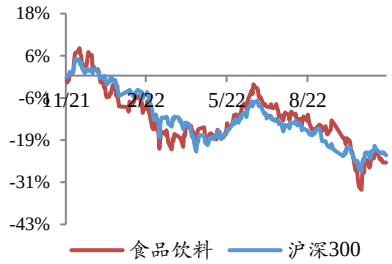
无惧短期波动，坚守复苏主线

行业评级：增持

报告日期：2022-11-28

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.食品饮料周报：向上情绪难改，布局中长期价值 2022-11-21
2.2022 年 10 月食品饮料线上销售月报 2022-11-15
3.糖酒会反馈符合预期，把握食饮向上行情 2022-11-14

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体下跌 3.59%，在申万一级子行业排名第 23，分别跑输上证综指 3.74%、跑输沪深 300 指数 2.92%。子版块涨跌幅分别为：零食-1.23%、其他酒类-1.26%、软饮料-2.57%、调味发酵品-2.71%、乳品-2.77%、白酒-3.73%、保健品-5.55%、啤酒-6.65%、烘焙食品-7.24%。沪深 300 的 Pettm 值为 20.67，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 40.64，白酒的 Pettm 值为 30.82。

● 投资建议

大众品建议深挖α机会，关注细分板块的向上赛道，以及疫情强相关反转标的；白酒方面，茅台公布截至 11 月 21 日茅台酒收入，含税收入突破千亿大关释放龙头稳定信号，我们认为头部确定性仍是当前白酒首选，然后追求优质次高端弹性。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：调味品动销表现较为分化，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，部分企业能够把握产品趋势，推出减盐、有机、零添加等产品，并在渠道端进行良好推广，预计贡献一定的业绩弹性。从消费场景复苏的进程来看，各地疫情政策仍在调整期，关注未来餐饮供应链复苏下的板块机会，把握业绩环比改善预期。看好中炬高新管理层治理逐步推进，关注未来业绩和估值修复双主线。

2）乳制品：乳制品消费分化趋势比较明显，低温白奶及奶酪等实现双位数以上增长，酸奶品类需求相对较弱，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，金典特仑苏等大单品收入有望环比改善。龙头伊利股份目前库存水平较为良性，为后续增长带来动能。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。目前伊利股份处于历史估值区间底部，看好低估值下的配置价值。

3）啤酒：2022 卡塔尔世界杯开赛，前两个比赛日京东超市啤酒成交额同比增长 78%，美团数据显示，开幕式当天，全国啤酒外卖订单环比增长 43%，世界杯对于啤酒消费有一定的促进作用。但考虑到 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相对有限。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 7 月、8 月恢复节奏较快，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。

5）休闲食品：目前盐津铺子在零食专营、电商、定量流通渠道快速放量，保持较强增长势能。目前公司在零食很忙系统含税月销额约 2500 万元，SKU 增加至 30 个以上，未来还将增加进驻 SKU 并持续享受零食品牌扩店带来的增长红利。我们认为盐津铺子当前处于新一轮改革红利释放期，供应链能力全面强化，渠道扩张动力显著增强，维持推荐。洽洽食品开始进入新一轮葵花籽采购季，目前瓜子采购价格整体同比较为平稳，12 月与明年 1 月有更大比例的瓜子原材料采购，预计成本较为稳定。考虑到今年以来的较大范围提价，且油、糖、包材等价格 Q3/Q4 有所回落，预计后续毛利率将持续修复。目前公司估值处于低位区间，具有较厚安全垫，继续推荐稳健增长的洽洽食品。

白酒：

本周白酒板块整体小幅回调，子版块表现上徽酒>高端>苏酒>次高端。当前白酒短期受疫情爆发扰动，对渠道和终端担忧延续，但前期情绪底部的判断可进一步夯实，一方面市场对于上市酒企业绩预期没有下调，另一方面对于政策的大方向更有信心。我们认为，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节奏，一季度或在报表端存在部分压力。策略上仍旧首选高端确定性，关注优质弹性公司，α寻找改革预期标的。推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，建议关注：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 2954 元和 2659 元，与上周相比分别下降 46 和 11 元。五粮液批价 953 元/瓶，与上周相比下降 2 元。国窖 1573 批价 900 元/瓶，与上周相比下降 2 元。

食品方面：11 月 18 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 48.35 元/公斤、24.99 元/公斤、34.44 元/公斤，同比分别变化 68.41%、41.83%、35.59%，仔猪、生猪、猪肉环比分别变化-2.30%、-1.46%、-0.52%。11 月 25 日，白条鸡价格为 19.03 元/公斤，同比上升 13.54%，环比下降

0.73%。

● 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 曾从钦：文化酒是五粮液高质量发展的重要支撑 14
5.2 茅台 1935 提前完成今年计划 15
5.3 “杯酒”再相逢：金沙回沙酒携手米卢，打响体育营销新一枪！ 15
5.4 向“啤酒新世界的领导者”迈进，华润雪花啤酒要实现怎样的跨越？ 15
5.5 古井正筹划国改，推股权激励 15
5.6 11 月中旬白酒价格环比下降 15
5.7 古井集团白酒工业互联网平台跻身国家级平台 16
5.8 泸州老窖通过知产管理体系认证 16
5.9 泸州老窖等投资设立科研服务私募公司 16
5.10 苏宁易购与泸州老窖定下 10 亿目标 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 16
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会 16
6.2 公司定增状态备忘 17
风险提示： 17

