

# 食品饮料行业：经济刺激政策加码，白酒复苏预期增强

2023年7月31日

看好/维持

食品饮料 行业报告

7月24日中共中央政治局会议对总量政策、地产、城投和资本市场等领域表态积极，引发市场对于下半年宏观经济刺激政策加码预期增强，作为宏观经济繁荣程度的反应指标，白酒板块预期增强，本周整体强反弹。我们认为，本轮经济复苏下，食品饮料板块有较大的反弹空间，看好下半年整体板块的行情。

中央政治局会议指出，要“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险”，“要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备”，同时在房地产问题上明确，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策等。会议在政策定调上较为积极，对扭转当前股市偏弱信心有推动作用。

我们认为，食品饮料在经济周期中属于中周期产业，即利润复苏慢于顺周期行业，但是从估值预期角度来看，白酒等对经济活跃度敏感的板块会率先受到市场关注。食品饮料中可选行业板块弹性大于必选，特别是受益于经济活跃度提升的次高端白酒等行业表现会更为明显。重点推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等公司。

## 市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：白酒7.43%，啤酒5.27%，调味发酵品2.47%，其他食品2.41%，其他酒类1.73%，乳品1.61%，肉制品1.54%，肉制品1.54%，软饮料1.54%，黄酒（长江）1.53%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：\*ST西发23.21%，ST舍得17.34%，口子窖11.95%，山西汾酒10.61%，老白干酒10.23%；表现后五位的公司：重庆啤酒1.17%，惠泉啤酒0.89%，ST通葡0.58%，会稽山0.08%，ST威龙-5.32%。

## 港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数3.14%，其中关键公司涨跌幅为：周黑鸭9.7%，中国飞鹤4.23%，颐海国际4.01%，华润啤酒3.15%，农夫山泉3.71%，中国旺旺2.86%，百威亚太1.53%，康师傅控股0.68%。

**风险提示：**宏观经济复苏程度不及预期，疫情管控力度变化对消费带来影响，中美关系变化对经济带来影响等。

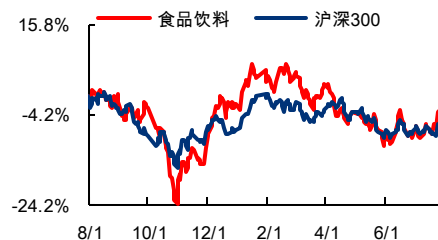
## 未来3-6个月行业大事：

2023/07/31 甘源食品：限售股份上市流通  
 2023/07/31 仙乐健康：股东大会召开  
 2023/07/31 金禾实业：股东大会召开  
 2023/08/01 安井食品：2023中报发布  
 2023/08/02 绝味食品：股东大会召开  
 2023/08/03 华统股份：股东大会召开  
 2023/08/03 盐津铺子：2023中报发布  
 2023/08/03 贵州茅台：2023中报发布  
 2023/08/05 汤臣倍健：2023中报发布  
 2023/08/15 百润控股：股东大会召开  
 2023/08/15 伊利股份：股东大会召开  
 2023/08/18 均瑶健康：限售股份上市流通  
 资料来源：同花顺、东兴证券研究所

## 行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	127 2.68%
行业市值(亿元)	61486.48 6.65%
流通市值(亿元)	58558.96 8.08%
行业平均市盈率	32.99 /

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

## 分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

## 1. 多措并举民营经济有望起航，利好食品饮料消费复苏

7月24日中共中央政治局会议对总量政策、地产、城投和资本市场等领域表态积极，引发市场对于下半年宏观经济刺激政策加码预期增强，作为宏观经济繁荣程度的反应指标，白酒板块预期增强，本周整体强反弹。我们认为，本轮经济复苏下，食品饮料板块有较大的反弹空间，看好下半年整体板块的行情。

