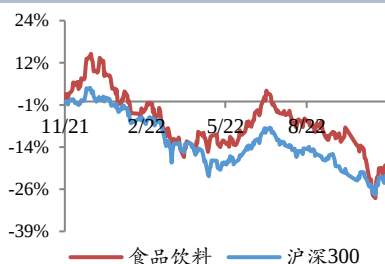


糖酒会反馈符合预期，把握食品饮料向上行情

行业评级：增持

报告日期：2022-11-13

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘略天

执业证书号：S0010522100001

邮箱：liult@hazq.com

分析师：陈姝

执业证书号：S0010522080001

邮箱：chenshu@hazq.com

分析师：杨苑

执业证书号：S00105220700044

邮箱：yangyuan@hazq.com

相关报告

1.【华安食品饮料】食品饮料周报：复苏趋势确定，积极布局食品饮料-20221106
2022-11-08

2.【华安食品饮料】食品饮料周报：白酒韧性十足，理性看待短期调整
2022-10-31

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 1.07%，在申万一级子行业排名第 15，分别跑赢上证综指 0.53%、跑赢沪深 300 指数 0.5%。子板块涨跌幅分别为：啤酒 2.30%、乳品 1.96%、白酒 0.99%、零食 0.78%、肉制品 0.76%、软饮料 0.56%、烘焙食品 0.07%、保健品-0.28%、其他酒类-2.44%。

● 投资建议

本周第 106 届糖酒会圆满结束，整体略显平淡但符合市场预期。我们认为白酒板块前期估计压缩阶段已结束，悲观情绪充分释放，当前伴随优化疫情防控工作的二十条措施出台，市场信心有望提前反应，渠道与终端修复预计将同步改善。大众品板块同样有望受益政策边际变化，消费场景加速落地、成本有望逐步稳定，优先选择复苏主线的板块（绝味、盐津、啤酒、餐饮产业链）、基本面韧性强且估值合理白酒（茅、五、泸、汾），建议关注估值处于底部区间的乳制品、以及具备场景修复弹性的次高端及区域白酒（舍得、迎驾）。

大众品：

1) 调味品：复调中天味提前进行冬调旺季备货，火锅调料从 3 月份起不断加强终端建设，预计 Q4 随着旺季和春节前置，能够加速进入收入收割期，大 B 端团餐业务取得进展，预计贡献增量。随着疫情政策的变化和需求不断改善，调味品餐饮端有望持续修复，Q3 龙头海天味业酱油业务和蚝油业务受餐饮端影响较多，有望 Q4 实现环比改善。

2) 乳制品：消费分化趋势比较明显，三季度需求表现较为疲乏，预计 Q4 随着消费意愿的恢复及春节备货的前置，送礼场景有望边际恢复，液态奶收入有望实现环比改善，奶粉奶酪业务 Q4 保持前三季度增长态势，预计奶价保持平稳或小幅下跌，随着 Q4 规模效应的提升，预计盈利能力有所恢复，全年利润率同比持平。

3) 啤酒：9 月、10 月啤酒动销受到全国疫情反复的影响，但渠道商对于未来疫情好转后啤酒动销质量提高的信心仍足，也反应近年来啤酒企业对销量结构、利润的要求提高。华润啤酒近期对四川等优势市场的部分中档、高档产品收缩费用，或将在年末针对性地对部分次高档及以上产品加大促销。本周中央政治局常委会召开会议研究部署进一步优化疫情防控工作的二十条措施，强调科学精准防疫，要求高效统筹疫情防控和经济社会发展。我们认为疫情影响持续弱化的趋势确定，叠加啤酒公司持续在结构升级以及产品矩阵、渠道体系完善方面做出努力，明年头部啤酒公司量价有望呈现更佳表现。同时除酿酒原材料大麦价格仍处高位之外，主要包材价格呈现回落趋势，明年成本压力有望逐步释放。11 月起，部分啤酒公司开始对旗下部分产品进行提价或者通过收缩费用的方式间接提价，有助于全年利润目标的达成，并为明年业绩增长储备动力。

继续看好啤酒行业中长期结构升级的空间以及短期经营韧性，推荐经营稳健、盈利能力持续提升的青岛啤酒、华润啤酒，重点关注重庆啤酒渠道调整的效果以及核心产品销量增速恢复情况、重点关注燕京啤酒。

4) 卤制品：连锁卤味业态的经营对疫情管控较为敏感，10月单店营收改善节奏仍受到一定程度的压制。但当前社会更加适应常态化疫情，未来防控措施也将进一步优化，预计单店营收继续呈现逐步恢复态势。开店方面，龙头休闲卤味公司在开店策略上对疫情环境及时做出反应，今年开店整体较为顺利，目前暂未调整明年的开店数量目标，后续疫情环境好转后将视情况进一步细化开店计划。更长视角看，行业龙头在逆境之下保持较快的开店速度，稳定加盟商体系、提振加盟商信心，并持续夯实供应链基础，核心竞争优势得到持续巩固。预计疫情影响弱化的大趋势不变，建议积极关注将最先受益于疫情改善、线下复苏的卤制品板块，明年有望释放较大业绩弹性。继续推荐门店拓展能力、供应链能力突出的龙头绝味，重点关注休闲卤味龙头周黑鸭、佐餐卤味龙头紫燕食品疫后门店经营恢复以及开店加速带来的业绩弹性。

5) 休闲食品：近年来零食专营店、社区团购等对于消费者而言更方便、更具性价比的渠道快速兴起，传统的商超渠道持续被分流，我们认为休闲食品行业正在经历新一轮的渠道流量变迁。部分企业及时快速对行业变化做出反应，通过优化产品及渠道结构获得快速增长，未来有望持续受益于新兴渠道崛起红利，推荐改革红利加速释放中的盐津铺子。此外，部分细分赛道龙头公司当前受制于成本与费用端的压力，但考虑到其具备较强的渠道能力和成本转嫁能力，在提价传导+原辅料成本逐步下行带动下，盈利能力有望持续修复，推荐估值性价比凸显的洽洽食品。

白酒：

我们认为，当前政策和情绪边际变化是板块提振主因，应该结合基本面确定性与优质弹性积极布局。本周进一步优化疫情防控工作的二十条措施出台，我们认为在疫情防控总方针不变的前提下，有助于提振渠道信心、优化复苏节奏，未来场景改善和去库速度有望进一步提升。短期内仍需跟踪把握12月库存与批价水平，结合22Q4与23Q1两个季度判断斜率改善幅度。推荐贵州茅台、五粮液、老窖、汾酒，建议关注：舍得、迎驾。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台最新整箱与散瓶批价分别为2990元和2660元，整箱环比上周持平，散瓶环比上周下降30元。五粮液批价955元/瓶，环比上周持平。国窖1573批价905元/瓶，环比上周持平。

食品方面：11月11日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为49.49元/公斤、25.36元/公斤、34.62元/公斤，同比分别变化92.12%、47.87%、40.39%，仔猪、生猪、猪肉环比分别变化-2.48%、-3.46%、-2.42%。11月11日，白条鸡价格为18.89元/公斤，同比上升12.24%，环比上升2.38%。

● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险。

正文目录

1 市场表现.....	5
1.1 板块表现.....	5
1.2 个股表现.....	6
2 糖酒会反馈.....	7
3 投资推荐.....	9
4 产业链数据.....	10
5 公司动态.....	14
6 行业要闻.....	15
6.1 武陵开启老酒路线.....	15
6.2 酒鬼酒开展动销会战.....	16
6.3 五粮液·第五届进博会纪念酒发布.....	16
6.4 2021 年我国食品进口额超 1300 亿美元.....	16
6.5 仁怀加快编制白酒产业发展规划.....	16
6.6 桃李面包的烘焙革命.....	16
6.7 古井贡酒再造复古白酒超级符号.....	17
6.8 打造中国最强白酒技术团队！川酒集团五年战略规划发布.....	17
6.9 盒马进军复合调味料市场，推出自有品牌“匠酱好”.....	17
6.10 贵州：加快建设全国白酒生产基地.....	17
7 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度.....	18
7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	18
7.2 公司定增状态备忘.....	19
风险提示：.....	19

