



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 需求逐步恢复，双节平稳收官

——食品饮料行业周报 20230925-20231008

### 增持（维持）

行业： 食品饮料  
日期： 2023年10月08日

分析师： 王珠琳  
Tel: 021-53686405  
E-mail: wangzhulin@shzq.com  
SAC 编号: S0870523050001  
联系人： 赖思琪  
Tel: 021-53686180  
E-mail: laisiqi@shzq.com  
SAC 编号: S0870122080016  
联系人： 袁家岗  
Tel: 02153686249  
E-mail: yuanjiagang@shzq.com  
SAC 编号: S0870122070024

#### ■ 投资要点：

据商务部商务大数据监测，假期前七天，全国重点监测零售和餐饮企业销售额同比增长9%；商务部重点监测餐饮企业销售额同比增长近两成，团圆家宴、亲朋聚餐、婚庆喜宴等成为餐饮消费热点。

白酒：中秋国庆双节平稳收官，各主要酒企积极开展主题活动拉动终端需求，我们认为整体消费需求呈现稳步复苏态势，对名优酒企的经营韧性有信心，其中高端与地产酒把握刚需需求，更具备竞争力，继续推荐关注老窖、今世缘、金徽、老白干。

本周行业要闻：1) 贵州茅台偕美世界行英国收官：伦敦时间9月27至29日，茅台偕美世界行收官之旅走进英国，与帝亚吉欧、保乐力加以“T3”之名历史性聚首，共建世界名酒对话平台。茅台集团党委书记、董事长丁雄军受邀在中金“中国特写”伦敦论坛发表英文演讲，还与党委委员、副总经理王晓维等出席“共茅台 美世界”品牌文化展和茅台伦敦美饌之夜，并牵手英国马球、调研英国市场。

2) 汉酱新产品—汉酱（匠心传承）正式发布上市：据贵州茅台官微消息，9月28至29日，汉酱（匠心传承）上市发布会分别在英国伦敦、茅台举行，茅台集团党委书记、董事长丁雄军指出，2011年，茅台重磅推出了汉酱酒，时隔12年后，开启汉酱的焕新升级。升级主要有两个方面：一是新品质。新款汉酱酒酒精度从老款的51度提升为酱香白酒经典的53度；二是新包装。沿续汉酱传统风格，在瓶身上新采用了著名画家何二民的创作，瓶盖采用了乾隆年间的莲花瓣造型，同时也使用了最新的防拔盖（防伪）技术。

3) 五粮液拟投7.67亿元建绿色食品包装项目：9月25日晚，五粮液发布公告，为满足五粮液产品包装升级并落实打造零碳酒企的需要，董事会同意全资子公司四川省宜宾普拉斯包装材料有限公司实施绿色功能性食品包装新材料项目(一期)，该项目总投资为7.67亿元，五粮液按照项目总投资额的50%给予资本金支持。

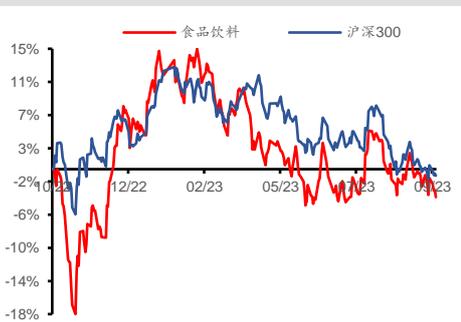
4) 五粮液联袂央视秋晚放送亿元“和美好礼”：9月29日晚，《中央广播电视总台2023年中秋晚会》在四川宜宾举行。五粮液以总台中秋晚会“和美好礼”互动合作伙伴身份，礼赠上亿“和美好礼”，以及通过一系列主品牌中秋国庆双节活动，与全球华人共享“幸福中国节”。

5) 五粮液聘任章欣为公司副总经理：9月25日五粮液发布人事调整公告，董事会聘任章欣为公司副总经理，蒋琳不再担任副总经理职务，将继续任公司董事会秘书职务。

6) 泸州老窖拟投26亿建体验营销中心：9月25日，泸州老窖发布公告，为推动酒与旅游、酒与文化、酒与品牌融合发展，进一步提高公司品牌形象和市场竞争能力，拟投资实施泸州老窖浓香国酒体验营销中心建设项目。主要建设内容包括文化体验板块、场景体验板块和数智体验板块三大单体及其配套建筑，室内外装修，设备设施采购、安装，景观及绿化，亮化工程等。项目建设期64个月，总投资约26.04亿元。

7) 金徽酒助力2023第七届中国西安光伏产业发展高峰论坛及展览会：金徽酒受邀将能量金徽作为此次光伏展官方唯一指定用酒，在“醇香柔顺，甘美净爽”的浓香氤氲中，向来宾们展示生态绿色的醇香美酒。

#### 最近一年行业指数与沪深300比较



#### 相关报告：

《双节渐近，关注消费需求恢复——食品饮料行业周报 20230918-20230924》

——2023年09月24日

《茅台联名产品引领行业创新，旺季临近关注需求复苏节奏——食品饮料行业周报 20230911-20230917》

——2023年09月17日

《旺季临近，关注节庆催化——食品饮料行业周报 20230903-20230910》

——2023年09月10日

**8) 老白干争取完成51.7亿销售目标:** 9月26日,老白干酒在2023半年度业绩说明会上,就产品矩阵/净利率水平/全年目标等方面进行了回应。公司争取完成年初制定的51.7亿元经营计划,并持续的开展降本增效活动,加强对费用使用的监管与考核,合理控制成本,不断提升公司的盈利水平。

**9) 酒鬼酒·银饰文化产品发布:** 9月23日,酒鬼酒·银饰文化上市发布会在长沙文脉中心杜甫江阁举办。酒鬼酒·银饰文化是酒鬼酒携手曾品堂推出的一款文创酒。

**10) 金种子详解头号种子/馥合香动销:** 9月27日,金种子酒在2023半年度业绩说明会上表示四金种子一级经销商今年至今每月的库存检查都控制在40%以下,在管控范围之内。馥合香产品正在推动TOP烟酒店拓展、团购商拓展、宴席拓展、政商团购等业务,头号种子已经完成安徽省内市场餐饮目标网点及街区的覆盖,已覆盖餐饮终端动销率30%左右。

**啤酒:重啤扩充精酿赛道,助力高端化进程。** 9月27日,重庆啤酒发布公告,控股子公司嘉士伯重啤拟以250万元、60万元的价格收购北京首酿金麦及金贝亚太(北京)餐饮100%股权。本次交易完成后,嘉士伯重啤将获得目标公司名下“京A”系列57个的商标所有权。首酿啤酒旗下的京A品牌是国内领先的精酿啤酒厂牌,据灼鼎咨询《2023年精酿啤酒行业研究报告》,2022年中国精酿啤酒消费量为14.3亿升,预计2025年可达22.9亿升,CAGR达17%。精酿餐吧则是上升型的餐饮与酒吧结合的业态,京A目前包括9家北京精酿餐吧、2家深圳精酿餐吧。本次收购有利于重啤提升精酿产品分销业务的发展及精酿品牌影响力,同时对主营业务构成互补,有助重啤积极探索新的增长赛道,加速高端化布局进程。

