

食品饮料

报告日期：2022 年 12 月 17 日

贵州茅台加速扩产，坚定看好场景恢复 ——食品饮料行业周报（2022 年 12 月第 3 期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料板块本周观点：扩大内需战略提振消费信心，短期疫情扰动不改复苏趋势

白酒板块：我们继续看好业绩确定性强&估值已落至合理区间&市场情绪迎阶段性拐点向好的白酒板块，并关注开门红情况。推荐关注两条主线：1) 疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份/口子窖/迎驾贡酒等）；2) 中长期穿越周期逻辑（贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒等）。

大众品板块：在今年大众品成本压力较大，我们希望找到能够穿越周期，并在预期改善的背景下，在明年具备弹性和改善明显的标的。我们主要依托以下两个视角：【基本面视角】1) 成长赛道更关心渗透率提升；2) 龙头白马更关心市占率提升或高端化升级明显的；【策略视角】结合估值水平，当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击。【投资建议】1) 依循当前选股逻辑，在品类成长期下，23 年行业整体或结构性增速较快的主线下，我们优选：华润啤酒、重庆啤酒、盐津铺子、劲仔食品、安井食品；2) 依循弹性角度，在 23 年成本有望下行，需求向上的主线下，我们优选：千味央厨、立高食品、安琪酵母、海融科技、南侨食品；3) 依循事件驱动，具备潜在催化主线下，我们优选：莱茵生物、中炬高新、仙乐健康；4) 同时建议关注：青岛啤酒、燕京啤酒、甘源食品、伊利股份、味知香、妙可蓝多、千禾味业、科拓生物。本周更新：扩大内需战略点评、烘焙板块观点。

12 月 12 日~12 月 17 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 1.10%，食品饮料板块上涨 1.75%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为 2.40%。具体来看，本周饮料板块会稽山（+24.96%）、兰州黄河（+11.87%）涨幅相对较大，皇台酒业（-3.07%）、青岛啤酒（-2.65%）跌幅相对偏大；本周食品板块黑芝麻（+35.63%）、熊猫乳品（+16.25%）涨幅相对居前，金禾实业（-5.69%）、良品铺子（-5.38%）跌幅相对偏大。

□ 【白酒板块】信息催化为弱催化，1 月动销为强催化

板块回顾：本周板块表现积极向好，重大推荐口子窖表现优异

板块个股回顾：12 月 12 日~12 月 17 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 1.10%，食品饮料板块上涨 1.75%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为 2.40%。**具体来看：**水井坊（+7.30%）、金徽酒（+5.77%）、泸州老窖（+4.75%）涨幅居前，其中我们 12 月重大推荐口子窖上涨+0.93%（截止 12.17，本月口子窖涨幅 31.5%，位居板块第一）。我们认为短期催化剂为：1) 弱催化：12 月中下旬密集召开的经销商大会/股东大会所传递的信息催化&酒企制定 23 年战略规划以及业绩目标；2) 强催化：23 年 1 月实际动销/库存情况。推荐关注两条主线：1) 疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份/口子窖/迎驾贡酒等）；2) 中长期穿越周期逻辑（贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒等）。

周思考：23 年春节回款进度如何？今年和过往有什么差别？

复盘 2022 年春节渠道回款特点：呈现“早、平、稳”三大特点：1) 早：打款早。春节日期（2.1）较往年早，使得整体打款较早，同时进货多频次、小批量；**2) 平：**打款目标平中略高，开门红概念削弱。行业整体打款目标较往年水平整体趋平略高；酒企注重库存合理性，因此没有普遍高喊开门红；**3) 稳：**打款完成度较稳。虽部分地区受疫情一定影响，在部分酒企年底提前轧账扎帐+控货背景下，春节前回款接近完成；

行业评级：看好(维持)

分析师：杨骥

执业证书号：S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230520090001
zhangxiaolian@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
17621373969
duwanze@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《管控优化下，投资机会如何演绎？——食品饮料行业周报（2022 年 12 月第 2 期）》 2022.12.11
- 2 《看好春节区域酒表现，大众品先选场景恢复——食品饮料行业周报（2022 年 12 月第 1 期）》 2022.12.04
- 3 《贵州茅台 1-11 月经营数据优秀，关注食品节前备货——食品饮料行业周报（2022 年 11 月第 4 期）》 2022.11.26

23年春节渠道回款情况：呈现“分化”“稳”两大特点：1) 分化：为最大特征（部分酒企仍未开始春节回款）；2) 稳：开门红概念依然减弱（平均回款目标约为30-40%，考虑到库存健康度问题，22年较少酒企高喊“开门红”）。另外，相较于理论端回款比例设定，市场更关注1月的实际动销/库存情况，考虑到渠道商当前更愿意回动销优异产品的款，预计23年春节回款将有所分化。

