

关注白酒开门红进度，10月必选消费数据稳定

——食品饮料行业周报（2022年11月第3期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料板块本周观点：关注白酒开门红进度，10月必选消费数据稳定

白酒板块：我们继续看好业绩确定性强&估值已落至合理区间&市场情绪迎阶段性拐点向好的白酒板块。推荐关注两条主线：1) 疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份等）；2) 中长期穿越周期逻辑（五粮液/贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒等）。

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：10月社零数据、华润啤酒更新、龙大美食更新、妙可蓝多点评。

11月14日~11月18日，5个交易日沪深300指数上涨0.35%，食品饮料板块上涨1.83%，白酒板块上涨幅度大于沪深300，涨幅为1.94%。具体来看，本周饮料板块顺鑫农业(+10.59%)、金种子酒(+5.49%)涨幅相对偏大，燕京啤酒(-4.54%)、惠泉啤酒(-3.06%)跌幅相对偏大；本周食品板块嘉必优(+16.81%)、桃李面包(+15.02%)涨幅相对居前，绝味食品(-5.10%)、皇氏集团(-4.44%)跌幅相对偏大。

□ **【白酒板块】疫情管控优化下情绪向好，关注开门红进度**

板块回顾：合肥婚宴表现预期抬升利好徽酒，顺鑫农业表现持续向好

板块个股回顾：11月14日~11月18日，5个交易日沪深300指数上涨0.35%，食品饮料板块上涨1.83%，白酒板块上涨幅度大于沪深300，涨幅为1.94%。具体来看，顺鑫农业(+10.59%)、金种子酒(+5.49%)、古井贡酒(+5.15%)、口子窖(+4.76%)。本周白酒板块表现向好，或主受疫情管控优化影响，市场情绪仍处于小幅升温阶段，其中：

1) 顺鑫农业表现持续居前，或主因：

① 22H1 渠道因担忧新国标落地后或对动销有所影响，导致进货意愿低，后因终端动销表现向好，推升22H2 经销商回款积极性；

② 卡位30-40元价位带的金标未来成为大单品可期。

2) 古井贡酒、口子窖等徽酒表现亮眼，或主因：

本周二合肥发布“鼓励婚宴应办尽办”新闻，市场对合肥区域宴席消费旺盛预期有所抬升，因而利好徽酒表现。

观点更新：板块风险逐步出清，关注春节开门红进度

我们综合糖酒会反馈叠加优化防疫政策出炉，对白酒板块比之前更乐观。酒企反馈优于渠道反馈；板块风险逐步出清，估值底部预期改善，重视**【疫情优化受益】**和**【中长期穿越周期】**两条白酒反弹主线。

【与市场不同的认知1】区别于市场都优先排序只推高端酒，我们更看好区域酒疫情修复机会。

1) 疫情管控优化率先利好拥有基地市场的区域酒；2) 考虑到每轮阶段性调整期修复之初，确定性高&估值性价比高的高端酒均率先受内/外资青睐，预计高端酒

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

- 1 《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）》
2022.11.13
- 2 《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
- 3 《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

/名酒仍将有客观弹性表现；3）中长期我们仍要关注β型机会。

【与市场不同的认知2】我们认为疫情管控优化有助于渠道信心恢复，从而助推板块迎来阶段性机会，仍看好12-1月动销优秀酒企的“开门红”（存预期差）。

【市场为什么悲观？】

此前压制板块上行核心因素为：①经济增速；②疫情影响持续性不确定性，从而衍生出对23Q1开门红/23年业绩增速放缓担忧。

当前：①虽经济增速压力仍在，但有望边际向好；②疫情管控已有所优化，在市场信心提振下，此前悲观预期或被逐步修复。

【我们为什么乐观，增速如何，有何观测点？】

23Q1开门红：我们认为12-1月的动销为最核心观测点。当前主要公司均未明确提出开门红回款比例目标，我们预计酒企普遍不会制定激进型回款目标，强动销下开门红自然有，因此我们看好强动销型酒企。

【投资建议】我们继续看好业绩确定性强&估值已落至合理区间&市场情绪迎阶段性拐点向好的白酒板块。推荐关注两条主线：1）疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份等）；2）中长期穿越周期逻辑（五粮液/贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒等）。

数据更新：飞天茅台批价环比略下降，库存保持低位

贵州茅台：本周22年飞天茅台/1935批价在2660元/1205元，飞天茅台批价环比略下降；**五粮液**：本周批价稳定在965元；**泸州老窖**：批价稳定在900元，批价表现稳定。

投资建议：我们对板块保持乐观，看好业绩确定/超预期标的

我们继续看好业绩确定性强&估值已落至合理区间&市场情绪迎阶段性拐点向好的白酒板块。推荐关注两条主线：1）疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份等）；2）中长期穿越周期逻辑（五粮液/贵州茅台/泸州老窖/山西汾酒等）。

□ **【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：食品加工板块上涨3.08%，其中调味发酵品板块上涨0.85%，乳品板块上涨2.51%，肉制品板块上涨1.64%，休闲食品下跌0.21%。

个股涨跌方面：嘉必优(+16.81%)、桃李面包(+15.02%)、良品铺子(+14.12%)涨幅居板块前三。

本周更新：10月社零数据、华润啤酒更新、龙大美食更新、妙可蓝多点评

1、10月社零数据：餐饮渠道持续下滑，必选消费保持增长

10月社零总额同比下降0.5%，1-10月社零总额同比上涨0.6%。整体来看，必选表现相对稳健但增速下滑，可选环比略有放缓。10月饮料、粮油食品同比增长4.1%、8.3%；可选产品除石油和汽车外其他类目均实现负增长。另外10月商品零售同比实现0.5%的增长，环比下滑2.5pct；餐饮渠道来看，10月单月实现8.1%的下滑，环比下降6.4pct。

2、华润啤酒更新：3+3+3战略迎收官，决胜高端可期

【我们认为：华润啤酒以高昂的气势进入3+3+3战略最后三年，战略思路清晰，执行操作到位，决胜高端可期。】

据雪花啤酒官方微信公众号消息，11月18日-11月20日，华润雪花啤酒生态伙伴周在厦门举办。

3+3+3战略引领高端化，最后一战决胜高端

公司经过3+3战略努力，取得最后一战的资格和基本能力。

最后三年锚定四大战略目标：①大高档份额翻倍，利用3-5年大高档销量达到400万吨。②利润及市值更大增长。③成为啤酒业的领导者、多酒类的领先者、快消

品的创新者。④在价格及年轻消费人群等方面均为啤酒行业领导者。

规划三年发展蓝图：①总量实现稳健增长；②大高档快速发展成为行业领导者；③创新品牌传播方式，精准渠道营销，提升品牌力；④洞察人货场的消费变化趋势，探索尝试新物种，做引领新消费、新场景、新饮法的先行者。