**软饮:东鹏Q3收入增长稳健,第二曲线势能可期。** 9月27日,东鹏饮料发布公告2023年前三季度主要经营情况,预计公司2023年前三季度实现营业收入约84.38-87.71亿元,同比增长约27%-32%,其中,2023Q3预计实现营业收入约30.1-32.47亿元,同比增长约28%-38%。同时基于公司营业收入的稳步增长以及规模化效应的不断提高,预计2023Q3及前三季度的归母净利润均将保持增长。公司在能量饮料方面通过加强在渠道端的冰柜投放和产品冰冻化陈列等举措,提升产品曝光率,提高消费者的购买频次与单点产出,带动收入增长。在第二曲线产品方面,聚焦东鹏大咖和东鹏补水啦,产品结构不断优化,渠道覆盖的广度、深度得以增强,品牌影响力进一步提升,未来有望接棒东鹏特饮成为新增长势能。

**速冻:安井股权激励落地,目标稳健助力长期发展。** 9月27日,安井食品发布2023年股票期权激励计划(草案),拟授予激励对象股票期权1200万份,约占当前股本总额4.09%。其中,首次授予股票期权1142.84万份,预留授予股票期权57.16万份,行权价格为106.03元/股。本次股权激励业绩解锁条件为2023年、2023-24年、2023-2025年累营业收入分别不低于136.45/289.27/460.42亿元,若按下限水平计算,2023-2025年营收目标分别为136.45/152.82/171.15亿元,对应CAGR约为12%。同时激励计划覆盖对象广泛,包括了公司董事、高级管理人员及生产、营销、技术骨干等在内共计1462人,对个人设置了严密的绩效考核体系,充分绑定核心员工利益。我们认为,此次激励计划有助于调动员工的工作积极性,同时充分聚焦公司未来发展战略方向,有利于稳定经营目标,提升公司长期发展动能。

**冷冻烘焙：烘焙展开幕在即，行业景气度有望修复。**2023秋季烘焙展&家庭烘焙展&中国焙烤行业峰会将于2023年10月12日-14日在上海虹桥国家会展中心举行，其中还有“立高”第5届Bakery China面包甜品市集与针对持续二位数增长的“预制烘焙”细分行业产业链定制的“抖音电商”第5届Bakery China预制烘焙节，我们认为终端消费升温将继续带动冷冻烘焙产业链景气提升，看好冷冻烘焙行业在消费升级下渗透率提升逻辑。

**休闲零食：万店连锁可期，产品仍为重中之重。**2023中国零食连锁店创新论坛顺利举办，多位嘉宾从不同角度解读各自对零食连锁业态持续健康发展的看法。首先，由于多快好省的极致性价比消费体验，零食量贩店持续快速发展，当前时点行业万店连锁的实现指日可待。其次，如聊城好佳一生物乳业总裁李雷等专家所述，产品是第一战略，持续提供极致性价比的好产品，稳定的产品供给，差异化打造爆品、大单品、高端产品体系，方能给客户提供更好的服务，获取忠实客户，产品是确保零食连锁业态健康发展的重中之重。我们认为，未来量贩业态需要高精尖的管理体系和数字化赋能的供应链支撑，渠道红利依旧存在，增长空间可期。

#### ■ 本周陆股通资金动向：

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 17.68%、伊利股份 13.73%、安井食品 10.42%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1564.43 亿元、五粮液 318.86 亿元、伊利股份 228.64 亿元。

#### ■ 投资建议：

**白酒：**关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注BC端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显著、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统KA合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

#### ■ 风险提示：

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

## 目 录

|                             |           |
|-----------------------------|-----------|
| <b>1 本周周度观点及投资建议</b> .....  | <b>6</b>  |
| 1.1 周度观点 .....              | 6         |
| 1.2 投资建议 .....              | 9         |
| <b>2 本周市场表现回顾</b> .....     | <b>10</b> |
| 2.1 板块整体指数表现 .....          | 10        |
| 2.2 个股行情表现 .....            | 10        |
| 2.3 板块及子行业估值水平 .....        | 11        |
| 2.4 陆股通活跃个股表现情况 .....       | 11        |
| <b>3 行业重要数据跟踪</b> .....     | <b>12</b> |
| 3.1 白酒板块 .....              | 12        |
| 3.2 啤酒板块 .....              | 13        |
| 3.3 乳制品板块 .....             | 14        |
| <b>4 成本及包材端重要数据跟踪</b> ..... | <b>15</b> |
| 4.1 肉制品板块 .....             | 15        |
| 4.2 大宗原材料及包材相关 .....        | 16        |
| <b>5 上市公司重要公告整理</b> .....   | <b>17</b> |
| <b>6 行业重要新闻整理</b> .....     | <b>18</b> |
| <b>7 风险提示</b> .....         | <b>20</b> |

## 图

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 图 1: 本周市场表现 (%) .....            | 10 |
| 图 2: 本周食品饮料子行业表现 (%) .....       | 10 |
| 图 3: 本周一级行业表现 (%) .....          | 10 |
| 图 4: 指数成分股涨幅 TOP10 (%) .....     | 11 |
| 图 5: 指数成分股跌幅 TOP10 (%) .....     | 11 |
| 图 6: 截至本周收盘 PE_ttm 前十大一级行业 ..... | 11 |
| 图 7: 截至本周收盘食品饮料子行业估值水平 .....     | 11 |
| 图 8: 本周陆股通持股比例 TOP10 .....       | 12 |
| 图 9: 本周外资持有市值 TOP10 .....        | 12 |
| 图 10: 本周陆股通增减持比例 TOP10 (%) ..... | 12 |
| 图 11: 飞天茅台批价走势 .....             | 13 |
| 图 12: 五粮液批价走势 .....              | 13 |
| 图 13: 白酒产量月度跟踪 .....             | 13 |
| 图 14: 白酒价格月度跟踪 .....             | 13 |
| 图 15: 啤酒月度产量跟踪 .....             | 13 |
| 图 16: 进口啤酒月度量价跟踪 .....           | 13 |
| 图 17: 国内啤酒平均价格 .....             | 14 |
| 图 18: 生鲜乳价格指数跟踪 .....            | 14 |
| 图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪 .....           | 14 |
| 图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪 .....            | 15 |
| 图 21: 猪肉平均批发价 .....              | 15 |
| 图 22: 猪肉平均零售价 .....              | 15 |

---

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 图 23: 大豆价格跟踪 .....    | 16 |
| 图 24: 豆粕价格跟踪 .....    | 16 |
| 图 25: 布伦特原油价格跟踪 ..... | 16 |
| 图 26: 塑料价格指数跟踪 .....  | 16 |
| 图 27: 瓦楞纸价格跟踪 .....   | 17 |
| 图 28: 箱板纸价格跟踪 .....   | 17 |

## 1 本周周度观点及投资建议

### 1.1 周度观点

据商务部商务大数据监测，假期前七天，全国重点监测零售和餐饮企业销售额同比增长 9%；商务部重点监测餐饮企业销售额同比增长近两成，团圆家宴、亲朋聚餐、婚庆喜宴等成为餐饮消费热点。

