

# 食品饮料行业研究

买入（维持评级）

行业周报

证券研究报告

食品饮料组

分析师：刘宸倩（执业 S1130519110005） 联系人：李本媛  
liuchengqian@gjzq.com.cn libenyuan@gjzq.com.cn

联系人：林晨星  
linchenxing@gjzq.com.cn

联系人：叶韬  
yetao@gjzq.com.cn

## 如何看待白酒板块布局契机？

### 周专题：复苏方向具备确定性，情绪修复会伴随估值提升，看好白酒板块配置价值

步入3月以来，白酒板块在震荡中有所回调，主要系：1）两会对宏观层面指标的定调，如今年GDP增长目标“5%左右”，以及CPI目标“3%左右”，对应经济预计会比较“稳健”，且周内披露的CPI数据略低于预期。2）节后步入白酒淡季，控货挺价是常规操作，但观测的核心大单品批价普遍并未步入普遍性的上行通道，板块情绪缺乏催化因素。我们认为：

1）从预期的层面来看，节后无论从渠道反馈、酒企交流的情况来看，春节动销普遍符合预期/超预期，背后是人流、客流恢复带来的消费超预期回暖，因此节后市场对复苏的预期实际上有所提升，对Q2及之后经济恢复的预期也有所提升。两会将恢复和扩大消费摆在扩大内需的优先位置，恢复关键在场景、扩大核心在收入。正如我们在去年末起强调的复苏逻辑所演绎一般，先后为场景、情绪、消费力。我们认为情绪、消费力恢复的方向毋庸置疑，在当前再审视恢复斜率后，预期已筑底，后续静候实际兑现情况。

2）从实际兑现来看，节后核心单品批价似乎未如意料般稳步步入上行通道。我们在前期也有强调，现在属于去库存时期量变引起质变的阶段，渠道及终端从现金为王到加杠杆需要一定时间。目前从批价层面来看，主流单品批价较节前已有恢复性提升，如茅台散瓶至2750元+，高度国窖至900元+，内参790-800元左右，青20至350元+等等，我们认为批价再向上的概率在Q2起可更乐观，缘由在于商务、宴席等需求氛围提升，渠道情绪的边际修复，关注春糖前后集中性渠道反馈的情绪演绎，以及酒企在产品端、渠道端的布局，目前部分酒企已能看到改革、谋新的动作。

3）整体我们仍看好当前白酒板块的配置价值。当前白酒板块PE-TTM为35X，位于近5年50th分位，近3年20th分位。其中，板块的估值锚茅台PE-TTM为37X，位于近5年44th分位，近3年11th分位，估值锚在持续的复苏验证中提升的胜率较优。我们认为白酒具备顺周期下的杠杆性，以及本身需求韧性下的抗波动性，建议关注复苏方向的确定性，后期3-4月核心关注产品的批价表现、一季度预期演绎情况、春糖前后酒企对新品发布等维度的布局。当前首推确定性、韧性占优的高端酒及性价比区域龙头，关注弹性&成长性逻辑占优的次高端板块以及预期差区域酒。

### 子板块观点

**休闲食品：**持续看好休闲食品大众消费属性，在23年具备结构性机会。零食专营店23年均具备清晰的门店扩张计划，选品优化和效率提升等动作将带动单店收入进一步提升，看好上游生产型供应商持续受益。近期市场对绝味H股上市存在担忧，我们仍看好公司在国内主业稳健扩张、美食生态圈加速修复打造第二成长曲线、潜在的成本回落催化。

**餐饮链：**2月需求向好动销已验证，板块震荡待催化。1-2月餐饮链公司需求反馈均向好，餐饮拉动下动销快于发货，库存压力有所缓释。本周板块持续震荡，等待业绩催化，季报窗口更多关注可能超预期的弹性标的，及业绩确定性好而估值仍具性价比的龙头公司。

**乳制品：**1-2月需求良好，23年看需求回暖+结构优化持续演绎。春节送礼需求旺盛，龙头动销明显回暖，2月相对销售淡季。23年奶价预计企稳，行业向好下结构升级重启，竞争趋缓龙头费用有望稳中有降，演绎净利率提升逻辑。

### 风险提示

宏观经济下行风险、疫情持续反复风险、区域市场竞争风险、食品安全问题风险。

## 内容目录

一、周专题及板块观点.....	3
1.1 周专题：如何看待白酒板块的配置价值？.....	3
1.2 子板块观点更新.....	6
二、本周行情回顾.....	6
三、食品饮料行业数据更新.....	9
四、公司公告与事件汇总.....	10
4.1 公司公告精选.....	10
4.2 行业要闻.....	11
4.3 近期上市公司重要事项.....	11
五、风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1： 飞天茅台批价近期企稳.....	3
图表 2： 千元价位的普五、高度国窖批价节后企稳.....	3
图表 3： 次高端单品批价企稳.....	3
图表 4： 次高端酱酒批价较节前已拐点向上.....	3
图表 5： 2015 年至今 SW 白酒 PE-Bands.....	4
图表 6： 本周行情.....	6
图表 7： 周度申万一级行业涨跌幅.....	7
图表 8： 当周食品饮料子板块涨跌幅.....	7
图表 9： 申万食品饮料指数行情.....	7
图表 10： 周度食品饮料板块个股涨跌幅 TOP10.....	7
图表 11： 食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20.....	8
图表 12： i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）.....	8
图表 13： 非标茅台及茅台 1935 批价走势（元/瓶）.....	9
图表 14： 白酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	9
图表 15： 高端酒批价走势（元/瓶）.....	9
图表 16： 国内主产区生鲜乳平均价（元/公斤）.....	10
图表 17： 中国奶粉月度进口量及同比（万吨，%）.....	10
图表 18： 啤酒月度产量（万千升）及同比（%）.....	10
图表 19： 啤酒进口数量（千升）与均价（美元/千升）.....	10
图表 20： 近期上市公司重要事项.....	11