图表目录

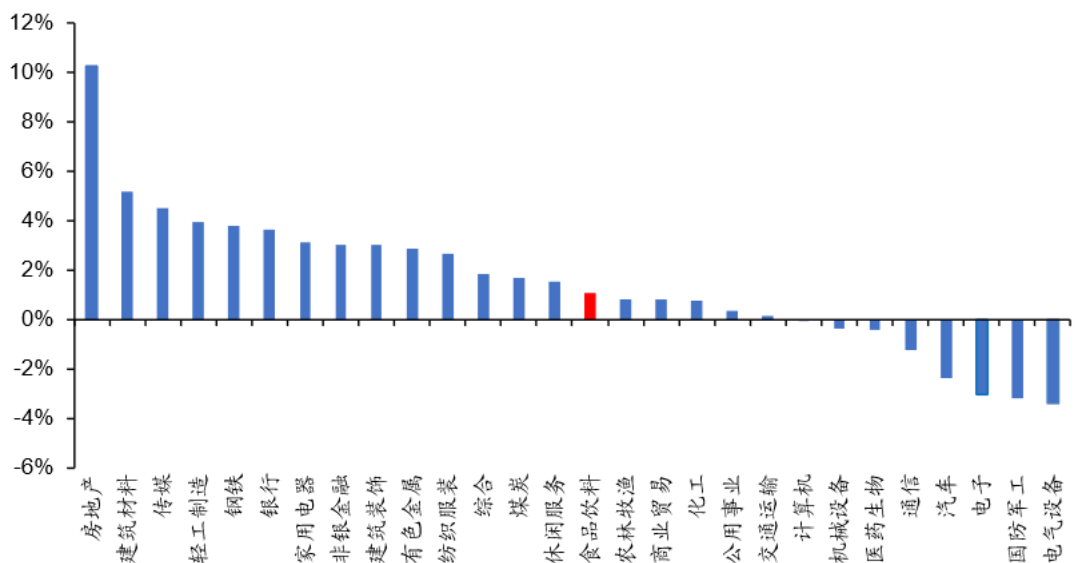
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	5
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)	5
图表 3 PE 比值	6
图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位	6
图表 5 周涨幅前十个股 (%)	7
图表 6 周涨幅后十个股 (%)	7
图表 7 产业链数据整理	10
图表 8 飞天散瓶批价 (元/瓶)	11
图表 9 飞天整箱批价 (元/瓶)	11
图表 10 普五批价 (元/瓶)	11
图表 11 国窖 1573 批价 (元/瓶)	11
图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)	12
图表 13 小麦价格 (元/吨)	12
图表 14 玉米价格 (元/吨)	12
图表 15 大豆价格 (元/吨)	12
图表 16 白砂糖价格 (元/公斤)	12
图表 17 猪价(元/公斤)	12
图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	13
图表 19 进口猪肉数量 (万吨)	13
图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)	13
图表 21 生鲜乳价格 (元/公斤)	13
图表 22 奶粉价格 (元/公斤)	13
图表 23 进口奶粉数量 (万吨)	13
图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)	14
图表 25 主要包材价格 (元/吨)	14
图表 26 棕榈油价格 (元/吨)	14
图表 27 聚酯切片价格 (元/吨)	14
图表 28 公司重要公告汇总	14
图表 29 未来一月重要事件备忘录: 限售股解禁/股东会	18
图表 30 食品饮料公司定向增发最新进度	19

1 市场表现

1.1 板块表现

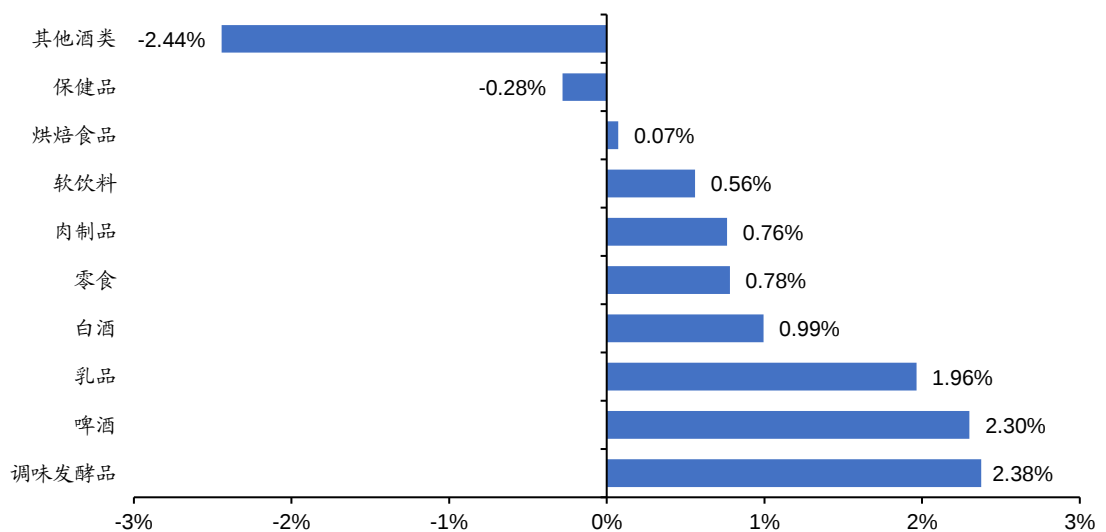
本周食品饮料板块指数整体上涨 1.07%，在申万一级子行业排名第 15，分别跑赢上证综指 0.53%、跑赢沪深 300 指数 0.5%。子版块涨跌幅分别为：啤酒 2.30%、乳品 1.96%、白酒 0.99%、零食 0.78%、肉制品 0.76%、软饮料 0.56%、烘焙食品 0.07%、保健品-0.28%、其他酒类-2.44%。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)



资料来源：ifind，华安证券研究所

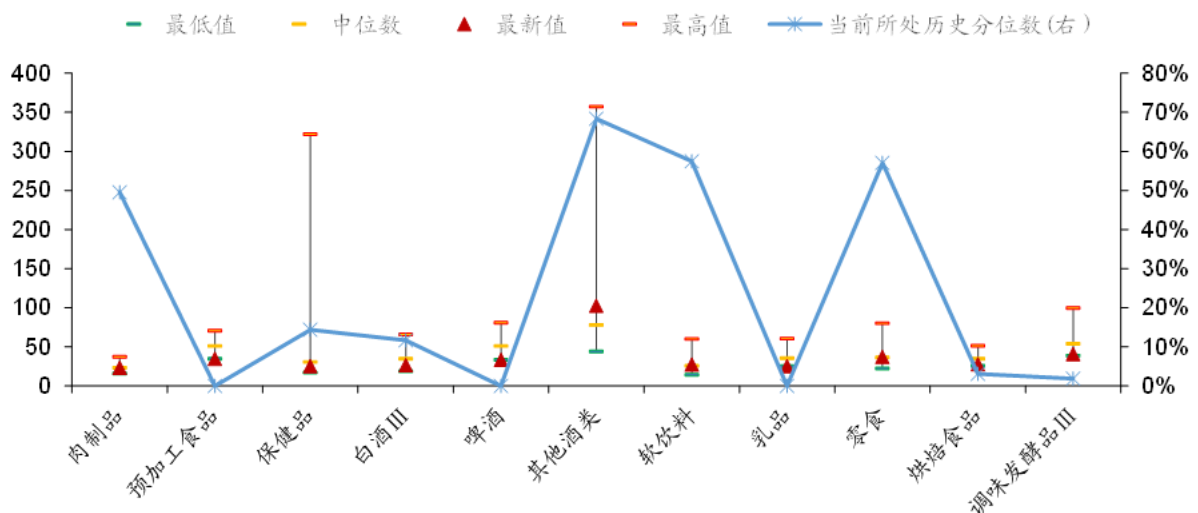
沪深 300 的 Pettm 值为 9.22，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 29.16，白酒的 Pettm 值为 26.33。子行业中，白酒的 PE 值为 29.95，当前处于历史 25.90%分位；啤酒的 PE 值为 41.02，当前处于历史 15.00%分位；调味品的 PE 值为 46.97，当前处于历史 25.80%分位；乳制品的 PE 值为 27.97，当前处于历史 3.00%分位；肉制品的 PE 值为 24.93，当前处于历史 62.70%分位；预加工食品的 PE 值为 39.48，当前处于历史 9.60%分位；保健品的 PE 值为 27.19，当前处于历史 18.90%分位；软饮料的 PE 值为 30.04，当前处于历史 64.80%分位；零食的 PE 值为 43.07，当前处于历史 81.40%分位；烘焙食品的 PE 值为 30.84，当前处于历史 15.40%分位；其他酒类的 PE 值为 115.63，当前处于历史 70.20%分位。

