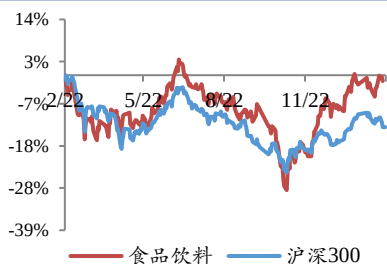


白酒节后有望延续势能，关注餐饮复苏下的调味品机会

行业评级：增持

报告日期：2023-02-20

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. 2023 年 1 月食品饮料线上销售月报 2023-02-17

2. 【华安饮食】食品饮料周报-大众品需求改善明显，白酒把握方向性正确 2023-02-14

3. 周专题-兔年春节：需求修复明显，全面改善可期-20230201 2023-02-02

主要观点：

● 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 1.62%，在申万一级子行业排名第 1，分别跑赢上证综指 2.75 个百分点、跑赢沪深 300 指数 3.37 个百分点。子板块涨跌幅分别为：其他酒类 3.27%、烘焙食品 2.66%、软饮料 2.58%、保健品 2.32%、调味发酵品 2.29%、白酒 1.68%、肉制品 1.11%、零食 0.57%、乳品-1.38%。沪深 300 的 Pcttm 值为 10.54，非白酒食品饮料的 Pcttm 值为 38.4，白酒的 Pcttm 值为 36.79。

● 投资建议

白酒：

本周白酒板块整体上涨，老白干酒、金徽酒、酒鬼酒涨幅居前，高端酒、苏酒、徽酒板块相对落后。我们近期调研了多家白酒公司与渠道商，从春节反馈来看，超公司预期情况频发，我们了解到水井坊井台、八号支撑动销超公司预期，泸州老窖预计同比增长个位数至双位数，超公司前期判断，五粮液动销旺盛、批价走强，1 月份五粮液产品发货量和动销量均同比增长两位数，其中发货量同比增长超过 30%。从节后销售来看，元宵节后两周宴席端表现较好，存在延续态势，遂宁当地已经预定至 2 月底，泸州老窖节后宴席有望持续至 4-5 月，五粮液一线城市复苏性增长比较明显，广州、深圳、上海等地节后年会需求有望延续需求。从库存上来看，春节对于库存去化起到了重要作用，目前渠道反馈舍得库存 2 月以上，泸州老窖 1.5 月左右，水井坊库存较前期改善。我们认为春节白酒消费整体超预期，作为放开后第一个旺季重要性凸显，验证了行业修复方向与弹性符合我们前期判断，白酒板块全年维度有望迎来业绩改善。标的方面，优先确定性机会贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，关注优质弹性舍得酒业、α 标的金种子酒。

大众品：

1) 调味品：从行业的角度看，建议关注复苏进程中 2 条主线的受益标的：① 业绩收入中 B 端占比比较大的品种；② 关注餐饮供应链相关企业。关注零添加产品趋势及追随者放量节奏。

2) 乳制品：从盈利的角度讲：① 今年奶价整体平稳，目前稳中有降；② 行业竞争趋缓大趋势不变，预计整体销售费用率逐季改善，整体盈利能力重回上升趋势。新国标对于奶粉行业出清有一定正向影响，关注奶粉行业市占率变化及龙头抢占市场份额的速度和节奏。站在当前时点，我们关注区域乳企的业绩弹性，把握大单品盈利能力提升的逻辑。看好乳制品板块的估值具备性价比。

3) 啤酒：现饮渠道仍在恢复进程中，啤企继续重点推广中高档产品，预计全年啤酒结构升级稳中有进。费用方面，主要啤企仍然保持总费用

控制、费用结构优化的策略，预计费用率延续稳中有降趋势。行业内部来看，头部啤企在高端化战略方向一致，战术有所差异。今年消费场景复苏背景下，我们更看好在现饮渠道有较强竞争力的酒企的利润弹性。重点推荐渠道结构调整落地有望增强乌苏增长势能的重庆啤酒，推荐结构升级稳步推进的青岛啤酒、华润啤酒。

4) 卤制品：疫后人员流动恢复较快，连锁卤味线下门店经营逐步回归正常。随着门店盈利能力逐步修复，预计今年闭店率降低，净开店数量提升。今年疫后复苏环境下，我们看好具备较强扩店能力、成本压力有望显著缓解的头部卤制品公司，推荐绝味食品。

5) 休闲食品：部分产品型休闲食品公司抓住此轮渠道变革机遇，在新兴渠道持续提升销量，去年下半年以来在收入端展现出较好成长性。今年零食专营等新兴渠道成长趋势延续，有助于休闲食品公司继续扩大规模。当前估值性价比凸显，继续推荐洽洽食品。

● 行业重点数据

白酒方面：本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2790、3080 元/瓶，与上周相比上涨 40 元/上涨 50 元。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比持平，本周国窖 1573 最新批价为 900 元/瓶，与上周相比持平。

食品方面：截至 2 月 10 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 35.78、14.81、21.56 元/千克，同比变化分别为 30.54%、6.09%、-3.32%；环比分别变化 1.36%、-3.71%、-6.02%。截至 2 月 10 日，生鲜乳价格为 4.06 元/公斤，同比减少 4.9%，环比减少 0.2%。

● 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 周专题：渠道调研反馈（二）	5
2 市场表现	6
2.1 板块表现	6
2.2 个股表现	8
3 投资建议	8
4 产业链数据	9
5 公司公告	13
6 行业要闻	15
6.1 金徽酒：暂不推出“陇南春”产品	15
6.2 泸州老窖头曲上新	15
6.3 元气森林水下沉市场同比增长三成，农村网点数涨幅超 60%	15
6.4 国缘签约东方卫视《这就是中国》	15
6.5 雪花蚌埠年产量将超 100 万千升	15
6.6 《馥合香型白酒》团标计划立项	15
6.7 五粮液 1 月发货动销量实现双位数增长	16
6.8 控股夜郎古酒庄正式揭牌，舍得酒业走出外延式发展第一步	16
6.9 邛崃力争酒营收增长超 20%	16
6.10 泸州老窖 1952 提价	16
7 重大事项更新	16
7.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会	16
7.2 公司定增状态备忘	17
风险提示：	17

