

食品饮料

报告日期：2023 年 01 月 08 日

推荐“高端酒+徽酒”组合，大众品关注礼赠场景恢复

——食品饮料行业周报（2023 年 1 月第 1 期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料板块本周观点：继续推荐“高端酒+徽酒”，动销恢复表现优异；同时关注大众品礼赠场景恢复带来的投资机会。

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/迎驾贡酒/口子窖/洋河股份等）；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）。白酒本周组合：贵州茅台、五粮液、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖。

大众品板块：近期疫后消费快速恢复，我们继续看好场景恢复的投资机会；同时在 23 年需求修复的预期下，我们提示继续观测大众品成本下行带来的 23 年的投资机会。短期我们仍看好年货节礼赠场景恢复带来的细分板块的投资机会如软饮料、休闲零食等。中长期我们继续维持此前的投资主线：1) 在品类成长期下，23 年行业整体或结构性增速较快的主线；2) 依循弹性角度，23 年成本有望下行，需求向上的主线；3) 依循事件驱动，具备潜在催化主线。本周更新：周思考、东鹏饮料、汤臣倍健更新。大众品本周组合：香飘飘、盐津铺子、劲仔食品、千味央厨、养元饮品、汤臣倍健、莱茵生物、中国飞鹤、仙乐健康。

1 月 2 日~1 月 6 日，5 个交易日沪深 300 指数上涨 2.82%，食品饮料板块上涨 2.69%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为 4.26%。具体来看，本周饮料板块古井贡酒（+9.20%）、迎驾贡酒（+8.19%）涨幅较大，惠泉啤酒（-5.10%）、金枫酒业（-3.88%）跌幅相对偏大；本周食品板块黑芝麻（+10.88%）、科拓生物（+9.64%）涨幅相对居前，*ST 麦趣（-16.57%）、好想你（-13.88%）跌幅相对偏大。

□ 【白酒板块】春节动销启始，高端酒需求刚性&徽酒恢复度向好

板块回顾：本周高端酒&徽酒表现居前，短期强化推荐“高端酒+徽酒”组合

板块个股回顾：1 月 2 日~1 月 6 日，5 个交易日沪深 300 指数上涨 2.82%，食品饮料板块上涨 2.69%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为 4.26%。具体来看：古井贡酒（+9.20%）、迎驾贡酒（+8.19%）、今世缘（+7.70%）涨幅居前。本周徽酒&高端酒整体涨幅居前，其中古井贡酒周四涨停主因 2022.12.27 古井贡酒投资人出现变更（原：亳州市国有资本运营有限公司/上海市浦创股权投资有限公司/安徽省财政厅出资比例分别为 54%/40%/6%；最新亳州市国有资本运营有限公司/上海市浦创股权投资有限公司/安徽省财政厅/安徽古鑫企业管理合伙企业（新增）出资比例分别为 54%/30%/6%/10%），其中：新增的徽古鑫企业管理合伙企业为前期集团筹划成立的管理层合伙持股平台，因此该消息的发酵提升市场对集团股权激励将加速落地的预期。

观点更新：短期继续强化推荐“高端酒+徽酒”组合，后续关注“苏酒”表现

高端酒：① 具备刚需礼品属性的高端酒近期批价呈向好发展趋势（飞天茅台批价已提升至 2750 元，显现需求刚性）；② 回款表现均顺利，渠道积极性高；③ 春节发货下库存正常。我们继续看好：贵州茅台/五粮液/泸州老窖等高端酒表现；**徽酒：**① 安徽区域感染率高峰在全国范围内居前，利好春节前动销恢复，元旦动销已较 12 月底环比有所提升，细分到消费场景/价位看，虽当前大范围商务宴席仍受疫情影响，但返乡率的同比进一步提升/家庭小范围聚饮正常将利好大众价位带动销表现；② 徽酒普遍回款进度领先于行业，同时渠道回款积极性较高；③

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 《贵州茅台加速扩产，坚定看好好场景恢复——食品饮料行业周报（2022 年 12 月第 3 期）》
2022.12.17
- 2 《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
- 3 《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

春节发货下库存相对较小。我们继续看好：古井贡酒/迎驾贡酒/口子窖等徽酒表现。

数据更新：飞天茅台批价环比提升，库存保持相对低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935 批价约 2750 元/1200 元，批价略提升；五粮液：本周批价稳定在 940-965 元，较此前提升；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

2023 年看好白酒核心资产表现。结合春节表现，我们继续强化推荐“高端酒+徽酒”组合，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖、古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖、洋河股份。其中五粮液、古井贡酒为全年推荐。

□ 【食品板块】：关注成本下行主线，关注年节礼赠场景的机会

板块回顾：本周大部分食品板块有所上涨

板块涨幅方面：食品加工板块上涨 1.00%，其中调味发酵品板块下跌 0.58%，乳品板块上涨 1.31%，肉制品板块下跌 0.06%。

个股涨跌方面：黑芝麻（+10.88%）、科拓生物（+9.64%）、星湖科技（+7.76%）涨幅居板块前三。

本周更新：周思考、东鹏饮料首次覆盖报告、汤臣倍健更新

1、周思考 1：观测成本变化，为 23 年成本下行板块的投资机会做准备。

23 年大众品需求上行，成本下行是我们投资策略中一条重要的投资主线，我们认为可以密切跟踪大众品成本变化并预判 23 年趋势，寻求投资机会。当前我们认为部分板块如烘焙板块、调味品板块的成本下行趋势较为确定，应关注成本下行带来的利润弹性机会。

烘焙板块：本周棕榈油价格（期货活跃合约收盘价）相比上周略有反弹，但同比 22 年同期价格仍有下降（-20%），21-22 年棕榈油成本大幅上涨，并在 22 年 6 月达到历史高点，主要系俄乌冲突和欧洲能源危机，导致作为生物柴油的棕榈油的需求快速提升，价格持续走高。当前伴随夏季欧洲能源危机缓解，供需关系逐步平衡，预计 23 年棕榈油价格下行趋势较为确定，预判 23 年棕榈油价格有望持续下降，并恢复至 21 年年初水平。

啤酒板块：22 年末玻璃、瓦楞纸、铝价格同比下降 25%、26%、5%，环比 11 月均有 1%左右下降，进口大麦价格仍趋势上行。当前主要酒企已完成 23 年度大麦锁价，进口大麦成本同比上涨幅度近 20%；玻璃、瓦楞纸下行趋势明显，铝材价格变化仍需进一步观察，预计 23 年同比略有下降；当前能源价格走弱，预计 23 年运费成本有望持续下降。由于啤酒企业包材成本占比近半，麦芽成本占比低于 15%，若包材成本下行可有效对冲原料成本上行。

