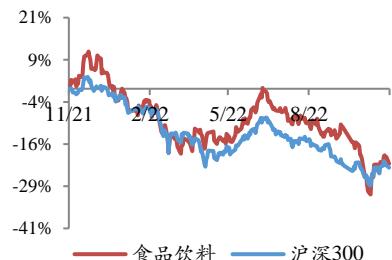


向上情绪难改，布局中长期价值

行业评级：增持

报告日期：2022-11-21

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：S0010522070004

邮箱：yangyuan@hazq.com

相关报告

1.2022 年 10 月食品饮料线上销售
月报 2022-11-15

2.糖酒会反馈符合预期，把握饮食向
上行情 2022-11-14

3.【华安饮食】食品饮料周报：复苏
趋势确定，积极布局饮食-20221106

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 1.83%，在申万一级子行业排名第 7，分别跑赢上证综指 1.51%、跑赢沪深 300 指数 1.48%。子版块涨跌幅分别为：烘焙食品 4.94%、软饮料 3.65%、乳品 2.41%、白酒 1.94%、零食 1.69%、肉制品 1.59%、其他酒类 1.56%、调味发酵品 1.20%、啤酒 -2.76%。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。

● 投资建议

当前饮食板块压制因素边际改善，估值先行得到修复，未来伴随海外加息预期降低、国内经济内生动力更强，饮食板块行情有望迎来中长期机会。食品板块继续寻找 α 机会，白酒标的首推确定性龙头，建议优先布局复苏主线的板块（绝味、盐津、啤酒、餐饮产业链）、基本面韧性较强且估值合理白酒（茅、五、泸、汾、古井），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：我们判断复调行业未来 3 年收入增速会接近双位数，基础调味品的动销表现较为分化，零添加系列在双 11 期间实现较好增长，其余品类动销较为平淡；从 B 端来看，随着疫情政策的边际改善，餐饮端有望不断复苏，调味品需求逐步恢复，业绩有望环比改善。关注餐饮供应链下复苏前提下的板块机会，及业绩环比改善预期。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，中炬高新管理层治理逐步推进，看好未来业绩和估值修复双主线。

2) 乳制品：龙头伊利股份 10 月份液态奶表现环比向好，目前库存水平较为良性，为后续增长带来动能；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。看好板块低估值下的配置价值，龙头伊利股份估值接近底部，具备性价比和长期意义。

3) 啤酒：卡塔尔世界杯即将到来，青啤、百威等啤企将在此期间加大营销活动力度，包括与赛事相关的广告投放、线下观赛派对等场景的塑造，青啤还推出 1903 炫彩加油罐、青岛啤酒纯生球迷狂欢罐两款与足球强关联的产品，预计赛事营销将在一定程度上促进啤酒销量，Q4 啤酒企业营销费用投放力度也将环比增大。考虑到 Q4 为啤酒消费淡季，整体销量占比不高，预计体育赛事对于啤酒销量及结构的拉动效果有限。展望明年，疫情影响大概率逐步弱化，高档啤酒销量有较大的修复弹性，

同时中档结构升级持续进行，明年啤酒行业预计将延续量价齐升态势。此外，今年上半年成本压力较为显著，Q2 包材价格回落 Q3 延续，虽然大麦成本预计同比仍有较为显著的涨幅，但占比最大的包材价格回落将缓解整体成本压力。我们预计明年现饮场景恢复+企业持续推动高端化+成本压力缓解，啤酒企业收入延续稳健增长、利润增速快于收入增速的确定性高。推荐重点大单品动销较快、结构升级进展顺利的青岛啤酒、华润啤酒，重点关注重庆啤酒乌苏势能恢复以及其他品牌全国化进程。

4) 卤制品：卤制品行业 Q3 整体呈现弱复苏状态，10 月以来全国多地再次出现疫情封控，拖累卤制品门店经营的改善节奏。随着疫情管控趋松的信号逐步释放，目前市场对于明年卤制品龙头单店营收逐步恢复的预期已较为充分，但卤制品公司业绩端仍较大程度受制于成本高位。考虑到上游养殖屠宰成本仍高，预计成本端改善仍需要一定时间。考虑到卤味门店销售逐步恢复、公司补贴持续收缩以及成本端的高基数，预计卤制品龙头公司业绩仍在改善通道，等待成本拐点出现后释放更大的业绩修复弹性。从更长角度来看，龙头公司具备突出的供应链以及加盟管理能力，市场经营环境回暖后有望加速释放成长势能。推荐经营韧性强的绝味食品，建议关注周黑鸭。

5) 休闲食品：休闲食品售卖渠道持续变化，以零食很忙为代表的量贩零食专营渠道的崛起不容小觑。量贩零食专营渠道以优选产品、平价售卖、购物体验佳逐步获得更多消费者的认可，目前有较多此类零食专营品牌快速成长，有力承接了商超等传统渠道的流量溢出。盐津铺子面对渠道变化及时推动内部转型，成功把握住新一轮流量变迁机遇，享受一定的成长确定性。目前公司在零食专营、电商、定量流通渠道快速放量，保持较强增长势能，我们维持推荐。此外，洽洽食品进入新一轮葵花籽采购季，目前价格同比较为平稳，考虑到今年以来的较大范围提价，预计毛利率将持续修复，同时目前公司估值处于低位，具有较厚安全垫，继续推荐洽洽食品。

白酒：

本周白酒整体延续上行趋势，其中高端酒韧性十足、地产酒受益区域政策表现最佳、次高端多数小幅回调。我们认为，当前短期政策面变化导致的情绪改善已经较为充足，前期杀估值得到一定修复（茅/五/汾对应 23 年 PE 为 27x/19x/32x），未来建议抓住局部政策边际变化的同时，更多关注基本面的向上机会。短期关注渠道备货情况，23 年春节较早，当前至 12 月初逐步进入旺季备货期，从目前部分酒企反馈的开门红情况来看，对于理想目标依然有一定要求，仍需关注渠道回款情况、库存压力及价盘变化；长期需要关注政策波动下的消费修复路径，一季度或在报表端存在部分压力。我们认为当前依然首选确定性：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井贡酒，建议关注优质弹性标的：舍得酒业、迎驾贡酒。

