



宏观政策扶持加码，估值修复有望启动

2023 年 06 月 18 日

► **白酒：宏观经济修复预期及端午消费小高峰催化下，积极把握布局机遇。**伴随宏观经济持续修复、宏观政策加大扶持力度，叠加基数效应及小旺季催化，板块布局信心有所提振。6 月 16 日晚，国务院召开常务会议，定调“当前我国经济运行整体回升向好，随着前期政策措施的出台实施，市场需求逐步恢复，生产供给持续增加，物价就业总体平稳，高质量发展稳步推进。”商务部表示将重点做好继续完善消费政策、持续办好消费活动、不断创新消费场景等工作，在即将到来的暑期消费季期间，将推出系列促消费活动。前期情绪面受消费场景复苏节奏及消费能力受损担忧影响加速板块回调，估值切换档口建议布局低估值与确定性标的，关注品牌具备韧性的高端酒企及具备渠道下沉能力的区域龙头酒企：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、今世缘、迎驾贡酒、老白干酒、金徽酒、伊力特、洋河股份、口子窖、金种子酒等**；经济修复预期下，次高端酒企也是较好的弹性标的选择，**推荐舍得酒业、山西汾酒，关注酒鬼酒、水井坊。**

► **大众品：消费复苏趋势不改，关注啤酒结构升级进度。**根据国家统计局数据，23 年 4/5 月社零同比 22 年增长 18.4%/12.7%，同比 19 年增长 14.1%/14.7%。其中，餐饮收入同比 22 年增长 43.8%/35.1%，同比 19 年增长 14.4%/12.1%，餐饮修复表现出较强弹性，但仍存一定的修复空间。限额以上餐饮收入 4/5 月同比 22 年增长 54.9%/38.0%，同比 19 年增长 46.3%/43.6%，龙头餐饮表现显著优于中小餐饮，主要系连锁餐饮经营韧性较强，而中小餐饮疫情中面临资金短缺、被迫关店等问题，疫后经营更谨慎，恢复节奏慢于龙头餐饮企业。(1) 啤酒：随现饮渠道恢复量增平稳，关注结构升级下价增进度。根据国家统计局数据，2022 年 6-9 月国内啤酒产量基数偏高，今年啤酒旺季叠加气温逐渐升高，我们预计啤酒行业销量进入稳步增长阶段。吨价方面，复盘龙头啤酒企业吨价季度同比增速变化，22 年吨价基数均呈现前高后低特征。展望后续，现饮渠道修复有望推动高端产品销量显著提升，带动营收和利润率加速提升。持续推荐**青岛啤酒、燕京啤酒，关注华润啤酒、珠江啤酒、重庆啤酒。**(2) 餐饮链：**推荐安井食品、千味央厨、立高食品，关注五芳斋、广州酒家。**(3) 调味品：H2 基数回落，关注健康化&个性化趋势下大单品 α ，**推荐千禾味业、安琪酵母、天味食品、颐海国际。**

(3) 休闲零食：下游量贩零售展店顺利，行业延续高增长&高景气，**推荐盐津铺子、甘源食品，关注三只松鼠。**(4) 软饮料：推荐有持续扩张潜力和新品增量逻辑标的**东鹏饮料、香飘飘、新乳业。**(5) 卤制品：**推荐绝味食品、紫燕食品，关注周黑鸭。**

► **风险提示：**宏观经济超预期波动导致需求端受损，疫后修复进度不及预期及食品安全问题等。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
600519.SH	贵州茅台	1,797.69	49.93	59.24	69.67	36	30	26	推荐
000858.SZ	五粮液	184.08	6.88	8.06	9.30	27	23	20	推荐
000568.SZ	泸州老窖	232.60	7.04	9.08	11.20	33	26	21	推荐
600809.SH	山西汾酒	219.97	6.64	8.51	10.64	33	26	21	推荐
002304.SZ	洋河股份	145.15	6.22	7.40	9.03	23	20	16	推荐
001215.SZ	千味央厨	72.61	1.18	1.69	2.20	62	43	33	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2023 年 06 月 16 日收盘价。