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	8
图表 5 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股	8
图表 6 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股	8
图表 7 产业链数据整理	9
图表 8 散飞批价走势 (元/瓶)	10
图表 9 原箱飞天批价走势 (元/瓶)	10
图表 10 普五批价走势 (元/瓶)	10
图表 11 国窖 1573 批价走势 (元/瓶)	10
图表 12 进口葡萄酒数量及价格	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/千克)	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 (吨)	12
图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)	12
图表 21 生鲜乳价格 (元/千克; %)	12
图表 22 进口奶粉数量 (吨)	12
图表 23 进口奶粉单价 (美元/千克; %)	12
图表 24 浮法玻璃价格 (元/吨)	13
图表 25 铝锭价格 (元/吨)	13
图表 26 瓦楞纸价格 (元/吨)	13
图表 27 棕榈油现货价格 (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	17
图表 31 食品饮料公司定向增发最新进度	17

1 周专题：渠道调研反馈（二）

五粮液：

1 月份五粮液产品发货量和动销量均同比增长两位数，其中发货量同比增长超过 30%。公司在积极抢战元春旺季前提下，叠加北方区域发货量同比显著改善，12 月应发未发货品集中出货，同时动销端积极火爆，共同作用下导致 1 月出货端甚优。

春季营销工作会议上调合同目标。根据渠道反馈了解，部分大区下“军令状”调整全年合同增速至 30%，两广区域要求增长 50%。

一线城市复苏性增长比较明显，广州、深圳、上海等地节后年会需求有望延续需求性动销。公司在产品结构、品牌内涵、文化价值上深度契合“和美”内涵，通过 520 和美文化节等活动积极开拓宴席场景，五粮醇在 18-28 岁婚宴场景成为很多人首选，八代普五 60-60%消费场景源自喜宴等家庭消费，2022 年和美文化节带动下宴席场景的动销达到了 40%-50%的环比增长。

舍得酒业：

藏品十年锚定高端市场重点露出。公司 2023 重点战略单品为藏品十年和品味舍得，费用上将更加倾斜藏品十年，预计 3-4 月将藏品十年进行代系升级，将在包装、管理事业部等方面看到变化，渠道反馈将成立升级经销商联盟稳定藏品十年运营渠道；智慧舍得将继续追求自然增长。

库存去化至相对健康水平。春节之后当前库存相对健康合理，渠道春节期间库存去化十分迅速，当前维持 2M 左右。公司坚持长期战略提升品味/智慧舍得与藏品十年价格体系，保持优势利润体系。

夜郎古预计 23Q1 并表舍得。2 月 16 日夜郎古酒庄正式揭牌并发布全新品牌定位和价值体系，坚定“全面升级品牌战略、复星舍得赋能、实施大单品战略、推进大招商战略、落实价格战略、构建全链数字驱动模式、提升媒介投放力度、落实组织升级”。

水井坊：

春节动销端表现超预期。主要是八号和井台的表现优秀；从终端跟踪来看，宴席活动有一定恢复，整体宴请次数有所增加，但实际开瓶有所下降，从以前的 1 瓶下降到 0.6-0.7 瓶。

库存端压力小幅改善，整体仍有压力。公司库存经过春节一段时间的消化，整体有所好转，但压力仍在。

费用投放方向将有所优化。今年公司将调整费用投放途径，将重心从线上品牌势能打造到线下活动，诸如品鉴会等等。

盐津铺子：

零食专营渠道目前月销超 4000 万，今年疫情放开之后与零食很忙以外的其他零食专营品牌的对接速度会加快。零食专营品牌门店扩张+公司与其合作的产品数量越多将带来此渠道销售收入较快增长。定量流通、电商渠道亦完成产品梳理，预计同样将贡献较多收入增量。随着单品类在全渠道放量，规模效应显现，净利率水平有望稳步提升。

良品铺子：

春节前后客流恢复带来线下门店店均提升。针对良品铺子主品牌，公司升级线下门店为占地面积更广、SKU 更丰富的大店，并通过增加咖啡、水饮、中式糕点等品类吸引

消费者进店购买，目前 15 家大店运营数据显示客单价较此前提升 50%左右。公司计划今年新开大店 1000 家左右，净增加 800 家左右，开店主要集中在优势区域。此外，公司计划开设零食顾家门店以满足消费者对更高性价比产品的需求，目前已开出 4 家门店，计划今年在湖北开设 500 家。

