

食品饮料

报告日期：2023 年 03 月 11 日

白酒表现平稳，继续强调啤酒板块投资机会

——食品饮料行业周报（2023 年 3 月第 2 期）

投资要点

报告导读

□ **饮食观点：白酒淡季表现平稳，继续推荐大众消费的旺季投资机会。**

白酒板块：短期看，观察点为：①23Q1 季报行情（4 月）；②糖酒会（4 月）招商催化；③改革上新；④批价等；中长期看，我们看好消费升级提速下行业集中度提升红利持续释放，推荐关注三大主线：①季报季行情+潜在弹性“2+2”投资组合：古井贡酒/洋河股份+舍得酒业/金徽酒；③新品招商线：口子窖/顺鑫农业；②高端酒主线：贵州茅台/五粮液/泸州老窖。

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）、大众品成本更新、绝味食品更新。本周推荐：青岛啤酒、重庆啤酒、盐津铺子、劲仔食品，建议关注：华润啤酒、千味央厨、中炬高新、仙乐健康等。

3 月 6 日~3 月 10 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 3.96%，食品饮料板块下跌 4.59%，白酒板块下跌幅度小于食品饮料板块，跌幅为 4.52%。具体来看，本周饮料板块口子窖（+2.15%）涨幅较大，酒鬼酒（-8.13%）、舍得酒业（-6.83%）跌幅相对偏大；本周食品板块甘源食品（+4.44%）、科拓生物（+3.37%）涨幅相对居前，绝味食品（-11.28%）、黑芝麻（-9.07%）跌幅相对偏大。

□ **【白酒板块】估值性价比逐步显现，把握低点布局机会**

板块回顾：白酒淡季表现平稳，本周口子窖表现居前

板块个股回顾：3 月 6 日~3 月 10 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 3.96%，食品饮料板块下跌 4.59%，白酒板块下跌幅度小于食品饮料板块，跌幅为 4.52%。具体来看：口子窖（+2.15%）、古井贡酒（-1.31%）、金徽酒（-3.53%）涨幅居前，其中口子窖表现居前，或主因随着兼香系列实现铺货，向好边际变化逐步明显。本周白酒板块延续上周平稳走势，我们认为主因情绪层面因素：在 GDP 增速目标 5% 的背景下，市场对后续商务消费是否存在超预期加速修复有所疑问，同时考虑到板块当前处于淡季&板块缺乏强催化，市场情绪对负面消息较为敏感。我们仍保持此前观点：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。

舍得酒业更新：公司发布《澄清说明公告》，经营正常股东无减持计划

事件：本周五公司发布《澄清说明公告》，显示：近日，舍得酒业股份有限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。

我们认为：公司近期经营层面表现向好，看好舍得酒业中长期发展。具体来看：从回款&发货看，舍得酒业回款&发货相对顺利，在高基数+次高端酒还处于恢复期背景下，23Q1 表现相对稳定优秀；批价&库存层面看，节后勤之道/品味舍得/智慧舍得批价分别约 150/350/480 元左右，批价表现稳定未出现明显下滑，公司对

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
zhangxiaoqian@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 《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）》 2023.3.5
- 2 《重点推荐顺鑫农业，布局食品饮料回补消费的投资机会——食品饮料行业周报（2023 年 2 月第 4 期）》 2023.2.26
- 3 《回补消费明显，重视食品饮料韧性——食品饮料行业周报（2023 年 2 月第 3 期）》 2023.2.19

价格管控严厉度高，库存维持良性。23 年规划看，产品方面，23 年将聚焦品味舍得以及藏品舍得十年；市场方面，公司将继续深耕 39 个市场，复制 10 个样板市场，同时公司会继续加强新商培育。

华致酒行更新：疫后门店或将实现加速修复，非标产品处于修复阶段

从产品角度看，标品方面，受益于大众酒表现优秀+高端酒需求刚性，标品酒表现向好；非标产品方面，由于商务消费有一定滞后性+22Q1 高价位非标产品销售表现优秀，预计非标产品 23Q1 业绩同比或存一定压力。23 年看，随着商务消费逐步修复+公司重点打造菁蕊天荷/荷花酒等产品，非标产品仍为公司重要利润增长点。从渠道角度看，我们预计疫后门店将实现加速恢复。

数据更新：飞天茅台批价表现稳定，库存保持相对低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935 批价约 2740 元/1210 元，批价保持稳健；五粮液：本周批价稳定在 940 元，批价略存波动；泸州老窖：国窖 1573 批价约 900 元，批价表现稳定。

投资建议：白酒淡季背景下，推荐关注三大主线

短期看，观察点为：①23Q1 季报行情（4 月）；②糖酒会（4 月）招商催化；③改革上新；④批价等；中长期看，我们看好消费升级提速下行业集中度提升红利持续释放，推荐关注三大主线：①季报季行情+潜在弹性“2+2”投资组合：古井贡酒/洋河股份+舍得酒业/金徽酒；③新品招商线：口子窖/顺鑫农业；②高端酒主线：贵州茅台/五粮液/泸州老窖。

□ 【食品板块】：重点关注数据持续恢复的标的

板块回顾：本周大部分食品板块有所下跌

板块涨幅方面：食品加工板块下跌 2.76%，其中调味发酵品板块下跌 5.04%，乳品板块下跌 5.97%，肉制品板块下跌 3.97%。

个股涨跌方面：*ST 麦趣（+7.74%）、桃李面包（+7.13%）、南侨食品（+5.68%）涨幅居板块前三。

本周更新：周思考（重点推荐啤酒板块机会）、大众品成本周更新、绝味食品更新

1、周思考：啤酒板块重点推荐-啤酒高端化加速年，旺季行情或提前演绎

本周啤酒板块跌幅 4.20%，主因 2 月 CPI 和 PPI 同比涨幅回落&资金面影响，我们仍然看好旺季即将来临的啤酒板块机会，珍惜难得回调良机，重点推荐啤酒板块，首推 3 月金股青岛啤酒！

