

分析师：刘冉  
登记编码：S0730516010001  
liuran@ccnew.com 021-50586281

## 酒饮带动板块表现改善，悲观情绪渐散

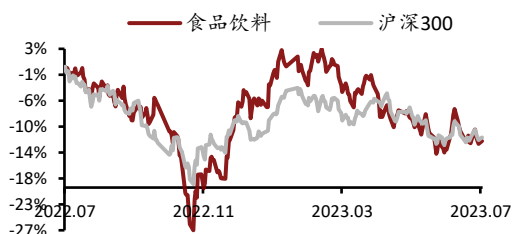
——食品饮料行业 6 月月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

#### 食品饮料相对沪深 300 指数表现

发布日期：2023 年 07 月 11 日



资料来源：中原证券

#### 相关报告

《食品饮料行业年度策略：认知有待纠偏，期待补偿行情》 2023-06-21

《食品饮料行业专题研究：业绩指标全面改善，经营呈现积极态势》 2023-05-18

《食品饮料行业月报：通缩压制市场表现，白酒触发杯弓蛇影》 2023-05-11

联系人：马巍琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 16 楼

邮编：200122

#### 投资要点：

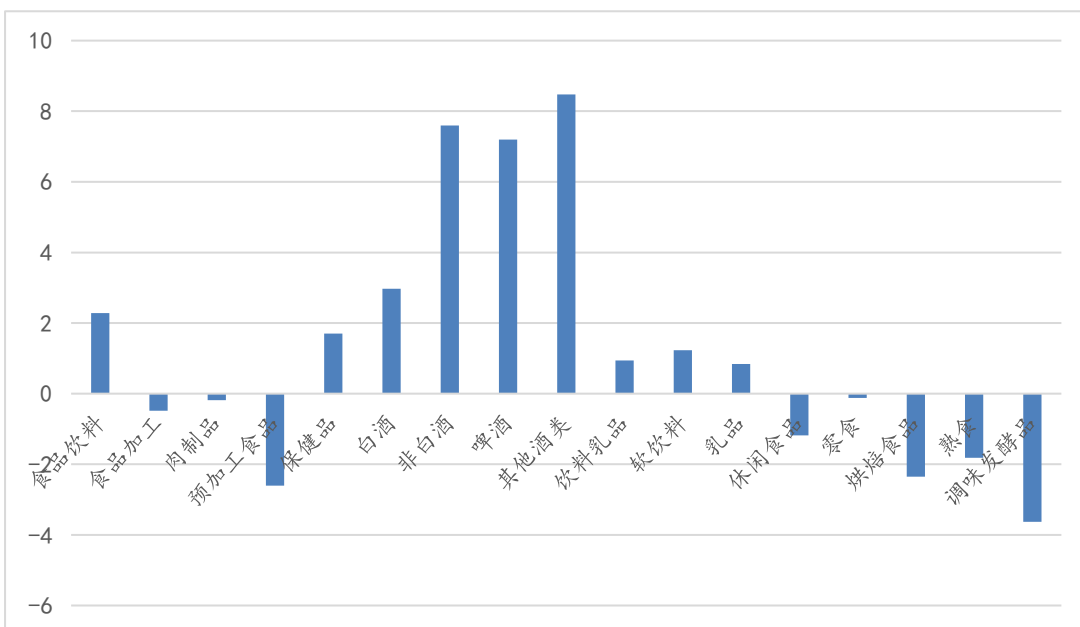
- 2023 年 6 月，在白酒、啤酒等板块的带动下，食品饮料板块整体上涨。子板块的市场表现有所分化：酒饮板块表现较好，而食品板块延续弱势。回顾 1 至 6 月，食品饮料板块累计录得跌幅-6.69%，市场表现位居一级行业中的倒数第四，略好于商贸零售、美容护理、房地产和农林牧渔。
- 6 月，食饮板块的市场表现有所改观。民生型消费将会向娱乐型消费腾挪，正如我们看到纺织服装、中西药、体育娱乐和金银珠宝等消费领域的数据相对乐观。我们建议市场或可对消费消费保持相对乐观的展望。
- 6 月期间，食品饮料板块的估值出现一定幅度的反弹。相应地，板块的个股表现较上期也有所改善，但个股全面上涨的氛围尚未形成；此外，板块中部分绩优股的股价进一步下跌，绩优股的投资价值增加。
- 2023 年 5 月，食品制造业的固定资产投资保持低位增长，酒、饮料制造业的固定资产投资增长有所提振。2023 年 1 至 5 月，国内肉制品产量环比略有提振，但同比仍延续回落态势；食用油产量大幅增长，5 月增势略回落；乳制品和啤酒的产量增长提振，白酒产量延续收缩态势。2023 年 1 至 5 月，国内进口大豆、小麦等基础粮食以及食用油的量同比修复性地增长，国内市场的补库需求旺盛；但是，坚果、鱼油、麦芽、牛奶等副产品的进口数量仍处于持续下降的态势。此外，啤酒进口转增，葡萄酒进口量进一步收缩。
- 2023 年 5 月、6 月，部分原料价格延续下跌势头，如原奶、生猪等；部分原料价格在经历了 2023 年 1 月以来的阶段上涨后，在生产淡季到来时价格有所回落，如易拉罐、糯米、糖蜜等；部分原料价格在持续下跌后触底反弹，如坚果、面粉、油料、食用油等。6 月白酒的市场价格有涨有跌，整体看价格上涨面较 5 月扩大。
- 拉长时间来看，2023 年 3 至 5 月食品饮料板块回踩是自 2021 年 5 月以来较大级别调整的一部分。相对一季度的基本面而言，食品饮料板块目前已经超跌，是市场极端反应的结果。借鉴历史行情，本轮板块调整在时长和幅度两方面都基本调整到位。从中观层面来看，2023 年上市公司的收入增长无虞，全年经营呈现“量增价降、利润修复”的特征，下半年上市公司的盈利能力有望进一步增强。食品饮料板块中推荐啤酒、预制菜、烘焙，以及出口型公司。
- 7 月份股票投资组合中，啤酒板块推荐青岛啤酒；休闲食品板块推荐广州酒家和洽洽食品；餐供领域推荐立高食品、味知香、千味央厨和安井食品；出口型上市公司推荐仙乐健康和安琪酵母。
- **风险提示：**居民收入和国内市场消费修复不及预期；海外库存高企，导致企业出口增长放缓。

## 1. 食品饮料板块市场表现

### 1.1. 市场回顾

6月，酒饮板块表现优异，带动食品饮料板块整体上涨。2023年6月，在白酒、啤酒等板块的带动下，食品饮料板块整体上涨。子板块的市场表现有所分化：酒饮板块表现较好，而食品板块延续弱势。根据IFIND的统计数据，6月，食品饮料板块整体上涨2.28%，其中白酒、啤酒、其它酒、软饮料分别上涨2.97%、7.2%、8.47%和1.23%；同期，食品板块下跌-0.49%，其中预制品、烘焙和调味品回调幅度较大，分别下跌-2.6%、-2.35%、-3.63%。从市场调研的情况来看，白酒的民间消费回暖较快，随着端午节将至民间消费有望深化繁荣；此外，白酒板块前期跌幅较大，上述因素共同促成了本期白酒的反弹。随着天气升温，啤酒和饮料的社会渠道动销加快，成为啤酒和饮料板块上涨的积极因素。

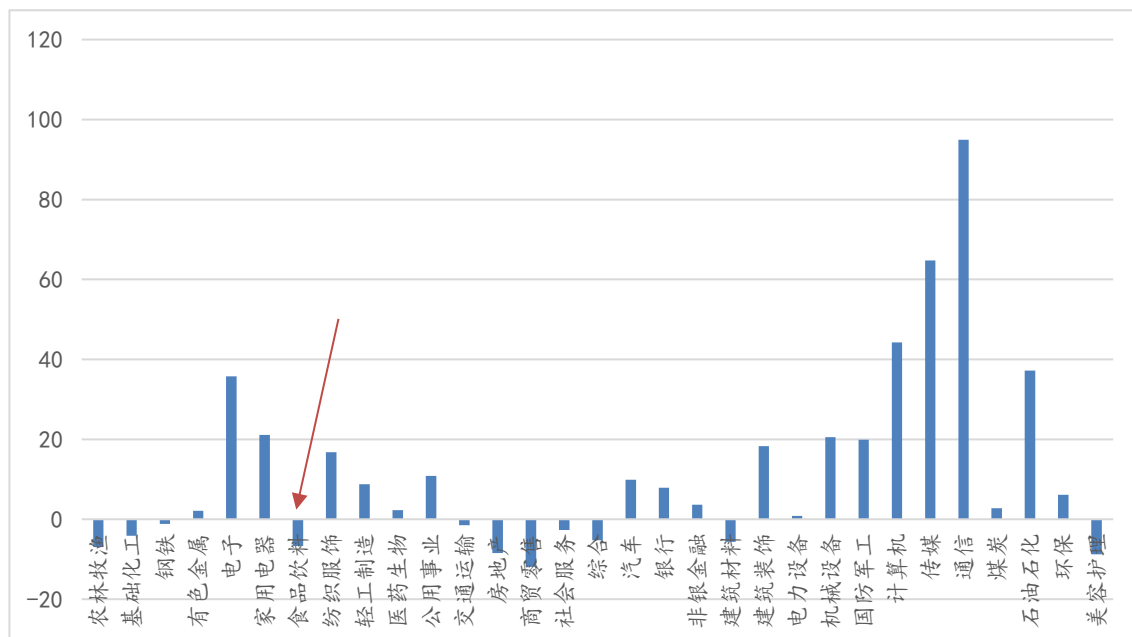
图表 1：2023 年 6 月食品饮料及各子板块涨跌幅（%）



资料来源：中原证券研究所 IFIND

回顾1至6月，食品饮料板块累计录得跌幅-6.69%，市场表现位居一级行业中的倒数第四，略好于商贸零售、美容护理、房地产和农林牧渔，后者分别下跌-11.87%、-8.75%、-8.45%和-6.94%，存量资金的条件下，市场对于消费的关注度下降。2023年上半年，食品饮料板块的市场表现较弱，一是因为市场对于消费持有观望态度，二是因为市场的投资主线围绕科技创新而展开，存量资金的条件下，市场对于消费的关注度下降。根据IFIND的统计，2023年3至5月期间，食品饮料的二级市场成交量在各一级行业中位居倒数第三，换手率位居倒数第九。可见，2023年3月之后，市场对于食品饮料的关注度和参与度降至较低水平；而期间，信创系、数字经济、人工智能等热点在A股市场快速轮转，相应地，传媒、通信、计算机、电子、石化、银行、非银金融、建筑建材、公用事业等板块轮番表现。

图表 2：2023 年 1 至 6 月一级行业二级市场涨跌幅（%）



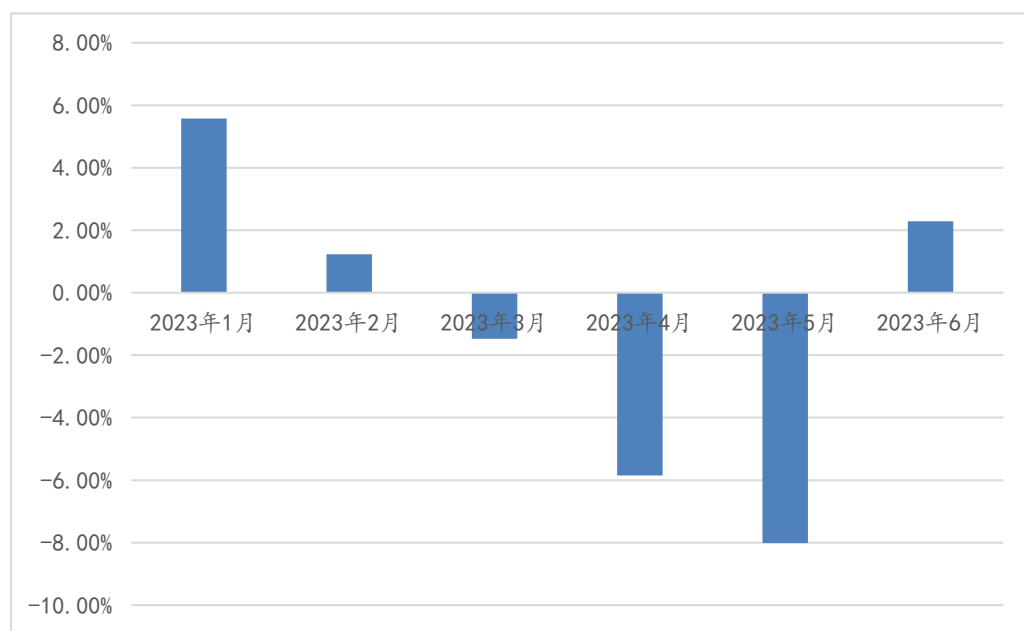
资料来源：中原证券研究所 IFIND

## 1.2. 年内板块表现复盘

关于食品饮料板块 2023 年以来的市场表现我们复盘如下：1 月，食品饮料板块上涨 5.58%，其中作为消费重要指征的白酒大幅上涨 7.85%；2 月，食品饮料小幅上涨 1.23%，其中白酒不涨不跌；3 月，食品饮料板块下跌 1.48%，抹去部分前期涨幅；4 月，白酒下跌累及食品饮料的各个子板块一并下跌；5 月，食品饮料板块延续上月跌势，且跌幅进一步拉大，其中白酒、啤酒和调味品的下跌更甚于其它板块。

