

2022年12月05日
 食品饮料

ESSENCE


行业周报

证券研究报告

畅享复苏贝塔时，逐步布局成长阿尔法

各地防控政策优化后，市场对消费场景及经济复苏预期有明显改善。展望后市我们认为当下仍属于享受复苏贝塔的窗口期，过程或曲折但是方向很明确。我们认为复苏过程中的两个矛盾即“场景恢复和短期新增病例增加、整体管控优化和各地方执行上的偏差”依然成立，复苏兑现较为曲折。随着各地开始落实优化版防控政策，市场对于放松的预期逐渐达成一致，即使存在部分偏差也不会影响整体放松的趋势。同时，随着地产等稳经济措施出台，复苏的预期也逐渐从场景放开向消费力恢复转向，对于后续业绩预期均可保持乐观。

畅享复苏贝塔行情时，属于整体加配消费仓位的阶段，此时跌幅深、估值有优势、机构持仓少标的具有高性价比。公司的阿尔法在管控趋严和放松的初级阶段均没有太大差异。疫情作为最重要的外部变量对食品饮料板块产生重大影响，在严格封控的背景下消费场景消失、消费力下降，品牌是否强势、管理层是否优秀无法改变消费低迷的事实。在放松初期，前期受损最严重的品类、区域反而具备更高的弹性，此时公司优劣让位于受损大小，正如管控时大家一起受损，放松时也是集体恢复。对于复苏过程，我们认为可以分为两个阶段，即场景放开阶段和财富效应释放阶段。前者利于大众品走量增长的品类恢复，后者则是强需求拉动对于高端品更有价值。结合行业自身的周期属性和库存问题，从动销改善传导到上市公司报表层面的时间节奏也不一样，大众品明显快于白酒等高端品。

在寻找成长阿尔法阶段，不同的板块有不同逻辑，大众品龙头享受供给端出清后集中度提升红利，高端品看后续经济刺激后消费力改善需求拉动。大众品我们更看好在疫情冲击下市场集中度进一步提升的逻辑，食品饮料行业生存能力强，在没有外部冲击下集中度很难快速提升，经历疫情后中小企业纷纷退出市场，传统消费品龙头的份额将进一步提升，新兴消费品如餐饮供应链等龙头公司能够享受更快的增长速度，因此我们优选渗透率能进一步提升、龙头竞争力强化的子版块。高端品穿越周期能力毋庸置疑，在疫情后的经济刺激中会享受更多需求增长红利，主要系其消费群体抗风险能力强、而复苏时率先获益，白酒高端品重点跟踪财富效应释放带来的需求改善，短期也存在区域恢复弹性逻辑但中长期更看重品牌壁垒是否得到强化、是否卡位更高端价格带。

投资策略方面，畅享复苏贝塔时期弹性是关键，重点关注具有成长性阿尔法标的。复苏预期逐渐一致，短期复苏弹性成为主要投资依据，中长期仍然是重点寻找具有成长性阿尔法标的。重点推荐：(1) 白酒，业绩扎实但估值较低标的，如五粮液、山西汾酒、泸州老窖、今世缘、古井贡酒、贵州茅台、洋河股份等，同时，机构持仓低、调整较多标的，如老白干酒、伊力特、酒鬼酒、水井坊、口子窖等重点关注；(2) 啤酒，高端化逻辑仍在延续，板块具有强阿尔法，推荐燕京啤酒、青岛啤酒、

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价(元)	评级
000858 五粮液	240.00	买入-A
600809 山西汾酒	298.00	买入-A
000568 泸州老窖	256.00	买入-A
002304 洋河股份	208.85	买入-A
600519 贵州茅台	2400.00	买入-A
600600 青岛啤酒	106.70	买入-A
000729 燕京啤酒	10.82	增持-A
603517 绝味食品	57.40	买入-A
600419 天润乳业	18.50	买入-A
001215 千味央厨	72.90	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	5.4	-2.5	3.1
绝对收益	10.6	-6.3	-17.2

赵国防 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120008

zhaogf1@essence.com.cn

胡家东 联系人

hujd@essence.com.cn

邢乐涵 联系人

xinglh@essence.com.cn

赖雯 联系人

laiwen@essence.com.cn

侯雅楠 联系人

houyn2@essence.com.cn

相关报告

餐饮供应链：百花齐放，复 2022-12-01

重庆啤酒、华润啤酒；(3) 大众品困境反转逻辑正在演绎，重点推荐供给端出清、复苏弹性大的餐饮供应链标的，如重点推荐**绝味食品、天润乳业、千味央厨、立高食品、海天味业、千禾味业、盐津铺子**等，建议关注**甘源食品、劲仔食品**。

风险提示：疫情影响可能反复；需求恢复不够强劲；食品安全问题等。

苏在途

备货将启遇到疫情反复，短期市场博弈增加，继续看长做长

2022-11-29

看长做长，珍惜震荡时的布局机会

2022-11-21

糖酒会交流反馈：理性的厂方和耐心的经销商

2022-11-14

周专题—糖酒会思考：焦虑来自动销、信心依赖管理、白酒行业具备韧性

2022-11-14

目 录

1. 周专题：畅享复苏贝塔时，逐步布局成长阿尔法.....	5
2. 食品饮料核心推荐及风险提示.....	6
3. 本周食品饮料板块综述.....	7
4. 行业要闻.....	11
4.1. 重点公司公告.....	11
4.2. 下周重要事项.....	12
5. 重点数据跟踪.....	13
5.1. 本周市场表现.....	13
5.2. 行业重点数据跟踪.....	15

目 录

图 1. 食品饮料行业陆股通持股 (%).....	8
图 2. 各行业陆股通持股占自由流通市值的比例.....	8
图 3. 茅台沪股通持股.....	8
图 4. 五粮液沪股通持股.....	8
图 5. 泸州老窖沪股通持股.....	8
图 6. 洋河股份沪股通持股.....	8
图 7. 伊利股份沪股通持股.....	9
图 8. 海天味业沪股通持股.....	9
图 9. 年初至今各行业收益率 (%).....	13
图 10. 一周以来各行业收益率 (%).....	13
图 11. 年初至今食品饮料子行业收益率 (%).....	13
图 12. 一周以来食品饮料子行业收益率 (%).....	13
图 13. 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM).....	14
图 14. 白酒行业市盈率相对上证综指倍数.....	14
图 15. 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM).....	14
图 16. 非酒行业市盈率相对上证综指倍数.....	14
图 17. 五粮液终端价格.....	16
图 18. 二线酒终端价格.....	16
图 19. 液态奶进口量-当月值 (万吨).....	16
图 20. 液态奶进口单价 (美元/吨).....	16
图 21. 原奶价格 (元/千克).....	16
图 22. 国内大豆价格 (元/吨).....	16
图 23. 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元).....	17
图 24. 美国 100kg 原料奶价格 (欧元).....	17
图 25. EU 100kg 原料奶价格 (欧元).....	17
图 26. 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克).....	17
图 27. 牛奶及酸奶零售价 (元/千克).....	17
图 28. 生猪和仔猪价格 (元/千克).....	17
图 29. 猪粮比价.....	18
图 30. 苦杏仁价格 (元/千克).....	18
图 31. 马口铁价格 (元/吨).....	18
图 32. PET 价格 (元/吨).....	18

