

食品饮料

报告日期：2023年07月16日

# 白酒主推徽酒苏酒龙头，大众品关注二季报预期变化

## ——食品饮料行业周报（2023年7月第3期）

### 投资要点

#### □ 报告导读

**餐饮观点：**当前白酒板块“位置”比“择时”更重要，关注Q2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，我们认为当前白酒板块“位置”比“择时”更重要，关注Q2业绩有望超预期标的，看好Q3白酒板块表现，23H2将关注三大投资主线：①首先关注季报超预期标的，优选复苏趋势较为明显的徽酒、苏酒龙头，主推迎驾贡酒/口子窖，关注洋河股份/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，主推贵州茅台，关注泸州老窖/五粮液等；③同时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：舍得酒业/山西汾酒等，新增关注珍酒李渡。

**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：安井食品、盐津铺子、青岛啤酒、中炬高新、重庆啤酒、新乳业等。

7月10日~7月14日，5个交易日沪深300指数上涨1.92%，食品饮料板块上涨3.02%，其中白酒(+4.49%)、速冻食品(+1.71%)涨幅居前，调味发酵品(-1.47%)、乳制品(-1.82%)跌幅居前。具体来看，本周白酒金种子酒(+9.40%)、泸州老窖(+8.35%)涨幅较大，顺鑫农业(-2.15%)、伊力特(-2.53%)跌幅相对较大；本周大众品金禾实业(+8.34%)、华康股份(+7.85%)涨幅相对居前，劲仔食品(-8.52%)、中炬高新(-8.72%)跌幅相对较大。

#### 【白酒板块】茅台收入超预期拉动板块上行，看好Q3白酒板块表现

##### 板块回顾：本周白酒板块表现较优

板块个股回顾：7月10日~7月14日，5个交易日沪深300指数上涨1.92%，食品饮料板块上涨3.02%，白酒板块涨幅较大，涨幅为4.49%。具体来看：金种子酒(+9.40%)、泸州老窖(+8.35%)涨幅较大，顺鑫农业(-2.15%)、伊力特(-2.53%)跌幅相对较大。我们认为本周白酒板块表现较优，或主因：1)基本面：以贵州茅台为代表的头部酒企二季度业绩表现向好，多家酒企有望上修Q2业绩。①我们预计舍得6月加速回款，预计达成前期制定目标，复星指标和要求仍高，夜郎古业绩前低后高亦有助力；②我们预计汾酒6月回款加速、动销向好，二季报预期上修；③古井净利率提升或超预期，我们预计Q2利润增速30%+；④水井坊新财年任务较高。2)宏观层面：美国6月CPI同比上涨3%，叠加美国6月就业趋势指数降至114.31，美联储加息预期降温。3)情绪面：7月12日国务院总理李强主持召开平台企业座谈会，提振市场信心。在当前行业处于估值底+预期底背景下，我们认为当前白酒板块“位置”比“择时”更重要，关注Q2业绩有望超预期标的，看好Q3白酒板块表现。

##### 贵州茅台23H1预告点评：23Q2收入略超预期，直销非标助力茅台酒表现优异

公司发布业绩预告，23H1实现营业总收入706亿元左右(+18.8%左右)；实现归母净利润356亿元左右(+19.5%左右)。23Q2实现营业总收入312.21亿元左

### 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

- 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

右(+18.91%左右)；实现归母净利润148.05亿元左右(+17.98%左右)。23Q2收入业绩略超预期。

**分产品：23Q2茅台酒、系列酒分别实现收入253.78、48.86亿元(+20.25%、+17.15%)，茅台酒占比同比提升0.36个百分点至83.86%。**

**1) 茅台酒：**我们预计23Q2飞天茅台回款/投放节奏均与去年相近，目前库存维持低位。在飞天茅台投放较去年微增背景下，我们认为茅台酒收入优异主因非标产品收入占比提升。我们预计23Q2非标产品继续放量。

**2) 系列酒：**23Q2系列酒延续较快增长，主因1935锚定全年百亿目标+内部结构提升。具体看：1935在23年收入规模目标百亿，并加大了连锁型、社会化终端投放。1935放量引领下系列酒延续高增，我们预计当前进度已过半。23Q2茅台酒系列酒增速环比有所放缓，主要系外部环境仍在复苏通道+公司控发货节奏+22Q2系列酒收入高基数(2022年3月31日“i茅台”正式上线)，我们认为行业价增趋势不改、次高端在未来两年仍将为扩容最快的价格带，系列酒有望恢复高增态势。

**分渠道：23年公司加大直销比例，我们认为全年直销比例有望超50% (22年直销比例40%、23Q1直销比例46%)。**23Q2“i茅台”延续优异表现。截至6月12日，“i茅台”的注册用户达4179万人，日活超500万，累计预约人次33.82亿，酒类交易总量达7217吨，投放门店2374家，累计交易额达270.3亿元。

**我们认为全年收入增速15%目标可达性高。**非标+i茅台、茅台自营店、团购比例或将持续上升有望持续贡献，公司23年15%目标可达性高。

**顺鑫农业23H1业绩预告点评：Q2业绩受地产税+猪肉亏损拖累，仍然看好白酒主业发展**

业绩预告：23H1公司实现营业总收入58-66亿元(同比下降11.0%至增长1.2%)；归母净利润亏损0.55-1.1亿元(去年同期盈利3997.8万元)。23Q2实现营业总收入17.1-25.1亿元(同比下降3.8%-34.4%)；归母净利润亏损3.8-4.4亿元(去年同期亏损6,430.6万元)。

