

食品饮料

报告日期：2023年08月27日

白酒中秋回款旺季将至，重视中报超预期标的

——食品饮料行业周报（2023年8月第4期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料观点：重视中报业绩主线，看好业绩确定性强的区域酒&高端酒。

白酒板块：重视中报业绩主线，继续看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会，重点关注短期&中期业绩确定性强的标的：①首选龙头白马标的，主推贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒；②同时优选复苏趋势明显的徽酒、苏酒龙头，主推古井贡酒/口子窖/迎驾贡酒，关注金徽酒/伊力特/洋河股份/今世缘。

大众品板块：我们认为23年大众品渐进式回暖，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：青岛啤酒、立高食品、盐津铺子、中炬高新、重庆啤酒、新乳业等。

8月21日~8月25日，5个交易日沪深300指数下跌1.98%，食品饮料板块下跌0.31%，白酒(+0.68%)、肉制品(+0.62%)涨幅居前，休闲食品(-5.57%)、其他酒类(-6.00%)跌幅居前。具体来看，迎驾贡酒(+9.09%)、山西汾酒(+2.25%)涨幅较大，*ST皇台(-8.79%)、伊力特(-6.78%)跌幅较大；本周大众品嘉必优(+13.90%)、莲花健康(+5.62%)涨幅相对居前，麦趣尔(-15.91%)、*ST西发(-14.44%)跌幅相对较大。

【白酒板块】重回中报业绩主线，看好业绩确定性强的区域酒&高端酒

板块回顾：本周白酒板块表现较优

板块个股回顾：8月21日~8月25日，5个交易日沪深300指数下跌1.98%，食品饮料板块下跌0.31%，白酒板块涨幅0.68%，涨幅居前。我们认为本周白酒板块表现较优，或主因：1) 基本面：近期迎驾贡酒、金徽酒、珍酒李渡等部分白酒中报披露超预期，白酒二季度基本面韧性较强；2) 估值面：近期白酒(中信)板块估值重回30倍以下，估值性价比比较优。我们认为伴随中报密集披露期到来&业绩超预期标的股价表现优异，市场行情将重回中报业绩主线。当前多数酒企回款、库存表现正常，白酒作为经济强相关性板块，我们继续看好顺周期下的白酒板块配置机会，关注23Q2业绩有望超预期标的，关注白酒中秋国庆旺季回款表现。

五粮液 23H1 中报速递

23H1收入/归母净利润为455.06/170.37亿元(+10.4%/+12.8%)；23Q2收入/归母净利润为143.68/44.95亿元(+5.1%/+5.1%)，基本符合下调后的业绩预期。

山西汾酒 23H1 业绩点评：Q2 业绩符合预告，青花高增带动结构向上

事件：山西汾酒发布中报，23H1公司实现营业总收入190.11亿元，同比+24.0%；实现归属于上市公司股东的净利润67.67亿元，同比+35.0%。23Q2公司实现营业总收入63.29亿元，同比增长+31.8%；实现归属于上市公司股东的净利润19.48亿元，同比+49.6%，业绩符合前期业绩预告。

酒类收入延续高增，中高端产品贡献主要增量

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

23Q2 公司酒类业务实现收入 62.65 亿元 (+32.0%)，其中中高价酒类/其他酒类产品收入分别为 44.99 亿元/17.66 亿元，占比分别为 71.8%/28.2%。尽管 Q2 白酒行业整体呈现弱复苏态势，公司凭借品牌影响力及持续优化的产品结构，依然保持较快增长，其中青花系列增速高于公司整体，贡献主要增量。从回款来看，23H1 公司合同负债同比+18.8%至 57.53 亿元，渠道回款进度优异。我们认为，公司上半年延续高增，随着促消费政策的落地，叠加中秋/国庆旺季来临，下半年公司酒类业务增长势能延续，公司完成全年 20%的收入增长目标的难度不大。

青花系列增速领先，产品结构持续改善

分产品来看：

①青花系列作为公司核心产品，动销表现亮眼，23H1 占比超 45%（根据测算同比增速在 35-40%之间）。青花 20/青花 25 作为省内核心单品延续高增，青花 20 省内表现优异+省外持续开拓（预计增速略高于平均），青花 25 加速省内布局（预计增速高于青花 20）；青花 30 仍处于消费者教育的导入阶段（预计保持平稳增长）明年将加大力度推广。当前青花系列库存较为良性，价盘稳定且增速领先于其他品类，预计后续占比将持续提高；

②老白汾、巴拿马等产品持续深耕山西及环陕西市场，具备动销惯性（预计增速略低于平均），下半年需求有望增加；

③玻汾作为全国化光瓶酒大单品，库存处于较低水平，上半年配额前置+提价预期带来量价齐升，我们预计上半年双位数增长，下半年增长态势将延续。

整体来看，公司此前对以青花系列为主的部分产品出厂价进行提价，预计提价效果将在 Q3 显现，带动价盘抬升及产品结构升级。

持续优化市场布局，消费氛围逐步显现

分市场来看，23Q2 公司省内/省外分别收入 25.15 亿元 (+41.3%) /37.49 亿元 (+26.4%)，二季度省外收入占比为 59.8%，同比/环比分别-2.6pct/-0.4pct。在全国化战略推动下，公司精耕大基地、华东、华南“三大市场”，持续加大长江以南重点市场的选商/优商/扶商力度，目前除山西大本营市场外，我们预计在山东/河南/内蒙古/北京等区域已形成较为浓厚的消费氛围。截至 23H1 全国可控的终端数量达 120 万家，渠道和终端的掌控能力进一步加强。未来，随着对南方空白市场的拓展以及青花系列主要产品的全国化推进，公司市场布局将继续优化。

渠道稳定发力，经销商提质增量

分渠道看，23Q2 公司直销（含团购）/代理/电商平台分别实现收入 0.21 亿元 /59.00 亿元/3.43 亿元，同比分别-72.7%/+31.4%/+92.0%，占比分别同比-1.3pct/-0.4pct/+1.7pct 至 0.3%/94.2%/5.5%，当前仍以经销商代理为主，电商渠道占比提高。23H1 经销商数量环比增加 128 户至 3775 家，平均经销商规模同比+21.0%，经销商质量提升，渠道结构有所改善。