贵州茅台：加速扩产护航发展，行稳致远为主线

在近日公司召开的第三届董事会2022年度第十三次会议上，公司表决通过《关于投资建设茅台酒“十四五”技改建设项目的议案》：公司投资约155.16亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，项目建设地点位于茅台镇太平村和中华村，规划建设制酒厂房68栋、制曲厂房10栋、酒库69栋及其相关配套设施，建成后可新增茅台酒实际产能约1.98万吨/年，储酒能力约8.47万吨，后续公司将根据市场情况和公司实际具体安排投产进度。

新增茅台酒实际产能约2万吨/年，茅台产能或将加速释放

从茅台酒产能角度看：贵州茅台实际产能天花板或将提升至7.8万吨。根据过往公告，老厂区2.67万吨茅台酒于2003年投产，新厂区1.54万吨茅台酒于2020年投产，2022年公司完成原定产能扩张计划（2022H1 十三五中华片区茅台酒技改工程及其配套设施工程进度已完成100%）。据公告显示，最新茅台镇太平村和中华村1.98万吨茅台酒将于2025年新增，茅台酒实际产能天花板将从当前的约5.6万吨提升至约7.8万吨。

从系列酒产能角度看：2022年初公司进一步提出“十四五”酱香酒习水同民坝一期建设项目（预计2年后可新增系列酒制酒产能约1.2万吨、制曲产能约2.94万吨、贮酒能力约3.6万吨），预计至2024年公司系列酒产能有望达到7万吨左右。

从业绩目标完成度来看：预计完成十四五目标概率高。在公司高瞻远瞩提前布局产能背景下，考虑到2021-2025年茅台酒销量CAGR约为6-7%，叠加茅台酒有望依靠结构升级叠加潜在提价实现直接/间接推动吨价提升，预计公司有望完成十四五目标。

特别分红&集团增持方案通过，改革持续稳健发展为主线

数据更新：飞天茅台批价环比略下降，库存保持低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935批价在2720-2750元/1200元；**五粮液：**本周批价稳定在940-960元；**泸州老窖：**批价约900元，批价表现稳定。

投资建议：我们对板块保持乐观，看好业绩确定/超预期标的

我们继续看好业绩确定性强&估值已落至合理区间&市场情绪迎阶段性拐点向好的白酒板块，并关注春节回款情况。推荐关注两条主线：1) 疫情管控优化受益主线（古井贡酒/洋河股份/口子窖/迎驾贡酒等）；2) 中长期穿越周期逻辑（贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒等）。

【食品板块】：

板块回顾：本周大众品板块表现分化

板块涨幅方面：食品加工板块上涨1.38%，其中啤酒板块下跌0.24%，调味发酵品板块下跌0.17%，乳品板块下跌1.25%，肉制品板块上涨0.22%。

个股涨跌方面：黑芝麻（+35.63%）、熊猫乳品（+16.25%）、好想你（+15.53%）涨幅居板块前三。

本周更新：扩大内需战略点评、烘焙板块观点更新

1、《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》有望提振消费信心，积极看好食品饮料需求端向好趋势！

事件：近期国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）》。

点评：“内需扩容”“消费升级”大趋势不改。《纲要》提及：展望2035年，实施扩大内需战略的远景目标包括：1) 全面促进消费，加快消费提质升级（提

高吃穿等基本消费品质、持续提升传统消费、更好满足中高端消费品消费需求；2）支持线上线下商品消费融合发展；3）推动城乡区域协调发展，释放内需潜能（推进以人为核心的新型城镇化、积极推动农村现代化、培育城市群和都市圈、优化区域经济布局）；4）扎实推动共同富裕，厚植内需发展潜力（城乡居民人均收入再迈上新的大台阶，中等收入群体显著扩大，共同富裕再上新台阶）等。；5）着力加强标准质量品牌建设（深入实施商标品牌战略）等。我们认为纲要中诸多内容均利于多维度食品饮料需求端表现提振。

2、烘焙板块观点更新：需求上行，成本下行，关注板块 23 年弹性释放机会

烘焙板块是 2022 年受到疫情和成本影响最严重的子板块之一，首先疫情防控政策下，烘焙门店需求受损严重，消费场景缺失，导致部分烘焙店闭店；与此同时由于欧洲能源危机和国际冲突，导致棕榈油价格持续走高，并在 22 年 6 月达到高点。由于棕榈油占烘焙企业的成本占比较高，对于烘焙企业的毛净利率造成较大的影响。

22 年三季度以来，伴随棕榈油价格开始回落，23 年棕榈油价格下行的确定性较强，我们预计行业内企业的毛利率有望在 22Q4 有所回升；与此同时疫情放开后，消费场景有望快速恢复，新一轮的门店开店将会再次拉高行业景气度。但考虑到感染率上升对消费带来的短时冲击，我们预计需求端的回暖和改善将在 23Q2 季度到来。由此我们提示关注板块的边际改善机会，关注板块内海融科技、南侨食品、立高食品的投资机会。

