

证券研究报告·行业动态

# 重视白酒企业渠道运营优势， 大众品持续受益餐饮链恢复

## 核心观点：

春节后年会、商务宴请、老友聚餐等消费场景继续带动餐饮宴席市场回暖，宴席回补或超预期，终端渠道迎来补货阶段。白酒、啤酒、乳制品、休闲零食等的热销带动渠道信心回升，产业链将重回景气阶段，继续强烈看多白酒，啤酒，餐饮链投资机会。

【白酒】：重视酒企的渠道运营优势，国窖+汾酒值得重视

【啤酒】：线下人流加速恢复，餐饮复苏有望提供弹性

【乳制品】：原奶成本逐步回落，新一轮配方注册制即将开启

【调味品&速冻】：预制菜写入中央一号文件，餐饮链景气度持续恢复

【功能饮料】目前库存良性，2023 目标积极

## 本周要点：

- ◆ 本周 A 股下行，上证指数收于 3224.02 点，周变动-1.12%。食品饮料板块周变动+1.62%，表现强于大盘 2.75 个百分点，位居申万一级行业分类第 2 位。
- ◆ 本周食品饮料各子板块中涨跌幅由高到低分别为：预加工食品（+6.12%），啤酒（+4.37%），其他酒类（+3.27%），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%），休闲食品（+0.52%），乳品（-1.38%）。
- ◆ **投资建议：**持续看好白酒、啤酒、调味品、餐饮等板块今年的修复机会，在全面放开及经济回暖的基础下，把握三大主线。白酒：稳中向好趋势确定，从渠道动销+厂商运作维度继续看好茅五泸及古井，今世缘，洋河，汾酒等；餐饮&调味品：消费需求复苏+成本边际改善：重点看好绝味食品，安井食品，千味央厨，中炬高新，天味食品，宝立食品，安琪酵母；啤酒：线下消费场景恢复，高端结构提升，春节期间行业呈现淡季不淡特征，看好具备催化及渠道优势的燕京啤酒、青岛啤酒、华润啤酒。
- ◆ **【白酒】重视酒企的渠道运营优势，国窖+汾酒值得重视**

## 食品饮料

维持

强于大市

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

SAC 执证编号：S1440518060003

SFC 中央编号：BOT242

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

18688866096

SAC 执证编号：S1440518100010

SFC 中央编号：BQE111

菅成广

jianchengguang@csc.com.cn

15201910049

SAC 执证编号：S1440521020003

SFC 中央编号：BPP626

张立

zhanglidcq@csc.com.cn

18217620123

SAC 执证编号：S1440521100002

余璇

yuxuan@csc.com.cn

19901604634

SAC 执证编号：S1440521120003

刘瑞宇

liuruiyu@csc.com.cn

18185301115

SAC 执证编号：S1440521100003

发布日期：2023 年 02 月 19 日

## 市场表现



批价继续回升，终端信心明显增强。近期酒企反馈春节期间动销增长态势较好，例如，根据五粮液的官方新闻，高端五粮液 1 月份出货。2 月以来市场淡季不淡，商务宴请、大众宴席等消费场景进一步恢复，部分酒店的宴席预定非常乐观，五一期间已经预约售罄。渠道动销较好且对后市更为乐观，五粮液批价回升至 950，主流酱酒批价年后亦有 10-20 元的回升，终端信心明显增强。

重视酒企的渠道运营优势，国窖+汾酒值得重视。春节期间各酒企采取不同措施增进销售，包括增大渠道投入力度，增大消费者扫码红包等，短期动销情况获得高度关注。传统 2-4 月白酒流速偏慢，酒企将进入市场运作比拼的重要阶段。我们认为国窖春节保价、汾酒 22 年末主动加库存等策略对春节动销形成一定影响，进度略慢于去年同期，但两者在市场运作层面仍有优势，在淡季尤为值得重视。另外，次高端价格带在春节恢复偏慢，宴席等场景带来的弹性空间仍大。

近期重点推荐泸州老窖，山西汾酒，五粮液，贵州茅台，酒鬼酒等。

#### ◆ 【啤酒】：线下人流加速恢复，餐饮复苏有望提供弹性

本周啤酒下游需求环比持续改善，渠道库存维持低位，经销商对旺季行情信心较强。交通、酒店、餐饮等高频数据显示经济正在加速复苏，。虽然 1 月由于疫情达峰和春节前置因素，头部啤酒企业销量略有下滑，但往后具有较大需求弹性空间。复苏进程北方早于南方，西部早于东部。未来 3-6 个月之餐饮门店数量有望恢复至疫情前 85-90%。头部啤酒企业 2023 年仍侧重中高档产品投入，高端化趋势延续，预计结构化升级对利润率的拉动大于直接提价。成本端由于大麦等主要原材料价格仍处高位，23 年仍面临一定压力。基本面角度维持青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒并列第一判断，同时建议关注燕京啤酒潜在改革机会。

#### ◆ 【乳制品】：原奶成本逐步回落，新一轮配方注册制即将开启

2023 年初至今原奶价格从 4.12 元/公斤回落至 4.06 元/公斤，同比降幅约 4%。预计全年原奶价格中枢同比有望小幅回落，乳品生产企业成本压力得到缓解。奶粉新国标过渡期将在 2023 年 2 月结束，新一轮配方注册制即将开启，奶粉正在加速经历新一轮洗牌，内资品牌市占率有望提升。液奶方面常温增速快于低温，纯奶增速快于酸奶，奶酪竞争压力明显趋缓，相比往年乳品企业费用支持力度略有提升。在购销两旺、人流恢复的背景下，商超等终端备货需求明显上升。随着各类措施的不断优化，消费者需求将得到更及时的响应与满足。从估值水平来看伊利、蒙牛动态 PE（2023）处于过去十年估值底部区间。相比上一轮周期，龙头市占率和市场地位进一步巩固。2023 年奶价预计保持稳定，从中长期维度来看利润率将受益于原奶端的逐步回落。重点看好蒙牛乳业、妙可蓝多。

#### ◆ 【调味品&速冻】：预制菜写入中央一号文件，餐饮链景气度持续恢复

近期，2023 年中央一号文件中提出培育发展预制菜产业，此次是预制菜首次写入中央一号文件，未来有望迎来政策性利好。去年以来，山东、广东、福建、湖北、四川、河南、江西等省陆续出台预制菜产业相关扶持政策，鼓励产业做大做强，为预制菜、餐饮链等企业带来发展机遇。同时，从基本面来看，节后消费持续恢复，且渠道动销表现较好，主要是由于春节消费表现的良好，渠道库存下降，带动渠道在节后补库存意愿提升。今年主线上，持续看好餐饮恢复带来的产业链发展机会。结合短期及今年整体布局考虑，市场当前建议关注：1）消费需求恢复是当前市场关注重点，在全面放开背景下，餐饮消费场景最为受益，春节消费恢复也验证了大家此前预期，预计相关产业链企业动销有望持续改善，建议关注餐饮链相关企业千味央厨、安井食品、宝立食品、味知香等，以及关联方业务恢复后将受益的颐海国际；2）22 年原料价格相对较高，后续部分原料价格有望回落，带来利润率提升的标的，如油脂（棕榈油、大豆油）近期仍在下行趋势，烘焙类企业盈利将环比呈现改善趋势。

