

食品饮料

报告日期：2023年07月09日

## 关注二季报超预期机会，休闲零食延续高增态势

### ——食品饮料行业周报（2023年7月第2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&业绩端弹性均较大的次高端酒，比如：舍得酒业/山西汾酒/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、安井食品、青岛啤酒、重庆啤酒、汤臣倍健、新乳业等。

7月3日~7月7日，5个交易日沪深300指数下跌0.44%，食品饮料板块下跌0.12%，其中速冻食品(+1.57%)、非乳饮料(+1.57%)涨幅居前，啤酒(-3.44%)、其他食品(-4.91%)跌幅居前。具体来看，本周白酒山西汾酒(+7.04%)、口子窖(+2.23%)涨幅较大，伊力特(-5.48%)、顺鑫农业(-4.72%)跌幅相对较大；本周大众品一鸣食品(+7.63%)、麦趣尔(+7.39%)涨幅相对居前，香飘飘(-9.45%)、汤臣倍健(-12.89%)跌幅相对较大。

#### 【白酒板块】看好23Q3白酒板块表现，关注二季报超预期标的

##### 板块回顾：本周白酒板块表现较优

板块个股回顾：7月3日~7月7日，5个交易日沪深300指数下跌0.44%，食品饮料板块下跌0.12%，白酒板块出现小规模涨幅，涨幅为0.22%。具体来看：山西汾酒(+7.04%)、口子窖(+2.23%)涨幅较大，伊力特(-5.48%)、顺鑫农业(-4.72%)跌幅相对较大。我们认为本周白酒板块表现较优，或主因：1) 政策面：央行例会着力强调防范汇率大起大落风险，释放企稳信号，带动经济关联度高的白酒板块情绪回暖。2) 情绪面：①6月PMI环比提升，制造业景气水平有所改善，白酒顺周期逻辑演绎；②上周股东大会各酒企管理层均反馈积极，头部酒企业绩确定性较强，其中老窖由守转攻信心十足；③近期部分酒企发布半年度经营情况，习酒2023年上半年实现销售额116亿元，同比增长13%，提振市场信心。3) 基本面：我们预计主要酒企近期回款积极、渠道库存逐步消化，提振市场对于中秋国庆的信心。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，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。

#### 白酒23Q2业绩前瞻：估值底+预期底背景下，关注二季报有望超预期标的

23Q2白酒行业整体回款进度较优、库存处于正常水平、批价总体稳定，分价格带看，高端酒稳健、区域酒较优、次高端酒承压。

#### 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

**回款进度来看：**整体回款进度表现较优，我们预计高端酒及区域酒端午回款进度均表现优秀，次高端酒企端午回款进度相对承压。

**库存来看：**高端酒/区域酒库存普遍仍处于正常状态（前期陆续发货，短期发货对库存水平影响不大），次高端酒库存短期呈上升趋势。当前部分酒企的高库存原因为酒企对增速有着一定要求（不断发货），产业端实际上仍处向上扩张阶段，预计随着后续动销消化有望逐步回落。

**批价来看：**1) 短期：受外部因素影响，23年主要酒企均采用“稳价增量”举措以锚定业绩，端午前后部分酒企批价略有波动。2) 中期：由于大众消费升级仍在延续，因此白酒价格带提升的中期趋势不改，叠加酱酒扩容，次高端仍为中期扩容的主流价格带。

**基于以上，我们更新了酒企 2023Q2 盈利预测前瞻：**

**整体看：**主要酒企收入增长中枢为 20%左右，费用管控&低基数下部分酒企利润增速超收入增速，期待潜在政策催化下的全年板块业绩弹性。

**个股看：**高端酒业绩稳健、次高端酒分化（酒鬼酒、水井坊略显承压）、区域酒表现普遍较优，其中迎驾贡酒/顺鑫农业/洋河股份/金徽酒/古井贡酒 23Q2 季报或有望超预期。

图1：23Q2 白酒企业盈利预测

公司	收入增速 (%)		净利润增速 (%)	
	23Q1	23Q2 (E)	23Q1	23Q2 (E)
贵州茅台	19%	16%	21%	17%
五粮液	13%	15%	16%	16%
泸州老窖	21%	22%	29%	26%
山西汾酒	20%	24%	30%	28%
酒鬼酒	-43%	负双位数增长	-42%	负双位数增长
水井坊	-40%	2%	-56%	高增 (低基数)
舍得酒业	7%	31%	7%	35%
古井贡酒	25%	22%	43%	30%
洋河股份	16%	20%	16%	23%
今世缘	27%	28%	25%	28%
口子窖	21%	22%	10%	27%
迎驾贡酒	22%	28%	27%	30%
金徽酒	27%	14%	10%	40%
老白干酒	10%	13%	-62%	31% (扣非)
顺鑫农业	5%	28%	214%	500%

资料来源：wind，浙商证券研究所，注：顺鑫农业 22Q2 为低基数

**顺鑫农业更新：主业经营稳定，地产剥离坚定，看好 23Q2 及中长期利润表现**

1) 白酒业务：主业经营延续稳定，白牛二&金标双轮驱动。短期来看，我们预计二季度白酒整体营收延续正增长，全年白酒营收双位数增长。金标自去年 9 月推广以来表现优异，全年目标不改，产品结构升级将带动利润率提升。

2) 公司剥离地产信心坚定，拟通过挂牌方式公开转让顺鑫佳宇 100% 股权，若未征集到意向受让方，集团将托底地产业务剥离，地产业务剥离后将利于公司中长期利润增长。

整体来看，公司白酒主业经营延续稳定，关联交易托底地产业务剥离，看好利润超预期释放逻辑=白牛二基本盘恢复+新品金标表现优秀+房地产剥离确定性强，产品结构升级下看好公司 23Q2 及中长期利润表现。

**华致酒行更新：Q2 荷花表现优于公司预期，大店开店加速推进**

【我们认为：公司精品酒表现较优，荷花聚焦金蕊天荷和玉系列，全年翻番可期；标品动销较优，茅台配额稳定、五粮液配额实现翻番；定位高端的华致酒行大店开店加速，23H1 单店收入提升。Q2 标品动销较优、荷花表现超预期，业绩弹性可期。】

23Q2 标品动销较优、荷花表现好于公司预期，金习酒等精品酒动销较好，当前重点扶持荷花、赖高淮等自主可控品牌。

我们认为 23 年荷花翻番目标达成概率高，聚焦 1.5L 金蕊天荷和玉荷花系列等重要单品，侧翼品牌投入较少，以订货会形式发货直达终端，荷花为公司业绩弹性主要来源。

华致酒行大店开店加速，门店升级进行中。1) 开店节奏：23 年开店加速，以华致酒行大店为主，华致酒庄逐渐优化替代。2) 门店升级：公司着重发展 3.0 门店，集餐饮、娱乐、销售于一体，华致酒行大店挑选团购资源丰富的经销商运营。