推荐

维持评级



分析师 王言海

执业证书：S0100521090002

电话：021-80508452

邮箱：wangyanhai@mszq.com

研究助理 胡慧铭

执业证书：S0100122070002

电话：021-80508452

邮箱：huhuiming@mszq.com

研究助理 杜山

执业证书：S0100122100005

电话：021-80508452

邮箱：dushan@mszq.com

相关研究

- 1.民生食饮周报 20230611：端午消费将加速库存消化，估值相对低位有望修复-2023/06/12
- 2.民生食饮周报 20230528：股东大会密集召开，把握配置窗口机遇-2023/05/28
- 3.啤酒行业 2022 年报及 2023 年一季度业绩综述：盈利能力彰显强韧性，关注旺季场景复苏-2023/05/08
- 4.民生食饮周报 20230402：复苏持续，白酒估值性价比凸显-2023/04/03
- 5.软饮料 2 月商超&淘系月度数据跟踪：餐饮出行链修复 软饮板块复苏中-2023/03/29

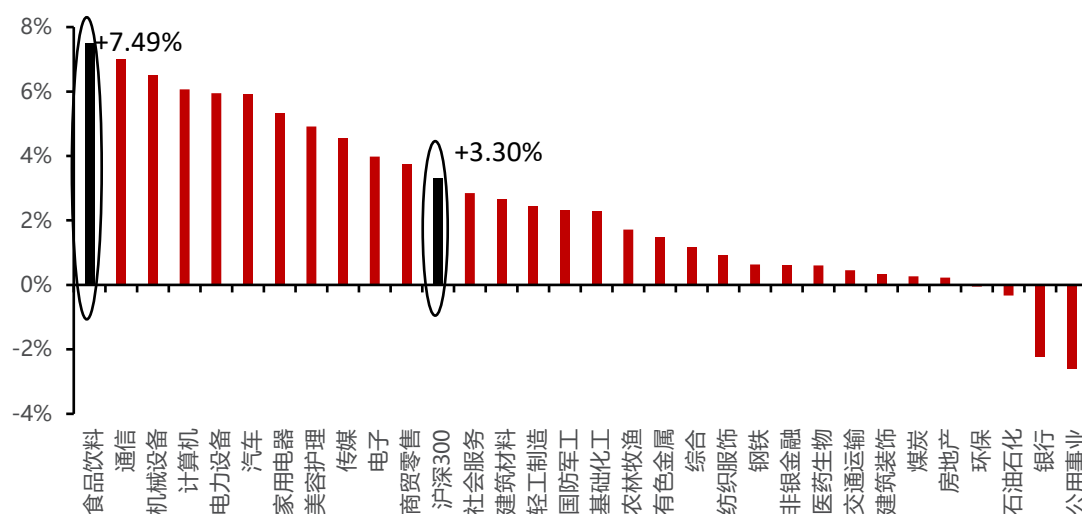
目录

1 行情回顾-食品饮料板块强于沪深 300，其他酒类领涨.....	3
2 高频数据跟踪-白酒批价跟踪	6
3 重点公司盈利预测.....	9
4 风险提示	10
插图目录	11
表格目录	11

1 行情回顾-食品饮料板块强于沪深 300，其他酒类领涨

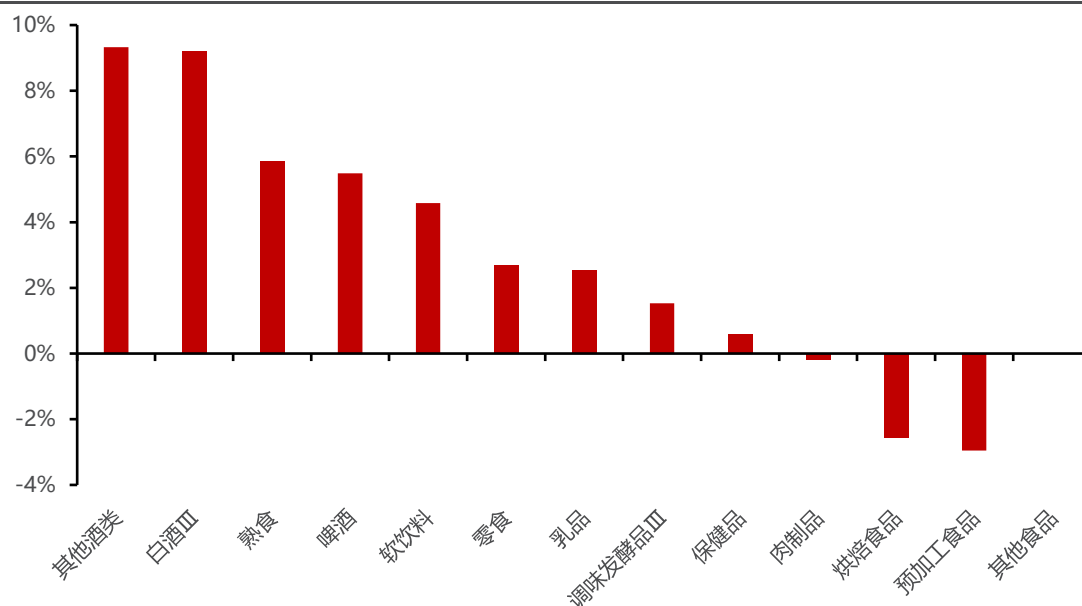
本周（6月12日-6月16日）申万食品饮料行业周涨幅+7.49%，涨幅大于沪深 300 涨幅+3.30%；其中：其他酒类（+9.33%）、白酒Ⅲ（+9.21%）、熟食（+5.85%）三个板块在申万三级食品饮料各板块中涨幅居前三；预加工食品（-2.96%）、烘焙食品（-2.57%）、肉制品（-0.19%）三个板块在申万三级食品饮料各板块中涨幅居后三。

