

食品饮料

报告日期：2023年03月05日

白酒回补消费持续，大众品关注动销旺季的投资机会

——食品饮料行业周报（2023年3月第1期）

投资要点

□ 报告导读

饮食观点：白酒进入招商及新产品上市旺季，大众品动销旺季来临带来新的投资机会。

白酒板块：我们从估值性价比&超预期角度筛选，认为：①短期维度看，建议关注23Q1业绩或超预期&全年增速具备弹性标的，比如：顺鑫农业/口子窖/古井贡酒/五粮液等；②中长期维度看：关注基本面具备确定性标的：五粮液（年度金股）/贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒（年度金股）/山西汾酒等。

大众品板块：伴随当前线下消费场景全面恢复，叠加大众消费（啤酒、饮料等）进入旺季，有望带来业绩的超预期。我们认为应重视当前修复窗口期，积极布局大众品投资机会。在当前阶段，我们认为应重视α机会，即重点把控数据恢复可持续以及边际改善明显、处在持续复苏的标的，并重点提示啤酒板块和休闲零食板块的投资机会。本周更新：周思考（啤酒板块重点推荐）、3月金股青岛啤酒、大众品成本周更新。本周组合：青岛啤酒、重庆啤酒、劲仔食品、千味央厨、中炬高新、仙乐健康等。

2月27日~3月3日，5个交易日沪深300指数上涨1.71%，食品饮料板块上涨1.28%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为1.48%。具体来看，青岛啤酒（+9.57%）、舍得酒业（+3.19%）涨幅较大，百润股份（-3.06%）、华致酒行（-2.80%）跌幅相对偏大；本周食品板块劲仔食品（+10.44%）、佳禾食品（+8.96%）涨幅相对居前，熊猫乳品（-6.91%）、嘉必优（-5.75%）跌幅相对偏大。

□ 【白酒板块】需求端加速修复，建议逢低加大布局

板块回顾：白酒板块表现平稳，基本面向好趋势不改

板块个股回顾：2月27日~3月3日，5个交易日沪深300指数上涨1.71%，食品饮料板块上涨1.28%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为1.48%。具体来看：舍得酒业（+3.19%）、泸州老窖（+2.37%）涨幅居前。本周白酒板块表现平稳，我们认为主因情绪层面因素：市场普遍认为板块内部已实现阶段性风格轮动（高端/次高端酒→次高端酒→小酒→低估值标的），估值性价比缩窄&白酒当前处于淡季&板块缺乏强催化，我们认为：板块基本面向上趋势不改，节后回补消费&补货持续进行，消费端仍处于加速修复状态中，短期情绪层面扰动不改板块中长期向上发展趋势。

徽酒更新：动销持续向好补货积极，口子窖&迎驾贡酒渠道改革持续

行业情况：节后徽酒整体呈现“经销商积极性向好、价格稳定、库存合理、终端补货积极”现象，其中古井贡酒等名酒品牌利润率向上趋势显著，我们认为在省内扩容持续&升级趋势不改背景下，徽酒仍将保持强增长。

古井贡酒：23年省外市场开拓+产品结构提升仍为重点工作，其中古井贡酒结构提升的确定性来源于联动产品升级放量，考虑到公司库存/动销均表现优异，费用率中长期呈向下趋势，预计利润端仍将有弹性表现。

迎驾贡酒：洞藏系列春节期间占比依然强势抬升，势能不减，回款表现优异，省内外洞藏加速导入，稳价盘工作持续进行。

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

口子窖：近期口子窖处于兼香新品系列流通渠道导入+渠道加速改革期，诸多向好边际变化显现，随着兼香系列回款铺货持续，预计全年回款结构将实现上行&业绩目标可达率高。

数据更新：飞天茅台批价表现上行，库存保持相对低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935 批价约 2750 元/1210 元，批价略上行；五粮液：本周批价稳定在 940-960 元，需求旺盛下表现稳定；泸州老窖：批价约 900 元，批价表现稳定。

投资建议：看好全年投资机会，或迎三重奏投资机会

我们从估值性价比&超预期角度筛选，认为：①短期维度看，建议关注 23Q1 业绩或超预期&全年增速具备弹性标的，比如：顺鑫农业/口子窖/古井贡酒/五粮液等；②中长期维度看：关注基本面具备确定性标的：五粮液（年度金股）/贵州茅台/泸州老窖/古井贡酒（年度金股）/山西汾酒等。

□ **【食品板块】：重视大众消费动销旺季叠加消费场景恢复带来的机会**

板块回顾：本周大部分食品板块有所上涨

板块涨幅方面：食品加工板块下跌 0.26%，其中调味发酵品板块下跌 0.17%，乳品板块上涨 1.06%，肉制品板块下跌 0.17%。

个股涨跌方面：劲仔食品（+10.44%）、佳禾食品（+8.96%）、黑芝麻（+7.71%）涨幅居板块前三。

本周更新：周思考（啤酒板块重点推荐）、3 月金股青岛啤酒、大众品成本周更新

1、周思考：重点推荐啤酒板块！

我们于 2023 年大众品年度策略中将【啤酒】作为 23 年大众品首推板块，于 2 月中旬开始提示啤酒板块投资机会，再次重点推荐啤酒板块投资机会！

啤酒板块当前具有五大看点：

1) 看点 1：气温回暖较早，啤酒旺季或提前

2 月国内主要省会城市平均气温为 8.83 度，同比提升 43%，气温回暖较早，驱动啤酒节后动销超预期，啤酒旺季或有望提前！

2) 看点 2：现饮场景恢复，低基数下 23Q2 有望迎高增

青啤 2 月动销恢复超预期，且当前库存水平正常，2 月娱乐渠道、餐饮渠道恢复较快，啤酒显著受益于现饮场景恢复。22 年 3-5 月受疫情影响多地实施封控，低基数下 23Q2 有望迎销量高增。

3) 看点 3：高端餐饮及娱乐渠道复苏、高端化加速升级

疫情压制下 20-22 年啤酒高端化升级持续，预计 23 年伴随高端餐饮及娱乐渠道恢复，主要酒企高端化升级有望加速，对标海外高端化空间仍大。①重庆啤酒：23 年乌苏有望恢复较快增长；②青岛啤酒：预计 23 年纯生销量或有望恢复双位数以上较快增长，白啤销量有望维持高增，经典有望维持高个位数较快增长。