发动“三大战役”，聚焦“三大战场”

①**三大战役：**喜力维持高增，雪花纯生锚定国民高端啤酒，超勇维持高增，三大单品均有望突破百万吨。

②**三大战场：**发达市场（浙、闽、粤、沪、京）超对手，发展中市场（西南、华东、中南）做第一，初级市场（西北、东北、华北）建首发优势。

③**其他：**发挥“三大法宝”，做好“啤+白”双赋能，做大白酒。

谋定系列营销策略，助力23年高端化发展

①**打大仗策略：**市场聚焦两省四市、省会及重点城市，细分聚焦3+2产品组合，场所聚焦餐饮夜场街、真大店，资源聚焦重点市场大高档销量抢夺，优势市场积极提升高档酒销量、均势市场重点提升中档以上销量及各细分份额优势、弱势市场重点发展高端细分。②**品牌发展策略：**以高于对手且聚焦、精益、精简的投入策略在中国品牌形成压倒性优势，喜力全渠道全场景拓展，其他国际品牌红爵、悠世、苏尔满足年轻人个性化需求。③**产品策略：**进一步丰富3+2产品包装和规格，不断丰富品类完善产品组合，预计明年投放“秦始皇”啤酒、海南啤酒、青稞啤酒、西湖啤酒等。④**客户发展策略：**让大客户更强，让终端体验更好，让新物种发展更快。⑤**携手元宇宙。**⑥**营销数字化：**实现渠道通路数字化、消费者营销数字化。⑦**场所策略：**夜场、餐饮、非现、线上均有针对性营销策略。

3、龙大美食更新：回购股份用于员工持股或股权激励，彰显后续信心

公司拟使用自有资金，以集中竞价交易方式回购公司股份，本次回购资金总额不低于人民币3亿元（含），且不超过人民币5亿元（含），回购价格不超过14.41元/股（含）。按回购资金总额上限人民币5亿元和回购股份价格上限14.41元/股测算，预计回购股份数量约为34,698,126股，约占目前公司总股本的3.22%；按回购总金额下限人民币3亿元和回购股份价格上限14.41元/股测算，预计回购股份数量约为20,818,875股，约占目前公司总股本的1.93%。

本次回购作为后期实施员工持股计划或股权激励计划的股份来源，能够建立和完善公司长效激励机制，充分调动公司管理层及核心骨干人员积极性，有效促进公司健康稳定长远发展。

龙大美食深耕屠宰行业多年，已成为龙头企业，2021年战略升级为“一体两翼”，发展重心由屠宰转向以预制菜为核心的食品业务，依托公司在屠宰和养殖上的坚实基础，为食品快速突破提供重要支撑，预制菜业务有望成为龙大美食新的增长点，公司整体盈利能力将显著提升。

维持此前盈利预测及评级。预计2022-2024年实现收入分别为174.46/223.16/254.54亿元，同比增速分别为-10.58%、27.92%、14.06%；预计2022-2024年实现归母净利润分别为0.72/2.10/3.39亿元，同比分别为918%/193%/62%。预计22-24年EPS分别为0.07/0.19/0.31元，对应PE分别为152.12/52.00/32.19倍。

风险提示：消费疲软，猪价波动，客户拓展不及预期等。

4、妙可蓝多点评：蒙牛要约完成，多维度协同可期

公司公告显示，控股股东蒙牛完成要约收购。本次要约收购完成后，蒙牛共计持有公司目前股份总数的35.01%。

疫情压力下Q3收入增速放缓，看好Q4旺季奶酪棒收入增长提速

分产品：22Q3奶酪/液态奶/贸易产品分别实现收入9.2/0.9/2.2亿元，同比

+20.7%/-13.8%/+6.3%；环比-8.3%/-2.1%/+5.2%。22Q3 奶酪业务中，我们预计受疫情影响，线下奶酪棒收入承压；我们预计 22Q3 家庭餐桌和餐饮工业同比实现翻番以上的收入增长，这两块业务展望 22Q4 和 23 年仍有望维持翻番增长。

分地区：22Q3 北区/中区/南区分别实现 5.2/4.3/2.9 亿元，同比 +9.9%/+15.8%/+21.7%。公司 10 月份之后对架构做了调整：把南区 and 北区合并统一为零售事业部，从而统一全国的销售政策和经销商政策，有利于形成合力。

分渠道：经销渠道/直营渠道/贸易渠道分别实现收入 8.2/1.9/2.2 亿元，同比 +4.0%/+142.6%/+6.3%。

Q3 产品结构变动致毛利率承压，展望 Q4 奶酪棒收入占比提升有望拉升毛利率

22Q3 毛利率 30.3%，同比-3.8pct，环比-4.0pct；22Q3 净利率 1.6%，同比-1.3pct，环比-3.6pct；22Q3 归母净利率 0.9%，同比-2.0pct，环比-3.5pct；22Q3 扣非归母净利率-2.2%，同比-5.2pct，环比-5.8pct，主因奶酪业务结构性调整，餐饮奶酪占比有所提升，奶酪棒占比减少，预计环比二季度单品毛利率变化不大。我们认为，Q4 销售旺季叠加疫情减弱，看好奶酪棒收入增长，带动整体毛利率提升。

要约收购完成，公司和蒙牛之间的多维度协同可期

控股股东蒙牛完成要约收购，本次要约收购完成后，蒙牛共计持有公司目前股份总数的 35.01%。我们认为，伴随本次要约收购完成后大股东蒙牛持股比例的上升，以及后续重组交易完成后蒙牛持股比例的进一步上升，妙可和蒙牛之间在供应链管理、品牌、研发、采购、渠道多维度协同有望加强，从而进一步夯实公司的综合竞争力。

盈利预测与估值

预计公司 2022-2024 年公司收入分别为 54.8、72.5、85.3 亿元；归母净利润分别为 2.4、4.0、5.8 亿元；EPS 为 0.46、0.78、1.13 元/股。