图表目录

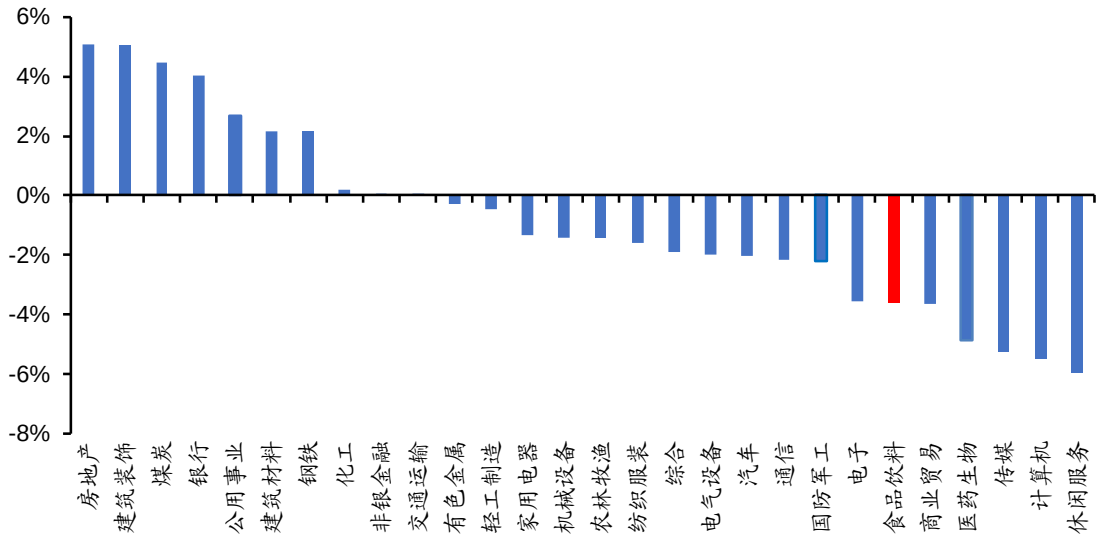
图表 1 行业周涨幅对比（%）.....6
图表 2 行业子板块周涨幅对比（%）.....6
图表 3 PE 比值.....7
图表 4 各子行业 PE（TTM）及所处百分位.....7
图表 5 周涨幅前十个股（%）.....8
图表 6 周涨幅后十个股（%）.....8
图表 7 产业链数据整理.....9
图表 8 飞天散瓶批价（元/瓶）.....10
图表 9 飞天整箱批价（元/瓶）.....10
图表 10 普五批价（元/瓶）.....10
图表 11 国窖 1573 批价 （元/瓶）.....10
图表 12 进口葡萄酒单价（元/千升）及数量（千升）.....10
图表 13 小麦价格（元/吨）.....10
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/吨）.....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）.....11
图表 19 进口猪肉数量（万吨）.....11
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）.....12
图表 25 主要包材价格（元/吨）.....12
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：股东会.....16
图表 30 未来一月重要事件备忘录：限售股解禁.....17
图表 31 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

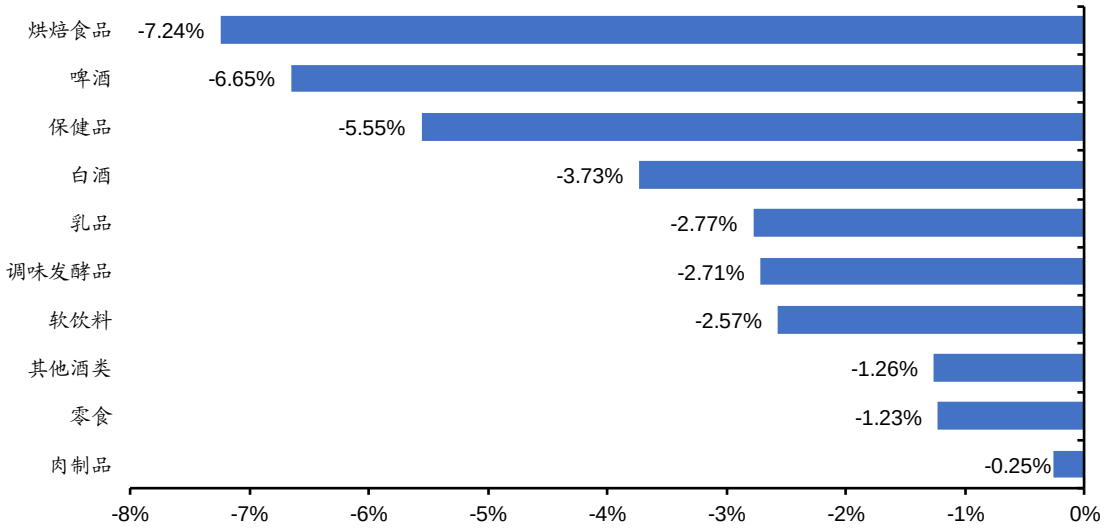
本周食品饮料板块指数整体下跌 3.59%，在申万一级子行业排名第 23，分别跑输上证综指 3.74%、跑输沪深 300 指数 2.92%。子版块涨跌幅分别为：零食-1.23%、其他酒类-1.26%、软饮料-2.57%、调味发酵品-2.71%、乳品-2.77%、白酒-3.73%、保健品-5.55%、啤酒-6.65%、烘焙食品-7.24%。