4) 看点 4：23 年成本增幅或下降，盈利提升可期

2023 年 2 月 20 日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比下降 27%、18%、19%，环比 23 年 1 月 20 日变动+3%、-2%、+1%，同比显著回落。预计 23 年吨成本涨幅为 2%-3%，吨价提升中高个位数，盈利能力有望提升。

5) 看点 5：啤酒旺季行情历经三大阶段，23 年数据验证期有望提前

复盘啤酒近年旺季股价变化节奏，均经历预期先行（2-5 月）-数据验证（5-7 月）-持续性研判（7-9 月）三大阶段，在气温回暖较早&低基数下，23 年啤酒数据验证期有望提前。

继续看好 23 年啤酒 β 性大行情，推荐布局啤酒板块，首推 3 月金股青岛啤酒。

2、3月金股：青岛啤酒

一句话逻辑：估值具性价比的啤酒龙头，现饮场景复苏+气温回暖较早驱动量超预期&纯生、经典、白啤延续较快增长驱动价超预期，综合驱动业绩超预期。

市场预期：市场认为啤酒旺季时点与往年相似，并担忧消费力恢复无法持续&去年旺季高基数下，今年旺季增长承压，产品结构维持稳定。

我们预期：现饮场景复苏叠加气温回暖较早，23年旺季或有望提前。3-4月低基数下上半年销量快速增长可期，纯生、经典、白啤加速增长下结构升级有望推动吨价中高个位数提升，综合带来收入业绩超预期。

①量超预期驱动因素：预计全年销量有望增长2%-3%。现饮场景复苏，23年春节期间全国线下商业支付交易量同比上涨23%；气温回暖较早，2月国内主要省会城市平均气温为8.83度(+43%)，旺季有望提前。青啤2月动销恢复超预期，库存水平正常，渠道信心恢复，22年3-4月受损最为严重，低基数下高增可期。

②价超预期驱动因素：我们预计23年白啤、纯生有望实现高增，经典维持较快增长，驱动结构升级，叠加常态化提价，预计全年吨价有望提升中高个位数。

③玻璃、瓦楞纸、铝材等包材成本若下行，或贡献额外业绩弹性。

有别于市场认识：

与众不同认识：①气温回暖较早，23年啤酒旺季有望提前，提前进入数据验证期；②23年产品结构升级有望加速，预计23年吨价有望提升中高个位数。

与前不同认识：①现饮场景恢复超预期，2月动销高增；②当前包材成本同比下行，预计23年吨成本涨幅为低个位数，盈利能力提升可期。

未来可能催化剂：

①旺季动销延续较快增长；②产品结构持续升级；③包材成本下行。

3、大众品成本跟踪：大众品大部分原材料价格同比下行

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）相比上周有所下跌，同比22年同期价格仍有下降（-37%），降幅扩大，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：2023年2月28日玻璃、瓦楞纸、铝价格同比下降29%、18%、19%，环比23年1月20日变动+3%、-3%、+1%，较22年均值下降8%、12%、7%；2022年12月进口大麦价格同比增长38%，环比11月增长4%。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、铝材成本均呈现下行趋势；当前能源价格走弱，预计23年运费成本有望持续下降，预计23年吨成本涨幅为低个位数，成本增幅小于22年，若包材成本下行或有望贡献业绩弹性。

调味品板块：包材及大豆（黄豆）价格上涨幅度较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：继22年12月核心鸭副原材料出现常规性回调后，23年一月各品类均出现回升趋势，主因为上游屠宰企业节停工减产和下游厂商春节期间备货需求旺盛所致。截至1月26日，1月鸭脖/鸭舌/锁骨/翅中/鸭掌公斤均价为16.5/82.7/8.5/15.2/28.3元，同比增长31.1%/29.2%/-0.2%/45.1%/47.8%，环比22年12月上月上涨7.2%/-2.9%/6.2%/7.7%/1.3%。展望全年鸭副原材料走势，

我们认为随着上游养殖成本得到控制，原材料价格波动将弱于 22 年，但边际性拐点仍需持续观察。

速冻板块:

鸡价: 本周鸡肉五日平均批发价为 18.43 元/公斤，较上周 18.75 元/公斤环比下降 1.7%，与去年同期相比同比增长 5%。判断将继续震荡走高，同时需重点跟踪需求端变化。

猪价: 本周猪肉五日平均批发价为元 20.6 元/公斤，延续上周下降趋势，较上周 21.22 元/公斤环比下降 3%，与去年同期相比上升 2%。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。

大豆/豆粕: 本周大豆五日现货平均价为 5340 元/吨，与上周持平，同比增长 2%。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，2023 大豆价格我们预计将有所下降。

油脂油料: 截至 2023.2.10，油料油脂类大宗商品价格指数为 278.34 点，较上周 277.23 点环比上涨 0.4%，同比持平。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。

原奶: 截至 2023.2.08，生鲜乳主产区周平均价为 4.06 元/公斤，较上周 4.07 元/公斤略有下降，环比下降 0.25%，同比下降 5%。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。短期内国内奶源供过于求的状态仍会持续一段时间，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 随着需求端的逐步回暖价格将企稳。

投资建议:

重视当前修复窗口期，积极布局大众品投资机会。当前我们认为大众品板块在疫后的修复过程中正在演绎三大阶段的投资机会:

- 1) 在疫后防控全面放开后，板块带来整体的估值和预期的修复;
- 2) 伴随消费场景的修复，终端数据持续恢复，表现亮眼，行业 β 性机会显著;
- 3) 在当前阶段，我们认为应重视 α 机会，即重点把控数据恢复可持续以及边际改善明显、处在持续复苏的标的，并重点提示啤酒板块和休闲零食板块的投资机会。

本周组合: 青岛啤酒、重庆啤酒、劲仔食品、千味央厨、中炬高新、仙乐健康等。

风险提示: 春节良好数据未持续; 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	7
2 重要数据跟踪	10
2.1 重点白酒价格数据跟踪	10
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	11
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	12
3 重要公司公告	14
4 重要行业动态	15
5 近期重大事件备忘录	18
6 风险提示	18

