



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

基本面企稳&估值胜率高，重点关注白酒配置价值

投资建议

周专题：重点推荐白酒配置契机。我们认为板块的配置价值可由3个维度出发演绎：

1) 从基本面的维度看，茅台批价环比端午后有所提升，其余主流单品批价企稳，考虑到下轮集中回款在8月中下旬-9月中上旬，目前酒企2-3个月库存也属于合理良性水平，其中头部酒企库存会明显较低。我们认为头部酒企Q2以及全年业绩的置信度较高，因此对于估值底的判断具备支撑。从Q2业绩预期来看，近期汾酒、舍得等标的情绪亦有所回款，茅台业绩预告亦呈现收入超预期，预计五粮液/泸州老窖收入端可实现13%/20%左右增长，其余多数酒企也能实现双位数及以上增长。

2) 从估值维度看，当前板块整体估值仍处于中枢偏下水平 SW白酒 PE-TTM约29X，位于近3年7th分位，近5年23th分位；茅五泸汾23年PE分别30X/21X/25X/24X，24年PE普遍在20X左右，当前位置胜率及估值回升空间明确。我们认为基本面处于实质性恢复进程中，后续复苏逻辑将逐步兑现，驱动板块估值回升。

3) 从长期来看，板块龙头商业模式优异、份额提升持续兑现、现金流强，龙头公司的强议价能力等优势仍较为凸显。短期板块周期底部稳步向上，无需过度担忧行业库存周期，建议底部加大配置，对下半年景气恢复及量价演绎可更乐观。当前仍首推高端及赛道龙头，关注区域强势品种及次高端标的。

啤酒板块：本周燕京披露中报业绩预告，我们预计Q2加回员工安置费后业绩符合预期；重啤Q2吨成本预期下调至持平乃至微降（带动Q2利润增速预期可上修至15%）；青啤7月14日已启动啤酒节（庆祝120周年），喜力赞助的《星电音联盟》也已开播。我们重申，中报会是重要时间点，龙头业绩有望超预期，带动投资逻辑从简单的炒量过渡到更关注高端化节奏、成本改善（23年包材锁定、价格确定下降；24年大麦压力明显减轻，当前大麦价格对比年初降幅约20%）。7月厄尔尼诺下高温天气延续，旺季预计仍有较好消费氛围。港股啤酒在汇率、加息预期改善后，也将迎来投资机遇。

休闲食品：Q2业绩预告显示，盐津、甘源业绩超预期，近期估值调整具备性价比。受益于新渠道&新产品放量，收入端预计均实现40%以上增长。目前零食专营业态外埠市场进展顺利，门店扩张速度略超预期，如零食很忙近期已开店超3000家；兴趣电商、会员店等渠道人流红利持续释放。随着油脂、包材等价格下行，叠加供应链升级&产能利用率提升，利润端弹性更为充足，建议持续关注年内超预期可能性。

调味品：Q2受餐饮恢复不及预期&谨慎应对库存影响，月度环比改善动力较弱。其中传统调味品动销较为平淡，复合调味品受益于龙虾料上市表现相对占优。我们认为后续仍需关注旺季催化&消费力修复&原材料成本下降，目前龙头谨慎应对清理库存，下半年有望轻装上阵，实现收入和利润的共振，建议关注业绩确定性佳且尚具性价比的公司。

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：重点推荐白酒板块配置契机.....	3
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.....	12
五、风险提示.....	12

图表目录

图表 1：重点白酒公司 Q2 业绩前瞻.....	3
图表 2：2015 年至今白酒板块 PE-Bands.....	3
图表 3：本周行情.....	6
图表 4：周度申万一级行业涨跌幅.....	6
图表 5：当周食品饮料子板块涨跌幅.....	7
图表 6：申万食品饮料指数行情.....	7
图表 7：周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	7
图表 8：食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20.....	7
图表 9：非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	8
图表 10：i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）.....	9
图表 11：白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	9
图表 12：高端酒批价走势（元/瓶）.....	9
图表 13：国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	10
图表 14：中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）.....	10
图表 15：啤酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	10
图表 16：啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	10
图表 17：近期上市公司重要事项.....	12



一、周专题：重点推荐白酒板块配置契机

■ 白酒板块

我们认为板块的配置价值可由 3 个维度出发演绎：

1) 从基本面的维度看，茅台批价环比端午后有所提升，其余主流单品批价企稳，考虑到下轮集中回款在 8 月中下旬-9 月中上旬，目前酒企 2-3 个月库存也属于合理良性水平，其中头部酒企库存会明显较低。我们认为头部酒企 Q2 以及全年业绩的置信度较高，因此对于估值底的判断具备支撑。从 Q2 业绩预期来看，近期汾酒、舍得等标的情绪亦有所回款，茅台业绩预告亦呈现收入超预期，预计五粮液/泸州老窖收入端可实现 13%/20%左右增长，其余多数酒企也能实现双位数及以上增长。