风险提示：动销不及预期；竞争加剧；其他奶酪产品渗透率提升不及预期。

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	16
6 风险提示	17

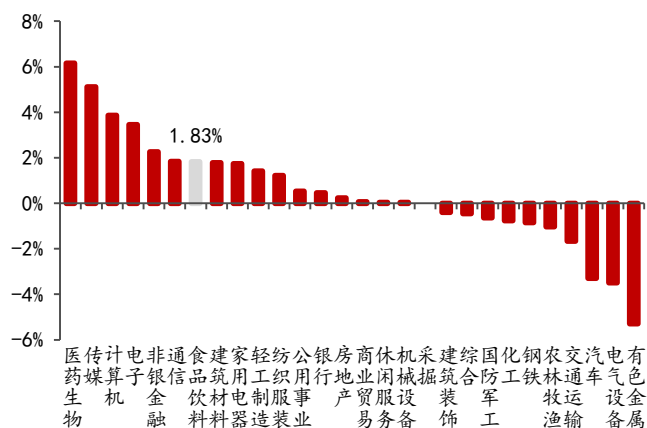
图表目录

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.....	16

1 本周行情回顾

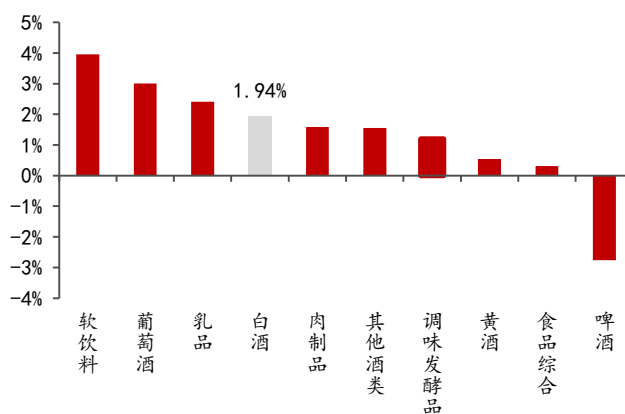
11月14日~11月18日，5个交易日沪深300指数上涨0.35%，食品饮料板块上涨1.83%，白酒板块上涨幅度大于沪深300，涨幅为1.94%。具体来看，本周饮料板块顺鑫农业(+10.59%)、金种子酒(+5.49%)涨幅相对偏大，燕京啤酒(-4.54%)、惠泉啤酒(-3.06%)跌幅相对偏大；本周食品板块嘉必优(+16.81%)、桃李面包(+15.02%)涨幅相对居前，绝味食品(-5.10%)、皇氏集团(-4.44%)跌幅相对偏大。

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
000860.SZ	顺鑫农业	30.39	10.59%	000729.SZ	燕京啤酒	10.73	-4.54%
600199.SH	金种子酒	25.15	5.49%	600573.SH	惠泉啤酒	10.45	-3.06%
000596.SZ	古井贡酒	237.32	5.15%	600132.SH	重庆啤酒	108.00	-2.88%
603589.SH	口子窖	47.14	4.76%	600197.SH	伊力特	22.81	-2.73%
000869.SZ	张裕A	29.71	3.92%	600600.SH	青岛啤酒	98.80	-2.51%

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

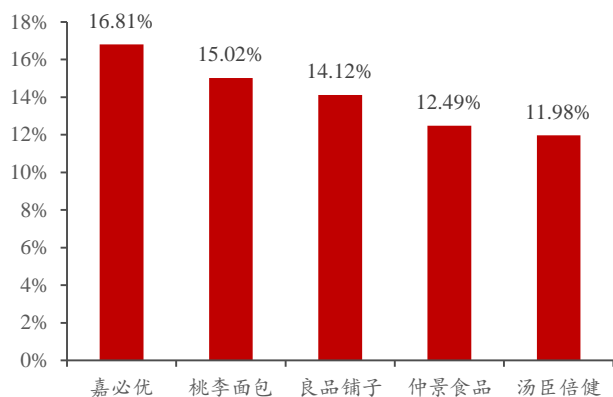
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
688089.SH	嘉必优	46.76	16.81%	603517.SH	绝味食品	55.65	-5.10%
603866.SH	桃李面包	14.17	15.02%	002329.SZ	皇氏集团	7.32	-4.44%
603719.SH	良品铺子	35.39	14.12%	603777.SH	来伊份	17.30	-3.35%
300908.SZ	仲景食品	37.75	12.49%	002726.SZ	龙大肉食	9.71	-2.80%
300146.SZ	汤臣倍健	20.38	11.98%	002557.SZ	洽洽食品	47.67	-2.71%

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嘉必优(+16.81%)、桃李面包(+15.02%)、良品铺子(+14.12%)、仲景食品(+12.49%)和汤臣倍健(+11.98%)，跌幅前五个股分别为绝味食品(-5.10%)、皇氏集团(-4.44%)、来伊份(-3.35%)、龙大肉食(-2.80%)

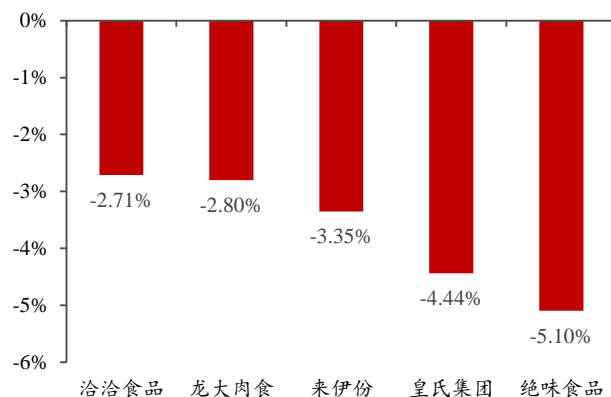
和恰恰食品(-2.71%)。具体来看,本周乳品板块妙可蓝多(+6.63%)涨幅相对居前,皇氏集团(-4.44%)跌幅相对居前。

图 1: 本周食品板块涨幅前五个股



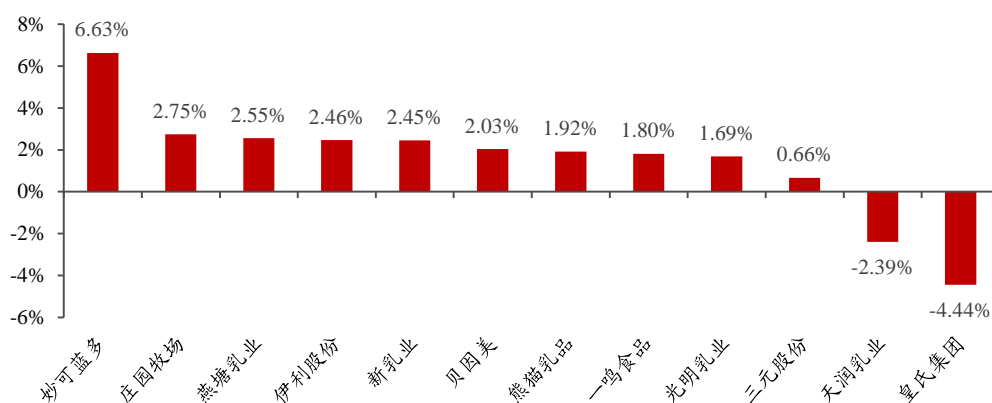
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

