



食品饮料

优于大市

证券分析师

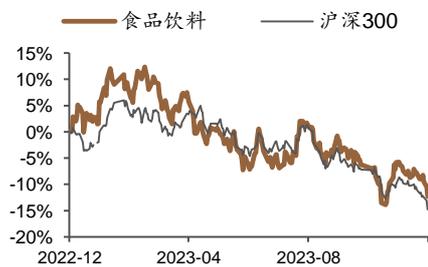
熊鹏

资格编号: S0120522120002

邮箱: xiongpeng@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《妙可蓝多(600882.SH):业绩短期承压,关注需求复苏趋势》, 2023.11.3
- 2.《贵州茅台(600519)》, 2023.11.2
- 3.《重庆啤酒(600132.SH):量价齐升趋势延续,成本短期仍承压》, 2023.11.2
- 4.《水井坊(600779)2023 三季报点评:开门红顺利完成,关注后续改革推进》, 2023.11.1
- 5.《泸州老窖(000568)2023 三季报点评:秋收计划顺利落地,Q3 收入超预期》, 2023.10.31

经销商大会传递信心, 头部酒企务实前进

食品饮料行业周报 20231225-20231229

投资要点:

- 白酒: 经销商大会传递信心, 头部酒企务实前进。**本周白酒板块上涨 4.01%, 好于沪深 300 指数 1.20pct, 主要原因是流动性预期改善、市场前期超跌后有所反弹以及监管层提振市场信心的举措。本周多家酒企召开经销商大会, 对 23 年进行回顾并对 24 年进行展望, 从酒企发言来看, 头部酒企管理层对白酒行业不盲目乐观也不过度悲观, 思考较理性, 信心较坚定, 对当前行业库存、价格等问题有较清晰的认知。1) 茅台: 公司公告预计实现营业总收入约 1495 亿元(其中茅台酒营业收入约 1258 亿元, 系列酒营业收入约 204 亿元), 同比增长约 17.2%; 预计实现归母净利润约 735 亿元, 同比增长约 17.2%。本周茅台集团举行年度工作会议, 董事长丁雄军表示, 在“五合”营销中, 主动营销是关键, 行业龙头仍在坚定进行自我改革。2) 古井贡酒: 在亳州举行经销商大会, 从会议表达看, 公司领导认为近几年古井最大的成绩是“全国化、次高端”战略成功落地带来的, 并将 2024 年定义为古井的“重整归零年”, “零”是新起点, 新机遇, 新希望, 要重整归零再出发。古井集团要坚持白酒主业的战略不动摇, 坚持质量为天的方针不动摇, 坚持营销龙头的地位不动摇, 坚持客户第一的理念不动摇, 坚持营销铁军的意志不动摇。我们认为, 由此看, 古井至少将保持一贯的强进攻性、强执行力作风不动摇。3) 今世缘: 坚持“稳中求进、好中求快”工作基调, 坚定 2025 年挑战营收 150 亿目标不动摇, 坚定“十五五”期间加快迈入营收“双百亿时代”不动摇。在估值回落至低位的背景下, 我们看好白酒整体 beta 行情, 建议紧握龙头积极寻找 alpha, 推荐贵州茅台, 泸州老窖, 五粮液, 珍酒李渡, 迎驾贡酒等。
- 啤酒: 结构升级有望持续向好, 利润弹性逐步释放。**2023 年啤酒消费逐步回暖, 餐饮、夜场等现饮场景恢复带动销量增长, 2023 年 1-11 月啤酒行业规模以上企业总产量达到 3339.8 万吨, 同比+1.6%, 23 年全年啤酒产销销量仍有望平稳增长。成本端来看, 我国终止对原产于澳大利亚的进口大麦征收反倾销税和反补贴税, 大麦作为生产啤酒的主要原材料之一, 其采购价格大幅上涨对各大啤酒厂商毛利率影响较大, 澳麦加征关税政策终止有望增加国内进口大麦采购渠道, 缓解各啤酒企业的成本压力。展望 2023 年全年, 主要啤酒企业大单品有望领跑价增贡献, 量价齐升趋势延续可期。
- 软饮料: 消费场景恢复刺激需求复苏, 包材价格迎拐点。**行业角度来看, 23Q1 全国逐步恢复正常生产生活秩序, 线下消费场景逐步恢复, 行业将充分受益于聚饮和出行需求的释放, 基本面有望快速修复。营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进, 未来成长潜力仍在; 利润端近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价格低位盘旋, 软饮料板块包材成本占比高, 若包材价格继续回落将显著缓解成本压力, 释放公司业绩弹性。建议重点关注东鹏饮料、农夫山泉。
- 调味品: 行业复苏在途, 建议关注个股改善机会。**前三季度基调整体表现承压, 一方面系终端需求复苏缓慢, 另一方面系需求结构变化, 预制菜、复调挤压餐饮端需求, C 端渠道碎片化。复调表现优于基调, 且 B 端表现优于 C 端。应对当前环境, 龙头公司从不同角度出发进行变革: a) 海天味业正在加快产品、渠道、供应链、内部管理等方面的变革, 短期业绩或承压, 但目前库存水平边际改善, 为 2024 年进入三五计划奠定健康的市场基础, b) 中炬高新内部管理显著改善, 华润系高管入驻, 新管理层在快消品行业经验丰富, 管理持续改善, c) 千禾味业精准定位零添加细分赛道, 享受赛道扩容红利, d) 天味食品收购食萃食品, 补齐线上小 B 渠道, 扩充小 B 产品矩阵, 打开第二增长曲线。展望 23Q4, BC 两端复苏趋势延续, 且即将开启春节备货进入销售旺季, 叠加低基数红利继续释放, 调味品收入端或有

