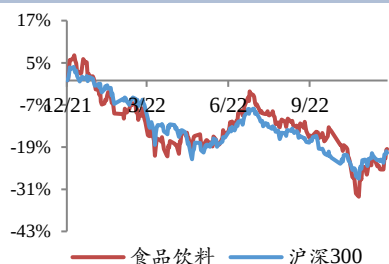


政策预期持续改善，把握食饮β机会

行业评级：增持

报告日期：2022-12-04

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. 无惧短期波动，坚守复苏主线
2022-11-28

2. 食品饮料周报：向上情绪难改，布局中长期价值
2022-11-21

3. 2022年10月食品饮料线上销售月报
2022-11-15

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 7.87%，在申万一级子行业排名第 2，分别跑赢上证综指 6.12%、跑赢沪深 300 指数 5.35%。子板块涨跌幅分别为：啤酒 11.22%、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%。沪深 300 的 Pcttm 值为 20.75，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 42.99，白酒的 Pcttm 值为 34.44。

● 投资建议

本周各地陆续推出优化版防疫政策，对于进出公共场合、高风险区域划定、特殊人群核酸规定等有了较大变化，我们认为改善预期未来将持续兑现，对于消费场景和消费信心先行修复有重要作用。食品饮料板块有望迎来中长期改善行情，建议把握β机会。标的上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、沪、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：减盐、有机、零添加等产品处于行业风口，千禾 11 月线上数据延续上月增长态势，天猫京东销售额同比增速均超 100%，贡献一定的业绩增量。其余企业也精准卡位，在油醋汁等细分领域挖掘消费者需求。从消费场景复苏的进程来看，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。把握复苏进程中 2 条主线的受益标的：①业绩收入中 B 端占比比较大：海天味业等；②关注餐饮供应链复调企业。

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。乳制品板块整体估值水平较低，具备板块配置价值，看好低估值的性价比。

3) 啤酒：啤酒企业逐步进入新一轮原材料采购窗口期，目前大麦成本有确定性的较大涨幅，包材价格 Q3 以来开始下行，但明年全年走势仍有一定的不确定性。作为应对，啤酒企业在 Q4 淡季开始进行精细化提价动作，为明年旺季来临做足准备，啤企的提价分产品、分区域、分渠道，而非简单直接的全国性提价。此外，部分地区疫情管控开始有序放松，明年疫情影响进一步弱化的趋势较为确定，餐饮、夜场等现饮场景占比较高的高档啤酒销量有较大的修复弹性，助力啤酒行业高端化升级。综合来看，我们预计明年结构升级+提价对吨价仍有较为可观的贡

献,有望完全对冲成本压力,同时内部管理及费用投放效率进一步提高,预计啤酒企业收入延续稳健增长、利润增速快于收入增速。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:全国部分地区陆续有序放开疫情管控,参考海外国家疫后复苏的经验,线下人流有望逐步恢复,有利于卤制品企业线下门店经营的修复。但当前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。从行业格局来看,三年疫情加速了行业中小门店的出清,龙头公司有望在疫后展现出更强的竞争实力。展望明年,门店销售逐步恢复、公司补贴持续收缩带来的业绩改善较为确定,等待成本拐点出现后龙头卤制品公司还将释放更大的业绩修复弹性。建议布局经营韧性强、供应链与加盟体系管理能力突出的卤制品龙头绝味食品。

5) 休闲食品:我们此前提示疫情虽然未明显对休闲零食的消费场景产生冲击,但对休闲零食行业的发展带来了更长远的影响,休闲食品消费者的购物习惯发生改变,渠道流量加速变迁。市场也逐步关注到了行业的中长期变化,零食很忙等零食专营渠道的关注度持续提升。盐津铺子是行业中较早积极拥抱零食折扣渠道的公司,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:

本周白酒板块表现强势,整体跑赢沪深 300,高端酒表现稳健,次高端/区域酒走势分化。伴随防疫政策不断优化,经济活动提速预期加强,白酒作为攻守兼备的优质品种,有望持续带动消费板块增长。我们认为,当前情绪面底部确认,乐观预期尚未完全兑现,仍有估值修复空间;基本面短期仍有承压,“终端修复较慢+渠道库存较大+开门红任务压力+一季度高基数”是接下来需要面临的负面因素,22Q4-23Q1 仍需关注渠道回款进度、“库存-终端动销”去化速度及价盘变化。标的选择上,我们认为首选估值折价标的和确定性品种,其次关注优质弹性标的和改革预期标的。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 2896 元和 2654 元,与上周相比分别下降 58 和 5 元。五粮液批价 950 元/瓶,与上周相比下降 3 元。国窖 1573 批价 900 元/瓶,与上周相比持平。

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%。12月2日，白条鸡价格为18.75元/公斤，同比上升9.33%，环比下降0.79%。

● 风险提示

疫后修复不及预期；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 茅台、青啤入选 ESG 优秀案例.....	14
5.2 普五渠道拿货价下探至 930 元，五粮液价格倒挂趋势更进一步.....	14
5.3 “贵州省白酒产业发展促进会”来了.....	14
5.4 金剑南完善消费场景链，或触发品牌新效应.....	14
5.5 伊利亮相中国乳制品工业协会年会，荣获行业最高创新奖.....	14
5.6 “梦之蓝 M6+”助力第三届湾区会长年会.....	15
5.7 天味食品投资团餐及供应链服务商「麦金地」，纵向一体化又有新进展.....	15
5.8 华润雪花布局线下小酒馆业务.....	15
5.9 茅台瓶盖供应商谋上市.....	15
5.10 甘肃陇南白酒产量 1.76 万千升.....	15
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.....	15
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会.....	15
6.2 公司定增状态备忘.....	16
风险提示：.....	16

