

啤酒需求恢复强劲，白酒乳制品龙头估值低位机会

核心观点：

2月以来商务宴请、老友聚餐等消费场景带动餐饮宴席市场持续回暖，3-4月对部分消费企业而言基数较低，宴席回补或超预期。白酒、啤酒、乳制品、休闲零食等的热销带动渠道信心回升，原奶等部分原材料价格有所回落，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】：酒企一季报有望迎来开门红，估值低位迎来良机

【啤酒】：下游需求恢复强劲，二季度弹性有望超预期

【乳制品】：乳品消费缓慢回升，龙头已处于历史估值低位

【调味品&速冻】：需求恢复叠加低基数效应，静待弹性释放

【功能饮料】2023目标积极，新品发货顺畅

本周要点：

- ◆ 本周A股下行，上证指数收于3230.08点，周变动-2.95%。食品饮料板块周变动-4.59%，表现弱于大盘1.64个百分点，位居申万一级行业分类第26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（-1.84%），保健品（-2.54%），软饮料（-3.9%），肉制品（-3.97%），其他酒类（-4.14%），啤酒（-4.17%），白酒（-4.52%），调味发酵品（-5.04%），休闲食品（-5.36%），乳品（-5.97%）。
- ◆ **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】**酒企一季报有望迎来开门红，估值低位迎来良机
市场动销恢复良好，一季报有望迎来开门红。春节以来市场动销已经恢复到较好水平，酒厂回款节奏顺利推进，渠道库存得到有力去化，酒企费用投放向消费者转移，渠道运作更加稳健。近期白酒板块有所调整，主要是受经济弱复苏预期扰动，但从市场看，以茅台五粮液为代表的高端酒春节期间动销强劲，五粮液批价相比节前有20元上涨，

食品饮料

维持

强于大市

安雅泽

anyaze@csc.com.cn

18600232070

SAC 编号：S1440518060003

SFC 编号：BOT242

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

18688866096

SAC 编号：S1440518100010

SFC 编号：BQE111

菅成广

jianchengguang@csc.com.cn

15201910049

SAC 编号：S1440521020003

SFC 编号：BPB626

张立

zhanglidcq@csc.com.cn

18217620123

SAC 编号：S1440521100002

余璇

yuxuan@csc.com.cn

19901604634

SAC 编号：S1440521120003

刘瑞宇

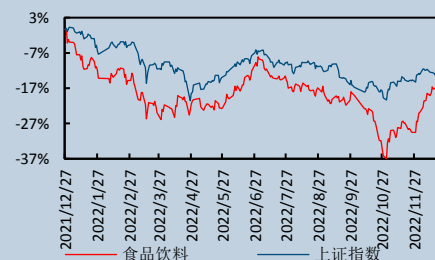
liuruiyu@csc.com.cn

18185301115

SAC 编号：S1440521100003

发布日期：2023年03月12日

市场表现



部分次高端批价也有 10-20 元的回升。随着五一端午、中秋国庆等传统假日到来，宴席活动恢复将有力拉动需求，白酒全年景气向上确定性高。从估值水平看，茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒等都处于相对偏低水平，例如汾酒对应 2023 年估值已经回落到 30 倍（2023 年 1 月 20 日报告盈利预测），低于近 5 年平均水平，但利润端仍有望保持 35%左右增速，PEG 角度具有相当的吸引力。龙头酒企春节动销良好，我们认为一季报有望迎来开门红，二季度具备低基数的优势条件，目前估值低位迎来布局良机。

重点推荐品牌优势突出的贵州茅台、泸州老窖，山西汾酒，五粮液；动销表现优秀的地产酒龙头古井贡酒，洋河股份，今世缘；具备较大潜力的次高端酒企酒鬼酒，舍得酒业等。

◆ 【啤酒】：下游需求恢复强劲，二季度弹性有望超预期

从渠道表现来看，1-2 月青啤、华润等行业龙头公司销量同比已实现正增长。近期随着气温逐步回升，餐饮终端加速复苏，此前受损较大的餐饮渠道需求有望持续修复。2022 年国内啤酒产量同比增长 1.1%，23 年在消费复苏和天气因素的共振下全年增速有望进一步提升。从全年投资节奏看，二季度同期基数较低，各大啤酒企业纷纷加大线下营销布局。未来 3-6 个月餐饮门店数量进入爬坡期，啤酒企业 23 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，全年仍面临一定压力。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】：乳品消费缓慢回升，龙头已处于历史估值低位

随着线下人流的逐步恢复，乳品需求同样处于修复通道。由于 22 年一季度行业开门红积累了较高的基数，当下阶段收入增速仍面临一定压力。2023 年初至今原奶同比降幅约 5%，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。2 月下旬新的婴幼儿配方奶粉正式实施，目前有约四分之一的奶粉品牌通过新国标注册。随着新一轮配方注册制开启，奶粉正在加速经历新一轮洗牌，内资品牌市占率有望提升。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。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】：需求恢复叠加低基数效应，静待弹性释放

今年 3-4 月对部分消费企业而言，基数较低。从基本面来看，当前消费持续恢复，且渠道动销表现较好，主要是由于节后线下消费表现良好，渠道库存下降，带动渠道补库存意愿提升。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）2022 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（尤其棕榈油等）有望呈现下行趋势，烘焙类企业盈利将环比呈现改善趋势。