● 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 3000 元和 2670 元，与上周相比分别上升 9 和 13 元。五粮液批价 955 元/瓶，环比上周持平。国窖 1573 批价 902 元/瓶，与上周相比下降 3 元。

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18日，白条鸡价格为 19.06 元/公斤，同比上升 14.00%，环比上升 2.20%。

● 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	6
1.1 板块表现	6
1.2 个股表现	7
2 投资建议	8
3 产业链数据	9
4 公司动态	13
5 行业要闻	14
5.1 双星组合+双轮驱动官宣，金剑南跑出 30 亿加速度	15
5.2 京东发布小众香型白酒消费趋势	15
5.3 上海糖酒集团陆骏飞一行调研全兴酒业	15
5.4 泸州老窖的核心绿色增长极茗酿迎来时代红利	15
5.5 习酒集团领衔，习水产区“中心化”进程提速	16
5.6 酒鬼酒馥郁香最新科技成果通过鉴定	16
5.7 郎酒兔年生肖纪念酒限量发售	16
5.8 前十月规模以上企业白酒、啤酒产量公布	16
5.9 线上渠道虽是“非主流”，但对调味品行业的重要性却日渐凸显	16
5.10 许英杰：清香将是酒业调整期获利最大的品类，宝丰“一清双品”战略开新局	16
6 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	17
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会	17
6.2 公司定增状态备忘	17
风险提示：	18

图表目录

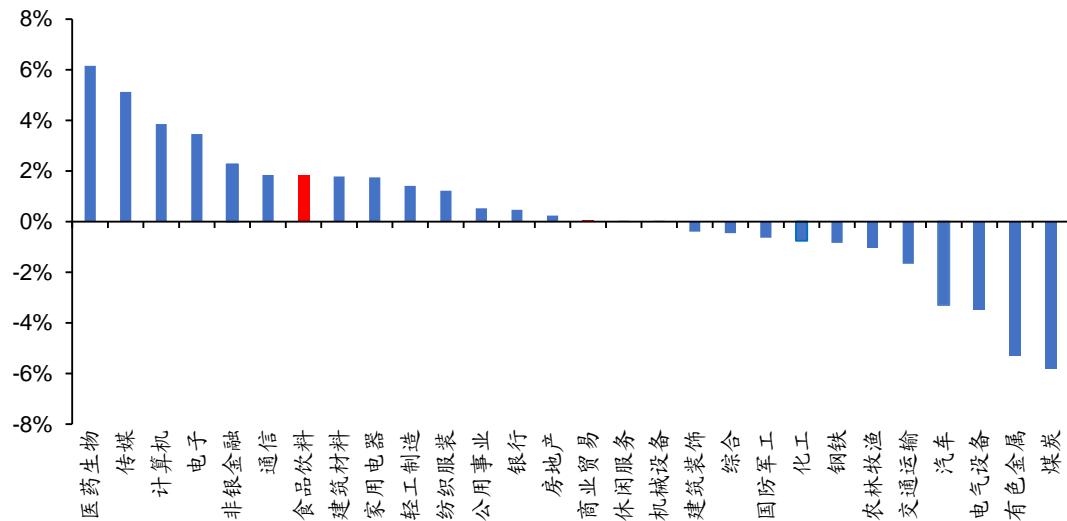
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	6
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)	6
图表 3 PE 比值	7
图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位	7
图表 5 周涨幅前十个股 (%)	8
图表 6 周涨幅后十个股 (%)	8
图表 7 产业链数据整理	9
图表 8 飞天散瓶批价 (元/瓶)	10
图表 9 飞天整箱批价 (元/瓶)	10
图表 10 普五批价 (元/瓶)	10
图表 11 国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)	11
图表 13 小麦价格 (元/吨)	11
图表 14 玉米价格 (元/吨)	11
图表 15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

1 市场表现

1.1 板块表现

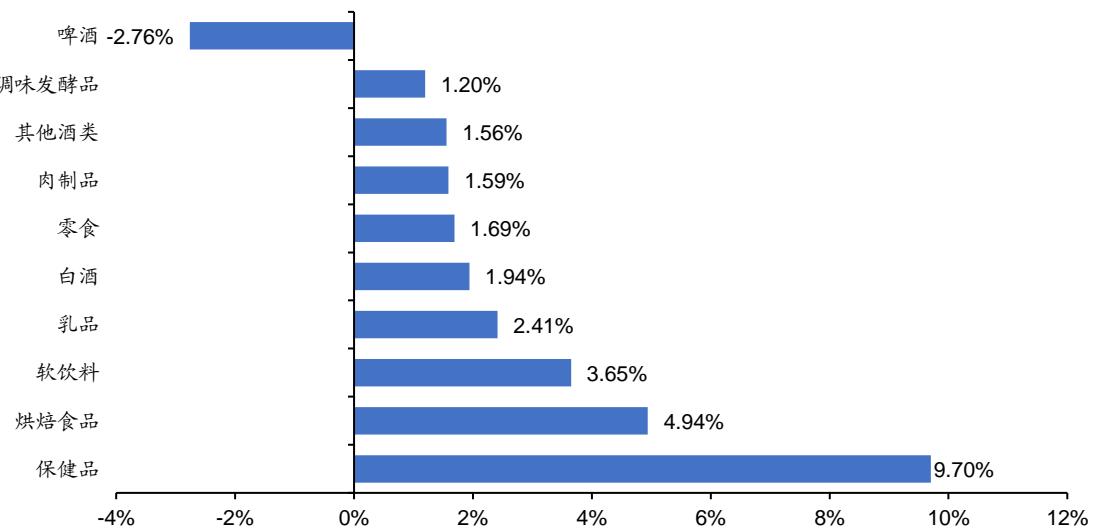
本周食品饮料板块指数整体上涨 1.83%，在申万一级子行业排名第 7，分别跑赢上证综指 1.51%、跑赢沪深 300 指数 1.48%。子版块涨跌幅分别为：烘焙食品 4.94%、软饮料 3.65%、乳品 2.41%、白酒 1.94%、零食 1.69%、肉制品 1.59%、其他酒类 1.56%、调味发酵品 1.20%、啤酒-2.76%。

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 (%)

