

食品饮料行业：行情反弹结束了么？

2023年8月9日

看好/维持

食品饮料 行业报告

近期国家各部委陆续推出经济复苏落地政策，带动食品饮料板块特别是白酒板块在7月下旬强反弹，随着复苏政策细则的落地，市场进入平稳阶段，关于行情反弹是否结束的讨论也逐渐展开，对此我们认为下半年经济触底回升确定性较高，食品饮料板块仍有投资空间。

从以往经济刺激带来的板块股价上涨来看，第一阶段是政策预期阶段市场对经济复苏信心增强的表现，第二阶段是政策落地后，企业业绩反弹带来的上涨。例如，2008年底国家公布“4万亿”计划，白酒板块估值快速触底回升，但彼时业绩增速依然处于较低位；2009年底白酒业绩增速开始大幅回升。目前整个板块处于第一阶段，我们判断随着政策的逐渐落地，后续会推动市场信心继续走强。短期汇率上的波动可能会带来板块表现的波动，但是不改向上趋势的判断。

从基本面角度来看（即第二阶段的股价表现），我们认为今年中秋将会是非常重要的观察时间窗口，会对今年Q4和明年全年消费表现有先行指导表现。我们认为下半年经济触底回升确定性较高，建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，以及预制食品和调味品行业的复苏。继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他食品3.13%，啤酒2.9%，乳品2.12%，黄酒（长江）1.8%，白酒0.85%，其他酒类0.78%，其他食品0.73%，调味发酵品0.53%，肉制品0.46%，软饮料0.28%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：*ST西发15.76%，水井坊5.38%，重庆啤酒5.26%，酒鬼酒4.5%，金徽酒4.11%；表现后五位的公司为：泸州老窖-2.07%，ST舍得-2.47%，古井贡酒-2.84%，百威亚太-4.63%，青岛啤酒股份-5.01%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-2.06%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际6.08%，中国飞鹤4.91%，中国旺旺2.22%，农夫山泉-1.01%，华润啤酒-1.57%，周黑鸭-3.35%，百威亚太-4.63%，康师傅控股-5.25%。

风险提示：疫情导致消费需求不及预期；公司经营不及市场预期等。

未来3-6个月行业大事：

2023/08/08 仲景食品：2023中报发布
 2023/08/09 统一企业中国：2023中报发布
 2023/08/10 一鸣食品：2023中报发布
 2023/08/10 巴比食品：2023中报发布
 2023/08/11 古越龙山：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

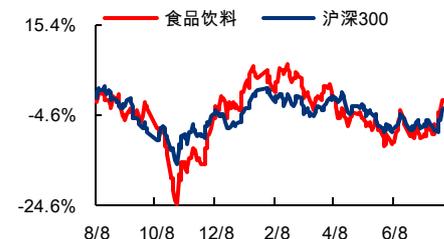
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	128	2.71%
行业市值(亿元)	61322.81	6.59%
流通市值(亿元)	58421.61	8.0%
行业平均市盈率	32.4	/

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：

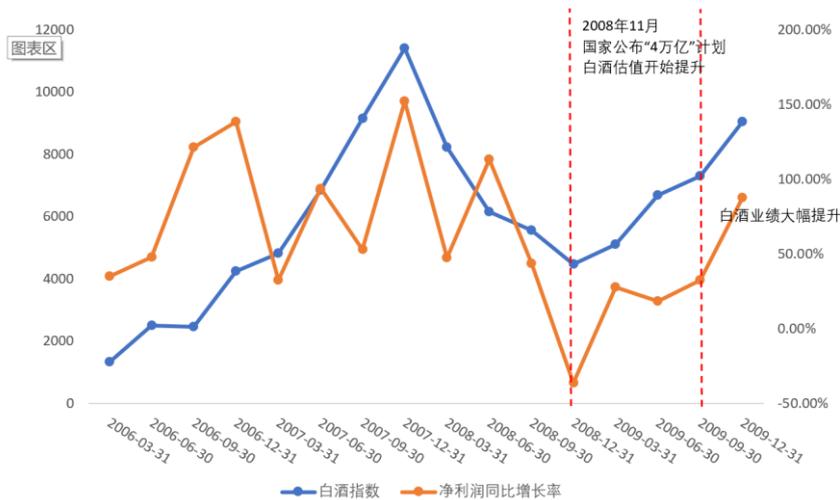
S1480520070003

1. 行情反弹结束了吗？

近期国家各部委陆续推出经济复苏落地政策，带动食品饮料板块特别是白酒板块在7月下旬强反弹，随着复苏政策细则的落地，市场进入平稳阶段，关于行情反弹是否结束的讨论也逐渐展开，对此我们认为下半年经济触底回升确定性较高，食品饮料板块仍有投资空间。