区域策略聚焦华东南，销售人员数量增长。1) 区域重点：聚焦华东、华南经济较好的区域。2) 销售人员：上半年业务人员数量增长，目前人员数量总体稳定。

### 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 2700-2730 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：舍得酒业/山西汾酒/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：**速冻食品（+1.57%）涨幅较大，其他食品（-4.91%）、啤酒（-3.44%）跌幅较大。

**个股涨跌方面：**本周大众品一鸣食品（+7.63%）、麦趣尔（+7.39%）涨幅相对居前，香飘飘（-9.45%）、汤臣倍健（-12.89%）跌幅相对较大。

### 本周更新：大众品成本跟踪、中炬高新、盐津铺子、甘源食品、百润股份、绝味食品、路德环境

#### 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 30 日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比变动+10%、-24%、-4%，环比 23 年 5 月 10 日变动-10%、-4%、+2%，较 22 年均值变动+4%、-23%、-7%；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23Q2及全年成本走势更加乐观。

**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。

**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年06月28日，主产区生鲜乳平均价为3.79元/公斤，环比小幅下跌0.52%；截至2023年06月30日，牛奶零售价为12.44元/升，环比持平；酸奶零售价为16.07元/升，环比持平。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、中炬高新更新：治理改善，涅槃在即

事件：公司监事会将于2023年7月24日自行召集2023年第一次临时股东大会。

### 【23H2实控人变更有望落地，经营改善与估值修复可期】

当前中山政府与宝能持股比例差距为10.39%（中山政府/宝能持股比例分别为19.81%/9.42%），具体来看：①3月21日1.53%的股权（债权人为浦发银行）已被拍卖，中山政府以33.8元/股价格拍下；②4月13日1.06%的股权（债权人为交银金租）已被拍卖，中山政府以34.1元/股价格拍下；③5月25日与6月7日，债权人渤海信托共1.74%的股权通过大宗减持，由中山政府增持。

23H2仍有约5%的宝能股权将被拍卖：债权人为中航信托（股权占比2.66%）、浦发银行等。

当前董事会席位构成：董事会共6席，其中宝能4席、中山政府2席；独立董事共3席，其中宝能举荐席位占2席，目前宝能与中山政府董事会席位比例为6:3，中山政府需拿下2席即可成为实控人。监事会共3席，宝能、中山政府各1席，职工监事1席。

### 【23年基本面持续改善，长期盈利能力提升可期】

23年全年目标完成无虞：①分区域：主销区增长稳健，非主销区受益于空白市场开发红利，渠道持续拓展；②分产品：核心品类高鲜酱油稳健增长，23H1顺势推出零添加酱油产品，同时储备减盐酱油产品，公司产品矩阵愈发完善；③分渠道：C端打磨经销商体系，不断提高平均经销商销售体量以运营质量，持续做好渠道下沉与深耕；餐饮渠道继续推进厨师俱乐部活动、开拓餐饮经销商、推广餐饮组合装等，拓展餐饮渠道增长空间。

长期盈利能力提升可期：公司各级市场分级明确，成熟市场进行通过品类延伸&细化经销商进行渠道下沉，在非成熟市场对空白市场进行渠道扩张，若后续股

权变更&股权激励随之落地，全国化进程有望加速；叠加厨邦智造提效降本+管理效率改善，长期看公司的净利率将稳步提升。

### 3、盐津铺子 2023 年半年度业绩预告

2023 年 1-6 月，公司预计实现归母净利润 2.4 亿元-2.5 亿元（+86.29%-94.05%）；扣非后归母净利润 2.26 亿元- 2.36 亿元（+98.89%-107.69%）

2023Q2 收入增速预计 55%左右，归母净利润预计 1.28 亿元-1.38 亿元（+89.81%-104.64%）；扣非后归母净利润 1.28 亿元- 1.38 亿元（+97.80%-113.29%）。

短期来看，市场更多的因为零食量贩渠道的放量来定义盐津铺子近年的增长，但是我们认为公司是全渠道全线开花，借助当前渠道变革红利期，真正通过自身战略的调整，演绎多品类和全渠道的全面增长。收入端传统直营商超追求稳健，利润为先；定量流通、零食量贩快速增长，散装 BC 渠道受益于渠道下沉持续发力；电商渠道多平台布局，实现高速增长。中长期来看，当前公司产品从高成本下的“高品质+高性价比”逐步升级成长为“低成本之上的高品质+高性价比”，由“渠道驱动”增长升级为“产品+渠道双轮驱动”增长。更为清晰的规划和战略和高效优秀的团队有效保证公司在长期的发展中拥有较强的竞争力和竞争优势，继续重点推荐。

### 4、甘源食品：2023 年半年度业绩预告

2023 年 1-6 月，公司预计实现营业收入 8.08 亿元-8.30 亿元（+31.58%-35.17%）；归母净利润 1.15 亿元-1.28 亿元，（+179.78%-211.41%）；扣非后归母净利润 0.98 亿元- 1.1 亿元（+199.06%-235.68%）。

2023Q2，公司预计实现营业收入 4.17 亿元-4.39 亿元（+41.84%-49.32%）；归母净利润 5,984 万元-72834 万元（+222%-292%）；扣非后归母净利润 4,866 万元-6,066 万元（+474%-616%）。

公司 23Q2 业绩略超市场预期，公司持续优化产品结构，精进升级产品力，在保持核心品类竞争优势的同时，持续开展新品研发，拓展增量市场空间。推进全渠道发展战略，根据渠道特性推动销售组织优化，针对渠道梳理匹配的产品、制定对应的销售策略，同步推进线上渠道和线下渠道发展。进一步加深与零食量贩店、商超会员店系统合作，加强线上电商短视频和直播、达播等新业态铺设以及线上经销商合作，开辟新的业绩增长点，实现营业收入快速增长。

### 5、百润股份：半年报业绩略超预期，强爽持续高增带动微醺恢复&清爽推广

#### 【公司公告】

2023 年半年度，公司预计归属于上市公司股东的净利润同比增长 90%-105%，扣除非经常性损益后的净利润同比增长 100-120%，主要系公司预调鸡尾酒业务及香精香料业务销售收入同比增长较快，经营利润和净利润相应大幅增加。

#### 【我们认为】

公司半年报业绩略超预期，主要系 4 月以来动销环比改善，强爽大单品延续了去年 Q4 和今年 Q1 的快速增长势头（往年 4-5 月为淡季，今年扫码数量迅速上升）。短期来看，大单品强爽持续高增带动微醺恢复和清爽推广；中长期来看，公司将借强爽之势进军餐饮+烈酒或成为第二增长曲线，驱动营收及净利超预期。

“358”产品矩阵协同增长，强爽放量带动微醺快速恢复&清爽快速推广：1) 我们看好强爽的持续增长能力。2) 微醺的市场容量还未到顶，刚刚从导入期进入成长期，预计今年有望恢复到 21 年水平。3) 清爽去年表现略低预期主要系渠道下沉受阻及强爽分流，今年公司将重点发力清爽并予以资源倾斜。