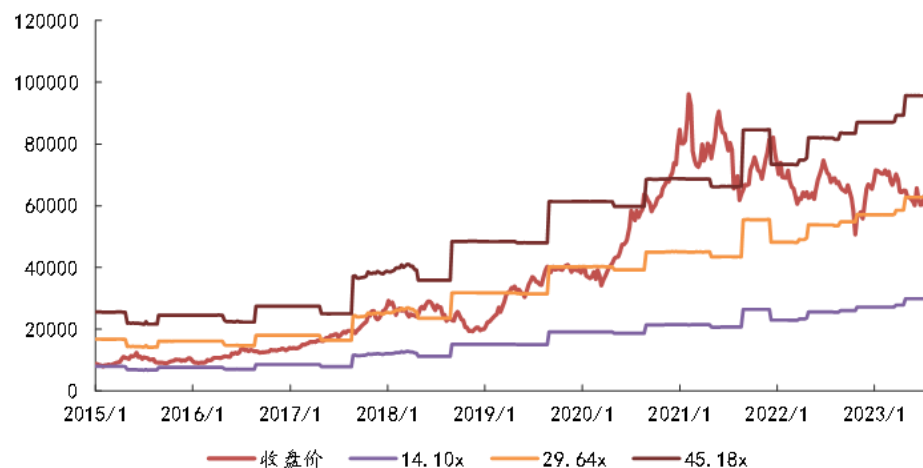
图表1：重点白酒公司 Q2 业绩前瞻

板块	公司名称	收入增速				归母净利增速				PE	
		23Q1A	23Q2E	23E	24E	23Q1A	23Q2E	23E	24E	23E	24E
高端酒	贵州茅台	19%	19%	18%	16%	21%	18%	19%	18%	30	25
	五粮液	13%	13%	16%	14%	16%	15%	18%	16%	21	18
	泸州老窖	21%	20%	24%	21%	29%	23%	28%	24%	25	20
次高端	山西汾酒	20%	25%	23%	22%	30%	30%	30%	26%	24	19
	酒鬼酒	-43%	-20%	9%	24%	-42%	-30%	10%	27%	26	21
	舍得酒业	7%	35%	31%	27%	7%	40%	26%	29%	21	16
	水井坊	-40%	3%	7%	19%	-56%	高增	9%	24%	23	19
地产酒	洋河股份	16%	15%	18%	17%	16%	17%	22%	19%	18	15
	古井贡酒	25%	22%	22%	20%	43%	27%	35%	30%	31	24
	今世缘	27%	27%	27%	23%	25%	26%	25%	23%	23	18
	迎驾贡酒	22%	25%	22%	20%	27%	30%	26%	23%	24	20
	口子窖	21%	20%	20%	17%	10%	18%	16%	18%	18	15
	老白干	10%	20%	21%	19%	-62%	30%	-1%	39%	32	23

来源：Wind，国金证券研究所（注：股价截至 23 年 7 月 14 日，茅台 Q2 业绩为业绩预告披露值）

2) 从估值维度看，当前板块整体估值仍处于中枢偏下水平 SW 白酒 PE-TTM 约 29X，位于近 3 年 7th 分位，近 5 年 23th 分位；茅五泸汾 23 年 PE 分别 30X/ 21X/25X/24X，24 年 PE 普遍在 20X 左右，当前位置胜率及估值回升空间明确。我们认为基本面处于实质性恢复进程中，后续复苏逻辑将逐步兑现，驱动板块估值回升。

图表2：2015 年至今白酒板块 PE-Bands



来源：Wind，国金证券研究所（注：数据截至 23 年 7 月 15 日）

3) 从长期来看，板块龙头商业模式优异、份额提升持续兑现、现金流强，龙头公司的强议价能力等优势仍较为凸显。短期板块周期底部稳步向上，无需过度担忧行业库存周期，



建议底部加大配置，对下半年景气恢复及量价演绎可更乐观。当前仍首推高端（茅五泸）及赛道龙头（洋河、汾酒等），关注区域强势品种（古井、今世缘等）及次高端标的（舍得、酒鬼酒等）。

■ 贵州茅台：Q2 业绩兑现超预期，看好龙头势能释放

公司披露 23 年上半年业绩，其中 23H1 实现营业总收入 706 亿，同比+18.8%；实现归母净利 356 亿，同比+19.5%。23Q2 实现营业总收入 312 亿，同比+18.9%；实现归母净利 148 亿，同比+18.0%。

分产品而言，二季度茅台酒实现营收 254 亿，同比+20%，系列酒实现营收 49 亿，同比+17%。1) 茅台酒增速稳健，渠道投放上产品结构持续提升，目前 7 月款已回尚未发货，配额有所收窄，配额占比普遍在 3-6%，供给收紧下批价环比明显提升，彰显需求的高韧性，渠道库存始终处于低位；2) 系列酒增速较 Q1 有所下滑，主要系此前茅台 1935 为低基数，而 23Q2 起茅台 1935 回归正常基数，预计系列酒毛利率亦会稳健提升，茅台 1935 结构上 1088 元占比提升，系列酒内部产品 SKU 亦向高价值产品集中，持续投放下茅台 1935 批价仍有所下滑，目前 1020 元左右，终端成交价在 1100 元左右，库存约 2 个月，全年系列酒 200 亿目标兑现预期较好，渠道亦在持续加大茅台 1935 品鉴会等消费者培育活动提升实际动销。

从 i 茅台投放情况来看，Q2 茅台 1935 日均投放 1.05 万瓶左右，环比 Q1 减少约 40%，其余虎茅、珍品等投放趋稳，我们预计直营占比提升速率会逐渐趋缓。公司业绩兑现历来稳健，实际兑现或仍能超当前预告值，确定性溢价明确。从十四五目标来看，集团双翻番兑现预期强，考虑到世界 500 强门槛更高，我们预计 23-25 年公司仍能实现中高双位数收入增速。通过渠道、产品等维度近年来改革持续推进，公司市场化属性日益提升，我们看好公司估值中枢稳步提升。此外，行业基本面处于持续复苏进程中，龙头在竞争格局优化中能持续受益，坚定看好公司配置价值！