表 1: 核心组合收益表	7
表 2: 贵州茅台沪股通周交易量合计	9
表 3: 五粮液深股通周交易量合计	9
表 4: 重点公司估值表 (股价更新至 2022/12/2)	9
表 5: 上周重要公告	11
表 6: 下周重要事项	12

1. 周专题：畅享复苏贝塔时，逐步布局成长阿尔法

各地防控政策优化后，市场对消费场景及经济复苏预期有明显改善。展望后市我们认为当下仍属于享受复苏贝塔的窗口期，过程或曲折但是方向很明确。我们认为复苏过程中的两个矛盾即“场景恢复和短期新增病例增加、整体管控优化和各地方执行上的偏差”依然成立，复苏兑现较为曲折。随着各地开始落实优化版防控政策，市场对于放松的预期逐渐达成一致，即使存在部分偏差也不会影响整体放松的趋势。同时，随着地产等稳经济措施出台，复苏的预期也逐渐从场景放开向消费力恢复转向，对于后续业绩预期均可保持乐观。

畅享复苏贝塔行情时，属于整体加配消费仓位的阶段，此时跌幅深、估值有优势、机构持仓少标的具有高性价比。公司的阿尔法在管控趋严和放松的初级阶段均没有太大差异。疫情作为最重要的外部变量对食品饮料板块产生重大影响，在严格封控的背景下消费场景消失、消费力下降，品牌是否强势、管理层是否优秀无法改变消费低迷的事实。在放松初期，前期受损最严重的品类、区域反而具备更高的弹性，此时公司优劣让位于受损大小，正如管控时大家一起受损，放松时也是集体恢复。对于复苏过程，我们认为可以分为两个阶段，即场景放开阶段和财富效应释放阶段。前者利于大众品走量增长的品类恢复，后者则是强需求拉动对于高端品更有价值。结合行业自身的周期属性和库存问题，从动销改善传导到上市公司报表层面的时间节奏也不一样，大众品明显快于白酒等高端品。

在寻找成长阿尔法阶段，不同的板块有不同逻辑，大众品龙头享受供给端出清后集中度提升红利，高端品看后续经济刺激后消费力改善需求拉动。大众品我们更看好在疫情冲击下市场集中度进一步提升的逻辑，食品饮料行业生存能力强，在没有外部冲击下集中度很难快速提升，经历疫情后中小企业纷纷退出市场，传统消费品龙头的份额将进一步提升，新兴消费品如餐饮供应链等龙头公司能够享受更快的增长速度，因此我们优选渗透率能进一步提升、龙头竞争力强化的子版块。高端品穿越周期能力毋庸置疑，在疫情后的经济刺激中会享受更多需求增长红利，主要系其消费群体抗风险能力强、而复苏时率先获益，白酒高端品重点跟踪财富效应释放带来的需求改善，短期也存在区域恢复弹性逻辑但中长期更看重品牌壁垒是否得到强化、是否卡位更高端价格带。

2. 食品饮料核心推荐及风险提示

投资策略方面，畅享复苏贝塔时期弹性是关键，重点关注具有成长性阿尔法标的。复苏预期逐渐一致，短期复苏弹性成为主要投资依据，中长期仍然是重点寻找具有成长性阿尔法标的。重点推荐：(1) 白酒，业绩扎实但估值较低标的，如五粮液、山西汾酒、泸州老窖、今世缘、古井贡酒、贵州茅台、洋河股份等，同时，机构持仓低、调整较多标的，如老白干酒、伊力特、酒鬼酒、水井坊、口子窖等重点关注；(2) 啤酒，高端化逻辑仍在延续，板块具有强阿尔法，推荐燕京啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒；(3) 大众品困境反转逻辑正在演绎，重点推荐供给端出清、复苏弹性大的餐饮供应链标的，如重点推荐绝味食品、天润乳业、千味央厨、立高食品、海天味业、千禾味业、盐津铺子等，建议关注甘源食品、劲仔食品。

风险提示：疫情影响可能反复；需求恢复不够强劲；食品安全问题等。

3. 本周食品饮料板块综述

板块综述：

本周（2022/11/28-2022/12/04）上证综指上涨 1.76%，深证成指上涨 2.89%，食品饮料上涨 7.87%，在申万 28 个一级行业中排名第 2 位，所有子行业均上涨（烘焙食品 12.46% > 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% > 食品加工 6.06% > 乳品 5.75% > 软饮料 4.50% > 肉制品 1.76%）。

个股涨幅前五位分别是：熊猫乳品（27.88%）、三元股份（24.12%）、燕塘乳业（23.75%）、青岛食品（20.39%）、舍得酒业（19.62%）；跌幅前五位分别是：中葡股份（-2.77%）、皇台酒业（-0.64%）、龙大美食（-0.53%）、*ST 科迪（0.00%）、劲仔食品（0.60%）。