## 一、周专题及板块观点

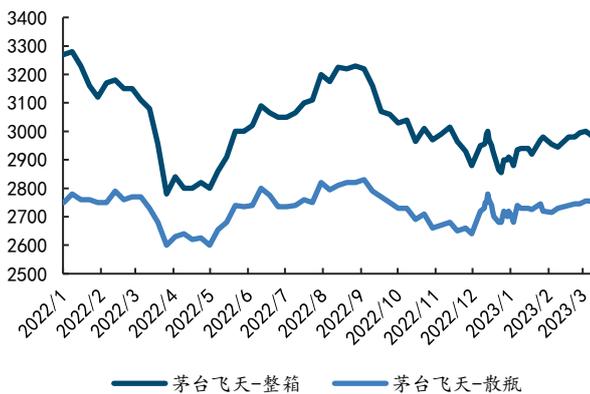
### 1.1 周专题：如何看待白酒板块的配置价值？

步入3月以来，白酒板块在震荡中有所回调，主要系：1) 两会对宏观层面指标的定调，如今年GDP增长目标“5%左右”，略低于22年目标，以及CPI目标“3%左右”，对应经济预计会比较“稳健”，且周内披露的CPI数据略低于预期。2) 节后步入白酒淡季，控货挺价是常规操作，但观测的核心大单品批价普遍并未步入普遍性的上行通道，板块情绪缺乏催化因素。我们认为：

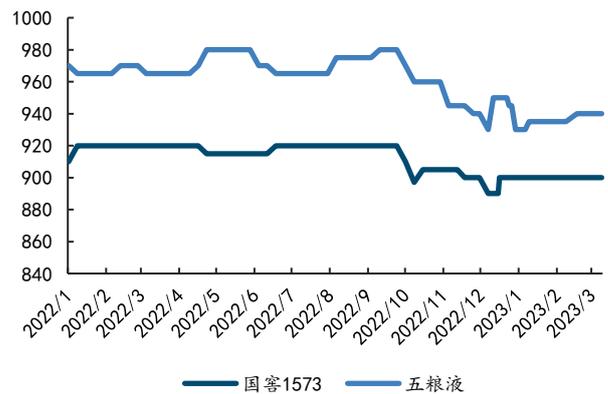
首先从预期的层面来看，节后无论从渠道反馈、酒企交流的情况来看，春节动销普遍符合预期/超预期，背后是人流、客流恢复带来的消费超预期回暖，因此节后市场对复苏的预期实际上有所提升，对Q2及之后经济恢复的预期也有所提升。两会定调虽无超预期元素，但仍将恢复和扩大消费摆在扩大内需的优先位置，恢复关键在场景、扩大核心在收入。正如我们在去年末起强调的复苏逻辑所演绎一般，先后为场景、情绪、消费力。我们认为情绪、消费力恢复的方向毋庸置疑，在当前再审视恢复斜率后，预期已筑底，后续静候实际兑现情况。

其次从实际兑现的层面来看，节后核心单品批价似乎未如意料般稳步步入上行通道。我们在前期也有强调，现在属于去库存时期量变引起质变的阶段，渠道及终端从现金为王到加杠杆需要一定时间。目前从批价层面来看，主流单品批价较节前已有恢复性提升，如茅台散瓶至2750元+，高度国窖至900元+，内参790-800元左右，青20至350元+等等，我们认为批价再向上的概率在Q2起可更乐观，缘由在于商务、宴席等需求氛围提升，以及渠道情绪的边际修复，关注春糖前后集中性渠道反馈的情绪演绎，以及酒企在产品端、渠道端的布局，目前部分酒企已能看到改革、谋新的动作。

