



食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

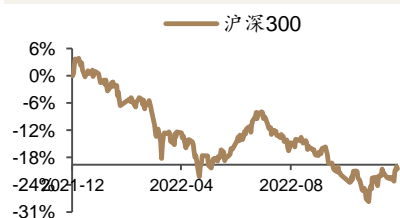
花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《贵州茅台（600519.SH）：股东增持显信心，价值底部布局时》，2022.11.30
- 2.《食品饮料行业周报(20221121-20221125)-技术渠道管理变革，共同提效应对挑战》，2022.11.27
- 3.《食品饮料行业周报 20221114-20221118-消费场景陆续恢复，龙头业绩确定性高》，2022.11.20
- 4.《食品饮料行业周报 20221107-20221111-白酒消费场景迎恢复及软糖会核心总结》，2022.11.13
- 5.《食品饮料行业 2022 三季度报总结-Q3 可圈可点，已迎来价值起点》，2022.11.7

防疫继续优化，食饮消费及供应链有望继续向上

食品饮料行业周报 20221128-20221202

投资要点：

- **白酒：茅台股东增持彰显信心，价值底部布局时。**本周贵州茅台发布公告，公司拟在 2022 年度内实施回报股东特别分红，计算合计拟派发现金红利 275.23 亿元（含税）。此外，公司股东中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司、贵州茅台酒厂（集团）技术开发有限公司计划合计增持金额不低于 15.47 亿元，不高于 30.94 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，贵州茅台分红金额达到 1486 亿元，分红率达到 42%，累计分红 21 次，同时，公司近 7 年的分红比例均超 50%。茅台持续稳定的盈利能力是多年来连续高比例分红的前提之一，控股股东通过此次回报股东特别分红方案将部分分红用于增持，彰显对公司未来长期稳定发展的信心。尽管近期股价有所波动，但是茅台基本面依然比较稳健，2022 年 1 月 1 日至 11 月 21 日公司实现茅台酒营业收入 894.08 亿元（含税销售收入 1005.69 亿元），是消费品行业稀缺优质标的，我们依然看好公司享受高端白酒增长确定性溢价。本周白酒板块上涨 8.07%，随着各地疫情防控政策调整优化，预计对居民影响减少，复苏预期提升。结合我们近期成都、上海、深圳线下跟踪，白酒行业品牌分化延续，名酒将继续抢占市场份额。我们仍然认为，行业将结构性成长，集中化优质主旋律不变，高端白酒配置价值明显，次高端看好确定性成长标的，地产酒把握龙头竞争优势强化。同时，应对机制优化、管理改善明显的公司给予充分关注。金种子酒正处于转型关键期，是存在较大预期差的黑马，华润赋能下，我们看好公司改革加速。
- **啤酒：短期销量承压，明年关注产品结构提升进度、疫后复苏和成本压力演绎。**短期来看，全国疫情形势相对严峻，啤酒消费场景受损、短期销量承压。但 4 季度是淡季，销量占全年比重不大，对全年的影响有限。整体来看，世界杯带来的销量刺激小于疫情的负面影响。展望明年，第一关注产品结构升级进度，8-10 元价格带或将成为各家厂商重点争夺的领域；第二关注疫后复苏，目前多地疫情防控政策持续优化，若消费场景恢复较快，将为啤酒消费创造更加有利的条件，销量有望实现同比正增长；第三关注成本压力，若麦芽、包材等重点原材料价格呈下降趋势，啤酒企业盈利有望边际好转。
- **软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。**行业层面，9 月以来全国疫情虽散点多发，但控制迅速；目前多地疫情防控政策动态优化，逐步恢复正常生产生活秩序，线下消费场景逐步恢复。展望全年，营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价回落明显，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。
- **调味品：行业弱复苏延续，关注后续需求修复和利润弹性。**行业角度来看，受 Q4 疫情多点散发影响，终端需求端依旧疲软，但近日多地优化防控措施，各类生产经营性场所有序恢复正常生产秩序，餐饮需求逐步修复，有望释放业绩弹性；成本端大豆、糖蜜等农产品价格成本同比仍处相对高位，行业毛利率普遍承压。看好后续餐饮需求修复和成本压力减轻，龙头有望率先受益。
- **速冻食品：速冻行业延续高景气，B 端需求修复可期。**从行业角度看，疫情下 C 端加速渗透，居家消费增加助力速冻市场持续扩容；随着 B 端逐步开放带来需求恢复，餐饮占比高的公司收入有望边际改善。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品预制菜板块第二增长曲线初见成效，“自产+并购+OEM”策略深化预制菜布局，设立“B 端为主，BC 兼顾”的安井小厨事业部聚焦调理类菜肴，子公司冻品先生和新宏业带来增量，产能布局与规模优势开始体现，我们看好公司火锅料+米面制品+预制菜三大品类“三路并进，全渠发力”的经营策略。

- **冷冻烘焙：疫情影响下经营承压，利润端成本压力有望改善。**上半年疫情扰动影响下游需求及物流配送，同时原材料成本居高不下，主要烘焙企业利润出现负增长。但近期多地防疫措施得到优化调整，消费场景持续复苏，叠加 Q4 烘焙旺季，业绩有望弹性恢复；同时利润端棕榈油自 6 月价格呈现下跌趋势，叠加产品提价影响，利润端表现有望改善。我们认为冷冻烘焙渗透率提升的长期逻辑依然坚固，推荐关注成熟企业的疫后修复弹性。
- **休闲食品：2023 年春节前移，关注年货节动销情况。**2023 年春节相对提前，休闲零食年货节发货将更多体现在 22Q4，各家公司动销有望提速。
- **卤制品：终端消费持续复苏，等待行业经营反转。**Q1-3 疫情冲击国内消费环境，卤制品龙头企业门店经营承压，单店营收同比下滑；大宗商品价格上涨导致鸭农养殖成本提升，鸭农减产带来鸭副原材料价格上升，卤制品企业盈利能力承压。但龙头企业逆势扩张，开店数量基本符合预期，在行业集中度尚低、行业加速出清背景下扩大品牌市占率。目前多地疫情防控政策动态优化，逐步恢复生产生活秩序，若消费场景得到修复，卤制品门店客流将快速恢复。随着疫情形势缓和之后国内消费环境改善，以及鸭副原材料成本高位回落，我们仍旧看好卤制品企业经营情况的持续改善。Q4 世界杯体育赛事举行以及春节提前，有望刺激消费需求，拉动业绩。目前行业经营触底，推荐关注反弹机会，看好龙头公司绝味食品 Q4 单店创收能力提升以及美食生态布局持续推进。
- **投资建议：白酒板块：**高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，地产酒疫情下相对稳健，高端白酒重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。次高端价位段重点看好改革之下品牌势能向上品牌，建议重点关注山西汾酒/酒鬼酒/水井坊/洋河股份等。地产酒把握龙头竞争优势强化，建议关注古井贡酒/今世缘/老白干酒/迎驾贡酒/口子窖等。**啤酒板块：**建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**重点关注渠道产品壁垒深厚、估值回调较为充分的海天味业，建议关注涪陵榨菜/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品等。**休闲零食板块：**建议关注调整转型成效显现、业绩进入快速释放期的盐津铺子以及存在基本面改善预期的甘源食品、洽洽食品。**卤制品板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注绝味食品/周黑鸭等。**食品添加剂板块：**重点推荐新国标落地成长确定性强的嘉必优，以及成本优势明显的晨光生物。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