核心组合表现：

本期我们的核心组合上涨 8.57%。具体标的表现如下表（核心组合出自重点标的组合池）：

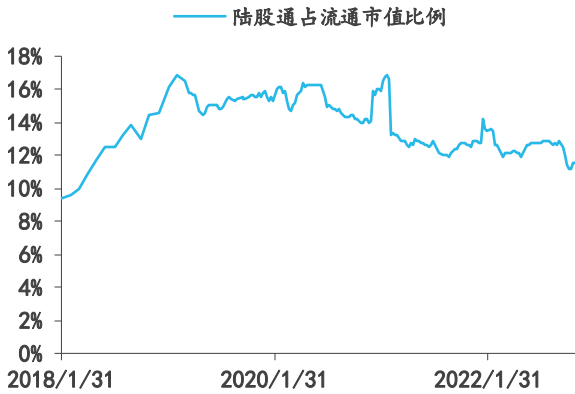
表1：核心组合收益表

	重点股票池	本周收盘价	涨幅	本周核心权重	上周收盘价
600519.SH	贵州茅台	1,633.88	7.35%	10.00%	1,522.01
000858.SZ	五粮液	163.06	10.64%	5.00%	147.38
000568.SZ	泸州老窖	192.76	11.18%	10.00%	173.37
600809.SH	山西汾酒	261.99	5.27%	5.00%	248.88
002304.SZ	洋河股份	145.66	4.18%	5.00%	139.81
600702.sh	舍得酒业	158.48	19.62%	5.00%	132.49
000799.SZ	酒鬼酒	123.50	7.93%	5.00%	114.43
603369.SH	今世缘	43.49	5.69%	5.00%	41.15
000596.SZ	古井贡酒	239.95	1.26%	5.00%	236.97
600887.SH	伊利股份	29.74	4.35%	10.00%	28.50
603517.sh	绝味食品	56.76	10.23%	0.00%	51.49
603345.sh	安井食品	164.20	11.32%	5.00%	147.50
002216.SZ	三全食品	16.78	5.14%	5.00%	15.96
600872.SH	中炬高新	38.32	8.19%	5.00%	35.42
600882.SH	妙可蓝多	31.09	15.49%	5.00%	26.92
002557.SZ	洽洽食品	49.77	9.72%	5.00%	45.36
002847.SZ	盐津铺子	107.24	1.74%	5.00%	105.41
002568.SZ	百润股份	39.60	12.82%	5.00%	35.10
002507.SZ	涪陵榨菜	25.94	6.66%	5.00%	24.32
合计			本周核心组合涨幅	8.57%	
801120.SI	食品饮料	21,440.55		7.87%	19,875.77
000001.SH	上证指数	3,156.14		1.76%	3,101.69
000300.SH	沪深 300	3,870.95		2.52%	3,775.78

资料来源：wind、安信证券研究中心

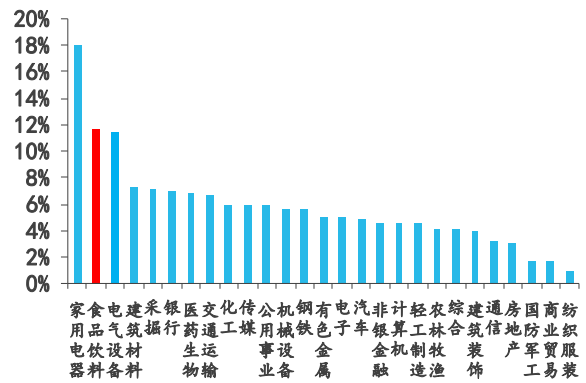
外资持股数据更新:

图1. 食品饮料行业陆股通持股 (%)



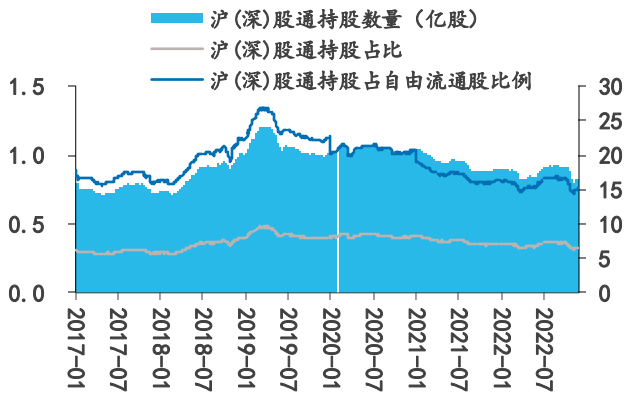
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图2. 各行业陆股通持股占自由流通市值的比例



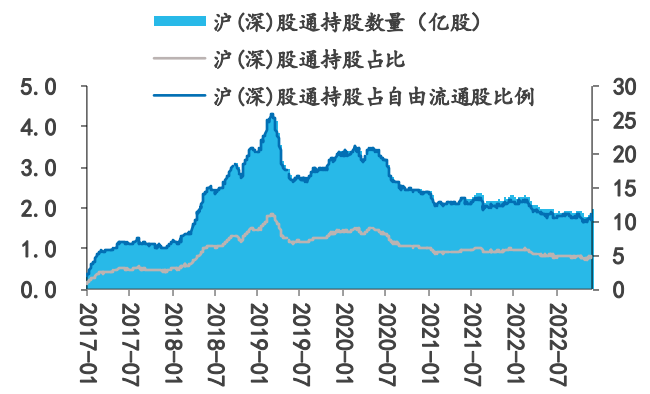
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图3. 茅台沪港通持股



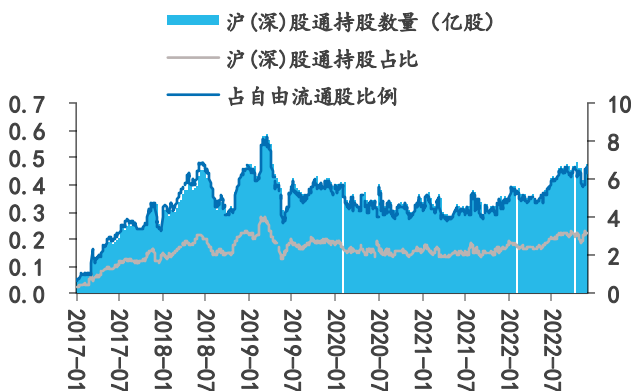
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图4. 五粮液沪港通持股



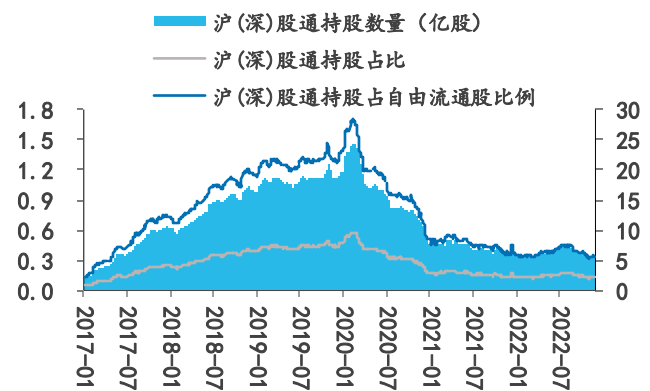
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图5. 泸州老窖沪港通持股



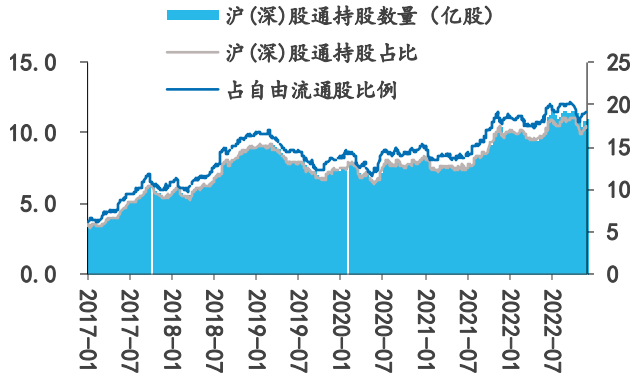
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图6. 洋河股份沪港通持股



