

食品饮料

报告日期：2022年11月13日

白酒配置时点已至，大众品优选低估值反弹标的

——食品饮料行业周报（2022年11月第2期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料板块本周观点：白酒配置时点已至，大众品优选低估值反弹标的

白酒板块：此前压制板块情绪的核心因素为市场对未来经济增速/疫情走势的不确定性，考虑到近期疫情政策有所优化叠加板块已处于阶段性底部区域，建议加大配置力度。从确定性视角，我们最看好有业绩确定或超预期，再有改革和事件催化标的，比如：1) 基本面强者恒强（贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒等）；2) 低估值&确定性（五粮液/洋河股份等）。

大众品板块：在今年大众品成本压力较大，我们希望找到能够穿越周期，并在预期改善的背景下，在明年具备弹性和改善明显的标的。我们主要依托以下两个视角：**【基本面视角】**1) 成长赛道更关心渗透率提升；2) 龙头白马更关心市占率提升或高端化升级明显的；**【策略视角】**结合估值水平，当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击。**【投资建议】**重点关注：华润啤酒、安井食品、洽洽食品、盐津铺子、周黑鸭、中炬高新、燕京啤酒；同时关注：青岛啤酒、立高食品、劲仔食品、科拓生物。本周更新：季报持仓总结、啤酒板块观点更新、休闲零食板块观点更新。

11月7日~11月11日，5个交易日沪深300指数上涨0.56%，食品饮料板块上涨1.07%，白酒板块上涨幅度小于食品饮料板块，涨幅为0.99%。具体来看，本周饮料板块伊力特(+9.89%)、顺鑫农业(+6.14%)涨幅相对较大，百润股份(-6.88%)、迎驾贡酒(-3.10%)跌幅相对偏大；本周食品板块来伊份(+10.49%)、莲花健康(+7.87%)涨幅相对居前，嘉必优(-6.30%)、天味食品(-5.15%)跌幅相对偏大。

□ 【白酒板块】糖酒会反馈平淡，疫情管控举措优化下板块迎拐点

板块回顾：疫情管控举措优化推动情绪上扬，板块配置时点已至

板块个股回顾：11月7日~11月11日，5个交易日沪深300指数上涨0.56%，食品饮料板块上涨1.07%，白酒板块上涨幅度小于食品饮料板块，涨幅为0.99%。具体来看，伊力特(+14.84%)、顺鑫农业(+13.55%)、古井贡酒(+8.55%)涨幅居前。本周板块涨幅表现亮眼主因“疫情优化防控二十条措施发布，密接隔离5+3不再判定为次密集”等相关疫情新管控举措提出，而疫情较为严重的伊力特则最受益于“关于进一步优化新冠肺炎疫情管控措施”，周五实现9.43%的涨幅，顺鑫农业在“提价公告”下股价亦实现明显上涨。

我们认为：此前压制板块情绪的核心因素为市场对未来经济增速/疫情走势的不确定性，考虑到近期疫情政策有所优化叠加板块已处于阶段性底部区域，建议加大配置力度，主因：

1) β ：开始有边际向好预期。①本周五疫情管控优化举措推出叠加美联储加息放缓提升市场信心；②市场预期经济或缓慢复苏利好消费端表现（详见浙商宏观《2023年宏观年度策略：万里风云，峰回路转》）。

2) α ：白酒板块仍为消费确定性最强的板块，在库存仍正常水平下，基本面或将于22年12月-23Q1迎来边际向好催化。强抗风险能力&业绩确定性的白酒板块或迎内外资共同流入，从而实现底部反转，建议加大关注估值具备强性价比的白酒板块。

糖酒会总结：整体反馈平淡，“5大问号”贯穿主线

本周我们深度参与了106届成都糖酒会，认为今年糖酒会整体氛围较为平淡（符合预期），同时基于诸多不确定，“问号”贯穿今年糖酒会，其中有5个问题点被

行业评级：看好(维持)

分析师：杨骥

执业证书号：S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230520090001
zhangxiaolian@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
17621373969
duwanze@stocke.com.cn

相关报告

- 《估值底部预期改善，重视食品饮料反弹窗口——食品饮料行业周报（2022年11月第1期）》
2022.11.05
- 《Q3酒企业绩确定性强，大众品探寻长期机会——食品饮料行业周报（2022年10月第4期）》
2022.10.29
- 《看好白酒强者恒强主线，关注季报业绩优异标的——食品饮料行业周报（2022年10月第3期）》
2022.10.23

频频提出，具体来看：

1) 库存高/动销弱/分化加速？我们认为高端酒动销库存均表现优异，动销优异的非高端酒（即使短期阶段性库存略高）亦有结构性向好表现。面对当前整体行业库存较高&动销分化，渠道商普遍优选动销表现优异的产品回款（对于非高端酒企来说，优异的渠道掌控力/分配体系/监管体系/考核体系决定了其是否在当下拥有较好“精准供给体系/能力”）。

2) 春节回款/开门红？我们认为23年春节回款预计开始的较早，优质动销产品仍将迎开门红。当前渠道基于对未来不确定性，仍对开门红保持中性预期，而酒企亦尚未明确春节回款目标，仅有古井贡酒/洋河股份开始第一轮回款，我们预计今年春节回款将开始的较早，且比例理性，优质酒企仍将迎来开门红；

3) 发展周期？我们认为向上周期未停止，仅面临阶段性调整。当前市场存对疫情/经济等触发需求疲软因素具持续性预期，导致信心回落，短期看，疫情管控优化将提振信心；中长期看，基于看好经济向好/消费复苏主线逻辑，我们仍看好β修复带来的板块持续修复机会，其中善于创造需求/通过动销推动实现增长的酒企将取得本轮发展周期重要竞争优势。

4) 结构策略/量价策略？我们认为22年中档酒迎来优异表现，但我们认为中长期看，高端酒/次高端酒仍为核心看点价带。在22年特殊消费背景下，区域性成熟中档酒单品均迎来双位数高增，但考虑到：高净值人群不断增加+消费升级不可逆，高端酒/次高端酒预计扩容速度仍将超预期，而中档酒优质单品将享受集中度提升带来的持续增长。

5) 普酒降温持续？我们认为普酒在大浪淘沙中对略低价位浓香产品价盘或有扰动，未来高品质的优质普酒将在各个价位实现扎根规模化成长。

数据更新：飞天茅台批价环比略提升，库存保持低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935批价在2700元/1200元+，飞天茅台批价环比略上行；**五粮液：**本周批价稳定在960-980元；**泸州老窖：**批价约910-920元，批价表现稳定。

投资建议：板块配置时点已至，看好业绩确定/超预期标的

此前压制板块情绪的核心因素为市场对未来经济增速/疫情走势的不确定性，考虑到近期疫情政策有所优化叠加板块已处于阶段性底部区域，建议加大配置力度。从确定性视角，我们最看好有业绩确定或超预期，再有改革和事件催化标的，比如：1) 基本面强者恒强（贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒等）；2) 低估值&确定性（五粮液/洋河股份等）。