内容目录

1. 周度观点.....	6
2. 行情回顾.....	7
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 7.87%.....	8
2.2. 个股表现.....	8
2.3. 估值情况：估值保持稳定.....	9
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓.....	10
3. 重点数据追踪.....	10
3.1. 白酒价格数据追踪.....	10
3.2. 啤酒价格数据追踪.....	11
3.3. 葡萄酒价格数据追踪.....	12
3.4. 乳制品价格数据追踪.....	13
3.5. 肉制品价格数据追踪.....	13
3.6. 原材料价格追踪.....	14
4. 公司重要公告.....	15
5. 行业要闻.....	16
6. 风险提示.....	16

图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅	8
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	8
图 3: 截至 12 月 02 日前 15 行业估值水平.....	9
图 4: 截至 12 月 02 日食品饮料子行业估值水平	9
图 5: 白酒行业估值水平	9
图 6: 调味品行业估值水平	9
图 7: 2022 年饮料板块重点个股估值水平	9
图 8: 飞天茅台批价走势	10
图 9: 五粮液批价走势.....	10
图 10: 白酒产量月度数据	11
图 11: 白酒价格月度数据 (单位: 元/瓶)	11
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	11
图 13: 啤酒月度产量数据	11
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势	12
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	12
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	12
图 17: 国外葡萄酒价格情况	12
图 18: 葡萄酒当月产量.....	12
图 19: 葡萄酒当月进口情况	12
图 20: 生鲜乳价格指数.....	13
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数	13
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	13
图 23: 海外牛奶现货价指数	13
图 24: 国内猪肉价格指数	14
图 25: 生猪养殖利润指数	14
图 26: 豆粕现货价格指数	14
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	14
图 28: 箱板纸价格指数.....	14
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	14
图 30: OPEC 原油价格指数	15
图 31: 中国塑料价格指数	15

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅	8
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅	8
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况	10

1. 周度观点

白酒：茅台股东增持彰显信心，价值底部布局时。本周贵州茅台发布公告，公司拟在 2022 年度内实施回报股东特别分红，计算合计拟派发现金红利 275.23 亿元（含税）。此外，公司股东中国贵州茅台酒厂（集团）有限责任公司、贵州茅台酒厂（集团）技术开发有限公司计划合计增持金额不低于 15.47 亿元，不高于 30.94 亿元。截至 2022 年 6 月 30 日，贵州茅台分红金额达到 1486 亿元，分红率达到 42%，累计分红 21 次，同时，公司近 7 年的分红比例均超 50%。茅台持续稳定的盈利能力是多年来连续高比例分红的前提之一，控股股东通过此次回报股东特别分红方案将部分分红用于增持，彰显对公司未来长期稳定发展的信心。尽管近期股价有所波动，但是茅台基本面依然比较稳健，2022 年 1 月 1 日至 11 月 21 日公司实现茅台酒营业收入 894.08 亿元（含税销售收入 1005.69 亿元），是消费品行业稀缺优质标的，我们依然看好公司享受高端白酒增长确定性溢价。本周白酒板块上涨 8.07%，随着各地疫情防控政策调整优化，预计对居民影响减少，复苏预期提升。结合我们近期成都、上海、深圳线下跟踪，白酒行业品牌分化延续，名酒将继续抢占市场份额。我们仍然认为，行业将结构性成长，集中化优质主旋律不变，高端白酒配置价值明显，次高端看好确定性成长标的，地产酒把握龙头竞争优势强化。同时，应对机制优化、管理改善明显的公司给予充分关注。金种子酒正处于转型关键期，是存在较大预期差的黑马，华润赋能下，我们看好公司改革加速。

啤酒：短期销量承压，明年关注产品结构提升进度、疫后复苏和成本压力演绎。短期来看，全国疫情形势相对严峻，啤酒消费场景受损、短期销量承压。但 4 季度是淡季，销量占全年比重不大，对全年的影响有限。整体来看，世界杯带来的销量刺激小于疫情的负面影响。展望明年，第一关注产品结构升级进度，8-10 元价格带或将成为各家厂商重点争夺的领域；第二关注疫后复苏，目前多地疫情防控政策持续优化，若消费场景恢复较快，将为啤酒消费创造更加有利的条件，销量有望实现同比正增长；第三关注成本压力，若麦芽、包材等重点原材料价格呈下降趋势，啤酒企业盈利有望边际好转。

软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。行业层面，9 月以来全国疫情虽散点多发，但控制迅速；目前多地疫情防控政策动态优化，逐步恢复正常生产生活秩序，线下消费场景逐步恢复。展望全年，营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价回落明显，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。

调味品：行业弱复苏延续，关注后续需求修复和利润弹性。行业角度来看，受 Q4 疫情多点散发影响，终端需求端依旧疲软，但近日多地优化防控措施，各类生产经营性场所有序恢复正常生产秩序，餐饮需求逐步修复，有望释放业绩弹性；成本端大豆、糖蜜等农产品价格成本同比仍处相对高位，行业毛利率普遍承压。看好后续餐饮需求修复和成本压力减轻，龙头有望率先受益。

速冻食品：速冻行业延续高景气，B 端需求修复可期。从行业角度看，疫情下 C 端加速渗透，居家消费增加助力速冻市场持续扩容；随着 B 端逐步开放带来需求恢复，餐饮占比高的公司收入有望边际改善。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品预制菜板块第二增长曲线初见成效，“自产+

并购+OEM”策略深化预制菜布局，设立“B端为主，BC兼顾”的安井小厨事业部聚焦调理类菜肴，子公司冻品先生和新宏业带来增量，产能布局与规模优势开始体现，我们看好公司火锅料+米面制品+预制菜三大品类“三路并进，全渠发力”的经营策略。

冷冻烘焙：疫情影响下经营承压，利润端成本压力有望改善。上半年疫情扰动影响下游需求及物流配送，同时原材料成本居高不下，主要烘焙企业利润出现负增长。但近期多地防疫措施得到优化调整，消费场景持续复苏，叠加Q4烘焙旺季，业绩有望弹性恢复；同时利润端棕榈油自6月价格呈现下跌趋势，叠加产品提价影响，利润端表现有望改善。我们认为冷冻烘焙渗透率提升的长期逻辑依然坚固，推荐关注成熟企业的疫后修复弹性。