一句话推荐逻辑

青啤、华润、重啤、燕京为国内啤酒龙头，23 年啤酒板块高端化大周期加速演绎，气温回暖较早或导致旺季提前，驱动啤酒行业销量持续超预期，进而驱动业绩超预期。

超预期点：气温回暖较早或驱动旺季提前，3 月后动销有望持续超预期

市场认为：啤酒旺季时点与往年相似，动销恢复主要由场景复苏驱动，淡季气温变动影响有限。

我们认为：除场景恢复外，当前影响啤酒的核心变量为气温，部分地区气温已回升至接近旺季，气温回暖较早将驱动旺季提前到来，有望提振渠道信心，驱动 3 月后啤酒渠道进货及终端动销持续超预期。

1) 2 月超预期归因：2 月国内主要省会城市平均气温 9.13 度，同比提升 48%，气温回暖较早+现饮场景恢复，驱动 2 月动销超预期。2) 展望 3 月及之后：据中央气象台预测，未来一周向暖趋势延续，郑州、济南等地气温将接近或超过 30°C（已接近旺季气温），春季全国大部气温偏高，旺季或有望提前到来，驱动销量超预期。

趋势展望：23 年为啤酒高端化加速年，旺季行情有望提前演绎

啤酒旺季行情历经预期先行（2-5月）-数据验证（5-7月）-持续性研判（7-9月）三大阶段，气温回暖较早&低基数下，23年数据验证期有望提前，啤酒旺季行情或提前演绎。

23年为啤酒高端化加速年，短期看场景修复、中期看消费力恢复、长期看供给驱动，低基数下23Q2有望迎高增。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。

估值展望：复盘啤酒旺季估值，当前啤酒估值仍具弹性

1) 估值分位数：当前估值对应近3年青啤、重啤、燕京、华润估值分位数为36%、58%、81%、47%，青啤相对较低。2) 旺季估值复盘：3-8月历年啤酒旺季PE可达45-50倍以上，当前大部分酒企仍有30%左右空间，估值仍具弹性。

投资建议：我们看好23年啤酒板块β性大行情，推荐布局啤酒板块，首推3月金股青岛啤酒。

附：青岛啤酒一句话逻辑：估值具性价比的啤酒龙头，气温回暖超预期+现饮场景复苏+低基数驱动量超预期，同时受益于啤酒高端化大周期加速演绎，综合驱动业绩超预期。

风险提示：疫情反复影响动销；高端化升级不及预期

2、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，预计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：

1) **鸡价：**判断将继续震荡走高，同时需重点跟踪需求端变化。2) **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。3) **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，2023大豆价格我们预计将有所下降。4) **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。5) **原奶**：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。

3、绝味食品：股价异动点评：拟发 H 股，经营稳健（230307）

本周股价异动原因：绝味 3 月 6 日公告称，拟在境外发行股份（H 股）并在港交所上市，市场担忧情绪发酵。

点评：

公司在海外布局仍处于初期阶段，我们认为发行 H 股有望助力海外市场加速拓展。

公司近期经营稳健，加速恢复：

1) 开店：一二月份开店超预期；

2) 成本：23Q1 处于高位，盈利仍承压。根据毛鸭养殖周期来开，原材料成本有望于 4、5 月份出现改善，公司有力能力有望逐步修复。

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。

本周推荐：青岛啤酒、重庆啤酒、盐津铺子、劲仔食品，**建议关注**：华润啤酒、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	11
2.4 重点乳业价格数据跟踪	12
3 重要公司公告	13
4 重要行业动态	14
5 近期重大事件备忘录	17
6 风险提示	17

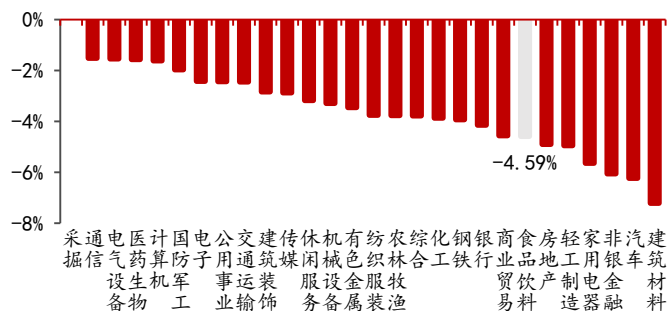
图表目录

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)	11
图 18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)	11
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.....	12
图 22: 22 省市豆粕平均价走势.....	12
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.....	13
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.....	13
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.....	14
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	15
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	17

1 本周行情回顾

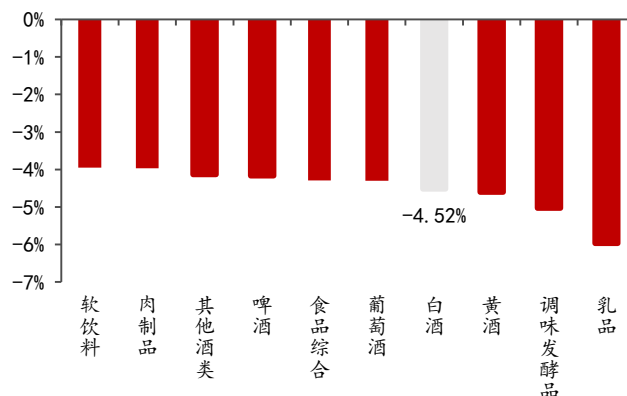
3月6日~3月10日，5个交易日沪深300指数下跌3.96%，食品饮料板块下跌4.59%，白酒板块下跌幅度小于食品饮料板块，跌幅为4.52%。具体来看，本周饮料板块口子窖（+2.15%）涨幅较大，酒鬼酒（-8.13%）、舍得酒业（-6.83%）跌幅相对偏大；本周食品板块甘源食品（+4.44%）、科拓生物（+3.37%）涨幅相对居前，绝味食品（-11.28%）、黑芝麻（-9.07%）跌幅相对偏大。

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
603589.SH	口子窖	71.20	2.15%	000799.SZ	酒鬼酒	137.80	-8.13%
000596.SZ	古井贡酒	271.55	-1.31%	600702.SH	舍得酒业	185.65	-6.83%
600600.SH	青岛啤酒	110.52	-2.37%	600779.SH	水井坊	76.18	-6.73%
600059.SH	古越龙山	10.28	-2.84%	300755.SZ	华致酒行	30.15	-6.66%
603919.SH	金徽酒	27.61	-3.53%	000568.SZ	泸州老窖	237.98	-6.49%