调味品板块：本周 PET、玻璃、瓦楞纸价格同比下降 9%/3%/26%，大豆（黄豆）、食盐、白砂糖价格同比略有增长，上涨幅度较 2022 年显著放缓。当前包材成本下降趋势确定，随着原材料供需关系逐步平衡，预计 23 年大豆、白砂糖等原材料价格有望进入下行通道，调味品板块成本压力将有效缓解。

卤味连锁：12 月鸭副成本维持 11 月环比下行趋势，其中鸭脖/鸭舌/锁骨/翅中/鸭掌环比 11 月分别-2.3%/-5.9%/-0.9%/-2.2%/-9.8%，判断主要还是因为疫情导致了需求的不景气以及淡季调整所致。展望明年一季度，预计成本端还会呈现震荡走势，拐点仍不明晰。

速冻板块：大豆/豆粕：2022 年大豆、豆粕行情中，供应紧张成为贯穿全年的逻辑主线。展望未来，2023 年的豆类行情中大豆的增产前景较为乐观，我们对 2023 大豆价格走势持谨慎看空的观点。猪价：当前受需求疲弱导致供过于求影响猪价出现阶段性下降，根据去年存栏来看今年下半年供给会下降，判断猪价或逐季升高，判断全年均价高于 22 年。鸡价：判断下半年走高，同时需重点跟踪需求端变化。油脂油料：判断全球油脂供应在 2023 年将变得非常充足，若需求改善有限，油脂重心或下移。

乳制品：近期生鲜乳价格走弱主要是需求疲弱而供给持续增加导致的阶段性供过于求。近期国内乳制品消费放缓，同时 2022 年生鲜乳供给 1-11 月份累积增幅却达 13.3%，供过于求导致奶价下行。预计 2023 年生鲜乳价格整体仍将温和下降，判断下半年或者 Q4 大概率企稳。展望全年，判断需求端会逐步回暖，预计国内奶源供过于求的状态仍会持续一段时间。

2、周思考 2：疫后消费快速恢复，继续关注具备年节礼赠属性的板块机会。

本周，疫后消费继续北上广深的交通拥堵延时指数较上周分别增长 14%、22%、16%、21%；从地铁客运量来看，北上广深较上周同比增长 23%、87%、30%、69%。一线城市的消费快速恢复，其他城市恢复速度不一。

当前已经进入春节采买期，年货和礼品销售良好，由于当前疫情防控已经放开，预计返乡率较高，由此春节走访送礼等需求相比往年快速增长，有利于具备年节礼品属性的产品的销售。从动销表现上看，大众品板块中软饮料、保健品、休闲零食等动销情况良好，有望迎来开门红。我们建议重点关注：香飘飘、养元饮品、盐津铺子、劲仔食品等相关标的的近期投资机会。

3、东鹏饮料首次覆盖报告：鲲鹏乘风，九州咫尺

东鹏饮料是快速崛起的本土能量饮料龙头，在能量饮料竞争格局松动之时，公司在产品差异化+精细渠道+精准营销+数字化管理的核心竞争力支撑下，有望通过全国化加速扩张以及持续推新，驱动业绩超预期。

鲲鹏乘风：高成长优质赛道，格局松动为后起之秀提供机遇

1) **行业空间：**2021 年中国能量饮料市场规模为 537 亿元，2016-2021 年 CAGR 为 9.4%，与其他软饮料子板块相比，复合增速仅次于即饮咖啡，远高于其他板块，是软饮料板块的高成长优质赛道。受益于消费群体的增加以及场景的扩张，行业渗透率进一步提升；对比海外市场，我国能量饮料人均饮用量仍有增长空间，行业有望延续高景气，未来三年复合增长率达 10%，2024 年能量饮料市场规模达到 715 亿元，实现长期稳健增长。

2) **竞争格局：**由于红牛的商标权属以及独家经营权期限的纠纷，竞争格局松动，竞争格局逐步从一垄断转为一超多强，后起之秀有望抢占市场份额。以 Monster 的成功为参考，具备产品优势、精准营销、强势渠道的公司有望在红牛纠纷的黄金窗口期，快速抢占市场份额，最终达到双雄的竞争格局。

竞争优势：产品差异化+精细渠道+精准营销+数字化管理

1) **产品差异化：**面对中国市场红牛一家独大的竞争局面，东鹏采取差异化竞争策略进行突围，针对下沉市场不同的客群定位推出包装、容量、价格存在差异的产品，针对下沉市场重点发力，逐步建立完善的产品梯队，满足多样消费需求。

2) **精细渠道：**公司为更好推进全国化战略，建立完善的经销网络，线下全渠道精耕+大流通因地制宜选择，21 年销售网络覆盖全国约 209 万家终端门店，线上传统电商、新兴渠道共同发力；此外，通过多项举措增厚渠道利润，提升终端参与积极性，具备在渠道广度、深度上的竞争优势以及较高终端积极性。

3) **精准营销：**公司采用精准定位的饱和式营销策略，年轻化品牌形象深入人心，不断传递“累了困了喝东鹏特饮”的品牌认知和“年轻就要醒着拼”的拼搏正能量。公司在红牛空档期抓住机会，目前具备一定的认知度，认可度较强，剔除上市专案费用，2018-2021 年广告宣传费从 4.82 亿元下降至 2.48 亿元，已经进入品牌红利释放阶段，盈利能力进一步提升。

4) **数字化管理：**公司领先市场构建“鹏讯云商”平台，赋能管理流程，在渠道管理、营销投放、举行促销活动方面实现精细化运营。目前，该数字化管理体系为其全渠道战略提供有利的技术支撑，有助于建设更加全面、完善的营销管理体系，进一步精细化管理与运营。

九州咫尺：全国化进程加快叠加持续推新，驱动业绩超预期

1) 积极推进全国化布局: 随着省外营收占比持续提升, 进入区域到全国的扩张阶段。我们判断随着渠道建设以及产能落地, 省外扩张阻力减弱, 各区域销量快速增长。我们看好华东、华中区域的成长性, 未来 2-3 年销量增长有望超预期。

2) 持续推新: 构建“东鹏能量+”产品矩阵, 持续优化产品结构, 提升产品价格体系, 新品有望快速放量, 量价齐升驱动业绩增长或超预期。

盈利预测与估值

我们预计公司 2022 年-24 年实现收入分别为 85.35/105.65/128.69 亿元, 同比增长分别为 22.32%/23.78%/21.81%; 预计实现归母净利润分别为 13.93/18.22/23.11 亿元, 同比增长分别为 16.76%、30.83%、26.81%。预计 EPS 分别为 3.48/4.56/5.78 元/股; 对应 22-24 年 PE 分别为 49.39/37.76/29.77 倍。根据行业可比公司估值, 给予公司 23 年 40-45 倍 PE, 对应现价仍有空间, 首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示: 市场竞争加剧、全国化进程低于预期、原材料价格波动等。