投资建议：

我们认为在疫情防控优化和成本下行的背景下，2023 年大众品板块存在结构性机会，建议积极布局。基于我们提出的品类周期视角，以及五大维度的核心假设变量（成本下行带来盈利端改善；疫情防控优化带来需求和订单、产品变化、渠道变革和产能扩张），我们认为大众品板块存在结构性机会，板块选择顺序为啤酒、零食、速冻、调味品、烘焙、乳品、食品工业化、软饮料、卤味连锁；并选取以下主线：1）重点推荐品类成长期下，行业整体或结构性增速较快的板块如啤酒、休闲零食板块；2）23 年成本有望下行，需求向上，具备弹性的标的；3）具备事件性催化等其他具备潜在投资机会的标的。

【基本面视角】

1）品类周期概念下，处于成长期的板块标的目标是渗透率提升、规模的扩大和行业地位的提升；

2）品类周期概念下，处于成熟期的板块标的（龙头白马）更关心盈利能力的提升或高端化升级；

【策略视角】

结合估值水平，当前估值分位数下我们希望找到明年业绩提升加速和估值提升的戴维斯双击；

【投资建议】

1）依循当前选股逻辑，在品类成长期下，23 年行业整体或结构性增速较快的主线下，我们优选：华润啤酒、重庆啤酒、盐津铺子、劲仔食品、安井食品；

2）依循弹性角度，在 23 年成本有望下行，需求向上的主线下，我们优选：千味央厨、立高食品、安琪酵母；

3）依循事件驱动，具备潜在催化主线下，我们优选：莱茵生物、中炬高新、仙乐健康；

4）同时建议关注：青岛啤酒、燕京啤酒、甘源食品、伊利股份、味知香、妙可蓝多、千禾味业、科拓生物。

风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

正文目录

1 本周行情回顾	6
2 重要数据跟踪	8
2.1 重点白酒价格数据跟踪	8
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	9
2.3 重点啤酒价格数据跟踪	10
3 重要公司公告	10
4 重要行业动态	11
5 近期重大事件备忘录	12
6 风险提示	12

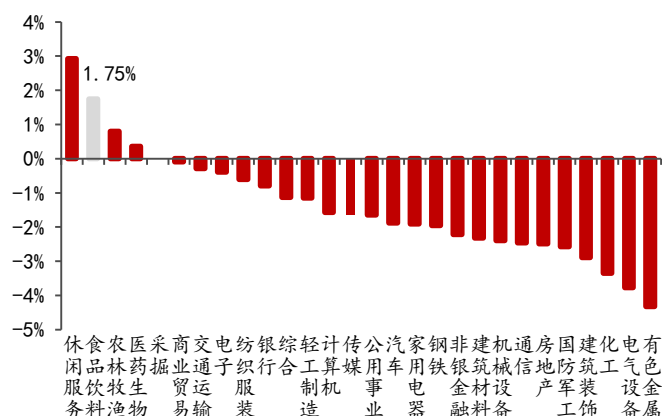
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	6
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	6
图 3: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)	7
图 4: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	7
图 5: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	7
图 6: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)	8
图 7: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)	8
图 8: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)	8
图 9: 白酒月度产量及同比增速走势.....	8
图 10: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	9
图 11: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	9
图 12: Liv-ex100 红酒指数走势.....	9
图 13: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	9
图 14: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	10
图 15: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	10
图 16: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	10
图 17: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	10
表 1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况.....	6
表 2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况.....	7
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	8
表 4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)	9
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	10
表 6: 本周饮料行业重要动态.....	11
表 7: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	12

1 本周行情回顾

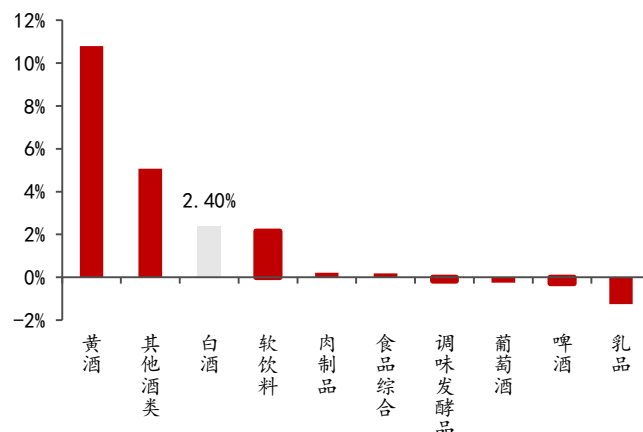
12月12日~12月17日，5个交易日沪深300指数下跌1.10%，食品饮料板块上涨1.75%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为2.40%。具体来看，本周饮料板块会稽山(+24.96%)、兰州黄河(+11.87%)涨幅相对较大，皇台酒业(-3.07%)、青岛啤酒(-2.65%)跌幅相对偏大；本周食品板块黑芝麻(+35.63%)、熊猫乳品(+16.25%)涨幅相对居前，金禾实业(-5.69%)、良品铺子(-5.38%)跌幅相对偏大。