我国预调酒行业仍处于扩容阶段，公司借强爽之势开拓餐饮渠道：我国预调酒行业仍处于扩容阶段，相比海外仍有较大增长空间，整体市场扩容下巴润作为头部企业将充分受益。玻璃瓶强爽未来有望通过消费者培育，逐步切入佐餐场景，将餐饮打造成公司继 KA 后的新优势渠道。

前瞻性布局“中国的威士忌”，有望成为未来的新增长极：尽管国内威士忌仍处于起步阶段，百润在国产威士忌酒企中具备相对优势，主要因为：1) 嵊州蒸馏厂是中国规模最大的威士忌酒厂，具备规模优势；2) 嵊州蒸馏厂设备领先且专门配备了桶匠团队，具备生产设备优势；3) 从品牌认知来看，威士忌从投产到面市需要3-5年时间，百润布局威士忌领域较早，具备一定先发优势。

## 6、绝味食品(603517.SH)观点更新

### 【近期经营情况】

1) 开店&单店：2023年公司重新抢占一线城市高势能门店，选取高铁站、机场等地开店且目前销售情况优于预期，有望带动公司未来客单价及客单量；目前个体开店/加盟商开店意愿较高，加盟商预期回报有所降低，利好公司门店拓展；单店恢复节奏加速。

2) 费用率：费用率水平持续优化。

3) 廖记：公司在武汉地区的廖记品牌动作相对较多，其中夫妻肺片专注休闲卤味势能较好。目前廖记单店模型已经成熟，未来市场表现力可期。

4) 加盟连锁核心逻辑：公司看中加盟连锁的投资回报周期，提高加盟店存活率的同时提升单店营收，做到良性循环。

### 【成本情况】

1) 原材料：目前原材料成本已有改善，预计随养殖周期及投苗量上升，原材料价格将通过供需关系恢复逐步回到正常水平，预计恢复期在4-5个月左右。

2) 公司储备库存：为应对成本上行趋势，公司通过消耗高价原材料库存方式平滑上游原材料价格。

## 7、路德环境更新：全年销量目标未变，盈利能力趋势向上

【我们认为：下半年公司量价趋势向好，目前全年15万吨销量目标未改变，近期豆粕价格回升利好新客户开发和提货，藜福新品已与部分头部企业签订框架协议。目前盈利能力趋势向上，成本端贡献将于下半年体现。】

全年销量达到股权激励目标可期，近期豆粕价格回升利好新客户开发

1) 量：我们预计金沙工厂将于8-9月达到满产满销的状态，全年销量达到股权激励目标可期。

2) 价：目前产品并未降价，仅为开拓新客户采取了促销手段。目前豆粕价格回升到4200元，对于新客户的开发和提货有较好的促进作用。公司产品作为功能性饲料原料，与豆粕价格弱关联。

3) 藜福新品：我们认为未来藜福产品占比有望越来越大。

4) 项目进展：新项目推进进展正常，仍在持续推进。24、25年项目投产进度和销量规划均没有改变。

盈利能力趋势向上，成本端贡献将于下半年体现

1) 我们认为金沙工厂的盈利能力不会弱于古藜，主因人员成本、物流成本都相对较低。

2) 成本：由于上半年大宗原料价格下降，目前酱香型酒糟采购价格同比有所下降，即使考虑促销政策，单吨盈利仍是向上趋势。由于上半年使用的酒糟主要为去年采购，预计二季度单吨盈利环比或有波动，成本端贡献将于三四季度明显体现。

3) 应收账款：应收账款大部分为传统环保业务，正逐步回收，风险较小，预计年底可实现回款目标。

## 8、汤臣倍健2023年半年度业绩预告速递

2023年1-6月，公司预计实现归母净利润136,276.34万元-157,241.94万元，同比增长30%-50%；扣非后归母净利润126,776.34万元-148,741.94万元，同比增长18.55%-39.09%。

报告期内，受益于国民健康意识提升带来的多个品类产品市场需求增长和线下渠道经营情况较上年同期有所改善，公司境内和境外业务收入均实现快速增长。

预计2023年半年度非经常性损益金额为8,500万元至9,500万元区间，上年同期非经常性损益金额为-2,113.63万元。

公司拟于2023年8月4日收盘后披露2023年半报告。

### 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、安井食品、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

<b>1 本周行情回顾 .....</b>	<b>10</b>
<b>2 重要数据跟踪 .....</b>	<b>13</b>
2.1 重点白酒价格数据跟踪 .....	13
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪 .....	14
2.3 重点啤酒价格数据跟踪 .....	14
2.4 重点乳业价格数据跟踪 .....	15
<b>3 重要公司公告 .....</b>	<b>16</b>
<b>4 重要行业动态 .....</b>	<b>18</b>
<b>5 近期重大事件备忘录 .....</b>	<b>19</b>
<b>6 风险提示 .....</b>	<b>20</b>



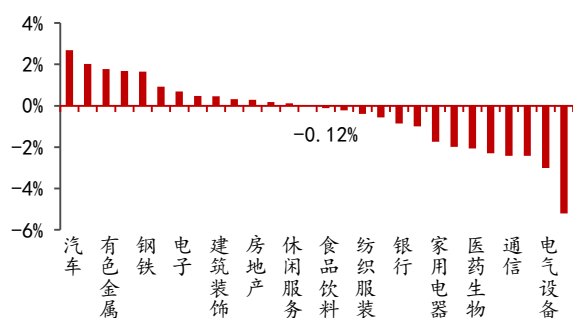
## 图表目录

图 1: 23Q2 白酒企业盈利预测.....	2
图 2: 本周各板块涨幅.....	10
图 3: 本周食品饮料行业子板块涨跌幅.....	10
图 4: 本周大众品板块涨幅前五个股.....	11
图 5: 本周大众品板块跌幅前五个股.....	11
图 6: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	11
图 7: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍) .....	12
图 8: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍) .....	12
图 9: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍) .....	12
图 10: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶) .....	13
图 11: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶) .....	13
图 12: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶) .....	13
图 13: 白酒月度产量及同比增速走势.....	13
图 14: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶) .....	14
图 15: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶) .....	14
图 16: Liv-ex100 红酒指数走势.....	14
图 17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	14
图 18: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐) .....	14
图 19: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐) .....	14
图 20: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %) .....	15
图 21: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	15
图 22: 22 省市玉米平均价格走势.....	15
图 23: 22 省市豆粕平均价走势.....	15
图 24: 主产区生鲜乳平均价走势.....	16
图 25: 牛奶、酸奶零售价走势.....	16
图 26: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	16
表 1: 本周主要白酒公司涨跌幅情况.....	10
表 2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况.....	10
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	12
表 4: 本周高端酒批价同比及环比变化 (单位: 元) .....	13
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	16
表 6: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	17
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	18
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	18
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	19