图表目录

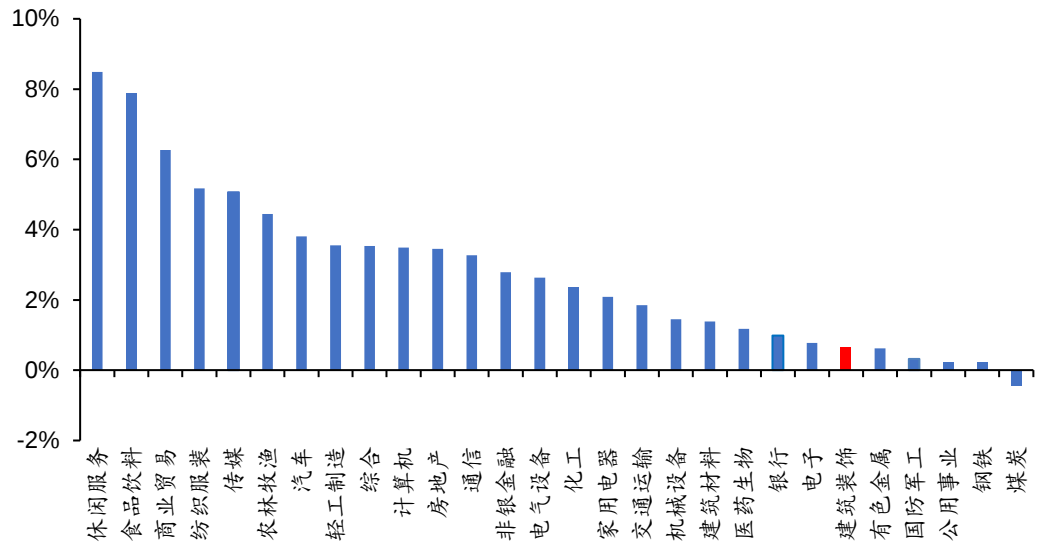
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	6
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)	6
图表 3 PE 比值	7
图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位	7
图表 5 周涨幅前十个股 (%)	8
图表 6 周涨幅后十个股 (%)	8
图表 7 产业链数据整理	9
图表 8 飞天散瓶批价 (元/瓶)	10
图表 9 飞天整箱批价 (元/瓶)	10
图表 10 普五批价 (元/瓶)	10
图表 11 国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)	11
图表 13 小麦价格 (元/吨)	11
图表 14 玉米价格 (元/吨)	11
图表 15 大豆价格 (元/吨)	11
图表 16 白砂糖价格 (元/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)	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：股东会	16
图表 30 未来一月重要事件备忘录：限售股解禁	16
图表 31 食品饮料公司定向增发最新进度	16

1 市场表现

1.1 板块表现

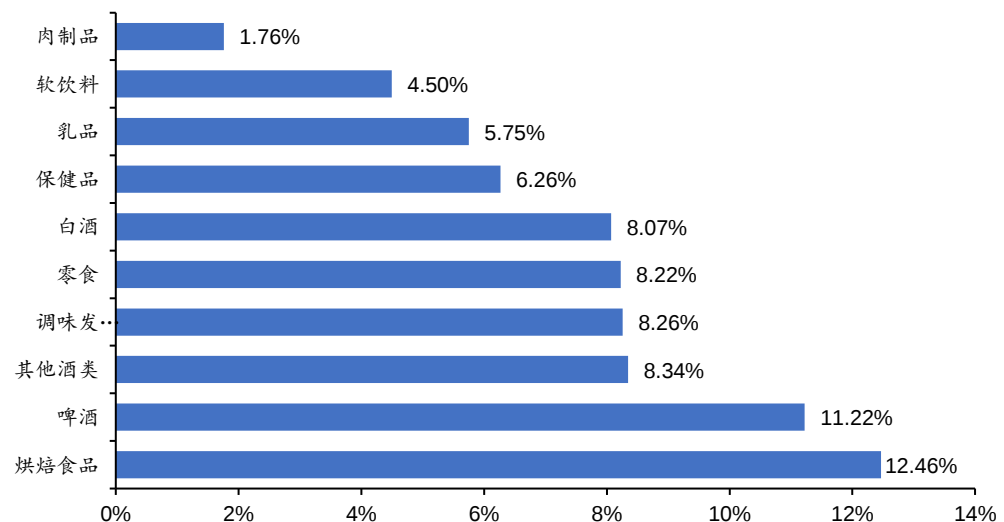
本周食品饮料板块指数整体上涨 7.87%，在申万一级子行业排名第 2，分别跑赢上证综指 6.12%、跑赢沪深 300 指数 5.35%。子版块涨跌幅分别为：啤酒 11.22%、其他酒类 8.34%、调味发酵品 8.26%、零食 8.22%、白酒 8.07%、保健品 6.26%、乳品 5.75%、软饮料 4.50%、肉制品 1.76%。

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 (%)

