表现优于行业平均：五一期间婚宴用酒实现高速增长，端午宴席动销恢复良好，7 月下旬将迎来升学宴小高峰（预计在 7.10-8.30 之间）。洞藏系列自导入起于去年释放成长动力，主销洞 6/洞 9，主推洞 16/洞 20：①洞 6/洞 9 价盘表现优异，延续了春节以来亮眼增长；②洞 16 以上自点率逐步提升，在事件营销带动下表现优于春节。

加大 C 端运营投放，演唱会营销赋能销售。公司营销围绕双核工程，重点发力团购/宴席/烟酒等核心终端。公司于 23 年正式提出 C 端运营，强化 C 端消费者扫码红包费用投放。公司于今年开启买酒赠票的演唱会模式，5 月在合肥成功举办首场“迎驾洞藏巨星演唱会”，邀请李健、王心凌等歌手亮相，在强调品牌提升的同时实现区域市场的销量拉动，并推动开瓶率提升。

酒企股东大会更新：23Q2 酒企表现有所分化，中长期信心充分

酒鬼酒：酒鬼酒费用改革成效显著，增长动能由招商转为基地市场和核心终端贡献，当前内参批价稳中有升&红坛批价显著提升、深度全国化持续推进。公司着眼长远，中粮集团未给公司短期压力，保证市场良性，中长期弹性可期。

具体而言：①产品端：婚宴需求增长显著，内参策略价在量先，红坛费用改革成效显著，红坛&内参批价均有提升。②市场端：做强基地、突破高地、深度全国化，湖南市场仍远未达天花板。③渠道端：增长动能转为核心终端&消费者，费用投入由渠道转向消费者培育。

古井贡酒：短期看，古井贡酒 23 年收入/利润目标 201 亿元/60 亿元不改。我们预计，23Q2 在去年高基数基础上，收入仍维持较快增长，利润增速快于收入增速。中期看，我们认为，后 200 亿古井贡酒在数字化、国际化、法制化指引下，聚焦主业，全国化&聚焦次高端古 20+ 的战略坚定，有信心再造一个新古井。

具体而言：①战略层面：中秋国庆信心充足，23 年 200 亿目标不动摇，“后 200 亿”全国化次高端为指引再造新古井；②产品和区域市场层面：省外积极布局，古 20 仍为核心产品，推出古 30 布局千元；③费用层面：我们认为，费用率下降叠加产品结构提升，利润增速将高于收入增速。

泸州老窖：公司维持健康稳定发展+多措并举发力低度酒/特曲+股权激励赋能，我们认为，目前库存略高但 4-5 月动销表现良性，行业结构分化下公司将由守转攻，在宽度足够下将加强深度，预计 23 年业绩或延续高增态势。

具体而言：①行业预判：预计行业结构延续分化，上层消费延续升级/中产消费复苏较慢/大众消费维持稳定。②产品&区域层面：未来将加大布局头曲/黑盖等中档酒；区域覆盖率更宽，区域内部有较大发展空间。③渠道层面：五码关联体系上线，服务费后置避免窜货。④战略层面：策略由守转攻，目前宽度足够，下一步将加强深度。

数据更新：飞天茅台批价环比略有下行，库存保持相对低位

贵州茅台：本周飞天茅台（散）批价约 2730-2760 元，批价环比略有下行；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 880-900 元，批价表现稳定。

投资建议：看好全年投资机会，23H2 推荐关注三条主线

在当前行业处于估值底+预期底背景下，白酒作为经济强相关性板块，我们期待潜在政策催化下的板块弹性表现，23H2 将关注三大投资主线：①首先关注季报超预期或事件催化主线，比如：迎驾贡酒/顺鑫农业/洋河股份/金徽酒/古井贡酒等；②其次关注确定性主线：看好高端酒需求韧性表现，当前首推估值具备性价比&业绩具备确定性的高端酒，比如：贵州茅台/泸州老窖/五粮液等；③同时关注复苏弹性主线：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。

□ **【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（+0.89%）涨幅较大，速冻食品（-5.16%）、调味发酵品（-3.19%）跌幅较大。

个股涨跌方面：本周大众品佳禾食品（+7.41%）、桂发祥（+6.88%）涨幅相对居前，威龙股份（-14.53%）、来伊份（-9.72%）跌幅相对较大。

本周更新：大众品成本跟踪

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 30 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 年同期仍有下降（-23%），降幅扩大，价格达到 7810 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 6 月 10 日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比变动+11%、-22%、-11%，环比 23 年 5 月 10 日变动-9%、-3%、0%，较 22 年均值变动+9%、-22%、-8%；2023 年 5 月进口大麦价格同比增长 1%，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 17.80 元/公斤，较上周 17.85 元/公斤环比下跌 0.3%，较去年同期下降 1.9%。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 18.99 元/公斤，与上周 19.16 元/公斤环比下跌 0.9%，与去年同期相比下降 13.4%。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 2023.6.23，油料油脂类大宗商品价格指数为 262.46 点，较上周 260.12 点环比上涨 0.9%，同比下降 10.8%。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 4745.79 元/吨，较上周 4755.26 元/吨环比下降 0.2%，同比下降 18.0%。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 2023.6.21，生鲜乳主产区周平均价为 3.81 元/公斤，与上周持平，同比下降 7.7%。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。