图表1：飞天茅台批价近期企稳



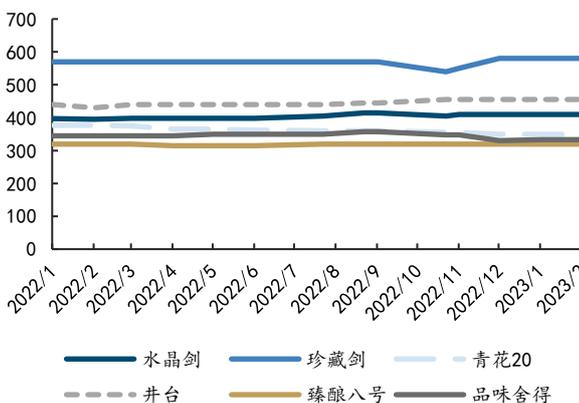
图表2：千元价位的普五、高度国窖批价节后企稳



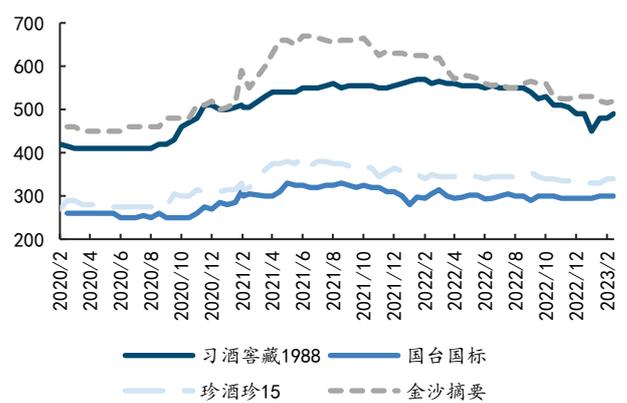
来源：今日酒价，国金证券研究所（注：数据截至23年3月11日）

来源：今日酒价参考，国金证券研究所（注：数据截至23年3月11日）

图表3：次高端单品批价企稳



图表4：次高端酱酒批价较节前已拐点向上



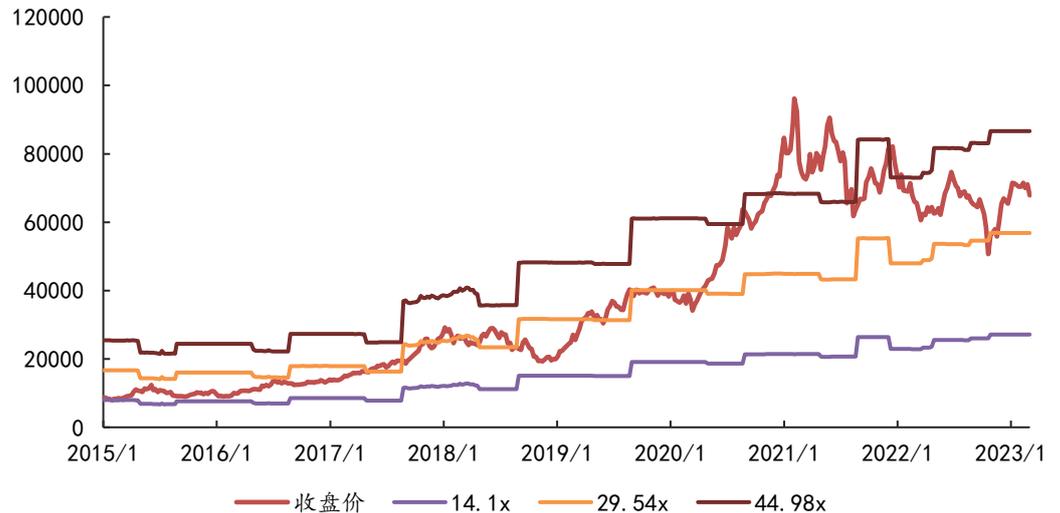
来源：今日酒价，国金证券研究所（注：数据截至23年2月）

来源：今日酒价参考，国金证券研究所（注：数据截至23年2月）

整体而言，我们仍看好当前白酒板块的配置价值。当前白酒板块PE-TTM为35X，位于近5

年 50th 分位，近 3 年 20th 分位。其中，板块的估值锚茅台 PE-TTM 为 37X，位于近 5 年 44th 分位，近 3 年 11th 分位，估值锚在持续的复苏验证中提升的胜率较优。我们认为白酒具备顺周期下的杠杆性，以及本身需求韧性下的抗波动性，建议关注复苏方向的确定性，后期 3-4 月核心关注产品的批价表现、一季度预期演绎情况、春糖前后酒企对新品发布等维度的布局。当前首推确定性、韧性占优的高端酒（茅五泸 23 年分别 30X、24X、28X）及性价比区域龙头（如洋河 23 年 21X），关注弹性&成长性逻辑占优的次高端板块（汾酒、舍得、酒鬼等）、以及预期差区域酒（老白干、伊力特）。

图表5：2015 年至今 SW 白酒 PE-Bands



来源：Wind，国金证券研究所（注：数据截至 23 年 3 月 10 日）

具体子赛道跟踪情况如下：

■ 高端酒：行稳致远，确定性&韧性突出，商务需求恢复受益

节后高端酒的礼赠需求逐渐转淡，主要为常规社交场景下的商务需求及部分高端的宴席需求，从酒企的放量节奏中也可可见一斑：茅台 2-3 月配额均在 4-5% 左右，较 1 月明显缩量，因此当前批价较节后首周也有所提升（整箱、散瓶批价约 2980、2755 元，非标也有普遍性价格提升）。茅台通过渠道体系优化（如开设直营店、完善专卖店体系等）、非标&系列酒放量（非标在春节有明显增量投放，茅台 1935 今年亦锚定 100 亿）等可以实现高质量的业绩兑现，预计 Q1 增速在 15% 左右。

对于千元价位的普五、国窖，批价在节后处于企稳状态（普五批价 940-950 元，国窖批价 900 元+）；库存层面普五约 1.5 个月，国窖约 2 个月；进度层面五粮液 40% 左右，其中大商较快，而国窖进度 30-35%。普五在节后落地淡季查货等动作，但仍伴随有发货的行为，因为批价并未有上行表现，此前渠道预期 3 月初提价也暂未落地。我们认为普五批价在今年需求回暖的环境下上行胜率非常高，但上行高度仍待观察（即是否等稳定破千元），更多需要考量酒企对渠道的供给把握。高度国窖批价企稳中有所提升，公司对稳价盘的决心彰显。整体而言，预计五粮液 Q1 增速约 15%，老窖增速近 20%，仍首推高端酒。

■ 次高端：弹性&成长性占优，价位段更亲民，受益范围更广泛

节后次高端酒的需求迎来多方面的复苏，包括日常的社交需求、宴席需求、商务需求等。我们认为次高端的弹性来源于多价位、多区域的齐发力，在顺周期的环境中弹性的空间会更广。目前看次高端酒企普遍处于去库存、稳价盘的过程中，伴随库存去化价盘已较节前有明显恢复，我们同样看好次高端批价后续提升的胜率，宴席尚未步入集中性释放期。

具体而言：1) 汾酒目前回款 30-35%，库存约 1 个月，2 月停货 20 天进行渠道梳理，目前复兴版批价约 800 元，青花 20 批价 350-360 元。市场担忧公司规模提升路径中增速环比趋弱，我们预计公司 23-25 年收入复合增速 20-25%，利润复合增速 25-30%，在基数比较高的背景下增速表现已经可观，公司估值具备性价比提升空间，品牌力占优+增速不低+确定性较好的背景下估值理应享受溢价。往后看，我们预计低库存、良秩序下产品批价向好的节奏会更快，逐渐消除不确定性对估值提升的扰动，预计 Q1 增速在 15% 左右。

2) 舍得目前回款 20% 左右，库存约 2 个月，Q1 起夜郎古酒庄并表；品味批价 340-350 元，智慧批价 450-470 元，舍之道批价 140-150 元均企稳。周内有传闻对公司价盘、库存等担

忧，以及对于复星减持等，盘后公司发布澄清公告消除疑虑，纳入陆股通亦有利好，预计 Q1 业绩持平略增。

3) 酒鬼目前回款 25-30%，省内更快，库存约 3 个月，内参批价 790-800 元。公司具备改革预期，包括模式改革 (BC 联动、一路向 C)、费用改革 (渠道端控盘分利，消费端强化培育)、管理改革 (双高双控)、专卖店改革 (产品专销化、费用套餐化、盈利模式重构) 等，从近期渠道反馈来看已在推进，公司的决心亦较强，预计 Q1 业绩大个位数下滑。