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（%）

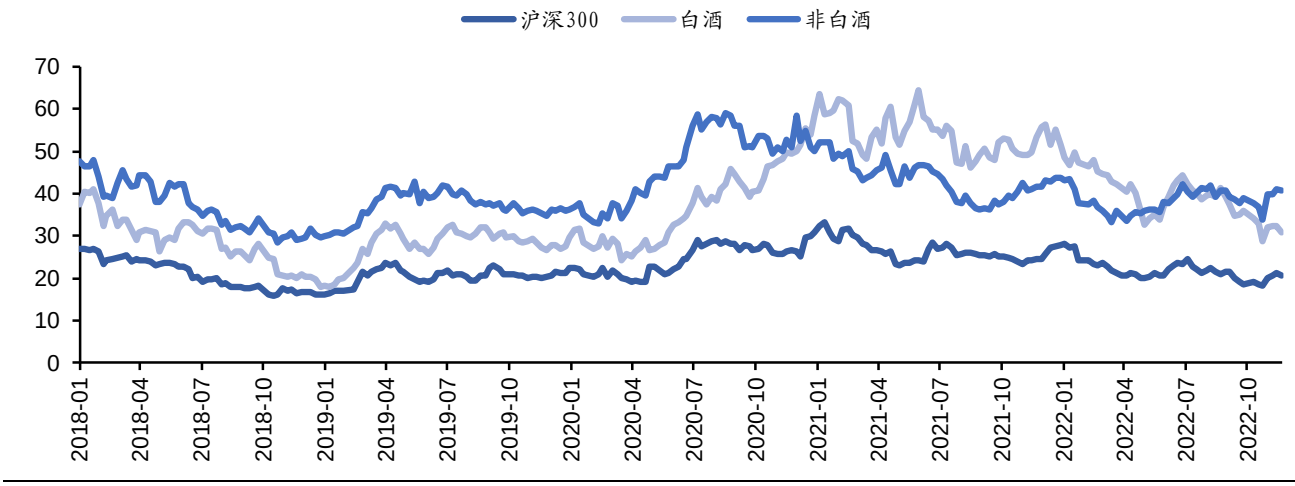


资料来源：ifind，华安证券研究所

沪深 300 的 Pettm 值为 20.67，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 40.64，白酒的 Pettm 值为 30.82。子行业中，白酒的 PE 值为 29.02，当前处于历史 21.80%分位；啤酒的 PE

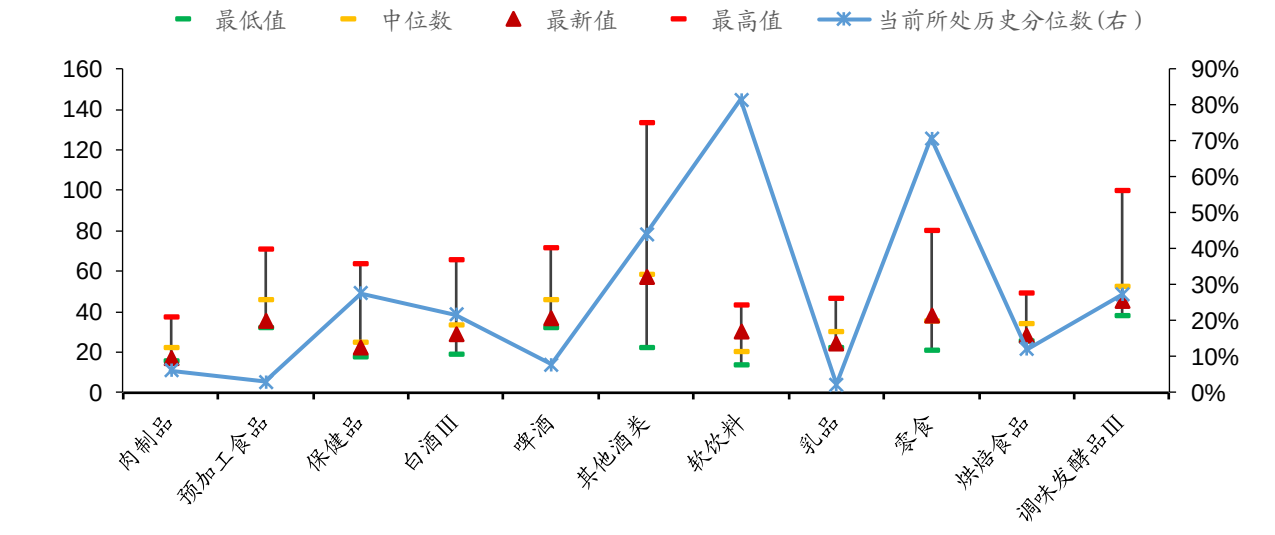
值为 36.48，当前处于历史 7.80%分位；调味品的 PE 值为 45.14，当前处于历史 27.30%分位；乳制品的 PE 值为 24.59，当前处于历史 2.30%分位；肉制品的 PE 值为 17.35，当前处于历史 6.20%分位；预加工食品的 PE 值为 35.3，当前处于历史 3.10%分位；保健品的 PE 值为 22.61，当前处于历史 27.70%分位；软饮料的 PE 值为 30.36，当前处于历史 81.60%分位；零食的 PE 值为 38.35，当前处于历史 70.70%分位；烘焙食品的 PE 值为 28.37，当前处于历史 12.10%分位；其他酒类的 PE 值为 57.33，当前处于历史 44.10%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

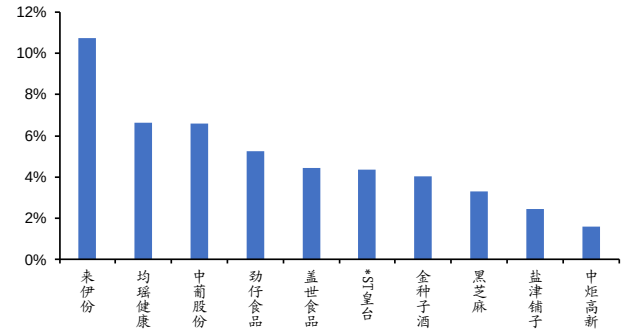


资料来源：ifind，华安证券研究所

1.2 个股表现

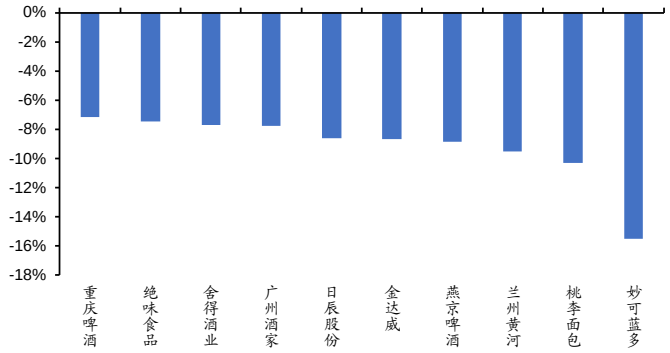
上周，来伊份（10.75%）、均瑶健康（6.63%）、中葡股份（6.6%）涨幅靠前，妙可蓝多（-15.51%）、桃李面包（-10.3%）、兰州黄河（-9.52%）跌幅靠前。