6 月，食品饮料板块在酒饮子板块的带动下表现良好。正如我们在 6.21 日发布的中期策略报告《认知有待纠偏，期待补偿行情——食品饮料行业 2023 年下半年投资策略》中的观点：2023 年以来，粮油、食品饮料、日用品、家电等生活必须用品的消费增长低于往年中枢水平，而体育娱乐用品、服装、药品、金银珠宝等品类的消费保持了良好的增长。我们认为，随着社会发展，居民对于必需品的消费量接近饱和，由此消费增量大幅回落是必然趋势；此外房地产购置需求缩量后，其周边需求如家电家具、装饰材料等也将长期走弱。民生型消费将会向娱乐型消费腾挪，正如我们看到纺织服装、中西药、体育娱乐和金银珠宝等消费领域的数据相对乐观。我们建议市场或可对社会消费抱持相对乐观的展望。

图表 3：2023 年 1 至 6 月食品饮料板块涨跌幅（%）



资料来源：中原证券研究所 IFIND

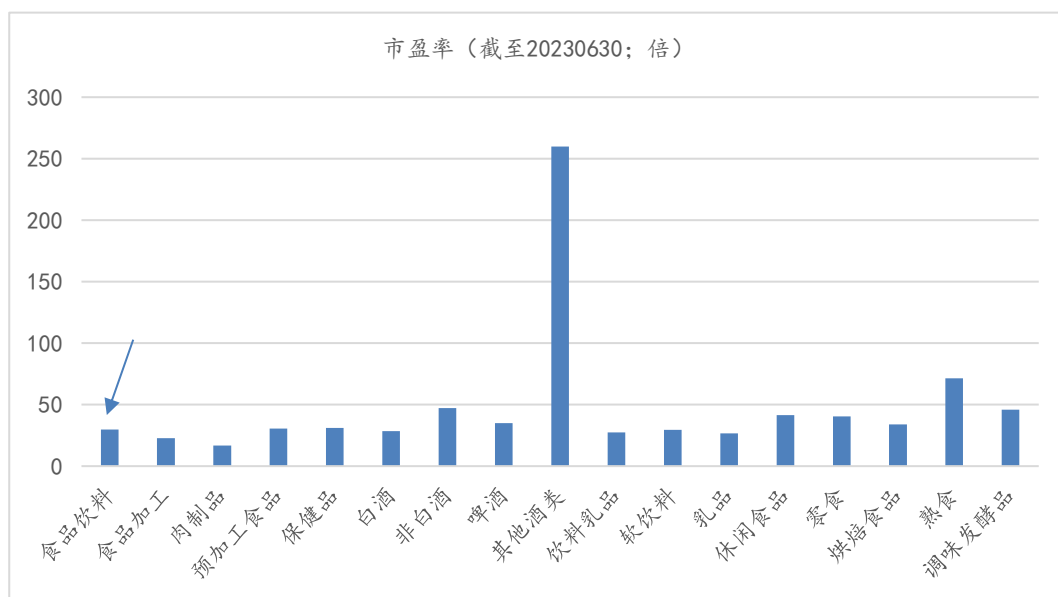
## 2. 食品饮料板块估值

6 月期间，食品饮料板块的估值出现一定幅度的反弹。按照我们在中期策略报告中的观点，假设板块市盈率反弹至 45 至 50 倍区间，目前板块估值还有 50%至 70%的向上空间。

根据 IFIND 的数据统计，截至 6 月 30 日，食品饮料板块的估值 29.83 倍，环比上升 0.69%，较 2.28 日的阶段高点下降-19.68%，目前略高于 2015 年以来的均值水平 24.46 倍。截至 6 月 30 日，在剔除负值的 29 个一级行业中，食品饮料板块的估值低于 11 个行业，高于 17 个行业。

5 月末，我们认为食品饮料板块已经超跌，或引发下一阶段板块的反弹表现。6 月，板块确实呈现一定幅度的反弹。根据我们在 6.21 日发布的中期策略报告《认知有待纠偏，期待补偿行情——食品饮料行业 2023 年下半年投资策略》中的观点：按照历史上的几次情形，假设本轮估值反弹触及 45 倍至 50 倍的市盈率水平，目前板块估值还有 50%至 70%的向上空间。

图表 4：食品饮料板块的估值（市盈率；倍）



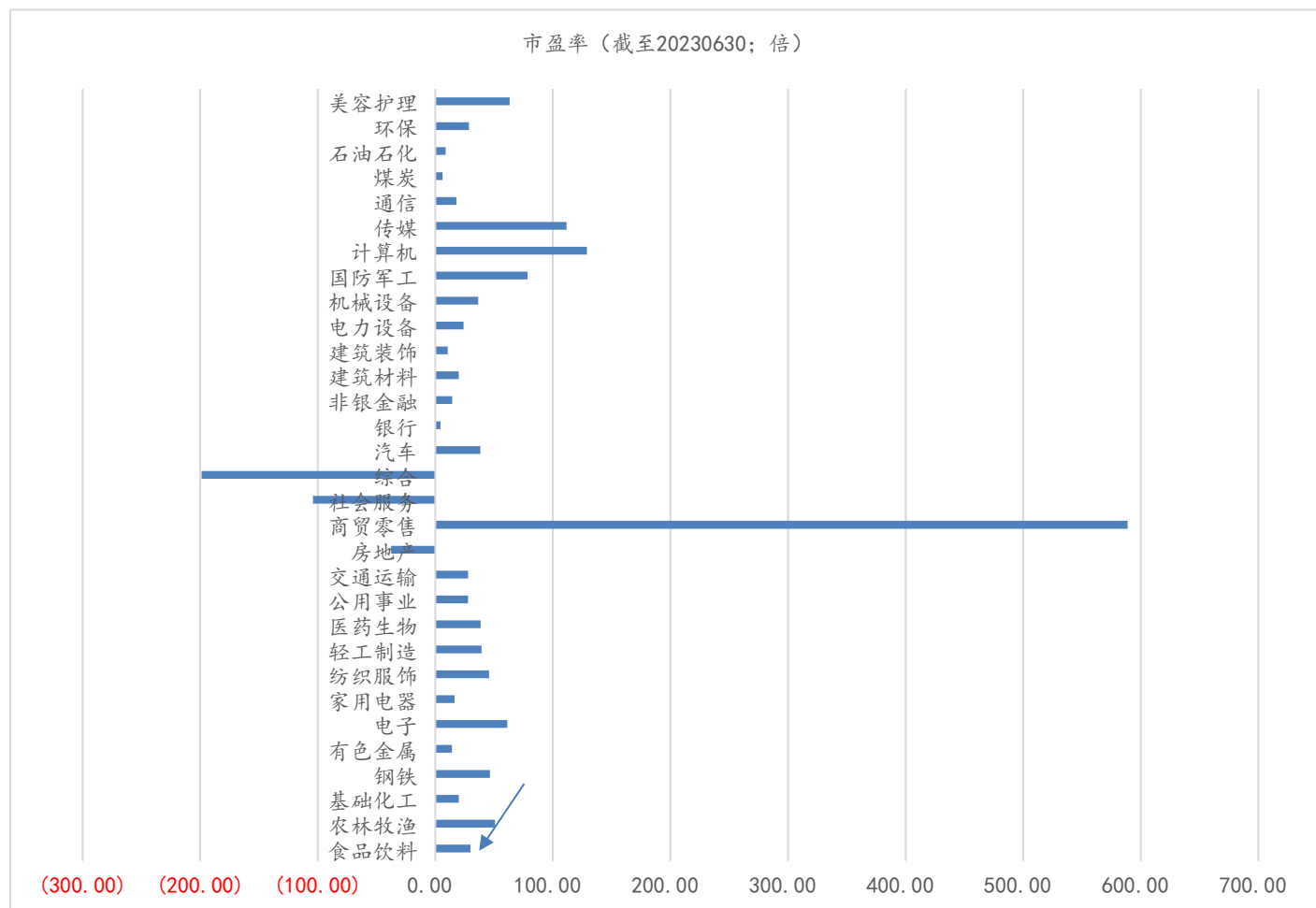
资料来源：中原证券研究所 IFIND

图表 5：食品饮料板块的时间序列估值（2015 年 1 月至 2023 年 6 月）



资料来源：中原证券研究所 IFIND

图表 6：市场一级行业估值比较（倍；截至 2023.6.30）



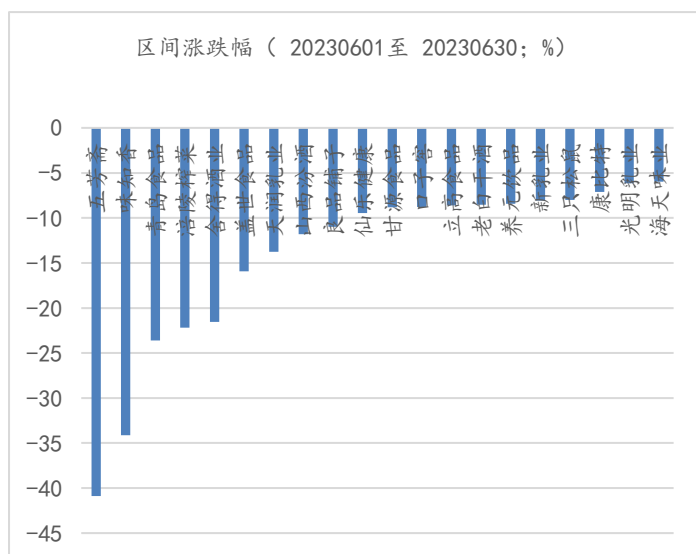
资料来源：中原证券研究所 IFIND

### 3. 食品饮料板块的个股表现

6 月，食品饮料板块的个股表现较上期有所改善，但个股下跌面仍较大，板块全面向上的氛围尚未形成。根据 IFIND 的数据，在 126 个上市公司中，录得上涨的个股有 61 个，较上期的 15 个大幅增加；录得下跌的个股有 65 个，较上期的 108 个有所减少。本期，上涨比例为 48.41%，较上期增加 36.5 个百分点；下跌比例为 51.59%，较上期减少 36.21 个百分点。6 月，食品饮料板块的个股表现较上期有一定的优化，但是下跌面仍然较大，板块全面向上的氛围尚未形成。

6 月，板块的核心个股较上月进一步下跌。随着股价下跌，绩优股的投资价值增加。本期，上涨行情主要集中在啤酒板块，以及前期市场表现较弱、获得较少关注的个股；而板块的核心股票本期进一步下跌，下跌涵盖了白酒、啤酒、休闲食品、保健品、调味品等各个子板块的核心股票。在基本面稳健向好的前提下，核心股票大面积、大幅度地连续下跌，促成投资价值的进一步凸显。根据 IFIND 的数据，自 3 月份板块调整以来，3 月 1 日至 6 月 30 日期间优质标的跌幅已经较大，如味知香、天味食品、舍得酒业、山西汾酒、重庆啤酒、立高食品、水井坊、涪陵榨菜、仙乐健康、洋河股份等核心股票下跌幅度分别达到-50.49%、-46.91%、-42.99%、-37.80%、-34.52%、-32.95%、-31.44%、-28.76%、-28.50%、-25.73%、-22.74%。