**白酒：**中秋国庆双节平稳收官，各主要酒企积极开展主题活动拉动终端需求，我们认为整体消费需求呈现稳步复苏态势，对名优酒企的经营韧性有信心，其中高端与地产酒把握刚需需求，更具备竞争力，继续推荐关注老窖、今世缘、金徽、老白干。

**本周行业要闻：**1) **贵州茅台偕美世界行英国收官：**伦敦时间 9 月 27 至 29 日，茅台偕美世界行收官之旅走进英国，与帝亚吉欧、保乐力加以“T3”之名历史性聚首，共建世界名酒对话平台。茅台集团党委书记、董事长丁雄军受邀在中金“中国特写”伦敦论坛发表英文演讲，还与党委委员、副总经理王晓维等出席“共茅台 美世界”品牌文化展和茅台伦敦美饌之夜，并牵手英国马球、调研英国市场。

2) **汉酱新产品—汉酱（匠心传承）正式发布上市：**据贵州茅台官微消息，9 月 28 至 29 日，汉酱（匠心传承）上市发布会分别在英国伦敦、茅台举行，茅台集团党委书记、董事长丁雄军指出，2011 年，茅台重磅推出了汉酱酒，时隔 12 年后，开启汉酱的焕新升级。升级主要有两个方面：一是新品质。新款汉酱酒酒精度从老款的 51 度提升为酱香白酒经典的 53 度；二是新包装。沿续汉酱传统风格，在瓶身上新采用了著名画家何二民的创作，瓶盖采用了乾隆年间的莲花瓣造型，同时也使用了最新的防拔盖（防伪）技术。

3) **五粮液拟投 7.67 亿元建绿色食品包装项目：**9 月 25 日晚，五粮液发布公告，为满足五粮液产品包装升级并落实打造零碳酒企的需要，董事会同意全资子公司四川省宜宾普拉斯包装材料有限公司实施绿色功能性食品包装新材料项目(一期)，该项目总投资为 7.67 亿元，五粮液按照项目总投资额的 50%给予资本金支持。

4) **五粮液联袂央视秋晚放送亿元“和美好礼”：**9 月 29 日晚，《中央广播电视总台 2023 年中秋晚会》在四川宜宾举行。五粮液以总台中秋晚会“和美好礼”互动合作伙伴身份，礼赠上亿“和美好礼”，以及通过一系列主品牌中秋国庆双节活动，与全球华人共享“幸福中国节”。

**5) 五粮液聘任章欣为公司副总经理:** 9月25日五粮液发布人事调整公告, 董事会聘任章欣为公司副总经理, 蒋琳不再担任副总经理职务, 将继续任公司董事会秘书职务。

**6) 泸州老窖拟投 26 亿建体验营销中心:** 9月25日, 泸州老窖发布公告, 为推动酒与旅游、酒与文化、酒与品牌融合发展, 进一步提高公司品牌形象和市场竞争能力, 拟投资实施泸州老窖浓香国酒体验营销中心建设项目。主要建设内容包括文化体验板块、场景体验板块和数智体验板块三大单体及其配套建筑, 室内外装修, 设备设施采购、安装, 景观及绿化, 亮化工程等。项目建设期 64 个月, 总投资约 26.04 亿元。

**7) 金徽酒助力 2023 第七届中国西安光伏产业发展高峰论坛及展览会:** 金徽酒受邀将能量金徽作为此次光伏展官方唯一指定用酒, 在“醇香柔顺, 甘美净爽”的浓香氤氲中, 向来宾们展示生态绿色的醇香美酒。

**8) 老白干争取完成 51.7 亿销售目标:** 9月26日, 老白干酒在 2023 半年度业绩说明会上, 就产品矩阵/净利率水平/全年目标等方面进行了回应。公司争取完成年初制定的 51.7 亿元经营计划, 并持续的开展降本增效活动, 加强对费用使用的监管与考核, 合理控制成本, 不断提升公司的盈利水平。

**9) 酒鬼酒·银饰文化产品发布:** 9月23日, 酒鬼酒·银饰文化上市发布会在长沙文脉中心杜甫江阁举办。酒鬼酒·银饰文化是酒鬼酒携手曾品堂推出的一款文创酒。

**10) 金种子详解头号种子/馥合香动销:** 9月27日, 金种子酒在 2023 年半年度业绩说明会上表示四金种子一级经销商今年至今每月的库存检查都控制在 40%以下, 在管控范围之内。馥合香产品正在推动 TOP 烟酒店拓展、团购商拓展、宴席拓展、政商团购等业务, 头号种子已经完成安徽省内市场餐饮目标网点及街区的覆盖, 已覆盖餐饮终端动销率 30%左右。

**啤酒: 重啤扩充精酿赛道, 助力高端化进程。** 9月27日, 重庆啤酒发布公告, 控股子公司嘉士伯重啤拟以 250 万元、60 万元的价格收购北京首酿金麦及金贝亚太(北京)餐饮 100%股权。本次交易完成后, 嘉士伯重啤将获得目标公司名下“京 A”系列 57 个的商标所有权。首酿啤酒旗下的京 A 品牌是国内领先的精酿啤酒厂牌, 据灼鼎咨询《2023 年精酿啤酒行业研究报告》, 2022 年中国精酿啤酒消费量为 14.3 亿升, 预计 2025 年可达 22.9 亿升, CAGR 达 17%。精酿餐吧则是上升型的餐饮与酒吧结合的业态, 京 A 目前包括 9 家北京精酿餐吧、2 家深圳精酿餐吧。本次收购有

利于重啤提升精酿产品分销业务的发展及精酿品牌影响力，同时对主营业务构成互补，有助重啤积极探索新的增长赛道，加速高端化布局进程。

**软饮：东鹏 Q3 收入增长稳健，第二曲线势能可期。**9月27日，东鹏饮料发布公告 2023 年前三季度主要经营情况，预计公司 2023 年前三季度实现营业收入约 84.38-87.71 亿元，同比增长约 27%-32%，其中，2023Q3 预计实现营业收入约 30.1-32.47 亿元，同比增长约 28%-38%。同时基于公司营业收入的稳步增长以及规模化效应的不断提高，预计 2023Q3 及前三季度的归母净利润均将保持增长。公司在能量饮料方面通过加强在渠道端的冰柜投放和产品冰冻化陈列等举措，提升产品曝光率，提高消费者的购买频次与单点产出，带动收入增长。在第二曲线产品方面，聚焦东鹏大咖和东鹏补水啦，产品结构不断优化，渠道覆盖的广度、深度得以增强，品牌影响力进一步提升，未来有望接棒东鹏特饮成为新增长势能。

**速冻：安井股权激励落地，目标稳健助力长期发展。**9月27日，安井食品发布 2023 年股票期权激励计划（草案），拟授予激励对象股票期权 1200 万份，约占当前股本总额 4.09%。其中，首次授予股票期权 1142.84 万份，预留授予股票期权 57.16 万份，行权价格为 106.03 元/股。本次股权激励业绩解锁条件为 2023 年、2023-24 年、2023-2025 年累营业收入分别不低于 136.45/289.27/460.42 亿元，若按下限水平计算，2023-2025 年营收目标分别为 136.45/152.82/171.15 亿元，对应 CAGR 约为 12%。同时激励计划覆盖对象广泛，包括了公司董事、高级管理人员及生产、营销、技术骨干等在内共计 1462 人，对个人设置了严密的绩效考核体系，充分绑定核心员工利益。我们认为，此次激励计划有助于调动员工的工作积极性，同时充分聚焦公司未来发展战略方向，有利于稳定经营目标，提升公司长期发展动能。