图1：本周食品饮料板块整体涨幅位居行业第一（2023.6.12-2023.6.16）



资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

图2：本周食品饮料板块其他酒类板块领涨（2023.6.12-2023.6.16）



资料来源：同花顺 iFinD，民生证券研究院

表1：本周主要白酒板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)

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
000860.SZ	顺鑫农业	34.35	15.15%	600696.SH	岩石股份	24.96	-0.12%
600702.SH	舍得酒业	146.96	13.96%	002646.SZ	天佑德酒	14.52	4.99%
603198.SH	迎驾贡酒	63.26	13.67%	600199.SH	金种子酒	25.99	6.08%
000568.SZ	泸州老窖	232.60	12.95%	002304.SZ	洋河股份	145.15	6.52%
000799.SZ	酒鬼酒	97.99	12.34%	600809.SH	山西汾酒	219.97	7.72%

资料来源：同花顺 iFinD, 民生证券研究院 (注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价)

表2：本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)

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
600132.SH	重庆啤酒	99.58	13.30%	000929.SZ	兰州黄河	10.02	0.40%
000729.SZ	燕京啤酒	13.21	10.27%	600573.SH	惠泉啤酒	12.61	2.60%
600600.SH	青岛啤酒	105.92	7.18%	002461.SZ	珠江啤酒	9.40	7.18%

资料来源：同花顺 iFinD, 民生证券研究院 (注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价)

表3：本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)

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
600872.SH	中炬高新	39.26	10.40%	300908.SZ	仲景食品	47.29	-2.64%
603317.SH	天味食品	15.43	5.90%	600186.SH	莲花健康	2.79	-1.76%
002650.SZ	加加食品	3.86	5.46%	831726.BJ	朱老六	9.97	0.71%
603027.SH	千禾味业	21.65	5.15%	603170.SH	宝立食品	21.79	1.30%
002507.SZ	涪陵榨菜	18.85	4.95%	600298.SH	安琪酵母	37.20	1.56%

资料来源：同花顺 iFinD, 民生证券研究院 (注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价)

表4：本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)

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
600882.SH	妙可蓝多	23.36	7.35%	600419.SH	天润乳业	17.85	-0.72%
002570.SZ	贝因美	4.43	6.24%	600597.SH	光明乳业	10.91	0.09%
300915.SZ	海融科技	38.41	5.00%	002732.SZ	燕塘乳业	22.18	0.77%
605179.SH	一鸣食品	11.05	4.44%	002719.SZ	麦趣尔	9.82	1.45%
002946.SZ	新乳业	16.38	4.40%	300106.SZ	西部牧业	8.20	1.49%

资料来源：同花顺 iFinD, 民生证券研究院 (注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价)

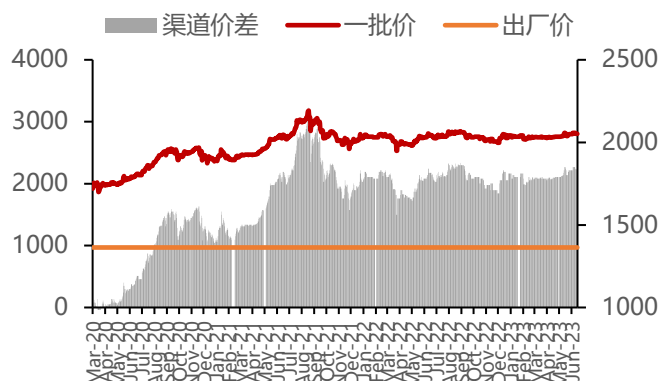
表5：本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)