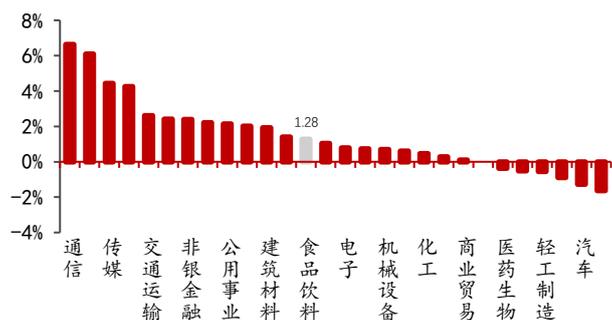
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	7
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	7
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	8
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	8
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	8
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况 (单位, 倍)	9
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览 (单位, 倍)	9
图 9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 11: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)	10
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势.....	10
图 13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)	11
图 15: Liv-ex100 红酒指数走势.....	11
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	11
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, %)	12
图 20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	12
图 21: 22 省市玉米平均价格走势.....	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.....	13
图 24: 牛奶、酸奶零售价走势.....	13
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.....	7
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.....	9
表 4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)	10
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.....	14
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	15
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

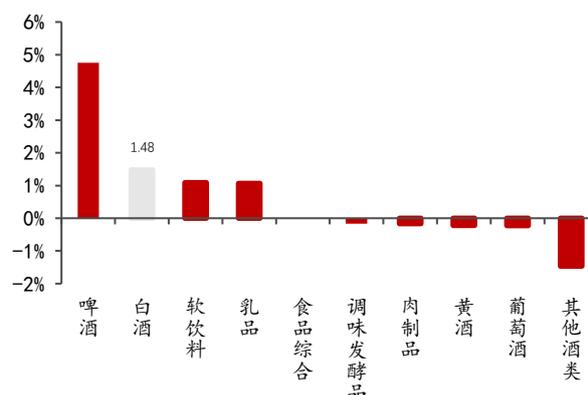
2月27日~3月3日，5个交易日沪深300指数上涨1.71%，食品饮料板块上涨1.28%，白酒板块上涨幅度大于食品饮料板块，涨幅为1.48%。具体来看，本周饮料板块青岛啤酒（+9.57%）舍得酒业（+3.19%）涨幅较大，百润股份（-3.06%）、华致酒行（-2.80%）跌幅相对偏大；本周食品板块劲仔食品（+10.44%）、佳禾食品（+8.96%）涨幅相对居前，熊猫乳品（-6.91%）、嘉必优（-5.75%）跌幅相对偏大。

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
600600.SH	青岛啤酒	113.20	9.57%	002568.SZ	百润股份	40.92	-3.06%
600702.SH	舍得酒业	199.26	3.19%	300755.SZ	华致酒行	32.3	-2.80%
002461.SZ	珠江啤酒	9.03	2.73%	002646.SZ	青青稞酒	16.55	-2.70%
600132.SH	重庆啤酒	135.36	2.45%	603919.SH	金徽酒	28.62	-2.59%
000568.SZ	泸州老窖	254.50	2.37%	600197.SH	伊力特	28.69	-2.48%

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

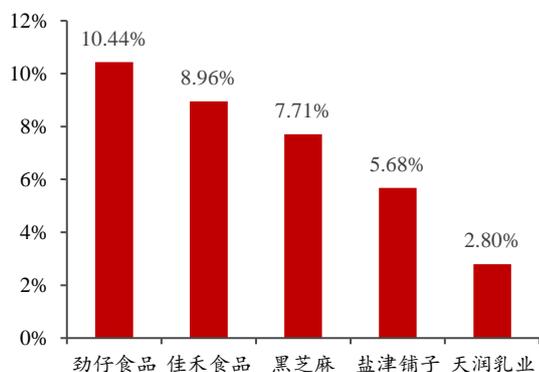
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
003000.SZ	劲仔食品	15.13	10.44%	300898.SZ	熊猫乳品	22.23	-6.91%
605300.SH	佳禾食品	19.95	8.96%	688089.SH	嘉必优	49	-5.75%
000716.SZ	黑芝麻	9.92	7.71%	002840.SZ	华统股份	17.08	-4.74%
002847.SZ	盐津铺子	130	5.68%	300858.SZ	科拓生物	34.46	-4.41%
600419.SH	天润乳业	17.63	2.80%	603755.SH	日辰股份	44.12	-4.17%

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劲仔食品（+10.44%）、佳禾食品（+8.96%）、黑芝麻（+7.71%）、盐津铺子（+5.68%）和天润乳业（+2.80%），跌幅前五个股分别为熊猫食品（-6.91%）、嘉必优（-5.75%）、华统股份（-

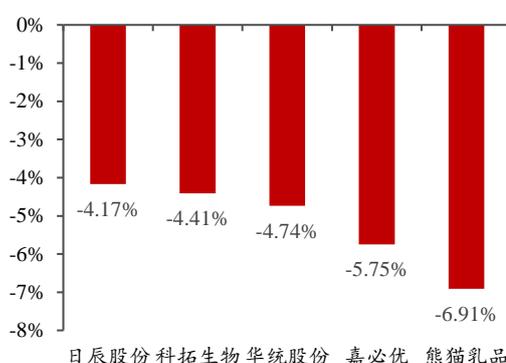
4.74%)、科拓生物(-4.41%)和日辰股份(-4.17%)。具体来看,本周乳品板块天润乳业(+2.80%)涨幅相对居前,熊猫乳品(-6.91%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



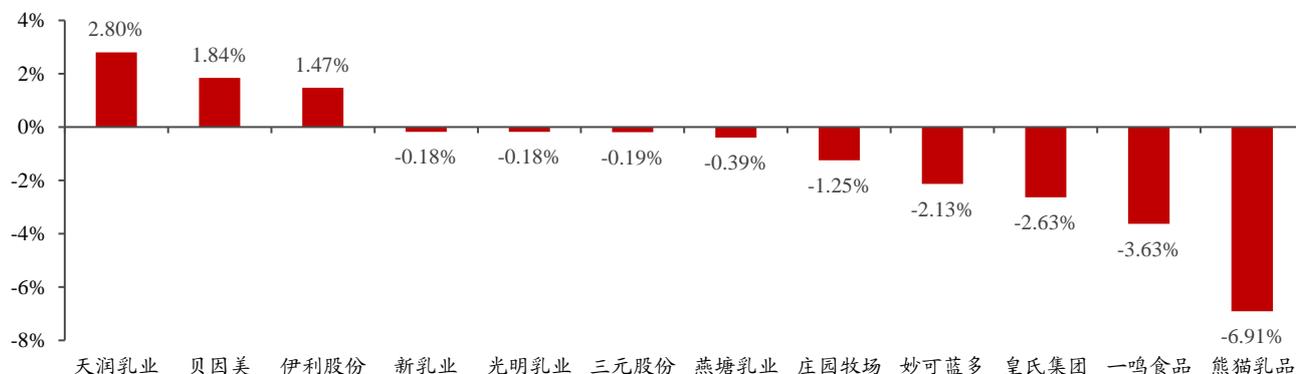
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