费用率短期收缩，盈利能力稳步提升

23Q2 公司毛利率同比-0.6pct 至 77.8%。费用方面，23Q2 公司销售费用率/管理费用率/研发费用率同比分别-4.9pct/ -0.1pct/ +0.0pct 至 11.1%/ 4.9%/ 0.3%，其中销售费用率的变动主要受费用收缩及费用投放节奏影响，我们预计下半年公司将加强终端维护和品牌建设，加码促销活动。综上，23Q2 公司归母净利率同比+3.7pct 至 30.8%，盈利能力呈现稳中向上。

珍酒李渡 23H1 中报速递

2023H1 实现营业收入 35.19 亿元 (+15.0%)，归母净利润 15.85 亿元 (+202.1%)，经调整净利润 8.03 亿元 (+22.0%)。

顺鑫农业 23H1 中报速递

【业绩】23H1/23Q2 公司实现营业总收入 62.11 亿元(-4.72%)/21.24 亿元(-18.70%)；实现归母净利润-0.81 亿元-4.09 亿元，符合此前业绩预告，亏损因白酒业务收入下滑+猪肉业务亏损+地产税费影响。考虑到公司地产业务加速剥

离，白酒行业即将进入旺季，下半年猪肉业务亏损幅度可能收窄，看好公司后续利润弹性。

伊力特 23H1 中报速递

23H1 公司实现营业收入 12.21 亿元，同比+7.71%；实现归母净利润 1.76 亿元，同比+37.41%。23Q2 公司实现营业收入 4.81 亿元，同比-5.57%，业绩下滑主要系疆内经济承压，整体消费需求复苏不及预期；实现归母净利润 0.28 亿元，同比+39.81%。

天佑德酒 23H1 中报速递

2023H1 公司收入/归母净利润分别为 6.61/0.97 亿元（+10.95%/-2.65%）。其中，2023Q2 公司收入/归母净利润分别为 2.64/0.19 亿元。

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 2770-2790 元，批价环比稳定；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：重视中报业绩主线，关注业绩确定性强&中报有望超预期标的

重视中报业绩主线，继续看好顺周期反弹下的白酒板块配置机会，重点关注短期&中期业绩确定性强的标的：①首选龙头白马标的，主推贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒；②同时优选复苏趋势明显的徽酒、苏酒龙头，主推古井贡酒/口子窖/迎驾贡酒，关注金徽酒/伊力特/洋河股份/今世缘。

□ 【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较优

板块涨幅方面：肉制品（+0.62%）、乳制品（-1.52%）涨幅居前，其他酒类（-6.00%）、休闲食品（-5.57%）跌幅较大。

个股涨跌方面：本周大众品嘉必优（+13.90%）、莲花健康（+5.62%）涨幅相对居前，*ST 西发（-14.44%）、麦趣尔（-15.91%）跌幅相对较大。

本周更新：燕京啤酒、珠江啤酒、百龙创园、五芳斋、洽洽食品、千禾味业、均瑶健康、仙乐健康更新

1、燕京啤酒：23H1 业绩速递

事件：23H1 实现营业收入 76.25 亿元（+10.38%）；归母净利润 5.14 亿元（+46.57%）；扣非净利润 4.38 亿元（+40.11%）；23Q2 实现营业收入 40.99 亿元（+7.65%）；归母净利润 4.49 亿元（+28.47%）；扣非净利润 3.82 亿元（+13.06%）。

2、珠江啤酒：23H1 经营数据拆分

事件：23H1 公司实现营业收入 27.73 亿元（+14.01%）；实现归母净利润 3.66 元（+16.66%）；扣非归母净利润 3.36 亿元（+17.36%）。23Q2 公司实现营业收入 17.38 亿元（+11.35%）；实现归母净利润 2.79 亿元（+15.06%）；扣非归母净利润 2.64 亿元（+16.34%）

3、百龙创园：23H1 业绩速递

23H1 实现营业收入 4.13 亿元（+5.15%）；实现归母净利润 0.91 亿元（+16.12%）；实现扣非净利润 0.85 亿元（14.61%）。

公司 23H1 毛利率 34.02%（+2.61pct）；净利率 22.07%（+2.09pct）。

23Q2 实现营业收入 2.18 亿元 (+12.10%)；实现归母净利润 0.47 亿元 (+23.67%)；实现扣非净利润 0.44 亿元 (+19.71%)。

分产品看，益生元系列实现营收 1.06 亿元 (-26.85%)；膳食纤维系列实现营收 2.13 亿元 (+23.93%)；健康甜味剂系列实现营收 0.81 亿元 (+54.19%)。

4、洽洽食品：23H1 业绩速递

23H1 实现营业收入 26.86 亿元(+0.28%)；实现归母净利润 2.67 亿元(-23.80%)；实现扣非净利润 1.99 亿元(-26.93%)。

23Q2 实现营业收入 13.50 亿元(+8.34%)；实现归母净利润 0.90 亿元(-37.49%)；实现扣非净利润 0.57 亿元(-37.25%)。

5、五芳斋：23H1 业绩速递

23H1 实现营业收入 18.66 亿元(+3.15%)；实现归母净利润 2.56 亿元(+5.78%)；实现扣非净利润 2.47 亿元(+3.12%)。

23Q2 实现营业收入 16.50 亿元(+9.57%)；实现归母净利润 3.20 亿元(+16.79%)；实现扣非净利润 3.17 亿元(+16.99%)。

6、千禾味业：23H1 业绩速递

【23H1 业绩】1) 营收 15.3 亿元 (+50.9%)；归母净利 2.6 亿元 (+115.9%)；扣非归母净利 2.6 亿元 (+122.9%)；2) 毛利率 38.3% (+2.9pct)，净利率 16.8% (+5.0pct)；3) 销售费用率 12.5% (-1.7pct)，管理费用率 3.9% (+0.6pct)。

【单 23Q2 业绩】1) 营收 7.1 亿元 (+33.8%)；归母净利 1.1 亿元 (+75.1%)；扣非归母净利 1.1 亿元 (+82.4%)；2) 毛利率 37.4% (+1.7pct)，净利率 15.6% (+3.7pct)；3) 销售费用率 13.5% (-0.1pct)，管理费用率 4.2% (+1.0pct)。

7、仙乐健康：23H1 中报速递

【23H1 业绩】1) 公司实现营业收入 15.4 亿元 (+39.0%)；实现归母净利润 1.0 亿元 (-7.9%)；实现扣非归母净利润 1.0 亿元(+3.2%)