## 1 本周行情回顾

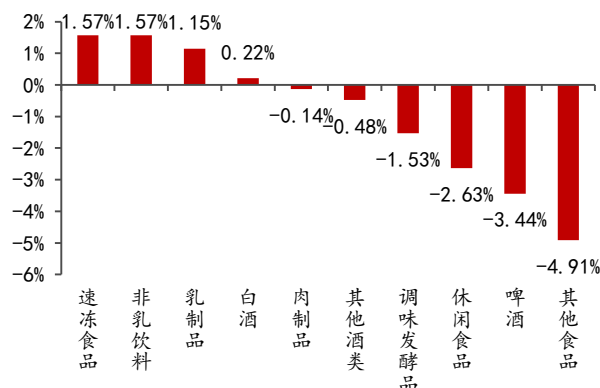
7月3日~7月7日，5个交易日沪深300指数下跌0.44%，食品饮料板块下跌0.12%，其中速冻食品(+1.57%)、非乳饮料(+1.57%)涨幅居前，啤酒(-3.44%)、其他食品(-4.91%)跌幅居前。具体来看，山西汾酒(+7.04%)、口子窖(+2.23%)涨幅较大，伊力特(-5.48%)、顺鑫农业(-4.72%)跌幅相对较大；本周大众品一鸣食品(+7.63%)、麦趣尔(+7.39%)涨幅相对居前，香飘飘(-9.45%)、汤臣倍健(-12.89%)跌幅相对较大。

图2: 本周各板块涨幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图3: 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
600809.SH	山西汾酒	198.10	7.04%	600199.SH	金种子酒	23.19	-2.32%
603589.SH	口子窖	50.45	2.23%	000995.SZ	*ST 皇台	16.82	-4.00%
000799.SZ	酒鬼酒	91.86	1.90%	603198.SH	迎驾贡酒	60.91	-4.53%
600779.SH	水井坊	59.90	1.54%	000860.SZ	顺鑫农业	32.10	-4.72%
600702.SH	舍得酒业	125.74	1.44%	600197.SH	伊力特	25.68	-5.48%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

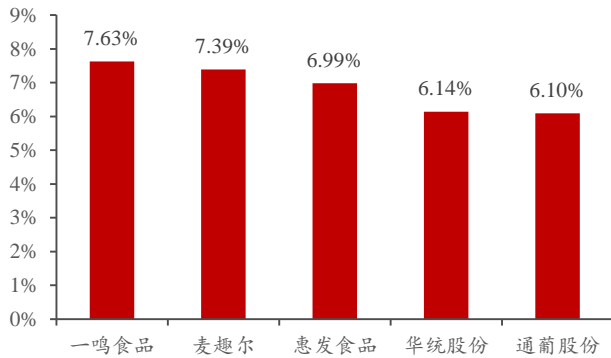
表2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况

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
605179.SH	一鸣食品	11.71	7.63%	002597.SZ	金禾实业	21.83	-7.50%
002719.SZ	麦趣尔	9.88	7.39%	603779.SH	威龙股份	10.7	-7.68%
603536.SH	惠发食品	6.89	6.99%	603517.SH	绝味食品	33.82	-8.96%
002840.SZ	华统股份	16.6	6.14%	603711.SH	香飘飘	18.59	-9.45%
600365.SH	通葡股份	3.48	6.10%	300146.SZ	汤臣倍健	20.89	-12.89%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

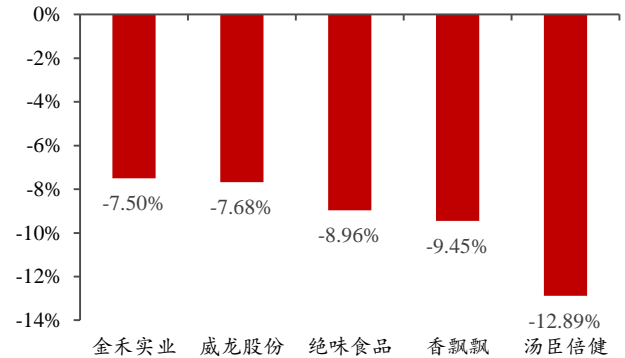
本周大众品板块涨幅前五个股分别为一鸣食品(+7.63%)、麦趣尔(+7.39%)、惠发食品(+6.99%)、华统股份(+6.14%)和通葡股份(+3.84%)，跌幅前五个股分别为汤臣倍健(-12.89%)、香飘飘(-9.45%)、绝味食品(-8.96%)、威龙股份(-7.68%)和金禾实业(-7.50%)。具体来看，本周乳品板块一鸣食品(+7.63%)涨幅相对居前，妙可蓝多(-1.48%)跌幅相对居前。

图4: 本周大众品板块涨幅前五个股



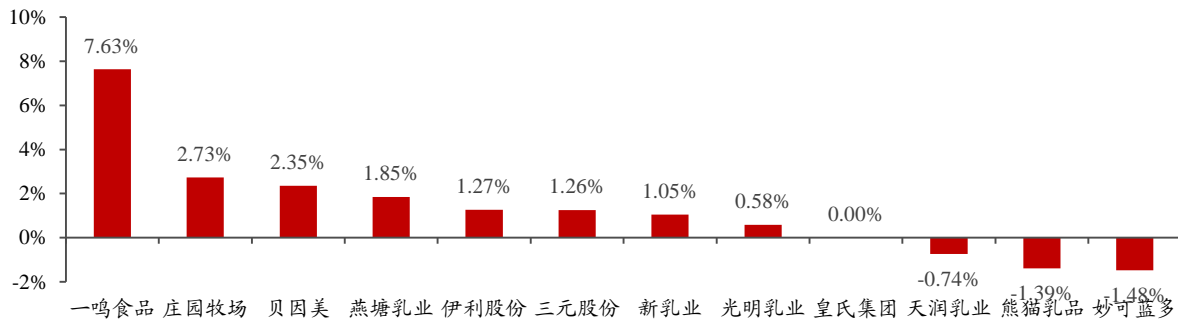
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 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

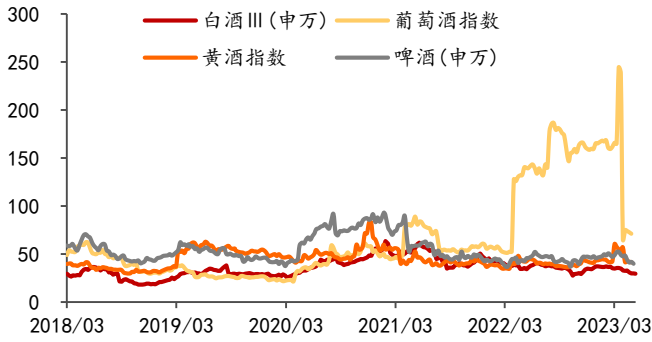
图6: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