#### ◆ 【功能饮料】目前库存良性，2023 目标积极

相比去年同期的低气温高库存，今年同比来看渠道库存良性。公司大单品稳健增长，东鹏大咖、金罐是

2023 年公司大力推荐的品类，配备全套销售支持政策，咖啡产品口味已经进行改良，今年做全国铺货计划。新品“东鹏补水啦”已经在广东试点，建议零售价 5 元/555ml。成本端，PET 价格下行且公司做了锁价准备。2023 年营收增长确定性强，原材料下降带来额外利润弹性，重点看好东鹏饮料。

- ◆ **重点推荐：**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、舍得酒业和酒鬼酒。食品股继续看好：安井食品、千味央厨、宝立食品、天味食品、安琪酵母、蒙牛乳业、妙可蓝多、洽洽食品、绝味食品、东鹏饮料、青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒、燕京啤酒。
- ◆ **风险提示：**目前虽然已经全面放开，但是不排除局部地区第二波疫情反扑可能会对出行和餐饮造成一定限制，影响到市场人员流动和餐饮产业链，进而对调味品、速冻品、白酒等动销造成影响，从而造成需求不及预期的表现；需求复苏不及预期，过去 2 年疫情冲击下经济增长降速，国民收入增长亦受到影响之下未来中短期需求复苏节奏可能不及预期；食品安全风险等，近年来，食品安全问题始终是消费者的关注热点，产业链企业虽然不断提升生产质量管控水平，但由于产业链较长，涉及环节及企业较多，仍然存在食品质量安全方面的风险。

## 目录

一、近期跟踪 .....	5
1.1 近期各城市餐饮恢复情况 .....	5
1.2 近期居民出行及旅游情况 .....	6
二、成本指标变化：畜类价格上升，鱼类豆粕禽类价格下滑 .....	8
三、本周市场回顾 .....	11
3.1 板块整体表现：大盘下跌，食品饮料板块表现强于大盘 .....	11
3.2 按子行业划分：板块上涨，预加工食品和啤酒领涨 .....	11
3.3 按市值划分：300 亿以上市值板块表现更好 .....	12
3.4 沪股通、深股通标的持股变化 .....	13
四、本周行业要闻和重要公司公告 .....	16
4.1 行业要闻 .....	16
4.2 重要公司公告 .....	18
五、下周公司股东大会安排 .....	20

## 图表目录

图表 1：上海北京深圳经济恢复指数 .....	5
图表 2：广州杭州武汉经济恢复指数 .....	5
图表 3：太原济南厦门经济恢复指数 .....	5
图表 4：洛阳乌鲁木齐呼和浩特经济恢复指数 .....	5
图表 5：23 年春节餐饮消费边际修复明显 .....	6
图表 6：春节期间餐饮业业态店均营收增长（至 1 月 27 日） .....	6
图表 1：各城市近期地铁恢复情况（同比，按工作日微调） .....	6
图表 2：各城市近期地铁恢复情况（对比 2019，按工作日微调） .....	6
图表 3：海南旅游消费价格指数:总指数 .....	7
图表 4：海南旅游消费价格指数:旅游住宿:4 星级:团队价 .....	7
图表 5：海南旅游消费价格指数:旅游交通:航空:团队价 .....	7
图表 6：海南旅游消费价格指数:旅游餐饮:团队价 .....	7
图表 7：2 月份旅客出行意愿环比明显提升 .....	7
图表 8：2 月份商务出行旅客占比明显提升 .....	7
图表 9：糖蜜现货价（元/吨） .....	8
图表 10：大麦市场价（美元/吨） .....	8
图表 11：生鲜乳价格（元/公斤） .....	8
图表 12：白鲢鱼价格（元/公斤） .....	8
图表 13：猪肉价格（元/公斤） .....	9
图表 14：白砂糖零售价（元/公斤） .....	9
图表 15：大豆市场价（元/吨） .....	9
图表 16：铝合金价格（元/吨） .....	9
图表 17：瓦楞纸出厂价（元/吨） .....	9
图表 18：浮法平板玻璃市场价（元/吨） .....	9
图表 19：主要鸭副市场价格（元/公斤） .....	10
图表 20：主要鸭副市场价格同比 .....	10
图表 21：以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化) .....	11
图表 22：申万各子行业一周涨跌幅排名 .....	11
图表 23：一周各子板块涨跌幅排名（%） .....	12

图表 24: 一周各子板块市场表现 .....	12
图表 25: 市值划分板块一周涨跌幅 .....	13
图表 26: 按市值划分板块年初以来涨跌幅 .....	13
图表 27: 本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况.....	13
图表 28: 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 2.17） .....	14
图表 29: 下周安排 .....	20

## 一、近期跟踪

### 1.1 近期各城市餐饮恢复情况

根据城市数据库，截至 2 月 1 日，各线城市在 2022 年 11 月以来的疫情冲击中逐步恢复。其中，出行方面，一二线城市随春节回乡人流返程，出行活动快速恢复，而低线城市居民出行春节期间明显提升，恢复至 21 年峰值水平；娱乐方面，前期管控较为严格地区迅速提升，大部分城市迅速恢复至管控优化前水平；而餐饮方面表现较为乐观，各线城市在经历疫情冲击后，均已恢复至超过管控优化前水平，部分城市超越了两年内峰值水平，餐饮复苏趋势明显。

图表1：上海北京深圳经济恢复指数



资料来源：城市数据库，中信建投

图表2：广州杭州武汉经济恢复指数



资料来源：城市数据库，中信建投

图表3：太原济南厦门经济恢复指数



资料来源：城市数据库，中信建投

图表4：洛阳乌鲁木齐呼和浩特经济恢复指数



资料来源：城市数据库，中信建投

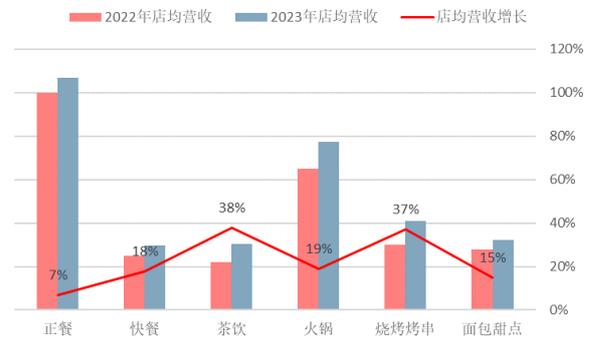
此外，从哗啦啦大数据发布的“23 年春节餐饮消费数据”来看，2023 年春节期间 (1 月 21 日-27 日)，餐饮企业店均营收同比去年增长 19.1%，同比 2019 年(疫情前) 增长 16.7%，餐饮消费迎来“开门红”。同期春节期间，六大餐饮业态店均营收均有不同程度的增长，其中，茶饮业态涨幅最高，同比增长 38%，烧烤烤串紧随其后，同比增长 37%。