我们认为23Q2业绩亏损主要受出售楼宇税费/猪肉业务亏损拖累，考虑到税费为一次性影响+地产剥离确定+猪肉跟随周期波动，我们仍看好白酒业务持续发展及中长期利润超预期释放，维持推荐。

**白酒主业经营稳定，结构&价格贡献增长**

公司今年的目标是“稳市场+调结构”，在稳定白牛二基本盘的基础上，发力金标带动结构升级。分季度来看：①Q1白酒收入个位数增长，主要由结构&价格贡献；②Q2在结构升级带动下，预计二季度白酒整体营收仍将延续正增长。③下半年：预计白牛二稳定增长，金标优异表现下将保障白酒整体增长。

**地产业务：出售楼宇税费拖累Q2业绩，剥离后利好利润弹性**

国内房地产市场持续低迷，公司房地产项目销售及回款缓慢，同时出售商务中心及寰宇中心两栋楼宇资产产生的税费(土地增值税、所得税、土地房产交易增值税、地产业务的借款资金产生财务费用)对利润影响较大。地产亏损对公司利润端拖累已久，托底方案下地产剥离确定性高，长期利好公司利润端表现，预计今年四季度起将不再拖累报表利润。

**猪肉业务：生猪价格低位运行，全年仍将拖累利润表现**

国内生猪价格持续低位运行，公司生猪养殖与屠宰业务两端承压。我们预计猪价下行周期中，Q2猪肉业务中生猪养殖端、屠宰端、冻品均有亏损，且Q2或可能计提存货减值准备。我们预计今年猪肉业务将延续亏损，短期仍将对业绩端形成扰动。

**金种子酒23年半年度业绩速递：2023年半年度业绩预亏**

经财务部门初步测算，预计2023年半年度实现归母净利润为-3,200万元到-4,800万元，归母扣非净利润为-3,700万元到-5,300万元。公司23Q1归母净利润为-4,116万元，我们预计23Q2归母净利润大概率扭亏为盈，按业绩预告归

母净利润中值-4,000 万计算，23Q2 预计实现归母净利润 116 万元。公司本次业绩预亏主要原因：报告期，公司的中高端新产品尚在推广培育中，低端产品销售占比较大，利润率较低。

我们认为，尽管公司半年度业绩预亏，但公司 23Q2 营收或有较好表现=公司加速回款节奏+老品表现优异+新品有序回款。前期市场担忧新品铺货效果不及预期，我们认为部分源于公司有意控制节奏，目前销售目标达成率超预期，华润啤酒赋能下新品铺货有序进行，叠加老品销售表现强劲，看好后续报表端收入释放。

### 数据更新：飞天茅台批价环比稳中有升，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，批价环比稳中有升；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 Q3 白酒板块表现，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，我们认为当前白酒板块“位置”比“择时”更重要，关注 Q2 业绩有望超预期标的，看好 Q3 白酒板块表现，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，主推迎驾贡酒/顺鑫农业，关注洋河股份/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，主推贵州茅台，关注泸州老窖/五粮液等；③同时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：舍得酒业/山西汾酒等，新增关注 珍酒李渡。

## □ 【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（+1.71%）涨幅较大，调味发酵品（-1.47%）、乳制品（-1.82%）跌幅较大。

**个股涨跌方面：**本周大众品金禾实业（+8.34%）、华康股份（+7.85）涨幅相对居前，劲仔食品（-8.52%）、中炬高新（-8.72%）跌幅相对较大。

### 本周更新：大众品成本跟踪、安井食品、妙可蓝多、燕京啤酒、珠江啤酒、龙大美食、绝味食品、中炬高新、紫燕食品、千禾味业、百润股份深度

#### 1、安井食品：半年报业绩预告

预计 23H1 营收约 68.9 亿元，同增约 31%。预计 23Q2 营收约 37.0 亿元，同增约 26%。

预计 23H1 归母净利润 7.1~7.4 亿，同增 57%~63%。预计 23Q2 归母净利润 3.5~3.8 亿，同增 40%~52%。

预计 23H1 扣非归母净利润 6.7~7.0 亿，同增 76%~84%。预计 23Q2 扣非归母净利润 3.2~3.5 亿，同增 60%~75%。

半年度业绩预增主要原因是：（1）收入端：公司传统速冻火锅料制品和速冻面食制品营业收入稳步增长，产品力、渠道力和品牌力不断提升；新柳伍、冻品先生及安井小厨增量带动预制菜肴板块业务增长；（2）利润端：公司规模效应显现，以及受公司控制促销、广告等费用投入、股份支付分摊费用减少、银行存款利息收入增加等因素影响，期间费用比下降带动利润提升。

#### 2、妙可蓝多：半年度业绩预告

公司 23H1 归母净利润预计盈利 2600-3400 万元，同比下降 74.2%-80.3%，同比降低 9801-10601 万元。23Q2 归母净利润预计为 180-980 万元，同比下降 83.2%-96.9%。

公司 23H1 扣非归母净利润预计为 200-400 万元，同比上年降低 11185-11385 万元，同比下降 96.6%-98.3%。23Q2 扣非归母净利润预计为-387 至-187 万元，同比降低 104.0%-108.2%，同比降低 4895-5095 万元。