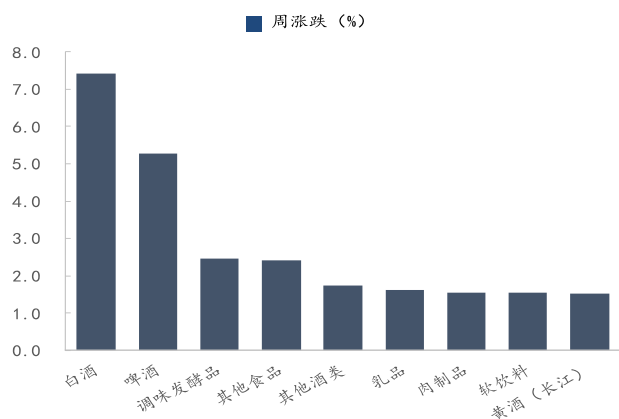
中央政治局会议指出，要“加大宏观政策调控力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险”，“要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备”，同时在房地产问题上明确，要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策等。会议在政策定调上较为积极，对扭转当前股市偏弱信心有推动作用。

我们认为，食品饮料在经济周期中属于中周期产业，即利润复苏慢于顺周期行业，但是从估值预期角度来看，白酒等对经济活跃度敏感的板块会率先受到市场关注。食品饮料中可选行业板块弹性大于必选，特别是受益于经济活跃度提升的次高端白酒等行业表现会更为明显。重点推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等公司。

## 2. 市场表现

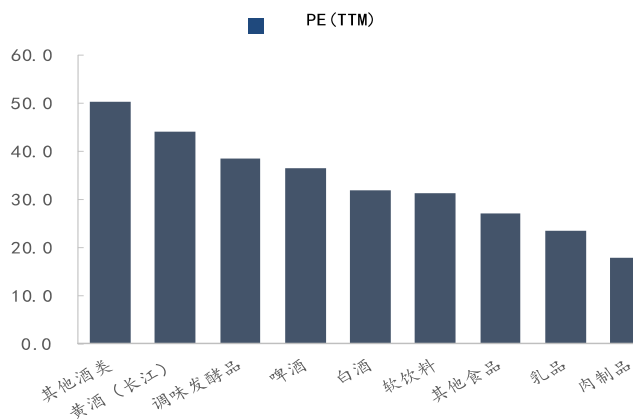
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：白酒 7.43%，啤酒 5.27%，调味发酵品 2.47%，其他食品 2.41%，其他酒类 1.73%，乳品 1.61%，肉制品 1.54%，肉制品 1.54%，软饮料 1.54%，黄酒（长江）1.53%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

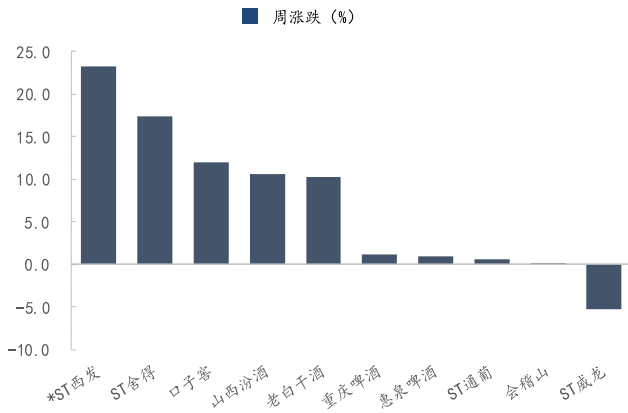


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周酒类行业中，涨幅前五的公司为：\*ST 西发 23.21%，ST 舍得 17.34%，口子窖 11.95%，山西汾酒 10.61%，老白干酒 10.23%；表现后五位的公司为：重庆啤酒 1.17%，惠泉啤酒 0.89%，ST 通葡 0.58%，会稽山 0.08%，ST 威龙 -5.32%。

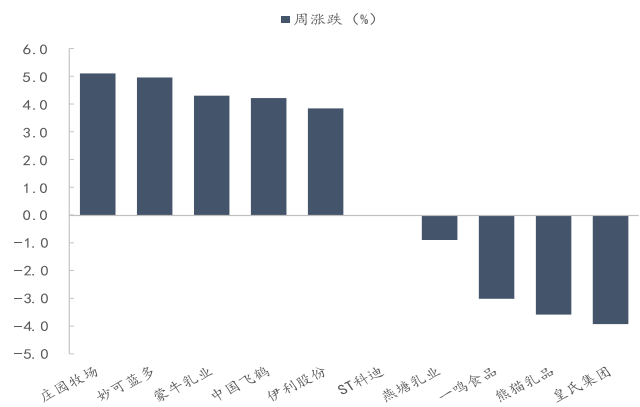
本周乳制品公司表现前五位：庄园牧场 5.10%，妙可蓝多 4.96%，蒙牛乳业 4.32%，中国飞鹤 4.23%，伊利股份 3.87%；表现后五位的公司为：ST 科迪 0.00%，燕塘乳业 -0.89%，一鸣食品 -3.02%，熊猫乳品 -3.58%，皇氏集团 -3.93%。