加加食品：

产品端：公司预计 2023 年开始重点推零添加，传统渠道为主，持续打造新兴渠道，整体市场着重全国化铺开表现；

经销商考核：对经销商进货货、考核考核机制具备相应调整，使得经销商转型至毛利更高的产品；

降本增效：寻找更优质替代商，降低运输成本、储藏成本、加工成本，提升费用转换效率；

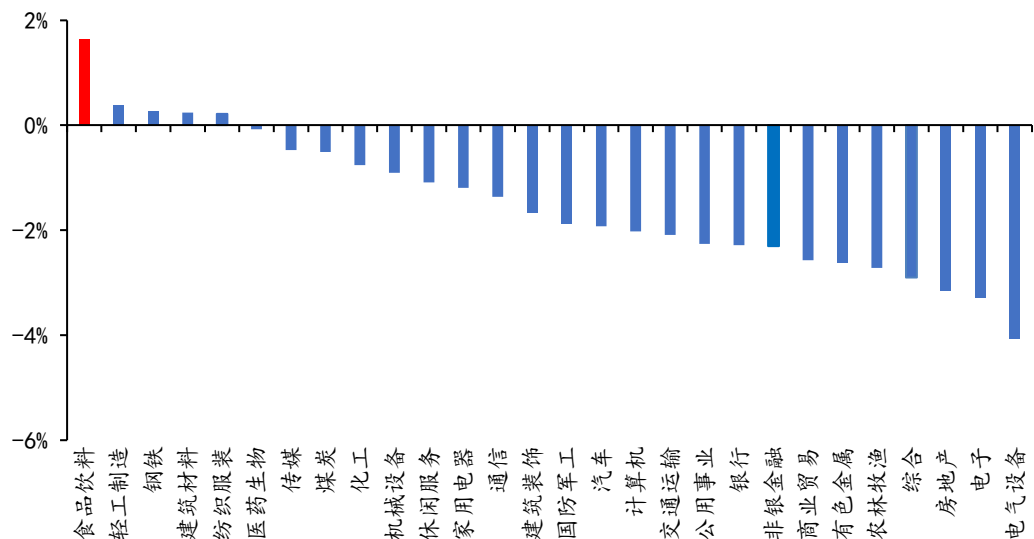
整体而言，公司跟进零添加产品趋势，成本压力环比改善，预计盈利能力有望提升。

2 市场表现

2.1 板块表现

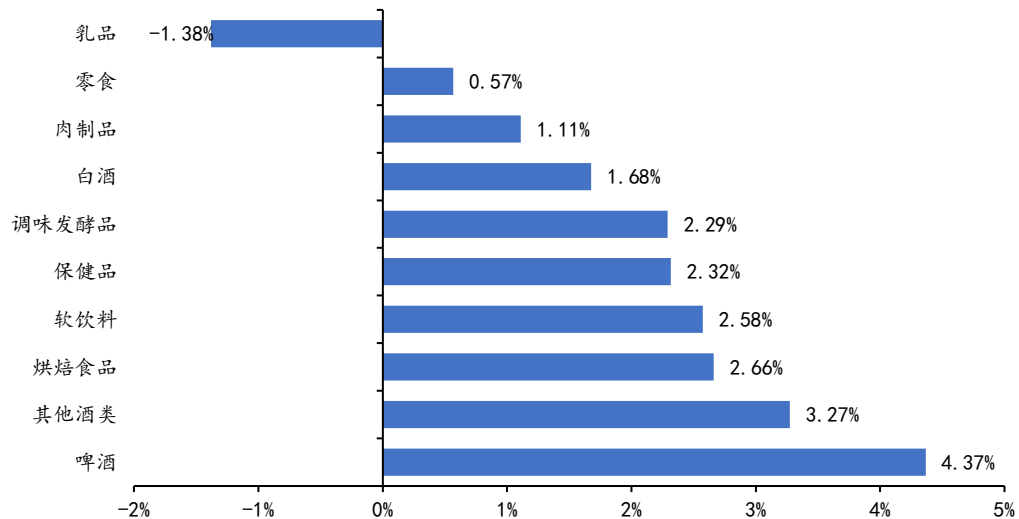
本周食品饮料板块指数整体上涨 1.62%，在申万一级子行业排名第 1，分别跑赢上证综指 2.75 个百分点、跑赢沪深 300 指数 3.37 个百分点。子版块涨跌幅分别为：其他酒类 3.27%、烘焙食品 2.66%、软饮料 2.58%、保健品 2.32%、调味发酵品 2.29%、白酒 1.68%、肉制品 1.11%、零食 0.57%、乳品-1.38%。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

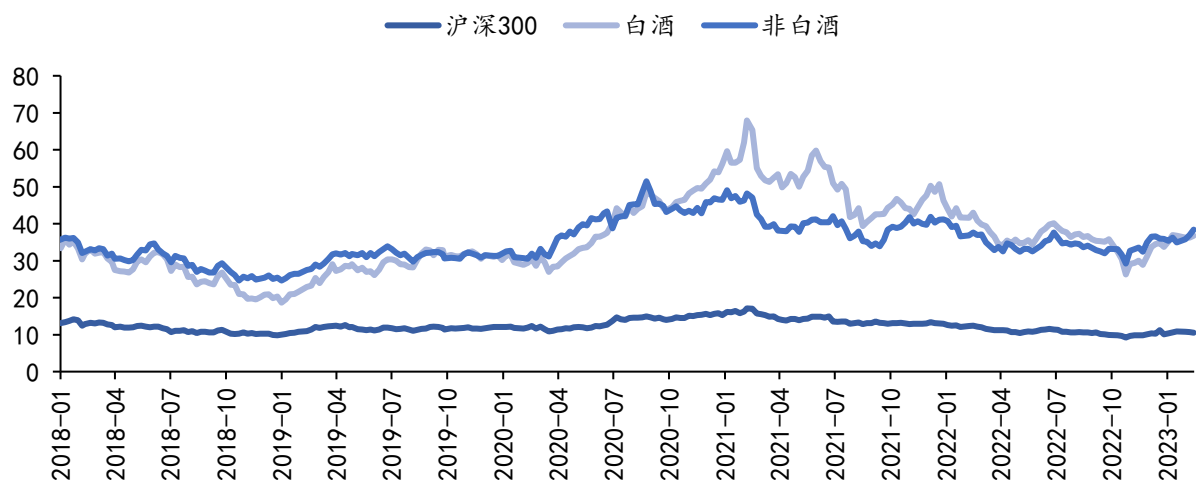
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