半年度业绩变动的主要原因是：

(一)上半年国内消费需求呈现复苏趋势，但整体复苏速度依然较慢。公司积极推进各项应对举措，二季度营业收入环比一季度呈现改善迹象，但受宏观环境影响，公司奶酪业务收入和整体营业收入同比有所下降。

(二)在奶酪业务收入下降的同时，主要原材料成本较去年同期上升(包括人民币汇率贬值对进口成本的影响)，导致奶酪业务毛利率出现下降，叠加本期锁汇收益减少以及利息净支出较去年同期增加，导致公司归属于母公司股东的净利润出现下降。

(三)公司本期取得的政府补助和理财收益等非经常性损益较上年同期有所增加，导致公司归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润下降幅度略高于归属于母公司股东的净利润。

### 3、燕京啤酒：半年度业绩预告

23H1 公司实现归母净利 5.08~5.43 亿元（同增 45%-55%），实现扣非后净利 4.12~4.47 亿元（同增 32%-43%）。

23Q2 公司实现归母净利 4.44~4.79 亿元（同增 26.90%-36.92%），实现扣非后净利 3.55~3.91 亿元（同增 5.32%-15.71%）。

报告期内，公司持续推进九大变革，强化卓越管理体系建设、市场建设、供应链建设、数字化信息化建设等重点工作，不断强化总部职能，促进业绩提升，同时通过定岗定编优化用工模式，提升人均效率，并因此产生了一定的成本费用。当前，公司管理效能不断提升，产能布局更加合理，市场活力不断增强。

### 4、珠江啤酒：半年度业绩预告

23H1 归母净利润预计为 3.45-3.77 亿元，同增 10%-20%。23H1 扣非归母净利润预计为 3.15-3.43 亿元，同增 10%-20%。

23Q2 归母净利润为 2.58-2.90 亿元，同增 6.44%-19.37%。23Q2 扣非归母净利润为 2.43-2.72 亿元，同增 7.07%-19.66%。

本报告期，公司以实现高质量发展为主线，持续优化产品结构，积极开展降本增效工作，23H1 实现啤酒销量 68.88 万吨（同比增长 7.48%），23Q2 实现啤酒销量 42.70 万吨（同比增长 5.17%）。

### 5、龙大美食：半年度业绩预告

公司发布业绩预告，预计 2023H1 归母净利润为亏损 5.8~7.0 亿元、上年同期为盈利 3618 万元；扣非归母净利润为亏损 3.4~4.6 亿元、上年同期为盈利 8913 万元。

### 6、绝味食品：半年度业绩预告

【业绩情况】23H1 年实现收入 36.5-37.0 亿元(+9.4%-10.9%)，归母净利润 2.3-2.4 亿元(+131.3%-146.5%)，扣非归母净利 2.2-2.3 亿(+44.6%-54.6%)；23Q2 实现收入 18.3-18.8 亿元(+10.8%-13.9%)，归母净利润 0.9-1.1 亿元(+850.2%-1007.6%)，扣非归母净利 0.8-1.0 亿元(+21.7%-43.6%)，业绩符合预期。

收入符合预期，23Q2 开店顺利，单店势能持续恢复

1) 开店: 2023 年公司重新抢占一线城市高势能门店, 选取高铁站、机场等核心商圈与综合体开店, 有望带动公司未来客单价及客单量; 个体开店/加盟商开店意愿较高。

2) 单店: 受益于消费复苏及季节性餐饮旺季, 对比 2021 年, 23Q2 单店水平已恢复至 97%-98% 水平。

成本端短期承压, 费用优化, 后续盈利有望改善

1) 原材料: 目前鸭脖价格已出现下行趋势, 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到正常水平。公司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。目前库存周期在 1.5-2.5 个月左右, 下半年盈利端有望迎来新拐点。

2) 费用率: 公司收缩补贴力度, 费用水平持续优化。

布局廖记餐桌卤味, 未来有望加速扩展

目前廖记深耕湖北及川渝地区, 单店模型调整完毕趋于成熟, 预计明年将在全国范围内布局。随廖记餐桌卤味规模逐步扩大, 未来市场表现力可期。

## 7、中炬高新: 23 年半年度业绩速递

23H1 公司实现归母净利润-13.92~-14.92 亿元 (同比降低 544.7%-576.7%), 实现扣非后净利 2.99 亿元 (同比降低 0.84%); 子公司美味鲜实现归母净利润 3.16 亿元 (同比增长 10.4%)。

23Q2 公司实现归母净利润-15.42~-16.42 亿元 (同比降低 1094.8%-1159.4%), 实现扣非后净利 1.55 亿元 (同比增长 6.2%); 子公司美味鲜实现归母净利润 1.63 亿元 (同比增长 8.3%)。

## 8、紫燕食品: 23H1 业绩预告速递

【23H1 业绩】预计 23H1 实现归母净利润 1.68-1.86 亿元 (+45.08%-60.62%); 实现归母扣非净利润 1.38-1.50 亿元 (+47.88%-60.74%)。

【23Q2 业绩】预计 23Q2 实现归母净利润 1.23-1.41 亿元 (+40.26%-60.73%); 实现归母扣非净利润 1.04-1.16 亿元。

## 9、千禾味业: 23H1 业绩预告速递

【23H1 业绩】预计 23H1 实现归母净利润 2.44-2.67 亿元 (+105%-125%); 实现归母扣非净利润 2.44-2.67 亿元 (+113%-133%)。