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：调味品动销表现较为分化，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，部分企业能够把握产品趋势，推出减盐、有机、零添加等产品，并在渠道端进行良好推广，预计贡献一定的业绩弹性。从消费场景复苏的进程来看，各地疫情政策仍在调整期，关注未来餐饮供应链复苏下的板块机会，把握业绩环比改善预期。看好中炬高新管理层治理逐步推进，关注未来业绩和估值修复双主线。

2）乳制品：乳制品消费分化趋势比较明显，低温白奶及奶酪等实现双位数以上增长，酸奶品类需求相对较弱，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，金典特仑苏等大单品收入有望环比改善。龙头伊利股份目前库存水平较为良性，为后续增长带来动能。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。目前伊利股份处于历史估值区间底部，看好低估值下的配置价值。

3）啤酒：2022 卡塔尔世界杯开赛，前两个比赛日京东超市啤酒成交额同比增长 78%，美团数据显示，开幕式当天，全国啤酒外卖订单环比增长 43%，世界杯对于啤酒消费有一定的促进作用。但考虑到 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相对有限。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 7 月、8 月恢复节奏较快，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。

5）休闲食品：目前盐津铺子在零食专营、电商、定量流通渠道快速放量，保持较强增长势能。目前公司在零食很忙系统含税月销额约 2500 万元，SKU 增加至 30 个以上，未来还将增加进驻 SKU 并持续享受零食品牌扩店带来的增长红利。我们认为盐津铺子当前处于新一轮改革红利释放期，供应链能力全面强化，渠道扩张动力显著增强，维持推荐。洽洽食品开始进入新一轮葵花籽采购季，目前瓜子采购价格整体同比较为平稳，12 月与明年 1 月有更大比例的瓜子原材料采购，预计成本较为稳定。考虑到今年以来的较大范围提价，且油、糖、包材等价格 Q3/Q4 有所回落，预计后续毛利率将持续修复。目前公司估值处于低位区间，具有较厚安全垫，继续推荐稳健增长的洽洽食品。

白酒：

本周白酒板块整体小幅回调，子版块表现上徽酒>高端>苏酒>次高端。当前白酒短期受疫情爆发扰动，对渠道和终端担忧延续，但前期情绪底部的判断可进一步夯实，一方面市场对于上市酒企业绩预期没有下调，另一方面对于政策的大方向更有信心。我们认为，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节奏，一季度或在报表端存在部分压力。策略上仍旧首选高端确定性，关注优质弹性公司，α寻找改革预期标的。推荐：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，建议关注：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 2954 元和 2659 元，与上周相比分别下降 46 和 11 元。五粮液批价 953 元/瓶，与上周相比下降 2 元。国窖 1573 批价 900 元/瓶，与上周相比下降 2 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 20 日，小麦价格为 3233.30 元/吨，同比增长 14.54%，环比提升 0.46%。
玉米	11 月 20 日，玉米价格为 2803.90 元/吨，同比增长 5.45%，环比提升 1.37%。
大豆	11 月 20 日，大豆价格为 5789.70 元/吨，同比增长 3.10%，环比下降 0.74%。
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 18 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 48.35 元/公斤、24.99 元/公斤、34.44 元/公斤，同比分别变化 68.41%、41.83%、35.59%，仔猪、生猪、猪肉环比分别变化-2.30%、-1.46%、-0.52%。2022 年 10 月（截至目前最新），进口猪肉数量为 15.46 万吨，同比下降 18.64%，环比提升 1.89%。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 25 日，白条鸡价格为 19.03 元/公斤，同比上升 13.54%，环比下降 0.73%。
生鲜乳	11 月 16 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%。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 25 日，棕榈油价格为 8441.67 元/吨，同比下降 17.55%，环比上升 4.26%。

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）



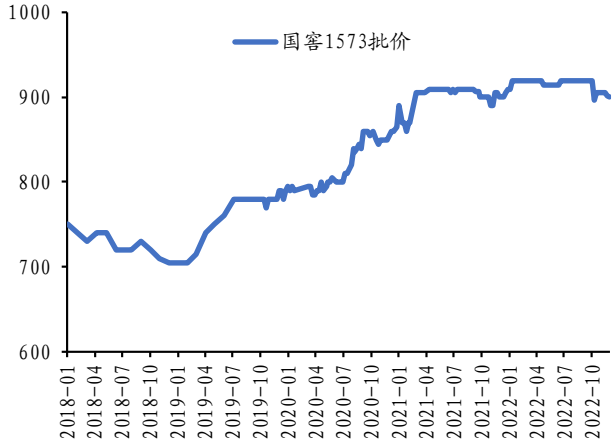
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 10 普五批价（元/瓶）



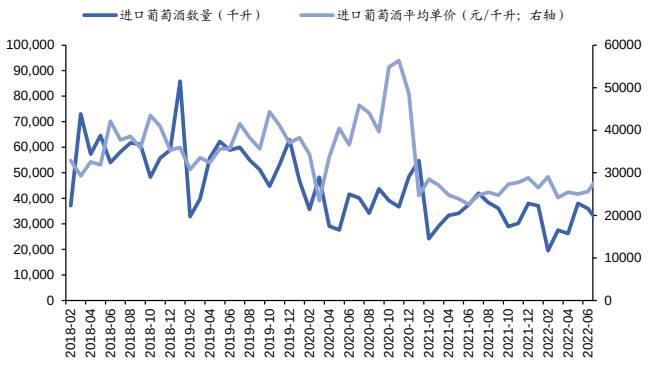
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 11 国窖 1573 批价 （元/瓶）



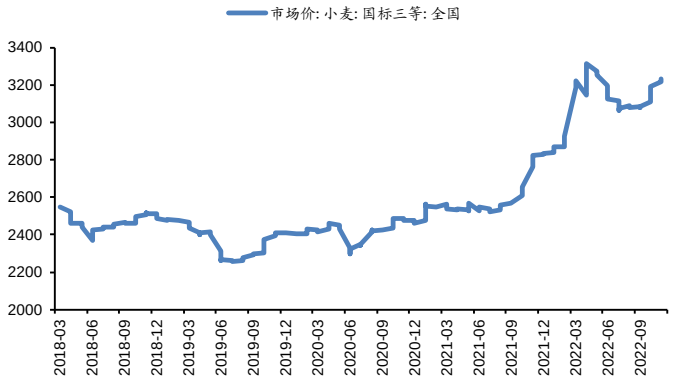
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 12 进口葡萄酒单价（元/千升）及数量（千升）



