

## 食品饮料行业周报（6.26-6.30）

## 预期或正处转变中，基本面有望逐步向好

## ► 简述行业变化：

本周食品饮料板块指数下跌3.14%，在申万一级子行业排名第26，跑输沪深300指数2.58%，PE-TTM为30.08。子行业中仅肉制品（1.13%）、乳品（1.03%）、烘焙食品（0.92%）、调味发酵品（0.39%）上涨，白酒（-3.32%）、其他酒类（-1.44%）、零食（-1.30%）跌幅靠前。个股方面，达利食品（28.68%）、佳禾食品（7.41%）、阜丰集团（7.32%）、桂发祥（6.88%）、皇氏集团（6.56%）分列涨幅前五。

## 投资观点：预期或正处转变中，基本面有望逐步向好

白酒：继上周白酒带动食品饮料板块大幅上涨后，本周出现回落。我们认为白酒3月份开始的调整主要源自宏观指标边际走弱带来的预期下修，以及美联储加息带来的外部资金流失。经济向好消费复苏大趋势不变，目前估值具备性价比。基本面的来看，以次高端为代表的部分酒企经过超半年的库存消化后，更轻装上阵地步入三季度，白酒消费传统旺季双节期间有望加速动销带来业绩拐点。宏观来看，外部美联储加息渐缓，内部Q3经济与消费相关政策或正出现转变，有望体现到估值的拉升。

大众品：“五一”假期效应带动明显，餐饮等服务消费较快增长。5月份社零数据显示餐饮收入同比增长35.1%，并高于2019年同期。需求呈现环比恢复态势，叠加主要原材料、包材等成本进入下行通道，及企业费用投入更为精细，盈利能力有望逐季回升。

## 细分板块投资建议：

**白酒：**端午小旺季催化，周转加快、库存去化、信心增强，茅五价盘已修复至相对正常水平，基于此的以价换量策略顺利推进中。伴随经济逐步修复，叠加基数效应，二季度至下半年基本面具备更强支撑。建议主配稳健+次配弹性，当前重点推荐：高端首推五粮液、老窖，地产酒依次推荐今世缘、古井、洋河、迎驾；建议关注次高端的舍得、汾酒。

**啤酒：**高端化趋势强劲，关注疫后餐饮、夜场等渠道复苏。首选股价调整较多的高端化龙头华润啤酒；弹性标的推荐改革预期的燕京啤酒；建议关注区域改善空间大的重庆啤酒

**调味品、乳制品、休闲食品、饮料：**C端品质和功能升级主线疫后仍然清晰，零添加调味品、鲜奶等产品消费基数扩大、复购提升带动收入增长。饮料有望受益于厄尔尼诺气候，抵消去年高基数效应实现Q3高增；成本方面白糖预期高位震荡至Q3末，继续向上概率较低。卤制品压力最大时期已过，23Q1经营修复态势明显、期待全年改善，看好龙头进一步扩张。调味品重点推荐千禾，乳制品推荐新乳业，饮料推荐东鹏，卤制品推荐紫燕、绝味；建议关注农夫、李子园。

**预制菜：**1) 从终端恢复速度看，大B>中小B>C端，低线城市优于高线城市，建议关注业绩弹性高、基本面不断改善的B端公司机会。2) 从产品驱动维度看，单品规模是公司竞争力的体现，通过大单品突围、沉淀供应链实力，不断推陈出新、维系渠道利润，关注公司的选品能力、对市场需求的反映速度。3) 下游具备品牌势能，产品定位清晰的餐饮企业在疫情间逆势开店，随着线下消费场景恢复，有望受益于店数+店效双升红利。重点推荐：安井食品、千味央厨、佳禾食品、巴比食品。

**风险提示：**竞争加剧，成本波动，食品安全

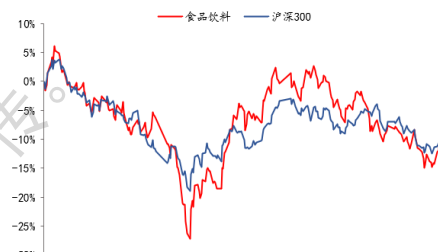
投资建议：

强于大市（维持评级）

上次建议：

强于大市

## 相对大盘走势



分析师：陈梦瑶

执业证书编号：S0590521040005

邮箱：cmy@glsc.com.cn

联系人 孙凌波

邮箱：sunlb@glsc.com.cn

## 相关报告

- 1、《预期或正处转变中，基本面有望逐步向好食品饮料》2023.06.25
- 2、《白酒估值复盘专题：回调或至尾声，板块回升在即食品饮料》2023.06.17
- 3、《食品饮料周报 230612-230616 消费回暖助力信心修复，估值仍具性价比食品饮料》2023.06.17

