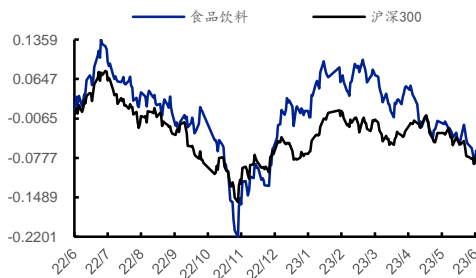


研究所  
证券分析师：薛玉虎 S0350521110005  
xueyh@ghzq.com.cn  
证券分析师：刘洁铭 S0350521110006  
liujm@ghzq.com.cn  
证券分析师：王尧 0350523020001  
wangy26@ghzq.com.cn  
联系人：肖依琳 S0350121120033  
xiaoyl@ghzq.com.cn

## 板块位于情绪底部，静待利好催化 ——食品饮料行业周报

### 最近一年走势



### 行业相对表现

表现	1M	3M	12M
食品饮料	-5.4%	-13.3%	-5.5%
沪深 300	-4.2%	-6.2%	-5.6%

### 相关报告

《——白酒行业深度研究：次高端东风正盛，由野蛮生长到有序发展（推荐）\*食品饮料\*薛玉虎，宋英男》——2022-08-04

《——白酒行业复盘与展望：船至中流，换挡前行（推荐）\*食品饮料\*薛玉虎，刘洁铭，宋英男》——2022-05-14

### 投资要点：

- 1、板块继续受悲观情绪影响回调，地产利好政策带动小幅反弹，静待后续催化。上周一级行业中食品饮料跌幅 1.15%，跑输上证综指（+0.55%）1.69 个百分点。各细分行业中乳品涨幅最大，上涨 0.91%，其次涨幅较大的是烘焙食品和啤酒，涨幅分别为 0.78%和 0.54%。上周板块继续回调，预计仍受宏观数据走势较弱、消费复苏信心疲软、市场风格等因素影响。上周五由于地产利好政策推出、汇率企稳外资流入等影响出现反弹。当前板块估值已回调至合理偏低位置，仍待后续催化。股东大会密集召开期接近尾声，预计板块后续将主要由调研信息主导。个股方面，泉阳泉（+11.86%）、黑芝麻（+11.11%）、威龙股份（+9.47%）、好想你（+9.20%）、承德露露（+7.33%）等领涨。
- 2、白酒回调主因自上而下情绪影响，静待行业基本面改善和经济政策刺激。上周白酒板块下跌 1.31%，在各子板块中跌幅靠前，继续下探。山西汾酒、洋河股份、今世缘、金种子酒等召开股东大会并与资本市场展开交流，各龙头酒企整体反馈良好，信心充足，洋河五一宴席需求恢复迅速，汾酒青花系列近期价格已企稳，小幅上升。行业当前处于淡季，基本面和行业趋势变化不大是正常现象，我们认为当前板块处于情绪和预期低位，回调主要受自上而下情绪的担忧，但实际上板块基本面最差时点已过，当前仍是最佳的布局窗口期。当前商务和宴席消费逐步改善，5 月出行、旅游等需求急速升温，高端消费快速恢复，飞天茅台、普五批价坚挺。头部酒企调整经营节奏，保持稳健增长，一季度板块韧性凸显，叠加去年基数较低，后续板块动销预计将逐季向好。我们认为经过前期回调，头部酒企估值也已处于相对低位，情绪消化到位。预计未来仍是调研信息、市场风格轮动、宏观利好政策等催化板块走势。白酒板块经过近期震荡已基本回调到位，板块向上趋势明确，当前位置建议布局，继续看好茅台+区域次高端龙头。
- 3、大众品：短期受市场信心不足影响，多数子板块估值持续回调，部分优质个股投资价值显现。食品板块近期整体表现较低迷，预计更多受到市场对宏观经济恢复信心较弱影响，多个子板块估值持续回调，经过一段时间震荡调整，部分优质公司基本回调至去年疫情放开前的偏底部位置。我们认为，全年维度来看，消费恢复的趋势不变，2 季度开始，大部分食品板块基数走低，啤酒、预调酒、软饮料等子板块迎来行业旺季，同时，不受防控限制后企业经营规划推进更积极、渠道信心更足，市场情绪导致的估值回调也同时带来了部分个股的布局机会。个股推荐上，核心推荐三类公司：1）有新品放量或者渠道放量逻辑，且景气度持续改善的公司，如百润股份、甘源食品；

2) 估值调整到位, 有强大护城河的龙头公司, 如伊利股份、绝味食品、安井食品; 3) 高分红高股息率低估值的稳健公司, 如元祖股份。

#### ■ 4、行业和公司观点更新

**1) 洋河股份: 2022 韧性凸显, 场景动销恢复明显。**上周公司召开 2022 年股东大会, 公司认为白酒产业持续增长的走势不变, 行业竞争持续加剧的态势不变。近期公司在交易环节, 经销商出货、消费者开瓶符合历史规律; 从场景上, 春节是大旺季, 随场景恢复动销回补明显, 五一期间是小旺季, 宴会场景恢复速度较快; 开瓶总量整体提升, 库销比符合公司预期。全国化方面, 公司每个发展阶段, 全国化的重点任务和工作要求有所差别, 目前全国化阶段重点是以次高端价格带产品为核心进行全国化运作。在价格带培育上, 最近几年核心工作是围绕梦六+在省外市场重点布局, 一些省外市场的动销已取得明显成效。未来的全国化工作, 将围绕整体布局、打造样板市场和高地市场、高效费用投放、提升管理扁平化等方面持续深化。我们认为公司的核心竞争力稳固, 业内领先的产能及储酒能力足够支撑未来的高端及次高端布局; 同时公司重视激励, 推动职能下放, 考核奖罚分明, 经营活力充分释放, 继续看好公司未来的成长性。

**2) 山西汾酒: 营销改革思路明晰, 发展势能延续。**上周公司召开 2022 年股东大会, 公司指出要通过营销、品质、文化赋能、深化改革、管理优化五个“聚焦”来继续推动汾酒高质量发展, 并表达对全年 20%以上增速的信心。同时, 本次股东会也是张永踊接任新销售公司总经理后首次亮相, 张总在汾酒三十余年, 经验丰富, 预计后续管理团队将实现平稳过渡, 营销渠道政策也有望在此前基础上进行延续和优化。品牌端, 公司将进一步调整为汾酒/杏花村/竹叶青三大系列聚焦一切资源, 全面发力, 青花聚焦青 20 和青 30, 青 20 仍是发展基准线, 腰部产品老白汾预计将升级并强化宴席场景, 巴拿马继续渠道深耕和全国布局, 玻汾扩展终端网点覆盖。渠道端, 公司去年可控终端超 112 万家, 并且内部生产运营体系基本实现数字化, 后续将构建整个数字化供应链生产, 明后年全面铺开。去年到年末青花渠道利润同类最高, 今年依然会延续这种操作思路, 在渠道利润上有保障, 保证渠道动能和推力。公司今年回款进度良好, 渠道动力仍足, 景气度优秀, 近期青 20 等系列价盘也已企稳, 并有小幅回升, 继续看好公司全年业绩稳健增长。