从以往经济刺激带来的板块股价上涨来看，第一阶段是政策预期阶段市场对经济复苏信心增强的表现，第二阶段是政策落地后，企业业绩反弹带来的上涨。例如，2008年底国家公布“4万亿”计划，白酒板块估值快速触底回升，但彼时业绩增速依然处于较低位；2009年底白酒业绩增速开始大幅回升。目前食品饮料板块处于第一阶段，我们判断随着政策的逐渐落地，后续会推动市场信心继续走强。短期汇率上的波动可能会带来板块表现的波动，但是不改向上趋势的判断。

图1：白酒股价上涨的驱动因素



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

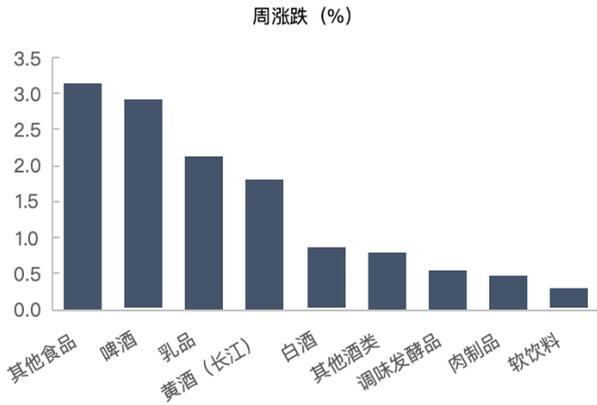
从基本面角度来看（即第二阶段的股价表现），我们认为今年中秋将会是非常重要的观察时间窗口，会对今年Q4和明年全年消费表现有先行指导表现。延续中期策略观点，我们认为下半年经济触底回升确定性较高，建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，以及预制食品和调味品行业的复苏。继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品等。

2. 市场表现

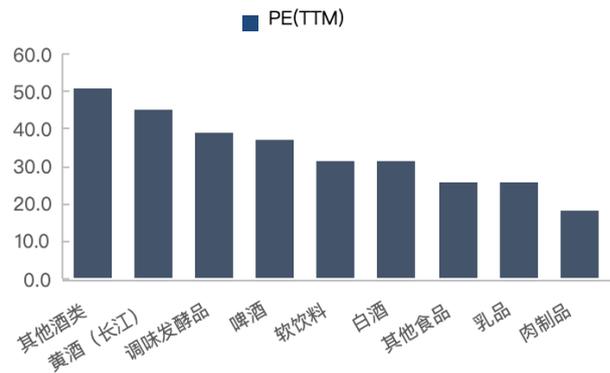
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他食品 3.13%，啤酒 2.90%，乳品 2.12%，黄酒（长江）1.80%，白酒 0.85%，其他酒类 0.78%，调味发酵品 0.53%，肉制品 0.46%，软饮料 0.28%。

图2：食品饮料子行业涨跌幅

图3：食品饮料子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

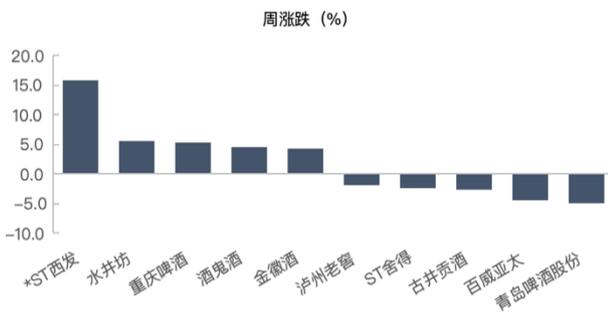


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：***ST 西发 15.76%**，水井坊 5.38%，重庆啤酒 5.26%，酒鬼酒 4.5%，金徽酒 4.11%；表现后五位的公司为：泸州老窖-2.07%，ST 舍得-2.47%，古井贡酒-2.84%，百威亚太-4.63%，青岛啤酒股份 -5.01%。