【23Q2 业绩】预计 23Q2 实现归母净利润 0.98-1.22 亿元 (+54.7%-92.0%); 实现归母扣非净利润 1.00-1.23 亿元 (+63.8%-101.5%)。

## 10、百润股份: 进击的预调酒龙头, 第二增长曲线在途

【我们认为】公司 4 月以来动销环比改善, 强爽延续了去年 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), 我们预计 23Q2 营收/净利润增速为 65%/80-100%。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。

超预期 1: "358" 产品矩阵协同增长, 大单品强爽持续放量, 带动微醺的快速恢复和清爽的快速推广

我们认为: 1) 强爽的爆发并非偶然, 是公司多年来积累的产品渠道力+品牌建设能力+精准营销推广的共同作用, 我们看好强爽的持续增长能力, 预计 23/24 年将实现 20 亿/30 亿的销售规模。2) 微醺的市场容量还未到顶, 刚刚从导入期进入成长期, 去年受大环境影响销售下滑, 预计今年有望恢复到 21 年水平。3) 清

爽去年略低预期主要系渠道下沉受阻+强爽分流，今年公司将重点发力并予以资源倾斜，有望实现 30%+增长。

超预期 2：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，有望贡献增量

我们认为：我国预调酒行业相比海外仍有较大增长空间（日本预调酒餐饮渠道占比五成，我国预调酒即饮渠道占比仅为 8%）。公司目前已在部分区域试点投放 275ml 玻璃瓶强爽，尽管餐饮是啤酒的传统渠道，但梅见等新兴低度酒也有较好表现，未来强爽有望通过餐饮渠道实现增量，但也需警惕啤酒通过买店促销等方式开展价格竞争。

超预期 3：前瞻性布局“中国的威士忌”，有望成为未来的新增长极

我们认为：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) 崧州蒸馏厂是中国规模最大的威士忌酒厂，具备规模优势；2) 崧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) 原材料除进口外也部分来源于国内生产地，具备成本优势。4) 百润布局威士忌领域较早，于 17 年投资 5 亿元建设伏特加及威士忌生产项目，量产产品将于 24 年正式投放，具备一定先发优势。

投资建议：我们预计 23-25 年营收同比增长 58.1%/25.7%/22.5%，归母净利润同比增长 65.3%/35.8%/28.1%，当前股价对应 23 年 PE 44.4 倍，基本面强劲支持下估值仍有提升空间，给予 55 倍 PE 下对应 25%空间。

风险提示：餐饮渠道竞争激烈；下游消费场景恢复不及预期；原材料价格上涨。

### 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：安井食品、盐津铺子、青岛啤酒、中炬高新、重庆啤酒、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 .....	9
2 重要数据跟踪 .....	12
2.1 重点白酒价格数据跟踪 .....	12
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪 .....	13
2.3 重点啤酒价格数据跟踪 .....	13
3 重要公司公告 .....	14
4 重要行业动态 .....	15
5 近期重大事件备忘录 .....	15
6 风险提示 .....	16

## 图表目录

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



## 1 本周行情回顾

7月10日~7月14日，5个交易日沪深300指数上涨1.92%，食品饮料板块上涨3.02%，白酒(+4.49%)、速冻食品(+1.71%)涨幅居前，调味发酵品(-1.47%)、乳制品(-1.82%)跌幅居前。具体来看，金种子酒(+9.40%)、泸州老窖(+8.35%)涨幅较大，顺鑫农业(-2.15%)、伊力特(-2.53%)跌幅相对较大；本周大众品金禾实业(+8.34%)、华康股份(+7.85%)涨幅相对居前，劲仔食品(-8.52%)、中炬高新(-8.72%)跌幅相对较大。

图1: 本周各板块涨幅

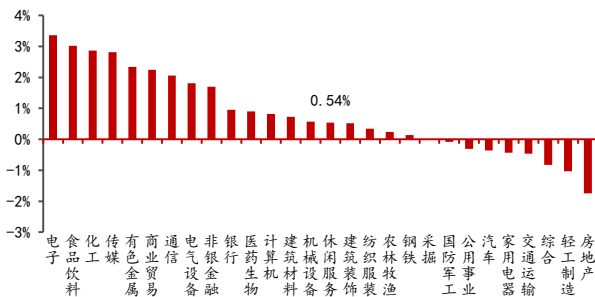
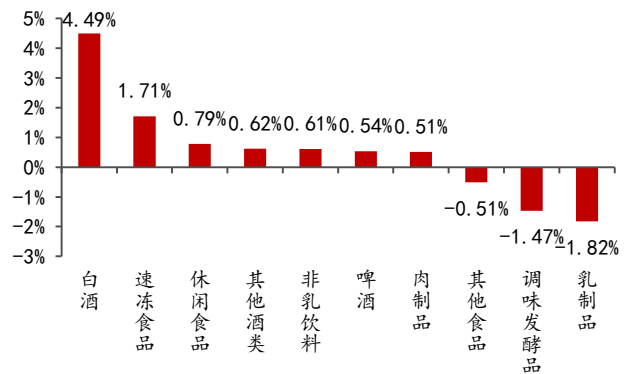


图2: 本周食品饮料行业子板块涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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
600199.SH	金种子酒	25.37	9.40%	600559.SH	老白干酒	24.34	0.62%
000568.SZ	泸州老窖	228.99	8.35%	002646.SZ	天佑德酒	13.70	0.59%
603369.SH	今世缘	56.27	7.82%	000995.SZ	*ST 皇台	16.69	-0.77%
603198.SH	迎驾贡酒	64.90	6.55%	000860.SZ	顺鑫农业	31.41	-2.15%
600809.SH	山西汾酒	211.00	6.51%	600197.SH	伊力特	25.03	-2.53%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