◆ 【功能饮料】2023 目标积极，新品发货顺畅

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。目前大咖经销商提货顺畅，公司给予较大支持力度，有功能饮料外群体购买大咖，接下来重点关注终端动销和消费者复购情况。新品“东鹏补水啦”已经在几个省份试点销售，建议零售价 5 元/555ml。成本端，PET 价格下行较多，毛利率改善显著。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：**目前已经全面放开，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	4
1.1 近期居民出行及旅游情况	4
二、成本指标变化：猪价下跌，包材价格普遍下行	6
三、本周市场回顾	9
3.1 板块整体表现：大盘下行，食品饮料板块表现弱于大盘	9
3.2 按子行业划分：乳品、休闲食品跌幅居前	9
3.3 按市值划分：300 亿以上市值板块跌幅居前	10
3.4 沪股通、深股通标的持股变化	11
四、本周行业要闻和重要公司公告	14
4.1 行业要闻	14
4.2 重要公司公告	15
五、下周公司股东大会安排	17

图表目录

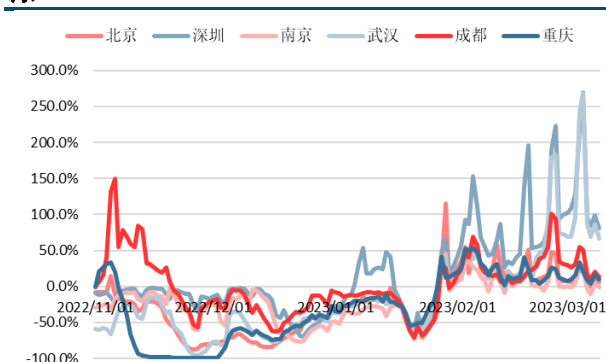
图表 1：各城市近期地铁恢复情况（同比，按工作日微调）	4
图表 2：各城市近期地铁恢复情况（对比 2019，按工作日微调）	4
图表 3：海南旅游消费价格指数:总指数	4
图表 4：海南旅游消费价格指数:旅游住宿:4 星级:团队价	4
图表 5：海南旅游消费价格指数:旅游交通:航空:团队价	5
图表 6：海南旅游消费价格指数:旅游餐饮:团队价	5
图表 7：2 月份旅客出行意愿环比明显提升	5
图表 8：2 月份商务出行旅客占比明显提升	5
图表 9：糖蜜现货价（元/吨）	6
图表 10：大麦市场价（美元/吨）	6
图表 11：生鲜乳价格（元/公斤）	6
图表 12：白鲢鱼价格（元/公斤）	6
图表 13：猪肉价格（元/公斤）	7
图表 14：白砂糖零售价（元/公斤）	7
图表 15：大豆市场价（元/吨）	7
图表 16：铝合金价格（元/吨）	7
图表 17：瓦楞纸出厂价（元/吨）	7
图表 18：浮法平板玻璃市场价（元/吨）	7
图表 19：主要鸭副市场价格（元/公斤）	8
图表 20：主要鸭副市场价格同比	8
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)	9
图表 22：申万各子行业一周涨跌幅排名	9
图表 23：一周各子板块涨跌幅排名（%）	10
图表 24：一周各子板块市场表现	10
图表 25：市值划分板块一周涨跌幅	11
图表 26：按市值划分板块年初以来涨跌幅	11
图表 27：本周食品饮料沪深股通前十大活跃个股情况	11
图表 28：食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 3.10）	12
图表 29：下周安排	17

一、近期跟踪

1.1 近期居民出行及旅游情况

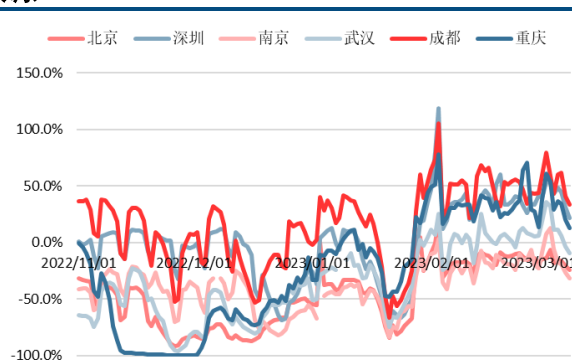
参考各主要城市公布的地铁客运量日度数据，居民出行活动在政策优化后的短期内有所下滑，基本于 2022 年 12 月底开始回升，元旦期间恢复明显。春节后，居民出行情况有较大回升，2023 年 1 月下旬开始，已有较多城市地铁客流同比恢复增长趋势并超过疫情前水平。

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

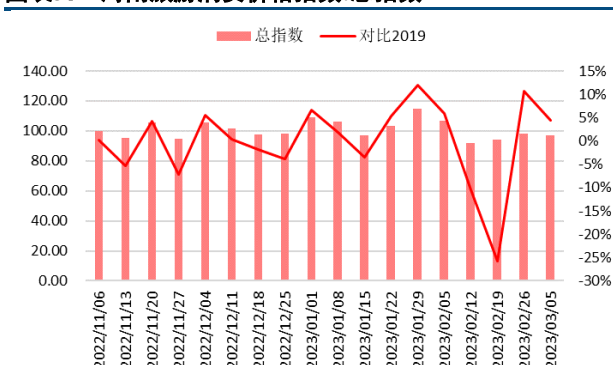
图表2：各城市近期地铁恢复情况（对比 2019，按工作日微调）



资料来源：wind，中信建投

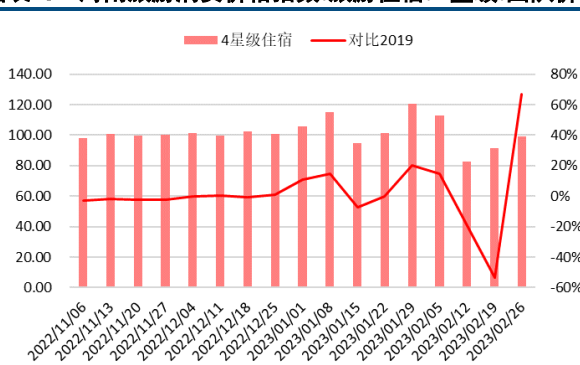
旅游活动方面，参考海南物价局公布的旅游价格指数，从 4 星级的住宿、航空交通价格以及旅游餐饮中均可以看出自 2023 年元旦开始，整体旅游热度开始提升，截至 2 月 26 日，4 星级住宿价格对比 2019 年提升 67.0%，机票价格提升 14.0%。而根据 CAPSE 发布的旅客出行意愿指数（TWI）分析报告，2023 年 2 月和 3 月出行意愿仍将持续环比提升，且 2 月份商务出行占比环比 1 月份明显提升。

