

食品饮料

报告日期：2023年07月30日

继续看好顺周期白酒机会，关注中报超预期标的

——食品饮料行业周报（2023年7月第4期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料观点：政策催化已至，继续看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会。

白酒板块：政策催化已至，白酒作为经济强相关性板块，看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会：①首先优选龙头白马中的次高端弹性&高端确定性标的，主推贵州茅台/古井贡酒/泸州老窖/山西汾酒；②优选复苏趋势明显的徽酒、苏酒龙头，主推迎驾贡酒/口子窖。中期仍看好“高档光瓶酒”和“价增趋势延续”下的次高端白酒弹性，如舍得酒业/顺鑫农业。另持续关注五粮液/洋河股份/今世缘/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、中炬高新、立高食品、盐津铺子、青岛啤酒、重庆啤酒、新乳业等。

7月24日~7月28日，5个交易日沪深300指数上涨4.47%，食品饮料板块上涨6.01%，白酒(+7.36%)、速冻食品(+3.58%)涨幅居前，非乳饮料(+1.40%)、休闲食品(+1.50%)涨幅居后。具体来看，舍得酒业(+17.34%)、口子窖(+11.95%)涨幅较大，金种子酒(+1.58%)、华致酒行(+2.69%)涨幅相对较小；本周大众品*ST西发(+23.21%)、莲花健康(+10.07%)涨幅相对居前，黑芝麻(-5.81%)、威龙股份(-5.32%)跌幅相对较大。

【白酒板块】继续看好顺周期反弹下的白酒配置机会，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24日~7月28日，5个交易日沪深300指数上涨4.47%，食品饮料板块上涨6.01%，白酒板块涨幅为7.36%。具体来看：舍得酒业(+17.34%)、口子窖(+11.95%)涨幅较大，金种子酒(+1.58%)、华致酒行(+2.69%)涨幅相对较小。我们认为本周白酒板块表现较优，或主因：1) 情绪面：周一政治局会议反馈积极，住建部出台进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，提振市场信心；2) 基本面：主要酒企二季度业绩反馈优秀，山西汾酒23Q2业绩大超预期，今世缘23Q2业绩略超预期；3) 资金面：本周北向资金净流入345.06亿元。当前多数酒企回款进度均表现优秀，库存仍处于正常水平，白酒作为经济强相关性板块，继续看好政策催化已至顺周期反弹下的白酒板块配置机会，关注23Q2业绩超预期机会。

山西汾酒23H1业绩预告点评：Q2业绩超预期，经营势能延续，看好三低筑底下的顺周期布局机会

【业绩预告】23H1/23Q2公司预计实现营业总收入190.11亿元左右(+23.98%)/63.29亿元左右(+31.77%)；预计实现归母净利润67.75亿元左右(+35.15%)/19.56亿元左右(+50.12%)。#23Q2业绩超市场预期主要得益于青花系列带动结构升级+22Q2低基数+费用投放节奏影响。

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

23H1 基本面稳中向好，青花系列延续高增。公司经营情况稳中向好，主要得益于青花系列表现优异+长江以北等优势市场实现惯性动销+提价带动渠道备货积极性。虽然今年以来受商务/中产消费复苏不及预期影响，次高端价位带呈现分化态势，市场担忧公司销售承压，但从实际跟踪来看，公司依托多价格带产品矩阵实现较好表现：我们预计省内老白汾/巴拿马需求增加，省外青花 20 全国化稳步推进+玻汾配额前置贡献增量。

23Q2 青花系列延续高增趋势，其中：1) 青花 25/青花 20 持续增长，我们预计增速领先于青花系列平均；2) 青花 30 延续增长，Q1 因节后控货增速放缓。整体来看，我们预计青花系列今年将达成 130 亿的目标，预计全年整体增速超汾酒所有品类，且结构占比有望进一步提升。

价格体系管控调整，看好后续价盘抬升。当前公司产品批价稳定，价格企稳回升。此前公司对部分产品出厂价提价，根据酒业网报道，53 度/42 度青花 20 上调 20/18 元/瓶，青花 30 复兴版预计上调 70-80 元/瓶，玻汾上调 1 元/瓶。随着公司对价格体系的调整管控，我们认为后续措施落地后价盘有望进一步抬升，根据股东大会销售总口径，预计中秋节前批价会进一步上升。

管理层短期波动，长期经营向好。近期管理层波动，引发市场对于公司经营担忧。销售总经理张永踊深耕销售业务多年(93 年加入公司)，自 5 月 19 日接任后针对价格等关键问题出台调整措施。我们认为公司中长期向好趋势不改，无需过度担忧。

投资建议：今年以来公司股价回调显著，23Q2 持仓基金数环比-202 支至 160 支，持股数量环比-28.18%，目前处于"持仓低+预期低+估值低"的三低阶段，悲观情绪已逐步消化(23 年 PE 仅 24.5X)。公司 Q2 业绩超预期+基本面稳健+中长期向好趋势不改，我们看好青花系列高增带动结构升级+费用端收缩助力利润弹性释放，预计 23-25 年收入增速 25.0%/22.6%/20.7%；归母净利润增速 28.8%/28.7%/25.1%，维持买入评级。

今世缘 23H1 业绩预告点评：23Q2 业绩略超预期，全年誓夺营收百亿

事件：23H1 公司预计实现营业总收入 59.7 亿元，同比增长 28.46%；预计实现归母净利润 20.5 亿元，同比增长 26.7%。23Q2 公司预计实现营业总收入 21.67 亿元，同比增长 30.59%；预计实现归母净利润 7.95 亿元，同比增长 29.15%。23Q2 收入利润略超预期。

产品端：全价格带产品矩阵布局，V 系及百元价格带维持较快增长

在 23 年行业竞争加剧+价格带表现分化的背景下，多元化布局产品矩阵的酒企相对受益。今世缘产品结构布局覆盖低端、中高端、次高端、高端全价格带，预计二季度高沟在低基数下增速最快；V3 增速其次，拉动结构升级；大众价位表现优异下，淡雅及单开维持较快增速；四开及对开作为基本盘，增长表现平稳。