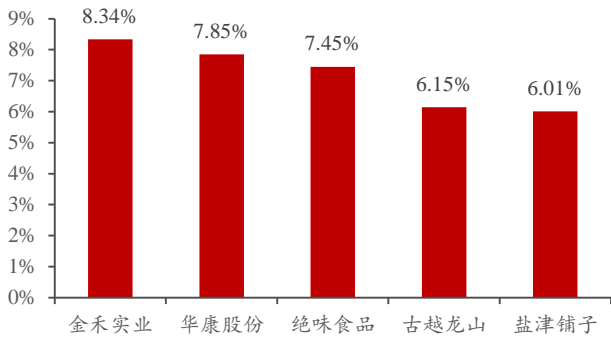
表2: 本周主要大众品公司涨跌幅情况

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
002597.SZ	金禾实业	23.65	8.34%	000639.SZ	西王食品	4.41	-5.36%
605077.SH	华康股份	27.63	7.85%	300908.SZ	仲景食品	41.62	-6.60%
603517.SH	绝味食品	36.34	7.45%	603043.SH	广州酒家	25.93	-8.11%
600059.SH	古越龙山	10.88	6.15%	003000.SZ	劲仔食品	11.49	-8.52%
002847.SZ	盐津铺子	85.71	6.01%	600872.SH	中炬高新	33.81	-8.72%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

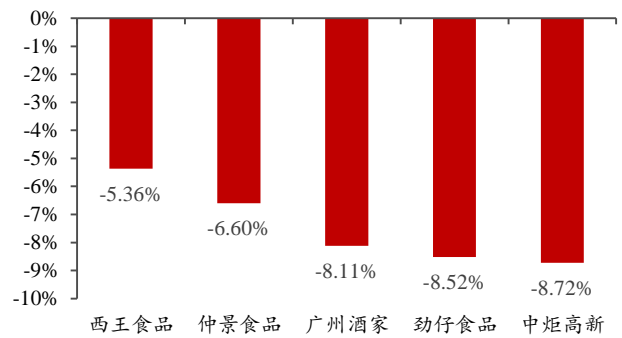
本周大众品板块涨幅前五个股分别为金禾实业(+8.34%)、华康股份(+7.85%)、绝味食品(+7.45%)、古越龙山(+6.15%)和盐津铺子(+6.01%)，跌幅前五个股分别为中炬高新(-8.72%)、劲仔食品(-8.52%)、广州酒家(-8.11%)、仲景食品(-6.60%)和西王食品(-5.36%)。具体来看，本周乳品板块一鸣食品(+7.63%)涨幅相对居前，妙可蓝多(-1.48%)跌幅相对居前。

图3: 本周大众品板块涨幅前五个股



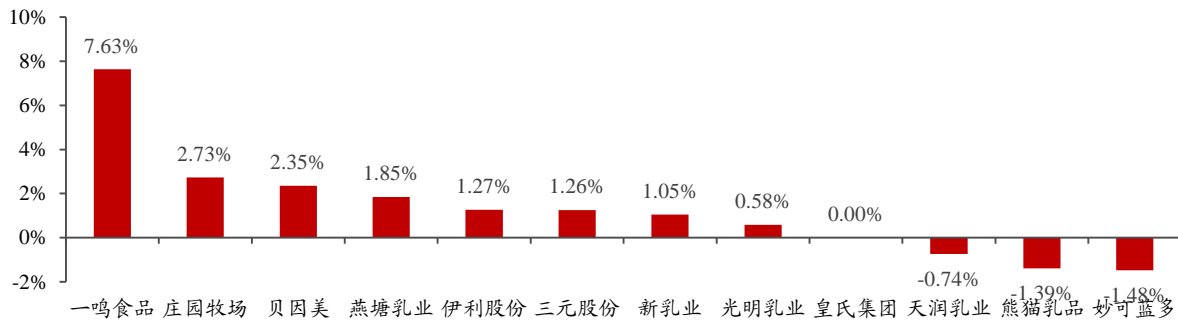
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

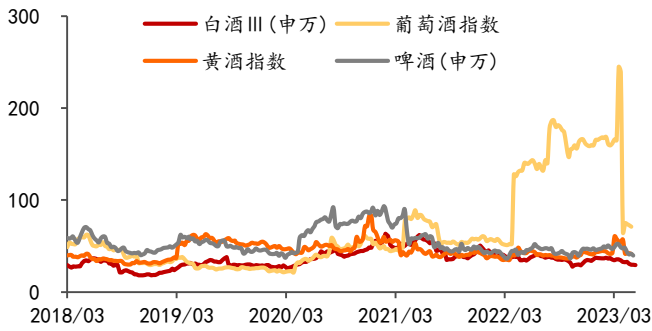
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