【单 23Q2 业绩】1) 公司实现营业收入 8.4 亿元(+22.1%)；实现归母净利润 0.7 亿元(-24.7%)；实现扣非归母净利润 0.7 亿元(-19.7%)。

8、均瑶健康：23H1 业绩速递

【23H1 业绩】1) 公司实现营业收入 8.8 亿元 (+109.0%)；实现归母净利润 0.5 亿元 (+5.0%)；实现扣非归母净利润 0.4 亿元(+24.2%)。

【单 23Q2 业绩】1) 公司实现营业收入 4.3 亿元(+117.8%)；实现归母净利润 0.24 亿元(-12.5%)；实现扣非归母净利润 0.17 亿元(+13.9%)。

9、莱茵生物：23H1 业绩速递

23H1 实现营业收入 5.12 亿元(-20.19%)；实现归母净利润 0.36 亿元(-72.85%)；实现扣非净利润 0.04 亿元(-96.47%)。

23Q2 实现营业收入 2.60 亿元(-27.77%)；实现归母净利润 0.16 亿元(-82.87%)；实现扣非净利润-0.04 亿元(-105.35%)。

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：青岛啤酒、立高食品、盐津铺子、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 | 8 |
| 2 重要数据跟踪 | 10 |
| 2.1 重点白酒价格数据跟踪 | 10 |
| 2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪 | 11 |
| 2.3 重点啤酒价格数据跟踪 | 12 |
| 3 重要公司公告 | 12 |
| 4 重要行业动态 | 14 |
| 5 近期重大事件备忘录 | 15 |
| 6 风险提示 | 16 |

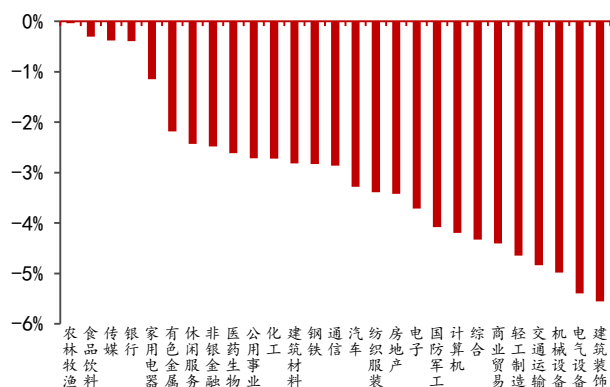
图表目录

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

1 本周行情回顾

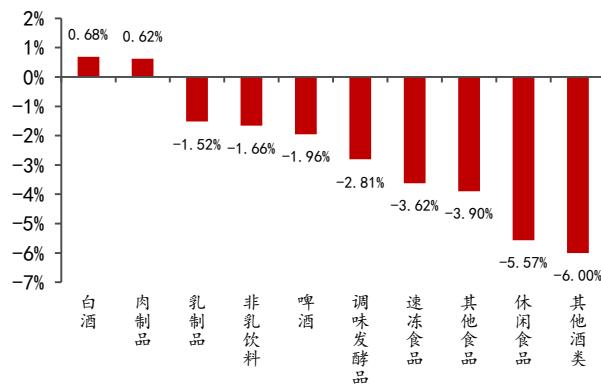
8月21日~8月25日，5个交易日沪深300指数下跌1.98%，食品饮料板块下跌0.31%，白酒(+0.68%)、肉制品(+0.62%)涨幅居前，其他酒类(-6.00%)、休闲食品(-5.57%)跌幅居前。具体来看，迎驾贡酒(+9.09%)、山西汾酒(+2.25%)涨幅较大，*ST皇台(-8.79%)、伊力特(-6.78%)跌幅较大；本周大众品嘉必优(+13.90%)、莲花健康(+5.62%)涨幅相对居前，*ST西发(-14.44%)、麦趣尔(-15.91%)跌幅相对较大。

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 |
| 603198.SH | 迎驾贡酒 | 74.37 | 9.09% | 000860.SZ | 顺鑫农业 | 25.47 | -3.08% |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 230.85 | 2.25% | 300755.SZ | 华致酒行 | 22.00 | -3.93% |
| 603369.SH | 今世缘 | 59.87 | 1.82% | 000799.SZ | 酒鬼酒 | 90.80 | -4.46% |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 270.61 | 1.81% | 600197.SH | 伊力特 | 23.11 | -6.78% |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1824.98 | 1.24% | 000995.SZ | *ST皇台 | 17.23 | -8.79% |

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

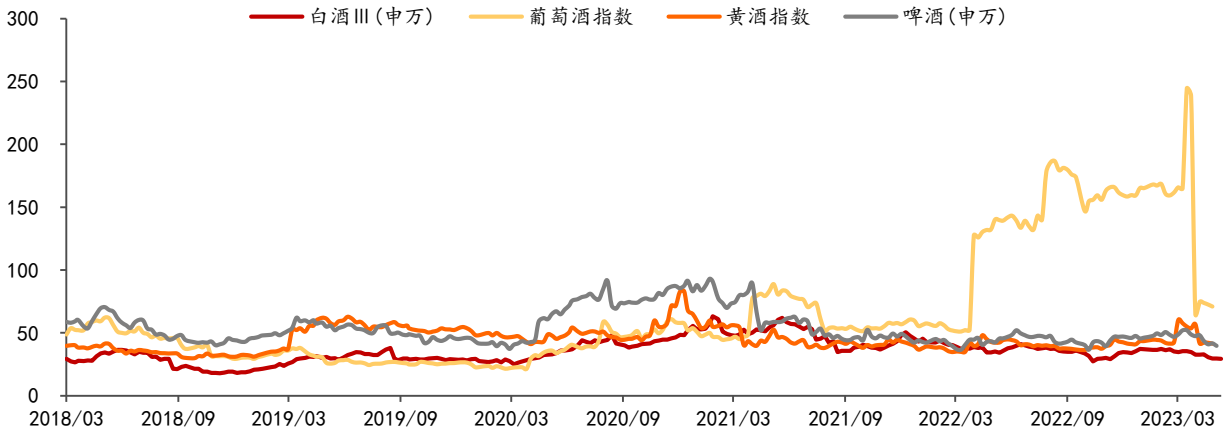
| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|-----------|------|--------|--------|-----------|-------|--------|---------|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价(元) | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价(元) | 涨跌幅 |
| 688089.SH | 嘉必优 | 21.71 | 13.90% | 003030.SZ | 祖名股份 | 20.67 | -12.42% |
| 600186.SH | 莲花健康 | 3.38 | 5.62% | 300915.SZ | 海融科技 | 37.25 | -13.39% |
| 000895.SZ | 双汇发展 | 25.83 | 2.18% | 002557.SZ | 洽洽食品 | 33.65 | -13.81% |
| 002650.SZ | ST加加 | 4.1 | 1.74% | 000752.SZ | *ST西发 | 7.82 | -14.44% |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 95.70 | 1.51% | 002719.SZ | 麦趣尔 | 10.94 | -15.91% |

