

建议逢低加配白酒，布局优质食品标的 ——食品饮料行业周报（2021年12月第3期）

报告导读

白酒板块：坚持前期部分预期仍将不断增强（比如茅台提价预期/春节备货行情预期）叠加 22Q1 酒企将迎高速增长开门红下，白酒板块向好趋势不改，建议逢低加配。自上而下，我们坚定看好攻守兼备逻辑&催化正逐步兑现的高端酒，首推贵州茅台、五粮液、泸州老窖；自下而上，我们首推 22 年高弹性&高确定性&有望迎来开门红的舍得酒业、山西汾酒、酒鬼酒、古井贡酒等。

食品板块：当前，我们仍然大力强调重点关注食品板块标的，短期除了关注提价为优质企业带来的业绩弹性，也可以关注烘焙板块的投资机会，中长期我们仍认为应继续把握两大投资主线：即食品工业化及新业务增加 α 的标的。本周组合：妙可蓝多、加加食品、南侨食品、爱普股份。

12月13日~12月17日，5个交易日沪深300指数下跌1.99%，食品饮料板块下跌3.35%，白酒板块下跌幅度高于沪深300，跌幅为3.28%。具体来看，本周饮料板块皇台酒业(+4.22%)、口子窖(+3.40%)涨幅相对偏大，百润股份(-9.57%)、水井坊(-9.38%)跌幅相对偏大；本周食品板块甘源食品(+29.75%)、来伊份(+13.21%)涨幅相对居前，华宝股份(-9.72%)、盐津铺子(-9.51%)涨幅相对居后。

本周观点

【白酒板块】：催化兑现进行时，白酒开门红行情可期

□ 板块回顾：板块波动加大，建议逢低加配

12月13日~12月17日，5个交易日沪深300指数下跌1.99%，食品饮料板块下跌3.35%，白酒板块下跌幅度高于沪深300，跌幅为3.28%。白酒板块具体来看，口子窖(+3.41%)、老白干酒(+3.00%)、青青稞酒(+0.56%)涨幅居前，前期估值较低的小酒继续领涨板块，后半周板块波动主要受年份酒产品标注要求提出及汾酒更换董事长消息影响，为“短期板块涨幅较快+市场预期较高”下的正常波动。本周高端酒再提价提升板块抬升板块抬价预期，同时山西汾酒因人事变动，跌幅较大：

1) 泸州老窖：近期泸州老窖全国各大区分别下发通知提升 52 度国窖 1573 经典装、52 度特曲老字号 2018 版；38 度 1573 经典装供货价。在此前国窖高度及低度酒停货、五粮液综合成本提升背景下，泸州老窖各大区近期密集下发提及通知，旨在对标五粮液价格、提升供货价以刺激春节打款、推动终端价提升、消化库存，在厂家或增加费用投放下，泸州老窖仍将保证合理渠道利润。基于强渠道推力，当前渠道普遍看好老窖春节动销情况，有望迎来开门红。

2) 山西汾酒：山西交控集团董事长袁清茂将于近日调任汾酒董事长。我们认为此次汾酒董事长的更换并未排除李秋喜董事长仍在汾酒担任其他职务的可能性，我们认为汾酒目前增长势头向好、生产经营稳定，青花发展动能强劲，长江以南地区加速拓展，看好汾酒的长期发展。

3) 舍得酒业：近期公司发布调整藏品舍得系列产品价格体系的通知，同时停止对沱牌进行招商，我们认为公司提价旨在进一步提升品牌力；暂缓沱牌

行业评级

食品饮料

看好

分析师：马莉

执业证书号：S1230520070002

邮箱：mali@stocke.com.cn

联系人：张潇倩

执业证书号：S1230520090001

邮箱：zhangxiaolian@stocke.com.cn

联系人：孙天一

执业证书号：S1230521070002

邮箱：suntianyi@stocke.com.cn

联系人：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001

邮箱：duwanze@stocke.com.cn

相关报告

《周观点：高端酒提价预期强，食品重视新业务增加 α 标的》(20211127)

《重庆啤酒更新报告：产能扩张+组织优化，赋能全国化开拓》(20211125)

《贵州茅台更新报告：营销改革或加速落地，期待 2022 年超预期表现》(20211122)

《周观点：徽酒热度持续升温，绝味食品调研更新》(20211121)

《周观点：股权激励预期为白酒催化主线，布局优质食品标的》(20211114)

《阿里渠道 10 月酒类线上数据跟踪点评：高基数下销量回落，坚守长期结构升级》(20211110)

《食品板块三季报总结：行业拐点逐步显现，布局优质食品标的》(20211108)

招商一方面是为目前经销商做好服务，另一方面是提升人员数量和素质，为来年沱牌发展奠定基础。

4) 市场监管总局对年份酒产品提出标注要求。我们认为《白酒年份酒团体标准》于2019年末出台，为中国酒业协会牵头、19家上市酒企均参与的团体标准，目前主流酒企以数字命名产品主要基于分级考虑，并非代表该系列产品为年份酒产品，因此此次年份酒产品的标注要求并不会对主要产品的命名和标注造成影响。

我们认为：1) 近期波动为前期板块涨幅较大下的正常波动：自11月中旬以来，白酒板块涨幅达22%，叠加汾酒管理层人事变动传闻、茅台年末尚明确提价举措等预期担心，近期板块略有回调，但板块估值横向对比来看仍处于合理水平。2) 白酒基本面持续向好，板块内部动态分化持续演绎：2022年白酒行业景气度仍在，酒企业绩绝对值将在价增主线下稳步提升，迎来更高质量发展，当前白酒行业或迎来“结构牛”，板块内部动态分化持续演绎。3) 宏观环境利好白酒板块表现：扩大内需、促进消费为稳增长的主要方向，因此预计短期白酒产业政策（如消费税）不会发生较大变化。

□ 调研反馈：五粮液、今世缘、山西汾酒、迎驾贡酒、舍得酒业、金徽酒

一、五粮液：【2021年工作总结】面对复杂经济形式，大家努力同心，坚持“稳中有进”，实现3个稳步提升，5个加强，6个新突破。具体来看，3个稳步提升：1) 业绩稳步提升；2) 品牌价值稳步提升；3) 企业形象稳步提升。5个加强：1) 品质支撑明显加强；2) 科技创新明显加强；3) 文化建设明显加强；4) 产业生态明显加强；5) 团队建设明显加强。6个突破优化：1) 产品结构新优化；2) 品牌推广实现新突破；3) 渠道建设实现新升级；4) 消费培育增强；5) 数字化转型取得新进展；6) 厂商关系达到新高度。

【明年营销工作】一、坚持质量与速度并举。二、持续强化文化升级。三、供给与需求平衡，强化市场地位。四、坚持个性与市场结合。五、坚持规模与价值并重。六、坚持共享与共建并进。五粮液在2021年坚持稳中求进工作总基调，将来年在升级服务、经典五粮液突破、系列酒升级等多项重点工作上发力。