□ 【食品板块】：

板块回顾：本周大部分板块有所上涨

板块涨幅方面：食品加工板块下跌0.32%，其中调味发酵品板块上涨2.53%，乳品板块上涨1.95%，肉制品板块上涨0.70%，休闲食品上涨0.54%。

个股涨跌方面：来伊份（+10.49%）、燕京啤酒（+6.04%）、泉阳泉（+4.64%）涨幅居板块前三。

本周更新：三季报持仓总结、啤酒板块观点更新、休闲零食板块观点更新、最新投资建议

1、22Q3重仓持股分析：重仓持股环比提升

食品饮料板块22Q3逐步复苏，环比提升0.2pct

22Q3基金重仓持股中，食品饮料持仓市值为5096.65亿元，申万一级行业排名2/31；食品饮料基金重仓持股比例8.8%，环比提升0.16pcts，同比提升0.40pct。

22Q3基金重仓持股市值占比16.5%，环比上升0.37pct

22Q3食品饮料板块，基金重仓持股市值占比16.46%，相较22Q2基金重仓持股中食品饮料板块市值占比16.10%，环比上升0.37pct。同时22Q3食品饮料板块食品饮料重仓股流通市值占比7.92%，计算得超配8.55%，环比+0.40pct，同比

+1.33pct，超配程度进一步提高。

22Q3 食品饮料板块前五大股票市值均环比下降

食品饮料板块，22Q3 基金持仓市值前 5 股票分别为贵州茅台（18,400.2 亿元，持股 9.8 亿股）、山西汾酒（3,139.4 亿元，持股 10.4 亿股）、泸州老窖（2,653.5 亿元，持股 11.5 亿股）、五粮液（2,606.8 亿元，持股 10.9 亿股）、海天味业（2,560.0 亿元，持股 12.4 亿股），其中前 4 支均为白酒股。

子板块食品饮料持有基金数情况

白酒板块：1) 高端白酒中，22Q3 高端白酒茅五泸重仓基金数有增有减，泸州老窖超越五粮液位居第二。2) 其他酒企中，山西汾酒、古井贡酒增幅明显。

大众品板块：1) 啤酒类重点公司中，青岛啤酒增幅靠前。2) 食品加工类重点公司中，安井食品增幅靠前。3) 饮料乳品类重点公司中，伊利股份重仓基金数量环比减少 81 家，天润乳业新增 9 家。4) 调味发酵品类重点公司中，海天味业、涪陵榨菜基金数量环比-6/-29 家至 67/33 家。5) 休闲食品类重点公司中，紫燕食品为卤制品行业新股。

2、啤酒板块观点更新：疫情防控“二十条”新规发布，关注多重催化下的啤酒板块性重要投资机会

糖酒会更新：啤酒高端化趋势强劲，当前主要酒企推进高端产品组合矩阵式打造、规范渠道操作、密集渠道布局，通过高端酒渠道下沉和腰部产品市场下沉推进高端化，关注纯生品类的爆发增长、淡季提价的陆续落地。

啤酒双 11 更新：白啤、纯生等高端品类维持高增，世界杯催化双 11 动销增长。

1) **青岛啤酒：**青啤为天猫啤酒类目品牌及店铺销售额排名第一，双 11 天猫青啤店铺成交金额同比增长 12%，白啤品类同比增长 594%，纯生品类同比增长 51%，核心单品 1903 同比增长 16%。2) **燕京啤酒：**双 11 期间全渠道 GMV 同比增长 100%，销量同比增长 80%。3) **华润啤酒：**双 11 周期中拼多多平台上喜力同比增长 500%。

Q4 及明年展望：关注 Q4 多重催化，疫情防控政策调整下推荐重点关注啤酒板块投资机会。1) 催化 1：疫情防控“二十条”新规发布，啤酒板块为餐饮产业链，线下消费场景复苏下啤酒动销显著受益。2) 催化 2：淡季提价，10.1 四川区域勇闯罐装、雪花纯生提价 3 元/箱（提价幅度为 5%左右），崂山、乐堡、百威也均有位数提价，预计以上主要单品仍有望陆续在不同区域不同渠道提价，总体提价幅度弱于去年。3) 催化 3：世界杯开赛，主要进行品牌营销，预计对总销量拉动有限，对产品结构有所帮助。4) 成本&盈利：继续关注成本走势，预计明年大麦上行（预计上行幅度为双位数，或接近 20%）和包材下行（主要酒企包材成本占比达 50%左右）形成对冲，结构升级+提价+费用管控下盈利能力仍有望持续提升。

投资建议：疫情防控“二十条”新规发布，叠加当前啤酒板块估值分位数为近三年 11.11%，啤酒有望迎来板块性重要投资机会。建议关注估值具高性价比的华润啤酒、U8 快速放量的燕京啤酒、高端化升级顺利的青岛啤酒。

3、休闲零食板块观点更新：仍需密切跟踪月度经营数据变化，重点关注受疫情影响较大品类的后续恢复。

继续重视休闲零食板块的投资机会，紧跟月度经营数据变化。Q4 是休闲零食春节备货的旺季，由于今年春节提前，预计 Q4 的经营数据在口径变化下能够有比较不错的表现，Q4 业绩仍能保持较快速的增长；但需注意在今年高基数的背景下，明年 Q2 开始增速相比今年有所回落，需关注情绪面影响。整体来看，休闲零食板块在渠道调整的背景下，各个公司的改革措施效果在明年仍会延续，同时伴随疫情政策放松后，部分消费场景的恢复，此前受到疫情影响和需求减弱影响的品类和标的增速有望回升，如洽洽食品的坚果业务。由此我们继续看好明年改革效果显现的休闲零食标的，推荐：洽洽食品、盐津铺子、劲仔食品、甘源食品。

投资建议:

在今年大众品成本压力较大,我们希望找到能够穿越周期,并在预期改善的背景下,在明年具备弹性和改善明显的标的。我们主要依托以下两个视角:

【基本面视角】

- 1) 成长赛道更关心渗透率提升:
- 2) 龙头白马更关心市占率提升或高端化升级明显的:

【策略视角】

结合估值水平,当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击

【投资建议】

重点关注: 华润啤酒、安井食品、洽洽食品、盐津铺子、周黑鸭、中炬高新、燕京啤酒;

同时关注: 青岛啤酒、立高食品、劲仔食品、科拓生物。

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	10
2.1 重点白酒价格数据跟踪	10
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	11
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	15
5 近期重大事件备忘录	17
6 风险提示	17

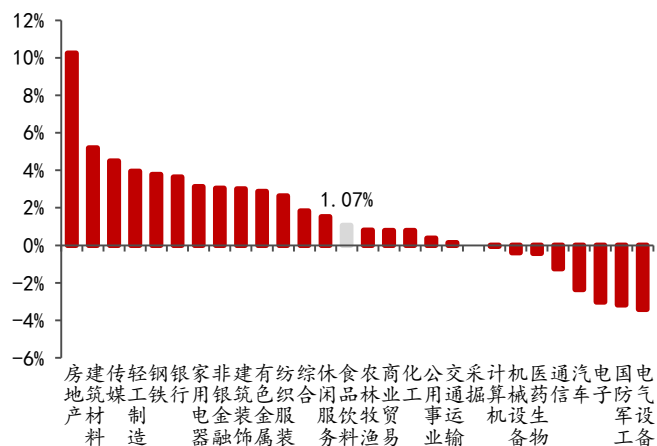
图表目录

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 1: 本周食品板块涨幅前五个股.....	8
图 2: 本周食品板块跌幅前五个股.....	8
图 3: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	8
图 4: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 5: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 6: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	9
图 7: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 8: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 9: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 10: 白酒月度产量及同比增速走势.....	10
图 11: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 12: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 13: Liv-ex100 红酒指数走势.....	11
图 14: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 15: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	11
图 16: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	11
图 17: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	12
图 18: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	12
图 19: 22 省市玉米平均价走势.....	12
图 20: 22 省市豆粕平均价走势.....	12
图 21: 主产区生鲜乳平均价走势.....	13
图 22: 牛奶、酸奶零售价走势.....	13
图 23: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	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: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)	10
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	13
表 6: 本周乳业板块上市公司重要公告.....	14
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	15
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	16
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	17