图表3：海南旅游消费价格指数:总指数



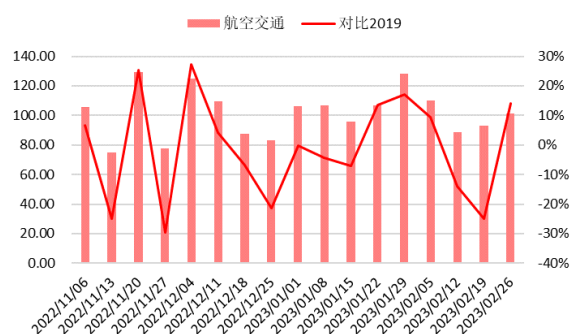
资料来源：wind，中信建投

图表4：海南旅游消费价格指数:旅游住宿:4 星级:团队价



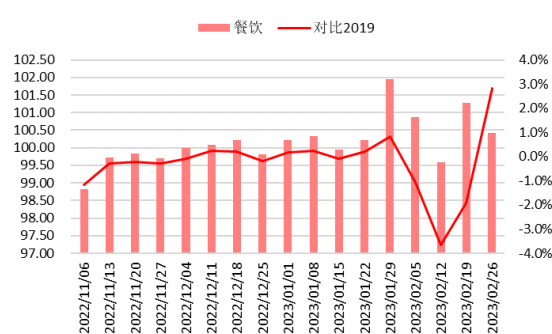
资料来源：wind，中信建投

图表5：海南旅游消费价格指数:旅游交通:航空:团队价



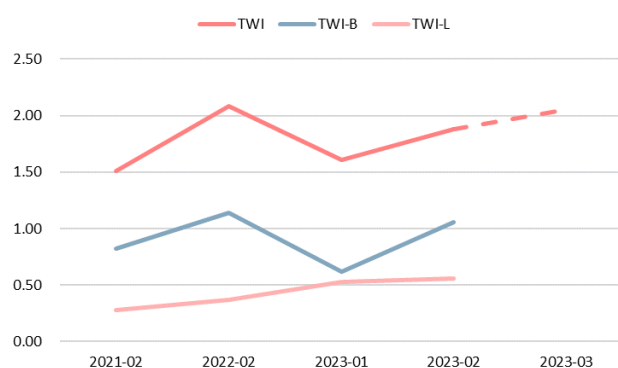
资料来源: wind, 中信建投

图表6：海南旅游消费价格指数:旅游餐饮:团队价



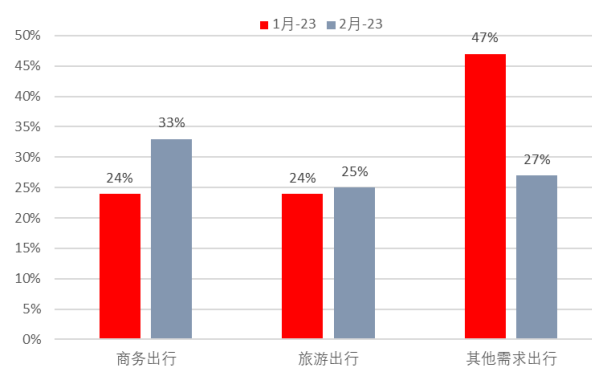
资料来源: wind, 中信建投

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：猪价下跌，包材价格普遍下行

原料成本方面，对于酵母生产核心原材料糖蜜而言，截至 3 月 10 日，糖蜜价格为 1765 元/吨，环比上周持平。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 3 月 1 日，生产区生鲜乳平均价为 4.02 元/公斤，环比下降 0.25%。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 3 月 10 日为 18.03 元/公斤，环比下降 1.74%；豆制品原材料方面，蛋白豆粕价格比上周下降 2.43%，截至 3 月 10 日为 4221 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 1.74%，截至 3 月 10 日为 18.03 元/公斤；畜类原材料，参考猪肉批发价格，周价格比上周下降 1.00%，截至 3 月 10 日为 20.83 元/公斤。白砂糖价格环比上周持平，截至 3 月 3 日，价格为 11.37 元/公斤。大豆价格方面，截至 2 月 28 日，大豆的市场价格为 5358 元/吨，相比 2 月 20 日下降 0.08%。鸭副价格方面，截止 2 月 24 日，鸭脖价格为 17.5 元/公斤，与上周环比持平。

包材成本方面，截至 3 月 10 日，国产铝合金 A356 价格为 19250 元/吨，周环比下降 1.79%。截至 3 月 10 日，国内瓦楞纸出厂价平均价为 3670 元/吨，环比上周下降 0.68%。截至 2 月 28 日，浮法平板玻璃价格为 1745.60 元/吨，相比 2 月 20 日下降 0.63%。