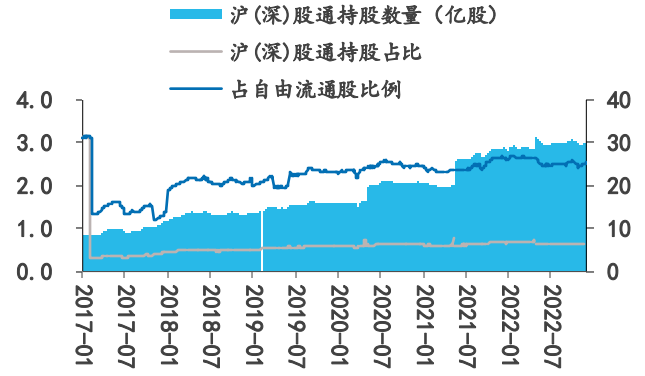
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图7. 伊利股份沪港通持股



资料来源：wind，安信证券研究中心

图8. 海天味业沪港通持股



资料来源：wind，安信证券研究中心

表2: 贵州茅台沪股通周交易量合计

交易周	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)
2022年11月28日-12月2日	132.86	68.74	64.12	4.61
2021年11月29日-12月3日 (去年同期)	111.11	49.06	62.06	-13.00
2022年11月21日-11月25日	69.86	38.16	31.70	6.47
2022年11月14日-11月18日	109.43	69.15	40.28	28.87
2022年11月7日-11月11日	118.52	61.56	56.97	4.59
2022年10月31日-11月4日	179.91	76.47	103.44	-26.97

资料来源：wind，安信证券研究中心

表3: 五粮液深股通周交易量合计

交易周	合计买卖总额 (亿)	买入金额 (亿)	卖出金额 (亿)	成交净买入 (亿)
2022年11月28日-12月2日	70.44	46.47	23.97	22.50
2021年11月29日-12月3日 (去年同期)	70.05	31.70	38.34	-6.64
2022年11月21日-11月25日	22.63	9.46	13.17	-3.71
2022年11月14日-11月18日	42.89	26.93	15.96	10.97
2022年11月7日-11月11日	50.13	24.06	26.07	-2.00
2022年10月31日-11月4日	60.33	30.64	29.68	0.96

资料来源：wind，安信证券研究中心

注：五粮液2022年11月25日未进入前十大，数据缺失

表4: 重点公司估值表 (股价更新至2022/12/2)

代码	简称	股价 (元)	股本 (亿)	归母净利润 (亿)			EPS (元/股)			归母净利润增长率 (%)			PE		
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E
600519	贵州茅台*	1633.9	12.6	524.6	631.5	740.5	41.8	50.3	59.0	12.3	20.4	17.3	39.1	32.5	27.7
000858	五粮液*	163.1	38.8	233.8	269.9	310.9	6.0	7.0	8.0	17.2	15.5	15.2	27.1	23.5	20.4
000568	泸州老窖*	192.8	14.7	79.6	100.2	124.9	5.4	6.8	8.5	32.5	25.9	24.7	35.7	28.3	22.7
002304	洋河股份*	145.7	15.1	75.1	91.6	108.1	5.0	6.4	7.7	0.3	22.0	18.0	29.2	24.0	20.3
000596	古井贡酒*	240.0	5.3	23.0	30.7	39.0	4.5	5.7	7.2	23.9	33.6	27.0	55.2	41.3	32.5
600809	山西汾酒*	262.0	12.2	53.1	76.2	97.2	4.4	6.3	8.2	72.6	43.4	27.6	60.2	41.9	32.9
600779	水井坊	65.7	4.9	12.0	13.3	16.1	2.5	2.7	3.3	64.0	10.7	21.6	26.8	24.2	19.9
603589	口子窖	53.6	6.0	17.3	18.0	20.8	2.9	3.0	3.5	35.4	4.5	15.5	18.6	17.8	15.4
000860	顺鑫农业	30.7	7.4	1.0	1.7	4.6	0.1	0.2	0.6	-75.6	64.7	175.9	222.4	135.0	48.9

600702	舍得酒业*	158.5	3.3	12.5	15.1	18.9	3.8	4.7	6	114.3	21.2	25.2	42.2	34.8	27.8
603369	今世缘*	43.5	12.5	20.3	24.8	31	1.6	2	2.4	29.5	22.2	25.0	26.9	22.0	17.6
600872	中炬高新	38.3	7.9	7.4	7.2	8.7	0.9	0.9	1.1	-16.6	-2.4	20.3	40.6	41.6	34.6
002507	涪陵榨菜	25.9	8.9	7.4	9.6	11.0	0.9	1.1	1.2	-4.5	29.6	14.7	31.0	23.9	20.9
603027	千禾味业*	20.4	9.6	2.2	3.3	5.7	0.2	0.4	0.6	7.6	50.2	70.1	80.3	53.4	31.4
600298	安琪酵母	45.9	8.7	13.1	13.2	16.7	1.6	1.5	1.9	-4.6	1.0	26.7	30.5	30.2	23.8
603345	安井食品*	164.2	2.9	6.8	10.4	13.3	2.8	3.5	4.5	13.0	52.4	27.9	70.6	46.3	36.2
600600	青岛啤酒*	103.0	13.6	31.6	38.1	41.6	2.3	2.8	3.1	43.3	20.7	9.2	44.5	36.9	33.8
600132	重庆啤酒*	117.0	4.8	11.7	12.0	15.3	2.4	2.5	3.2	8.3	2.9	27.5	48.6	47.2	37.0

资料来源: Wind, 安信证券研究中心, 标*的公司为安信预测, 其余采用 wind 一致预期

4. 行业要闻

- 1) 五粮液再次分离出新菌种
<https://mp.weixin.qq.com/s/dn3gEyt2BQ7vGvsD6ShKwg>
- 2) 贵州白酒产业高质量发展研究暨促进会成立大会即将召开
<https://mp.weixin.qq.com/s/1ia-HwaxSQexAewCJXEbPg>
- 3) 中国国际酒业博览会（秋季）延期举办
<https://mp.weixin.qq.com/s/dn3gEyt2BQ7vGvsD6ShKwg>
- 4) 广东 56 家第三代茅台专卖店开业；《绵柔酱香型白酒》团体标准征求意见
<https://mp.weixin.qq.com/s/JvrV-CqIJ138avC4JwhuWg>
- 5) 甘肃陇南 1-10 月白酒产量同比增长 19.7%
<https://mp.weixin.qq.com/s/-QopW2qW8cvkSPxc3H8VQQ>
- 6) 洋河&央视直播神舟十五号成功发射；湖北酒协推“湖北酒业贷”助酒业纾困；《绵柔酱香型白酒》团标征求意见
<https://mp.weixin.qq.com/s/HXTxZTxDWQm7uEKmscmqzA>
- 7) 西凤万吨酒海库项目预计明年 5 月投用；白水杜康万吨基酒项目 5000 吨建成投产
<https://mp.weixin.qq.com/s/FGP8s-v8j7nlclLFYnL78aQ>
- 8) 泸州老窖预计向泸州三人炫酒业出售不超过 1.5 亿元酒类产品；雪花啤酒凉山项目预计明年 7 月投产
<https://mp.weixin.qq.com/s/GzAFgwGKkxeKbR7fk56W6Q>
- 9) 洋河新区前 10 月白酒产值超 290 亿
<https://mp.weixin.qq.com/s/J09UvXG9I9v4lZxFD9NVA>