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
603517.SH	绝味食品	40.80	11.96%	000716.SZ	黑芝麻	7.26	-0.41%
603777.SH	来伊份	19.71	9.93%	002582.SZ	好想你	8.09	-0.12%
603697.SH	有友食品	9.53	6.48%	002991.SZ	甘源食品	77.00	0.09%
002847.SZ	盐津铺子	85.02	5.89%	002956.SZ	西麦食品	16.18	0.12%
002695.SZ	煌上煌	11.16	5.08%	300973.SZ	立高食品	71.24	0.18%

资料来源：同花顺 iFinD, 民生证券研究院 (注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价)

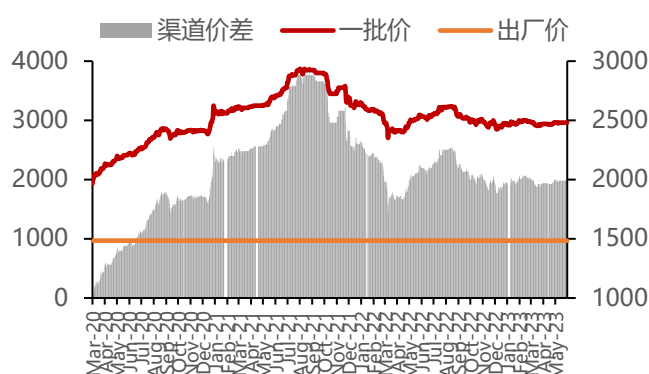
2 高频数据跟踪-白酒批价跟踪

图3：飞天茅台 53 度（散瓶）一批价及渠道利润（元）



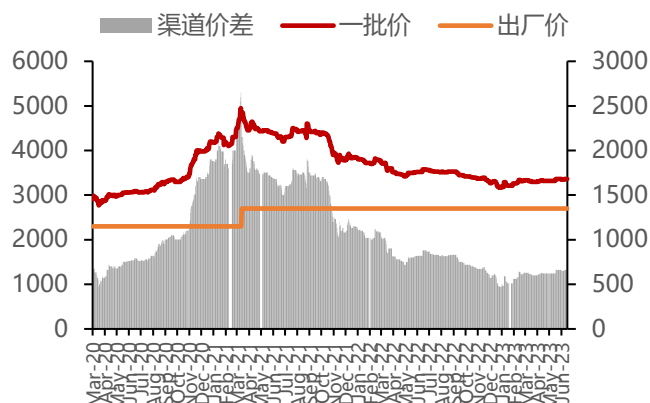
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图4：飞天茅台 53 度（整箱）一批价及渠道利润（元）



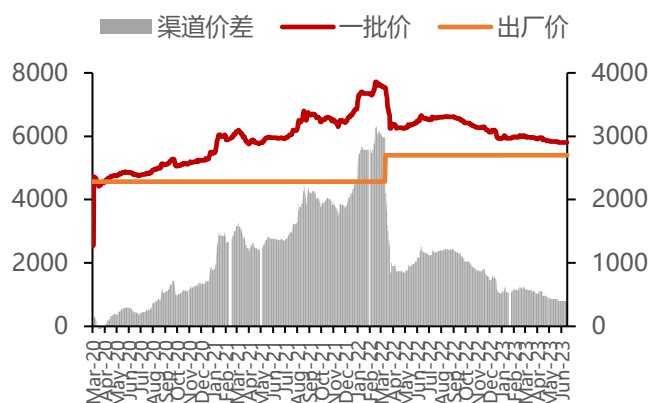
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图5：精品茅台 53 度一批价及渠道利润（元）



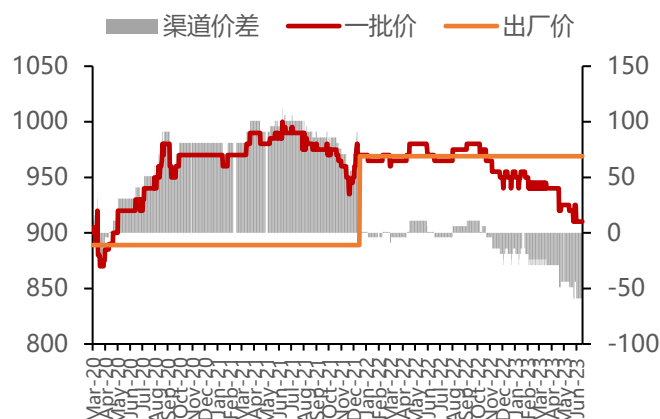
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图6：茅台陈年 15 53 度一批价及渠道利润（元）