休闲食品：2023年春节前移，关注年货节动销情况。2023年春节相对提前，休闲零食年货节发货将更多体现在22Q4，各家公司动销有望提速。

卤制品：终端消费持续复苏，等待行业经营反转。Q1-3疫情冲击国内消费环境，卤制品龙头企业门店经营承压，单店营收同比下滑；大宗商品价格上涨导致鸭农养殖成本提升，鸭农减产带来鸭副原材料价格上升，卤制品企业盈利能力承压。但龙头企业逆势扩张，开店数量基本符合预期，在行业集中度尚低、行业加速出清的背景下扩大品牌市占率。目前多地疫情防控政策动态优化，逐步恢复生产生活秩序，若消费场景得到修复，卤制品门店客流将快速恢复。随着疫情形势缓和之后国内消费环境改善，以及鸭副原材料成本高位回落，我们仍旧看好卤制品企业经营情况的持续改善。Q4世界杯体育赛事举行以及春节提前，有望刺激消费需求，拉动业绩。目前行业经营触底，推荐关注反弹机会，看好龙头公司绝味食品Q4单店创收能力提升以及美食生态布局持续推进。

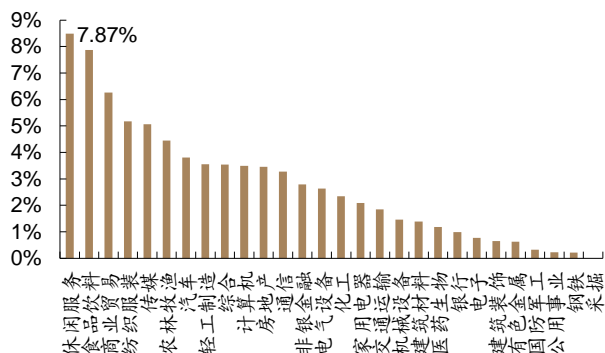
投资建议：白酒板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，地产酒疫情下相对稳健，高端白酒重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。次高端价位段重点看好改革之下品牌势能向上品牌，建议重点关注山西汾酒/酒鬼酒/水井坊/洋河股份等。地产酒把握龙头竞争优势强化，建议关注古井贡酒/今世缘/老白干酒/迎驾贡酒/口子窖等。**啤酒板块：**建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**重点关注渠道产品壁垒深厚、估值回调较为充分的海天味业，建议关注涪陵榨菜/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小B端的千味央厨。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品等。**休闲零食板块：**建议关注调整转型成效显现、业绩进入快速释放期的盐津铺子以及存在基本面改善预期的甘源食品、洽洽食品。**卤制品板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注绝味食品/周黑鸭等。**食品添加剂板块：**重点推荐新国标落地下成长确定性强的嘉必优，以及成本优势明显的晨光生物。

2. 行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 7.87%

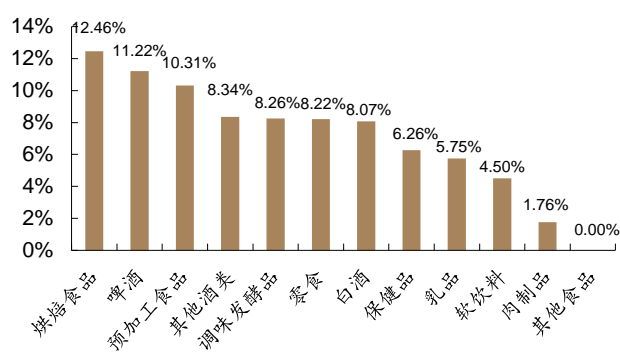
本周食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 5.35pct。本周沪深 300 上涨 2.52%，食品饮料板块上涨 7.87%，位居申万一级行业第 2 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周食品饮料子行业除其他食品板块以外均呈现上涨状态。其中，烘焙食品 (+12.46%) 板块涨幅最大，啤酒 (+11.22%)、预加工食品 (+10.31%)、其他酒类 (+8.34%)、调味发酵品 (+8.26%)、零食 (+8.22%)、白酒 (+8.07%)、保健品 (+6.26%)、乳品 (+5.75%)、软饮料 (+4.50%)、肉制品 (+1.76%) 板块均呈现上涨趋势；此外，其他食品 (0.00%) 板块与上周持平。

2.2. 个股表现

本周饮料板块中，舍得酒业 (+19.62%) 涨幅最大；重庆啤酒 (+16.74%)、口子窖 (+16.74%)、百润股份 (+12.82%)、海南椰岛 (+11.88%) 涨幅居前；ST 中葡 (-2.77%)、皇台酒业 (-0.64%) 跌幅相对居前。

本周食品板块中，熊猫乳品 (+27.88%) 涨幅最大，三元股份 (+24.12%)、燕塘乳业 (+23.75%)、品渥食品 (+21.01%)、来伊份 (+17.95%) 涨幅居前；科拓生物 (-2.60%)、龙大美食 (-0.53%) 跌幅相对居前。

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	本周涨跌幅
600702.SH	舍得酒业	158.48	19.62%	600084.SH	ST 中葡	7.38	-2.77%
600132.SH	重庆啤酒	117.03	16.74%	000995.SZ	皇台酒业	17.14	-0.64%
603589.SH	口子窖	53.64	16.74%	000596.SZ	-	-	-
002568.SZ	百润股份	39.6	12.82%	600365.SH	-	-	-
600238.SH	海南椰岛	11.21	11.88%	000869.SZ	-	-	-

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：本周食品板块个股涨跌幅

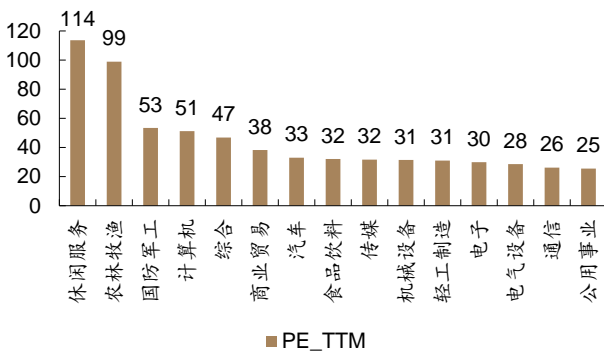
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
300898.SZ	熊猫乳品	22.2	27.88%	300858.SZ	科拓生物	30.4	-2.60%
600429.SH	三元股份	5.61	24.12%	002726.SZ	龙大美食	9.42	-0.53%
002732.SZ	燕塘乳业	21.78	23.75%	002770.SZ	-	-	-
300892.SZ	品渥食品	27.88	21.01%	003000.SZ	-	-	-
603777.SH	来伊份	22.6	17.95%	000895.SZ	-	-	-

