

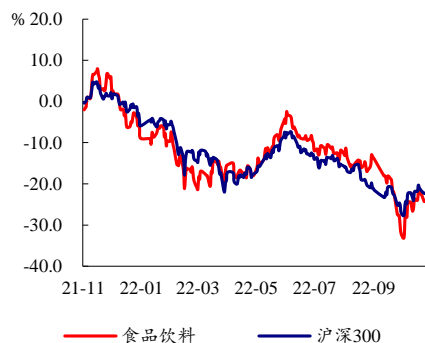


评级 推荐（维持）

报告作者

 作者姓名 汪玲
 资格证书 S1710521070001
 电子邮箱 wangl665@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《【食品饮料】世界杯到来引亮点，关注盈利修复机会_20221121》2022.11.21
 《【食品饮料】高端白酒动销向好，期待春节旺季开门红_20221114》2022.11.15
 《【食品饮料】需求延续向好趋势，期待行业旺季表现_20221114》2022.11.14
 《【食品饮料】业绩筑底，价值逐步显现_20221107》2022.11.07
 《【食品饮料】线下消费恢复放缓，中长期复苏趋势不改_20221031》2022.11.02

利随势动，关注确定性

——食品饮料行业周报

行情回顾

2022年11月21日-11月25日，食品饮料板块（申万）下跌3.59%，上证综指上涨0.14%，深证成指下跌2.47%，沪深300下跌0.68%，食品饮料板块跑输上证综指3.74个百分点，在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第25位。

核心观点

白酒：随疫情和消费需求的好转，龙头白酒有望乘势。除年初春节以外，白酒的消费旺季多集中于下半年，但下半年以来的消费态势疲软。10月社会消费品零售总额的累计同比为+0.6%，当月同比为-0.50%，均延续自8月以来的下降趋势。但是，高端和次高端白酒，以及部分区域龙头白酒稳健地应对了消费疲软的测试。价格方面，名优酒、高端酒价格依旧坚挺。11月25日飞天茅台整箱批价为2950元/瓶，环比下降40元/瓶，近两周以来连续下降。价格指数方面，名优酒保持坚挺，而地方酒处在调整中。渠道库存上，高端酒企和次高端酒企的渠道库存水平较低，部分地方酒企相对维持在较健康的水平。春节旺季即将临近，在疫情管控有序放开，消费场景不断恢复的情形下，高端和次高端白酒有望依靠强劲的品牌力和渠道管控力率先打响开门红。

啤酒：世界杯开赛推动国内啤酒销量提升，线上成交额同比大幅上涨。2022年11月20日，卡塔尔世界杯正式开幕，11月21-22日世界杯开赛前两日，京东超市啤酒成交额同比上涨78%。分品牌看，喜力啤酒、青岛啤酒和雪花啤酒同比增速最高，分别达230%、169%和163%；分商品看，百威淡色拉格啤酒450ml（18听装）与青岛经典500ml（24听装）最受欢迎，成交额分别同比增长12倍与10倍。分地区看，成交额方面，北京、广东、上海成交额排名前三位；同比增速方面，黑龙江、吉林、重庆增速位列前三名，分别同比增长14倍、7倍和3倍。世界杯催化下，啤酒Q4销量有望提升。

速冻品：预制菜销量不断提升，行业步入快速发展阶段。根据京东发布的《2022年预制菜线上消费趋势洞察》，2022年1-10月，预制菜成交额同比增长170%。2022年京东双十一开门红28小时，门店招牌菜同比增长超200%。销售额角度看，川湘菜系最受欢迎，销售占比超5成；增速角度看，闽粤菜系预制菜成交额排名居首，同比增长193%。分产品看，佛跳墙、酸菜鱼、猪肚鸡成为明星单品。从节假日表现来看，2022年年货节期间预制菜销售同比增长150%，五一期间预制菜成交金额同比增长超250%，当前年底将至，预制菜销量有望实现提升。伴随预制菜不断加速渗透，叠加相关法律法规不断完善，行业步入快速发展阶段。

投资建议

板块配置：白酒>啤酒>乳制品>休闲食品>调味品；

白酒：相关标的有高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖及次高端酒企中发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒；

啤酒：相关标的包括未来业绩具备高增长预期的青岛啤酒；

乳制品：相关标的是在产能、渠道、产品三方齐发力的伊利股份。

风险提示

行业政策收紧风险；国内疫情扩散风险；食品安全问题等。

正文目录

1. 核心观点	4
1.1. 白酒：随疫情和消费需求的好转，龙头白酒有望乘势	4
1.2. 啤酒：世界杯开赛推动国内啤酒销量提升，线上成交额同比大幅上涨	4
1.3. 乳制品：行业承压成本上涨，高端化成为亮点	5
1.4. 速冻品：预制菜销量不断提升，行业步入快速发展阶段	5
1.5. 调味品：成本压力依然存在，涪陵榨菜 Q4 生产或受疫情影响	5
2. 板块行情分析：短期看估值渐趋合理，长远看景气度依旧	6
2.1. 板块总体行情	6
2.2. 子板块行情	6
2.3. 个股行情	7
2.4. 板块估值水平	8
3. 板块沪深港通活跃个股情况	8
4. 行业上游表现情况	9
4.1. 原奶及牛奶价格	9
4.2. 生猪及猪肉价格	10
4.3. 大豆及豆粕价格	10
4.4. 白砂糖及柳糖价格	11
4.5. 白条鸡及毛鸭价格	11
5. 重点白酒价格情况	13
6. 行业新闻及重点公司动态	14
6.1. 行业新闻动态	14
6.2. 上周重点公司动态	16
7. 风险提示	18

图表目录

图表 1. 上周食品饮料板块跑输上证指数、深证成指和沪深 300(单位:%)	6
图表 2. 上周 (11.21-11.25) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 25/31	6
图表 3. 肉制品、零食、其他酒类、软饮料、调味发酵品、乳制品跑赢食品饮料板块指数	7
图表 4. 上周主要子板块全周呈现震荡上涨的趋势	7
图表 5. 上周来伊份、均瑶健康、*ST 中葡涨幅居前	8
图表 6. 上周妙可蓝多、桃李面包、兰州黄河跌幅居前	8
图表 7. 板块整体估值为历史分位数的 26.39%	8
图表 8. 白酒整体估值为历史分位数的 38.32%	8
图表 9. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况	9
图表 10. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况	9
图表 11. 2022.11.16 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤	10
图表 12. 2022.11.18 牛奶零售价为 12.88 元/升	10
图表 13. 2022.11.18 生猪平均价格为 24.99 元/公斤	10
图表 14. 2022.11.18 猪肉平均价格为 34.44 元/公斤	10
图表 15. 2022.11.25 大豆现货价为 5477.37 元/吨	11
图表 16. 2022.11.25 豆粕现货价为 5334.86 元/吨	11
图表 17. 2022.11.18 白砂糖零售价为 11.41 元/公斤	11
图表 18. 2022.11.17 柳糖现货合同价为 5600.00 元/吨	11
图表 19. 2022.11.25 白条鸡平均批价为 19.03 元/公斤	12
图表 20. 2022.11.25 毛鸭主产区均价为 11.33 元/公斤	12