渠道端：淡季控货挺价稳步推进，加强消费者互动与培育

1) 库存：目前公司库存较去年同期略有增长，但仍良性可控；2) 价格：继 3 月 6 日暂停接收国缘四开配额销售订单后，6 月 26 日 40/42 度淡雅国缘产品开票价上调 3 元/瓶，淡季控货挺价稳步推进，彰显强定力，当前对开/四开/V3 等主要单品批价企稳回升。3) 消费者培育：据不完全统计，公司将于 5-9 月在南京、苏州、泰州、淮安、宜兴、常州等省内外主要市场召开近 10 场演唱会，加强与消费者的互动培育，同时助力白酒销售。4) 宴席：上半年全消费场景中宴席场景表现突出，今世缘宴席占比较高，助力销售快速增长。

市场端：组织结构调整，省外开拓持续推进

公司于 7 月初对公司部分组织架构优化与调整，成立战略研究部、总工程师办公室、大数据中心，品牌管理部并入文化部，合并销售管理部与省外事业部，组建销售部。公司仍在持续深化营销体制机制改革和人才体制机制改革，强调加大省内外一体化、省外重点板块授权、推进省内外打通，加强省外优化开拓。

盈利预测及估值

23H1 公司延续优异表现，全年誓夺营收百亿。预计公司 2023-2025 年收入增速分别为 27.4%、23.6%、22.5%；归母净利润增速分别为 26.8%、24.1%、24.8%；EPS 为 2.5、3.1、3.9 元/股；PE 分别为 23.7、19.1、15.3 倍。维持买入评级。

水井坊 23 年半年度业绩点评：Q2 表现符合预期，看好新财年重拾增长

【业绩表现】23H1 公司实现营业总收入 15.27 亿元(-26.38%)；归母净利润 2.03 亿元(-45.15%)。23Q2 公司实现营业总收入 6.73 亿元(+2.2%)；归母净利润 0.43 亿元(+508.9%)。#23Q2 营收增速转正，符合预期(我们预测 Q2 营收增长 2%/利润高增)。

23Q2 营收增速转正，符合公司经营规划

面对宏观经济调整，公司调整经营节奏，当前表现符合公司经营规划：①一季度公司以降低社会库存为主，减少出货量因而业绩下滑；②二季度库存回到健康水平后实现收入正增长。③三季度预期营收恢复双位数增长。④全年预期净利润与收入实现同比增长。

23H1 公司白酒实现营业收入 15.15 亿元(-25.90%)，量-14.52%/价-13.31%，主要系 Q1 发货较少。分产品来看，23Q2 高档/中档酒收入 6.27/0.40 亿元(+0.61%/+102.91%)，毛利率分别-1.92/-4.00pct 至 83.25%/63.07%。公司产品组合布局多价格带：①八号贡献主要销售，受益会战模式开瓶率提升；②井台短期受需求环境影响+新上市后老库存待消化，长期仍将引领价值中枢提升。③典藏拟推出文创单品，并于近期对经销商结算价提升 15 元/瓶，高端化战略延续。④天号陈在八大核心市场推广效果较好。

23Q2 公司毛利率/净利率-3.04/+5.35pct 至 81.56%/6.43%：1) 23Q2 销售/管理费用率-2.20/-0.39pct 至 41.13%/16.92%；2) 23Q2 营业税金率-5.58 pct 至 15.12%(主要系四川省 23H1 免征房产税/城镇土地使用税)；3) 23Q2 合同负债 10.86 亿元，环比/同比+0.88/+2.29 亿元。

聚焦核心市场+外拓新兴市场，带动铺货率提升

分区域：①核心市场：公司延续稳定的市场战略，聚焦八大核心市场并选出 Top20 城市重点聚焦，采取因地制宜的市场策略，上半年江苏/浙江/河北/山东销售表现较好。②非核心市场：内蒙/安徽/湖北/福建销售表现较好。目前八大市场仍存较多空白点有待拓展，未来将继续借助会战模式攻坚薄弱市场(计划开启井台会战)，实现多区域铺货率提升，并加强宴席及红包扫码等费用投放，助力开瓶率提升。

分渠道：23Q2 新渠道/批发代理渠道收入同比+111.89%/-5.99%至 1.13/5.55 亿元；销量同比+118.20%/+7.87%；均价同比-2.89%/-12.85%；经销商数量较年初增加 1 家至 51 家。

投资建议：公司于 7 月开启新财年，上半年控货下当前渠道库存已回归良性，公司提出"从 23Q3 开始营收恢复双位数成长，23 年全年净利润与营收同比保持增长"的目标，考虑到上半年控货成效显著+下半年双节旺季催化，看好公司新财年表现，维持买入评级。

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 2730-2760 元，批价环比维持稳定；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 880-900 元，批价表现稳定。

投资建议：看好政策催化已至顺周期反弹下的白酒板块配置机会

政策催化已至，白酒作为经济强相关性板块，看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会：①首先优选龙头白马中的次高端弹性&高端确定性标的，主推贵州茅台/古井贡酒/泸州老窖/山西汾酒；②优选复苏趋势明显的徽酒、苏酒龙头，主推迎驾贡酒/口子窖。中期仍看好“高档光瓶酒”和“价增趋势延续”下的次高端白酒弹性，如顺鑫农业/舍得酒业。另持续关注五粮液/洋河股份/今世缘/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(+3.58%)、乳制品(+3.44%)涨幅较大，非乳饮料(+1.40%)、休闲食品(+1.50%)涨幅较小。