图表5：23年春节餐饮消费边际修复明显



资料来源：哗啦啦，中信建投

图表6：春节期间餐饮业态店均营收增长（至1月27日）

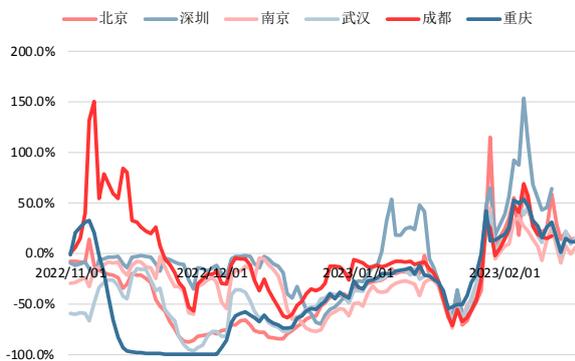


资料来源：哗啦啦，中信建投；注：以22年春节为基准

## 1.2 近期居民出行及旅游情况

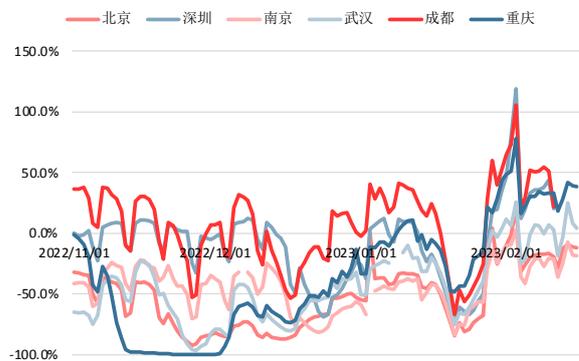
参考各主要城市公布的地铁客运量日度数据，居民出行活动在政策优化后的短期内有所下滑，基本于2022年12月底开始回升，元旦期间恢复明显。春节后，居民出行情况有较大回升，2023年1月下旬开始，已有较多城市地铁客流同比恢复增长趋势并超过疫情前水平。

图表1：各城市近期地铁恢复情况（同比，按工作日微调）



资料来源：wind，中信建投

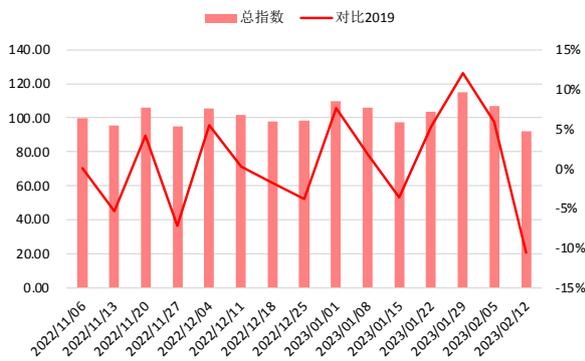
图表2：各城市近期地铁恢复情况（对比2019，按工作日微调）



资料来源：wind，中信建投

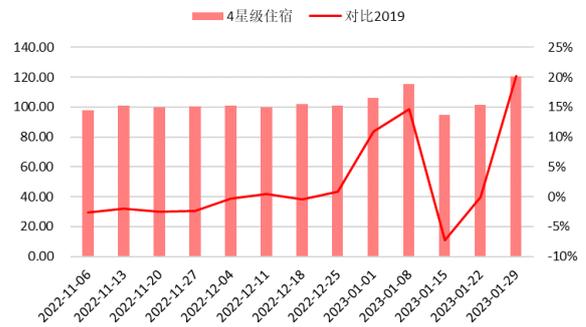
旅游活动方面，参考海南物价局公布的旅游价格指数，从4星级的住宿、航空交通价格以及旅游餐饮中均可以看出自2023年元旦开始，整体旅游热度开始提升，截至1月29日，4星级住宿价格对比2019年提升超过20%，机票价格提升15%以上。而根据CAPSE发布的旅客出行意愿指数（TWI）分析报告，2023年2月和3月出行意愿仍将持续环比提升，且2月份商务出行占比环比1月份明显提升。