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）



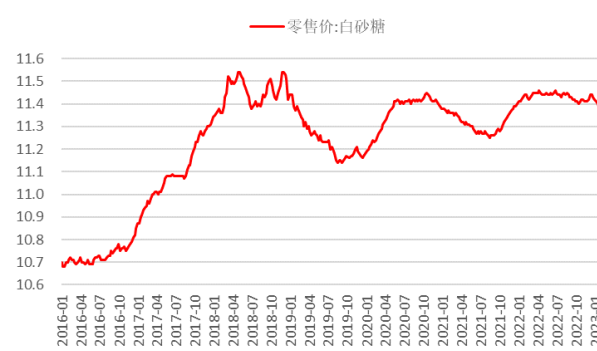
资料来源：农业部，中信建投

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）



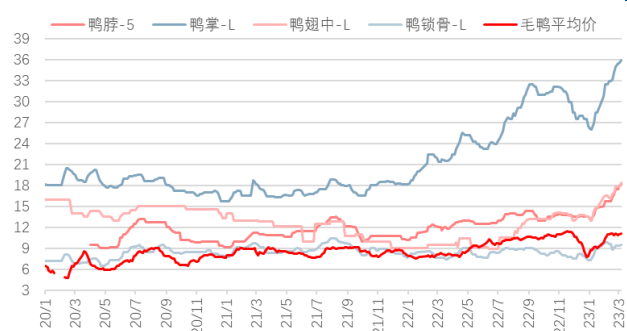
资料来源：wind，中信建投

图表18：浮法平板玻璃市场价（元/吨）



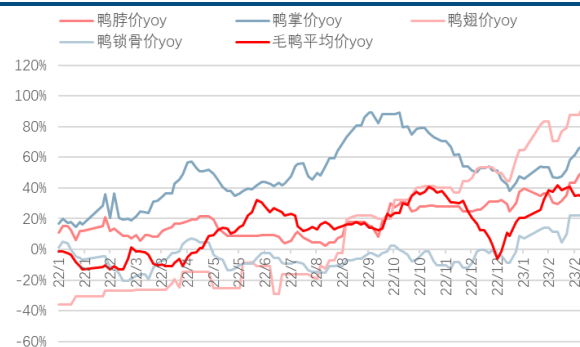
资料来源：国家统计局，中信建投

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



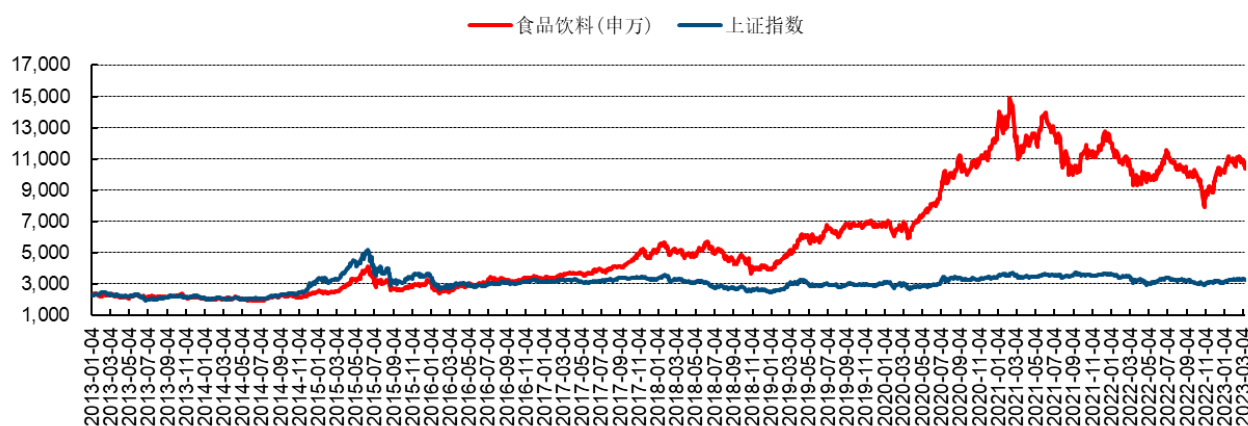
资料来源：wind，水禽行情网，中信建投

三、本周市场回顾

3.1 板块整体表现：大盘下行，食品饮料板块表现弱于大盘

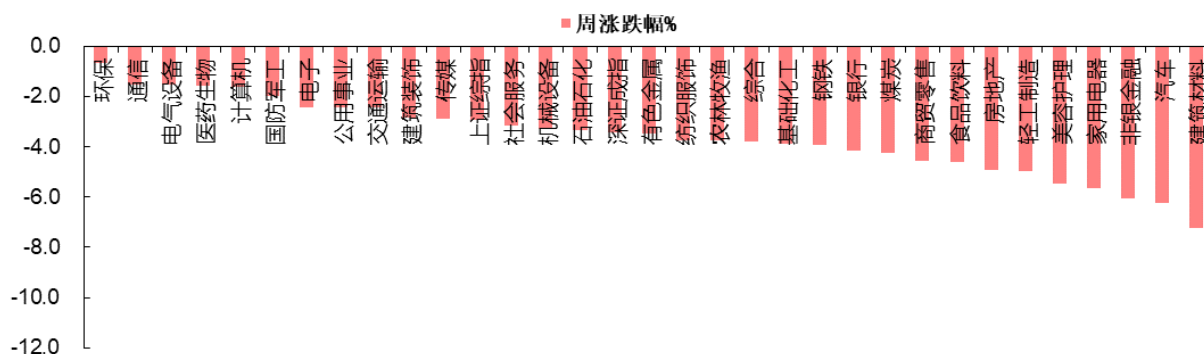
本周 A 股下行，上证指数收于 3230.08 点，周变动-2.95%。食品饮料板块周变动-4.59%，表现弱于大盘 1.64 个百分点，位居申万一级行业分类第 26 位。