**图3：酒类板块涨跌前五的公司**



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

**图4：乳制品板块涨跌前五的公司**

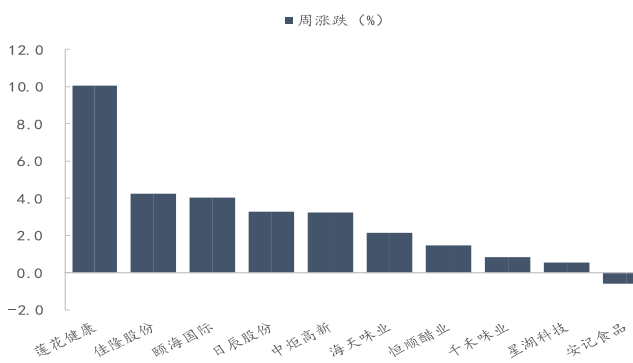


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块表现前五的公司为：莲花健康 10.07%，佳隆股份 4.23%，颐海国际 4.01%，日辰股份 3.29%，中炬高新 3.25%；表现后五位的公司为：海天味业 2.14%，恒顺醋业 1.45%，千禾味业 0.84%，星湖科技 0.54%，安记食品-0.60%。

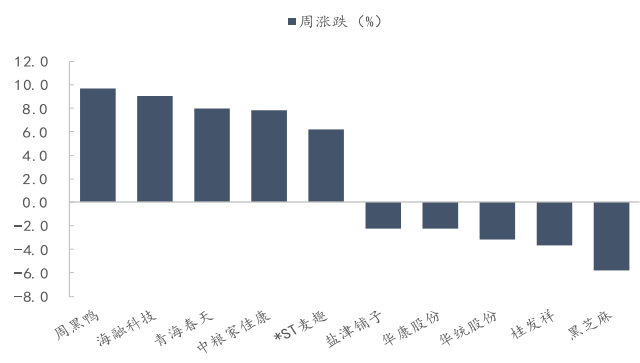
本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：周黑鸭 9.70%，海融科技 9.01%，青海春天 8.01%，中粮家佳康 7.85%，\*ST 麦趣 6.20%；表现后五位的公司为：盐津铺子-2.21%，华康股份-2.24%，华统股份-3.17%，桂发祥 -3.64%，黑芝麻-5.81%。

**图5：调味品板块涨跌前五的公司**



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

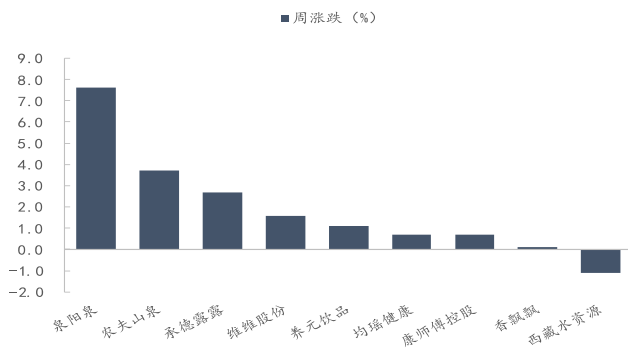
**图6：食品板块涨跌前五的公司**



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：泉阳泉 7.63%，农夫山泉 3.71%，承德露露 2.69%，维维股份 1.59%，养元饮品 1.09%；表现后四位的公司为：均瑶健康 0.68%，康师傅控股 0.68%，香飘飘 0.11%，西藏水资源-1.12%。

**图7：软饮料板块涨跌前五的公司**



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

### 3. 行业&重点公司追踪

#### 3.1 本周重点公告

【中炬高新|股东大会】7月24日，中炬高新技术实业（集团）股份有限公司发布关于成立执行委员会的公告。公司以现场方式召开中炬高新第十届董事会第十五次会议，审议通过了免去田秋副总经理、董事会秘书职务，免去孔令云副总经理、财务负责人职务，免去秦君雪副总经理的议案。与此同时，宝能通过官网发布声明称，火炬集团组织的7月24日临时股东大会违法违规，会议无效；原有董事将继续履职。