图表 3 PE 比值



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位

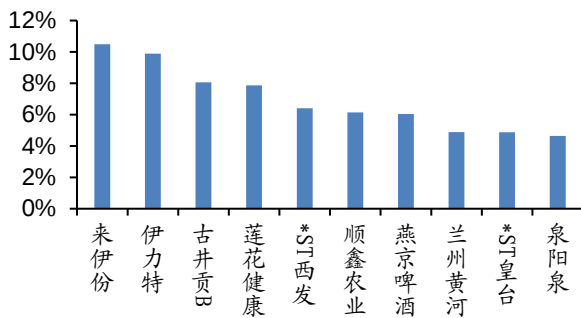


资料来源：ifind，华安证券研究所

1.2 个股表现

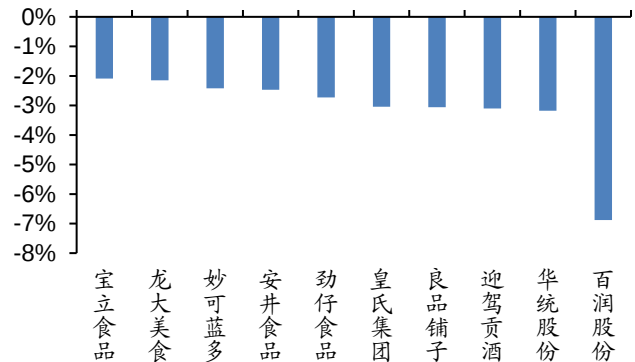
上周，来伊份（10.49%）、伊力特（9.89%）、古井贡B（8.06%）涨幅靠前，百润股份（-6.88%）、华统股份（-3.18%）跌幅靠前。

图表 5 周涨幅前十个股（%）



资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 6 周涨幅后十个股（%）



资料来源：ifind，华安证券研究所

2 糖酒会反馈

一、白酒：

本届糖酒会在四川成都举行，整体反馈较为平淡，但符合此前市场综合预期。我们认为，略显清淡的短期原因是当地疫情反复点状爆发，深度原因是白酒行业整体进入调整状态，行业格局更加头部化和名酒化，腰部以下酒企和经销商受冲击较大。我们认为本届糖酒会可以总结以下几点：

● 行业端：

行业短期调整并非进入下行周期，高质量发展仍是突破关键。本轮白酒行业的变化是终端需求发生改变引起，依次传导至渠道库存—渠道价格—渠道利润—厂商出货，产业层面更多的是系统性承压和尾部出清，而非行业的结构性的改革。因此行业并不具备周期向下的结构性诱因，反而当居民端收入得到修复后，供需会逐步恢复平衡。此外，结合二十大报告来看，高质量发展是核心关键词，白酒产业的发展方向需要把握质量和速度的平衡关系，聚焦品牌价值和产品价值的酒企更容易长久健康发展。

确定性价值凸显，政策定力仍然可期。从不同价格带白酒来看，高端白酒依旧最为亮眼，需求刚性保证量价表现更加稳定；次高端白酒提价&全国化进程放缓，消费复苏下的价格带扩容仍是长期投资逻辑；大众酒呈现区域性/差异化火爆，布局尾部产品升级成为酒企战略新趋势；尾部酒企生存处境依旧艰难，展商普遍反馈参展不赚钱，部分酒企甚至亏钱。从政策端来看，宴席与自饮早已成为绝对主流，当前政商消费结构与消费习惯健康稳定，因此难以成为重点调整对象，政策定力可以继续期待。

酱酒调整进入发展新周期，清香赛道逐步起势。经济发展降速+疫情反复冲击+酱酒高位回调导致酱香型白酒进入了调整期，在品质、效率、效益等层面需要进一步转变。但酱酒 8.4%的产量占比/31.5%的收入占比/45.8%的利润占比说明了高品质酱酒仍然是稀缺性资源，未来酱酒将加强品类竞争和品牌体系竞争。而“清香热”则逐步起势，与酱香热的“渠道主热”不同，清香热度更多体现为“消费主热”，因此在开瓶

率、渠道库存方面更为良性。但目前清香白酒还不具备大热条件，在区域集群化效应、结构性增长支撑力、市场增长空间三个方面还需要进一步提升。

● 公司端：

老窖：展望明年，公司坚持在良性发展的基础上能跑多快跑多快，不断推进稳健发展；今年春节已制定了相关计划，在动销方面将做积极的准备，但不会以短期利益为代价牺牲长期以来构建好的市场秩序。在产品端，策略上以高度国窖支撑品牌形象，向下带动腰部和大众产品发力。具体来看，1）国窖：销售占比约 65%，是公司的重中之重，公司会坚定不移发展并提升价格水平 2）老窖：①老字号特曲：迈入 300-400 元价格带，高速发展下市场空间不断扩展。②特曲 60：特曲的成功源于找回了原有消费者，公司成功匹配了老消费者的消费升级，以南京地区的成功为例，公司对产品良性发展非常有信心。③窖龄：增速不如其他品牌，但在今年实现了创历史的稳定发展。④二曲/黑盖：通过数字化进行赋能，重要区域看到市场突破放量希望。⑤1952：填补了原有 800-900 的价格带空缺，同时上拉对老窖品牌的认知。

舍得：经销商层面，公司在经销商端积极调整，对欠优质的经销商温和处理，同时严控招商速度，坚持规模体量优先思路，并培养经销商对于舍得和沱牌的品牌认可度。渠道层面，公司积极提升数字化赋能，对各个区域、重点大单品的开瓶率实现实时监控，坚持渠道健康稳定。此外在费用投放上，公司坚持春节促销思路“C 端定制”，把费用从渠道端移至终端，同时避免向经销商压货，将重心从渠道转变至消费者。

金沙酒业：公司三个角度实现赋能——向上提升品质：①目前年产能 2.4 万吨，基酒库存 5 万吨；十四五末目标年产能 5 万吨，基酒库存 20 万吨。金沙产储核心机制：“年产大于年销”，每年增加 20% 库存基酒。②原粮基地规划：5 万亩扩展到 20 万亩 ③金沙牵头起草的《醇柔酱香型白酒》团体标准通过了贵州省工业协会专家审定，从行业标准”跟随着“蜕变为”引领者“。向下扎根市场：①发挥双品牌优势，强化三大单品战略、放量 100-300 元产品，实现全价格段赛道布局②市场管理扎根：摘要控量、加强市场管控，扶优商③核心市场扎根：河南、山东、广东、贵州 4 个核心市场，深入市场、“一地一家”、“分品牌运营”，做精做透市场⑤消费者培育扎根：伴随人货场重构，公司需要洞察消费者人性、实现与消费者长期的价值共生和共情。向内强化管理：①推进体制完善、推进人才储备、推进文化建设②强化产区品牌③强化两大品牌：摘要强化“时代摘要”“IP 打造，夯实品牌增长极；金沙回沙强化核心市场渠道联动。