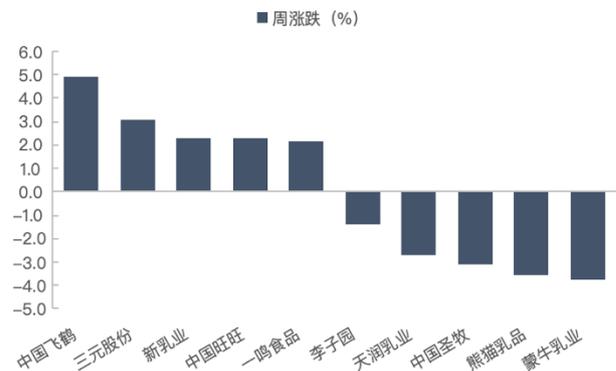
本周乳制品公司表现前五位：中国飞鹤 4.91%，三元股份 3.02%，新乳业 2.22%，中国旺旺 2.22%，一鸣食品 2.13%；表现后五位的公司为：李子园-1.46%，天润乳业-2.77%，中国圣牧-3.17%，熊猫乳品-3.64%，蒙牛乳业-3.79%。

图4：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图5：乳制品板块涨跌前五的公司

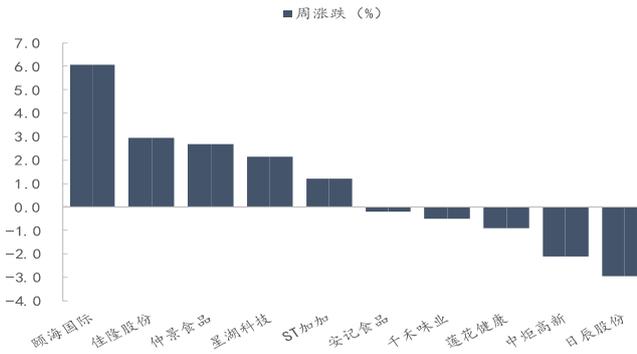


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周调味品类子板块表现前五的公司为：颐海国际 6.08%，佳隆股份 2.95%，仲景食品 2.67%，星湖科技 2.15%，ST 加加 1.20%；表现后五位的公司为：安记食品-0.20%，千禾味业-0.52%，莲花健康-0.91%，中炬高新-2.11%，日辰股份-2.97%。

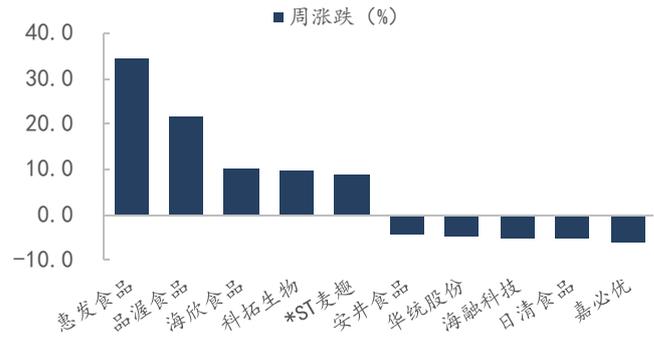
本周食品子板块涨幅前五的公司为：惠发食品 34.61%，品渥食品 21.75%，海欣食品 10.24%，科拓生物 9.89%，*ST 麦趣 8.88%；表现后五位的公司为：嘉必优-6.37%，日清食品-5.17%，海融科技-5.14%，华统股份-4.91%，安井食品-4.52%。

图6：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

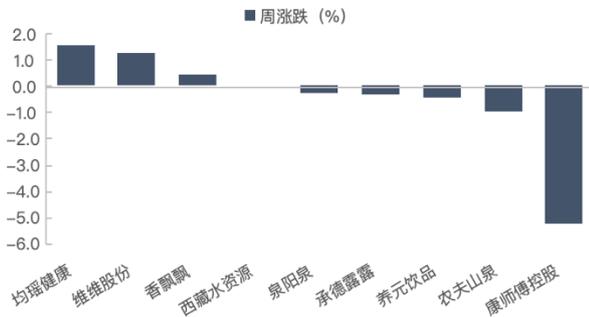
图7：食品板块涨跌前五的公司



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：均瑶健康 1.51%，维维股份 1.25%，香飘飘 0.43%，西藏水资源 0.00%，泉阳泉-0.28%；表现后四位的公司为：承德露露-0.33%，养元饮品-0.46%，农夫山泉-1.01%，康师傅控股-5.25%。