图表 21. 重点白酒价格情况（元/瓶）	13
----------------------------	----

1. 核心观点

1.1. 白酒：随疫情和消费需求的好转，龙头白酒有望乘势

随疫情和消费需求的好转，龙头白酒有望乘势。除年初春节以外，白酒的消费旺季多集中于下半年，但下半年以来的消费态势疲软。10月社会消费品零售总额的累计同比为+0.6%，当月同比为-0.50%，均延续自8月以来的下降趋势。聚饮作为白酒消费的主要场景，受疫情封控影响较为明显。10月餐饮收入的累计同比为-5.00%，当月同比为-8.10%。而10月商品零售的累计同比为+1.20%，当月同比为+0.50%。但是，高端和次高端白酒，以及部分区域龙头白酒稳健地应对了消费疲软的压力测试。价格方面，名优酒、高端酒价格依旧坚挺。11月25日飞天茅台整箱批价为2950元/瓶，环比下降40元/瓶，近两周以来持续下降。价格指数方面，名优酒保持坚挺，而地方酒处在调整中。2022年10月全国名酒批价的环比指数为100.18，自年初以来保持着环比上涨趋势，但环比涨势趋弱。同时，全国地方酒10月批价的环比指数为100.28，扭转7月以来价格指数连续下滑趋势。回款方面，高端白酒基本完成全年回款，汾酒、洋河、古井完成进度超过90%。渠道库存上，高端酒企和次高端酒企的渠道库存水平较低，古井、洋河等其他区域酒企相对维持在较健康的水平。贵州茅台披露截至11月21日，茅台酒的含税收入已突破千亿元。春节旺季即将临近，在疫情管控有序放开，消费场景不断恢复的情形下，高端和次高端白酒有望依靠强劲的品牌力和渠道管控力率先打响开门红。相关标的有高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖及次高端酒企中发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒。

1.2. 啤酒：世界杯开赛推动国内啤酒销量提升，线上成交额同比大幅上涨

世界杯开赛推动国内啤酒销量提升，线上成交额同比大幅上涨。2022年11月20日，卡塔尔世界杯正式开幕，11月21-22日世界杯开赛前两日，京东超市啤酒成交额同比上涨78%。分品牌看，喜力啤酒、青岛啤酒和雪花啤酒同比增速最高，分别达230%、169%和163%；分商品看，百威淡色拉格啤酒450ml（18听装）与青岛经典500ml（24听装）最受欢迎，成交额分别同比增长12倍与10倍。分地区看，成交额方面，北京、广东、上海成交额排名前三位；同比增速方面，黑龙江、吉林、重庆增速位列前三名，分别同比增长14倍、7倍和3倍。世界杯催化下，啤酒Q4

销量有望提升。

1.3. 乳制品：行业承压成本上涨，高端化成为亮点

行业承压成本上涨，高端化成为亮点。结合三季报，多数乳制品企业的 2022 单 Q3 的收入增速出现反弹，主要系疫情好转下渠道动销的恢复。但是，2022Q3 多数乳制品企业的盈利出现下滑，主要系刚性费用的支出、原材料成本上涨等。在行业收入端和盈利端均承压的背景下，头部企业领先优势得到凸显。海融科技子公司拟约 1291.46 万元购买优福印度土地、厂房及部分机器设备以扩建第二条生产线。当前乳制品行业龙头企业领先在奶酪、黄油、高端白奶等细分领域的布局，以顺应乳制品行业的消费升级趋势，并加快行业的优化和升级。相关标的：白奶增速亮眼，加快布局奶粉、黄油、奶酪领域的伊利股份。

1.4. 速冻品：预制菜销量不断提升，行业步入快速发展阶段

预制菜销量不断提升，行业步入快速发展阶段。根据京东发布的《2022 年预制菜线上消费趋势洞察》，2022 年 1-10 月，预制菜成交额同比增长 170%。2022 年京东双十一开门红 28 小时，门店招牌菜同比增长超 200%。销售额角度看，川湘菜系最受欢迎，销售占比超 5 成；增速角度看，闽粤菜系预制菜成交额排名居首，同比增长 193%。分产品看，佛跳墙、酸菜鱼、猪肚鸡成为明星单品。从节假日表现来看，2022 年年货节期间预制菜销售同比增长 150%，五一期间预制菜成交金额同比增长超 250%，当前年底将至，预制菜销量有望实现提升。伴随预制菜不断加速渗透，叠加相关法律法规不断完善，行业步入快速发展阶段。

1.5. 调味品：成本压力依然存在，涪陵榨菜 Q4 生产或受疫情影响

成本压力依然存在，涪陵榨菜 Q4 生产或受疫情影响。大豆市场价格年初以来累计上涨 5.19%（截至 11 月 25 日），近期出现小幅上涨。根据生意社数据，截至 11 月 25 日，豆粕期货结算价格年初以来累计上涨 50.71%，11 月的豆粕期货价格延续回调趋势。结合三季报表现，随餐饮等消费场景处于逐步恢复当中，调味品板块多数上市公司 2022 单 Q3 的业绩增速出现反弹。但是，由于，包材、豆粕等原材料成本尚未有效缓解，多数公司 2022 单 Q3 的毛利率出现同比下滑。受疫情封控的影响，涪陵榨菜在涪陵的生产基已于近日实施临时性停产，将对部分客户部分产品的生产及交付产生不利影响，因第四季度为公司传统销售淡季，对公司业绩影

响有限。

2. 板块行情分析：短期看估值渐趋合理，长远看景气度依旧

2.1. 板块总体行情

2022 年 11 月 21 日-11 月 25 日，食品饮料板块（申万）下跌 3.59%，上证综指上涨 0.14%，深证成指下跌 2.47%，沪深 300 下跌 0.68%，食品饮料板块跑输上证综指 3.74 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 25 位。