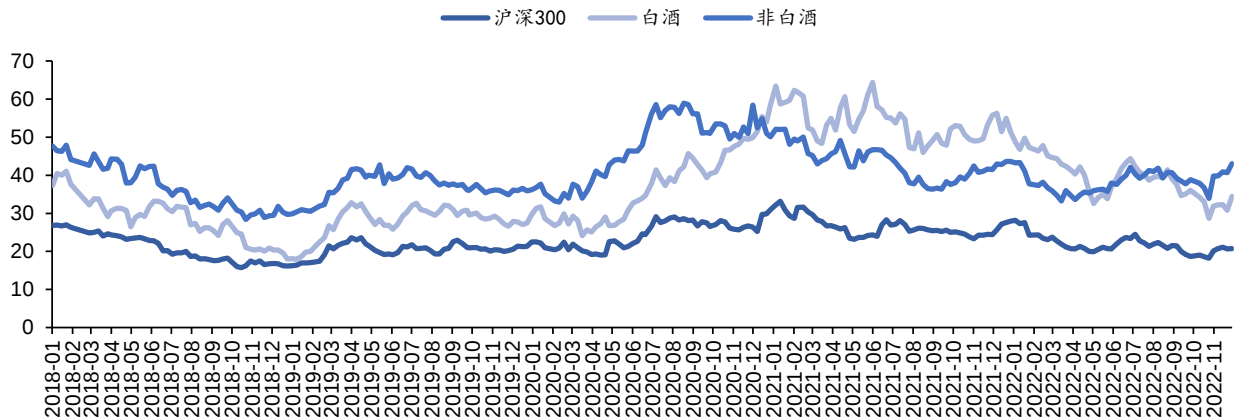


资料来源：ifind，华安证券研究所

沪深 300 的 Pettm 值为 20.75，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 42.99，白酒的 Pettm 值为 34.44。子行业中，白酒的 PE 值为 31.27，当前处于历史 34.60%分位；啤酒的 PE

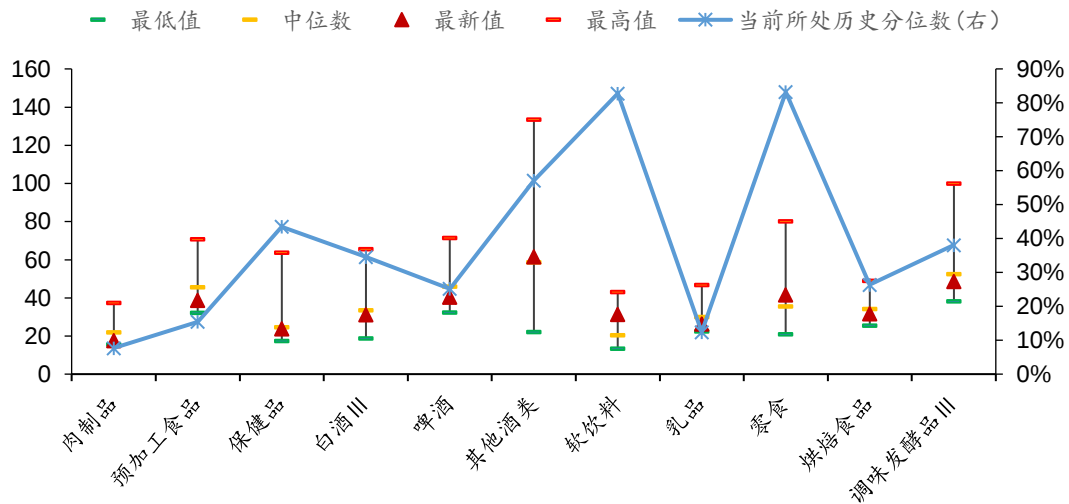
值为 40.44, 当前处于历史 25.20% 分位; 调味品的 PE 值为 48.69, 当前处于历史 38.10% 分位; 乳制品的 PE 值为 26.34, 当前处于历史 12.40% 分位; 肉制品的 PE 值为 17.62, 当前处于历史 7.70% 分位; 预加工食品的 PE 值为 38.8, 当前处于历史 15.50% 分位; 保健品的 PE 值为 23.95, 当前处于历史 43.50% 分位; 软饮料的 PE 值为 31.38, 当前处于历史 82.80% 分位; 零食的 PE 值为 41.64, 当前处于历史 83.20% 分位; 烘焙食品的 PE 值为 31.78, 当前处于历史 26.40% 分位; 其他酒类的 PE 值为 61.66, 当前处于历史 57.10% 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

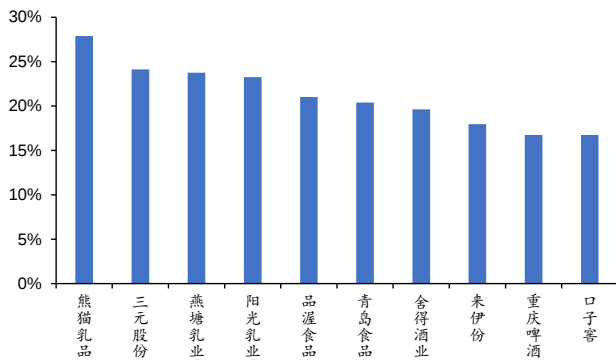


资料来源: ifind, 华安证券研究所

1.2 个股表现

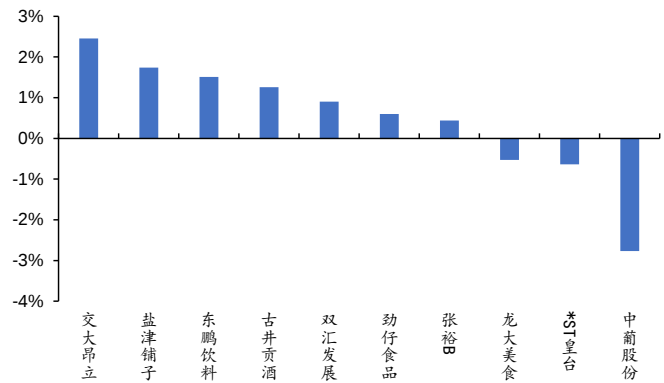
上周, 熊猫乳品 (27.88%)、三元股份 (24.12%)、燕塘乳业 (23.75%) 涨幅靠前, 中葡股份 (-2.77%)、*ST 皇台 (-0.64%)、龙大美食 (-0.53%) 跌幅靠前。