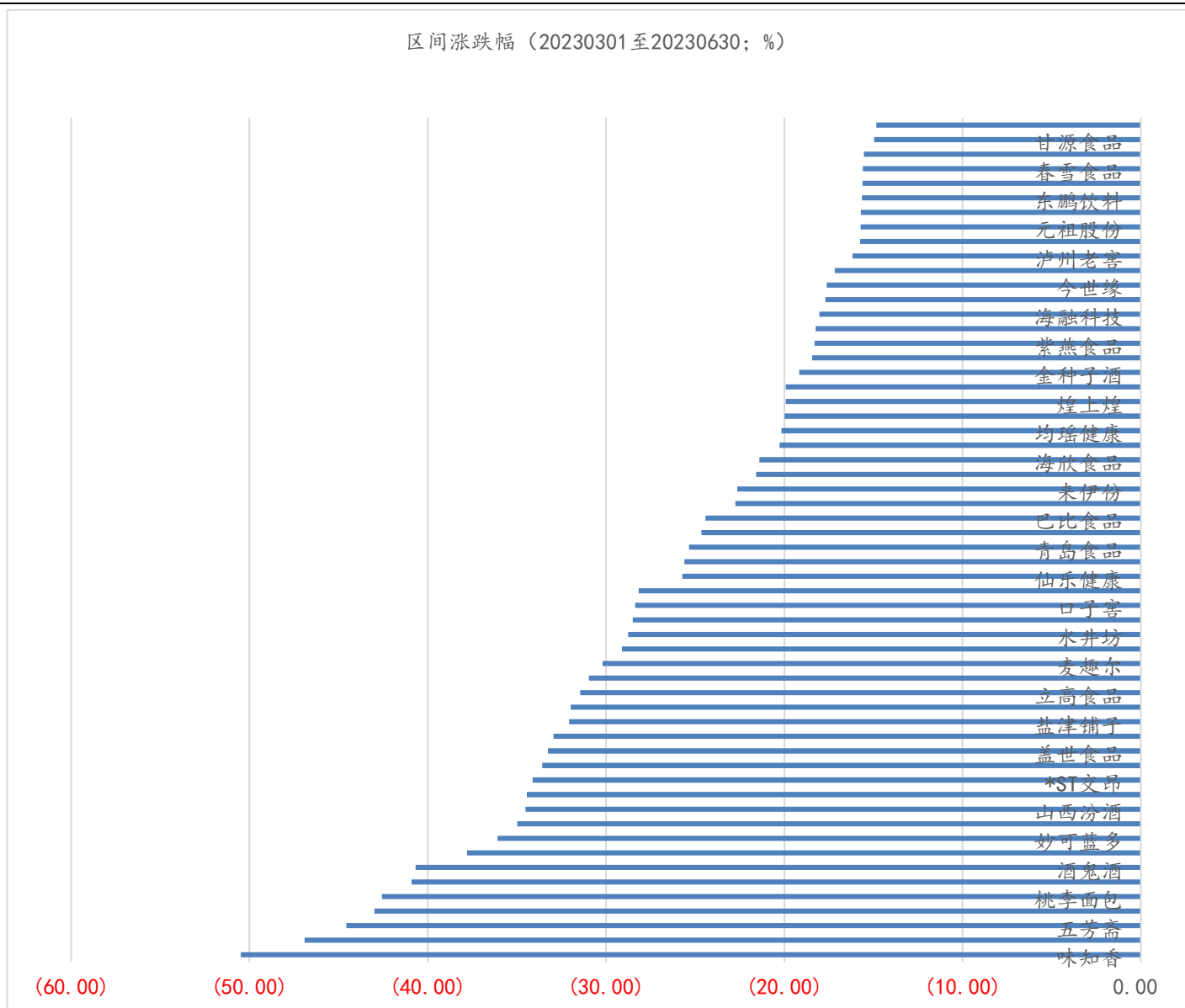
图表 7：食品饮料板块前二十大个股涨跌幅（2023.6.1-2023.6.30）



资料来源：中原证券研究所 IFIND



图表 8：板块核心股票 3 月以来的下跌幅度（2023 年 3 月 1 日至 2023 年 6 月 30 日；%）



资料来源：中原证券研究所 IFIND



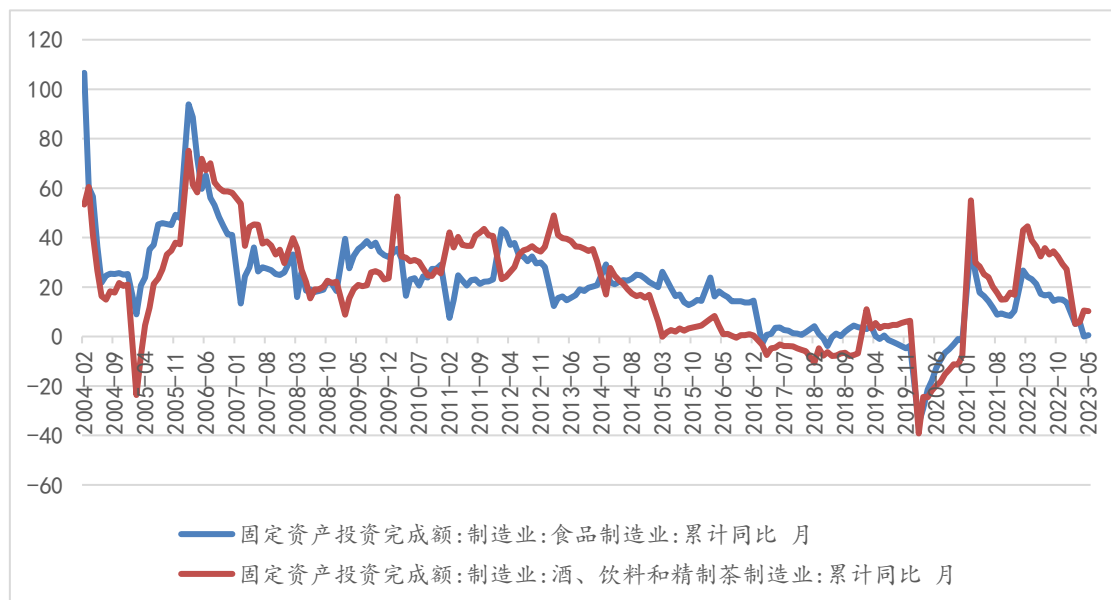
## 4. 行业产出和要素价格

### 4.1. 投资

经历了2014年（饮料）和2016年（食品）以来的行业去产能，以及疫情期间的市场主体疲弱的投资支出，2022年食品饮料行业的投资增速提振显著。根据WIND, 2022年1至12月，国内食品制造业的固定资产投资额累计同比增13.7%。2023年一季度，食品饮料制造业投资额增速高位回落。根据WIND, 2023年1至3月，国内食品制造业固定资产投资额累计同比增5.8%，较2022年1至12月的增长收窄7.9个百分点。2023年4月，食品制造业的固定投资增长进一步趋弱，酒、饮料制造业的固定资产投资增长较一季度有所提振。但趋势上来看，相较过往食品饮料行业的固定投资增长显著放缓。根据WIND, 2023年1至4月，国内食品制造业的固定资产投资额累计同比增0%；饮料和酒制造业的固定资产投资增长10.5%，较一季度提振4.7个百分点。

2023年5月，食品制造业的固定投资保持低位增长，酒、饮料制造业的固定资产投资增长有所提振。根据WIND, 2023年1至5月，国内食品制造业的固定资产投资额累计同比增0.5%，较1至4月回升0.5个百分点；饮料和酒制造业的固定资产投资增长10.2%，较1至4月的10.5%略有回落。

图表 11：食品饮料制造业投资增速(2004 至 2023 年)



资料来源：国家统计局，WIND，中原证券研究所

## 4.2. 国内产出及进口数量

### 国内产出

2022 年，肉制品、乳制品、预制食品以及冷冻饮品等民生品类的产量保持常态增长；而白酒、葡萄酒、精制茶、方便面和罐头等品类的产量同比减少，部分品类如白酒、葡萄酒、精制茶、方便面和罐头属于趋势性的长期缩减。

**2023 年 1 至 5 月，国内肉制品产量环比略有提振，但同比仍延续回落态势；食用油产量大幅增长，5 月增势略回落；乳制品和啤酒的产量增长提振，白酒产量延续收缩态势。**

根据 WIND 数据：

**国内肉制品的供给量整体收缩。**2023 年 1 至 5 月，国内的鲜、冷藏肉产量 1498.6 万吨，累计同比增 8.9%，较前 1 至 4 月的 3.7%提振 5.2 个百分点，但较上年同期的 23.4%大幅回落。

**国内食用油产量增速大幅回升，5 月增势环比略有回落。**2023 年 1 至 5 月，国内的食用油产量 1886.2 万吨，累计同比增 7.4%，增幅较 1 至 4 月的 9.1%有所回落，但较上年同期的-6.5%大幅回升。

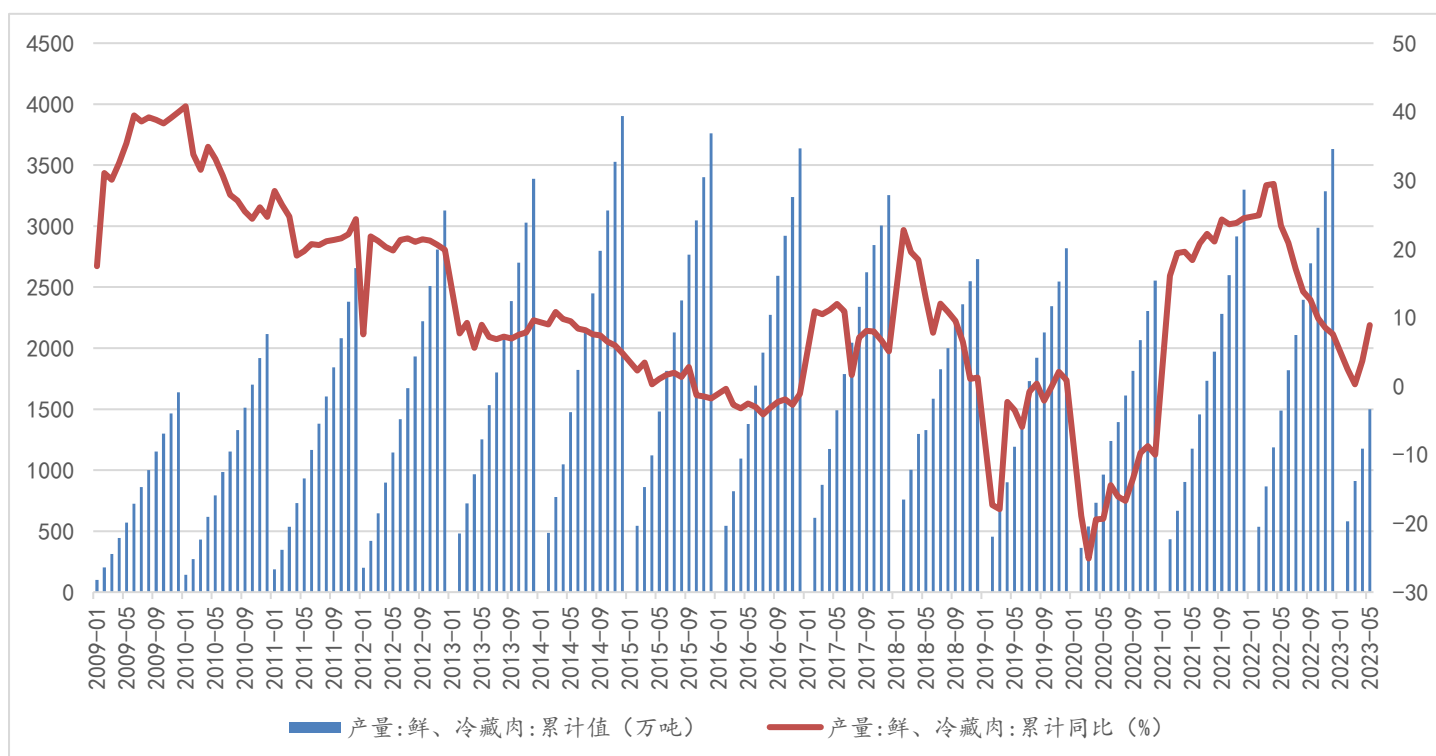
**国内白酒产量收缩态势加剧。**2023 年 1 至 5 月，国内白酒产量为 186 万千升，累计同比下降-13.6%，降幅较 1 至 4 月的-29.6%有所收敛。扩大 10.6 个百分点。2019 至 2022 年，国内白酒行业已经连续四年减产；2023 年，国内白酒产出进一步收缩。

**国内葡萄酒产量收缩态势加剧。**2023 年 1 至 5 月，国内葡萄酒产量为 5.1 万千升，累计同比减少-22.7%，延续收缩势头。自 2018 年以来，国内的葡萄酒已经连续多年大幅减产，目前产量已跌至 2001 年的水平。

**国内啤酒产量增长提振，为消费旺季做好准备。**2023 年 1 至 5 月，国内啤酒产量 1512.8 万千升，累计同比增 8.4%，延续 1 至 4 月的较高增长势头。啤酒产量提振，意味着啤酒及其周边消费相对繁荣，此外正在到来的消费旺季对于啤酒生产也有拉动作用。

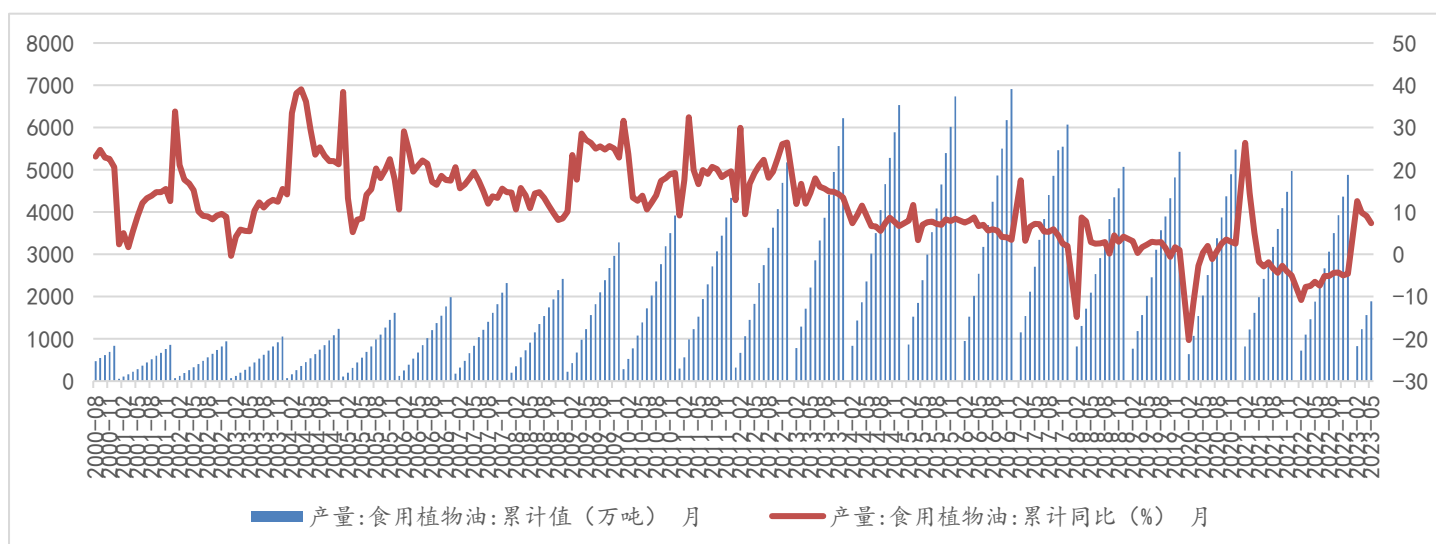
**国内乳制品产出增长进一步提振。**2023 年 1 至 5 月，国内乳制品产量达到 1275.1 万吨，累计同比增 7%，较 1 至 4 月的 5.3%进一步提振。国内乳制品产出增长进一步提振，意味着相关消费市场当前的动销情况较好。