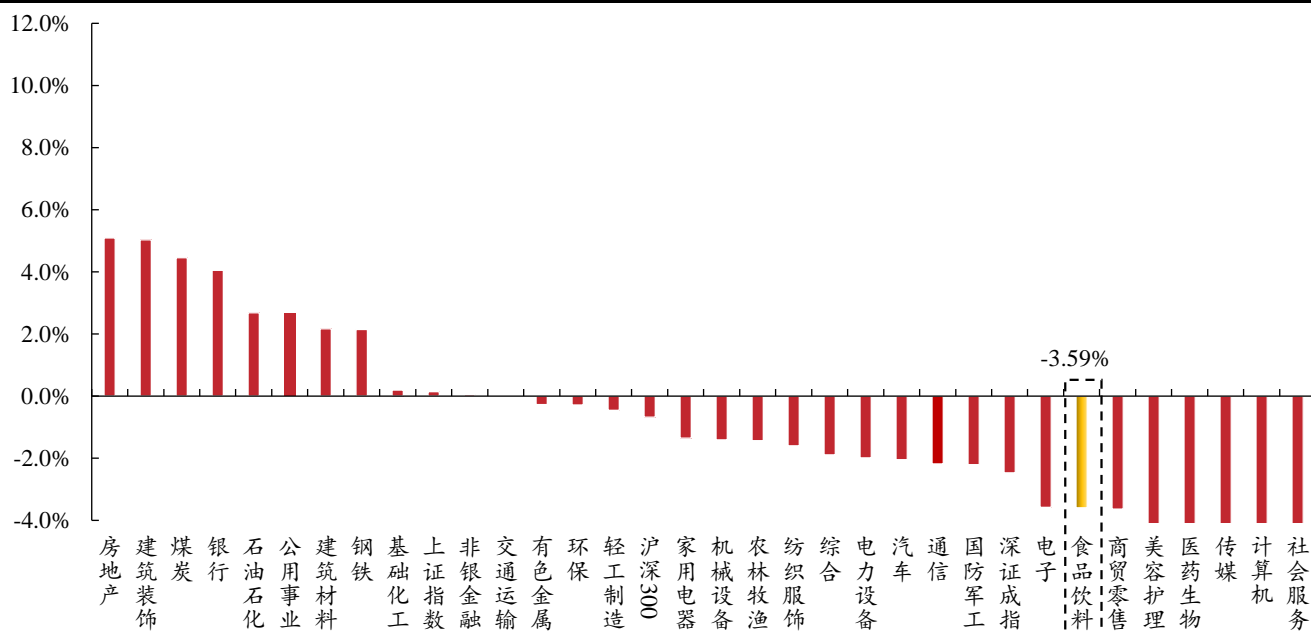
图表1. 上周食品饮料板块跑输上证指数、深证成指和沪深 300(单位:%)

板块	上周 (11.21-11.25)		本月 (11.01-11.25)		2022 年初至今 (01.01-11.25)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	0.14	-3.74	7.20	4.64	-14.78	-11.72
深证成指	-2.47	-1.12	4.88	6.96	-26.61	0.10
沪深 300	-0.68	-2.92	7.61	4.23	-23.57	-2.93
食品饮料	-3.59		11.84		-26.51	

超额收益为食品饮料板块相对各大盘指数的收益

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表2. 上周 (11.21-11.25) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 25/31



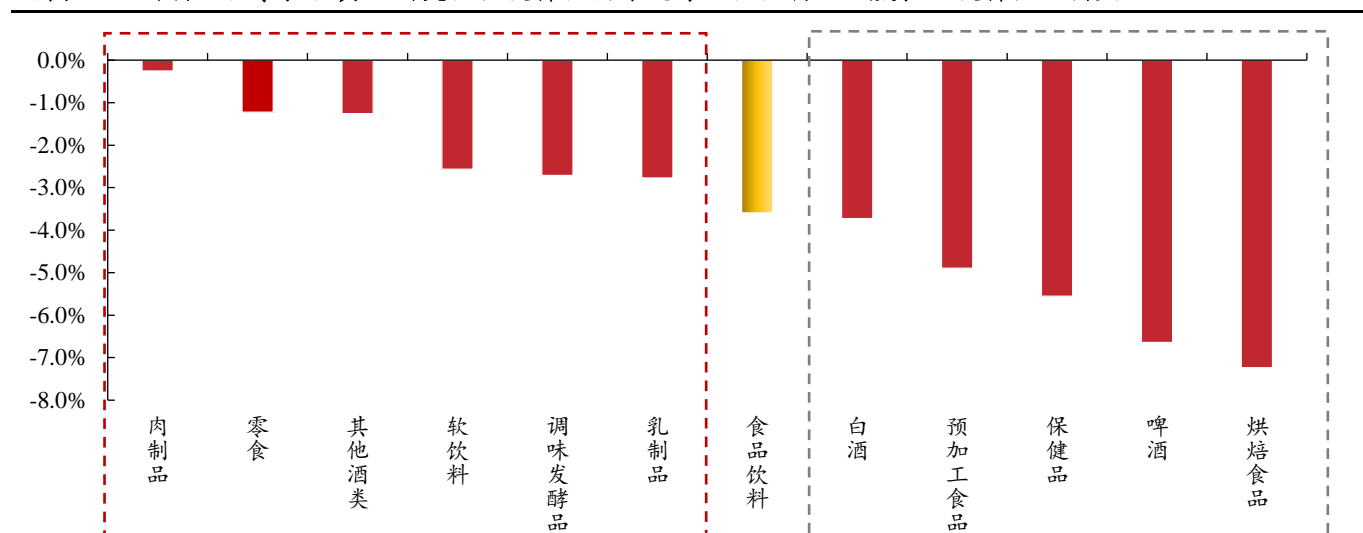
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.2. 子板块行情

分子行业来看，上周食品饮料全线下跌。肉制品、零食、其他酒类、软饮料、调味发酵品、乳制品跑赢食品饮料板块指数。子板块涨跌幅依次

为肉制品(-0.25%)、零食(-1.23%)、其他酒类(-1.26%)、软饮料(-2.57%)、调味发酵品(-2.71%)、乳制品(-2.77%)、白酒(-3.73%)、预加工食品(-4.90%)、保健品(-5.55%)、啤酒(-6.65%)、烘焙食品(-7.24%)。

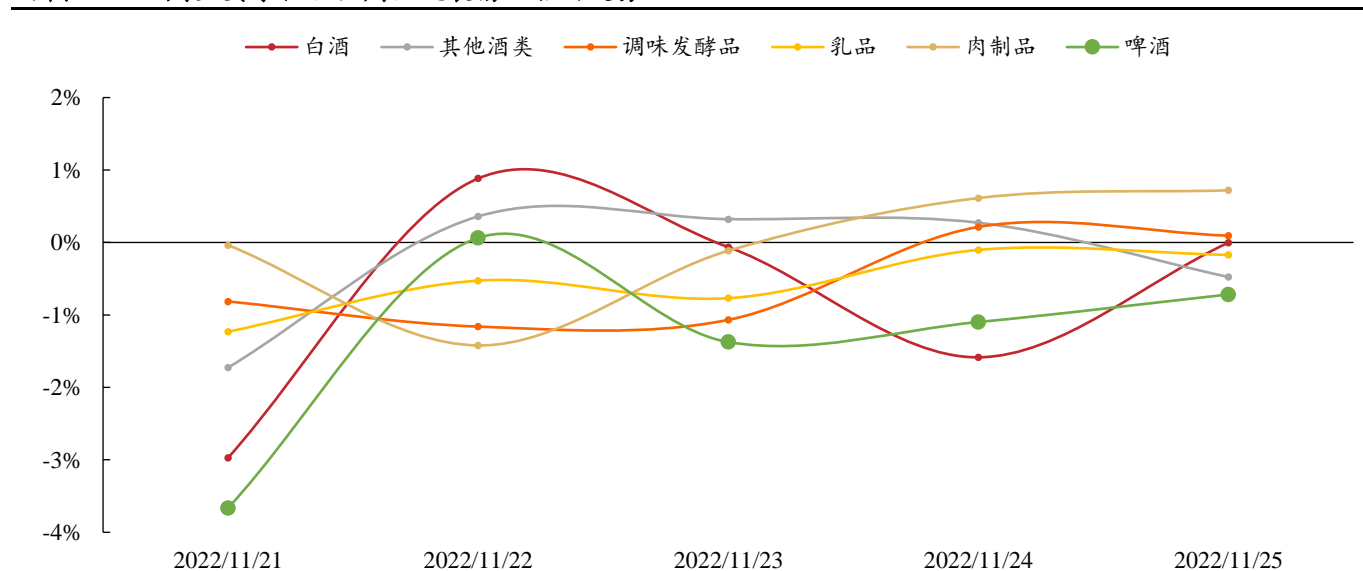
图表3. 肉制品、零食、其他酒类、软饮料、调味发酵品、乳制品跑赢食品饮料板块指数