**图表3：海南旅游消费价格指数:总指数**



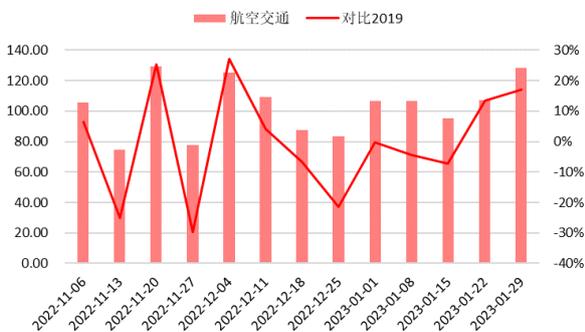
资料来源: wind, 中信建投

**图表4：海南旅游消费价格指数:旅游住宿:4星级:团队价**



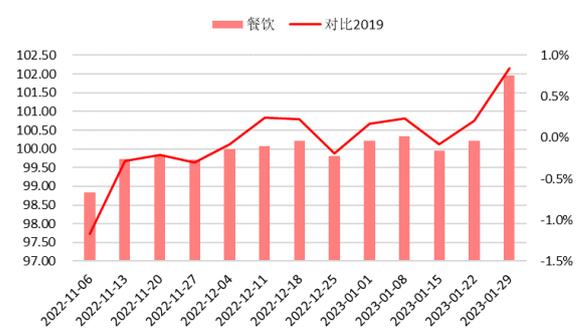
资料来源: wind, 中信建投

**图表5：海南旅游消费价格指数:旅游交通:航空:团队价**



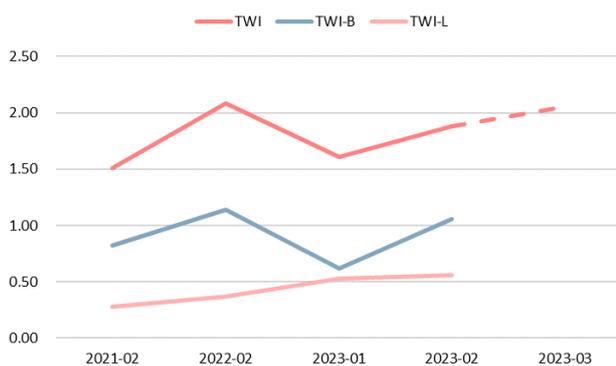
资料来源: wind, 中信建投

**图表6：海南旅游消费价格指数:旅游餐饮:团队价**



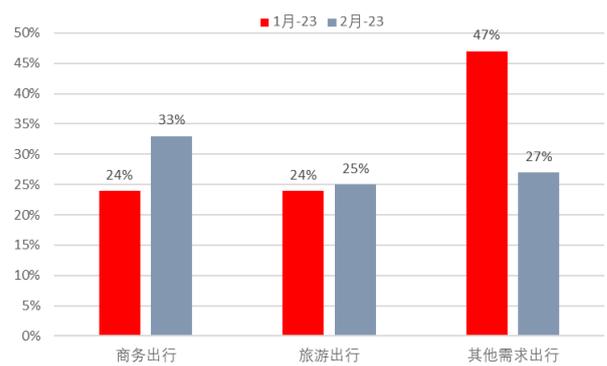
资料来源: wind, 中信建投

**图表7：2月份旅客出行意愿环比明显提升**



资料来源: CAPSE, 中信建投

**图表8：2月份商务出行旅客占比明显提升**



资料来源: CAPSE, 中信建投

## 二、成本指标变化：畜类价格上升，鱼类豆粕禽类价格下滑

**原料成本方面**，对于酵母生产核心原材料糖蜜而言，截至2月17日，糖蜜价格为1740元/吨，环比上周上升0.6%。截至去年12月，国内大麦的进口平均价为410.42美元/吨，环比11月上升4.49%。乳制品原材料生鲜乳，截至2月11日，生产区生鲜乳平均价为4.11元/公斤，环比持平。速冻食品原材料中，水产类原材料中，参考白鲢鱼批发价格，截至2月17日为9.41元/公斤，环比下降1.6%；豆制品原材料方面，蛋白豆粕价格比上周下降1.23%，截至2月17日为4569元/吨；禽类原材料，参考白条鸡批发价格，本周价格比上周下降2.0%，截至2月17日为18.27元/公斤；畜类原材料，参考猪肉批发价格，周价格比上周上升2.0%，截至2月17日为20.97元/公斤。白砂糖价格环比上周持平，截至2月11日，价格为11.40元/公斤。大豆价格方面，截至2月3日，大豆的市场价格为5423.80元/吨，相比1月20日持平。鸭副价格方面，截止2月3日，鸭脖价格为13.2元/公斤，与上周环比持平。

**包材成本方面**，截至2月17日，国产铝合金A356价格为19550元/吨，周环比下降0.8%。截至2月17日，国内瓦楞纸出厂价平均价为3680元/吨，环比上周持平。截至2月11日，浮法平板玻璃价格为1671.90元/吨，相比1月16日同比持平。

图表9：糖蜜现货价（元/吨）



资料来源：华讯酒精网，中信建投

图表10：大麦市场价（美元/吨）



资料来源：海关总署，中信建投

图表11：生鲜乳价格（元/公斤）



资料来源：农业部，中信建投

图表12：白鲢鱼价格（元/公斤）



资料来源：农业部，中信建投

图表13: 猪肉价格(元/公斤)



资料来源: 农业部, 中信建投

图表14: 白砂糖零售价(元/公斤)



资料来源: 商业部, 中信建投

图表15: 大豆市场价(元/吨)



资料来源: 国家统计局, 中信建投

图表16: 铝合金价格(元/吨)



资料来源: wind, 中信建投

图表17: 瓦楞纸出厂价(元/吨)



图表18: 浮法平板玻璃市场价(元/吨)



资料来源: wind, 中信建投

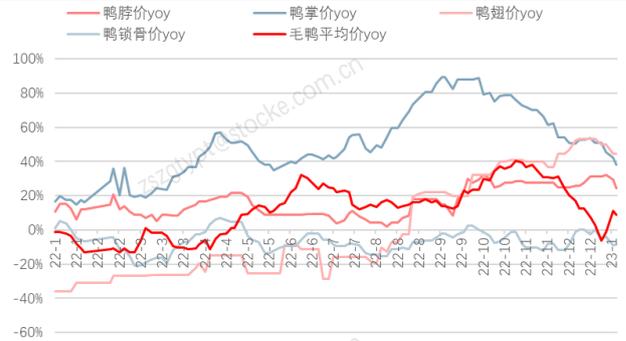
资料来源: 国家统计局, 中信建投

**图表19: 主要鸭副市场价格 (元/公斤)**



资料来源: wind, 水禽行情网, 中信建投

**图表20: 主要鸭副市场价格同比**



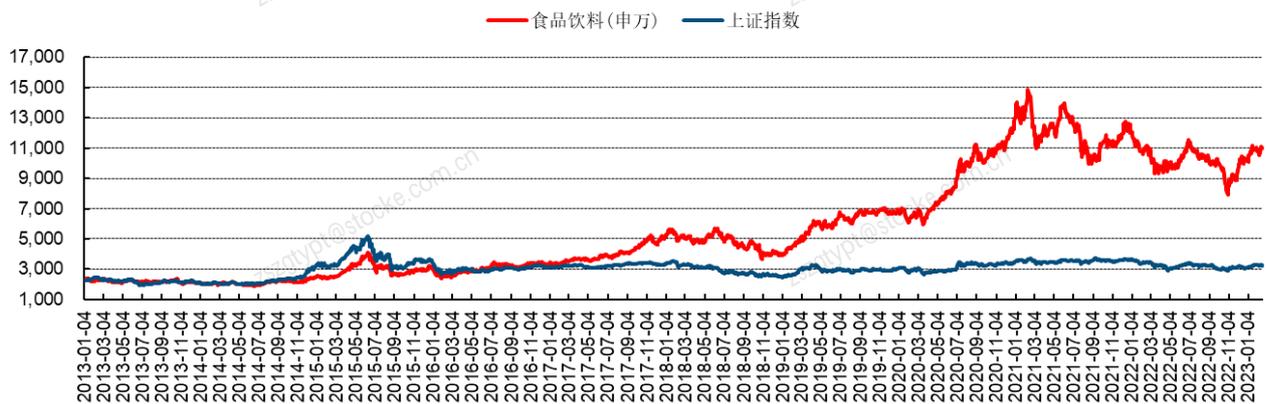
资料来源: wind, 水禽行情网, 中信建投

### 三、本周市场回顾

#### 3.1 板块整体表现：大盘下跌，食品饮料板块表现强于大盘

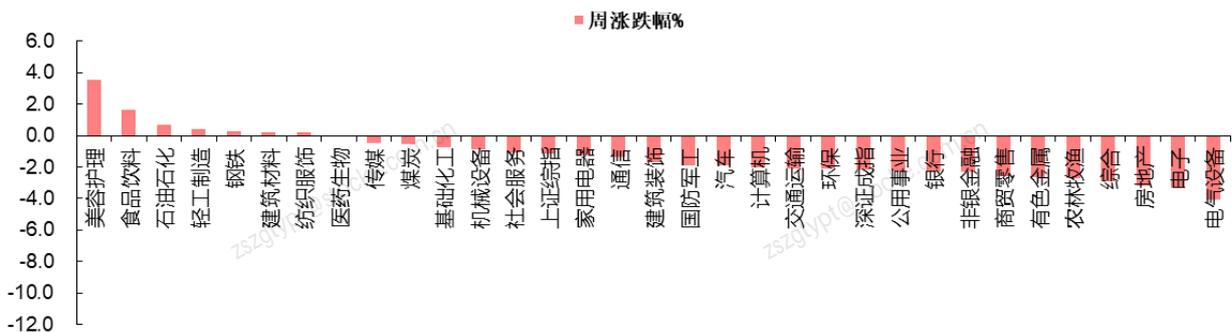
本周 A 股下行，上证指数收于 3224.02 点，周变动-1.12%。食品饮料板块周变动+1.62%，表现强于大盘 2.75 个百分点，位居申万一级行业分类第 2 位。