个股涨跌方面：本周大众品*ST西发(+23.21%)、莲花健康(+10.07%)涨幅相对居前，黑芝麻(-5.81%)、威龙股份(-5.32%)跌幅相对较大。

本周更新：周思考（食品饮料持仓报告）、大众品成本跟踪、百润股份、路德环境更新**1、23Q2 基金持仓专题：历史低位，把握多重底部机会**

23Q2 基金重仓持股中食品饮料排第一，超配幅度近三年低位

23Q2 食品饮料重仓持股市值为 3948.4 亿元，重仓持股比例 12.86%，环比-2.71pct，计算得超配 5.37%，环比-1.65pct，自 20Q3 起近三年超配低位（20Q2 超配 4.6%）。

白酒：高端次高端重仓基金数下降，仅迎驾/顺鑫增加

大众品：速冻、保健品、乳制品、零食重仓基金数增加

白酒投资建议：位于历史持仓底部，看好次高端弹性&高端确定性/复苏趋势标的当前白酒板块处于“持仓低、估值低、预期低”的三低阶段，政策催化已至，看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会。①首先优选龙头白马中的次高端弹性&高端确定性标的，主推贵州茅台（23Q2 略超预期）/泸州老窖（高端酒中弹性标的）/山西汾酒/古井贡酒（预计 Q2 利润增速 30%）；②优选复苏趋势明显的徽酒、苏酒龙头，主推迎驾贡酒/口子窖。中期仍看好“高档光瓶酒”和“价增趋势延续”下的次高端白酒弹性，如顺鑫农业/舍得酒业。另持续关注五粮液/洋河股份/今世缘/珍酒李渡。

风险提示：消费疲软；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

2、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 7 月 28 日，棕榈油价格（期货活跃合约收盘价）相比上周小幅上涨，同比 22 年同期仍有下降（-25%），降幅收窄，价格达到 7713 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 7 月 20 日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比变动+11%、-23%、+3%，环比 23 年 6 月 20 日变动-5%、-2%、-1%，较 22 年均值变动+1%、-24%、-8%；2023 年 6 月进口大麦价格同比下降 4%，环比下降 3%。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 23H2 成本走势更加乐观。

调味品板块：截至 7 月 23 日：1) 大豆 7 月均价 4746.35 元/吨，同比下降 18.3%，环比下降 0.5%，成本有所滑落。2) 白砂糖 7 月均价 6818.40 元/吨，同比上涨 18.1%，环比下降 0.7%。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 7 月均价 7226.00 元/吨，同比下降 19.8%，

环比下降 0.7%，成本有所滑落。5) 玻璃 7 月均价 1913.10 元/吨，同比上涨 11.0%，环比下降 6.4%。

速冻板块：鸡肉价：截至 2023.7.28，本周鸡肉平均批发价为 17.78 元/公斤，较上周 17.66 元/公斤环比上涨 0.6%，较去年同期几乎没有变化。判断将继续震荡走高，同时需重点跟踪需求端变化。猪肉价：截至 2023.7.28，本周猪肉平均批发价为 19.38 元/公斤，与上周 18.90 元/公斤环比上涨 2.5%，与去年同期相比下降 0.6%。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 2023.7.21，油料油脂类大宗商品价格指数为 264.40 点，较上周 266.00 点环比下跌 0.6%，同比下跌 2.6%。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：截至 2023.7.28，本周大豆五日现货平均价为 4760.84 元/吨，较上周 4747.47 元/吨环比上涨 0.28%，同比下降 13.45%。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 2023.7.19，生鲜乳主产区周平均价为 3.75 元/公斤，较上周 3.76 元/公斤环比下降 0.3%，同比下降 9.0%。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。

3、百润股份：23 年中报业绩点评：Q2 营收超预期，强爽增长势能延续，微醺短期或有助力

【业绩表现】23H1 公司实现营业总收入 16.51 亿元(+59.2%)，实现归母净利润 4.39 亿元(+98.9%)。23Q2 实现营业总收入 8.91 亿元(+78.9%)，#营收增速超预期，#主要系强爽大单品放量+去年低基数；23Q2 实现归母净利润 2.51 亿元(+94.7%)，利润表现符合前期业绩预告。公司盈利能力回升，23Q2 毛利率/净利率为 66.26%/28.17%，同比+5.11/+2.36pct。

“358”产品矩阵协同增长，强爽放量驱动营收高增

产品端：23H1 预调鸡尾酒/食用香精分别实现营收 14.52/1.63 亿元，同比 +67.57%/+18.58%。公司持续打造“358”品类矩阵，强爽大单品放量的同时带动微醺的恢复和清爽的推广，并有节奏推出新品从而实现协同增长。

渠道端：23H1 公司线下/数字零售/即饮渠道分别实现收入同比+84.02%/+1.01%/-3.56%，毛利率同比+4.81/+1.27/-3.88pct。23H1 华北/华东/华南/华西区域收入同比+136.75%/+21.13%/+81.62%/+104.29%，华东/华南依旧是主销市场(合计占比超 65%)，华北增速领先主要得益于强爽渠道扩张。23H1 公司经销商数量较年初增加 206 家至 2399 家。

强爽持续高增态势，看好大单品逻辑延续

公司 4 月以来动销环比改善，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，部分得益于 5 月提价前经销商积极备货。虽 6-7 月销售数据环比走弱，但我们认为这主要源于强爽提价后经销商进货节奏前置+市场动销变慢后进货积极性降低，预计后续渠道库存消化后将恢复高增态势。今年强爽与《暗黑破坏神：不朽》联名并上新 8 度 0 糖系列，我们看好其全年达成 20 亿目标。

微醺换新包装+影视及联名助力，短期销售或超预期

我们认为，微醺的市场容量还未到顶，刚刚从导入期进入成长期，去年下滑主要是受到强爽分流及大环境影响，公司今年动作频繁(包装换新升级+动漫联名+赞助热门影视)。尽管上半年微醺下滑(我们预计 Q1 个位数增长/Q2 下滑)，但考虑到渠道下沉仍有空间(如华中县级及以下乡镇市场)，叠加《长相思》流量带动及下半年低基数，全年仍有望实现增长。

投资建议：短期大单品强爽持续高增带动微醺恢复和清爽推广，中长期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。我们预计 23-

