

关注中报有望超预期标的及高景气细分行业

——食品饮料行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

市场回顾

本周，食品饮料指数涨跌幅-0.12%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 0.31pct。食品饮料各子行业中软饮料（1.26%）、预加工食品（1.25%）、乳品（1.13%）表现相对较好，分别跑赢沪深 300 指数 1.70pct、1.69pct、1.57pct。

每周一谈：关注中报有望超预期标的及高景气细分行业

休闲食品新品和渠道双驱动下高景气延续，预告公司业绩超预期。休闲零食仍处于新品拓展+渠道升级的双轮驱动红利期，各家公司新品创造需求，零食连锁高速拓店带动销售上量，618 销售显示各品牌对下沉市场跑马圈地和销量的追求较强，行业处于快速扩容阶段。

本周盐津铺子和甘源食品发布半年度业绩预告，其中盐津铺子上半年预计实现归母净利润 2.4-2.5 亿元、同比+86.29%-94.05%，扣非净利润 2.26-2.36 亿元、同比+98.89%-107.69%。其中 Q2 净利润预计 1.28-1.38 亿元、同比+90.49%-105.32%，扣非净利润 1.28-1.38 亿元、同比+97.80%-113.30%。上半年公司聚焦辣卤零食、深海零食、烘焙、薯片、鹌鹑蛋以及果干等七大核心品类，探索全规格发展，除散装外发展定量装、小商品以及量贩装产品。在 KA、AB 类超市优势外，实现全渠道覆盖，重点发展零食专卖店、校园店电商、CVS 等，与零食量贩品牌深度合作，持续打造爆品、升级供应链。甘源食品上半年预计实现营收 8.08-8.30 亿元、同比+31.58%-35.17%，净利润 1.15-1.28 亿元、同比高增+179.78%-211.41%，扣非净利润 0.98-1.1 亿元、同比+199.06%-235.68%。其中 Q2 营收 4.17-4.39 亿元、同比+41.87%-49.36%，归母净利润 0.60-0.73 亿元、同比+221.88%-291.80%，扣非净利润 0.49-0.61 亿元、同比+474.32%-615.96%。公司上半年在保持核心青豆品类竞争优势的同时，聚焦调味坚果研发和试销，同步推进线上渠道和线下渠道发展。进一步加深与零食量贩店、商超会员店合作，加强线上电商短视频和直播、达播等新业态铺设以及线上经销商合作，开辟新的业绩增长点，实现营业收入稳健增长。同时，上半年大豆油、棕榈油、黄豆等部分原材料价格有所回落，白糖价格上涨，综合看休闲零食整体生产成本有所下降，利好利润释放。

白酒部分酒企半年回款超同期，高端和地产确定性强、次高端主动放缓节奏，关注业绩可能超预期标的。本周习酒召开半年营销总结会议，上半年销售额 116 亿元同比增长 13%，如期完成双过半任务。珍酒发布珍五珍八停止招商通知，进一步梳理渠道和消化渠道压力。端午后至中秋前进入白酒淡季，大部分高端和地产酒企超额完成过半任务，迎驾贡酒等回款发货进度超过去年同期，二季度业绩仍有望超预期。从消费场景看，端午用酒需求小于五一等节日，送礼刚性受影响较小、主要场景宴席仍持续增长、商务宴频次减少、经济活跃地区用酒档次仍能维持，酱酒升级趋势好于其他香型。酒企股东大会传递消息普遍坚持战略定力，锁定全年增长目标，坚持淡季调结构和消化库存，旺季预计仍以实现销量为先。次高端酒鬼酒等放缓节奏、预计下半年加速追赶，前期汾酒对青花和玻汾核心大单品进行调价、水井坊提价，次高端去库存下厂家主动理顺渠道价格，保障经销商和终端推力。进入 7 月后，谢师宴和升学宴对地产和次高端动销的驱动仍值得期待，家庭宴席的持续和商务宴的恢复支撑全年复苏向上，中秋国庆大概率可以期待较为明显的边际改善。