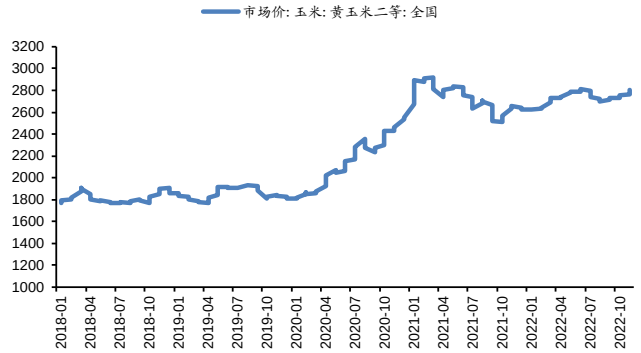
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 13 小麦价格（元/吨）



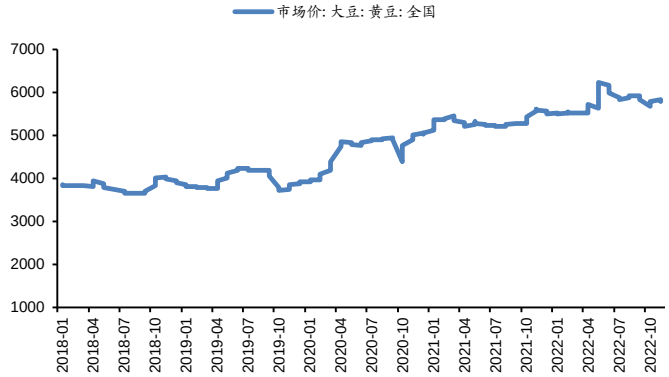
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 玉米价格（元/吨）



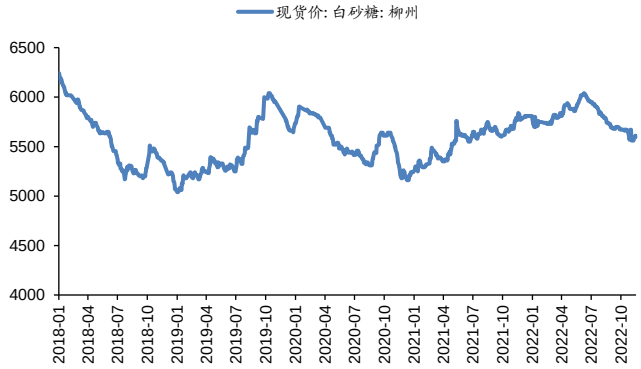
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 大豆价格（元/吨）



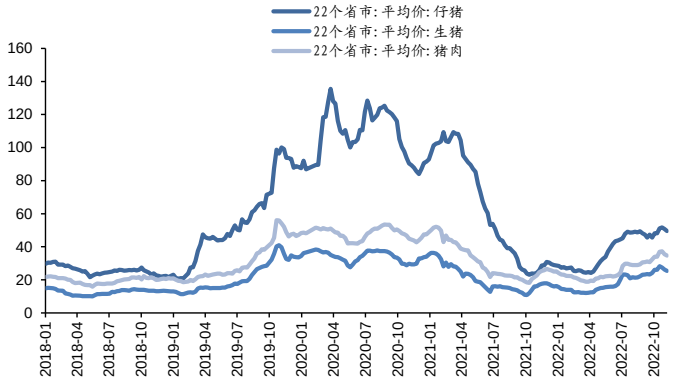
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格（元/吨）



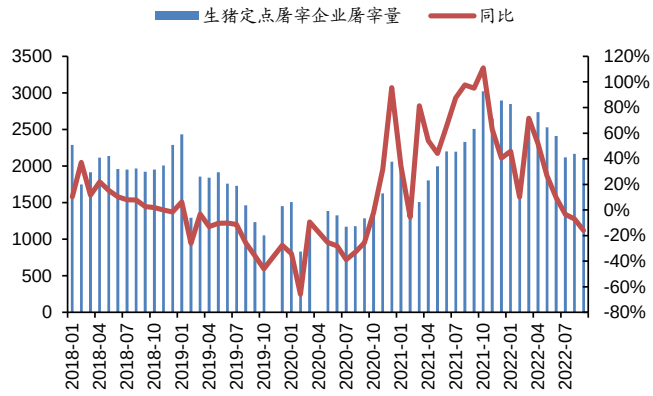
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 猪价(元/公斤)



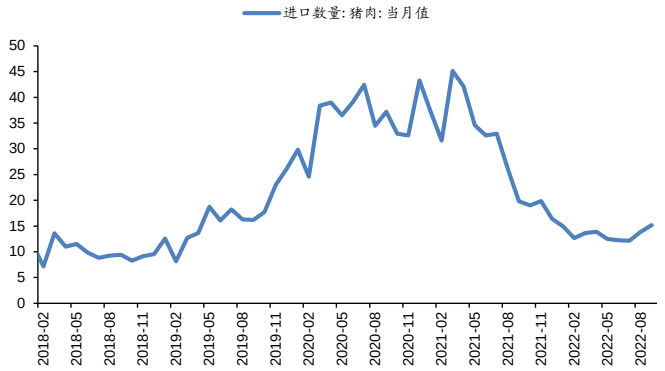
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



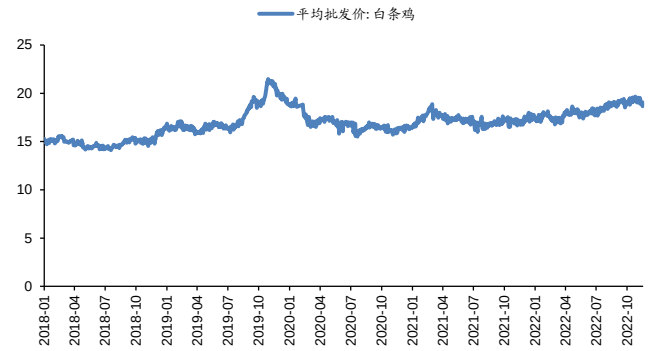
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 进口猪肉数量（万吨）