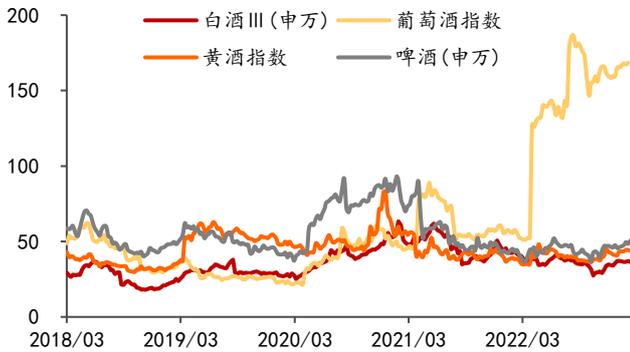
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



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3月3日,食品饮料行业36.58倍,白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为36.89、50.65、168.46、43.82倍,其中啤酒板块(+4.76%)本周估值涨幅较大。具体酒水公司来看,青岛啤酒(+9.57%)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)



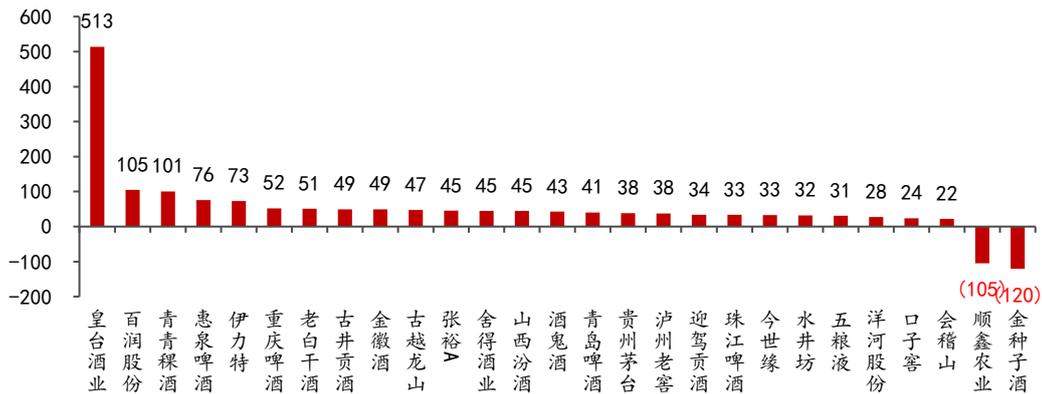
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 (8.82%)、贵州茅台 (7.25%)、五粮液 (6.54%)、水井坊 (6.43%)、燕京啤酒 (3.71%) 持股排名居前。酒水板块 8 支个股受北向资金增持, 其中泸州老窖 (+0.16pct)、青岛啤酒 (+0.10pct)、山西汾酒 (+0.04pct) 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	2023/3/3	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/3/3	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.82%	0.03%	002461.SZ	珠江啤酒	0.89%	-0.12%
600519.SH	贵州茅台	7.25%	0.02%	002646.SZ	天佑德酒	0.49%	-0.13%
000858.SZ	五粮液	6.54%	0.03%	603919.SH	金徽酒	0.49%	-0.07%
600779.SH	水井坊	6.43%	-0.08%	600197.SH	伊力特	0.34%	0.01%
000729.SZ	燕京啤酒	3.71%	0.00%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
000568.SZ	泸州老窖	3.62%	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

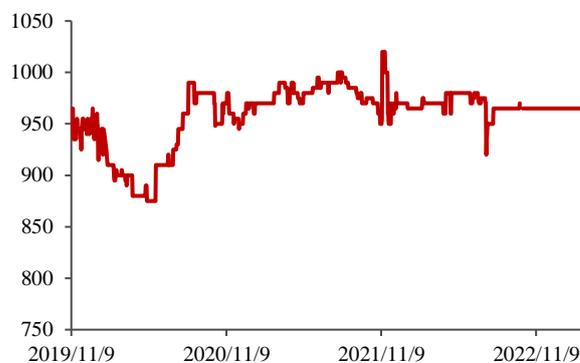
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



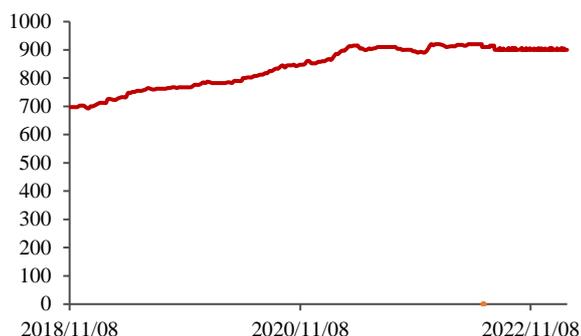
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



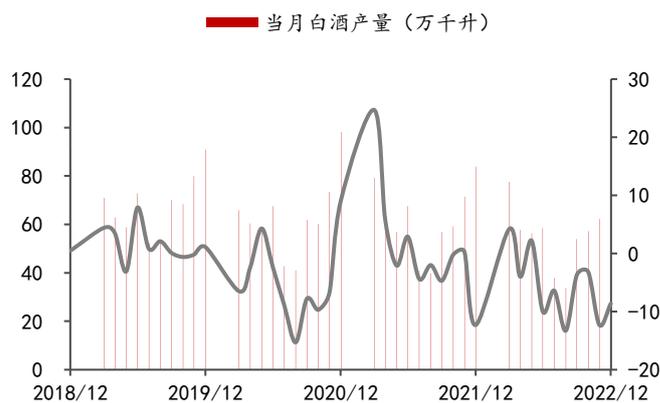
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