望实现改善；成本端，大豆等原材料成本趋势向下，我们预计调味品整体业绩有望边际改善。建议重点关注具备改善逻辑的中炬高新、天味食品及渠道扩张加速的千禾味业。

- **乳制品：消费场景持续恢复，中长期高端化与多元化趋势不改。**乳制品行业 2023 年受益于奶价回落，利润弹性高于收入弹性；随着消费信心逐步修复与国民健康认知加深，中长期高端化与多元化趋势不改。看新品类：（1）奶酪市场持续成长，零食奶酪品类趋于丰富，佐餐奶酪渗透率持续提升，同时消费场景逐步恢复，长期看行业生态边际转好。（2）后疫情时代大众对于营养的升级需求凸显，低温乳制品更新鲜营养的概念被接受，渗透率提升的同时竞争也更为多元，赛道发展空间大。建议关注妙可蓝多、新乳业、燕塘乳业。
- **速冻食品：速冻行业延续高景气，B 端需求修复加速。**从行业角度看，受益于场景复苏，B 端需求弹性持续释放，餐饮占比高的公司收入有望边际改善。此外，预制菜板块景气度持续上行，长期看 C 端预制菜已完成较好消费者教育，团餐、宴席等中小 B 端餐饮等预计迎来较大弹性空间，行业内公司纷纷布局预制菜赛道，BC 端布局兼顾的企业业绩天花板或将更高。我们预计在餐饮需求持续回暖叠加旺季影响下，速冻板块 23Q4 有望持续改善，推荐壁垒深厚的龙头安井食品以及开拓小 B 端的千味央厨。
- **冷冻烘焙：下游消费场景修复良好，渗透率提升空间大。**收入端随着疫情防控政策全面放开，消费场景有序复苏，各渠道需求逐步修复，流通饼店客户自身修复弹性较大，同时冷冻烘焙在餐饮、商超渠道的渗透率仍有很大空间；成本端棕榈油自 22 年 6 月价格呈现下跌趋势，23 年以来在较低位置盘旋，叠加产品提价影响，企业利润端表现有望改善。我们认为冷冻烘焙渗透率提升的长期逻辑依然坚固，推荐关注内部改革向好+下游恢复逻辑验证的立高食品。
- **休闲食品：渠道变化延续，流量红利释放，率先切入新渠道的公司优先享受。**2023 年上半年，主打高性价比的零食量贩新业态延续迅速扩张趋势，在线下快速铺开门店，分流商超等传统渠道，快速抢占市场份额，快速切入新渠道的企业优先享受流量红利。业绩表现来看，23Q3 休闲食品表现较好，首先抓住量贩渠道扩张机遇的盐津铺子和铺设会员店、电商渠道的甘源食品势能较强，高增长延续；主打大单品放量和新品培育的劲仔食品通过大包装策略切入商超、CVS、量贩渠道，收入实现快速增长。前期市场担忧主要集中在需求端，缓慢复苏背景下，市场对休闲食品业绩确定性有所担忧。Q3 季报验证高增，强化市场信心。展望 2023Q4 和 2024 年，渠道红利仍有望延续，成本端，棕榈油等原材料价格下降趋势延续，休闲食品板块整体业绩弹性有望继续释放。建议关注扩大渠道网络、享受流量红利的盐津铺子、甘源食品、大单品快速成长的劲仔食品及成本端有望改善的洽洽食品。
- **卤制品：复苏在途，期待需求改善。**22 年卤制品板块整体营收表现较为疲软，主要受疫情影响，门店经营压力较大。全面放开后，社区门店业态逐渐恢复正常经营。2023 年上半年卤制品单店收入有所恢复，但相较 19 年同期仍有恢复空间，我们预计 23Q4 在需求缓慢复苏背景下，单店角度仍有所恢复；开店角度来看，2023 年上半年几家龙头公司净开店数量基本集中在年初存量的 7% 以上，开店进展稳健。23 全年来看，需求端缓慢复苏趋势不变，成本有望持续释，净利润有望持续改善。建议关注收入改善高确定性+利润高弹性的龙头绝味食品。
- **食品添加剂：需求逐步回暖，发展态势向好。**下游产业如食品、餐饮、保健品、化妆品等疫后复苏形势带动上游添加剂需求回暖，尤其是保健品在重视健康的趋势下需求爆发，看好健康食品添加剂行业整体量增。建议关注与饮品相关的添加剂需求恢复情况，如膳食纤维、代糖、益生元、益生菌等；另建议关注保健品添加剂如叶黄素、益生元、膳食纤维等。建议关注百龙创园、晨光生物。
- **投资建议：白酒板块：**建议紧握龙头积极寻找 α ，推荐贵州茅台，泸州老窖，五粮液，珍酒李渡，迎驾贡酒等。**啤酒板块：**推荐青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒、燕京啤酒。**软饮料板块：**建议重点关注东鹏饮料、农夫山泉。**调味品板块：**建议重点关注具备改善逻辑的中炬高新、天味食品，及渠道扩张加速的千禾味业。**乳制品板块：**建议关注新乳业、燕塘乳业。**速冻食品板块：**推荐壁垒深厚的龙头安井食品以及开拓小 B 端的千味央厨。**冷冻烘焙板块：**推荐关注内部改革向好+下游恢复逻辑验证的立高食品。**休闲零食板块：**建议关注扩大渠道网络、享受流量红利的盐津铺子、甘源食品、大单品快速成长的劲仔食品及成本端有望改善的洽洽食品。**卤制品**

板块: 建议关注收入改善高确定性+利润高弹性的龙头绝味食品。**食品添加剂板块:** 建议关注百龙创园、晨光生物。

- **风险提示:** 宏观经济下行风险; 食品安全问题; 市场竞争加剧; 提价不及预期

内容目录

1. 行情回顾.....	7
1.1. 板块指数表现.....	7
1.2. 个股表现.....	7
1.3. 估值情况.....	8
1.4. 资金动向.....	9
2. 重点数据追踪.....	10
2.1. 白酒价格数据追踪.....	10
2.2. 啤酒价格数据追踪.....	11
2.3. 葡萄酒价格数据追踪.....	11
2.4. 乳制品价格数据追踪.....	11
2.5. 肉制品价格数据追踪.....	12
2.6. 原材料价格数据追踪.....	13
3. 公司重要公告.....	14
4. 下周大事提醒.....	16
5. 行业要闻.....	16
6. 风险提示.....	17

图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅	7
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	7
图 3: 截至 12 月 29 日行业估值水平前 15.....	8
图 4: 食品饮料行业子版块估值 (PE_TTM)	8
图 5: 飞天茅台批价走势	10
图 6: 五粮液批价走势.....	10
图 7: 白酒产量月度数据	10
图 8: 白酒价格月度数据 (单位: 元/瓶)	10
图 9: 进口啤酒月度量价数据.....	11
图 10: 啤酒月度产量数据	11
图 11: 葡萄酒当月产量	11
图 12: 葡萄酒当月进口情况	11
图 13: 生鲜乳价格指数.....	11
图 14: 酸奶&牛奶零售价指数	11
图 15: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	12
图 16: 海外牛奶现货价指数	12
图 17: 国内猪肉价格指数	12
图 18: 生猪养殖利润指数	12
图 19: 豆粕现货价格指数	13
图 20: 全国大豆市场价格指数.....	13
图 21: 箱板纸价格指数.....	13
图 22: 瓦楞纸价格指数.....	13
图 23: OPEC 原油价格指数	13
图 24: 常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价格指数	13
表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅	7
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅	8
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况	9
表 4: 食品饮料板块陆股通增减持情况	9
表 5: 本周食品饮料行业重点公告.....	14
表 6: 食品饮料板块下周大事提醒.....	16