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嘉必优(+13.90%)、莲花健康(+5.62%)、双汇发展(+2.18%)、ST 加加(+1.74%)和青岛啤酒(+1.51%)，跌幅前五个股分别为麦趣尔(-15.91%)、*ST 西发(-14.44%)、洽洽食品(-13.81%)、海融科技(-13.39%)和祖名股份(-12.42%)。

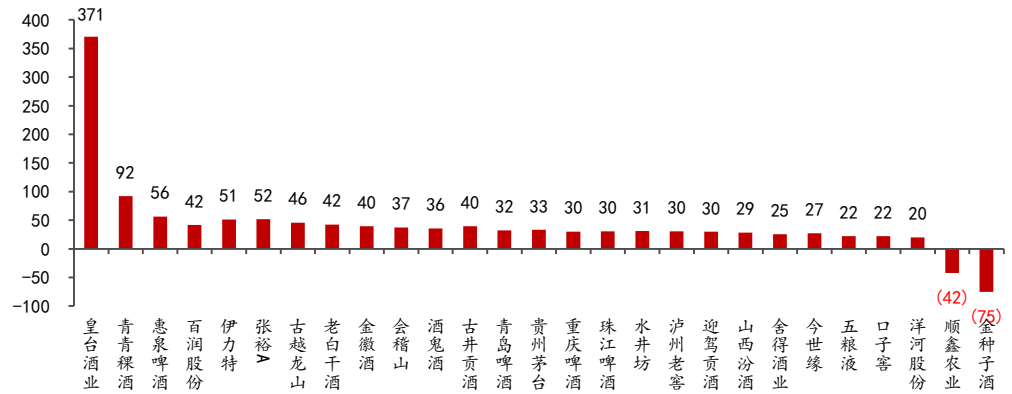
估值方面，食品饮料行业估值水平下降。2023年8月25日，食品饮料行业29.56倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为30.40、37.52、75.38、39.51倍，其中葡萄酒板块(+2.14%)本周估值涨幅较大，啤酒板块(-1.91%)本周估值跌幅相对较大。

图3: 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4: 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(7.11%)、五粮液(5.85%)、重庆啤酒(6.99%)持股排名居前。

表3: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比

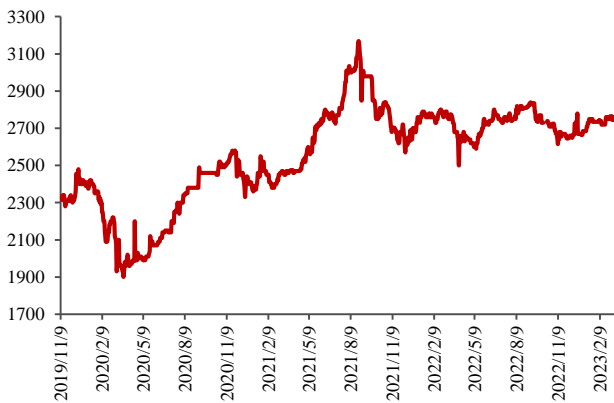
| 沪(深)股通持股占比居前个股 | | | | 沪(深)股通持股占比居后个股 | | | |
|----------------|------|-----------|--------|----------------|------|-----------|--------|
| 证券代码 | 证券简称 | 2023/8/25 | 较上周变化 | 证券代码 | 证券简称 | 2023/8/25 | 较上周变化 |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 7.11% | -0.12% | 002646.SZ | 天佑德酒 | 1.21% | 0.00% |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 6.99% | -0.03% | 000869.SZ | 张裕 A | 1.12% | 0.00% |
| 000858.SZ | 五粮液 | 5.85% | -0.18% | 603198.SH | 迎驾贡酒 | 1.09% | 0.04% |
| 000729.SZ | 燕京啤酒 | 3.94% | -0.01% | 000860.SZ | 顺鑫农业 | 1.02% | -0.16% |
| 600779.SH | 水井坊 | 3.74% | 0.04% | 600199.SH | 金种子酒 | 0.76% | 0.11% |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 3.73% | 0.04% | 002461.SZ | 珠江啤酒 | 0.65% | 0.04% |

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

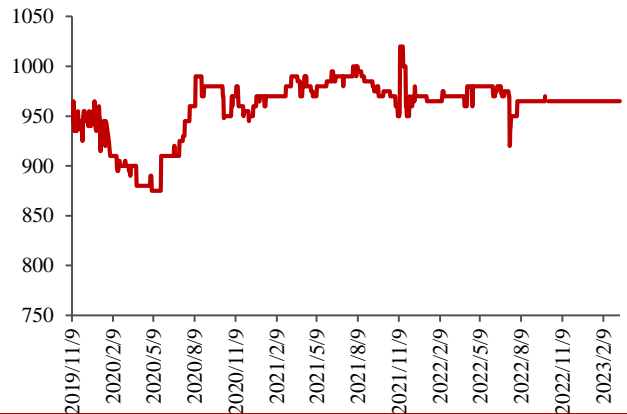
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图5: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶)



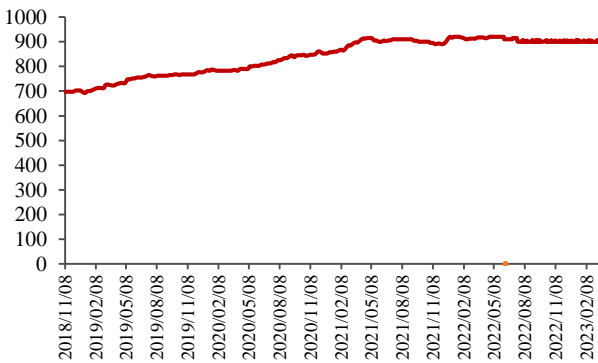
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