■ 软饮料、卤味公司更新

1、百润股份

近期更新：公司业绩预告显示，23Q2 归母净利润 2.3-2.7 亿元（2.5 亿元），同比+80%-106%。业绩表现超预期，主要系强爽放量延续高增同时规模效应凸显。1) 据渠道反馈，4-5 月出货额环比提升（系强爽提价、零糖新品推出、高温旺季到来，经销商加强备货），6 月略有回落；但终端动销维持高增态势；渠道库存良性，约 2 个月。2) 分品类看，强爽 Q2 销售占比超 50%，月销约 1.5 亿元。微醺销售占比约 30%，月销 8kw；清爽、玻璃瓶出货不及预期，同比略有下滑。

市场担心及我们的观点：1) 强爽未来的增量来源？我们认为强爽具备高复购率，近期推出零糖、玻璃瓶等新品，适用于不同消费场景和消费人群。7 月公司联名游戏《暗黑破坏神：不朽》，在旺季营销活动加持下有望达到去年 10 月销售峰值。销售网点层面仍有较大铺货空间，待预调酒品的消费者教育程度加深后，下沉市场渗透率进一步提升。

2) 其他产品销售表现一般？公司每年都会对各项产品进行优化，防止消费者审美疲劳，强化互动影响力。今年主要对微醺对饮用场景、包装、口感进行迭代，随着流通终端网点数量逐渐提升，销售额有望恢复增长。清爽作为“3-5-8”度矩阵重要一环，表现未达公司预期，主因下沉市场经销商对产品定位不清晰，对价格体系的执行力较差。今年将重新梳理核心客户画像，加快新包装上市，未来有望以低价打入下沉市场，成为下一个潜在爆发的大单品。

2、绝味食品

近期更新：1) 成本端，据我们跟踪的鸭副价格数据，3 月底鸭副成本上涨至历史高位，反馈在 4 月报表端毛利率触底。预计 5-6 月毛利率环比显著提升，基本恢复至 22Q3 水平。2) 收入端，预计 Q2 收入增长 10%-15%，拆分看单店收入增长个位数，开店数量+10%。目前老店单店收入基本修复至 19 年同期水平，但 Q2 新增门店有拖累。从环比情况看，5-6 月单店收入环比 4 月持平，相较 Q1 改善。H1 开店数量完成全年 70%任务进度，新开 1000 家以上，符合全年新增 1500 家预期。

市场担心及我们的观点：1) 主业天花板将近？据我们此前测算，仅考虑 1-3 线城市加密，门店数量可扩张至 2 万多家，若每年保持 1500 家扩张速度，仍有 3 年增长长期。在我们的假设下尚未考虑下沉市场加密，随着宏观环境修复，人均消费能力提升，下沉市场加密仍有空间。另外，卤味集中度提升是大势所趋，目前公司在休闲卤味行业市占率约 10%，对标发达国家的连锁餐饮业态可达到 20%以上的市占率，仍有较大提升空间。

2) 鸭副成本何时改善？我们跟踪近期鸭脖价格约 17 元/公斤，接近去年同期 Q3 水平。目



前日均投苗量维持 1000 万只以上，鸭子养殖周期短，H1 新投放的鸭苗已经可以出栏，供给能力不断改善，Q3 鸭副价格环比下降是大概率事件，则 23Q3 有望迎来成本端拐点。随着新一轮供给周期开启，鸭副成本有望回落至 21 年同期水平，我们预计公司利润率有望修复到 13-15% 的区间。

3、李子园

近期更新：近期公司发行可转债，拟投资于年产 15 万吨含乳饮料生产线扩产及技术改造项目、补充流动资金。1) 收入端：总体 H1 完成情况符合预期，预计营收端基本与去年持平。拆分月度看，4、5 月份情况较好，6 月份环比、同比均有所下滑。主因去年 6 月即将面临提价，经销商囤货基数较高。H2 将加大与华合作宣传投入；优化渠道利润结构；增加推广人员，冲刺全年目标。2) 利润端：Q2 大包粉价格环比下降，毛利率改善。全年规划费用率不变，主要将 H1 减少的广告投入集中至 Q3 释放。预计 H2 成本缓慢下行+规模效应释放，毛利率延续环比改善趋势。3) 渠道拆分：传统流通、超市、便利店占比 50%+；早餐、小餐饮渠道占比 20%+；学校 10%+；网吧、车站等公众场所个位数。4) 新品表现：新品表现略低于老品，H1 销售额约 1 亿。其中 0 糖 2kw，其余基本是果蔬汁。

4、东鹏饮料

近期更新：近期高管减持引发担忧，但公司基本面表现稳健，新品具备亮点。随着 Q3 旺季高温到来，能量饮料动销逐月好转，4-6 月出货端增速表现为环比提升，均有 20% 以上增长，其中 6 月突破 25%。新品电解质水 1 月推出试点，3-4 月推向全国，Q2 销售量超过大咖。渠道端反馈初次铺货效果反响好，目前补货需求旺盛。公司面向新品增配销售人员，并设置单独考核目标和专项激励，经销商层面毛利率更高、搭赠政策更好。