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: 减盐、有机、零添加等产品处于行业风口, 千禾 11 月线上数据延续上月增长态势, 天猫京东销售额同比增速均超 100%, 贡献一定的业绩增量。其余企业也精准卡位, 在油醋汁等细分领域挖掘消费者需求。从消费场景复苏的进程来看, 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。把握复苏进程中 2 条主线的受益标的: 1) 业绩收入中 B 端占比比较大: 海天味业等; 2) 关注餐饮供应链复调企业。

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。乳制品板块整体估值水平较低, 具备板块配置价值, 看好低估值的性价比。

3) 啤酒: 啤酒企业逐步进入新一轮原材料采购窗口期, 目前大麦成本有确定性的较大涨幅, 包材价格 Q3 以来开始下行, 但明年全年走势仍有一定的不确定性。作为应对, 啤酒企业在 Q4 淡季开始进行精细化提价动作, 为明年旺季来临做足准备, 啤企的提价分产品、分区域、分渠道, 而非简单直接的全国性提价。此外, 部分地区疫情管控开始有序放松, 明年疫情影响进一步弱化的趋势较为确定, 餐饮、夜场等现饮场景占比较高的高档啤酒销量有较大的修复弹性, 助力啤酒行业高端化升级。综合来看, 我们预计明年结构升级+提价对吨价仍有较为可观的贡献, 有望完全对冲成本压力, 同时内部管理及费用投放效率进一步提高, 预计啤酒企业收入延续稳健增长、利润增速快于收入增速。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: 全国部分地区陆续有序放开疫情管控, 参考海外国家疫后复苏的经验, 线下人流有望逐步恢复, 有利于卤制品企业线下门店经营的修复。但当前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。从行业格局来看, 三年疫情加速了行业中小门店的出清, 龙头公司有望在疫后展现出更强的竞争实力。展望明年, 门店销售逐步恢复、公司补贴持续收缩带来的业绩改善较为确定, 等待成本拐点出现后龙头卤制品公司还将释放更大的业绩修复弹性。

建议布局经营韧性强、供应链与加盟体系管理能力突出的卤制品龙头绝味食品。

5) 休闲食品：我们此前提示疫情虽然未明显对休闲零食的消费场景产生冲击，但对休闲零食行业的发展带来了更长远的影响，休闲食品消费者的购物习惯发生改变，渠道流量加速变迁。市场也逐步关注到了行业的中长期变化，零食很忙等零食专营渠道的关注度持续提升。盐津铺子是行业中较早积极拥抱零食折扣渠道的公司，目前公司在零食很忙系统含税月销售额约 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：

本周白酒板块表现强势，整体跑赢沪深 300，高端酒表现稳健，次高端/区域酒走势分化。伴随防疫政策不断优化，经济活动提速预期加强，白酒作为攻守兼备的优质品种，有望持续带动消费板块增长。我们认为，当前情绪面底部确认，乐观预期尚未完全兑现，仍有估值修复空间；基本面短期仍有承压，“终端修复较慢+渠道库存较大+开门红任务压力+一季度高基数”是接下来需要面临的负面因素，22Q4-23Q1 仍需关注渠道回款进度、“库存-终端”去化速度及价盘变化。标的选择上，我们认为首选估值折价标的和确定性品种，其次关注优质弹性标的和改革预期标的。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 2896 元和 2654 元，与上周相比分别下降 58 和 5 元。五粮液批价 950 元/瓶，与上周相比下降 3 元。国窖 1573 批价 900 元/瓶，与上周相比持平。
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 30 日，小麦价格为 3236.1 元/吨，同比增长 0.01%，环比持平。
玉米	11 月 30 日，玉米价格为 2855 元/吨，同比增长 0.04%，环比提升 0.02%。
大豆	11 月 30 日，大豆价格为 5753.2 元/吨，同比持平，环比下降 0.01%。
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 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 10 月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量 2097 万头，同比下降 30.63%，环比下降 0.57%。
白条鸡	12 月 2 日，白条鸡价格为 18.75 元/公斤，同比上升 9.33%，环比下降 0.79%。
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 4.40%、环比持平。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	11 月 30 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 1641.4 元/吨、19007.5 元/吨、3297.1 元/吨，同比分别变化-24.37%、1.11%、-27.77%，环比分别变化-0.72%、0.54%、-0.43%。
棕榈油	12 月 2 日，棕榈油价格为 8441.67 元/吨，同比下降 12.87%，环比持平。



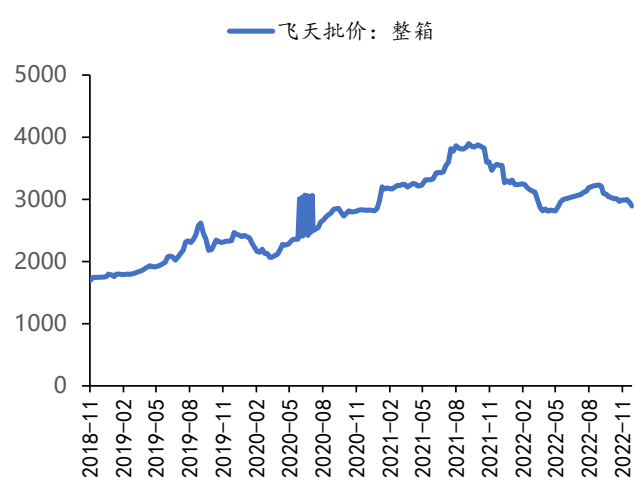
资料来源：wind，华安证券研究所

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）



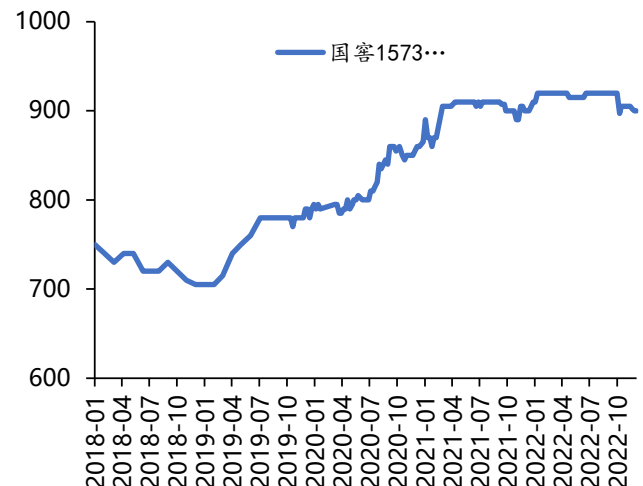
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 10 普五批价（元/瓶）