资料来源: Wind, 德邦研究所

2.3. 估值情况: 估值保持稳定

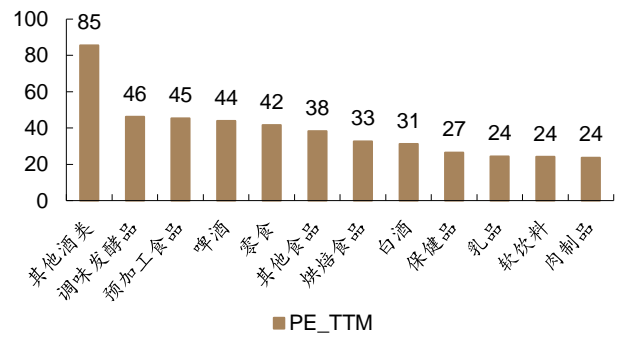
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值也保持稳定。截至 12 月 02 日, 食品饮料板块整体估值 32.09x, 位居申万一级行业第 8 位, 远高于沪深 300(11.30x) 整体估值。分子行业来看, 其他酒类(85.46x)、调味发酵品(46.18x)、预加工食品(45.43x) 估值相对居前, 肉制品(23.70x)、软饮料(24.16x)、乳品(24.43x) 估值相对较低。

图 3: 截至 12 月 02 日前 15 行业估值水平



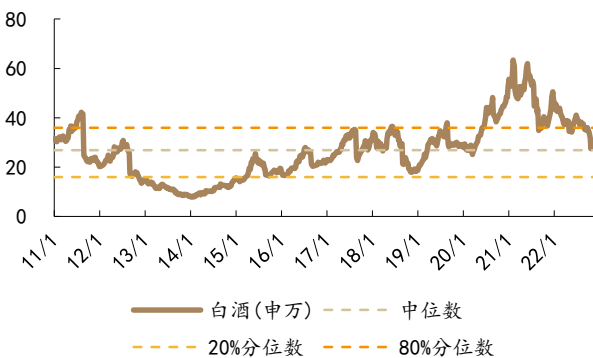
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 截至 12 月 02 日食品饮料子行业估值水平



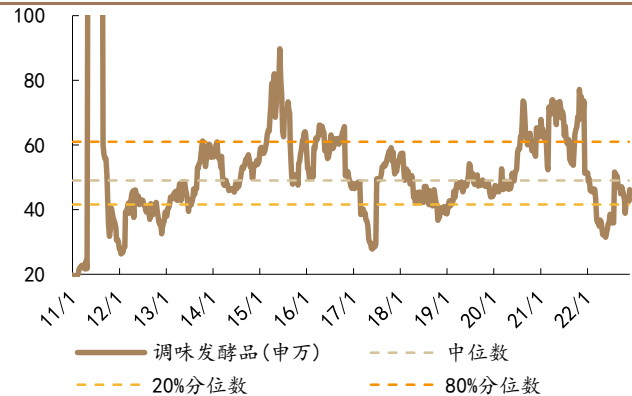
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 白酒行业估值水平



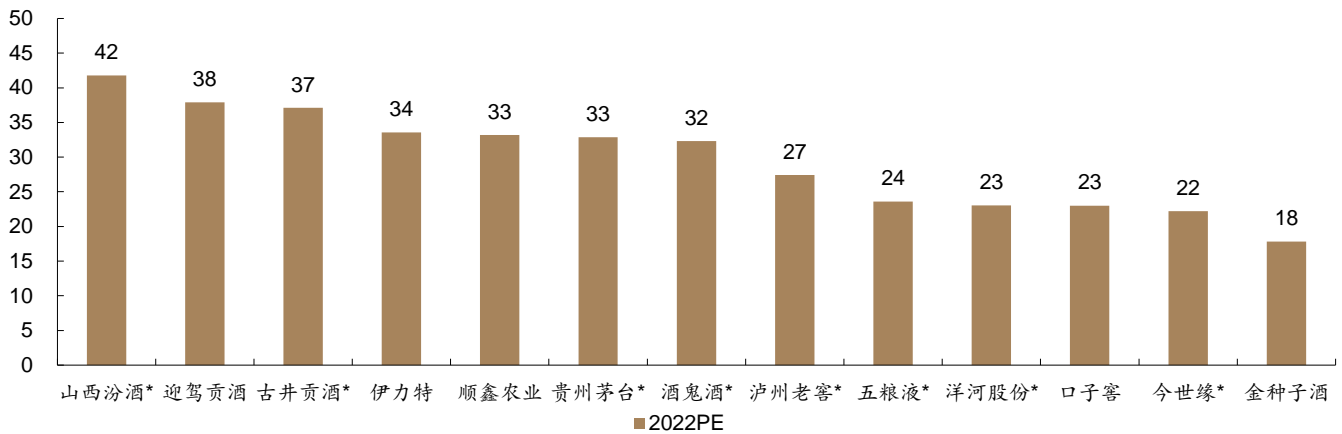
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 6: 调味品行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 7: 2022 年饮料板块重点个股估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

备注: 标注*采用德邦研究所预测, 其余来自 Wind 一致预期

2.4. 资金动向: 北向资金持续持仓

本周北向资金前三大活跃个股中包括五粮液、贵州茅台、伊利股份, 分别成交净买入 18.99/8.21/3.05 亿元; 陆股通持股标的中, 洽洽食品 (21.07%)、伊利股份 (17.39%)、涪陵榨菜 (9.87%)、重庆啤酒 (9.26%)、贵州茅台 (6.61%) 持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增减持个股中, 恰恰食品 (+0.56pct) 增持最多, 顺鑫农业 (-0.95pct) 减持最多。

表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前				陆股通持股居后			
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	21.07	0.56	600199.SH	金种子酒	0.00	0.00
600887.SH	伊利股份	17.39	0.16	002840.SZ	华统股份	0.00	0.00
002507.SZ	涪陵榨菜	9.87	-0.23	600429.SH	三元股份	0.00	0.00
600132.SH	重庆啤酒	9.26	-0.03	605338.SH	巴比食品	0.00	0.00
600519.SH	贵州茅台	6.61	0.04	002329.SZ	皇氏集团	0.00	0.00

