

政策支持刺激消费 茅台扩产再添动能

——食品饮料行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈：政策支持提振消费 茅台扩产再添动能

2022年12月14日，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022-2025）》并对外发布。

在现有基础上进一步鼓励消费，拉动内需。《规划纲要》提出 2035 年要让消费再上新台阶，全面建立完整的内需体系，国内大循环更加高效畅通。

提升人民收入水平，扩大中等收入群体，改善收入分配格局。《规划纲要》提出要实现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，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小，全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。在“十四五”时期要完善分配格局，改善非配结构，人均可支配收入的实际增长要和经济增速基本同步。并建立多层次的社会保障体系。

食品饮料等传统消费再迎机遇，消费升级趋势显著。提高吃穿等基本消费品质，推动增加高品质基本消费品供给，推进内外销产品同线同标同质。倡导健康饮食结构，增加健康、营养农产品和食品供给，促进餐饮业健康发展。

再提粮食安全。推进粮食稳产增产。加大粮食生产政策支持力度，确保口粮绝对安全、谷物基本自给。实施重要农产品保障战略，实现生猪基本自给、其他重要农副产品供应充足。并提到加强种子安全保障。

茅台扩产再添动能

12月15日，贵州茅台公告称股东大会通过了《关于投资建设茅台酒“十四五”技改建设项目的议案》。公司决定投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，建成后可新增茅台酒实际产能约 1.98 万吨/年。

新增产能释放将有效缓解茅台酒产能紧张问题。2021 年公司茅台酒产能利用率超过 130%。待本次技改项目投产后，公司设计产能将提升 46%，达到 6.25 万吨，大大缓解当前茅台酒产能不足的问题。

新增产能全部投产后，预计可额外贡献超 300 亿营收。据我们推算，1.98 万吨产能满产释放后，预计可以额外贡献 328 亿元的营收。

市场回顾

最近一周食品饮料指数涨幅+1.75%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 2.85pct，子行业中保健品（+5.46%）、其他酒类（+5.07%）、白酒（+2.4%）相对表现较好。

- ◆ 个股涨幅前 5 名：海南椰岛、黑芝麻、会稽山、熊猫乳品、好想你
- ◆ 个股跌幅前 5 名：青岛食品、ST 西发、良品铺子、皇氏集团、桂发祥

投资策略

建议关注：1.建议在疫后修复过程中，在有较强反弹性赛道选择基本面优秀的公司，建议关注啤酒行业，建议重点关注重庆啤酒。2.建议关注低估值，有较大机会迎来业绩反转及估值修复的婴配粉赛道等，重点关注中国飞鹤、伊利股份、涪陵榨菜。3.建议关注白酒行业。

风险提示

食品质量及食品安全风险、疫情影响有所反复、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持（维持）

2022 年 12 月 18 日

汪冰洁

分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

张弛

研究助理

SAC 执业证书编号：S1660121120005

Zhangchi03@shgsec.com

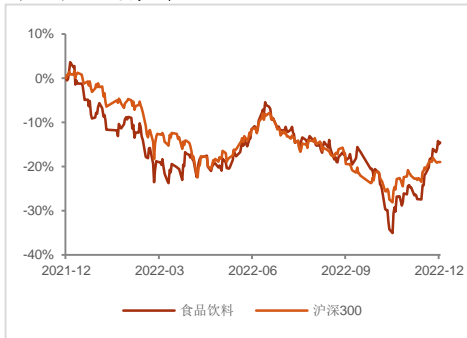
17621838100

行业基本资料

股票家数	119
行业平均市盈率	35
市场平均市盈率	23.44

注：行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率，市场平均市盈率采用中证 500 指数市盈率

行业表现走势图



资料来源：wind，申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报：10月百润销售数据跟踪：强爽强势 销售高增》2022-12-12
- 2、《食品饮料行业研究周报：10月啤酒销售数据跟踪：燕京啤酒一枝独秀》2022-12-04
- 3、《食品饮料行业研究周报：“辣条第一股”即将上市》2022-11-28

内容目录

1. 每周一谈：政策支持提振消费 茅台扩产再添动能.....	3
1.1 政策支持提振消费	3
2. 市场回顾.....	4
3. 行业动态.....	5
4. 风险提示.....	6

图表目录

图 1： 申万一级行业本周涨跌幅	4
图 2： 申万一级行业年初至今涨跌幅	4
图 3： 食品饮料子行业本周涨跌幅	4
图 4： 食品饮料行业本周涨幅前 10 名	5
图 5： 食品饮料行业本周跌幅前 10 名	5