图表21：以 2013 年 1 月 1 日为基期，食品饮料板块指数与上证综指走势对比(日变化)



资料来源：wind，中信建投

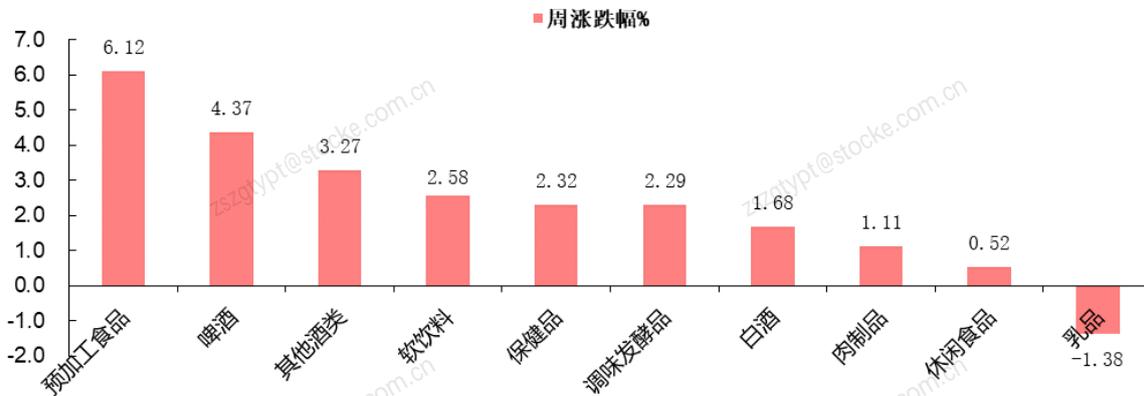
图表22：申万各子行业一周涨跌幅排名



资料来源：wind，中信建投

#### 3.2 按子行业划分：板块上涨，预加工食品和啤酒领涨

本周食品饮料各子板块中涨跌幅由高到低分别为：预加工食品（+6.12%），啤酒（+4.37%），其他酒类（+3.27%），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%），休闲食品（+0.52%），乳品（-1.38%）。

**图表23：一周各子板块涨跌幅排名（%）**


资料来源：wind，中信建投

**图表24：一周各子板块市场表现**

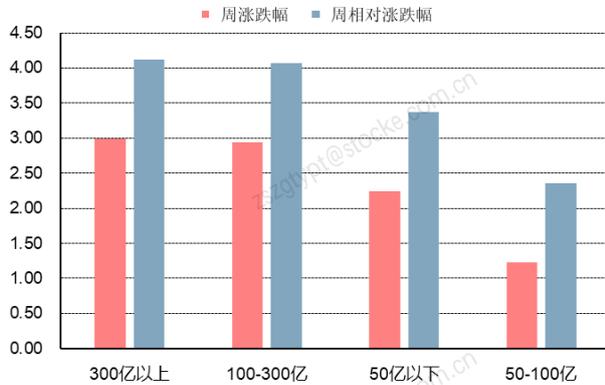
指数名称	代码	指数	周涨跌幅%	月涨幅%	今年以来涨跌幅%
保健品	851247.SI	1,747.86	2.32	2.43	0.57
软饮料	851271.SI	2,550.86	2.58	6.58	4.98
其他酒类	851233.SI	6,261.59	3.27	12.72	8.03
休闲食品	801128.SI	2,589.55	0.52	2.99	-2.60
预加工食品	851246.SI	5,971.04	6.12	8.81	5.65
肉制品	851241.SI	6,623.07	1.11	1.97	-0.06
调味发酵品	851242.SI	9,022.65	2.29	2.25	1.03
啤酒	851232.SI	7,246.57	4.37	10.96	6.43
乳品	851243.SI	10,381.25	-1.38	-3.80	-0.32
白酒	801125.SI	71,552.78	1.68	1.38	9.34

资料来源：wind，中信建投

### 3.3 按市值划分：300 亿以上市值板块表现更好

我们将板块个股按市值划分为 300 亿以上、100-300 亿、50-100 亿和 50 亿以下四个板块。本周各市值板块涨幅由高到低排名为：300 亿以上板块上涨 4.1%，100-300 亿板块上涨 4.1%，50 亿以下板块上涨 3.4%，50-100 亿板块上涨 2.35%。

图表25: 市值划分板块一周涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投

图表26: 按市值划分板块年初以来涨跌幅



资料来源: wind, 中信建投

### 3.4 沪股通、深股通标的持股变化

本周沪深港通交易日为2月13日-2月17日。沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司共上榜4家。贵州茅台（上榜5天，成交净买入-0.46亿元），伊利股份（上榜4天，成交净买入+0.67亿元），山西汾酒（上榜2天，成交净买入+5.95亿元），老白干酒（上榜1天，成交净买入-0.45亿元）；深股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜3家，为五粮液（上榜5天，成交净买入-5.02亿元），泸州老窖（上榜5天，成交净买入+3.65亿元），洋河股份（上榜1天，成交净买入-2.05亿元）。

图表27: 本周食品饮料沪股通前十大活跃个股情况

日期	沪股通上榜公司	成交净买入(亿元)	合计买卖(亿元)	深股通上榜公司	成交净买入(亿元)	合计买卖(亿元)
2023-02-13	贵州茅台	1.4233	24.2716	五粮液	-1.8082	13.8417
2023-02-13	伊利股份	0.7442	5.8182	泸州老窖	0.4800	12.5245
2023-02-13				洋河股份	-2.0460	5.7747
2023-02-14	贵州茅台	1.2323	11.1637	五粮液	1.9746	10.5166
2023-02-14	山西汾酒	3.4711	6.4507	泸州老窖	4.7212	8.6259
2023-02-14	老白干酒	-0.4485	4.9729			
2023-02-15	贵州茅台	-4.8712	9.8218	五粮液	-4.8712	9.8218
2023-02-15	伊利股份	0.1459	6.0118	泸州老窖	0.1459	6.0118
2023-02-16	贵州茅台	6.4255	19.8079	五粮液	1.4957	11.3205
2023-02-16	山西汾酒	2.4800	5.3812	泸州老窖	1.4569	6.6629
2023-02-16	伊利股份	0.1081	5.0873			
2023-02-17	贵州茅台	-4.6741	17.0685	五粮液	-1.8140	11.9186
2023-02-17	伊利股份	-0.3306	5.1896	泸州老窖	-3.1567	8.7952