1 本周行情回顾

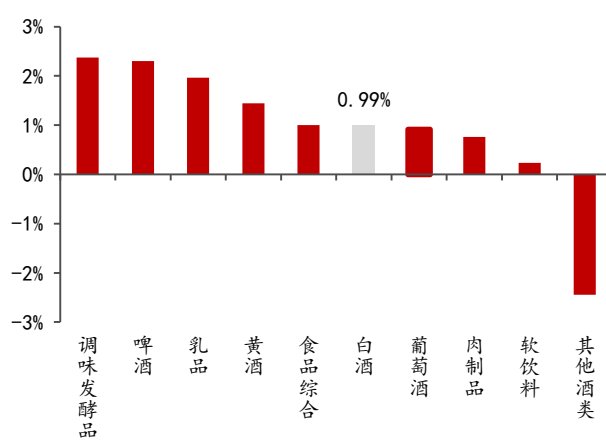
11月7日~11月11日，5个交易日沪深300指数上涨0.56%，食品饮料板块上涨1.07%，白酒板块上涨幅度小于食品饮料板块，涨幅为0.99%。具体来看，本周饮料板块伊力特(+9.89%)、顺鑫农业(+6.14%)涨幅相对较大，百润股份(-6.88%)、迎驾贡酒(-3.10%)跌幅相对偏大；本周食品板块来伊份(+10.49%)、莲花健康(+7.87%)涨幅相对居前，嘉必优(-6.30%)、天味食品(-5.15%)跌幅相对偏大。

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
600197.SH	伊力特	23.45	9.89%	002568.SZ	百润股份	34.81	-6.88%
000860.SZ	顺鑫农业	27.48	6.14%	603198.SH	迎驾贡酒	47.85	-3.10%
000729.SZ	燕京啤酒	11.24	6.04%	000799.SZ	酒鬼酒	123.20	-1.44%
000929.SZ	兰州黄河	9.65	4.89%	600779.SH	水井坊	63.59	-0.36%
000995.SZ	皇台酒业	16.11	4.88%	000858.SZ	五粮液	150.02	0.01%

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

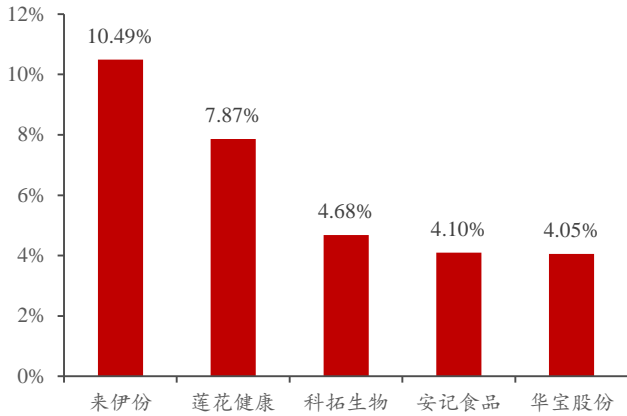
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
603777.SH	来伊份	17.90	10.49%	688089.SH	嘉必优	40.03	-6.30%
600186.SH	莲花健康	2.88	7.87%	603317.SH	天味食品	29.07	-5.15%
300858.SZ	科拓生物	28.42	4.68%	003030.SZ	祖名股份	25.57	-4.66%
603696.SH	安记食品	9.14	4.10%	600866.SH	星湖科技	6.59	-4.63%
300741.SZ	华宝股份	24.92	4.05%	600419.SH	天润乳业	15.05	-4.20%

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来伊份(+10.49%)、莲花健康(+7.87%)、科拓生物(+4.68%)、安记食品(+4.10%)和华宝股份(+4.05%)，跌幅前五个股分别为嘉必优(-6.30%)、天味食品(-5.15%)、祖名股份(-4.66%)、星湖科技(-4.63%)

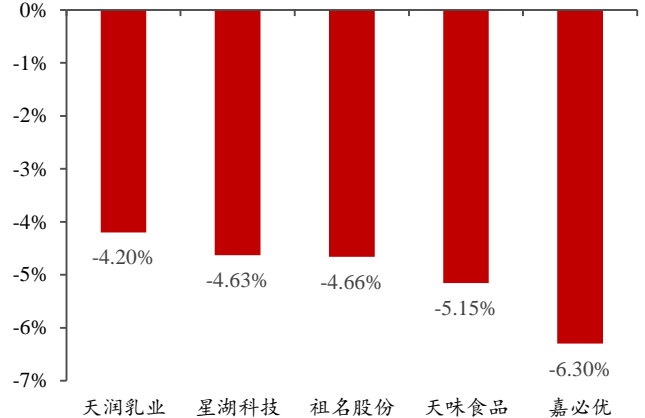
和天润乳业（-4.20%）。具体来看，本周乳品板块新乳业（+3.62%）涨幅相对居前，天润乳业（-4.20%）跌幅相对居前。

图 1: 本周食品板块涨幅前五个股



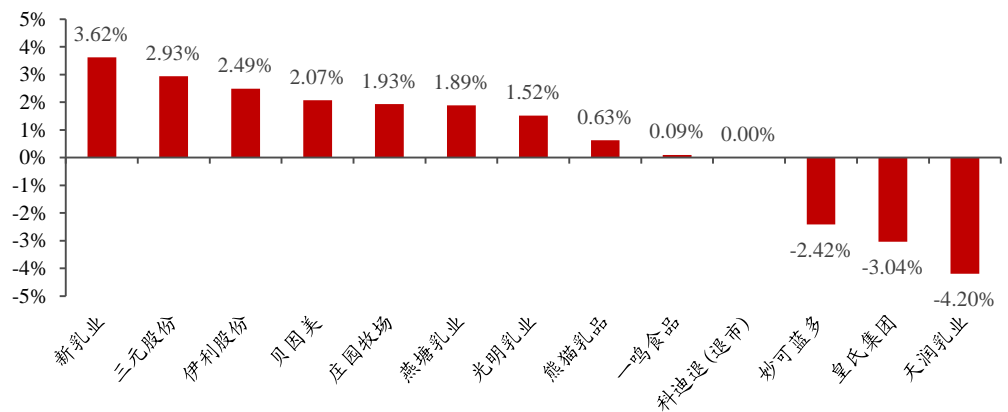
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 2: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

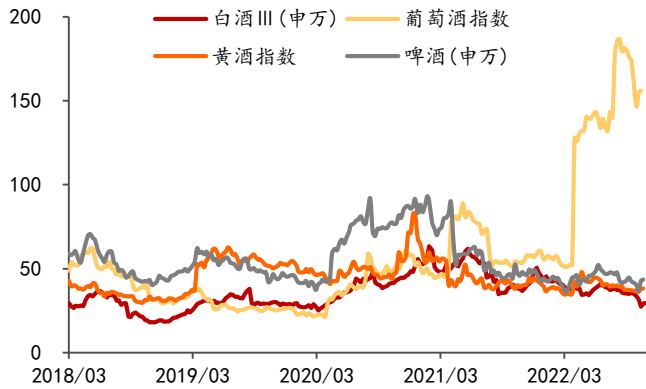
图 3: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