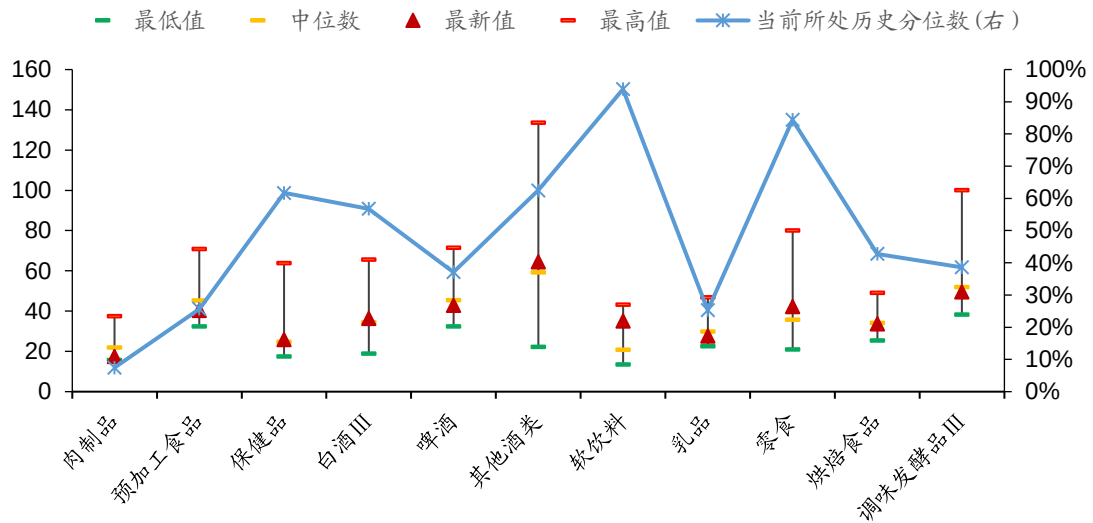
沪深 300 的 Pettm 值为 10.54，非白酒食品饮料的 Pettm 值为 38.4，白酒的 Pettm 值为 36.79。子行业中，白酒的 PE 值为 36.32，当前处于历史 56.80%分位；啤酒的 PE 值为 42.95，当前处于历史 37.10%分位；调味品的 PE 值为 49.59，当前处于历史 38.60%分位；乳制品的 PE 值为 27.72，当前处于历史 25.30%分位；肉制品的 PE 值为 17.52，当前处于历史 7.50%分位；预加工食品的 PE 值为 40.29，当前处于历史 25.70%分位；保健品的 PE 值为 25.98，当前处于历史 61.70%分位；软饮料的 PE 值为 35.07，当前处于历史 93.90%分位；零食的 PE 值为 42.28，当前处于历史 84.40%分位；烘焙食品的 PE 值为 33.64，当前处于历史 42.80%分位；其他酒类的 PE 值为 64.46，当前处于历史 62.50%分位。

图表 3 PE 比值



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位

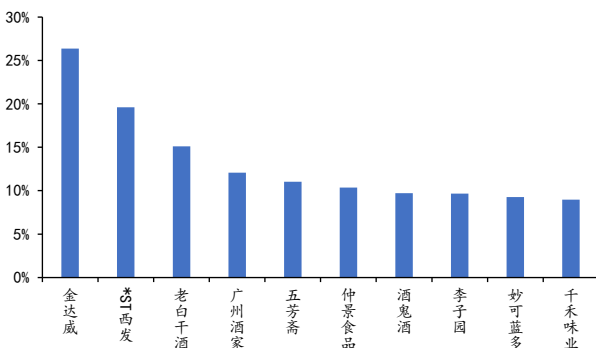


资料来源: wind, 华安证券研究所

2.2 个股表现

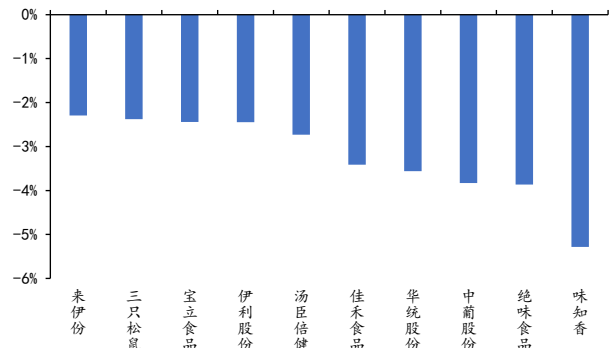
上周, 金达威 (26.37%)、*ST 西发 (19.61%)、老白干酒 (15.11%) 涨幅靠前, 味知香 (-5.28%)、绝味食品 (-3.86%)、中葡股份 (-3.83%) 跌幅靠前。

图表 5 本周食品饮料板块涨幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 6 本周食品饮料板块跌幅榜前十个股



资料来源: wind, 华安证券研究所

3 投资建议

白酒:

本周白酒板块整体上涨, 老白干酒、金徽酒、酒鬼酒涨幅居前, 高端酒、苏酒、徽酒板块相对落后。我们近期调研了多家白酒公司与渠道商, 从春节反馈来看, 超公司预期情况频发, 我们了解到水井坊井台、八号支撑动销超公司预期, 泸州老窖预计同比增长个位数至双位数, 超公司前期判断, 五粮液动销旺盛、批价走强, 1 月份五粮液产品发货量和动销量均同比增长两位数, 其中发货量同比增长超过 30%。从节后销售来看, 元宵节后两周宴席端表现较好, 存在延续态势, 遂宁当地已经预定至 2 月底, 泸州老窖节后宴席有望持续至 4-5 月, 五粮液一线城市复苏性增长比较明显, 广州、深圳、上海

等地节后年会需求有望延续需求。从库存上来看，春节对于库存去化起到了重要作用，目前渠道反馈舍得库存 2 月以上，泸州老窖 1.5 月左右，水井坊库存较前期改善。我们认为春节白酒消费整体超预期，作为放开后第一个旺季重要性凸显，验证了行业修复方向与弹性符合我们前期判断，白酒板块全年维度有望迎来业绩改善。标的方面，优先确定性机会贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒，关注优质弹性舍得酒业、 α 标的金种子酒。