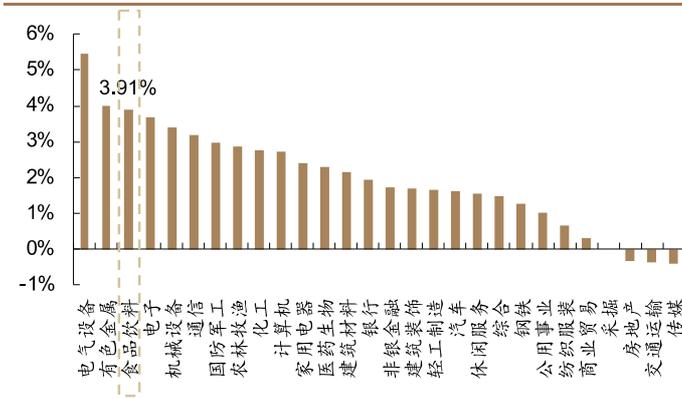
表 7: 本周食品饮料行业要闻 16

1. 行情回顾

1.1. 板块指数表现

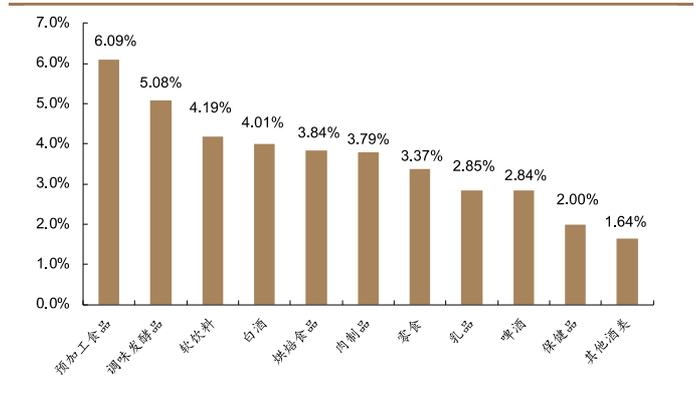
本周食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 1.09pct。12 月 25 日-12 月 29 日，本周 5 个交易日沪深 300 上涨 2.81%，食品饮料板块上涨 3.91%，位居申万一级行业第 3 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周食品饮料子行业中所有板块均呈上涨趋势。其中，预加工食品(+6.09%) 板块涨幅最大，调味发酵品(+5.08%)、软饮料(+4.19%)、白酒(+4.01%)、烘焙食品(+3.84%)、肉制品(+3.79%)、零食(+3.37%)、乳品(+2.85%)、啤酒(+2.84%)、保健品(+2.00%)、其他酒类(+1.64%) 板块均呈上涨趋势。

1.2. 个股表现

本周饮料板块中，香飘飘(+13.74%) 涨幅最大，舍得酒业(+9.95%)、今世缘(+7.85%)、养元饮品(+7.32%)、*ST 西发(+6.65%) 涨幅居前；威龙股份(-12.53%)、燕京啤酒(-4.11%)、惠泉啤酒(-2.81%)、金枫酒业(-0.48%)、中葡股份(-0.25%) 跌幅相对居前。

本周食品板块中，莲花健康(+20.52%) 涨幅最大，中炬高新(+11.82%)、良品铺子(+9.22%)、安井食品(+8.69%)、麦趣尔(+7.52%) 涨幅相对居前；华宝股份(-1.61%)、贝因美(-1.25%)、ST 加加(-1.21%)、西王食品(-0.23%) 跌幅相对居前。

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
603711.SH	香飘飘	17.14	13.74%	603779.SH	威龙股份	10.96	-12.53%
600702.SH	舍得酒业	96.7	9.95%	000729.SZ	燕京啤酒	8.63	-4.11%
603369.SH	今世缘	48.75	7.85%	600573.SH	惠泉啤酒	10.38	-2.81%
603156.SH	养元饮品	21.26	7.32%	600616.SH	金枫酒业	6.26	-0.48%
000752.SZ	*ST 西发	7.06	6.65%	600084.SH	中葡股份	7.86	-0.25%

资料来源：Wind，德邦研究所

注：舍得酒业为德邦证券关联方，此处仅列举数据信息，不存在对个股的倾向性投资建议，后同

表 2: 本周食品板块个股涨跌幅

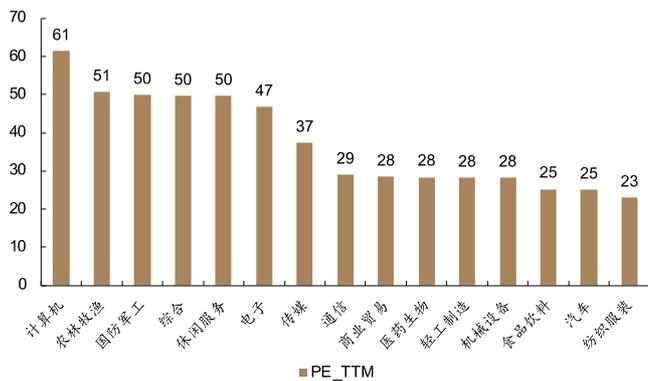
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
600186.SH	莲花健康	6.05	20.52%	300741.SZ	华宝股份	21.41	-1.61%
600872.SH	中炬高新	28.1	11.82%	002570.SZ	贝因美	3.95	-1.25%
603719.SH	良品铺子	21.56	9.22%	002650.SZ	ST 加加	4.08	-1.21%
603345.SH	安井食品	104.61	8.69%	000639.SZ	西王食品	4.42	-0.23%
002719.SZ	麦趣尔	11.58	7.52%	002481.SZ	双塔食品	4.41	0.00%

资料来源: Wind, 德邦研究所

1.3. 估值情况

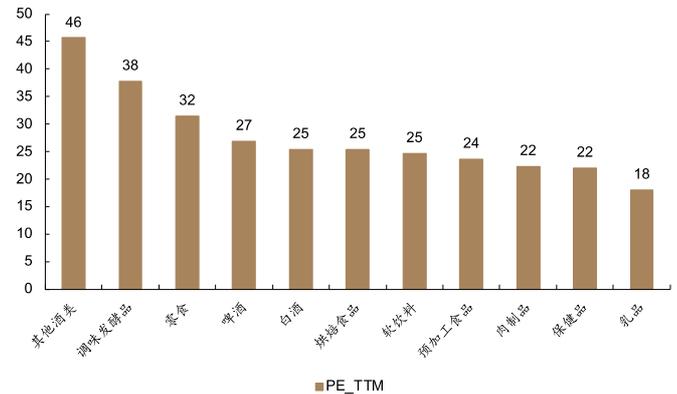
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值也保持稳定。截至 12 月 29 日, 食品饮料板块整体估值 25.20x, 位居申万一级行业第 13 位, 远高于沪深 300 (10.85x) 整体估值。分子行业来看, 其他酒类(45.68x)、调味发酵品(37.76x)、零食(31.50x) 估值相对居前, 乳品(18.01x)、保健品(21.99x)、肉制品(22.29x) 估值相对较低。

图 3: 截至 12 月 29 日行业估值水平前 15



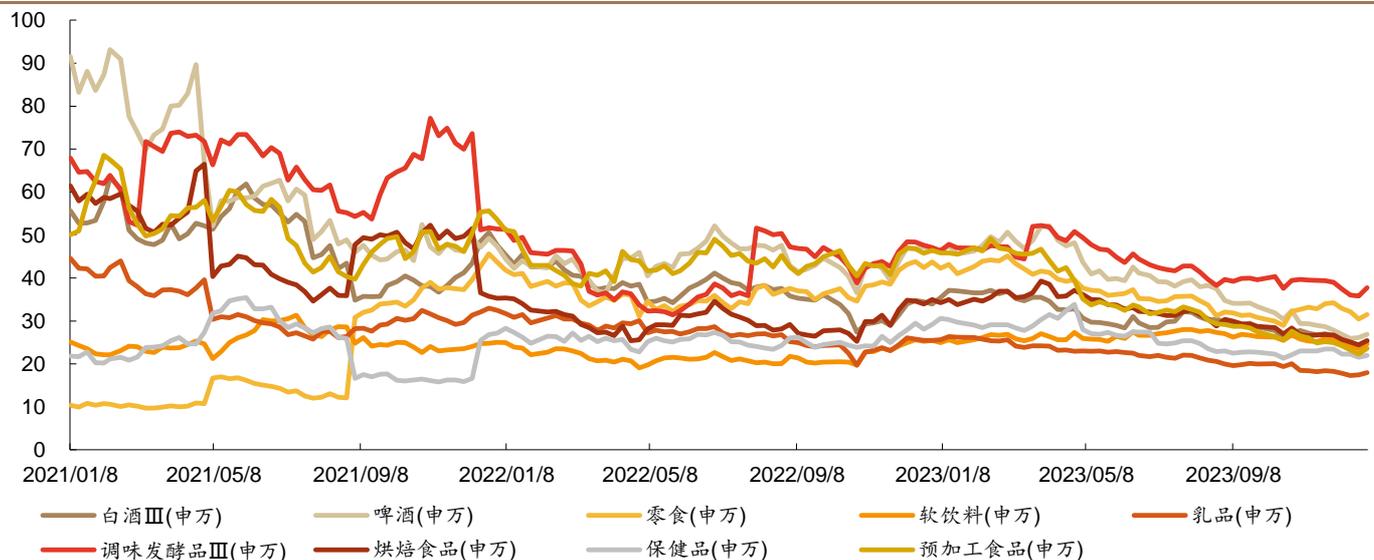
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 截至 12 月 29 日食品饮料子行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 食品饮料行业子版块估值 (PE_TTM)