**冷冻烘焙：烘焙展开幕在即，行业景气度有望修复。**2023 秋季烘焙展&家庭烘焙展&中国焙烤行业峰会将于 2023 年 10 月 12 日-14 日在上海虹桥国家会展中心举行，其中还有“立高”第 5 届 Bakery China 面包甜品市集与针对持续二位数增长的“预制烘焙”细分行业产业链定制的“抖音电商”第 5 届 Bakery China 预制烘焙节，我们认为终端消费升温将继续带动冷冻烘焙产业链景气提升，看好冷冻烘焙行业在消费升级下渗透率提升逻辑。

**休闲零食：万店连锁可期，产品仍为重中之重。**2023 中国零食连锁店创新论坛顺利举办，多位嘉宾从不同角度解读各自对零食连锁业态持续健康发展的看法。首先，由于多快好省的极致性价比消费体验，零食量贩店持续快速发展，当前时点行业万店连锁的实现指日可待。其次，如聊城好佳一生物乳业总裁李雷等专家所述，产品是第一战略，持续提供极致性价比的好产品，稳定的产品供给，差异化打造爆品、大单品、高端产品体系，方能给客户提供更好的服务，获取忠实客户，产品是确保零食连锁业态健康发展的重中之重。我们认为，未来量贩业态需要高精尖的管理体系和数字化赋能的供应链支撑，渠道红利依旧存在，增长空间可期。

## 1.2 投资建议

**白酒：**关注刚需需求与行业结构性机会：高端与地产酒把握消费需求的高低两端，确定性较强，建议关注：泸州老窖、今世缘、老白干、金徽酒等。

**啤酒：**建议关注产品结构优化趋势明确的青岛啤酒、产品升级与渠道拓展齐发力的重庆啤酒、大单品持续向上的燕京啤酒、高端化进程明确的华润啤酒等。

**软饮预调：**建议关注全国化扩张稳健的东鹏饮料、渠道精准营销，品类矩阵明朗的百润股份等。

**调味品：**建议关注收入端随场景修复之后，全年利润端有望同样拐点向上的海天味业、中炬高新、千禾味业等。

**速冻食品：**建议关注 BC 端兼顾、预制菜发力可期的安井食品，受益春节后团餐宴席需求持续修复的千味央厨等。

**冷冻烘焙：**建议关注内生改革优势明显的立高食品、成本有望逐季改善的烘焙油脂龙头南侨食品等。

**休闲零食：**建议关注转型成效显现、业绩进入释放期的盐津铺子、渠道拓展积极的洽洽食品、传统 KA 合作稳健，会员商超推进顺利的甘源食品等。

## 2 本周市场表现回顾

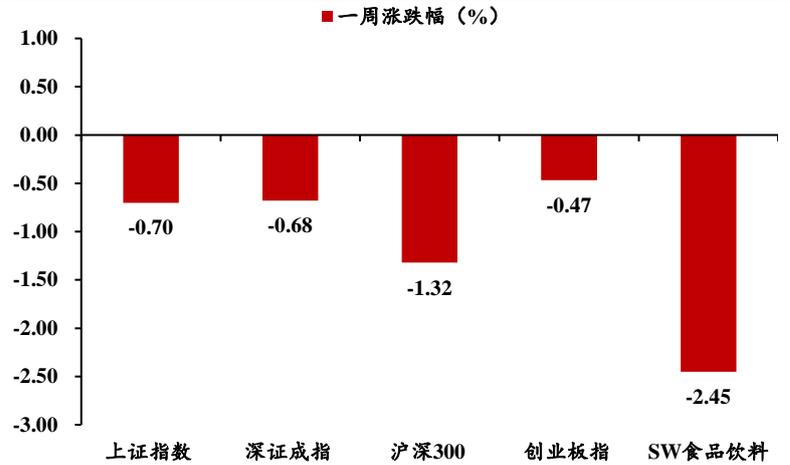
### 2.1 板块整体指数表现

本周（9.25-9.28，下同）SW 食品饮料指数下跌 2.45%，相对沪深 300 跑输 1.13pct。沪深 300 下跌 1.32%，上证指数下跌 0.7%，深证成指下跌 0.68%，创业板指下跌 0.47%。

在 31 个申万一级行业中，食品饮料排名第 29。

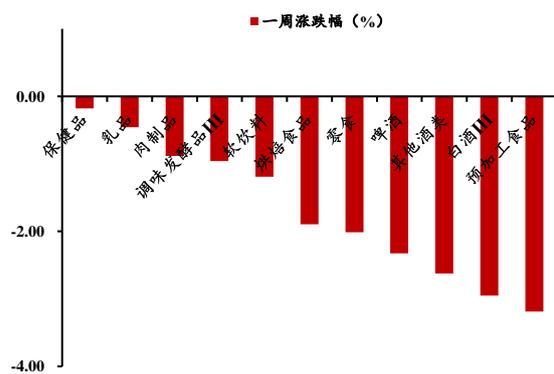
本周 SW 食品饮料各二级行业中，保健品下跌 0.18%，乳品下跌 0.46%，肉制品下跌 0.88%。

图 1：本周市场表现 (%)



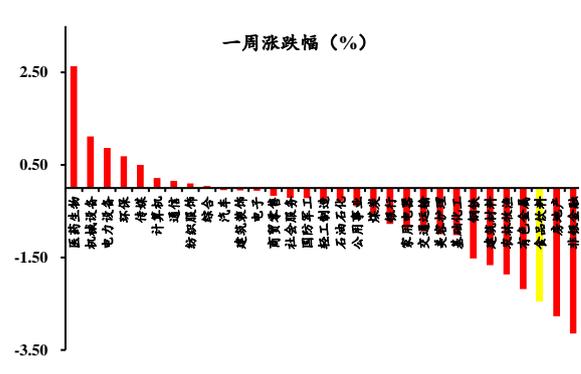
资料来源：Wind，上海证券研究所

图 2：本周食品饮料子行业表现 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 3：本周一级行业表现 (%)



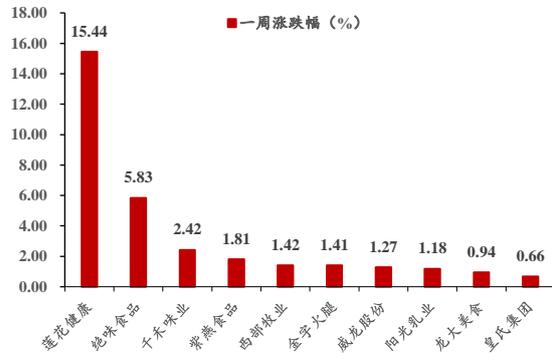
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.2 个股行情表现

本周食品饮料行业涨幅排名前五的个股为莲花健康上涨 15.44%、绝味食品上涨 5.83%、千禾味业上涨 2.42%、紫燕食品

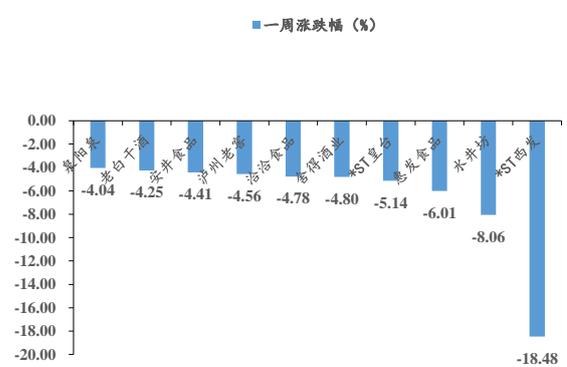
上涨 1.81%、西部牧业上涨 1.42%；排名后五的个股为\*ST 西发下跌 18.48%、水井坊下跌 8.06%、惠发食品下跌 6.01%、\*ST 皇台下跌 5.14%、舍得酒业下跌 4.8%。