4) 水井坊目前回款 15-20%，库存 1.5-2 个月，典藏批价 640-650 元，井台批价 450-460 元，臻酿八号批价 310-320 元，在次高端价位占比首屈一指，公司在中低档亦推出天号陈来布局，预计 Q1 业绩个位数下滑。

## ■ 地产酒

22 年有疫情反复、消费力受损等因素，苏酒、徽酒受益于扎实的基地市场、经济支撑消费力、大众价格带稳固，业绩兼具确定性和弹性，跑出了超额收益。展望 23 年，行业景气度向好，我们认为，应重点把握 3 条主线：1) 省内有望开启新一轮消费升级，关注这轮升级中受益的大单品 (洋河、古井、今世缘)；2) 有全国化扩张逻辑标的，省外市场今年的修复会更贡献弹性，关注全国化大单品培育带来的拔估值机会 (洋河、古井)；3) 有改革预期的标的，关注进度能否超预期 (口子窖、金种子、今世缘)。

1) 动销：今年春节受益于返乡潮，地产酒动销普遍超预期，中档表现更为突出；节后宴席、商务场景修复带动升级。Q1 口子窖预期双位数增长；今世缘回款增速 25-30% (完成春节大会战目标，淡雅、单开增速 40-50%，12 月以来增速 V 系列>K 系列≈今世缘系列)；洋河水晶梦、海之蓝表现较好，梦 6+ 商务场景还在恢复中；迎驾 1 月动销增速 30%，预计 Q1 收入增速 25-30%；古井因春节错位订单同比增速好于往年，省内增速好于省外，春节献礼、古 5 动销较好，古 8 及以上 12 月差一点，但 1 月符合预期，节后场景恢复后增长还可以。当前洋河回款到 45% (发货略慢 5%，3 月底目标到 50%)；今世缘回款到 40%，古井回款进度到 50% 左右，迎驾回款到 40% 多，口子回款到 30% 多。

2) 淡季挺价：由于今年春节普遍出现以价换量、加快周转的现象，各大单品价格下移。苏酒批价普遍下降 10 元上下，成交价洞 6 春节下降 10-15 元到 110，洞 16 下降 20 元到 300 元以下，古 20 下降 20 元至 560。节后各家步入控货阶段，2 月 16 日洋河梦 6+ 全国停止接受订单，行业中较早开启挺价；3 月 6 日起 4K 暂停接受订单，配额外开票价上浮 20 元/瓶；洞 16 存在涨价预期，管控价格红线，成交价已提升至 300-320；古 20 加强大数据对渠道的管控。洋河全国库存 20% 左右，且环比仍在降低；今世缘库存 2.5 个月，迎驾库存 1-2 个月，淡季挺价有望延续。

3) 升级：近期各家新品层出，口子窖兼系列发布，今世缘 6K 有望在春糖发布 (定位千元价格带)。我们认为，行业景气度提升将蓄力下一波升级，建议选择有升级潜力的公司：1) 提前在重点升级价格带上布局大单品，大单品有一定体量，疫情前增长势头较好，疫情期间仍保持稳健；2) 大单品是战略重点，已投放对应政商务&团购资源、人力资源；3) 具备一定品牌基础。

当前首推洋河 (23 年 21 倍，看空间 50%)，关注今世缘、古井，关注口子、迎驾。洋河股份最近的边际变化体现在：

1) 南京洋河销售规模 20 来亿，受历史原因影响，22 年达成率排名靠后。但新负责人已变更到位，积极委派业务强干人员，对接团购资源。复盘历史，安徽 21 年对接销售强将杨总 (原川渝大区) 后，22 年回款实现了 27% 增长。南京本是各家必争的样板市场，洋河正补齐短板、解决库存价盘问题，春节开票已略超目标。

2) 梦 6+ 作为核心战略产品纳入高端分公司，强化 KPI 考核，23 年省内苏南地区的人员、资源已到位，有望加快解决发展不均衡的问题；省外会加强与消费者、团购单位的直接对接，增加品牌运营活动。我们认为，梦 6+ 作为高线次高端大单品，龙头地位稳固，有望充分受益于商务等场景复苏。2 月 16 日起全国停货，库存环比降低，蓄力后续旺季。

3) 水晶梦完成换代后已步入正常发展阶段，23 年春节表现不错；天之蓝将重点发力省外升级；新版海之蓝渠道推力、认可度提升，春节表现较好，23 年将借助数字化继续强化动销。

中长期看，我们认为，公司这 2 年在组织效能上已发生转变，体现在：21 年全员涨薪并出台员工持股计划；22 年 30 多个大区变为 60 多个事业部，任用年轻干部、费用权利下放；23 年年度会议给予销售团队 1280 万元的特殊嘉奖，且未来可能采取更多激励手段，静待红利释放。

预计 22-24 年收入增速 21%/20%/17%，利润增速 28%/25%/20%，利润为 96/120/144 亿元，

对应 PE 为 26/21/17X。当前板块估值最低，次高端隐形冠军，白酒板块赔率最高！

## 1.2 子板块观点更新

### ■ 休闲食品

持续看好休闲食品大众消费属性，在 23 年具备的结构性的机会。零食专营门店 23 年均具备清晰的门店扩张计划，选品优化和效率提升等动作将带动单店收入进一步提升，看好上游生产型供应商持续受益，目前 1-2 月渠道数据已逐步兑现，重点关注 3 月表现。

绝味食品于 3 月 6 日公司发布 H 股上市提示性公告，旨在加快公司的国际化战略、增强公司境外融资能力。我们预计此次发行将以新加坡、香港等市场作为基点，实现东南亚外延扩张。

大陆以外的市场表现如何？2017 年开始探索海外市场，目前在新加坡、加拿大、日本市场有子公司，且具备“食品生产”资质。大陆以外市场增速快，毛利率在 55%左右，净利率 10%左右，21 年营收突破亿元（占比约 2%）。目前海外门店数不超过 100 家，发展空间较大。以大陆外 100 家门店测算，21 年单店出货端月均 9.5 万元，而国内仅 3.5 万元。

