



食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

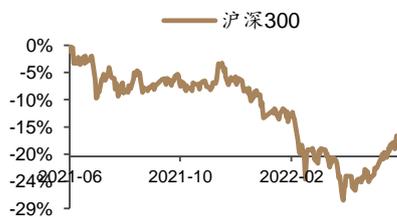
邮箱：huaxw@tebon.com.cn

研究助理

陈熠

邮箱：chenyi@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《食品饮料行业周报 20220530-20220603-端午节动销符合预期，消费继续复苏向上》，2022.6.6
- 《洋河股份(002304.SZ): 品牌引领匠心筑梦, 洋河“蓝图”徐徐展开》，2022.6.2
- 《食品饮料行业周报: 疫情防控胜利在望, 关注终端消费场景复苏》，2022.5.30
- 《食品饮料行业周报 (20220516-20220522): 疫情边际好转, 看好复工复产后拐点向上》，2022.5.23
- 《食品饮料行业周报 20220509-20220515-积极把握疫后复苏主线, 看好端午小旺季到来》，2022.5.17

茅台股东大会信心延续，上游价格回落缓解大众食饮成本压力

食品饮料行业周报 20220620-20220626

投资要点：

- 白酒：茅台股东大会传达积极信号，积极看好升学宴等宴席消费回补。**上周白酒板块上涨 2.86%，主要系 6 月部分地区解封以来的复苏交易以及市场整体情绪较好。茅台原箱/散装批价维持在 3060/2770 元，环比上周下滑 5/25 元。普五批价维持在 965 元，环比持平。我们维持白酒的复苏推荐逻辑：1) 宏观层面出台较为积极的稳增长政策；2) 经济政策传导到地产链等中观层面；3) 茅五等高端价位批价开始止跌回升。近期茅台召开股东大会，茅台以满足新时代人们对美好的向往为主题，从“渴望美”三个维度来勾勒茅台的“美时代”。从传达的边际信息来看：1) 在稳定增长方面，继续维持 22 全年 15% 增速目标，十四五末 2000 亿目标达成无虞；2) 在产能布局方面，茅台或将围绕未开发的 7 平方公里积极做产能规划；3) 在营销改革方面，截止 6 月 14 日，i 茅台正式上线以来实现 30 亿+ 的销售；4) 在股东分红方面，茅台继续保持稳健的分红策略。我们认为茅台实现十四五末 2000 亿目标的工具较多，新一届领导班子从年轻化、营销改革、公司治理等多个维度来确保茅台实现又好又快发展，建议积极关注贵州茅台。普五短期批价承压，中长期无虞，短期主要系：普五批价的本质就是量价关系的平衡问题，五粮液从 5 月开始加大发货节奏（5 月是传统宴席消费旺季）。次高端，后续密切关注新玻汾上市带来的业绩弹性。山西省内餐饮持续复苏，同时叠加大宗煤炭价格持续上涨，我们看好省内基本盘的稳定向好。从各大酒企回款进度来看，渠道和终端回款按计划推进。当前白酒估值回落到较为舒适区间，随着后续华东复工复产的有序推进，长三角一体化带动下徽酒和苏酒相对受益。在价位段上，预计商务宴请较为集中的次高端价位段将会得到弹性复苏，继续围绕业绩确定性+疫后复苏主线展开，重点关注高端酒、汾酒酒鬼等次高端、老酒主线、徽酒古井等等。
- 啤酒：燕京 U8 国潮复兴超预期，啤酒旺季呈现补偿性消费。**统计局数据显示，2022 年 1-5 月，规上啤酒企业产量 1425.8 万千升，同比下降 5.2%。其中 5 月，规上啤酒企业产量 356.7 万千升，同比下降 0.7%。燕京 U8 在疫情反复冲击的背景下，动销进度较为良性，我们始终坚定认为燕京啤酒是 2022 年啤酒预期差最大的标的，后续在 U8 有望实现全国性放量、内部主动改革等多重催化下，实现燕京品牌的复兴。边际来看，在上海全面复工复产催化下，随着餐饮堂食和人员流动的有序放开，全国各地餐饮链开始出现一波补偿性消费，此外随着天气气温的日渐上升，啤酒作为夏季餐饮链中进攻属性较强品种，将充分享受消费场景复苏的红利。其次，22 年前半段由于疫情冲击的影响，啤酒消费在流通渠道占比提升，后续随着餐饮的有序放开，啤酒高端化的进程将进一步得到高增延续。当前啤酒板块的估值已经回落至舒适区间，后续预计随着疫情防控措施的逐步放宽，餐饮等即饮渠道消费有望得到复苏，我们持续看好 Q2 旺季期间啤酒的动销表现。
- 软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。**我们预期随着线下消费场景逐步恢复、线上物流发货恢复常态，板块消费有望复苏。展望全年，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，未来营收稳健增长可期，成长潜力仍在；利润端近期包材 PET/易拉罐/瓦楞纸价格较月内及年内高点均有所回落，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将缓解成本压力。
- 调味品：22Q2 增速有望环比修复，守望长期复苏。**行业角度来看，需求和成本双压之下判断 2022 年为弱复苏态势。回顾 2022Q1，春节时点前置和冲击 2021 年业绩目标使得各大企业 2021Q4 增速稳健的背后或存在对 22Q1 业绩的提前兑现，叠加本身基数较高的因素，22Q1 调味品业绩整体表现不佳；同时成本高位震荡，尚无回落迹象，提价或难以完全对冲，行业亦面临较大盈利压力。展望 2022Q2，成本需求双压，低基数助力之下，增速有望环比修复。22Q2 负面因素在于（1）疫情扰动较大，对餐饮需求冲击显著；（2）成本依然高位运行，基本奠定全年范畴的