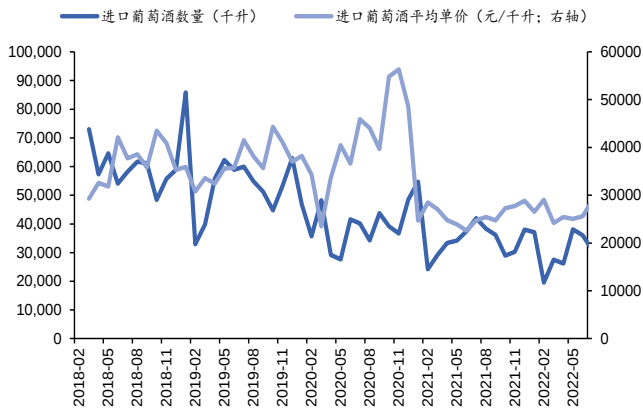
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 11 国窖 1573 批价（元/瓶）



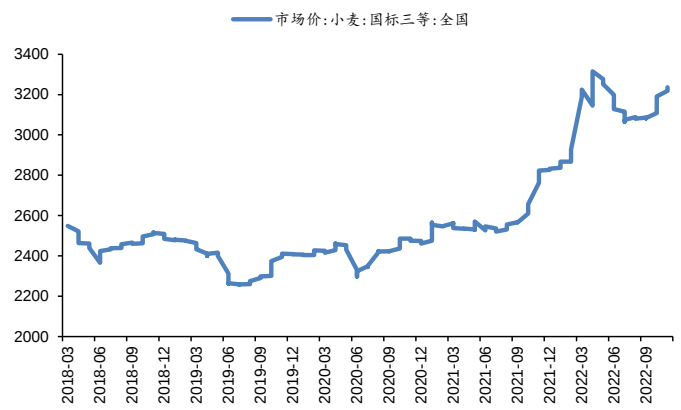
资料来源：ifind，华安证券研究所

图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)



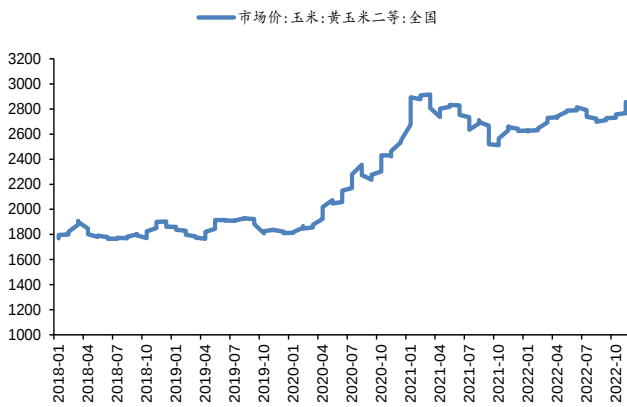
资料来源: ifind, 华安证券研究所

图表 13 小麦价格 (元/吨)



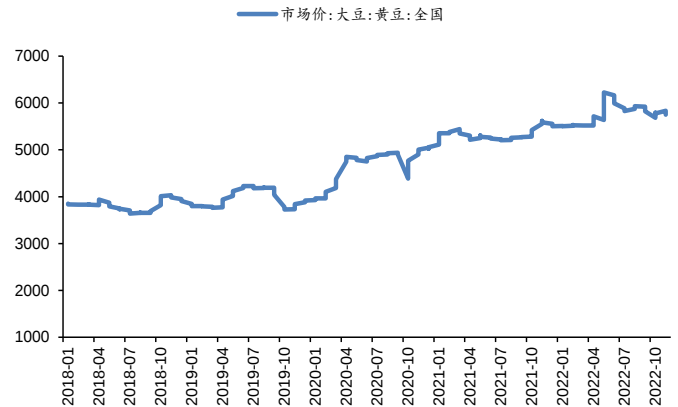
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 玉米价格 (元/吨)



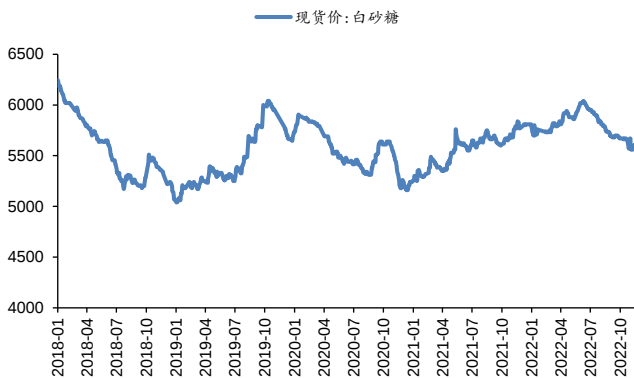
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 大豆价格 (元/吨)