如何看待公司此次发行？1) 从早期设立子公司等举动看出，公司海外扩张早有规划，疫情放开为出海带来便利条件。2) 新加坡/香港等市场过去两年疫情管控亦严格，但单店收入在高基数上仍有双位数增长，凸显经营韧性。3) 我们认为 H 股上市更多是想以东南亚为切入点，降低国内业务单一风险，扩大品牌国际影响力，助力绝味成为国际化企业。

我们的观点：目前主制约因素在于成本，系复工复产后下游需求激增。但目前上游养殖户盈利高增，投苗量同比显著提升，预计年内供给缺口逐步补齐，无需过度担忧。另外，成本压力也将制约小品牌发展，现阶段有利于市场出清。港股上市提示或造成市场担忧，目前估值已逐步回落至历史低位，具备显著安全边际。持续看好公司美食生态圈外延扩张、主业稳健增长、年内成本回落等催化剂。

### ■ 餐饮链

2 月需求向好动销已验证，板块震荡待催化。1-2 月餐饮链公司需求反馈均向好，餐饮拉动下动销快于发货，库存压力有所缓解。本周板块持续震荡，等待业绩催化，季报窗口更多关注可能超预期的弹性标的，及业绩确定性好而估值仍具性价比的龙头公司。

### ■ 乳制品

1-2 月需求良好，23 年看需求回暖+结构优化持续演绎。春节送礼需求旺盛，龙头动销明显回暖，2 月相对销售淡季。23 年奶价预计企稳，行业向好下结构升级重启，竞争趋缓龙头费用有望稳中有降，演绎净利率提升逻辑。

## 二、本周行情回顾

本周（2023.03.06~2023.03.10）食品饮料（申万）指数收于 23309 点（-4.59%）。沪深 300 指数收于 3967 点（-3.96%），上证综指收于 3230 点（-2.95），深证综指收于 2087 点（-3.02%），创业板指收于 2370 点（-2.15%）。

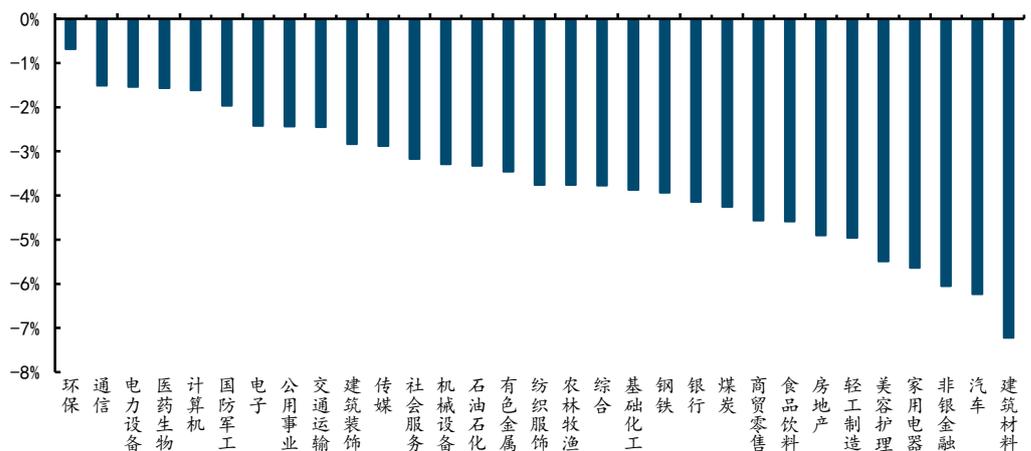
图表6：本周行情

指数	周度收盘价	本周涨跌幅	23 年至今涨跌幅
申万食品饮料指数	23309	-4.59%	1.53%
沪深 300	3967	-3.96%	2.47%
上证综指	3230	-2.95%	4.56%
深证综指	2087	-3.02%	5.65%
创业板指	2370	-2.15%	1.01%

来源：Wind，国金证券研究所

从一级行业涨跌幅来看，周度涨跌幅前三的行业为环保（-0.69%）、通信（-1.51%）、电力设备（-1.54%）。

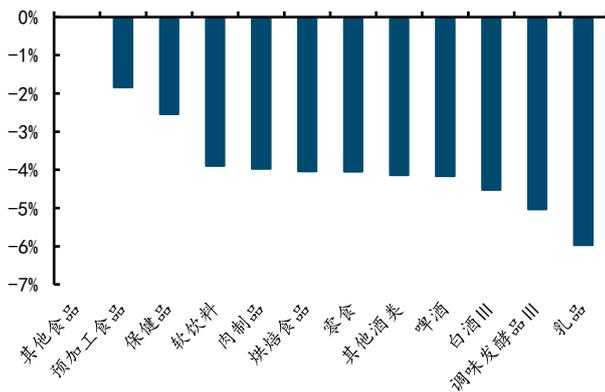
图表7: 周度申万一级行业涨跌幅



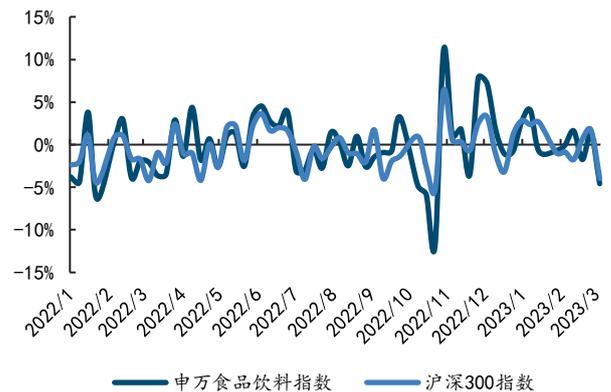
来源: Wind, 国金证券研究所

从食品饮料子板块来看, 涨跌幅前三的板块为其他食品(持平)、预加工食品(-1.84%)、保健品(-2.54%)。

图表8: 当周食品饮料子板块涨跌幅



图表9: 申万食品饮料指数行情



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

从个股表现来看, 周度涨幅居前的为: 甘源食品(+4.44%)、\*ST西发(+3.08%)、千味央厨(+2.57%)、口子窖(+2.15%)、盐津铺子(+0.23%)等; 跌幅居前的为: 绝味食品(-11.28%)、黑芝麻(-9.07%)、香飘飘(-9.06%)、桂发祥(-8.41%)、麦趣尔(-8.15%)等。