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

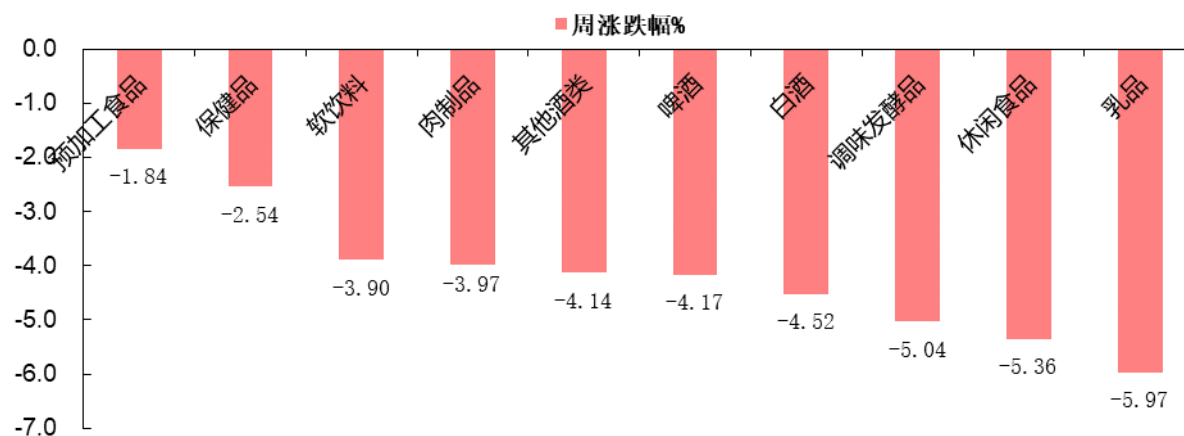
图表22：申万各子行业一周涨跌幅排名



资料来源：wind，中信建投

3.2 按子行业划分：乳品、休闲食品跌幅居前

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（-1.84%），保健品（-2.54%），软饮料（-3.9%），肉制品（-3.97%），其他酒类（-4.14%），啤酒（-4.17%），白酒（-4.52%），调味发酵品（-5.04%），休闲食品（-5.36%），乳品（-5.97%）。

图表23：一周各子板块涨跌幅排名（%）


资料来源: wind, 中信建投

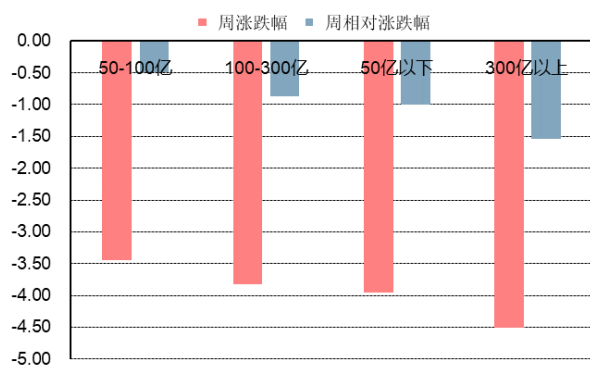
图表24：一周各子板块市场表现

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	1703.38	-2.54	-3.29	-1.99
软饮料	851271.SI	2459.02	-3.90	-3.38	1.20
其他酒类	851233.SI	5809.14	-4.14	-5.45	0.22
休闲食品	801128.SI	2498.56	-5.36	-5.48	-6.03
预加工食品	851246.SI	5557.36	-1.84	-3.11	-1.67
肉制品	851241.SI	6460.29	-3.97	-3.97	-2.52
调味发酵品	851242.SI	8510.39	-5.04	-6.49	-4.71
啤酒	851232.SI	7091.13	-4.17	-4.18	4.15
乳品	851243.SI	9842.34	-5.97	-4.56	-5.49
白酒	801125.SI	67827.09	-4.52	-4.27	3.65

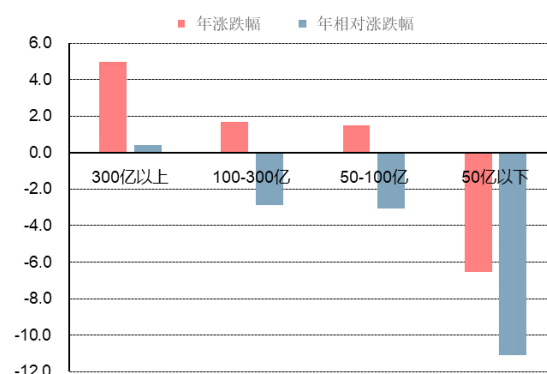
资料来源: wind, 中信建投

3.3 按市值划分：300 亿以上市值板块跌幅居前

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：50-100 亿板块下跌 3.45%，100-300 亿板块下跌 3.82%，50 亿以下板块下跌 3.95%，300 亿以上板块下跌 4.5%。

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 3 月 6 日-3 月 10 日。沪股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司共上榜 3 家。贵州茅台（上榜 5 天，成交净买入-13.26 亿元），伊利股份（上榜 2 天，成交净买入-6.18 亿元），山西汾酒（上榜 1 天，成交净买入+1.97 亿元）；深股通每日前十大活跃个股中食品饮料公司上榜 1 家，为五粮液（上榜 5 天，成交净买入+6.36 亿元）。

图表27： 本周食品饮料沪深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)
2023-03-06	贵州茅台	-0.7743	11.7914	五粮液	1.1498	8.5007
2023-03-07	贵州茅台	-0.9441	13.5286	五粮液	2.9857	7.0783
	伊利股份	-4.2297	6.3028			
2023-03-08	贵州茅台	-5.5850	13.8612	五粮液	-1.7551	6.4098
	山西汾酒	1.9741	4.2116			
2023-03-09	贵州茅台	-5.4328	16.4583	五粮液	1.6229	10.3855
2023-03-10	贵州茅台	-0.5222	15.3316	五粮液	2.3593	7.8493
	伊利股份	-1.9515	4.5031			