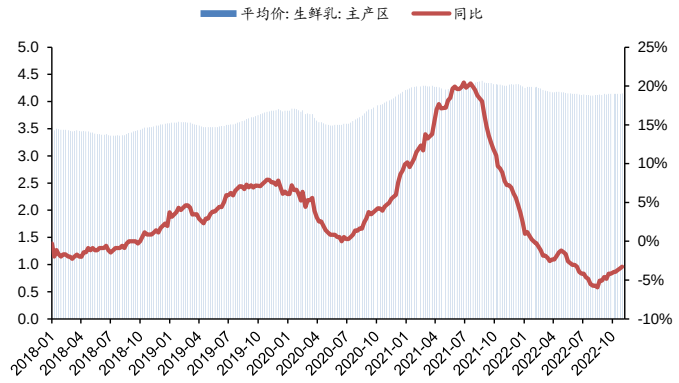
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格（元/公斤）



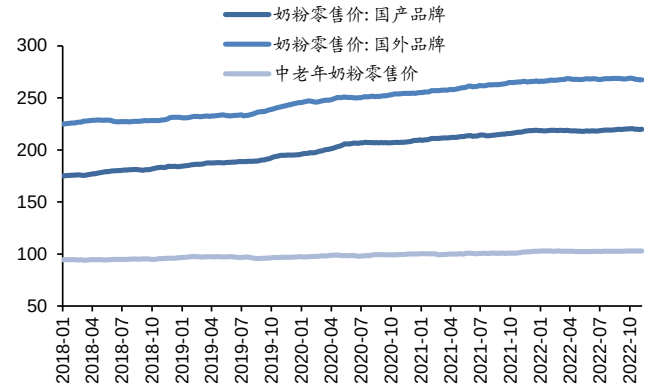
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/公斤）



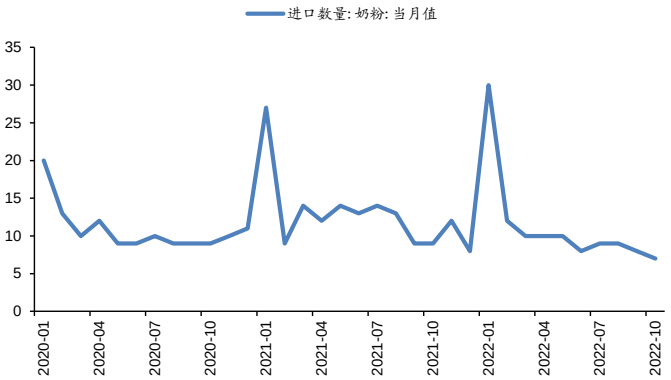
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 奶粉价格（元/公斤）



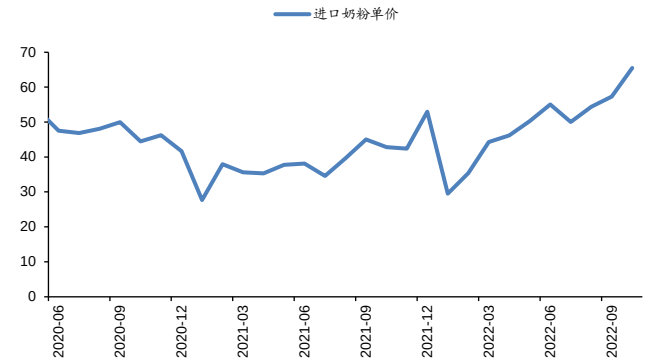
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 进口奶粉数量（万吨）



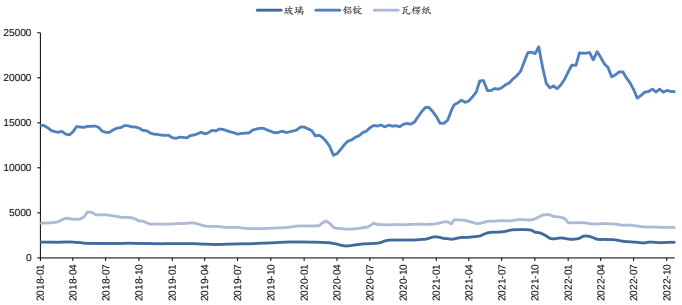
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 进口奶粉价格（元/公斤）



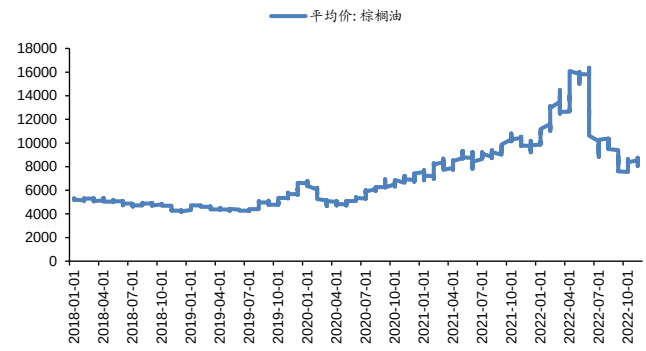
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 主要包材价格（元/吨）