二、山西汾酒：【产品端】今年为品牌发展年，控低端（汾酒），青花高举高打放量，强腰部，其中青花系列保持前期高增速，玻汾下半年开始严控，预计全年增速或为30-35%，未来青20、玻汾采取价格跟随策略，以青花能在汾酒占40-50%（五年规划）。【市场端】省内维持稳定为主，省外为十四五主要增量。

三、今世缘：【产品端】动销：经销商周转周期大多为一个月到一个半月，春节将至，即将加库存；涨价传导：升级成功，渠道利润向好，之后暂时没有调价规划；【市场渠道端】省内继续加大深耕力度，省外以追求覆盖为主。

四、迎驾贡酒：【产品端】1) 洞藏系列：增速排序：洞20>9>16>6，当前洞藏系列收入占比约35%-40%，三到五年目标洞藏系列占比50%以上；2) 迎驾金银星：稳发展。【渠道市场端】1) 根据223营销战略打造洞藏重点市场，提升省外的洞藏市场份额（浙江省会，河北省会，主推洞20，主销洞9，洞16），提高洞藏在中高端价格带的影响力，目前在省外都导入了洞藏的产品；

五、舍得酒业：【产品端】收入占比：舍得/沱牌收入占比分别为80%、20%，从去年来看，舍得及沱牌增速均超100%，库存处于近三年最低。【市场端】今年聚焦川冀鲁豫，提升东北西北，突破华东华南，预计各个市场增速都能在100%以上。【渠道端】更多的高增长来自老经销商特别是大经销商，80%以上的来自老的大的经销商，新经销商金额贡献不超20%。

六、金徽酒：【产品端】柔和年份占销量75%，其中年份增长快一些，柔和因基数问题，增长稍微慢一些，动销向好；【市场渠道端】省内销售模式坚持的是深度分销+大客户运营；省外采取大商+小商渠道模式，华东地区发展迅速。

□ 数据更新：本周贵州茅台批价表现稳定，整体库存表现健康

贵州茅台：飞天散瓶批价约为 2650-2750 元，整箱批价约为 3500-3580，近期公司为备战春节，向经销商增配 600—800 吨 1479 元普茅，预计后续普茅批价将延续稳健发展态势，近期部分经销商已开启新年度打款；**五粮液：**本周批价开始止跌回升，从前期的 950 逐步回升至 970 元，经典装批价约为 1700-1800 元，自五粮液提价后，来年合同正在陆续签订中，预计 1218 前回款 20%，春节前回款 40%；**泸州老窖：**批价约为 900-910 元，国窖 21 年回款已完成 (+35%)，明年国窖增速目标为 30%，批价整体表现稳健。

□ **投资建议：看好白酒春节备货行情，建议逢低加配**

近期板块波动加大背景下，我们建议逢低加大板块配置力度。近期板块波动较大，主因：1) 强预期下，板块前期涨幅较大（自 11 月中旬以来，白酒板块涨幅达 22%）；2) 短期板块信息多偏不确定性/低于预期（汾酒管理层人事变动传闻、茅台年末尚明确提价举措、今世缘股权激励年底落地概率极低、五粮液未再 1218 大会上提超预期目标等）。我们坚持前期部分预期仍将不断增强（比如茅台提价预期/春节备货行情预期）叠加 22Q1 酒企将迎高速增长开门红下，白酒板块向好趋势不改，建议逢低加配。

【总结来看】自上而下，我们坚定看好攻守兼备逻辑&催化正逐步兑现的高端酒，首推贵州茅台、五粮液、泸州老窖；自下而上，我们首推 22 年高弹性&高确定性&有望迎来开门红的舍得酒业、山西汾酒、酒鬼酒、古井贡酒等。

二、【食品板块】：大众品提价催化板块持续上涨

□ **板块回顾：食品板块本周整体下跌**

板块涨幅方面：食品加工板块下跌 4.05%，其中调味品板块下跌 5.32%，乳品板块下跌 2.98%，肉制品板块下跌 2.70%，食品综合板块下跌 4.56%。

个股涨跌方面：华宝股份(+24.04%)、*ST 科迪(+9.38%)、爱普股份(+7.92%) 涨幅处于板块前三。肉制品板块中整体下跌，华统股份(-0.48%)、春雪食品(-0.75%) 跌幅最小；调味品板块中星湖科技(+3.31%)、加加食品(+2.39%) 涨幅较大；乳品板块中 ST 科迪*(+9.38%) 涨幅最大；食品综合板块中，华宝股份(+24.04%)、爱普股份(+7.92%)、嘉必优(+4.84%) 领涨。

当前观点：关注烘焙板块的投资机会，继续把握两大投资主线

本周食品板块整体下跌，我们认为主要系前期受到大众品涨价，催化整个板块持续上涨，本周板块轮动，食品板块短期有所回调。我们本周食品组合：加加食品，在板块涨幅前三名。

当前，我们仍然大力强调重点关注食品板块标的，短期除了关注涨价为优质企业带来的业绩弹性外，也可重点关注烘焙板块的投资机会。从前第三季度的业绩表现来看，烘焙板块整体表现优异。伴随疫情后的快速复苏，烘焙门店开始快速恢复开店；与此同时伴随行业升级，以及新消费场景如茶饮、商超、餐饮等渠道的应用，需求持续快速增长；我们认为在食品工业化背景下，可重点关注渠道产能具备优势的生产企业，如立高食品、南侨食品、海融科技、爱普股份等。中长期，我们仍认为应继续把握两大投资主线：

1) 食品饮料工业化投资主线：当前终端品牌对于优质供应商的需求持续提升；同时伴随行业的快速变化，对于供应商的研发能力、生产效率、生产稳定性等提出了更高的要求；由此在当前工业化替代的背景下，能够提供稳定质量和大规模产量的供应商及中央工厂更加得到品牌青睐，由此我们建议持续关注：立高食品、海融科技、南侨食品、爱普股份、千禾味业等标的。

2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α：伴随前期部分板块估值调整到位，当前估值具备一定吸引力；同时面对渠道变革，部分公司积极进行调整，我们认为当前应积极寻找通过新业务突围的标的，如妙可蓝多的常温奶酪棒和低价零添加的千禾味业等，建议持续关注：妙可蓝多、千禾味业。

本周食品板块组合：妙可蓝多、加加食品、南侨食品、爱普股份。

□ 乳品板块：妙可蓝多重申推荐逻辑**妙可蓝多：低温增长平稳，常温节奏或加快，建议逢低布局**

正如我们前期强调，看好常温打造第二成长曲线，三季报靴子落地后是买入时点：Q3 低温奶酪棒收入平稳增长，同时一批次常温奶酪棒费用前置导致 Q3 业绩承压。

预计公司 2021-2023 年公司收入分别为 46.6、70.8、88.3 亿元；归母净利润分别为 3.0、7.3、10.1 亿元；EPS 为 0.6、1.4、2.0 元/股；对应 PE 分别为 85、35、25 倍。