■ 啤酒板块

本周燕京披露中报业绩预告，我们预计 Q2 加回员工安置费业绩符合预期；重啤 Q2 吨成本预期下调至持平乃至微降（带动 Q2 利润增速预期可上修至 15%）；青啤 7 月 14 日已启动啤酒节（庆祝 120 周年），喜力赞助的《星电音联盟》也已开播。我们重申，中报会是重要时间点，龙头业绩有望超预期，带动投资逻辑从简单的炒量过渡到更关注高端化节奏、成本改善（23 年包材锁定、价格确定下降；24 年大麦压力明显减轻，当前大麦价格对比年初降幅约 20%）。7 月厄尔尼诺下高温天气延续，旺季预计仍有较好消费氛围。港股啤酒在汇率、加息预期改善后，也将迎来投资机遇。

华润啤酒：啤酒不会因为 H1 而改变全年指引，白酒指引也不用做明显改变。1) 啤酒 H1：量、价都增长接近中个位数，上下半年都没有成本压力，上半年费率会有节省（但力度不大），盈利能有不错增长。上半年没有关厂，但有人员一次性费用。2) 白酒：H1 营业额同比有压力，业绩上不会有太大贡献、也不会有太大压力（已考虑财务费用、折旧摊销等）。摘要马上要推新品，最近在收配额、重新调配区域间库存。H1 财务费用几千万，全年可能 2-3 亿。3) 结构：H1 喜力增速明显高于 30%（福建和整体增速差不多），纯生、superX 增速两位数左右，低档表现不差（但增速没有整体 4%+ 那么高），中档整体变动不大（勇闯没下跌）。4) 老雪：卖得好的是四川、安徽、浙江、福建（有一点）、江苏、上海，华东华南的餐饮卖得较多。5) 纯生：四川量很多、也在增长，今年增长还来自安徽、江苏、上海、浙江、辽宁等，客群较稳定。

燕京啤酒：公司公告，H1 归母净利 5.08-5.43 亿元，同比+45%-55%；扣非净利 4.12-4.47 亿元，同比+32% - 43%。单 Q2 归母净利 4.44-4.79 亿元，同比+27%-37%；扣非净利同比+5%-16%。根据渠道反馈，Q2 量增大个位数，U8 增速 35-40%，漓泉恢复性增长，吨价保持上行，我们判断收入增速在小双位数。Q2 非经常性损益为 0.88 亿元，预计主要系新收到政府补助款项 0.61 亿元。Q2 扣非净利率变动不大，预计主要系：定岗定编优化用工模式，提升人均效率，并因此产生一定成本费用。Q2 预计产生税前员工安置费接近 1 亿，考虑所得税及少数股东损益，加回后我们判断 Q2 归母利润增速在 40-50%，符合之前预期。

■ 休闲食品

Q2 业绩预告显示，盐津、甘源业绩超预期，近期估值调整具备性价比。受益于新渠道&新产品放量，收入端预计均实现 40% 以上增长。目前零食专营业态外埠市场进展顺利，门店扩张速度略超预期，如零食很忙近期已开店超 3000 家；兴趣电商、会员店等渠道人流红利持续释放。随着油脂、包材等价格下行，叠加供应链升级&产能利用率提升，利润端弹性更为充足，建议持续关注年内超预期可能性。

■ 调味品

Q2 受餐饮恢复不及预期&谨慎应对库存影响，月度环比改善动力较弱。其中传统调味品动



销较为平淡，复合调味品受益于龙虾料上市表现相对占优。我们认为后续仍需关注旺季催化&消费力修复&原材料成本下降，目前龙头谨慎应对清理库存，下半年有望轻装上阵，实现收入和利润的共振，建议关注业绩确定性佳且尚具性价比的公司。

二、本周行情回顾

本周（2023.07.10~2023.07.14）食品饮料（申万）指数收于 21478 点（+3.02%）。沪深300 指数收于 3899 点（+1.92%），上证综指收于 3238 点（+1.29%），深证综指收于 2058 点（+1.36%），创业板指收于 2224 点（+2.53%）。