图 4：指数成分股涨幅 TOP10 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 5：指数成分股跌幅 TOP10 (%)



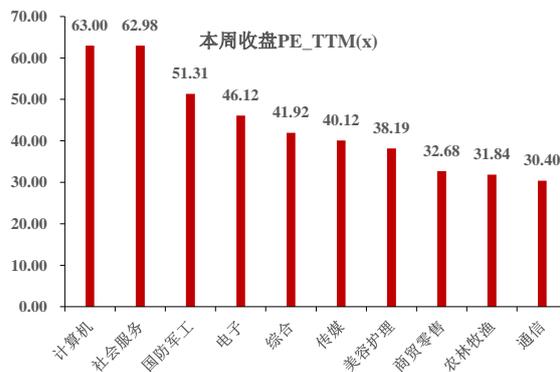
资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.3 板块及子行业估值水平

截至本周收盘，食品饮料板块整体估值水平在 28.11x，位居 SW 一级行业第 13。

从食品饮料子行业来看，估值排名前三的子行业为其他酒类 54.56x，调味发酵品 III 39.59x，啤酒 33.34x。

图 6：截至本周收盘 PE\_ttm 前十大一级行业



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：截至本周收盘食品饮料子行业估值水平



资料来源：Wind，上海证券研究所

### 2.4 陆股通活跃个股表现情况

本周食品饮料行业陆股通持股占比排名前三的个股为洽洽食品 17.68%、伊利股份 13.73%、安井食品 10.42%。

本周食品饮料行业陆股通（外资）持股市值排名前三的个股为贵州茅台 1564.43 亿元、五粮液 318.86 亿元、伊利股份 228.64

亿元。

**图 8：本周陆股通持股比例 TOP10**

| 股票名称 | 本周陆股通持股比例 (%) |
|------|---------------|
| 洽洽食品 | 17.68         |
| 伊利股份 | 13.73         |
| 安井食品 | 10.42         |
| 佳禾食品 | 9.54          |
| 贵州茅台 | 6.92          |
| 东鹏饮料 | 6.81          |
| 重庆啤酒 | 6.67          |
| 涪陵榨菜 | 6.05          |
| 五粮液  | 5.26          |
| 桃李面包 | 5.01          |

资料来源：Wind，上海证券研究所

**图 9：本周外资持有市值 TOP10**

| 股票名称 | 本周外资持有市值 (亿元) |
|------|---------------|
| 贵州茅台 | 1,564.43      |
| 五粮液  | 318.86        |
| 伊利股份 | 228.64        |
| 泸州老窖 | 111.55        |
| 海天味业 | 84.14         |
| 山西汾酒 | 61.82         |
| 洋河股份 | 46.14         |
| 安井食品 | 37.92         |
| 双汇发展 | 30.96         |
| 洽洽食品 | 29.31         |

资料来源：Wind，上海证券研究所

本周陆股通增持前三的个股为迎驾贡酒增持 0.22%、口子窖增持 0.22%、金种子酒增持 0.21%；陆股通减持前三的个股为佳禾食品减持 0.66%、洽洽食品减持 0.60%、桃李面包减持 0.43%。

**图 10：本周陆股通增减持比例 TOP10 (%)**

| 股票名称 | 本周陆股通增持比例 (%) | 股票名称 | 本周陆股通减持比例 (%) |
|------|---------------|------|---------------|
| 迎驾贡酒 | 0.22          | 佳禾食品 | -0.66         |
| 口子窖  | 0.22          | 洽洽食品 | -0.60         |
| 金种子酒 | 0.21          | 桃李面包 | -0.43         |
| 东鹏饮料 | 0.18          | 南侨食品 | -0.34         |
| 金徽酒  | 0.14          | 千禾味业 | -0.30         |
| 顺鑫农业 | 0.14          | 安井食品 | -0.24         |
| 青岛啤酒 | 0.08          | 贝因美  | -0.22         |
| 青海春天 | 0.07          | 皇氏集团 | -0.21         |
| 百润股份 | 0.06          | 老白干酒 | -0.16         |
| 汤臣倍健 | 0.04          | 酒鬼酒  | -0.14         |

资料来源：Wind，上海证券研究所

### 3 行业重要数据跟踪

#### 3.1 白酒板块

根据 wind 信息整理，截至 2023 年 9 月 28 日，飞天茅台当年原装和散装批发参考价分别为 2970 元和 2740 元；五粮液普五（八代）批发参考价为 960 元。

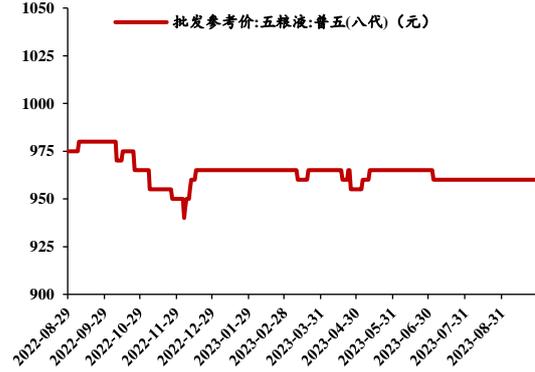
2023 年 8 月，全国白酒产量 26.80 万千升，当月同比下降 5.30%。2023 年 8 月全国 36 大中城市日用工业消费品白酒 500ml 左右 52 度高档平均价格 1251.32 元/瓶，白酒 500ml 左右 52 度中低档平均价格 178.35 元/瓶。

图 11: 飞天茅台批价走势



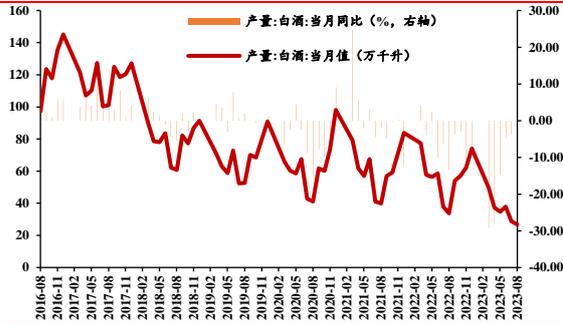
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 12: 五粮液批价走势



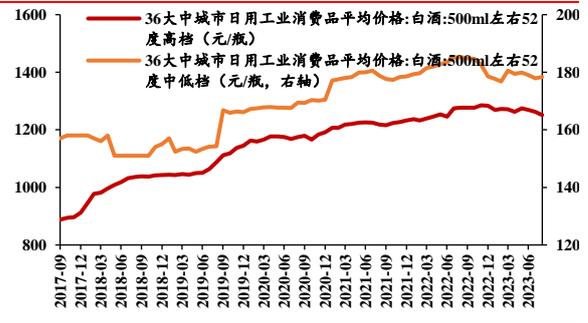
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 13: 白酒产量月度跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 14: 白酒价格月度跟踪