3、汤臣倍健: 2022 年年度业绩预告

【业绩预计情况】2022 年全年预计实现归母净利润 12.3~15.8 亿元 (-30%~-10%), 扣非归母净利润 11.8~15.4 亿元 (-23.53%~-0.11%); Q4 预计实现归母净利润-2.5~1.0 亿元, 扣非归母净利润-2.3~1.3 亿元。本次业绩预告是公司初步测算的结果, 未经注册会计师审计。

【业绩变动原因】1) 报告期内, 线下门店动销活动受疫情防控影响, 公司境内线下业务承压; 境内线上业务收入实现一定幅度增长; 境外 Life-Space Group Pty Ltd 收入实现较快增长。预计全年收入较上年同期略有增长。2) 品牌推广、电商平台投入较上年同期增加; 非经常性损益较上年同期减少 (公司 2021 年非经常性损益金额为 21371.59 万元, 预计 2022 年非经常性损益金额为 4000 万元至 5000 万元区间), 预计全年业绩较上年同期有所下降。

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, 我们推荐重点关注: 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，我们推荐重点关注：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，我们推荐重点关注：莱茵生物、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。

本周组合：香飘飘、盐津铺子、劲仔食品、千味央厨、养元饮品、汤臣倍健、莱茵生物、中国飞鹤、仙乐健康。

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	8
2 重要数据跟踪	11
2.1 重点白酒价格数据跟踪	11
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	12
2.3 重点啤酒价格数据跟踪	12
2.4 重点乳业价格数据跟踪	13
3 重要公司公告	14
4 重要行业动态	16
5 近期重大事件备忘录	18
6 风险提示	18

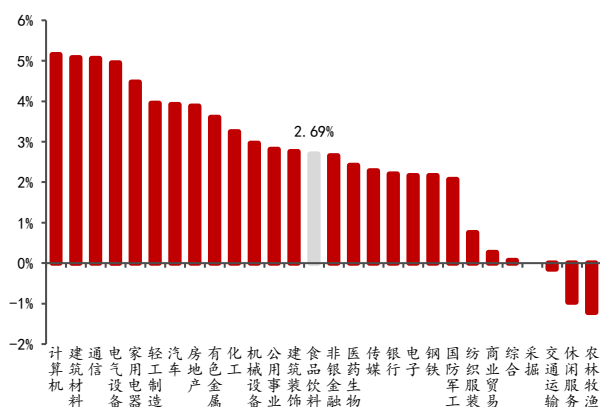
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	8
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	8
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	9
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	9
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	9
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)	10
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	10
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	10
图 9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)	11
图 10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)	11
图 11: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)	11
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势.....	11
图 13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	12
图 14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	12
图 15: Liv-ex100 红酒指数走势.....	12
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	12
图 17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	12
图 18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	12
图 19: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)	13
图 20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	13
图 21: 22 省市玉米平均价走势.....	13
图 22: 22 省市豆粕平均价走势.....	13
图 23: 主产区生鲜乳平均价走势.....	14
图 24: 牛奶、酸奶零售价走势.....	14
图 25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势.....	14
表 1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况.....	8
表 2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况.....	8
表 3: 酒水板块个股沪 (深) 股通持股占比.....	10
表 4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)	11
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	14
表 6: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	15
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	16
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	16
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	18

1 本周行情回顾

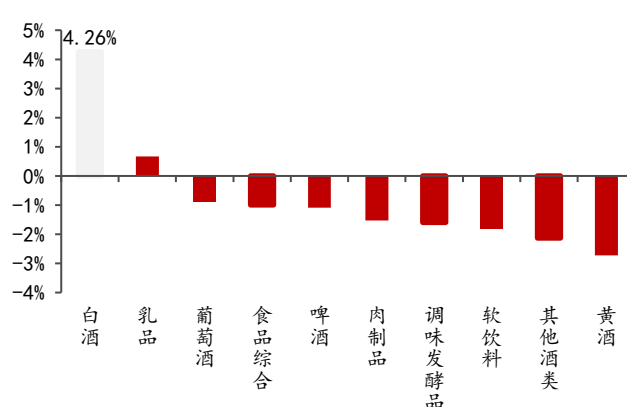
1月2日~1月6日，5个交易日沪深300指数上涨2.82%，食品饮料板块上涨2.69%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为4.26%。具体来看，本周饮料板块古井贡酒（+9.20%）、迎驾贡酒（+8.19%）涨幅较大，惠泉啤酒（-5.10%）、金枫酒业（-3.88%）跌幅相对偏大；本周食品板块黑芝麻（+10.88%）、科拓生物（+9.64%）涨幅相对居前，*ST麦趣（-16.57%）、好想你（-13.88%）跌幅相对偏大。

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
000596.SZ	古井贡酒	291.45	9.20%	600573.SH	惠泉啤酒	10.42	-5.01%
603198.SH	迎驾贡酒	67.92	8.19%	600616.SH	金枫酒业	6.69	-3.88%
603369.SH	今世缘	54.82	7.70%	600543.SH	莫高股份	6.05	-3.66%
000858.SZ	五粮液	190.46	5.41%	002646.SZ	青青稞酒	14.87	-2.81%
000929.SZ	兰州黄河	12.76	5.11%	601579.SH	会稽山	13.66	-2.50%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

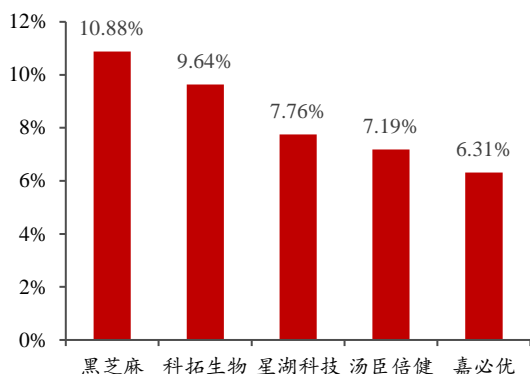
表2：本周主要食品行业公司涨跌幅情况

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	8.87	10.88%	002719.SZ	*ST麦趣	13.95	-16.57%
300858.SZ	科拓生物	33.9	9.64%	002582.SZ	好想你	8.19	-13.88%
600866.SH	星湖科技	6.39	7.76%	002910.SZ	庄园牧场	13.18	-13.00%
300146.SZ	汤臣倍健	24.46	7.19%	002732.SZ	燕塘乳业	21.15	-10.98%
688089.SH	嘉必优	48.18	6.31%	002495.SZ	佳隆股份	2.70	-10.89%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