**3) 新乳业: 提出五年规划, 净利率目标 5 年翻倍。**2023 年 5 月 31 日, 新乳业发布《2023 年~2027 年战略规划》: 1) 年收入保持双位数增长; 2) 净利率倍增; 3) 新品年复合增长率大于 10%; 4) 负债率降低 10 个百分点。产品方面, 公司明确将低温鲜奶和低温特色酸奶作为核心重点品类, 具体来看: 1) 高品质鲜奶产品未来五年复合年均增长率不低于 20%; 2) 加速低温特色鲜奶品类的增长。历史上公司通过收并购众多区域乳企进行整合实现快速发展, 截至 2023Q1, 公司资产负债率高达 71.91%。此次战略规划中公司明确提出未来的增长来源以内生增长为主, 投资并购为辅, 努力将负债率在未来五年降低 10 个百分点。渠道方面, 公司将订奶入户、形象店、自主征订、电商等 D2C 业务作为渠道增长第一引擎, 推动 2027 年 D2C 业务规模占比达到 30%。短期看, 随着旺季将至, 公司液奶收入端预计提速, 利润端, 由于公司控股、参股牧场提供奶源比例在 50%左右, 外购原奶价格下降将为公司带来较大的利润弹性。长期看, 公司给出较为明确

的收入业绩指引以及实现路径，彰显管理层信心，且公司在科技研发，极致供应链，品牌场景与用户运营，组织文化流程制度等方面的能力打造，未来将通过产品结构叠加运营效率的提升实现盈利能力改善。

**4) 燕塘乳业：广东优势老牌乳企，原材料下行带来利润弹性，后续关注旺季表现。**2023Q1 公司实现营收 4.29 亿元，同比+10.89%；实现归母净利 2,831 万元，同比+41.81%，营业收入创历史同期新高，净利润实现较大幅度增长，主要由于原材料成本下行及销售费用率改善带来的。原料方面，公司与战略合作牧场的原料奶购销合同一年一签，提前定价锁价，从合同价格来看，2023 年原奶成本相比 2022 年有所降低，大包粉方面，国际大包粉价格从年初以来持续下跌，预计为公司带来较大利润端弹性。营销方面，公司秉持“精耕广东、聚焦湾区、覆盖华南、迈向全国”的发展战略，其中“聚焦湾区”，意味着在巩固跟提升广东省现有行业地位的基础上，进一步深耕大湾区市场与新零售业务，推动渠道向三、四线城市下沉；并借助新零售渠道，深化开拓周边省份市场，提高周边省份市场份额。公司从 Q2 开始进入销售旺季，从历史数据来看，第二三季度占比的权重比较大，后续可关注旺季表现。

- **5、行业评级及投资策略：**整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变，次高端逻辑持续兑现；大众品情绪最悲观时点已过，估值回落后龙头企业的投资价值凸显，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

**白酒：**推荐贵州茅台、口子窖、洋河股份、今世缘、古井贡酒、泸州老窖、山西汾酒、伊力特、五粮液、金徽酒等。

**大众品：**推荐百润股份、绝味食品、伊利股份、元祖股份、天润乳业、甘源食品、安井食品、洽洽食品、国联水产等。

**短期推荐：**贵州茅台、百润股份、绝味食品。

- **6、风险提示：**1) 疫情影响餐饮渠道恢复低于预期；2) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻；3) 行业政策变化导致竞争加剧；4) 原材料价格大幅上涨；5) 重点关注公司业绩或不及预期；6) 食品安全事件等。

## 重点关注公司及盈利预测

重点公司	股票	2023/06/02		EPS			PE		投资
代码	名称	股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	评级
600519	贵州茅台	1,670.60	49.93	60.88	73.17	33.5	27.4	22.8	买入
000858	五粮液	167.90	6.88	7.81	9.12	24.4	21.5	18.4	买入
000568	泸州老窖	212.22	7.06	8.94	10.92	30.1	23.7	19.4	买入
600809	山西汾酒	216.13	6.65	8.36	10.30	32.5	25.9	21.0	买入
002304	洋河股份	137.89	6.23	7.74	9.33	22.1	17.8	14.8	买入
000596	古井贡酒	258.00	5.95	7.68	9.63	43.4	33.6	26.8	买入
603369	今世缘	56.65	2.01	2.51	3.13	28.2	22.6	18.1	买入
603589	口子窖	55.47	2.58	3.17	3.84	21.5	17.5	14.4	买入
600779	水井坊	59.48	2.50	2.56	3.01	23.8	23.2	19.8	增持
603919	金徽酒	24.04	0.55	0.82	1.05	43.7	29.3	22.9	增持
600197	伊力特	28.80	0.35	0.86	1.04	82.3	33.5	27.7	买入
600600	青岛啤酒	98.99	2.74	3.30	3.88	36.1	30.0	25.5	买入
600132	重庆啤酒	95.85	2.61	3.16	3.79	36.7	30.3	25.3	增持
002568	百润股份	34.88	0.50	0.94	1.29	69.8	37.1	27.0	买入
603288	海天味业	50.83	1.34	1.50	1.70	37.9	33.9	29.9	增持
600298	安琪酵母	37.19	1.57	1.76	2.13	23.7	21.1	17.5	买入
600872	中炬高新	35.96	(0.77)	0.90	1.08	/	40.0	33.3	增持
002507	涪陵榨菜	24.27	1.01	1.12	1.23	24.0	21.7	19.7	增持
600887	伊利股份	29.76	1.48	1.72	2.02	20.1	17.3	14.7	买入
600597	光明乳业	11.37	0.26	0.49	0.57	43.7	23.2	19.9	增持
000895	双汇发展	24.67	1.62	1.74	1.88	15.2	14.2	13.1	增持
605499	东鹏饮料	164.15	3.60	4.59	5.71	45.6	35.8	28.7	买入
603345	安井食品	157.02	3.89	5.29	6.62	40.4	29.7	23.7	买入
300973	立高食品	74.99	0.85	1.81	2.41	88.2	41.4	31.1	增持
001215	千味央厨	65.13	1.20	1.68	2.23	54.3	38.8	29.2	买入
603517	绝味食品	40.58	0.38	1.48	1.95	106.8	27.4	20.8	买入
603886	元祖股份	19.65	1.11	1.46	1.64	17.7	13.5	12.0	增持
002991	甘源食品	82.69	1.72	2.77	3.71	/	29.9	22.3	买入
002557	洽洽食品	41.43	1.93	2.11	2.55	21.5	19.6	16.2	买入
300094	国联水产	4.62	(0.01)	0.07	0.13	/	66.0	35.5	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 内容目录