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

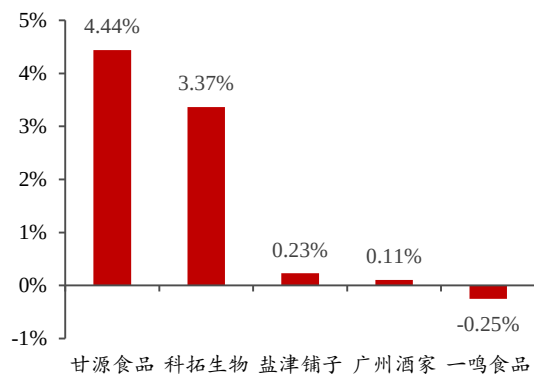
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
002991.SZ	甘源食品	92.43	4.44%	603517.SH	绝味食品	45.00	-11.28%
300858.SZ	科拓生物	35.62	3.37%	000716.SZ	黑芝麻	9.02	-9.07%
002847.SZ	盐津铺子	130.30	0.23%	002820.SZ	桂发祥	10.24	-8.41%
603043.SH	广州酒家	28.16	0.11%	002719.SZ	*ST麦趣	12.28	-8.15%
002770.SZ	*ST科迪	0.60	0.00%	603866.SH	桃李面包	16.47	-7.11%

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甘源食品（+4.44%）、科拓生物（+3.37%）、盐津铺子（+0.23%）、广州酒家（+0.11%）和一鸣食品（-0.25%），跌幅前五个股分别为绝味食品（-11.28%）、黑芝麻（-9.07%）、桂发祥（-

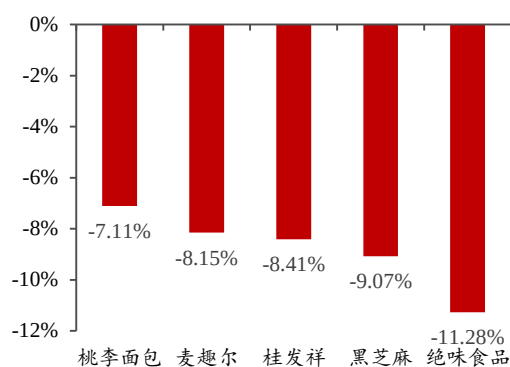
8.41%)、麦趣尔(-8.15%)和桃李面包(-7.11%)。具体来看,本周乳品板块一鸣食品(-0.25%)涨幅相对居前,皇氏集团(-6.96%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



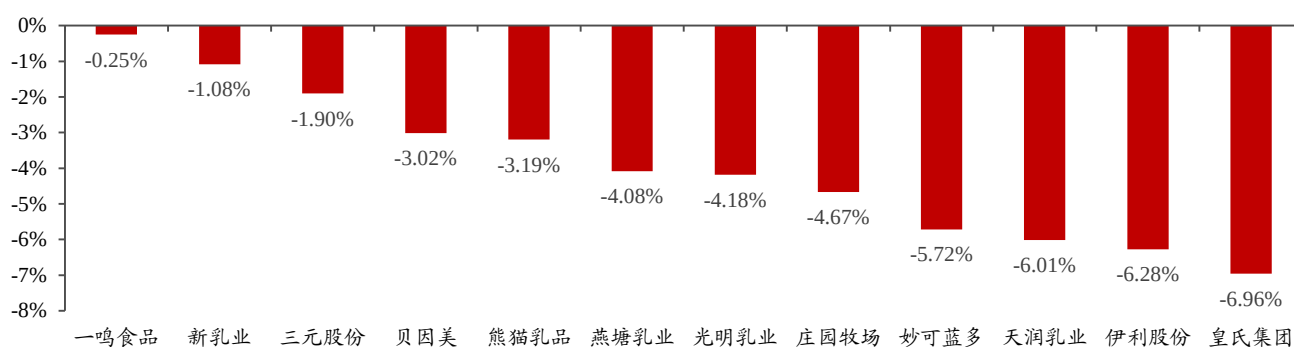
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

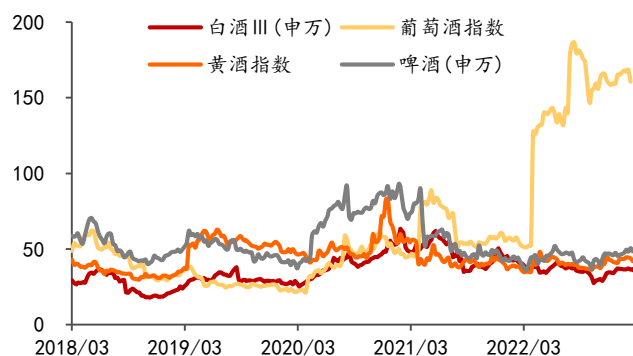
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

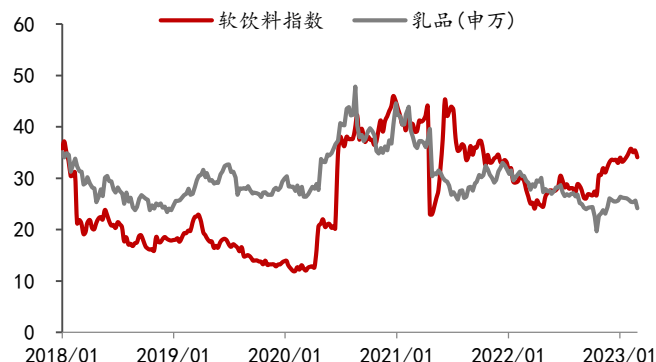
估值方面,食品饮料行业整体估值水平下降。2023年3月10日,食品饮料行业34.9倍,白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为35.22、48.54、160.63、41.94倍,其中啤酒板块(-4.17%)本周估值跌幅较小。具体酒水公司来看,口子窖(+2.15%)本周估值涨幅较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况 (单位, 倍)