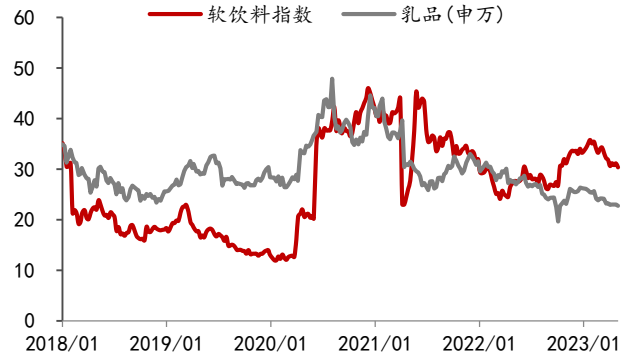
估值方面，食品饮料行业整体估值水平下降。2023年7月7日，食品饮料行业28.76倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为28.52、39.12、73.96、41.54倍，其中黄酒板块(-0.52%)本周估值跌幅相对较小，啤酒板块(-3.60%)本周估值跌幅相对较大。

图7: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



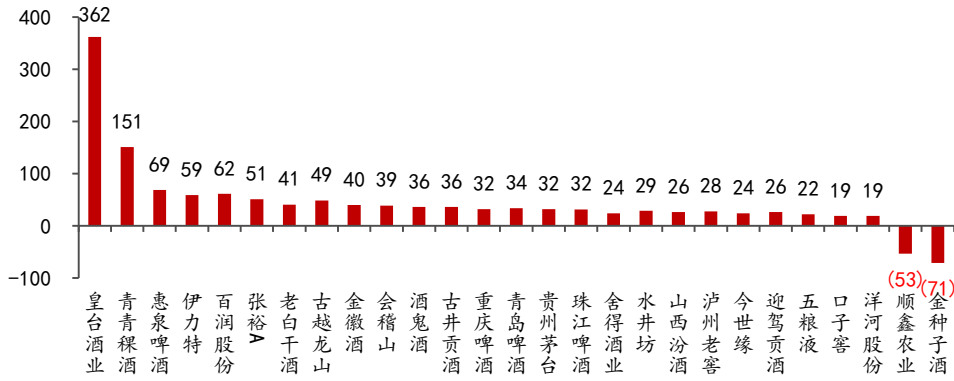
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 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9: 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(6.95%)、五粮液(6.18%)、重庆啤酒(5.70%)、口子窖(4.48%)、今世缘(3.85%)持股排名居前。酒水板块19支个股受北向资金增持, 其中古越龙山(+0.23pct)、伊力特(+0.13pct)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	2023/7/7	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/7/7	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	6.95%	-0.04%	000860.SZ	顺鑫农业	1.04%	-0.26%
000858.SZ	五粮液	6.18%	-0.07%	603919.SH	金徽酒	0.85%	-0.01%
600132.SH	重庆啤酒	5.70%	-0.83%	600197.SH	伊力特	0.57%	0.13%
603589.SH	口子窖	4.48%	-0.17%	600059.SH	古越龙山	0.52%	0.23%
603369.SH	今世缘	3.85%	0.04%	002461.SZ	珠江啤酒	0.50%	-0.06%
000799.SZ	酒鬼酒	3.73%	-0.10%	002646.SZ	天佑德酒	0.49%	0.04%

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10: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶)



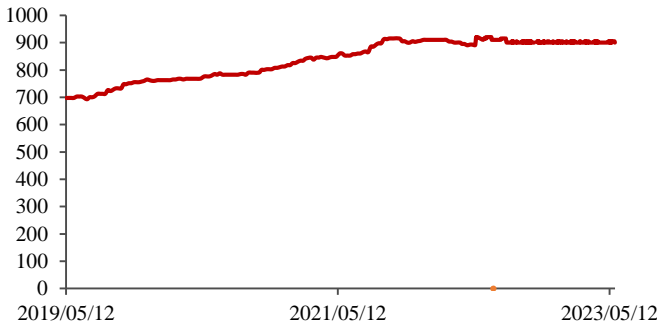
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



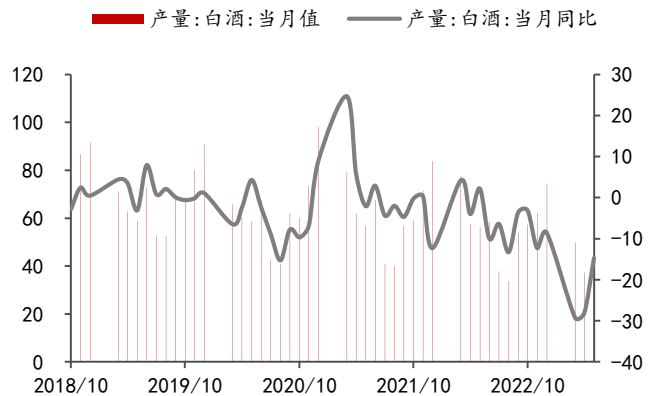
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 国窖 1573 批价走势(单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图13: 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

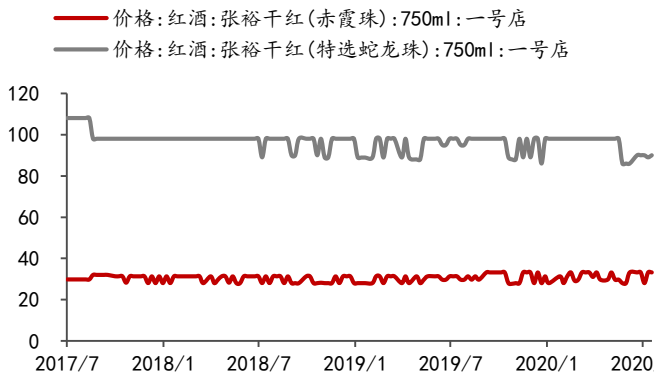
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	6月9日 批价	6月16 日批价	6月23 日批价	6月30日 批价	7月7日 批价	环比变动
贵州茅台	23年飞天(原) 53°	500ml	2955	2950	2920	2900	2885	-15
	23年飞天(散) 53°	500ml	2835	2795	2785	2730	2700	-30
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	960	-5
	1618 52°	500ml	940	950	950	950	950	/
	国窖 1573 52°	500ml	905	895	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	425	425	425	425	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

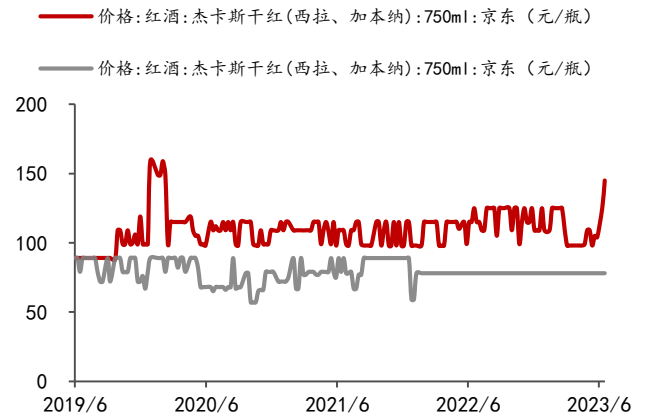
## 2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图14: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