1. 每周一谈：政策支持提振消费 茅台扩产再添动能

1.1 政策支持提振消费

2022 年 12 月 14 日，中共中央、国务院印发了《扩大内需战略规划纲要（2022-2035）》并对外发布。15 日，国家发改委发布了《“十四五”扩大内需战略实施方案》作为配套文件。《扩大内需规划纲要》及其配套文件指明了在当前阶段实施扩大内需战略的重大意义，也为我们对消费品行业的投资指明了一些方向。

1.在现有基础上进一步鼓励消费，拉动内需。消费在 GDP 的比重已经连续 11 年超过 50%，成为国民经济发展当之无愧的基础力量。《规划纲要》提出 2035 年远景目标要让消费再上新台阶，全面建立完整的内需体系，以内需拉动的国内大循环更加高效畅通。并提出“十四五”时期目标：促进消费投资，实现内需规模新突破。超大规模市场优势充分发挥，国内市场更强大，培育完整内需体系取得明显进展。

2.提升人民收入水平，扩大中等收入群体，改善收入分配格局。《规划纲要》提出要实现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，城乡区域发展差距和居民生活水平差距显著缩小，全体人民共同富裕取得更为明显的实质性进展。在“十四五”时期要完善分配格局，改善分配结构，人均可支配收入的实际增长要和经济增速基本同步。并建立多层次的社会保障体系。

3.食品饮料等传统消费再迎机遇，消费升级趋势显著。《规划纲要》提出提高吃穿等基本消费品质，推动增加高品质基本消费品供给，推进内外销产品同线同标同质。倡导健康饮食结构，增加健康、营养农产品和食品供给，促进餐饮业健康发展。

4.再提粮食安全。《规划纲要》提出推进粮食稳产增产。加大粮食生产政策支持力度，确保口粮绝对安全、谷物基本自给。实施重要农产品保障战略，实现生猪基本自给、其他重要农副产品供应充足。并提到加强种子安全保障，推进生物育种产业化应用。

茅台扩产再添动能

12 月 15 日，贵州茅台公告称股东大会通过了《关于投资建设茅台酒“十四五”技改建设项目的议案》。公司决定公司投资约 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。

新增产能释放将有效缓解茅台酒产能紧张问题。截至 2021 年末，公司茅台酒现有设计产能 4.274 万吨，当年实际产量 5.647 万吨，产能利用率超过 130%。待本次技改项目投产后，公司设计产能将提升 46%，达到 6.25 万吨，大大缓解当前茅台酒产能不足的问题。

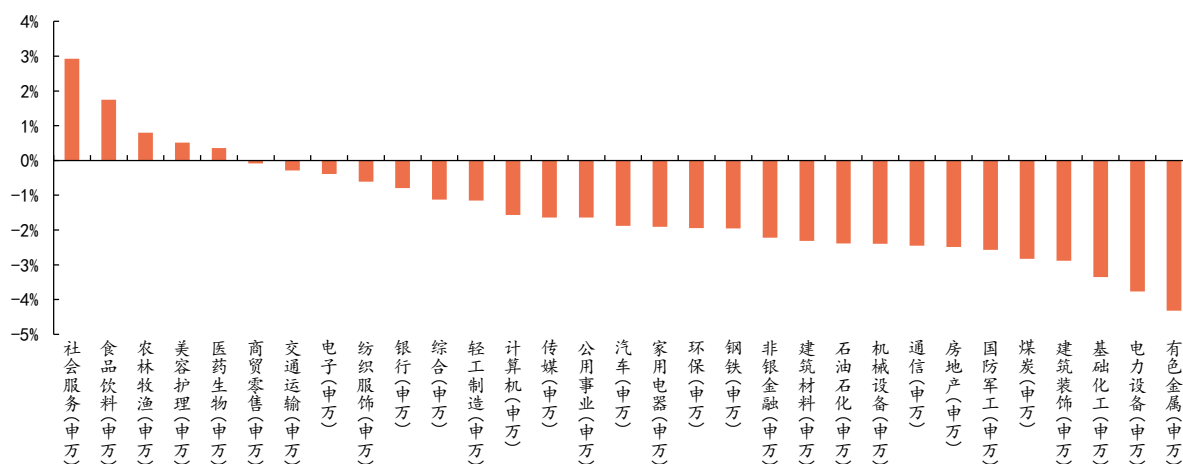
新增产能全部投产后，预计可额外贡献超 300 亿营收。2021 年公司茅台酒销售收入 934.6 亿元，实现茅台酒销量 3.63 万吨，据此推算茅台酒吨价约 258 万元。当