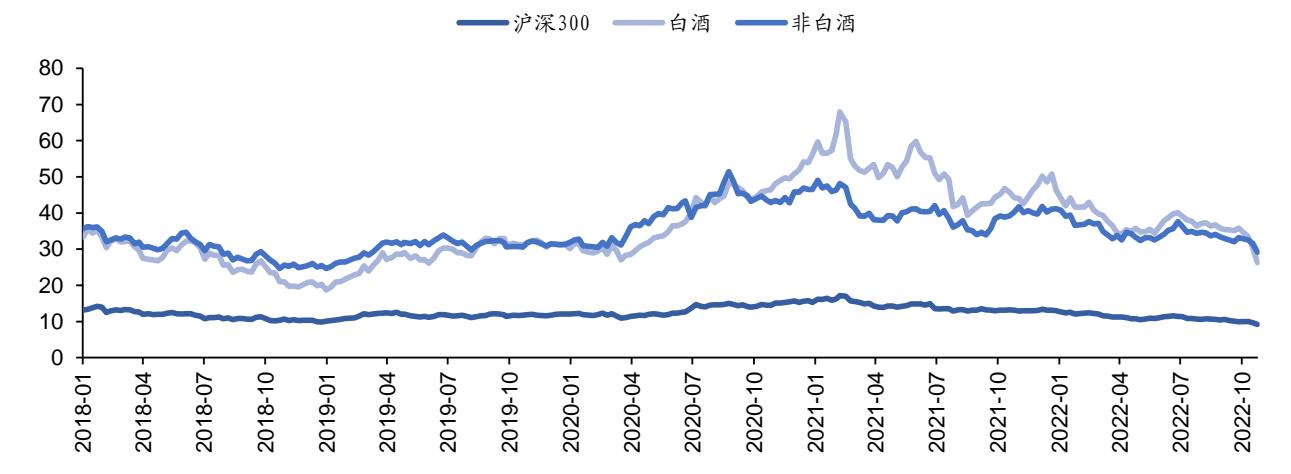


资料来源：ifind，华安证券研究所

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 30.13，当前处于历史 28.20% 分位；啤酒的 PE

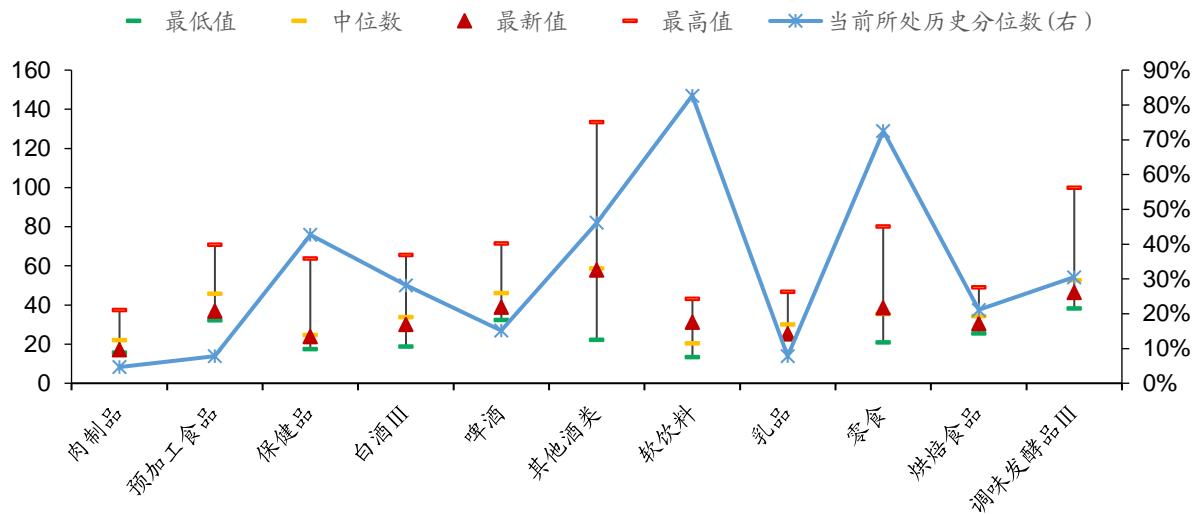
值为 38.93, 当前处于历史 15.20% 分位; 调味品的 PE 值为 46.47, 当前处于历史 30.50% 分位; 乳制品的 PE 值为 25.34, 当前处于历史 7.80% 分位; 肉制品的 PE 值为 17.22, 当前处于历史 4.70% 分位; 预加工食品的 PE 值为 36.99, 当前处于历史 7.80% 分位; 保健品的 PE 值为 23.95, 当前处于历史 42.70% 分位; 软饮料的 PE 值为 31.32, 当前处于历史 82.70% 分位; 零食的 PE 值为 38.69, 当前处于历史 72.50% 分位; 烘焙食品的 PE 值为 30.6, 当前处于历史 21.10% 分位; 其他酒类的 PE 值为 57.97, 当前处于历史 46.20% 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

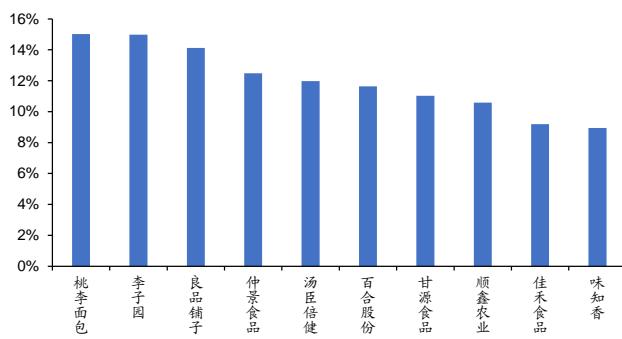


资料来源：ifind，华安证券研究所

1.2 个股表现

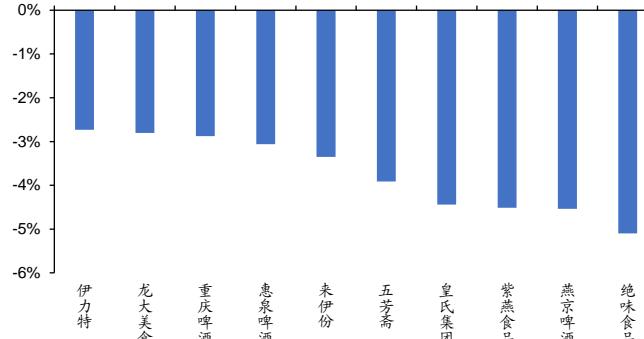
上周，桃李面包（15.02%）、李子园（14.98%）、良品铺子（14.12%）涨幅靠前，绝味食品（-5.1%）、燕京啤酒（-4.54%）、紫燕食品（-4.51%）跌幅靠前。