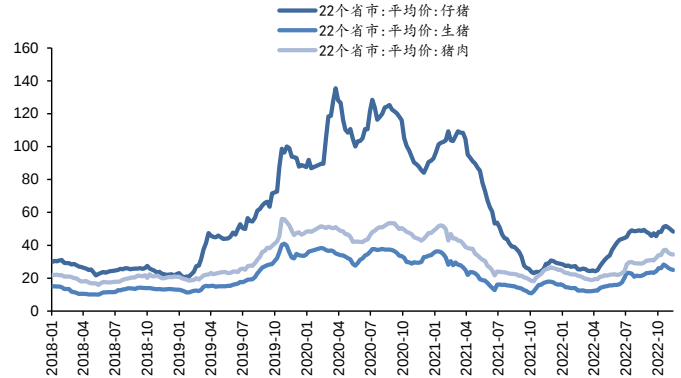
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/吨)



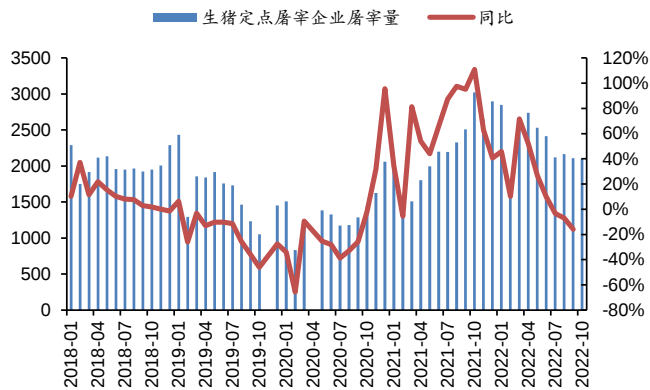
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 猪价(元/公斤)



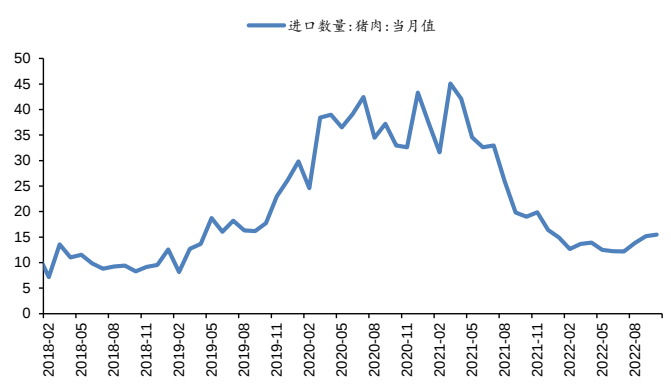
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



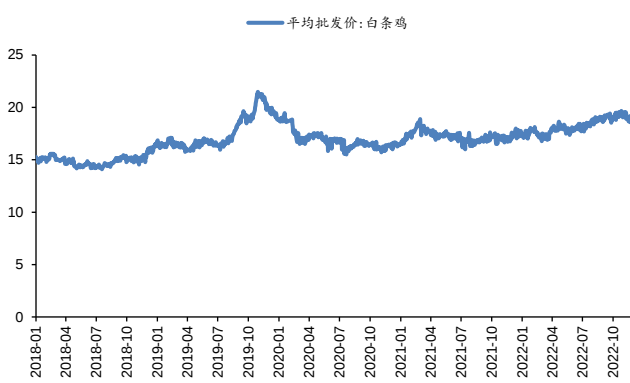
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 进口猪肉数量（万吨）



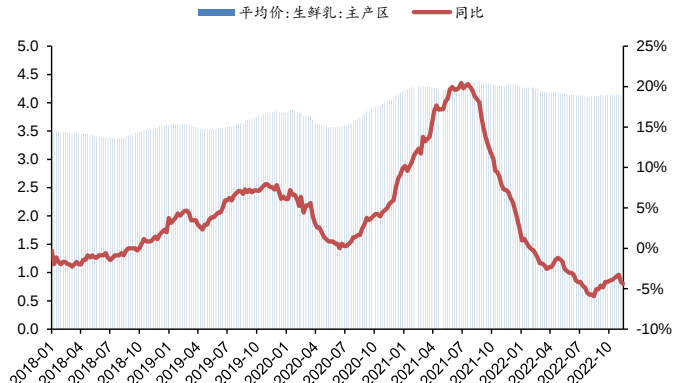
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格（元/公斤）



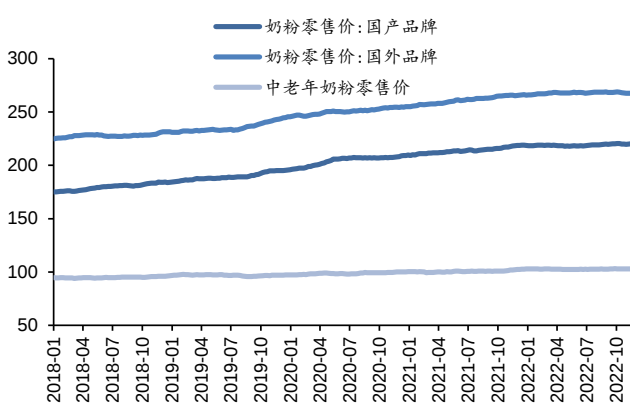
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/公斤）



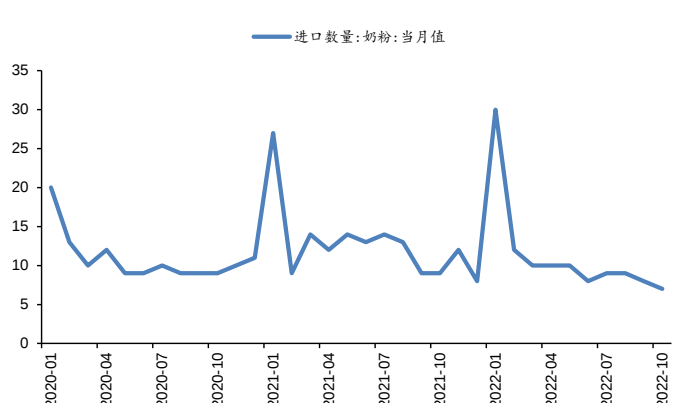
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 奶粉价格（元/公斤）