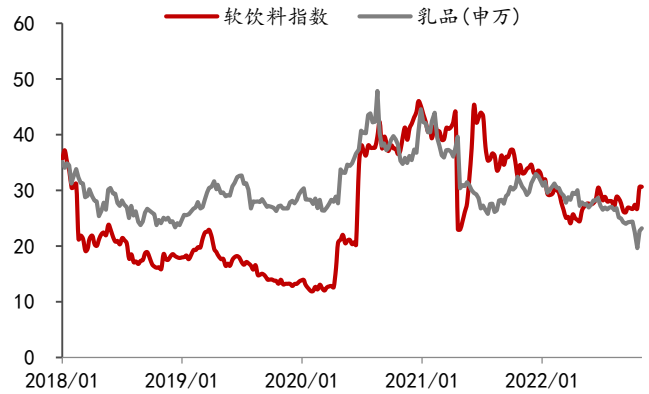
估值方面，食品饮料行业整体估值水平上升。2022年11月11日，食品饮料行业30.28倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为29.54、43.43、155.94、38.29倍，其中葡萄酒板块(+0.78%)本周估值涨幅较小。具体酒水公司来看，伊力特(+9.89%)本周估值涨幅较大。

图4: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



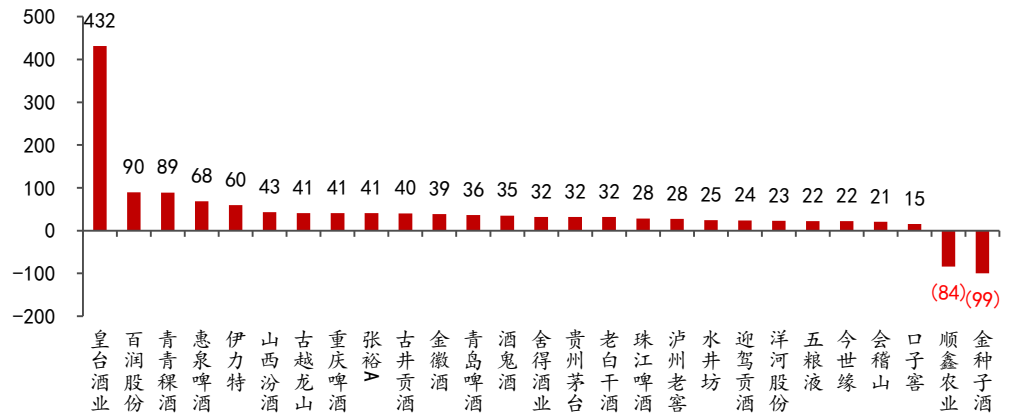
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 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6: 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(9.07%)、贵州茅台(6.39%)、五粮液(4.51%)、酒鬼酒(4.18%)、水井坊(3.36%)持股排名居前。酒水板块11支个股受北向资金增持, 其中顺鑫农业(+0.25pct)、今世缘(+0.16pct)、百润股份(+0.16pct)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	11/11/2022	较上周变化	证券代码	证券简称	11/11/2022	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	9.07%	-0.50%	002646.SZ	天佑德酒	0.59%	-0.04%
600519.SH	贵州茅台	6.39%	0.02%	000869.SZ	张裕A	0.59%	0.03%
000858.SZ	五粮液	4.51%	-0.04%	002461.SZ	珠江啤酒	0.56%	0.07%
000799.SZ	酒鬼酒	4.18%	-0.07%	600197.SH	伊力特	0.36%	0.05%
600779.SH	水井坊	3.36%	-0.10%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
603919.SH	金徽酒	0.62%	0.26%	600519.SH	贵州茅台	6.37%	-0.14%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

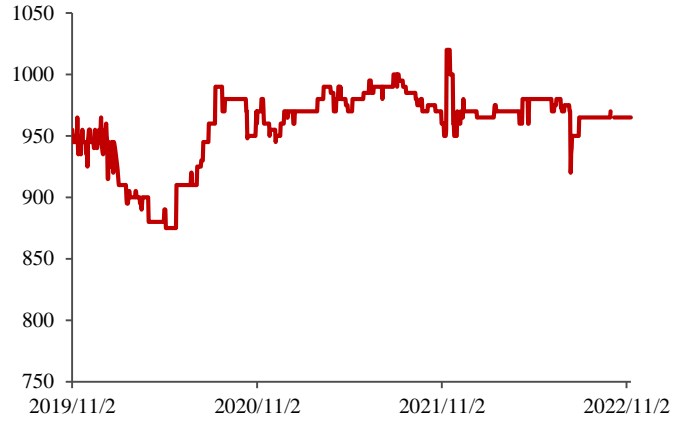
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图7: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



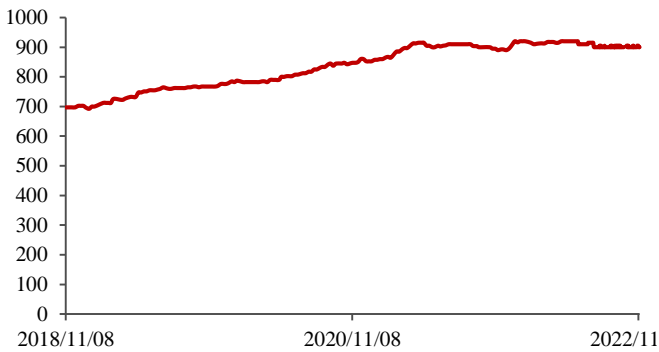
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



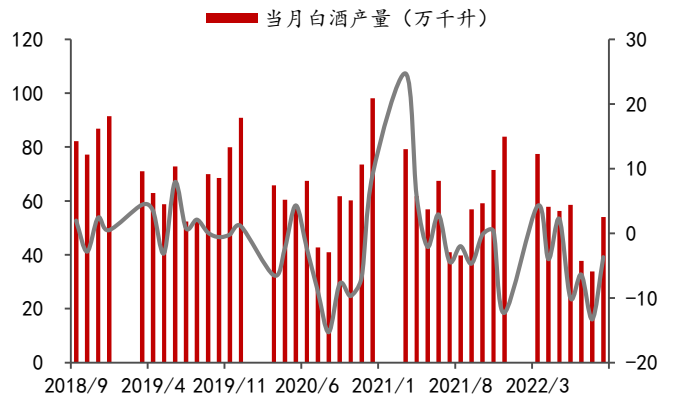
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图9: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 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

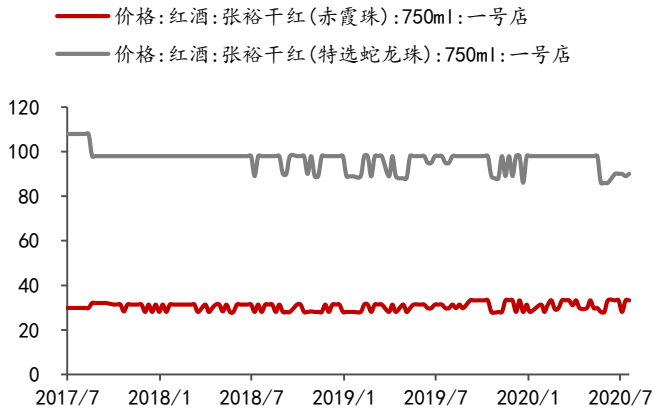
表4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)