资料来源: Wind, 德邦研究所

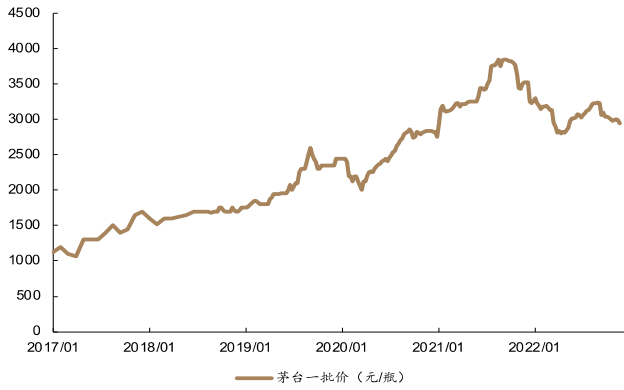
3. 重点数据追踪

3.1. 白酒价格数据追踪

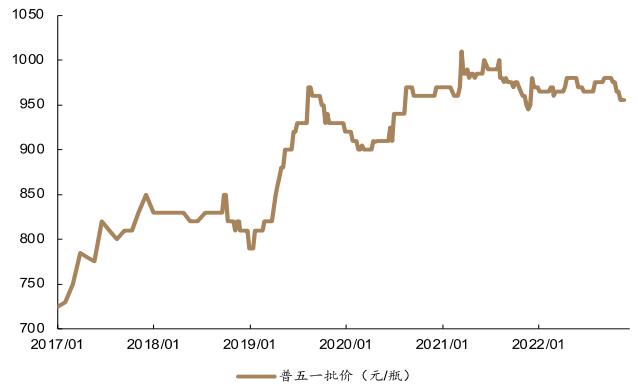
根据今日酒价数据, 12 月 02 日飞天茅台一批价 2880 元, 较前一周下跌 2.37%; 八代普五一批价 950 元, 较一周下跌 0.01%。2022 年 10 月, 全国白酒产量 57.20 万千升, 同比下降 3.20%; 2022 年 10 月全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度高档白酒价格 1277.28 元/瓶, 环比 9 月持平; 全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度中低档白酒均价 184.63 元/瓶, 环比 9 月下跌 0.14%。

图 8: 飞天茅台批价走势

图 9: 五粮液批价走势

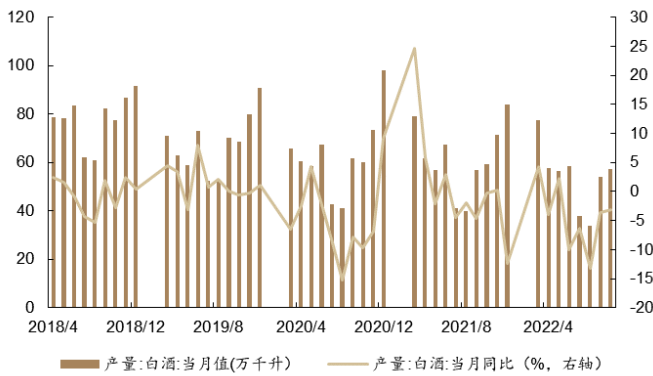


资料来源：今日酒价，德邦研究所



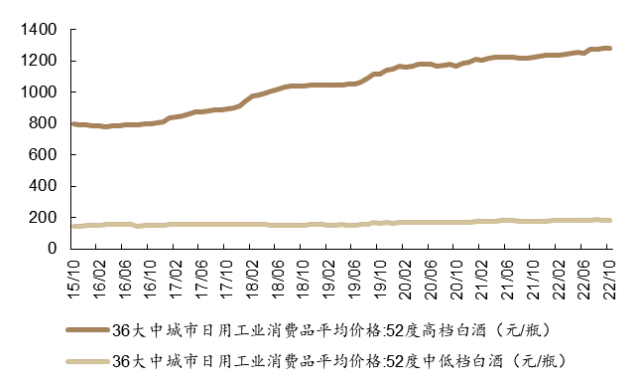
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图 10：白酒产量月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：白酒价格月度数据（单位：元/瓶）

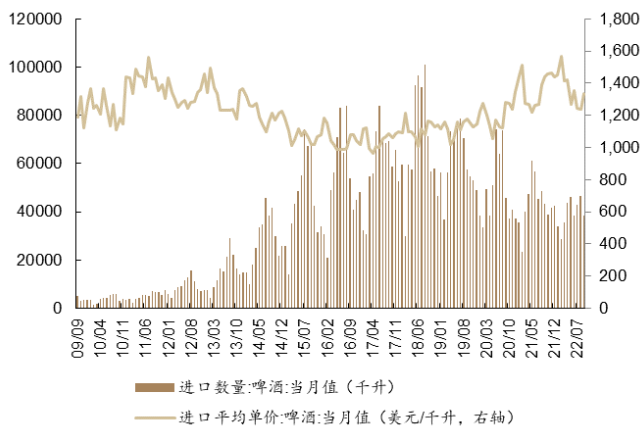


资料来源：Wind，德邦研究所

3.2. 啤酒价格数据追踪

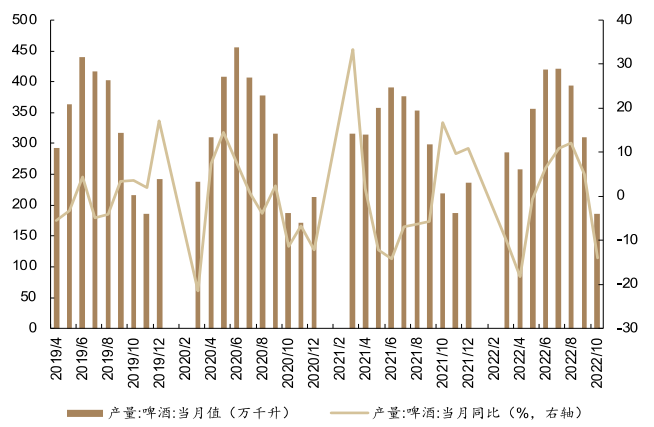
2022 年 10 月，啤酒当月产量 185.60 万千升，同比下降-14.10%。

图 12：进口啤酒月度量价数据



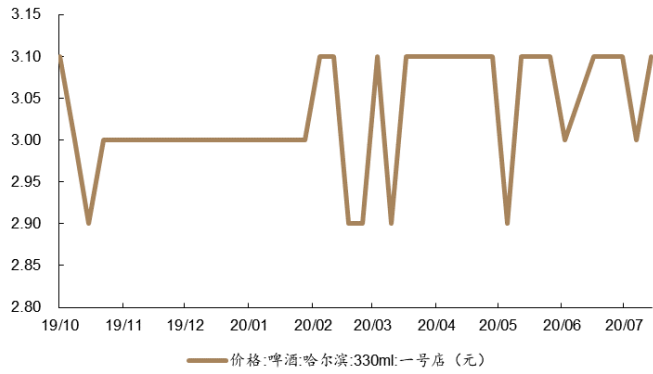
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：啤酒月度产量数据