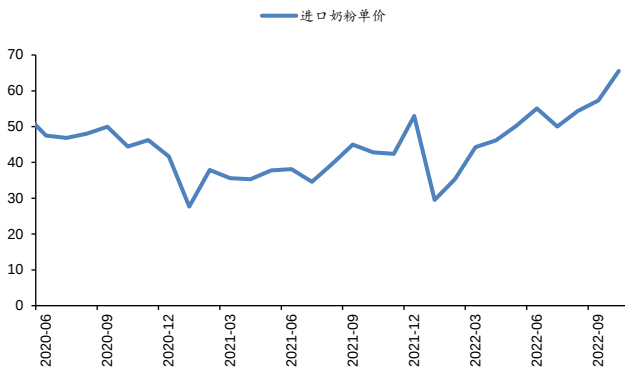
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 23 进口奶粉数量（万吨）



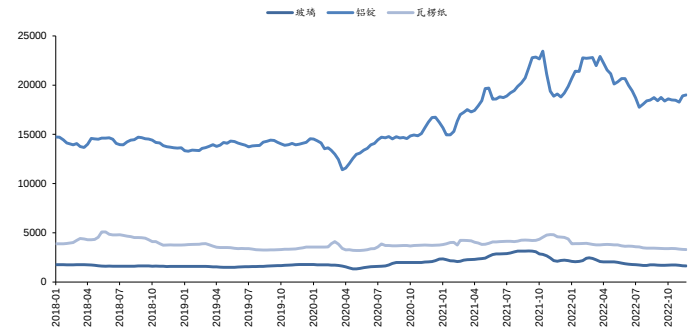
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)



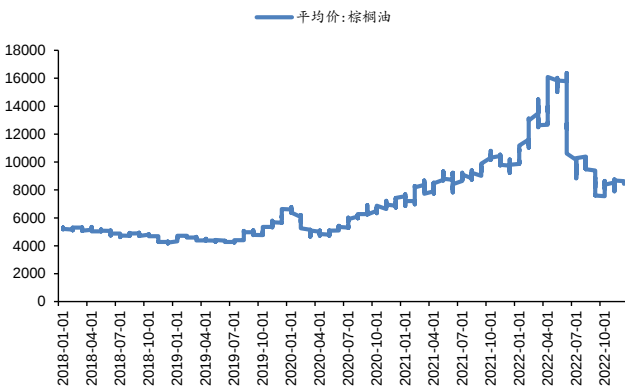
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 主要包材价格 (元/吨)



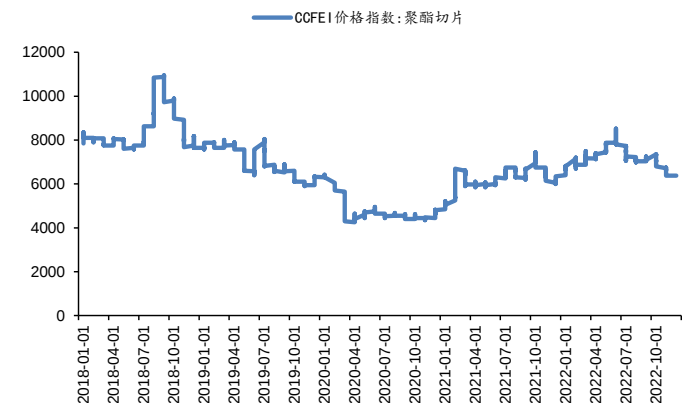
资料来源: wind, 华安证券研究所

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
莲花健康	2022/12/3	以集中竞价交易方式回购公司股份的进展	截至 2022 年 11 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 13,715,900 股, 占公司总股本的比例为 0.76%, 回购成交的最高价为 2.80 元/股, 最低价为 2.42 元/股, 支付总金额为人民币 34,813,998.98 元 (不含交易费用)。
青岛啤酒	2022/12/3	高级管理人员集中竞价减持股份结果	公司高级管理人员张瑞祥先生持有本公司 A 股股份 67,500 股, 约占本公司已发行股份总数 (即 1,364,354,793 股, 下同) 的 0.0049%。张瑞祥先生于 2022 年 12 月 1 日向本公司发送《关于减持青岛啤酒股票实施结果告知函》, 张瑞祥先生于 2022 年 8 月 31 日-2022 年 12 月 1 日通过上海证券交易所集中竞价方式累计减持本公司股份 22,500 股。截至本公告披露日, 张瑞祥先生减持数量已达到其减持股份计划数量上限, 故本次减持计划实施完毕。

资料来源: wind、华安证券研究所

5 行业要闻

5.1 茅台、青啤入选 ESG 优秀案例

11月25日-28日，2022中国企业家博鳌论坛在海南博鳌举办。26日，在新华网与中国企业改革与发展研究会、首都经贸大学中国 ESG 研究院联合举办的“2022企业 ESG 发展论坛”上，48家企业入选2022企业 ESG 优秀案例，其中贵州茅台酒股份有限公司、青岛啤酒股份有限公司在列。（来源：云酒头条）