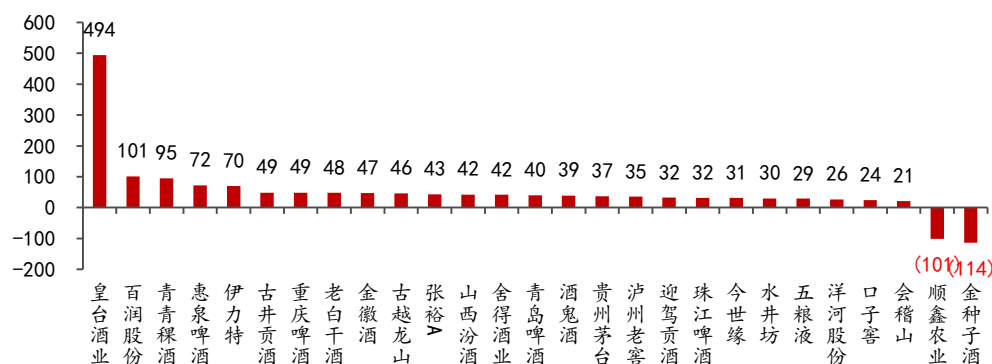
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 (8.94%)、贵州茅台 (7.19%)、五粮液 (6.62%)、水井坊 (6.52%)、燕京啤酒 (3.97%) 持股排名居前。酒水板块 17 支个股受北向资金增持, 其中老白干酒 (+0.61pct)、今世缘 (+0.49pct)、山口子窖 (+0.45pct) 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	2023/3/10	较上周变化	证券代码	证券简称	2023/3/10	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.94%	0.12%	002461.SZ	珠江啤酒	0.94%	0.05%
600519.SH	贵州茅台	7.19%	-0.06%	603919.SH	金徽酒	0.50%	0.01%
000858.SZ	五粮液	6.62%	0.08%	002646.SZ	天佑德酒	0.43%	-0.06%
600779.SH	水井坊	6.52%	0.09%	600197.SH	伊力特	0.38%	0.04%
000729.SZ	燕京啤酒	3.97%	0.26%	600059.SH	古越龙山	0.02%	0.00%
000568.SZ	泸州老窖	3.78%	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

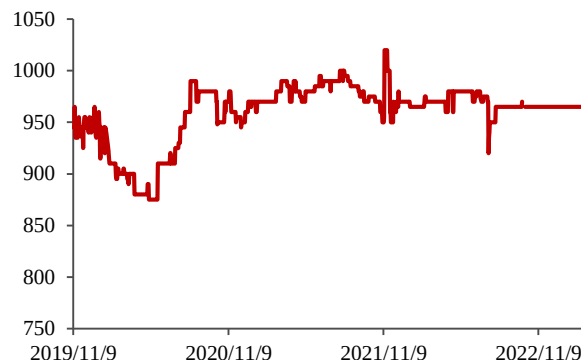
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9： 贵州茅台批价走势（单位，元/瓶）



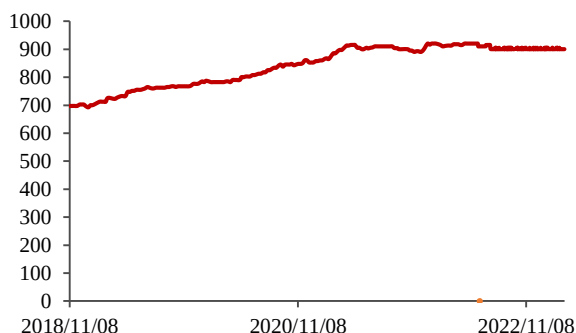
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10： 五粮液批价走势（单位，元/瓶）



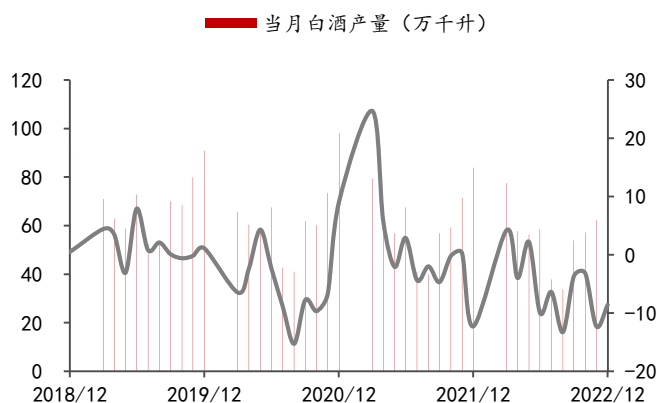
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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

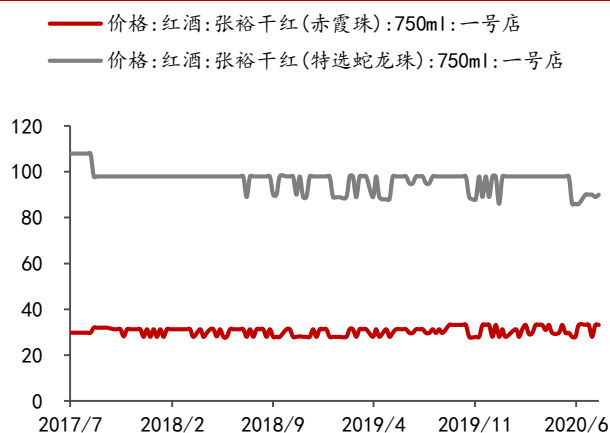
表4： 本周高端酒批价及环比变化（单位：元）

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

资料来源：Wind，浙商证券研究所

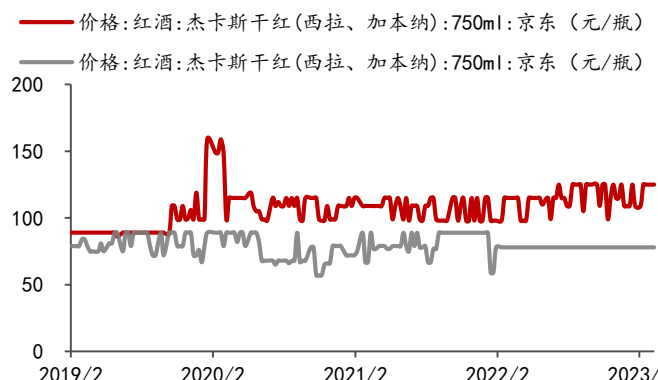
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