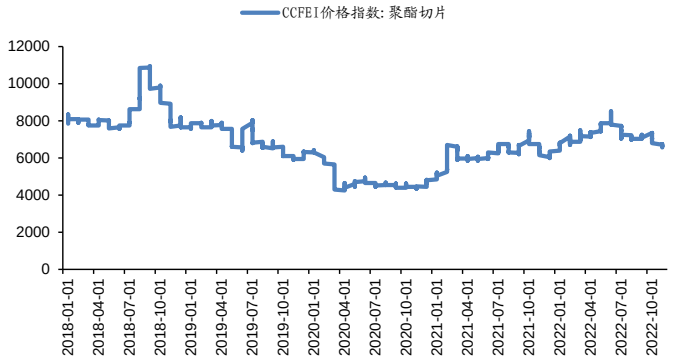
资料来源：wind，华安证券研究所

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
绝味食品	2022/11/22	股权激励	根据《上市公司股权激励管理办法》、上海证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司的有关规定，绝味食品股份有限公司已完成 2022 年股票期权激励计划的首次授予登记工作，现将有关情况公告如下：股票期权授予登记完成日期：2022 年 11 月 21 日股票期权授予登记数量：847.70 万份股票期权授予登记人员：177 人。
金种子酒	2022/11/22	聘任高级管理人员	经审阅本次拟聘任的公司高管的教育背景、任职经历、专业能力等材料，我们同意何秀侠为公司总经理，何武勇、徐三能、陈兴杰为公司副总经理；金吴为公司财务总监，金彪松司董事会秘红文为公司总工程师。
立高食品	2022/11/22	减持计划	立高食品股份有限公司于 2022 年 9 月 1 日在巨潮资讯网披露了《关于股东拟减持公司股份的公告》，公司股东张新光先生计划以集中竞价、大宗交易或两者相结合的方式减持公司股份不超过 400,000 股（不超过公司总股本的 0.2362%）。
海天味业	2022/11/23	董事会换届	公司于 2022 年 11 月 21 日召开第四届董事会第二十五次会议，审议通过了《关于公司董事会换届选举及提名董事候选人的议案》，同意提名庞康先生、程雪女士、管江华先生、陈军阳先生、文志州先生、廖长辉先生为公司第五届董事会非独立董事候选人；提名孙远明先生、沈洪涛女士、徐家力先生为公司第五届董事会独立董事候选人，独立董事候选人任职资格已经上海证券交易所审核通过。
劲仔食品	2022/11/23	减持计划	持有本公司股份 24,548,832 股（占本公司总股本比例 6.09%）的董事兼高级管理人员刘特元先生计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式、自本公告披露之日起三个交易日后的六个月内以大宗交易方式合计减持公司股份不超过 4,838,400 股，即不超过本公司总股本的 1.2%。
威龙股份	2022/11/24	公司及法定代表人被限制消费	公司于近日在中国执行信息公开网查询到烟台市中级人民法院就公司与烟台银行股份有限公司龙口支行金融借款合同纠纷一案于 2022 年 11 月 9 日作出（2022）鲁 06 执恢 75 号《限制消费令》。

舍得酒业	2022/11/25	股权激励	舍得酒业股份有限公司于 2022 年 11 月 24 日召开第十届董事会第十九次会议，审议通过《关于向激励对象校予 2022 年服制性股票的议案》，根据《公司 2022 年服制性股票激励计划（草案）》的规定及公司 2022 年弟一次临时股东大会的拉权，董事会确定公司 2022 年服制性股漂激动计划以 2022 年 11 月 24 日为授予日，向 284 名激励对象投予 116.91 万股限制性股票。
妙可蓝多	2022/11/25	要约收购	上海妙可蓝多食品科技股份有服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服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的，要的收购股份数量为 25,809,008 股，要的价格为 30,92 元／股，要约收购期服为 2022 年 10 月 18 日至 2022 年 11 月 16 日。
天味食品	2022/11/25	回购注销	根据《上市公司股权激励管理办法》和公司《2022 年限制性股票激励计划（草案）》的相关规定，由于 4 名首次授予限制性股票的激励对象因个人原因已离职，不再符合激励计划中有关激励对象的规定，董事会决定回购注销其已获授但尚解除服售的服制性股票共计 9 万股，回购价格为 10.96 元/股。
山西汾酒	2022/11/26	公司董事辞职	近日，公司董事会收到董事杨波的书面辞职报告，因工作调动原因，杨波女士申请辞去公司董事、副总经理、董事会战略委员会委员职务。辞去上述职务后，杨波女士将不再担任公司任何职务。杨波女士的辞职不会影响公司董事会正常运作，上述辞职报告自送达董事会之日起生效。
酒鬼酒	2022/11/26	管理层增持公司股份	酒鬼酒股份有限公司管理层基于对公司未来发展前景的信心以及对公司长期价值的认可，计划 2022 年 9 月 27 日起 2 个月内累计增持本公司股票不低于人民币 620 万元。截至 2022 年 11 月 25 日，本次增持计划已实施完成。公司管理层累计增持本公司股份 52,300 股，占公司股份总额的 0.0161%，增持金额 643.08 万元。
金徽酒	2022/11/26	员工持股计划存续期即将届满	本次员工持股计划的存续期为 48 个月，自公司公告非公开发行的股票登记至员工持股计划名下时起算，其中前 36 个月为锁定期，后 12 个月为解锁期。本次员工持股计划所持公司股份已于 2022 年 5 月 24 日上市流通。金徽酒股份有限公司第一期员工持股计划的存续期将于 2023 年 5 月 24 日届满。
千禾味业	2022/11/26	董事辞职	千禾味业食品股份有限公司于 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。

资料来源：ifind、华安证券研究所

5 行业要闻

5.1 曾从钦：文化酒是五粮液高质量发展的重要支撑

11 月 12 日，五粮液集团（股份）公司党委书记、董事长曾从钦在考察五粮液文化酒展时表示：多年来，五粮液在文化酒打造方面积累了丰富经验和成功案例，得到了经销商、消费者的认可与喜爱。未来，五粮液将继续立足自身文化优势、品质优势、品牌优势，为广大消费者奉献更多高品质、高价值、高附加值、小而美的文化酒产品，持续讲好中国文化与中国白酒的故事。（来源：糖酒快讯）

5.2 茅台 1935 提前完成今年计划

据悉，囿于基酒产能和生产、包装资源所限，茅台 1935 今年的销售指标已经在前三季度完成，四季度配额有限，供不应求还将持续存在。此外，茅台 1935 的产品包装也将迭代升级，更好地满足消费者需求。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。（来源：酒说）