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强的表现。

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，我们推荐渠道结构中中小 B 门店占比较小&受到场景受损影响较弱的标的，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：中炬高新、盐津铺子、劲仔食品、青岛啤酒、重庆啤酒、汤臣倍健、新乳业等。

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	18
6 风险提示	18

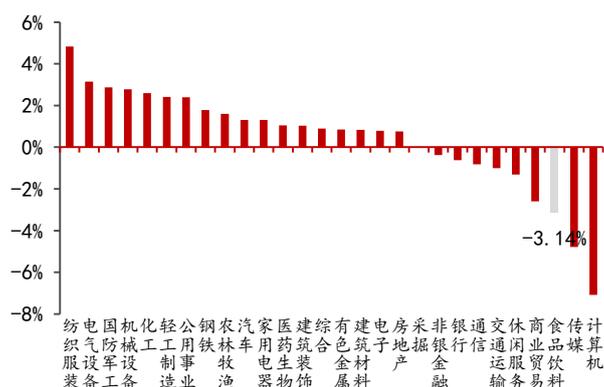
图表目录

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.....	18

1 本周行情回顾

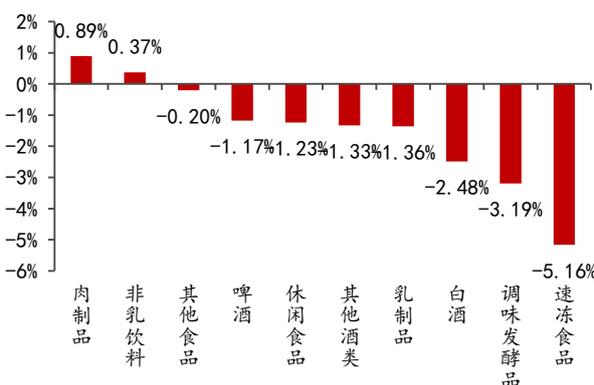
6月26日~6月30日，5个交易日沪深300指数下跌0.56%，食品饮料板块下跌3.14%，肉制品(+0.89%)涨幅较大，速冻食品(-5.16%)、调味发酵品(-3.19%)跌幅较大。具体来看，顺鑫农业(+5.35%)、迎驾贡酒(+3.10%)涨幅较大，老白干酒(-7.75%)、今世缘(-7.61%)跌幅相对较大；本周大众品佳禾食品(+7.41%)、桂发祥(+6.88%)涨幅相对居前，威龙股份(-14.53%)、来伊份(-9.72%)跌幅相对较大。

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
000860.SZ	顺鑫农业	33.69	5.35%	603589.SH	口子窖	49.35	-6.89%
603198.SH	迎驾贡酒	63.80	3.10%	600702.SH	舍得酒业	123.95	-7.51%
000995.SZ	*ST 皇台	17.52	2.04%	600809.SH	山西汾酒	185.07	-7.59%
600519.SH	贵州茅台	1691.00	-1.09%	603369.SH	今世缘	52.80	-7.61%
603919.SH	金徽酒	23.48	-2.17%	600559.SH	老白干酒	24.51	-7.75%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

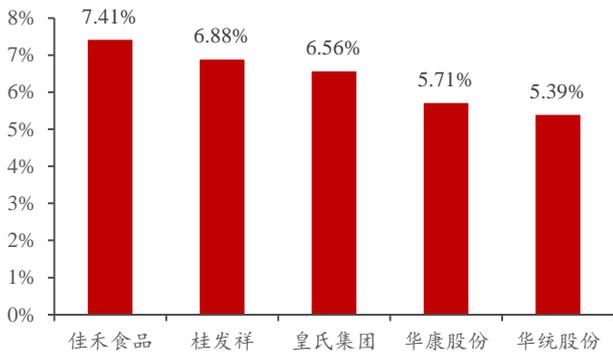
表2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况

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
605300.SH	佳禾食品	21.74	7.41%	603719.SH	良品铺子	25.01	-6.64%
002820.SZ	桂发祥	11.34	6.88%	603345.SH	安井食品	146.8	-6.92%
002329.SZ	皇氏集团	6.50	6.56%	002946.SZ	新乳业	14.35	-7.89%
605077.SH	华康股份	26.48	5.71%	603777.SH	来伊份	14.76	-9.72%
002840.SZ	华统股份	15.64	5.39%	603779.SH	威龙股份	11.59	-14.53%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

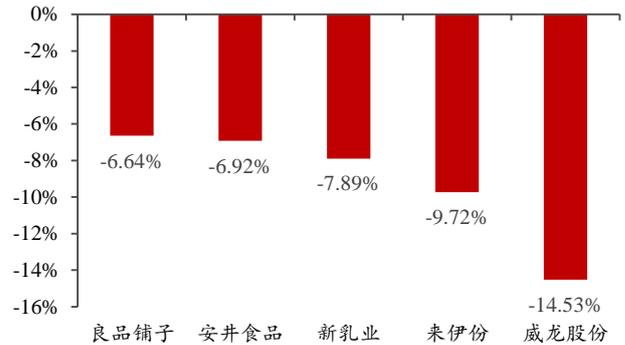
本周食品板块涨幅前五个股分别为佳禾食品(+7.41%)、桂发祥(+6.88%)、皇氏集团(+6.56%)、华康股份(+5.71%)和华统股份(+5.39%)，跌幅前五个股分别为威龙股份(-14.53%)、来伊份(-9.72%)、新乳业(-7.89%)、安井食品(-6.92%)和良品铺子(-6.64%)。具体来看，本周乳品板块皇氏集团(+6.56%)涨幅相对居前，新乳业(-7.89%)跌幅相对居前。