图表10: 周度食品饮料板块个股涨跌幅TOP10

涨幅前十名	涨幅 (%)	跌幅前十名	跌幅 (%)
甘源食品	4.44	绝味食品	-11.28
*ST西发	3.08	黑芝麻	-9.07
千味央厨	2.57	香飘飘	-9.06
口子窖	2.15	桂发祥	-8.41
盐津铺子	0.23	麦趣尔	-8.15
广州酒家	0.11	酒鬼酒	-8.13
金达威	-0.21	阳光乳业	-7.35
一鸣食品	-0.25	桃李面包	-7.11
龙大美食	-0.65	海天味业	-6.96
中葡股份	-1.07	皇氏集团	-6.96

来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 周涨跌幅不考虑新股上市首日涨跌幅)

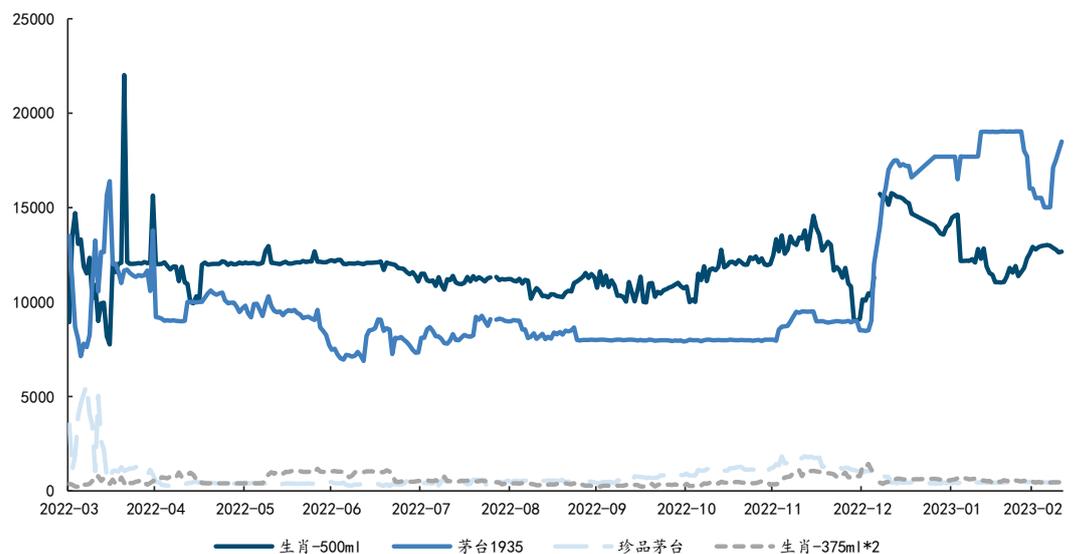
从沪（深）港通持股情况来看，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒在3月10日沪（深）港通持股比例分别为7.19%/6.62%/3.80%/3.51%，环比-0.06pct/+0.08pct/+0.15pct/+0.14pct；伊利股份沪港通持股比例为17.20%，环比-0.54pct；重庆啤酒沪港通持股比例为8.94%，环比+0.12pct；海天味业沪港通持股比例为7.03%，环比-0.08%。

图表11：食品饮料板块沪（深）港通持股金额 TOP20

股票名称	2023/03/10	2023/03/03	周环比 (%)	持股金额 (亿元)
贵州茅台	7.19	7.25	-0.06	1581
五粮液	6.62	6.54	0.08	502
伊利股份	17.20	17.74	-0.54	320
海天味业	7.03	7.11	-0.08	245
泸州老窖	3.80	3.65	0.15	133
山西汾酒	3.51	3.37	0.14	112
洋河股份	2.86	2.93	-0.07	71
东鹏饮料	7.65	7.72	-0.07	60
重庆啤酒	8.94	8.82	0.12	55
青岛啤酒	3.64	3.59	0.05	55
洽洽食品	20.09	20.44	-0.35	44
汤臣倍健	9.62	9.66	-0.04	36
古井贡酒	2.19	2.16	0.03	31
双汇发展	3.41	3.44	-0.03	30
安井食品	6.22	6.28	-0.06	29
水井坊	6.52	6.43	0.09	24
今世缘	2.83	2.34	0.49	21
安琪酵母	5.66	6.57	-0.91	19
桃李面包	8.19	7.92	0.27	18
涪陵榨菜	7.67	7.85	-0.17	17