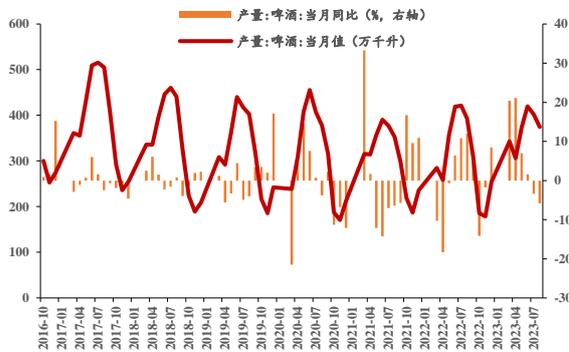


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.2 啤酒板块

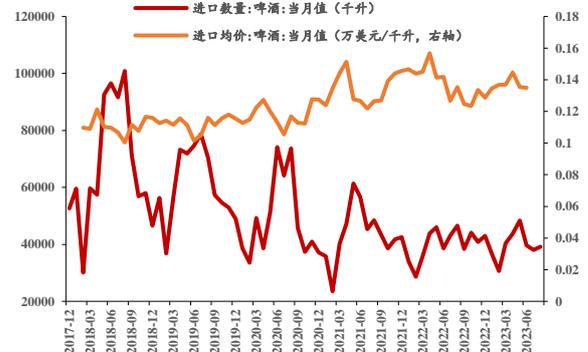
2023年8月, 全国啤酒产量374.40万千升, 同比减少5.80%。2023年8月全国啤酒进口数量3.92万千升。2023年8月全国36大中城市日用工业消费品啤酒罐装350ml左右平均价格4.06元/罐, 啤酒瓶装630ml左右平均价格4.96元/瓶。

图 15: 啤酒月度产量跟踪



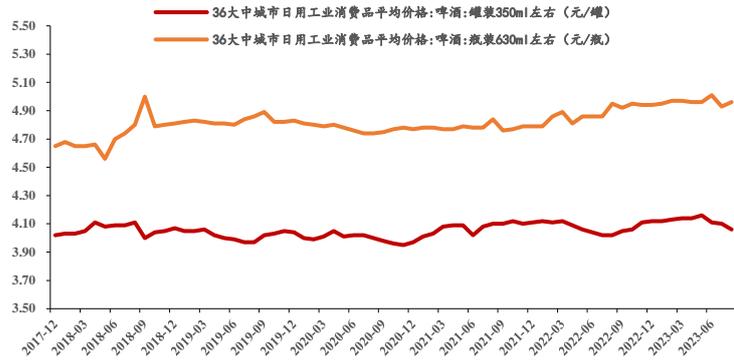
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 16: 进口啤酒月度量价跟踪



资料来源: Wind, 海关总署, 上海证券研究所

图 17: 国内啤酒平均价格



资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

### 3.3 乳制品板块

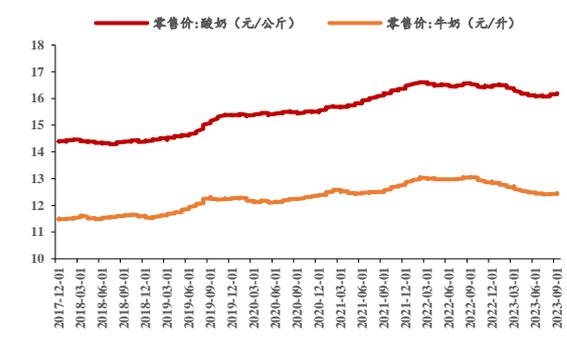
截至 2023 年 9 月 20 日, 全国生鲜乳主产区平均价格 3.73 元/公斤, 同比下降 9.90%。截至 2023 年 9 月 22 日, 全国酸奶零售价 16.18 元/公斤, 牛奶零售价 12.42 元/升。截至 2023 年 9 月 22 日, 国产品牌奶粉零售价格 223.35 元/公斤, 国外品牌奶粉零售价格 268.34 元/公斤。

图 18: 生鲜乳价格指数跟踪



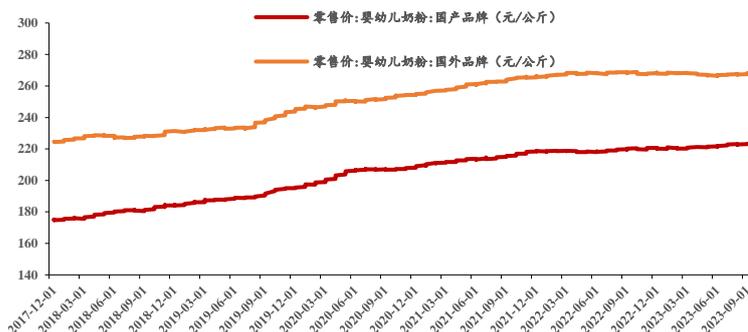
资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 19: 酸奶及牛奶零售价跟踪



资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

图 20: 婴幼儿奶粉价格跟踪



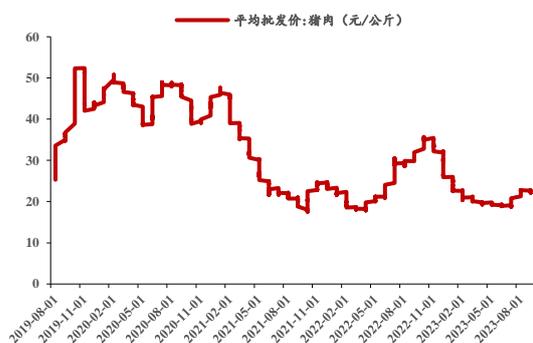
资料来源: Wind, 商务部, 上海证券研究所

## 4 成本及包材端重要数据跟踪

### 4.1 肉制品板块

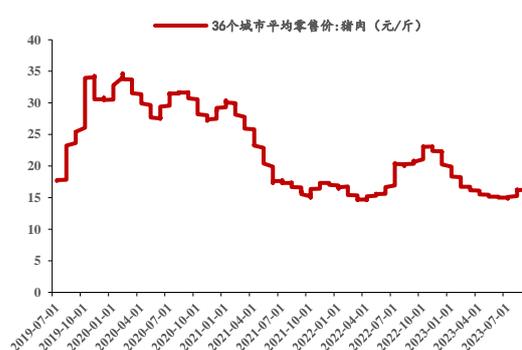
截至 2023 年 9 月 27 日, 全国猪肉平均批发价 22.14 元/公斤;  
截至 2023 年 9 月 27 日, 全国 36 个城市猪肉平均零售价 16.18 元/500 克。