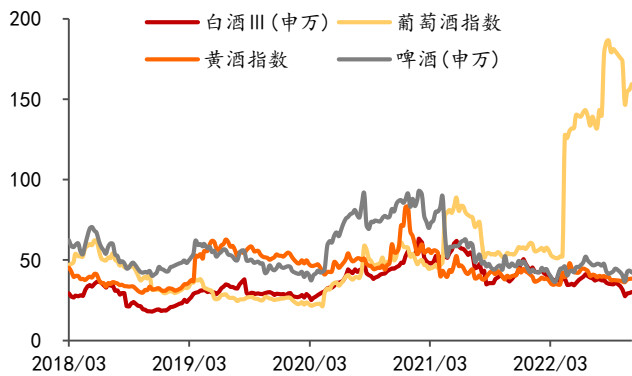
图 3: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

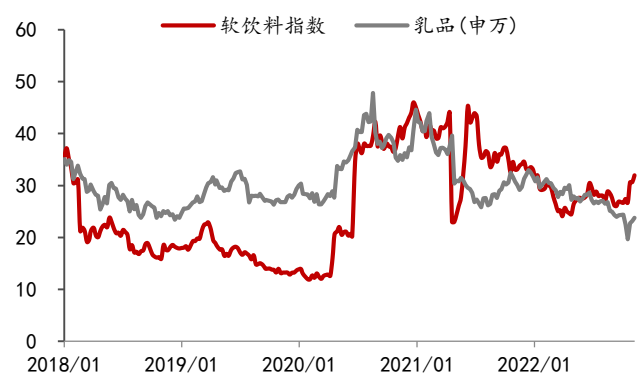
估值方面,食品饮料行业整体估值水平下降。2022年11月18日,食品饮料行业30.84倍,白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为30.12、42.23、159.45、38.48倍,其中葡萄酒板块(+2.25%)本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看,顺鑫农业(+10.59%)、金种子酒(+5.49%)本周估值涨幅较大。

图4: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍)



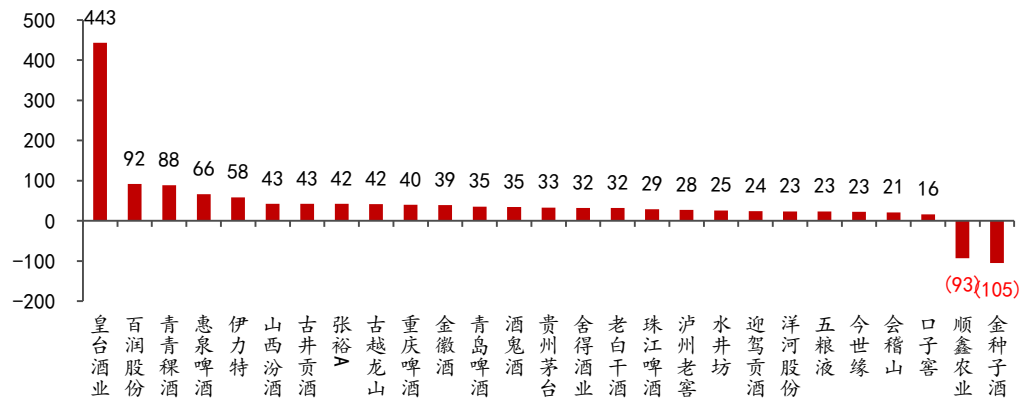
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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(9.09%)、贵州茅台(6.54%)、五粮液(4.75%)、酒鬼酒(4.30%)、水井坊(3.38%)持股排名居前。酒水板块16支个股受北向资金增持, 其中青岛啤酒(+0.32pct)、五粮液(+0.24pct)、泸州老窖(+0.21pct)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	2022/11/18	较上周变化	证券代码	证券简称	2022/11/18	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	9.09%	0.02%	000869.SZ	张裕A	0.62%	0.03%
600519.SH	贵州茅台	6.54%	0.15%	002646.SZ	天佑德酒	0.61%	0.02%
000858.SZ	五粮液	4.75%	0.24%	002461.SZ	珠江啤酒	0.55%	-0.01%
000799.SZ	酒鬼酒	4.30%	0.12%	600197.SH	伊力特	0.34%	-0.02%
600779.SH	水井坊	3.38%	0.02%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
000729.SZ	燕京啤酒	3.10%	0.14%	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)



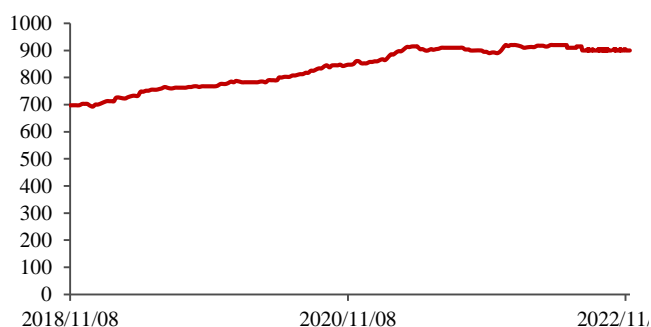
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶)



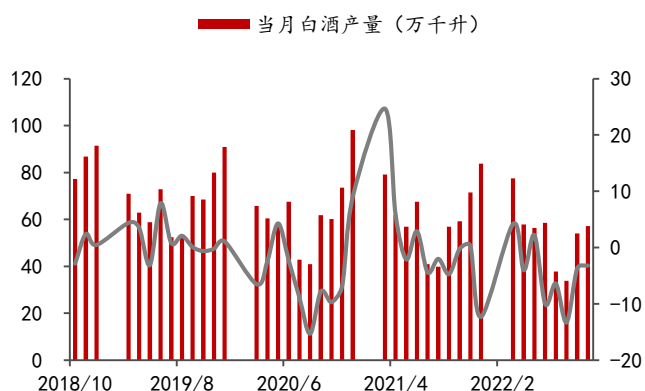
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

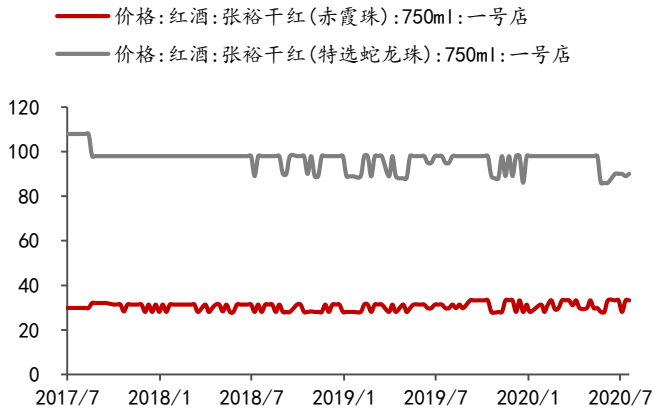
表4: 本周高端酒批价及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	10月22日批价	10月27日批价	11月4日批价	11月11日批价	11月18日批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3070	3070	3010	3040	3020	-20
	21年飞天(散) 53°	500ml	2780	2770	2770	2770	2720	-50
	20年飞天(原) 53°	500ml	3150	3130	3060	3120	3080	-40
	20年飞天(散) 53°	500ml	2850	2850	2850	2850	2840	-10
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