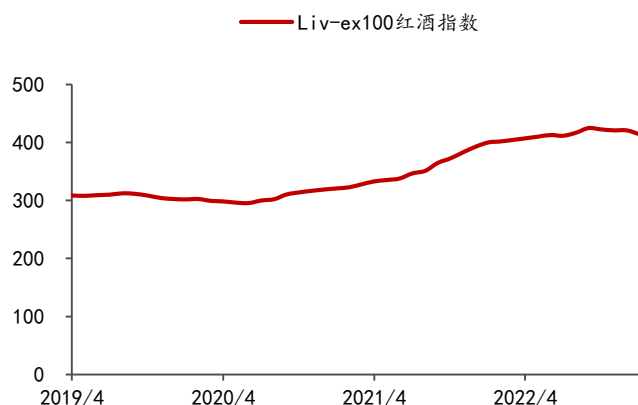
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



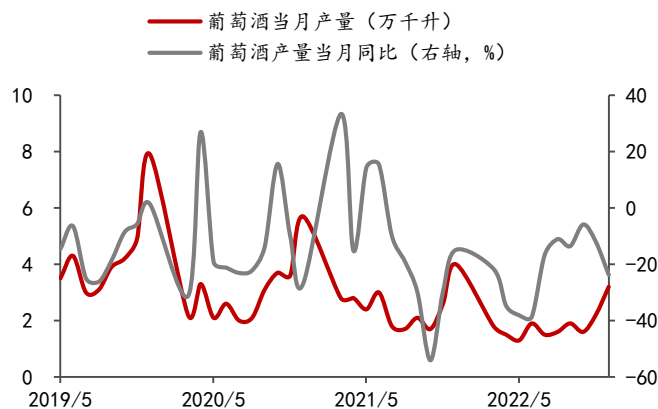
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

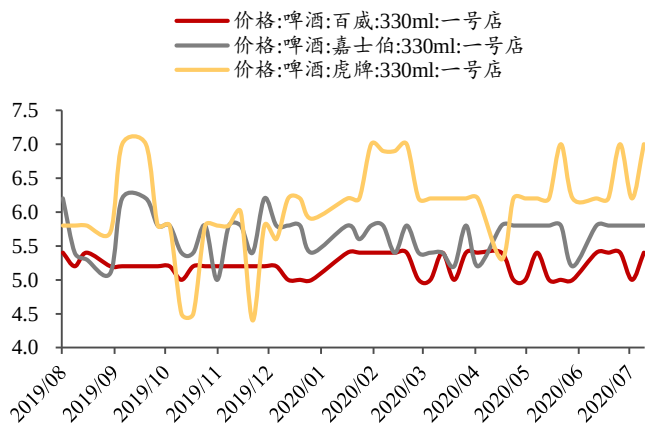
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

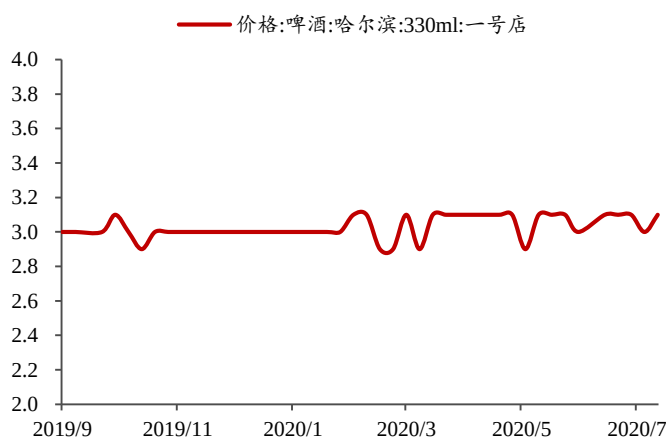
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



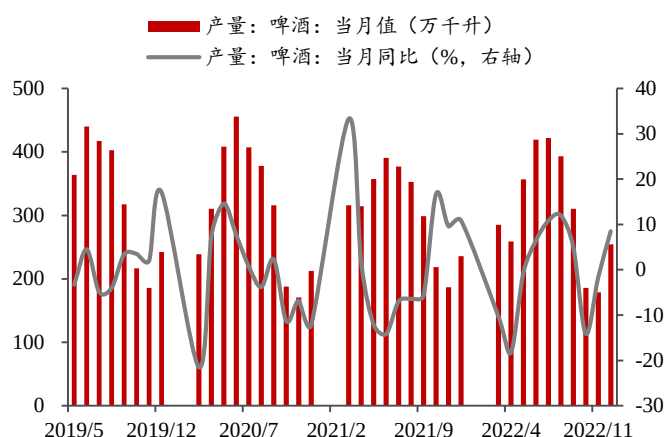
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



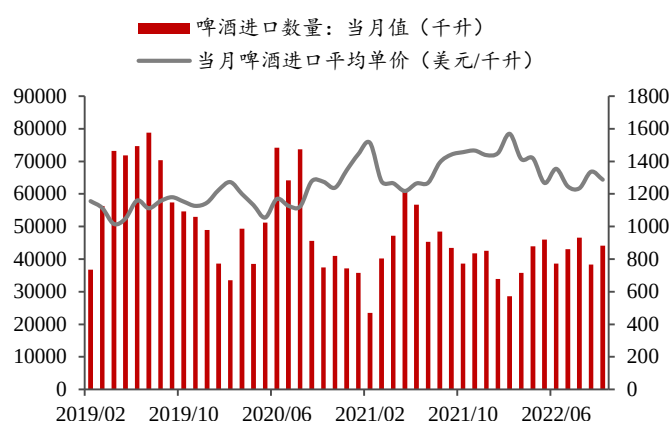
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