据我们渠道草调反馈常温经销商供货供不应求，产业链调研显示常温产线落地节奏或加快。我们看好常温奶酪棒开拓妙可第二成长曲线，建议逢低布局。

投资建议：维持此前投资逻辑，建议持续关注业绩边际改善标的

针对当前食品板块表现，我们重点推荐 2 条投资主线。

1) 食品餐饮工业化投资主线：建议持续关注：安井食品、立高食品、千味央厨、爱普股份、海融科技、南侨食品等标。2) 估值调整逐步到位，新业务增加 α ，建议持续关注：妙可蓝多、千禾味业。

本周食品板块组合：妙可蓝多、加加食品、南侨食品、爱普股份。

风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

正文目录

1. 本周行情回顾	7
2. 重要数据跟踪	9
2.1. 重点白酒价格数据跟踪	9
2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪	10
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪	11
2.4. 重点乳业价格数据跟踪	12
3. 重要公司公告	13
4. 重要行业动态	14
5. 近期重大事件备忘录	16
6. 风险提示	16

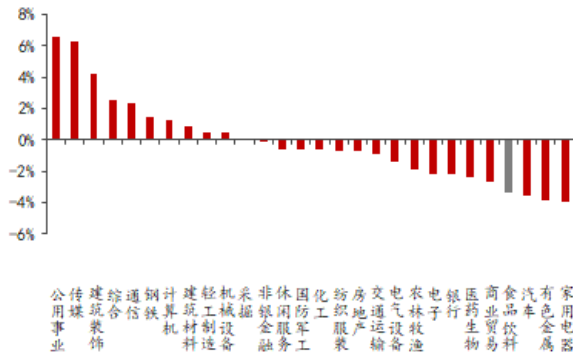
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	7
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	7
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	8
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	8
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	8
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍).....	8
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍).....	8
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍).....	9
图 9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶).....	9
图 10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶).....	9
图 11: 高端酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	10
图 12: 次高端酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	10
图 13: 洋河梦之蓝(M3) 价格走势 (单位: 元/瓶).....	10
图 14: 白酒月度产量及同比增速走势.....	10
图 15: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	10
图 16: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶).....	10
图 17: Liv-ex100 红酒指数走势.....	11
图 18: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 19: 海外啤酒零售价走势.....	11
图 20: 国产啤酒零售价走势.....	11
图 21: 啤酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 22: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	11
图 23: 22 省市玉米平均价走势.....	12
图 24: 22 省市豆粕平均价走势.....	12
图 25: 主产区生鲜乳平均价走势.....	12
图 26: 牛奶、酸奶零售价走势.....	12
图 27: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	13
图 28: 乳清粉平均价走势.....	13
表 1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况.....	7
表 2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况.....	7
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	9
表 4: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	13
表 5: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	14
表 6: 本周饮料行业重要动态.....	14
表 7: 本周乳品行业重要动态.....	15
表 8: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	16

1. 本周行情回顾

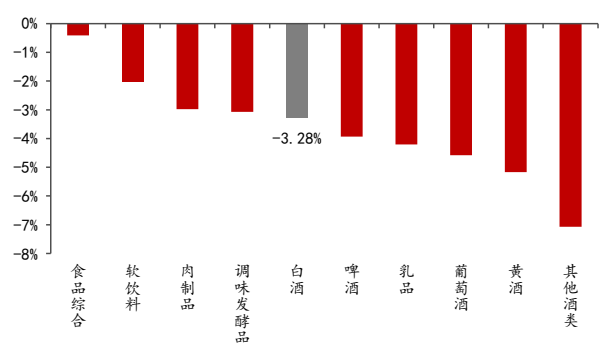
12月13日~12月17日，5个交易日沪深300指数下跌1.99%，食品饮料板块下跌3.35%，白酒板块下跌幅度高于沪深300，跌幅为3.28%。具体来看，本周饮料板块皇台酒业(+4.22%)、口子窖(+3.40%)涨幅相对偏大，百润股份(-9.57%)、水井坊(-9.38%)跌幅相对偏大；本周食品板块甘源食品(+29.75%)、来伊份(+13.21%)涨幅相对居前，华宝股份(-9.72%)、盐津铺子(-9.51%)涨幅相对居后。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：本周食品饮料行业子板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：本周主要酒类公司涨跌幅情况

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
000995.SZ	皇台酒业	26.68	4.22%	002568.SZ	百润股份	62.00	-9.57%
603589.SH	口子窖	82.3	3.40%	600779.SH	水井坊	128.5	-9.38%
600559.SH	老白干酒	30.87	3.00%	600809.SH	山西汾酒	304.30	-8.92%
000729.SZ	燕京啤酒	7.63	2.28%	600702.SH	舍得酒业	240.35	-7.20%
002646.SZ	青青稞酒	21.40	0.56%	000799.SZ	酒鬼酒	227.38	-7.09%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

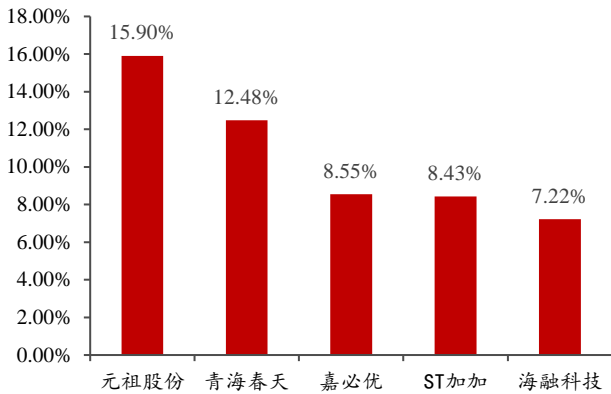
表 2：本周主要食品行业公司涨跌幅情况

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
002991.SZ	甘源食品	77.02	29.75%	300741.SZ	华宝股份	49.95	-9.72%
603777.SH	来伊份	15.43	13.21%	002847.SZ	盐津铺子	87.94	-9.51%
600381.SH	青海春天	8.18	9.50%	600872.SH	中炬高新	36.56	-8.94%
002650.SZ	ST加加	6.89	9.19%	300915.SZ	海融科技	58.69	-7.27%
603697.SH	有友食品	18.17	7.39%	603886.SH	元祖股份	22.71	-6.62%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