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 投资建议

大众品:

1) 调味品: 我们判断复调行业未来 3 年收入增速会接近双位数，基础调味品的动销表现较为分化，零添加系列在双 11 期间实现较好增长，其余品类动销较为平淡；从 B 端来看，随着疫情政策的边际改善，餐饮端有望不断复苏，调味品需求逐步恢复，业绩有望环比改善。关注餐饮供应链下复苏前提下的板块机会，及业绩环比改善预期。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，中炬高新管理层治理逐步推进，看好未来业绩和估值修复双主线。

2) 乳制品: 龙头伊利股份 10 月份液态奶表现环比向好，目前库存水平较为良性，为后续增长带来动能；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。看好板块低估值下的配置价值，龙头伊利股份估值接近底部，具备性价比和长期意义。

3) 啤酒: 卡塔尔世界杯即将到来，青啤、百威等啤企将在此期间加大营销活动力度，包括与赛事相关的广告投放、线下观赛派对等场景的塑造，青啤还推出 1903 炫彩加油罐、青岛啤酒纯生球迷狂欢罐两款与足球强关联的产品，预计赛事营销将在一定程度上促进啤酒销量，Q4 啤酒企业营销费用投放力度也将环比增大。考虑到 Q4 为啤酒消费淡季，整体销量占比不高，预计体育赛事对于啤酒销量及结构的拉动效果有限。展望明年，疫情影响大概率逐步弱化，高档啤酒销量有较大的修复弹性，同时中档结构升级持续进行，明年啤酒行业预计将延续量价齐升态势。此外，今年上半年成本压力较为显著，Q2 包材价格回落 Q3 延续，虽然大麦成本预计同比仍有较为显著的涨幅，但占比最大的包材价格回落将缓解整体成本压力。我们预计明年现饮场景恢复+企业持续推动高端化+成本压力缓解，啤酒企业收入延续稳健增长、利润增速快于收入增速的确定性高。推荐重点大单品动销较快、结构升级进展顺利的青岛啤酒、华润啤酒，重点关注重庆啤酒乌苏势能恢复以及其他品牌全国化进程。

4) 卤制品: 卤制品行业 Q3 整体呈现弱复苏状态，10 月以来全国多地再次出现疫情封控，拖累卤制品门店经营的改善节奏。随着疫情管控趋松的信号逐步释放，目前市场对于明年卤制品龙头单店营收逐步恢复的预期已较为充分，但卤制品公司业绩端仍较大程度受制于成本高位。考虑到上游养殖屠宰成本仍高，预计成本端改善仍需要一定时

间。考虑到卤味门店销售逐步恢复、公司补贴持续收缩以及成本端的高基数，预计卤制品龙头公司业绩仍在改善通道，等待成本拐点出现后释放更大的业绩修复弹性。从更长角度来看，龙头公司具备突出的供应链以及加盟管理能力，市场经营环境回暖后有望加速释放成长势能。推荐经营韧性强的绝味食品、建议关注周黑鸭。

5)休闲食品：休闲食品售卖渠道持续变化，以零食很忙为代表的量贩零食专营渠道的崛起不容小觑。量贩零食专营渠道以优选产品、平价售卖、购物体验佳逐步获得更多消费者的认可，目前有较多此类零食专营品牌快速成长，有力承接了商超等传统渠道的流量溢出。盐津铺子面对渠道变化及时推动内部转型，成功把握住新一轮流量变迁机遇，享受一定的成长确定性。目前公司在零食专营、电商、定量流通渠道快速放量，保持较强增长势能，我们维持推荐。此外，洽洽食品进入新一轮葵花籽采购季，目前价格同比较为平稳，考虑到今年以来的较大范围提价，预计毛利率将持续修复，同时目前公司估值处于低位，具有较厚安全垫，继续推荐洽洽食品。

白酒：

本周白酒整体延续上行趋势，其中高端酒韧性十足、地产酒受益区域政策表现最佳、次高端多数小幅回调。我们认为，当前短期政策面变化导致的情绪改善已经较为充足，前期杀估值得到一定修复（茅/五/汾对应 23 年 PE 为 27x/19x/32x），未来建议抓住局部政策边际变化的同时，更多关注基本面的向上机会。短期关注渠道备货情况，23 年春节较早，当前至 12 月初逐步进入旺季备货期，从目前部分酒企反馈的开门红情况来看，对于理想目标依然有一定要求，仍需关注渠道回款情况、库存压力及价盘变化；长期需要关注政策波动下的消费修复路径，一季度或在报表端存在部分压力。我们认为当前依然首选确定性：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、汾酒、古井贡酒，建议关注优质弹性标的：舍得酒业、迎驾贡酒。

3 产业链数据

图表 7 产业链数据整理

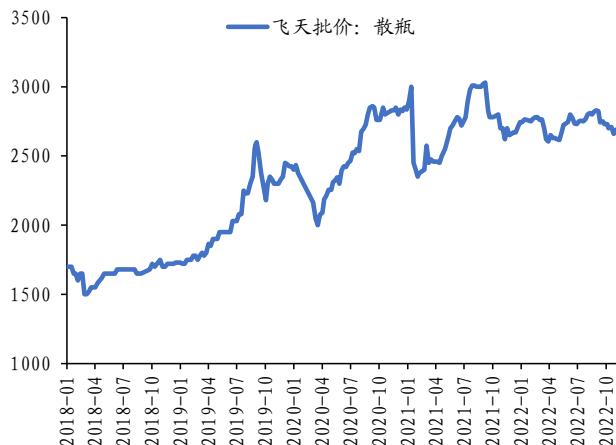
品种	最新数据
白酒	本周茅台最新整箱与散瓶批价分别为 3000 元和 2670 元，与上周相比分别上升 9 和 13 元。五粮液批价 955 元/瓶，环比上周持平。国窖 1573 批价 902 元/瓶，与上周相比下降 3 元。
葡萄酒	2022 年 10 月，进口葡萄酒数量为 21450 千升，同比减少 25.93%，环比减少 11.11%；进口葡萄酒价格为 32126.34 元/千升，同比增加 17.65%，环比增加 0.35%。
小麦	11 月 10 日，小麦价格为 3218.50 元/吨，同比增长 16.49%，环比提升 0.88%。
玉米	11 月 10 日，玉米价格为 2765.90 元/吨，同比增长 5.18%，环比提升 0.32%。
大豆	11 月 10 日，大豆价格为 5832.80 元/吨，同比增长 5.01%，环比上升 0.93%。
食糖	11 月 17 日，白砂糖价格为 5.60 元/公斤，同比下降 3.61%，环比持平。
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 18 日，白条鸡价格为 19.06 元/公斤，同比上升 14.00%，环比上升 2.20%。
生鲜乳	11 月 9 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.13 元/公斤，同比下降 4.18%、环比下降 0.48%。2022 年 10 月（截至目前最新），进口奶粉数量 7 万吨，单价 65.51 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18日，棕榈油价格为8096.67元/吨，同比下降21.15%，环比下降5.49%。