夜郎古酒庄：舍得携手夜郎古，助力产业持续发展：①管理人才团队赋能，力争两年内经营水平达上市公司标准；②市场营销赋能，产业协同拓宽产品渠道，助力夜郎古品牌全国化，强化企业市场布局；③业务全国化赋能，先后发布鲁渝双十亿战略、广东十亿战略，复星舍得赋能助力十大运营中心建成。产能储能双升级，打造中国酱酒头部品牌：①建厂至今，5 吨产能发展至上万吨、储能达 5 万吨；②95.68 亿元品牌价值跻身中国酱酒十大品牌，夜郎古酒获中国酱香白酒核心产区十大名酒称号；③十四五发展规划明确 1000 亩土地、年产能 2 万吨、储酒能力 10 万吨目标。两大文化深度融合，助力品牌共振：①夜郎文化发源 2000 多年前，品牌赋予文化灵魂、深厚底蕴；②余家烧坊始于 1762 年，第九代传人兼董事长余方强传承创新“汉代枸酱”，自成一派；品质为根，搭建市场产品架构：①夜郎古·大金奖屡获佳奖，未来 3 年自主品牌销量提升至 70% 上；②夜郎古·大金珍藏版/传统版定位团购渠道/流通渠道；③夜郎酱系

列定价 100-300 元，定位大众消费群体。厂商数字化转型，助力品牌竞争力提升。积极推进生产、销售、客户渠道等环节合一。机构+人才协同升级，全方位提高团队服务能力：①“三驾马车”经营模式拓展市场，积极筹备上海、成都、广州、郑州、济南五大区域运营中心；②建立福州、杭州、长沙、西安等多家办事处。

二、调味品：

糖酒会调味品渠道调研反馈，从产品来看，中式复调景气度较高，企业纷纷推出酸菜鱼等大单品，实现卡位，火锅底料等产品维持热度。从行业及竞争格局来看，小型公司出清较多，头部有望抢占市场份额，判断未来复调行业上未来收入增速会接近 2 位数。

三、乳制品：

糖酒会期间低温乳企龙头调研表示，公司大单品唯品实现高速增长，BC 端较为均衡，后续具备持久动能。伊利股份 10 月份液态奶表现环比向好，目前库存水平较为良性。

四、啤酒：

9 月、10 月啤酒动销受到全国疫情反复的影响，但渠道商对于未来疫情好转后啤酒动销质量提高的信心仍足，也反应近年来啤酒企业对销量结构、利润的要求提高。华润啤酒近期对四川等优势市场的部分中档、高档产品收缩费用，或将在年末针对性地对部分次高档及以上产品加大促销。

3 投资推荐

大众品：

1) 调味品：糖酒会调味品渠道调研反馈，从产品来看，中式复调景气度较高，企业纷纷推出酸菜鱼等大单品，实现卡位，火锅底料等产品维持热度。从行业及竞争格局来看，小型公司出清较多，头部有望抢占市场份额，判断未来复调行业上未来收入增速会接近 2 位数。复调中天味提前进行冬调旺季备货，火锅调料从 3 月份起不断加强终端建设，预计 Q4 随着旺季和春节前置，能够加速进入收入收割期，大 B 端团餐业务取得进展，预计贡献增量。随着疫情政策的变化和需求不断改善，调味品餐饮端有望持续修复，Q3 龙头海天味业酱油业务和蚝油业务受餐饮端影响较多，有望 Q4 实现环比改善。

2) 乳制品：糖酒会期间低温乳企龙头调研表示，公司大单品唯品实现高速增长，BC 端较为均衡，后续具备持久动能。伊利股份 10 月份液态奶表现环比向好，目前库存水平较为良性。消费分化趋势比较明显，三季度需求表现较为疲乏，预计 Q4 随着消费意愿的恢复及春节备货的前置，送礼场景有望边际恢复，液态奶收入有望实现环比改善，奶粉奶酪业务 Q4 保持前三季度增长态势，预计奶价保持平稳或小幅下跌，随着 Q4 规模效应的提升，预计盈利能力有所恢复，全年利润率同比持平。

3) 啤酒：本周中央政治局常委会召开会议研究部署进一步优化防控工作的二十条措施，强调科学精准防疫，要求高效统筹疫情防控和经济社会发展。我们认为疫情影响持续弱化的趋势确定，叠加啤酒公司持续在结构升级以及产品矩阵、渠道体系完善方面做出努力，明年头部啤酒公司量价有望呈现更佳表现。同时除酿酒原材料大麦价格仍处高位之外，主要包材价格呈现回落趋势，明年成本压力有望逐步释放。11 月起，部分啤酒公司开始对旗下部分产品进行提价或者通过收缩费用的方式间接提价，有助于全年利润目标的达成，并为明年业绩增长储备动力。继续看好啤酒行业中长期结构升级的空间以

及短期经营韧性，推荐经营稳健、盈利能力持续提升的青岛啤酒、华润啤酒，重点关注重庆啤酒渠道调整的效果以及核心产品销量增速恢复情况、重点关注燕京啤酒

4) 卤制品：连锁卤味业态的经营对疫情管控较为敏感，10月单店营收改善节奏仍受到一定程度的压制。但当前社会更加适应常态化疫情，未来防控措施也将进一步优化，预计单店营收继续呈现逐步恢复态势。开店方面，龙头休闲卤味公司在开店策略上对疫情环境及时做出反应，今年开店整体较为顺利，目前暂未调整明年的开店数量目标，后续疫情环境好转后将视情况进一步细化开店计划。更长视角看，行业龙头在逆境之下保持较快的开店速度，稳定加盟商体系、提振加盟商信心，并持续夯实供应链基础，核心竞争优势得到持续巩固。预计疫情影响弱化的大趋势不变，建议积极关注将最先受益于疫情改善、线下复苏的卤制品板块，明年有望释放较大业绩弹性。继续推荐门店拓展能力、供应链能力突出的龙头绝味，重点关注休闲卤味龙头周黑鸭、佐餐卤味龙头紫燕食品疫后门店经营恢复以及开店加速带来的业绩弹性。

5) 休闲食品：近年来零食专营店、社区团购等对于消费者而言更方便、更具性价比的渠道快速兴起，传统的商超渠道持续被分流，我们认为休闲食品行业正在经历新一轮的渠道流量变迁。部分企业及时快速对行业变化做出反应，通过优化产品及渠道结构获得快速增长，未来有望持续受益于新兴渠道崛起红利，推荐改革红利加速释放中的盐津铺子。此外，部分细分赛道龙头公司当前受制于成本与费用端的压力，但考虑到其具备较强的渠道能力和成本转嫁能力，在提价传导+原辅料成本逐步下行带动下，盈利能力有望持续修复，推荐估值性价比凸显的洽洽食品。

白酒：

我们认为，当前政策和情绪边际变化是板块提振主因，应该结合基本面确定性与优质弹性积极布局。本周进一步优化疫情防控工作的二十条措施出台，我们认为在疫情防控总方针不变的前提下，有助于提振渠道信心、优化复苏节奏，未来场景改善和去库速度有望进一步提升。短期内仍需跟踪把握12月库存与批价水平，结合22Q4与23Q1两个季度判断斜率改善幅度。推荐贵州茅台、五粮液、老窖、汾酒，建议关注：舍得、迎驾。