投资策略

当前板块处于预期底部，市场缺乏向上的催化动力。各细分行业中，白酒与经济活动关联度高，总量经济政策及行业自身库存逐步消化下旺季批价提升有望催化行情，啤酒、软饮料和休闲零食等大众消费在经济弱复苏下受益各自子行

评级

增持（维持）

2023 年 07 月 10 日

汪冰洁

分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

行业基本资料

股票家数	121
121 行业平均市盈率	28.8
市场平均市盈率	17.4

注：行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率，市场平均市盈率采用沪深 300 指数市盈率

行业表现走势图



资料来源：ifind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：重视低估值现金奶牛在当前阶段的价值》2023-07-03
- 2、《食品饮料行业研究周报：关注乳品板块左侧布局机会》2023-06-19
- 3、《食品饮料行业研究周报：白酒积极拉动动销 速冻和零食景气延续》2023-06-12

业逻辑及具体公司经营举措有望表现更好。1、白酒高端和地产确定性较强，兼具价格带布局优势和强运营能力的公司有望胜出。建议关注确定性标的贵州茅台、泸州老窖、古井贡酒，回款进度好季报有望超预期的迎驾贡酒、今世缘，改革和地产带动下二季度有望超预期的顺鑫农业，布局底部次高端标的山西汾酒、舍得酒业以及老白干酒。2、建议关注 23 年受益于天气及成本等多重利好的啤酒行业。3、建议关注麦芽行业 23 年成本变化及业绩释放。4、大众品板块关注渠道红利持续的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品，餐饮供应链企业安井食品和千味央厨，东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

内容目录

1. 市场回顾.....	3
2. 每周一谈：关注中报有望超预期标的及高景气细分行业.....	5
3. 行业动态.....	6
4. 风险提示.....	8

图表目录

图 1：申万一级行业本周涨跌幅	3
图 2：申万一级行业本月涨跌幅	3
图 3：申万一级行业年初至今涨跌幅	3
图 4：食品饮料子行业本周涨跌幅	4
图 5：食品饮料子行业本月涨跌幅	4
图 6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅	4
图 7：食品饮料行业本周涨幅前 10 名	4
图 8：食品饮料行业本周跌幅前 10 名	4