1、行业回顾 .....	7
2、重要数据 .....	10
2.1、高端酒价格跟踪数据 .....	10
2.2、猪价及奶价变动 .....	11
2.3、成本价格变动 .....	12
3、上周食品饮料行业重要资讯 .....	13
4、上周食品饮料行业上市公司重要公告 .....	14
5、本周食品饮料行业上市公司大事提醒 .....	14
6、本周重点关注个股及逻辑 .....	15
7、风险提示 .....	17

## 图表目录

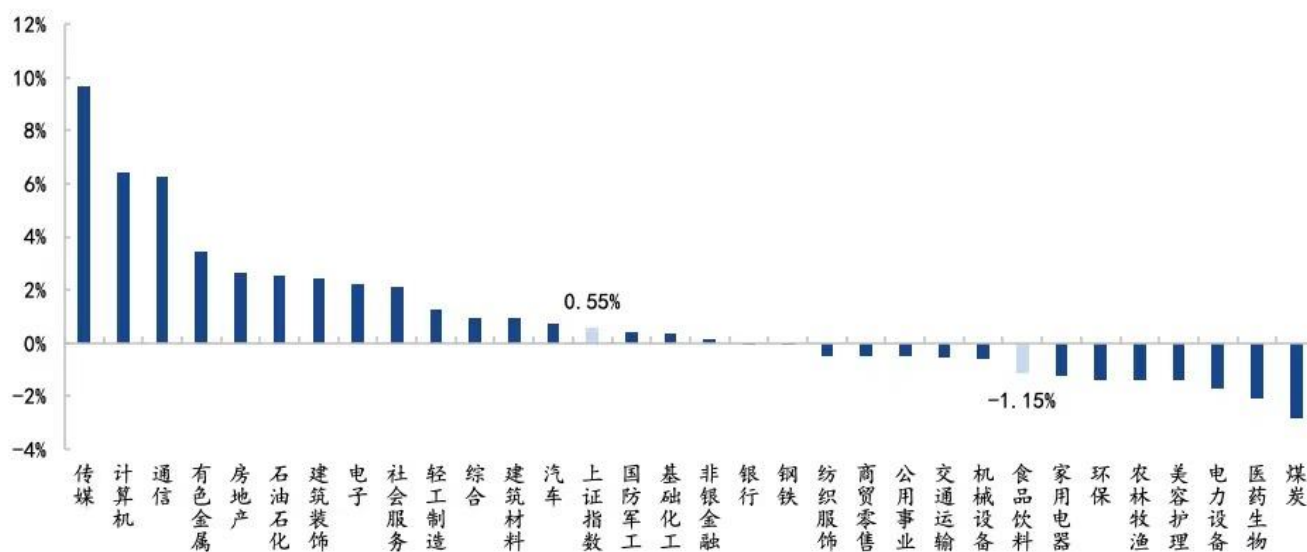
图 1: 上周申万一级行业与上证综指涨跌幅 (%)	7
图 2: 上周食品饮料子行业涨跌幅	7
图 3: 上周食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位	8
图 4: 上周申万一级行业动态市盈率对比图 (倍)	8
图 5: 上周食品饮料子板块动态市盈率对比图 (倍)	8
图 6: 贵州茅台沪(深)股通持股量与占比	9
图 7: 五粮液沪(深)股通持股量与占比	9
图 8: 洋河股份沪(深)股通持股量与占比	9
图 9: 泸州老窖沪(深)股通持股量与占比	9
图 10: 伊利股份沪(深)股通持股量与占比	9
图 11: 双汇发展沪(深)股通持股量与占比	9
图 12: 海天味业沪(深)股通持股量与占比	10
图 13: 涪陵榨菜沪(深)股通持股量与占比	10
图 14: 飞天茅台出厂价、一批价价格 (元/瓶)	11
图 15: 普五出厂价、一批价价格 (元/瓶)	11
图 16: 22 省仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克)	11
图 17: 22 省每周仔猪、生猪、猪肉均价同比	11
图 18: 国内牛奶主产区生鲜乳平均价及同比 (元/公斤)	12
图 19: 大豆、豆粕、棕榈油期货结算价 (千元/吨)	12
图 20: 进口大麦均价及国内铝锭市场价 (千元/吨)	12
图 21: 螺纹钢、瓦楞纸、PET 价格 (千元/吨)	13
表 1: 上周食品饮料行业重要资讯	13
表 2: 上周食品饮料行业上市公司重要公告	14
表 3: 本周食品饮料行业上市公司大事	14



## 1、行业回顾

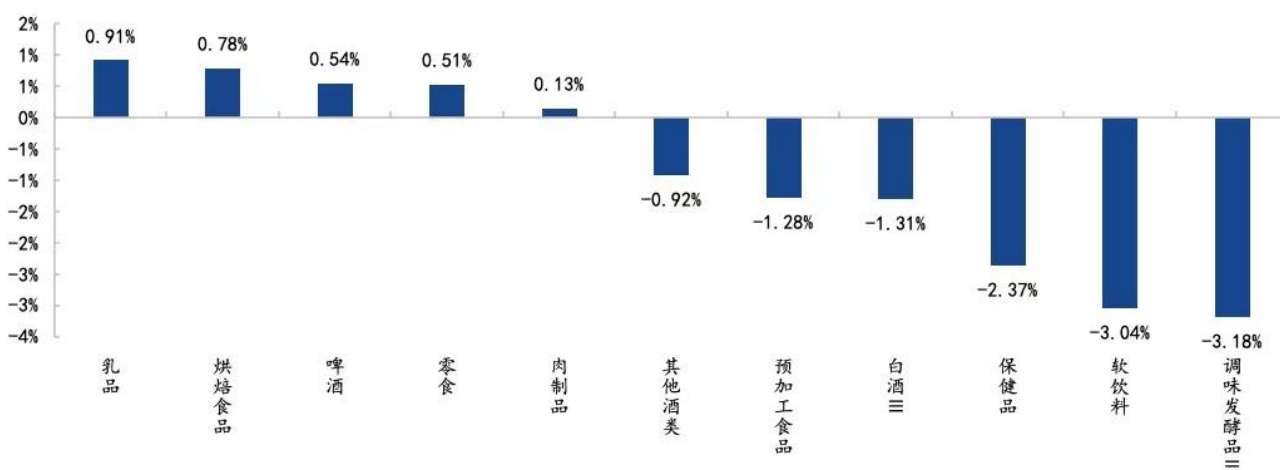
上周一级行业中食品饮料跌幅 1.15%，跑输上证综指（+0.55%）1.69 个百分点。各细分行业中乳品涨幅最大，上涨 0.91%，其次涨幅较大的是烘焙食品和啤酒，涨幅分别为 0.78%和 0.54%。个股方面，泉阳泉（+11.86%）、黑芝麻（+11.11%）、威龙股份（+9.47%）、好想你（+9.20%）、承德露露（+7.33%）等领涨。