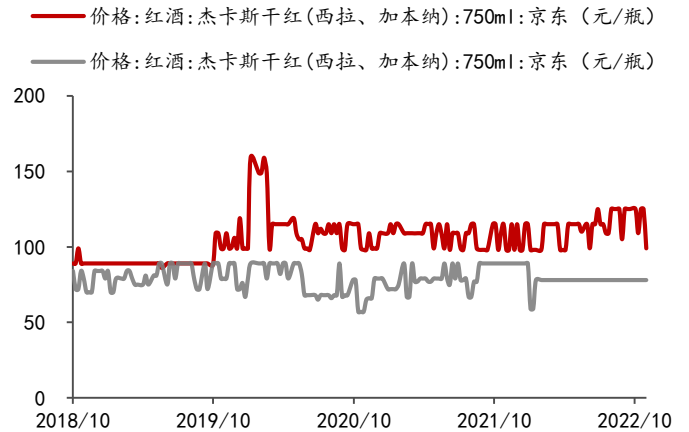
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图11: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



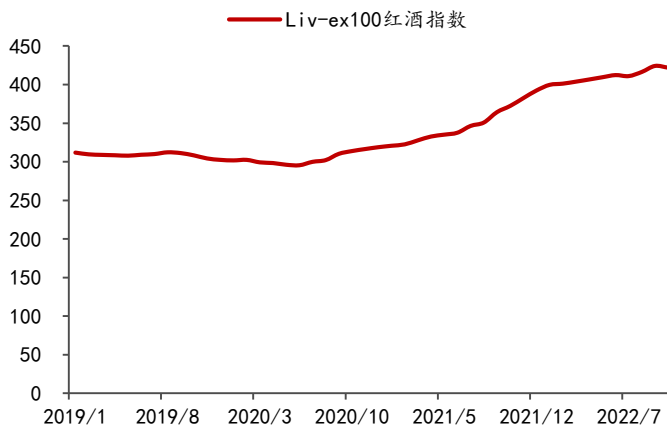
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



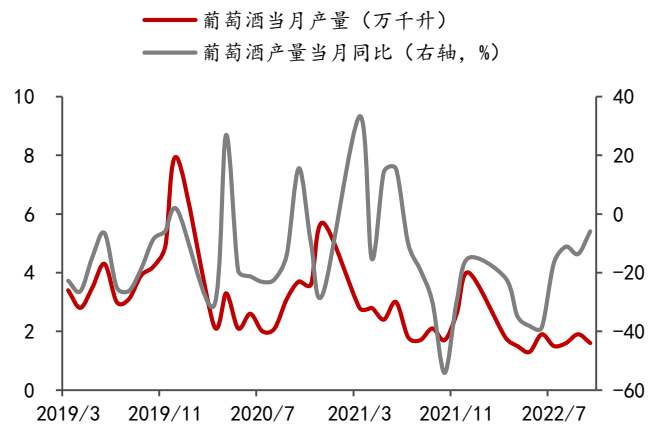
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图13: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

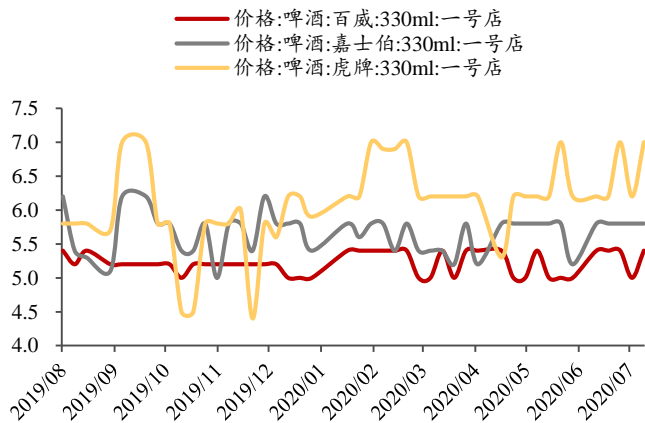
图14: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

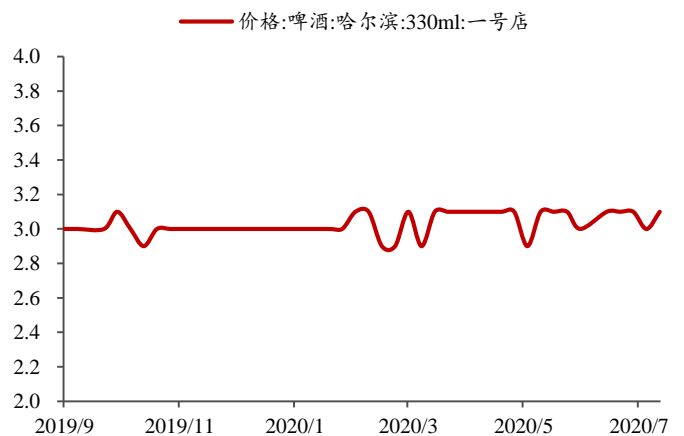
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图15: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



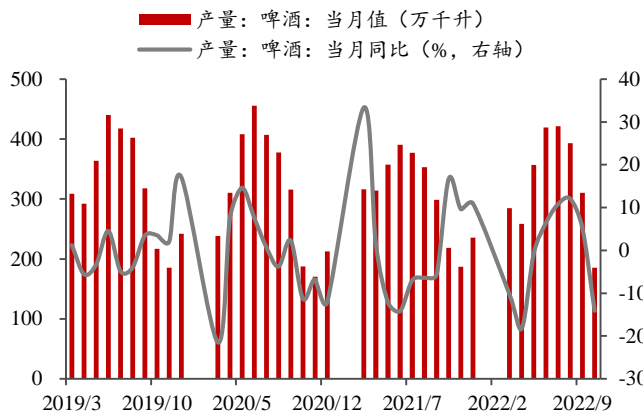
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



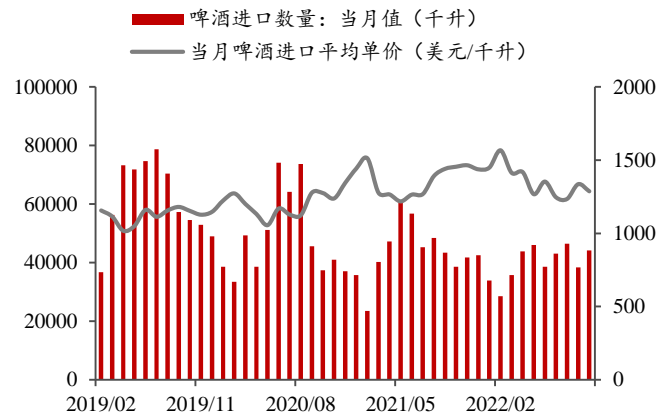
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