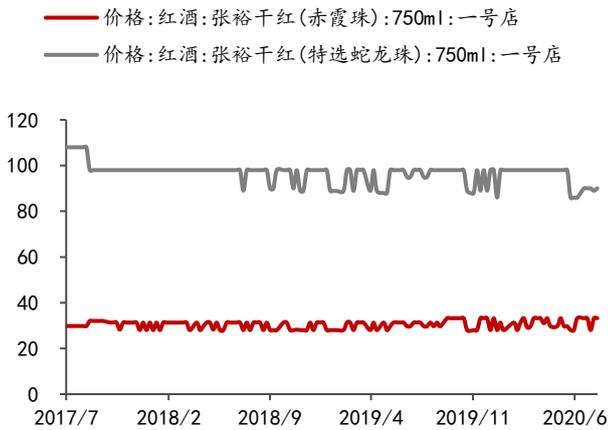
表4: 本周高端酒批价及环比变化 (单位: 元)

品牌	产品	规格	2月1日 批价	2月8日 批价	2月15 日批价	2月22 日批价	3月1日 批价	环比变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3030	3030	3050	3080	3050	-30
	21年飞天(散) 53°	500ml	2780	2780	2800	2790	2800	+10
	20年飞天(原) 53°	500ml	3100	3100	3080	3100	3080	-20
	20年飞天(散) 53°	500ml	2880	2880	2880	2860	2880	+20
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	955	940	-15
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	900	900	900	900	900	/
	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	245	260	+15
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	450	425	450	+25

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

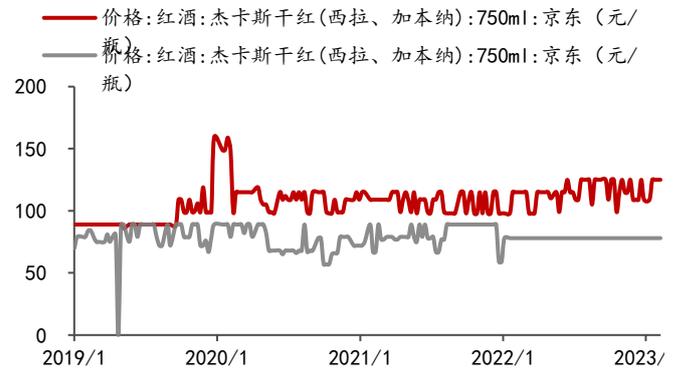
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



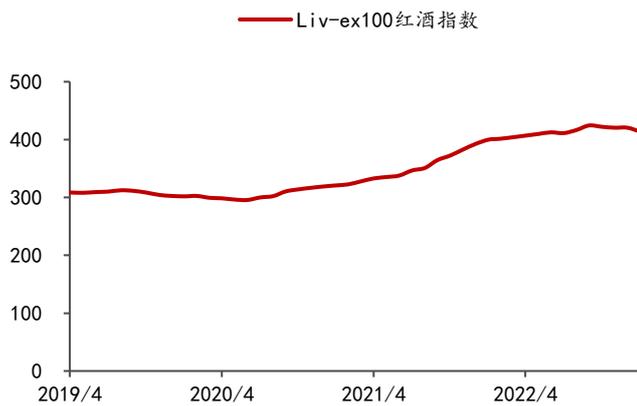
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



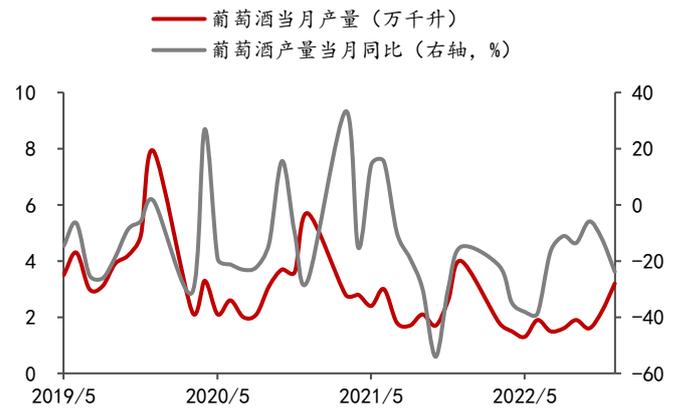
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

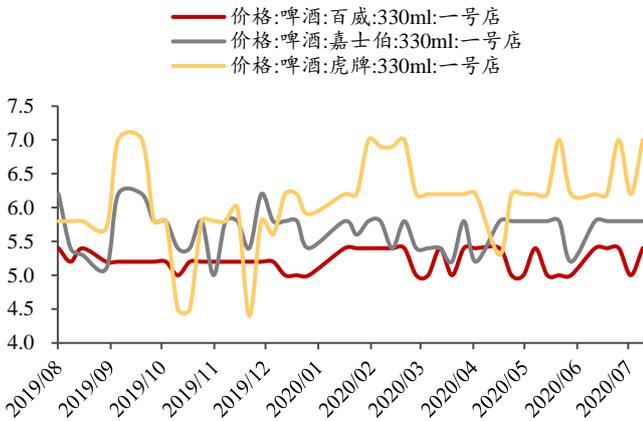
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

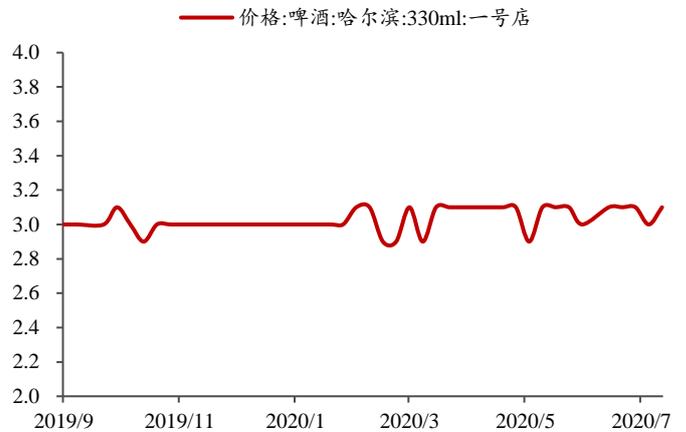
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

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)