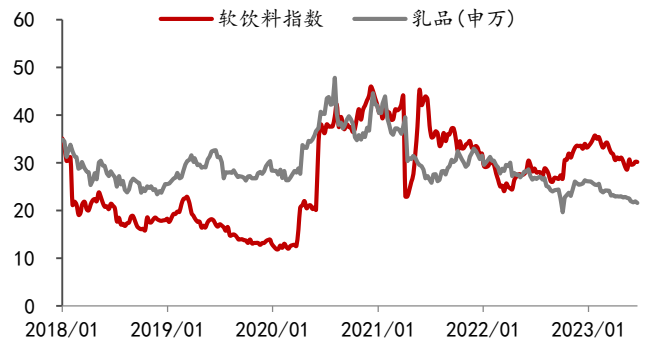
估值方面，食品饮料行业整体估值水平上升。2023年7月14日，食品饮料行业29.64倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为29.81、39.08、74.63、43.02倍，其中白酒板块(+4.52%)本周估值涨幅较大，啤酒板块(-0.10%)本周估值跌幅相对较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



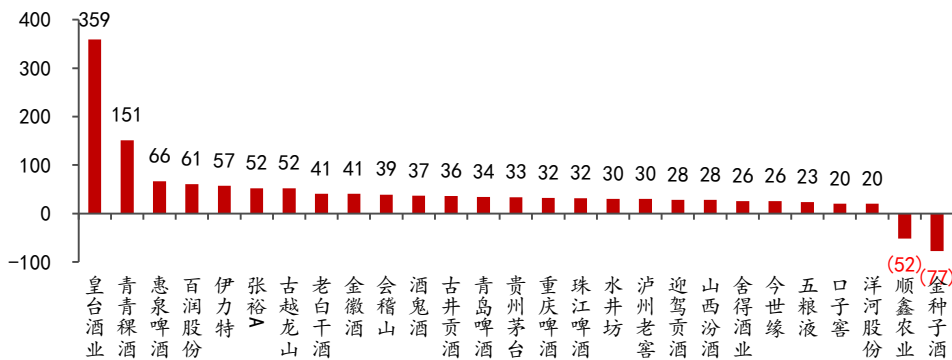
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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(7.04%)、五粮液(6.34%)、重庆啤酒(5.72%)、口子窖(4.30%)、今世缘(3.85%)持股排名居前。酒水板块16支个股受北向资金增持, 其中古越龙山(+0.40pct)、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	2023/7/7	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	7.04%	0.09%	000860.SZ	顺鑫农业	1.01%	-0.03%
000858.SZ	五粮液	6.34%	0.16%	603919.SH	金徽酒	0.95%	0.10%
600132.SH	重庆啤酒	5.72%	0.02%	600059.SH	古越龙山	0.92%	0.40%
603589.SH	口子窖	4.30%	-0.18%	600197.SH	伊力特	0.60%	0.03%
603369.SH	今世缘	3.85%	0.00%	002646.SZ	天佑德酒	0.53%	0.04%
000799.SZ	酒鬼酒	3.85%	0.12%	600199.SH	金种子酒	0.46%	0.12%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 2 重要数据跟踪

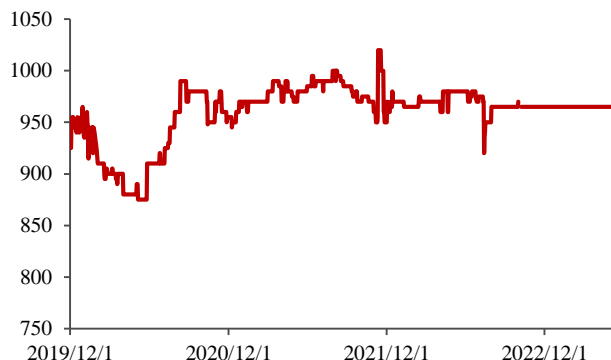
### 2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



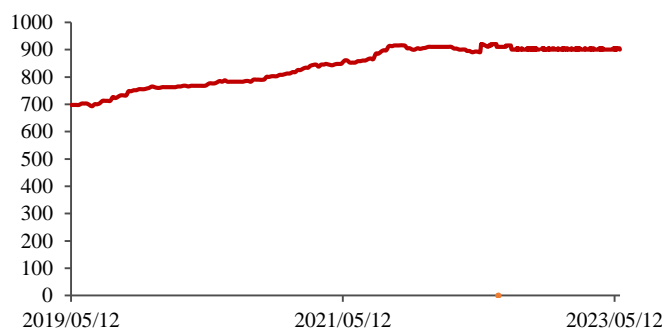
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



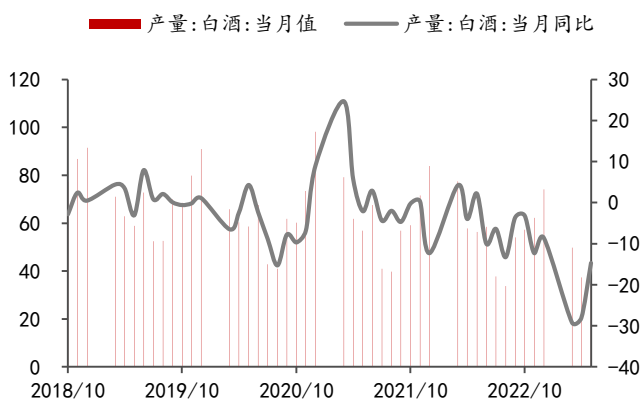
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