图3: 本周大众品板块涨幅前五个股



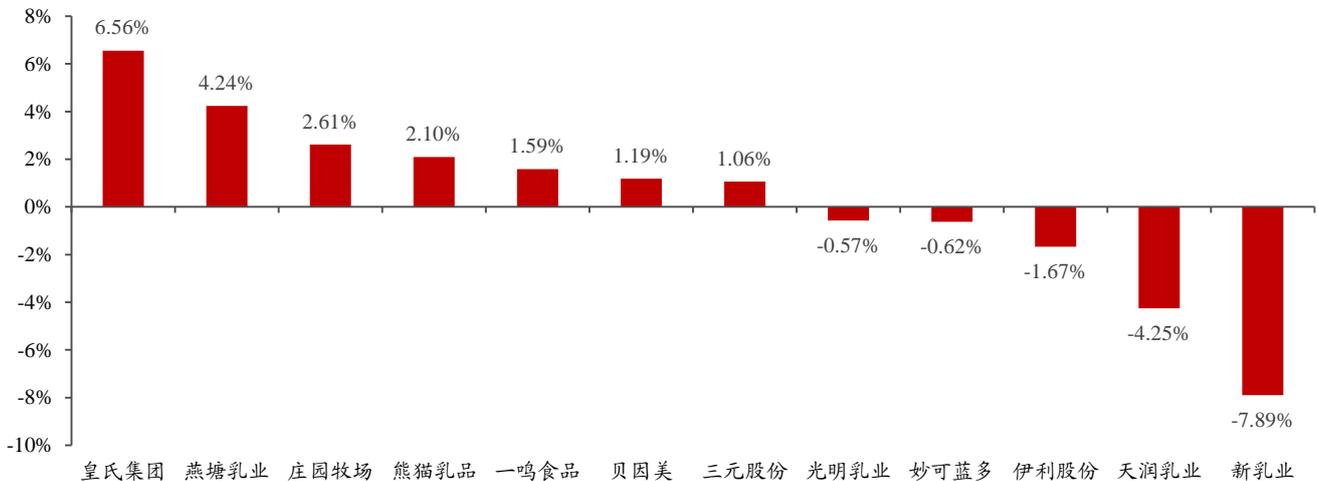
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

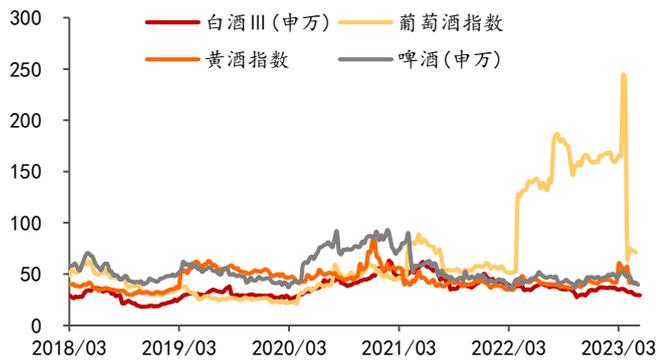
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



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30日，食品饮料行业28.80倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为28.45、40.58、73.88、41.76倍，其中黄酒板块(-0.01%)本周估值跌幅相对较小，白酒板块(-3.76%)本周估值跌幅相对较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



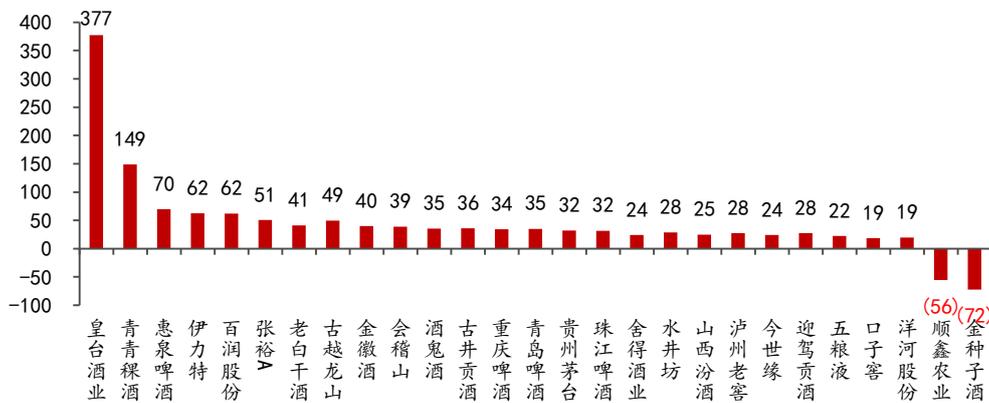
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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(6.99%)、重庆啤酒(6.53%)、五粮液(6.25%)、口子窖(4.65%)、酒鬼酒(3.83%)持股排名居前。酒水板块19支个股受北向资金增持, 其中口子窖(+0.33pct)、酒鬼酒(+0.23pct)、舍得酒业(+0.19pct)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