大众品：

1) 调味品：从行业的角度看，建议关注复苏进程中 2 条主线的受益标的：①业绩收入中 B 端占比比较大的品种；②关注餐饮供应链相关企业。关注零添加产品趋势及追随者放量节奏。

2) 乳制品：从盈利的角度讲：①今年奶价整体平稳，目前稳中有降；②行业竞争趋缓大趋势不变，预计整体销售费用率逐季改善，整体盈利能力重回上升趋势。新国标对于奶粉行业出清有一定正向影响，关注奶粉行业市占率变化及龙头抢占市场份额的速度和节奏。站在当前时点，我们关注区域乳企的业绩弹性，把握大单品盈利能力提升的逻辑。看好乳制品板块的估值具备性价比。

3) 啤酒：现饮渠道仍在恢复进程中，啤企继续重点推广中高档产品，预计全年啤酒结构升级稳中有进。费用方面，主要啤企仍然保持总费用控制、费用结构优化的策略，预计费用率延续稳中有降趋势。行业内部来看，头部啤企在高端化战略方向一致，战术有所差异。今年消费场景复苏背景下，我们更看好在现饮渠道有较强竞争力的酒企的利润弹性。重点推荐渠道结构调整落地有望增强乌苏增长势能的重庆啤酒，推荐结构升级稳步推进的青岛啤酒、华润啤酒。

4) 卤制品：疫后人员流动恢复较快，连锁卤味线下门店经营逐步回归正常。随着门店盈利能力逐步修复，预计今年闭店率降低，净开店数量提升。今年疫后复苏环境下，我们看好具备较强扩店能力、成本压力有望显著缓解的头部卤制品公司，推荐绝味食品。

5) 休闲食品：部分产品型休闲食品公司抓住此轮渠道变革机遇，在新兴渠道持续提升销量，去年下半年以来在收入端展现出较好成长性。今年零食专营等新兴渠道成长趋势延续，有助于休闲食品公司继续扩大规模。当前估值性价比凸显，继续推荐洽洽食品。

4 产业链数据

图表 7 产业链数据整理

品种	最新数据
白酒	本周飞天茅台散装、原箱最新批价为 2790、3080 元/瓶，与上周相比上涨 40 元/上涨 50 元。本周普五最新批价为 965 元/瓶，与上周相比持平，本周国窖 1573 最新批价为 900 元/瓶，与上周相比持平。
葡萄酒	2022 年 12 月，进口葡萄酒数量为 26530 千升，同比减少 30.24%，环比增加 8.95%；进口葡萄酒价格为 33843 元/千升，同比增加 17.38%，环比减少 4.35%。
小麦	截至 2 月 10 日，小麦价格为 3204 元/吨，同比增长 11.7%，环比持平 0%。
玉米	截至 2 月 10 日，玉米价格为 2804 元/吨，同比增长 6.8%，环比减少-0.3%。
大豆	截至 2 月 10 日，大豆价格为 5388 元/吨，同比减少-2.1%，环比减少-0.5%。
食糖	截至 2 月 17 日，白砂糖现货价格为 5900 元/吨，同比增长 4.1%，环比增长 0.2%。

猪肉	①截至 2 月 10 日，仔猪、生猪、猪肉价格分别为 35.78、14.81、21.56 元/千克，同比变化分别为 30.54%、6.09%、-3.32%；环比分别变化 1.36%、-3.71%、-6.02%。 ②12 月（最新），全国生猪定点屠宰企业屠宰量 3090 万头，同比变化 6.7%、环比变化 36.18%。 ③12 月（最新），进口猪肉 200000 吨，同比变化 17.65%、环比变化 11.11%。
白条鸡	截至 2 月 17 日，白条鸡价格为 18.27 元/公斤，同比减少 2.9%，环比减少 0.4%。
生鲜乳	①截至 2 月 10 日，生鲜乳价格为 4.06 元/公斤，同比减少 4.9%，环比减少 0.2%。 ②12 月，进口奶粉数量 90000 吨，进口奶粉单价 7.23 美元/千克。
包装材料	①截至 2 月 10 日，玻璃价格为 1761 元/吨，同比减少 16.1%，环比增长 3.6%。 ②截至 2 月 10 日，铝锭价格为 18927 元/吨，同比减少 11.5%，环比增长 2.9%。 ③截至 2 月 10 日，瓦楞纸价格为 3257 元/吨，同比减少 16.5%，环比减少 0.3%。
棕榈油	截至 2 月 17 日，棕榈油现货价格为 8176 元/吨，同比下降 29.6%，环比增长 5.1%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 散飞批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 原箱飞天批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 10 普五批价走势（元/瓶）



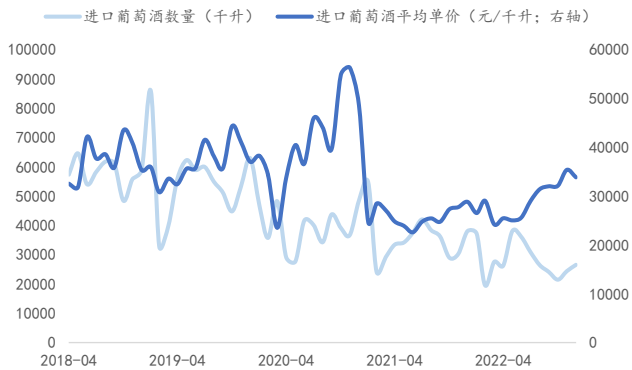
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 国窖 1573 批价走势（元/瓶）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 进口葡萄酒数量及价格



资料来源: wind, 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)