图1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：本周食品饮料行业子板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表1：本周主要酒类公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
601579.SH	会稽山	15.77	24.96%	000995.SZ	皇台酒业	17.06	-3.07%
000929.SZ	兰州黄河	11.5	11.87%	600600.SH	青岛啤酒	108.02	-2.65%
600779.SH	水井坊	78.10	7.29%	002568.SZ	百润股份	38.41	-1.51%
600543.SH	莫高股份	6.67	6.38%	600197.SH	伊力特	25	-1.34%
603919.SH	金徽酒	26.95	5.77%	000860.SZ	顺鑫农业	31.59	-1.13%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

本周食品板块涨幅前五个股分别为黑芝麻(+35.63%)、熊猫乳品(+16.25%)、好想你(+15.53%)、祖名股份(+13.85%)和庄园牧场(+11.35%)，跌幅前五个股分别为金禾实业(-5.69%)、良品铺子(-5.38%)、皇氏集团(-5.25%)、桂发祥(-4.74%)和甘源食品(-4.23%)。

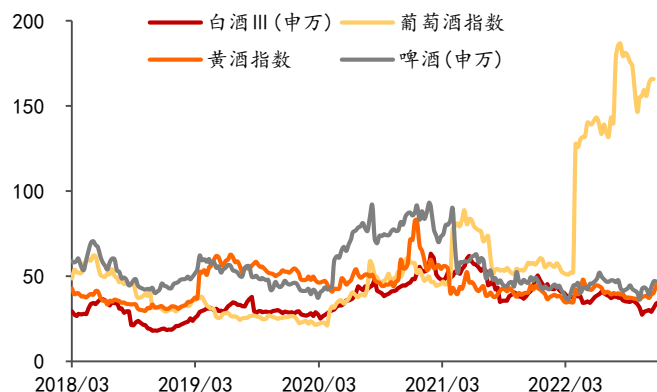
表2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价 (元)	涨跌幅
000716.SZ	黑芝麻	6.70	35.63%	002597.SZ	金禾实业	34.67	-5.69%
300898.SZ	熊猫乳品	28.26	16.25%	603719.SH	良品铺子	37.8	-5.38%
002582.SZ	好想你	8.48	15.53%	002329.SZ	皇氏集团	7.58	-5.25%
003030.SZ	祖名股份	29.59	13.85%	002820.SZ	桂发祥	9.45	-4.74%
002910.SZ	庄园牧场	14.81	11.35%	002991.SZ	甘源食品	74.51	-4.23%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

估值方面, 食品饮料行业整体估值水平上升。2022年12月16日, 食品饮料行业35.00倍, 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为34.75、46.88、165.84、44.82倍, 其中黄酒板块(+10.88%)本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看, 会稽山(+24.96%)本周估值涨幅较大。

图3: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)



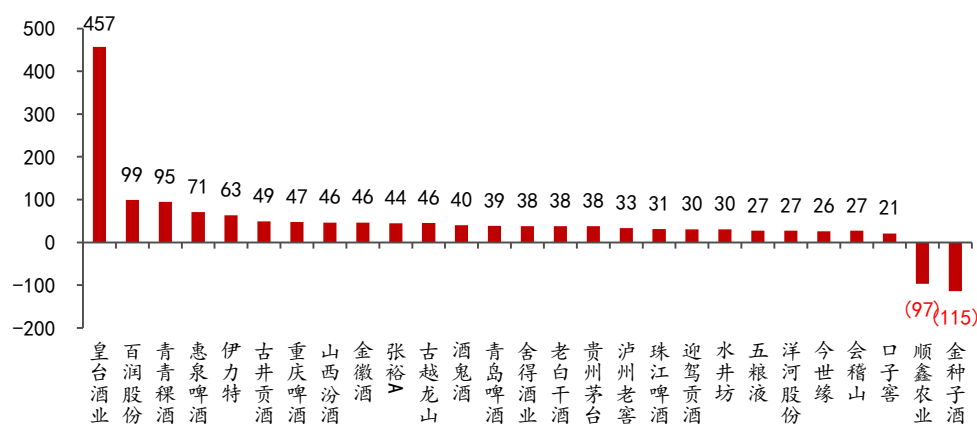
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图5: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

陆股通持股标的中, 重庆啤酒(8.64%)、贵州茅台(6.67%)、五粮液(5.45%)、酒鬼酒(4.07%)、水井坊(3.73%)持股排名居前。酒水板块18支个股受北向资金增