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所
注：纵坐标为上周食品饮料子板块涨跌幅

从上周各日的走势来看，大部分子板块全周呈现出震荡上涨的趋势。对于白酒板块而言，近三日的涨跌幅分别为 0.00%、-1.58%、-0.06%；对于啤酒板块而言，近三日的涨跌幅分别为-0.72%、-1.10%、-1.37%。

图表4. 上周主要子板块全周呈现震荡上涨的趋势

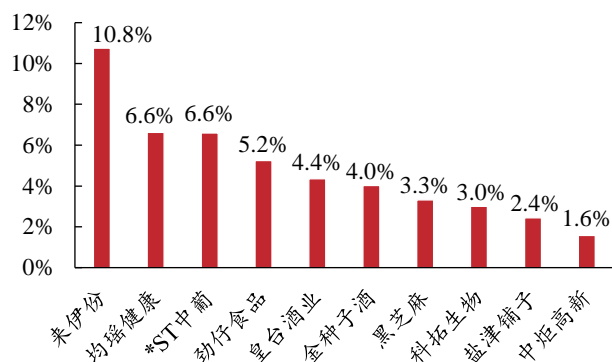


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

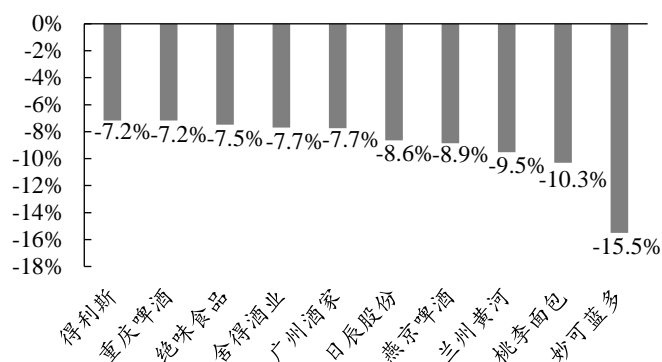
个股方面，上周来伊份、均瑶健康、*ST 中葡涨幅居前，妙可蓝多、桃李面包、兰州黄河跌幅居前。

图表5. 上周来伊份、均瑶健康、*ST 中葡涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表6. 上周妙可蓝多、桃李面包、兰州黄河跌幅居前

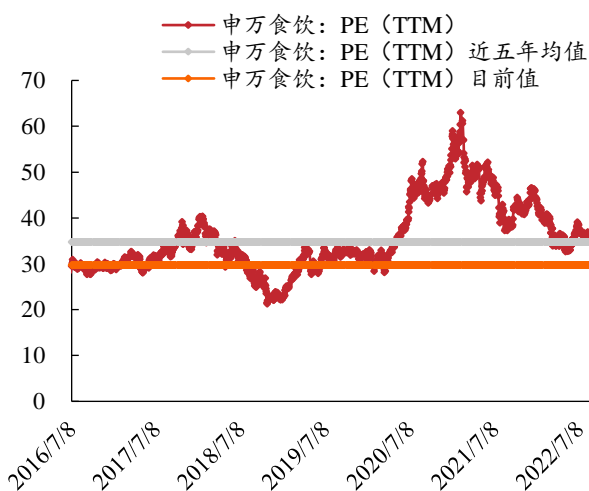


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.4. 板块估值水平

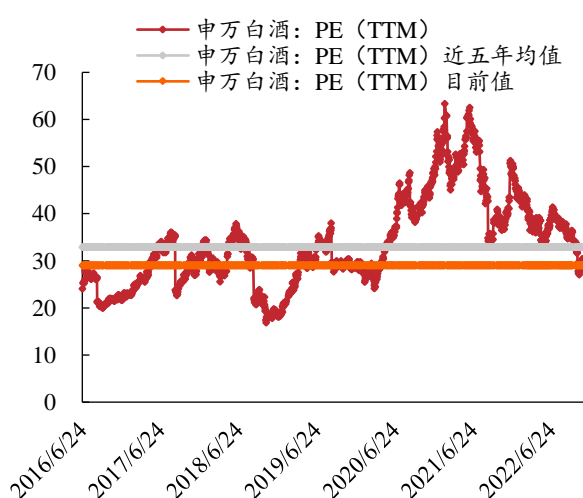
从整体的板块估值水平来看, 目前食品饮料整体估值 PE (TTM) 约为 29.73, 处于 2016 年至今历史分位数水平的约 26.39%, 白酒子板块目前的估值 PE (TTM) 约为 28.99, 处于 2016 年至今历史分位数水平的约 38.32%。与上周相比, 食品饮料整体市盈率有所下降, 白酒市盈率也略有下降。目前板块市盈率 PE (TTM) 排名前三位为其他酒类(78.87)、调味发酵品(42.66)、预加工食品(40.80)。

图表7. 板块整体估值为历史分位数的 26.39%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 白酒整体估值为历史分位数的 38.32%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 板块沪深港通活跃个股情况

上周 (11.21-11.25), 沪深港通各自前十大活跃个股中食品饮料行业公司共计四家, 其中沪股通两家: 贵州茅台、伊利股份; 深股通两家: 五粮液、泸州老窖。

四家公司上周净买入额分别为: 贵州茅台(6.47 亿元)、五粮液(-3.71 亿元)、伊利股份(-0.43 亿元)、泸州老窖(4.17 亿元), 整体看来四家企业整体

净流入 6.50 亿元。

图表9. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况

沪深港通活跃个股	一周成交净买入(亿元)
贵州茅台	6.47
五粮液	-3.71
伊利股份	-0.43
泸州老窖	4.17

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况

日期	沪股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)	深股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)
11.21	贵州茅台 伊利股份	-0.63 0.00	-0.63	五粮液 泸州老窖	-2.50 1.88	-0.63
11.22	贵州茅台 伊利股份	3.01 0.00	3.01	五粮液 泸州老窖	1.23 0.00	1.23
11.23	贵州茅台 伊利股份	2.13 0.00	2.13	五粮液 泸州老窖	-2.00 0.00	-2.00
11.24	贵州茅台 伊利股份	0.15 0.00	0.15	五粮液 泸州老窖	-0.43 2.29	1.85
11.25	贵州茅台 伊利股份	1.80 -0.43	1.37	五粮液 泸州老窖	0.00 0.00	0.00