品牌	产品	规格	10月14日批价	10月22日批价	10月27日批价	11月4日批价	11月10日批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3085	3070	3070	3010	3040	30
	21年飞天(散) 53°	500ml	2780	2780	2770	2770	2770	/
	20年飞天(原) 53°	500ml	3150	3150	3130	3060	3120	60
	20年飞天(散) 53°	500ml	2850	2850	2850	2850	2850	/
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	940	940	/
	国窖 1573 52°	500ml	900	900	900	900	900	/
泸州老窖	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	260	260	/
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	450	450	450	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

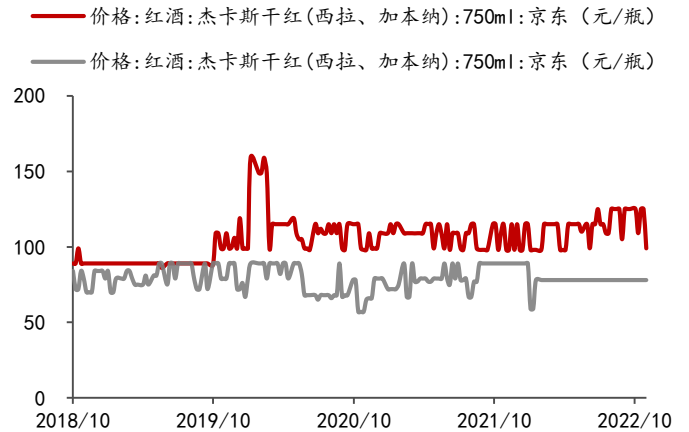
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图11: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



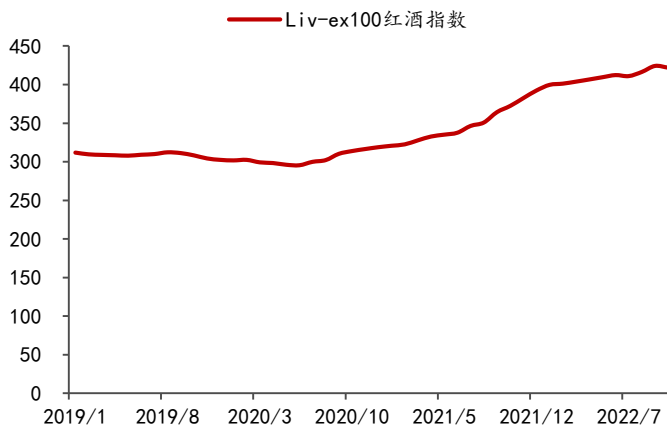
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



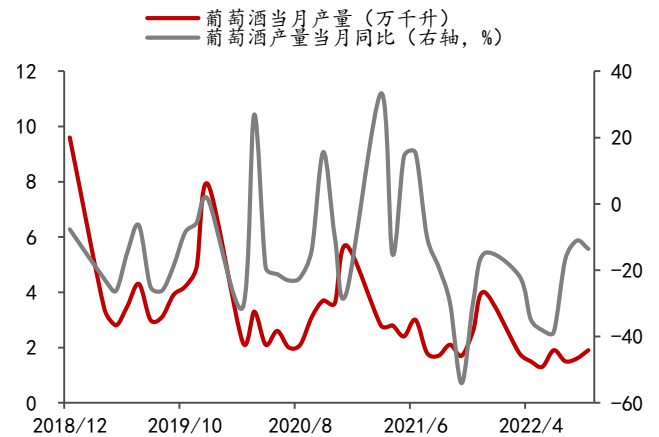
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图13: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

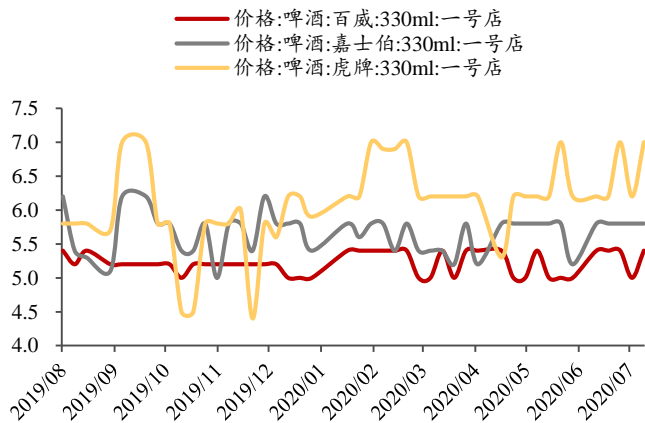
图14: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

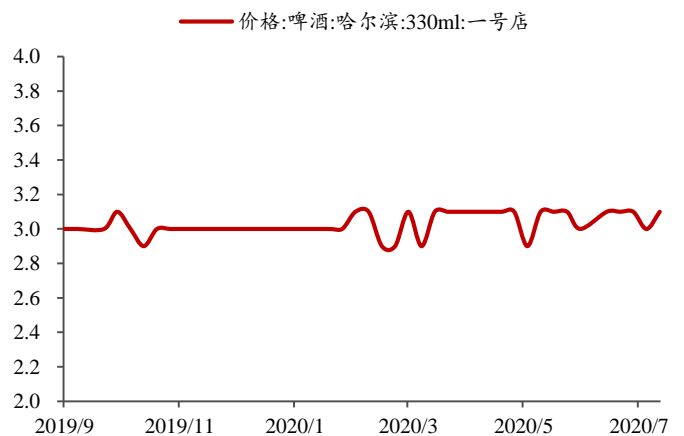
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图15: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



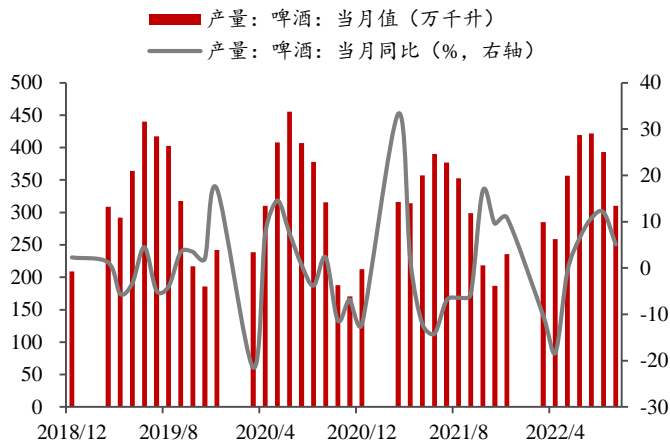
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



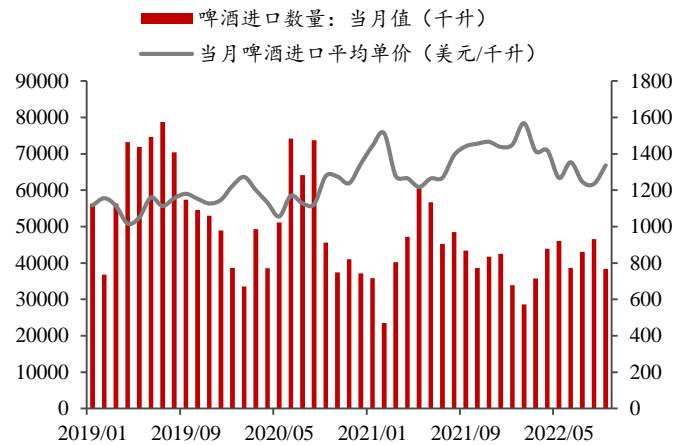
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图17: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 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