资料来源: wind, 中信建投

截至 2023 年 2 月 17 日，食品饮料行业沪深股通标的按持股比例排名前五名为洽洽食品、伊利股份、汤臣倍健、重庆啤酒、涪陵榨菜。持股比例分别为 20.69%、18.15%、9.52%、8.83%、8.62%，较上期持股比例变动 +0.06%、+0.02%、-0.52%、-0.09%、-0.85%。

**图表28： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 2.17）**

证券代码	证券简称	系统持股量	持股市值	占流通 A 股 (%) (公布)	占流通 A 股 (%) (计算)	持股比例变动 (%)
002557.SZ	洽洽食品	104,911,712.00	4,909,868,121.60	20.69	20.6927	0.0622
600887.SH	伊利股份	1,145,104,276.00	35,143,250,230.44	18.15	18.1532	0.0206
300146.SZ	汤臣倍健	107,478,424.00	2,372,048,817.68	6.32	9.5159	-0.5240
600132.SH	重庆啤酒	42,739,411.00	5,804,012,013.80	8.83	8.8310	-0.0959
002507.SZ	涪陵榨菜	75,722,909.00	2,026,345,044.84	8.53	8.6277	-0.8535
600519.SH	贵州茅台	90,881,743.00	165,475,660,019.54	7.23	7.2347	-0.0227
603288.SH	海天味业	323,707,302.00	25,346,281,746.60	6.98	6.9857	-0.0866
605499.SH	东鹏饮料	5,276,160.00	1,057,870,080.00	6.94	6.9414	-0.2460
600779.SH	水井坊	32,470,802.00	2,737,613,316.62	6.64	6.6489	-0.4655
000858.SZ	五粮液	254,460,085.00	52,965,866,692.75	6.55	6.5558	0.0611
603345.SH	安井食品	18,004,137.00	3,121,017,148.95	6.13	6.1386	-0.2809
603866.SH	桃李面包	80,080,906.00	1,290,904,204.72	6.00	6.0071	-0.3373
600872.SH	中炬高新	46,226,387.00	1,868,470,562.54	5.88	5.8859	-0.2624
603027.SH	千禾味业	42,145,231.00	1,074,703,390.50	4.39	4.3968	0.3268
000799.SZ	酒鬼酒	12,803,562.00	2,057,020,270.92	3.94	3.9404	-0.3354
000729.SZ	燕京啤酒	96,751,192.00	1,290,660,901.28	3.43	3.8553	-0.5564
002568.SZ	百润股份	27,162,773.00	1,159,850,407.10	2.58	3.7869	-0.4024
000848.SZ	承德露露	40,556,397.00	369,063,212.70	3.76	3.7678	-1.0074
000568.SZ	泸州老窖	53,193,056.00	13,372,734,278.40	3.61	3.6322	-0.0991
600600.SH	青岛啤酒	25,101,115.00	2,691,592,561.45	3.58	3.5845	0.1127
000895.SZ	双汇发展	117,012,228.00	3,041,147,805.72	3.37	3.3778	-0.1920
603043.SH	广州酒家	18,816,895.00	539,292,210.70	3.30	3.3108	-0.5505
600809.SH	山西汾酒	39,773,212.00	11,693,324,328.00	3.26	3.2662	-0.1379
603517.SH	绝味食品	18,468,785.00	941,908,035.00	3.03	3.0345	0.0046
002304.SZ	洋河股份	43,583,791.00	7,679,028,136.29	2.89	2.9003	0.0535
603589.SH	口子窖	16,400,751.00	1,032,755,290.47	2.73	2.7335	0.1291
605089.SH	味知香	717,930.00	56,781,083.70	2.70	2.7092	-1.6043
002216.SZ	三全食品	16,870,682.00	294,224,694.08	1.91	2.6772	-0.9860
000860.SZ	顺鑫农业	19,069,102.00	569,022,003.68	2.57	2.5708	0.2217
002847.SZ	盐津铺子	2,563,712.00	310,850,080.00	1.99	2.2361	-0.1406
603369.SH	今世缘	27,628,513.00	1,764,080,555.05	2.20	2.2024	0.0439
600559.SH	老白干酒	19,675,622.00	724,062,889.60	2.19	2.1928	0.0267
605337.SH	李子园	2,510,517.00	68,612,429.61	2.11	2.1146	-1.6707
000596.SZ	古井贡酒	8,585,240.00	2,416,229,945.60	2.10	2.1011	0.1701
300973.SZ	立高食品	1,333,732.00	127,144,671.56	0.78	1.8773	-0.0351
603317.SH	天味食品	13,077,359.00	345,896,145.55	1.73	1.7340	-0.5300

600597.SH	光明乳业	19,239,112.00	208,551,974.08	1.48	1.4814	-0.3825
002597.SZ	金禾实业	7,458,573.00	256,574,911.20	1.32	1.3387	0.2081
603198.SH	迎驾贡酒	10,055,055.00	719,941,938.00	1.25	1.2569	-0.0170
002481.SZ	双塔食品	13,616,724.00	87,691,702.56	1.10	1.2384	0.2103
603919.SH	金徽酒	5,605,183.00	158,458,523.41	1.10	1.1050	-0.4582
000869.SZ	张裕 A	4,651,649.00	149,457,482.37	1.02	1.0258	-0.1184
002646.SZ	天佑德酒	4,698,544.00	78,935,539.20	0.99	0.9944	-0.2801
600882.SH	妙可蓝多	4,996,265.00	181,514,307.45	0.97	0.9757	0.0004
002461.SZ	珠江啤酒	21,280,858.00	187,909,976.14	0.96	0.9615	-0.1766
600073.SH	上海梅林	6,246,202.00	53,717,337.20	0.66	0.6661	0.0075
300783.SZ	三只松鼠	2,525,306.00	53,915,283.10	0.62	0.6298	-0.2722
300741.SZ	华宝股份	3,753,687.00	93,279,121.95	0.60	0.6095	-0.0214
002726.SZ	龙大美食	6,443,014.00	57,987,126.00	0.59	0.5980	-0.0022
600197.SH	伊力特	2,261,306.00	66,097,974.38	0.47	0.4791	0.0153
600305.SH	恒顺醋业	3,464,151.00	44,618,264.88	0.34	0.3454	0.0007
002946.SZ	新乳业	2,830,474.00	46,816,039.96	0.32	0.3350	0.0642
300791.SZ	仙乐健康	196,889.00	7,381,368.61	0.10	0.2932	0.0669
002570.SZ	贝因美	3,146,731.00	15,544,851.14	0.29	0.2914	0.0000
002695.SZ	煌上煌	647,116.00	8,677,825.56	0.12	0.1394	0.0054
000639.SZ	西王食品	579,305.00	3,110,867.85	0.05	0.0537	0.0000
002991.SZ	甘源食品	16,795.00	1,518,100.05	0.01	0.0461	0.0000
603711.SH	香飘飘	138,935.00	2,803,708.30	0.03	0.0338	0.0019
600702.SH	舍得酒业	85,988.00	17,627,540.00	0.02	0.0260	0.0000
603719.SH	良品铺子	51,755.00	1,937,707.20	0.02	0.0231	0.0000
600059.SH	古越龙山	210,808.00	2,268,294.08	0.02	0.0231	0.0000
603156.SH	养元饮品	279,197.00	6,052,990.96	0.02	0.0221	0.0000
002582.SZ	好想你	66,505.00	515,413.75	0.01	0.0196	0.0000
600300.SH	维维股份	275,511.00	942,247.62	0.01	0.0170	0.0000
002515.SZ	金字火腿	128,058.00	560,894.04	0.01	0.0143	0.0000
002910.SZ	庄园牧场	16,907.00	215,226.11	0.00	0.0099	0.0002
002661.SZ	克明食品	23,557.00	285,039.70	0.00	0.0071	0.0000
002650.SZ	加加食品	48,000.00	208,320.00	0.00	0.0042	0.0000
600616.SH	金枫酒业	4,321.00	33,401.33	0.00	0.0006	0.0000
600238.SH	海南椰岛	400.00	5,960.00	0.00	0.0001	0.0000
002329.SZ	皇氏集团	100.00	824.00	0.00	0.0000	0.0000
603777.SH	来伊份	55.00	1,031.80	0.00	0.0000	0.0000