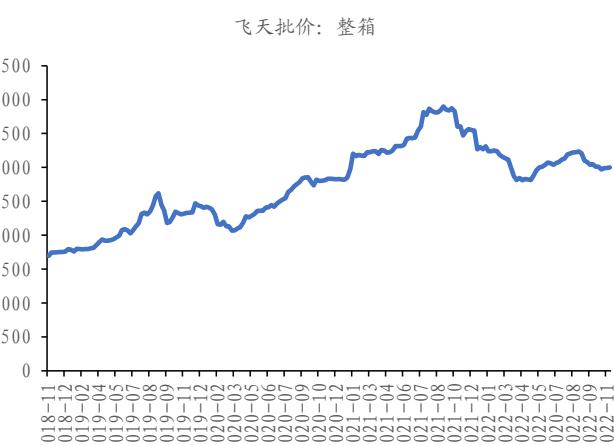
资料来源：wind，华安证券研究所

图表8 飞天散瓶批价（元/瓶）



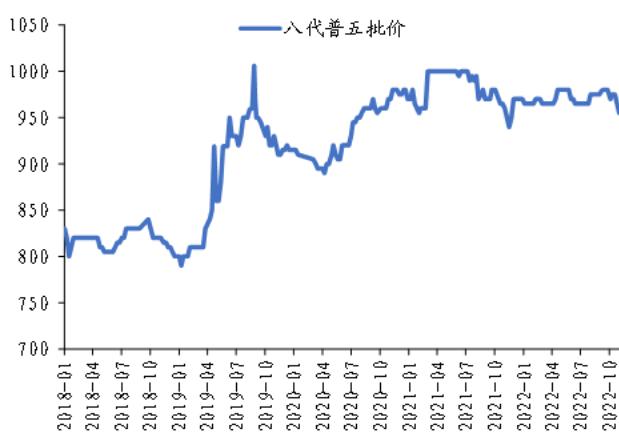
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表9 飞天整箱批价（元/瓶）



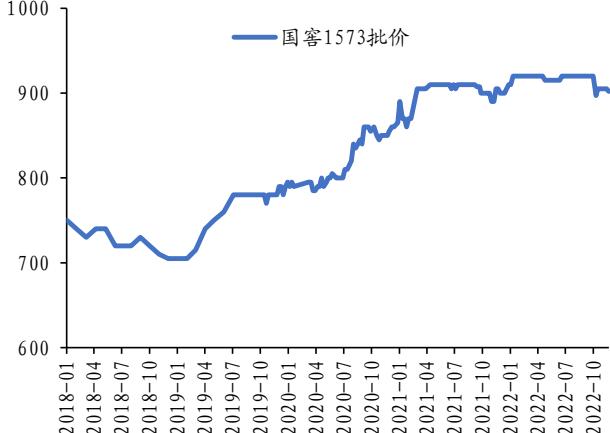
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表10 普五批价（元/瓶）



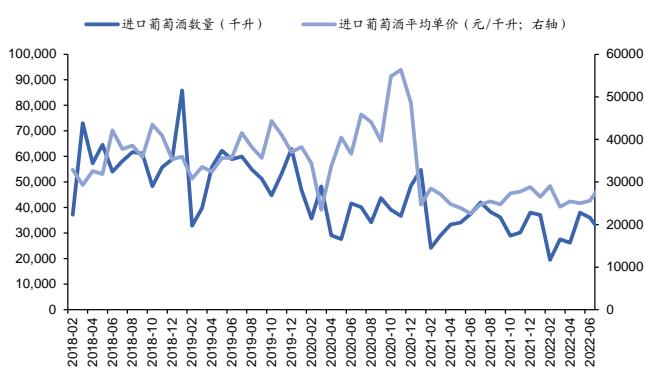
资料来源：ifind，华安证券研究所

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)



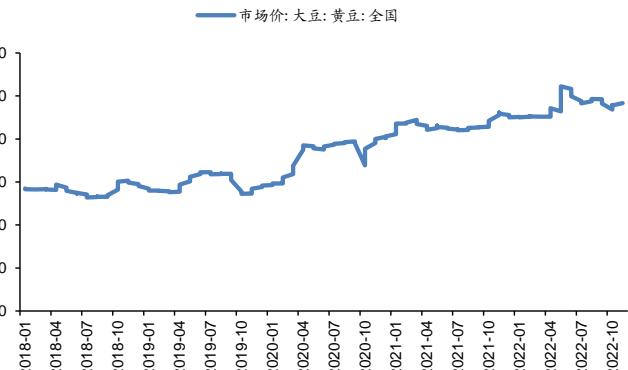
资料来源: wind, 华安证券研究所

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)



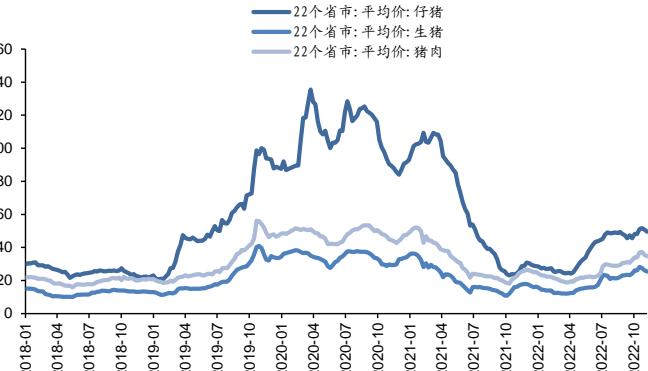
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格(元/吨)