4.1. 重点公司公告

表5：上周重要公告

公司	日期	事项	具体内容
贵州茅台	2022/11/28	股份增持/分红	①控股股东茅台集团公司、茅台技术开发公司计划增持，合计金额不低于 15.47 亿元，不高于 30.94 亿元；②拟在 2022 年度内实施回报股东特别分红，派发现金红利 21.91 元/股（含税）
泸州老窖	2022/11/28	公开发行/股份回购	①拟在中国境内面向专业投资者公开发行面值不超过 21.25 亿元的公司债券，规模不超过 20.00 亿元；②以 89.47 元/股价格回购注销限制性股票 6.23 万股，占总股本 0.004%
龙大美食	2022/11/28	股份回购	回购 136.19 万股，占总股本 0.13%
欢乐家	2022/11/28	股份回购	拟以不超过 15 元/股的价格回购约 666.67 万股，占总股本 1.48%，用于注销以减少注册资本和后续股权激励计划
劲仔食品	2022/11/28	股份减持	股东佳沃农业拟减持不超过 2419.20 万股，占总股本 6.00%
李子园	2022/11/28	政府补助	累计获得与收益相关的政府补助 2625.98 万元
泸州老窖	2022/11/29	股份减持	股东沈才洪减持不超过 3.46 万股，占总股本的 0.0024%
青岛啤酒	2022/11/29	股份减持	股东张瑞祥减持 5000 股，占总股本 0.0004%，减持计划时间过半，计划尚未完成
金种子酒	2022/11/29	股份减持	股东新华基金减持 0.3 亿股，占总股本 4.00%
有友食品	2022/11/29	股权激励	2021 年限制性股票激励计划预留授予部分第一期解限条件完成，解除 17.20 万股，占总股本 0.06%
百润股份	2022/11/30	经营事项	崆州烈酒文化体验中心计划于 2024 年 5 月竣工
天味食品	2022/11/30	股份回购	累计回购 556.52 万股，占总股本的 0.73%
金龙鱼	2022/11/30	套期保值/经营事项	①开展 2023 年度外汇、商品期货套期保值业务；②拆分部分募投项目，同时新增益海嘉里华南粮油食品加工基地项目和益海嘉里华南粮油生产销售基地项目
劲仔食品	2022/11/30	股份减持	高管苏彻辉累计减持 8.75 万股，占总股本的 0.02%
三只松鼠	2022/11/30	股权质押	控股股东章燎原质押 1400 万股，占总股本 3.50%；累计质押 4951.92 万股，占总股本 12.37%
加加食品	2022/11/30	股票期权注销	注销 96 万份股票期权
贝因美	2022/11/30	股份回购	累计回购 1637.60 万股，占总股本的 1.52%
会稽山	2022/11/30	股东变动	精功集团执行重整计划，不再持有股份，中建信成为公司控股股东
中葡股份	2022/11/30	人事变动	选举乔梁成为公司董事长
爱普股份	2022/11/30	股份回购	累计回购 760 万股，占总股本 1.98%

千禾味业	2022/12/1	股权激励/ 非公开发 行	①修订激励计划草案,拟授予限制性股票 693 万股(原 459 万股),占总股本 0.72%(原 0.575%),授予人数 73 人(原 69 人),授予价格 8.09 元/股(原 9.79 元/股)②修订非公开发行草案,拟对实控人伍超群非公开发行不低于 3869.97 万股且不超过 6191.95 万股股票,不超过总股本 30%,募集资金总额不低于 5 亿元且不超过 8 亿元
乐惠国际	2022/12/1	股份减持	股东乐惠控股减持 120.00 万股,占总股份 0.99%,持股比例 18.44%
百润股份	2022/12/1	股份回购	累计回购 693.51 万股,占总股本 0.66%,共支付 2.00 亿元
承德露露	2022/12/1	股份回购	累计回购 2386.49 万股,占总股本 2.22%,共支付 2.00 亿元
惠发食品	2022/12/1	股份减持	副总经理解培金累计减持 1.07 万股,占总股本 0.01%,减持计划尚未实施完毕
加加食品	2022/12/1	股份回购	累计回购 3610.17 万股,占总股本 3.13%,共支付 1.61 亿元
梅花生物	2022/12/1	股份回购	累计回购 5477.12 万股,占总股本 1.80%,共支付 1.05 亿元
金禾实业	2022/12/1	股份回购	累计回购 187.97 万股,占总股本 0.34%,共支付 0.67 亿元
青岛啤酒	2022/12/2	股份减持	高级管理人员张瑞祥累计减持 2.25 万股,占总股本 0.0016%,持股比例 0.049%
千味央厨	2022/12/2	股份减持	股东前海新希望拟减持不超过 259.92 万股,占总股本不超过 3%
莲花健康	2022/12/2	股份回购	累计回购 1371.59 万股,占总股本 0.76%,共支付 0.35 万元
惠发食品	2022/12/2	股份减持	副总经理王瑞荣累计减持 1.75 万股,占总股本 0.01%,持股比例 0.02%
龙大美食	2022/12/2	股份回购	累计回购 301.81 万股,占总股本 0.28%,共支付 0.28 亿元
南侨食品	2022/12/2	股权激励	完成 2021 年股权激励计划,授予核心研发、技术与业务骨干员工 65 人限制性股票 47 万股,占总股本 0.11%,授予价格 16.10 元/股
百润股份	2022/12/2	股权质押	持股 5%以上的股东柳海彬质押 450 万股,占总股本 0.43%;解除质押 266 万股,占总股本 0.25%
海南椰岛	2022/12/2	股份拍卖	拟拍卖控股股东东方君盛持有的股份 0.75 万股,占总股本 16.84%