资料来源: wind, 中信建投

## 四、本周行业要闻和重要公司公告

### 4.1 行业要闻

#### 2月13日资讯:

宜宾市：力争 2023 年五粮液集团突破 1700 亿元（含非酒）。2024 年确保五粮液 10 万吨生态酿酒项目全面建成投入使用。（酒业家：<http://mtw.so/6tK6Hq>）

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%，最新价格定在 108 元/瓶。（微酒：<http://mtw.so/6eHGCS>）

华润雪花啤酒济南 100 万千升项目 6 月具备设备进厂条件，预计 2024 年正式投产。这是华润雪花在全国布局的第 6 个百万千升基地工厂，项目总投资近 17 亿元，总建筑面积 27.45 万平方米。项目建成后将生产全系列“雪花”啤酒产品，年产值 25 亿元，利税 3 亿元。（啤酒板：<http://mtw.so/66vw9I>）

认养一头牛露更新招股书，2019 年至 2022 年 1-6 月，认养一头牛营业收入依次为 8.65 亿元、16.50 亿元、25.66 亿元和 15.95 亿元。且 2020 年和 2021 年公司销售收入较上年同期分别增长 90.79% 和 55.55%。（食品板：<http://mtw.so/6mdTxT>）

据对全国 500 个县集贸市场和采集点的监测，2 月份第 1 周（采集日为 2 月 1 日）生鲜乳价格，内蒙古、河北等 10 个主产省份生鲜乳平均价格 4.07 元/公斤，比前一周下跌 0.5%，同比下跌 4.5%。（乳业时报：<http://mtw.so/66vvYK>）

#### 2月14日资讯:

黄鹤楼随州公司清香型白酒生产线预计今年 3 月底正式投产。2023 年，公司力争产能破万吨，在随州税收过亿。（酒业家：<http://mtw.so/6meIdv>）

i 茅台官微发文表示，茅台冰淇淋自 2 月 14 日起也将正式入驻招商银行 APP 商城和掌上生活 APP 商城，并在 2 月 14 日 00:00 至 2 月 20 日 23:59 开启限时优惠活动。（微酒：<http://mtw.so/5vAOtX>）

中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会发布《2022 年 1-12 月酒类进口情况》。数据显示：2022 年 1-12 月，我国酒类累计进口额 45.1 亿美元，同比下降 17.9%，累计进口量为 9.7 亿升，同比下降 50.2%。（微酒：<http://mtw.so/5vAOtX>）

2022 年，嘉士伯集团实现营收 702.65 亿丹麦克朗（约合人民币 688.06 亿元），同比增长 16.9%（有机增长 15.6%）；净亏损 10.63 亿丹麦克朗（约合人民币 10.41 亿元），调整后净利润增长 39.6% 至 96.94 亿丹麦克朗（约合人民币 94.91 亿元）。报告期内，集团实现销量 1254 万千升，同比增长 5.2%（有机增长 5.7%）。其中，啤酒销量 1024 万千升，同比增长 3.6%（有机增长 4.2%）；其它饮料销量 230 万千升，同比增长 12.8%（有机增长 12.9%）。（啤酒板：<http://mtw.so/5vAOxI>）

好丽友集团亮出 2022 年业绩。中国子公司的销售额为 12749 亿韩元（折合人民币接近 70 亿元），增长 14.9%，营业利润为 2115 亿韩元，增长 26.1%。（食品板：<http://mtw.so/5vAOBR>）

据对全国 500 个县集贸市场和采集点的监测，2 月份第 2 周（采集日为 2 月 8 日）生鲜乳价格，内蒙古、河北等 10 个主产省份生鲜乳平均价格 4.06 元/公斤，比前一周下跌 0.2%，同比下跌 4.9%。（乳业资讯网：

<http://mtw.so/5YZHdj>)

### 2月15日资讯:

2022年，汾阳白酒产能达到19.5万千升、产量17.7万千升、产值201.5亿元，产量占到全省的4/5、全国清香型白酒的1/5。而汾酒集团产量占比70%、产值占比96%。白酒贡献全市50%的GDP、60%的税收、40%的就业岗位，属支柱产业。（酒业家：<http://mtw.so/66sHvu>）

五粮液2023年春季营销工作会提到，1月份，五粮液产品发货量和动销量均同比增长两位数，为2023年开局奠定了良好基础。（酒业家：<http://mtw.so/66sHvu>）

2022年12月，广东省规模以上企业啤酒产量27.13万千升，同比增长14.4%。2022年1-12月，广东省规模以上企业啤酒产量394.11万千升，同比下降3.5%。2022年12月，北京市规模以上企业啤酒产量5.6万千升，同比下降9.7%；2022年1-12月，北京市规模以上企业啤酒产量97.4万千升，同比增长7.5%。（啤酒板：<http://mtw.so/5YWxfD>）

养乐多公布2022年4-12月的财报，该公司净利润比上年同期增长10%，达到462亿日元。但由于疫情影响，期内养乐多的中国市场销售出现锐减。（食品板：<http://mtw.so/67cXav>）

### 2月16日资讯:

2022遵义兼并重组白酒企业117家，关停“小作坊”622家。（酒业家：<http://mtw.so/5RraHI>）

亳州发布，谯城区获批为“安徽浓香型白酒核心产区”，目前，谯城区共有民营白酒生产企业115家、窖池9214条，可年产原酒15000吨以上，年产值约20亿元以上。（酒业家：<http://mtw.so/5RraHI>）