【山西汾酒|业绩预告】24日盘后，山西汾酒发布《2023年上半年经营情况公告》称，今年上半年，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。分季度来看，山西汾酒今年Q2实现营收约63.29亿元，同比增长约31.77%，归母净利润19.56亿元，同比增长50.12%。

【天润乳业|政府补助】公司称2023年1月1日至7月24日期间，公司及控股子公司累计收到政府补助共计6908.21万元，其中与收益相关的政府补助1588.21万元，占公司2022年度经审计归属于上市公司股东的净利润的8.08%；与资产相关的政府补助5320万元，占公司2022年度经审计归属于母公司所有者权益的2.3%。

【百润股份|半年报】7月27日晚间，因“RIO（锐澳）”鸡尾酒品牌走红市场的百润股份披露2023年上半年业绩报告。上半年，百润股份实现营业收入16.51亿元，同比增长59.20%；归母净利润4.39亿元，同比增长98.85%。公司拟每10股派发现金红利5元（含税），合计分红5.21亿元（含税）。16.51亿元的总营收及4.39亿元的归母净利润双双创下百润股份近五年来中报数据的新高。销售业绩大好也增厚了百润股份的现金流，截至2023年上半年，百润股份账上共有现金余额29.88亿元，较去年同期的17.48亿元同比增长71%。

【良品铺子|股权变动】股权变动公司控股股东宁波汉意及其一致行动人自2023年7月7日至7月25日，已经通过大宗交易或集中竞价方式合计减持公司股份5,525,500股，合计所持公司的股份比例由42.84%减少至41.46%，变动超过公司总股本的1%。

【豫园股份|资产出售】公司拟通过协议转让方式向铁晟叁号出售金徽酒 2536.3 万股股份，占金徽酒总股份的 5%，标的股份的拟转让价格为 23.61 元/股，交易总价款为 5.99 亿元。交易完成后，豫园股份仍持有金徽酒 20%股份。

【华统股份|定向增发】为满足公司业务发展的资金需求，增强公司资本实力，提升盈利能力，公司拟向特定对象发行 A 股股票，募集资金总额不超过 194,000.00 万元。

【今世缘|业绩预告】公司 2023 年上半年预计实现营业总收入 59.7 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 20.5 亿元左右，同比增长 26.7%左右。

### 3.2 本周重点新闻

【洋河股份】7 月 27 日，洋河股份与浙江网商银行签署全面合作协议，网商银行数字供应链金融解决方案“大雁系统”将在支持洋河拓展下沉市场渠道、旺季促销、品牌推广等方面发挥作用。目前已有超过 1000 家品牌接入网商银行大雁系统，覆盖 20 余个行业。超过 8 成品牌认为大雁系统能带动业绩增长。

【五粮液】近期宜宾商行公开上市招股书，五粮液集团是其单一最大股东，持股比例为 19.99%。早在 2011 年茅台便入股贵阳银行，此外还持有贵州银行 12%的股份。山西汾酒是当地交城农商行第一大股东，持股 26.67%；古井集团是亳州药都农商行第一大股东，持股比例为 9.25%。白酒企业均拥有大量闲置资金，与金融业深度融合能够提升资金效率。此外白酒在产业链中处于核心地位，聚集大量上下游企业，供应链金融也是白酒巨头的重要选择。

【汤臣倍健】平安健康与汤臣倍健签署战略合作协议。双方将结合汤臣倍健的科学产品和平安健康的健康管理服务，发挥“商品+服务”创新模式的优势。截至 2022 年 12 月 31 日，与公司合作的健康服务供应商超 10 万家，合作体检机构数量达到 2000 多家，覆盖全国 300 多个城市。“健康中国”已上升为国家战略，商品与服务的融合有望构建大健康产业新生态。