25 年营收同比+38.7%/+26.4%/+24.5%，归母净利润同比+66.1%/+30.7%/+28.1%，维持买入评级。

风险提示：消费场景恢复不及预期；新品推广不及预期；原材料价格上涨。

4、路德环境 23H1 业绩更新

23H1 公司实现营业总收入 1.25 亿元，同比-16.87%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增长-36.73%；实现扣非净利润 0.09 亿元，同比-40.70%。

23Q2 公司实现营业总收入 0.69 亿元，同比-25.73%；实现归母净利润 0.08 亿元，同比-45.32%；实现扣非净利润 0.06 亿元，同比-46.11%。

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、中炬高新、立高食品、盐津铺子、青岛啤酒、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	16
6 风险提示	16

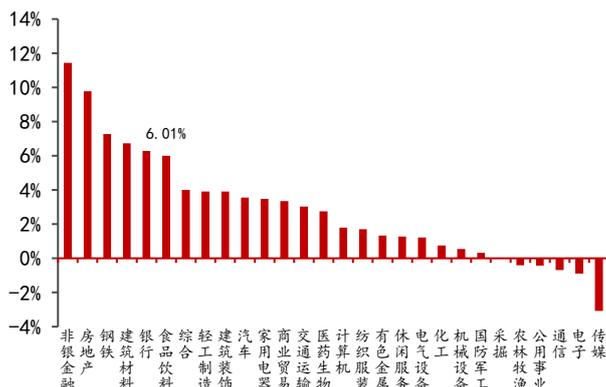
图表目录

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: 本周食品板块涨幅前五个股.....	10
图 4: 本周食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24日~7月28日，5个交易日沪深300指数上涨4.47%，食品饮料板块上涨6.01%，白酒(+7.36%)、速冻食品(+3.58%)涨幅居前，非乳饮料(+1.40%)、休闲食品(+1.50%)涨幅居后。具体来看，舍得酒业(+17.34%)、口子窖(+11.95%)涨幅较大，金种子酒(+1.58%)、华致酒行(+2.69%)涨幅相对较小；本周大众品*ST西发(+23.21%)、莲花健康(+10.07%)涨幅相对居前，黑芝麻(-5.81%)、威龙股份(-5.32%)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
600702.SH	舍得酒业	153.95	17.34%	002646.SZ	天佑德酒	14.45	4.86%
603589.SH	口子窖	60.88	11.95%	000995.SZ	*ST 皇台	17.21	4.81%
600809.SH	山西汾酒	237.28	10.61%	600197.SH	伊力特	26.50	3.68%
600559.SH	老白干酒	27.58	10.23%	300755.SZ	华致酒行	26.31	2.69%
000596.SZ	古井贡酒	277.56	9.78%	600199.SH	金种子酒	27.08	1.58%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

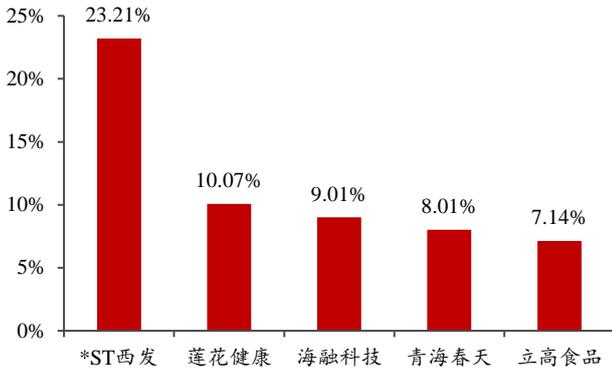
表2：本周主要大众品公司涨跌幅情况

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
000752.SZ	*ST 西发	5.52	23.21%	300898.SZ	熊猫乳品	28.54	-3.58%
600186.SH	莲花健康	3.28	10.07%	002820.SZ	桂发祥	11.9	-3.64%
300915.SZ	海融科技	42.21	9.01%	002329.SZ	皇氏集团	6.60	-3.93%
600381.SH	青海春天	8.9	8.01%	603779.SH	威龙股份	9.79	-5.32%
300973.SZ	立高食品	66.96	7.14%	000716.SZ	黑芝麻	7.62	-5.81%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

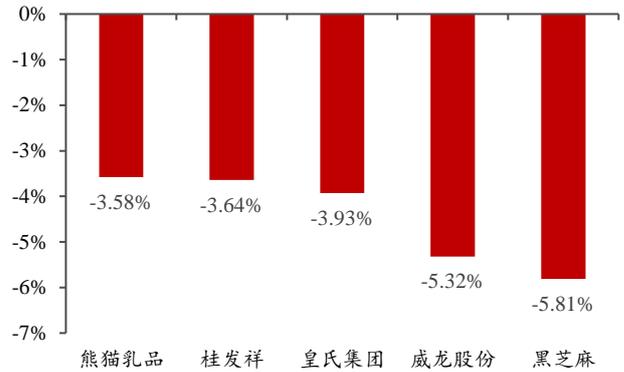
本周食品板块涨幅前五个股分别为*ST西发(+23.21%)、莲花健康(+10.07%)、海融科技(+9.01%)、青海春天(+8.01%)和立高食品(+7.14%)，跌幅前五个股分别为黑芝麻(-5.81%)、威龙股份(-5.32%)、皇氏集团(-3.93%)、桂发祥(-3.64%)和熊猫乳品(-3.58%)。具体来看，本周乳品板块庄园牧场(+5.10%)涨幅相对居前，皇氏集团(-3.93%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