资料来源: wind, 安信证券研究中心

4.2. 下周重要事项

表6: 下周重要事项

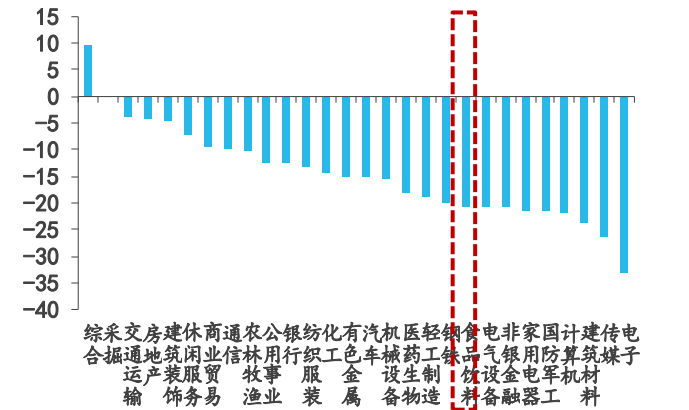
公司名称	日期	时间类型
百润股份	2022/12/5	股东大会召开
好想你	2022/12/5	股东大会召开
克明食品	2022/12/5	股东大会召开
日辰股份	2022/12/5	股东大会召开
有友食品	2022/12/8	股东大会召开
海天味业	2022/12/9	股东大会召开

资料来源: wind, 安信证券研究中心

5. 重点数据跟踪

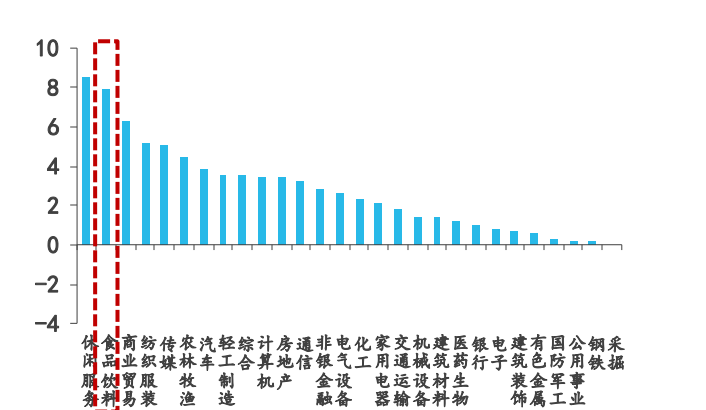
5.1. 本周市场表现

图9. 年初至今各行业收益率 (%)



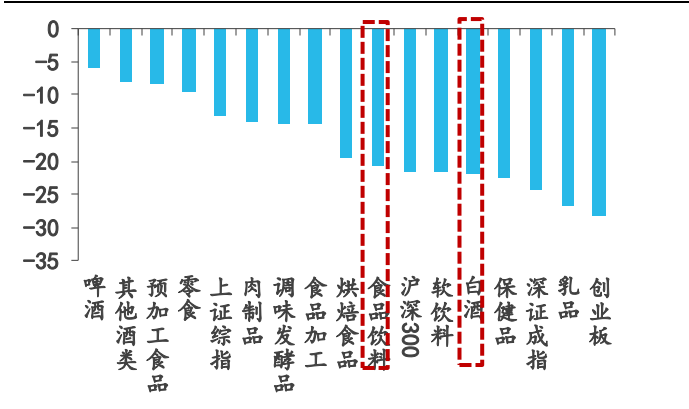
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图10. 一周以来各行业收益率 (%)



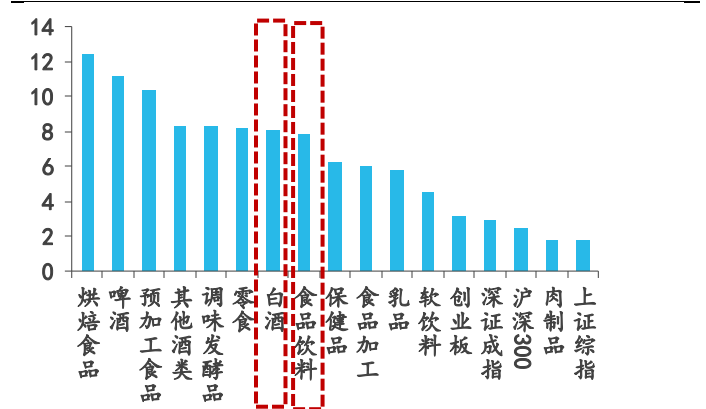
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图11. 年初至今食品饮料子行业收益率 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图12. 一周以来食品饮料子行业收益率 (%)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

板块估值情况

白酒板块估值 31.18 倍，相对于上证综指相对估值 2.91 倍（上周为 2.74 倍），食品加工行业板块估值为 32.62 倍，相对于上证综指相对估值 3.04 倍（上周为 2.89 倍）。2012 年至今白酒行业平均估值 34.20 倍（相对上证综指 2.63 倍），食品加工行业平均估值 34.88 倍（相对上证综指 2.68 倍）。

图13. 白酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



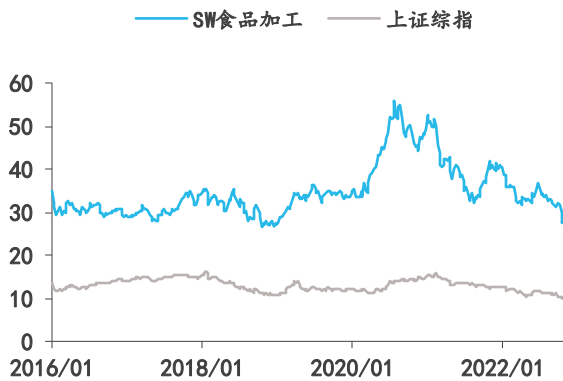
资料来源: wind, 安信证券研究中心

图14. 白酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图15. 非酒行业市盈率走势 (PE-TTM)



资料来源: wind, 安信证券研究中心

图16. 非酒行业市盈率相对上证综指倍数



资料来源: wind, 安信证券研究中心

5.2. 行业重点数据跟踪

1) 乳制品重点数据

国内原奶价格: 2022 年 11 月 16 日内蒙、河北等 10 个奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格 4.13 元/千克, 同比下降 4.20%, 环比保持不变。

乳制品进口量及价格: 根据中国奶业协会数据显示, 2022 年 10 月我国奶粉进口数量 4.97 万吨, 进口金额 2.27 亿美元; 奶粉单价 4559 美元/吨。

终端价格: 2022 年 11 月 25 日, 进口婴幼儿奶粉零售均价 267.99 元/千克, 同比上升 0.8%, 国产奶粉均价 220.57 元/千克, 同比上升 0.8%。牛奶零售价 12.87 元/升, 同比上升 0.3%; 酸奶 16.46 元/升, 同比上升 0.2%。