图 21: 猪肉平均批发价



资料来源: Wind, 农业农村部, 上海证券研究所

图 22: 猪肉平均零售价

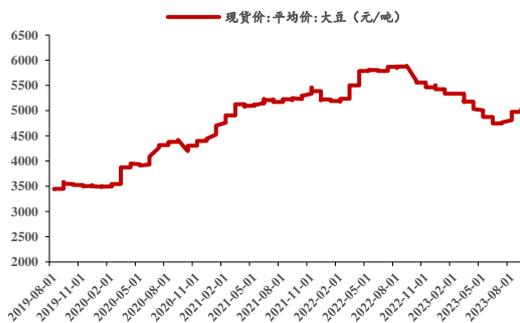


资料来源: Wind, 国家发改委, 上海证券研究所

## 4.2 大宗原材料及包材相关

截至 2023 年 9 月 28 日，全国大豆现货平均价格 5029.47 元/吨。截至 2023 年 9 月 20 日，全国豆粕（粗蛋白含量≥43%）市场价 4742.40 元/吨。截至 2023 年 10 月 5 日，英国布伦特 Dtd 原油现货价格 88.77 美元/桶。截至 2023 年 9 月 28 日，中国塑料城价格指数 872.20。截至 2023 年 9 月 20 日，全国瓦楞纸(AA 级 120g)市场价格 2837.30 元/吨。截至 2023 年 9 月 28 日，我国华东市场箱板纸(130gA 级牛卡纸)市场价格 3325 元/吨。

图 23: 大豆价格跟踪



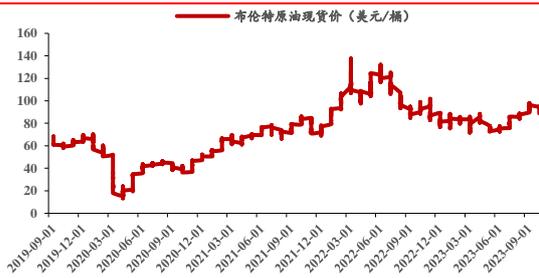
资料来源: Wind, 中国汇易, 上海证券研究所

图 24: 豆粕价格跟踪



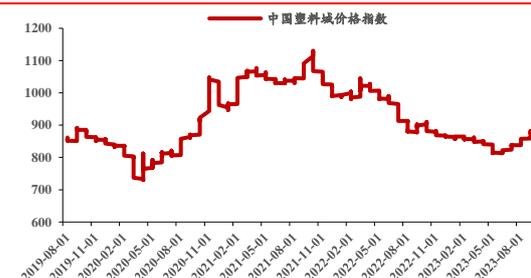
资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 25: 布伦特原油价格跟踪



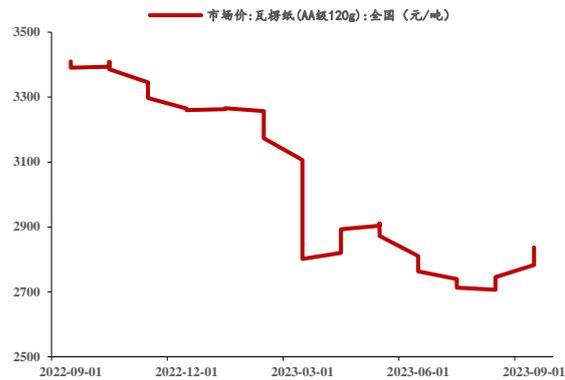
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 26: 塑料价格指数跟踪



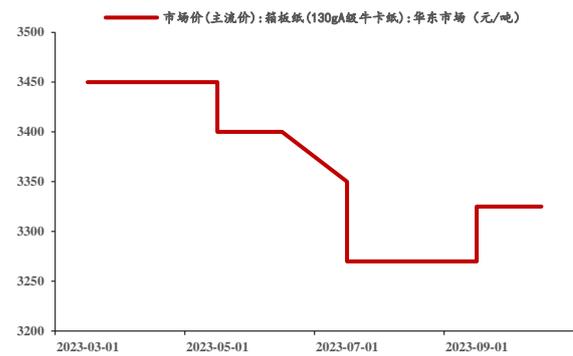
资料来源: Wind, 中塑在线, 上海证券研究所

图 27: 瓦楞纸价格跟踪



资料来源: Wind, 国家统计局, 上海证券研究所

图 28: 箱板纸价格跟踪



资料来源: Wind, 隆众资讯, 上海证券研究所

## 5 上市公司重要公告整理

【五粮液】董事会决议通过项目、调整人员: 2023年9月25日, 五粮液第六届董事会2023年第8次会议, 通过了申请实施绿色功能性食品包装新材料项目(一期)的议案、第六届董事会董事调整的议案和高级管理人员调整的议案, 同意提名章欣先生为第六届董事会非独立董事候选人, 并聘其为公司副总经理。

【安井食品】2023年半年度权益分派: 安井食品以方案实施前的总股本293,294,232股为基数, 每股派发现金红利0.755元(含税), 共计派发现金红利221,437,145.16元。

【天味食品】回购注销部分限制性股票: 因4名首次授予激励对象、2名预留授予激励对象因个人原因离职, 不再符合激励计划中的相关规定, 天味食品董事会决定回购注销其已获授但尚未解除限售的6.3万股和1.82万股限制性股票, 合计回购注销8.12万股限制性股票, 公司股份总数将由1,065,574,914股变更为1,065,493,714股。

【\*ST交昂】增补独董候选人: 上海交大昂立股份有限公司于2023年9月26日召开第八届董事会第二十六次会议, 经股东推荐, 第八届董事会提名委员会审核, 第八届董事会第二十六次会议审议, 提名萧耀熙先生为公司第八届董事会独立董事候选人。

【龙大美食】控股股东股份解除质押: 近日龙大美食控股股东蓝润发展控股集团有限公司解除质押股份共计28,182,000股, 占公司总股本的2.61%。

【海欣食品】控股股东质押股份: 近日海欣食品控股股东、实际控制人之一滕用雄先生质押了其持有的15,670,000股公司股份, 占公司总股本的2.82%。

【惠发食品】控股股东股份解除质押: 惠发食品控股股东山东惠发投资有限公司持有69,507,573股公司股份, 占公司总股本

的 28.41%，其在 2023 年 9 月 27 日将质押给中泰证券股份有限公司的 15,120,000 股公司股份全部办理了解除质押手续。

**【青岛食品】董事长辞职：**青岛食品董事长仲明先生因达到法定退休年龄，现申请辞去公司法定代表人、董事长、董事、战略委员会主任及委员、审计委员会委员、薪酬与考核委员会委员及子公司的各项职务。辞职后，仲明先生将担任公司顾问。

**【重庆啤酒】董事会决议通过收购：**重庆啤酒第十届董事会第十一次会议于 2023 年 9 月 26 日上午 9:00 召开，审议通过了《关于收购北京首酿金麦贸易有限公司、金贝亚太（北京）餐饮有限公司 100% 股权的关联交易议案》、《关于任命北京首酿金麦贸易有限公司、金贝亚太（北京）餐饮有限公司管理层的议案》。

**【莲花健康】董秘、高管辞职：**莲花健康董事会秘书罗贤辉先生因工作调整原因申请辞去董事会秘书职务，辞职后仍在公司担任董事及副总裁职务；总裁助理杨松峰先生因工作原因申请辞去公司总裁助理职务，辞职后仍在公司担任其他职务。

**【惠发食品】实控人股份质押展期：**目前惠发食品实际控制人惠增玉先生持有 50,884,963 股公司股份，占公司总股份的 20.80%，已向中泰证券股份质押 37,338,000 股，占公司总股份的 15.26%，原质押到期日为 2023 年 9 月 30 日，因个人资金需求，惠增玉先生将质押的 37,338,000 展期一年。