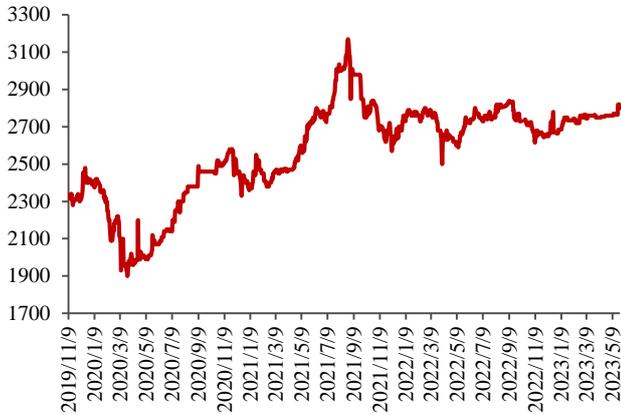
沪(深)股通持股占比居前个股				沪(深)股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2023/6/30	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/6/30	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	6.99%	-0.11%	603198.SH	迎驾贡酒	1.10%	-0.09%
600132.SH	重庆啤酒	6.53%	-0.01%	603919.SH	金徽酒	0.86%	-0.04%
000858.SZ	五粮液	6.25%	-0.34%	002461.SZ	珠江啤酒	0.56%	-0.05%
603589.SH	口子窖	4.65%	0.33%	002646.SZ	天佑德酒	0.45%	0.02%
000799.SZ	酒鬼酒	3.83%	0.23%	600197.SH	伊力特	0.44%	0.03%
603369.SH	今世缘	3.81%	0.04%	600199.SH	金种子酒	0.39%	0.05%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

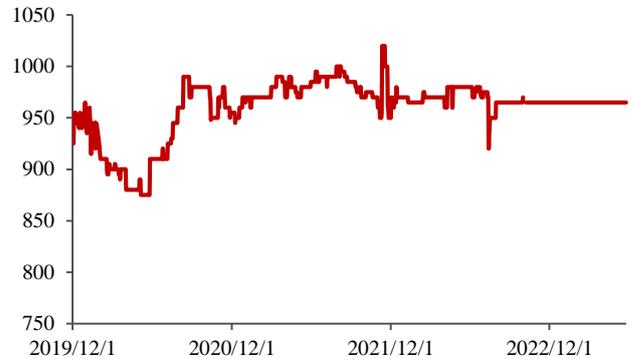
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶)



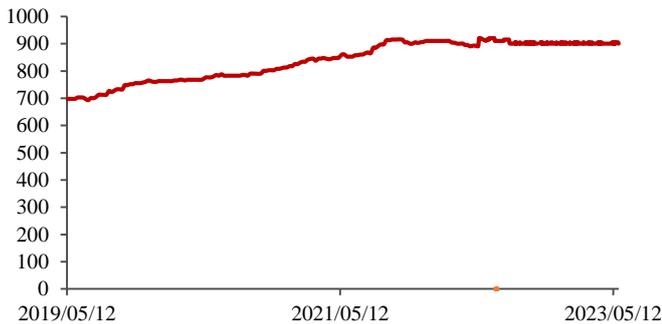
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



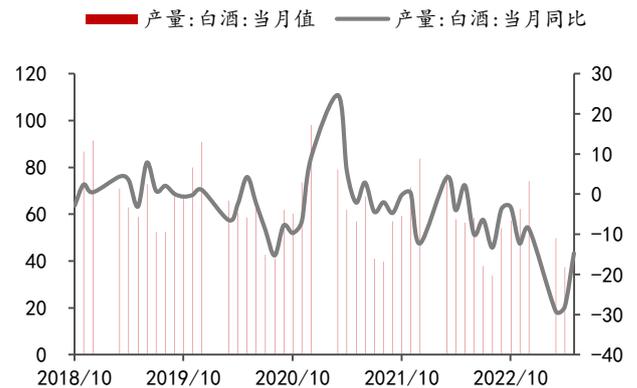
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

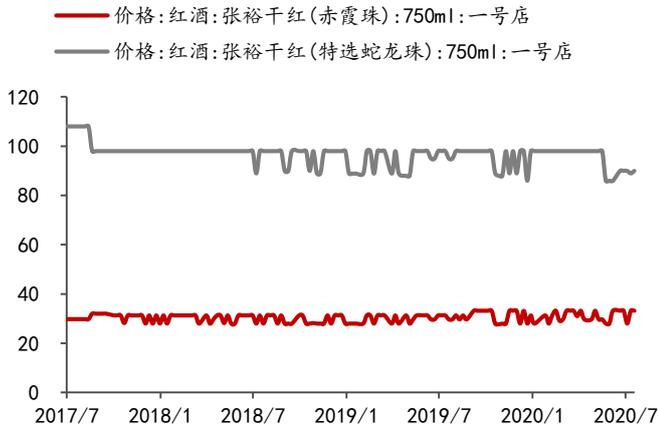
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	6月2日 批价	6月9日 批价	6月16 日批价	6月23日 批价	6月30日 批价	环比变动
贵州茅台	23年飞天(原) 53°	500ml	2965	2955	2950	2920	2900	-20
	23年飞天(散) 53°	500ml	2835	2835	2795	2785	2730	-55
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	950	950	950	/
	国窖 1573 52°	500ml	905	905	895	895	895	/
泸州老窖	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	260	260	/
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	425	425	425	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