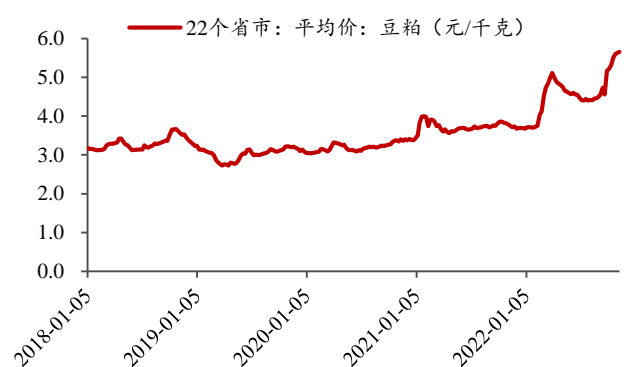
饲料市场, 本周玉米平均价环比持平, 豆粕平均价环比小幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 11 日, 22 省市玉米平均价为 2.93 元/千克, 环比持平, 22 省市豆粕平均价为 5.66 元/千克, 环比小幅上涨 0.53%。

图19: 22省市玉米平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

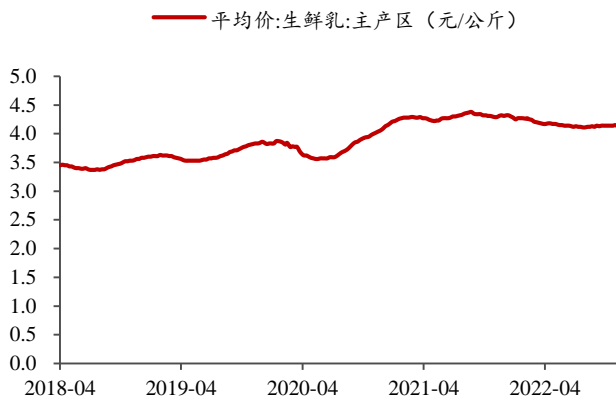
图20: 22省市豆粕平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

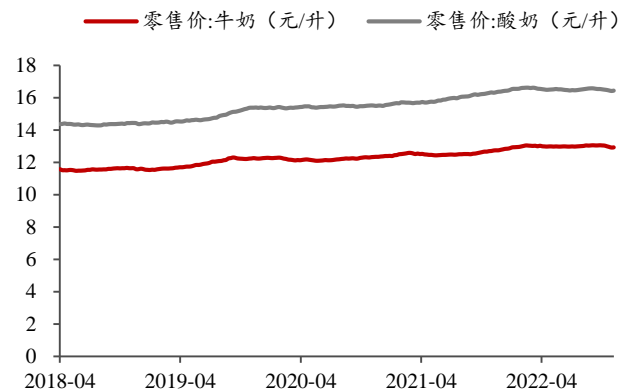
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价微幅下跌, 牛奶零售价环比微幅上涨, 酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 09 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.13 元/公斤, 环比微幅下跌; 截至 2022 年 11 月 11 日, 牛奶零售价为 12.92 元/升, 环比微幅上涨 0.08%; 酸奶零售价为 16.43 元/升, 环比微幅上涨 0.12%。

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

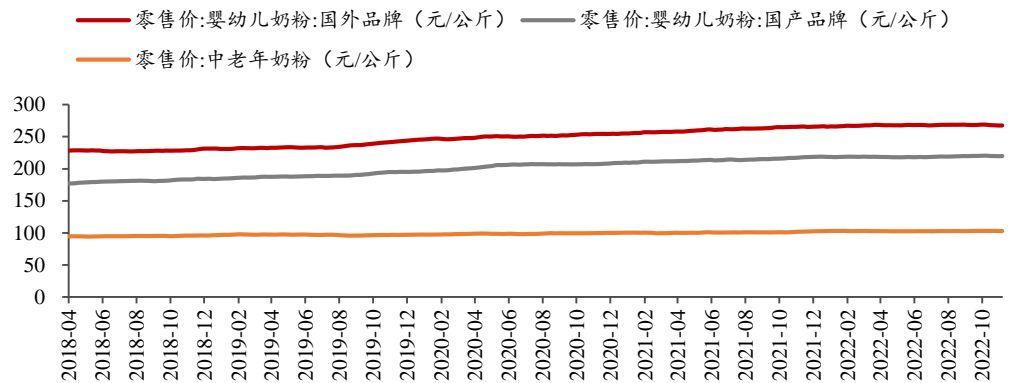
图22: 牛奶、酸奶零售价走势



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上涨, 国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨, 中老年奶粉零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 11 月 11 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 267.48 元/公斤, 环比微幅上涨 0.01%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 219.91 元/公斤, 环比微幅上涨 0.12%; 中老年奶粉零售价为 102.84 元/公斤, 环比微幅上涨 0.02%。

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
金徽酒	公司 11 月 19 日公告, 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%。本次股份质押后, 亚特集团累计质押公司股份 63,360,000 股, 占其持有公司股份总数的 57.92%, 占公司总股本的 12.49%。
重庆啤酒	公司于 11 月 16 日公告, Ulrik Andersen 先生因工作内容调整辞去在本公司董事会担任的董事以及提名委员会委员职务。

怡亚通	公司于11月16日发出公告,将于2022年12月2日14点00分在广东省广州市天河区珠江新城珠江西路5号广州四季酒店五楼蓝宝厅召开2022年第三次临时股东大会
天佑德酒	公司于2022年11月15日下午14:00在青海省互助土族自治县威远镇西大街6号公司七楼会议室召开2022年第二次临时股东大会
贵州茅台	公司于11月16日发布公告,公司收到德令哈市市场监督管理局下发的《登记通知书》,青海互助天佑德青稞酒股份有限公司海西分公司已完成注销登记。
怡亚通	公司于2022年11月14日(周一)14:30在深圳市龙岗区南湾街道李朗路3号怡亚通供应链整合物流中心1栋1楼0116会议室召开2022年第十一次临时股东大会。
李子园	公司于2022年11月14日在浙江省金华市金东区曹宅镇李子园工业园公司会议室召开2022年第三次临时股东大会。
舍得酒业	公司将于2022年11月23日9点30分在公司艺术中心会议室召开2022年第一次临时股东大会。
中葡股份	公司将于2022年11月30日10点30分在新疆乌鲁木齐市红山路39号4楼会议室召开2022年第一次临时股东大会 公司于11月15日公告,近日收到公司董事长、法定代表人李向禹先生的书面辞职报告,李向禹先生因工作调动申请辞去公司法定代表人、第七届董事会董事、董事长及董事会专门委员会相关职务。
华致酒行	公司于2022年11月14日以通讯表决的方式召开第五届董事会第五次会议决议公告,审议并通过《关于为子公司申请综合授信提供担保的议案》