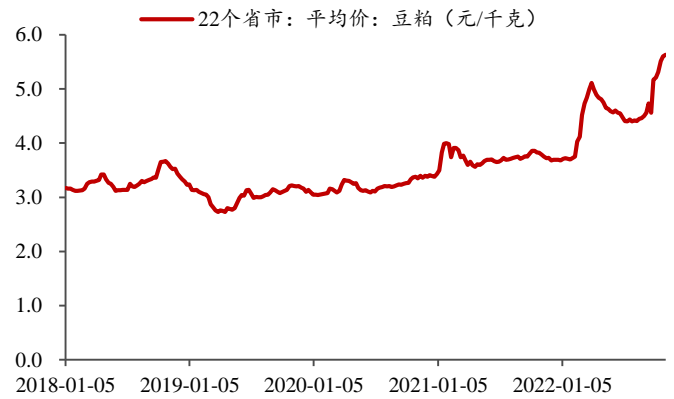
饲料市场, 本周玉米平均价环比小幅上涨, 豆粕平均价环比小幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 04 日, 22 省市玉米平均价为 2.93 元/千克, 环比小幅上涨 1.38%, 22 省市豆粕平均价为 5.63 元/千克, 环比小幅上涨 0.54%。

图19: 22省市玉米平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

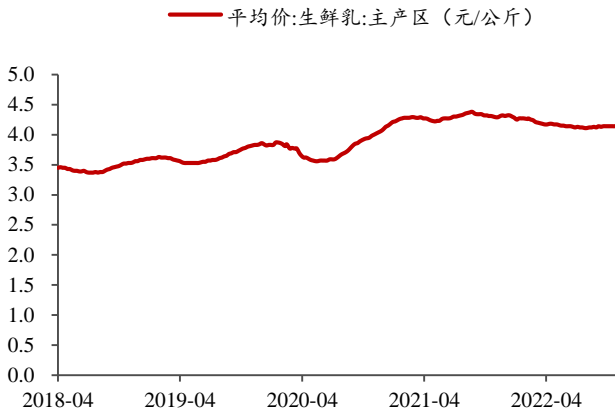
图20: 22省市豆粕平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

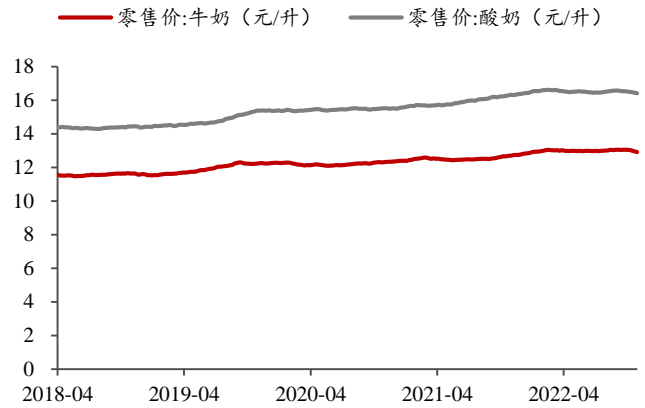
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价微幅上涨, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 02 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.15 元/公斤, 环比微幅上涨; 截至 2022 年 11 月 04 日, 牛奶零售价为 12.91 元/升, 环比微幅下跌 0.31%; 酸奶零售价为 16.41 元/升, 环比微幅下跌 0.18%。

图21: 主产区生鲜乳平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

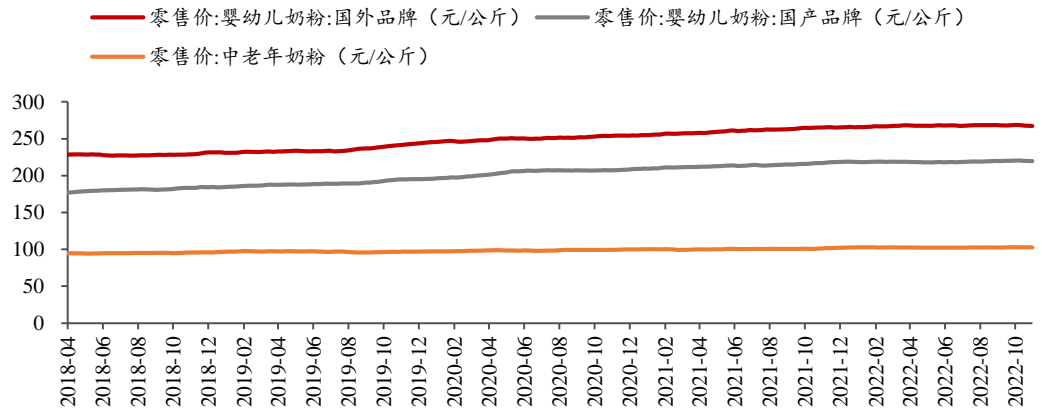
图22: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

奶粉市场, 国外品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌, 国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌, 中老年奶粉零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 04 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 267.46 元/公斤, 环比微幅下跌 0.11%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 219.64 元/公斤, 环比微幅下跌 0.10%; 中老年奶粉零售价为 102.82 元/公斤, 环比微幅下跌 0.20%。

图23: 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

3 重要公司公告

表5: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
怡亚通	公司与金圆环保股份有限公司签署《战略合作协议》, 在共同投资开发锂资源等有关项目达成战略合作。
怡亚通	面向专业投资者公开发行人公司债券(第一期)于 2022 年 11 月 8 日起在深圳证券交易所上市。
怡亚通	2022 年 11 月 28 日(周一)(14:30) 2022 年第十二次临时股东大会, 审议关于申请综合授信额度、调整公司募投项目募集资金使用金额等议案。
重庆啤酒	公司将于 2022 年 11 月 16 日(星期三)下午 14:00-15:00 在上海证券交易所上证路演中心召开 2022 年第