图 1：上周申万一级行业与上证综指涨跌幅（%）



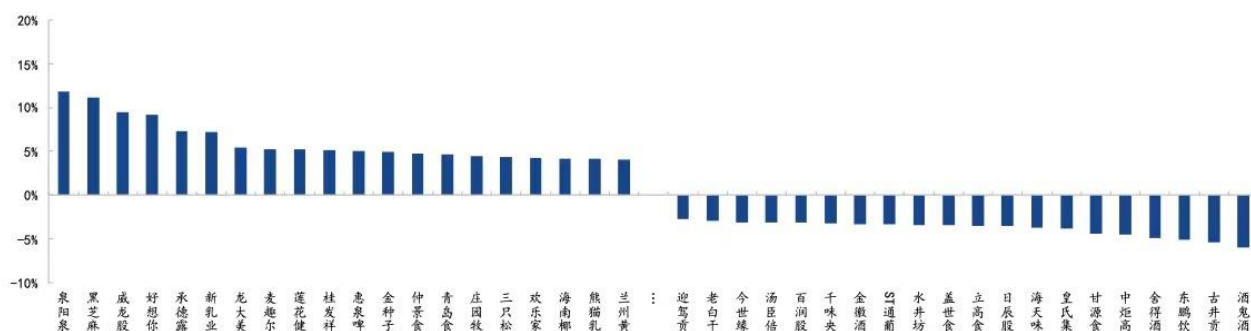
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：上周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：wind，国海证券研究所

图 3：上周食品饮料上市公司涨跌幅前二十位和后二十位



资料来源：wind，国海证券研究所

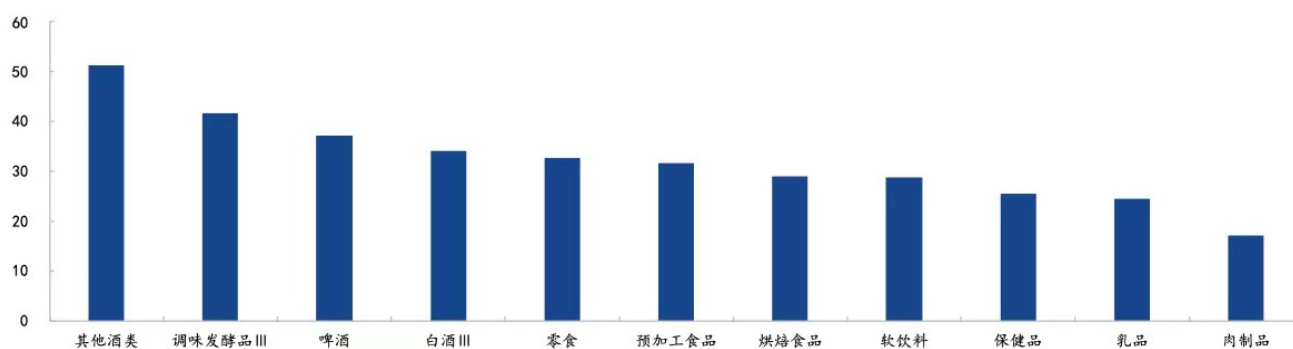
估值方面，截至 2023 年 6 月 02 日食品饮料板块动态市盈率为 29.32X，位于一级行业上游位置。食品饮料子板块中，本周其他酒类（51.94X）估值排名第一，调味发酵品Ⅲ（43.18X）、啤酒（36.97X）位列第二、三名，保健品（25.95X）、乳品（24.29X）、肉制品（17.20X）估值分列最后三位。

图 4：上周申万一级行业动态市盈率对比图（倍）



资料来源：wind，国海证券研究所

图 5：上周食品饮料子板块动态市盈率对比图（倍）



资料来源：wind，国海证券研究所



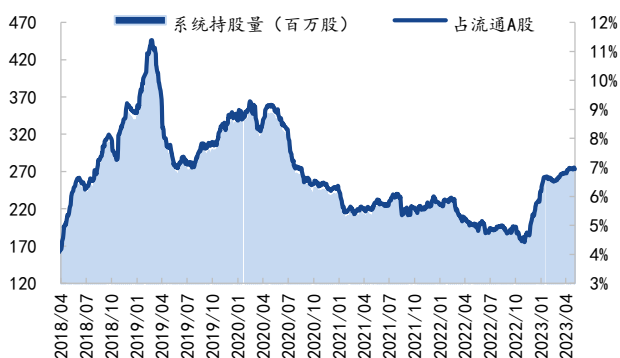
沪股通、深股通上周买入食品饮料：贵州茅台净买入-29.03 亿元，五粮液净买入-14.47 亿元。