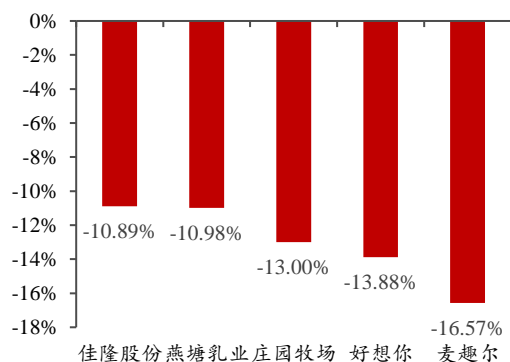
本周食品板块涨幅前五个股分别为黑芝麻(+10.88%)、科拓生物(+9.64%)、星湖科技(+7.76%)、汤臣倍健(+7.19%)和嘉必优(+6.31%)，跌幅前五个股分别为麦趣尔(-16.57%)、好想你(-13.88%)、庄园牧场(-13.00%)、燕塘乳业(-10.98%)和佳隆股份(-10.89%)。具体来看，本周乳品板块妙可蓝多(+3.23%)涨幅相对居前，庄园牧场(-13.00%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



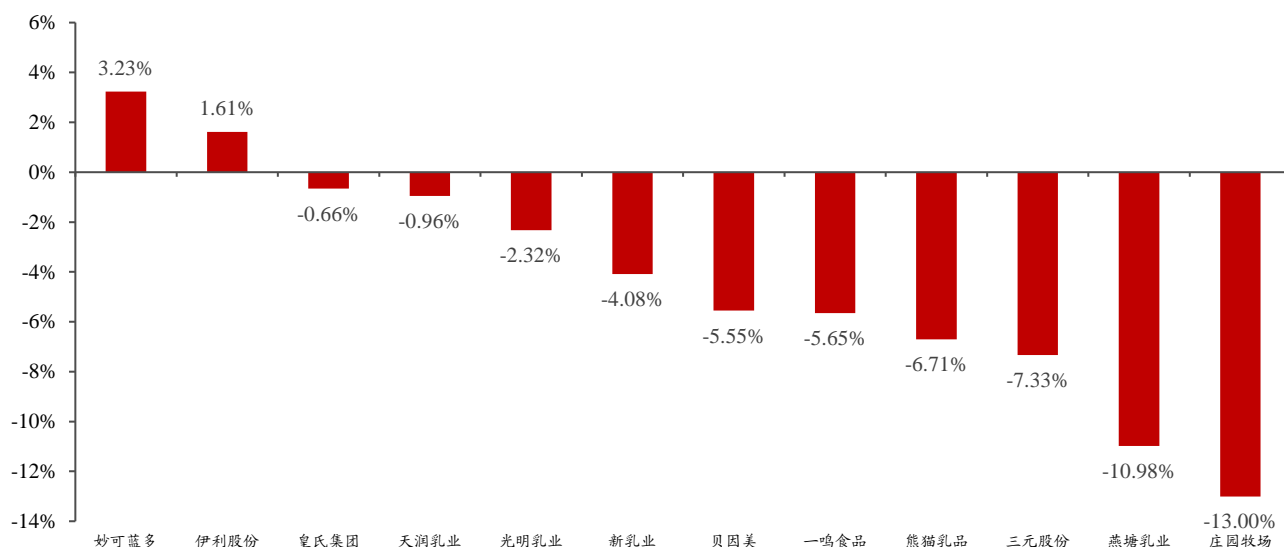
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

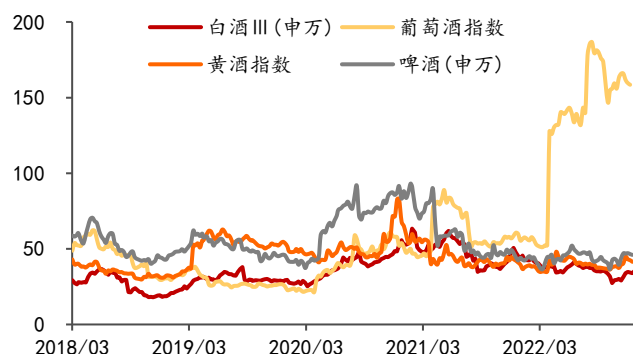
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

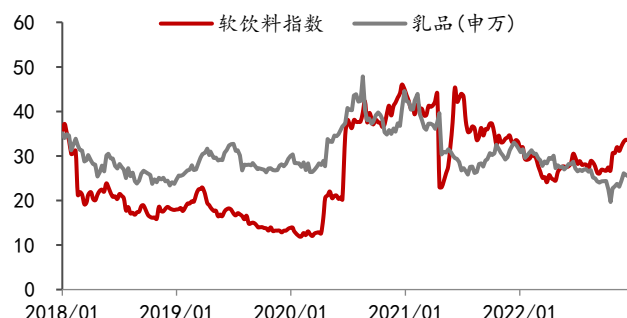
估值方面，食品饮料行业整体估值水平上升。2023年1月6日，食品饮料行业35.28倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为34.43、45.99、158.47、41.41倍，其中白酒板块(+4.27%)本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看，古井贡酒(+9.20%)本周估值涨幅较大。

图6：白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况（单位，倍）



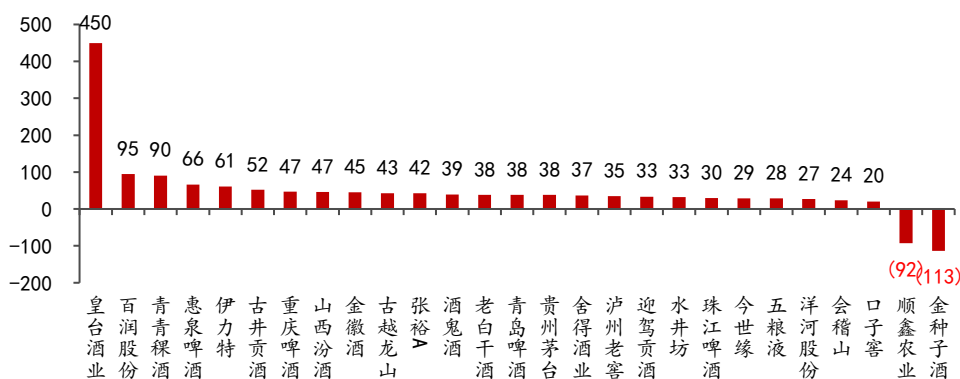
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图7：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8：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（8.71%）、贵州茅台（6.82%）、水井坊（6.26%）、五粮液（6.17%）、青岛啤酒（3.76%）持股排名居前。酒水板块12支个股受北向资金增持，其中五粮液（+0.31pct）、重庆啤酒（+0.13pct）、贵州茅台（+0.11pct）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	2023/1/6	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/1/6	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.71%	0.16%	002461.SZ	珠江啤酒	0.69%	-0.10%
600519.SH	贵州茅台	6.82%	0.07%	600197.SH	伊力特	0.68%	0.05%
600779.SH	水井坊	6.26%	-0.04%	002646.SZ	天佑德酒	0.37%	-0.37%
000858.SZ	五粮液	6.17%	0.31%	603919.SH	金徽酒	0.36%	0.01%
600600.SH	青岛啤酒	3.76%	-0.02%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
000799.SZ	酒鬼酒	3.49%	-0.16%	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