## 正文目录

1	重点公司盈利预测与估值.....	3
2	市场表现 .....	4
3	产业链数据.....	5
4	风险提示 .....	6

## 图表目录

图表 1: 酒类公司盈利预测与估值 .....	3
图表 2: 食品类公司盈利预测与估值.....	3
图表 3: 行业周涨幅对比 .....	4
图表 4: 食饮子板块周涨幅对比 .....	4
图表 5: 食饮周涨幅前十个股.....	4
图表 6: 食饮 PE-band .....	5
图表 7: 产业链上下游数据整理 .....	5

## 1 重点公司盈利预测与估值

图表 1：酒类公司盈利预测与估值

公司名称	评级	收盘价 (元)	EPS			PE			23PEG
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
酒类									
贵州茅台	买入	1691.00	58.47	67.68	77.45	29	25	22	1.67
五粮液	买入	163.57	8.10	9.45	10.77	20	17	15	1.30
泸州老窖	买入	209.57	9.07	11.38	13.84	23	18	15	0.95
舍得酒业	买入	123.95	6.81	9.14	12.11	18	14	10	0.79
酒鬼酒	增持	90.15	3.72	4.84	6.14	24	19	15	1.53
山西汾酒	买入	185.07	8.42	10.56	13.42	22	18	14	0.85
洋河股份	买入	131.35	7.73	9.37	11.10	17	14	12	0.88
今世缘	买入	52.80	2.40	3.02	3.79	22	17	14	0.89
迎驾贡酒	买入	63.80	2.70	3.39	4.11	24	19	16	0.88
金种子酒		23.74	0.09	0.60	1.54	264	40	15	2.96
古井贡酒	买入	247.38	8.41	10.89	13.55	29	23	18	0.93
口子窖	买入	49.35	3.20	3.77	4.31	15	13	11	0.82
老白干酒		24.51	0.80	0.98	1.20	31	25	20	8.20
金徽酒	买入	23.48	0.80	1.08	1.39	29	22	17	0.66
华润啤酒	买入	51.60	1.67	2.03	2.35	31	25	22	1.13
燕京啤酒	买入	12.47	0.22	0.31	0.43	57	40	29	0.91

资料来源：公司公告，国联证券研究所

图表 2：食品类公司盈利预测与估值

公司名称	评级	收盘价 (元)	EPS			PE			23PEG
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
食品									
海天味业	增持	46.85	1.50	1.77	2.09	31	26	22	3.70
伊利股份	买入	28.32	1.70	2.07	2.30	17	14	12	0.95
蒙牛乳业	买入	29.50	1.47	1.67	1.95	20	18	15	1.06
新乳业	买入	14.35	0.62	0.75	0.96	23	19	15	0.63
妙可蓝多	买入	22.28	0.28	0.52	0.72	80	43	31	0.27
农夫山泉	增持	43.25	0.86	1.01	1.17	50	43	37	3.18
安井食品	买入	146.80	4.69	6.03	7.46	31	24	20	0.96
三全食品	买入	15.58	0.85	1.05	1.24	18	15	13	1.39
安琪酵母	买入	36.21	1.58	2.10	2.69	23	17	13	1.36
中炬高新	买入	36.79	0.98	1.12	1.27	38	33	29	0.19
千禾味业	买入	21.12	0.58	0.73	0.90	36	29	23	0.85
颐海国际	买入	16.78	0.84	1.04	1.24	20	16	14	0.88
立高食品	买入	68.42	1.65	2.32	3.26	41	29	21	0.33
千味央厨	增持	66.49	1.67	2.35	3.14	40	28	21	0.96
味知香	增持	39.30	1.75	2.07	2.50	22	19	16	1.06