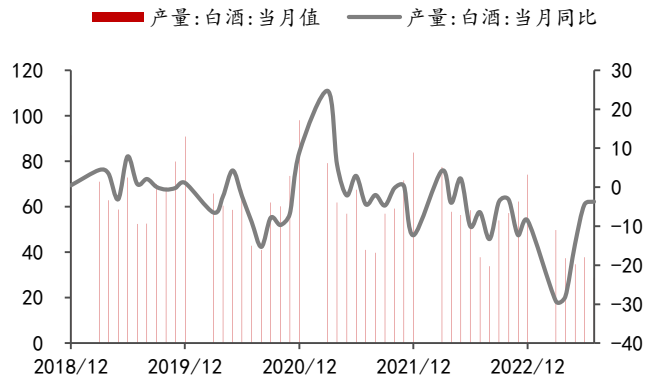
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图7: 国窖 1573 批价走势(单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 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

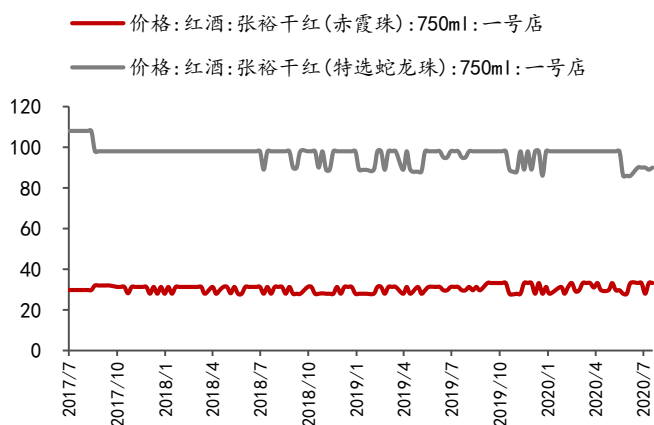
表4: 本周高端酒批价同比及环比变化(单位:元)

| 品牌 | 产品 | 规格 | 8月21日 批价 | 8月22日 批价 | 8月23日 批价 | 8月24日 批价 | 8月25日 批价 | 环比变动 |
|------|--------------|-------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------|
| 贵州茅台 | 23年飞天(原) 53° | 500ml | 2985 | 2980 | 2980 | 2995 | 2990 | -5 |
| | 23年飞天(散) 53° | 500ml | 2765 | 2765 | 2765 | 2780 | 2775 | -5 |
| 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

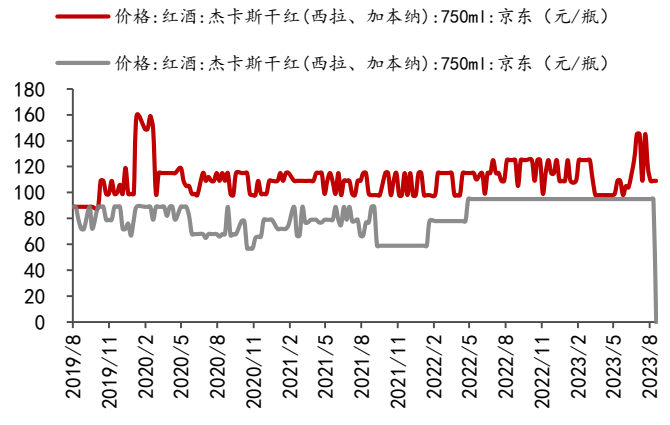
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图9: 国产葡萄酒价格走势(单位:元/瓶)



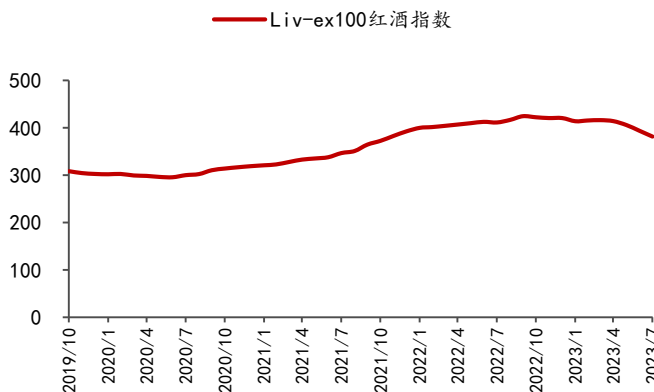
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 海外葡萄酒价格走势(单位:元/瓶)



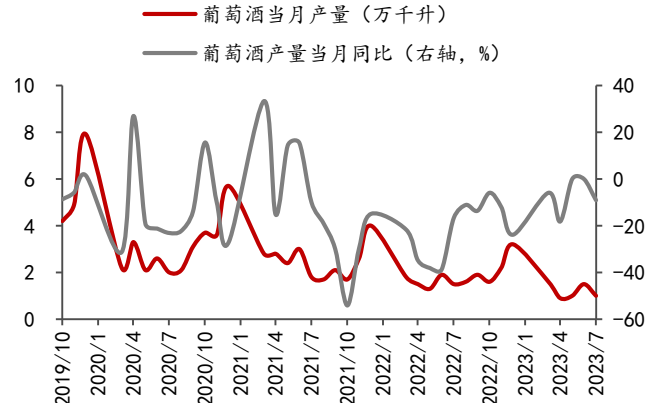
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

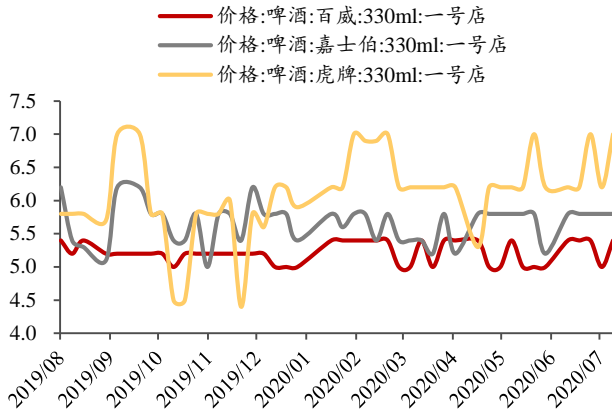
图12: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