资料来源: Wind, 德邦研究所

1.4. 资金动向

本周北向资金前三大活跃个股为五粮液、贵州茅台、青岛啤酒，持股金额变动值分别为+8.17/+6.50/-1.77 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（15.96%）、伊利股份（12.58%）、安井食品（10.48%）、东鹏饮料（7.94%）、贵州茅台（6.87%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增减持个股中，佳禾食品（+0.47pct）增持最多，莲花健康（-0.41pct）减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前 Top10							
公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)	公司代码	公司简称	持股比例 (%)	增减持 (%)
002557.SZ	洽洽食品	15.96	-0.01	600132.SH	重庆啤酒	6.11	0.07
600887.SH	伊利股份	12.58	0.10	002507.SZ	涪陵榨菜	5.69	0.08
603345.SH	安井食品	10.48	-0.21	600872.SH	中炬高新	4.73	-0.17
605499.SH	东鹏饮料	7.94	-0.23	000858.SZ	五粮液	4.50	0.15
600519.SH	贵州茅台	6.87	0.03	600298.SH	安琪酵母	4.29	0.13

资料来源：Wind，德邦研究所

表 4：食品饮料板块陆股通增减持情况

陆股通持股增持 Top5				陆股通持股减持 Top5			
公司代码	公司简称	增减持 (%)	增减持金额 (亿元)	公司代码	公司简称	增减持 (%)	增减持金额 (亿元)
605300.SH	佳禾食品	0.47	0.29	600186.SH	莲花健康	-0.41	-0.44
605337.SH	李子园	0.44	0.24	603369.SH	今世缘	-0.26	-1.59
600559.SH	老白干酒	0.23	0.47	605499.SH	东鹏饮料	-0.23	-1.68
605016.SH	百龙创园	0.19	0.13	600600.SH	青岛啤酒	-0.21	-1.77
603057.SH	紫燕食品	0.18	0.16	603345.SH	安井食品	-0.21	-0.64

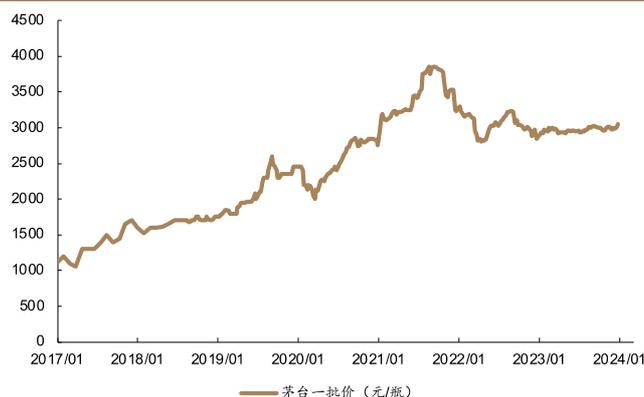
资料来源：Wind，德邦研究所

2. 重点数据追踪

2.1. 白酒价格数据追踪

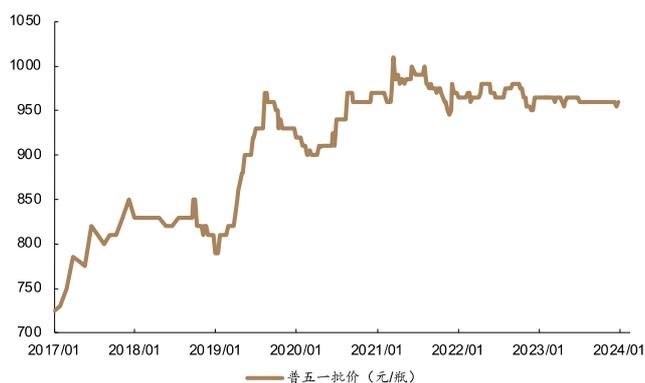
根据今日酒价数据，12月29日飞天茅台一批价3050元，与12月22日价格相比上涨1.33%；八代普五一批价960元，与12月22日价格相比上涨0.52%。2023年11月，全国白酒产量46.9万千升，同比上涨7.1%；2023年11月全国36大中城市500ml左右52度高档白酒价格1242.09元/瓶，环比10月下跌0.1%；全国36大中城市500ml左右52度中低档白酒均价177.65元/瓶，环比10月上漲0.49%。

图5：飞天茅台批价走势



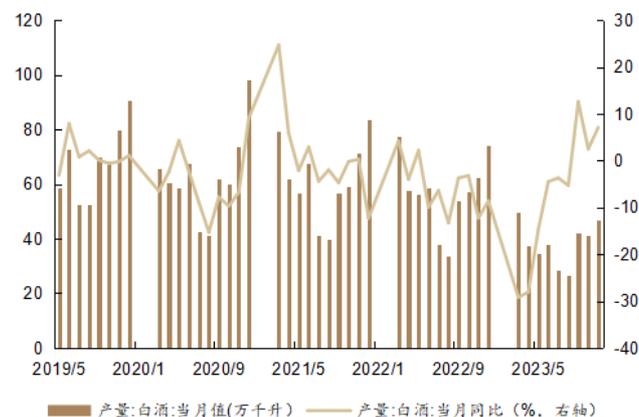
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图6：五粮液批价走势



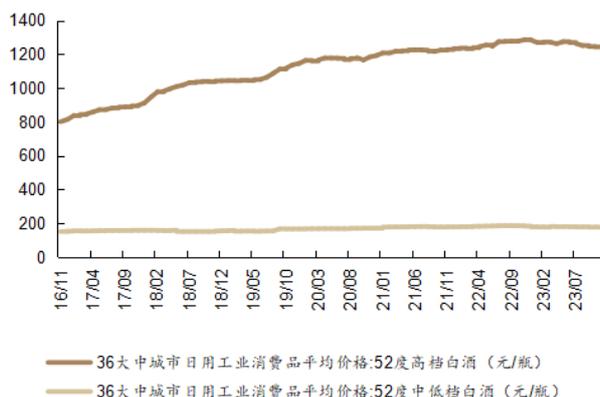
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图7：白酒产量月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图8：白酒价格月度数据（单位：元/瓶）