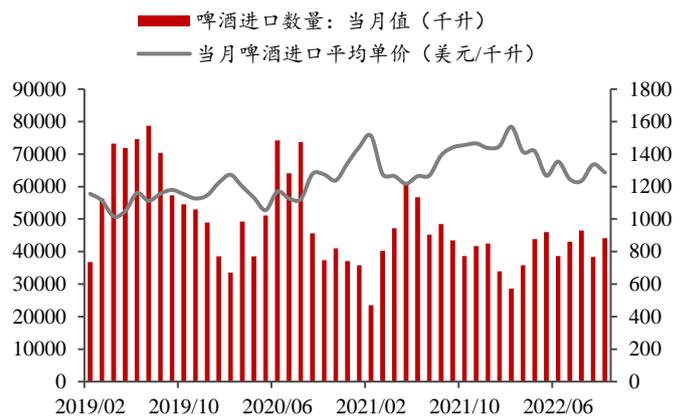
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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上涨, 豆粕平均价环比小幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 02 月 24 日, 22 省市玉米平均价为 2.94 元/千克, 环比小幅上涨 0.68%, 22 省市豆粕平均价为 4.91 元/千克, 环比小幅下跌 0.81%。

图21: 22省市玉米平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

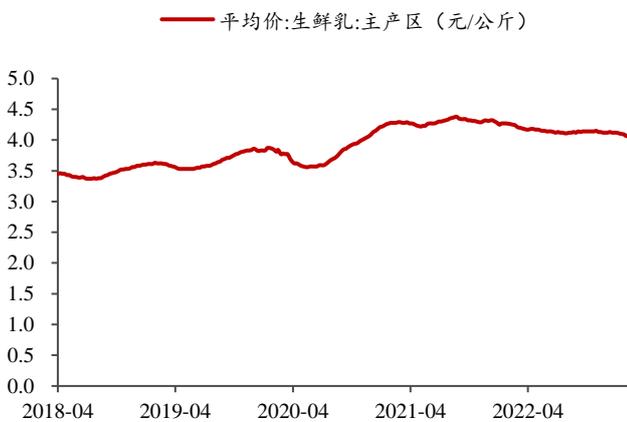
图22: 22省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

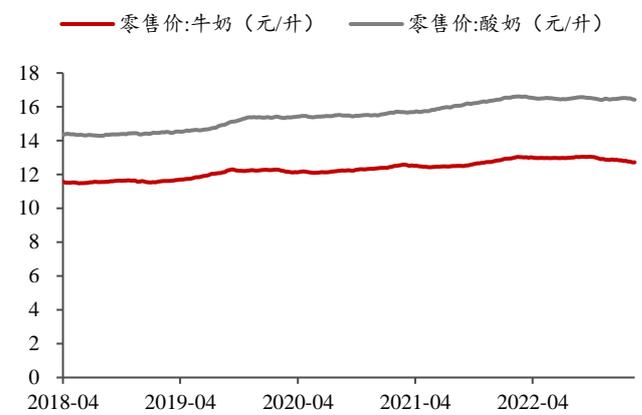
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比微幅下跌, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 02 月 22 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.03 元/公斤, 环比微幅下跌 0.25%; 截至 2023 年 02 月 24 日, 牛奶零售价为 12.69 元/升, 环比微幅下跌 0.24%; 酸奶零售价为 16.40 元/升, 环比微幅下跌 0.12%。

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

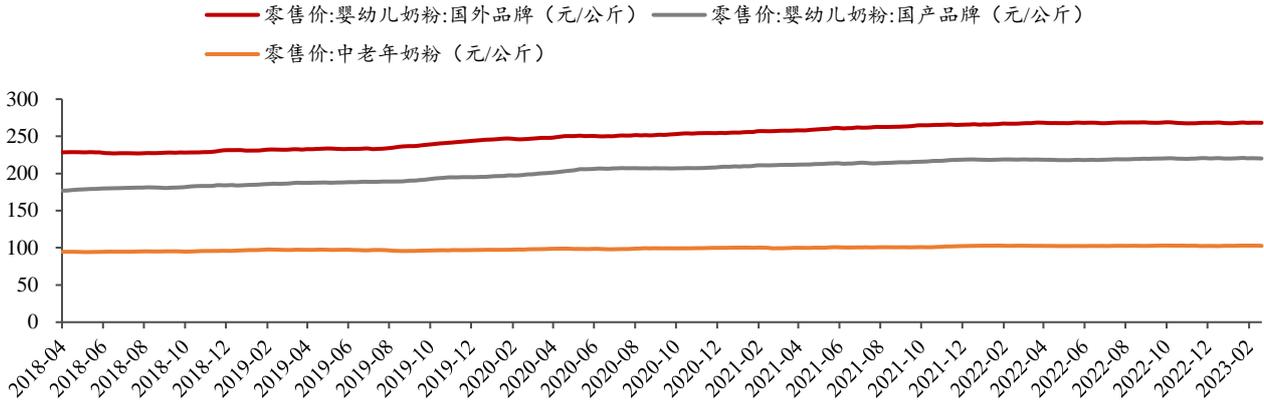
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



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下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 02 月 24 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 268.15 元/公斤, 环比微幅下跌; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 220.20 元/公斤, 环比微幅下跌 0.09%; 中老年奶粉零售价为 102.69 元/公斤, 环比微幅下跌 0.26%。

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
五粮液	2月27日—3月1日, 中国社科院学部委员潘家华作为“可持续中国产业发展行动”首席专家到五粮液集团调研考察, 就五粮液可持续发展相关情况与集团(股份)公司党委书记、董事长曾从钦, 股份公司党委副书记、等深入交流。
百威亚太	百威亚太控股有限公司(百威亚太)日前表示, 近期中国市场强劲复苏, 公司看好中国高端啤酒市场未来潜力, 计划扩大在华业务。
水井坊	2月24日, 该公司发布公告称, 因个人身体健康原因, 朱镇豪决定自2023年2月25日起辞去其担任的水井坊董事、副董事长、总经理等职务。
珠江啤酒	香港万得通讯社报道, 珠江啤酒3月4日公告称, 廖持亮不再担任职工监事职务, 最后到职日期为3月3日。截止本公告披露日, 廖持亮未直接持有公司股份。
香飘飘	3月3日在投资者互动平台表示, 作为一家注重创新食品饮料企业, 公司会根据市场需求的变化, 持续推出新品, 以更新、丰富产品矩阵。当前, Meco 港式柠檬茶已被汰换, 兰芳园港式冻柠茶是公司推出的新品。