持，其中老白干酒（+1.5pct）、青岛啤酒（+0.30pct）、天佑德酒（+0.23pct）北上资金增持比例较高。

表3：酒水板块个股沪（深）股通持股占比

沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2022/12/16	较上周变化	证券代码	证券简称	2022/12/16	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.64%	-0.32%	000869.SZ	张裕 A	0.92%	0.12%
600519.SH	贵州茅台	6.67%	0.01%	002461.SZ	珠江啤酒	0.73%	0.04%
000858.SZ	五粮液	5.45%	0.08%	603919.SH	金徽酒	0.41%	-0.23%
000799.SZ	酒鬼酒	4.07%	-0.13%	600197.SH	伊力特	0.52%	0.12%
600779.SH	水井坊	3.73%	0.20%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
600600.SH	青岛啤酒	3.58%	0.30%	600702.SH	舍得酒业	0.02%	0.00%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

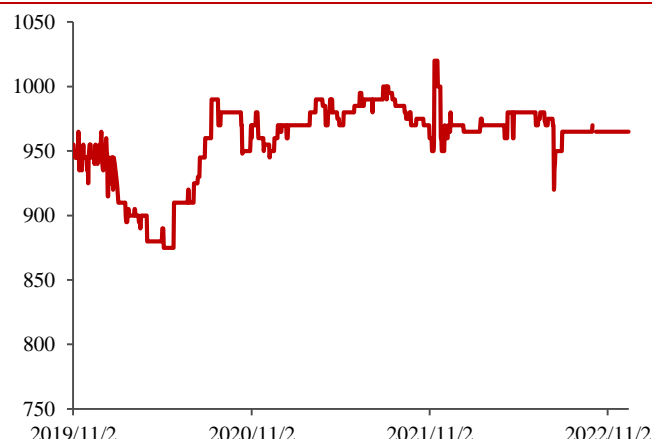
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图6：贵州茅台批价走势（单位，元/瓶）



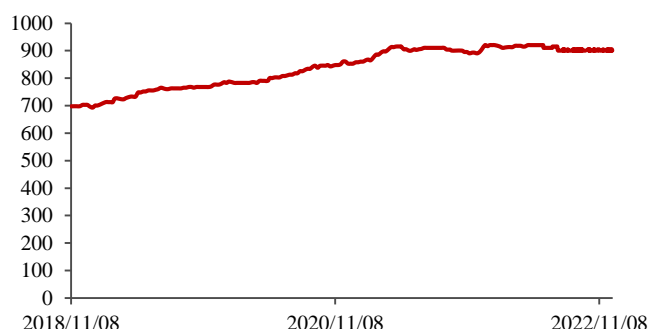
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7：五粮液批价走势（单位，元/瓶）



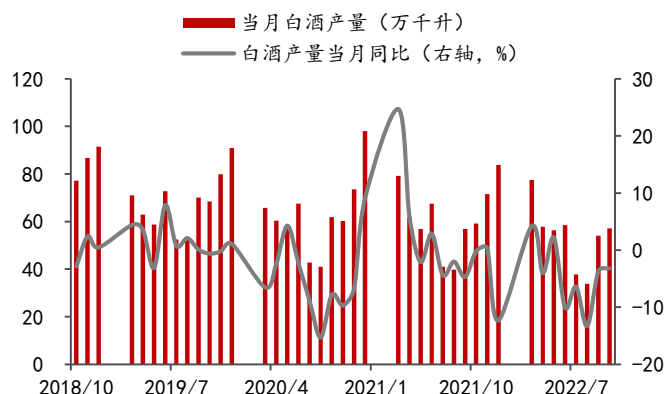
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图8：国窖1573批价走势（单位，元/瓶）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图9：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

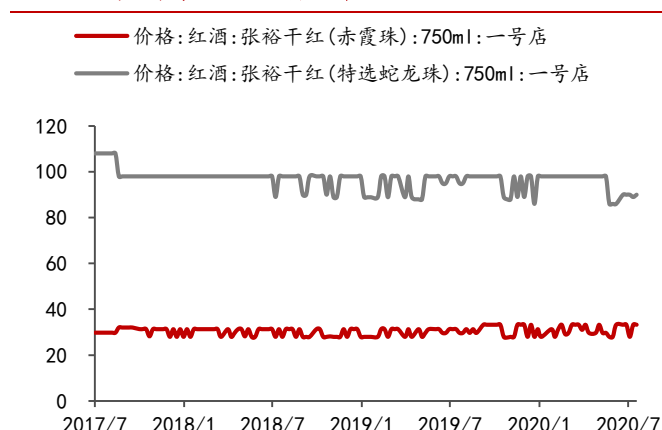
表4: 本周高端酒批价及环比变化(单位: 元)