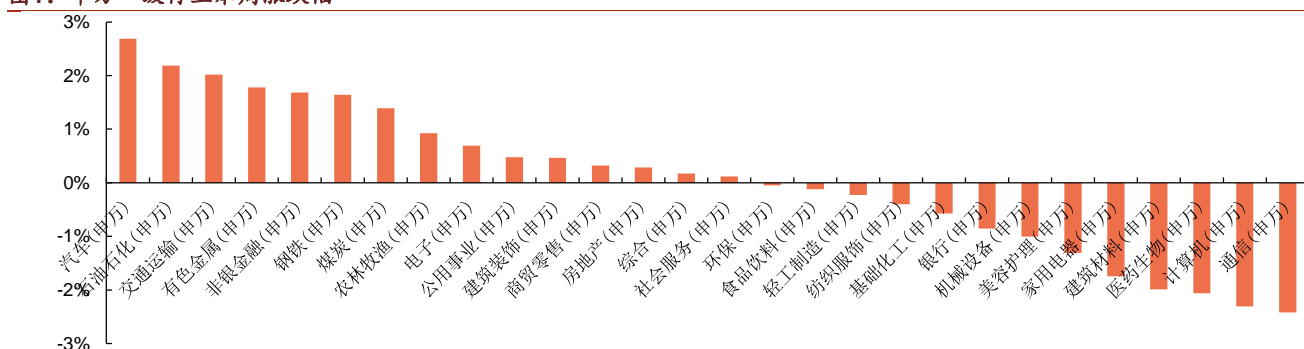
1. 市场回顾

本周，食品饮料指数涨跌幅-0.12%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 0.31pct。

本月以来，食品饮料涨跌幅-0.12%，在申万 31 个行业中排名第 17，跑赢沪深 300 指数 0.31pct。

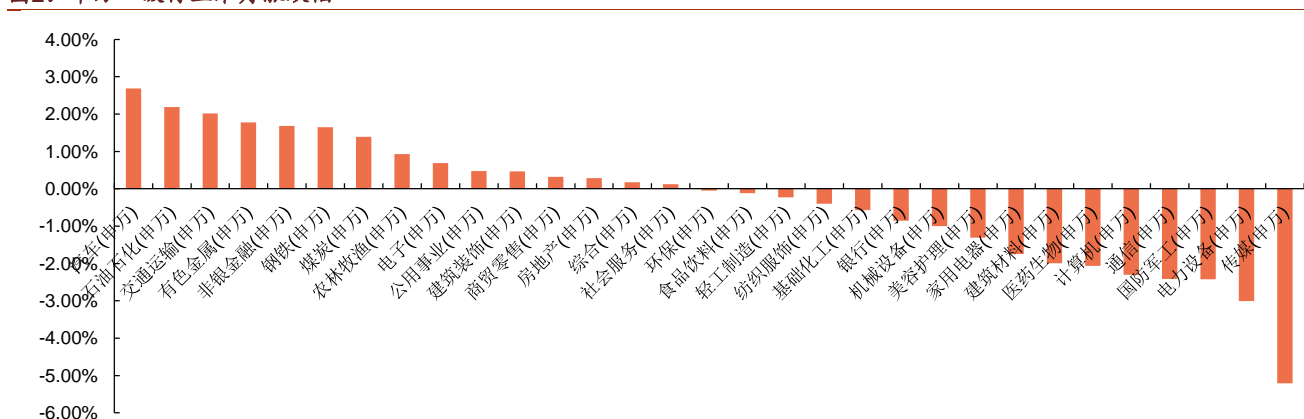
年初至今，食品饮料指数涨跌幅-9.18%，在申万行业中排名第 26，跑输沪深 300 指数 8.00pct。

图1：申万一级行业本周涨跌幅



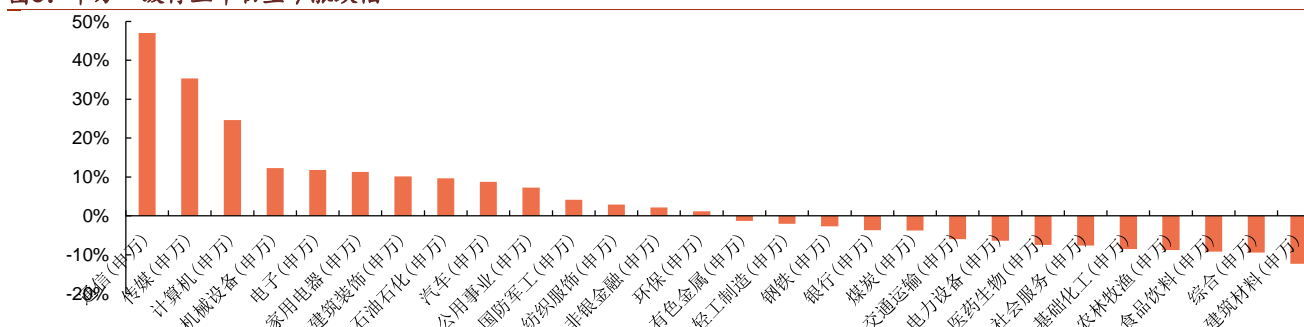
资料来源：wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图3：申万一级行业年初至今涨跌幅