【青岛啤酒】7 月 22 日，在青岛国际会议中心举行的青岛啤酒成立 120 周年暨加力提速高质量发展大会上，青啤集团兼青岛啤酒党委书记、董事长黄克兴说，青岛啤酒的目标是进入全球啤酒前三名，全面建设世界一流企业。全球啤酒行业权威报告 Barth Reportd 按产量排名，青岛啤酒为世界第五大啤酒厂商，第一二名分别是百威英博和喜力集团。在中国啤酒行业重新高歌猛进、企业持续创下业绩历史新高下，中国啤酒企业对世界啤酒行业的影响力越来越大。青岛啤酒的新发展模式，不仅将深刻改变中国乃至全球啤酒产业版图，还将在城市和企业相伴相生下，充分利用文化定价权，产生除啤酒主业以外的巨大价值。

【贵州茅台】近日，贵州茅台推出了 29 元/支的冰淇淋新品，这是茅台冰淇淋品售价首次突破至 30 元以下。董事长丁雄军表示，作为茅台贴近年轻群体的战略产品，茅台冰淇淋紧跟时代步伐，不断推动产品创新。未来茅台冰淇淋（咖啡、巧克力等等）或以统一的阵容成为茅台一个业务分支。该分支也将根据受众的不同，区分为不同的价格带和不同的产品，以此为抓手，触达年轻消费者。更低价格的冰淇淋意味着茅台为了更好迎合年轻消费群体，对产品价位进行补充。同时，随着茅台加速“削藩”，冰淇淋业务的出现给曾立下汗马功劳的经销商开拓了新的销售业务，也算是一种补偿。

【伊利股份】伊利股份公布了为期十年的员工持股计划，本次计划资金来源于，从公司扣除非经常性损益后的净利润中提取的持股计划奖励金、员工其他合法薪酬、员工融资或其他自筹资金等。其中，持股计划奖励金的提取方式为，以每年扣除非经常性损益后的净利润与上一年度的差值部分为基数，按照 30%的比例提取。若差值小于或等于零，则当年不提取持股计划奖励金。“从伊利股份设计的奖励机制来看，若当年扣非净利



润不能保持增长，持股计划的参与者就无法提取奖励金，也无法获得股票。由于员工持股计划的股票主要以二级市场购买为主，不会对现有财务及股东利益造成任何影响，而持续性长达十年的增量资金流入，也有利于伊利股份二级市场的未来表现。

【燕京啤酒】致远互联消息，近日，公司再次签约北京燕京啤酒股份有限公司。本次合作，双方将基于 COP 协同运营平台，进一步集成协同商旅平台，打造从关键业务覆盖、通用业务覆盖再到全面覆盖的一体化数字平台。基于致远互联协同平台的高兼容性、灵活性和可扩展性，燕京啤酒将与阿里、携程平台等商旅平台实现异构系统集成，通过组织同步、单点登录、订单预定、订单同步，实现在线化、可追溯、实时、高效的集中管理模式。

#### 4. 风险提示：

宏观经济复苏程度不及预期，疫情管控力度变化对消费带来影响，中美关系变化对经济带来影响等。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业报告：多措并举民营经济有望起航，利好餐饮消费复苏	2023-07-24
行业深度报告	食品饮料 2023 年下半年投资策略：盈利修复的三个递进要素	2023-07-10
行业普通报告	食品饮料行业报告：宏观政策刺激预期增强，消费资产定价重估	2023-06-20
行业普通报告	乳制品：受中国影响国际奶粉需求偏弱，国内原奶供给阶段性过剩	2023-06-16
行业普通报告	食品饮料行业报告：原奶周期下行，或加速企业集中	2023-06-13
行业普通报告	食品饮料行业报告：餐饮企业成本持续下行，利润有望进一步释放	2023-05-15
行业深度报告	白酒行业：如何理解当前资产定价	2023-05-05
行业普通报告	食品饮料行业报告：关注糖酒会带来情绪催化	2023-04-03
行业普通报告	食品饮料行业报告：原奶价格跌破 4 元，下行趋势仍延续	2023-03-27
行业普通报告	食品饮料行业报告：白酒进入基本面平稳期，市场预期呈现分化	2023-03-20
公司普通报告	千味央厨（001215）：22 年稳健增长，23 年更上一层楼	2023-04-21
公司普通报告	千味央厨（001215）：直营恢复迅速，经销快速发展	2022-10-26
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：22 年利润率改善明显，静待 23 年收入端提振	2023-03-28
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：下半年高增确定性强，产品多元化初现成效	2022-08-02

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

### 王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526