图 6：贵州茅台沪(深)股通持股量与占比



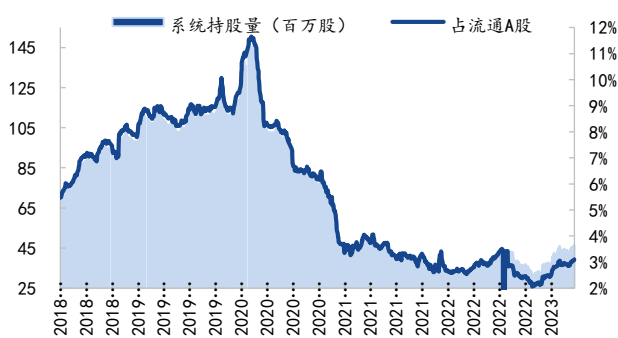
资料来源：wind，国海证券研究所

图 7：五粮液沪(深)股通持股量与占比



资料来源：wind，国海证券研究所

图 8：洋河股份沪(深)股通持股量与占比



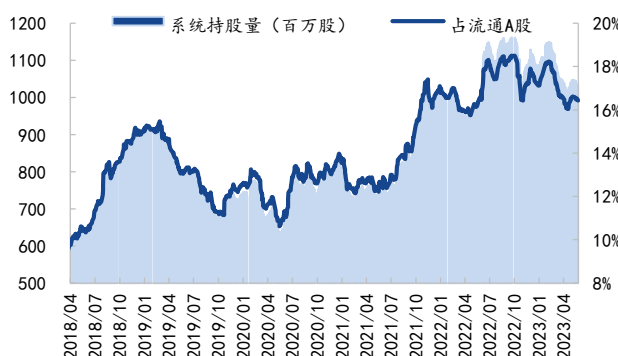
资料来源：wind，国海证券研究所

图 9：泸州老窖沪(深)股通持股量与占比



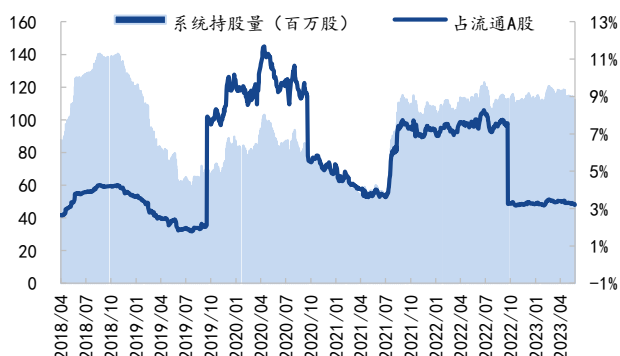
资料来源：wind，国海证券研究所

图 10：伊利股份沪(深)股通持股量与占比



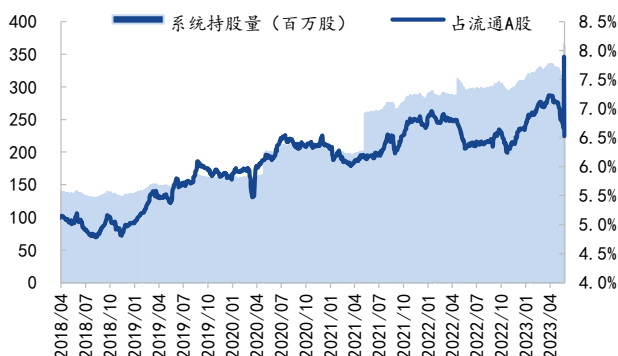
资料来源：wind，国海证券研究所

图 11：双汇发展沪(深)股通持股量与占比



资料来源：wind，国海证券研究所

图 12: 海天味业沪(深)股通持股量与占比



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 13: 涪陵榨菜沪(深)股通持股量与占比



资料来源: wind, 国海证券研究所

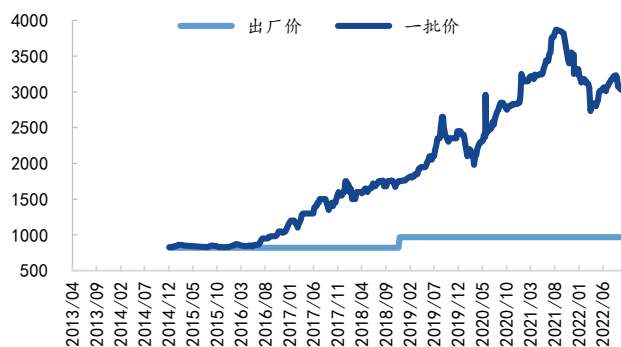
## 2、重要数据

### 2.1、高端酒价格跟踪数据

**贵州茅台:** 飞天茅台整箱/散瓶批价分别为 **2960/2820 元/瓶**，环比前一周分别 **+5/+10 元/瓶**。茅台批价本质是供需问题，茅台酒消费、投资、收藏需求强劲，终端动销供不应求批价持续攀升的核心原因。飞天茅台批价早在2021年初开箱政策之前就涨到约2800元左右（箱茅），这成为上一轮飞天的供需平衡点，且2020年Q4箱茅批价始终徘徊在2800左右。随着2021年初拆箱销售政策的出台，整箱价格一路走高，在2021年7月一度冲上3800元左右；而2021年下半年随着旺季来临公司加大中秋发货、座谈会影响渠道和黄牛出货、拆箱政策边际逐渐放松等影响，茅台批价趋势回落，2022年春节回到2800元左右水平。我们认为，茅台酒的需求一直较为平稳，前期价格大涨主因2021年上半年发货量少（公司及省内发货量均少），而茅台酒的送礼、收藏、投资等需求主要集中于原箱上，所以供需失衡导致价格失真。而整箱回归后，随着需求回归常态、供给增加，散瓶与整箱之间的差价将继续缩小，预计中长期批价维持在2500-3000元左右波动。

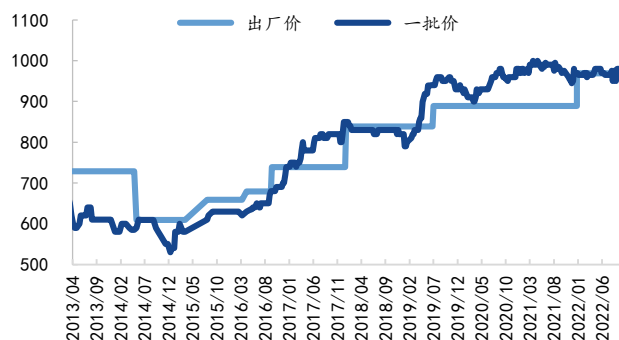
**五粮液:** 八代普五批价 **965 元**，环比持平。公司春节期间回款和发货节奏加速，同时加大渠道支持力度，部分区域根据经销商库存灵活打款、发货，批价略有波动是正常现象。

图 14: 飞天茅台出厂价、一批价价格 (元/瓶)



资料来源: 今日酒价公众号, 国海证券研究所

图 15: 普五出厂价、一批价价格 (元/瓶)



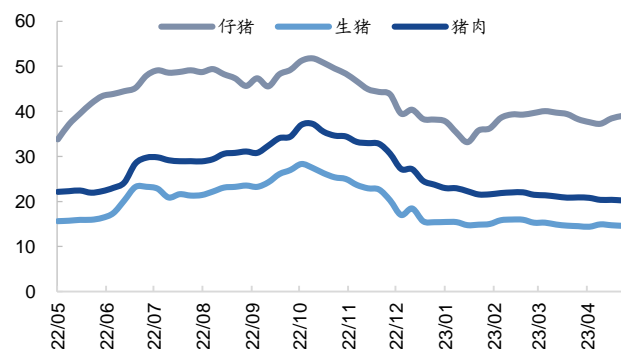
资料来源: 今日酒价公众号, 国海证券研究所

## 2.2、猪价及奶价变动

猪肉价格方面, 截至 2023 年 5 月 12 日, 22 个省猪肉均价 (周) 为 20.23 元/千克, 同比-6.26%; 生猪均价 (周) 为 14.55 元/千克, 同比-4.28%; 仔猪均价 (周) 为 39.01 元/千克, 同比+18.97%。

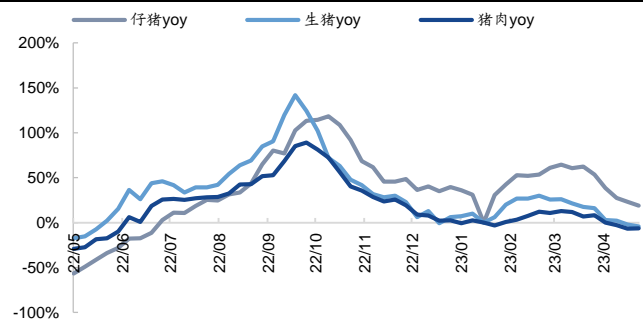
奶价方面, 截至 2023 年 5 月 24 日, 我国奶牛主产省 (区) 生鲜乳平均价格 3.86 元/公斤, 同比-7.00%, 环比-0.50%。国外来看, 2023 年 5 月 3 日全球乳制品交易(GDT)全脂奶粉拍卖平均价格 3230 美元/吨, 同比+5.00%, 脱脂奶粉拍卖平均价格 2787 美元/吨, 同比+1.50%。