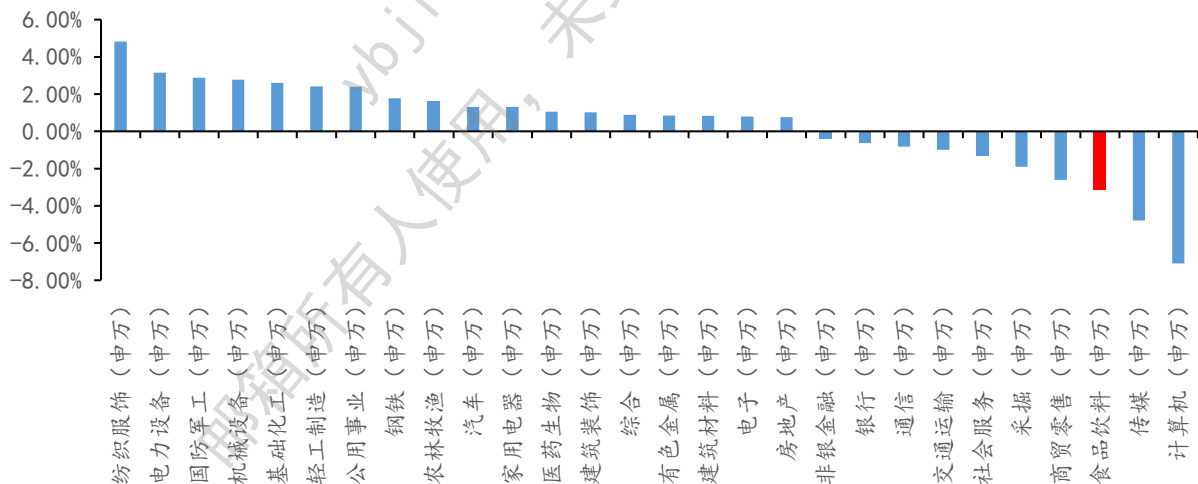
东鹏饮料	买入	172.90	4.59	5.92	7.34	38	29	24	1.14
巴比食品	增持	25.25	0.96	1.26	1.60	26	20	16	1.74
绝味食品	买入	37.15	1.37	1.92	2.33	27	19	16	0.10
周黑鸭	买入	3.07	0.10	0.13	0.15	31	24	20	0.04
紫燕食品	买入	25.13	0.97	1.25	1.59	26	20	16	0.32
煌上煌	增持	10.69	0.30	0.46	0.61	36	23	18	0.09

资料来源：公司公告，国联证券研究所

## 2 市场表现

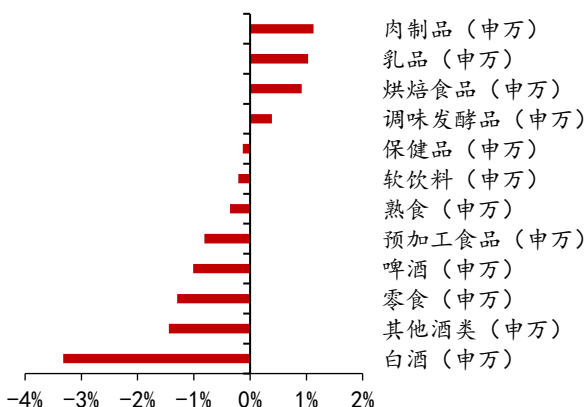
本周食品饮料板块指数下跌 3.14%，在申万一级子行业排名第 26，跑输沪深 300 指数 2.58%，PE-TTM 为 30.08。子行业中仅肉制品（1.13%）、乳品（1.03%）、烘焙食品（0.92%）、调味发酵品（0.39%）上涨，白酒（-3.32%）、其他酒类（-1.44%）、零食（-1.30%）跌幅靠前。个股方面，达利食品（28.68%）、佳禾食品（7.41%）、阜丰集团（7.32%）、桂发祥（6.88%）、皇氏集团（6.56%）分列涨幅前五。