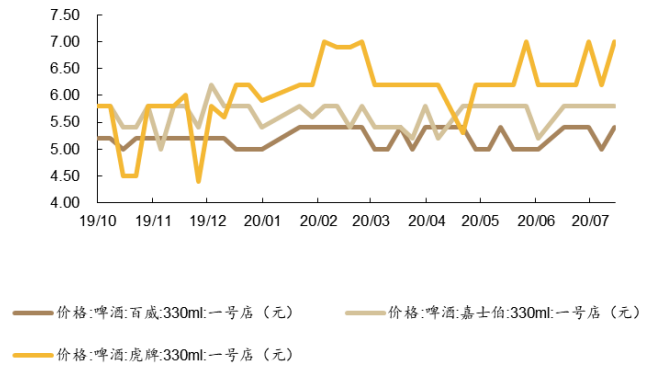
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14: 哈尔滨啤酒价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 海外啤酒品牌价格走势

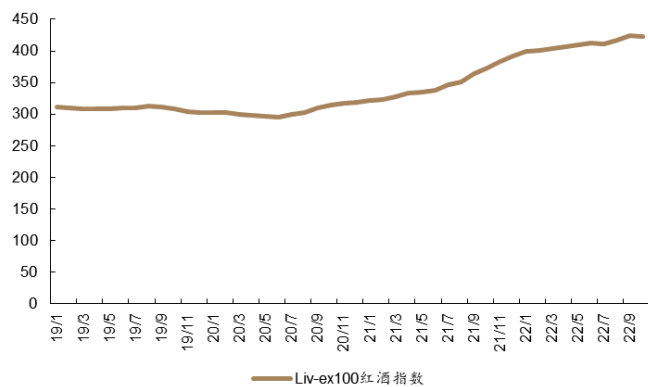


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.3. 葡萄酒价格数据追踪

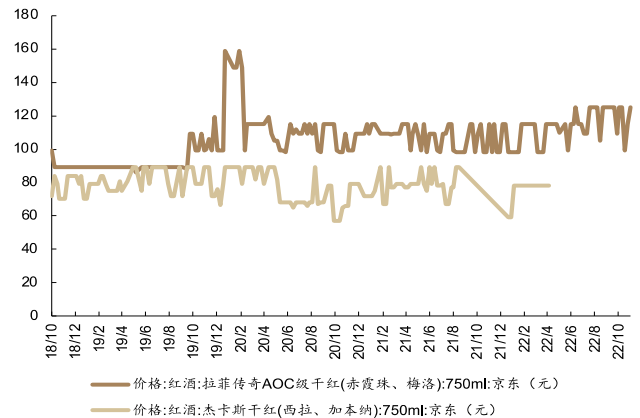
2022 年 10 月, 葡萄酒当月产量 1.60 万千升, 同比下跌 5.90%。

图 16: Liv-ex100 红酒价格指数



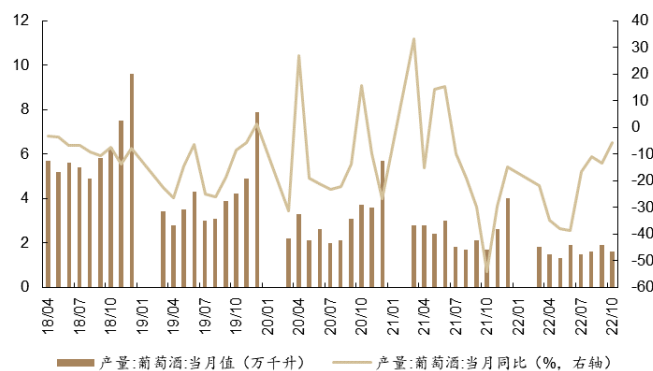
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 17: 国外葡萄酒价格情况



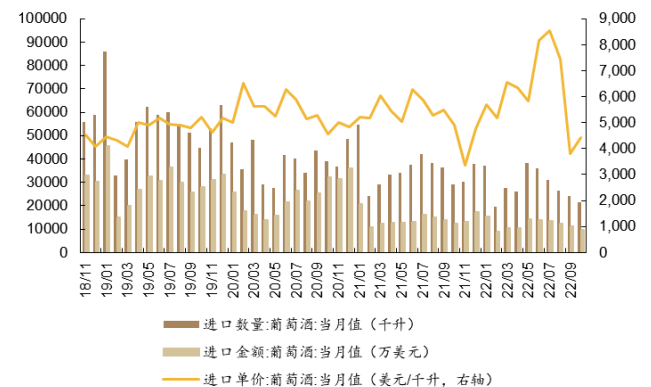
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 葡萄酒当月进口情况

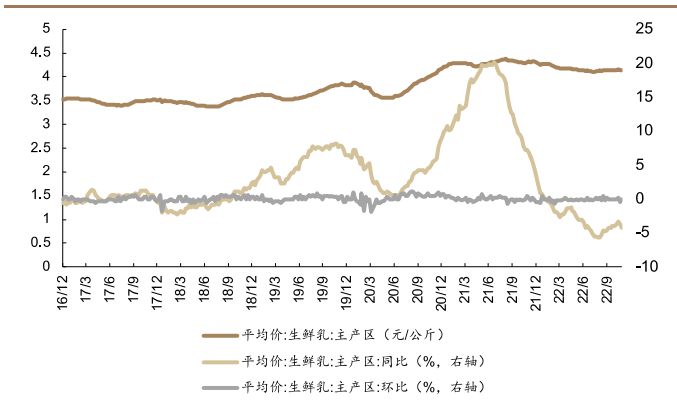


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.4. 乳制品价格数据追踪

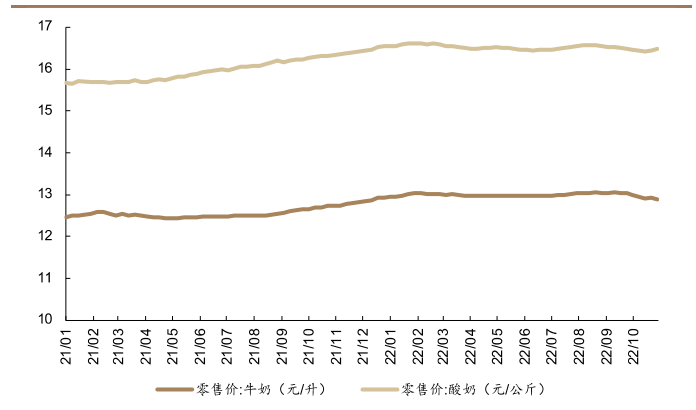
2022年11月16日，主产区生鲜乳平均价格4.13元/公斤，与11月9日持平；11月25日，牛奶零售价12.87元/升，较前一周下跌0.08%；酸奶零售价16.46元/公斤，较前一周下跌0.12%。2022年11月25日国产婴幼儿奶粉零售均价220.57元/公斤，较前一周上涨0.23%；11月18日，进口婴幼儿奶粉零售均价267.99元/公斤，较前一周上涨0.15%；2022年11月21日，芝加哥脱脂奶粉现货价为142.75美分/磅，较11月14日下跌0.17%。