5.3 “杯酒”再相逢：金沙回沙酒携手米卢，打响体育营销新一枪！

11 月 19 日，金沙回沙酒官宣：著名足球教练博拉·米卢蒂诺维奇（中国球迷亲切地叫他米卢）担任金沙回沙酒足球盛宴“金”喜大咖。金沙酒业这几年一直坚定执行“双品牌，三大单品”的品牌产品战略：“双品牌”即摘要与金沙回沙，“三大单品战略”即做好以摘要·珍品版、金沙回沙·纪年酒 1951 和金沙回沙·真实年份酒 6 年三大单品为主打的战略。以 2021 年数据为例，金沙酒业实现销售回款 60.66 亿元，其中摘要酒销售回款达 37.6 亿，占比 62%，同比增长 156%；金沙回沙酒销售回款达 23.06 亿，同比增长 88%。随着本次足球世界杯赛事营销，金沙回沙酒被推到了“台前”，有利于进一步拓展其品牌曝光与消费者认知。（来源：酒说）

5.4 向“啤酒新世界的领导者”迈进，华润雪花啤酒要实现怎样的跨越？

首先是洞察“人、货、场”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。其次是创新品牌传播方式，持续占据消费者心智。再次是渠道落地精准，持续深耕特色的大客户。相关数据显示，2021 年低端、中端、高端、超高端啤酒销售金额同比增速分别为 5%、10%、20%、40%。根据 Euromonitor 数据，2024 年中国高端啤酒消费量将突破 550 万千升，市场规模达 2800 亿元，占比达 40%。实现“三年一个大台阶，九年翻越一座山”，华润雪花啤酒的高端加速度，就像一个陀螺一样，会越转越快。（来源：酒业家）

5.5 古井正筹划国改，推股权激励

古井集团正在筹划成立中、高管理层合伙持股平台——安徽古鑫企业管理合伙企业（有限合伙）（筹）。这意味着古井集团管理层股权激励以及股权改革或已经在实际筹划酝酿中。依靠现有的团队和一线队伍激励机制，古井从 2008 年的 13.8 亿的收入，3400 万的净利润做到了今年预计可实现 160 多亿的收入和 30 多亿的净利润，收入增长了 11 倍，净利润增长了 88 倍，明年也在蓄势冲 200 亿营收大关。（来源：名酒观察）

5.6 11 月中旬白酒价格环比下降

全国白酒价格调查资料显示，11 月中旬全国白酒环比价格总指数为 99.95，下跌 0.05%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 99.95，下跌 0.05%；地方酒环比价格指数为 99.92，下跌 0.08%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。从定基指数看，全国白酒商品批发价格定基总指数为 110.42，上涨 10.42%。其中名酒定基价格指数为 114.34，上涨 14.34%；地方酒定基价格指数为 104.97，上涨 4.97%；基酒定基价格指数为 108.26，上涨 8.26%。（来源：云酒头条）

5.7 古井集团白酒工业互联网平台跻身国家级平台

近日，工业和信息化部公布了 2022 年新一代信息技术与制造业融合发展试点示范名单，古井贡酒股份有限公司的白酒工业互联网平台项目获评国家级特色专业型工业互联网平台。该平台主要目的在于，树立一批数字化转型领域行业领航标杆，充分发挥价值引领、辐射带动作用，为国内企业开展转型实践明确路径；遴选一批两化融合管理体系贯标示范企业，引导企业构建完善数字经济时代的新型能力体系，不断提升重点行业数字化、网络化、智能化水平；培育一批具有竞争力的特色专业型工业互联网平台，加快工业互联网平台落地应用，赋能千行百业。（来源：酒业家）

5.8 泸州老窖通过知产管理体系认证

近日，泸州老窖股份有限公司顺利通过知识产权管理体系认证，这标志着泸州老窖知识产权管理工作又上一个新台阶。建立健全知识产权管理体系，是公司深入贯彻落实知识产权发展战略，增强科技核心竞争力的具体体现。（资料来源：云酒头条）

5.9 泸州老窖等投资设立科研服务私募公司

近日，天津阿拉丁科研服务股权投资基金合伙企业(有限合伙)成立，执行事务合伙人为豪迈资本管理有限公司，注册资本 1 亿元人民币，经营范围包含：以私募基金从事股权投资、投资管理、资产管理等活动。企查查股权穿透显示，该公司由泸州老窖关联公司泸州璞信股权投资基金合伙企业(有限合伙)、阿拉丁等共同持股。（来源：酒说）

5.10 苏宁易购与泸州老窖定下 10 亿目标

日前，苏宁易购集团总裁任峻、苏宁易购快消行业总裁兼家乐福中国副总裁张奎及团队到访泸州老窖总部，与泸州老窖销售有限公司总经理张彪、泸州老窖商超公司总经理邹进及其团队展开深度交流。双方围绕五大方向进行了深入探讨，力争实现 2-3 年内销售业绩爬坡至 10 亿元/年。（资料来源：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：股东会

时间	公司名称	股东大会召开地点
2022/12/12	*ST 西发	成都市高新区天府大道北段 966 号天府国际金融中心 4 号楼 9 楼会议室
2022/12/12	天味食品	成都市双流区西航港街道腾飞一路 333 号公司会议室
2022/12/9	海天味业	广东省佛山市禅城区文沙路 21 号之一四楼会议室
2022/12/8	伊利股份	呼和浩特市金川开发区金四路 8 号公司二楼会议室
2022/12/8	有友食品	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

2022/12/5	好想你	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
2022/12/5	日辰股份	青岛市即墨区即发龙山路 20 号公司二楼会议室
2022/12/2	重庆啤酒	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	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	新疆乌鲁木齐市红山路 39 号 4 楼会议室
2022/11/30	千禾味业	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	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	大连盖世健康食品股份有限公司会议室

资料来源：wind、华安证券研究所

图表 30 未来一月重要事件备忘录：限售股解禁

时间	公司简称	解禁比例
2022-12-26	安琪酵母	4.22%

资料来源：wind、华安证券研究所

6.2 公司定增状态备忘

图表 31 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。