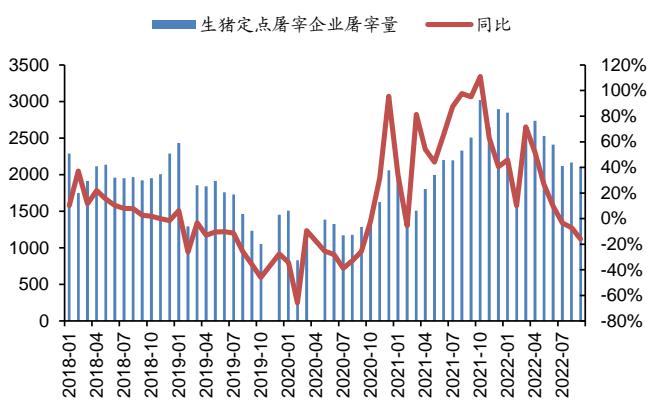
资料来源: wind, 华安证券研究所

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）



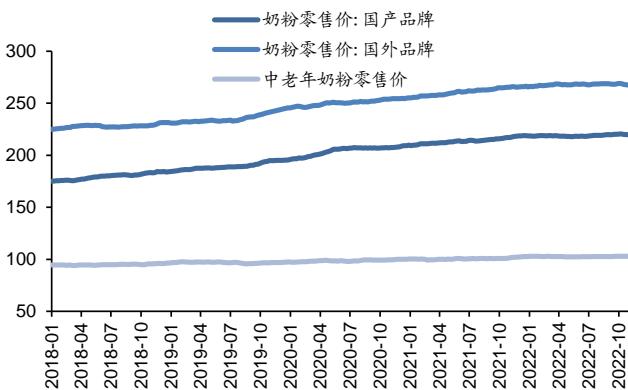
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/公斤）



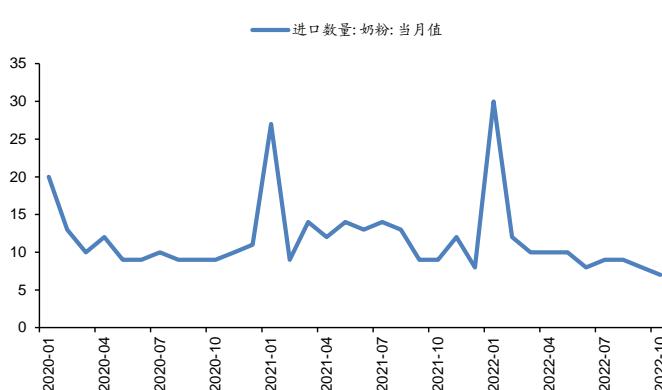
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 奶粉价格（元/公斤）



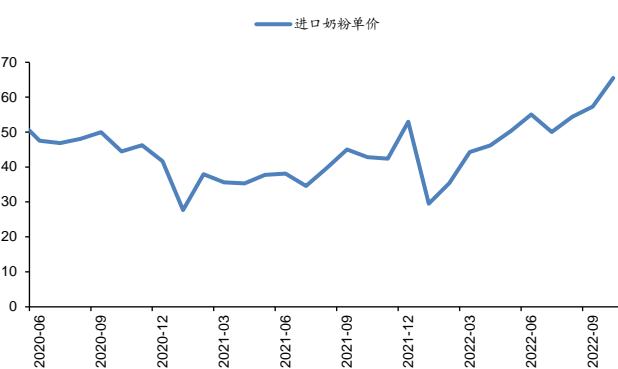
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 进口奶粉数量（万吨）



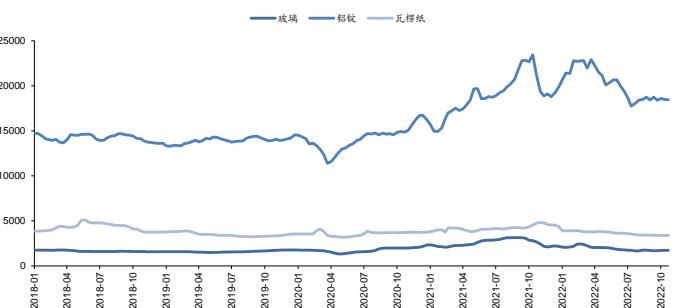
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)



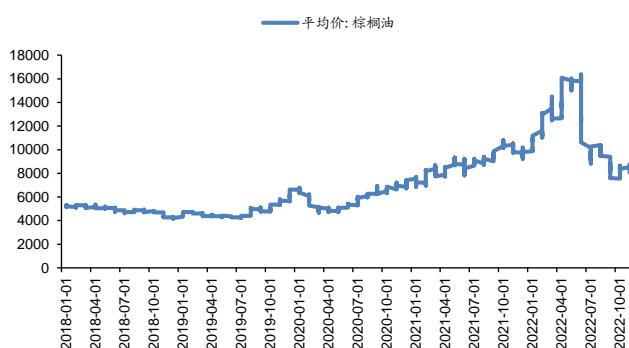
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

4 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
龙大美食	2022/11/15	回购股份	山东龙大美食股份有限公司本次回购资金总额不低于人民币 30,000 万元 (含本数)，且不超过人民币 50,000 万元 (含本数)，回购价格不超过 14.41 元/股 (含本数)。按回购资金总额上限人民币 50,000 万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 30,000 万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 %。
盐津铺子	2022/11/15	回购注销	盐津铺子食品股份有限公司于 2022 年 11 月 11 日召开 2022 年第五次临时股东大会，审议通过了《关于回购注销部分 2021 年限制性股票激励计划激励对象已获授但尚未解除限售限制性股票的议案》，拟回购注销部分已获授但尚未解除限售的限制性股票 84,000 股。本次注销完成后，公司注册资本将由 128,688,990 元减少至 128,604,990 元，股份总数由 128,688,990 股减少至 128,604,990 股。

妙可蓝多 2022/11/15 股份购买资产

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。2022 年 7 月 14 日，公司召开第十一届董事会第十次会议、第十一届监事会第九次会议，审议通过《关于公司符合发行股份购买资产条件的议案》等本次交易相关议案。