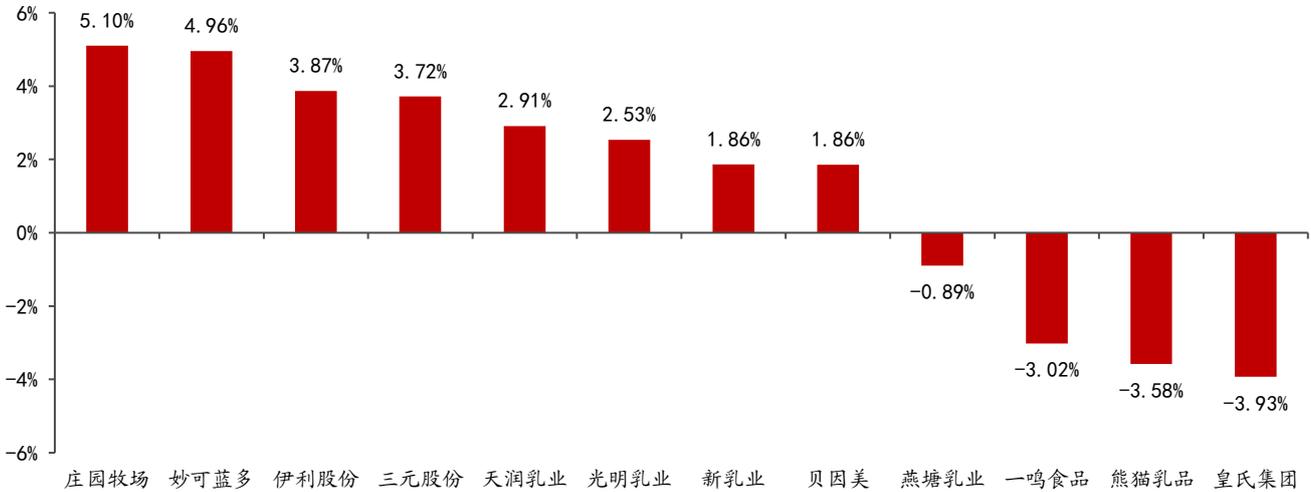
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

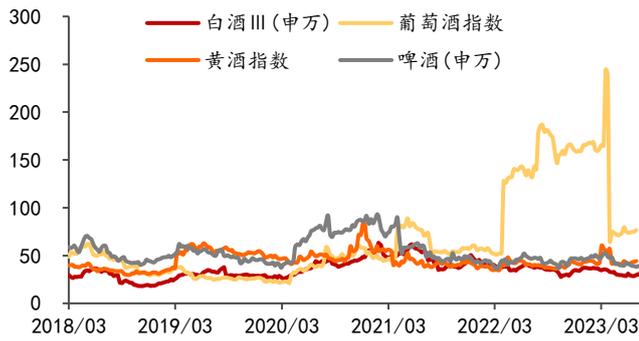
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



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28日，食品饮料行业31.48倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为32.14、39.11、76.57、44.16倍，其中白酒板块(+7.38%)本周估值涨幅较大，黄酒板块(+1.41%)本周估值涨幅相对较小。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)



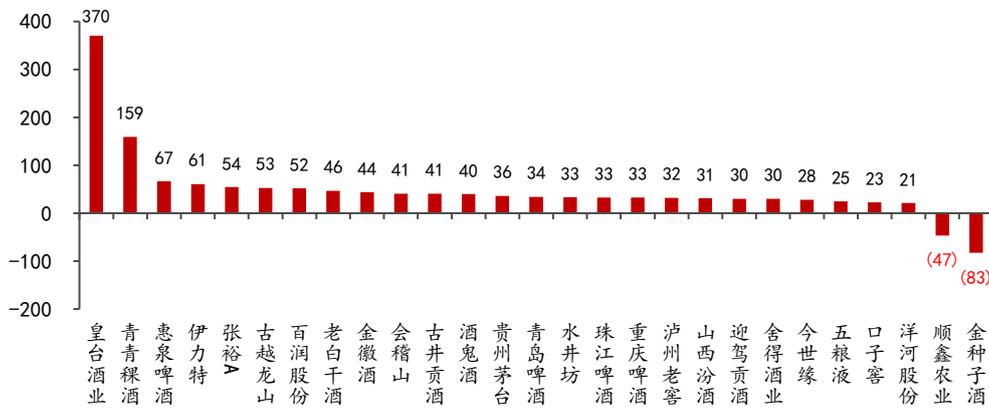
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 (7.31%)、五粮液 (6.57%)、重庆啤酒 (6.03%)、泸州老窖 (3.72%)、燕京啤酒 (3.57%) 持股排名居前。酒水板块 16 支个股受北向资金增持, 其中重庆啤酒 (+0.35pct)、五粮液 (+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

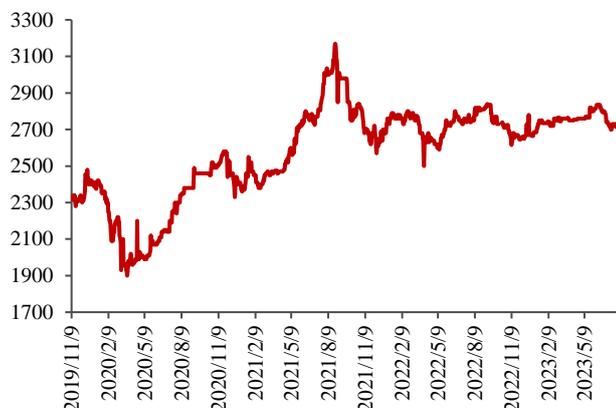
沪 (深) 股通持股占比居前个股				沪 (深) 股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2023/7/28	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/7/28	较上周变化
600519.SH	贵州茅台	7.31%	0.22%	000869.SZ	张裕 A	1.16%	0.01%
000858.SZ	五粮液	6.57%	0.28%	603198.SH	迎驾贡酒	1.00%	-0.08%
600132.SH	重庆啤酒	6.03%	0.35%	000860.SZ	顺鑫农业	0.96%	-0.02%
000568.SZ	泸州老窖	3.72%	0.06%	002646.SZ	天佑德酒	0.81%	0.18%
000729.SZ	燕京啤酒	3.57%	-0.05%	600197.SH	伊力特	0.63%	0.09%
603589.SH	口子窖	3.49%	-0.74%	002461.SZ	珠江啤酒	0.57%	0.09%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