报表端盈利压力。正面因素在于(1)需求端来看, Q2 疫情以华东为首, 近期改善趋势显著, 上海复工复产有序推进; (2) 低基数利好, 22Q1 基数较高, 而 22Q2 基数回落, 同比增长压力缓释。展望全年, 成本扰动或将贯穿全年, 后续仍需观疫情改善和成本走势, 守望长期复苏。

- **乳制品: 原奶价格较稳定, 疫情下乳制品消费具备刚性。**6 月第三周生鲜乳平均价格 4.14 元/公斤, 较前一周持平。疫情下各公司供应链受到一定扰动, 但疫情不改居民对于乳制品等必须物资的需求量, 乳制品消费意愿仍将保持。同时各家乳企将持续进行费用优化以及产品升级, 2022 年盈利能力向好。
- **卤制休闲: 绝味开店顺利单店向好, 休闲食品低基数下具备弹性。**绝味开店进展顺利, 随着各地疫情缓解店铺经营恢复正常, 单店有望环比提升。下半年星火燎原计划开展, 下沉市场布局将带来更多增量。休闲食品板块展望 Q2 及全年, 板块迎来低基数, 收入端板块内部分公司内部改革、在渠道碎片化下进行的多渠道扩张效果显现, 疫情恢复后营收增长有保障, 且当前渠道库存低位下物流恢复后或有补库需求刺激; 利润端多家公司 21 年提价红利释放、原材料压力缓和后盈利能力修复可期。推荐成本可控、提价传导顺畅下利润确定性高的洽洽食品; 全渠道拓展进行中、利润端高弹性的盐津铺子。
- **速冻食品: 疫后餐饮场景将逐步恢复, B 端需求修复可期。**疫后餐饮场景逐步恢复, B 端需求修复可期。在速冻主业方面, 预期餐饮场景逐步恢复将带动 B 端需求恢复, 此外行业内多公司纷纷布局预制菜, 贡献新增量, 安井食品成立安井小厨, 未来聚焦 B 端、通过自有产能生产, 与冻品先生 OEM 代工模式、C 端为主的定位区别, 未来公司仍将“自产+代工+收购”三路并进提高在预制菜行业的份额, 强化竞争力。利润端来看, 当前大豆、油脂价格仍在高位, 但猪肉采购成本显著下降, 且行业竞争趋缓, 提价已顺利传导, 各公司盈利能力仍有提升空间。推荐壁垒深厚的龙头安井食品, 建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品。
- **冷冻烘焙: 成本改善, 看好下半年冷冻烘焙板块表现。**一方面, 六月后各地疫情缓解, 商超饼店恢复有序经营, 销售端环比改善; 另一方面, 成本端近期棕榈油价格掉头向下, 预期三季度烘焙企业的成本端压力将得到缓解, 利润率或将提升。预计立高 22 年产能释放驱动业绩高增, 新品上新挖掘潜在增长空间, 渠道上公司发力开拓餐饮类客户, 产能、品类、渠道上皆有增长点, 我们认为冷冻烘焙业务将保持高增态势。随着成本端压力释出, 利润将有更加表现。
- **投资建议: 白酒板块:** 高端白酒配置价值明显, 次高端仍处向上周期, 坚守成长龙头, 地产酒疫情下相对稳健, 重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/水井坊/口子窖等。**啤酒板块:** 高端化继续加速, 短期销量波动不改业绩向上趋势, 重点关注重庆啤酒/青岛啤酒/燕京啤酒/华润啤酒/珠江啤酒等。**其他酒饮板块:** 预调酒、能量饮料均为长坡好赛道, 重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块:** 重点关注涪陵榨菜/海天味业/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块:** 重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块:** 重点关注安井食品/三全食品等。**卤制休闲板块:** 围绕成长主线, 关注渠道驱动, 重点关注洽洽食品/绝味食品/周黑鸭/甘源食品/盐津铺子等。**冷冻烘焙板块:** 人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用, 赛道高景气, 重点关注立高食品/南侨食品/千味央厨等。
- **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. 周度观点.....	6
2. 行情回顾.....	9
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 2.23%.....	9
2.2. 个股表现.....	9
2.3. 估值情况：估值保持稳定.....	10
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓.....	11
3. 重点数据追踪.....	11
3.1. 白酒价格数据追踪.....	11
3.2. 啤酒价格数据追踪.....	12
3.3. 葡萄酒价格数据追踪.....	13
3.4. 乳制品价格数据追踪.....	14
3.5. 肉制品价格数据追踪.....	14
3.6. 原材料价格追踪.....	15
4. 公司重要公告.....	16
5. 行业要闻.....	17
6. 风险提示.....	18