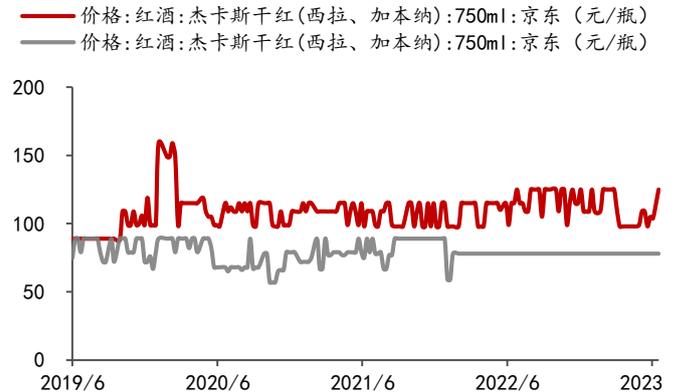
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



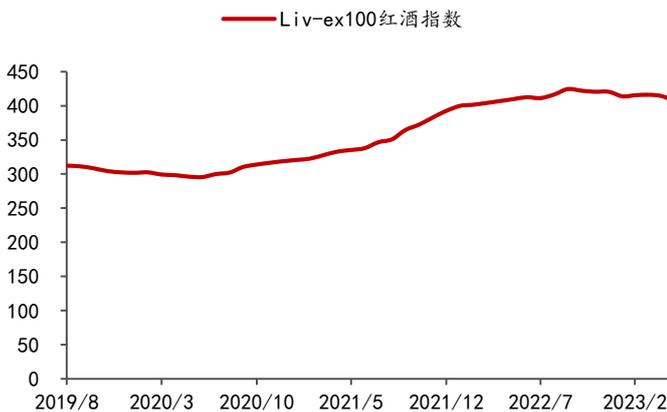
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



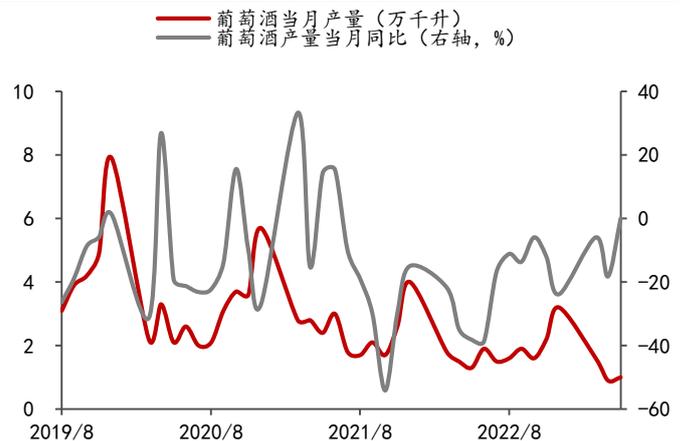
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

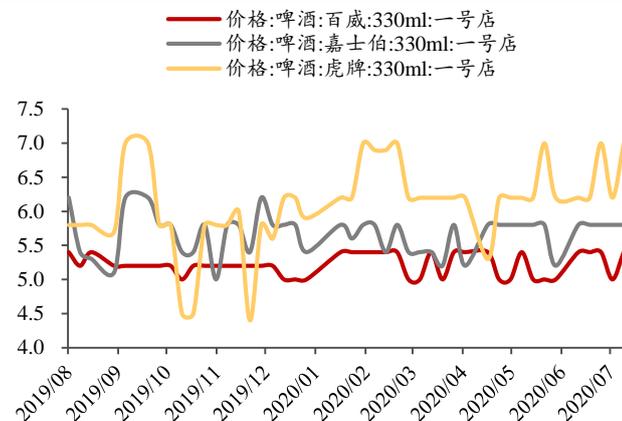
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



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)



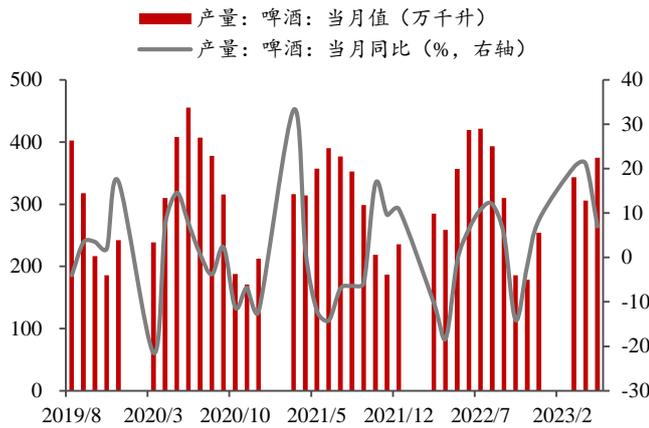
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



