



## 晨会纪要20230809

## 证券分析师:

丰毅 S0630522030001

fengyi@longone.com.cn

## 联系人:

陈涛

cht@longone.com.cn

## 重点推荐

1.政策驱动，边际弱复苏——食品饮料行业周报（2023/7/31-2023/8/6）

2.外需仍有压力，内需政策待见效——国内观察：2023年7月进出口数据

## 财经要闻

1.穆迪下调十家美国银行信用评级。

2.意大利副总理：内阁批准对银行征收40%的暴利税，该措施限于2023年。

3.欧洲央行月度调查：消费者对未来12个月的通胀预期进一步降至3.4%。

## 正文目录

<b>1. 重点推荐</b> .....	<b>3</b>
1.1. 政策驱动，边际弱复苏——食品饮料行业周报（2023/7/31-2023/8/6） .....	3
1.2. 外需仍有压力，内需仍需发力——国内观察：2023年7月进出口数据 .....	4
<b>2. 财经新闻</b> .....	<b>5</b>
<b>3. A股市场评述</b> .....	<b>6</b>
<b>4. 市场数据</b> .....	<b>6</b>

## 1.重点推荐

### 1.1.政策驱动，边际弱复苏——食品饮料行业周报 (2023/7/31-2023/8/6)

证券分析师：丰毅，执业证书编号：S0630522030001；证券分析师：任晓帆，执业证书编号：S0630522070001

联系人：龚理，gongli@longone.com.cn

**整体观点：政策驱动，情绪向上。**基于当前处于行业底部，各消费板块基本面持续边际改善及政策驱动，继续维持谨慎乐观。**第一**，近期国家发改委发布《关于恢复和扩大消费措施》，提出稳定大宗消费、扩大服务消费、促进农村消费、拓展新兴消费、完善消费设施、优化消费环境等六方面共二十项措施，同时商务部终止对澳大利亚进口大麦征收反倾销税和反补贴税，政策面释放积极信号，利好预制菜、啤酒、家电、新能源汽车、旅游等消费多板块。**第二**，社零继续温和复苏，短期消费意愿持续回升，基本恢复至疫情前，且基于前置指标工业企业利润环比改善，降幅收窄及反弹，2023年1-6月累计工业企业利润降幅比1—5月份收窄2个百分点，长期收入上升存驱动。**第三**，高端龙头业绩略超预期，酒类持仓比较高，次高端、白牌库存问题难消除，但高端龙头边际改善，地产酒尤其是部分中小省份龙头影响有限，Q2后动能较足。**第四**，非酒整体表现较好，包括零食、乳制品，具备较高左侧布局价值，本周盐津铺子Q2业绩符合高增长预期。

**市场表现：(1) 食品饮料板块：**本周食品饮料板块较上周收盘下跌0.31%，较上证综指下跌0.68pct，较沪深300指数下跌1.01pct，在31个申万一级板块中排名第22位。**(2) 细分板块：**从涨跌幅来看，整体表现一般，子板块多数小幅收跌，食品加工跌幅最大，下跌0.47%。年初至今，软饮料和白酒上涨，其余均下跌。从板块PE(TTM)本周变化来看，食品饮料板块小幅下跌0.59至32.28。**(3) 个股方面：**涨幅前三为惠发食品、ST西发、盖世食品，分别上涨34.6%、15.8%、10.3%。跌幅前三为海融科技、交大昂立、华统股份，分别下跌5.1%、5.1%、4.9%。

**白酒：龙头布局价值逐步抬升。整体动销方面，**上半年动销整体较弱，主要为商务场景恢复较弱，宴席表现相对较好，5月宴席恢复好于预期，6月相对平淡，7月因升学宴宴席端环比表现相对较好，部分酒企批价有所回升，边际弱改善，中秋国庆存一定期待。**具体来看，**高端酒方面，仅茅台库存2周，其余均在1-3月不等，5月茅台发货有限，1935及非标表现较好，回款60%左右。五粮液、国窖库存在1.5-2月左右，国窖价格略有压力，均以稳价实销为主，回款预计均超过60-70%，五粮液回款比例较高。地产酒方面，洋河回款表现较好，梦六预计回款超70%，洋河及古井贡库存1.5-2月，山西汾酒库存较好，1-1.5月，其中玻汾价格回升。此外，徽酒市场回款整体较为健康，价盘较春节略有下降，龙头相对较稳，口子窖、金种子市场铺货较为顺利。西北区域竞争弱、库存低，今年目标较高，6月部分宴席较弱，短期继续迎改善，金徽酒回款预计超70%，Q2库存环比改善。**建议关注贵州茅台、五粮液、山西汾酒、金徽酒、口子窖、古井贡酒、洋河股份、迎驾贡酒等。**