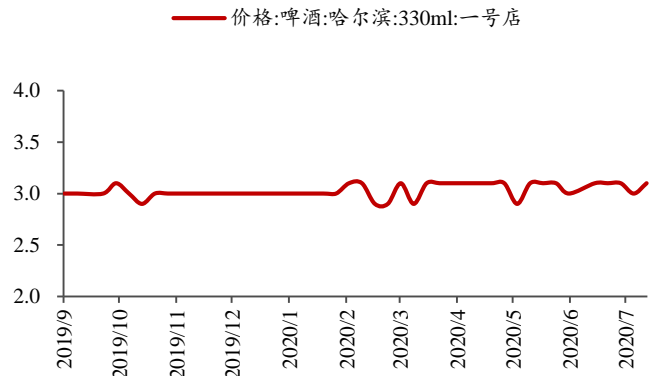
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图13: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



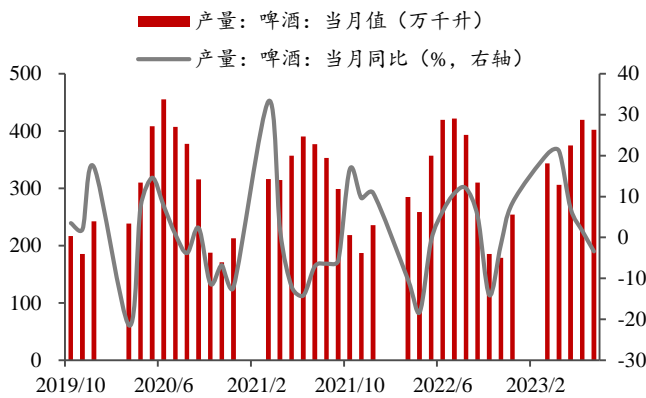
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



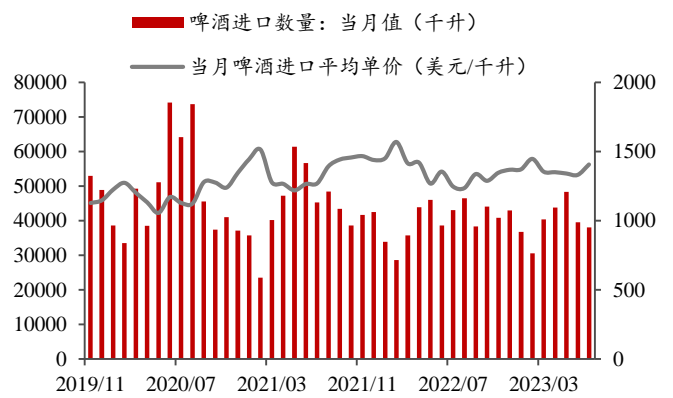
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: 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16: 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 |
|------|---|
| 舍得酒业 | 8月21日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份68万股, 占公司目前总股本3.33亿股的比例为0.20%, 回购成交的最高价为135.07元/股, 最低价为130.81元/股, 支付的资金总额为人民币91,164,813.23元(不含印花税、交易佣金等交易费用)。 |
| 泉阳泉 | 8月21日, 公司发布2023年半年度报告。公司上半年实现营业收入约6.35亿元, 同比增长2.26%; 净利润约3628.89万元, 同比下降46.78%; 基本每股收益0.05元。上半年, 公司天然矿泉水主业板块营业收入增长16.25%、净利润增长20.87%; 园林绿化业务板块和木门家居板块营业收入增长率分别为-9.97%、-12.6%。 |
| 燕京啤酒 | 8月21日, 公司发布2023年半年度报告。燕京啤酒上半年实现营业收入76.25亿元, 同比增长10.38%。其中, 中高档产品实现收入45.78亿元, 同比增长12.81%, 占比也由上年同期的62.94%提升至64.83%。 |
| 承德露露 | 8月22日, 公司发布2023年半年度报告。公司上半年实现营业收入14.94亿元, 上年同期的营业收入为14.625亿元, 同比增长2.16%。同期该公司实现利润总额4.215亿元, 较上年同期增长6.01%; 实现净利润3.148亿元, 较上 |