图表 3：行业周涨幅对比

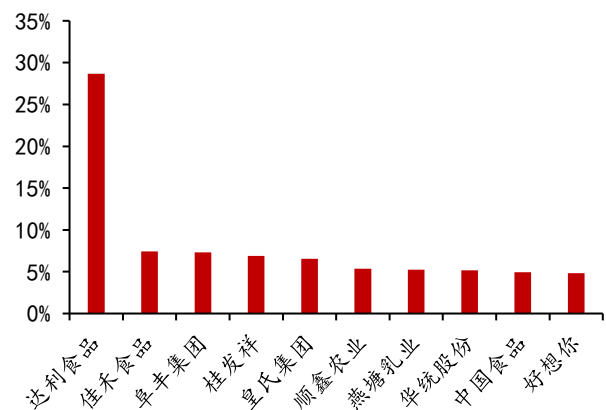


资料来源：wind，国联证券研究所

图表 4：食品饮料子板块周涨幅对比



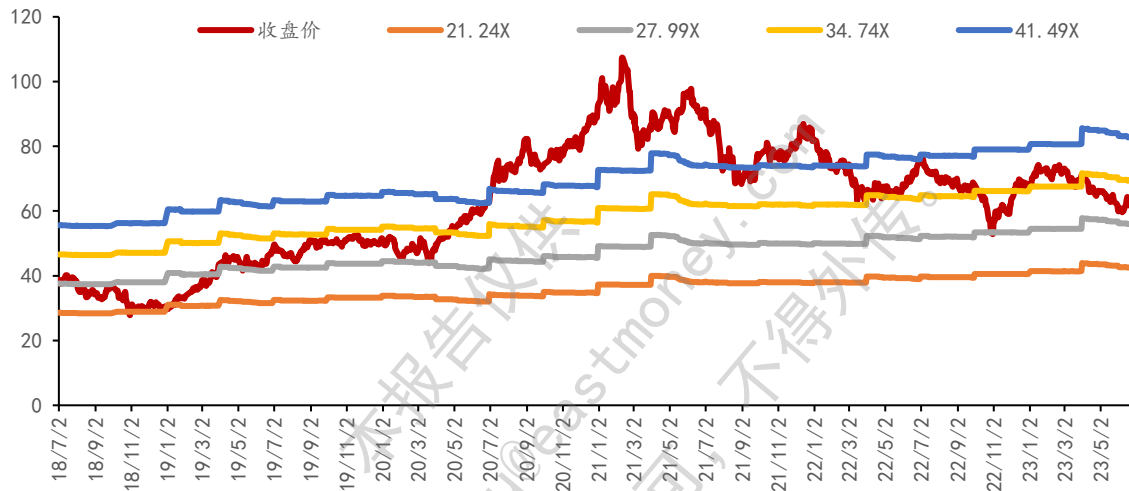
图表 5：食品饮料周涨幅前十个股



资料来源：wind，国联证券研究所

资料来源：wind，国联证券研究所

图表 6：餐饮 PE-band



资料来源：wind，国联证券研究所

### 3 产业链数据

图表 7：产业链上下游数据整理

品种	最新数据
白酒	6 月 21 日，飞天原箱批价 2945 元，环比下降 10 元；飞天散瓶批价 2800 元，环比持平；茅台 1935 批价 1038 元，环比下降 12 元；普五批价 965 元，环比持平；国窖 1573 批价 895 元，环比持平。
葡萄酒	5 月（截至目前最新），进口葡萄酒数量为 25350 千升，同比下降 33.41%，环比上升 37.25%；进口葡萄酒价格为 4177.32 美元/千升，同比上升 11.94%，环比下降 1.61%。
小麦	6 月 29 日，小麦价格为 2648.00 元/吨，同比下降 2.79%，环比下降 1.12%。
玉米	6 月 30 日，玉米价格为 2760.00 元/吨，同比下降 2.37%，环比上升 2.55%。
大豆	6 月 30 日，大豆价格为 4745.79 元/吨，同比下降 17.98%，环比下降 2.67%。
稻米	6 月 10 日（截至目前最新），稻米价格为 3827.00 元/吨，同比上升 1.79%，环比上升 0.08%。
食糖	6 月 30 日，白砂糖价格为 7215.00 元/吨，同比上升 21.57%，环比下降 1.37%。
猪肉	6 月 21 日（截至目前最新），生猪价格 14.43 元/公斤，同比下降 13.33%，环比下降 0.28%。 6 月 21 日（截止目前最新），猪肉价格 23.76 元/公斤，同比下降 10.58%，环比下降 1.21%。 仔猪价格 34.35 元/公斤，同比下降 7.39%，环比下降 5.66%。 5 月（截至目前最新），进口猪肉数量为 13.47 万吨，同比增长 7.69%，环比增长 3.93%。 5 月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量 2807 万头，同比上升 10.95%，环比下降 1.96%。
白条鸡	6 月 30 日，白条鸡价格为 17.53 元/公斤，同比下降 2.56%，环比下降 2.99 %。
生鲜乳	6 月 21 日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为 3.81 元/公斤，同比下降 7.75%、环比下降 1.30 %。2023 年 5 月（截至目前最新），进口奶粉数量 54 万吨。
包装材料	6 月 20 日（截至目前最新），浮法平板玻璃、铝锭价格分别为 2025.70 元/吨、18601.70 元/吨，同比分别变化+11.93%、-6.87%，环比分别变化-11.01%、+1.74%。 6 月 30 日，聚酯切片价格为 6650.00 元/吨，同比-14.74%，环比-2.21%。
棕榈油	6 月 30 日，棕榈油价格为 7578.00 元/吨，同比下降 34.50%，环比上升 4.24%。

资料来源：wind，每日酒价，国联证券研究所

## 4 风险提示

（1）食品安全风险：若出现食品安全事故，将对相关公司品牌形象产生重大打击，进而对整个行业运营造成不利影响。

（2）竞争加剧风险：若行业出现恶性竞争局面，企业陷入价格战困境，将会对公司业绩产生负面影响。

（3）成本波动风险：原料、包材、人力等成本波动超预期，增加上下游盈利水平的不确定性。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街 208 号中粮置地广场 4 层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场 1 座 37 层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路 6009 号新世界中心 29 层

电话：0755-82775695