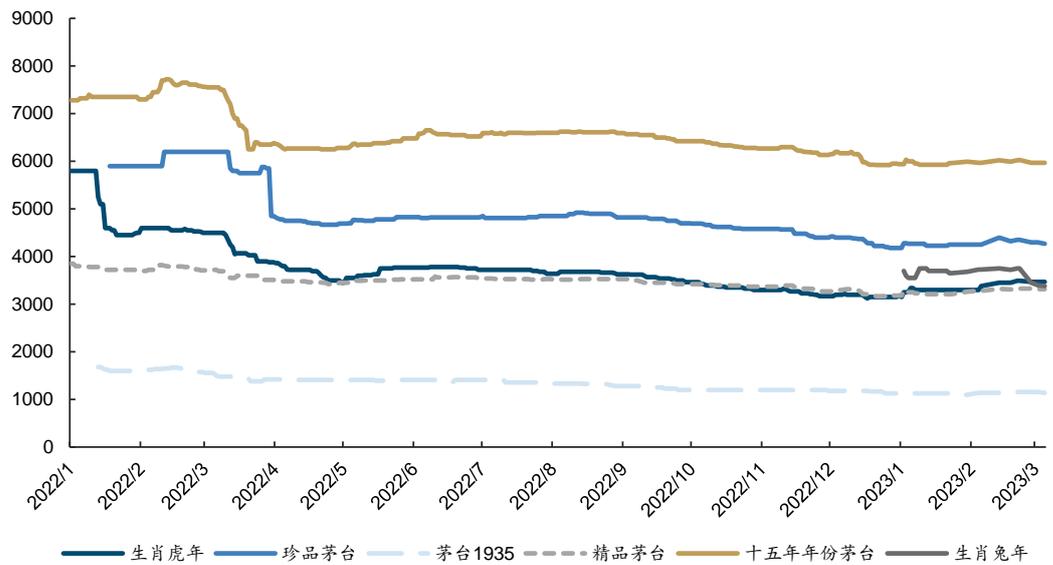
来源：Wind，国金证券研究所

图表12：i 茅台上市至今单品投放量情况（瓶）



来源：i 茅台，国金证券研究所（注：数据截至23年3月10日）

图表13: 非标茅台及茅台 1935 批价走势 (元/瓶)



来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据截至 23 年 3 月 10 日)

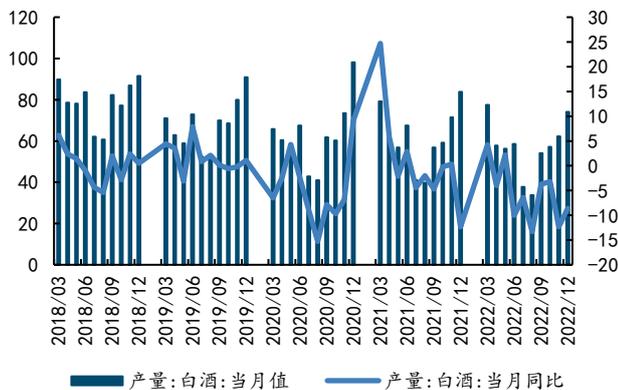
### 三、食品饮料行业数据更新

#### ■ 白酒板块

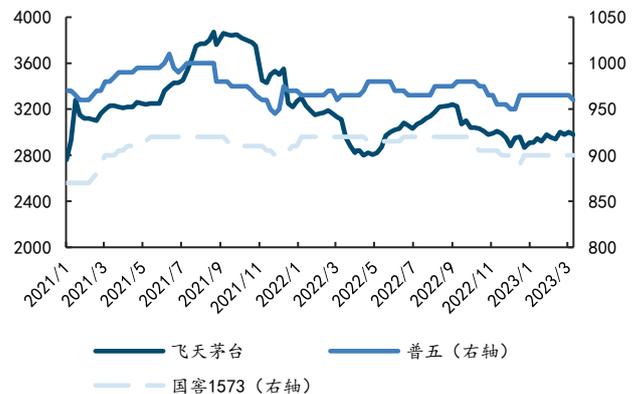
2022 年 12 月, 全国白酒产量 74.1 万千升, 同比-8.60%。

据今日酒价, 3 月 11 日, 飞天茅台整箱批 2980 元 (环周-20 元), 散瓶批价 2750 元 (环周-5 元), 普五批价 960 元 (环周-5 元), 高度国窖 1573 批价 900 元 (环周持平)。

图表14: 白酒月度产量 (万千升) 及同比 (%)



图表15: 高端酒批价走势 (元/瓶)



来源: Wind, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 22 年 12 月)

来源: 今日酒价, 国金证券研究所 (注: 数据更新至 23 年 3 月 11 日)

#### ■ 乳制品板块

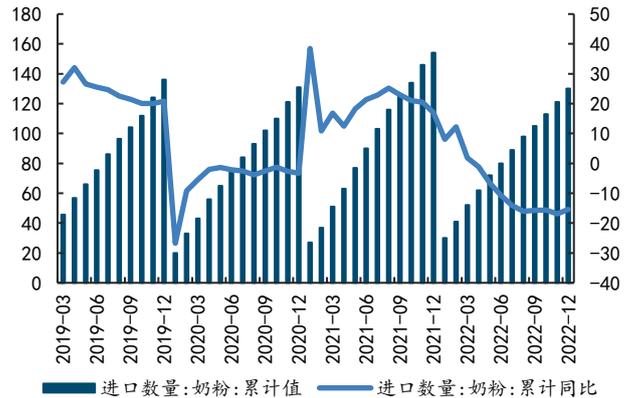
2023 年 3 月 1 日, 我国生鲜乳主产区平均价为 4.02 元/公斤, 同比-4.5%, 环比-0.2%。

2022 年 1~12 月我国累计进口奶粉 130 万吨, 累计同比-15.40%; 累计进口金额为 88.66 亿美元, 累计同比-0.60%。

图表16: 国内主产区生鲜乳平均价(元/公斤)



图表17: 中国奶粉月度进口量及同比(万吨, %)



来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至23年3月1日)

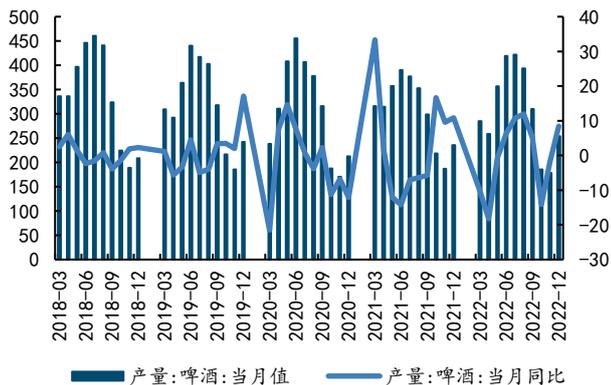
来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至22年12月)