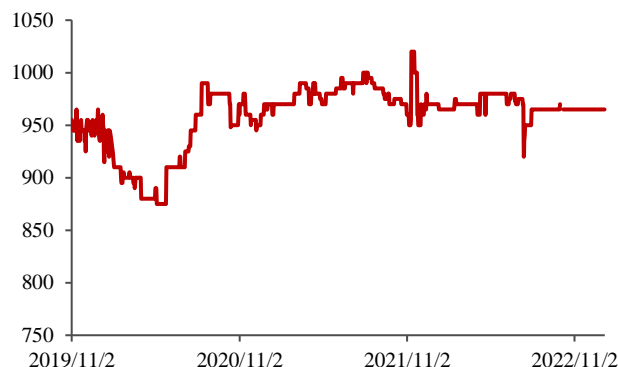
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9：贵州茅台批价走势（单位，元/瓶）



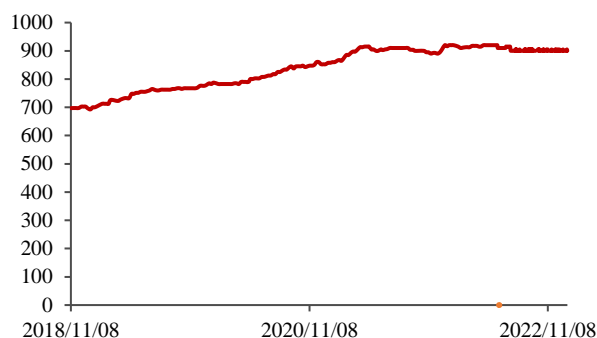
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10：五粮液批价走势（单位，元/瓶）



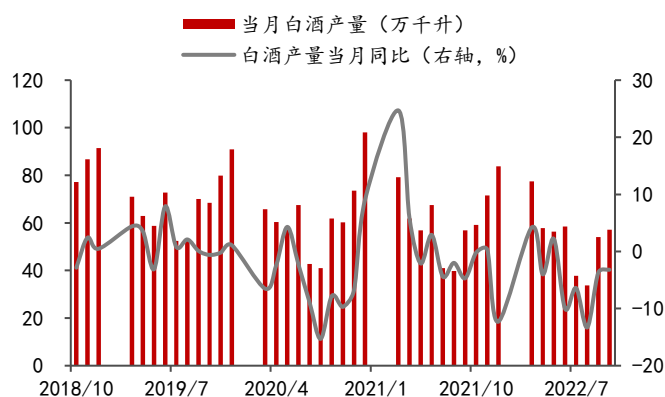
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11：国窖 1573 批价走势（单位，元/瓶）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12：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

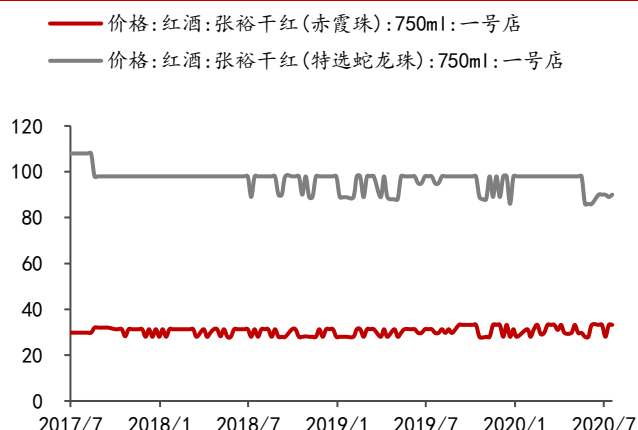
表4：本周高端酒批价及环比变化（单位：元）

品牌	产品	规格	12月9日批价	12月14日批价	12月21日批价	12月30日批价	1月6日批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天（原）53°	500ml	3030	3080	3090	3090	3070	-20
	21年飞天（散）53°	500ml	2770	2820	2820	2820	2820	/
	20年飞天（原）53°	500ml	3080	3100	3120	3120	3120	/
	20年飞天（散）53°	500ml	2850	2850	2880	2880	2880	/
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	900	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

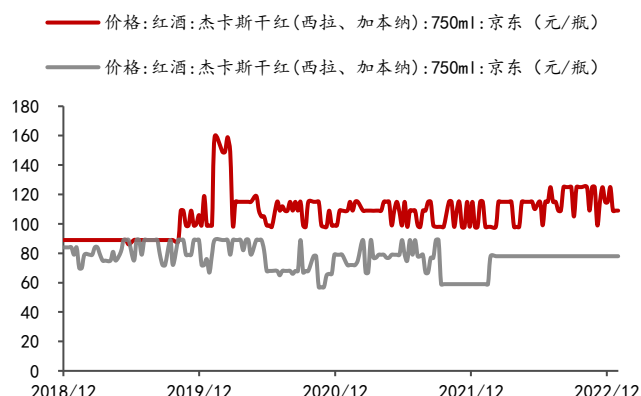
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



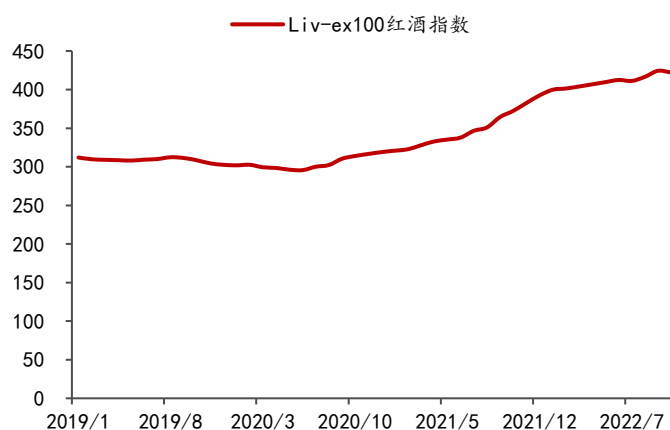
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



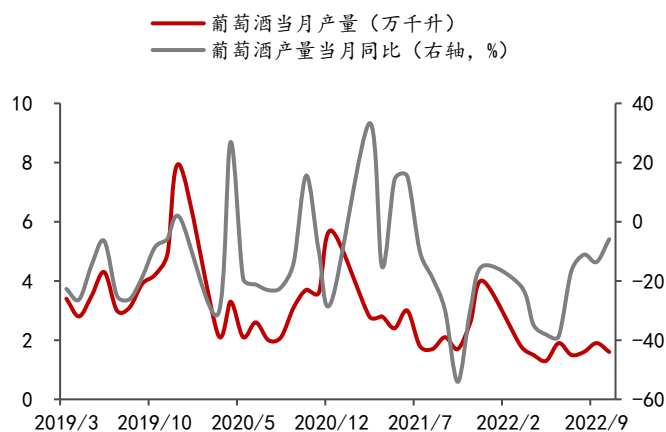
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