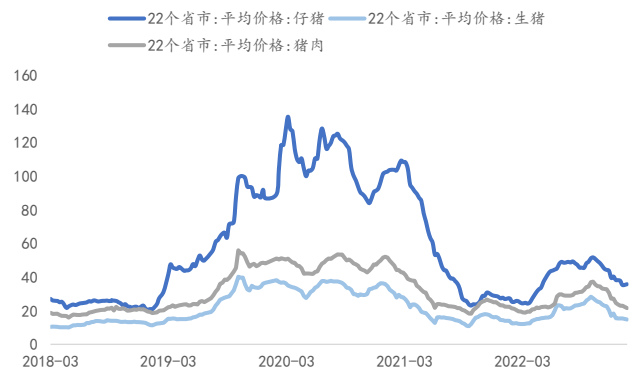
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/吨)



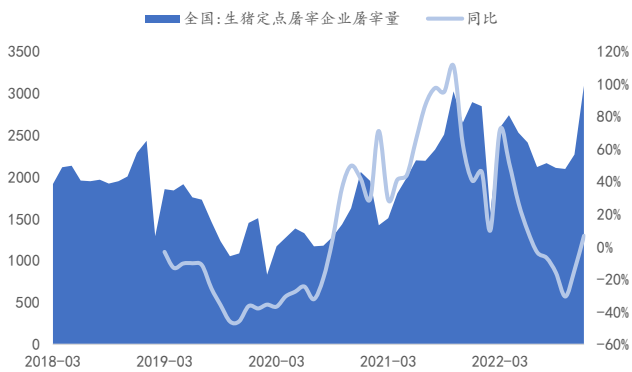
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 猪价 (元/千克)



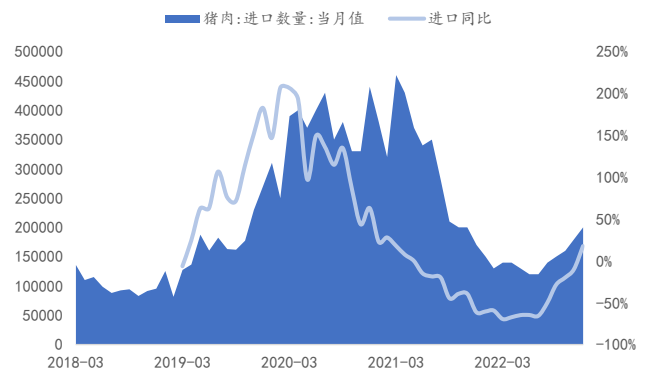
资料来源: wind, 华安证券研究所

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（吨）



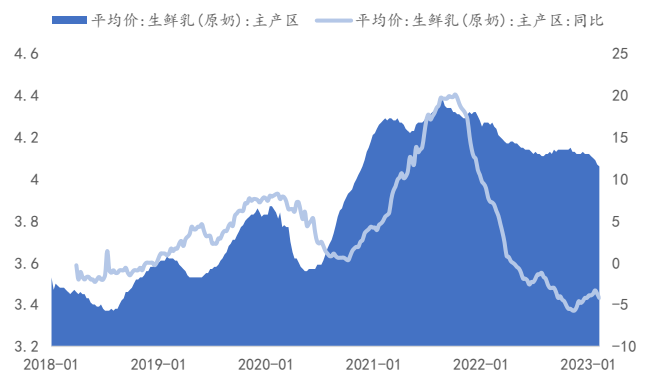
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格（元/公斤）



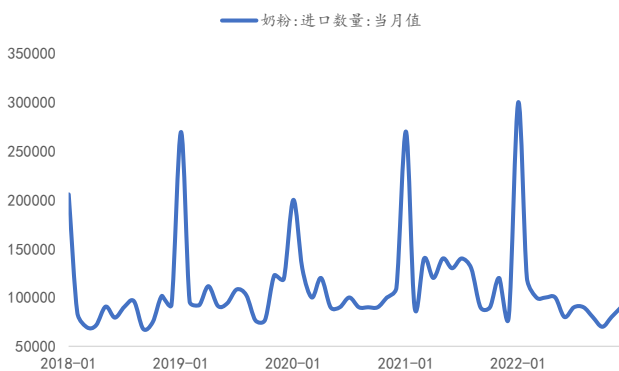
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/千克；%）



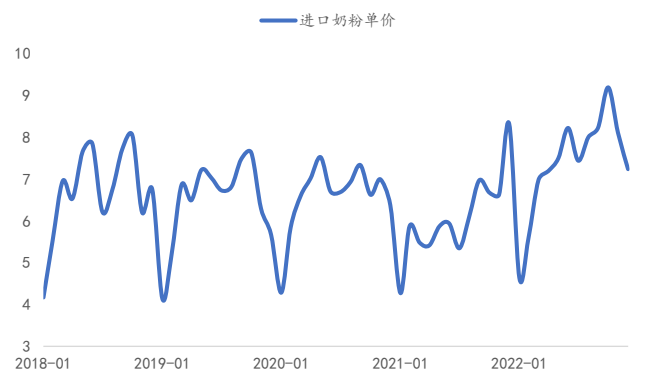
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 进口奶粉数量（吨）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 进口奶粉单价（美元/千克；%）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 浮法玻璃价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 25 铝锭价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 26 瓦楞纸价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 27 棕榈油现货价格（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