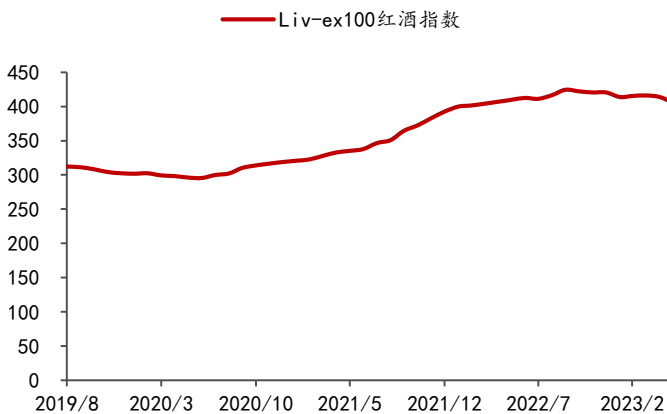
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



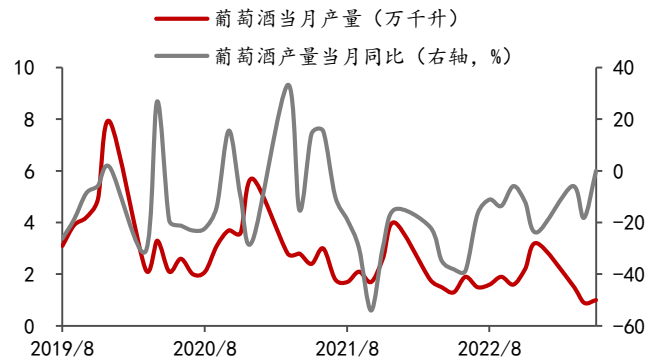
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

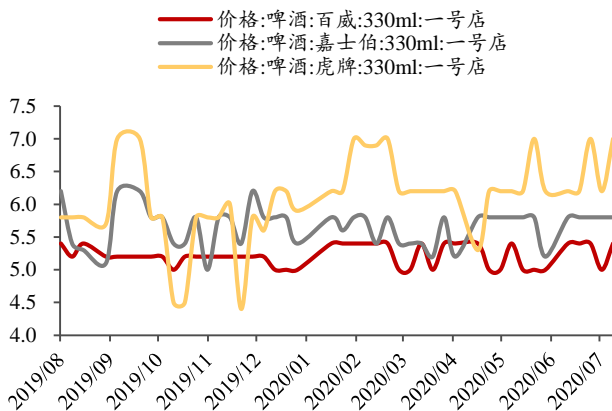
图17: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

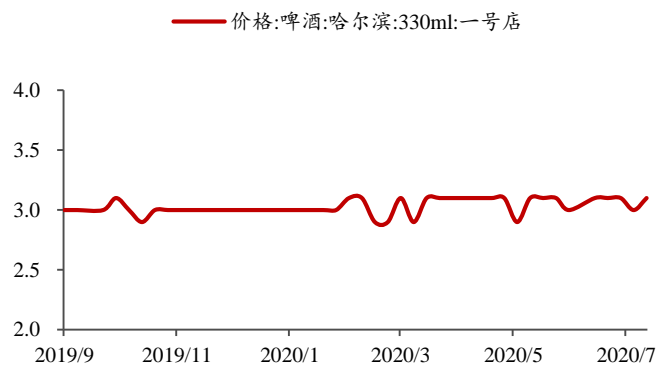
## 2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图18: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



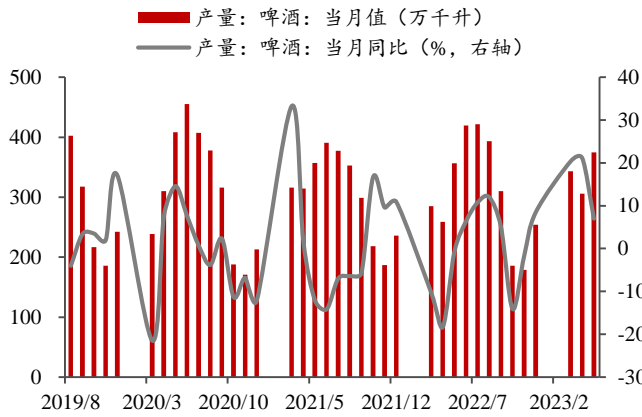
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



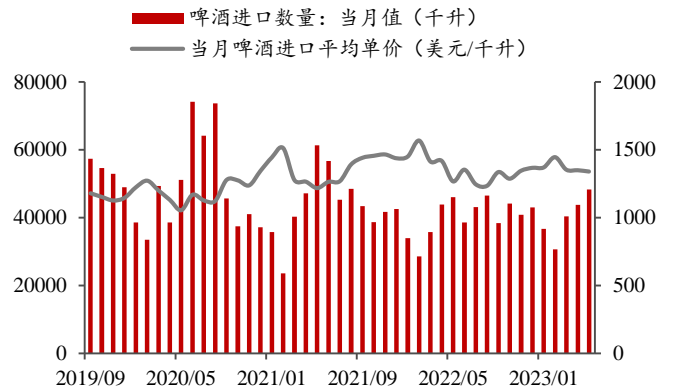
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 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21: 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 07 月 07 日, 豆粕平均价为 4.75 元/千克, 环比持平。

图22: 22省市玉米平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

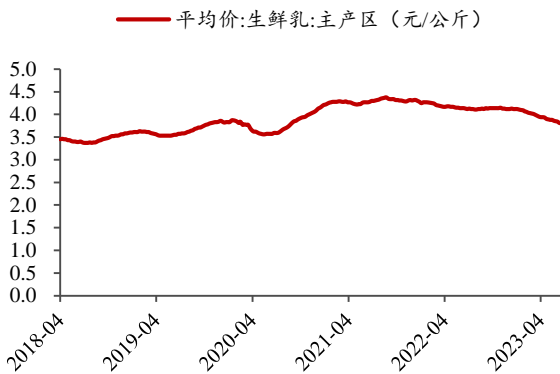
图23: 22省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

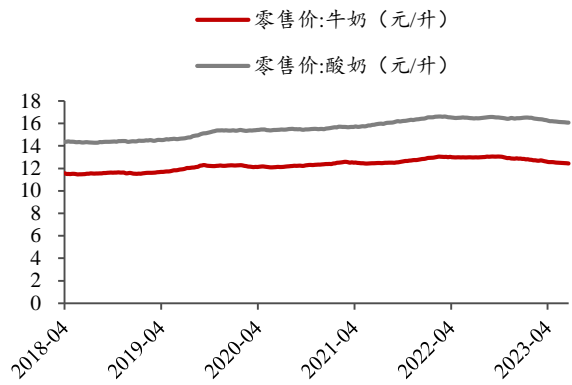
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比小幅下跌, 牛奶零售价环比持平, 酸奶零售价环比持平。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 06 月 28 日, 主产区生鲜乳平均价为 3.79 元/公斤, 环比小幅下跌 0.52%; 截至 2023 年 06 月 30 日, 牛奶零售价为 12.44 元/升, 环比持平; 酸奶零售价为 16.07 元/升, 环比持平。