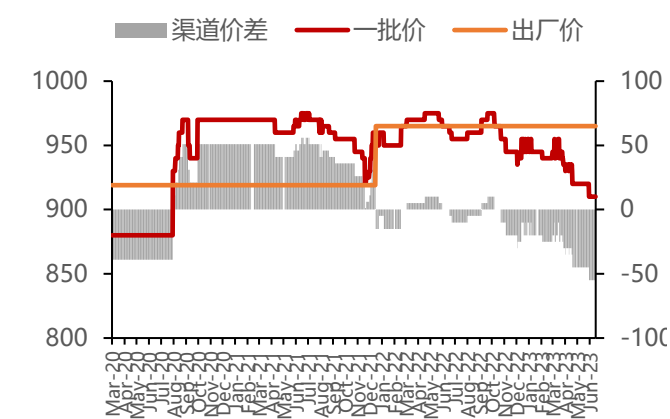
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图7：普五 52 度一批价及渠道利润（元）



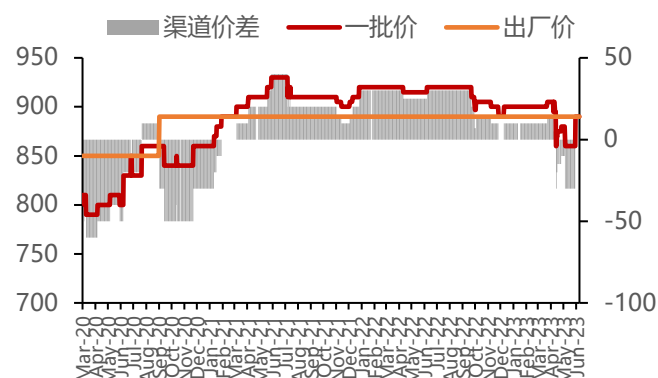
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图8：五粮液 1618 52 度一批价及渠道利润（元）



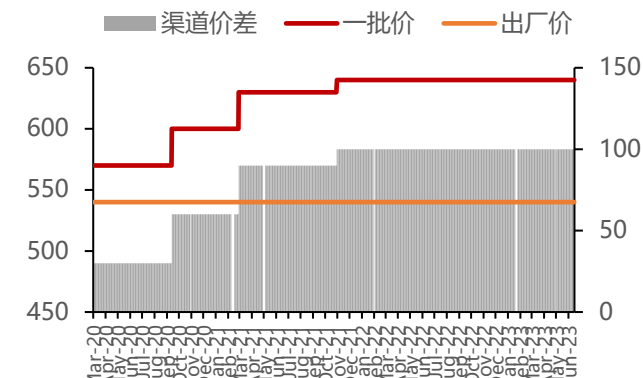
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图9：国窖 52 度一批价及渠道利润（元）



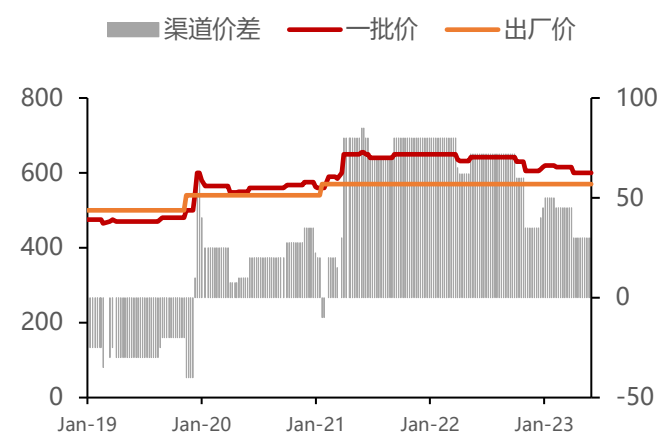
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图10：国窖 38 度一批价及渠道利润（元）