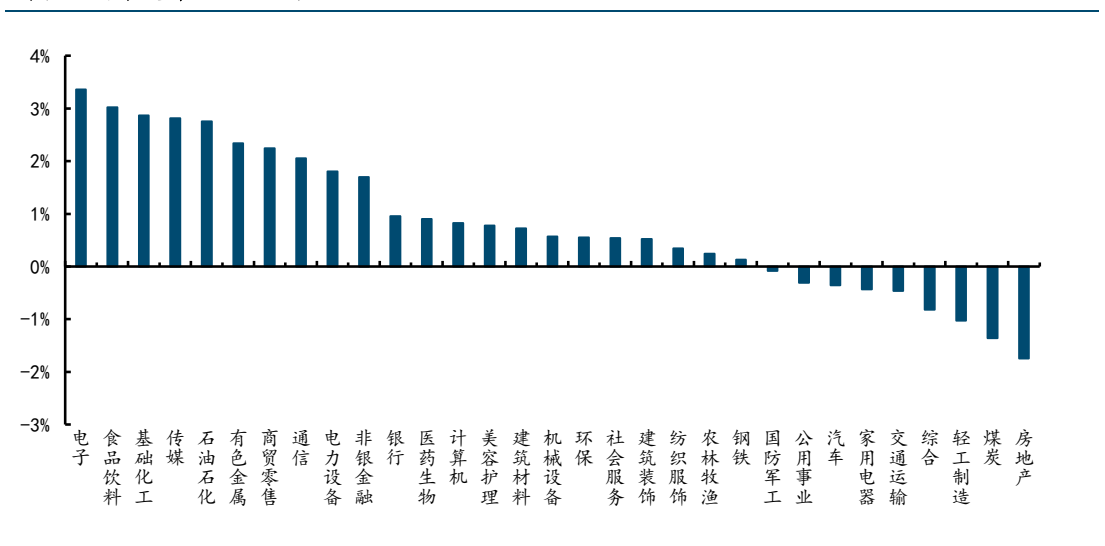
图表3：本周行情

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	21478	3.02%	-6.44%
沪深 300	3899	1.92%	0.71%
上证综指	3238	1.29%	4.81%
深证综指	2058	1.36%	4.18%
创业板指	2224	2.53%	-5.23%

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电子（+3.36%）、食品饮料（+3.02%）、基础化工（+2.87%）。

图表4：周度申万一级行业涨跌幅

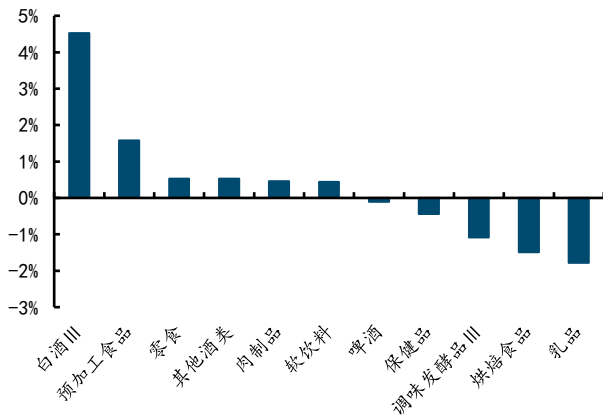


来源：Wind，国金证券研究所

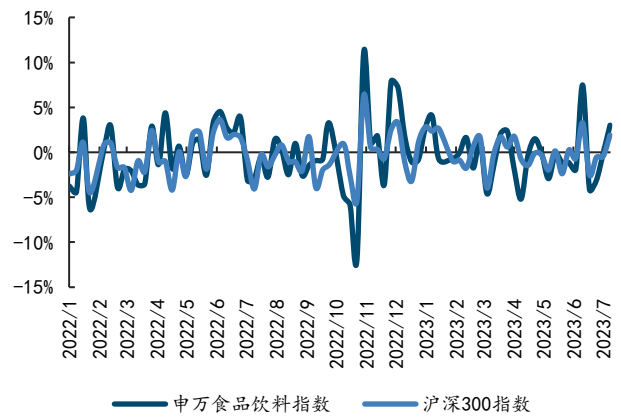
从食品饮料子板块来看，涨跌幅前三的板块为白酒Ⅲ（+5.53%）、预加工食品（+1.58%）、零食（+0.53%）。



图表5: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表6: 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: 金种子酒 (+9.40%)、泸州老窖 (+8.35%)、今世缘 (+7.82%)、绝味食品 (+7.45%)、迎驾贡酒 (+6.55%) 等; 跌幅居前的为: 中炬高新 (-8.72%)、劲仔食品 (-8.52%)、广州酒家 (-8.11%)、仲景食品 (-6.60%)、燕京啤酒 (-5.27%) 等。

图表7: 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 (%)
金种子酒	9.40	中炬高新	-8.72
泸州老窖	8.35	劲仔食品	-8.52
今世缘	7.82	广州酒家	-8.11
绝味食品	7.45	仲景食品	-6.60
迎驾贡酒	6.55	燕京啤酒	-5.27
山西汾酒	6.51	宝立食品	-5.19
口子窖	6.42	龙大美食	-3.93
古越龙山	6.15	惠泉啤酒	-3.34
舍得酒业	6.04	桂发祥	-3.20
盐津铺子	6.01	贝因美	-2.98

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 7 月 14 日沪(深)港通持股比例分别为 7.04%/6.35%/3.77%/3.10%, 环比分别 +0.09pct/+0.16pct/+0.13pct/-0.10pct; 伊利股份沪港通持股比例为 16.00%, 环比 -0.10pct; 重庆啤酒沪港通持股比例为 5.72%, 环比 +0.02pct; 海天味业沪港通持股比例为 5.48%, 环比 -0.31pct。