4 产业链数据

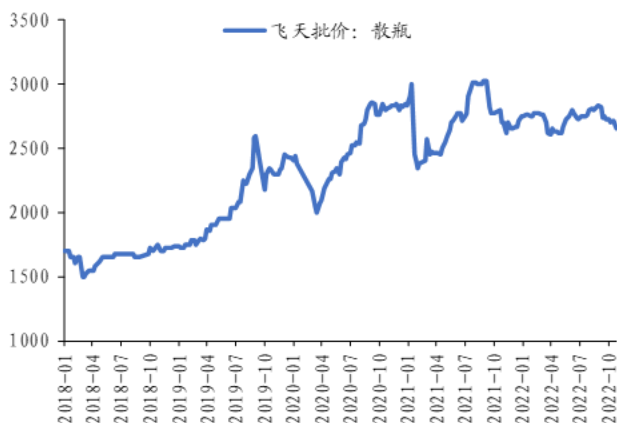
图表7 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周茅台最新整箱与散瓶批价分别为2990元和2660元，整箱环比上周持平，散瓶环比上周下降30元。五粮液批价955元/瓶，环比上周持平。国窖1573批价905元/瓶，环比上周持平。
葡萄酒	2022年9月，进口葡萄酒数量为24130千升，同比减少33.29%，环比减少8.67%；进口葡萄酒价格为32014元/千升，同比增加29.38%，环比增加1.91%。
小麦	10月31日，小麦价格为3190.30元/吨，同比增长20.10%，环比提升1.27%。
玉米	10月31日，玉米价格为2757.00元/吨，同比增长7.51%，环比提升0.73%。
大豆	10月31日，大豆价格为5778.90元/吨，同比增长3.61%，环比下降0.23%。
食糖	11月11日，白砂糖价格为5.60元/公斤，同比下降4.30%，环比下降0.72%。
猪肉	11月11日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为49.49元/公斤、25.36元/公斤、34.62元/公斤，同比分别变化92.12%、47.87%、40.39%，仔猪、生猪、猪肉环比分别变化-2.48%、-3.46%、-2.42%。 2022年9月（截至目前最新），进口猪肉数量为15.18万吨，同比下降23.45%，环比提升9.68%。

	2022年9月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量2109万头，同比下降15.94%，环比下降2.68%。
白条鸡	11月11日，白条鸡价格为18.89元/公斤，同比上升12.24%，环比上升2.38%。
生鲜乳	11月2日，国内主产区生鲜乳价格为4.15元/公斤，同比下降-3.26%、环比上升0.24%。2022年9月（截至目前最新），进口奶粉数量8万吨，单价57.27元/千克。
包装材料	10月31日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为1734元/吨、18460元/吨、3385元/吨，同比分别变化-28.99%、-4.78%、-29.72%，环比分别变化-0.04%、-0.16%、-0.67%。
棕榈油	11月11日，棕榈油价格为8566.67元/吨，同比下降15.36%，环比下降1.57%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表8 飞天散瓶批价（元/瓶）



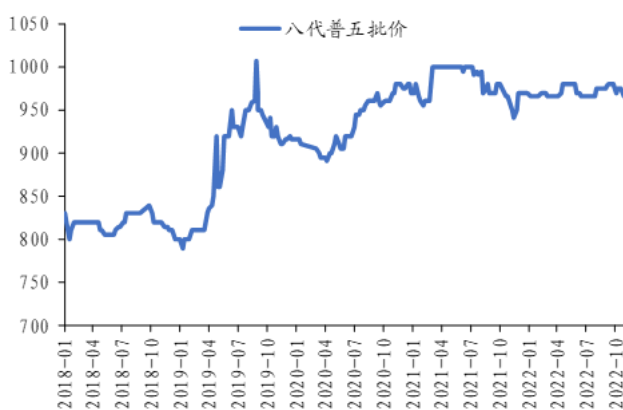
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表9 飞天整箱批价（元/瓶）



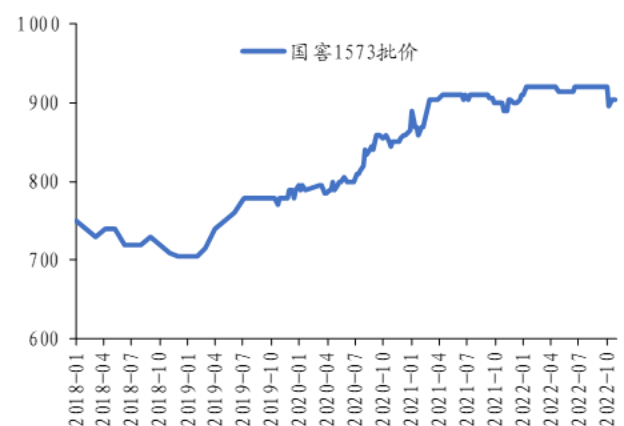
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表10 普五批价（元/瓶）



资料来源：ifind，华安证券研究所

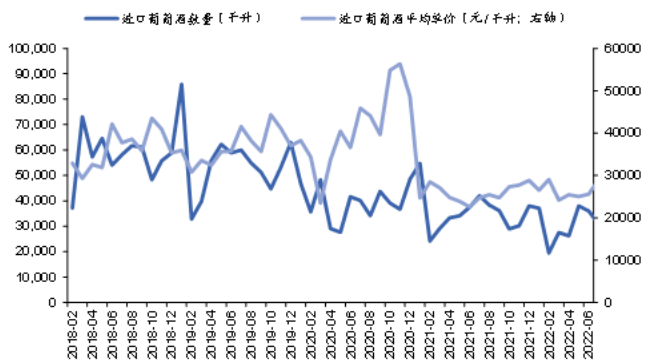
图表11 国窖1573批价（元/瓶）



资料来源：ifind，华安证券研究所

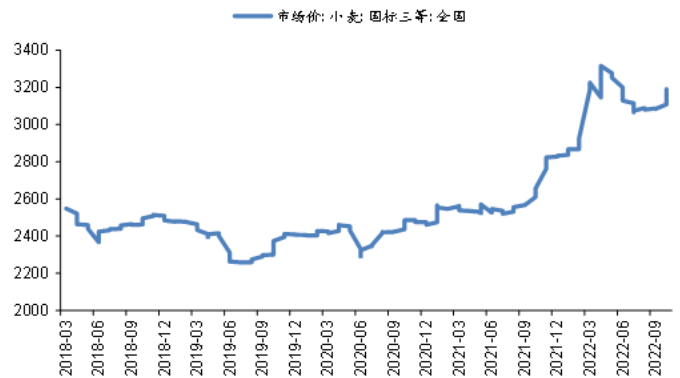


图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)



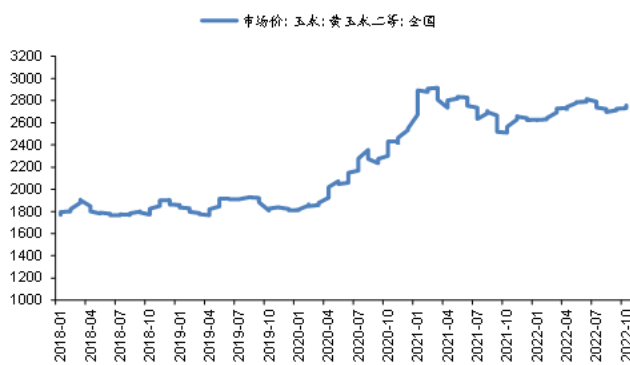
资料来源: ifind, 华安证券研究所

图表 13 小麦价格 (元/吨)



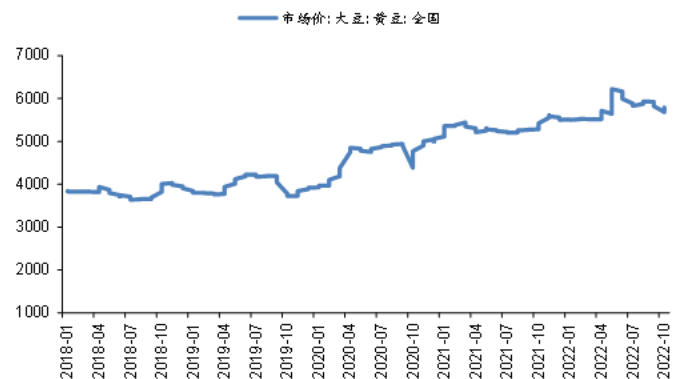
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 玉米价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 大豆价格 (元/吨)