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4. 行业上游表现情况

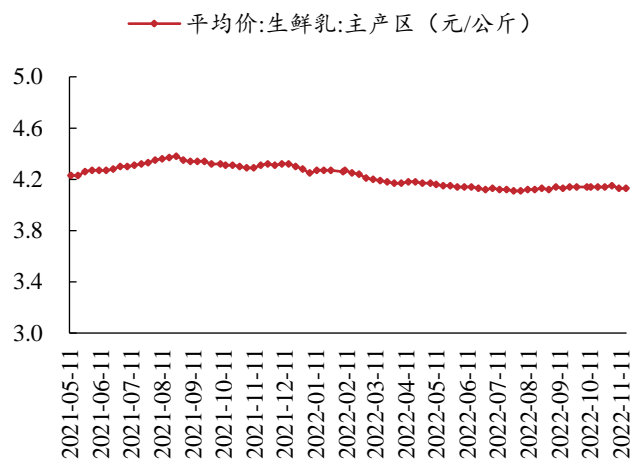
4.1. 原奶及牛奶价格

2022 年 11 月 16 日, 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤, 周度环比持平, 年度同比下降 4.18%。2022 年 11 月 18 日, 牛奶零售价为 12.88 元/升, 周度环比下降 0.31%, 年度同比上升 1.42%。

从长期的需求角度看, 随着国人消费能力与健康需求不断提升, 鲜奶尤其是低温奶渗透率逐渐提高, 国内对原奶的高需求有望维持; 从供给角

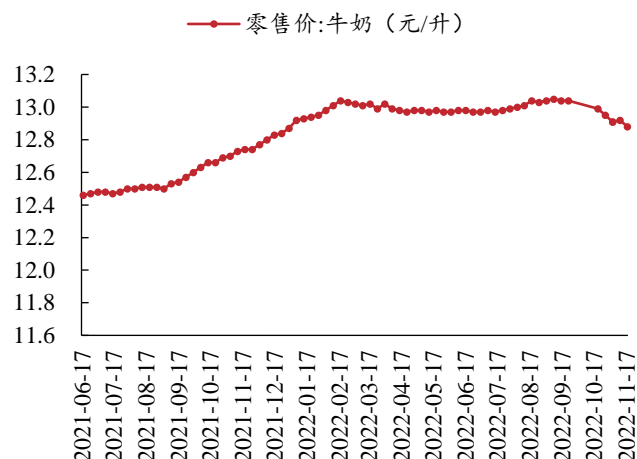
度看，前几年由于环保等问题导致行业大洗牌叠加饲料价格上涨，国内原奶供给相对不足。因此需求上升叠加成本上涨或将推动本轮生鲜乳价格持续上升。

图表11. 2022.11.16 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤



资料来源: Wind, 农业部, 东亚前海证券研究所

图表12. 2022.11.18 牛奶零售价为 12.88 元/升



资料来源: Wind, 国家奶牛产业技术网, 东亚前海证券研究所

4.2. 生猪及猪肉价格

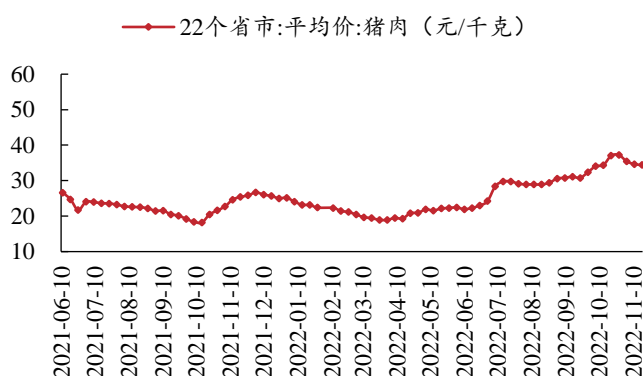
2022 年 11 月 18 日，22 省市生猪平均价格为 24.99 元/公斤，周度环比下降 1.46%，年度同比上升 45.71%。22 省市猪肉平均价格为 34.44 元/公斤，周度环比下降 0.52%，年度同比上升 39.66%。

图表13. 2022.11.18 生猪平均价格为 24.99 元/公斤



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

图表14. 2022.11.18 猪肉平均价格为 34.44 元/公斤



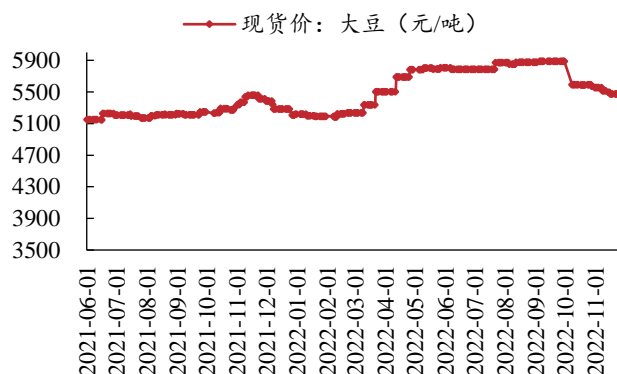
资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

4.3. 大豆及豆粕价格

2022 年 11 月 25 日，大豆现货价为 5477.37 元/吨，周度环比持平，年度同比上升 1.12%。2022 年 11 月 25 日，豆粕现货价为 5334.86 元/吨，周度环比下降 0.27%，年度同比上升 55.13%。

短期来看，2021 年国际疫情和相关自然灾害对大豆及豆粕的负面影响叠加供需情况偏紧张的局面，大豆及豆粕价格预计将维持高位震荡格局。长期来看，国际疫情形势向好、国内粮食大丰收等因素将逐渐改善粮价上涨的局面。

图表15. 2022.11.25 大豆现货价为 5477.37 元/吨



资料来源：Wind，国家统计局，东亚前海证券研究所

图表16. 2022.11.25 豆粕现货价为 5334.86 元/吨

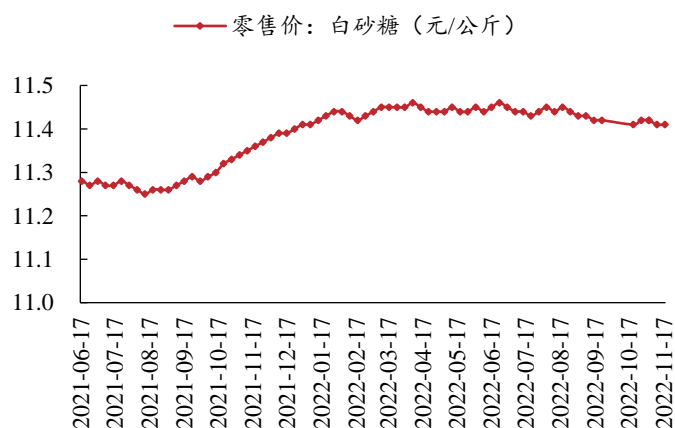


资料来源：Wind，生意社，东亚前海证券研究所

4. 4. 白砂糖及柳糖价格

2022 年 11 月 18 日，白砂糖零售价为 11.41 元/公斤，周度环比持平，年度同比上升 0.62%。2022 年 11 月 17 日，柳糖现货合同价为 5600.00 元/吨，周度环比持平，年度同比下降 3.11%。长期来看，白糖处于历史低价价格区间叠加疫情好转后的市场复苏预期，大宗商品持续走高有望支撑糖价走高。