| | |
|--------|--|
| | <p>年同期增长 5.78%；实现归属于母公司股东的净利润 3.149 亿元，较上年同期增长 5.77%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.146 亿元，较上年同期增长了 5.55%。</p> |
| 金种子酒 | <p>截至 8 月 23 日，部分董事及高级管理人员通过集中竞价交易方式合计增持公司股份 110,800 股，占公司总股本的 0.0168%，增持金额为 265.40 万元。原定增持计划时间已过半，增持计划主体实际增持金额已超过区间下限的 50%，本次增持计划尚未实施完毕。</p> |
| 中葡股份 | <p>8 月 23 日，公司发布 2023 年半年度报告。中报显示，公司主营收入 1.22 亿元，同比上升 27.17%；归母净利润 621.4 万元，同比上升 2066.2%；扣非净利润 790.96 万元，同比上升 349.12%；其中 2023 年第二季度，公司单季度主营收入 3847.58 万元，同比下降 19.14%；单季度归母净利润-552.33 万元，同比下降 363.14%；单季度扣非净利润-307.3 万元，同比下降 322.2%；负债率 10.97%，投资收益 732.51 万元，财务费用-2.72 万元，毛利率 56.46%。</p> |
| 天佑德酒 | <p>1) 8 月 22 日，天佑德酒发布“2023 年限制性股票激励计划（草案）”公告，公告显示，本激励计划采取的激励形式为限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票。激励对象共计 46 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、核心管理/技术/业务人员。拟授予激励对象的限制性股票数量为 946 万股，约占本激励计划草案公布日公司股本总额 47,256.2974 万股的 2%，本次授予为一次性授予，无预留权益，授予价格为 7.12 元/股。</p> <p>2) 8 月 23 日，公司发布 2023 年半年度报告。据报告，2023 年上半年，公司实现营业收入 6.61 亿元，较上年同期增长 10.95%；利润总额 1.25 亿元，较上年同期下降 3.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.97 亿元，较上年同期下降 2.65%。</p> |
| 珍酒李渡 | <p>8 月 23 日，珍酒李渡集团发布 2023 年半年度报告，报告期公司实现营业收入 35.2 亿元，同比增长 15%；实现毛利 20.4 亿元，同比增长 19.6%。珍酒李渡继续践行产品高端化战略，高端产品收入占比较 2022 年上半年增长 32%。</p> |
| 五粮液 | <p>1) 8 月 24 日，五粮液发布公告，公司控股股东宜宾发展控股集团有限公司及其全资子公司四川省宜宾五粮液集团有限公司，自愿承诺自 2023 年 8 月 24 日起 1 年内不以任何方式减持其所持有的公司股份。</p> <p>2) 8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。23H1 公司实现营业总收入 455.06 亿元，同比+10.39%；实现归属于上市公司股东的净利润 170.37 亿元，同比+12.83%。</p> |
| 山西汾酒 | <p>8 月 25 日，公司发布 2023 年半年度报告。23H1 公司实现营业总收入 190.11 亿元，同比+23.98%；实现归属于上市公司股东的净利润 67.67 亿元，同比+35.00%。23Q2 公司实现营业总收入 63.29 亿元，同比增长+31.75%；实现归属于上市公司股东的净利润 19.48 亿元，同比+49.57%。</p> |
| 李子园 | <p>8 月 24 日，公司发布 2023 年半年报，期内公司实现营收 7.01 亿元，同比增长 0.06%；实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 30.56%；扣除非经常性损益后，实现归母净利润 1.30 亿元，同比增长 55.97%。</p> |
| 珠江啤酒 | <p>8 月 24 日，公司发布 2023 年上半年财报：实现营业收入 27.73 亿元，同比增长 14.01%；归属于上市公司股东的净利润为 3.66 亿元，同比增长 16.66%；实现啤酒销量 68.88 万吨，同比增长 7.48%。</p> |
| 百龙创园 | <p>8 月 24 日，公司发布 2023 年上半年财报：公司上半年实现营业收入 4.13 亿元，同比上涨 5.15%；归母净利润 9109.96 万元，同比上涨 16.12%；基本每股收益 0.37 元。</p> |
| 伊力特 | <p>8 月 24 日，新疆伊力特发布 2023 年半年度报告，上半年公司营业收入 12.21 亿元，同比增长 7.71%；归属于上市公司股东的净利润为 1.76 亿元，同比增长 37.41%。</p> |
| *ST 莫高 | <p>8 月 24 日，*ST 莫高发布半年报。2023 年上半年，公司实现营业收入 8685.97 万元，同比增长 82.65%；亏损 1283.78 万元，去年同期亏损 2775.37 万元，同比减亏 1491.59 万元。</p> |
| 海南椰岛 | <p>8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。公司 2023H1 营业收入 117,846,208.44 元，同比减少 59.25%，归属上市公司股东的净利润-0.52 亿元，同比减少 567.55%。</p> |
| 养元饮品 | <p>8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。公司 2023H1 营业收入 30.02 亿元，同比增长 9.18%；实现归母净利润 9.12 亿元，同比增长 31.41%。</p> |
| 维维股份 | <p>8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。公司 2023H1 营业收入 20.09 亿元，同比-3.86%；实现归母净利润 0.62 亿元，同比+23.78%。</p> |
| 顺鑫农业 | <p>8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。公司半年度营业收入 6,211,305,504.28 元，同比减少 4.72%，归属上市公司股东的净利润-0.81 亿元，同比减少 302.54%。</p> |

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 |
|--------------------------|--|
| 1-6 月我国酒类出口额同比增长 25.21% | 今年 1-6 月,我国酒类累计出口 8.00 亿美元(约合人民币 58.51 亿元),同比增长 25.21%;出口数量为 31.90 万千升,同比增长 22.18%。其中,6 月我国酒类出口 1.89 亿美元(约合人民币 13.82 亿元),同比增长 59.27%;出口数量为 5.87 万千升,同比增长 24.81%。 |
| 茅台申请高粱检测专利 | 近日,天眼查显示,贵州茅台酒股份有限公司申请 1 项新的专利信息“一种高粱籽粒中含氮化合物含量的测定方法”,申请号为 CN202310465339.8,属于食品安全检测技术领域。 |
| 张周虎走访山西市场 | 8 月 20 日,陕西西凤酒股份有限公司总经理张周虎率队走访了山西市场并与经销商座谈交流。此次走访山西市场,张周虎对如何促进该区域市场的布局与发展给予指导和支持,同时鼓励经销商强化和拓宽渠道,进一步增进了厂商情谊,提振了经销商对市场的信心。 |
| 内参酒文创新品上市发布 | 8 月 20 日,酒鬼酒首度牵手荣宝斋,在厦门海边举办“荣名为宝,君子内参”酒鬼酒与荣宝斋战略合作暨新品上市发布会。发布会上,两款以郑板桥笔下墨竹、齐白石笔下葫芦为灵感的内参酒文创佳作内参酒·竹入青云与内参酒·福禄双全惊艳亮相。本次发布会上,酒鬼酒与荣宝斋、建发股份旗下全资子公司——厦门建发美酒汇酒业有限公司达成合作,未来三方将通力合作,打开包括艺术、文化、收藏、商务在内的多个高端圈层。 |
| 青岛啤酒荣成公司扩建灌装车间项目获批 | 日前,青岛啤酒(荣成)有限公司发布公示,扩建灌装车间(1 栋)项目建设工程规划许可获批。该项目位于山东省威海市荣成市泰祥路东、凭海路南,占地 536.51 平方米。 |
| 燕京 9 号开启“小时达”业务 | 近日,燕京啤酒与京东合作再升级,燕京 9 号原浆在京东电商平台开启“小时达”业务。目前,北京各区已经打通并开启配送业务,为消费者带来“燕京 9 号小时达”的即时消费体验。 |
| 菜鸟深耕酒水供应链 | 中国证券报消息,菜鸟供应链近期在酒行业动作频频,继续强化与头部巨头互访签约,同时也在深耕酒产业基地,从产地切入酒水供应链。通过自营仓和自营配的一体化服务,以不上门包赔和破损包赔提升服务。 |
| 8 月中旬全国白酒环比价格总指数下跌 0.31% | 全国白酒价格调查资料显示,2023 年 8 月中旬,全国白酒环比价格总指数为 99.69,下跌 0.31%。从分类指数看,名酒环比价格指数为 99.70,下跌 0.30%;地方酒环比价格指数为 99.47,下跌 0.53%;基酒环比价格指数为 100.00,保持稳定。从定基指数看,2023 年 8 月中旬全国白酒商品批发价格定基总指数为 110.73,上涨 10.73%。其中,名酒定基价格指数为 114.34,上涨 14.34%;地方酒定基价格指数为 106.01,上涨 6.01%;基酒定基价格指数为 108.26,上涨 8.26%。 |
| 丁雄军率队调研茅台七轮次生产 | 8 月 22 日,茅台集团党委书记、董事长丁雄军率队到制酒车间调研,详细了解七轮次酒生产情况。丁雄军指出,七轮次是全年制酒生产的最后一个轮次,各车间要坚持“控前期、稳中期、提后期”工艺指导思路,强化质量管控,严把工艺关,站好最后一班岗,确保打赢收官战,完成全年基酒目标任务。 |
| 郎酒两款产品调价 | 8 月 22 日,四川古蔺郎酒销售有限公司发布文件表示,即日起,对青云郎酒和百年郎酒纪念酒产品价格进行调整。其中,规格为 3668mL 1 乘 1 的百年郎酒纪念酒,厂价上调 20000 元,建议零售价为 139999 元;规格为 998mL 1 乘 4、500mL 1 乘 6 的青云郎酒,厂价分别上调 3900 元、1800 元,建议零售价分别为 19999 元、9999 元。 |
| 金徽酒甘肃省内销售达 11.53 亿 | 8 月 21 日,金徽酒公开投资者关系活动记录表提到,上半年公司在甘肃西部地区实现销售收入 1.49 亿元,同比增长 33.00%,甘肃东南部地区实现销售收入 4.5 亿元,同比增长 26.87%,甘肃中部地区实现销售收入 1.75 亿元,同比增长 26.05%;省外其他地区实现营业收入 3.49 亿元,同比增长 25.29%,省会兰州以及周边地区实现销售收入 3.79 亿元,同比增长 16.06%。 |
| 2023 年前 7 个月山西食品烟酒类价格上涨 | 8 月 22 日,山西省统计局发布数据,1-7 月全省社会消费品零售总额 4448.7 亿元,增长 4.7%;全省规模以上工业增加值增长 3.8%。分类别看,食品烟酒类价格上涨 1.4%。 |
| 茅台酒处暑产品发布 | 8 月 23 日,贵州茅台酒二十四节气秋系列之“馥凉处暑·美自天成”产品发布会在武汉举办,贵州茅台酒二十四节气秋系列之处暑产品正式在线下亮相。武汉线下发布会,是茅台打破虚拟与现实的又一次全新“打开方式”,一场别开生面的时节乐园体验,不仅生动展示出茅台二十四节气系列产品的独特魅力,也在解锁新 |