品牌	产品	规格	11月18日批价	11月25日批价	12月2日批价	12月9日批价	12月14日批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3050	3050	3030	3030	3080	+50
	21年飞天(散) 53°	500ml	2780	2780	2770	2770	2820	+50
	20年飞天(原) 53°	500ml	3080	3080	3080	3080	3100	+20
	20年飞天(散) 53°	500ml	2850	2850	2850	2850	2850	/
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	940	940	/
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	900	900	905	900	900	/
	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	260	260	/
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	450	450	450	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

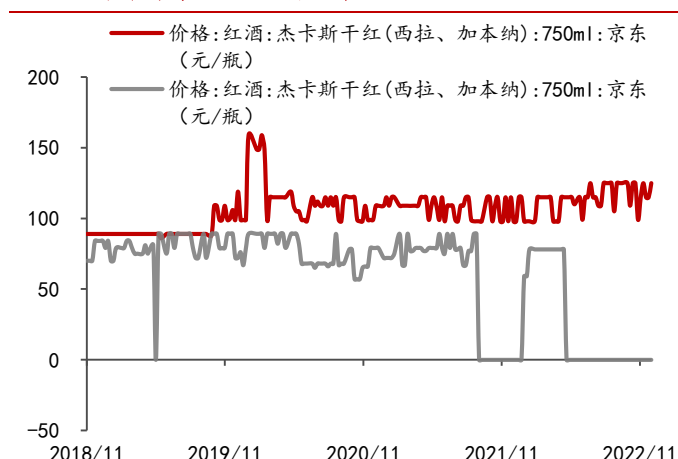
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图10: 国产葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)



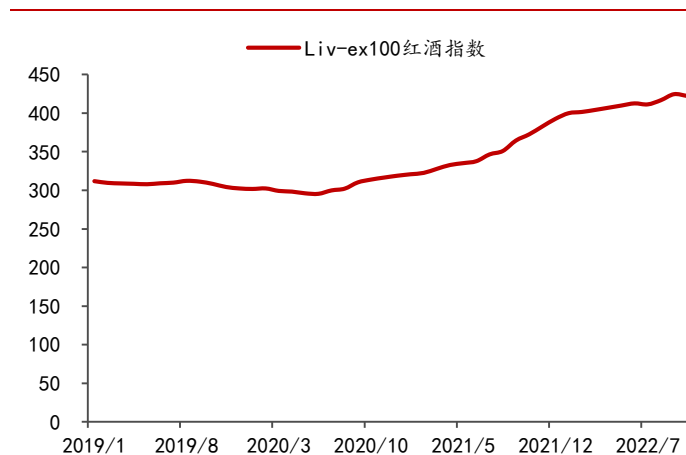
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: 海外葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶)



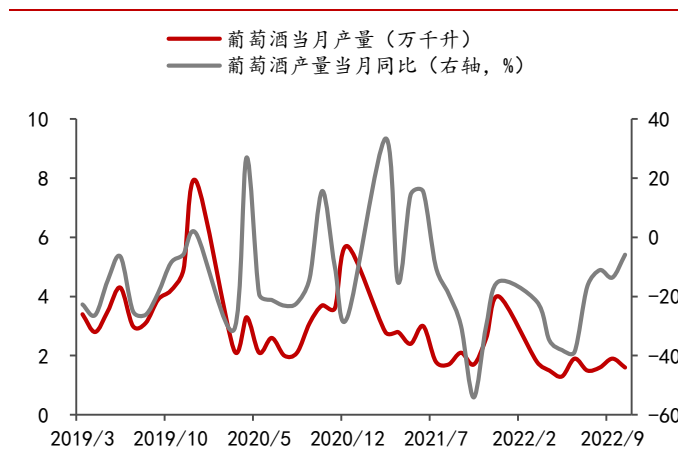
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

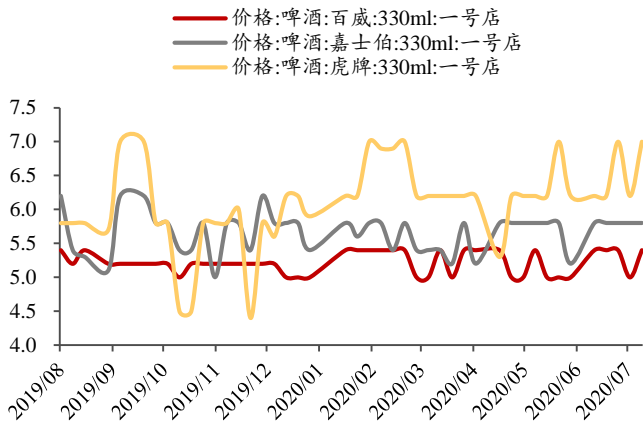
图13: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