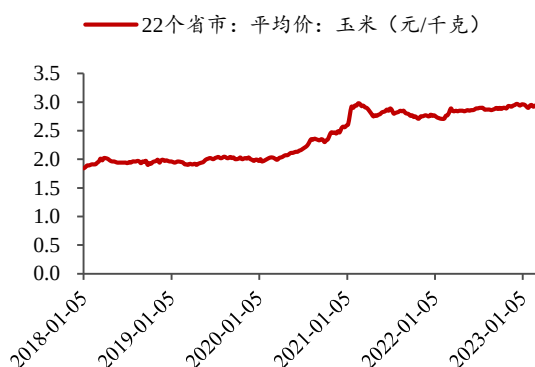


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4 重点乳业价格数据跟踪

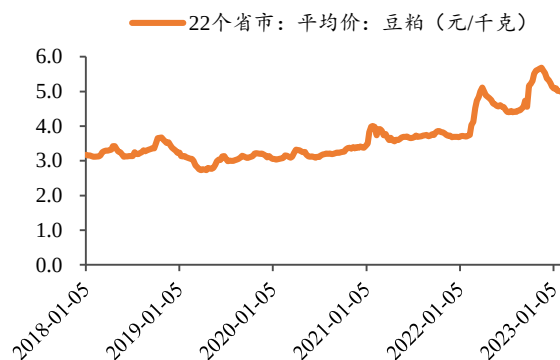
饲料市场, 本周玉米平均价环比小幅上涨, 豆粕平均价环比小幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 02 月 24 日, 22 省市玉米平均价为 2.94 元/千克, 环比小幅上涨 0.68%, 22 省市豆粕平均价为 4.91 元/千克, 环比小幅下跌 0.81%。

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

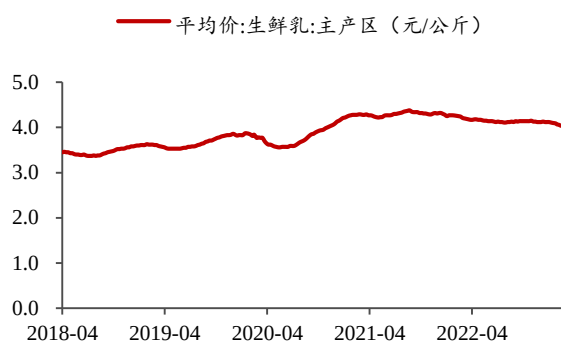
图22: 22 省市豆粕平均价格走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

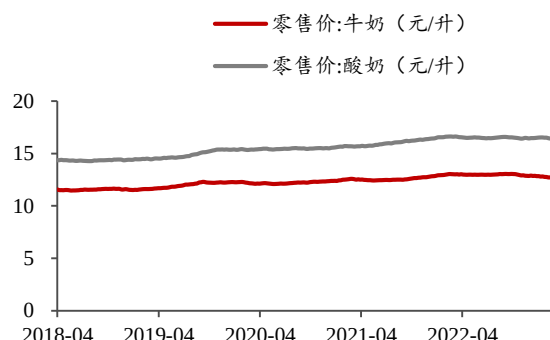
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比微幅下跌, 牛奶零售价环比微幅下跌, 酸奶零售价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 03 月 01 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.02 元/公斤, 环比微幅下跌 0.25%; 截至 2023 年 03 月 03 日, 牛奶零售价为 12.68 元/升, 环比微幅下跌 0.08%; 酸奶零售价为 16.38 元/升, 环比微幅下跌 0.12%。

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

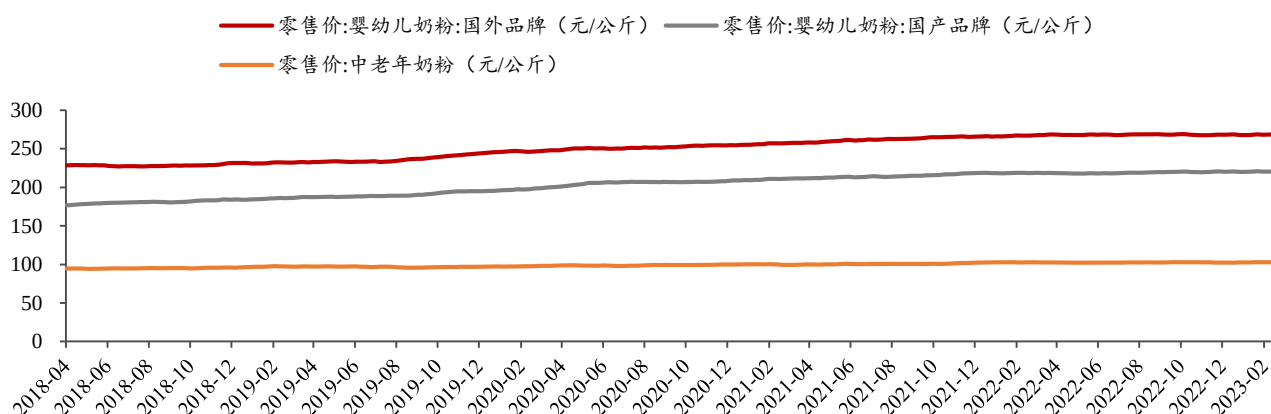
图24: 牛奶、酸奶零售价走势



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上涨, 国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨, 中老年奶粉零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2023 年 03 月 03 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 268.21 元/公斤, 环比微幅上涨; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 220.30 元/公斤, 环比微幅上涨 0.05%; 中老年奶粉零售价为 102.81 元/公斤, 环比微幅上涨 0.12%。

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
泸州老窖	泸州老窖股份有限公司第十届董事会二十七次会议于 2023 年 3 月 9 日在泸州老窖营销网络指挥中心主楼 5-1 会议室以现场结合视频的方式召开。审议通过了《关于聘任董事会秘书的议案》, 决定聘任李勇先生为公司董事会秘书, 任期与第十届董事会任期一致。审议通过了《关于终止购买资产的议案》。
五粮液	宜宾五粮液股份有限公司第六届董事会 2023 年第 3 次会议, 于 2023 年 3 月 3 日-7 日以通讯及传阅方式对议案进行审议。审议通过了关于五粮液技术研究中心项目的议案、关于调整 523 车间至刘家槽片区道路及附属工程项目名称及投资主体的议案以及关于调整制曲车间扩能项目建设内容的议案。