图表8: 食品饮料板块沪(深)港通持股金额 TOP20

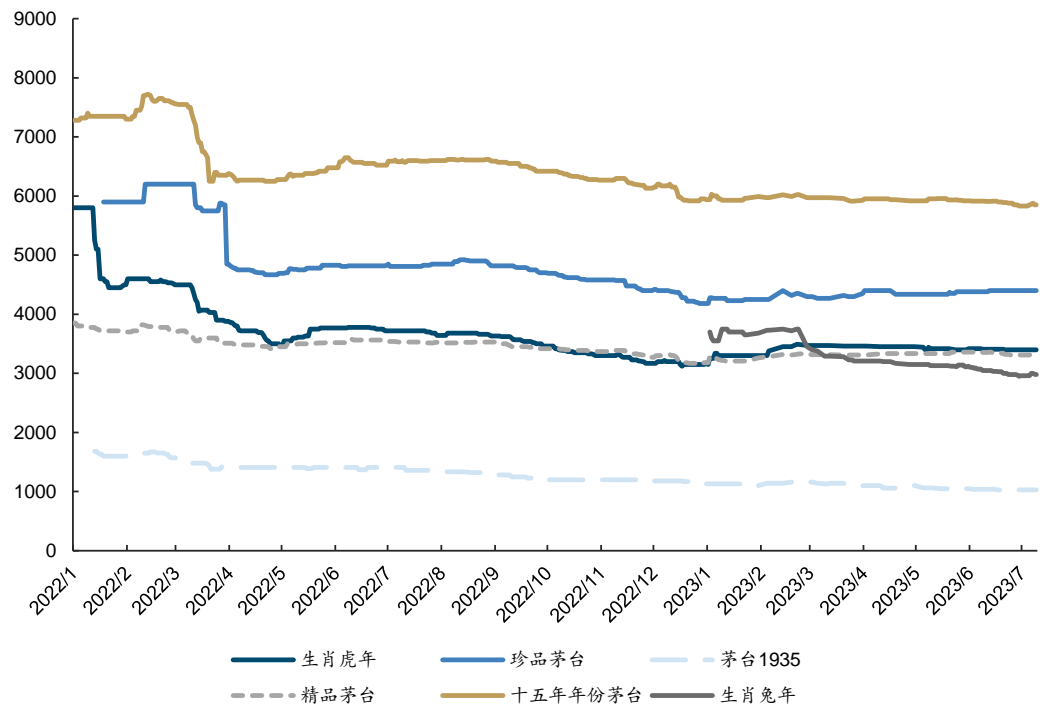
股票名称	2023/07/14	2023/07/07	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	7.04	6.95	0.09	1550
五粮液	6.35	6.18	0.16	424
伊利股份	16.00	16.10	-0.10	286
海天味业	5.48	5.79	-0.31	137
泸州老窖	3.77	3.64	0.13	127
山西汾酒	3.10	3.20	-0.10	80
洋河股份	2.71	2.58	0.12	55
青岛啤酒	3.18	3.32	-0.14	44
洽洽食品	19.94	19.98	-0.05	41



股票名称	2023/07/14	2023/07/07	周环比(%)	持股金额(亿元)
安井食品	9.05	8.35	0.70	40
东鹏饮料	4.73	4.83	-0.10	34
古井贡酒	2.41	2.37	0.03	32
双汇发展	3.36	3.31	0.05	29
今世缘	3.85	3.85	0.00	27
重庆啤酒	5.72	5.70	0.02	24
汤臣倍健	6.33	6.11	0.22	22
千禾味业	6.96	7.44	-0.48	15
涪陵榨菜	7.29	6.97	0.32	15
口子窖	4.30	4.48	-0.18	14

来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 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 7 月 15 日)



图表10: 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 7 月 15 日)

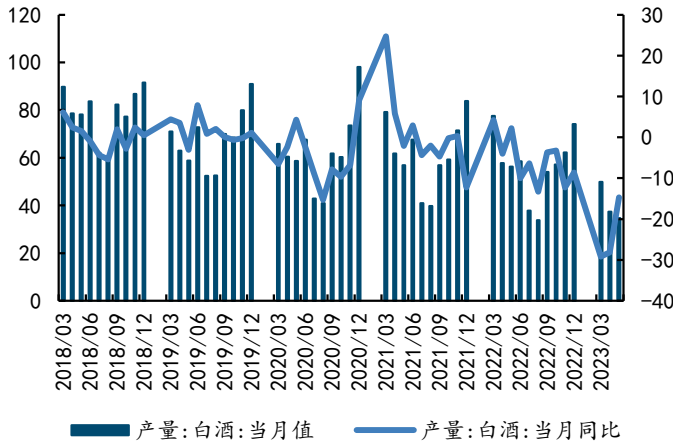
三、食品饮料行业数据更新

■ 白酒板块

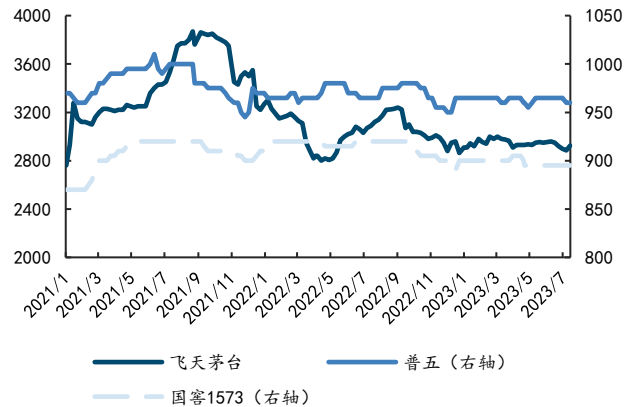
2023 年 5 月, 全国白酒产量 34.7 万千升, 同比-14.70%。

据今日酒价, 7 月 15 日, 飞天茅台整箱批 2925 元 (环周+40 元), 散瓶批价 2730 元 (环周+30 元), 普五批价 960 元 (环周持平), 高度国窖 1573 批价 895 元 (环周持平)。

图表11: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表12: 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 5 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 7 月 15 日)