年产销率约 64%。若据此推算，假设 1.98 万吨产能满产释放，并按照 64% 产销率销售，吨价不变，则可以额外贡献 328 亿元的营收。

2. 市场回顾

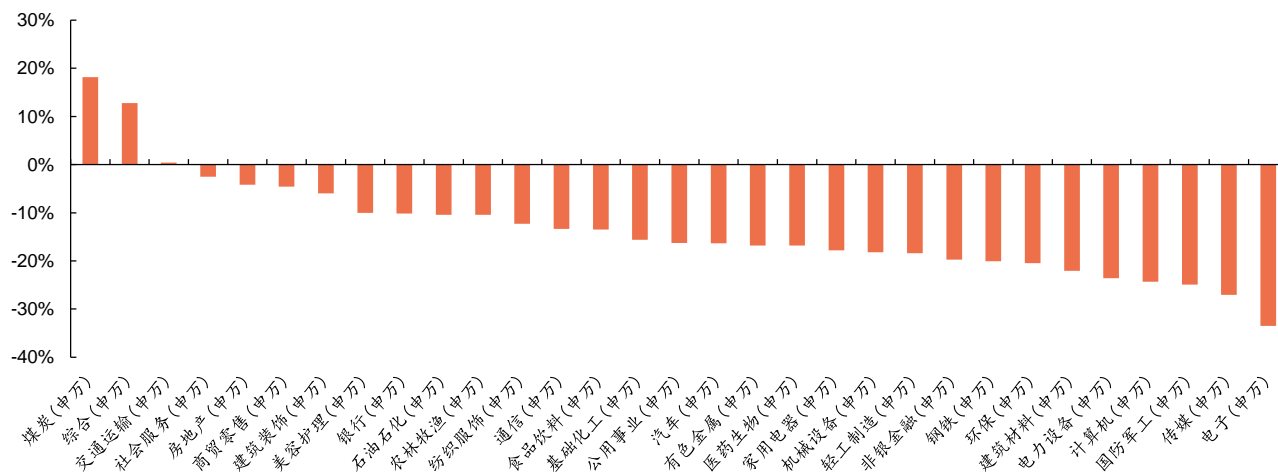
2022 年 12 月 12 日-12 月 16 日，食品饮料指数涨幅+1.75%，在申万 31 个行业中排名第 2，跑赢沪深 300 指数 2.85pct，子行业中保健品（+5.46%）、其他酒类（+5.07%）、白酒（+2.4%）、软饮料（+2.2%）、零食（+1.4%）表现相对较好。个股方面，海南椰岛、黑芝麻、会稽山、熊猫乳品、好想你等涨幅居前。

图1：申万一级行业本周涨跌幅



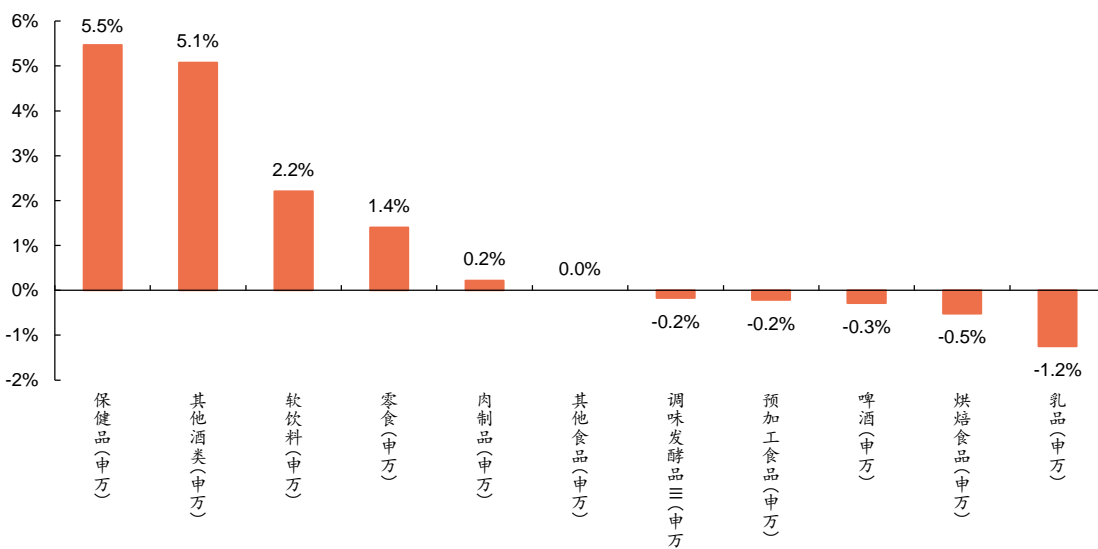
资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：申万一级行业年初至今涨跌幅