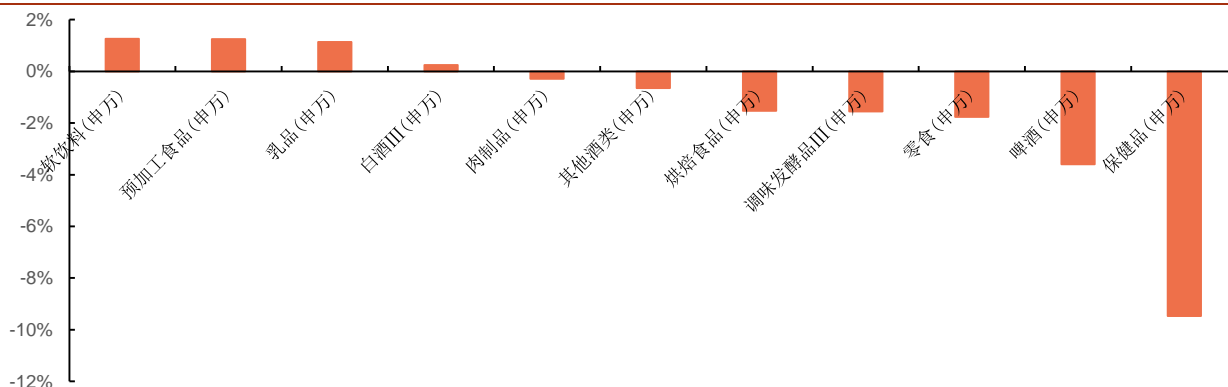
资料来源：wind，申港证券研究所

本周，食品饮料各子行业中软饮料（1.26%）、预加工食品（1.25%）、乳品（1.13%）表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 1.70pct、1.69pct、1.57pct。

本月以来，食品饮料各子行业中软饮料（1.26%）、预加工食品（1.25%）、乳品（1.13%）表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 1.70pct、1.69pct、1.57pct。

年初至今，食品饮料各子行业中软饮料（+4.61%）、其他酒类（-3.48%）、肉制品（-7.59%）表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 5.80pct、-2.29pct、-6.40pct。

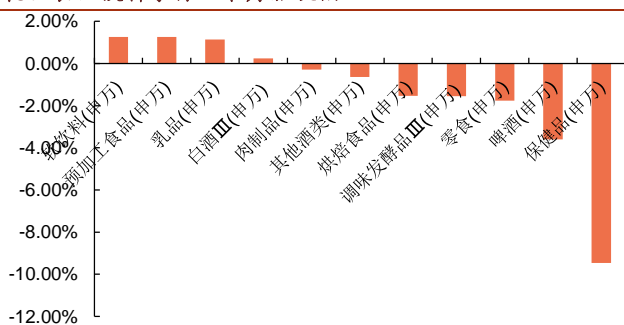
图4：食品饮料子行业本周涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

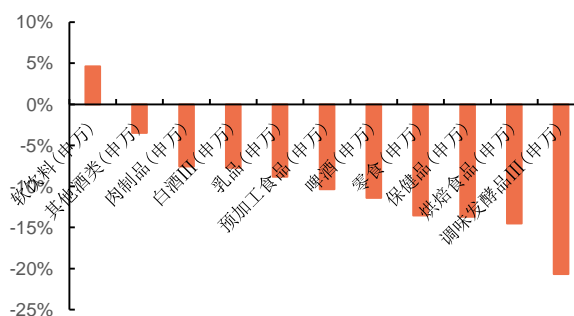
注：“其他食品（申万）”类暂无上市公司，因此不计入统计，下同。

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：wind，申港证券研究所

图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅

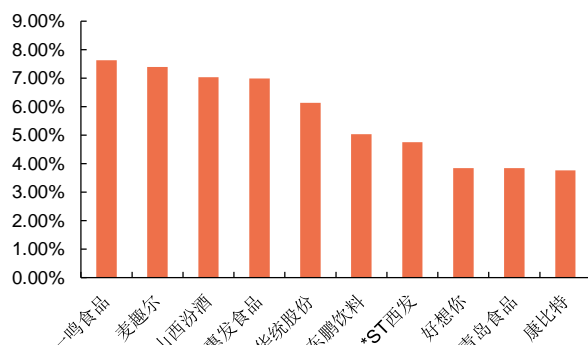


资料来源：wind，申港证券研究所

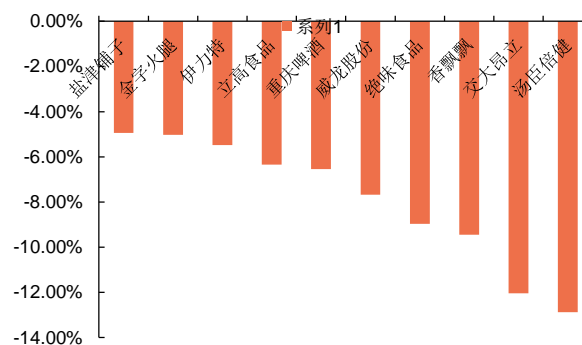
个股方面，本周一鸣食品（+7.63%）、麦趣尔（+7.39%）、山西汾酒（+7.04%）、惠发食品（+6.99%）、华统股份（+6.14%）等涨幅居前。