图表17. 2022.11.18 白砂糖零售价为 11.41 元/公斤



资料来源：Wind，生意社，东亚前海证券研究所

图表18. 2022.11.17 柳糖现货合同价为 5600.00 元/吨



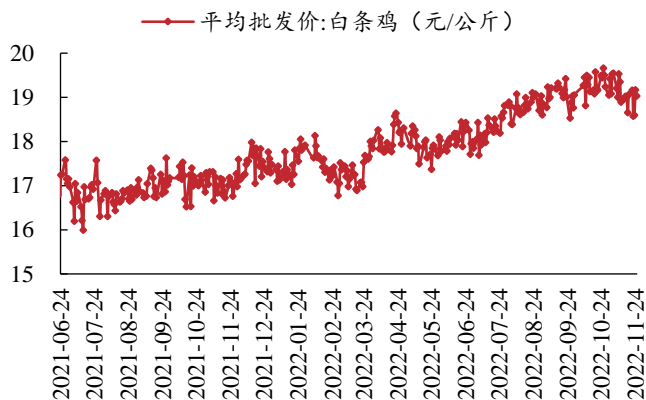
资料来源：Wind，华讯酒精网，东亚前海证券研究所

4. 5. 白条鸡及毛鸭价格

2022 年 11 月 25 日，白条鸡平均批发价为 19.03 元/公斤，周度环比下降 0.68%，年度同比上升 11.48%。2022 年 11 月 25 日，毛鸭主产区平均价

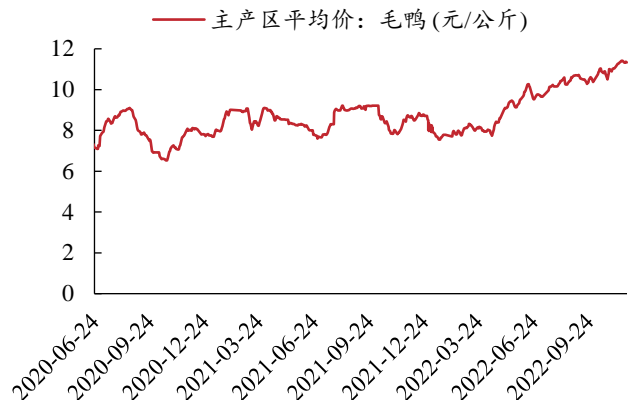
为 11.33 元/公斤，周度环比下降 0.75%，年度同比上升 30.01%。整体看，价格整体处于合理区间范围内，短期价格波动属于正常价格调整。

图表19. 2022.11.25 白条鸡平均批价为 19.03 元/公斤



资料来源：Wind，商务部，东亚前海证券研究所

图表20. 2022.11.25 毛鸭主产区均价为 11.33 元/公斤



资料来源：Wind，博亚和讯，东亚前海证券研究所

5. 重点白酒价格情况

图表21. 重点白酒价格情况（元/瓶）

			原箱价						
	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
贵州茅台	飞天（2022）	53%vol 500ml	2985	2965	2965	2965	2970	2960	2950
	飞天（2021）	53%vol 500ml	3040	3000	3000	3000	3000	3000	3000
	飞天（2020）	53%vol 500ml	3100	3100	3100	3100	3100	3100	3100
	飞天（2019）	53%vol 500ml	3150	3150	3150	3150	3150	3150	3150
	散瓶价								
	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	飞天（2022）	53%vol 500ml	2660	2650	2650	2660	2660	2660	2660
	飞天（2021）	53%vol 500ml	2720	2680	2680	2680	2680	2680	2680
	飞天（2020）	53%vol 500ml	2840	2840	2840	2840	2840	2840	2840
	飞天（2019）	53%vol 500ml	2980	2980	2980	2980	2980	2980	2980
	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	十五年	53%vol 500ml	6300	6300	6270	6230	6220	6220	6200
	精品茅台	53%vol 500ml	3390	3390	3360	3360	3350	3350	3330
	生肖（虎年）	53%vol 500ml	3270	3270	3270	3270	3270	3230	3230
	生肖（牛年）	53%vol 500ml	3520	3520	3520	3520	3520	3520	3520
生肖（鼠年）	53%vol 500ml	3750	3750	3750	3750	3750	3750	3750	
生肖（猪年）	53%vol 500ml	3760	3760	3760	3760	3760	3760	3760	
五粮液	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	普五	52%vol 500ml	955	955	955	955	955	950	950
	普五（七代）	52%vol 500ml							
	1618	53%vol 500ml	945	945	945	945	945	945	945
	15酱	50%vol 500ml							
	10年（2005）	50%vol 500ml	1130	1130	1130	1130	1130	1130	1130
泸州老窖	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	国窖1573	52%vol 500ml	900	900	900	900	900	900	900
	特曲	52%vol 500ml	245	245	245	245	245	245	245
	头曲	52%vol 500ml	60	60	60	60	60	60	60
	窖龄30	52%vol 500ml	200	200	200	200	200	200	200
	窖龄60	52%vol 500ml	260	260	260	260	260	260	260
	窖龄90	52%vol 500ml	408	408	408	408	408	408	408
洋河股份	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	梦之蓝M9	52%vol 500ml	1135	1135	1135	1135	1135	1135	1135
	梦之蓝M6+	52%vol 550ml	605	605	605	605	605	605	605
	梦之蓝M6	52%vol 500ml	600	600	600	600	600	600	600
	梦之蓝M3	52%vol 500ml	420	420	420	420	420	420	420
	天之蓝	52%vol 500ml	296	296	296	296	296	296	296
	海之蓝	52%vol 500ml	135	135	135	135	135	135	135
	大曲（青瓷）	52%vol 500ml	50	50	50	50	50	50	50
山西汾酒	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	青花30	53%vol 500ml	805	805	805	805	805	805	805
	青花20	53%vol 500ml	355	355	355	355	355	355	355
	老白汾10	53%vol 500ml	118	118	118	118	118	118	118
	老白汾15	53%vol 500ml	160	160	160	160	160	160	160
	玻汾	53%vol 500ml	43	43	43	43	43	43	43
古井贡酒	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	古20	52%vol 500ml	550	550	550	550	550	550	550
	古16	52%vol 500ml	315	315	315	315	315	315	315
	古8	50%vol 500ml	210	210	210	210	210	210	210
	古5	50%vol 500ml	110	110	110	110	110	110	110
酒鬼酒	品名	规格	11/19	11/20	11/21	11/22	11/23	11/24	11/25
	内参	52%vol 500ml	795	795	795	795	795	795	795
	紫坛二十	52%vol 500ml	345	345	345	345	345	345	345
	红坛	52%vol 500ml	310	310	310	310	310	310	310
	黄坛	52%vol 468ml	195	195	195	195	195	195	195