资料来源: wind, 中信建投

截至 2023 年 3 月 10 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、桃李面包。持股比例分别为 20.09%、17.21%、9.62%、8.95%、8.19%，较上期持股比例变动 -0.35%、-0.53%、-0.04%、+0.13%、+0.27%。

图表28： 食品饮料行业沪深股通持股比例（截至 3.10）

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	101,877,814.00	4,425,572,240.16	20.09	20.0943	-0.3472
600887.SH	伊利股份	1,085,400,576.00	31,596,010,767.36	17.20	17.2068	-0.5343
300146.SZ	汤臣倍健	108,679,068.00	2,408,328,146.88	6.39	9.6222	-0.0397
600132.SH	重庆啤酒	43,314,795.00	5,499,246,373.20	8.94	8.9499	0.1278
603866.SH	桃李面包	109,210,321.00	1,798,693,986.87	8.19	8.1922	0.2701
002507.SZ	涪陵榨菜	67,343,202.00	1,660,009,929.30	7.58	7.6729	-0.1739
605499.SH	东鹏饮料	5,817,804.00	1,149,249,002.16	7.65	7.6540	-0.0757
600519.SH	贵州茅台	90,339,300.00	158,093,775,000.00	7.19	7.1915	-0.0597
603288.SH	海天味业	325,944,644.00	24,527,334,461.00	7.03	7.0340	-0.0827
000858.SZ	五粮液	257,072,173.00	50,190,771,056.52	6.62	6.6231	0.0824
600779.SH	水井坊	31,884,897.00	2,428,991,453.46	6.52	6.5290	0.0924
603345.SH	安井食品	18,261,080.00	2,901,685,612.00	6.22	6.2262	-0.0541
600298.SH	安琪酵母	48,769,883.00	1,921,045,691.37	5.66	5.6661	-0.9122
000848.SZ	承德露露	52,101,086.00	456,926,524.22	4.84	4.8403	0.1363
603027.SH	千禾味业	45,754,938.00	1,097,660,962.62	4.77	4.7734	0.3613
000729.SZ	燕京啤酒	112,157,073.00	1,426,637,968.56	3.97	4.4692	0.2922
600872.SH	中炬高新	34,033,342.00	1,227,922,979.36	4.33	4.3334	-0.4489
002568.SZ	百润股份	29,043,996.00	1,139,976,843.00	2.76	4.0492	0.2360
000568.SZ	泸州老窖	55,652,668.00	13,244,221,930.64	3.78	3.8001	0.1547
600600.SH	青岛啤酒	25,495,468.00	2,817,759,123.36	3.64	3.6408	0.0482
600809.SH	山西汾酒	42,774,929.00	11,213,447,637.35	3.51	3.5127	0.1350
603043.SH	广州酒家	19,448,856.00	547,679,784.96	3.41	3.4195	-0.0700
000895.SZ	双汇发展	118,179,994.00	2,995,862,847.90	3.41	3.4115	-0.0265
000799.SZ	酒鬼酒	10,979,441.00	1,512,966,969.80	3.37	3.3790	-0.0009
603517.SH	绝味食品	19,063,198.00	857,843,910.00	3.13	3.1321	0.0183
002304.SZ	洋河股份	43,013,698.00	7,060,268,389.72	2.85	2.8624	-0.0685
603369.SH	今世缘	35,538,274.00	2,134,428,736.44	2.83	2.8329	0.4854
600559.SH	老白干酒	23,969,951.00	842,064,378.63	2.67	2.6714	0.6100
603589.SH	口子窖	15,991,687.00	1,138,608,114.40	2.66	2.6653	0.4486
605089.SH	味知香	671,371.00	50,621,373.40	2.53	2.5335	0.6663
002216.SZ	三全食品	15,659,478.00	254,153,327.94	1.78	2.4850	0.0393
000860.SZ	顺鑫农业	18,150,966.00	595,896,213.78	2.44	2.4470	-0.0559
603317.SH	天味食品	17,566,779.00	443,912,505.33	2.32	2.3293	0.1359
002847.SZ	盐津铺子	2,639,212.00	343,889,323.60	2.05	2.3019	0.2257
000596.SZ	古井贡酒	8,945,304.00	2,429,097,301.20	2.18	2.1893	0.0336
300973.SZ	立高食品	1,356,821.00	130,919,658.29	0.80	1.9098	0.6065
603198.SH	迎驾贡酒	11,244,588.00	737,307,635.16	1.40	1.4056	0.2405
600597.SH	光明乳业	14,716,059.00	155,107,261.86	1.13	1.1331	-0.1668
000869.SZ	张裕 A	4,841,897.00	146,903,154.98	1.06	1.0678	-0.0200
603170.SH	宝立食品	411,367.00	10,979,385.23	1.02	1.0282	0.3152
600882.SH	妙可蓝多	4,986,387.00	166,046,687.10	0.97	0.9738	-0.0019
002461.SZ	珠江啤酒	20,943,060.00	180,738,607.80	0.94	0.9462	0.0511
605337.SH	李子园	1,012,133.00	26,355,943.32	0.85	0.8525	-0.0774