图24: 主产区生鲜乳平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

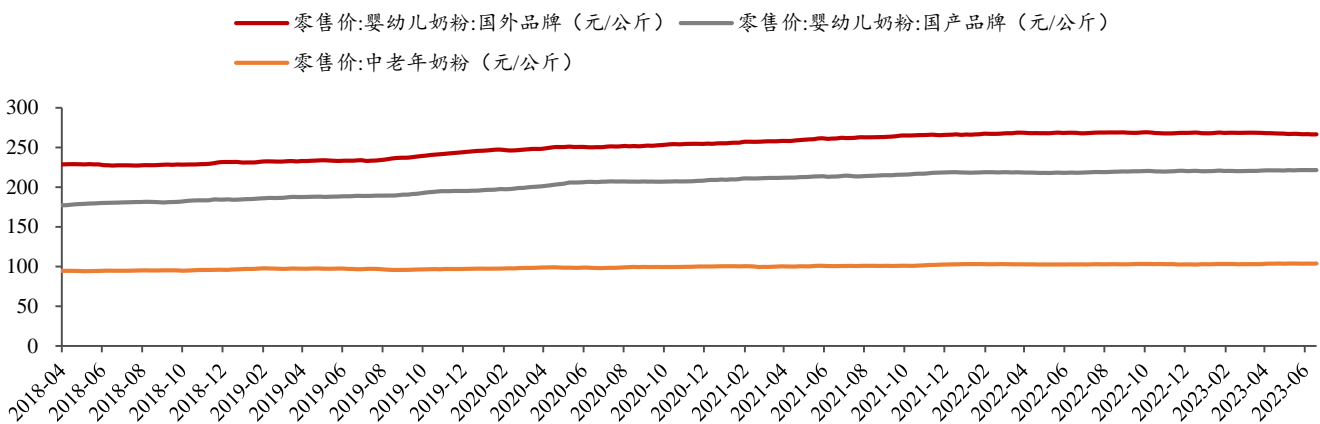
图25: 牛奶、酸奶零售价走势



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 30 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 266.82 元/公斤, 环比微幅上涨 0.19%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 221.86 元/公斤, 环比微幅上涨 0.11%; 中老年奶粉零售价为 103.95 元/公斤, 环比微幅上涨 0.37%。

图26: 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
青岛啤酒	7月6日, 青岛啤酒(600600.SH)发布公告, 公司将于2023年7月14日发放2022年年度A股现金红利, 每股派发现金红利人民币1.30元(含税), 每股再派发特别红利现金人民币0.50元(含税), 共计A股每股现金红利人民币1.80元(含税)。此次权益分派的股权登记日为2023年7月13日, 除权(息)日为2023年7月14日。
海南椰岛	7月7日, 海南椰岛发布公告称, 公司总经理陈涛于7月6日向董事会递交辞职报告, 因个人原因辞去公司总经理职务。公司于7月7日召开第八届董事会第二十七次会议, 同意聘任马贺为公司总经理, 任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满时止。
威龙股份	7月3日, 威龙葡萄酒股份有限公司大股东已变更为山东九合云投科技发展有限公司, 原大股东深圳市仕乾投资发展有限公司的股权比例从19.97%变更为8.97%。



7月2日，泸州老窖集团有限责任公司发生股权变更。变更后，泸州市国有资产监督管理委员会出资 22.39 亿元，持股比例 80%；四川省财政厅与泸州发展控股集团有限公司分别出资 2.80 亿元，持股比例分别为 10%；公司经营范围也出现变更，变更后增加“旅客票务代理和商务代理代办服务”。

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
湖北均瑶大健康饮品股份有限公司	<p>湖北均瑶大健康饮品股份有限公司投资者关系活动记录表</p> <p>1. 目前来看，公司 C 端产品的线上数据表现不错，B 端是公司传统优质项目，那么公司未来的发展是要侧重于 B 端还是 C 端的产品？</p> <p>A: 今年业务端的变化主要在于均瑶润盈，会逐渐过渡成以润盈为益生菌的核心平台，原来的主力商品味动力是益生菌的应用方向，以及渠道的保护。从今年的情况来看，公司对于 B 端、C 端的规划是不一样的，公司希望味动力能够有稳定的和恢复性的增长，目前味动力产品在 Q1、Q2 的表现基本上符合预期。目前阶段味动力仍旧承担基本盘的稳定性功能，更多的增量应来自于均瑶润盈及益生菌终端产品。</p> <p>益生菌的 C 端正在同时培育共建和自有品牌。益生菌 C 类除了专业型的粉剂，其他产品的培育需要消费者的再教育，如何培育更适应消费者的形态是公司正在研判的方向。在原有的味动力发酵产品上很快会有迭代，希望实现联动效果。同时今年下半年</p> <p>基于润盈技术的产品有望落地，率先出现在一线市场体现，总体来讲公司希望 C 端能够由更活跃的表现。</p> <p>2. 公司味动力业务目前的发展情况是怎样的？</p> <p>A: 味动力要做进一步升级，但目前还在实验阶段，和发酵、发酵剂有关。对味动力业务有两点规划：（1）加入新的产品功能，实现差异化；（2）渠道要更下沉。公司在今年 3 月份进行了提价。现阶段味动力承担基本盘的稳定功能，发展目标为通过产品升级实现差异化，以及进一步渠道下沉。现阶段奶粉的成本回落有利于其稳定毛利率。</p>
皇氏集团股份有限公司	<p>皇氏集团股份有限公司</p> <p>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> <p>皇氏集团股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到公司控股股东黄嘉棣先生《关于股份减持计划的告知函》，现将有关情况公告如下：</p>
内蒙古伊利实业集团股份有限公司	<p>内蒙古伊利实业集团股份有限公司</p> <p>关于对 2019 年限制性股票回购价格进行调整的公告</p> <p>（一）调整事由</p> <p>公司于 2023 年 5 月 18 日召开公司 2022 年年度股东大会，审议并通过了《公司 2022 年度利润分配预案》。本次利润分配以方案实施股权登记日的总股本 6,366,450,305 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 10.40 元（含税）。2023 年 6 月 6 日，公司披露了《内蒙古伊利实业集团股份有限公司 2022 年年度权益分派实施公告》，现金红利发放日为 2023 年 6 月 13 日。（公告编号：临 2023-055）</p> <p>（二）调整方法</p> <p>根据《激励计划》相关规定，若限制性股票在授予后，公司发生派息、资本公积转增股本、派送股票红利、股份拆细、配股或缩股等影响公司股票价格进行除权、除息处理的情况时，公司将对尚未解除限售的限制性股票的授予价格做相应调整。派息事项发生后，公司按下述公式调整限制性股票的回购价格：</p> <p><math>P=P_0-V</math>，其中：P<sub>0</sub> 为调整前的回购价格；V 为每股的派息额；P 为调整后的回购价格，经派息调整后，P 仍须大于 1。</p> <p>根据公式计算得出，调整后的回购价格=12.87-1.04=11.83 元。</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
洋河: 多款新品欧洲重磅上市	法国当地时间 7 月 4 日晚, 洋河股份新品欧洲上市发布会在巴黎举行。法国前国务秘书 Frédéric LEFEBVRE、法国华人华侨会主席蔡君柱、法国前驻华大使顾山等领导嘉宾, 华为、中兴等中资企业代表, 以及欧洲各国经销商代表欢聚一堂, 共同见证洋河新品欧洲上市这一重要时刻。
贵州茅台: 3 万吨酱香系列酒项目新进展	近日, 茅台酱香系列酒项目的重要组成部分——柑子坪片区 13 栋制酒厂房顺利封顶, 并将于 2023 年 9 月 20 日前将完成移交。据悉, 茅台 3 万吨酱香系列酒技改工程项目总投资为 83.84 亿元, 每年可新增 3 万吨酱香系列酒基酒产量, 使酱香系列酒的产能达 5.6 万吨每年。
五粮液: 参与私募基金	天眼查 App 显示, 近日, 宜宾名门秀股权投资合伙企业(有限合伙)成立, 出资额约 3 亿人民币, 执行事务合伙人为宜宾五粮液基金管理有限公司(此公司大股东为五粮液集团, 股权占比 56%), 经营范围含以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。合伙人信息显示, 该企业由成都五商供应链管理有限责任公司(占 41.32%股权)、重庆市乐达酒业有限公司(占 10%股权)、宜宾五粮液基金管理有限公司(占 0.03%股权)等多家企业共同出资。
西凤酒: 加快广东高端市场布局	7 月 1 日, 西凤酒广东分公司 2023 年上半年工作总结暨下半年工作部署会议召开。会议强调, 一是要坚定贯彻执行公司品牌“高端化、全国化”战略指导方向, 以红西凤 1978 的全新升级上市为契机, 抢抓中高端发展机遇, 抢占中高端资源, 同时对商家资质严格把关; 二是要做好规划布局, 切实推进客户分级管理, 确定重点客户、重点市场、重点产品, 扎实做好根据地市场建设工作, 加强对网点建设、终端氛围营造、产品铺货率等方面的监管力度, 确保市场费用切实有效地投入市场建设; 三是要加快西凤酒在广东市场的高端布局, 以此带动西凤品牌价值提升, 实现市场的全面新突破。
百润集团发布上半年业绩预告	7 月 4 日, 百润股份发布 2023 年半年度业绩预告, 1-6 月实现归属于上市公司股东的净利润 4.20 亿元-4.53 亿元, 同比增长 90%-105%。公告中表示, 净利润的大幅增加主要由于公司预调鸡尾酒业务及香精香料业务销售收入同比增长较快。
泸发控股入股泸州老窖集团	7 月 2 日, 企查查显示, 泸州老窖集团有限责任公司发生股权变更。变更后, 泸州市国有资产监督管理委员会出资 22.39 亿元, 持股比例 80%; 四川省财政厅与泸州发展控股集团有限公司分别出资 2.80 亿元, 持股比例分别为 10%; 公司经营范围也出现变更, 变更后增加“旅客票务代理和商务代理代办服务”。
贵州珍酒停止珍五、珍八产品招商	7 月 4 日, 贵州珍酒发布通知, 表示根据公司整体战略规划, 结合市场发展需要, 公司研究决定即日起停止珍五、珍八产品招商。