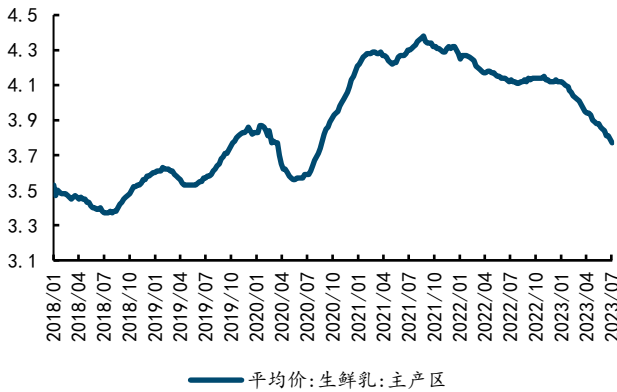
■ 乳制品板块

2023 年 7 月 5 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 3.77 元/公斤, 同比-8.70%, 环比-0.50pct。

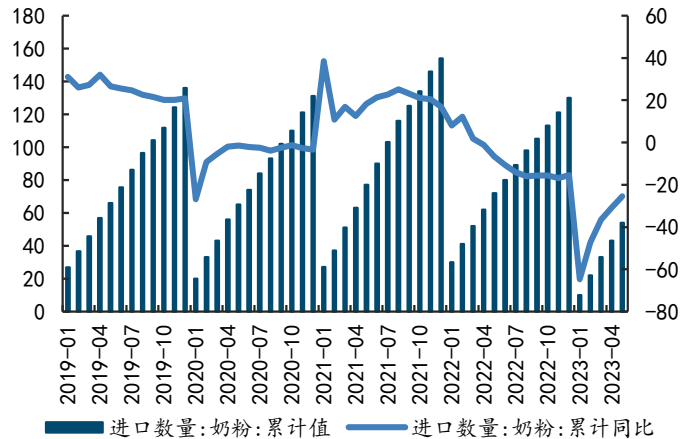
2023 年 1~5 月, 我国累计进口奶粉 54 万吨, 累计同比-25.40%; 累计进口金额为 38.80 亿美元, 累计同比-8.10%。



图表13: 国内主产区生鲜乳平均价 (元/公斤)



图表14: 中国奶粉月度进口量及同比 (万吨, %)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 7 月 05 日)

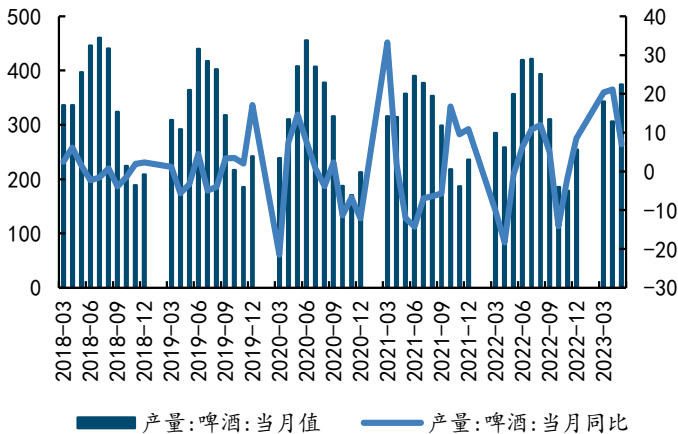
来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月)

■ 啤酒板块

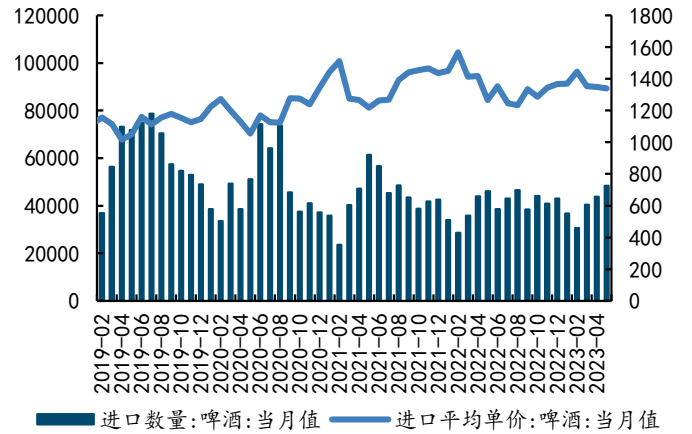
2023 年 5 月, 我国啤酒产量为 374.6 万千升, 同比+7.00%。

2023 年 1~5 月, 我国累计进口啤酒数量为 19.98 万千升, 同比+6.40%。其中 4 月啤酒进口平均单价为 1340.05 美元/千升, 同比 5.73%。

图表15: 啤酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表16: 啤酒进口数量 (千升) 与均价 (美元/千升)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月)

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 5 月)

四、公司公告与事件汇总

4.1 公司公告精选

【南侨食品】7 月 11 日公司发布 6 月业绩公告, 公司 2023 年 6 月合并营业收入为人民币 27,221.37 万元, 同比增长 4.74%。

【佳禾食品】7 月 11 日公司发布上半年业绩公告, 归属于上市公司股东的净利润 1.31 亿元-1.45 亿元, 相比上年同期增长 290.98%-332.13%。扣除非经常性损益后的净利润为 1.10 亿元-1.24 亿元, 相比上年同期增长 393.27%-455.12%。

【燕塘乳业】7 月 11 日公司发布上半年业绩公告, 归属于上市公司股东的净利润 0.86 亿元-1.01 亿元, 相比上年同期增长 50%-75%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.87 亿元-1.02 亿元, 相比上年同期增长 50%-75%。