**非白酒零食：关注零食、速冻及预制菜、部分乳制品赛道。(1) 零食贝塔明确，逻辑持续验证，继续关注。**短线来看，零食专营店迅速扩张成为核心预期，但十年来消费渠道变革导致的白牌及渠道型龙头崛起带来的替代空间（类似于海外的生产型龙头对渠道型龙头、白牌产品替代）才是零食长线逻辑的核心。在此背景下，大单品型生产型龙头替代、集中度提升逻辑鲜明（劲仔食品、洽洽食品、卫龙），多品类型生产型龙头未来空间巨大（甘源食品、盐津铺子、劲仔食品）。**(2) 关注速冻及预制菜长期趋势。**因便利性、标准化刚需、地域保护（较远区域需重新建厂建渠道），结合冷链物流运力提升，B端渗透率提升长期趋势不可

逆。较低的教育成本叠加短期成本回落，C端盈利稳健。预制菜板块投入产出比高于其他新消费行业，目前仍处初期，重点关注安井食品、绝味食品、味知香、干味央厨、立高食品等。

**(3) 关注部分乳制品赛道。**常温奶行业饱和，而低温赛道因属地化供应链需要，成为中小企业弯道超车的关键，疫情修复后，低温赛道对地域型龙头打开空间，重点关注新乳业、一鸣食品等。

**投资建议：**建议关注白酒公司有贵州茅台、山西汾酒、古井贡酒、洋河股份、金徽酒、迎驾贡酒、口子窖等；建议关注的非白酒公司有盐津铺子、劲仔食品、甘源食品、安井食品、味知香、干味央厨、新乳业、一鸣食品等。

**风险提示：**政策影响；食品安全的影响；竞争加剧的影响；消费需求的影响。

## 1.2. 外需仍有压力，内需仍需发力——国内观察：2023年7月进出口数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：胡少华，执业证书编号：S0630516090002

联系人：高旗胜，gqs@longone.com.cn

**事件：**8月8日，海关总署发布7月外贸数据。7月，以美元计价，出口当月同比-14.5%，前值-12.4%；进口当月同比-12.4%，前值-6.8%；贸易差额806.0亿美元，前值706.2亿美元。

**核心观点：**基数抬升对出口的影响持续，国别上对俄罗斯出口高增，产品上汽车出口高增，但难以相抵整体出口的回落。从边际的影响因素来看，出口基数见顶但仍处于高位，美国经济年内或将维持韧性，四季度以前出口估计仍将面临较大的压力，但大幅下行的可能性并不大。进口增速下降较多，显示出内需尚显不足，但贸易顺差有所上升。一方面地产、消费等已出台的扩内需政策尚待效果显现，另一方面增量政策也值得期待。

**出口延续回落。**7月出口增速降幅扩大，连续两个月降幅在两位数以上。我们认为主因有以下几点：1.高基数仍是主要原因，去年三季度月均出口金额都在3000亿美元以上的历史高位，价格相对数量而言拖累更大，2023年前6个月出口价格指数均值为103.9，且趋势上是持续回落的，6月仅为93.3，而2022年同期均值为111.1；2.外需仍弱，7月摩根大通全球制造业PMI48.7，去年9月至今持续低于荣枯线。美国（46.4）、欧元区（42.7）均处于较深的收缩区间，其中欧元区火车头德国7月制造业PMI仅为38.8，日本（49.6）在发达经济体中表现稍好，这也反映在了对日本出口的环比并未明显弱于季节性。

**分国别看，仍呈现结构性分化特征。**7月对美国（-23.1%）、欧盟（-20.6%）、东盟（-21.4%）的出口降幅均在20%以上，对日本为-18.4%。而从环比来看，仅日本（3.7%）略低于近5年同期均值（3.9%），美国、欧盟、东盟均明显弱于季节性。对俄罗斯、非洲出口增速为51.8%、-4.9%，虽然仍然高于整体出口增速，但也较前期有所回落。同时由于对俄罗斯出口的体量不大，对出口增速的拉动也仅为1.06个百分点。

**出口产品结构体现产业链优势。**分产品来看，汽车出口依然最为亮眼，单月出口增速高达83.3%，产业链优势明显；船舶单月波动较大，但1-7月累计同比达16.2%，7月单月增速达82.4%，仅次于汽车；手机单月出口增速大幅上升25.6个百分点至2.2%，自1-2月以来首次回正，但可持续性仍有待观察。机电产品出口增速虽然也有所回落，但仍然高于整体出口。劳动密集型产品如玩具、服装、家具增速仍然承压。