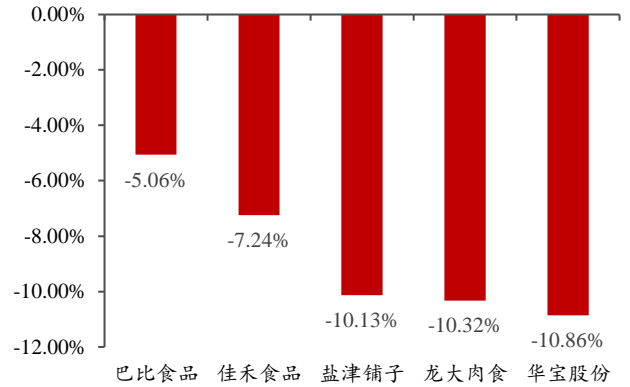
本周食品板块涨幅前五个股分别为元祖股份(+15.90%)、青海春天(+12.48%)、嘉必优(+8.55%)、加加食品(+8.43%)和海融科技(+7.22%)，跌幅前五个股分别为巴比食品(-5.06%)、佳禾食品(-7.24%)、盐津铺子(-10.13%)、龙大肉食(-10.32%)和华宝股份(-10.86%)。具体来看，本周乳品板块妙可蓝多(+4.49%)涨幅相对居前，而一鸣食品(-1.44%)、熊猫乳品(-1.51%)涨幅相对居后。

图 3: 本周食品板块涨幅前五个股



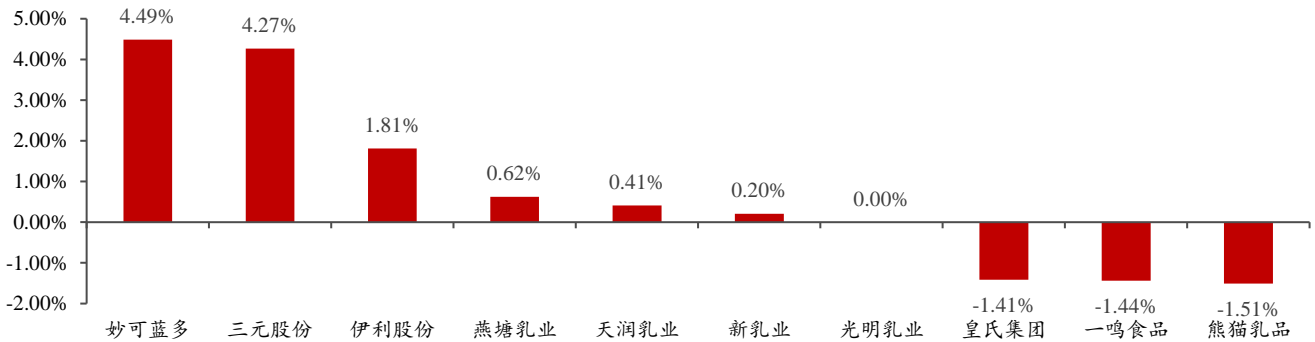
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 4: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

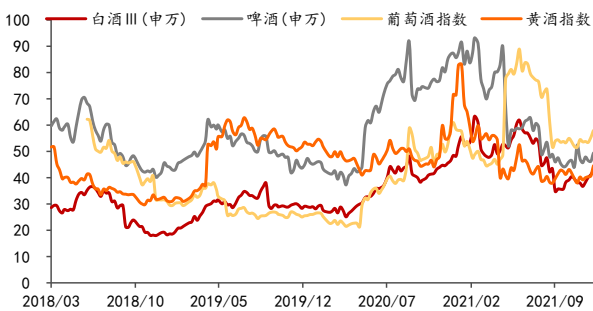
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

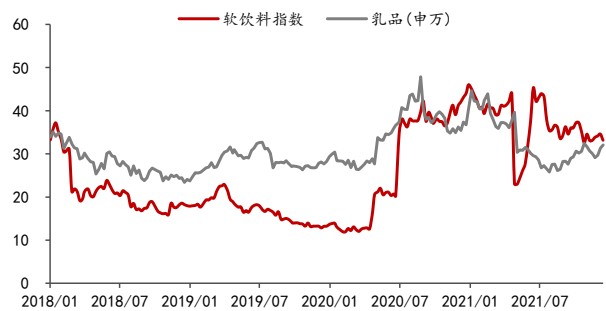
估值方面, 食品饮料行业整体估值水平提升。2021 年 12 月 17 日, 食品饮料行业 44.69 倍, 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 48.49、47.19、57.34、42.26 倍, 其中白酒板块 (+11.57%) 本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看, 皇台酒业 (+4.22%)、口子窖 (+3.40%) 本周估值涨幅较大。

图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)



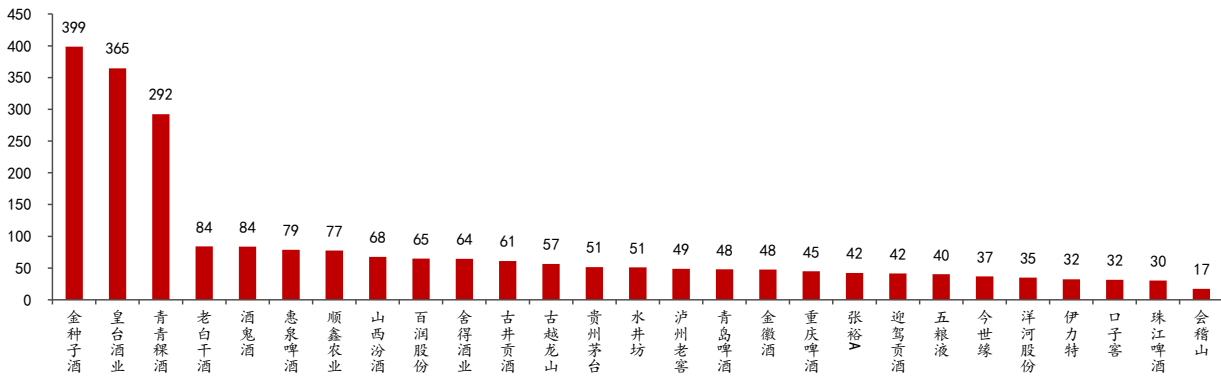
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 8：本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

陆股通持股标的中，重庆啤酒（8.07%）、水井坊（7.44%）、贵州茅台（7.17%）、五粮液（5.96%）、酒鬼酒（4.32%）持股排名居前。酒水板块 11 支个股受北向资金增持，其中老白干酒(+1.45pct)、酒鬼酒(+0.26pct)、水井坊(+0.22pct)、重庆啤酒(+0.15pct) 北上资金增持比例较高。

表 3：酒水板块个股沪（深）股通持股占比

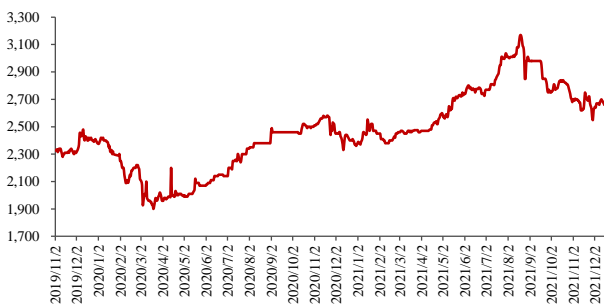
沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	#####	较上周变化	证券代码	证券简称	#####	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.07%	0.15%	603919.SH	金徽酒	0.68%	0.30%
600779.SH	水井坊	7.44%	0.22%	000869.SZ	张裕A	0.52%	0.01%
600519.SH	贵州茅台	7.17%	-0.03%	600197.SH	伊力特	0.44%	0.02%
000858.SZ	五粮液	5.96%	0.13%	002461.SZ	珠江啤酒	0.38%	-0.02%
000729.SZ	燕京啤酒	4.89%	0.02%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
000799.SZ	酒鬼酒	4.32%	0.26%	600702.SH	舍得酒业	0.02%	0.00%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重要数据跟踪