【香飘飘】7 月 12 日公司发布上半年业绩公告, 预计 2023 年半年度实现营业收入为 11.7 亿元左右, 与上年同期相比, 增加 3.1 亿元左右, 同比增长 36.05%左右。

【珠江啤酒】7 月 12 日公司发布上半年业绩公告, 归属于上市公司股东的净利润 3.45 亿



元-3.76 亿元，相比上年同期增长 10%-20%。扣除非经常性损益后的净利润为 3.14 亿元-3.43 亿元，相比上年同期增长 10%-20%。

【安记食品】7 月 12 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.19 亿元-0.22 亿元，相比上年同期增长 102.27%-132.76%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.17 亿元-0.2 亿元，相比上年同期增长 48.36%-73.28%。

【宝立食品】7 月 12 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 1.6 亿元-1.7 亿元，相比上年同期增长 72.48%-83.26%。扣除非经常性损益后的净利润为 1.05 亿元-1.15 亿元，相比上年同期增长 29.28%-41.59%。

【莲花健康】7 月 13 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.5 亿元-0.51 亿元，相比上年同期增长 56%-59%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.5 亿元-0.51 亿元，相比上年同期增长 56%-60%。

【桃李面包】7 月 13 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 2.91 亿元，相比上年同期下降 18.45%。扣除非经常性损益后的净利润为 2.81 亿元，相比上年同期下降 17.56%。

【桂发祥】7 月 13 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.38 亿元-0.42 亿元，相比上年同期增长 185.69%-194.71%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.36 亿元-0.4 亿元，相比上年同期增长 177.2%-185.78%。

【三只松鼠】7 月 13 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。以 2022 年末公司总股本 4 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 1.612 元（含税），合计派发现金股利 0.64 亿元（含税）

【庄园牧场】7 月 13 日公司发布 2022 年年度权益分派实施公告。以 2022 年末公司总股本 1.96 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 0.62 元（含税），合计派发现金股利 1.21 亿元（含税）

【一鸣食品】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.24 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为 0.21 亿元。

【绝味食品】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 2.28 亿元-2.43 亿元，相比上年同期增长 131.25%-146.47%。扣除非经常性损益后的净利润为 2.18 亿元-2.33 亿元，相比上年同期增长 44.63%-54.58%。

【广州酒家】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.76 亿元，相比上年同期增长 39.86%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.69 亿元，相比上年同期增长 42.03%。

【黑芝麻】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.16 亿元-0.21 亿元，相比上年同期增长 136.13%-209.92%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.11 亿元-0.16 亿元，相比上年同期增长 386.83%-608.12%。

【华统股份】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润亏损 0.3 亿元-0.36 亿元。

【熊猫乳品】7 月 14 日公司发布上半年业绩公告，归属于上市公司股东的净利润 0.43 亿元-0.48 亿元，相比上年同期增长 88.73%-110.67%。扣除非经常性损益后的净利润为 0.36 亿元-0.41 亿元，相比上年同期增长 100.05%-127.83%。

4.2 行业要闻

7 月 14 日，据 NCBDB（餐宝典）数据，中国预制菜行业销售额从 2015 年 650.3 亿元增至 2020 年 2527 亿元，5 年 CAGR（复合年均增长率）为 31%，预计 2025 年销售额超 8300 亿元；另据《中国烹饪协会五年（2021-2025）工作规划》，目前国内预制菜渗透率只有 10%-15%，预计在 2030 年将增至 15%-20%。（观网财经）

7 月 14 日，新京报讯据农业农村部官网消息，本年度全国食糖生产已全部结束，目前国内食糖市场处于纯销糖期。截至 2023 年 6 月底，全国累计销糖 688 万吨，比上年同期增加 86 万吨；累计销糖率 76.6%，比上年同期加快 13.7 个百分点。就国内食糖产量来说，本年度国内食糖产量下降、进口量减少，市场供应形势偏紧。受前期干旱影响，我国广西和云南蔗区整体苗情不及上年，预计广西三季度平均气温偏高，后期需关注天气和病虫害的影响。（新京报）

7 月 15 日，根据每经——中财大“ESG 行动派”数据平台统计：今年截至 6 月 30 日，A



股食品制造业共计有75家上市公司,其中有28家披露了ESG相关报告,披露率为37.77%; ESG评级方面,评级为A(含A+、A、A-)的公司比24%;获得B(含B+、B、B-)的公司数量和C(含C+、C、C-)的公司数量一致,均占比28%。(每日经济新闻)

7月15日TMIC&凯度发布《2022年低度酒趋势报告》,中国低度酒市场2022年市场规模达到339亿元,预计到2025年市场规模将超过700亿元。低度酒的分类比较广泛,常见的果酒、米酒、气泡酒、梅子酒等都属于低度酒,酒类行业多家机构将低度酒定义为15度以下,基于已有流行饮品及酒饮料基础,含酒精成分,兼具视觉、嗅觉、味觉等色香味俱佳综合体验感和微醺状态的独特风味的创新型酒精饮料。(中国经营网)

4.3 近期上市公司重要事项

图表17: 近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
7月19日	维维股份	2023年第二次临时股东大会
7月19日	春雪食品	2023年第一次临时股东大会
7月19日	上海梅林	2023年第一次临时股东大会
7月21日	海南椰岛	2023年第五次临时股东大会
7月25日	华统股份	2023年第三次临时股东大会

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



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究