图8：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

【贵州茅台|半年报】贵州茅台公布年中“成绩单”，上半年实现营收 695.76 亿元，同比增长 20.76%；实现净利润 359.8 亿元，同比增长 20.76%。贵州茅台 8 月 3 日现震荡走势，收市跌 0.08%。数据显示，上半年公司产品茅台酒及系列酒分别实现收入 592.79 亿元、100.74 亿元。按渠道划分，直销渠道实现收入 314.20 亿元，批发代理渠道实现收入 379.33 亿元；按地区划分，国内实现收入 673.11 亿元，国外实现收入 20.42 亿元。

【汤臣倍健|半年报】汤臣倍健 8 月 4 日晚间发布 2023 年半年度报告。今年 1 至 6 月，公司实现营业收入 55.96 亿元，同比增长 32.58%；归属于上市公司股东的净利润 15.45 亿元，同比增长 47.41%，均超出市场预期。上半年，公司继续推进“科学营养”战略下的强科技企业转型和强品牌战略，布局多品牌、大单品、全品类、

全渠道、单聚焦，深化管理提升经营质量，持续投入品牌建设夯实品牌资产，提升指定购买率和全渠道市场占有率。报告期内，多个品类产品市场需求增长，境内外业务均实现快速增长。其中，主品牌“汤臣倍健”营收 32.84 亿元，同比增长 39.11%；“Life-Space”国内产品营收 2.79 亿元，同比增长 57.59%；境外业务 LSG 营收 1.14 亿澳元，同比增长 41.11%。

【盐津铺子|半年报】“中国零食自主制造第一股”盐津铺子逆势增长，上半年业绩实现高增。8月2日晚间，盐津铺子 2023 年中报释出，上半年实现营收 18.94 亿元，同比增长 56.54%；归母净利润 2.46 亿元，同比增长 90.69%；扣非净利润 2.31 亿元，同比增长 103.47%，更是实现翻倍增长。实际上，去年以来，相比同业的良品铺子和三只松鼠，盐津铺子的营收和净利增速表现靓丽。2022 年，公司实现营收和归母净利润分别为 28.94 亿元、3.01 亿元，同比增长 26.83%、100.01%。对于去年以及今年上半年的业绩高增，公司表示，2021 年以来，公司按照“多品牌、多品类、全渠道、全产业链、(未来)全球化”的中长期战略，全面启动供应链转型升级提升产品力，品类做减法，渠道做加法，即聚焦核心品类，拓展全渠道。

【绝味食品|股份回购】绝味食品 8 月 3 日发布股份回购公告，公司拟于 2023 年 8 月 3 日至 2024 年 8 月 2 日完成本次公司股份回购计划，本次回购价格不超过 50.00 元/股，回购总金额不超过人民币 30000.00 万元人民币，若全额回购且按回购总金额上限和回购股份价格上限测算，预计可回购股份数量不超过 600.00 万股，拟回购股份数量上限占公司总股本比例为 0.95%，具体回购股份的数量以回购期满或终止回购时实际回购的股份数量为准。公告称，为了促进公司健康稳定长远发展，同时也为了增强投资者对公司的信心，维护广大投资者的利益，基于对公司未来发展前景的信心和对公司内在价值的认可，以及对公司自身财务状况、经营状况和发展战略的充分考虑，公司拟回购部分股份，用于减少公司注册资本。

【安井食品|半年报】7 月 31 日晚间，“速冻一哥”安井食品发布 2023 年上半年财报，虽然营收净利双增长，但被其视为第二增长曲线的预制菜肴业务增速相比以往却明显下滑，已降至两位数。报告期内，公司实现营收 68.94 亿元，同比上涨 30.7%，归母净利润 7.35 亿元，较去年同期增 62.14%，扣非后的归母净利润 6.95 亿元，同比上涨 82.65%；毛利率 22.1%，基本与去年同期持平。财报中解释，主要是公司传统速冻火锅料制品和速冻面米制品营收上涨；湖北新柳伍、安井冻品先生、安井小厨增量带动预制菜肴板块业务增长；加上控制促销人员、广告费用投入、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，期间费用比下降带来利润提升。

【科拓生物|股权变动】近日，科拓生物发布控股股东、实际控制人减持预披露公告，控股股东、实际控制人孙天松拟最高减持 6.39% 的股份，这也是其持有的全部可流通股份。