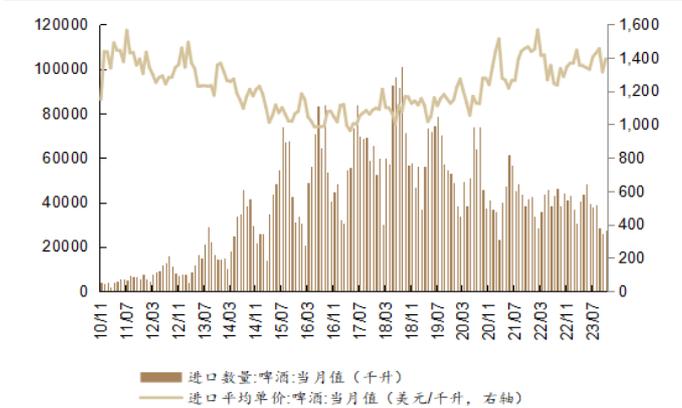


资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 啤酒价格数据追踪

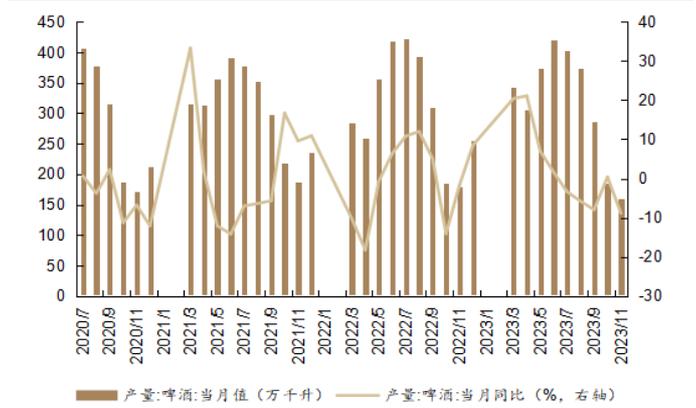
2023年11月，啤酒当月产量159.7万千升，同比下跌8.9%。

图9：进口啤酒月度量价数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图10：啤酒月度产量数据

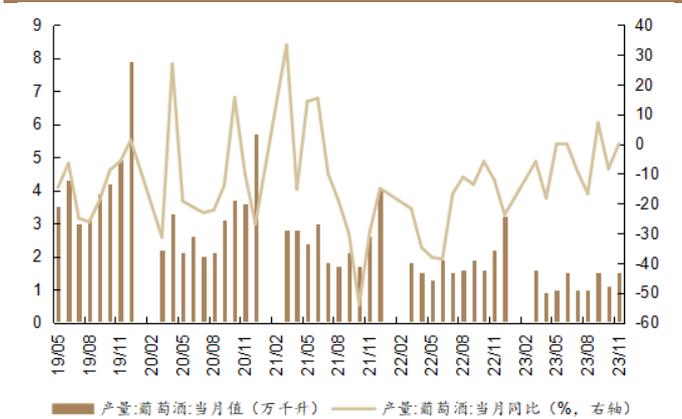


资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 葡萄酒价格数据追踪

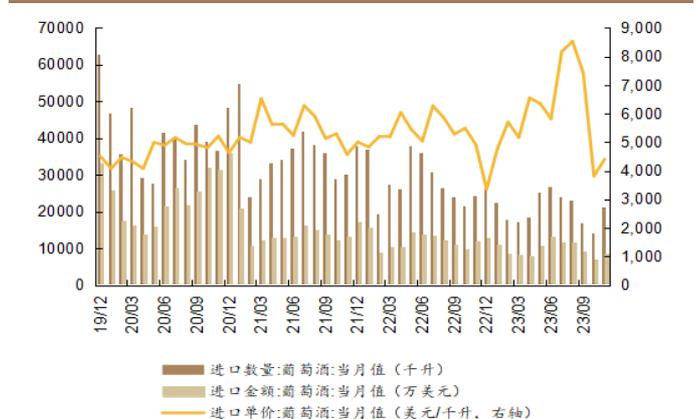
2023年11月，葡萄酒当月产量1.5万千升，同比持平。

图11：葡萄酒当月产量



资料来源：Wind，德邦研究所

图12：葡萄酒当月进口情况



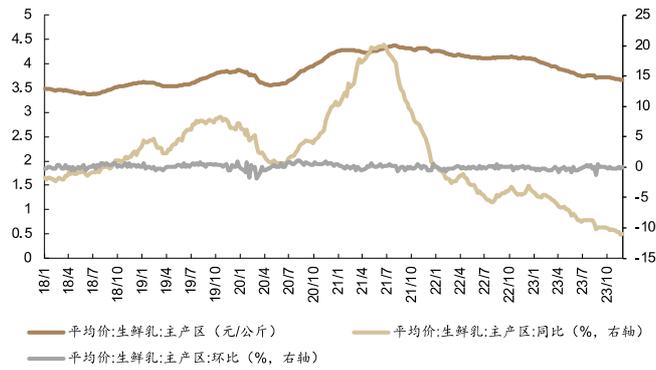
资料来源：Wind，德邦研究所

2.4. 乳制品价格数据追踪

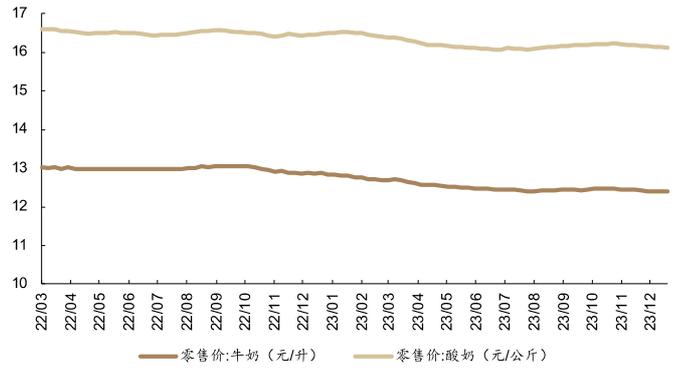
2023年12月20日，主产区生鲜乳平均价格3.67元/公斤，与12月13日价格持平。12月22日，牛奶零售价12.39元/升，与12月15日价格持平；酸奶零售价16.12元/公斤，较12月15日价格下跌0.12%。12月22日，国产婴幼儿奶粉零售均价225.24元/公斤，较12月15日下跌0.01%；进口婴幼儿奶粉零售均价269.94元/公斤，较12月15日上涨0.25%。12月4日，芝加哥脱脂奶粉现货价为117美分/磅，较11月29日下跌2.09%。

图13：生鲜乳价格指数

图14：酸奶&牛奶零售价指数

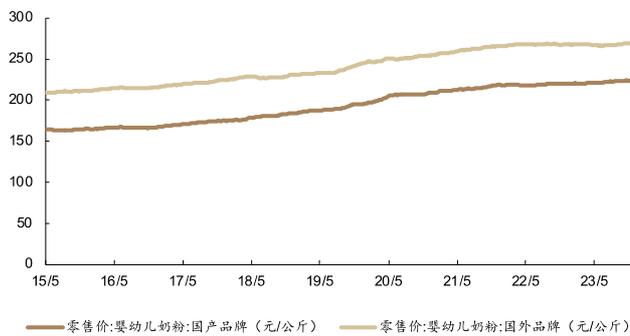


资料来源: Wind, 德邦研究所



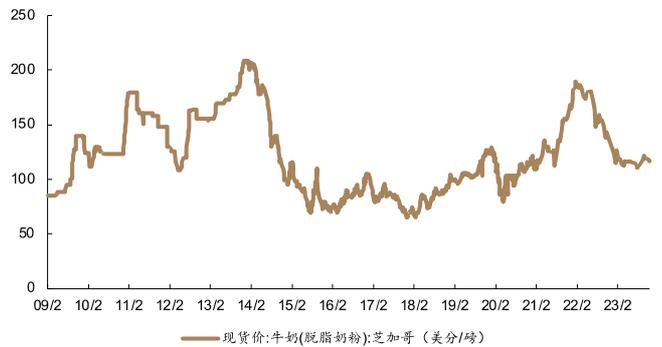
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 16: 海外牛奶现货价格指数