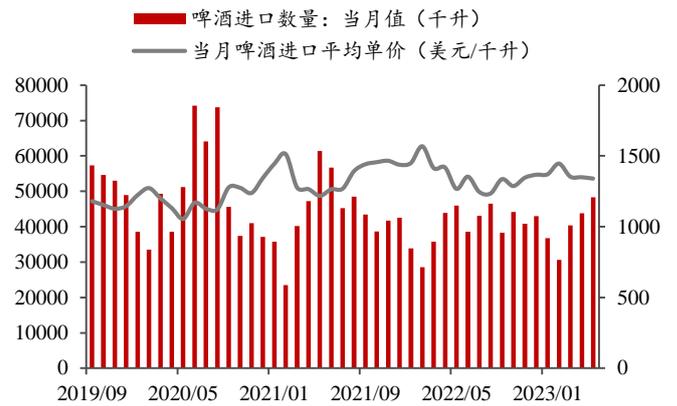
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 06 月 23 日, 22 省市玉米平均价为 2.89 元/千克, 环比持平; 截至 2023 年 06 月 30 日, 豆粕平均价为 4.75 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

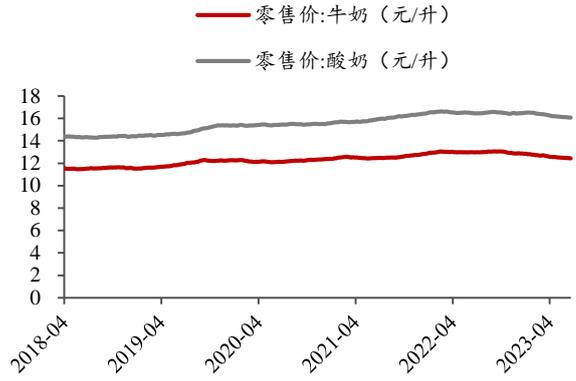
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比持平, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 06 月 21 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.81 元 /公斤, 环比持平; 截至 2023 年 06 月 23 日, 牛奶零售价为 12.44 元/升, 环比微幅下跌 0.16%; 酸奶零售价为 16.07 元/升, 环比微幅下跌 0.06%。

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

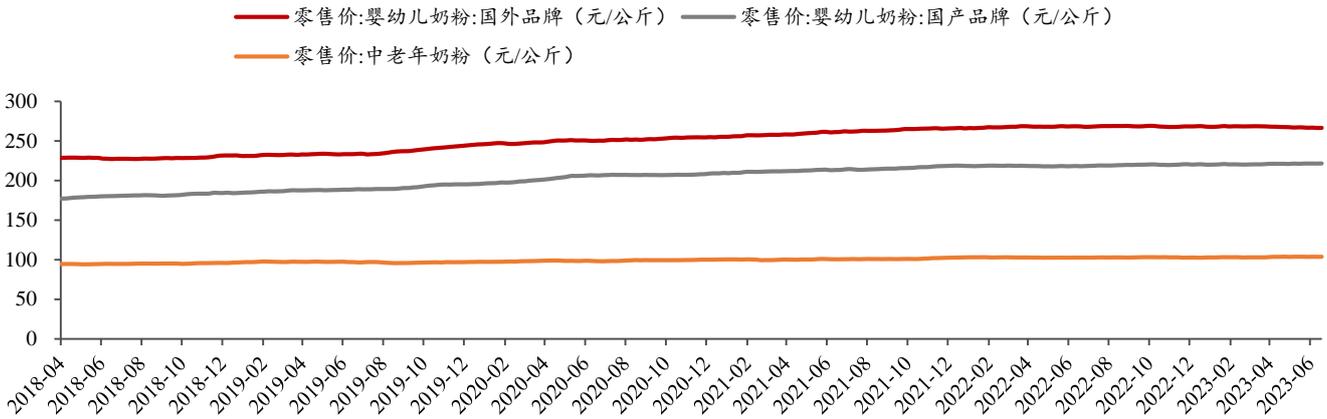
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



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上涨, 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上涨。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 06 月 23 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 266.32 元/公斤, 环比微幅上涨 0.04%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 221.62 元/公斤, 环比微幅上涨 0.05%; 中老年奶粉零售价为 103.57 元/公斤, 环比微幅上涨 0.14%。

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
珠江啤酒	控股股东减持股份计划预披露: 截至 2023 年 6 月 30 日, 广州产投持有公司股份 1,198,493,234 股, 占公司总股数的 54.15%, 广州产投计划自本次减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股票。广州产投本次减持数量不超过 5,000 万股, 即不超过公司股份总数的 2.259% (减持期间如遇送股、资本公积金转增股本、配股、回购等股本变动事项的, 上述拟减持股份数量将做相应调整)。
伊力特	可转换公司债券 2023 年度跟踪评级结果为: 债项评级: “AA”; 主体评级: “AA”; 评级展望: 稳定。
海南椰岛	公司董事冯果先生因个人原因辞去公司董事及董事会专门委员会委员职务, 辞职后不在公司担任任何职务。独立董事

李力先生因个人原因辞去公司独立董事及董事会专门委员会委员职务。

控股股东增持公司股票计划实施结果：截至 2023 年 6 月 26 日，本次增持计划已实施完毕。茅台集团公司增持了 9 19621 股公司股票，占公司总股本的 0.0732%，增持金额为 16.76 亿元。茅台技术开发公司增持了 37,600 股公司股票，占公司总股本的 0.0030%，增持金额为 0.69 亿元。

李子园
 向不特定对象发行可转换公司债券发行结果为：本次发行的可转债规模为 60,000.00 万元，向发行人在股权登记日（2023 年 6 月 19 日，T-1 日）收市后中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网上通过上海证券交易所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行。若认购不足 60,000.00 万元的部分由保荐人（主承销商）余额包销。