资料来源：今日酒价，东亚前海证券研究所

6. 行业新闻及重点公司动态

6.1. 行业新闻动态

【盒马 X 会员店开出第八家店，明年底将大举进军二线城市】11 月 25 日，盒马 X 会员店迎来上海第五家门店——东虹桥店，这也是盒马在全国开出的第八家门店。此前，盒马 X 会员店在上海、北京、南京、苏州全国 4 座城市均有落子。东虹桥店之后，盒马 X 会员店的第九家门店将于明年 1 月落子上海真如板块。盒马在会员店赛道上的提速，将直接与山姆、开市客等外资零售巨头正面竞争。受疫情影响，今年以来盒马会员店的开店节奏有所降低，门店扩张策略也随着市场形势不断调整，因此上海只开出两家新店，明年则会持续在一线城市做加密布局，将在上海、北京、苏州、南京已找到了规律和打法，到明年底，盒马将在二线城市大规模地复制和扩展。疫情三年以来，消费环境发生了巨大变化，但盒马 X 会员店认为会员店赛道的市场容量仍然很大，盒马的目标是 10 年做出 1 万亿的体量。考虑到中国的连锁零售集中度非常低，头部三家仍做不到千亿规模，可以说市场还有巨大的增长空间。（界面新闻）

【蔚来已申请注册咖啡商标】据媒体报道，蔚来对咖啡的布局有两方面的动作，一方面是蔚来在全国各地的蔚来中心里，可为用户提供特饮、咖啡等饮品，另外一方面则是在 NIO Life 中卖咖啡商品，目前品类包含有挂耳咖啡和随行咖啡滤泡袋。天眼查 App 显示，不久前，上海蔚来汽车有限公司申请注册 4 枚“NIO CAFE”商标，国际分类为餐饮住宿、啤酒饮料等，当前商标状态均为等待实质审查。（金融界）

【烘焙行业进入高速发展阶段 高端化烘焙成为新趋势】中国报告大厅网讯，烘焙行业经过几十年的发展在国内有一定的市场规模，烘焙食品在食品行业有着重要位置。近些年来我国烘焙技术不断发展，目前行业进入高速发展阶段。根据烘焙行业市场分析数据，2013 年到 2020 年，我国烘焙食品零售额由 2013 年的 1223.82 亿元增长至 2020 年的 2358.19 亿元，年复合增长率达到 9.82%，预计 2025 年有望突破 3200 亿元。烘焙行业市场分析提到从消费层面上看，2021 年中国烘焙食品市场规模超过 2600 亿元，如疫情未有进一步加剧的影响，烘焙食品市场将有望保持 10% 以上的增长率，2023 年中国烘焙食品市场规模将超过 3000 亿元，烘焙食品行业进入高速发展时期。（中国报告大厅）

【世界杯催生“宅家看球”消费，开幕式当天啤酒外卖环比增长 43%】2022 年卡塔尔世界杯已正式拉开帷幕，宅家观赛的球迷们通过外卖从附近的实体门店选购商品，为线下实体销量带来新的增长。零售平台美

团数据显示，仅在世界杯开幕当日，全国啤酒、饮料、零食、水果外卖整体订单环比增长 31%，较去年同期增长 27%。在销售渠道上，商超、便利店不仅在线下开展促销活动，还纷纷在美团等即时零售平台开设世界杯售卖专区，啤酒、饮料的新品品类，成为吸引客流的重要工具。美团数据显示，世界杯开幕式当天，全国啤酒外卖订单环比增长 43%，饮料外卖订单环比增长 25%。在啤酒线上订单中，燕京啤酒环比增长 81%，百威啤酒环比增长 65%，青岛啤酒环比增长 56%；在饮料外卖订单中，可口可乐环比增长 42%，红牛环比增长了 43%。除啤酒、饮料外，看球时也离不开零食和水果。美团数据显示，在世界杯开幕当天，零食外卖订单环比增长 55%，水果环比增长 35%。其中，瓜子环比增长 69%，薯条环比增长 62%，花生环比增长 35%，坚果环比增长 32%。（IBMG 商业智库）

【卫龙冲刺港股上市四递招股书，上半年由盈转亏，辣条涨价明显】
11 月 23 日晚，“辣条一哥”卫龙更新了港交所聆讯后的上市资料，同时彭博社援引消息人士称，卫龙将于今天（11 月 24 日）开始 IPO 上市前的投资者教育，预计筹集资金不到 1.5 亿美元。这相较于今年 9 月市场传出的 5 亿美元募资规模缩减了不少。

根据最新招股书，今年上半年，卫龙营收下跌，并且由盈转亏。报告期内，卫龙实现营收 22.61 亿元，同比下跌 1.82%；同时净亏损达到 2.61 亿元，而上一年同期净利润为 3.58 亿元。这也是 2019 年以来卫龙首次出现营收净利润双降的情况。2019 年-2021 年，卫龙分别实现营收 33.85 亿元、41.20 亿元和 48.00 亿元，净利润分别为 6.58 亿元、8.19 亿元、8.27 亿元。在过去三年，卫龙的营收净利润增速均开始放缓，但整体仍能录得正增长。今年上半年营收下跌，主要是因为其主力产品生产及交付受到疫情影响；同时，在主力产品涨价后，其销量受到一定影响。上半年亏损，主要是因为公司今年 4 月以 1.57 亿美元的价格向特定投资者发售约 1.58 亿股的普通股，由此产生了一次性开支 6.29 亿元。如果撇除这笔开支，卫龙经调整的净利润为 4.25 亿元，同比增长 11.84%。（南方都市报）

【京东超市联合超 500 家品牌及商家，筹备近 5000 款保供商品】
11 月 24 日，京东超市方面表示，面对当下北京市民对民生商品激增的购买需求，京东超市加大北京地区民生商品备货，联动超 500 家品牌及商家筹备近 5000 款食品、母婴等民生商品，目前至少可保证北京市民 30 天的日常购买所需，并于 11 月 23 日紧急上线价稳货稳会场。截至 11 月 24 日，京东超市北京地区民生商品备货充足，粮食类至少可保证消费者 33 天的日常购买需求；方便食品、饮用水至少可保证消费者 34 天的日常购买需