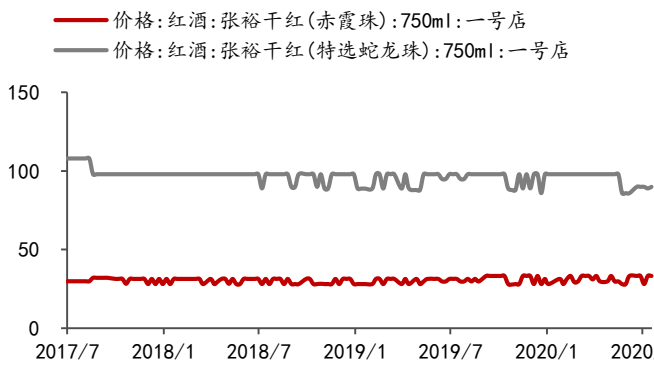
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化 (单位: 元)

品牌	产品	规格	6月16日 批价	6月23 日批价	6月30 日批价	7月7日 批价	7月14日 批价	环比变动
贵州茅台	23年飞天(原) 53°	500ml	2950	2920	2900	2885	2935	+50
	23年飞天(散) 53°	500ml	2795	2785	2730	2700	2730	+30
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	960	960	/
	1618 52°	500ml	950	950	950	950	950	/
	国窖 1573 52°	500ml	895	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	425	425	425	425	425	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

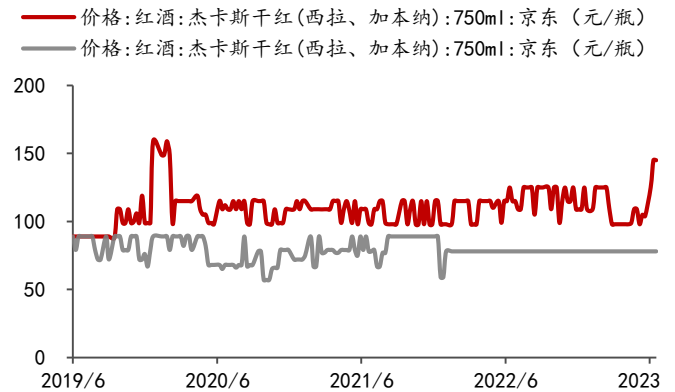
## 2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



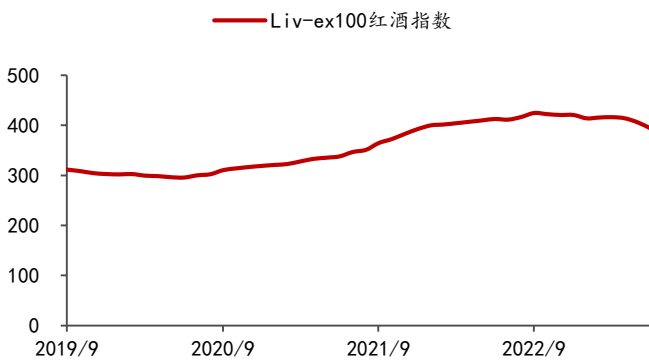
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



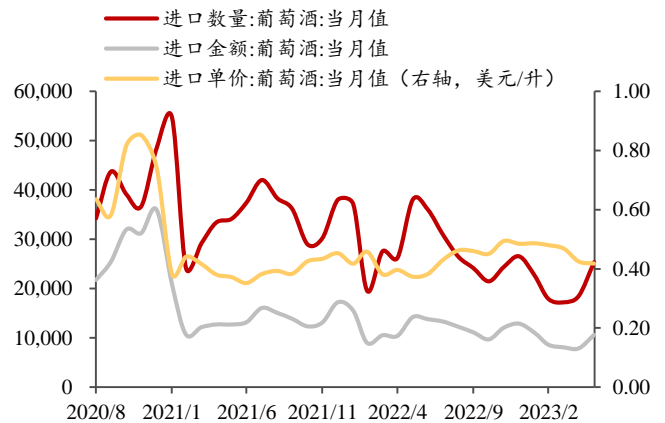
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

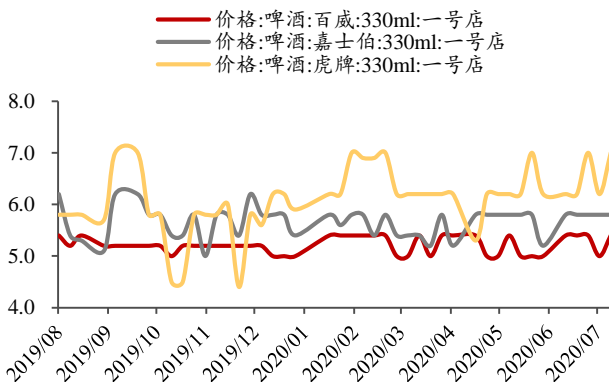
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

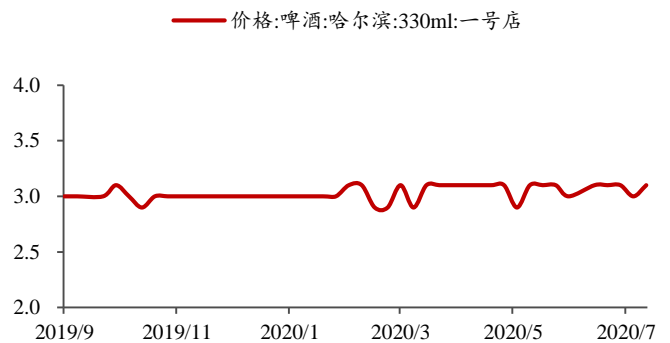
## 2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