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
皇氏集团股份 有限公司	皇氏集团股份有限公司 关于2022年限制性股票激励计划首次授予登记完成的公告 (一) 首次授予日: 2023年2月20日 (二) 首次授予数量: 3,145.93万股 (三) 首次授予对象人数: 121人 (四) 首次授予价格: 3.98元/股 (五) 股票来源: 公司向激励对象定向发行公司A股普通股
浙江一鸣食品 股份有限公司	浙江一鸣食品股份有限公司 关于获得政府补助的公告

浙江一鸣食品股份有限公司（以下简称“一鸣食品”或“公司”）及全资子公司（含子公司所投资的全资公司）泰顺县一鸣生态农业有限公司（以下简称“泰顺一鸣”）、浙江舒活食品连锁有限公司（以下简称“浙江舒活”）、嘉兴一鸣食品有限公司（以下简称“嘉兴一鸣”）、宁波鸣优贸易有限公司（以下简称“宁波鸣优”）、江苏一鸣食品有限公司（以下简称“江苏一鸣”）、温州益活物流有限公司（以下简称“温州益活”）、温州聚焦极至企业管理有限公司（以下简称“温州聚焦”）、南京舒活餐饮管理有限公司（以下简称“南京舒活”）、温州一鸣食品销售有限公司上海分公司（以下简称“温州一鸣上海”）于 2022 年 12 月 7 日至本公告披露日，累计获得政府补助 4,959,736.00 元（未经审计），其中与收益相关的政府补助 2,959,736.00 元（未经审计）

皇氏集团股份有限公司

2023 年第一次临时股东大会决议公告

（一）《关于签署股东股份解除限售相关事项协议的议案》

总表决情况：同意 235,919,086 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 99.9693%；反对 72,400 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 0.0307%；弃权 0 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 0%。

皇氏集团股份
有限公司

表决结果：本议案获得通过。

（二）《关于全资子公司为购房客户按揭贷款提供阶段性担保的议案》

总表决情况：同意 235,919,086 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 99.9693%；反对 72,400 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 0.0307%；弃权 0 股，占出席会议所有股东所持有效表决权股份总数的 0%。

中小股东总表决情况：同意 829,378 股，占出席会议中小股东所持有效表决权股份总数的 91.9714%；反对 72,400 股，占出席会议中小股东所持有效表决权股份总数的 8.0286%；弃权 0 股，占出席会议中小股东所持有效表决权股份总数的 0%

表决结果：本议案为特别议案，已获得有效表决权股份总数的三分之二以上通过。

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
茅台葡萄酒：李春风出任茅台葡萄酒公司党委书记	据茅台葡萄酒公司官微消息，3月1日，茅台集团与秦皇岛市政府在茅台凤凰庄园举行交流座谈，双方就加速推进茅台葡萄酒工厂搬迁项目、商业一体化建设等相关事宜作沟通交流。其中，李春风以茅台葡萄酒公司党委书记职务出席座谈。这意味着李春风已正式出任茅台葡萄酒公司党委书记，此前这一职务由司徒军担任。
泸州老窖：董事会秘书王洪波辞职	3月2日晚间，泸州老窖发布关于董事会秘书辞职的公告。据公告显示，王洪波因工作调整，申请辞去泸州老窖董事会秘书职务，辞职后王洪波仍担任泸州老窖董事、常务副总经理，子公司泸州老窖国际发展（香港）有限公司董事长，泸州老窖进出口贸易有限公司执行董事职务。
今世缘：一季度销售好于预期	2月27日，今世缘在接待投资者来访时透露，今年春节的动销好于节前预期，其中国缘 V3、四开和对开销量不错。另外，淡雅和单开在 100-200 元的价格带也取得不错的增长。2月补库进度符合预期，从去年 12 月份以来的情况看，基本能完成去年底制定的新春大会战的既定目标。
迎驾贡酒：发布 2023 市场工作重点	2月28日，迎驾贡酒发布投资者调研内容纪要。关于 2023 年的市场动作，迎驾贡酒着重强调了三个方面：第一，产品提升，聚焦洞藏系列产品，主推洞 16/20 和迎驾贡酒大师版，提升洞藏系列占比，扩大品牌势能；第二，内容提升，紧扣“国人的迎宾酒、中国生态白酒领军品牌”两大定位，深度挖掘迎

驾礼仪文化、汉文化和生态文化故事，通过构建品牌和产品价值表达体系，升级文化与品质的融合表达；第三，传播提升，通过生态高峰论坛、演唱会、国宾盛宴等 IP 提升，体验中心、专卖店等空间展示提升，创新融合线上与线下、传统媒体与新媒体的传播内容和形式，全面升级品牌形象，坚定走全国名酒品牌塑造之路。

天佑德：3000 万元
购买中信银行西宁分行
理财产品

3月2日，青海互助天佑德青稞酒发布《关于使用自有资金购买理财产品的进展公告》，公告表示，2023年3月1日，公司以自有资金3,000万元购买中信银行股份有限公司西宁分行（以下简称“中信银行西宁分行”）“共赢智信汇率挂钩人民币结构性存款13935期”。