图 16: 22 省仔猪、生猪、猪肉均价 (元/千克)



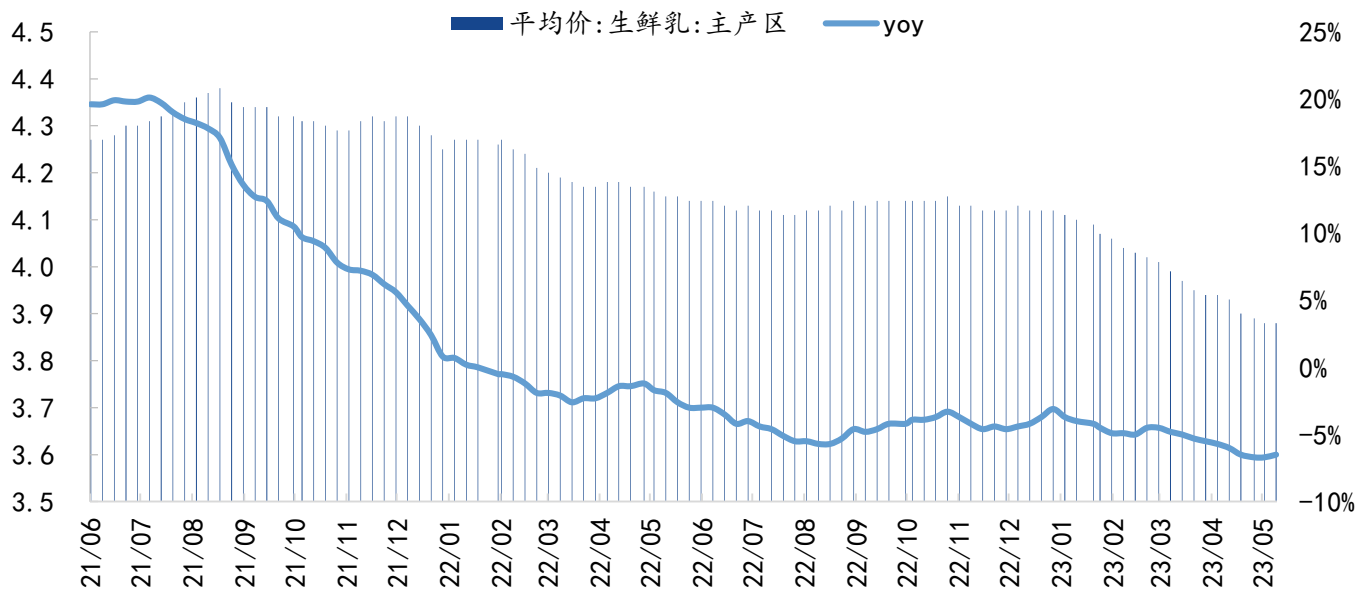
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 17: 22 省每周仔猪、生猪、猪肉均价同比



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 18: 国内牛奶主产区生鲜乳平均价及同比 (元/公斤)



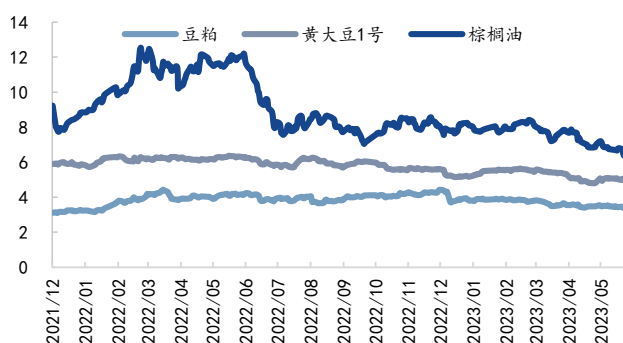
资料来源: wind, 国海证券研究所

## 2.3、成本价格变动

截至2023年6月02日, 豆粕3410元/吨, 同比-17.56%; 大豆5020元/吨, 同比-20.74%; 棕榈油6420元/吨, 同比-46.26%。

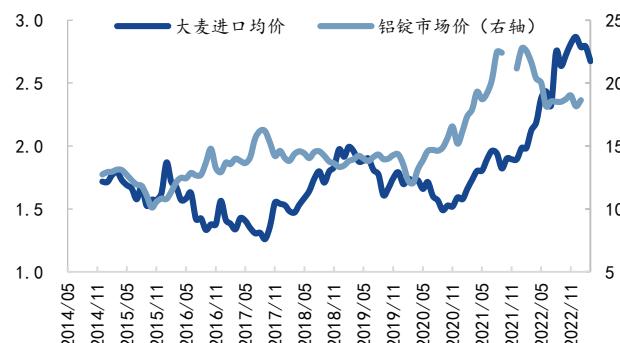
包材方面, 截至2023年6月01日, PET价格7290元/吨, 同比-20.24%; 截至2023年6月02日, 瓦楞纸价格3320元/吨, 同比-18.63%。

图 19: 大豆、豆粕、棕榈油期货结算价 (千元/吨)



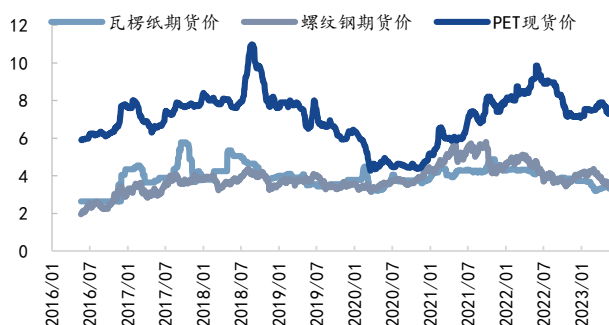
资料来源: wind, 国海证券研究所

图 20: 进口大麦均价及国内铝锭市场价 (千元/吨)



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 21: 螺纹钢、瓦楞纸、PET 价格 (千元/吨)