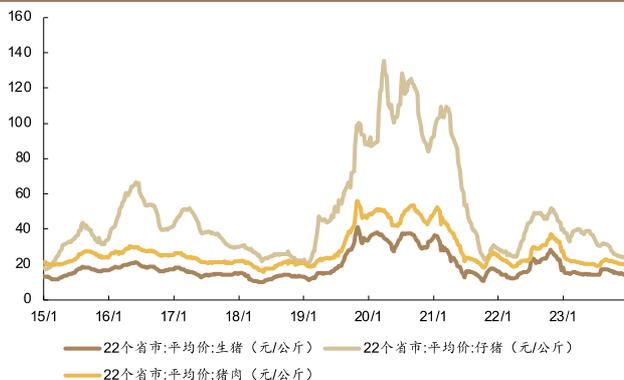


资料来源: Wind, 德邦研究所

2.5. 肉制品价格数据追踪

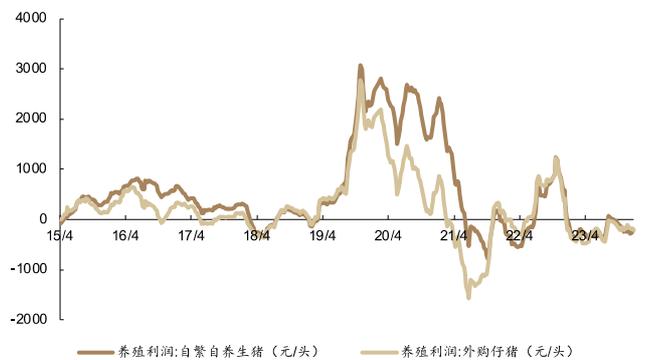
2023 年 12 月 15 日，22 省市生猪平均价格 14.51 元/公斤，较 12 月 8 日上涨 3.87%；22 省市仔猪平均价格 23.73 元/公斤，较 12 月 8 日下跌 0.79%；22 省市猪肉平均价格 19.85 元/公斤，较 12 月 8 日下跌 1.59%。

图 17: 国内猪肉价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 生猪养殖利润指数

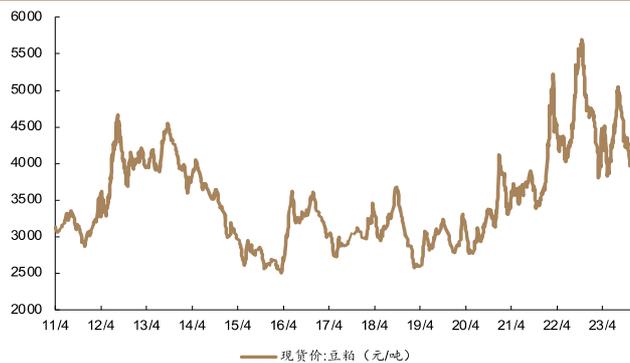


资料来源: Wind, 德邦研究所

2.6. 原材料价格数据追踪

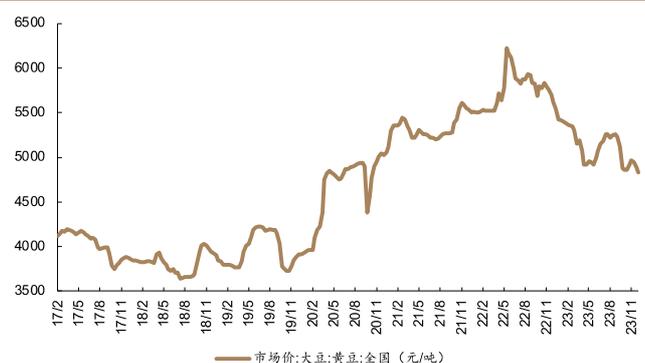
2023年12月29日豆粕现货价3973.71元/吨,较12月122日上涨1.60%。12月20日全国大豆市场价4832.1元/吨,较12月10日下跌1.25%。12月22日天津箱板纸4500元/吨,与12月15日持平;瓦楞纸3080元/吨,与12月15日持平。12月21日OPEC一揽子原油价80.84美元/桶,较12月15日上涨3.60%;12月29日常州华润聚酯PET瓶片出厂价为7150元/吨,较12月22日下跌0.69%。

图 19: 豆粕现货价格指数



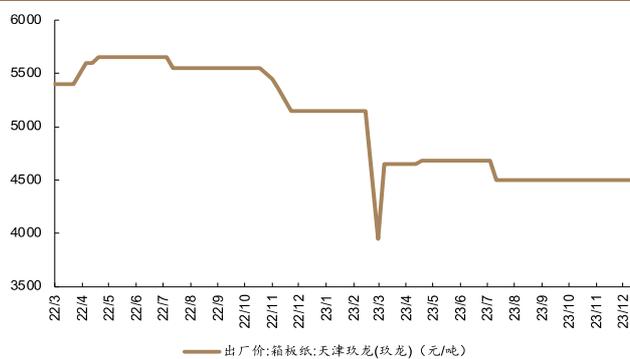
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 20: 全国大豆市场价格指数



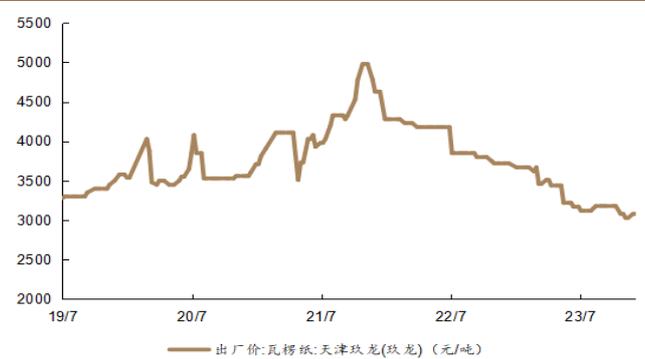
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 21: 箱板纸价格指数



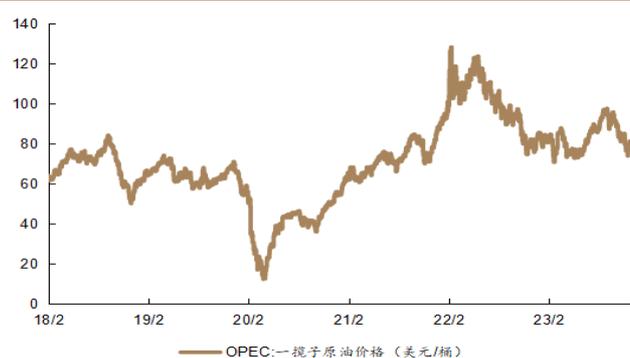
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 22: 瓦楞纸价格指数