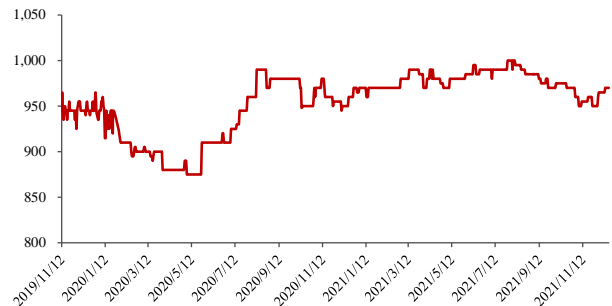
2.1. 重点白酒价格数据跟踪

图 9：贵州茅台批价走势（单位，元/瓶）



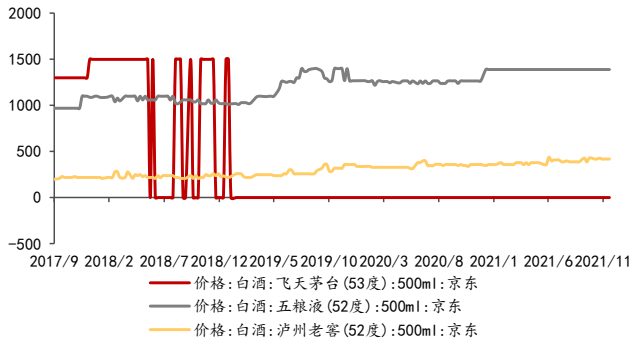
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：五粮液批价走势（单位，元/瓶）



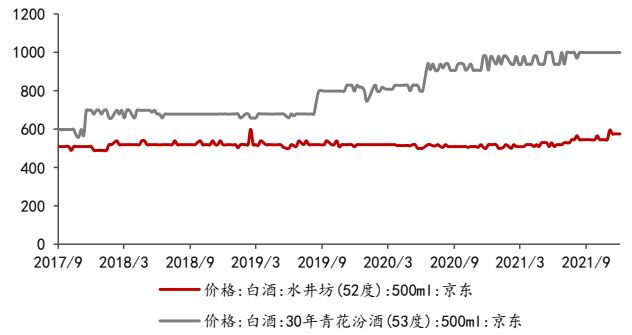
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11: 高端酒价格走势 (单位: 元/瓶)



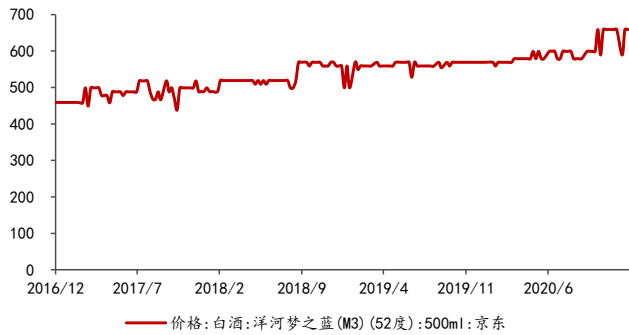
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 次高端酒价格走势 (单位: 元/瓶)



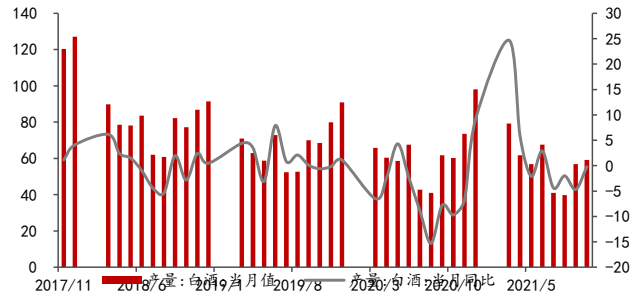
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 13: 洋河梦之蓝(M3)价格走势 (单位: 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

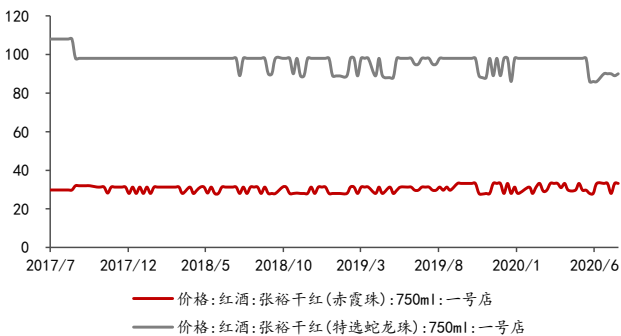
图 14: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

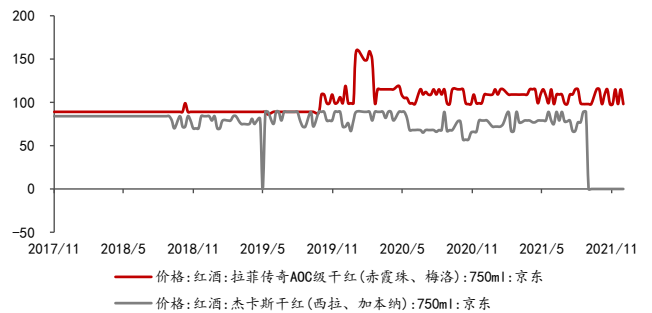
2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪

图 15: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



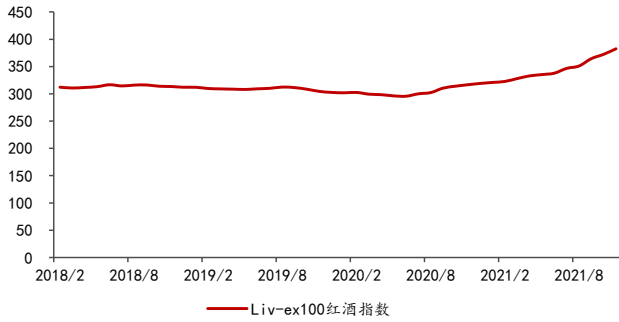
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 16: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



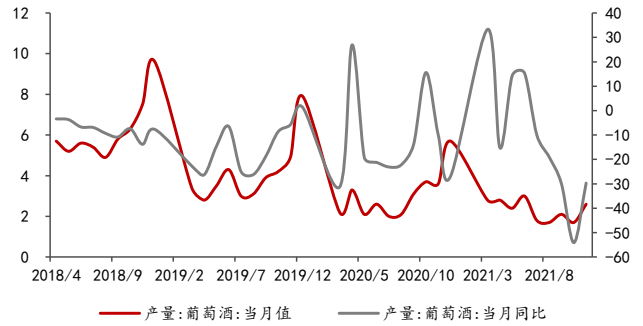
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 17: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