图表 12: 鲜冷肉制品产量及增速 (万吨: 左轴; %: 右轴)



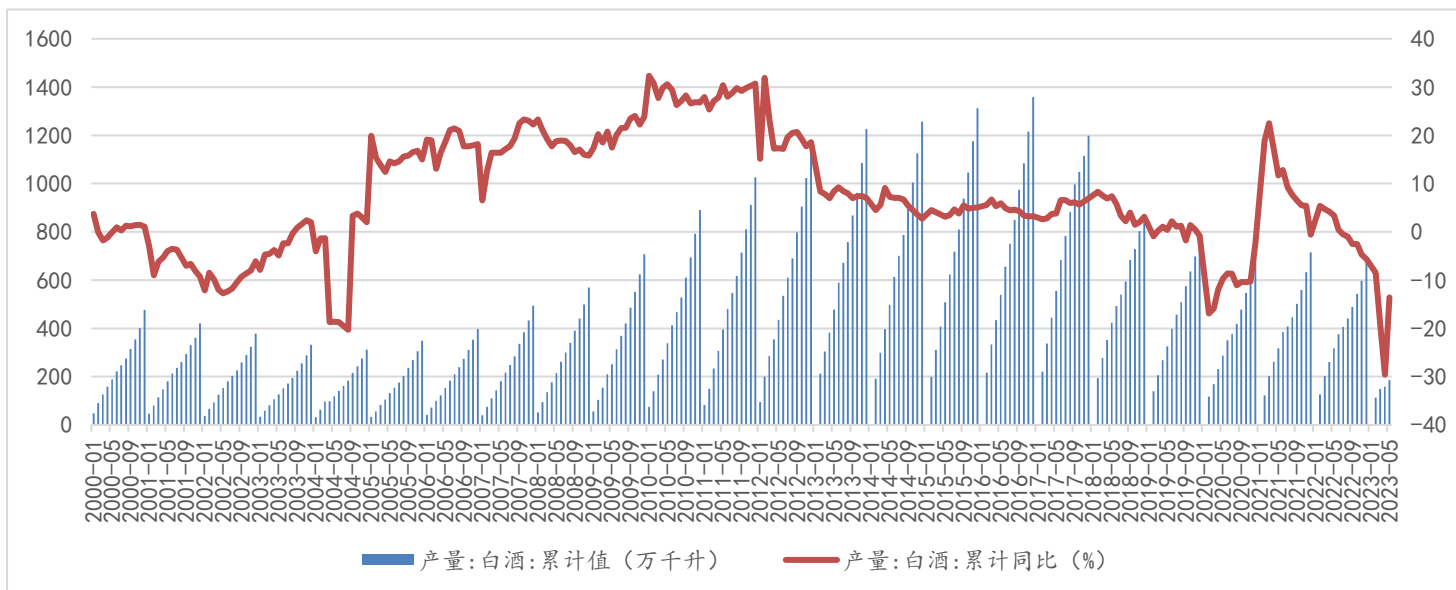
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图表 13: 食用植物油产量及增速 (万吨: 左轴; %: 右轴)



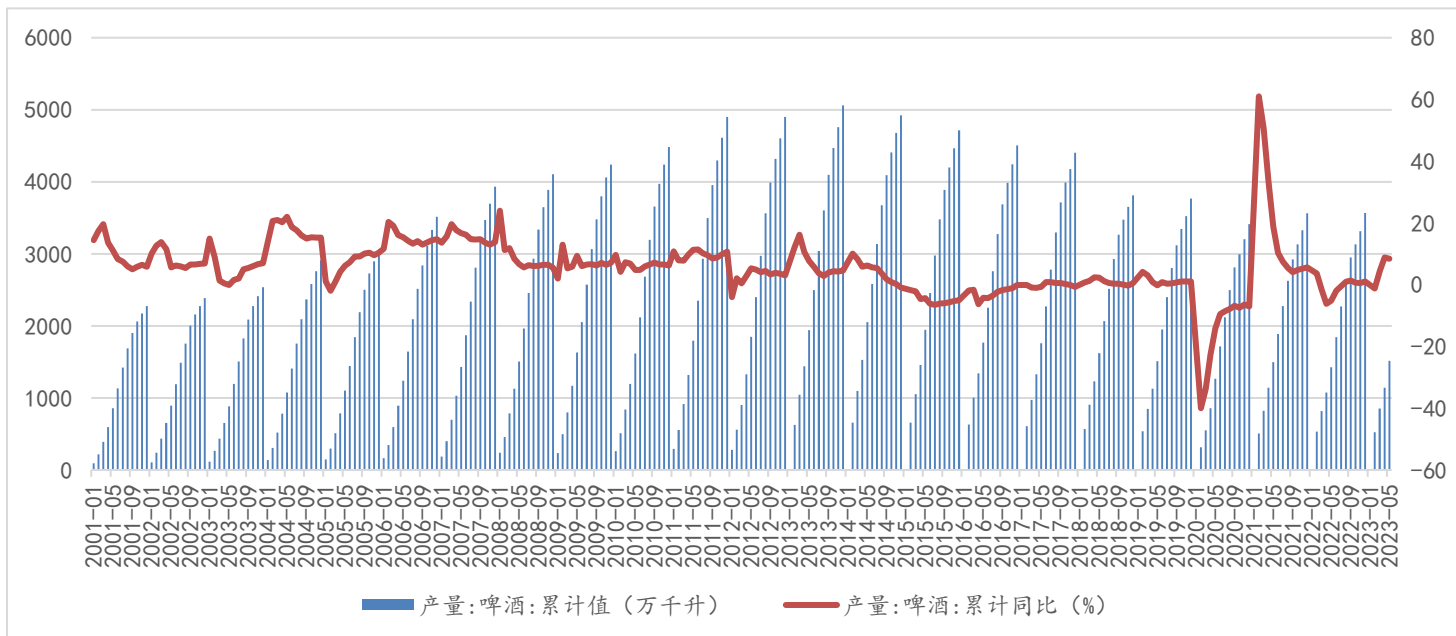
资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图表 14: 白酒产量及增速 (万千升: 左轴; %: 右轴)



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

图表 15: 啤酒产量及增速 (万千升: 左轴; %: 右轴)



资料来源: 国家统计局, 中原证券研究所

### 进口数量

2022 年，国内对于小麦、玉米、大豆、猪肉、原奶、棕榈油、麦芽、坚果、明胶、鱼油等大宗商品的进口数量减少，增长水平位于历史低位。

2023 年 1 至 5 月，国内进口大豆、小麦等基础粮食以及食用油的数量同比修复性地增长，国内市场的补库需求旺盛；但是，坚果、鱼油、麦芽、牛奶等副产品的进口数量仍处于持续下降的态势。此外，啤酒进口转增，葡萄酒进口量进一步收缩。

根据 WIND 数据：

2023 年 1 至 5 月，国内进口玉米 1019 万吨，累计同比减少-10.6%，进口降幅较 1 至 4 月的-8.4%进一步拉大。

2023 年 1 至 5 月，国内进口小麦数量 719 万吨，累计同比增 62.5%，延续 1 至 4 月 60.9%的高增势头，较上年同期增幅提升了 66.5 个百分点。

2023 年 1 至 5 月，国内进口大豆数量 4231 万吨，累计同比增 11.2%，增幅较 1 至 4 月的 6.8%进一步提升 4.4 个百分点。

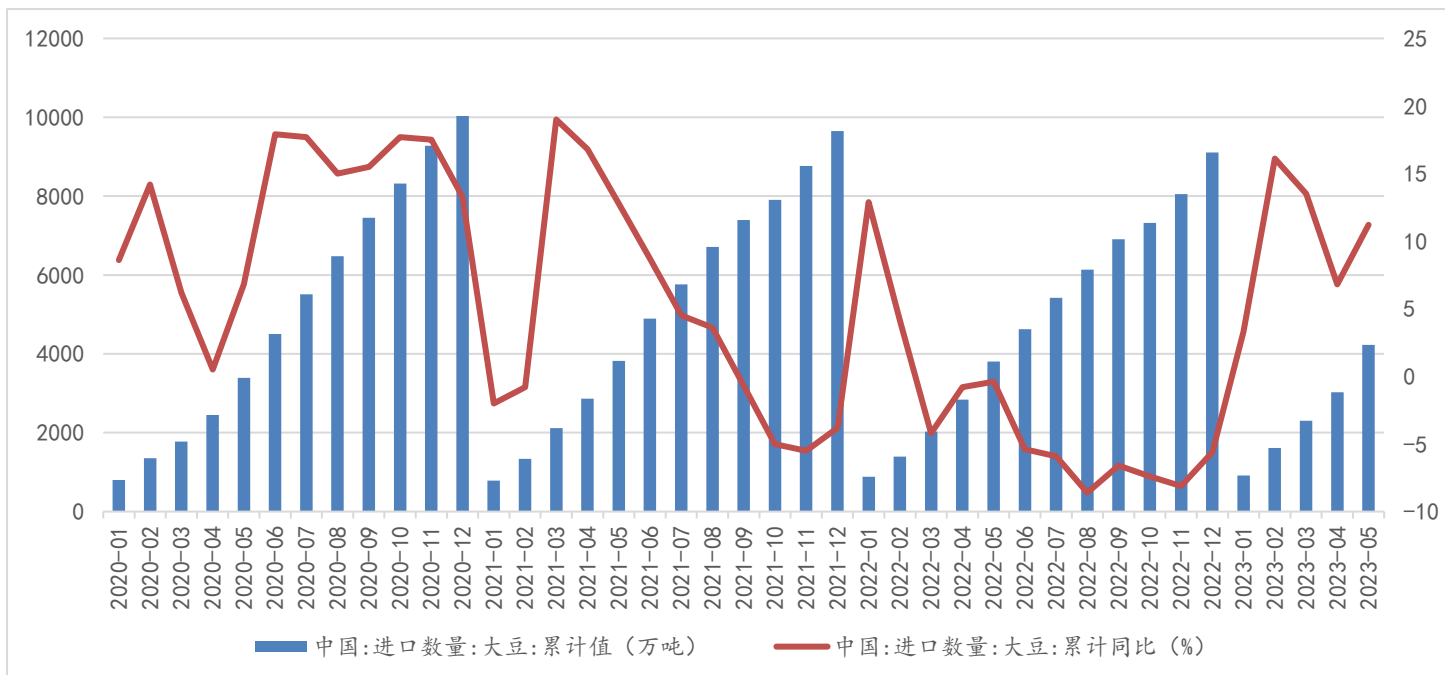
2023 年 1 至 5 月，国内进口棕榈油 139 万吨，累计同比增 183.4%，延续 1 至 4 月 222%的高增势头，相比上年同期的-71.7%大幅提振，市场目前处于积极补库阶段。

2023 年 1 至 5 月，国内进口食用植物油 443 万吨，累计同比增 102.6%，延续 1 至 4 月 108.2%的增长势头，较上年同期的-58.5%大幅提振，市场目前处于持续补库阶段。