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
县委书记高巍赴石家庄与君乐宝乳业集团洽谈对接	<p>7 月 7 日上午, 县委书记高巍赴石家庄君乐宝乳业集团, 与集团董事长魏立华就深化合作恳谈磋商、深入交流。县领导冯全力参加座谈。</p> <p>高巍指出, 君乐宝集团布局大名以来, 双方结下了深厚感情、取得了丰硕成果, 我们对未来合作发展充满期许。当前, 大名县深入贯彻习近平总书记视察河北重要指示精神, 正在大力实施重点产业链“建链补链延链强链”行动, 加快推进食品加工、智能制造等主导产业集群化发展。希望君乐宝乳业集团立足自身发展需求, 充分发挥品牌、管理、技术、市场等方面优势, 进一步扩大在大名的投资, 提升合作层次、拓展合作范围, 打造“种、养、加、销、储、运、旅”等一体化运营的乳业全产业链, 有力助推乡村振兴, 实现更大范围、更高质量、更富实效的共赢多赢, 县委、县政府将提供优质资源保障和服务供给, 全力支持企业投资布局、扩大市场。</p>

陕西富平在京举办首届羊乳文化节

7月6日,陕西省渭南市富平县在北京举办“富平山羊奶 强壮中国人——美贝金羊首届羊乳文化节”。原国家工商总局反不正当竞争执法局局长宁望鲁、航空医学研究所营养中心主任杨昌林,富平县政府及有关部门领导等2000余人受邀参会。

近年来,我国慢性病患病率呈不断上升趋势。有调查显示,慢性病与生活方式密切相关,改变不良生活习惯是保持健康的关键要素,健康营养已成为全社会关注的焦点。

专家认为,合理搭配日常膳食,养成良好的饮食习惯是预防慢性病的关键,羊奶作为自然界少有的全营养食品,应充当起健康营养的主力军。

蓝河乳业:布局大健康,满足全家营养需求

随着新生代父母育儿更趋高端化、精细化、个性化,羊奶粉和有机奶粉等高端奶粉品类销量上涨明显,企查查数据显示,截止2023年5月,新注册羊奶粉相关企业已达4797家。相比大多数乳企近两年发力进入羊奶粉战场,蓝河乳业早已率先布局绵羊奶粉细分赛道。

2015年,蓝河乳业将婴幼儿配方绵羊奶粉从新西兰引入中国,成为中国市场绵羊奶产业发展的先行者。随后,蓝河乳业又并购意大利Alimenta公司,掌握了全球70%的绵羊乳清粉核心资源,紧接着斥资购置设备、引进工艺,开发高品质的D90羊乳清粉原料,建成现代化绵羊奶成品工厂与原料工厂……通过完成绵羊配方奶粉从鲜奶、乳清的源头把控,到产品生产、品牌营销的全产业链运营。蓝河乳业将仅占全球奶产量1%的珍稀绵羊奶送上中国宝宝的餐桌,为中国母婴家庭带来了品质更安全、天然营养更丰富的优质口粮之选。

宁夏跑出奶业振兴“加速度”

记者来到位于宁夏贺兰山东麓的宁夏农垦集团贺兰山奶业有限公司,看到阳光穿过奶牛养殖棚之间的间隙,洒落在黑白花色的奶牛身上,健硕的奶牛迎着暖阳摆了摆牛尾,“刻意”上前两步晒太阳,画面喜人。

近年来,宁夏农垦集团建成集技术研发、牧草种植、奶牛养殖、乳品生产、粪污综合利用、牧光互补新能源等于一体的产业发展体系,被誉为“宁夏奶牛的摇篮”。现有规模化智慧牧场19个,存栏14万头。

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

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>