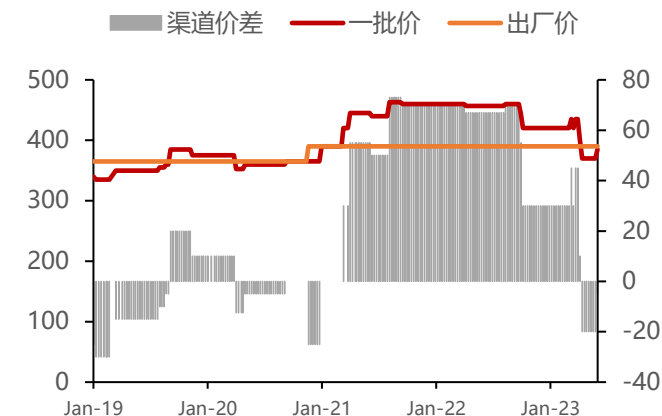
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图11：洋河 M6+52 度一批价及渠道利润（元）



资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图12：洋河梦之蓝水晶版 52 度一批价及渠道利润（元）



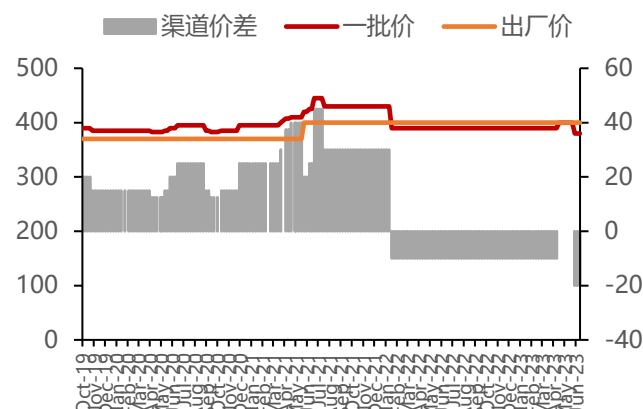
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图13：洋河天之蓝 52 度一批价及渠道利润（元）



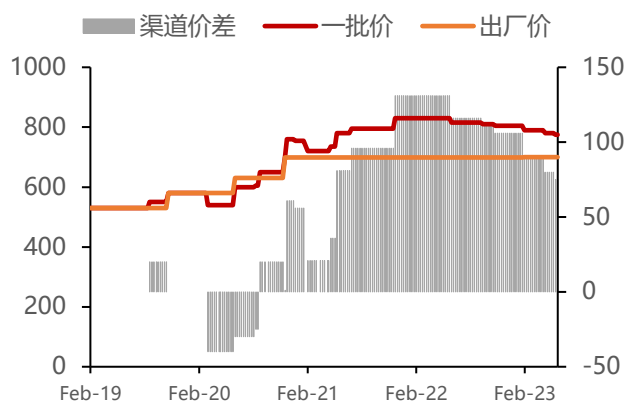
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图14：今世缘四开 42 度一批价及渠道利润（元）



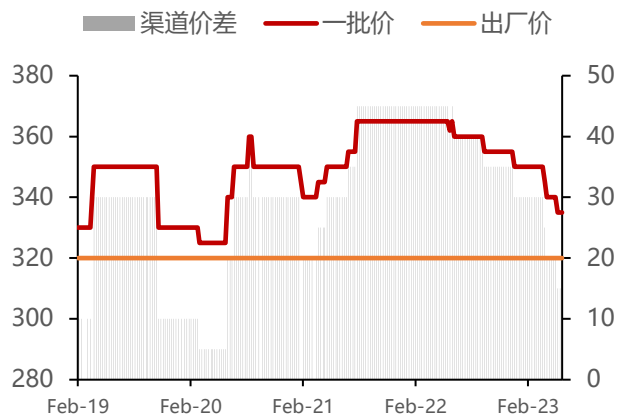
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图15：汾酒青 30 53 度一批价及渠道利润（元）



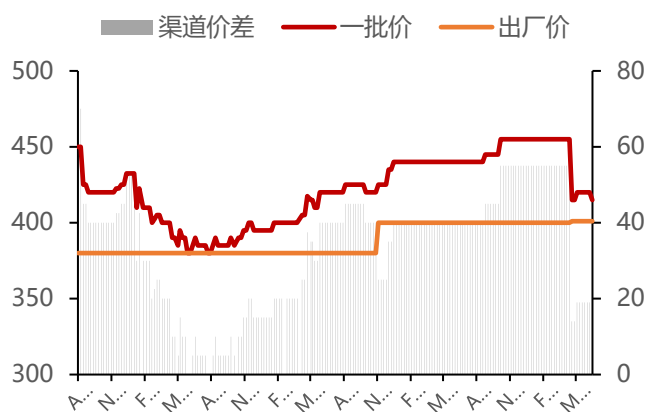
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图16：汾酒青 20 53 度一批价及渠道利润（元）