2022年度，喜力集团实现收入346.76亿欧元，同比增长30.4%；实现净收入287.19亿欧元，同比增长30.9%；实现营业利润42.83亿欧元，同比下降4.5%；实现净利润26.82亿欧元，同比下降19.3%。2022年度，主品牌喜力啤酒实现销量549万千升，同比增长12.5%（有机增长12.5%）。其中：非洲、中东和东欧销量64万千升，同比下降4.48%（有机增长-2.7%）；美洲市场销量222万千升，同比增长13.27%（有机增长13.5%）；亚太地区销量95万千升，同比增长33.80%（有机增长33.4%）；欧洲市场销量168万千升，同比增长8.39%（有机增长8.0%）。（啤酒板：<http://mtw.so/5YXnA9>）

飞鹤、光明、美赞臣等54款婴幼儿配方乳粉产品配方注册获批。（乳业资讯网：<http://mtw.so/5YXnU9>）

### 2月17日资讯:

2022年，邛崃引进品牌酒企30家，邛崃营收实现117.3亿元、同比增长17.4%，较2020年基本实现“翻番”，力争2023酒类营收增长20%以上。（酒业家：<http://mtw.so/5D9FXS>）

央视新闻报道，2023春节期间，天猫超市的“口粮酒”同比增长超20%。（酒业家：<http://mtw.so/5D9FXS>）

富邑2022年下半年营收61亿元，亚洲依然是奔富系列产品最大的区域市场，期内完成营收2.2亿澳元（约合人民币10.36亿元），增长8.4%。（酒业家：<http://mtw.so/5D9FXS>）

2月16日，元气森林召开媒体沟通会，正式宣布对元气森林气泡水进行产品升级。本次升级以“气更足”

为核心，力求实现气泡水的“击喉感”更强。（食品板：<http://mtw.so/5D9Gqg>）

2月16日，雀巢集团发布2022年业绩显示，其总销售额增长8.4%至944亿瑞士法郎，大中华大区销售额增长至54亿瑞士法郎，有机增长率为3.5%，其中，大中华大区婴儿营养业务实现高个位数增长，雀巢能恩和惠氏启赋市场份额呈增长趋势；咖啡业务实现高个位数增长，速溶咖啡、即饮咖啡和星巴克产品持续走强；徐福记实现高个位数增长；调味品业务实现中个位数增长。（乳业资讯网：<http://mtw.so/67j8ZV>）

## 4.2 重要公司公告

### 2月13日

**【南侨食品】**：公司23年1月营收22128.66万元，同比下降17.06%，原因系2023年春节早于去年且部分区域物流提前停运，导致1月配送天数同比减少，对销量及营业收入产生了一定的影响。

**【晨光生物】**：公司及子公司近日取得国家知识产权局颁发的六项专利证书、美国商标注册管理部门颁发的一项商标注册证。

**【均瑶健康】**：公司对“味动力”品牌部分产品的出厂价格进行调整，上调幅度约为3%—6%不等，新价格执行于2023年3月1日开始实施。

### 2月14日

**【嘉必优】**：截至2023年2月13日，股东贝优有限减持比例累计达到1.35%，目前持有公司股份减少至1.27%。

**【安琪酵母】**：公司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。

**【华统股份】**：不提前赎回华统转债。

### 2月15日

**【嘉必优】**：因公司21年向全体股东每股派发现金红利0.33元（含税），调整2022年限制性股票激励计划授予价格，由29.26元/股调整为28.93元/股。

**【双汇发展】**：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，董事会同意聘任张晓玲女士为公司副总裁。

**【金达威】**：公司持股5%以上股东中牧股份减持公司股份超过1%，目前持股占总股本的19.86%。

### 2月16日

**【天味食品】**：公司发行GDR并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。

**【水井坊】**：公司发布邛崃投资项目（第二期）进展，水井坊酒业以人民币3950.98万元的价格竞拍取得编号为QL2022-42（BZD）号地块的国有建设用地使用权。

【东鹏饮料】：公司开展套期保值业务主要包括糖、PTA 等与公司生产经营相关的产品或者所需的原材料对应的品种，保证金、权利金占用额度不超过人民币 5000 万元。

【中炬高新】：控股股东中山润田所持有部分股份，占公司总股本的 1.53%，将被司法拍卖。

2月17日

【贝因美】：公司控股股东贝因美集团累计质押股份占公司总股本的 18.05%，占其所持股份的 99.22%，其中被司法冻结的股份占其已质押股份总数的 26.90%。

【东鹏饮料】：公司拟套期保值最高持仓数量将不超过公司实际需要的采购量，套期保值的投资额度实行保证金、权利金的总额控制，预计动用的交易保证金和权利金上限不超过 5000 万元。

## 五、下周公司股东大会安排

图表29： 下周安排

股票名称	会议时间	会议类型
科拓生物	2023-02-23	临时股东大会
熊猫乳品	2023-02-23	临时股东大会
会稽山	2023-02-23	临时股东大会
有友食品	2023-02-22	临时股东大会

资料来源: wind, 中信建投

## 分析师介绍

**安雅泽：**食品饮料行业首席分析师，英国莱斯特大学经济学硕士；专注于食品饮料各细分行业研究，10年证券从业经验。2019年金麒麟新锐分析师奖（食品饮料行业），2020年金融界·慧眼最佳分析师第三名（食品饮料行业），wind最佳分析师第四名（食品饮料行业）。

**陈语匆：**英国阿斯顿大学金融专业硕士，2019年11月加入中信建投食品饮料团队，专注调味品研究，拥有跨行业复合研究经验。

**菅成广：**华东政法大学法学硕士，2021年2月加入中信建投食品饮料团队，曾就职于国泰君安证券、光大证券，财务分析能力较强，拥有多领域研究经验。

**张立：**同济大学工学学士、金融硕士，2021年9月加入中信建投证券，具有3年证券从业经验，2020年卖方分析师水晶球奖食品饮料行业第一名核心团队成员，2020年wind金牌分析师食品饮料行业第二名核心团队成员，曾任职于东北证券；专注于白酒行业研究，产业资源丰富，对产业发展规律有深刻理解。

**余璇：**中信建投食品饮料研究员，香港中文大学金融硕士，覆盖卤制品、软饮料、休闲食品等。

**刘瑞宇：**上海财经大学经济学学士、香港大学经济学硕士，2021年10月加入中信建投证券，具有3年证券从业经验，专注白酒行业研究，拥有跨行业复合研究经验。

## 研究助理

**唐家全：**上海交通大学学士、硕士，法国南特中央理工学院工程硕士，2021年5月加入中信建投食品饮料团队，研究白酒行业。

## 评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上	
	中性	相对涨幅-10-10%之间	
	弱于大市	相对跌幅 10%以上	

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

## 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街2号凯恒中心  
B座12层  
电话：（8610）8513-0588  
联系人：李祉瑶  
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
上海浦东新区浦东南路528号  
南塔2106室  
电话：（8621）6882-1600  
联系人：翁起帆  
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区益田路6003号荣超商务  
中心B座22层  
电话：（86755）8252-1369  
联系人：曹莹  
邮箱：caoying@csc.com.cn

## 中信建投（国际）

香港  
中环交易广场2期18楼  
电话：（852）3465-5600  
联系人：刘泓麟  
邮箱：charleneliu@csci.hk