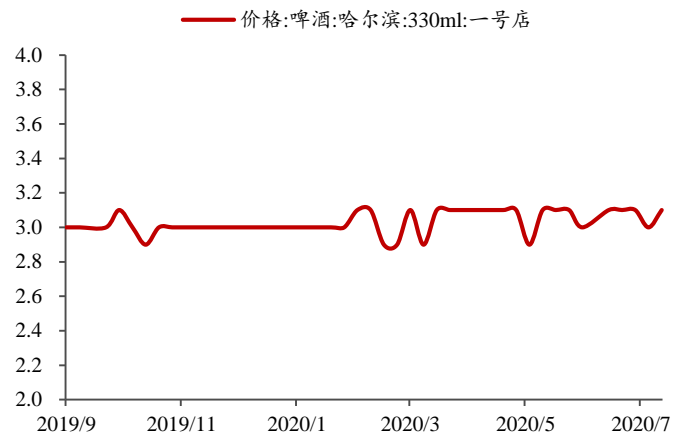
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图14: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



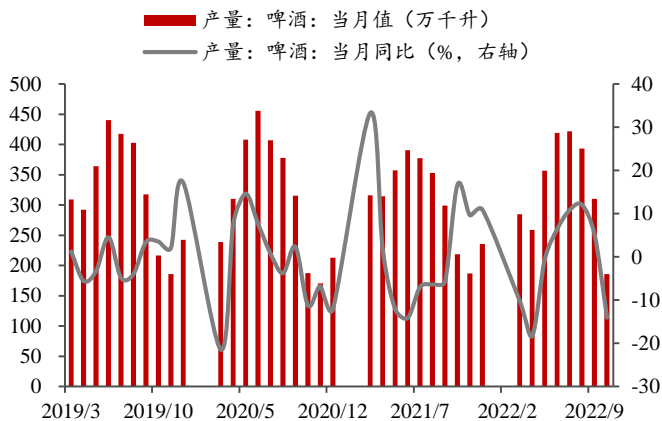
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



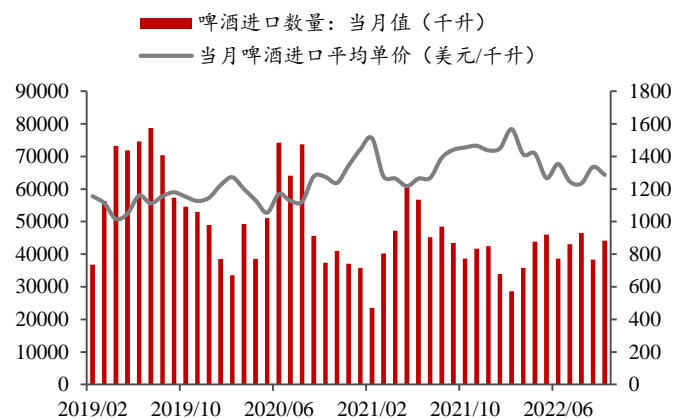
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图16: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图17: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 重要公司公告

表5: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
贵州茅台	1) 公司于2022年12月14日, 会议以现场结合通讯表决(视频会议)方式召开第三届董事会2022年度第十三次会议, 审议并通过了《关于投资建设茅台酒“十四五”技改建设项目的议案》。 2) 公司于2022年12月14日, 召开了2022年第一次临时股东大会, 审议并通过了《关于修订<公司章程>的议案》等议案。
洋河股份	近日, 公司收到南京华泰洋河股权投资母基金(有限合伙)的管理人华泰紫金投资有限责任公司发来的通知, 南京华泰洋河股权投资母基金(有限合伙)已成立。
金徽酒	1) 公司将于2022年12月26日15点00分至16点00分在甘肃省陇南市徽县伏家镇金徽酒股份有限公司会议室召开2022年第一次临时股东大会, 审议变更金徽酒股份有限公司第四届董事会部分董事的议案等3项议案。 2) 公司召开第四届董事会第八次会议、第四届监事会第八次会议, 审议通过《关于审议金徽酒股份有限公司第一期员工持股计划延期的议案》, 同意将公司第一期员工持股计划存续期延长12个月, 即延长至2024年5月24日。

华致酒行	公司全资子公司北京京都酩悦贸易有限公司、江苏中糖德和经贸有限公司，因经营发展需要，已于近日完成工商变更登记手续，并取得了换发后的《营业执照》。
珠江啤酒	1) 公司第四届董事会第七十二次会议于 2022 年 12 月 15 日以通讯方式召开，审议并通过了《关于选举公司独立董事的议案》等议案。 2) 公司将于 2023 年 1 月 5 日 16:00 召开公司 2023 年第一次临时股东大会，将审议除累积投票提案外的所有提案。
海南椰岛	1) 公司于 2022 年 12 月 16 日以现场结合通讯方式召开，审议并通过了《关于向兴业银行申请签订 6000 万元整体授信协议（敞口 2500 万元）的议案》。 2) 公司将于 2023 年 1 月 6 日（星期五）下午 14:00 召开 2023 年第一次临时股东大会，审议关于公司符合非公开发行 A 股股票条件等议案。
兰州黄河	公司将于 2022 年 12 月 30 日（星期五）下午 2:30 召开 2022 年第二次临时股东大会，审议关于全资子公司使用自有闲置资金进行证券投资的议案。
怡亚通	公司将于 2022 年 12 月 29 日（周四）（14:30）召开召开公司 2022 年第十三次临时股东大会，审议除累积投票提案外的所有提案。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要行业动态