图7：食品饮料行业本周涨幅前 10 名

图8：食品饮料行业本周跌幅前 10 名



资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

2. 每周一谈：关注中报有望超预期标的及高景气细分行业

休闲食品新品和渠道双驱动下高景气延续，预告公司业绩超预期。休闲零食仍处于新品拓展+渠道升级的双轮驱动红利期，各家公司新品创造需求，零食连锁高速拓店带动销售上量，618销售显示各品牌对下沉市场跑马圈地和销量的追求较强，行业处于快速扩容阶段。

本周盐津铺子和甘源食品发布半年度业绩预告，其中盐津铺子上半年预计实现归母净利润 2.4-2.5 亿元、同比+86.29%-94.05%，扣非净利润 2.26-2.36 亿元、同比+98.89%-107.69%。其中 Q2 净利润预计 1.28-1.38 亿元、同比+90.49%-105.32%，扣非净利润 1.28-1.38 亿元、同比+97.80%-113.30%。上半年公司聚焦辣卤零食、深海零食、烘焙、薯片、鹌鹑蛋以及果干等七大核心品类，探索全规格发展，除散装外发展定量装、小商品以及量贩装产品。在 KA、AB 类超市优势外，实现全渠道覆盖，重点发展零食专卖店、校园店电商、CVS 等，与零食量贩品牌深度合作，持续打造爆品、升级供应链。

甘源食品上半年预计实现营收 8.08-8.30 亿元、同比+31.58%-35.17%，净利润 1.15-1.28 亿元、同比高增+179.78%-211.41%，扣非净利润 0.98-1.1 亿元、同比+199.06%-235.68%。其中 Q2 营收 4.17-4.39 亿元、同比+41.87%-49.36%，归母净利润 0.60-0.73 亿元、同比+221.88%-291.80%，扣非净利润 0.49-0.61 亿元、同比+474.32%-615.96%。公司上半年在保持核心青豆品类竞争优势的同时，聚焦调味坚果研发和试销，同步推进线上渠道和线下渠道发展。进一步加深与零食量贩店、商超会员店合作，加强线上电商短视频和直播、达播等新业态铺设以及线上经销商合作，开辟新的业绩增长点，实现营业收入稳健增长。

同时，上半年大豆油、棕榈油、黄豆等部分原材料价格有所回落，白糖价格上涨，综合看休闲零食整体生产成本有所下降，利好利润释放。

白酒部分酒企半年回款超同期，高端和地产确定性强、次高端主动放缓节奏，关注业绩可能超预期标的。本周习酒召开半年营销总结会议，上半年销售额 116 亿元同比增长 13%，如期完成双过半任务。珍酒发布珍五珍八停止招商通知，进一步梳理渠道和消化渠道压力。端午后至中秋前进入白酒淡季，大部分高端和地产酒企超额完成过半任务，迎驾贡酒等回款发货进度超过去年同期，二季度业绩仍有望超预期。从消费场景看，端午用酒需求小于五一等节日，送礼刚性受影响较

小、主要场景宴席仍持续增长、商务宴频次减少、经济活跃地区用酒档次仍能维持，酱酒升级趋势好于其他香型。酒企股东大会传递消息普遍坚持战略定力，锁定全年增长目标，坚持淡季调结构和消化库存，旺季预计仍以实现销量为先。次高端酒鬼酒等放缓节奏、预计下半年加速追赶，前期汾酒对青花和玻汾核心大单品进行调价、水井坊提价，次高端去库存下厂家主动理顺渠道价格，保障经销商和终端推力。进入 7 月后，谢师宴和升学宴对地产和次高端动销的驱动仍值得期待，家庭宴席的持续和商务宴的恢复支撑全年复苏向上，中秋国庆大概率可以期待较为明显的边际改善。