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
麦趣尔	<p>麦趣尔:关于设立子公司暨完成工商登记注册的公告</p> <p>麦趣尔集团股份有限公司(以下简称“公司”或“麦趣尔”)基于战略发展规划及自身经营的需要,以自有资金设立全资子公司。近日,公司已完成子公司的工商注册登记手续,并取得了昌吉市市场监督管理局颁发的营业执照。</p> <p>麦趣尔(新疆)投资有限公司经营范围:一般项目:以自有资金从事投资活动;供应链管理服务;市场营销策划;企业管理咨询;信息技术咨询服务。(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)</p>
均瑶健康	<p>均瑶健康:关于参与认购私募基金份额的公告</p> <p>2022年11月14日,公司与上海弘章投资管理有限公司(以下简称“弘章投资”或“合作方”)签订《扬州弘创股权投资合伙企业(有限合伙)合伙协议》(以下简称“合伙协议”或“本协议”),公司以自有资金拟作为有限合伙人投资本基金,出资额为人民币4,000万元。</p> <p>本次投资未达到《湖北均瑶大健康饮品股份有限公司章程》规定的审议标准,无需提交董事会和股东大会审议。本次投资资金来源于公司自有资金,不构成关联交易,不构成重大资产重组。</p>
妙可蓝多	<p>妙可蓝多:关于发行股份购买资产暨关联交易的进展公告</p> <p>上海妙可蓝多食品科技股份有限公司(以下简称“公司”)拟以发行股份方式购买内蒙古蒙牛乳业(集团)股份有限公司持有的吉林省广泽乳品科技有限公司42.88%股权(以下简称“本次交易”)。</p> <p>截至本公告披露日,公司及相关各方正有序推进本次交易的相关工作,本次交易相关的审计、评估及尽职调查等各项工作仍在进行中,待相关工作完成后,公司将再次召开董事会审议本次交易的相关事项,并提请股东大会审议本次交易的相关议案。后续公司将根据本次交易的进展情况,严格按照有关法律法规及时履行信息披露义务。</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: 1935 提前完成今年计划	2022 年, 茅台酱香系列酒首次在 9 个月内突破百亿元营收, 达到 125 亿元, 同比增长 31%, 茅台 1935 吨价为去年系列酒平均吨价的 4 倍, 打开系列酒发展天花板。在其带动下, 茅台酱香系列酒已实现全面顺价。
茅台: 酱香酒同民一期建设项目稳步推进	11 月 11 日, 县委常委、经开区党工委书记苟明利主持召开茅台酱香酒同民一期 1.2 万吨建设项目开工推进会, 部署项目施工进场保障工作。经开区党工委副书记李茂双参加。 11 月 16 日, 中国石油四川销售有限公司与五粮液全面深化合作协议签约仪式, 此次签约仪式, 也意味着新品五粮好客正式上市。
五粮液: 与中石油联合打造专属品牌“五粮好客”	五粮好客专属品牌由五粮液与中国石油联合打造, 是五粮液公司首席大师团队力作, 酒体与五粮液同工同源, 指导零售价 658 元/瓶, 上市尝新价 588 元/瓶。
五粮液: 入选 2022 可持续中国产业发展行动年度报告《超越净零碳》	11 月 14 日, 2022“可持续中国产业发展行动”年度报告《超越净零碳》在泰国举办的 APEC 工商咨询理事会(ABAC)可持续工作组会议上全球发布。五粮液成功入选, 并成为报告案例中的唯一酒企。
泸州老窖: 公开发行人公司债券申请获证监会同意注册批复	11 月 16 日, 泸州老窖发布公告, 公司收到中国证券监督管理委员会《关于同意泸州老窖股份有限公司向专业投资者公开发行人公司债券注册的批复》, 同意公司向专业投资者公开发行人面值总额不超过 21.25 亿元公司债券的注册申请。该批复自同意注册之日起 24 个月内有效。 日前, 泸州老窖就窖龄酒和特曲定位或存在重叠相关问题, 回应称在区域布局上实施错位发展, 构建各自强势区域市场。泸州老窖介绍, 明年将继续品牌聚焦, 实施“双品牌、三品系、大单品”战略; 市场方面实施“百城计划”; 同时在良性发展的基础上能跑多快跑多快, 力争在各个市场、品系实现更大突破。
泸州老窖: 回应窖龄酒和特曲定位	
口子窖: 兼香 518 安徽省场尚处于培育阶段	11 月 18 日下午, 口子窖举办 2022 年第三季度业绩线上说明会。会上, 安徽口子酒业股份有限公司董事长、总经理徐进表示, 公司一直以来按照经销商先款后货原则, 经销商打款方式采用票据、货币资金支付均可, 目前公司回款良性
酒鬼酒: 举行“馥郁香白酒风格体系构建及关键工艺智能化示范”项目鉴定会	11 月 16 日, 由酒鬼酒股份有限公司、中粮营养健康研究院共同推动的“馥郁香白酒风格体系构建及关键工艺智能化示范”项目科技成果鉴定会举办。该项目围绕创新馥郁香型白酒的科学表达体系, 开发了根霉菌菌群调控技术及构建智能化应用集成技术, 解决了制曲、发酵和产品等多方面产业技术难题。
劲牌: 举行第二十四届经销商恳谈会	11 月 16 日下午, 劲牌公司 2021-2022 经营年度优秀经销商颁奖典礼在公司总部办公楼报告厅举行。已有 120 家经销商与劲牌一起携手走过了 20 年的风雨历程, 劲牌公司总裁王楠波鼓励大家用积极心态迎难而上、穿越“冬天”。
川酒集团总部基地揭牌	11 月 15 日, 泸州市新经济产业创新园·川酒集团总部基地揭牌仪式在四川泸州举行, 这标志着中国酒类企业创新创业孵化中心正式启动。该中心依托“中国酒城”泸州, 进行酒类行业资源整合、酒类标准建立, 同时提供原酒供应、酒体设计、人才技术、数字化建设等白酒“芯片”, 孵化品牌、赋能企业, 推动白酒产业创新化、集群式发展。 日前, 重庆啤酒发布公告, 将向佛山啤酒生产基地项目追加固定资产投资 4.62 亿元, 投资金额由 10.3 亿元增至 14.92 亿元。据悉, 该项目位于佛山市中国(三水)国际水都饮料食品基地, 已于 2022 年 8 月正式动工, 计划 2024 年投产, 设计年产能 50 万千升啤酒, 预计年产值约 20 亿元。新增投资主要用于提升项目自动化、智能化、绿色生产的水平, 以满足智能化酒厂、绿色酒厂的建设需求。
重庆啤酒: 向佛山基地追加投资 4.6 亿	