国际原料奶价格: 根据 CLAL 显示, 国际原料奶价格有所上涨。新西兰 100kg 原料奶 2022 年 9 月均价为 42.12 欧元, 同比上升 8.56%, 美国 100kg 原料奶 2022 年 9 月均价为 54.32 欧元, 同比上升 58.46%, 欧盟 100kg 原料奶 2022 年 10 月均价为 55.20 欧元, 同比上升 42.71%。

2) 肉制品重点数据

生猪价格: 2022 年 11 月 18 日生猪价格为 24.99 元/千克, 环比下降 11.8%, 仔猪价格为 48.35 元/千克, 环比下降 5.6%。

猪粮比价: 2022 年 11 月 18 日为 8.56。

3) 植物蛋白重点数据

杏仁价格: 2022 年 11 月, 苦杏仁价格为 24.00 元/千克, 环比保持不变, 同比下降 27%。

马口铁原材料价格: 2022 年 12 月 2 日, 镀锡板卷富仁 0.2 价格为 6500 元/吨, 同比下降 21.21%, 环比保持不变。

4) 啤酒重点数据

进口大麦价格: 2022 年 10 月, 进口大麦单价为 382 美元/吨, 同比上涨 29.1%, 环比上涨 1.0%。

玻璃价格: 2022 年 11 月 20 日数据, 浮法平板玻璃市场价约为 1653.30 元/吨, 同比下跌 23.8%, 环比下跌 4.7%。

5) 调味品重点数据

大豆价格: 2022 年 12 月 2 日数据, 非转基因大豆的主要标的黄大豆 1 号价格为 5563 元/吨, 同比下跌 8.8%, 环比下跌 2.8%。

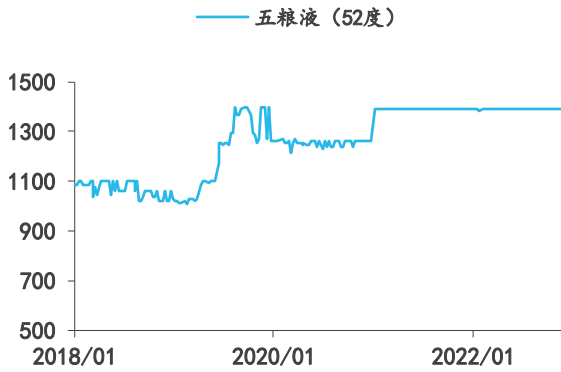
PET 价格: 2022 年 12 月 2 日数据, 常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价为 7100 元/吨, 同比下跌 1.40%。

食糖价格: 2022 年 12 月 1 日数据, 食糖价格为 5799 元/吨, 同比下跌 1.9%, 环比下跌 0.4%。

食盐价格: 近 5 年来, 食盐价格呈上升趋势, 从 2014 年 6 月每公斤 1.96 元到 2022 年 11 月 25 日每公斤 5.18 元。

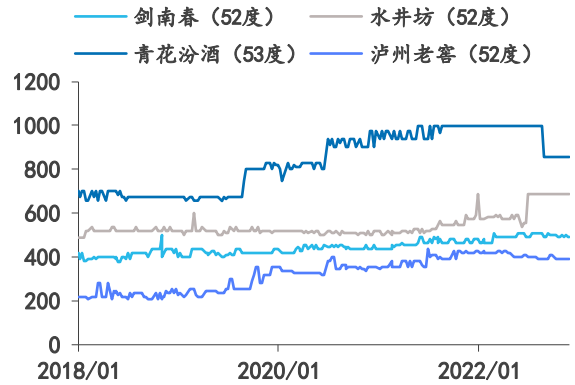
可可价格: 可可价格小幅下降, 2022 年 10 月为 2245.01 美元/吨。

图17. 五粮液终端价格



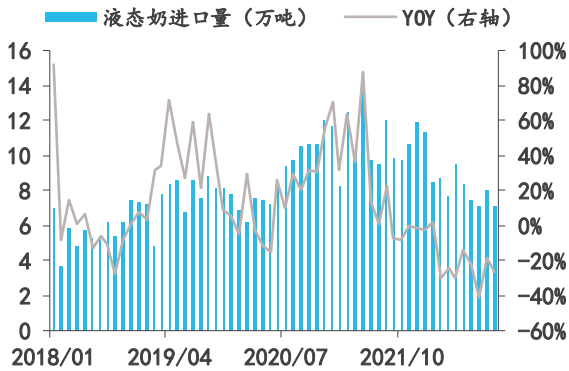
资料来源: JD, 安信证券研究中心

图18. 二线酒终端价格



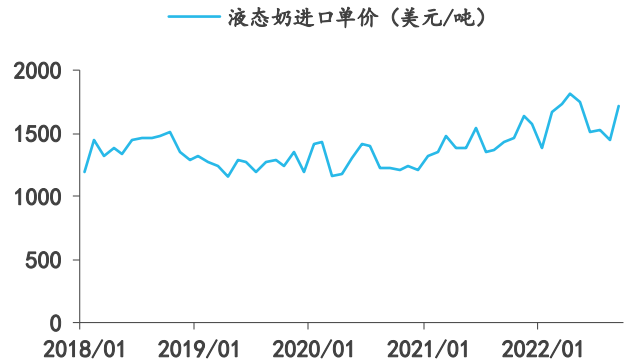
资料来源: JD, 安信证券研究中心

图19. 液态奶进口量-当月值 (万吨)



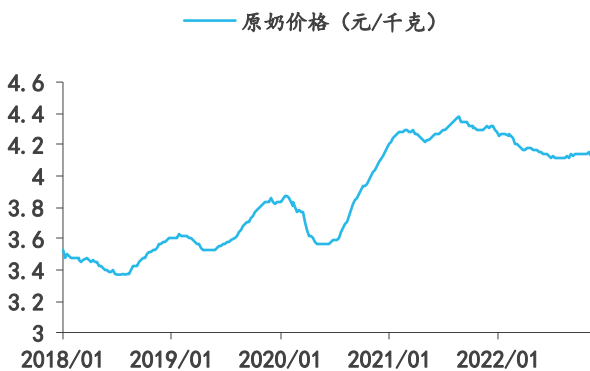
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图20. 液态奶进口单价 (美元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图21. 原奶价格 (元/千克)



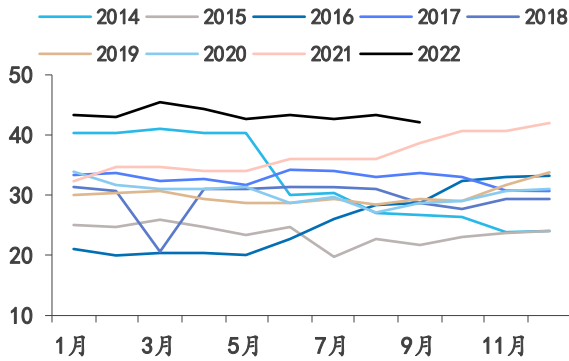
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图22. 国内大豆价格 (元/吨)