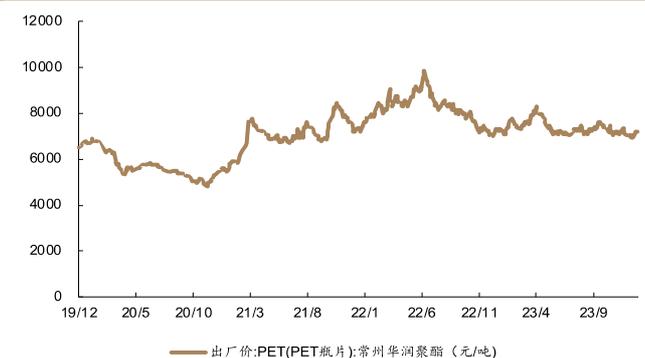
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 23: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 24: 常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

3. 公司重要公告

表 5：本周食品饮料行业重点公告

公司名称	日期	公告内容
仙乐健康	2023/12/25	公司向 67 名激励对象首次授予 106.5 万股股票，公司总股本因本次授予增加 106.5 万股，相比授予登记前总股本新增比例为 0.59%，“仙乐转债”转股价格于 2023 年 12 月 27 日起由 56.07 元/股调整为 55.82 元/股。 公司 2023 年限制性股票激励计划首次授予限制性股票的实际首次授予激励对象人数由 76 名调整为 67 名，实际首次授予的限制性股票数量由 124.0 万股调整为 106.5 万股，占公司总股本 0.59%，实际授予登记限制性股票价格为 12.71 元/股，上市日为 2023 年 12 月 27 日。
泉阳泉	2023/12/25	公司持股 5% 以上股东北京睿德嘉信商贸有限公司出于其自身财务需求，计划自 2024 年 1 月 17 日至 2024 年 4 月 15 日通过上交所交易系统以集中竞价方式减持公司股份，拟减持股份数量不超过 715.20 万股，即减持不超过公司股份总数的 1%。
得利斯	2023/12/25	近日，公司已全额收到与收益相关的政府补助 577 万元，占公司 2022 年归母净利润的 18.24%，计入“其他收益”，预计将会增加公司 2023 年度利润总额 577 万元。
三只松鼠	2023/12/25	公司及其全资子公司于 2023 年 12 月 25 日收到与收益相关的政府补助 2000 万元，占公司 2022 年归母净利润绝对值的 15.50%，计入“其他收益”，预计将增加公司 2023 年度利润总额 2000 万元。
中炬高新	2023/12/27	公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购发行的 A 股股份，回购资金总额不低于 1 亿元（含）且不超过 1.5 亿元（含），回购价格不超过 42 元/股。按回购资金总额上下限测算，预计可回购股份数量约占公司总股本的 0.30%-0.45%。
莲花健康	2023/12/27	公司决定将年产 10 万吨商品味精及 5 万吨复合调味料先进技术改造项目/小麦面粉系列制品项目的预定可使用状态时间由 2023 年 12 月 31 日分别延期至 2024 年 6 月 30 日/2024 年 12 月 31 日，此次调整不会变更募投项目的投资总额、内容等；终止生物发酵制品项目和配套生物发酵制品项目，对应专项募集资金余额 3.71 亿元将继续留存于募集资金专户，公司将尽快科学、审慎地选择新的投资项目。 公司拟收购马来西亚籍自然人吕秀金和纪淑贞持有的味之力不少于 50% 的股权，收购完成后味之力将成为公司控股子公司。本次交易不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
得利斯	2023/12/27	公司控股子公司吉林得利斯于近日获得与收益相关的政府补助 562.134 万元，占公司 2022 年归母净利润的 17.77%，计入“其他收益”，预计将会增加公司 2023 年度利润总额 562.134 万元。目前吉林得利斯暂未实际收到款项，公司将根据后续收款情况及时履行信息披露义务。
今世缘	2023/12/28	为借助专业投资机构拓宽公司投资渠道，获取财务性回报，公司全资子公司酉缘投资拟投资入股东证睿景。东证睿景预计规模 2 亿元，酉缘投资拟出资 8000 万元、占比 40%。合伙企业主要投资于新材料、自动化装备、高端工业装备、高端军工装备、自动驾驶等领域的优质企业，并取得相应的投资回报。 经公司初步核算，2023 年度，公司预计实现营业总收入 100.5 亿元左右，同比增长 27.41% 左右。
惠发食品	2023/12/28	公司及下属子公司自 2023 年年初至本公告披露日期间，累计收到与收益相关的政府补助 1782.65 万元，占 2022 年归母净利润绝对值的 14.87%，计入“当期损益”。
加加食品	2023/12/28	2023 年 12 月 28 日公司决定对全资子公司郑州加加味业有限公司实施停产，并在董事会的权限范围内授权公司经营管理层具体负责处置郑州公司停产的后续相关事宜，包括但不限于职工安置、对资产依法进行处置等。
贝因美	2023/12/28	公司控股股东贝因美集团于 2023 年 12 月 26 日解质 3200 万股，占公司总股本的 2.96%；于同日质押股份 3200 万股，占公司总股本的 2.96%。本次解押及质押后，公司控股股东贝因美集团有限公司质押/冻结上市公司股份数量为 189.89 百万股，占其所持公司股份总数的 99.20%，占公司总股本的 17.58%。
新乳业	2023/12/28	2023 年 12 月 28 日，公司收到草根知本支付的股权转让款 7425 万元，第一次支付已经完成；自 2023 年 12 月 28 日起，草根知本作为重庆瀚虹的股东行使股东权利