### ■ 啤酒板块

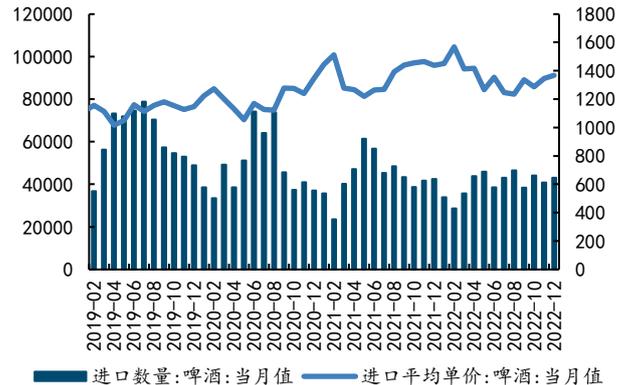
2022年12月, 我国啤酒产量为254.3万千升, 同比+8.5%。

2022年1~12月, 我国累计进口啤酒数量为48.21万千升, 同比-8.10%。其中12月啤酒进口平均单价为1367.19美元/千升, 同比-4.91%。

图表18: 啤酒月度产量(万千升)及同比(%)



图表19: 啤酒进口数量(千升)与均价(美元/千升)



来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至22年12月)

来源: Wind, 国金证券研究所(注: 数据更新至22年12月)

## 四、公司公告与事件汇总

### 4.1 公司公告精选

【南侨食品】3月10日公司发布2023年2月营业收入简报。公司2023年2月合并营业收入为人民币2.34亿元, 同比增长45.08%。

【舍得酒业】3月9日公司发布澄清说明公告。近日, 公司关注到相关媒体对公司生产经营及相关事项的报道信息, 为避免对投资者产生误导, 现予以澄清说明: 一、经自查, 公司内外部生产经营环境未发生重大变化, 内部生产秩序及相关经营情况一切正常。二、经向公司控股股东核实: 截至目前, 无减持公司股份的计划。

【五粮液】3月8日公司发布第六届董事会2023年第3次会议决议公告。经审议, 通过关于五粮液技术研究中心项目的议案, 由公司下属子公司四川省宜宾五粮液酒厂有限公司作为投资建设主体实施该项目, 建设内容主要包括实验室及主要配套基础设施等, 项目总投资估算金额为4.85亿元。通过关于调整制曲车间扩能项目建设内容的议案, 为匹配公司酿酒产能需求, 同意相应调整制曲车间扩能项目建设内容, 项目总投资金额由27.50亿元调整为23.58亿元(以项目招投标及最终决算为准), 投资主体由公司调整为公司下属子公司四川省宜宾五粮液酒厂有限公司。

【金枫酒业】3月7日公司发布关于收到房屋征收补偿款的公告。公司于2022年12月20

日召开第十一届董事会第四次会议，审议通过了《关于签订《上海市国有土地上房屋征收补偿协议》的议案》。公司与房屋征收单位、房屋征收实施单位签订了《上海市国有土地上房屋征收补偿协议》。根据协议约定，公司于2023年1月5日办理了该房屋灭失手续。2023年3月6日，公司收到全部征收补偿款20016.58万元。至此，公司与房屋征收单位、房屋征收实施单位签署的补偿协议已全部履行完毕。

【青岛食品】3月6日公司发布2022年度业绩快报。报告期内，公司实现营业收入49380.86万元，同比增长13.77%；归属于上市公司股东的净利润9142.95万元，同比增长34.38%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7183.21万元，同比增长19.57%。

#### 4.2 行业要闻

3月10日，由山东省贸促会、日本贸易振兴机构青岛代表处以及潍坊市人民政府共同主办的中日食品产业链合作对接会在富华国际会议中心举办。（鲁网）

国家统计局3月9日发布了2023年2月份全国CPI数据，国家统计局城市司首席统计师董莉娟解读称，2月份，受节后消费需求回落、市场供应充足等因素影响，居民消费价格环比有所下降，同比涨幅回落。从环比看，CPI由上月上涨0.8%转为下降0.5%。其中，食品价格由上月上涨2.8%转为下降2.0%，影响CPI下降约0.38个百分点。（金融界）

3月7日，全国酿酒标准化技术委员会发布通知，根据《工业和信息化部办公厅关于印发2022年第一批行业标准制修订和外文版项目计划的通知》，《果酒感官品评导则》被列入制定计划，为了更好地开展标准制定工作，保证标准的科学性、先进性和可操作性，现面向行业广泛征集标准工作组人员。（酒说）

3月7日，国家卫健委发布《2023年度食品安全国家标准立项计划（征求意见稿）》，优先制定、修订风险防控和产业急需的食品安全国家标准39项，征求意见时间截止到2023年3月17日。（中国消费网）

全国白酒价格调查资料显示，2月份全国白酒价格环比指数100.03，上涨0.03%。其中，名酒价格环比指数100.03，上涨0.03%；地方酒价格环比指数100.05，上涨0.05%；基酒价格环比指数100.00，保持稳定。从月定基指数看，全国白酒价格定基指数110.39，上涨10.39%。其中，名酒价格定基指数114.10，上涨14.10%；地方酒价格定基指数105.40，上涨5.40%；基酒价格定基指数108.09，上涨8.09%。（酒说）

#### 4.3 近期上市公司重要事项

图表20：近期上市公司重要事项

日期	公司	事项
3月13日	来伊份	2023年第一次临时股东大会
3月13日	劲仔食品	2023年第一次临时股东大会
3月15日	日辰股份	2023年第一次临时股东大会
3月16日	天佑德酒	2023年第一次临时股东大会
3月20日	海欣食品	2023年第一次临时股东大会
3月20日	恒顺醋业	2022年年度股东大会
3月20日	海欣食品	2023年第一次临时股东大会
3月22日	天味食品	2022年年度股东大会
3月23日	煌上煌	2023年第二次临时股东大会
3月24日	庄园牧场	2023年第一次临时股东大会
3月27日	天润乳业	2023年第二次临时股东大会

来源：Wind，国金证券研究所

## 五、风险提示

- 宏观经济下行风险——经济增长降速将显著影响整体消费情绪释放节奏；
- 疫情持续反复风险——若国内外疫情不可控将影响经济修复进度；
- 区域市场竞争风险——区域市场竞争态势的改变将影响厂商政策。

- 食品安全问题风险——食品安全问题会对所处行业声誉等造成影响。

**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街26号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号	新闻大厦8层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号
紫竹国际大厦7楼		嘉里建设广场T3-2402