**进口回落价格拖累较多。**7月进口环比-6.3%，低于近5年同期均值的3.0%，弱于季节性，凸显内需仍然不足。从量和价来看，2月-6月进口数量指数均维持在100以上，而价格指数自3月以来始终位于100以下，这体现出进口的拖累主要来自于价格层面。CRB商品价格指数月均同比3月-6月均维持在两位数以上的跌幅，7月收窄至4.1%，主要源于原油价格的上涨。

**机电产品进口增速仍低，大宗商品进口增速降幅收窄。**机电产品出口金额同比-11.3%，略高于整体进口增速。集成电路进口金额同比-16.7%，国产替代以及对出口限制可能仍将限制其进口增速。大宗商品中，煤及褐煤维持正增长，但增速回落较多；铜矿砂及精矿、未锻造铜、铁矿砂及精矿、钢材进口金额增速降幅均有所收窄，显示内需虽然尚显不足，但正处于恢复过程中。

**风险提示：1) 政策落地不及预期。2) 海外金融市场风险。**

## 2.财经新闻

### 1.穆迪下调十家美国银行信用评级

国际评级机构穆迪投资者服务公司当地时间7日发布报告，下调了美国10家中小银行的信用评级，并将6家美国大型银行列入下调观察名单，另有11家银行的评级展望被定为负面。穆迪的报告指出，美国银行业正面临“多重压力”，包括融资压力、监管资本不足，以及与商业房地产相关的风险不断上升，是促使评级下调的因素。

(来源：央视新闻)

### 2.意大利副总理：内阁批准对银行征收40%的暴利税，该措施限于2023年

8月7日，意大利副总理表示，内阁批准对银行征收40%的暴利税，该措施限于2023年。8月8日，意大利方面表示，银行税的征收不能超过资产的0.1%。

(来源：Wind)

### 3.欧洲央行月度调查：消费者对未来12个月的通胀预期进一步降至3.4%

8月8日，欧洲央行消费者调查显示，预计未来12个月欧元区通胀率为3.4%，较之前的调查结果3.9%有所下降；预计未来3年欧元区通胀率为2.3%，较之前的调查结果2.5%有所下降；对未来12个月经济增长的预期变得不那么消极，而对未来12个月失业率的预期保持不变；对未来12个月名义收入增长的预期保持不变，而对名义支出增长的预期进一步下降；对未来12个月房价增长的预期保持不变，而对未来12个月抵押贷款利率的预期略有下降。

(来源：欧洲央行)

### 3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

表 1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
焦炭 II	2.50	航海装备 II	-3.02
出版	2.47	特钢 II	-1.98
贵金属	2.15	房地产服务	-1.70
中药 II	1.93	房地产开发	-1.44
医药商业	1.53	元件	-1.42

资料来源：同花顺，东海证券研究所

### 4.市场数据

表 2 市场表现

2023/8/8	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14988	55
	北向资金	亿元	-68.15	/
	南向资金	亿港元	73.30	/
	逆回购到期量	亿元	80	/
	逆回购操作量	亿元	60	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.65	/
	1 年期 LPR	%	3.55	/
	5 年期以上 LPR	%	4.2	/
	DR001	%,BP	1.3650	-15.40
	DR007	%,BP	1.7464	3.34
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.6454	-0.08
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.0200	-7.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.7400	-2.00
股市	上证指数	点,%	3260.62	-0.25
	创业板指数	点,%	2228.91	-0.53
	恒生指数	点,%	32377.29	0.38
	道琼斯工业指数	点,%	35314.49	-0.45
	标普 500 指数	点,%	4499.38	-0.42
	纳斯达克指数	点,%	13884.32	-0.79
	法国 CAC 指数	点,%	7269.47	-0.69
	德国 DAX 指数	点,%	15774.93	-1.10
	英国富时 100 指数	点,%	7527.42	-0.36
	美元指数	/,%	102.5501	0.47
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2373	345.50
	欧元/美元	/,%	1.0956	-0.42
	美元/日元	/,%	143.38	0.63
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3692.00	-0.78
	铁矿石	元/吨,%	716.00	-0.28

国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	1959.40	-0.62
	WTI 原油	美元/桶,%	82.92	1.20
	布伦特原油	美元/桶,%	86.17	0.97
	LME 铜	美元/吨,%	8378.00	-1.39

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：( 8621 ) 20333275  
 手机：18221959689  
 传真：( 8621 ) 50585608  
 邮编：200215

### 北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：( 8610 ) 59707105  
 手机：18221959689  
 传真：( 8610 ) 59707100  
 邮编：100089