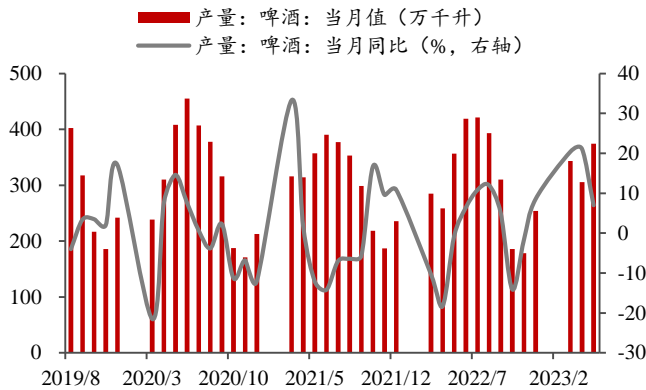
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



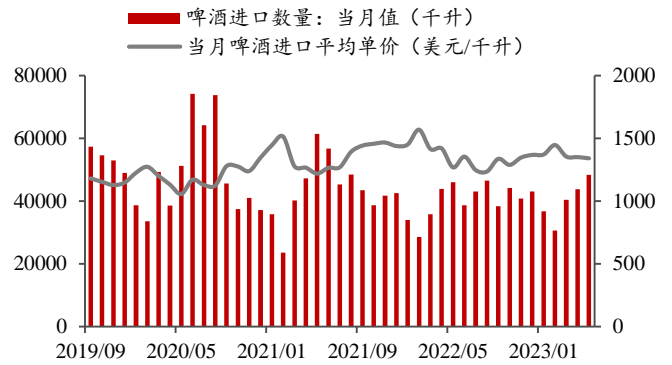
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

### 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
老白干酒	7月14日, 根据总经理提名, 全体董事一致同意聘任贺延昭先生为公司副总经理, 任期与本届董事会任期一致 (自公司第八届董事会第二次会议决议生效之日起至本公司第八届董事会届满之日止)。
贵州茅台	7月14日, 贵州茅台发布业绩预告, 2023年上半年, 公司预计实现营业总收入706亿元左右 (其中茅台酒营业收入591亿元左右, 系列酒营业收入99亿元左右), 同比增长18.8%左右; 预计实现归属于上市公司股东的净利润356亿元左右, 同比增长19.5%左右。
中葡股份	7月15日, 中葡股份发布业绩预告, 1、经财务部门初步测算, 预计2023年半年度实现归属于上市公司股东的净利润550.00万元到650.00万元, 与上年同期相比, 将增加521.31万元到621.31万元, 同比增加1,817.04%至2,165.60%。2、预计2023年半年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润720.00万元到820.00万元, 与上年同期相比, 将增加1,037.50万元到1,137.50万元, 同比增加326.77%至358.27%。
燕京啤酒	7月15日, 燕京啤酒发布业绩预告, 公司管理效能不断提升, 产能布局更加合理, 市场活力不断增强。公司预计归属于上市公司股东的净利润为50,840万元至54,346万元, 比上年同期增长45%至55%。
威龙股份	7月15日, 威龙股份发布业绩预告, 1、经公司财务部门初步测算, 预计2023年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为-1100万元至-1600万元。2、预计2023年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为-1700万元至-2200万元。
顺鑫农业	7月15日, 顺鑫农业发布业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润亏损5,500万元-11,000万元, 营业收入580,000万元-660,000万元。报告期内, 国内房地产市场持续低迷, 公司房地产项目销售及回款缓慢, 影响公司整体业绩; 同时, 出售商务中心及寰宇中心两栋楼宇资产产生的税费对报告期净利润产生较大影响。报告期内, 国内生猪平均价格持续低位运行, 公司生猪养殖与屠宰业务两端承压, 公司猪肉产业亏损较大。
金种子酒	7月15日, 金种子酒发布业绩预告, 1、公司预计2023年半年度归属于上市公司股东净利润为-3,200.00万元到-4,800.00万元。2、扣除非经常性损益事项影响后, 公司预计2023年半年度归属于上市公司股东的净利润为-3,700.00万元到-5,300.00万元。
金枫酒业	7月15日, 金枫酒业发布业绩预告, 1、经财务部门初步测算, 预计2023年1-6月实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期 (法定披露数据) 相比, 将实现扭亏为盈, 归属于上市公司股东的净利润在10,530万元至12,870万元之间。2、归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润在-1,680万元至-4,020万元之间。
海南椰岛	7月15日, 海南椰岛 (集团) 股份有限公司 (以下简称“公司”) 总经理马贺先生基于对公司未来发展的信心和对公司长期投资价值的认可, 拟自2023年7月17日起6个月内, 以自有资金通过上海证券交易所交易系统允许的方式 (包

括但不限于集中竞价和大宗交易等)增持公司股份,增持金额不低于人民币1000万元,且不高于2000万元。本次增持股份计划不设定价格区间,公司总经理马贺先生将根据近期价格波动及市场整体趋势逐步实施增持计划。

资料来源:Wind,浙商证券研究所

## 4 重要行业动态

表6: 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

## 5 近期重大事件备忘录

表7: 饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
怡亚通	20230717	股东大会召开
怡亚通	20230717	股东大会互联网投票起始
古井贡 B	20230717	B 股股权登记
海南椰岛	20230718	股东大会现场会议登记起始
维维股份	20230719	股东大会互联网投票起始
维维股份	20230719	股东大会召开
海南椰岛	20230721	股东大会互联网投票起始
海南椰岛	20230721	股东大会召开
百润股份	20230728	中报预计披露日期

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>