华致酒行	华致酒行连锁管理股份有限公司于 2023 年 3 月 7 日召开了第五届董事会第七次会议，审议通过《关于召开 2023 年第一次临时股东大会的议案》，决定于 2023 年 3 月 23 日召开 2023 年第一次临时股东大会。
珠江啤酒	广州珠江啤酒股份有限公司监事会和职工代表大会于 2023 年 3 月 3 日收到公司职工代表监事廖持亮先生的书面辞职报告，因工作调动，廖持亮先生申请辞去公司职工代表监事职务，辞职生效后廖持亮先生将不再担任公司任何职务。根据有关规定，因廖持亮先生辞职导致职工代表监事人数少于监事会成员的三分之一，故廖持亮先生的辞职报告将在公司补选职工代表监事后生效。
李子园	浙江李子园食品股份有限公司在 2023 年 3 月 8 日于浙江省金华市金东区曹宅镇李子园工业园公司会议室，举行了 2023 年第一次临时股东大会。审议通过了关于向不特定对象发行可转换公司债券方案的论证分析报告的议案，关于提请股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次向不特定对象发行可转换公司债券相关事宜的议案。

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
	湖北均瑶大健康饮品股份有限公司投资者关系活动记录表
	1、 公司益生菌业务近期整体情况如何？ A：公司的赋能下，润盈的生产经营已经得到很好的恢复。从订单情况来看，益生菌赛道受到很高关注度，从实际订单规模此前的预估要有明显的增加，整体来看，今年完成预算目标是比较可靠的。在产品方面，公司对现在有共创产品，如每日博士，有比较好的期望，同时希望在保健品方面有比较好的空间，休闲零食也后续会有突破。
湖北均瑶大健康饮品股份有限公司	2、 均瑶与润盈如何开展在益生菌方面的业务分配？ 均瑶润盈会作为未来益生菌平台，负责 B 端销售，也会对 C 端体系做很好支撑。在均瑶健康 C 端产品线的基础上，将配方和产能切到润盈，C 端产品仍旧由均瑶健康来主导。
光明乳业股份有限公司	光明乳业:关于获得政府补助的公告 光明乳业股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）及下属子公司自 2022 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日（以下简称“本期”）累计收到各类政府补助 57,978,602.94 元（数据未经审计）。上述政府补助明细如下（10 万元以上单列，10 万元及 10 万元以下合并计入“零星补助”）
	天润乳业:关于对全资子公司增资的公告
新疆天润乳业股份有限公司	为了增强新疆天润乳业股份有限公司（以下简称“天润乳业”、“公司”）之全资子公司天润沙河的资金实力，优化其资产负债结构，公司拟对天润沙河现金增资 9,800 万元，全部进入注册资本。本次增资完成后，天润沙河的注册资本将由 15,000 万元增加至 24,800 万元。

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：茅台惊蛰节气酒发布	3 月 6 日晚，“新煦惊蛰·美自天成”贵州茅台酒二十四节气·春系列之惊蛰发布会在巽境家园二十四节气文化公园正式开启。据悉，本次发布会共投放 19992 个新煦系列合成材料、999 张惊蛰祈福卡和若干基酒，所有奖励已在发布会期间同步发放至用户的“背包”里。同时，“惊蛰·美自天成”数字藏品也正式上线，预计发放 113960 份，其中，500ml 版数字藏品 32000 份，100ml 版数字藏品 81960 份。
茅台：阿里与茅台深化战略合作	3 月 6 日，阿里巴巴集团副总裁刘鹏率管理团队拜访茅台，双方就 2023 年茅台品牌与天猫超市深化战略合作深入沟通。天猫超市将加大引入茅台家族新品的力度，通过数字化营销创新，打造明星产品、网

红爆款，帮助提升茅台品牌在年轻消费者中的影响力。双方还将进一步加强在内容化领域的合作，茅台品牌走进淘宝直播间，不仅做直播销售，通过微综艺节目、茅台小课堂、茅台酒厂溯源等活动，用互动性强、新颖有趣的方式向消费者，特别是年轻消费者传递茅台文化。淘宝 APP 也将开通茅台粉丝专区，为茅粉提供互动社区，定期组织茅粉线下活动。

酒鬼酒：酒鬼酒荣获
2022 中国品牌金信
学院奖

3 月 4 日，2023 中国品牌信用建设论坛暨金信奖颁奖典礼在中国传媒大学举行。酒鬼酒在颁奖典礼中入选《2022 中国品牌信用发展蓝皮书》优秀品牌案例，并荣获“2022 中国品牌金信学院奖”。

华润雪花：华润雪花
啤酒法定代表人变更

天眼查 App 显示，近日，华润雪花啤酒(中国)有限公司发生工商变更，侯孝海卸任法定代表人、执行董事、经理，均由赵春武接任。该公司成立于 2003 年 6 月，注册资本约 2.47 亿美元，经营范围含酒制品生产；酒类经营；代理记账；饮料生产等，由华润雪花啤酒(中国)投资有限公司全资持股。

金徽酒：西安营销策
略公布

2 月 28 日-3 月 2 日，金徽酒西安销售公司 2023 年度“聚力创变 趋势乘长”营销工作会议在金徽生态酿酒园召开。金徽酒股份有限公司董事长周志刚指出，2023 年西安公司要围绕“聚焦资源、精准营销、品牌引领、双轮驱动”营销策略开展工作。一是坚持产品聚焦；二是品牌引领发展；三是培育用户工程；四是深挖渠道；五是建设组织力；六是做好精益化管理。

泸州老窖：李勇任泸
州老窖董秘

3 月 9 日，泸州老窖(000568.SZ)发布公告，经董事会审议，决定聘任李勇为公司董事会秘书，任期与第十届董事会任期一致。李勇曾任泸州老窖集团有限责任公司集团办主任，泸州老窖股份有限公司总经办主任，泸州老窖股份有限公司销售公司党委副书记、书记、副总经理等职务。现任泸州老窖股份有限公司副总经理、纪委委员。