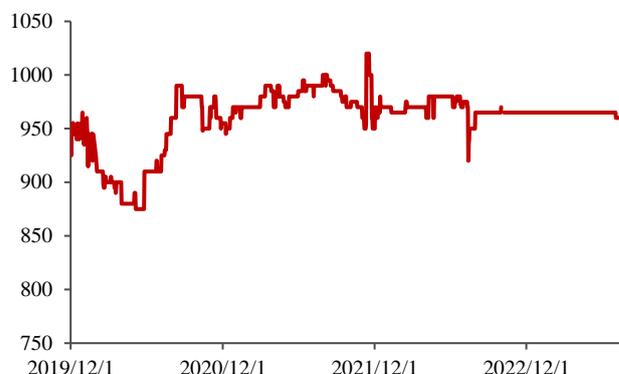
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



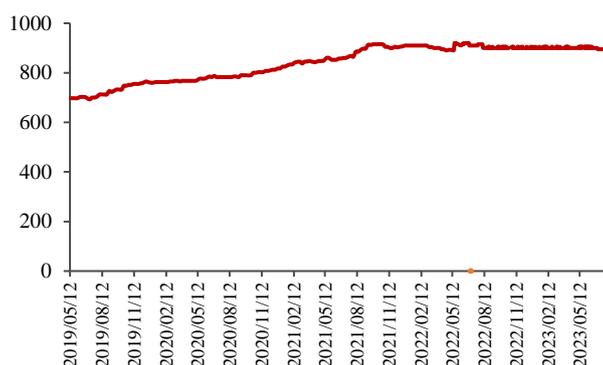
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



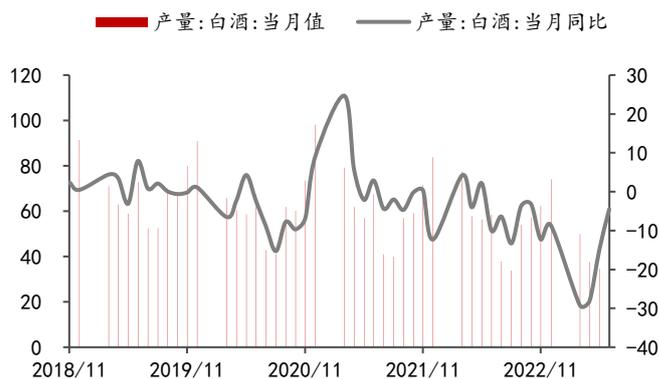
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

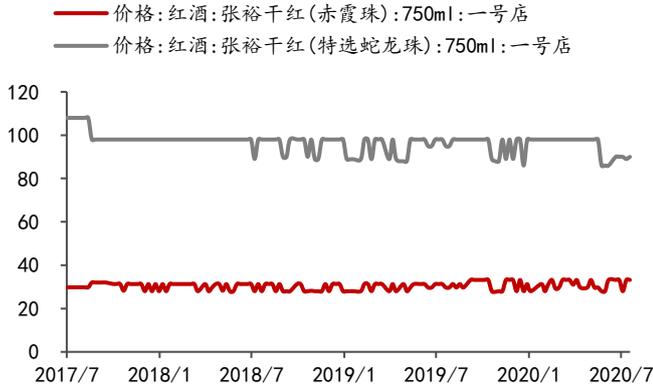
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化 (单位: 元)

品牌	产品	规格	7月24日批价	7月25日批价	7月26日批价	7月27日批价	7月28日批价	环比变动
贵州茅台	23年飞天(原) 53°	500ml	2925	2925	2925	2925	2925	/
	23年飞天(散) 53°	500ml	2730	2730	2730	2730	2730	/
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	960	960	960	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

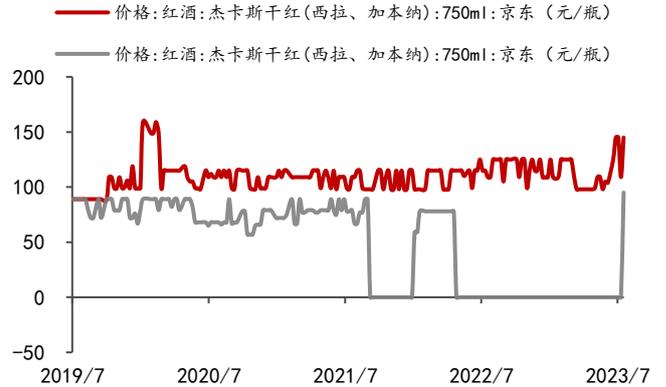
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



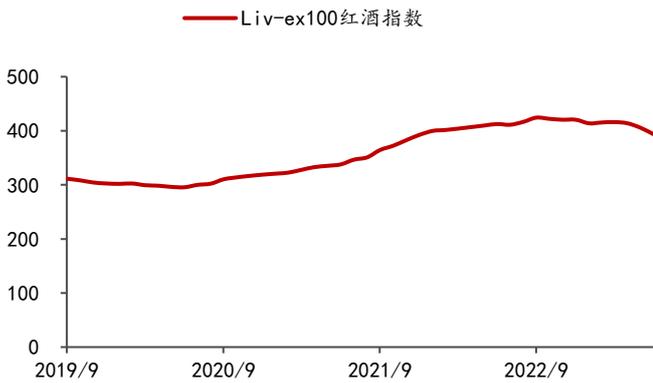
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



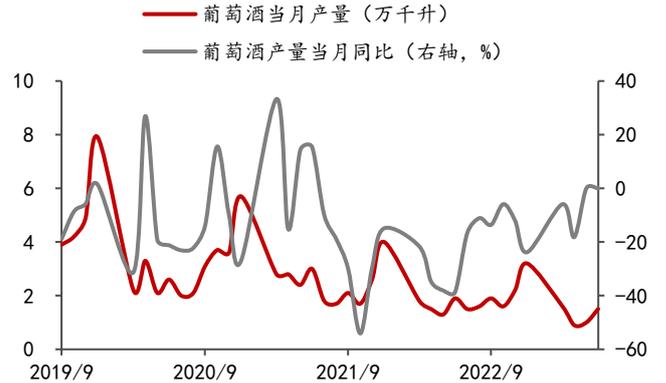
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