资料来源: wind, 国海证券研究所

### 3、上周食品饮料行业重要资讯

表 1: 上周食品饮料行业重要资讯

概要	新闻详情
五粮液通过逾 8 亿投资议案	5 月 31 日, 五粮液发布第六届董事会 2023 年第 6 次会议决议公告, 审议通过了关于开展中央广播电视总台“和美好礼”品牌传播项目的议案, 同意公司与中央广播电视总台在 2023 年品牌强国工程“强国品牌”项目、“2024 年春节联欢晚会”和美好礼独家互动合作伙伴项目开展合作, 费用总预算 6.3 亿元; 通过关于开展第五代专卖店品牌形象升级工作的议案, 在全国范围内高质量建设一批第五代专卖店, 2 年期费用总预算为 2 亿元。5 月 26 日, 宜宾南木叙岷新能源有限公司、宜宾丰川动力科技有限公司发生工商变更, 股东均新增宜宾人才创新创业股权投资合伙企业(有限合伙), 其对两家公司的出资额分别为 4000 万元、500 万元。后者成立于 2021 年 3 月, 由宜宾市科教产业投资集团有限公司、四川省宜宾五粮液集团有限公司等共同出资。宜宾南木叙岷新能源有限公司成立于 2022 年 5 月, 经营范围包括新能源原动设备制造、新能源汽车生产测试设备销售、新材料技术研发等。而宜宾丰川动力科技有限公司成立于 2017 年 11 月, 是一家从事电动汽车变速器研发、生产和销售的企业。
前 4 月酒饮茶制造业营收 5346 亿	5 月 27 日, 国家统计局发布数据, 1-4 月份, 全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元, 同比下降 20.6%。其中酒、饮料和精制茶制造业规模以上工业企业营收 5345.9 亿元, 同比增长 2.7%; 实现利润总额 954.2 亿元, 同比增长 11.6%。
贵州已规划 218 平方公里酱酒集群	仁怀市融媒体中心 5 月 29 日消息, 2022 年, 贵州白酒围绕关键环节实施数字化项目 59 个、总投资达 10 余亿元, 培育白酒产业融合标杆项目 4 个、示范项目 25 个, 白酒产业两化融合水平达 54.1, 高于全省工业平均水平, 数字化研发设计工具普及率达 55.2%, 关键工序数控化率达 40.9%。此外, 近年来, 贵州省先后出台了赤水河流域酱香白酒生产环境保护条例、规范发展意见、产业产区规划等, 系统规划了酱香白酒 218 平方公里的产业集群地带, 包括 15.03km 茅台酒产区、53km 茅台镇传统优势产区、52.4km 仁怀集聚区、68.4km 习水集聚区、29.1km 赤水河流域特色产区。对酱香白酒主产区内的生态、生产、生活实行最严格的保护和管控, 规划范围内严禁发展白酒及配套以外的产业。
“头号种子”基本完成渠道布局	5 月 26 日, 金种子酒召开 2022 年及 2023 年一季度业绩说明会, 就产品动销、渠道、未来发展等方面予以回应。在产品方面, 今年公司主推产品为“馥合香系列”“头号种子”以及“柔和大师”。头号种子上市一个半月以来, 目标市场基本完成渠道布局。根据公司规划, “头号种子”在中秋节前完成餐饮市场目标终端覆盖及动销活动, 根据市场情况在中秋前启动非现饮覆盖。在渠道战略方面, 金种子酒业旗帜鲜明做强做大经销商, 坚持渠道改造与升级, 培育 5 个亿级客户、10 个 5000 万级客户; 省内市场完成渠道规划与布局, 实现 17 万家底盘终端覆盖和馥合香匹配核心终端的 80%覆盖; 环皖省份地级市渠道有布局, 其他省份重点城市布局; KA 业务率先推进全国化布局。公司未来要把“头号种子”打造成百元以下大单品。对于整个产品系, 金种子酒则表示将通过梳理品牌合产品线, 聚焦重点产品馥合香系列及头号种子、内外兼修重视产品品质及产品形象提升、重视品牌传播及品牌塑造并系统规划持续操作坚持长期主义、以客户导向重视经销商培养与赋能、坚持价格就是生命线的管理理念管好价格。
到“十四五”期末, 习水力争实现白酒销售收入 750 亿元	截至目前, 习水现有白酒生产企业 15 家, 规划万吨酒企 8 家, 已招商包材项目 22 个, 从业人员 3 万余人。到“十四五”期末, 习水力争实现白酒工业总产值 570 亿元, 白酒销售收入 750 亿元, 白酒税收 210 亿元, 白酒产能 30 万千升。
西凤股份拟增资 1 亿元	5 月 26 日, 西部产权交易所披露, 陕西西凤酒股份有限公司本次拟新增 1 亿股股份, 占增资后总

	股本的 20%。本次增资扩股后，西凤股份注册资本拟由 4 亿元增加到 5 亿元，每一元新增注册资本对应价格不低于 27.20 元，募集资金总额不低于 27.2 亿元。其中，新增注册资本 5597 万元通过公开方式引进外部投资方以全额货币出资筹得；新增注册资本 4403 万元由原股东陕西西凤酒厂集团有限公司采取非公开协议方式同步货币出资筹得。
赊店老酒 Q2 拟完成 50% 年度目标	5 月 29 日，赊店老酒召开 2023 年度经销商大会。会议透露，市场销售方面，公司第一季度增加了 50%，二季度结束后预计也将比同期增加 50%，预计实现全年目标的 50%，将为实现销售计划乃至百亿目标奠定坚实基础。同时，企业发展将立足于“四个着力”——着力推进市场布局建设、着力推进渠道运营深化落地、着力推进战略产品的培育推广、着力推进品牌文化价值体系建设。