中葡股份
 公司控股股东所持公司部分股份质押情况：公司控股股东中信国安实业集团有限公司持有公司 504,926,298 股股份，占公司总股本的 44.93%，本次质押 130,000,000 股股份，占其持有本公司股份总数的 25.75%，占本公司总股本的 11.57%；累计质押 462,902,700 股股份，占其持有本公司股份总数的 91.68%，占本公司总股本的 41.19%。

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
浙江李子园食品股份有限公司	<p>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发行结果公告</p> <p>本次发行的可转债规模为 60,000.00 万元，向发行人在股权登记日（2023 年 6 月 19 日，T-1 日）收市后中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）采用网上通过上海证券交易所（以下简称“上交所”）交易系统向社会公众投资者发售的方式进行。若认购不足 60,000.00 万元的部分由保荐人（主承销商）余额包销。</p>
上海妙可蓝多食品科技股份有限公司	<p>上海妙可蓝多食品科技股份有限公司 关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划股票期权 2023 年第二季度自主行权结果暨股份变动的公告</p> <p>本次行权股票数量：2023 年第二季度，公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划股票期权第一个行权期激励对象实施行权且完成股份登记的股票数量为 0 股。截至 2023 年第二季度末，尚无激励对象实施行权。</p> <p>本次行权股票上市流通时间：2023 年第二季度，无激励对象实施行权，不涉及行权股票上市流通事项。</p> <p>上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）2020 年股票期权与限制性股票激励计划（以下简称“本次激励计划”）股票期权第一个行权期为 2022 年 11 月 16 日至 2023 年 11 月 13 日，行权价格 34.45 元/股，可行权激励对象 156 人，可行权股票期权数量 153.90 万份，采用激励对象自主行权模式。</p>
皇氏集团股份有限公司	<p>皇氏集团股份有限公司 关于控股股东减持股份预披露的公告</p> <p>持有本公司股份 215,943,388 股（占本公司总股本比例 24.85%）的控股股东黄嘉棣先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 17,381,987 股（占本公司总股本比例 2%）。其中任意连续九十个自然日内，通过集中竞价交易方式减持股份总数不超过公司股份总数的 1%。</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
青岛啤酒: 与菜鸟速递达成合作	6月28日上午, 菜鸟集团宣布推出自营的品质快递业务: 菜鸟速递, 聚焦于“菜鸟自营、品质快递、好用不贵”。据了解, 菜鸟速递已经向部分商家开放试用。在6月28日的全球智慧物流峰会现场, 青岛啤酒、认养一头牛、添可、欧珀莱、盒马和银泰百货等客户与菜鸟速递签约。
五粮液: 再设数字科技公司	天眼查 App 显示, 四川华善云谷数字科技有限公司成立, 法定代表人为王韬, 注册资本 2 亿人民币, 经营范围含互联网信息服务、酒类经营、供应链管理服务等。股权全景穿透图显示, 该公司由华西集团旗下四川华西集采电子商务有限公司、五粮液集团旗下四川省宜宾普什集团有限公司共同持股。不久前, 五粮液集团旗下 3 家公司还与华西集团子公司在宜宾成立四川普建数字科技有限公司。
贵州茅台: 参投私募基金	天眼查显示, 贵州省结构调整国资贰号私募股权投资基金合伙企业(有限合伙)(下称贵州结构调整基金)成立, 出资额约 14 亿元, 经营范围包含以私募基金从事股权投资、创业投资。股权穿透显示, 贵州结构调整基金的执行事务合伙人为贵州黔晟股权投资基金管理有限公司, 由中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司、贵州黔晟股权投资基金管理有限公司共同出资。其中, 贵州黔晟股权投资基金管理有限公司由贵州省黔晟国有资产经营有限责任公司间接全资持股。
口子窖: 加大次高端兼系列产品运作	未来在稳定提升口子窖五年型、六年型及现有产品的基础上, 将加大次高端兼系列的运作, 逐渐建立起以口子窖兼 20 为载体的口子窖品牌新形象。 此次活动中, 有投资者提问, 公司增速慢于竞争对手, 后续营销调整何时反映在业绩上。口子窖坦言, 受制于产能不足, 此前三年, 公司的销售增速较慢, 落后于行业增速水平。同时公司逐步完善东山口子产业园, 提升产能、储能。今年一季度, 口子窖兼系列新品兼 10、兼 20、兼 30 投入市场, 兼系列新品是口子窖品牌革新的重要举措。
5 月瓶装葡萄酒进口额约 6.53 亿元	近日, 海关总署发布 2023 年 5 月葡萄酒进口数据。期内瓶装葡萄酒进口量约为 1437.8 万升, 同比下滑 33.73%; 进口额约为 9089.9 万美元(约合人民币 6.53 亿元), 同比下滑 23.32%。按国别来分, 排名前 5 位的进口来源地中除美国保持两位数增长, 法国、智利、意大利、西班牙均双位数下跌, 其中法国跌幅最大, 进口量跌幅为 59.29%, 进口额跌幅为 37.46%, 远超排名二、三位的智利和意大利。
嘉士伯: 出售俄罗斯业务	6月24日, 嘉士伯集团发布消息, 已签署协议出售在俄罗斯的业务, 停止了嘉士伯主品牌啤酒在俄罗斯的生产、销售和广告。嘉士伯方面表示, 出售过程非常复杂, 涉及约 150 个业务领域, 需要超过 1.5 亿丹麦克朗(约合人民币 1.56 亿元)投资于俄罗斯以外的酿酒设备和 IT 基础设施。