资料来源：今日酒价，民生证券研究院

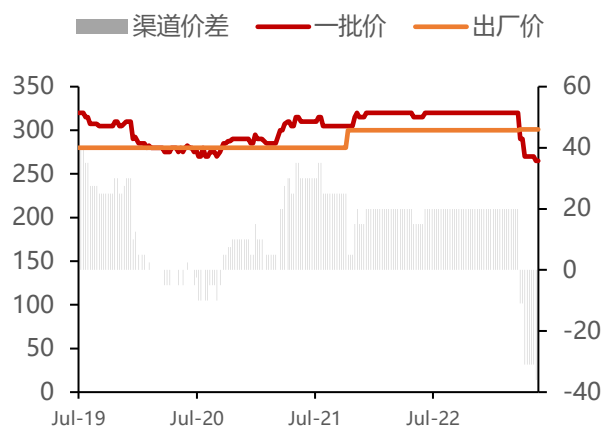
图17：水井坊井台 52 度一批价及渠道利润（元）



资料来源：今日酒价，民生证券研究院

备注：渠道价差=渠道一批价-出厂价，以上全部渠道价差均未考虑品牌费用投入。

图18：水井坊臻酿八号 52 度一批价及渠道利润（元）



资料来源：今日酒价，民生证券研究院

3 重点公司盈利预测

表6：食品饮料行业重点关注个股

证券代码	证券简称	股价	EPS (元)				PE (倍)			评级
		2023/06/16	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E		
600519.SH	贵州茅台	1,797.69	49.93	59.24	69.67	36	30	26	推荐	
000858.SZ	五粮液	184.08	6.88	8.06	9.30	27	23	20	推荐	
000568.SZ	泸州老窖	232.60	7.04	9.08	11.20	33	26	21	推荐	
600809.SH	山西汾酒	219.97	6.64	8.51	10.64	33	26	21	推荐	
002304.SZ	洋河股份	145.15	6.22	7.40	9.03	23	20	16	推荐	
001215.SZ	千味央厨	72.61	1.18	1.69	2.20	62	43	33	推荐	

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2023 年 06 月 16 日收盘价。

4 风险提示

- 1) **宏观经济超预期波动导致需求端受损**：宏观经济政策波动影响居民消费意愿，白酒、大众品等行业消费需求下降；
- 2) **疫后修复进度不及预期**：线下消费场景复苏进度低于预期，可能会影响食品饮料行业后续业绩表现；
- 3) **食品安全问题**：食品加工流程环节较多，若发生产品质量安全问题，可能产生一定影响。

插图目录

图 1: 本周食品饮料板块整体涨幅位居行业第一 (2023.6.12-2023.6.16)	3
图 2: 本周食品饮料板块其他酒类板块领涨 (2023.6.12-2023.6.16)	3
图 3: 飞天茅台 53 度 (散瓶) 一批价及渠道利润 (元)	6
图 4: 飞天茅台 53 度 (整箱) 一批价及渠道利润 (元)	6
图 5: 精品茅台 53 度一批价及渠道利润 (元)	6
图 6: 茅台陈年 15 53 度一批价及渠道利润 (元)	6
图 7: 普五 52 度一批价及渠道利润 (元)	6
图 8: 五粮液 1618 52 度一批价及渠道利润 (元)	6
图 9: 国窖 52 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 10: 国窖 38 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 11: 洋河 M6+52 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 12: 洋河梦之蓝水晶版 52 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 13: 洋河天之蓝 52 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 14: 今世缘四开 42 度一批价及渠道利润 (元)	7
图 15: 汾酒青 30 53 度一批价及渠道利润 (元)	8
图 16: 汾酒青 20 53 度一批价及渠道利润 (元)	8
图 17: 水井坊井台 52 度一批价及渠道利润 (元)	8
图 18: 水井坊臻酿八号 52 度一批价及渠道利润 (元)	8

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 本周主要白酒板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)	4
表 2: 本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)	4
表 3: 本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)	4
表 4: 本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)	4
表 5: 本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况 (2023.6.12-2023.6.16)	5
表 6: 食品饮料行业重点关注个股	9

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026