2023 年 1 至 5 月，国内进口的鲜、干果及坚果数量为 346 万吨，累计同比减少-5.3%，连续 10 个月负增长，市场目前处于去库存阶段。

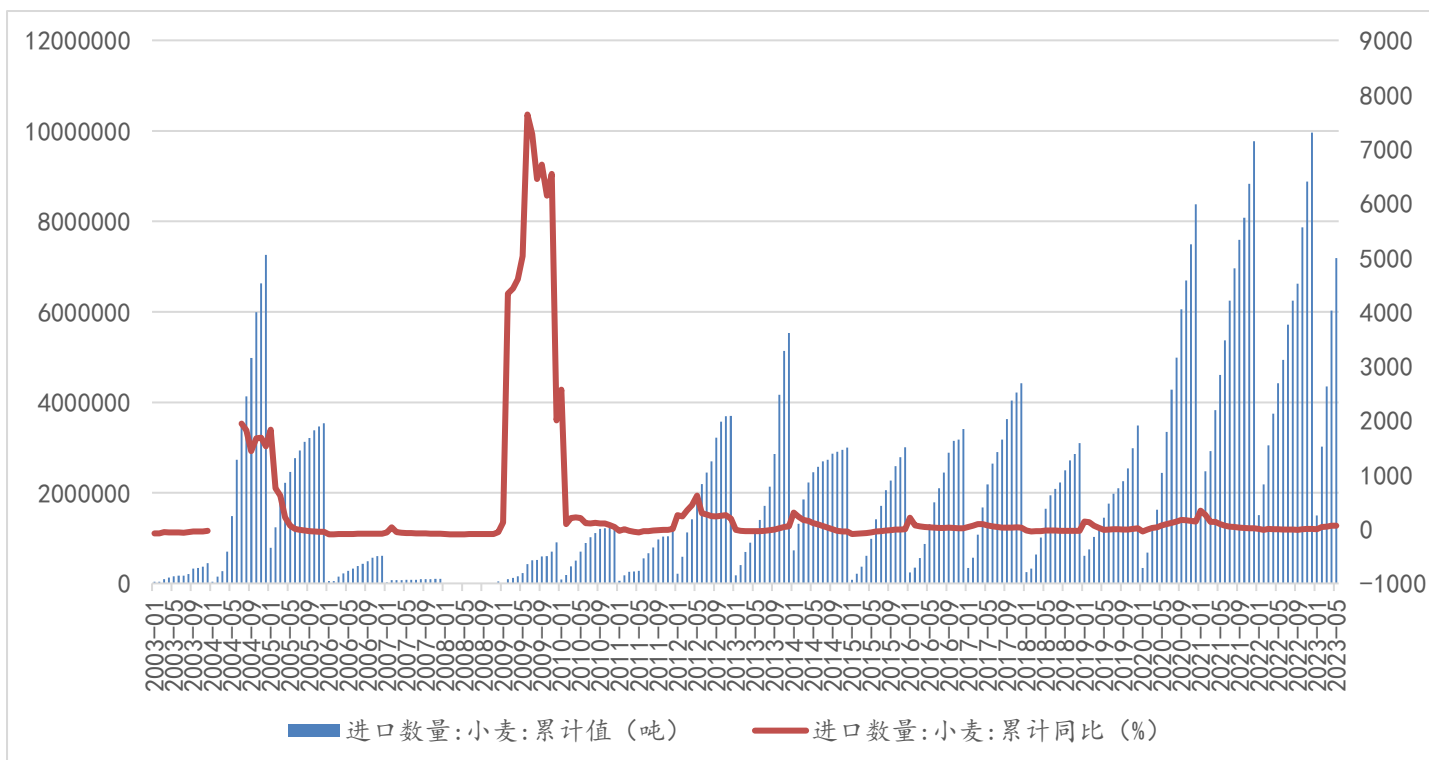
2023 年 1 至 5 月，国内进口鱼油 21218.05 吨，累计同比减少-43.86%，连续 14 个月负增长，且降幅扩大。

图表 16: 大豆进口数量及增速 (万吨: 左轴; %: 右轴)



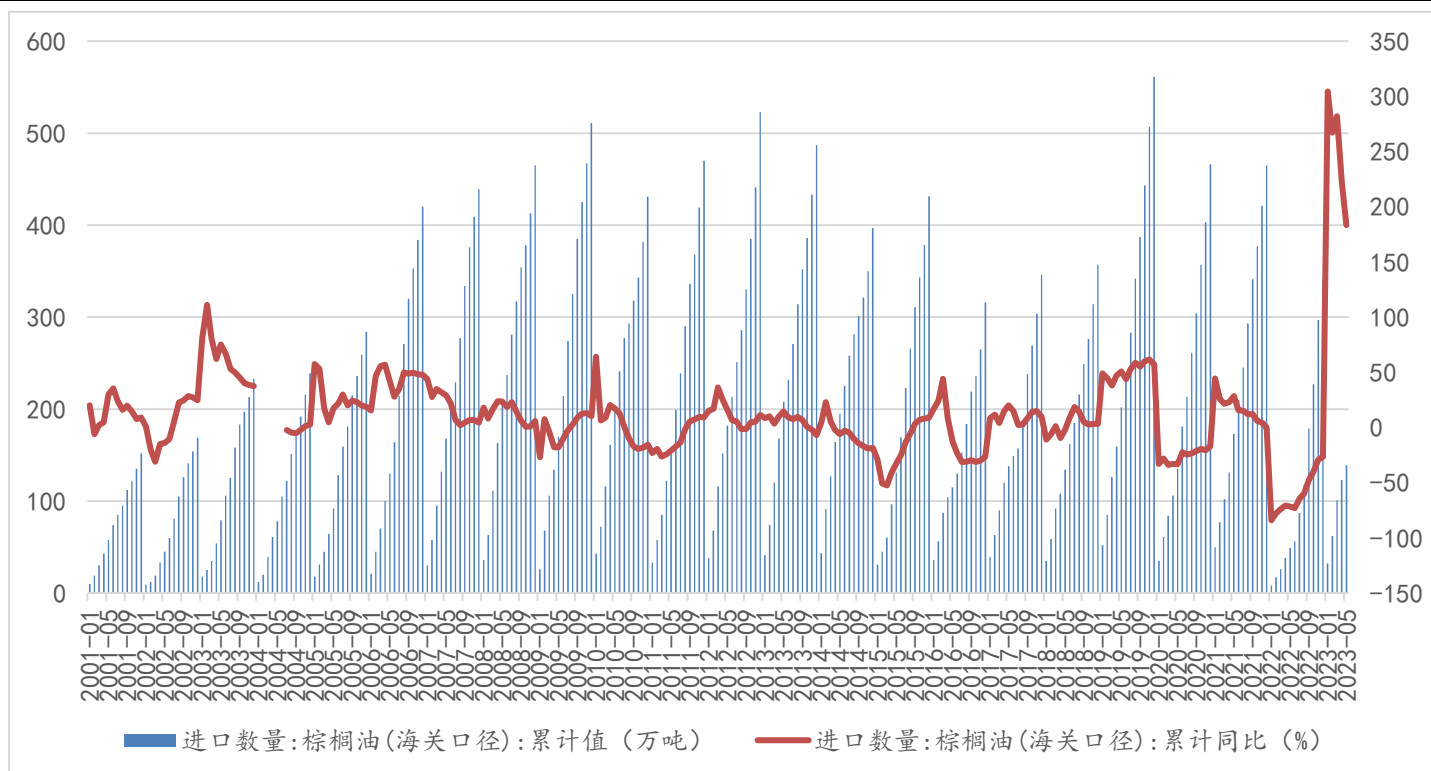
资料来源: 海关总署, 中原证券研究所

图表 17: 小麦进口数量及增速 (吨: 左轴; %: 右轴)



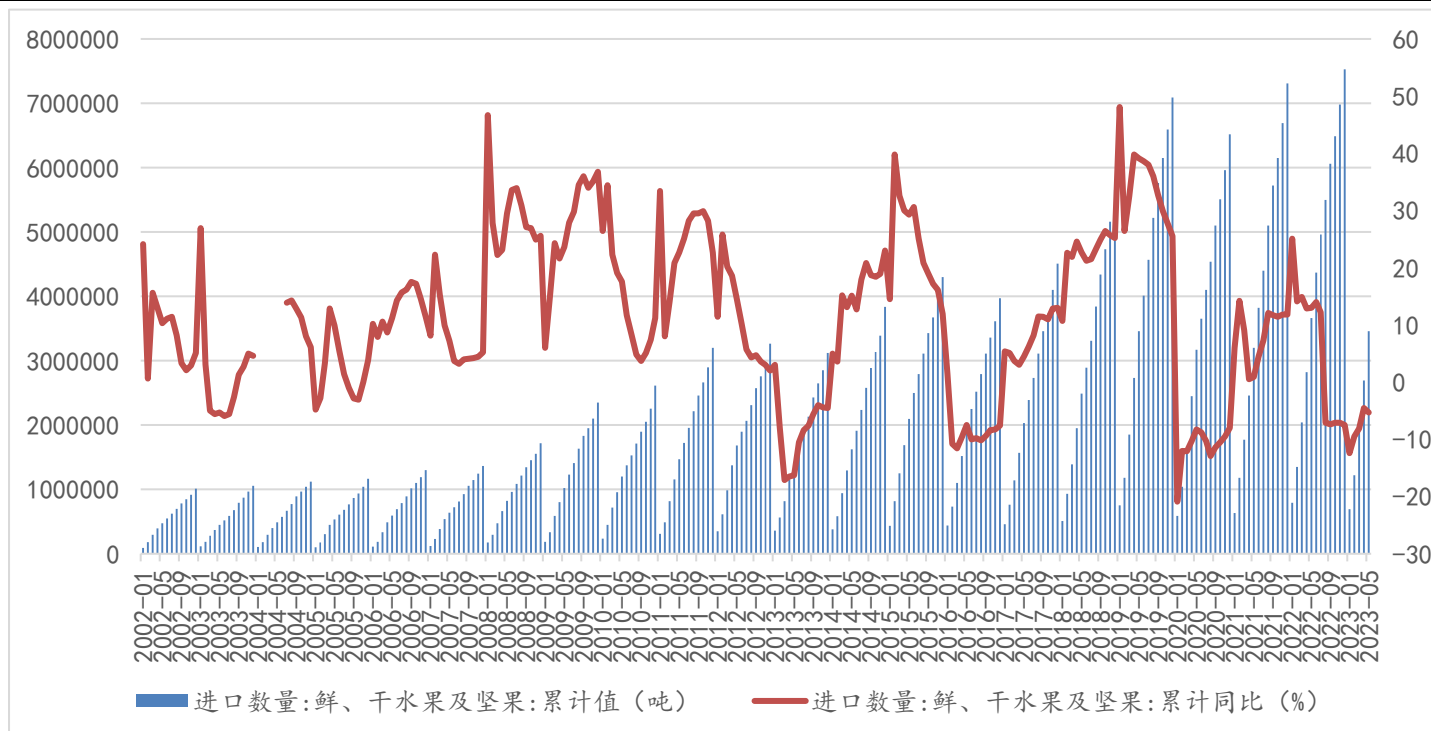
资料来源: 海关总署, 中原证券研究所

图表 18: 棕榈油进口数量及增速 (万吨: 左轴; %: 右轴)



资料来源: 海关总署, 中原证券研究所

图表 19: 鲜、干水果及坚果进口数量及增速 (吨: 左轴; %: 右轴)



资料来源: 海关总署, 中原证券研究所



随着国内原奶价格下跌，2023 年以来原奶的进口需求回落，但国内市场对于稀奶油和奶酪的进口需求保持良好增势。

2023 年 5 月，国内进口原奶数量 6.96 万吨，环比 4 月增长 7.24%，同比减少-30.6%；

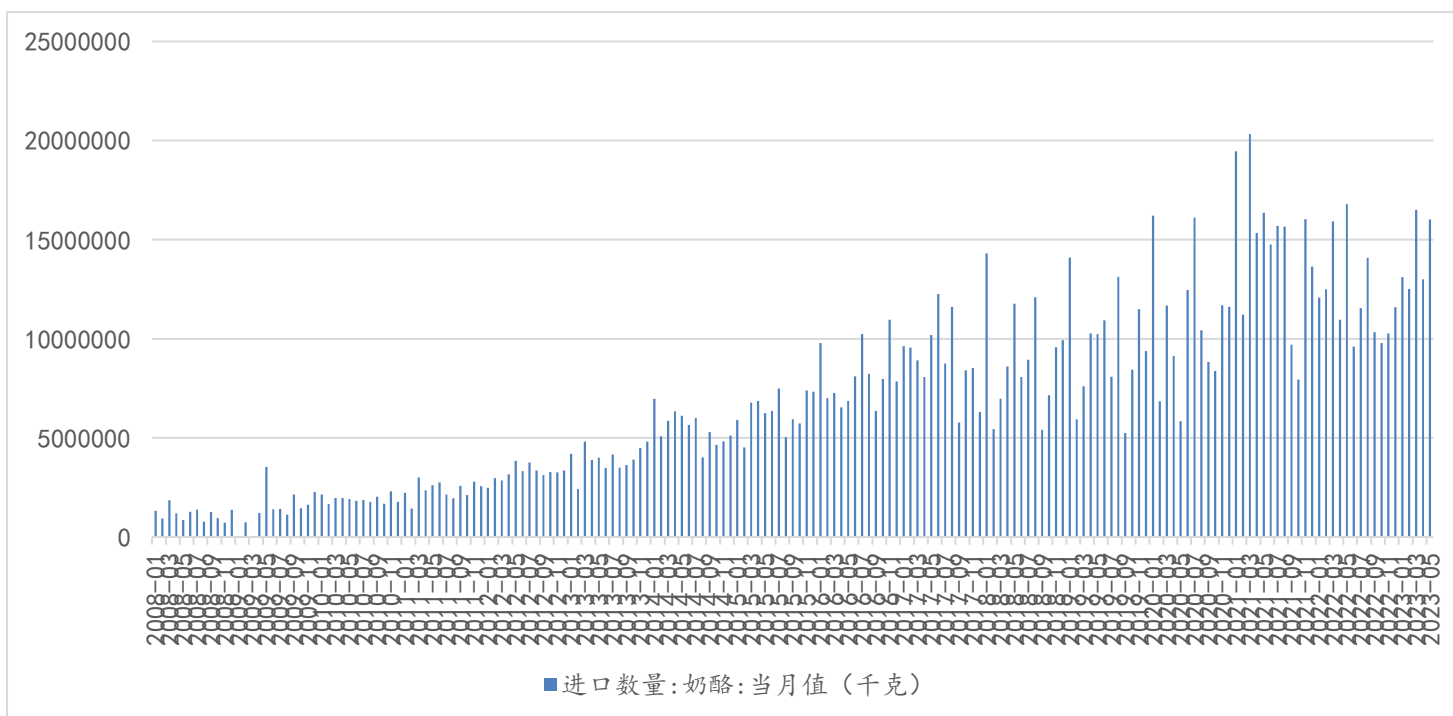
2023 年 1 至 5 月，国内累计进口黄油 4.2 万吨，累计同比减少-17.18%，2023 年 1 月以来延续负增长趋势；