佳禾食品 2022/11/16 对外投资

为了更好利用资本市场，实现公司战略发展，佳禾食品工业股份有限公司的全资子公司蔻歌食品（上海）有限公司认购扬州弘创股权投资合伙企业（有限合伙）基金份额并成为合伙企业的有限合伙人之一。投资金额为人民币 1,000 万元，占公司 2021 年经审计净资产的 0.51%，本次投资无需提交公司董事会及股东大会审议。

龙大美食 2022/11/17 股份回购

山东龙大美食股份有限公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分已发行的人民币普通股（A 股）股份，作为后期实施员工持股计划或股权激励计划的股份来源。本次回购资金总额不低于人民币 30,000 万元（含本数），且不超过人民币 50,000 万元（含本数），回购价格不超过 14.41 元/股（含本数）。

妙可蓝多 2022/11/17 公司股票停牌

上海妙可蓝多食品科技股份有限公司控股股东内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司于 2022 年 10 月 14 日披露《上海妙可蓝多食品科技股份有限公司要约收购报告书》，内蒙蒙牛向公司除内蒙蒙牛以外的全体股东发出收购公司部分股份的要约，要约收购股份数量为 25,809,008 股，要约价格为 30.92 元/股，要约收购期限为 2022 年 10 月 18 日至 2022 年 11 月 16 日。目前要约收购期限已届满，因需进一步确认要约收购结果，根据《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定，经申请，公司股票于 2022 年 11 月 17 日（星期四）停牌一个交易日，并将在要约收购结果公告当日复牌。

桃李面包 2022/11/18 控股股东及实际控制人减持

在减持计划实施期间内，公司控股股东及实际控制人吴学亮先生通过大宗交易方式向其配偶肖蜀岩女士转让股份数量合计 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）；吴学东先生通过大宗交易的方式减持其所持有的公司股份数量合计 19,995,900 股，占公司股份总数的 1.50%，上述减持股份计划的减持数量已过半，本次减持计划尚未实施完毕。

良品铺子 2022/11/19 减持股份

公司于 2022 年 5 月 21 日披露了《良品铺子股份有限公司股东减持股份计划公告》，因自身资金需求，减持股东计划自 2022 年 6 月 14 日至 2022 年 11 月 20 日期间通过集中竞价方式、自 2022 年 5 月 26 日至 2022 年 11 月 20 日通过大宗交易或协议转让方式减持公司股份数量合计不超过 24,060,000 股，合计不超过公司总股本的 6%。减持价格视市场价格确定且不低于公司首次公开发行股票时的发行价。

伊利股份 2022/11/19 回购注销

公司拟回购注销 7 名激励对象因个人原因离职不再具备限制性股票激励对象资格的 426,600 股限制性股票，符合《上市公司股权激励管理办法》《内蒙古伊利实业集团股份有限公司 2019 年限制性股票激励计划草案（修订稿）》的有关规定；本次回购注销部分 2019 年限制性股票不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响，不存在损害公司及股东利益的情形。

资料来源：wind、华安证券研究所

5 行业要闻

5.1 双星组合+双轮驱动官宣，金剑南跑出 30 亿加速度

中价位段历来都是白酒品牌竞争的主战场，500 元以下区间里，集结着全国名酒的系列产品、各地省酒以及地方龙头产品，但至今未能有一个产品突出重围、统领全局。而剑南春敏锐地抓住了这一痛点。从集团长线发展角度看，水晶剑南春百亿大单品的地位不可撼动，在保持稳定增长的同时，找到新增长极是发展的关键，金剑南系列自然成为最优解。3月，金剑南 K8 上市发布会在河南郑州举行，这款终端定价在 300-400 元价格段的新品令人眼前一亮。当时就有参会经销商表示，K8 的正式“着陆”进一步完善了金剑南体系的产品矩阵，实现了对 200-400 元中间价格带的全面覆盖，为金剑南品牌价值溢价打下了强有力基础。加之金剑南 K6 稳中向好的销售走势，在当下激烈的市场竞争环境里，K6、K8 这对剑南春在腰部市场的双星组合无疑画出了一条高速增长的曲线。（来源：云酒头条）

5.2 京东发布小众香型白酒消费趋势

11月14日，京东超市发布的《小众香型白酒消费趋势报告》显示，在白酒消费方面，2020年-2022年京东超市小众香型白酒成交额连续三年平均增速超 40%。一线城市、二线城市消费占比分别为 22%、29%。消费者个性化、差异化需求凸显。基于对京东超市 2020 年-2022 年小众香型白酒销售数据的梳理，报告显示，近几年小众香型白酒异军突起，八大小众香型中，以西凤酒为代表的凤香型白酒成交额居首，占比达 40%，兼香型、馥郁香型、董香型紧随其后，成交额占比分别为 17%、12%、8%。从价格区间来看，500 元-1000 元的产品成交额增速最快。500 元-800 元区间，凤香型白酒成交额同比增长达 100%。800 元-1000 元区间的芝麻香型白酒表现最抢眼，成交额同比增长超 50 倍。（来源：酒价参考）

5.3 上海糖酒集团陆骏飞一行调研全兴酒业

近日，上海糖酒集团党委书记、董事长陆骏飞，副总裁龚如杰、厉家明及相关部门负责人到全兴酒业开展工作调研。陆骏飞听取全兴汇报后，对全兴今年积极应对高温、疫情反复所做出的努力与取得的成效给予了肯定，同时提出四点要求：一是强化战略思维，保持战略定力，以加速全兴名酒复兴、推动企业高质量发展为统领，加强阶段性战略谋划，构建新发展格局。二是始终坚持“横向统一、纵向坚持”的品牌策略，聚焦品牌核心价值，抓准品牌战略定位，从品牌价值主张出发，做好全兴品牌焕新。三是发力打透机会市场，从市场空间、消费偏好、竞品打法中确定区域渠道策略及营销动作，聚焦资源及管理半径，提升效率、拉升动销。四是做好全面人才发展规划，驭好人才引进、培训、薪酬激励“三驾马车”，构建推动企业持续发展的人才培养体系，发挥好人才作为第一资源的作用。（来源：酒食汇）