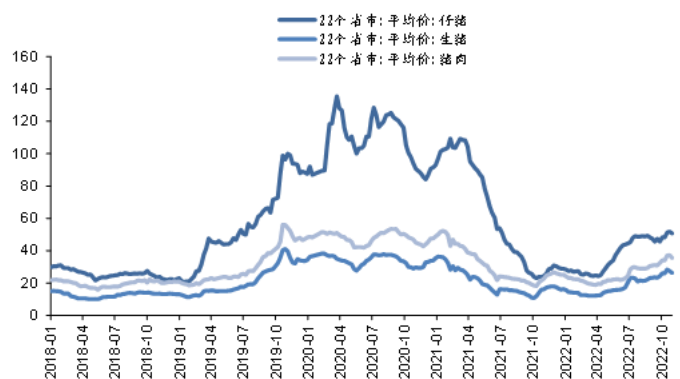
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/吨)



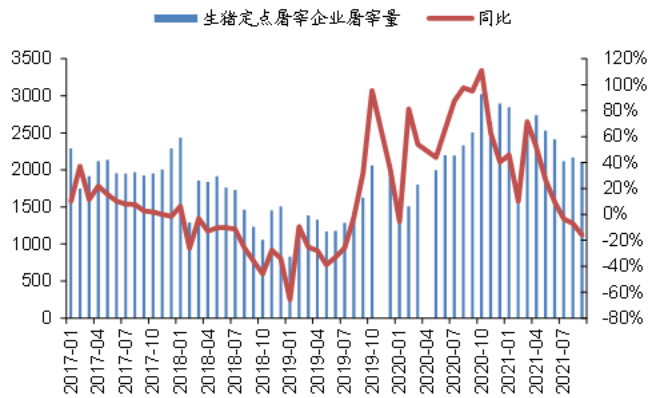
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 猪价(元/公斤)



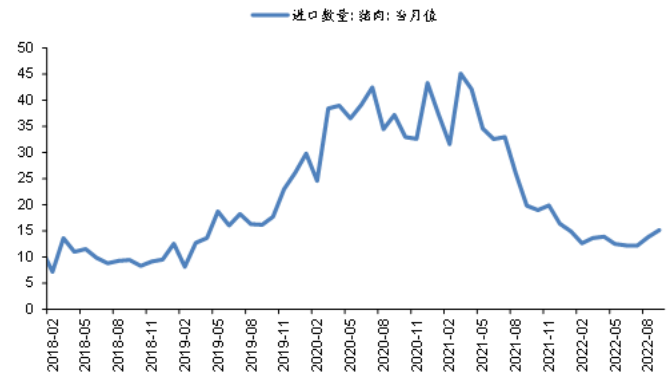
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



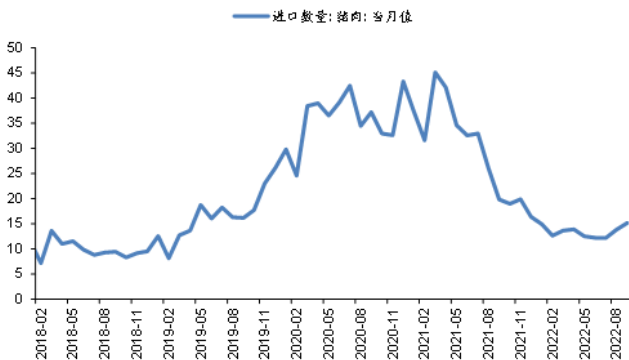
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 进口猪肉数量（万吨）



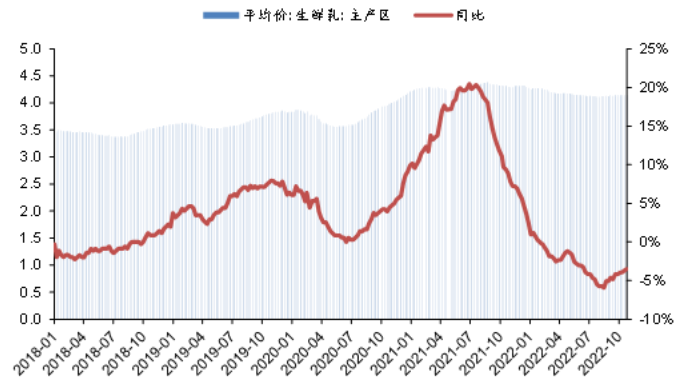
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格（元/公斤）



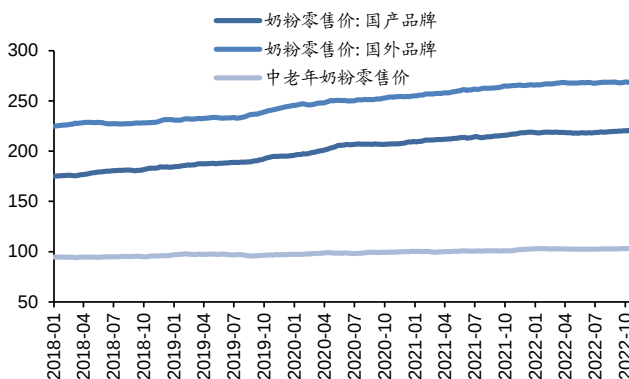
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/公斤）



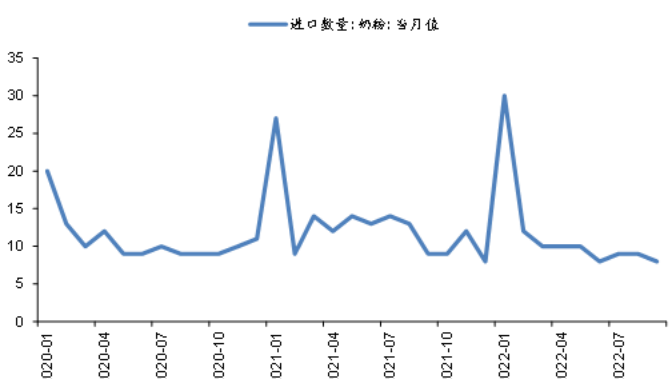
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 奶粉价格（元/公斤）



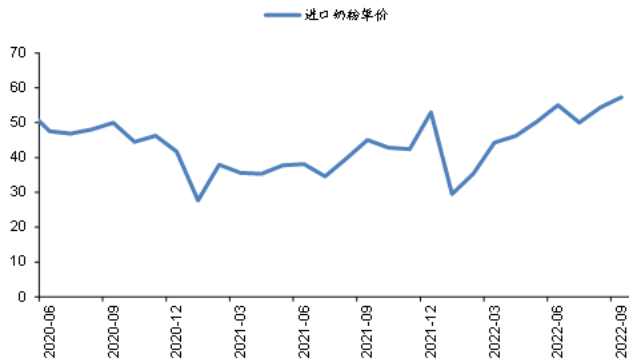
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 进口奶粉数量（万吨）



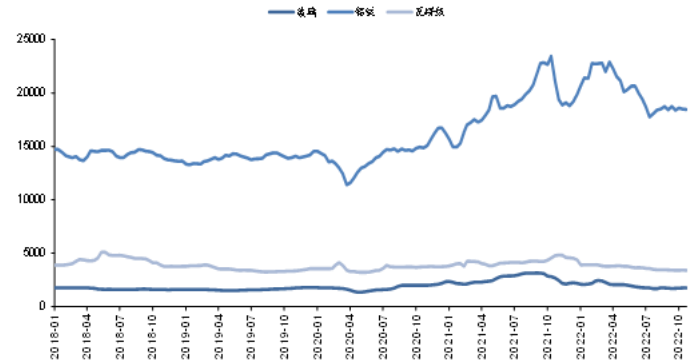
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)



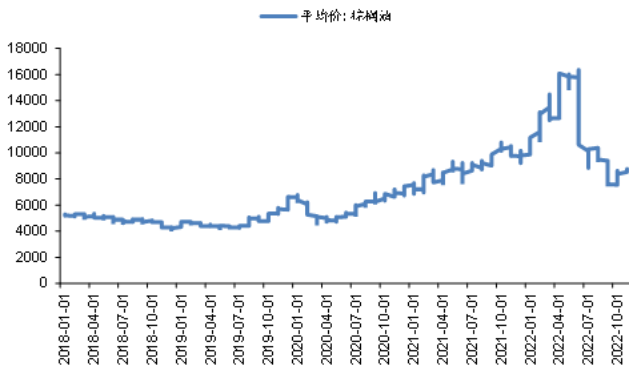
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 主要包材价格 (元/吨)