求。目前，京东超市已联动超 500 家方便食品品牌及供应商筹备近 5000 款民生商品，全力满足消费者居家办公，防疫隔离等多种购买需求。京东超市方面称，在日常所需的生鲜品类领域，面点烘焙、海鲜水产、速食熟食、猪牛羊禽类、乳品冷饮及水果蔬菜蛋至少可保证消费者 26 天的日常购买需求。在“刚需”的母婴、宠物等领域，母婴民生必需品备货充足，至少可保证消费者 34 天的日常购买需求；消毒液、洗手液、除菌剂及湿巾等防疫消杀类商品至少可保证 34 天的日常购买需求；猫狗主粮、猫狗零食等宠物商品至少可保证 42 天的日常购买需求。针对疫情期间的民生需求，京东自营超市七鲜各大门店也提前进行备货，对副食粮油、水果蔬菜、肉禽蛋品、半成品、乳品等民生商品进行 3-4 倍备货准备；对酒水饮料、休闲食品以及火锅品类提高备货至平日 2 倍，且保证价格稳定。（新京报）

6.2. 上周重点公司动态

【千禾味业：千禾味业食品股份有限公司关于董事辞职的公告】公司于 2022 年 11 月 25 日收到董事刘德华先生递交的书面辞职报告。刘德华先生因个人原因，辞去公司第四届董事会董事、审计委员会委员职务。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，上述辞职申请自送达公司董事会之日起生效。刘德华先生的辞职未导致公司董事会低于法定人数，不会影响公司董事会的规范运作，公司将根据《公司法》、《公司章程》等相关规定增补董事。

【李子园：浙江李子园食品股份有限公司关于变更持续督导保荐机构及保荐代表人的公告】公司于 2022 年 10 月 26 日召开的第三届董事会第二次会议和 2022 年 11 月 14 日召开的 2022 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》等相关议案。由于发行需要，公司聘请东方证券承销保荐有限公司（以下简称“东方投行”）担任本次公开发行可转换公司债券的保荐机构，并于近日与东方投行签订了相关保荐协议。根据中国证监会《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，公司因再次申请发行证券另行聘请保荐机构的，应当终止与原保荐机构的保荐协议，另行聘请的保荐机构应当完成原保荐机构未完成的持续督导工作。因此，财通证券未完成的对公司首次公开发行股票持续督导工作由东方投行承继。东方投行已委派盛佳玉女士、邵获帆先生担任公司本次公开发行可转换公司债券的保荐代表人，具体负责公司的保荐业务及持续督导工作。

【天味食品：关于部分非公开发行股票募集资金投资项目终止、变更及延期的公告】拟终止并变更的项目名称：“天味食品调味品产业化项目”，拟变更及新投资项目和预计投入金额：1、向非公开发行股票募投项目“食品、调味品产业化生产基地扩建项目”增资 2.77 亿元；2、新增“营销服务网络及数字化升级建设项目”，拟投入募集资金 1.62 亿元；3、新增“双流生产基地综合技改建设项目”，拟投入募集资金 1.22 亿元；4、新增“家园生产基地综合技改建设项目”，拟投入募集资金 1.97 亿元。变更募集资金投向金额：本次拟变更募集资金投向金额合计为 7.58 亿元，剩余募集资金（具体金额以实际结转时募集资金账户余额为准）将暂时存放于募集资金专户，公司将积极筹划、科学审慎地寻找合适的投资项目，确保其可行性。新项目预计正常投产并产生收益的时间：1、向“食品、调味品产业化生产基地扩建项目”增资后，其达到预定可使用状态的时间由 2022 年 11 月延期至 2024 年 12 月；2、新增“营销服务网络及数字化升级建设项目”，建设期为 3 年；3、新增“双流生产基地综合技改建设项目”，建设期为 3 年；4、新增“家园生产基地综合技改建设项目”，建设期为 3 年。

【泰和食品:股票定向发行认购结果公告】2022 年 10 月 31 日，舟山泰和食品股份有限公司 2022 年度第三次临时股东大会审议通过《舟山泰和食品股份有限公司股票定向发行说明书》，并于 2022 年 11 月 14 日披露《舟山泰和食品股份有限公司股票定向发行认购公告》，对于投资者认购安排、认购成功的确认办法、缴款账户及其他事项进行了说明。本次认购对象合计 1 人，募集资金合计 638.40 万元。现将具体认购结果公告如下：一、现有股东优先认购结果根据公司章程和审议本次股票定向发行的股东大会，现有股东不享有优先认购权。现有股东中，0 人行使了优先认购权。二、其他投资者认购结果其他投资者共有 1 人参与认购，认购的具体情况如下：认购人为张宇翰，认购数量为 168 万股，认购价格为 3.80 元/股，认购金额为 638.4 万元，认购方式为现金。

【寿仙谷：寿仙谷关于全资子公司获得国产保健食品注册证书的公告】近日，浙江寿仙谷医药股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司金华寿仙谷药业有限公司“寿仙谷牌铁皮石斛灵芝饮料”、“寿仙谷牌猴头菇铁皮石斛黄芪含片”两款产品完成了国产保健食品注册工作，并获得国家市场监督管理总局发放的国产保健食品注册证书。具体情况如下：一、寿仙谷牌铁皮石斛含片、二、寿仙谷牌猴头菇铁皮石斛黄芪含片。上

述产品注册成功不会对公司近期的生产经营产生重大影响，但有利于进一步补充完善公司的产品品类，丰富公司的产品线，提升公司在保健食品领域的竞争力，符合公司布局大健康产业的战略规划，为企业持续发展打下扩容基础。

【环丰食品:关于合资公司定向减资暨关联交易的公告】公司的合资公司高密环丰一碗面餐饮有限公司，注册资本现为人民币 600 万元，其中公司认缴出资额 300 万元，实缴出资额 0 万元，李全体认缴出资额 300 万元，实缴出资额 0 万元。根据公司经营发展需要和“环丰一碗面”股东李全体个人意愿，结合实际业务情况，拟将“环丰一碗面”注册资本减少至人民币 300 万元，李全体实施定向减资。减资后公司认缴出资额 300 万元，实缴出资额 0 万元，李全体认缴出资额 0 万元，实缴出资额 0 万元。减资完成后，“环丰一碗面”将成为公司全资子公司。本次交易不构成重大资产重组。本次交易系公司对合资公司的注册资本进行减资，公司的出资额保持不变，减资完成后，公司持有“环丰一碗面”100%股权，“环丰一碗面”将成为公司全资子公司。公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末总资产为 2.81 亿元，归属于挂牌公司股东的净资产为 1.15 亿元；“环丰一碗面”注册资本 600 万元，但实收资本为 0 万元，且目前尚未开展生产经营活动。

7. 风险提示

行业政策收紧风险：政府如若出台食品饮料行业标准等规定，有可能会抬高行业的进入壁垒。对于不符合标准的品牌和产品，消费者可能会减少购买或转而购买替代品。对此，厂商可能需要投入较多的资金和资源，才能够扭转消费者的既有印象和认知；

国内疫情扩散风险：疫情扰动加剧导致消费场景减少，会直接影响终端需求；在疫情防控下，交通物流受阻会影响到产品和原材料的运输，而且渠道建设工作也可能被延缓；

食品安全问题：伴随生活水平的提高，消费者对食品的安全性愈发重视。食品安全问题一旦发生，负面影响很有可能波及到整个行业，打击消费者的购买意愿。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021 年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20% 以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5% 以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>