2023 年 1 至 5 月，国内进口稀奶油数量指数环比回升 12.08%，同比上升 55.07%，国内进口稀奶油市场处于补库阶段；

2023 年 5 月，国内进口奶酪 1.69 万吨，环比、同比分别增长 9.74%和 12.67%。

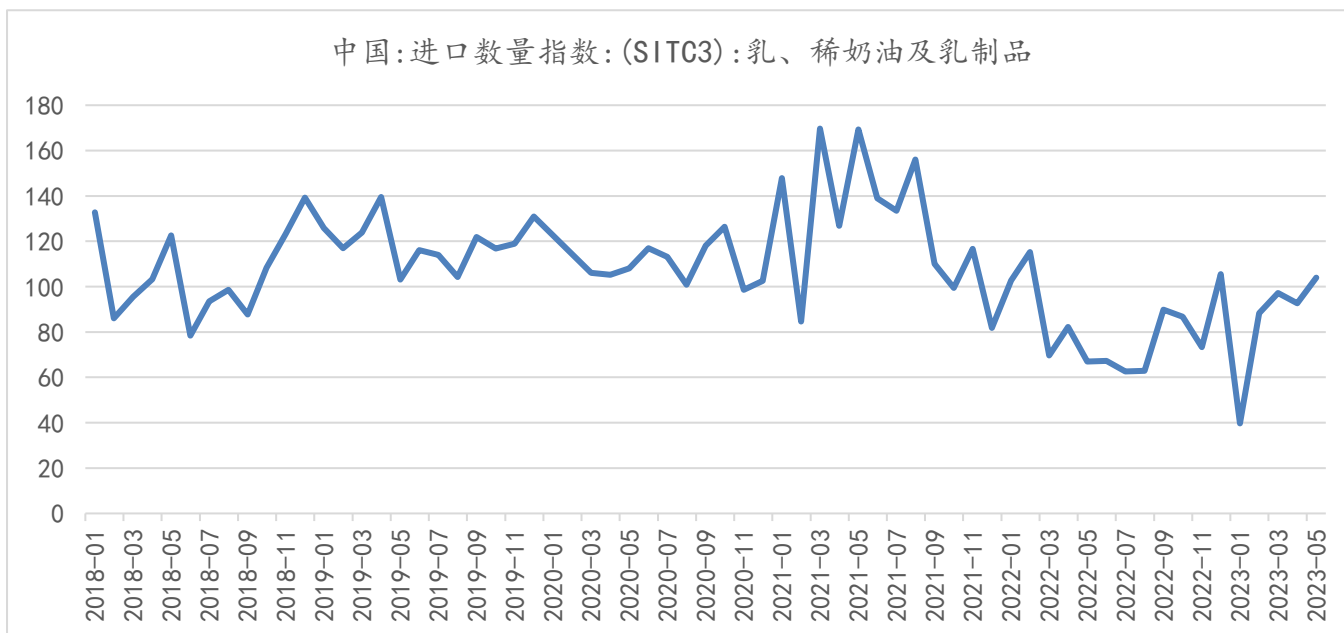
**啤酒进口转增，葡萄酒进口量进一步收缩。**2023 年以来啤酒进口增长由负转正。2023 年 1 至 5 月，国内累计进口啤酒 19.98 万千升，同比增 6.4%，延续 1 至 4 月 6.8%的良好势头。2023 年 1 至 5 月，国内累计进口葡萄酒 10.15 万千升，同比减少-31.2%，自 2021 年 10 月以来连续 20 个月维持负增长。

图表 20: 奶酪进口数量（千克）



资料来源：中国奶业协会，中原证券研究所

图表 21：稀奶油进口数量指数



资料来源：海关总署，中原证券研究所

### 4.3. 要素价格

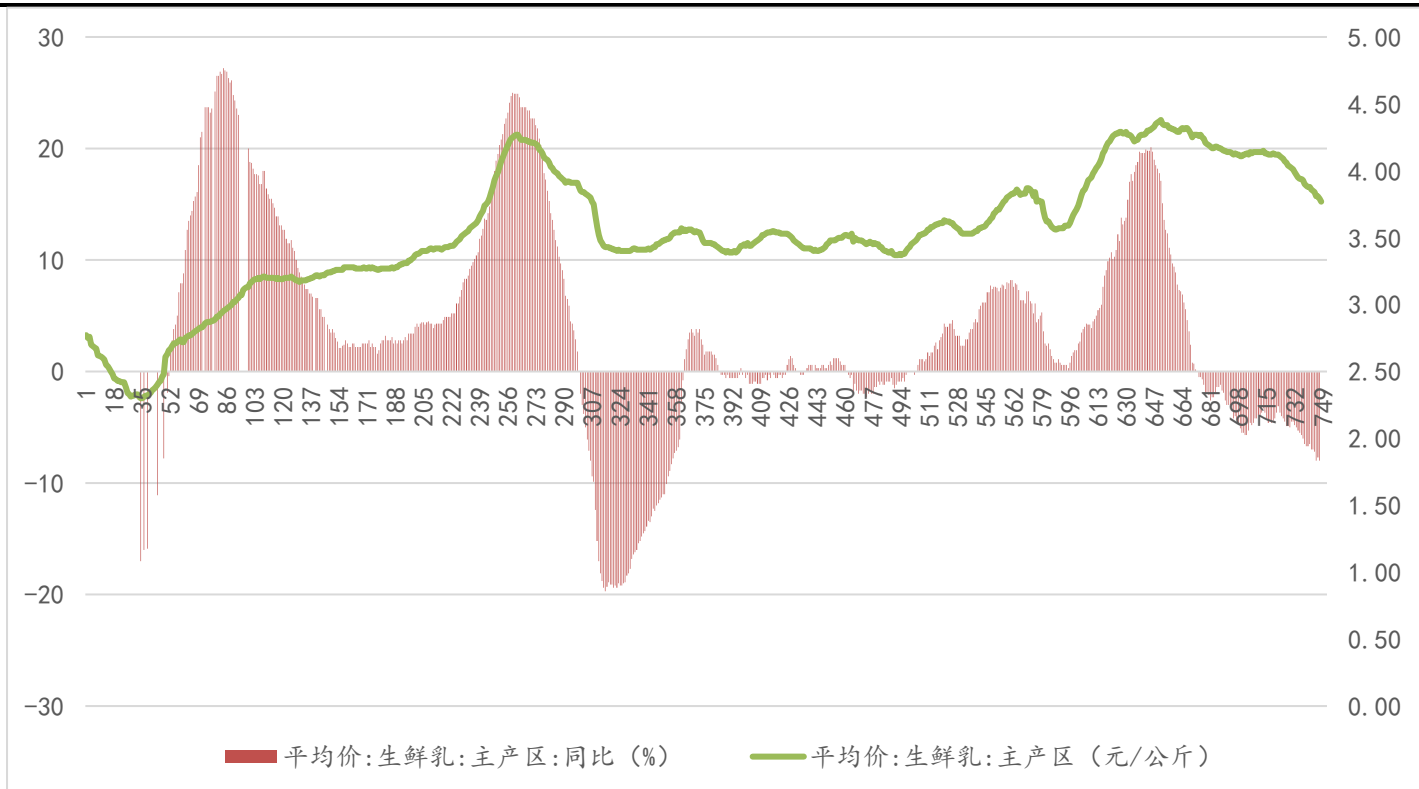
#### 4.3.1. 上游价格

2023 年 5 月、6 月，部分原料价格延续下跌势头，如原奶、生猪等；部分原料价格在经历了 2023 年 1 月以来的阶段上涨后，在生产淡季到来时价格有所回落，如易拉罐、糯米、糖蜜等；部分原料价格在持续下跌后触底反弹，如坚果、面粉、油料、食用油等。2022 年下半年以来，食品饮料行业上游要素价格普跌，预计 2023 年上市公司的经营将显著成本下降，盈利有望持续回升。

根据 WIND 数据：

**国内原奶价格持续下滑。**截至 2023 年 6 月 28 日，国内主产区的原奶价格为 3.79 元/公斤，同比降-8%，环比降-0.52%，价格延续跌势，当前价格处于历史较低水平。2022 年 1 至 12 月，国内原奶价格累计下跌 3.7%，2022 年四季度降幅略有收窄；2023 年双节前后，乳制品市场动销良好，国内原奶价格出现短期反弹；2023 年 2 月，原奶价格重回下跌趋势，下跌至今。

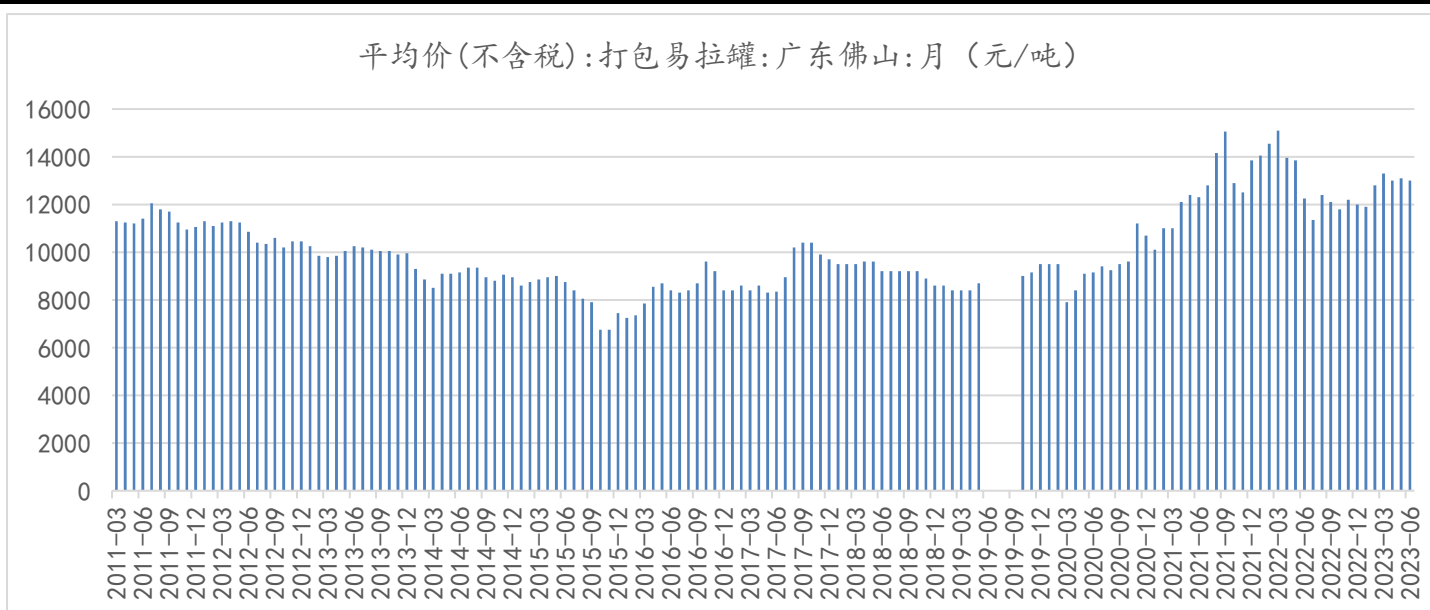
图表 22：国内生鲜乳主产区均价（元/公斤：右轴；同比增长%：左轴）



资料来源：农业部，中原证券研究所

2023 年 1 月以来，易拉罐价格持续反弹，6 月价格略有回落。截至 2023 年 6 月 30 日，易拉罐均价为每吨 13000 元，同比升 6.12%，环比降-0.76%。2023 年 1 月以来，易拉罐价格反弹了 10.17%，6 月价格回落是生产淡季所致。