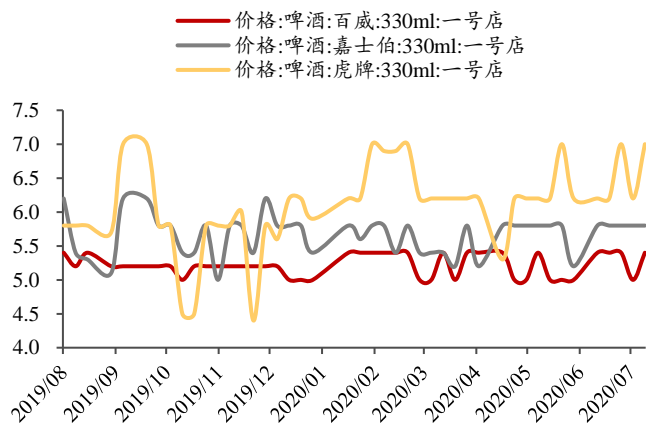
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

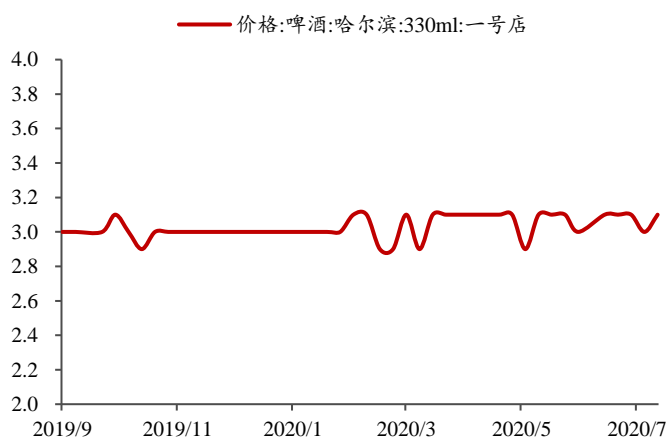
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



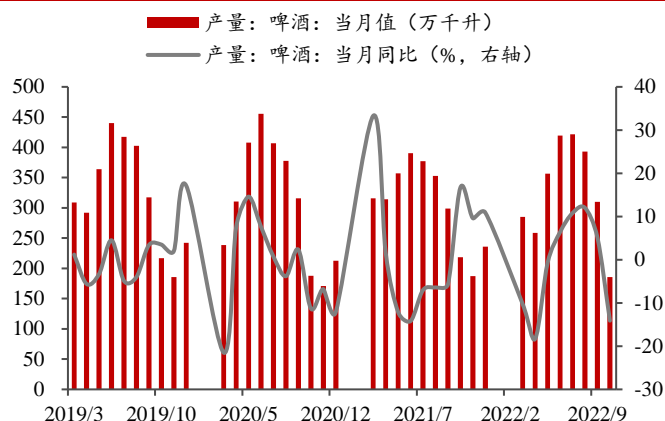
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



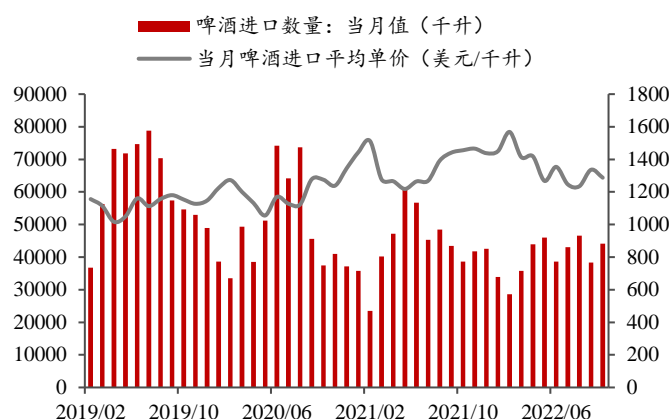
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 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20: 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

2.4 重点乳业价格数据跟踪

饲料市场, 本周玉米平均价环比小幅下跌, 豆粕平均价环比大幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 12 月 23 日, 22 省市玉米平均价为 2.94 元/千克, 环比小幅下跌 0.68%, 22 省市豆粕平均价为 5.24 元/千克, 环比大幅下跌 1.69%。

图21: 22 省市玉米平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

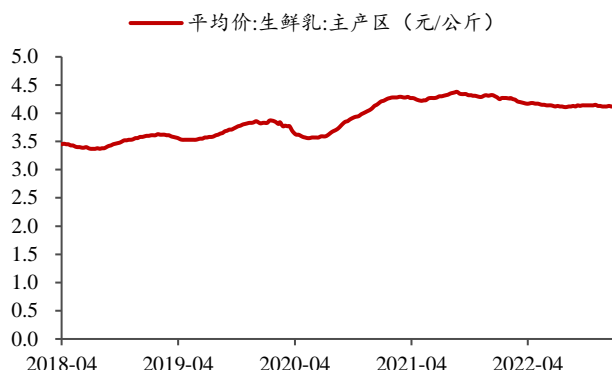
图22: 22 省市豆粕平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

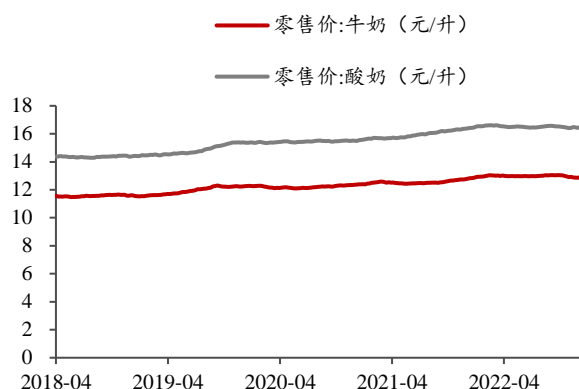
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价持平, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 12 月 28 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.12 元/公斤, 环比持平; 截至 2022 年 12 月 30 日, 牛奶零售价为 12.84 元/升, 环比微幅下跌 0.23%; 酸奶零售价为 16.49 元/升, 环比微幅上涨 0.12%。