行业动态研究报告

002626.SZ	金达威	3,764,183.00	88,194,807.69	0.61	0.6172	-0.2579
002726.SZ	龙大美食	6,462,370.00	59,130,685.50	0.59	0.5998	-0.1052
600073.SH	上海梅林	5,076,253.00	42,742,050.26	0.54	0.5413	-0.0028
603919.SH	金徽酒	2,572,882.00	71,037,272.02	0.50	0.5072	0.0120
002646.SZ	天佑德酒	2,076,882.00	32,378,590.38	0.43	0.4395	-0.0551
300783.SZ	三只松鼠	1,552,398.00	30,023,377.32	0.38	0.3871	-0.0011
600197.SH	伊力特	1,796,464.00	49,241,078.24	0.38	0.3806	0.0320
600305.SH	恒顺醋业	3,459,468.00	41,582,805.36	0.34	0.3449	0.0000
002946.SZ	新乳业	2,675,701.00	43,935,010.42	0.30	0.3167	-0.0172
300791.SZ	仙乐健康	196,889.00	7,369,555.27	0.10	0.2932	0.0000
002570.SZ	贝因美	3,146,631.00	15,166,761.42	0.29	0.2914	0.0000
002695.SZ	煌上煌	639,716.00	7,894,095.44	0.12	0.1378	-0.0004
002991.SZ	甘源食品	16,795.00	1,552,361.85	0.01	0.0461	0.0000
603711.SH	香飘飘	138,935.00	2,650,879.80	0.03	0.0338	0.0000
600702.SH	舍得酒业	85,988.00	15,963,672.20	0.02	0.0260	0.0000
600059.SH	古越龙山	210,808.00	2,167,106.24	0.02	0.0231	0.0000
603156.SH	养元饮品	279,197.00	5,840,801.24	0.02	0.0221	0.0000
002582.SZ	好想你	66,283.00	485,191.56	0.01	0.0195	0.0000
600300.SH	维维股份	275,511.00	906,431.19	0.01	0.0170	0.0000
002515.SZ	金字火腿	128,058.00	548,088.24	0.01	0.0147	0.0000
603719.SH	良品铺子	48,258.00	1,787,476.32	0.01	0.0120	0.0000
002910.SZ	庄园牧场	16,307.00	196,499.35	0.00	0.0095	-0.0004
002650.SZ	加加食品	48,000.00	200,160.00	0.00	0.0042	0.0000
600616.SH	金枫酒业	4,321.00	31,543.30	0.00	0.0006	0.0000
600238.SH	海南椰岛	400.00	5,072.00	0.00	0.0001	0.0000
002329.SZ	皇氏集团	100.00	722.00	0.00	0.0000	0.0000
603777.SH	来伊份	55.00	963.60	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

3月6日资讯：

2023年，习水县将依托2个百亿级企业、3个十亿级企业和一批亿元级企业组建白酒“舰队”，继续做大做强白酒首位产业。（酒业家：<http://mtw.so/5DmeTU>）

习酒官方公布“十四五”技改（一期）项目概况，共规划新增1.8万吨酱香酒及附属配套项目，总投资约83亿元。（酒业家：<http://mtw.so/6ndHF1>）

华润雪花啤酒（中国）投资有限公司与朝阳市人民政府签约华润集团朝阳年产30万千升啤酒生产基地项目。（酒业家：<http://mtw.so/6ndHF1>）

百威亚太：今年2月中国餐饮及夜场渠道完全重新开放，销售有强劲增长，2月集团啤酒销售量增长20%（啤酒板：<http://mtw.so/6fHxvM>）

据深交所官网披露，四川白家阿宽食品产业股份有限公司创业板IPO获受理。山西紫林醋业股份有限公司拟在上交所主板上市，募资总金额为5.74亿元，保荐机构为中德证券有限责任公司。（食品板：<http://mtw.so/68bkj1>）

蒙牛推出一款“迈胜运动蛋白饮”新品，定位于运动、健身等场景下的细分消费人群，主打运动后补充蛋白质和营养的功能。（食品板：<http://mtw.so/68bkj1>）

3月7日资讯：

6位酒业代表委员两会发声；四川打造白酒产业融合发展集群；烟台葡萄酒城冠名列车开行；重庆啤酒与后火锅跨界合作；陕西人大调研柳林酒业；百威英博2022营收近4000亿。（云酒头条：<http://mtw.so/5DmyME>）

丁雄军：国企要拿出全力以赴“拼经济”的决心和勇气；国缘四开停货。（微酒：<http://mtw.so/6nad4D>）

北京牛栏山二锅头文化苑正式开馆；1月河南白酒流通市场同比增长36%；丁雄军两会建言：加快建设世界一流企业；习酒高层调研各地市场；燕京拟转让两子公司控股权；政协委员提案取消葡萄酒消费税。（酒业家：<http://mtw.so/5SoWYg>）

3月8日资讯：

橄清、优洋、芝麻官确认参展饮品大会；统一小茗同学上线鸭屎香新品；娃哈哈推出大红袍厚乳茶新品；完达山乳业加码液奶赛道；克明面业表示提价对销量影响不大。（食品板：<http://mtw.so/6u1nf8>）

阿里茅台深化战略合作；80家豫酒企业1月份销售4.5亿；燕京推首款“玻尿酸”概念啤酒。（微酒：<http://mtw.so/5ZWwID>）

2月白酒价格指数上涨；1月河南白酒流通市场增长36%；两位酒业代表委员两会发声；茅台惊蛰产品上线；国缘四开停货；百威创新研究中心正式揭牌；豫园股份拟定增募资不超80亿；路德环境：力争年内建成

糟库试生产；三得利将投 5 亿改建威士忌蒸馏所；加拿大啤酒葡萄酒销量下跌。（云酒头条：<http://mtw.so/5vRGIf>）

3月9日资讯：

国泰君安：啤酒板块迎来行业性机会；韩国 2023 年 1 月的日本啤酒进口额 200 万美元；青岛啤酒品酒师团队获评“全国巾帼文明岗”；嘉士伯在英国、芬兰、法国品牌中扩大使用再生大麦；黑龙江昆仑啤酒公司预计一季度产量可达 2.1 万吨。（啤酒版：<http://mtw.so/6u28r6>）