**【莲花健康】子公司签订采购合同：**莲花健康全资子公司杭州莲花科技创新有限公司于 2023 年 9 月 27 日与新华三集团有限公司控股子公司新华三信息技术有限公司签署相关合同，采购 330 台英伟达 H800 GPU 系列算力服务器（每台服务器含 8 张 GPU）。本采购合同项下的服务器采购单价为人民币 210 万元，合同总价为人民币 69,300 万元。

**【中炬高新】股东股份将被司法拍卖：**中炬高新持股 5% 以上股东中山润田投资有限公司所持有的公司 6,000,000 股非限售流通股将被司法拍卖，占公司总股本的 0.76%，本次拍卖分三批次进行，每批次拍卖 2,000,000 股，分别占公司总股本的 0.25%

## 6 行业重要新闻整理

1. **“2023 中国啤酒 T5 峰会”在京举办：**9 月 22 日，由中国酒业协会主办，燕京啤酒协办的“2023 中国啤酒 T5 峰会”在北京隆重召开。中国酒业协会理事长宋书玉、秘书长何勇出席会议，华润啤酒、青岛啤酒、百威中国、燕京啤酒、嘉士伯中国，TOP5 企业负责人围绕会议主题“与时偕行 同心达远”，就啤酒行业发展趋势和方向进行深入交流。（中国酒业协会）

2. **汾酒、叫酒网申请专利和著作权：**近日，山西杏花村汾酒厂股份有限公司申请 1 项专利，名称为一种鸡尾酒及其调制方法，申请号为 CN202011044928.1，专利类型为发明专利。广西叫酒网络科技有限公司申请 3 项软件著作权，软件全称为酒小二客服管理

请务必阅读尾页重要声明

系统、酒小二开发管理系统、酒小二全渠道履约系统，版本号均为 V2.0。（云酒头条）

**3. 百威中国首款有机啤酒上市：**9月24日，百威中国首款有机啤酒——百威大师有机啤酒上市。该产品臻选的限定产量有机大麦，与可追溯的有机生产全流程，赋以百威大师有机啤酒馥郁麦香与独特溯源体验，引领啤酒市场的全新风向。（云酒头条）

**4. 紫燕食品战略投资京脆香：**近期，紫燕食品与烤鸭品牌京脆香举办了战略合作签约仪式，紫燕食品战略投资了京脆香，双方将在供应链建设、门店招商等多个关键领域展开深度合作。（食品板）

**5. 茅台拜访三得利：**近日，茅台集团董事长丁雄军率队访问日本三得利株式会社。丁雄军表示，建议邀请三得利第五任掌门人新浪先生和一行能够到茅台去访问，希望这种交流合作互访能够成为一种常态化的机制。（中国酒业协会）

**6. 五粮液投7亿升级绿色包装项目：**9月25日，五粮液发布公告，为满足公司产品包装升级并落实打造零碳酒企的需要，公司全资子公司四川省宜宾普拉斯包装材料有限公司将实施绿色功能性食品包装新材料项目（一期），项目总投资约7.67亿元。公司按照项目总投资额的50%给予资本金支持，即公司对普拉斯公司增加投资约3.83亿元（计入资本公积）。（云酒头条）

**7. 小郎酒、顺品郎上调出厂价：**9月25日，据市场消息，小郎酒事业部系列产品即日起调整出厂价格，其中45度小郎酒（经典、100ml）单瓶出厂价上调1元；53度/45度顺品郎（金盖装、480ml）单瓶出厂价上调3元；45度顺品郎（红顺、480ml）单瓶出厂价上调4元；45度顺品郎（蓝顺、480ml）单瓶出厂价上调5元；45度顺品郎（红顺、280ml）单瓶出厂价上调3元；45度顺品郎（蓝顺、280ml）单瓶出厂价上调4元。（云酒头条）

**8. 华润雪花啤酒入选省级名单：**近日，河北省工信厅公布《2023年度河北省绿色制造名单公示》，华润雪花啤酒（河北）有限公司获批省级“绿色工厂”，成为河北省廊坊市三河市第5家省级绿色工厂。（云酒头条）

**9. 青花郎入选世界互联网大会合作伙伴：**2023年世界互联网大会乌镇峰会将于11月8日至10日举行，青花郎连续5年入选世界互联网大会乌镇峰会钻石合作伙伴。大会期间，郎酒将展示郎酒品质研究院大楼，发布“郎酒乌镇成果”。（中国酒业协会）

**10. 泸州老窖拟投资26亿元建浓香国酒体验营销中心：**9月25日，泸州老窖发布公告显示，公司决定投资实施泸州老窖浓香国酒体验营销中心项目，提高酒与旅游、酒与文化、酒与品牌融合发展，该项目总投资约26.04亿元，建设期64个月，所需资金为公司自有资金。（微酒）

**11. 四川省100亿元酱酒项目启动：**9月25日，四川省2023年第三季度重大项目现场推进活动在成都举行。川酒永乐酱酒公司永乐酱酒项目作为省市重点项目，占地总面积1500亩，总计划投资100亿元。项目全面建成后，将达到产能5万吨，整合周边产

能 10 万吨，实现储能 30 万吨。（微酒）

**12. 前 8 月酒饮茶规上企业营收同增 5.1%:** 9 月 27 日，国家统计局发布数据显示，1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 46558.2 亿元，同比下降 11.7%。分行业看，1-8 月份，酒、饮料和精制茶制造业规模以上工业企业营收 10378.0 亿元，同比增长 5.1%；实现利润总额为 1808.6 亿元，同比下降 14.0%。（中国酒业协会）

**13. 华润啤酒定价 1119 元新品醴醴上市:** 9 月 25 日，以“醴承千年 醴酝东方”为主题的醴醴产品发布会在河南省三门峡举行，市场指导价 1119 元/999ml/礼盒装。产品酒精浓度 12%vol，原麦汁浓度 25°P，酒体呈现深琥珀色。醴醴与醴的瓶型设计源自“国宝级文物”双耳鲛鱼纹彩陶瓶。（中国酒业协会）

**14. 五粮液等参设投资企业:** 近日，宜宾浓香秀股权投资合伙企业（有限合伙）成立，出资额约 3 亿人民币，执行事务合伙人为宜宾五粮液基金管理有限公司，经营范围含以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。该企业由成都五商供应链管理有限责任公司、四川名门秀供应链管理有限责任公司、宜宾五粮液基金管理有限公司等 11 家企业共同出资。（云酒头条）

**15. 乌苏首条易拉罐生产线项目投产:** 9 月 13 日，新疆乌苏啤酒（库尔勒）有限公司 2.4 万罐/小时罐装生产线项目竣工投产仪式在库尔勒酒厂举行。作为乌苏啤酒在南疆区域的第一条易拉罐生产线，项目投产后，库尔勒酒厂总产能将达每年 15 万千升，填补整个南疆区域罐线缺口。（云酒头条）

## 7 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

|  |   |
|--|---|
| <b>股票投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。             |
| 买入   | 股价表现将强于基准指数 20%以上   |
| 增持   | 股价表现将强于基准指数 5-20%   |
| 中性   | 股价表现将介于基准指数±5%之间  |
| 减持   | 股价表现将弱于基准指数 5%以上  |
| 无评级  | 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级                    |
| <b>行业投资评级：</b>   | 分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。 |
| 增持   | 行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数  |
| 中性   | 行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平   |
| 减持   | 行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数  |
| 相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 |   |

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。