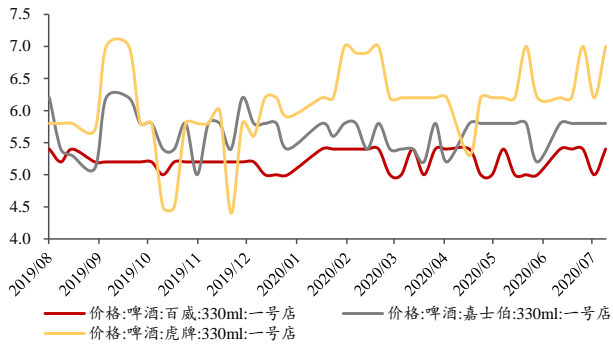
图 18: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

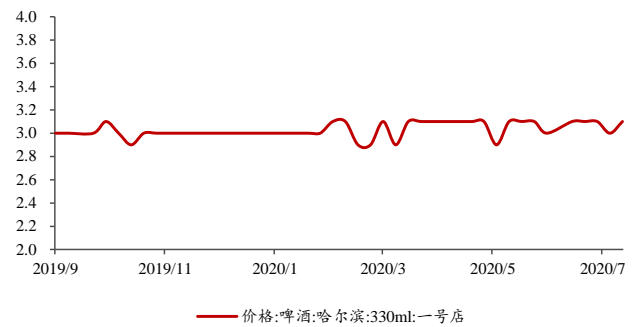
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪

图 19: 海外啤酒零售价走势



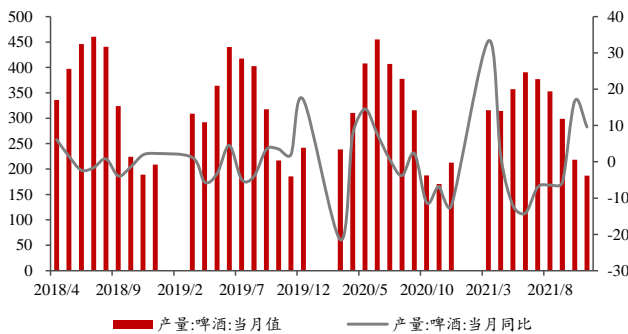
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 20: 国产啤酒零售价走势



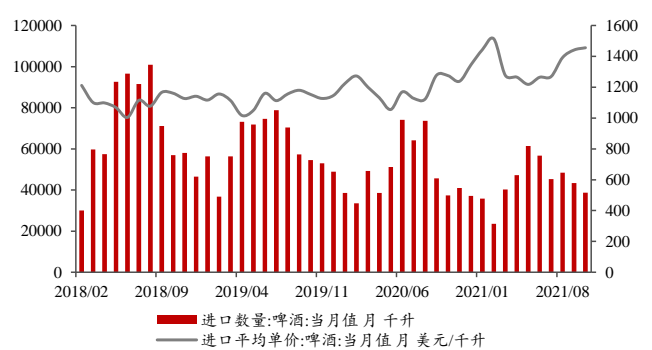
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 21: 啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 22: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势

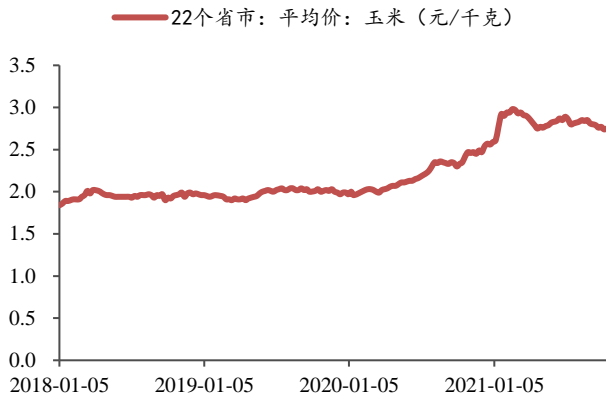


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4. 重点乳业价格数据跟踪

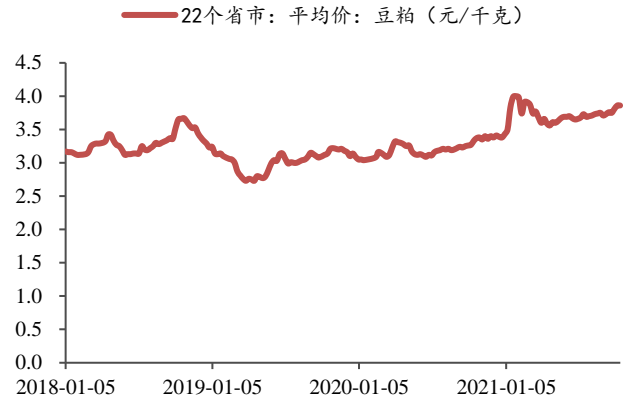
饲料市场，更新至上上周，玉米平均价环比微幅上涨，豆粕平均价环比小幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 19 日，22 省市玉米平均价为 2.76 元/千克，环比微幅上涨 0.36%，22 省市豆粕平均价为 3.72 元/千克，环比小幅下跌 0.80%。

图 23：22 省市玉米平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

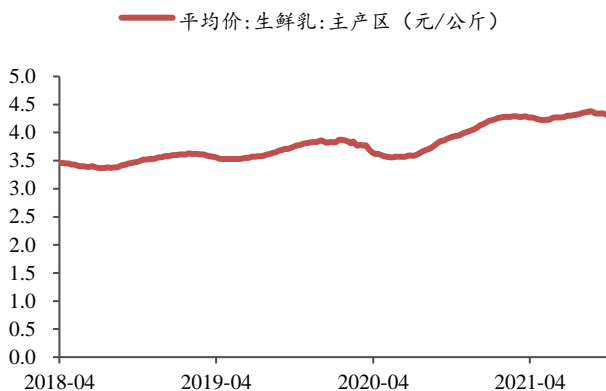
图 24：22 省市豆粕平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

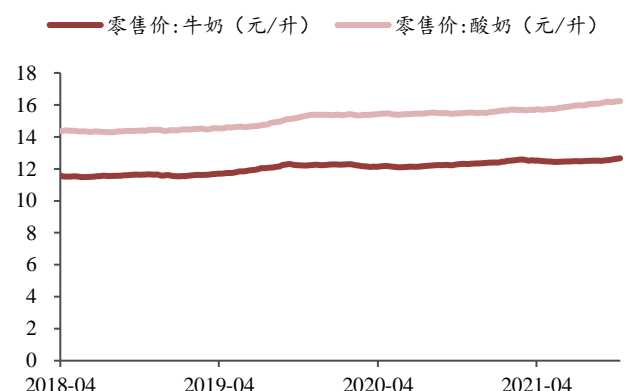
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价微幅上涨，牛奶零售价环比持平，酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 24 日，主产区生鲜乳平均价为 4.32 元/公斤，环比与上周微幅上涨；截至 2021 年 11 月 26 日，牛奶零售价为 12.74 元/升，环比持平；酸奶零售价为 16.36 元/升，环比微幅上涨 0.18%。