5.2 普五渠道拿货价下探至 930 元，五粮液价格倒挂趋势更进一步

据该批发商表示，之前从该五粮液经销商手中实际拿货价也是 930 元。而近期，该五粮液经销商取消了相关额外费用报销政策后，便直接可以 930 元拿货，与综合出厂价 969 元相比，倒挂价差直接达到了近 40 元。去年底，五粮液调整了出厂计划和价格政策，对 52 度第八代五粮液的计划外价格从 999 元/瓶提升为 1089 元/瓶，计划内价格 889 元则保持不变，计划内外的合同量为 3:2，综合下来出厂价提升为 969 元。从河南、广东等其他市场来看，目前普五渠道拿货价仍然在 950 元左右，并没有明显的下滑迹象。从中秋之后，普五、国窖等产品在终端的市场价即下挫徘徊在千元左右。（来源：烈酒商业观察）

5.3 “贵州省白酒产业发展促进会”来了

2022年11月29日，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。1-10月，贵州省规模以上白酒企业完成产值同比增长 49.8%，工业增加值同比增长 47%，拉动工业经济增长 8.3 个百分点，完成工业投资同比增长 60.1%，高于全省工业增速 41.6 个百分点。“促进会”的成立，代表了一种讯号，通过创新性的平台建设，承接政府职能转移，助推政府职能转变，并作为政府决策的智库资源；构架业内与外界沟通的桥梁，代表行业统一发声，促进行业竞合发展，进一步提升贵州白酒在全国的知名度、美誉度。（来源：云酒头条）

5.4 金剑南完善消费场景链，或触发品牌新效应

2022年伊始，金剑南体系全新单品金剑南 K8 发布上市，它的正式“着陆”进一步完善了金剑南体系的产品矩阵，实现了对 200-400 中间价格带的全面覆盖。不久前金剑南提出了“下一个十年战略”，即品牌生动化和触达多样化的十年之计。在新的发展阶段，金剑南也开启了复合渠道之路。过未来将更多地围绕“人货场”展开，充分运用互联网。一方面在传递品牌丰度信息的同时，更大程度的降低经销商落地推广成本；另一方面，借助短视频创意输出、用户黏性计划、会员标签管理、个性服务等等，通过形式更丰富的传播内容、营销活动和转化工具，完成金剑南人货场三者的链接与闭环。（来源：糖酒快讯）

5.5 伊利亮相中国乳制品工业协会年会，荣获行业最高创新奖

党的二十大报告提出“创新是第一动力”“加强国际化科研环境建设，形成具有全球竞争力的开放创新生态”，将科技创新提升到战略高度。创新是引领发展的第一动力，龙头企业是引领乳业创新发展的中坚力量。11月29日，中国乳制品工业协会第二十八次年会开幕式召开。会上，伊利不仅获颁“中国乳业高质量发展企业奖”，同时凭借强大创新实力斩获包括行业最高创新奖项“技术进步奖”

特等奖”“技术发明奖特等奖”等在内的 15 项大奖。（来源：乳业时报）

5.6 “梦之蓝 M6+”助力第三届湾区会长年会

11 月 25 日，由深圳市工商联、粤港澳大湾区研究院指导，凤凰网广东、湾区招引平台主办的第三届湾区会长年会在深圳举办。近 300 位商会、协会及校友会的会长和社会各界嘉宾齐集一堂，围绕“新经济、新赛道、新财富”共话核心经济带发展，探讨时代新机遇。洋河股份总裁助理、文旅运营公司总经理朱昭鑫为本次年会发表开幕致辞。（来源：酒食汇）

5.7 天味食品投资团餐及供应链服务商「麦金地」，纵向一体化又有新进展

2022 年 1-9 月，在天味食品的各项业务中，中式菜品调料收入 8.88 亿元，占比达到 46.56%，已经超越火锅调料成为占比最高的产品品类。2021 年中国团餐市场规模为 1.77 万亿元，预估 2023 年市场规模将达 2.25 万亿元。天味食品将与麦金地携手合作，通过复合调味料包、预制菜的植入，以帮助团餐经营提升标准化、美味化以及降低对人工的依赖，实现降本增效的价值。（来源：味界头条）

5.8 华润雪花布局线下小酒馆业务

日前，华润雪花通过社交平台放出消息，品牌将打造名为“JOY BREW”的线下小酒馆。近两年，虽然疫情的反复侵袭给餐饮行业带来不小的影响，但小酒馆行业扩张速度依旧不减。据艾媒数据显示，2021 年中国小酒馆行业市场规模约 1280.4 亿元，门店数量达 3.8 万家，同比增长 8.57%。而且，另有研究机构预测，2023 年中国小酒馆行业规模可达 1487.8 亿元。（来源：食品饮料行业观察）

5.9 茅台瓶盖供应商谋上市

近日，茅台集团首次提出茅台瓶盖供应商龙狮瓶盖公司上市计划。公司成立于 1992 年，是由茅台集团和新加坡 BESTERTON INCORPORATED (BI) 合资创立的一家集瓶盖自主设计研发、专业生产、销售于一体的中外合资企业，其中茅台集团持股比例为 51%，BI 持股比例为 49%。龙狮瓶盖对外投资有 2 家公司：贵州仁怀龙狮瓶盖有限公司、成都龙狮瓶盖有限公司。公司主要客户包括贵州茅台酒股份有限公司、茅台（集团）习酒公司、广东省九江酒厂、顺德酒厂、石湾酒业（集团）等。（来源：云酒头条）

5.10 甘肃陇南白酒产量 1.76 万千升

11 月 29 日，甘肃省陇南市统计局发布数据，今年 1-10 月陇南市规模以上工业企业主要产品产量“十一增三降”。其中，白酒产量 1.76 万千升，同比增长 19.7%。1-10 月，陇南市以白酒、水泥等为主的支柱行业完成工业增加值占全市规模以上工业增加值的 96.3%。其中，酒、饮料和精制茶制造业工业增加值同比增长 39.7%。在重点企业方面，金徽酒 1-10 月产值累计同比增长 48.6%。（来源：云酒头条）

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：

疫后修复不及预期；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。