5 公司公告

图表 28 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
良品铺子	2023/02/13	变更部分募集资金投资项目的公告	本次拟变更募集资金投资项目情况：公司拟将“研发中心建设项目”尚未使用的募集资金及专户利息共计 1,834.02 万元投入至“直营门店扩建项目”，同时，公司根据目前业务策略需求对“直营门店扩建项目”的投资金额、建设周期、实施地点进行调整，变更后“直营门店扩建项目”拟投入的总金额为 45,620.06 万元，其中拟使用募集资金 12,613.70 万元。新项目计划建设周期：“直营门店扩建项目”建设周期调整为 3 年。
千禾味业	2023/02/13	发行对象特定期间不减持公司股份承诺的公告	1、本人及本人控制的关联方在本次非公开发行股票的定价基准日（2022 年 2 月 23 日）前 6 个月至本承诺函出具之日，不存在减持公司股票的情况；2、自本承诺函出具之日起至本次非公开发行股票完成后 6 个月内，本人及本人控制的关联方将不会以任何方式减持千禾味业的股票，也不存在减持千禾味业股票的计划；
中葡股份	2023/02/13	关于公司董事、高管离任的公告	中信国安葡萄酒业股份有限公司董事会于近日收到公司董事、总会计师、副总经理胡文全先生的书面辞职报告。胡文全先生因工作调动原因，不再担任公司第七届董事会

董事、总会计师、副总经理职务。离任后胡文全先生将不在公司担任任何职务。截止本公告日，胡文全先生未持有公司股份。

安琪酵母	2023/02/14	GDR 在瑞士证券交易所上市获得瑞士证券交易所监管局附条件批准	公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。安琪酵母股份有限公司于近日获得瑞士证券交易所监管局关于代表公司 A 股股份的 Global Depositary Receipts (Global Depositary Receipts) 在瑞士证券交易所上市的附条件批准，瑞士证券交易所监管局同意公司发行的 GDR 在满足惯例性条件后在瑞士证券交易所上市。上述附条件批准不是公司 GDR 上市最终批准。
伊利股份	2023/02/14	2019 年股权激励计划部分限制性股票回购注销实施公告	根据《上市公司股权激励管理办法》《2019 年股权激励计划》等相关规定，2019 年股权激励计划限制性股票激励对象中，7 名激励对象因个人原因离职不再具备激励对象资格，公司拟回购注销其持有的已获授但未解除限售的限制性股票，限制性股票回购价格为 12.87 元/股。本次回购注销的相关人员、数量本次回购注销限制性股票涉及激励对象 7 人，合计拟回购注销限制性股票 426,600 股。本次回购注销完成后，公司 2019 年股权激励计划剩余限制性股票 59,498,800 股。
泸州老窖	2023/02/16	公司控股股东和实际控制人收到法院执行通知书的公告	本次激励计划预留部分限制性股票的授予日为 2022 年 12 月 29 日，授予价格 89.466 元/股，授予数量：92,669 股限制性股票，约占公司目前总股本 1,471,895,100 股的 0.006%。授予股份的上市日期为 2023 年 2 月 17 日。本次授予登记完成后，公司股份总数由 1,471,895,100 股增加至 1,471,987,769 股。
双汇发展	2023/02/16	调整公司高级管理人员	2023 年 2 月 15 日，河南双汇投资发展股份有限公司召开第八届董事会第十三次会议，会议以 8 票同意、0 票反对、0 票弃权审议通过了《关于调整公司高级管理人员的议案》。因公司经营管理需要，董事会同意对公司部分高级管理人员的任职进行调整，何科先生、赛俊选先生、郑文广先生不再担任公司副总裁，三人离任后公司将另行安排。截至本公告披露日，何科先生持有公司股票 117,897 股，赛俊选先生和郑文广先生未持有公司股份，三人均不存在应当履行而未履行的承诺事项。
水井坊	2023/02/17	水井坊邛崃投资项目（第二期）进展公告	2023 年 1 月 29 日，公司全资子公司成都水井坊酒业有限公司与邛崃市规划和自然资源局签订了《挂牌出让国有建设用地使用权成交确认书》，水井坊酒业以人民币 3950.98 万元的价格竞拍取得位于邛崃市酒源大道西侧和酒翁酒业南侧面积为 308.67 亩编号为 QL2022-42 (BZD) 号地块的国有建设用地使用权。近日，水井坊酒业与邛崃市规划和自然资源局签订了《国有建设用地使用权出让合同》及补充协议。
晨光生物	2023/02/17	股东减持	2023 年 2 月 6 日，公司披露了公司董事李月斋（系公司持股 5% 以上股东、实控人卢庆国股份权益变动的一致行动人）计划以大宗交易方式减持所持公司股份不超过 2,400,000 股（占公司总股本比例 0.45%）的相关公告。截至 2023 年 2 月 16 日，李月斋女士已于 2 月 15 至 16 日通过大宗交易方式累计减持公司股份 2,350,000 股（占公司总股本比例为 0.44%），上述股份减持计划已实施完毕。
山西汾酒	2023/02/18	限制性股票激励计划	根据公司激励计划相关规定，2021 年度山西汾酒经营业绩达到限制性股票计划规定的第三个解除限售期的业绩达标条件（2021 年净资产收益率不低于 22%，以 2017 年业绩为基数，2021 年营业收入增长率不低于 150%，且两个指标均不低于同行业对标企业 75 分位值水平；2021 年主营业务收入占营业收入的比例不低于 90%。），公司 2021 年净资产收益率 41.61%；营业收入较 2017 年增加 230.78%，主营业务占总收入 99.19%。本次解除限售期考核的激励对象人数为 392 人，按照激励对象 2021 年度个人绩效综合评价结果，符合第三期解除限售条件的激励对象共 391 人，可申请解除限售的限制性股票 2,251,200 股，占公司目前总股本的 0.1845%。

资料来源：wind、华安证券研究所

6 行业要闻

6.1 金徽酒：暂不推出“陇南春”产品

2月9日，金徽酒在投资者平台表示，公司按照“布局全国 深耕西北 重点突破”的战略路径，加强西北市场建设。华东、北方及互联网为新开发市场，招商工作稳步推进；陇南春品牌产品暂不具备推出条件，公司正积极筹备。（来源：酒业家）

6.2 泸州老窖头曲上新

近日，泸州老窖头曲蓝花瓷 2023 年包装焕新，带奖新装将于近期上市。在 2023 年市场推广中，带奖装将成为核心主推产品，累计中奖率高达 83.55%。在泸州老窖其他战略产品价格不断提升之际，泸州老窖头曲蓝花瓷价位也相应提升，最新价格定在 108 元/瓶。（来源：云酒头条）