5.4 泸州老窖的核心绿色增长极茗酿迎来时代红利

泸州老窖明确指出要做大创新白酒板块，做实养生酒板块。泸州老窖养生酒业不仅被寄予“探索中国白酒创新发展”的重要使命，是泸州老窖绿色增长极，是泸州老窖转型发展的重要探索，是泸州老窖担负起探索中国白酒创新发展的使命，更是泸州老窖除传统白酒以外的新增长点。2021 年，茗酿与国窖 1573、泸州老窖特曲等共同组成了泸州老窖“七大战略单品”。同年推出茗酿高端上延产品——茗酿·萃绿，以“绿色生态 智慧酿造”产品理念，突破品类价格天花板，树立中国健康养生酒价值新高度。2022 年，泸州老窖养生酒科技园正式开园投产，充分整合设备、物流、信息流，集前瞻性设计、高标准建设、标准化生产管理、高质量产品输出于一体，是泸州老窖养生酒保障高品质的核心力量，标志着养生酒科技园迈步

智能新时代。（来源：酒业家）

5.5 习酒集团领衔，习水产区“中心化”进程提速

习水产区白酒取得了“跨越式”的发展与进步，2019年荣获“世界美酒 特色产区”称号。从2016年到2021年，习水白酒产能、产量、产值和增加值实现了“四个翻番”的目标。其中，产能从5.4万千升增至13.1万千升，产量从2.64万千升增至12.42万千升，白酒工业总产值从51.95亿元增至125.87亿元，工业增加值从49亿元增至122.09亿元。（资料来源：酒业家）

5.6 酒鬼酒馥郁香最新科技成果通过鉴定

近日，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成功举办。专家委员会一致认为，该成果技术创新性强，在馥郁香白酒风格体系构建及关键工艺智能化方面达到国际领先水平。该项目围绕创新馥郁香型白酒的科学表达体系，开发了根霉曲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，为传承和发扬中国白酒传统酿造技艺，促进中国白酒产业多元高质量发展提供重要的理论基础。（资料来源：云酒头条）

5.7 郎酒癸卯兔年生肖纪念酒限量发售

11月17日，2023郎酒癸卯兔年生肖纪念酒发布仪式在郎酒庄园举行。卯兔盈福酒(癸卯兔年限量版)、青花郎酒(癸卯兔年限量版)、红花郎酒(癸卯兔年限量版)三款癸卯兔年生肖纪念酒隆重发布。此次发布的三款郎酒癸卯兔年生肖纪念酒具有极度稀缺、收藏力作、极佳品质、设计独特四大鲜明特点，仅生产一批，限量发售。（资料来源：糖酒快讯）

5.8 前十月规模以上企业白酒、啤酒产量公布

2022年1-10月，全国规模以上企业白酒(折65度，商品量)产量542.6万千升，同比下降2.5%。其中，10月全国规模以上企业白酒(折65度，商品量)产量57.2万千升，同比下降3.2%。2022年1-10月，全国规模以上企业啤酒产量3130.3万千升，同比增长0.6%。其中，10月全国规模以上企业啤酒产量185.6万千升，同比下降14.1%。（资料来源：糖酒快讯）

5.9 线上渠道虽是“非主流”，但对调味品行业的重要性却日渐凸显

根据上市企业披露的财报和经营数据，今年前三季度，海天味业线上渠道实现营收7.68亿元，同比增长87.47%；千禾味业包括线上渠道在内的直销模式实现营收4.94亿元，同比增长14.09%；中炬高新旗下美味鲜的直销渠道实现营收1.89亿元，同比增长37.96%。从销量上看，电商渠道规模并不小，且增幅明显。据Sandalwood电商监测数据显示，今年以来调味品线上销售依然保持较快增速。2022年1-10月，调味品国内电商市场主流平台销售额总体比2021年同期增长了22%，超越食品饮料行业总体17.4%的增长水平。（资料来源：调料家）

5.10 许英杰：清香将是酒业调整期获利最大的品类，宝丰“一清双品”战略开新局

许英杰认为，如果看过去的3年，以及未来3-5年酒业的发展，清香会是这一轮调整期间获利最大的一个细分品类。“白酒消费的核心是基于群体的数量，

而不是单瓶次或者说单次消费场景。现有的清香名酒中吨位最大就是牛栏山，再就是汾酒，都有海量的消费人群。这些消费人群的消费升级，会自下而上形成一个很强的动能，新一轮的行业成长可能更多也基于大众酒消费升级所带来的行业红利。另外相比浓香、酱香，清香酿造工艺所形成的成本结构上的优势，用纯粮固态发酵的酒，来满足刚性需求，在消费者培育中更具竞争力。”

围绕清香战略，宝丰酒业多措并举。坚持大曲清香为本，使用三粮三色曲；坚持固态地缸发酵；坚持酒海陶坛双储存，原酒贮陈最少3年；增加30万箱成品酒立体库；支撑瓶储周期和原酒产能提升。（来源：酒业家）

6 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

6.1 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
2022-12-05	好想你	2022年第三次临时股东大会 河南省郑州市新郑市中华北路199号好想你健康食品股份有限公司总部大楼1楼118会议室
2022-12-02	重庆啤酒	2022年第三次临时股东大会 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
2022-11-30	加加食品	2022年第二次临时股东大会 长沙市开福区芙蓉中路一段478号运达国际广场写字楼19楼会议室
2022-11-30	中葡股份	2022年第一次临时股东大会 新疆乌鲁木齐市红山路39号4楼会议室
2022-11-30	千禾味业	2022年第一次临时股东大会 四川省眉山市东坡区城南岷家渡 千禾味业食品股份有限公司
2022-11-29	顺鑫农业	2022年第一次临时股东大会 北京市顺义区站前街1号院1号楼顺鑫国际商务中心14层会议室
2022-11-29	盖世食品	2022年第五次临时股东大会 大连盖世健康食品股份有限公司会议室
2022-11-23	舍得酒业	2022年第一次临时股东大会 公司艺术中心会议室
2022-11-22	欢乐家	2022年第三次临时股东大会 湛江市开发区人民大道中71号欢乐家大厦31层会议室
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
2022-11-21	金种子酒	2022年第一次临时股东大会 阜阳市清河东路523号公司总部十一楼会议室

资料来源：wind、华安证券研究所

6.2 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
海欣食品	2022-10-21	股东大会通过	5.20
金字火腿	2022-10-14	股东大会通过	10.50

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形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。