图23: 主产区生鲜乳平均价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

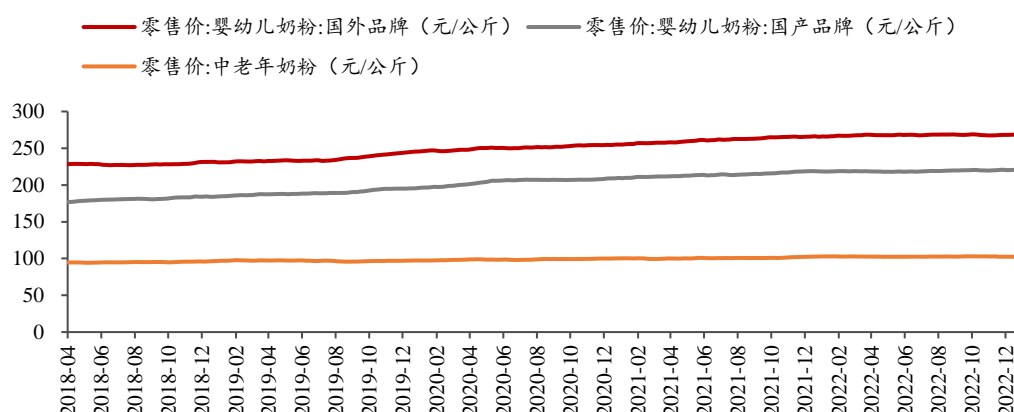
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

奶粉市场，国外品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌，国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅下跌，中老年奶粉零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 12 月 23 日，国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 267.84 元/公斤，环比微幅下跌 0.25%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 220.14 元/公斤，环比微幅下跌 0.22%；中老年奶粉零售价为 102.70 元/公斤，环比微幅上涨 0.32%。

图25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势



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
今世缘	公司于 2023 年 1 月 5 日拟投资入股“南京华泰金斯瑞生物医药创业投资合伙企业（有限合伙）”（暂定名，以下简称“华泰金斯瑞”或“合伙企业”）。华泰金斯瑞预计规模 10 亿元，公司拟出资 1.5 亿元、占比 15%。
舍得酒业	(1) 公司提名倪强先生、周波先生为公司第十届董事会董事候选人。 (2) 公司于 2023 年 1 月 5 日以通讯方式召开了第十届董事会第二十次会议，鉴于公司 2022 年限制性股票激励计划限制性股票授予登记完成后，公司股份总数由 33,203.6179 万股增加至 33,319.5979 万股，公司注册资本由人民币 33,203.6179 万元增加至人民币 33,319.5979 万元，公司拟对《公司章程》的相关条款进行修订。

古越龙山

公司于 2023 年 1 月 7 日第九届董事会第十一次会议审议通过了《关于投资设立古越龙山绍兴酒发展基金的议案》，拟与杭州大头投资管理有限公司（以下简称“大头投资”）开展合作，通过设立产业基金的方式，开展产业投资。基金规模 3000 万元，公司作为发起人，负责向基金出资人民币 2900 万元，占基金规模 96.6667%；大头投资作为基金管理人（GP），出资 100 万元，占基金规模 3.3333%。

伊力特

经中国证券监督管理委员会证监许可[2018]2225 号文核准，公司于 2019 年 3 月 15 日公开发行了 876.00 万张可转换公司债券，每张面值 100 元，发行总额 87,600.00 万元。发行方式采用向公司原 A 股股东优先配售，原 A 股股东优先配售余额部分（含原 A 股股东放弃优先配售部分）采用网下对机构投资者配售和通过上交所交易系统网上定价发行，认购不足 87,600.00 万元的部分，由保荐机构（牵头主承销商）包销。

（一）伊力转债自 2022 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间，转股金额为 30,000 元，因转股形成的股份数量为 1,873 股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0004%。

（二）截至 2022 年 12 月 31 日，累计有 632,529,000 元伊力转债转换成公司股票，因转股形成的股份数量为 37,624,622 股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 8.6625%，尚未转股的伊力转债金额为人民币 243,441,000 元，占伊力转债发行总量的比例为 27.7901%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表6：本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
北京三元食品股份有限公司	北京三元食品股份有限公司 关于收到政府补助的公告
	2022 年 7 月至 12 月，本公司及全资、控股子公司累计收到各类政府补助资金 5,197.05 万元（数据未经审计），其中：与收益相关的政府补助共计 4,704.05 万元，占 2021 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 19.18%；与资产相关的政府补助共计 493 万元，占 2021 年度经审计的归属于上市公司股东净资产的 0.10%。上述政府补助中，公司根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》的有关规定进行确认，其中 1,132.65 万元政府补助计入当期损益，4,064.40 万元政府补助计入递延收益。
上海妙可蓝多食品科技股份有限公司	上海妙可蓝多食品科技股份有限公司 非公开发行限售股上市流通公告
	上海妙可蓝多食品科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 5 月 7 日收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准上海妙可蓝多食品科技股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可〔2021〕1466 号），经中国证券监督管理委员会核准，公司向内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司（以下简称“内蒙古蒙牛”）非公开发行 A 股股票 100,976,102 股，新增股份于 2021 年 7 月 9 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记托管手续。内蒙古蒙牛认购的本次非公开发行股份，自本次非公开发行结束之日起 18 个月内不得转让。 本次限售股上市流通数量：100,976,102 股 本次限售股上市流通日期：2023 年 1 月 9 日
麦趣尔集团股份有限公司	麦趣尔集团股份有限公司 关于 5%以上股东通过大宗交易减持公司股份达 1%的公告
	麦趣尔集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 1 月 4 日收到持有公司 5%以上股份股东昌吉州国有资产投资经营集团有限公司（以下简称“昌吉州国投”）出具的《减持告知函》，昌吉州国投于 2022 年 12 月 30 日至 2023 年 1 月 3 日累计减持公司股份 345 万股，占公司总股本比例 1.98%。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要行业动态

表7: 本周饮料行业重要动态

上市公司	行业动态
贵州茅台: 贵州茅台生肖系列暨巽风数字世界正式发布	1) 1月5日, 玉兔·瑞盈贵州茅台生肖系列暨巽风数字世界发布会在线上线下融合举行。 2) 1月4日20点, i茅台开启1小时“送虎迎兔”于寅虎年贵州茅台酒告别专场活动共计投放29999瓶500ml虎茅。29999名成功申购壬寅虎年贵州茅台酒告别专场用户, 还可同时获得限量版的“虎年生肖茅台”数字藏品和200巽值。
五粮液: 五粮液微生物新种科技成果取得突破	近日, 五粮液和江南大学联合攻关完成的“浓香型白酒酿造系统特征微生物新种研究及其应用”项目技术鉴定会以线上形式召开。鉴定委员会认为, 该项目成果在浓香型白酒酿造特征微生物新种、代谢机制和互作关系研究方面取得了重大突破, 总体技术达到国际领先水平, 一致同意通过鉴定, 建议进一步扩大推广与应用。据悉, 该项目通过比较基因组学和生理生化特性研究, 揭示了解乳酸己小杆菌对多碳源、高酸度的白酒酿造环境的生态适应性机制, 为提升窖泥微生态质量奠定了重要理论和实践基础。
洋河股份: 洋河贺岁新品“微分子”上市	1月1日, 洋河股份重磅推出一款与众不同的贺岁新品——微分子。作为一款更懂未来的新派白酒, 新一代微分子打破边界, 释放真我, 在乐享轻盈的消费新场景中, 重新定义饮酒新方式。同日, 梦之蓝创新跨界上美影, 以极具中国味的IP联名, 联合推出“梦之蓝X上美影2023联名纪念酒”产品, 愿梦想新年, 美满连绵, 与亿万消费者欢度国风中国年。
今世缘: 2023今世缘发展大会顺利召开	今世缘发展大会, 今世缘酒业提出2023年“冲刺100亿, 奋进新征程”的奋斗目标, 打开发展新空间的同时, 也以百亿目标推进新跨越。以百亿为目标, 2023年度今世缘营销工作将重点围绕升级高端化品牌矩阵、构建全国化突破路径、深化一体化厂商模式、锻造专业化营销组织和增强数智化赋能深度展开。 进入2023年, 以更高质量参与中国白酒产业头部竞争, 今世缘酒业已在多点发力。锁定100亿, 2023年, 今世缘品牌将走“大众情人”路线, 延展消费场景, 并在“彰显文化特色, 回归日常消费”中实现品牌价值提升。
口子窖: 暂不计划引进国资入股	1月4日, 针对公司省外布局、省外市场公司开拓计划以及引进国资入股计划等方面的问题, 口子窖(603589.SH)在投资者互动平台回应称, 公司将在安徽以外市场主抓重点区域, 以点带面、招商育商, 有重点地推进团购和酒行核心渠道, 进一步放大中高端产品的销售体量以完成增长目标, 目前暂无引进国资入股相关计划。