图 25：主产区生鲜乳平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

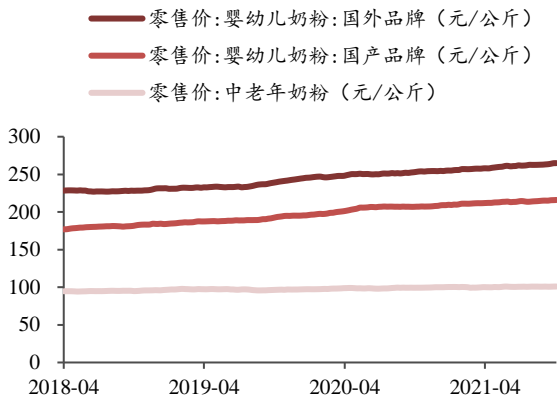
图 26：牛奶、酸奶零售价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

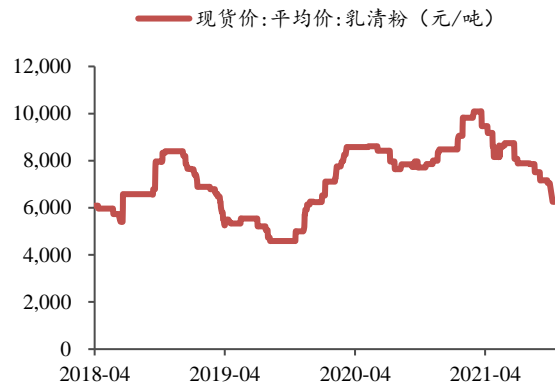
奶粉市场，国内外品牌婴幼儿奶粉、中老年奶粉零售价均微幅上涨，乳清粉平均价环比明显上涨。根据 Wind 数据，截至 2021 年 11 月 24 日，国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 265.27 元/公斤，环比微幅下跌 0.20%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 218.29 元/公斤，环比微幅上涨 0.07%；中老年奶粉零售价为 102.10 元/公斤，环比微幅上涨 0.20%。截至 2021 年 12 月 03 日，本周乳清粉平均价为 6855.56 元/吨，较上周明显上涨 3.87%。

图 27: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 28: 乳清粉平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 4: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
泸州老窖	董事会通过《管理团队薪酬与考核管理办法》; 将在股东大会上对《2021 年限制性股票激励计划》进行投票; 12 月 13 日, 公司收到最高人民法院关于南阳存款案终审《民事判决书》, 撤销河南省高级人民法院一审判决并由相关责任方支付赔款
青岛啤酒	股东复星集团放下两家实体减持公司 H 股 3800 万股, 减持后复星集团持股比例由 7.84%降至 5.06%
重庆啤酒	股东大会通过决议, 设立嘉士伯啤酒(佛山)有限公司并投资新建产能
珠江啤酒	公司控股股东可能发生变更, 广州珠江啤酒集团有限公司不再作为公司股东, 不会导致实际控制人发生变动
怡亚通	公司决定对控股子公司深圳市安新源贸易有限公司管理团队拟实施股权激励计划, 要求利润总额复合增长率为 20%, 增发股权不超过 7.5%; 公司拟于 12 月 16 日将 2000 万元提前归还至募集资金专户。
香飘飘	由于 12 名激励对象因其个人原因离职或绩效不合格, 董事会审议决定回购注销其已获授但尚未解除限售的全部限制性股票合计 1,336,800 股, 占公司总股本的 0.32%。本次回购注销完成后, 剩余股权激励限制性股票 8,587,200 股; 12 月 22 日, 共 4219200 股股权激励计划限制性股票解除限售
ST 西发	深交所就公司拟与永登县农村信用合作联社达成和解并签署相关支付协议的情况表示关注并要求核实说明
威龙股份	公司股东中铁宝盈资产—平安银行—中铁宝盈—润金 1 号资产管理计划减持其所持公司股份 3,327,491 股, 占其持有股份的 15.58%
泉阳泉	控股子公司吉林森工集团泉阳泉饮品有限公司为本公司 5000 万元借款等提供连带责任保证担保
养元饮品	公司使用闲置自有资金进行现金管理, 委托理财金额 13.03 亿元

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 5：本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
李子园食品	浙江李子园食品股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司金华市双园食品销售有限公司（以下简称“双园公司”）因业务发展需要，对其公司名称和注册资本等进行了变更。经变更，其注册资本由 100 万元变更为 1,000 万元，本次新增注册资本全部由浙江李子园食品股份有限公司出资 900 万元进行认缴。现双园公司已完成了上述工商变更登记手续，并取得了金华市金东区市场监督管理局换发的《营业执照》。
伊利股份	呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司（简称“公司”）股份 538,535,826 股，占公司总股本的 8.85%。本次解除质押后，呼和浩特投资有限责任公司所持公司股份累计质押数量 219,350,000 股，占其持股总数的 40.73%。 公司于 2021 年 11 月 29 日接到股东呼和浩特投资有限责任公司函告，获悉其所持有本公司的部分股份解除质押。
燕塘乳业	广东燕塘乳业股份有限公司（以下简称“公司”）因生产经营需要，拟向关联方广东广垦糖业集团有限公司（以下简称“广垦糖业”）采购生产原材料白糖，预计 2022 年度交易金额不超过人民币 2,135 万元。关联交易类别为向关联方采购商品。截至 2021 年 12 月 1 日，公司与广垦糖业发生的 2021 年关联交易金额为 16,973,288.07 元，与 2021 年度预计差异比例为-15.13%，占同类（原材料采购）业务比例为 1.78%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 6：本周饮料行业重要动态