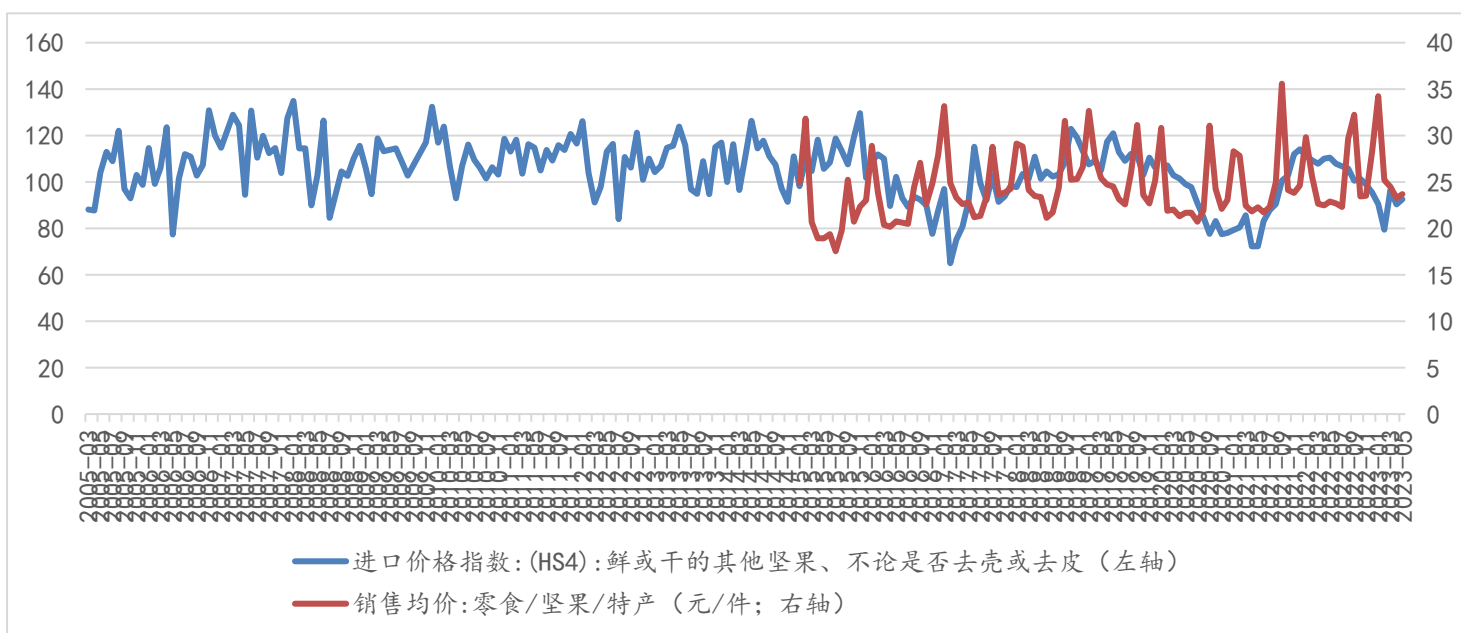
图表 23：易拉罐吨价（广东佛山价格：元/吨）



资料来源：WIND，中原证券研究所

鲜、干、坚果的原料进口价格和国内销价触底反弹。截至 2023 年 5 月，国内进口鲜、干、坚果的价格指数触底反弹：价格指数同比下降-16.29%，环比上升 2.44%。同期，国内坚果市场的销售均价触底反弹：截至 5 月，国内坚果制品的销售均价 23.7 元/件，同比、环比分别升高 3.38%和 1.85%。国内坚果价格在经历了长期下跌后，随着国内消费市场回暖量价触底反弹，同时也拉动原料进口价格反弹，价格数据暗示休闲食品市场正在回暖。

图表 24：坚果进口价格指数及国内销售均价

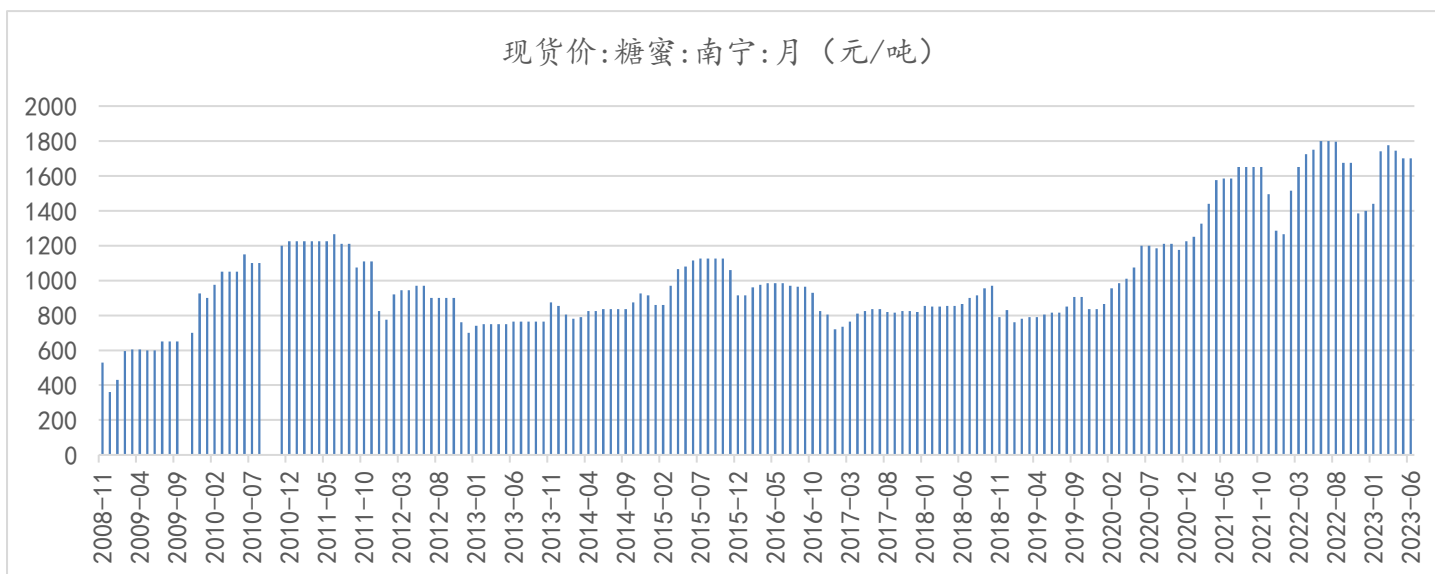


资料来源：海关总署，数据威，中原证券研究所

2022 年 7 月以来，国内糯米价格持续反弹，结束了之前长达 18 个月的下跌；2023 年 6 月，国内糯米价格出现企稳回落迹象。国内糯米价格自 2022 年 7 月开始上涨，结束了之前长达 18 个月的下跌。截至 2023 年 6 月，国内糯米批发均价 3.13 元/斤，同比、环比分别上涨 6.46%和 -2.49%，本轮反弹出现企稳回落迹象。

国内糖蜜价格在一季度出现季节性反弹，之后 4、5 月价格回落，6 月南宁糖蜜吨价稳定在 1700 元，同比下降 5.56%。2022 年 7 月以来，国内糖蜜价格持续下跌。截至 2022 年 12 月，南宁糖蜜吨价为 1400 元，较 7 月 1800 元高点下跌了 28.57%，但较历史上的价格仍翻了一番。2023 年 3 月，糖蜜价格延续一季度的季节性（采购季）反弹，南宁糖蜜吨价一度达到 1775 元。4 月、5 月糖蜜价格回落；6 月，南宁糖蜜吨价稳定在 1700 元，同比下降 5.56%。

图表 25：国内糖蜜价格（南宁价格；元/吨）



资料来源：华讯酒精网，中原证券研究所

**2023 年 6 月，国内面粉价格触底反弹。**2023 年 6 月，国内面粉吨价（郑州地区）环比上涨 30 元至 3160 元，价格同比下降-10.99%、环比反弹 0.96%。2022 年 12 月，国内面粉吨价回落至 3530 至 3540 元；2023 年 1 月，在过节因素的支撑下面粉价格保持稳定；2023 年 2 至 3 月，国内面粉价格延续回落势头；截至 2023 年 5 月，国内面粉吨价降至 3130 元，价格延续跌势；2023 年 6 月，国内面粉价格触底反弹，郑州地区吨价环比上涨 30 元至 3160 元。

**国内和进口油料价格触底反弹。**2023 年 6 月，国内油料油脂价格指数触底反弹，同比下降-14.92%、环比回升 0.89%。继 4 月、5 月价格企稳后，国内进口食用油均价进一步反弹。

**国内生猪价格进一步下行。**截至 2023 年 5 月底，国内 22 省市的生猪均价 14.43 元/公斤，环比下跌-3.02%，同比下跌-8.03%，延续下跌态势。国内生猪价格目前处于历史较低位置。

#### 4.3.2. 白酒市场价格

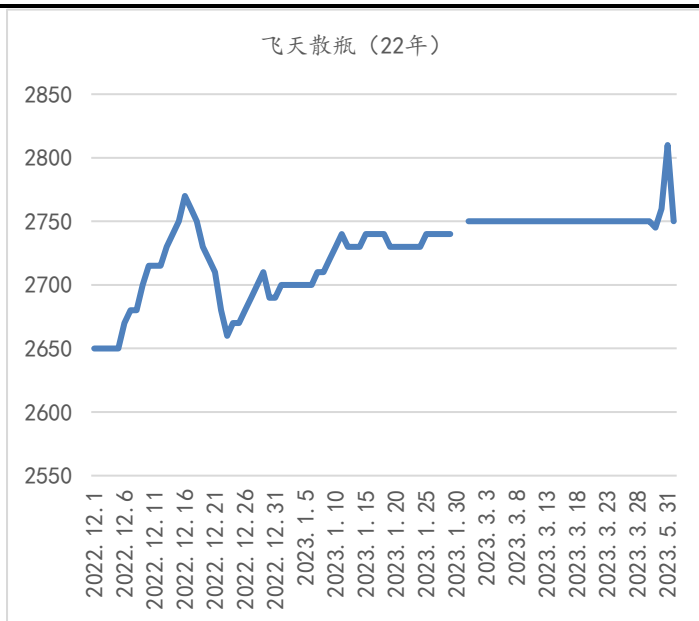
6 月白酒的市场价格有涨有跌，整体看价格上涨面较 5 月扩大。根据市场调研的情况，当前是白酒的消费淡季，白酒仍以去库存为主，民间消费的恢复情况好于商务消费。

根据酒价参考的数据，截至 6 月末：

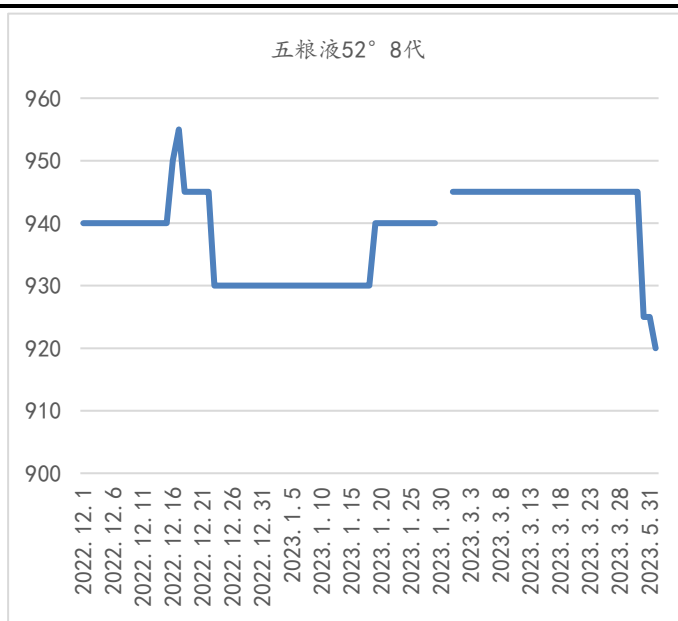
飞天 22 年整箱价格为 2970 元/瓶，环比持平；飞天 22 年散瓶价格为 2750 元/瓶，环比下跌 60 元。

五粮液八代 52° 价格为 920 元/瓶，环比下跌 5 元。

图表 26: 茅台飞天市场价格 (元/瓶)



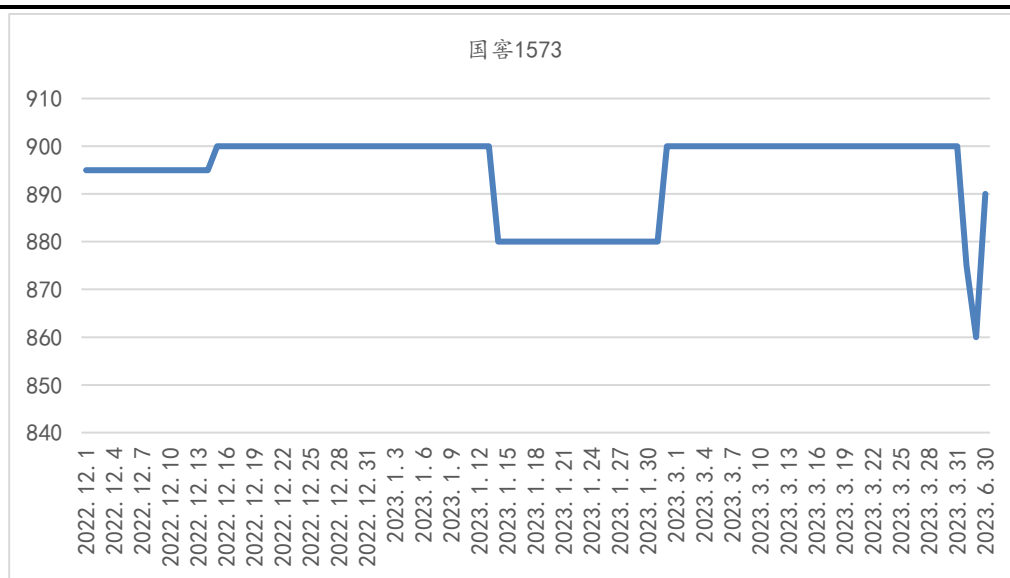
图表 27: 五粮液 52° 市场价格 (元/瓶)



资料来源: 中原证券研究所 酒价参考

国窖 1573 价格为 890 元/瓶, 环比上涨 30 元; 老窖 90 年价格为 340 元/瓶, 环比上涨 10 元; 老窖特曲价格为 230 元/瓶, 环比下跌 10 元。