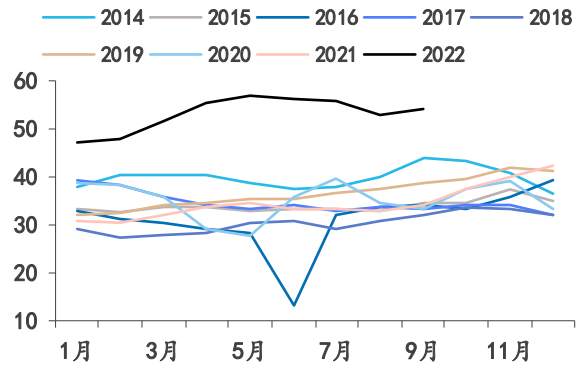
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图23. 新西兰 100kg 原料奶价格 (欧元)



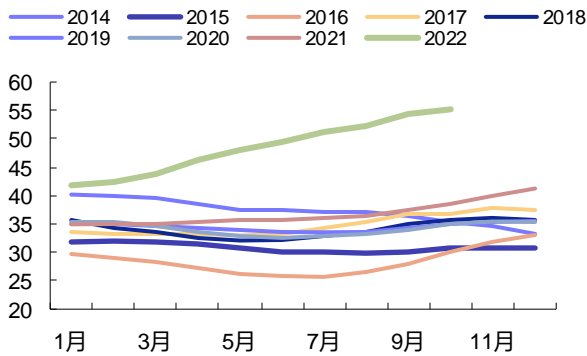
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图24. 美国 100kg 原料奶价格 (欧元)



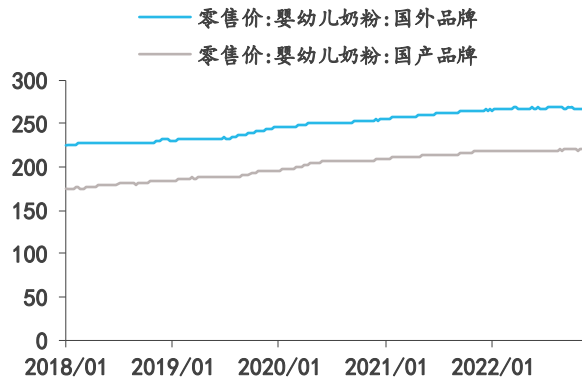
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图25. EU 100kg 原料奶价格 (欧元)



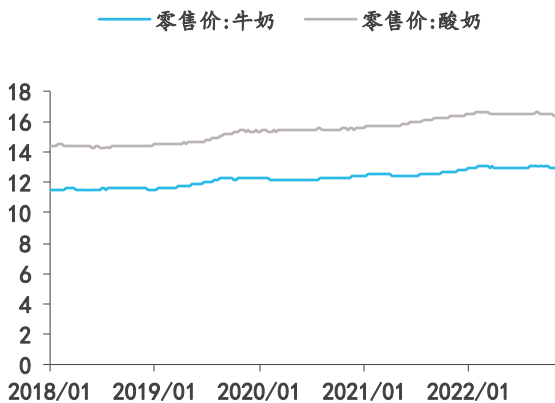
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图26. 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)



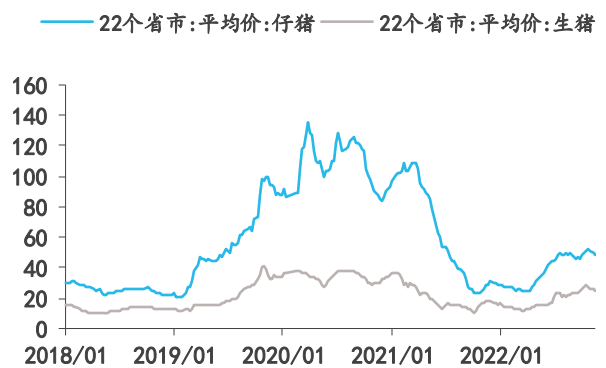
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图27. 牛奶及酸奶零售价 (元/千克)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图28. 生猪和仔猪价格 (元/千克)



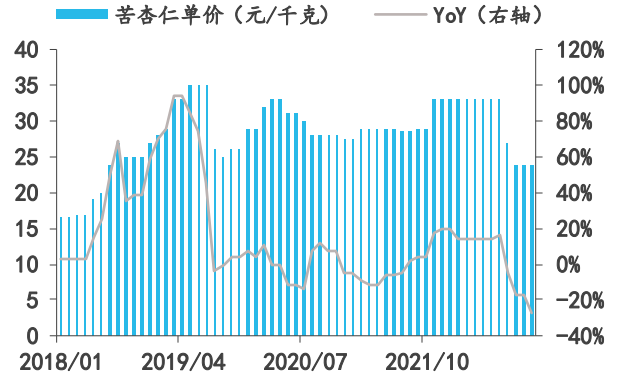
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图29. 猪粮比价



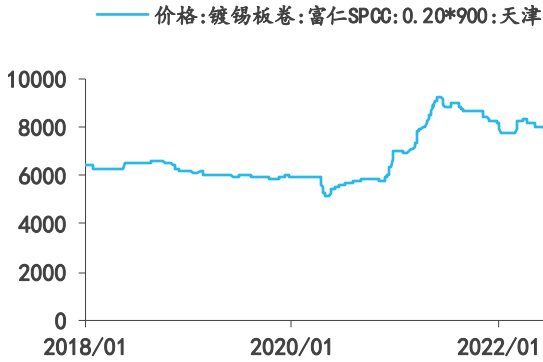
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图30. 苦杏仁价格 (元/千克)



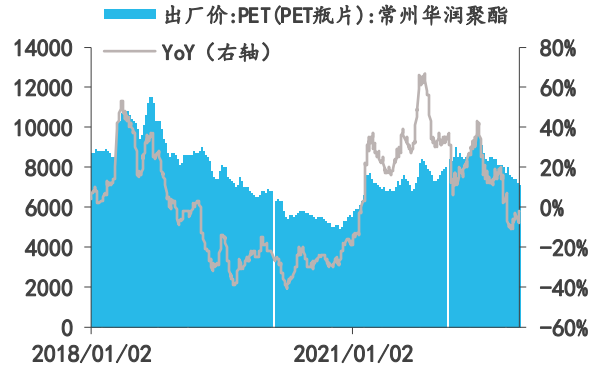
资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图31. 马口铁价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

图32. PET 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 安信证券研究中心

目 行业评级体系 ■■■

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先标普 500 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与标普 500 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后标普 500 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于标普 500 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于标普 500 指数波动;

目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明 ■■■

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明 ■■■

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

安信证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034