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
<p>内蒙古自治区市场监管局大力推动“蒙”字标认证</p>	<p>据了解，“蒙”字标认证是相关认证机构采用国际通行的合格评定方式，对源自内蒙古的优质农畜产品进行品质认证。“蒙”字标认证创建了“五大体系”，即标准体系、认证体系、产业体系、质量管控体系和综合服务体系；以“高标准+严认证+强监管+优服务”的模式，实现“五大价值”，即建设国家重要农畜产品生产基地，助力脱贫攻坚和乡村振兴，推进农牧业供给侧结构性改革，扶优打假培育区域品牌，实现市场监管方式现代化。</p> <p>内蒙古市场监管局“蒙”字标专班负责人毕力格介绍，“千里草原、万顷牧场，生态内蒙古、绿色好味道”是内蒙古农畜产品品牌总体形象塑造目标，该局成立工作专班持续推进“蒙”字标认证，建立了推进品牌建设工作“五项机制”，即与自治区相关厅局的联系机制、与大学和科研院所的联络机制、与各盟市农畜产品品牌管理和推进部门的联合机制、与龙头企业和产业协会的联动机制和科学严格的品牌建设管理机制。同时，该局“以认证、选真品”的“蒙”字标价值理念和宣传推介，有力地支撑各地区域公用品牌和企业产品品牌创建，指导帮助区域公用品牌和产品品牌建设，推动建设高标准产业体系和产业集群。目前，内蒙古已发布“蒙”字标认证团体标准41项，覆盖全区各盟市，涉及牛羊肉、奶业、玉米、大豆、羊绒等30类优势特色产业。据了解，今年，内蒙古市场监管局将采取5项措施推进“蒙”字标相关工作，即加大“蒙”字标认证的推进力度，完善“蒙”字标认证“五大体系”，推进认证标准研制，扩大获证企业和产品数量；推进区域公用品牌建设，支持锡林郭勒羊、兴安盟大米、天赋河套、阿尔巴斯山羊肉等区域公用品牌建设，大力培育生产企业，不断优化产品结构，形成认证品牌产业规模和品牌影响力；进一步加强农牧业品牌和“蒙”字标品牌宣传，树立“蒙”字标认证的权威性和影响力；研究内蒙古自治区农畜产品品牌建设评价体系，发布内蒙古农牧业“品牌榜”，打造具有全国影响力的内蒙古农畜产品品牌榜；强化品牌执法保护，开展“蒙”字标获证产品专项抽检工作，与内蒙古自治区公安厅环食药侦总队、农牧厅综合行政执法局等部门联合开展专项执法行动。</p>
<p>蒙牛引领乳业零碳发展三大实践报告入选联合国双碳案例</p>	<p>在内部运营环节减排方面，蒙牛为了实现减排目标，充分利用可再生能源，把太阳能光伏发电、污水厂厌氧产生的沼气和可燃烧的生物质颗粒作为锅炉燃烧介质替代天然气来生产蒸汽热力。在生态伙伴低碳合作方面，蒙牛和其两大原奶供应商现代牧业和中国圣牧共同确定2030年碳达峰、2050年碳中和的目标，而中国圣牧也承诺达到科学碳目标倡议的1.5°C碳中和目标，为达目标，三个企业将持续进行系统性碳盘查。至于产品创新回收方面，蒙牛为了减少原纸的消耗，降低碳足迹，计划从2023年开始采用消费后回收的树脂(PCR)作为产品外包装薄膜，并与辅料供应商合作，推行PP循环箱代替传统的纸周转箱。</p> <p>蒙牛深入对标联合国可持续发展目标(SDG)，全方位践行可持续发展理念，在2月23日上海性别平等目标和气候雄心企业加速器项目(CAA)结业仪式上，蒙牛荣获由联合国驻华协调员常启德与联合国全球契约组织亚太区总代表刘萌颁发的CAA项目结业证书。</p>

科技引领 中国乳业迎来
高质量发展

中国乳业发源于农垦，成长在农垦。农业农村部农垦局副局长程景民表示，农垦乳业零起步，逐渐发展成为现代化全产业链产业集群，走出了一条从无到有、从小到大、从弱到强的发展之路。

中国农垦乳业联盟在奶业振兴大局中，在农垦高质量发展布局中，主动作为，积极做好协调、服务、赋能等工作，搭建好平台、服务好企业，引领中国乳业走向高质量发展。中国农垦乳业联盟主席冯艳秋将2022年联盟工作总结为“一高五好”，即制定高标准，培育好品种，生产好产品，打造好品牌，提供好服务。

以标准为引领，不断加强农垦奶牛养殖标准化体系建设。2019年、2020年、2022年相继发布《中国农垦乳业联盟产品标准 生鲜乳》和《中国农垦乳业联盟标杆牧场通用要求 奶牛》《中国农垦高寒生态牧场通用要求 奶牛》团体标准，有效提升了农垦奶源基地建设水平，具有示范、引领和推广效果。

中国奶业协会副秘书长邵明君说，联盟是农垦奶业追求创新、聚势发展的典范。此次大会发布了第四个团体标准——《中国农垦乳业联盟奶牛胚胎生产与移植技术规程》，进一步加强奶牛繁育工作，提高奶牛良种化水平培育好品种。这将有助于挖掘农垦奶牛育种竞争优势，制定奶牛繁育相关规程，打好畜禽种业翻身仗。

创建高寒生态牧场

助力高寒地区奶业振兴

所谓“高寒生态牧场”，是指位于北纬42度以北、昼夜温差大、气候积温3000℃以下、无霜期100天至150天的特别寒冷气候区，遵循生态保护可持续发展要求，采取生态循环饲养方式的规模化牧场。中国农垦乳业联盟秘书长、中国农业科学院农业信息研究所研究员董晓霞介绍说，建立标准化的高质量高寒生态牧场，有利于进一步提高农垦奶牛养殖水平，打造具有农垦特色的优质乳制品品牌，进一步做优做强农垦奶业，振兴民族奶业。

呼和浩特：构建上、中、
下游“全链发力”乳业发
展新格局

呼和浩特市坚持把奶源基地建设作为推进奶业振兴重要基础，“为加而养”做足“牛”文章。围绕伊利、蒙牛两大全产业链项目，规划布局30个高标准规模化奶牛养殖场，已开工建设24个、建成投用16个，累计建成规模化奶牛牧场154个，全市奶牛存栏突破34万头。“为养而种”做足“草”文章。全市优质饲草种植面积达到130万亩以上，形成了“青贮玉米+苜蓿草+燕麦草”三元饲草种植结构。同时，大力推进种质资源库及育繁推一体化项目建设，依托蒙草集团、中国农科院草原研究所、内蒙古农科院，建设3个草种基地，总面积8500亩。呼和浩特市坚持把做强龙头企业作为推进奶业振兴重要引擎。伊利现代智慧健康谷项目按照“3+1+15+N+X”布局，建设奶粉、液态奶、奶酪3个工厂项目，1个国家乳业技术创新中心，15个智慧牧场，以及道路、供水、供电、学校、医院等“N”个配套基础设施，“X”项关联产业项目。蒙牛中国乳业产业园项目按照“3+9”布局，建设低温奶、鲜奶、奶酪3个工厂项目，9个奶源基地，其中，鲜奶工厂已经投产，奶酪项目即将投产，低温奶项目明年投产。2022年全球最具价值乳品品牌10强，伊利排名第一，蒙牛第三。“呼和浩特市乳制品集群”成功入选国家先进制造业集群，是全区唯一一个获此殊荣的集群，乳业全产业链营业收入实现2200亿元。

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
天佑德酒	20230316	股东大会召开
怡亚通	20230316	股东大会召开
李子园	20230308	股东大会互联网投票起始
李子园	20230308	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>