三季度业绩说明会。

贵州茅台	公司召开第三届董事会 2022 年度第十一次会议，审议并通过关于开展 2022“中国茅台·国之栋梁”希望工程圆梦行动公益助学活动的议案，会议决定向中国青少年发展基金会捐赠 1 亿元，用于开展 2022“中国茅台·国之栋梁”希望工程圆梦行动公益助学活动。
口子窖	公司将于 2022 年 11 月 18 日(星期五)下午 13:00-14:00 在上海证券交易所上证路演中心召开 2022 年第三季度业绩说明会。
口子窖	黄绍刚先生持有公司股份解除质押 5,000,100 股，本次解除质押后，黄绍刚先生及其一致行动人持有本公司股份累计质押数量为 46,927,700 股，占其持股数量比例为 18.62%。
顺鑫农业	鉴于原辅料、运输成本等均有不同程度上涨，公司拟对 42°125ML, 42°265ML, 42°500ML, 42°750ML, 52°500ML 以上 5 款牛栏山陈酿进行调价，每箱上涨 6 元。价格调整计划从 2023 年 1 月 1 日起执行。
顺鑫农业	公司将于 2022 年 11 月 29 日（星期二）下午 2:30 在召开 2022 年第一次临时股东大会，审议关于监事会换届选举、独立董事选举等议案。
金种子酒	公司将于 2022 年 11 月 21 日（星期一）14:30 在金种子研发大楼十一楼 2022 年第一次临时股东大会，审议关于调整公司独立董事津贴、选举董事等议案。
金徽酒	公司将于 2022 年 11 月 17 日（星期四）下午 15:00-16:00 在上海证券交易所上证路演中心召开 2022 年第三季度业绩说明会。
天佑德酒	持有公司股份 45.65%的控股股东青海华实科技投资管理有限公司计划在 6 个月内以集中竞价方式减持公司股份合计不超过 9,451,259.48 股（占本公司总股本比例 2%）。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表6：本周乳业板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
妙可蓝多	<p>妙可蓝多:关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划股票期权第一个行权期自主行权实施公告</p> <p>上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）第十一届董事会第十三次会议和第十一届监事会第十二次会议审议通过了《关于 2020 年股票期权与限制性股票激励计划之股票期权第一个行权期符合行权条件的议案》，公司 2020 年股票期权与限制性股票激励计划（以下简称“本次激励计划”）股票期权第一个行权期行权条件已成就，本次可行权的激励对象 156 人（不含 5 名已离职但当时尚未办理股票期权注销的激励对象），可行权的股票期权数量 153.90 万份，本次股票期权行权采用激励对象自主行权模式。</p>
贝因美	<p>贝因美:关于回购公司股份达到 1%的进展公告</p> <p>贝因美股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 8 月 26 日召开的第八届董事会第十六次会议审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司已发行的人民币普通股（A 股）股票。本次回购金额不低于 7,500 万元（含）不超过 15,000 万元（含），回购价格不超过人民币 7.17 元/股（含），实施期限为自董事会审议通过回购方案之日起 12 个月内。具体内容详见公司在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告》（公告编号：2022-041）、《关于回购股份事项前十名股东及前十名无限售条件股东持股情况的公告》（公告编号：2022-045）、《回购报告书》（公告编号：2022-046）。</p>
熊猫乳品	<p>熊猫乳品:2022 年第五次临时股东大会决议公告</p> <p>本次股东大会采用现场投票与网络投票相结合的表决方式对以下议案进行了表决：</p> <p>（一）审议通过了《关于回购注销 2021 年限制性股票激励计划部分首次授予限制性股票的议案》。</p> <p>（二）审议通过了《关于变更注册资本及修改〈公司章程〉的议案》</p>

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要行业动态

表7: 本周饮料行业重要动态

上市公司	行业动态
茅台集团与中国移动签署战略合作协议	近日,在茅台集团 2023 年度采购与供应链大会上,举行了中国移动与茅台集团战略合作协议签订及授牌仪式。中国移动正式成为茅台集团 19 家战略类供应商之一,中国移动将与茅台集团携手共进,以业界最前沿的技术、最好的服务助推茅台集团数字化改革进程。战略合作协议的签署,标志着中国移动和茅台集团的合作共赢开启了新的阶段。
丁雄军视察茅台酒造沙生产	11 月 7 日,茅台集团党委书记、董事长丁雄军深入制酒车间生产一线并视察造沙轮次生产。他强调,要坚守“质量是生命之魂”,树牢“五匠”质量观,围绕生产·质量大会的系统安排部署;要进一步强化生产、质量、技术的协调联动,共同发力,确保生产质量稳定、基酒品质一流,以高质量的生产质量成效,筑牢茅台高质量发展基石。
宜宾商行赴港上市,五粮液集团参股	近日,公开信息显示,位于四川省的宜宾市商业银行(简称“宜宾商行”)正针对 H 股 IPO 项目公开选聘联席保荐机构及主承销商及营销总体协调人,以及 IPO 会计师事务所。截至目前,该行资产规模逾 700 亿元。据披露,目前该行注册资本 39 亿元。其中,五粮液集团持股 19.99%,为该行第一大股东;宜宾市财政局、宜宾翠屏区财政局、宜宾南溪区财政局分别持股 19.98%、19.98%和 16.94%。
舍得酒业:希望川渝两地成为核心基地市场	11 月 7 日,舍得酒业发布 11 月 4 日投资者关系活动记录表,在其中回答拓展布局重庆市场的问题时表示,重庆市场属于其正在积极布局的市场,希望未来川渝两地连成片,成为公司的核心基地市场。
舍得酒业举行经销商顾问委员聘任大会	11 月 8 日,“共创业·共美好·共未来”舍得酒业经销商顾问委员聘任大会在成都华尔道夫酒店举办,舍得酒业与经销商合作伙伴共商发展大计。舍得酒业董事长张树平表示,“我们要坚定把酒做强做大,坚持生态酿酒、绿色发展的理念;还要继续坚持‘老酒战略’‘双品牌+战略’‘年轻化战略’‘国际化战略’,向世界传递舍得文化,让世界消费者都喝到舍得老酒。”
仁怀加快编制白酒产业发展规划	近日,仁怀市白酒企业商会召开白酒供应链座谈会。会议强调,各相关部门要围绕产业发展目标,加快编制白酒产业发展规划,引领产业高质量发展;要紧紧围绕“中国酱香型白酒核心产区”,加速形成原粮种植、酿造加工、包装材料生产等融合发展的白酒产业园区。各相关企业要抢抓机遇,围绕延长链、补充链、强势链发挥主体作用和各自优势,在企业改革、产品研发、品质提升等方面不断加力,真正形成龙头带动、多点开花的产业发展格局。各金融机构要跟进做好金融服务工作,有效破解企业融资难融资贵等问题,为白酒产业发展营造良好环境。
宜宾南溪:力争 2026 年白酒营收 300 亿	据南溪发布报道,近年来,宜宾市南溪区委、区政府紧扣全省打造万亿级食品饮料和全市做大做强 2000 亿级酒类食品产业集群的决策部署,坚持把酒类食品产业作为“一号”主导产业来抓,加快培育壮大 500 亿级酒类食品产业集群,积极建设国家级酒类食品园区。其力争到 2026 年,基本形成白酒产业全链条生态圈,实现产能 15 万千升、收储能力 50 万千升、营收达 300 亿元。
汾酒价值论坛在上海举行	2022 年 11 月 6 日,“向世界表达中国品质—汾酒价值论坛”在上海国际会议中心举行,本次论坛通过重温汾酒千年历史文化以及讨论汾酒价值对品牌塑造作用,探讨汾酒品质把控,真正将汾酒文化力转化为品牌影响力,打造国际知名品牌。本次论坛以“向世界表达中国品质”为主题,重点聚焦汾酒工艺价值、大曲价值、投资价值、收藏价值等议题,与数位专家学者对话,共谋未来。
汾酒表示基本实现地级市全国化布局	山西汾酒(600809.SH)在业绩说明会上表示,产品方面,青花汾酒 20 的品牌得到较好的传播与市场推广,成为引领次高端市场的大单品;青花汾酒 30·复兴版是公司的战略性产品,明年其仍将进一步推进品牌价值提升和核心消费群体培育工作。招商引资方面,目前公司汾酒已基本实现地市级城市的全国化布局,未来公司将在空白的县乡级市场优选一些优质资源客户进行合作,确保市场的可持续发展。