表6：本周饮料行业重要动态

上市公司	行业动态
贵州茅台：1) 拟投资 155 亿建设“十四五”技改项目 2) 茅台、网易拟设立合营企业	1) 12 月 14 日晚，贵州茅台发布公告称，拟投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，规划建设制酒厂房 68 栋、制曲厂房 10 栋、酒库 69 栋及其相关配套设施，建成后可新增茅台酒实际产能约 1.98 万吨/年，储酒能力约 8.47 万吨。 2) 近日，贵州茅台酒厂(集团)文化旅游有限责任公司与网易(贵州)好物科技有限公司新设合营企业案在市监总局官网公示。双方拟设立一家合营企业，合营企业主要为包括文创产品在内的第三方卖家提供网络零售平台服务。交易完成后，茅台文旅与网易好物将分别持有合营企业 51% 和 49% 股权，共同控制合营企业。
五粮液：重整四川银鸽	宜宾纸业 12 月 12 日晚间公告，控股股东五粮液集团被确定为四川银鸽重整投资人。
山西汾酒：1) 袁清茂带队赴方山县马坊镇走访 2) 文创 IP 形象首发	1) 12 月 15 日，汾酒董事长袁清茂带队前往方山县马坊镇进行走访。座谈会上，袁清茂指出，在乡村振兴工作中，汾酒集团与方山县、马坊镇相关部门密切配合，工作亮点频出。在未来，汾酒将会进一步提升帮扶力度，在践行复兴纲领、全方位推动高质量发展的实践中，继续全力支持方山县各项事业的发展。 2) 12 月 12 日，为践行汾酒复兴纲领，汾酒创建国家 5A 级景区暨汾酒文创高质量发展启动仪式举行，并首发文创 IP 形象“杏花花”与“汾宝宝”。汾酒党委书记、董事长袁清茂表示，汾酒将以文化汾酒的“价值表达、情感表达、时代表达”为原则，以“智能化、场景化、低碳化”为方向，“产、学、研、售、秀”整合，“水、土、林、景、艺”交融，展现“诗酒天下第一村”的世界酒乡独特魅力，打造精品化、流量大、影响广的中国特色文化标杆，进而不断提升汾酒的知名度、美誉度，把文化底蕴转化为长期的市场价值、永恒的品牌价值，真正做大汾酒旅游、做靓汾酒文化、做强汾酒品牌。
老白干酒：武陵酒已在新厂区规划制曲车间	近日，有投资者在互动平台提问武陵酒停用酿酒车间多年之后，2021 年恢复原停用的酿酒车间，公司宣传武陵酒新厂投产，为什么武陵酒不打算自己制曲？对此，老白干酒回应称，武陵酒已在新厂区规划制曲车间，“在武陵酒扩建时就已经规划，明年开始实施”。
习酒：知交酒新品上市	近日，习酒推出知行义、知行礼 2 款知交酒新品，并发起了“知交有酒，你有故事吗？”诉情谊、赢好酒活动。12 月 12 日—12 月 18 日期间，酒粉可在“习酒会员俱乐部”线上参与知交酒话题讨论，写下

自己、朋友、习酒三者之间的故事，故事点赞排名第 1-5 名的参与者，可各获得知交酒(知行义)两瓶。排名在第 6-10 名的参与者，可各获得知交酒(知行礼)两瓶。

中恒集团：决定退出白酒行业	中恒集团 12 月 13 日在投资者互动平台表示，公司白酒业务占上市公司的营收、利润比例极小，为进一步聚焦主业，加快高质量发展，公司决定退出白酒行业。
华润啤酒：对海南公司增资 50 亿元	12 月 11 日，华润啤酒（香港）和海口江东新区、海口高新区签署投资总部落地协议。据了解，作为非啤酒业务的投资平台，华润啤酒(香港)将对海南公司增资 50 亿元人民币外资，利用自贸港优势，整合全球资源，并购境内外白酒、洋酒等优质酒类项目。
行业宏观：12 月上旬白酒价格总指数上涨	全国白酒价格调查资料显示，2022 年 12 月上旬全国白酒环比价格总指数为 100.03，上涨 0.03%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.04，上涨 0.04%；地方酒环比价格指数为 100.04，上涨 0.04%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

5 近期重大事件备忘录

表7： 饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
兰州黄河	20221230	股东大会召开
*ST 西发	20221229	股东大会召开
怡亚通	20221229	股东大会召开
顺鑫农业	20221226	股东大会召开
金徽酒	20221226	股东大会召开
威龙股份	20221219	股东大会召开

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>