投资建议：当前板块处于预期底部，市场缺乏向上的催化动力。各细分行业中，白酒与经济活动关联度高，总量经济政策及行业自身库存逐步消化下旺季批价提升有望催化行情，啤酒、软饮料和休闲零食等大众消费在经济弱复苏下受益各自子行业逻辑及具体公司经营举措有望表现更好。1、白酒高端和地产确定性较强，兼具价格带布局优势和强运营能力的公司有望胜出。建议关注确定性标的贵州茅台、泸州老窖、古井贡酒，回款进度好季报有望超预期的迎驾贡酒、今世缘，改革和地产带动下二季度有望超预期的顺鑫农业，布局底部次高端标的山西汾酒、舍得酒业以及老白干酒。2、建议关注 23 年受益于天气及成本等多重利好的啤酒行业。3、建议关注麦芽行业 23 年成本变化及业绩释放。4、大众品板块关注渠道红利持续的休闲食品企业盐津铺子、甘源食品、劲仔食品，餐饮供应链企业安井食品和千味央厨，东鹏饮料及欢乐家等软饮料及区域乳企。

3. 行业动态

亳州白酒 2023 目标营收破 220 亿

7 月 4 日，据《亳州市华夏酒城建设三年实施规划》，2023 年亳州市目标规模以上白酒企业实现营业收入超过 220 亿元，酿酒总产量达到 15 万千升；培育年营业收入超 200 亿元企业 1 家，超亿元企业 2-3 家。

海南椰岛总经理变更

7 月 7 日，海南椰岛发布公告称，公司总经理陈涛于 7 月 6 日向董事会递交辞职报告，因个人原因辞去公司总经理职务。公司于 7 月 7 日召开第八届董事会第二十七次会议，同意聘任马贺为公司总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至本届董事会任期届满时止。

夜郎古酒计划在仁怀 1915 广场建设高端酒庄

7 月 4 日，豫园股份副总裁、复豫酒业董事长兼 CEO 吴毅飞率团访问中国酒业协会，吴毅飞在交流中介绍了夜郎古酒品牌的发展战略，并表示未来将围绕真年份酒、产品高端化两个方向发展，严格遵循中国酒业协会真实年份酒认定标准，逐步打造夜郎古年份酒产品。同时通过打造高端酒庄，发展高端化产品，推动酒旅融合发展。夜郎古酒业有限公司董事长余方强在介绍夜郎古酒庄情况时表示，计划在仁怀 1915 广场建设高端酒庄，将酿酒文化和生态旅游结合起来，打造仁怀旅游地标，目标成为酒旅融合示范项目。

西凤酒规划下半年工作重点

7月4日，西凤酒华北大区2023年上半年工作总结暨下半年工作部署会议召开。会上，陕西西凤酒营销管理公司副总经理、华北大区负责人邵永锋在对下半年市场工作提出具体要求中谈到，全体人员要设定具体目标，为完成全年任务做好保障：一是要强化基础网点建设，加快腰部产品核心网点的拓展速度和力量；二是要强化品牌认知度，通过市场活动的整体联动，加强终端以及团购客户对品牌的认知度；三是要强化宴席政策拉动，通过对宴席活动的政策优化，订立下半年宴席目标场次，帮助客户消化库存，实现市场的良性发展；四是要充分筹备中秋答谢会活动，下半年中秋国庆双节是工作的重点，双节临近也是转向旺季市场的时间节点，市场人员必须全力筹备好中秋答谢会活动，做好提前量，为全面冲刺全年任务奋力拼搏。