重庆市监局公示华润收购金沙股权案	11月9日，微酒从重庆市市场监管局官网获悉，华润酒业控股有限公司收购贵州金沙窖酒业有限公司股权案正在进行经营者集中简易案件公示。公示信息显示，交易前，湖北宜化集团间接持有金沙窖酒100%股权，单独控制金沙窖酒。交易后，华润酒业持有金沙窖酒55.19%股权，湖北宜化集团间接持有金沙窖酒44.81%股权，华润酒业、湖北宜化集团共同控制金沙窖酒。
金沙摘要酒（珍品版）暂停发货	11月8日，贵州金沙酒业销售有限公司发布通知，根据公司发展战略，结合市场销售情况，经公司研究决定，自2022年11月9日起，摘要酒（珍品版）暂停招商及发货。
贵州：加快建设全国白酒生产基地	11月7日，贵州省投资促进局发布消息，今年贵州省拟开展赤水河流域白酒行业污染专项治理，实施白酒企业“三个一批”园区化改造，推进白酒行业“四改两建设”污染整治工程，优化赤水河生态，助推白酒产业高质量发展。同时，贵州在白酒产业稳产扩能的基础上，不断加强产业链招商，加快建设全国重要的白酒生产基地，打造世界酱香白酒产业集聚区。
仁怀产区发展指数出炉	11月8日，新华社和仁怀市联合发布《中国酱香白酒核心产区（仁怀）发展指数（2021）》年度报告。报告显示，2015年以来，酱香白酒产业发展向好，中国酱香白酒核心产区（仁怀）发展指数逐渐增强，在2021年达到261.99点。
华樽杯第14届中国酒类品牌价值200研究报告发布	11月10日，在第十一届中国（贵州）国际酒类博览会举办期间，中国酒类流通协会携手中国（贵州）国际酒类博览会在贵阳布了“华樽杯第14届中国酒类品牌价值200研究报告”。与2021年有诸多酒企品牌价值大幅下降不同，今年的知名酒企品牌价值全面大幅上升。前200名的酒企品牌价值总和达到了61972.35亿元，相较于去年的51245.95亿元，增长率达到了21.2%。
珍酒新品黑金·老珍酒上市	珍酒隆重推出黑金系列外延产品中的黑金·老珍酒。珍酒黑金系列产品由国家顶级白酒设计大师冯刘与国家级白酒评委、国家高级酿酒师吴长贵联手打造；在外观设计上则是将东方传统美学与西方前沿艺术做了结合。黑金·老珍酒采用古陶烧制工艺，在黑色瓶身辅以冰裂开片效果，钛金石黑色瓶颈处的黑金盘龙增加了产品的品质感和仪式感。产品建议零售价为799元/瓶/500ml。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

表8：本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
光明乳业董事长黄黎明：如今常温牛奶高端化趋势逐渐明显	<p>11月11日，在光明乳业2022年第三季度业绩说明会上，光明乳业党委书记、董事长黄黎明表示，如今常温牛奶高端化趋势逐渐明显，高端常温牛奶市场规模不断扩大，越来越多消费者愿意选择高品质常温牛奶。光明乳业将继续坚持高质量发展之路，针对细分场景和人群不断进行产品创新，让高端常温牛奶市场持续焕发生机。</p> <p>黄黎明称，公司在新鲜品类上将聚焦重点区域，建立标杆市场，进行重点品牌的高频投放，继续提升优倍、如实等重点产品品牌力。近期，优倍冠名综艺节目《我们的歌》，开展线上线下整合营销，进一步提升优倍品牌市场竞争力。常温品类聚焦“加强铺货、提升网点数、提高渠道力”，全力以赴打好城市攻坚战。同时，以进乡镇、进校园“两进”为核心，进一步下沉销售渠道。通过与英雄联盟跨界合作，品牌持续年轻化。</p>
再造一个新“乳都”	<p>奶牛存栏近30万头，伊利、蒙牛、圣牧高科等大型乳品加工企业相继入驻，奶牛日产奶量达到3500吨，生鲜乳抽检连续10年合格率均为100%，乳制品产值超70亿元……</p> <p>提起“中国乳都”，很多人会想到呼和浩特市。殊不知在400多公里外的巴彦淖尔市，水土光热组合优势显著，饲草料种源丰富、质量良好，特别适合发展奶牛养殖业。近年来，该市按照全产业链协同发展要求，依托内蒙古自治区“奶七条”“奶九条”政策红利，打通上下游堵点，充分发挥巴彦淖尔资源禀赋优势，从奶牛品种、饲草料、原奶品质、加工工艺、产品品控等多方面建立“一棵草到一杯奶”的乳品质量安全严选体系，再造了一个新“乳都”。</p>
中国牧业企业出海首秀 低碳成果在联合国气候大会获赞誉	<p>全球瞩目的“联合国气候变化大会第27次会议（COP27）”于2022年11月6日在埃及举行。现代牧业集团作为唯一的畜牧业企业，参加了此次会议，并在绿区部分展示了其绿色转型和气候创新的实践成果。现代牧业集团的“双碳举措、绿色方案”不但取得了显著成效，也成为了中国牧业向世界展示“应对气候变化决心和能力”的窗口。</p>

飞鹤、君乐宝、乐纯等推新品；企业加码上游奶源布局；两家企业拟将登陆资本市场

10月，飞鹤、君乐宝、乐纯等推出新品。其中，奶粉新品有：10月10日，飞鹤星飞帆卓耀新品上市；10月28日，君乐宝召开发布会，推出原生钙含量1200mg/100g的乐钙中老年乳钙配方奶粉。10月19日，瑞康乳业研发推出新品“一倍牛奶吸收宇宙能量”鲜牛奶；10月21日，明治乳业推出明治醇壹0脂肪牛乳、明治优漾低糖杀菌型乳酸菌饮品新品；10月23日，伊利植选宣布全国首发全新量贩装燕麦奶新品；10月24日，北海牧场微博官宣新品纯酸奶上线；10月27日，乐纯推出第三款牛奶产品益牛乳。

近年来，不少乳企通过自建、合作等方式在上游奶源建设上下功夫。10月，蒙牛、越秀辉山、燕塘乳业都加码上游奶源布局。

为收购澳洲婴儿配方奶粉Care A2 Plus集团而成立的Care公司已经提交了其首次公开募股的招股说明书。该公司主要产品为Care A2+配方产品系列。澳亚集团向港交所递交了招股书，拟港股主板上市。

资料来源：乳业头条，浙商证券研究所

5 近期重大事件备忘录

表9：饮料板块最近重大事件备忘录

时间	来源	标题
2022-11-14	怡亚通	股东大会召开
2022-11-14	天佑德酒	股东大会现场会议登记起始
2022-11-14	李子园	股东大会召开
2022-11-15	维维股份	股东大会召开
2022-11-15	天佑德酒	股东大会召开
2022-11-16	重庆啤酒	业绩发布会
2022-11-17	金徽酒	业绩发布会
2022-11-18	金种子酒	股东大会现场会议登记起始
2022-11-18	口子窖	业绩发布会
2022-11-18	舍得酒业	股东大会现场会议登记起始
2022-11-21	金种子酒	股东大会召开
2022-11-21	香飘飘	业绩发布会
2022-11-23	舍得酒业	股东大会召开
2022-11-28	泉阳泉	业绩发布会

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

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>