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
	事实上，近几年，国家相关部门在《“健康中国 2030”规划纲要》、《国民营养计划(2017-2030 年)》、《关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》等重大决策文件中，都明确要求大力推广国家“学生饮用奶计划”。在秦源看来，“力度”上空前，“宽度”也应该适当调整，尽快把豆奶纳入“学生饮用奶计划”，让学生在充分信息对称、了解切实需求的情况下自主选择消费种类，让肥胖或者乳糖不耐的学生也可以放心饮奶，健康成长。 不容忽视的是，在我国的现行标准中，豆奶仍归于植物蛋白饮料标准范畴。这样一来，不但会影响公众对于豆奶价值的判断，而且豆奶的生产流程和标准一直在进化，与植物蛋白饮料标准已经不相匹配。她建议，国家卫生健康委员会以蛋白质含量为关键指标，尽快启动新豆奶标准的制定流程，以期规范豆奶生产。 实际上，近年来在豆本豆等众多豆奶巨头的推动下，豆奶行业正在加速迭代升级，不断探索产品创新和丰富豆奶口感成为趋势。随着豆奶产品线和产品矩阵的不断扩展，在豆奶清洁标签上，豆本豆已经可以做到配料表中只有水而非转基因大豆，这为提高豆奶行业标准和拓展产业未来发展空间提供了新方向。 最后秦源建议启动“新时代国家大豆行动计划”，鼓励豆奶等现代化大豆精深加工龙头企业的研发生产，对豆奶等国产大豆精深加工龙头企业给予科研经费补贴、专利奖励以及适当的税收政策，出台系列有利于扩大国产大豆加工和消费的产业政策，全维度提高豆奶国民关注度。
全国人大代表秦源：将豆奶纳入“学生饮用奶计划” 改善青少年营养均衡难题	

李子园：公司对 2023 年经营业绩持乐观态度

乳饮品企业李子园近日披露的投资者关系活动记录表显示，因为公司产品更多适用于即饮消费场景，而礼品属性较弱，因此每年一季度(含春节档)是公司产品销售的相对淡季。参照公司过去几年财务报表可知，公司每年一季度营收占比是全年营收占比最低的一个季度。

李子园表示，2023 年春节提前，因此 1 月发货时间较短，2 月随着春节之后的复工复产以及学校开学，终端消费门店开业，因此整个动销开始回暖。公司对 2023 年经营业绩持乐观态度，将努力以更好的业绩给股东投资者带来良好回报。

目前公司原材料成本中影响最大的部分还是大包粉。2022 年前三季度公司毛利率有一定幅度下滑，主要受大包粉价格持续高位所致。公司积极采取措施以应对毛利率下滑问题，自 2022 年 7 月 1 日对部分产品进行了提价；并计划在保证产品质量的基础上，于 2023 年加大国产优质奶粉的用量比例。此外，从目前行业数据趋势来看，2023 年大包粉价格走势会有一定波动，但整体有望呈下行趋势。因此如果今年整个销售市场回暖改善，公司 2023 年毛利率水平将有一定改善与恢复。

2023 年全国两会期间，全国人大代表、君乐宝乳业集团董事长兼总裁魏立华建议，进一步加大对奶业科研创新的支持，提升奶业全产业链科技创新能力，提高我国奶业的国际竞争力。

魏立华表示，近年来我国奶业稳步发展，奶类总产量连续多年保持稳步增长，规模牧场占比和奶牛单产不断提升，生乳和乳制品检测合格率保持较高水平。但奶业产业链较长，涉及饲草种植、奶牛育种养殖、乳制品加工等诸多关键环节，一些关键环节还比较薄弱，自主创新能力亟待提升。

魏立华代表：加强全产业链科研创新 推动奶业高质量发展

“奶牛良种对奶业高质量发展至关重要。我国已初步建立起奶牛种牛自主培育体系，但国内奶牛种源性能与奶业发达国家相比依然存在差距，制约了我国奶业的竞争力提升。”他建议，新形势下，需要着力解决奶牛良种这一制约奶业发展的“卡脖子”问题。

同时，针对部分优质牧草依赖进口、奶业科研系统性不足、专业人才短缺等问题，魏立华提出，要落实种业振兴国家重大决策，构建以市场为导向、企业为主体、产学研深度融合的奶牛种业创新体系，扶持重点企业、增加资源投入、创新育种模式、尽快达到较高育种水平。

“从一棵草到一杯奶，奶业振兴的路上还应把目光聚焦到草场建设与牛奶溯源工作上。”他建议，应根据我国不同区域的资源条件，因地制宜建造国家级优质牧草种植基地，提高我国牧草品质，尤其是提高自有优质牧草品种良种供给率。

两会声音|在全国两会上亮“家底”的代表委员们

作为全国人大代表，薛志龙从老家内蒙古自治区乌兰察布市卓资县黄旗滩村出发前，原打算带上家乡特产。

“但出于保鲜考虑，最终选择了口头宣传。”3 月 9 日，他接受记者采访时说，会议间隙，许多人得悉“卓资熏鸡”与德州扒鸡、道口烧鸡被誉为中国“三鸡”，都非常感兴趣，表示要到内蒙古吃地道的“卓资熏鸡”。

薛志龙表示，宣传“卓资熏鸡”是为了让家乡更知名，“希望全国各地有识之士到自

己家乡投资，助力乡村振兴”。

与薛志龙不同，来自呼伦贝尔市的杜明燕在全国两会期间谈论最多的是家乡的驯鹿。许多人听说杜明燕的家乡有“中国唯一使鹿部落”后，想去一探究竟。

全国政协委员杜明燕接受记者采访时说，目前驯鹿在当地已形成产业化，这段时间去探访的各地游客很多。她希望通过自己的宣传，让生活在森林中的猎民和驯鹿日子一天比一天好。杜明燕期待，在国家层面制定驯鹿保护相关政策。

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
顺鑫农业	20230325	年报预计披露日期
华致酒行	20230323	股东大会召开
青岛啤酒	20230323	年报预计披露日期
舍得酒业	20230322	年报预计披露日期

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>