曾从钦率队考察英国伦敦市场

7月4—5日，五粮液集团（股份）公司党委书记、董事长曾从钦赴英国伦敦实地考察酒类市场。曾从钦表示，英国是全球重要的酒精饮料消费市场，也是五粮液国际化发展的重要阵地，五粮液进出口公司要利用好目前全面覆盖中餐中超等传统渠道的优势基础，进一步贴近本土市场，不断满足国外消费群体的消费偏好，让更多本土消费者了解五粮液、了解中国白酒。一要进一步完善海外立体销售渠道体系，研究适应海外市场的产品体系，加快构建专业化的国际供应链业务体系，形成符合市场需求的营销策略，充分调动渠道积极性；二是要做好白酒文化推广设计，研究优化五粮液品鉴会的呈现形式、内容，为英国消费者提供更加有获得感、价值感、满足感的消费体验；三要坚定中国传统酒文化自信，用好国际食品展、国际烈酒展、国际知名调酒师品评等主流消费者喜闻乐见的方式，创新产品和文化表达，推动实现“中国白酒”的品牌化和符号化，更好地融入本土消费群体。

50度酒鬼酒经销商会议举办

7月7日，50度酒鬼酒经销商会议暨兔年生肖纪念酒上市发布会在长沙举行。会上，酒鬼酒股份有限公司副董事长、总经理郑轶表示公司通过聚集基地、高地市场，变革营销模式，加强终端掌控，培育消费群体，强化渠道能力，促进BC联动等举措，取得了显著成效。未来酒鬼酒将以品牌赋能为客户增利，构建股东、员工、消费者和经销商的共同价值体系。

珍酒停止珍五、珍八招商

7月4日，贵州珍酒发布通知，表示根据公司整体战略规划，结合市场发展需要，公司研究决定即日起停止珍五、珍八产品招商。

帝亚吉欧投资2500万欧元提高健力士无醇啤酒产量

7月3日，帝亚吉欧宣布计划投资2500万欧元扩大爱尔兰都柏林的圣詹姆斯门(St. James Gate)工厂产能，以提高其健力士无醇啤酒(Guinness 0.0)的产量。随着对健力士无醇啤酒的需求开始增加，新扩建项目产能为5万千升。今年早些时候，帝亚吉欧将其股票从巴黎泛欧交易所和都柏林泛欧交易所退市。该公司表示，这一决定是在对其交易量、成本和与上市相关的管理义务进行全面评估后做出的。

两家交易所的退市程序已于五月底完成。

燕京啤酒董秘办回应蔡徐坤事件

7月3日，蔡徐坤方对近期被爆料不轨行为等负面消息作出回应。蔡徐坤系A股公司燕京啤酒旗下燕京U8产品代言人，股吧“炸锅”。燕京啤酒董秘办工作人员对此表示：“我们这边希望各位股民理智一点，具体以公司官方消息为准。”此外，针对蔡徐坤事件，该工作人员称，“需要咨询公司市场营销中心，因为具体是他们那边负责，我们这边可能目前还没有能处理的。”

未来10年亚太酒精饮料市场复合年增长率2.5%

国际研究机构StraitsResearch公布的最新报告显示，在2023年至2031年期间，由于亚太地区年轻成人人口众多，对酒精饮料的需求增加，预计酒精饮料消费将以2.5%的复合年增长率增长。研究人员指出，由于生活方式的改变、可支配收入的增加以及人口的年轻化，亚太地区目前的酒类消费量出现激增。该地区酒类消费量增加的部分原因是接受西方文化的接受，将饮酒视为一种社交和休闲活动，以及派对和庆祝活动的增加。

2023年1-5月青岛出口啤酒2.34亿元

青岛出口啤酒正逐渐形成以“龙头企业拉动、产业集群发展”的新格局，越来越多的啤酒生产企业先后走向国际市场。2023年1-5月，青岛地区出口啤酒2.34亿元，同比增长20.6%。

晨光生物：公司甜味剂产品为甜菊糖

晨光生物7月3日在投资者互动平台表示，公司甜味剂产品为甜菊糖。甜菊糖作为新型无热量天然甜味剂，广泛应用于食品、饮料、调味料等领域，随着“绿色消费”“天然健康”等消费理念兴起，甜菊糖应用领域逐步扩大，未来增长空间很大。公司现建有年产能2000吨的甜菊糖自动化生产线，通过自主研发的连续逆流萃取设备和工艺提取，在甜叶菊有效成分分离、提取、工业化生产等方面荣获多项国家专利。

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上