6.3 元气森林水下沉市场同比增长三成，农村网点数涨幅超 60%

2022 年，元气森林气泡水在该类型市场中的零售额同比增长 32%，在该类型市场中的月均铺市网点数同比增长超 35%（各级市场涨幅：县级市+35%、县城+53%、农村地区+67%）。（来源：食业家）

6.4 国缘签约东方卫视《这就是中国》

2月10日，东方卫视《这就是中国》开播四周年暨 2023 年片单发布启动仪式在上海举行。活动现场，今世缘酒业“国缘”品牌与东方卫视达成战略合作伙伴关系，携手打造东方卫视热播的思想政论节目《这就是中国》，开启“品国缘 讲中国故事”的缘分之旅。（来源：酒说）

6.5 雪花蚌埠年产量将超 100 万千升

2月9日消息，华润雪花啤酒（蚌埠）有限公司搬迁扩能项目是安徽省蚌埠市怀远县重点在建项目，经过一年多的施工，项目主体工程已基本建设完毕，正式投产后可年产啤酒超 100 万千升，是怀远县重点关注保障的龙头项目。（来源：啤酒板）

6.6 《馥合香型白酒》团标计划立项

侯孝海表示，华润啤酒原有的组织架构已不能适应下一步的发展需求，尤其非啤业务前期的小规模、基础性、战略性的组织架构，已不适应下一步工作向运营型、管理型组织转变的需要，因此我们决定对组织结构进行完善和优化。下一步，白酒业务将由华润酒业控股实施专业化管理，啤酒产业则由华润雪花进行专业化运营。它们将分别在各自的酒业赛道上，按照事业部运营制的方式来管理业务。（来源：啤酒日报）

6.7 五粮液 1 月发货动销量实现双位数增长

五粮液集团官微消息，2月6日-9日，五粮液品牌营销系统召开 2023 年春季营销工作会。会议透露，1 月份五粮液产品发货量和动销量均同比保持两位数增长。2023 年要准确把握宏观经济整体好转、消费市场加快复苏、产业政策整体向好“三个大势”，切实做到顺势而为、乘势而上。（来源：微酒）

6.8 控股夜郎古酒庄正式揭牌，舍得酒业走出外延式发展第一步

2月16日，微酒从“夜郎古酒超级品牌节”上获悉，贵州夜郎古酒庄有限公司正式揭牌。夜郎古酒庄公司的揭牌，最重要标志性意义是，舍得真正开启了“平台型企业进化”之路，真正迈出了“外延式增长”的第一步。这次揭牌，距舍得 2023 年会提出的“向平台型企业进化”仅仅过去 15 天，至此舍得酒业正式也开启了“内生式增长和外延式发展”双轮驱动的崭新时代。（来源：微酒）

6.9 邛崃力争酒营收增长超 20%

2月15日，四川省邛崃市发布政府工作报告。2023 年邛崃市将坚定不移推动邛酒高质量发展，启动酒业梦工场 2.0 建设，促进水井坊一期等 10 个项目建成投产；实施新酒品创新计划，成立美酒研究院，建设“天府潮饮园”，大力引入威士忌、果酒、预调鸡尾酒、精酿啤酒、低度酒饮等酒品；增强全产业链集聚优势，加快沉浸式储酒公园、元宇宙酒城等项目实施，集成酒类展览展示、定制批发、仓储物流、文化体验、论坛交流等功能，线上线下打造“永不落幕的糖酒会”；出台酒庄发展专项支持政策，聚力打造中国酒庄产业集群引领者，力争酒庄规模达到 20 家、邛酒营收增长 20% 以上。（来源：云酒头条）

6.10 泸州老窖 1952 提价

2月17日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司下发《关于调整泸州老窖 1952 价格体系的通知》。通知显示：即日起实行泸州老窖 1952 产品配额制，2023 年上半年各经销客户配额投放量限定为签订配额总量的 50% 以内，52 度 500ml 计划外配额在计划内配额结算价格基础上提升 40 元/瓶。自 2023 年 3 月 20 日起，52 度 500ml 泸州老窖 1952 经销客户计划内结算价格上调 20 元/瓶，保证金调整为 60 元/瓶。（来源：微酒）

7 重大事项更新

7.1 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
2023-02-20	安琪酵母	安琪酵母股份有限公司一楼会议室

2023-02-22	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
2023-02-23	科拓生物	北京市怀柔区雁栖经济开发区牯牛河路 31 号院 1 号-2 北京科拓恒通生物技术股份有限公司会议室
2023-02-23	熊猫乳品	浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650 号兴业楼熊猫乳品集团股份有限公司一楼会议室
2023-02-23	会稽山	浙江省绍兴市柯桥区湖塘街道杨绍路 2579 号公司三楼会议室
2023-02-24	三元生物	山东省滨州市滨北张富路 89 号
2023-02-27	皇氏集团	广西南宁市高新区丰达路 65 号公司会议室
2023-02-28	燕塘乳业	广州市黄埔区香荔路 188 号公司行政楼五楼 2 号会议室
2023-02-28	康比特	北京市昌平区何营路九号院 (CPT 健康产业园) 2 号楼 2 层健康会议室

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
2023-02-24	良品铺子	44.22%

资料来源：wind、华安证券研究所

7.2 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	最新公告日	方案进度	预计募集资金（万元）
日辰股份	2023-02-14	已受理	80,000.00
海欣食品	2023-02-02	已受理	52,000.00
海南椰岛	2023-01-07	股东大会未通过	65,448.00
金字火腿	2022-12-28	已受理	105,000.00
煌上煌	2023-01-06	股东大会通过	45,000.00

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。