图表目录

图 1: 本周一级行业涨跌幅	9
图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅.....	9
图 3: 截至 6 月 24 日前 10 行业估值水平.....	10
图 4: 截至 6 月 24 日食品饮料子行业估值水平	10
图 5: 白酒行业估值水平	10
图 6: 调味品行业估值水平	10
图 7: 2022 年饮料板块重点个股估值水平	11
图 8: 飞天茅台批价走势	12
图 9: 五粮液批价走势.....	12
图 10: 白酒产量月度数据	12
图 11: 白酒价格月度数据 (单位: 元/瓶)	12
图 12: 进口啤酒月度量价数据.....	12
图 13: 啤酒月度产量数据	12
图 14: 哈尔滨啤酒价格走势	13
图 15: 海外啤酒品牌价格走势.....	13
图 16: Liv-ex100 红酒价格指数.....	13
图 17: 国外葡萄酒价格情况	13
图 18: 葡萄酒当月产量.....	13
图 19: 葡萄酒当月进口情况	13
图 20: 生鲜乳价格指数.....	14
图 21: 酸奶&牛奶零售价指数	14
图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数.....	14
图 23: 海外牛奶现货价指数	14
图 24: 国内猪肉价格指数	15
图 25: 生猪养殖利润指数	15
图 26: 豆粕现货价格指数	15
图 27: 全国大豆市场价格指数.....	15
图 28: 箱板纸价格指数.....	15
图 29: 瓦楞纸价格指数.....	15
图 30: OPEC 原油价格指数	16
图 31: 中国塑料价格指数	16

表 1: 本周饮料板块个股涨跌幅	9
表 2: 本周食品板块个股涨跌幅	10
表 3: 食品饮料板块陆股通持股情况	11

1. 周度观点

白酒：茅台股东大会传达积极信号，积极看好升学宴等宴席消费回补。上周白酒板块上涨 2.86%，主要系 6 月部分地区解封以来的复苏交易以及市场整体情绪较好。茅台原箱/散装批价维持在 3060/2770 元，环比上周下滑 5/25 元。普五批价维持在 965 元，环比持平。我们维持白酒的复苏推荐逻辑：1) 宏观层面出台较为积极的稳增长政策；2) 经济政策传导到地产链等中观层面；3) 茅五等高端价位批价开始止跌回升。近期茅台召开股东大会，茅台以满足新时代人们对美好的向往为主题，从“渴望美”三个维度来勾勒茅台的“美时代”。从传达的边际信息来看：1) 在稳定增长方面，继续维持 22 全年 15%增速目标，十四五末 2000 亿目标达成无虞；2) 在产能布局方面，茅台或将围绕未开发的 7 平方公里积极做产能规划；3) 在营销改革方面，截止 6 月 14 日，i 茅台正式上线以来实现 30 亿+的销售；4) 在股东分红方面，茅台继续保持稳健的分红策略。我们认为茅台实现十四五末 2000 亿目标的工具较多，新一届领导班子从年轻化、营销改革、公司治理等多个维度来确保茅台实现又好又快发展，建议积极关注贵州茅台。普五短期批价承压，中长期无虞，短期主要系：普五批价的本质就是量价关系的平衡问题，五粮液从 5 月开始加大发货节奏（5 月是传统宴席消费旺季）。次高端，后续密切关注新玻汾上市带来的业绩弹性。山西省内餐饮持续复苏，同时叠加大宗煤炭价格持续上涨，我们看好省内基本盘的稳定向好。从各大酒企回款进度来看，渠道和终端回款按计划推进。当前白酒估值回落到较为舒适区间，随着后续华东复工复产的有序推进，长三角一体化带动下徽酒和苏酒相对受益。在价位段上，预计商务宴请较为集中的次高端价位段将会得到弹性复苏，继续围绕业绩确定性+疫后复苏主线展开，重点关注高端酒、汾酒酒鬼等次高端、老酒主线、徽酒古井等等。