新希望肥肠系列今年目标营收 3 亿元；臭宝发布首款螺蛳粉火锅；华润怡宝业务增速跑赢行业；君乐宝开啡尔 K-10 全新上市；奥利奥春日限定系列上市。（食品板：<http://mtw.so/60DfHU>）

遵义推动酱酒电商加快发展；茅台文旅 2022 产值近 6 亿；五粮液拟 4.85 亿建技术研究中心；燕京推出首款“玻尿酸”啤酒；古越龙山黄酒产业园一期已基本建成；口子窖携用友加码“数智化”；意高端酒出口额 12 年增长 300%+；韩国 1 月日啤进口额增长 314.9%；加拿大安大略省冰酒产量下跌。（云酒头条：<http://mtw.so/5ZSDfl>）

3月10日资讯：

百威中国助力道路交通安全建设；百威压缩其美国精酿啤酒业务；后火锅重庆啤酒上海体验店正式开业；喜力爱尔兰公司任新任董事总经理；加拿大啤酒葡萄酒销量跌。（啤酒版：<http://mtw.so/5SnBJw>）

美吉姆、光明时代确认参展饮品大会；太古可乐内地市场净利下滑 36%；君乐宝推新品开啡尔 K-10；蒙牛：25%雅士利收购案已完成；统一企业中国重申五年销售 500 亿。（食品板：<http://mtw.so/5Snby4>）

全国两会“酒业之声”；五粮液拟 4.85 亿建技术研究中心；遵义推动酱酒电商加快发展。（微酒：<http://mtw.so/6fGrnA>）

4.2 重要公司公告

3月6日

【立高食品】：公司向不特定对象发行可转换公司债券的一般社会公众投资者在申购日为 2023 年 3 月 7 日，网上申购代码为“370973”，申购简称为“立高发债”。

【金达威】：公司控股子公司近日 2 件取得发明专利证书。

3月7日

【皇氏集团】：皇氏集团股份有限公司于近日接到公司控股股东黄嘉棣先生的通知，获悉其所持有公司的部分股份办理了质押及解除质押手续，其质押股份占公司总股本 1.88%。

【煌上煌】：江西煌上煌集团食品股份有限公司于 2023 年 3 月 6 日召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于收购控股子公司少数股东股权的议案》。为进一步增强对控股子公司嘉兴市真真老老食品有限

公司（以下简称“真真老老”、“标的公司”或“目标公司”）的管控力度，提高经营决策效率，实现经营目标，公司拟使用自有资金 11,070.00 万元人民币收购邵建国持有的真真老老 27% 股权。收购完成后，公司持有真真老老 94% 股权，邵建国持有真真老老 5% 股权，冯月明持有真真老老 1% 股权，真真老老仍为公司控股子公司。

3月8日

【桂发祥】：天津桂发祥十八街麻花食品股份有限公司全资子公司天津桂发祥物流有限公司近日收到前期职务侵占案件的诉讼执行款 6,056,699 元。

【安井食品】：截至 2023 年 3 月 7 日收盘，安井食品集团股份有限公司控股股东福建国力民生科技发展有限公司持有安井食品 80,569,677 股，约占公司总股本的 27.47%。

【庄园牧场】：本次拟回购注销已授予但尚未解除限售的限制性股票合计 1,159,344 股，占公司当前总股本 196,698,691 股（其中：A 股 196,369,344 股，非上市外资股 329,347 股）的 0.5894%，占公司 A 股总股本 196,369,344 股的 0.5904%。。

3月9日

【五芳斋】：公司召开第九届董事会第五次会议和第九届监事会第四次会议，审议通过了《关于向公司 2023 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》。公司董事会认为本次激励计划规定的限制性股票授予条件已经成就，同意以 2023 年 2 月 6 日为授予日，向 80 名激励对象授予 2,000,000 股限制性股票，授予价格为 21.72 元/股。现已全部完成规定的限制性股票授予登记工作。

【中葡股份】：公司董事会于近日收到公司董事会秘书张顺先生递交的辞职报告，张顺先生因个人原因申请辞去公司董事会秘书及总经理助理职务，辞职后将不在公司担任任何职务。截至本公告日，张顺先生未持有本公司股票。

3月10日

【光明乳业】：光明乳业股份有限公司及下属子公司自 2022 年 10 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日累计收到各类政府补助 57,978,602.94 元（数据未经审计）。

【伊利股份】：呼和浩特投资有限责任公司持有内蒙古伊利实业集团股份有限公司股份 538,535,826 股，占公司总股本的 8.42%，所持公司股份累计质押数量（含本次）207,131,900 股，占其持股总数的 38.46%。

【得利斯】：依据《陕西省发展和改革委员会关于下达 2022 年城乡冷链和国家物流枢纽建设项目中央预算内投资计划的通知》陕发改投资〔2022〕1252 号文件，山东得利斯食品股份有限公司全资孙公司咸阳得利斯食品有限公司于近日收到三原县发展和改革局下发的中央预算内投资资金 500 万元。该笔补助资金总额为 2,200 万元，占公司最近一期经审计净资产的 1.58%，本次收到的 500 万元为该笔补助中第一笔，占公司最近一期经审计净资产的 0.36%，公司将根据后续收款情况及时履行信息披露义务。

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
来伊份	2023-03-13	临时股东大会
劲仔食品	2023-03-13	临时股东大会
日辰股份	2023-03-15	临时股东大会
天佑德酒	2023-03-16	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。

营成广：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

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

中信建投（国际）