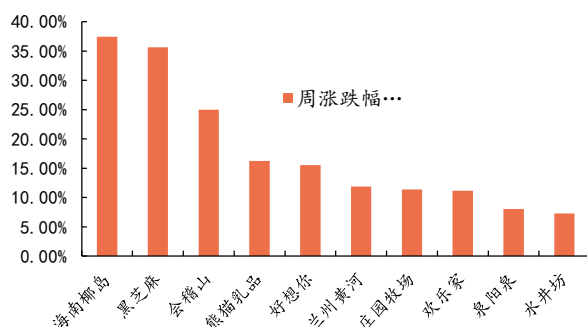
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：食品饮料子行业本周涨跌幅



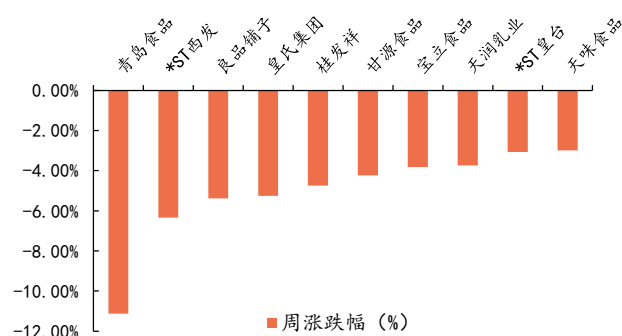
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图4: 食品饮料行业本周涨幅前 10 名



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图5: 食品饮料行业本周跌幅前 10 名



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

华统股份: 发布股权激励计划(草案)

公司于 12 月 18 日发布股权激励计划草案, 计划授予限制性股票 840 万股, 占公司总股本的 1.39%。其中首次授予 715.2 万股, 预留授予 124.8 万股。计划授予人数 86 人, 覆盖公司董事、高管、核心技术人员等。授予价格为 8.53 元/股。该草案尚待股东大会审议通过。

好想你: 公司副总经理辞职

公司 12 月 16 日公告称, 副总经理杨志先生因个人原因辞职。

泉阳泉: 持股 5%以上股东减持计划

12 月 15 日公司公告称, 持股 6.21% 的股东赵志华先生及其一致行动人陈爱莉(持股 0.24%)、赵永春(持股 0.018%) 因赵志华的个人财务需求, 计划于此 6 个

月内减持股份，减持规模合计不超过公司总股本 1.81%。

贵州茅台：召开临时股东大会，并决议通过特别分红

贵州茅台于 12 月 14 日召开临时股东大会，通过了修改公司章程的决议，并开展特别分红。本次拟向全体股东每股派发现金红利 21.91 元（含税）。截至 2022 年 9 月 30 日，公司总股本为 12.56 亿股，以此计算合计拟派发现金红利约 275.23 亿元（含税）。

贵州茅台：拟投资 155.16 亿元用于技改项目，预计可新增 1.98 万吨年产能

公司公告称董事会决议全票通过《关于投资建设茅台酒“十四五”技改建设项目的议案》，计划投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目。项目建设周期为 48 个月，所需资金由公司自筹解决。

本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

朱老六：朱世杰拟任公司董事、总经理

12 月 14 日，公司公告称董事会提名朱世杰任公司董事、总经理（尚待股东大会审议）。朱世杰自 2005 年来曾任公司化验员、包装车间主任、生产二部经理、公司副总经理等职务。公司董事朱先松、总经理朱先明均因个人原因辞去对应职务。

安琪酵母：于 12 月 14 日召开业绩说明会

公司于 12 月 14 日（星期三）上午 11:00 在上交所路演中心线上召开了业绩说明会。公司在说明会披露：1.公司国内蜜糖采购价格呈同比下降趋势。2.明年新增产能主要在国内，主要位于湖北宜昌、云南普洱、山东滨州、河南睢县等工厂。3.明年国内酵母市场预计会呈现稳定增长趋势，今年四季度国内酵母主业销售情况良好。

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、疫情影响有所反复、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司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头寸并进行交易，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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上