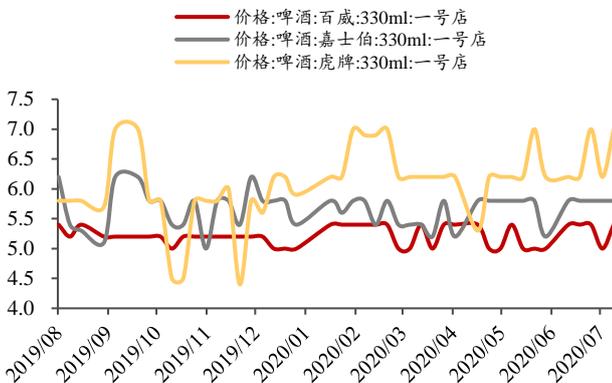
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

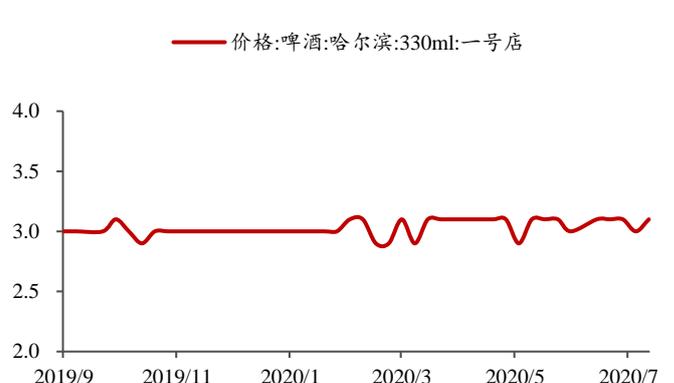
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



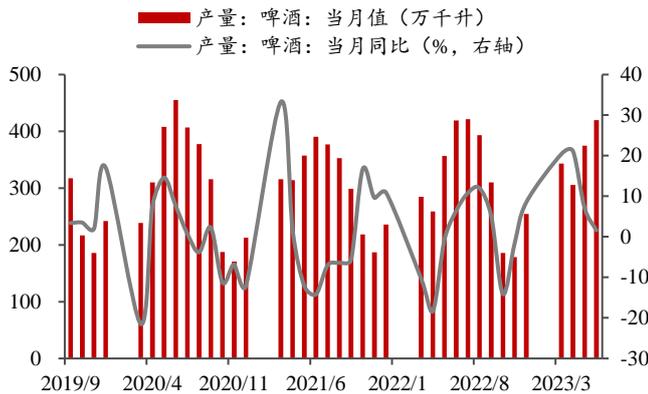
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



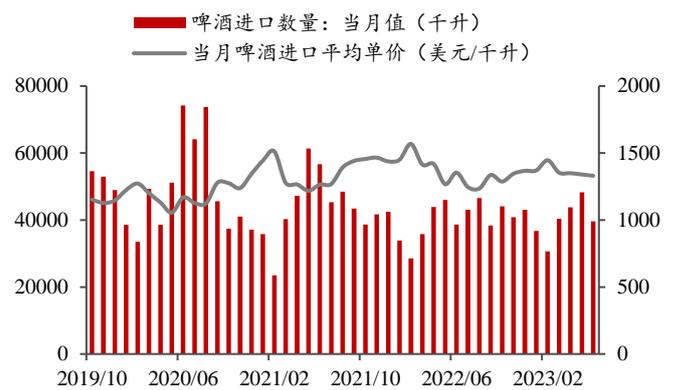
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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
山西汾酒	7月24日, 山西汾酒发布公告, 经初步核算, 2023年上半年, 公司预计实现营业总收入190.11亿元左右, 同比增长23.98%左右; 预计实现归属于上市公司股东的净利润67.75亿元左右, 同比增长35.15%左右。 1) 公司董事会于2023年7月24日接到公司财务总监符惠玲女士的辞职报告。符惠玲女士因个人原因辞去公司财务总监职务, 其辞职不会影响公司相关工作的正常开展。
海南椰岛	2) 7月24日, 公司发布公告, 公司向第二大股东全德能源(江苏)有限公司(下称全德能源)借款, 额度达到2亿元。全德能源在协议签署后一年内, 根据海南椰岛资金需求, 向海南椰岛提供总额度2亿元借款, 借款期限1年, 该借款将分笔借入。另外, 上述借款不包含此前海南椰岛向全德能源申请的1亿元借款。
百润股份	7月27日, 公司发布半年报业绩公告, 23H1公司实现营业总收入16.51亿元(+59.2%), 实现归母净利润4.39亿元(+98.9%)。23Q2实现营业总收入8.91亿元(+78.9%); 23Q2实现归母净利润2.51亿元(+94.6%)
今世缘	7月27日, 公司发布半年报业绩公告, 2023年上半年, 公司预计实现营业总收入59.70亿元左右, 同比增长28.46%左右; 预计实现归属于上市公司股东的净利润20.50亿元左右, 同比增长26.70%左右。
百龙创园	7月28日, 公司股东唐众先生通过集中竞价交易方式减持1,470,630股, 占公司目前总股本的0.59%。
水井坊	7月28日, 公司发布2023年半年度报告。2023年上半年实现营业收入15.27亿元, 同比下降26.38%; 净利润2.03亿元, 同比下降45.15%; 基本每股收益为0.4165元/股, 同比下降45.07%。 1) 7月28日, 公司发布公告称同意确定2023年7月7日为首次授予日, 以14.58元/份的行权价格向符合授予条件的38名激励对象授予1,076.00万份股票期权。
香飘飘	2) 7月28日, 公司董事会同意聘任杨静女士担任公司副总经理, 任期自董事会审议通过之日起至第四届董事会任期届满之日止。
路德环境	1) 7月28日, 公司董事会制定了《路德环境科技股份有限公司未来三年股东分红回报规划》。如无重大投资计划或重大现金支出发生, 公司应当采取现金方式分配股利, 以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%。 2) 7月28日, 公司发布半年报业绩公告, 公司半年度营业收入125,116,310.41元, 同比减少16.87%, 归属上市公司股东的净利润11,630,729.38元, 同比减少36.73%。
怡亚通	7月28日, 公司股东怡亚通控股自公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价交易的方式、自本公告披露之日起后的6个月内以大宗交易方式合计减持公司股份不超过38,955,136股, 即不超过公司总股本的1.5%。