图 20：生鲜乳价格指数



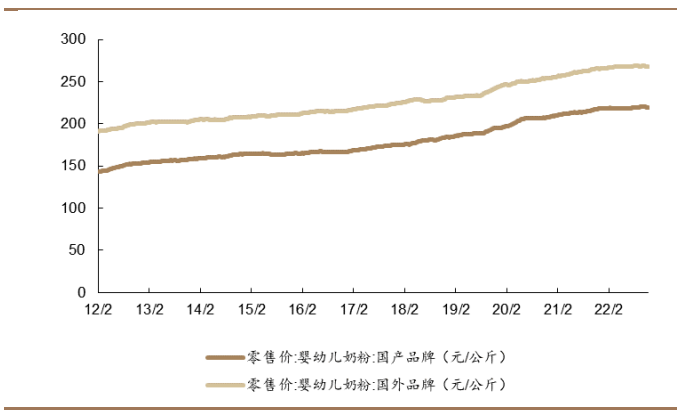
资料来源：Wind，德邦研究所

图 21：酸奶&牛奶零售价指数



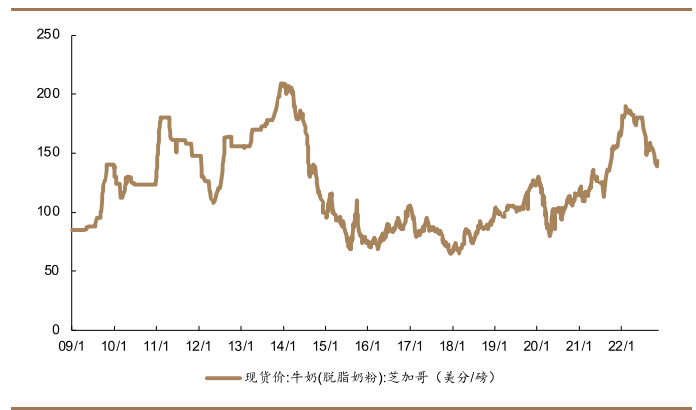
资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：海外牛奶现货价指数

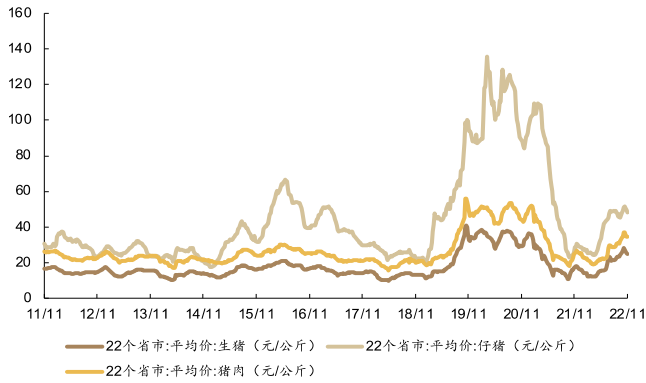


资料来源：Wind，德邦研究所

3.5. 肉制品价格数据追踪

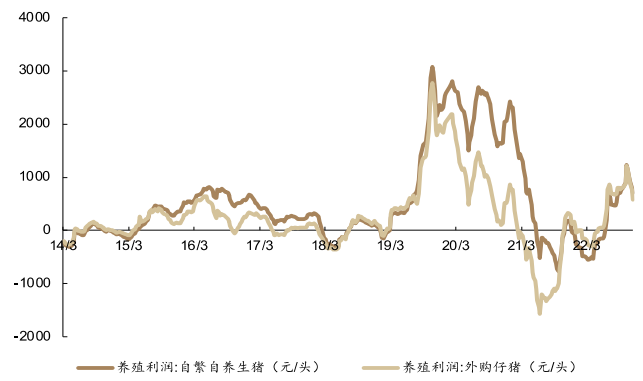
2022年11月18日，22省市生猪平均价格24.99元/公斤，较前一周下降1.46%；22省市仔猪平均价格48.35元/公斤，较前一周下降2.30%；22省市猪肉平均价格34.44元/公斤，较前一周下降0.52%。

图 24: 国内猪肉价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 25: 生猪养殖利润指数

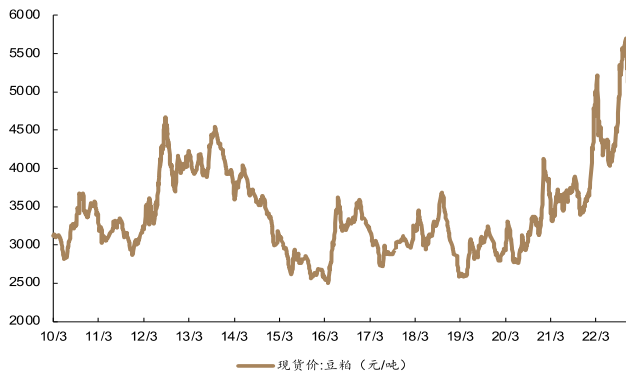


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.6. 原材料价格追踪

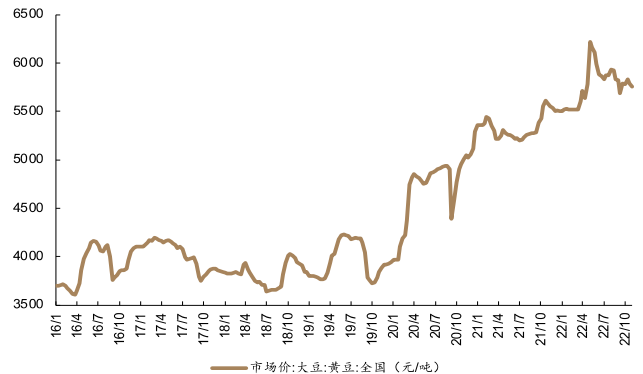
2022年12月02日豆粕现货价4994.29元/吨,较11月25日下跌6.38%; 11月30日全国大豆市场价5753.20元/吨,较11月20日下跌0.63%; 11月25日天津箱板纸5150元/吨,较11月18日下跌1.90%; 瓦楞纸3720元/吨,与11月18日持平; 2021年7月9日中国塑料价格指数1043.09; 2022年12月01日OPEC一揽子原油价84.39美元/桶,较11月25日上涨0.70%。

图 26: 豆粕现货价格指数



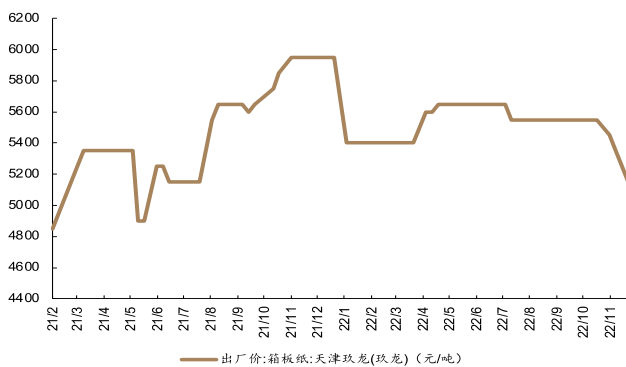
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 全国大豆市场价格指数