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
快讯 市监总局发布 婴配乳粉监管新规: 生乳应来自企业自建 或自控的奶源基地	11月18日下午,国家市场监督管理总局发布《婴幼儿配方乳粉生产许可审查细则(2022版)》。 公告表示,为进一步加强婴幼儿配方乳粉质量安全监管,切实保障婴幼儿身体健康和生命安全,近日,市场监管总局修订发布《婴幼儿配方乳粉生产许可审查细则(2022版)》(以下简称《细则(2022版)》)。 2022年,我国乳业延续“高质量发展”态势,据国家统计局数据,2022年前三季度,牛奶产量2709万吨,增长7.7%。行业也面临着大变局:国产升级替代,并购潮再现,新国标实施渐进,在政策机遇和消费升级推动下,中国乳业乘势而上迎来更大发展。 国民乳业品牌完达山乳业在这样行业背景下,以实际行动探索如何做出奶源差异化,打造出新的“独角兽”。首先,完达山乳业有国企基因的加持,背靠北大荒集团,位于东北振兴的策源地,是“中国粮仓”和“中国奶仓”。其次,其发挥黑龙江区位优势,放大黑土寒地对产品质量的加持效果,以高寒生态的新高度产出高营养价值乳品,满足了在后疫情时代下,消费者健康观念提升而带来的对乳制品营养价值的重视。研究显示,高寒生态奶中sn-2棕桐酸甘油三酯的平均含量比普通奶高15%左右,并且其磷脂含量显著高于普通牛奶。最后,完达山乳业牧场的生态环境更是符合高寒生态黄金奶源带的要求,空气、水源、土壤、物种等一切生态都严格遵循自然规律,无任何人工干预,成就高端冠军品质。 奶业密切关系民生保障和国民体质增强,是健康中国、强壮民族不可或缺的产业,世界卫生组织(WHO)也把人均乳制品消费量作为衡量一个国家人民生活水平的重要指标之一。近年来,中国奶业以优质安全、绿色发展为核心目标,加快变革与创新,乳品产量总体稳定,质量持续提升。在这种大背景环境下,光明乳业不断夯实品质根基,激发创新动能,成为行业的标杆企业之一。 在“鲜活”营养方面,光明乳业一直坚持自己的标准,也在引领着行业标准——目前,光明乳业拥有近20家工厂,遍布全国各主要省市。其中,华东中心工厂占地232亩,总建筑面积达12.6万平方米,年产60万吨,引入国际最先进生产工艺、管理体系及检测手段,是世界一流的大型综合性乳品生产基地。
完达山乳业领跑高寒 生态赛道,构建差异 化品牌“价值壁垒”	2022年,我国乳业延续“高质量发展”态势,据国家统计局数据,2022年前三季度,牛奶产量2709万吨,增长7.7%。行业也面临着大变局:国产升级替代,并购潮再现,新国标实施渐进,在政策机遇和消费升级推动下,中国乳业乘势而上迎来更大发展。 国民乳业品牌完达山乳业在这样行业背景下,以实际行动探索如何做出奶源差异化,打造出新的“独角兽”。首先,完达山乳业有国企基因的加持,背靠北大荒集团,位于东北振兴的策源地,是“中国粮仓”和“中国奶仓”。其次,其发挥黑龙江区位优势,放大黑土寒地对产品质量的加持效果,以高寒生态的新高度产出高营养价值乳品,满足了在后疫情时代下,消费者健康观念提升而带来的对乳制品营养价值的重视。研究显示,高寒生态奶中sn-2棕桐酸甘油三酯的平均含量比普通奶高15%左右,并且其磷脂含量显著高于普通牛奶。最后,完达山乳业牧场的生态环境更是符合高寒生态黄金奶源带的要求,空气、水源、土壤、物种等一切生态都严格遵循自然规律,无任何人工干预,成就高端冠军品质。 奶业密切关系民生保障和国民体质增强,是健康中国、强壮民族不可或缺的产业,世界卫生组织(WHO)也把人均乳制品消费量作为衡量一个国家人民生活水平的重要指标之一。近年来,中国奶业以优质安全、绿色发展为核心目标,加快变革与创新,乳品产量总体稳定,质量持续提升。在这种大背景环境下,光明乳业不断夯实品质根基,激发创新动能,成为行业的标杆企业之一。 在“鲜活”营养方面,光明乳业一直坚持自己的标准,也在引领着行业标准——目前,光明乳业拥有近20家工厂,遍布全国各主要省市。其中,华东中心工厂占地232亩,总建筑面积达12.6万平方米,年产60万吨,引入国际最先进生产工艺、管理体系及检测手段,是世界一流的大型综合性乳品生产基地。
国产牛奶业质量稳步 提升 光明乳业持续 夯实品质根基	奶业密切关系民生保障和国民体质增强,是健康中国、强壮民族不可或缺的产业,世界卫生组织(WHO)也把人均乳制品消费量作为衡量一个国家人民生活水平的重要指标之一。近年来,中国奶业以优质安全、绿色发展为核心目标,加快变革与创新,乳品产量总体稳定,质量持续提升。在这种大背景环境下,光明乳业不断夯实品质根基,激发创新动能,成为行业的标杆企业之一。 在“鲜活”营养方面,光明乳业一直坚持自己的标准,也在引领着行业标准——目前,光明乳业拥有近20家工厂,遍布全国各主要省市。其中,华东中心工厂占地232亩,总建筑面积达12.6万平方米,年产60万吨,引入国际最先进生产工艺、管理体系及检测手段,是世界一流的大型综合性乳品生产基地。
君乐宝收购陕西龙头 乳企 发力高端羊奶 粉为上市做准备?	11月4日,国家市场监管总局官网对君乐宝乳业集团有限公司(下称“君乐宝”)收购西安银桥乳业(集团)有限公司(下称“银桥乳业”)部分资产案进行经营者集中简易案件公示。这标志着君乐宝收购银桥乳业“靴子落地”,其审批环节已走到反垄断部门。 银桥乳业在以陕西为核心的西北市场有较强的区域认知度,并且拥有丰富的羊奶资源。对于君乐宝而言,收购银桥乳业不仅有利于开拓西北市场,也利于加速布局高端羊奶粉领域。

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
12月2日	重庆啤酒	股东大会召开
11月30日	中葡股份	股东大会召开
11月30日	水井坊	业绩发布会
11月29日	顺鑫农业	股东大会召开
11月28日	怡亚通	股东大会召开
11月23日	舍得酒业	股东大会召开
11月21日	金种子酒	股东大会召开

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>