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

表8: 本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
加速复工复产, 光明乳业与你一起向未来	<p>近期, 随着我国新冠肺炎疫情防控措施进一步优化, 全国各地复工复产节奏加快, 统筹疫情防控和经济社会发展的成效突出。光明乳业时刻秉持“百年光明, 为你如一”的企业初心, 勇担国企使命, 疫情防控和复工复产两手抓, 竭尽全力守护各地市民“奶瓶子”不断供, 为激发社会经济活力贡献了光明力量。</p> <p>抗击疫情保生产, 光明乳业在行动</p> <p>疫情防控进入新阶段, 光明乳业也第一时间做出调整, 以全面、系统、长远的眼光看问题, 统筹企业疫情防控与生产工作, 既要保障员工健康, 又要保证生产工作顺利开展, 努力实现对企业疫情防控和复工复产的全周期管理、全流程协调。</p> <p>光明乳业十分注重员工关怀, 旗下鸿星牧场坚持利用每日班会、周例会等形式宣传“三件套、五还要”的防疫要求及相关防护知识, 帮助员工更加沉着从容应对疫情。为做好“得阳”员工的心理疏导, 鸿星牧场场长一日三餐给隔离员工送餐, 并定期开展消毒工作, 充分展现“因为光明, 所以温暖”的光明企业文化。</p>

澳优乳业践行绿色发展理念

当下，推动经济社会绿色发展成为全球趋势，企业 ESG 建设不仅高度契合这一发展趋势，也成为我国进入经济发展新阶段的重要要素。越来越多的企业将 ESG 纳入战略规划，将之视为公司发展的重要引擎及企业承担社会责任的重要体现。澳优乳业作为国际化的上市乳企，将 ESG 作为企业高质量发展的重要抓手，并在此前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，凭借 ESG 领域的出色表现，入选“2022 企业 ESG 杰出社会责任实践案例”，力证公司可持续发展实力。澳优乳业积极响应碳达峰、碳中和政策，将绿色发展理念融入企业生产、运营全过程，创新资源节约使用和循环利用技术，全面减少各类废弃物排放，提升清洁能源使用率。2021 年，澳优乳业通过透过购买碳信用额抵消澳优荷兰 10% 的直接温室气体排放；通过采购可再生能源抵偿澳优荷兰 100% 的耗电量；澳优乳业工厂通过安装太阳能板系统使总用电量降低约 9%。

此外，澳优乳业将绿色发展理念融入企业生产、运营全过程，创新资源节约使用和循环利用技术，全面减少各类废弃物排放，提升清洁能源使用率。除了重视产品研发，澳优也持续聚焦包装包材的创新和优化，2021 年澳优正式启用更加绿色环保安全的无铬钝化马口铁奶粉罐，成为国内首家使用该技术的乳制品企业。

应对多变供应形势，妙可蓝多拟与现代牧业设合资公司

据中国农业科学院农业信息研究预测，我国奶酪人均消费较当前约有 10 倍的成长空间，意味着我国的奶酪市场未来将进一步扩大，奶酪产品的生产量也将持续增长，而上游奶源的需求量也会加大。在此背景下，我国奶酪行业第一品牌的妙可蓝多，将与中国乳业上游市场的领导者现代牧业（涵盖从育种、饲料到原奶生产的乳业上游全产业链业务），合资设立公司，进一步完善公司供应链体系的稳定性。

妙可蓝多是我国唯一一家以奶酪为核心业务的上市公司，2021 年妙可蓝多财报显示，公司奶酪产品收入占公司主营业务收入的比例高达 74.62%；在 2022 年妙可蓝多第三季度报显示，妙可蓝多奶酪市场占有率以 35.5% 位居全国第一。而公司奶酪业务主要原料来源于国外进口，目前国外原材料价格在上涨，加上较为多变的国际供应形势，可能会造成主要原材料供应受限等问题。为此，妙可蓝多在积极布局应对策略。

伊利首次开放全球产业链展现中国乳业的世界级品质

1 月 3 日，伊利面向全球启动“云游伊利探访全球产业链”活动。这是伊利横跨多个大洲的全球产业链首次向消费者开放，通过直播、短视频、虚拟场景等形式，全方位呈现伊利布局全球的优质牧场、生产基地和研发创新中心。活动通过创新的线上方式邀请全球消费者“足不出户”见证“一杯牛奶”背后的硬核实力，以全产业链、全过程、全天候的开放与透明，向世界展现中国乳企的世界级品质魅力。在随后的 2011 年，伊利全国标杆工厂全面开放，接受来自社会各界的监督；2013 年，伊利建造了乳文化博物馆，让世界见证中国乳业力量；2015 年，伊利全球产业链+AR 诞生，将“伊利品质”全维度透明呈现；2016 年，伊利实现了 VR 交互可视化和智能化交互。

此次通过线上云游的方式，伊利让消费者足不出户就能“亲身”探访伊利海外优质合作牧场、生产基地和创新中心这些具备代表性产业布局，深入了解奶源地以及各类奶制品的生产全过程，再一次在广大消费者的见证下兑现了“伊利即品质”的承诺。

资料来源：乳业头条，浙商证券研究所

5 近期重大事件备忘录

表9: 饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
会稽山	20230113	股东大会召开
承德露露	20230112	股东大会召开
贵州茅台	20230109	业绩发布会
海南椰岛	20230106	股东大会召开
珠江啤酒	20230105	股东大会召开
泉阳泉	20230103	解禁

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>