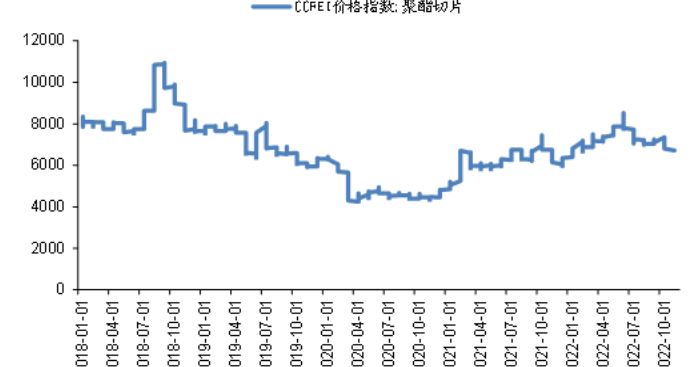
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 26 棕榈油价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 27 聚酯切片价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

5 公司动态

图表 28 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
口子窖	2022/11/8	股份质押解除	黄绍刚先生于 2019 年 8 月 7 日将持有的本公司的股份 1,428,600 股无限售流通股 (占本公司总股本 0.24%) 质押给海通证券股份有限公司, 用于办理股票质押式回购交易业务。2022 年 11 月 4 日, 黄绍刚先生将上述股份 1,428,600 股解除了质押, 并办理完成了相关手续。本次解除质押后, 实际控制人及一致行动人已累计解除质押本公司股份 201,323,514 股, 占其合计持股总数的 79.87%, 占本公司总股本的 33.55%
舍得	2022/11/8	现金理财	公司计划使用闲置资金 4 亿元进行购买低风险理财产品, 委托理财方为中国建设银行股份有限公司、中国工商银行股份有限公司, 委托理财产品名称为中国建设银行四川省分行单位人民币定制型结构性存款、中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2022 年第 404 期 I 款。计息日开始于 2022 年 11 月 4 日。期限分别为 64 天和 185 天。
桃李面包	2022/11/8	股东减持	11 月 7 日, 公司披露控股股东及实际控制人吴学东先生计划通过大宗交易的方式减持股份数量合计不超过 21,800,000 股, 占公司股份总数的 1.64%。因

			家庭资产规划需要，控股股东及实际控制人吴学亮先生将通过大宗交易方式向其配偶肖蜀岩女士转让股份合计不超过 4,861,000 股，占公司股份总数的 0.36%，系一致行动人之间的内部转让，不涉及向市场减持。
得利斯	2022/11/8	签署合作协议	11 月 7 日，山东得利斯食品股份有限公司宣布与杭州海先友电子商务有限公司、烟台彦伯食品有限公司、海南齐鲜达投资合伙企业签署了《合作框架协议》，各方充分发挥各自优势，创新开展互联网新零售业务。海先友、彦伯食品、齐鲜达投资三方向聚利食品投资，投资方式为现金加资源方式，投资估值为聚利食品注册资本实缴价值，投资后聚利食品的股权比例如下：海先友拟占聚利食品 30% 的股权，彦伯食品拟占聚利食品 30% 的股权，齐鲜达投资拟占聚利食品 10% 的股权，得利斯拟占聚利食品 30% 的股权。
安井食品	2022/11/8	现金理财	公司计划使用闲置资金 3.3 亿元进行购买低风险理财产品，委托理财方为中国银行股份有限公司，委托理财产品名称为挂钩型结构性存款（机构客户）CSDVY202223335、挂钩型结构性存款（机构客户）CSDVY202223336、定期存款、七天通知存款。计息日开始于 2022 年 11 月 9 日。期限分别为 182 天、183 天、181 天、7 天自动续期。
口子窖	2022/11/8	股份质押解除	黄绍刚先生于 2019 年 8 月 7 日将持有的本公司的股份 1,428,600 股无限售流通股（占本公司总股本 0.24%）质押给海通证券股份有限公司，用于办理股票质押式回购交易业务。2022 年 11 月 4 日，黄绍刚先生将上述股份 1,428,600 股解除了质押，并办理完成了相关手续。本次解除质押后，实际控制人及一致行动人已累计解除质押本公司股份 201,323,514 股，占其合计持股总数的 79.87%，占本公司总股本的 33.55%
金徽酒	2022/11/9	解除股份质押	金徽酒股份有限公司持股 5% 以上股东甘肃亚特投资集团有限公司持有公司股份 109,401,487 股，占公司总股本的 21.57%。本次解除股份质押后，亚特集团累计质押公司股份 22,000,000 股，占其持有公司股份总数的 20.11%，占公司总股本的 4.34%。
天佑德酒	2022/11/12	控股股东减持股份	持有青海互助天佑德青稞酒股份有限公司股份 215,710,140 股（占本公司总股本比例 45.65%）的控股股东青海华实科技投资管理有限公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 9,451,259.48 股（占本公司总股本比例 2%）。本次拟减持股份的原因是自身经营和资金需求。
三只松鼠	2022/11/12	首次回购公司股份	2022 年 11 月 10 日，三只松鼠股份有限公司首次通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 529,100 股，占公司总股本的 0.13%，最高成交价为 19.08 元/股，最低成交价为 18.58 元/股，支付的总金额为 9,995,571.35 元（含交易费用）。本次回购符合既定的公司回购股份方案。
顺鑫农业	2022/11/12	部分产品提价	鉴于当前原辅料、运输成本等均有不同程度上涨，北京顺鑫农业股份有限公司拟对 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。本次价格调整计划从 2023 年 1 月 1 日起执行。

资料来源：wind、华安证券研究所

6 行业要闻

6.1 武陵开启老酒路线

11月5日，由中国酒业协会名酒收藏委员会主办的“鉴名酒见未来”十七大名酒专场鉴定走进武陵系列活动在湖南常德武陵酒厂举行。河北衡水老白干酒业股份有限公司总经理、湖南武陵酒有限公司董事长赵旭东表示，将通过坚持产区发展、坚持做强做大、坚持强化品牌，将武陵酒厂“打造成为川贵酱酒产区以外的最大酱酒生产酿造基地，打造中国白酒一流企业”。（资料来源：微酒）

6.2 酒鬼酒开展动销会战

11月6日近日，酒鬼酒在全国各大区开展“决胜终端动销会战”活动。全国各大区要求全员明确目标，统一思想和行动，聚力终端，全力以赴推进市场动销。此次动销会战活动旨在为经销商赋能减负、提质增效。各团队在活动中得以提升终端服务意识，强化执行能力，为圆满完成年度收官及明年开门红打下坚实的基础。（资料来源：酒说）

6.3 五粮液·第五届进博会纪念酒发布

11月5日，第五届中国国际进口博览会期间，由五粮液与进博会联名开发的“五粮液·第五届进博会纪念酒”正式发布。纪念酒共推出两款，“500ml*1礼盒”以圆柱式礼盒形式呈现，象征圆融、圆满；“200ml*5礼盒”集5瓶小酒于一盒，礼盒中心为“四叶草”造型，从中心向两边飘动的两组线条分别寓意“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”，象征进博会与世界共享中国活力、凝聚全球合力的初衷。（资料来源：云酒头条）

6.4 2021年我国食品进口额超1300亿美元

数据显示，2021年，我国食品进口额再创历史新高，全年进口额高达1354.6亿美元，同比增长25.4%，市场零售规模大约1.6万亿人民币。过往10年的年均复合增长率达到13%。2021年我国进口额排在前五位的食品品类分别是肉类、粮食、水产品、乳制品和水果，它们的进口额都超过了百亿美元。（资料来源：36氪）