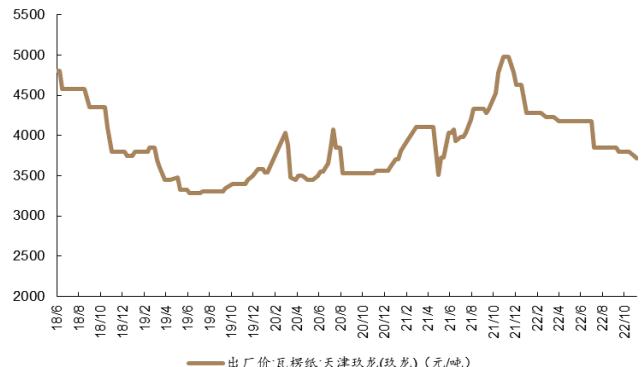
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数



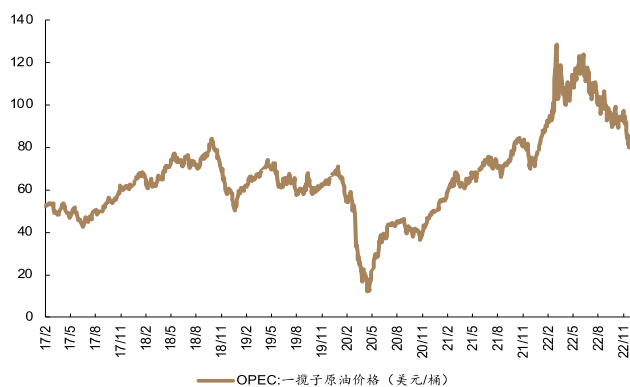
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 29: 瓦楞纸价格指数



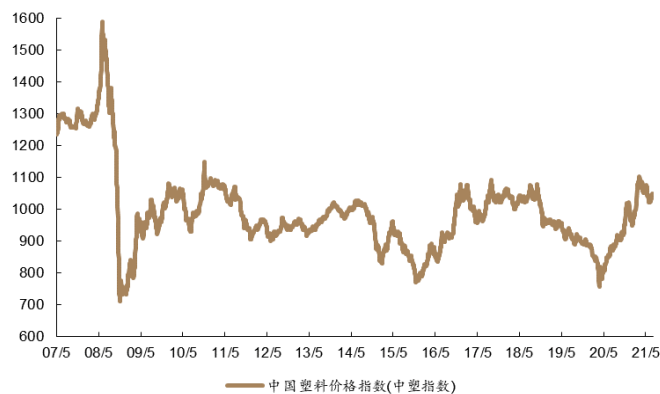
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

4. 公司重要公告

【海南椰岛】2022 年 11 月 27 日, 公司发布公告: 公司拟以 8.08 元/股和价格向公司董事长王晓晴控制的海南信唐发行股票募资不超过 6.54 亿元, 扣除发行费用后全部用于偿还银行借款与补充流动资金。本次非公开发行后, 王晓晴通过海南信唐和海口汇翔合计控制公司 18.34% 的股份, 公司的实际控制人由冯彪变更为王晓晴。

【贵州茅台】2022 年 11 月 28 日, 公司发布控股股东增持公司股票计划公告: 截至本公告披露日, 茅台集团公司持有 6.78 亿股公司股票, 占公司总股本的 54%; 茅台技术开发公司持有 0.28 亿股公司股票, 占公司总股本的 2.21%。本次拟增持金额不低于特别分红所得现金红利的 10%, 不高于特别分红所得现金红利的 20%。即: 茅台集团公司拟增持金额不低于 14.86 亿元, 不高于 29.72 亿元; 茅台技术开发公司拟增持金额不低于 0.61 亿元, 不高于 1.22 亿元。

【泸州老窖】2022 年 11 月 29 日, 公司发布关于高级管理人员减持股份实施情况公告: 泸州老窖于 2022 年 8 月 9 日披露了《关于高级管理人员减持股份的预披露公告》, 公司副总经理沈才洪先生计划自上述公告披露之日起 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不超过 3.46 万股 (占本公司总股本比例 0.0024%)。前述减持计划实施时间过半, 沈才洪先生尚未减持其所持公司股份。

【金种子酒】2022 年 11 月 29 日, 公司发布股东减持股份结果公告: 截至本公告披露日, 新华基金通过集中竞价交易方式减持公司股份 0 股, 通过大宗交易减持公司股份 0.26 亿股, 占公司总股本的 4.00%, 仍持有公司股份 0.25 亿股, 占公司总股本的 3.80%。本次减持计划实施完毕。

【惠发食品】2022 年 12 月 1 日, 公司发布公告: 减持计划实施前, 惠发食品副总理解培金女士持有公司股份 7 万股, 占公司总股本的 0.03%, 股份来源为公司实施 2020 年限制性股票激励计划所获授的股份及 2021 年资本公积转增股本所取得的股份。截至本公告披露日, 解培金通过集中竞价方式累计减持公司股

份 1.07 万股，占公司总股本的 0.01%，减持数量过半，减持计划尚未实施完毕。

【青岛啤酒】2022 年 12 月 2 日，公司发布公告：截至本公告披露日，公司高级管理人员张瑞祥先生减持数量已达到其减持股份计划数量上限，共减持 2.25 万股，本次减持计划实施完毕。截至本公告日，张瑞祥先生持有本公司 A 股股份 6.75 万股，约占公司已发行股份总数 0.0049%。

5. 行业要闻

丹泉酒业启动股改：11 月 26 日，广西丹泉投资控股有限公司举行揭牌仪式。在揭牌仪式上，广西丹泉集团党委书记、董事长吴荣全宣布丹泉酒业正式启动股改。这意味着丹泉酒业开始正式启动上市进程。（酒说）

人头马君度上半财年销售 65 亿：全球烈酒巨头人头马君度集团披露了 2023 财年半年报（即 2022 年 4 月-9 月）。财报显示，2023 财年上半年，集团实现销售额 8.67 亿欧元（约合人民币 64.59 亿元）；营业利润为 3.193 亿欧元（约合人民币 23.77 亿元），高于预期，这得益于中国和美国对优质干邑白兰地的强劲需求及成本把控。（云酒头条）

6. 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明	
	股票投资评级	买入		相对强于市场表现 20%以上；
		增持		相对强于市场表现 5%~20%；
		中性		相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持		相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市		预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性		预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
弱于大市			预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。	

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。