资料来源：今日酒价公众号，酒食汇公众号，糖酒快讯公众号，云酒头条公众号，国海证券研究所

## 4、上周食品饮料行业上市公司重要公告

表 2：上周食品饮料行业上市公司重要公告

概要	公告详情
庄园牧场：上海福菡商务咨询减持计划实施完毕，共减持 233.5 万股	庄园牧场 5 月 30 日公告称，持股 5%以上股东上海福菡商务咨询在减持计划期间内累计减持 233.5 万股公司股份，占公司总股本的 1.19%，本次减持计划实施完毕。本次减持后，上海福菡商务咨询持有流通股数量为 1266.5 万股，占公司总股本比例的 6.44%。
东鹏饮料：公司部分股东拟合计减持不超 8.94%股份	东鹏饮料 2023 年 5 月 29 日晚间公告称，现公司股东鲲鹏投资、蔡运生、李达文、东鹏远道、陈义敏、彭得新、黎增永、刘美丽、东鹏致远、东鹏致诚、刘丽华、蒋薇薇、卢义富因自身资金需求，计划以集中竞价交易方式和大宗交易方式减持公司合计不超过 35,741,517 股股份，即不超过公司总股本的 8.9352%。
新乳业发布 2023 年至 2027 年战略规划：五年实现净利率倍增	新乳业表示，其战略目标是“做大做强核心业务，提升企业价值，五年实现净利率倍增。”新乳业称，未来五年，公司将继续以“鲜立方战略”为核心方向，并审时度势对战略目标进行优化精进，通过做大做强核心业务，努力推动规模复合年均双位数增长，净利率实现翻一番，全面提升企业价值。
良品铺子：拟每 10 股派 2.53 元，股权登记日为 6 月 6 日	良品铺子 6 月 1 日公布 2022 年年度权益分派方案，拟每 10 股派 2.53 元（含税），股权登记日为 6 月 6 日，除权除息日为 6 月 7 日，派息日为 6 月 7 日，合计派发现金红利 1.01 亿元（含税）。良品铺子 2022 年年报显示，全年归属于母公司所有者的净利润为 3.35 亿元，同比增 19.16%；营收为 94.4 亿元，同比增 1.24%；每股收益为 0.84 元，同比增 20.0%。
妙可蓝多：拟 6.01 亿元收购控股股东内蒙古牛乳业(集团)股份有限公司所持有的公司控股子公司吉林省广泽乳品科技有限公司(以下简称“吉林科技”)42.88%股权。本次交易完成后，公司将持有吉林科技 100%股权，吉林科技将成为公司全资子公司。本次交易以评估值定价，截至评估基准日 2022 年 6 月 30 日，吉林科技合并报表归属于母公司股东权益账面值为 9.66 亿元，评估值 14.02 亿元，评估增值 4.36 亿元，增值率 45.12%。	
龙大美食：截至 5 月底已累计回购 1.02%股份	龙大美食公布，截至 2023 年 5 月 31 日，公司本次累计已回购股份 1100.0483 万股，占公司总股本的比例为 1.02%，成交总金额为人民币 9899.33 万元(不含交易费用)，最高成交价为人民币 9.47 元/股，最低成交价为人民币 8.45 元/股。
中炬高新：法院裁定拍卖控股股东所持公司 900 万股	中炬高新 6 月 1 日晚间公告，因公司控股股东中山润田投资有限公司及其关联人与浦发银行之间存在借款合同纠纷，深圳市福田区法院作出裁定：拍卖、变卖被执行人中山润田持有的中炬高新 900 万股股票。该股份强制执行不会影响公司生产经营。

资料来源：各公司公告，国海证券研究所

## 5、本周食品饮料行业上市公司大事提醒

表 3：本周食品饮料行业上市公司大事

时间	来源	标题
2023/6/05	伊力特	业绩发布会
2023/6/06	佳禾食品	
2023/6/05	龙大美食	股东大会



2023/6/05

安井食品

分红

资料来源：wind，国海证券研究所

## 6、本周重点关注个股及逻辑

**行业评级及投资策略：**整体来看白酒行业稳健向好的趋势不变，次高端逻辑持续兑现；大众品情绪最悲观时点已过，估值回落后龙头企业的投资价值凸显，基于此我们维持食品饮料行业“推荐”评级。

**白酒：**推荐贵州茅台、口子窖、洋河股份、今世缘、古井贡酒、泸州老窖、山西汾酒、伊力特、五粮液、金徽酒等。

**大众品：**推荐百润股份、绝味食品、伊利股份、元祖股份、天润乳业、甘源食品、安井食品、洽洽食品、国联水产等。

**短期推荐：**贵州茅台、百润股份、绝味食品。

### 重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2023/6/02		EPS			PE		投资 评级
		股价	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
600519	贵州茅台	1,670.60	49.93	60.88	73.17	33.5	27.4	22.8	买入
000858	五粮液	167.90	6.88	7.81	9.12	24.4	21.5	18.4	买入
000568	泸州老窖	212.22	7.06	8.94	10.92	30.1	23.7	19.4	买入
600809	山西汾酒	216.13	6.65	8.36	10.30	32.5	25.9	21.0	买入
002304	洋河股份	137.89	6.23	7.74	9.33	22.1	17.8	14.8	买入
000596	古井贡酒	258.00	5.95	7.68	9.63	43.4	33.6	26.8	买入
603369	今世缘	56.65	2.01	2.51	3.13	28.2	22.6	18.1	买入
603589	口子窖	55.47	2.58	3.17	3.84	21.5	17.5	14.4	买入
600779	水井坊	59.48	2.50	2.56	3.01	23.8	23.2	19.8	增持
603919	金徽酒	24.04	0.55	0.82	1.05	43.7	29.3	22.9	增持
600197	伊力特	28.80	0.35	0.86	1.04	82.3	33.5	27.7	买入
600600	青岛啤酒	98.99	2.74	3.30	3.88	36.1	30.0	25.5	买入
600132	重庆啤酒	95.85	2.61	3.16	3.79	36.7	30.3	25.3	增持
002568	百润股份	34.88	0.50	0.94	1.29	69.8	37.1	27.0	买入
603288	海天味业	50.83	1.34	1.50	1.70	37.9	33.9	29.9	增持
600298	安琪酵母	37.19	1.57	1.76	2.13	23.7	21.1	17.5	买入
600872	中炬高新	35.96	(0.77)	0.90	1.08	/	40.0	33.3	增持
002507	涪陵榨菜	24.27	1.01	1.12	1.23	24.0	21.7	19.7	增持
600887	伊利股份	29.76	1.48	1.72	2.02	20.1	17.3	14.7	买入
600597	光明乳业	11.37	0.26	0.49	0.57	43.7	23.2	19.9	增持
000895	双汇发展	24.67	1.62	1.74	1.88	15.2	14.2	13.1	增持
605499	东鹏饮料	164.15	3.60	4.59	5.71	45.6	35.8	28.7	买入
603345	安井食品	157.02	3.89	5.29	6.62	40.4	29.7	23.7	买入
300973	立高食品	74.99	0.85	1.81	2.41	88.2	41.4	31.1	增持
001215	千味央厨	65.13	1.20	1.68	2.23	54.3	38.8	29.2	买入

603517	绝味食品	40.58	0.38	1.48	1.95	106.8	27.4	20.8	买入
603886	元祖股份	19.65	1.11	1.46	1.64	17.7	13.5	12.0	增持
002991	甘源食品	82.69	1.72	2.77	3.71	/	29.9	22.3	买入
002557	洽洽食品	41.43	1.93	2.11	2.55	21.5	19.6	16.2	买入
300094	国联水产	4.62	(0.01)	0.07	0.13	/	66.0	35.5	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

## 7、风险提示

- 1) 疫情影响餐饮渠道恢复低于预期;
- 2) 宏观经济波动导致消费升级速度受阻;
- 3) 行业政策变化导致竞争加剧;
- 4) 原材料价格大幅上涨;
- 5) 重点关注公司业绩或不及预期;
- 6) 食品安全事件等。

## 【食品饮料小组介绍】

薛玉虎，研究所食品饮料行业首席分析师，十五年消费品从业及研究经验，专注于行业研究，连续多年上榜新财富、金牛奖、水晶球、中国保险资产管理业最受欢迎分析师等奖项。

刘洁铭，上海交通大学企业管理专业硕士，CPA，十年食品饮料行业研究经验，食品饮料板块全覆盖。

王尧，复旦大学物理系本科，伦敦政治经济学院硕士，主要覆盖软饮料、休闲食品等板块。

肖依琳：中南大学硕士，主要覆盖调味品、速冻食品、烘焙食品等板块。

## 【分析师承诺】

薛玉虎，刘洁铭，王尧，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。