3.2 本周重点新闻

【预制菜】双汇发展与淘天集团超市业务发展中心预制菜年度生意计划在上海大昌双汇启动。双汇电商总经理周忠波、双汇餐饮事业部副总经理吴玉杰、双汇发展大客户管理部长张竞超、公共关系中心主任黄灿，淘天集团食品生鲜天猫温层食品行业负责人周通、食品生鲜品类营销负责人俞雯、天猫预制菜行业负责人吕晓晶等出席活动。双方通过不同视角对预制菜现阶段销售表现和未来产业格局进行洽谈，就双汇预制菜在淘宝、天猫等渠道的下一步规划进行讨论，并以“八大名菜+豫菜”为主导产品矩阵、“双汇大师菜”宣传定位为抓手，达成深耕预制菜产业的共识。据艾媒咨询数据显示，2022 年中国预制菜市场规模达 4196 亿元，2026 年有望达到 10720 亿元。双汇作为肉类龙头企业，在发展预制菜方面有强大优势。为抢抓预制菜发展机遇，双汇积极布局预制菜产业，新建预制菜研发中心、第三工业园，并围绕“一碗饭、一桌菜”，开发了肉、蛋、奶、菜、粮相结合的进家庭、上餐桌产品，通过持续的产品创新与营销推广，不断推动产品多样化，消费场景多元化，满足不同消费需求，提升美食体验。多年来，双汇与淘天合作，已打造了多款线上畅销产品。

【乳业】以“创新合作、绿色低碳，推动世界奶业可持续发展”为主题世界奶业大会开幕式在内蒙古自治区呼和浩特市举行。来自世界乳业 10 强企业、国内乳业 20 强企业、国际乳业产业链知名企业、行业协会的嘉宾和两院院士、专家学者齐聚一堂，共商世界奶业绿色可持续发展大计。在世界奶业大会开幕式上，伊利集团董事长潘刚发表主旨演讲表示，世界百年未有之大变局产生的效应正在不断深化。作为关系人类健康福祉的重要产业，奶业正在迈入新的发展阶段，面对新变局、新挑战，全球奶业要围绕“合作、创新、数字化和绿色发展”，加快构建富有韧性的产业链，实现奶业高质量发展。

【啤酒】百威亚太上半年的工作业绩似乎并没有令投资者满意。在 8 月 3 日早上发布半年报后，百威亚太股价开盘便一度跌超 7%，并触及今年以来 16.92 港元/股的最低点，次日，其股价迎来小幅回升最终收于 17.72 港元/股，总市值 2346.73 亿港元。百威亚太陷入了增收减利的境况。根据 8 月 3 日，百威亚太发布的半年报，2023 年上半年，其收入达到 36.66 亿美元，较 2022 年同期的 34.53 亿美元同比增长 6.2%；净利润 5.75 亿美元，较 2022 年同期的 6.25 亿美元减少 8%。作为高端啤酒龙头，百威亚太仍将筹码押在了高端化上。在 8 月 3 日举行的百威亚太媒体沟通电话会上，百威亚太首席执行官兼联席主席杨克对包括《华夏时报》在内的媒体记者表示：“中国已经是世界上最大的市场，全世界约有四分之一的啤酒是在中国消费的，但在高端化层面，发展仅仅只走到了中途；中国高端啤酒占整个行业的比例还不到成熟市场高端水平的一半，随着消费升级，它们将成为下一个蓝海。”

【白酒】“球王”梅西最近又火了，这次却与足球无关。8 月 1 日午间，梅西通过微博宣布成为赤水河酒的品牌代言人，消息一出便震惊网友。一方面，此前梅西从未代言过国内白酒品牌，另一方面，相较于让国内酒友们耳熟能详的茅台、五粮液等白酒品牌，赤水河酒的确显得有些“名不见经传”，大家纷纷猜测这次合作究竟从何而来。有消息表示：赤水河酒品牌的背后其实是国内化肥龙头企业史丹利，而布局酱酒也是其 2021 年“大布局”中的一环。但 8 月 2 日，针对赤水河酒请梅西作为代言人，未来公司是否打算将赤水河酒纳入史丹利中。史丹利在投资者互动平台回应，公司控股股东投资该领域，主要是看好其长期发展前景，同时也是控股股东的房地产业务进行转型的战略布局，目前暂无将其注入上市公司的计划。

【养殖】据华统股份官微，8 月 1 日，华统股份与 PIC 中国合作签约仪式在华统股份总部成功举行。根据合作协议，华统股份将引进 4500 多头 PIC 优秀种猪，共同推进扩充母猪群的战略合作。

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：经济刺激政策加码，白酒复苏预期增强	2023-07-31
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
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	安井食品（603345）：增长稳健，盈利能力持续提升	2023-08-04
公司普通报告	安井食品（603345）：主业保持稳定，预制菜布局初见成效	2022-11-08
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

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