标题	饮料行业动态
金种子酒联合医路康于安徽新设药业公司	12 月 13 日，安徽金种子酒业股份有限公司联合成都医路康医学技术服务有限公司共同成立安徽融曜药业有限公司。目前，融曜药业大股东为医路康，持股 65%，金种子酒持股 35%
口味、智慧值得（藏品）提价	12 月 13 日，四川沱牌舍得营销有限公司发布关于调整藏品舍得系列产品价格体系的通知，通知表示，藏品舍得系列产品价格体系调整如下：38/42/52%vol 品味·舍得（藏品），出厂价上调 30 元/瓶，动销保证金维持不变，终端建议零售价调整为 819 元/瓶；52%vol 智慧·舍得（藏品）出厂价上调 50 元/瓶，动销保证金维持不变，终端建议零售价调整为 1199 元/瓶。通知自 2022 年 1 月 1 日起执行
泸州老窖发布管理团队薪酬与考核管理办法	12 月 14 日，泸州老窖发布泸州老窖股份有限公司管理团队薪酬与考核管理办法。此办法对考核对象、薪酬水平、薪酬结构、考核周期进行了具体说明
泸州老窖提价	12 月 14 日，泸州老窖特曲类销售股份有限公司发布关于 52 度泸州老窖特曲（老字号）2018 版价格建议调整的通知，供终端指导价格计划内建议上浮 40 元/500ml，计划外建议让调至 388 元/500ml；12 月 15 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司中南、西南大区发布《关于调整 52 度国窖经典装终端渠道价格体系的通知》，建议 52 度国窖 1573 经典装（500ml*6）终端渠道计划内配额供货价上调 70 元/瓶，计划外配额供货价调整至 1080 元/瓶；同日，西南大区还发布通知对 38 度国窖经典装终端渠道价格体系进行了调整，建议 38 度国窖 1573 经典装（500ml*6）终端渠道计划内配额供货价上调 40 元/瓶，计划外配额供货价调整至 750 元/瓶
茅台酒价两天下调 300 元/瓶	12 月 11 日，飞天茅台正式调整“拆箱令”，普通 6 瓶/箱的飞天茅台，将不再强制性要求开箱。受此影响，12 月 13 日，飞天茅台原箱价格下调约 150 元/瓶
舍得新品“时光大成”上线	12 月 15 日，复星携手舍得推出的浓香型白酒“时光大成”，正式上线亮相，本次时光大成新品发布会上带来 2 款产品，即时光 5 和时光 8。据悉，时光大成是复星集团进军酒水行业的核心战略产品

贵州醇推出虎年生肖酒	12月15日，贵州醇表示，企业推出的虎年生肖酒已经上市，首单销售高达6万箱
市场监管总局就《白酒生产许可审查细则》征求意见	12月15日，市场监管总局就《白酒生产许可审查细则（征求意见稿）》征求意见。《意见》中明确表示，生产年份酒的企业应建立年份酒质量安全标准，年份酒标签应如实标注所使用各种基酒的真实年份和比例；白酒标签不得标注“特供”“专供”“专用”“特制”“特需”等字样；企业仅有包装场地、工序、设备或企业具有完整的制曲、发酵、蒸馏等生产场所、设施设备、生产工艺等条件，但以勾调、灌装等包装工序作为生产开始的，均属于分装行为，不予生产许可
山西汾酒回应董事长将退休传言	12月16日，山西汾酒相关负责人就“董事长李秋喜近期或将于集团内部宣布退休”的传言回应媒体：“目前公司没有接到任何省里的红头文件通知。按照一般惯例，干部60岁退休，董事长是1961年生，但这一届董事会任期未届满。这属于重大人事变动，如果属实，根据相关法律规定，公司一定会及时履行信息披露义务。”
首粮酱酒大量纪念版上市，售价599/瓶	12月16日，由首粮酒业、怡亚通集团和华糖云商联合主办的首粮渠道赋能峰会暨首粮酱酒大师纪念版上市品鉴会在河南郑州举行。会上，首粮酱酒大师纪念版发布，市场零售价599元/瓶
珍酒系列产品价格上调	12月16日，贵州珍酒销售有限公司发布《关于调整珍酒系列产品价格的通知》，文件表示，自2022年1月21日起对珍酒系列产品价格体系进行调整：珍三十打款价上调100元/瓶；珍十五经典版、珍十五匠心版、珍十五收藏版打款价上调30元/瓶，其中，经典版库存消化完以后不再生产，改发珍十五升级版，升级版与经典版涨价后的价格同步；珍八、珍五、老珍酒打款价分别上调10元/瓶
君品习酒、窖藏1988提价	12月17日，从市场获悉，习酒公司已于12月12日同步上调所以产品价格，其中习酒窖藏·1988上调50元/瓶，君品习酒上调100元/瓶，习酒兽首上调200元/瓶
吉宏股份涉酒新动态	12月17日吉宏股份在投资者互动平台表示，公司已与贵州省仁怀市茅台镇古窖酒业有限公司签订战略合作协议，锁定其基酒资源及未来产能借此保证钓台贡的酒体和质量
山西汾酒原董事长李秋喜退休	12月17日，汾酒内部召开会议宣布，山西交通控股集团有限公司党委书记、董事长袁清茂接任汾酒集团党委书记、董事长的职务，年满60周岁的李秋喜“到点”卸任

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，浙商证券研究所

表 7：本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
《乳品与儿童营养共识》发布 亟待加强儿童营养强化乳制品研发	《共识》指出，儿童挑食偏食、进餐不规律、零食偏多、高糖高油高盐食物摄入过多等不良饮食行为问题尚普遍存在。这导致钙、铁、维生素D、维生素A摄入不足或缺乏、儿童肥胖等营养问题依然凸显，尤其是膳食钙摄入不足的比例最高。乳品中钙质含量丰富，是儿童钙的最佳来源；同时，乳品可作为营养强化的重要食物载体，是帮助改善儿童微量营养素缺乏的有效举措。《共识》也指出了，我国儿童的饮奶量严重不足，乳品消费亟待提高。
国产乳品超九成 消费趋向高端化	今年前三季度，乳品消费市场总体延续恢复态势，实现同比较快增长。在中秋、国庆等节假日消费促进作用下，乳品消费潜力得到释放。液态乳品自购和礼赠渠道消费均明显增长；冰品实现较快增长。线上渠道的乳品消费保持持续增长态势。乳品消费需求旺盛，高端化趋势增强。国产乳品消费占比大，优势持续增强。电商持续较快发展，乳品全渠道消费迎发展机遇。
美素佳儿称奶粉替代母乳被罚20万	近日，Friso美素佳儿关联公司菲仕兰食品贸易（上海）有限公司被上海市黄浦区市场监管局罚款20万元。处罚事由为，当事人发布声称全部或者部分替代母乳的婴儿乳制品、饮料和其他食品广告。
中国奶业贸易月报 2021年11月	1-10月进口干乳品+23%至230万吨，液态乳品+27%至107万吨。1-10月我国出口各类乳品3.6万吨，同比+1.3%；干草进口1-10月+13.11%至157万吨；干乳制品1-10月进口230.29万吨同比增加23%；大包粉1-10月进口+36.5%至112.74万吨，价格同比+5.8%；乳清类1-10月

进口+25.2%至 63.39 万吨，价格同比+4.2%；奶酪类 1-10 月进口+38.3%至 14.65 万吨，价格同比+0.1%；奶油类 1-10 月进口+21.2%至 11.63 万吨，价格同比+3.4%。

资料来源：今日头条，每日食品资讯，wind，浙商证券研究所

5. 近期重大事件备忘录

表 8：饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
顺鑫农业	12 月 10 日	从沪深 300 成分中剔除
百润股份	12 月 13 日	纳入沪深 300 成分中
重庆啤酒	12 月 17 日	召开临时股东大会

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6. 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

邮政编码：200127

电话：(8621) 80108518

传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>