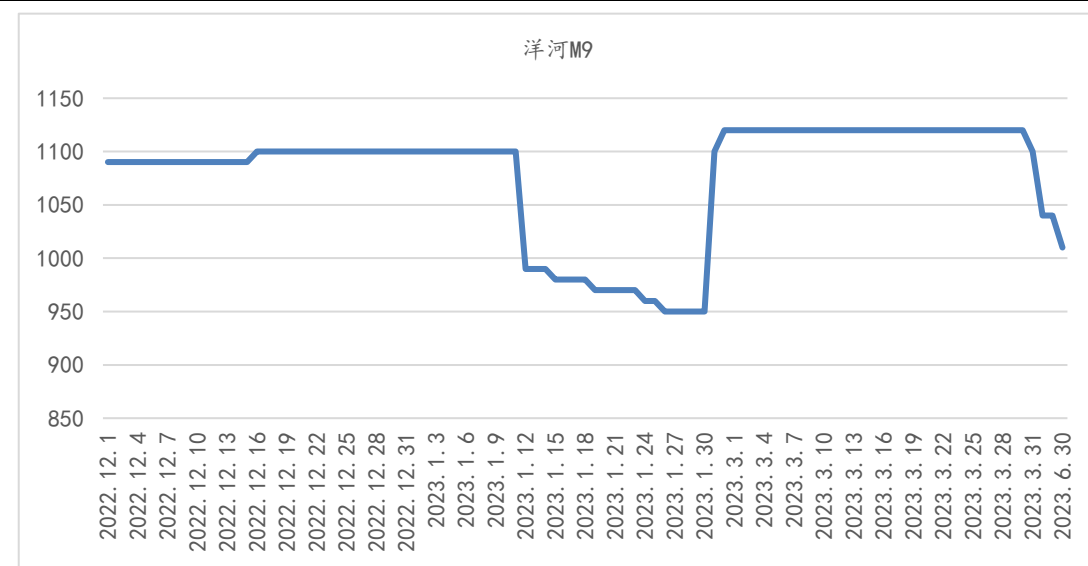
图表 28: 国窖 1573 市场价格 (元/瓶)



资料来源: 中原证券研究所 酒价参考

洋河 M9 价格 1010 元/瓶, 环比下跌 30 元; 洋河 M6 价格 600 元/瓶, 环比持平。

图表 29：洋河 M9 市场价格（元/瓶）

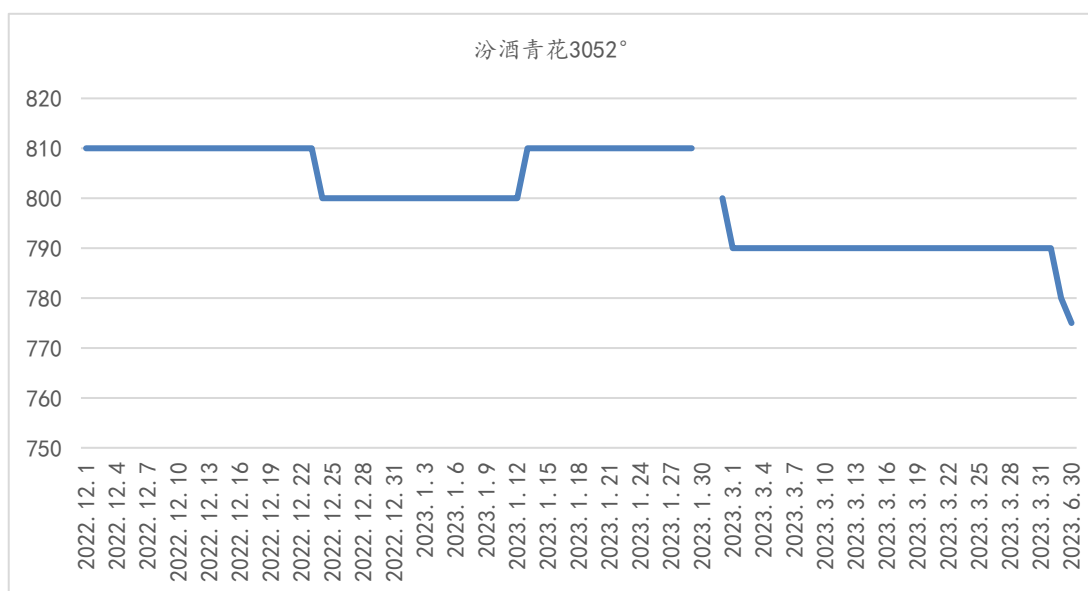


资料来源：中原证券研究所 酒价参考

国缘四开的价格为 380 元/瓶，环比下跌 20 元；国缘对开的价格为 210 元/瓶，环比上涨 5 元；今世缘 6 的价格为 135 元/瓶，环比下跌 5 元。

汾酒青花 30 年 775 元/瓶，环比下跌 5 元；汾酒青花 20 年 335 元/瓶，环比下跌 5 元。

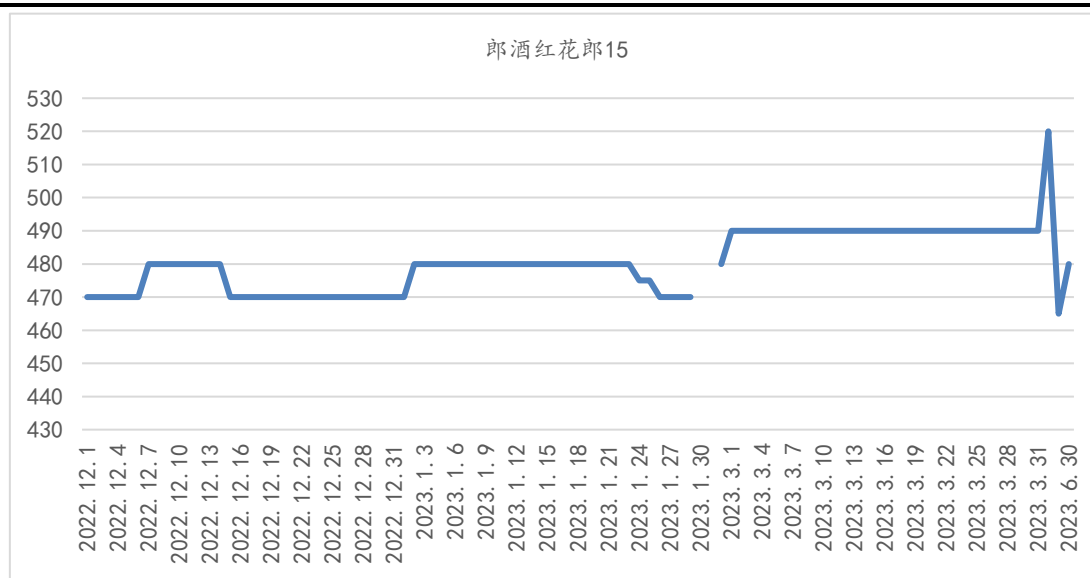
图表 30：汾酒青花 30 场价格（元/瓶）



资料来源：中原证券研究所 酒价参考



图表 31：红花郎市场价格（元/瓶）



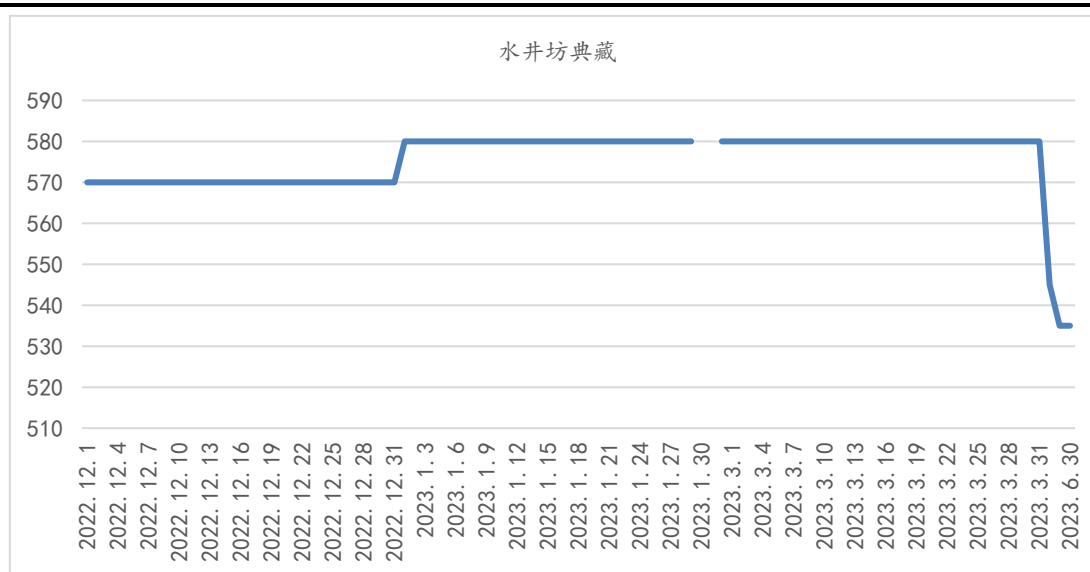
资料来源：中原证券研究所 酒价参考

剑南春水晶瓶价格为 370 元/瓶，环比下跌 20 元。

古井原浆 26 年的价格为 700 元/瓶，环比持平；古井原浆 20 年的价格为 470 元/瓶，环比上涨 10 元；古井 16 年价格为 320 元/瓶，环比上涨 10 元；古井 8 年的价格为 200 元/瓶，环比上涨 5 元。

水井坊典藏的价格为 535 元/瓶，环比持平；臻酿八号的价格为 295 元/瓶，环比上涨 25 元。

图表 32：水井坊典藏市场价格（元/瓶）



资料来源：中原证券研究所 酒价参考

此外，地方名酒中，酒鬼内参的价格为 750 元/瓶，环比持平。舍得智慧的价格为 420 元/瓶，环比下跌 10 元。口子窖 20 年的价格为 300 元/瓶，环比下跌 15 元。衡水老白干的价格为 350 元/瓶，环比下跌 10 元。

## 5. 投资策略及风险提示

### 5.1. 投资策略

根据我们在 2023 年中期投资策略报告中的观点：

拉长时间来看，2023 年 3 至 5 月食品饮料板块回踩是自 2021 年 5 月以来较大级别调整的一部分。相对一季度的基本面而言，食品饮料板块目前已经超跌，是市场极端反应的结果。借鉴历史行情，本轮板块调整在时长和幅度两方面都基本调整到位。我们预计，科创板回调后，资金有了腾挪空间，下一阶段食品饮料板块将会迎来一轮反弹，但是趋势性上涨仍需要有社会零售数据的配合。根据宏观研究的结论，新一轮补库周期或于三季度开启，届时价格压制因素也有望消除，这从宏观周期层面对板块表现构成促进作用。

从中观层面来看，2023 年上市公司的收入增长无虞，全年经营呈现“量增价降、利润修复”的特征，下半年上市公司的盈利能力有望进一步增强。食品饮料板块中推荐啤酒、预制菜、烘焙，以及出口型公司。预制菜和烘焙企业主要以餐供为需求市场，将会受益于当下服务消费率先复苏的趋势。欧美发达国家的经济情况好于预期，特别是欧洲和东盟市场的需求好于预期，前期市场对于出口下行的过度估计导致出口型上市公司估值下降，而事实与预期的错位产生了价值修复的空间。随着天气转暖，啤酒动销正在加快；疫情三年期间，啤酒升级的步子并没有放缓，啤酒上市公司正处于利润上升阶段。

### 5.2. 股票组合

7 月份股票投资组合中，啤酒板块推荐青岛啤酒；休闲食品板块推荐广州酒家和洽洽食品；餐供领域推荐立高食品、味知香、千味央厨和安井食品；出口型上市公司推荐仙乐健康和安琪酵母。

图表 33：食品饮料行业重点投资标的（7 月投资组合）

公司	总股本 (亿元)	流通股本 (亿元)	股价 (元/股)	ROE (2022)	EPS		PE		投资评级
					2023E	2024E	2023E	2024E	
青岛啤酒	13.64	7.00	101.65	15.30	3.28	3.85	30.99	26.40	/
洽洽食品	5.07	5.07	41.60	19.40	2.15	2.58	19.35	16.12	增持
仙乐健康	1.81	1.53	28.57	8.09	1.70	2.20	16.81	12.99	增持
安琪酵母	8.69	8.63	36.23	16.40	1.76	2.14	20.59	16.93	增持
立高食品	1.69	0.71	67.50	7.00	1.86	2.65	36.29	25.47	增持
千味央厨	0.87	0.45	67.97	10.12	1.70	2.30	39.98	29.55	增持
味知香	1.38	0.37	38.80	12.01	1.77		21.92	17.88	增持
安井食品	2.93	2.93	156.88	13.14	4.96	6.27	31.63	25.02	增持
广州酒家	5.69	5.69	28.33	16.50	1.27	1.54	22.31	18.40	/

资料来源：中原证券研究所 IFIND

2023.6.30 日收盘价

### 5.3. 风险提示

居民收入和国内市场消费修复不及预期；海外库存高企，导致企业出口增长放缓。

### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

观望：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-5% 至 5%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 5% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。