		<p>并享受股东利益。2023年12月31日，重庆瀚虹不再纳入公司合并财务报表的合并范围。</p>
海天味业	2023/12/28	<p>公司实际控制人由庞康、程雪、陈军阳、吴振兴及黄文彪组成的一致行动人变更为庞康、程雪、管江华、陈军阳、文志州及廖长辉组成的一致行动人。本次一致行动人暨公司实际控制人变更不会引起公司管理层变动，也不涉及公司控股股东发生变化。</p>
天佑德酒	2023/12/28	<p>为进一步贯彻“营销转型”战略部署，促进公司直销业务实现统筹规划、高效运作，助力核心社会关系转化，公司拟将原外联部并入营销中心，与营销中心相关业务整合成立大客户服务部。</p>
香飘飘	2023/12/28	<p>公司控股股东、实际控制人蒋建琪先生以每股13.43元的价格，通过协议转让的方式向公司总经理（总裁）杨冬云先生转让其持有的2053.73万股股份，占公司总股本的5%。本次股份转让完成后，蒋建琪先生持有20719.62万股，占公司总股本的50.44%，杨冬云先生持有2053.73万股，占公司总股本的5%，蒋建琪先生及其一致行动人合计持有27896.04万股，占公司总股本的67.92%。本次权益变动后，公司控股股东与实际控制人均未发生变化，上述事项不会对公司经营活动产生影响。</p>
青岛啤酒	2023/12/28	<p>为保障和提高员工退休后待遇水平，调动员工积极性，促进企业健康持续发展，公司将参加青岛啤酒集团有限公司企业年金计划，实施范围为本公司及所属子公司。企业缴费比例5%，员工缴费比例2%，采取法人受托管理模式。</p>
天味食品	2023/12/28	<p>公司于2023年12月28日以集中竞价交易方式首次回购3.16万股，占公司总股本的0.0030%，回购成交的最高价为13元/股，最低价为12.93元/股，支付总金额为40.99万元（不含交易费用）。</p>
日辰股份	2023/12/28	<p>公司控股股东青岛博亚与公司实际控制人张华君签署了股份转让协议，青岛博亚拟将其所持有的200万股（占公司总股本的2.03%）协议转让给张华君。张华君持有青岛博亚95%的股份，本次权益变动为控股股东在同一控制下的股份转让，不涉及向市场增持或减持公司股份的情形，不触及要约收购，不会导致公司控股股东或实际控制人发生变化。</p>
一鸣食品	2023/12/29	<p>公司于2023年12月28日与平阳县公共资源交易中心签署了平阳县昆阳镇沙岗村A-01-03地块的平阳县国有建设用地使用权出让成交确认书，并于同日与平阳县自然资源和规划局签订《国有建设用地使用权出让合同》。土地面积为10.24万平方米，出让年限为50年，土地价格为5275万元。</p>
良品铺子	2023/12/29	<p>因自身资金需求，公司股东达永有限计划于2024年1月23日—2024年4月22日通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过1203万股，即不超过公司总股本的3%。若公司于拟减持期间有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项，达永有限将对拟减持股份数量进行相应调整。</p>
西麦食品	2023/12/29	<p>鉴于2021年限制性股票激励计划中5名激励对象因个人原因离职，不再具备激励对象资格，公司对其已获授但尚未解除限售的3.10万股限制性股票予以回购注销。</p>
海天味业	2023/12/29	<p>截至本公告披露日，公司董事文志州通过集中竞价交易方式减持280万股，约占公司总股本的0.0504%，本次减持计划实施完毕。本次减持完毕后，公司董事文志州持有888.60万股，约占公司总股本的0.1598%。</p>
均瑶健康	2023/12/29	<p>公司及其子公司自2023年9月28日至2023年12月29日，累计收到与收益相关的政府补助资金共891.71万元，本次披露的政府补助预计对公司2023年度的损益影响金额为891.71万元（数据未经审计）。</p>
五芳斋	2023/12/29	<p>公司拟调整激励计划部分业绩考核指标，具体为第二/三个解除限售期公司需满足下列两个条件之一：（1）2024/2025年营业收入增长率不低于40%/61%分别调整为10%/21%，且扣非净利润增长率不低于39%/63%调整为或扣非净利润增长率不低于39%/52%；（2）2023-2024年两年/2023-2025年三年累计营业收入较2022年增长率不低于162%/323%调整为不低于116%/237%，且累计扣非净利润增长率不低于158%/322%调整为或累计扣非净利润增长率不低于162%/315%。</p>
贵州茅台	2023/12/29	<p>经公司初步核算，2023年度，公司生产茅台酒基酒约5.72万吨，系列酒基酒约4.29万吨；预计实现营业总收入约1495亿元（其中茅台酒营业收入约1258亿元，系列酒营业收入约204亿元），同比增长约17.2%；预计实现归母净利润约735亿元，同比增长约17.2%。</p>

截至本公告日，公司持股 5% 以上股东严海雁先生股份减持计划实施期限届满，严海雁先生在减持计划期间内未减持股份，仍持有 561.34 万股，占公司总股本的 6.02%。

资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

4. 下周大事提醒

表 6：食品饮料板块下周大事提醒

公司名称	日期	时间类型
养元饮品	20240102	股东大会召开
熊猫乳品	20240102	股东大会召开
安琪酵母	20240103	股东大会召开
妙可蓝多	20240104	股东大会召开
舍得酒业	20240105	股东大会召开

资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

舍得酒业为德邦证券关联方，此处仅列举数据信息，不存在对个股的倾向性投资建议，后同

5. 行业要闻

表 7：本周食品饮料行业要闻

公司名称	公司动态	具体内容
贵州茅台	茅台生态示范园白酒将扩能到 3 万吨	据遵义日报报道，通过科学布局“酒、气、肥、饲料”等产业，茅台生态循环经济产业示范园实现了有机肥反哺茅台酒生产原料种植，生物沼气反哺酱香白酒酿造的废弃资源循环利用，酒糟、曲草、窖泥等酿酒废弃物的全部资源化利用和内外循环产业链实现全面贯通。今年，园区预计营收 9.2 亿元，利税 2.5 亿元。下一阶段，园区内白酒预计扩能到 3 万吨，有机肥 21 万吨，发酵饲料 5 万吨，生物沼气 1000 万余方。
重庆啤酒	嘉士伯佛山项目即将建成投产	据佛山发改报道，嘉士伯啤酒佛山生产基地项目正加紧室内装修和收尾工作，预计 2024 年第二季度建成投产。项目总投资达到 30 亿元，其中固定资产投资约为 15 亿元。届时，项目年产能将达到 50 万升，年产值约 20 亿元，强化华南市场供应保障同时辐射周边市场。
山西汾酒	汾酒开辟新零售渠道	据汾酒国际微信公众号，近日，国药大健康线下渠道营销总监张立芹一行拜访山西杏花村汾酒国际贸易有限责任公司，双方就国贸公司继国药集团旗下免税渠道后新开辟的另一渠道进行深入交流，分别从汾酒系列产品进驻国药大健康的市场定位、价格设定、品牌推广以及组织管理等方面展开讨论。 张立芹表示，汾酒系列产品进驻国药大健康新零售业务渠道，将是国药深耕产业链，多元化发展的机遇之一。未来将充分依托国药集团内部 21 万员工，1700 家子公司，8 家上市公司，把中国传统的白酒文化注入到新的销售渠道中，开启白酒文化与国药大健康的跨界合作。
青岛啤酒	青啤投 7 亿用于麦芽厂改造	据凤凰网报道，近日，青啤麦芽厂改造项目二期拟建设，总投资 7 亿元，由青岛市北城发筑海投资发展有限公司建设。据悉，此次项目总工期 816 天，2024 年 5 月 5 日开工，2026 年 3 月 30 日竣工。

燕京啤酒	燕京啤酒玉林公司 2023 年预计产量 27 万吨	燕京啤酒（玉林）有限公司每年纳税 1.15 亿元左右，2022 年生产啤酒 25 万吨，2023 年预计达 27 万吨。
零食很忙	五粮液 10 万吨生态酿酒项目（一期）投窖生产	据五粮液集团消息，12 月 29 日，五粮液“高质量倍增工程”10 万吨生态酿酒项目（一期）投窖仪式顺利举行。集团（股份）公司党委书记、董事长曾从钦宣布投窖。五粮液加快实施高质量倍增工程：8 万吨陶坛酒库项目、磨粉自动化改造项目相继建成投用；勾储酒库技改工程、智能包装仓储一体化项目已完成主体施工；30 万吨陶坛陈酿酒库和 36 万吨勾储酒库正加快建设，力争在“十四五”期间建成国内领先的 100 万吨储酒基地。
山西汾酒	第四代青花郎售罄停止接收订单	据青花郎官微，截至 2023 年 12 月 29 日，第四代青花郎公司已销售完毕，即日起停止接收订单。
百威啤酒	君乐宝乳业启动 IPO 辅导	近日，君乐宝乳业集团股份有限公司在河北证监局办理辅导备案登记，拟首次公开发行股票并上市，辅导券商为中金公司。这标志着君乐宝正式启动 IPO 及上市进程。

资料来源：酒业家，啤酒板，食品板等，德邦研究所

6. 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

熊鹏，德邦证券大消费组组长&食品饮料首席分析师，上海交通大学及挪威科技大学双硕士。全面负责食品饮料行业各板块的研究，6年行业研究经验，2022年卖方分析师水晶球奖公募榜单上榜。曾任职于西部证券、国信证券、安信证券等，2022年12月加入德邦证券研究所。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。