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
健康与梦想同行 伊利在螺祖镇捐赠 4.8 万盒学生奶	<p>6月27日,“伊利营养2030”公益活动捐赠仪式在河南省驻马店市西平县螺祖镇初级中学隆重举行。此次活动,伊利实业集团股份有限公司为西平县螺祖镇中小學生捐赠4.8万盒伊利学生奶,用营养守护孩子的健康和梦想。</p> <p>“伊利营养2030”项目由伊利联合中国红十字基金会开展,升级于“伊利营养2020”精准扶贫项目,涵盖营养物资捐赠、健康知识科普、梦想关爱行动等内容。从“伊利营养2030”公益项目启动以来,截至当前已覆盖全国26个省(自治区、直辖市),累计投入超1亿元,近70万儿童从中受益。</p> <p>此外,伊利集团作为国家“学生饮用奶计划”先行者,多年来坚持“伊利即品质”的信条,获得学校、学生、家长的支持认可。今年5月,西平县政府主要领导带队前往伊利集团考察,进一步坚定了伊利在西平县投资发展的信心。随着伊利集团在西平产业布局的进一步完善,西平学子将能喝上家门口生产的营养健康学生奶。</p>
中国原奶产业现状调查:供大于求致价格持续走低 企业增收不增利	<p>国内原奶价格今年已经跌破4元/公斤,在成本端压力下,奶牛养殖企业正面临严峻考验。近日,《证券日报》记者走访北方多地牧场获悉,上游原奶过剩、原奶供需失衡、消费市场需求疲软等因素导致原奶价格持续下跌。</p> <p>原奶价格低、不好卖是当下多数牧场面临的共同问题。纪兴华是华北地区一家中小型牧场的老板。“牧场中有500多头奶牛,每天大概有300头在产奶,产奶量大约6吨。行情好的时候,原奶都会以不错的价格卖掉,但今年原奶价格下跌,目前是3.7元/公斤。价格低也不好卖,卖不出去的原奶只能以低廉价格卖给奶贩子,收回一点本金。”他对《证券日报》记者表示,目前只能是一边减少奶牛数量,一边负债经营。</p>
蒙牛集团总裁卢敏放:用“一加一减”妙喻可持续发展	<p>在6月27日举行的世界经济论坛第十四届新领军者年会上,蒙牛集团总裁卢敏放和全球企业家一起,为世界经济复苏之道建言献策。</p> <p>当现场聆听了国务院总理李强的开幕式讲话后,卢敏放说,“这让我们深受鼓舞、倍感振奋,进一步坚定了我们推动中国乳业高质量发展、高水平对外开放的信心和决心。作为行业龙头,蒙牛将充分发扬企业家精神,不断创新、不懈追求,加快全产业链数智化转型,推动行业高质量发展,深入参与全球治理,加快构建全球乳业共同体,全面助力中国式现代化建设,为世界经济复苏增长贡献更大的蒙牛力量。”</p> <p>卢敏放表示,乳业产业链非常长,从种植、养殖到生产,产业链上游种植端和养殖端的碳排占比超过90%。蒙牛提出“到2030年实现碳达峰,2050年实现碳中和”,提出了优于全行业的碳排放总量、强度的控制目标,通过6大环节15项举措积极稳妥推进碳中和。</p>
完达山 IPO 四度“折戟” “乳此新鲜”依旧狂奔	<p>完达山曾四度谋求IPO,均以失败告终,其百亿营收目标也一推再推。如今完达山环伺四周,曾经还能掰掰手腕的伊利、蒙牛已成巨头,光明、飞鹤、君乐宝、新乳业等稳坐第二梯队阵营。缺乏资本助力的完达山,将希望寄托在茶饮品牌“乳此新鲜”上,或是一场豪赌。但面对新的领域和新的受众,完达山又该如何破局?</p> <p>截至2023年6月底,“乳此新鲜”共有37家店,其中包括直营门店17家,主要分布在哈尔滨各核心商圈;加盟店20家,分布在黑龙江、北京等地。“乳此新鲜”的目标是两年内在北京开设100家以上加盟连锁店,五年内全国规模达到2000家。据完达山内部人士透露,“‘乳此新鲜’在西安大唐不夜城已经选址完毕,开业在即,全国布局时刻在更新”。</p>

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
李子园	20230703	股东大会互联网投票起始
李子园	20230703	股东大会召开
ST 通葡	20230703	解禁
燕京啤酒	20230703	分红股权登记
香飘飘	20230703	股东大会现场会议登记起始
燕京啤酒	20230704	分红
岩石股份	20230706	股东大会现场会议登记起始
香飘飘	20230706	股东大会互联网投票起始
香飘飘	20230706	股东大会召开
顺鑫农业	20230710	股东大会现场会议登记起始
岩石股份	20230711	股东大会互联网投票起始
岩石股份	20230711	股东大会召开
怡亚通	20230712	股东大会现场会议登记起始
顺鑫农业	20230712	股东大会互联网投票起始
顺鑫农业	20230712	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>