6.5 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。（资料来源：酒价参考）

6.6 桃李面包的烘焙革命

近日，桃李面包官宣推出新品欧吐司面包，新品主打0添加，以天然原材料代替化学添加剂，力图还原面包的天然本味，所以产品的保质期也仅有4天。从

一个小面包作坊到烘焙行业的龙头，桃李面包吃下短保面包的第一口红利后，也在不断引领着烘焙行业的新风向。近些年，伴随工作节奏和品质生活的需要，“短保”速食俨然成为上班族的消费新风潮。面包糕点也从最开始的 18 个月缩短至 3 个月左右，再缩短至 30 天以内。缩短保质期不仅可以提升口感，缩短工业化产品到原生态产品之间的口感差异，还减少添加剂和防腐剂的使用，让产品更天然健康。（资料来源：食业家）

6.7 古井贡酒再造复古白酒超级符号

这款超级单品延续古井贡酒“中国名酒”独有风格与口感，还是当年熟悉的味道，还是当年熟悉的面孔，让人重温当年中国老八大名酒的“酒中牡丹”风采。集名酒基因、历史资产、经典味道于一身的古井贡酒·怀旧版，成为老名酒升华的全新表达。老名酒复刻、超级大单品、中国式古典设计三方面为古井贡酒·怀旧版打造了差异化价值内核，意味着其品牌与品质更优，战略地位更高，产品内涵更丰富。古井贡酒·怀旧版分为 42 度、50 度、55 度三款产品，精准卡位 60-88 元，三种度数、不同价格满足不同人群所需，成为光瓶酒赛道强有力的竞争者。2022 年 11 月起古井贡酒·怀旧版全面进入全国一线及省会城市，作为古井贡酒战略产品，投入战略级资源，匹配销售队伍+推广资源+促销支持，毫无疑问将成为市场争相抢夺的超级单品，引领中国名酒复刻产品的品质新典范。（资料来源：酒食汇）

6.8 打造中国最强白酒技术团队！川酒集团五年战略计划发布

11 月 9 日，川酒集团五年战略暨国酿上市发布会在成都举办。活动中，川酒集团正式发布“换道抢跑、五环同行”发展战略，其中打造中国最强的白酒技术团队被列在首位。川酒集团党委书记、董事长曹勇在会议中表示，川酒集团要汇聚院士和大师打造中国白酒科技之“芯”，夯实川酒快速发展的核心技术力量。根据川酒集团五年战略规划，到 2027 年，川酒集团营收将突破 500 亿元，进入中国酒业第一方阵；用 10 到 15 年努力成为东方“保乐利加”和“帝亚吉欧”，成为世界 500 强。（资料来源：云酒头条）

6.9 盒马进军复合调味料市场，推出自有品牌“匠酱好”

日前，阿里巴巴新加坡控股有限公司于近期已申请注册“匠酱好”商标，国际分类包括方便食品、食品，当前商标状态均为等待实质审查。据《盒马情报局》公众号显示，“匠酱好”是盒马最新推出的自有品牌，旗下主要是针对蒸、卤、拌、泡等烹饪方式的复合调味料商品。（资料来源：新消费智库）

6.10 贵州：加快建设全国白酒生产基地

贵州省投资促进局 11 月 7 日消息，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。（资料来源：云酒头条）

7 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 29 未来一月重要事件备忘录：限售股解禁/股东会

时间	限售股解禁	股东会简称及召开地点	
2022-11-22	有友食品	2022 年第三次临时股东大会	重庆市璧山区璧泉街道剑山路 130 号有友食品重庆制造有限公司 4 楼会议室
2022-11-18	皇氏集团	2022 年第四次临时股东大会	广西南宁市高新区丰达路 65 号公司会议室
2022-11-18	恒顺醋业	2022 年第一次临时股东大会	镇江富力喜来登酒店(江苏省镇江市润州区北府路 88 号)
2022-11-15	金字火腿	2022 年第四次临时股东大会	浙江省金华市工业园区金帆街 1000 号金字火腿股份有限公司一楼会议室
2022-11-15	天佑德酒	2022 年第二次临时股东大会	青海省互助土族自治县威远镇西大街 6 号公司七楼会议室
2022-11-15	广州酒家	2022 年第二次临时股东大会	广州市荔湾区中山七路 50 号西门口广场 2 楼路演中心会议室
2022-11-15	春雪食品	2022 年第一次临时股东大会	山东省莱阳市富山路 382 号公司五楼会议室
2022-11-14	煌上煌	2022 年第一次临时股东大会	江西省南昌县小蓝经济开发区小蓝中大道 66 号公司综合大楼三楼会议室
2022-11-14	来伊份	2022 年第二次临时股东大会	上海市松江区九新公路 855 号来伊份零食博物馆
2022-11-14	李子园	2022 年第三次临时股东大会	浙江省金华市金东区曹宅镇李子园工业园公司会议室
2022-11-11	承德露露	2022 年第一次临时股东大会	河北省承德市高新技术产业开发区西区 8 号承德露露股份公司技术中心二楼会议室
2022-11-11	洽洽食品	2022 年第二次临时股东大会	安徽省合肥经济技术开发区莲花路 1307 号公司四楼会议室
2022-11-11	盐津铺子	2022 年第五次临时股东大会	湖南省长沙市雨花区长沙大道运达中央广场写字楼 A 座 32 楼, 盐津铺子食品股份有限公司行政总部会议室
2022-11-11	绝味食品	2022 年第三次临时股东大会	浙江省绍兴市嵊州市五合西路 100 号浙江帅丰电器股份有限公司会议室
2022-11-11	盖世食品	2022 年第四次临时股东大会	大连盖世健康食品股份有限公司会议室
2022-11-10	得利斯	2022 年第三次临时股东大会	山东省诸城市昌城镇得利斯工业园公司会议室
2022-11-10	华统股份	2022 年第五次临时股东大会	浙江省义乌市北苑街道西城路 198 号公司会议室
2022-11-10	朱老六	2022 年第四次临时股东大会	长春市朱老六食品股份有限公司会议室
2022-11-08	劲仔食品	2022 年第二次临时股东大会	湖南省长沙市开福区万达广场 A 座 46 层公司会议室
2022-11-07	海欣食品	2022 年第二次临时股东大会	福建省福州市仓山区建新北路 150 号海欣食品股份有限公司四楼会议室
2022-11-07	熊猫乳品	2022 年第五次临时股东大会	浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650 号兴业楼熊猫乳品集团股份有限公司一楼会议室



2022-10-31	仙乐健康	2022 年第二次临时股东大会	汕头市龙湖区泰山路 83 号公司行政楼会议室
2022-10-31	海融科技	2022 年第一次临时股东大会	上海市奉贤区金汇镇金斗路 666 号公司会议室

资料来源：wind、华安证券研究所

7.2 公司定增状态备忘

图表 30 食品饮料公司定向增发最新进度

股票简称	预案公告日	方案进度	预计募集资金（亿元）
恒顺醋业	2022-10-28	证监会通过	17.90
日辰股份	2022-08-29	董事会预案	8.00
绝味食品	2022-08-03	证监会通过	11.80
海欣食品	2022-10-21	董事会预案	5.20
仙乐健康	2022-07-08	董事会预案	13.50
金字火腿	2022-10-14	董事会预案	10.50
妙可蓝多	2022-07-15	董事会预案	-
劲仔食品	2022-05-31	股东大会通过	2.85
千禾味业	2022-02-24	董事会预案	8.00

资料来源：wind、华安证券研究所

风险提示：

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险。

分析师与研究助理简介

分析师：刘略天，华安证券食品饮料首席分析师，英国巴斯大学会计与金融学硕士。6 年食品饮料行业研究经验，曾任职于海通国际证券、天治基金。

分析师：陈姝，英国华威大学金融硕士，食品科学与工程专业本科，曾任职于长城证券，水晶球团队成员

分析师：杨苑，剑桥大学经济学硕士，1 年食品饮料行业研究经验，1 年宏观利率研究经验

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。