场景体验的同时，向更多消费者传递了茅台二十四节气文化，成为品牌触达新方式。

泸州老窖 21.35 亿技改项目计划 9 月底竣工

8 月 23 日消息，泸州老窖智能化包装中心技改项目目前施工已进入全面冲刺阶段，计划 9 月底达到竣工验收条件。该项目位于四川泸州白酒产业园区，是泸州老窖智能化百亿生产线实施的收尾工程和整体投运最重要的一个环节，总投资约 21.35 亿元。项目建成投产后，将与已经完成的泸州老窖技改项目一期、二期无缝对接，实现白酒产业从生产、包装、仓储、到物流配送一体化、智能化、信息化，新增 10 万吨罐装生产能力和 500 万件成品酒储存能力。同时，生产效率比传统生产线提高 2 到 4 倍，用工减少 80%到 90%，极大提升泸州老窖生产保障能力。

汾酒召开生产暨安全工作会

8 月 22 日，汾酒公司生产暨安全工作会在汾酒会议中心召开。汾酒党委书记、董事长袁清茂表示，汾酒复兴，生产是基础、是关键。针对安全生产工作，袁清茂提三点要求：一是坚持“酿好酒、储老酒、售美酒”品质路线，推动产品酿造的精益求精；二是聚力生产环节价值创造，推动企业管理提质增效；三是加强安全生产体系建设，推动汾酒持续健康发展。

金徽酒 2023 年营收目标 25 亿

8 月 22 日，金徽酒股份有限公司举办 2023 半年度业绩说明会。金徽酒董事长、总经理周志刚在会上表示，2023 年下半年，公司将继续围绕既定战略和工作思路，在产品、品牌、市场、用户、管理等方面做好各项工作，力争全年实现营业收入 25.00 亿元、净利润 4.00 亿元。

前 7 月广东烟酒零售额增长 14.1%

8 月 22 日，广东省统计局公布 1-7 月经济运行简况。1-7 月，全省社会消费品零售总额 2.71 万亿元，同比增长 6.4%。其中烟酒类零售额同比增长 14.1%。

汪博炜任郎酒股份总经理

8 月 25 日，郎酒股份官微发布消息，经四川郎酒股份有限公司第二届董事会第二十五次会议审议通过：付饶任股份公司副董事长；汪博炜任股份公司总经理。

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 |
|--------|----------|--------------|
| 泸州老窖 | 20230828 | 分红 |
| 青岛啤酒 | 20230828 | 中报预计披露日期 |
| 泸州老窖 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| *ST 西发 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| 今世缘 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| 洋河股份 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| 口子窖 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| 威龙股份 | 20230829 | 中报预计披露日期 |
| 乐惠国际 | 20230830 | 中报预计披露日期 |
| 今世缘 | 20230830 | 业绩发布会 |
| 贵州茅台 | 20230830 | 股东大会现场会议登记起始 |
| 兰州黄河 | 20230830 | 中报预计披露日期 |
| 华润啤酒 | 20230830 | 分红 |
| 老白干酒 | 20230830 | 中报预计披露日期 |
| 皇台酒业 | 20230830 | 中报预计披露日期 |
| 古井贡 B | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 金种子酒 | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 水井坊 | 20230831 | 业绩发布会 |
| 酒鬼酒 | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 古井贡酒 | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 金枫酒业 | 20230831 | 中报预计披露日期 |

| | | |
|-------|----------|----------|
| 华致酒行 | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| ST 通葡 | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 张裕 A | 20230831 | 中报预计披露日期 |
| 惠泉啤酒 | 20230901 | 业绩发布会 |
| 海南椰岛 | 20230901 | 业绩发布会 |
| 岩石股份 | 20230901 | 业绩发布会 |

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>