伊力特 7月24日,伊力特发布2022年年度权益分派实施公告,计划以方案实施前的公司总股本471,967,293股为基数分配2022年利润,每股派发现金红利0.41元(含税),共计派发现金红利193,506,590.13元。

金徽酒 7月24日,公司发布公告,豫园股份与济南铁晟叁号投资合伙企业(有限合伙)签署《股份转让协议》,向铁晟叁号转让其持有的金徽酒2536.3万股股份,占金徽酒总股本的5%,转让总价款为5.99亿元,交易完成后,豫园股份仍持有金徽酒20%股份。

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
青岛啤酒: 总投资 53 亿元的 10 个项目签约	近日,青岛啤酒加力提速高质量发展大会在青岛国际会议中心举行,总投资 53 亿元的 10 个项目现场集中签约,涉及工业互联网灯塔工厂升级、全球最大的 100 万吨纯生啤酒生产基地建设,以及易拉罐、轻量瓶等产线新建扩建项目、智慧物流新建项目等项目。
习酒: 习酒战略新品安徽上市	7月21日,“习酒·感恩 98 新品面世发布会——致生命中最重要的人”合肥站活动举行,贵州习酒销售有限责任公司党委委员、副总经理王硕在致辞中表示,习酒·感恩 98 作为习酒公司的战略新品,不仅蕴含着“君子之品·东方习酒”的核心要义,还承载着习酒和习酒人的感恩之心。面向新的未来,习酒人将继续满怀感恩之心、敬畏之情和奋斗之志,自始至终以产品品质为底线,以消费者为中心,以优质产品和服务为合作伙伴创造更多价值,奋力朝着世界一流、受人喜欢的大型综合企业集团勇毅前行,书写习酒高质量发展的新篇章。
淘宝酒水直播大增 470%	7月21日消息,淘宝天猫酒水节数据显示,共 11 万个酒类商品参与活动,规模创新高;酒水直播间成交同比增长 470%,直播成为新的增长点;新品成交同比增长超过 150%,商家新品孵化的主阵地一直都在淘宝天猫上。
贵州茅台: 1) 大暑产品上线; 2) 茅台冰淇淋新品将上市。	1) 7月23日,贵州茅台酒二十四节气·夏系列之“璀璨大暑·美自天成”线上发布会正式举行。“大暑·美自天成”数字藏品也于同日正式上线,预计发放 113960 份。其中,500ml 版数字藏品 32000 份,100ml 版数字藏品 81960 份。 2) 7月29日,由茅台和中街集团旗下高端品牌中街 1946 联合推出的茅台冰淇淋新品将上市。
百润股份: R10 清爽系列上新	7月24日,R10 锐澳鸡尾酒发布 5 度清爽系列升级产品。据介绍,新品采用经过 9 塔蒸馏、8 次层析、7 次过滤得到的纯净伏特加,搭配清甜果汁,330ml*20 罐装在其官网上的售价为 130 元/箱。
山西食品烟酒类价格上涨 1.8%	7月24日,山西省统计局发布消息,上半年山西省地区生产总值为 11688.56 亿元,按不变价格计算,比上年同期增长 4.7%;全省社会消费品零售总额 3789.5 亿元,增长 5.7%。分类别看,食品烟酒类价格上涨 1.8%。
燕京啤酒: 与用友签署战略合作协议	7月25日,用友网络科技股份有限公司与燕京啤酒在北京用友产业园签署了战略合作协议。基于友好务实、互利共赢的合作原则,双方将聚焦“数字燕京”核心目标,助力燕京啤酒打造经营分析、生产运营、企业管理、数字赋能、基础设施五大平台,以数字技术驱动燕京管理创新,实现业务全在线,流程全贯通,数据可视化。
水井坊: 38 度水井坊典藏上调 15 元/瓶	近日,成都水井坊高端白酒销售有限公司发布通知。通知显示,经公司研究决定,2023 年 8 月 18 日起,水井坊典藏 38 度 500ml*6 的经销商结算价格将上调 15 元/瓶。
上半年酒类进口约 152 亿	7月26日,中国食品土畜进出口商会发布 1-6 月进口酒类市场情况。上半年进口酒累计进口量 4.4 亿升,同比下降 7.8%;累计进口额 21.3 亿美元(约合人民币 152.37),同比增长 8%。
抖音酒类品牌畅销榜出炉	7月27日,抖音 2023 年 6 月品牌畅销榜(酒类 TOP10)出炉。榜单以抖音平台的品牌销售额市场占比为排名制榜依据,体现了品牌在抖音平台特定品类中所占市场份额,进一步反映品牌在市场中的竞争力和地位。排名前三的品牌分别为茅台、五粮液、泸州老窖;汾酒、郎酒、洋河、习酒、青岛啤酒、怀庄 1983 及百威位列第四至十名。
珠江啤酒: 8 亿扩建项	7月28日,东莞市珠江啤酒有限公司(下称“东莞珠啤”)扩建工程项目举行投产仪式。此次项目投资约

目投产 7 亿元，新增酿造年产 30 万千升和灌装年产 10 万千升啤酒，同时对原 20 万千升/年的灌装产能进行技改升级。

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
百威亚太	20230802	中报预计披露日期
贵州茅台	20230803	中报预计披露日期
水井坊	20230803	分红
巴比食品	20230810	中报预计披露日期
古越龙山	20230811	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>