啤酒：燕京 U8 国潮复兴超预期，啤酒旺季呈现补偿性消费。统计局数据显示，2022 年 1-5 月，规上啤酒企业产量 1425.8 万千升，同比下降 5.2%。其中 5 月，规上啤酒企业产量 356.7 万千升，同比下降 0.7%。燕京 U8 在疫情反复冲击的背景下，动销进度较为良性，我们始终坚定认为燕京啤酒是 2022 年啤酒预期差最大的标的，后续在 U8 有望实现全国性放量、内部主动改革等多重催化下，实现燕京品牌的复兴。边际来看，在上海全面复工复产催化下，随着餐饮堂食和人员流动的有序放开，全国各地餐饮链开始出现一波补偿性消费，此外随着天气气温的日渐上升，啤酒作为夏季餐饮链中进攻属性较强品种，将充分享受消费场景复苏的红利。其次，22 年前半段由于疫情冲击的影响，啤酒消费在流通渠道占比提升，后续随着餐饮的有序放开，啤酒高端化的进程将进一步得到高增延续。当前啤酒板块的估值已经回落至舒适区间，后续预计随着疫情防控措施的逐步放宽，餐饮等即饮渠道消费有望得到复苏，我们持续看好 Q2 旺季期间啤酒的动销表现。

软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。我们预期随着线下消费场景逐步恢复、线上物流发货恢复常态，板块消费有望复苏。展望全年，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，未来营收稳健增长可期，成长潜力仍在；利润端近期包材 PET/易拉罐/瓦楞纸价格较月内及年内高点均有所回落，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将缓解成本压力。

调味品：22Q2 增速有望环比修复，守望长期复苏。行业角度来看，需求和成

本双压之下判断 2022 年为弱复苏态势。回顾 2022Q1，春节时点前置和冲击 2021 年业绩目标使得各大企业 2021Q4 增速稳健的背后或存在对 22Q1 业绩的提前兑现，叠加本身基数较高的因素，22Q1 调味品业绩整体表现不佳；同时成本高位震荡，尚无回落迹象，提价或难以完全对冲，行业亦面临较大盈利压力。展望 2022Q2，成本需求双压，低基数助力之下，增速有望环比修复。22Q2 负面因素在于（1）疫情扰动较大，对餐饮需求冲击显著；（2）成本依然高位运行，基本奠定全年范畴的报表端盈利压力。正面因素在于（1）需求端来看，Q2 疫情以华东为首，近期改善趋势显著，上海复工复产有序推进；（2）低基数利好，22Q1 基数较高，而 22Q2 基数回落，同比增长压力缓释。展望全年，成本扰动或将贯穿全年，后续仍需观疫情改善和成本走势，守望长期复苏。

乳制品：原奶价格较稳定，疫情下乳制品消费具备刚性。6 月第三周生鲜乳平均价格 4.14 元/公斤，较前一周持平，同比下降 3.0%。疫情下各公司供应链受到一定扰动，但疫情不改居民对于乳制品等必须物资的需求量，乳制品消费意愿仍将保持。同时各家乳企将持续进行费用优化以及产品升级，2022 年盈利能力向好。

卤制休闲：绝味开店顺利单店向好，休闲食品低基数下具备弹性。绝味开店进展顺利，随着各地疫情缓解店铺经营恢复正常，单店有望环比提升。下半年星火燎原计划开展，下沉市场布局将带来更多增量。休闲食品板块展望 Q2 及全年，板块迎来低基数，收入端板块内部分公司内部改革、在渠道碎片化下进行的多渠道扩张效果显现，疫情恢复后营收增长有保障，且当前渠道库存低位下物流恢复后或有补库需求刺激；利润端多家公司 21 年提价红利释放、原材料压力缓和后盈利能力修复可期。推荐成本可控、提价传导顺畅下利润确定性高的洽洽食品；全渠道拓展进行中、利润端高弹性的盐津铺子。

速冻食品：疫后餐饮场景将逐步恢复，B 端需求修复可期。疫后餐饮场景逐步恢复，B 端需求修复可期。在速冻主业方面，预期餐饮场景逐步恢复将带动 B 端需求恢复，此外行业内多公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，安井食品成立安井小厨，未来聚焦 B 端、通过自有产能生产，与冻品先生 OEM 代工模式、C 端为主的定位区别，未来公司仍将“自产+代工+收购”三路并进提高在预制菜行业的份额，强化竞争力。利润端来看，当前大豆、油脂价格仍在高位，但猪肉采购成本显著下降，且行业竞争趋缓，提价已顺利传导，各公司盈利能力仍有提升空间。推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品。

冷冻烘焙：成本改善，看好下半年冷冻烘焙板块表现。一方面，六月后各地疫情缓解，商超饼店恢复有序经营，销售端环比改善；另一方面，成本端近期棕榈油价格掉头向下，预期三季度烘焙企业的成本端压力将得到缓解，利润率或将提升。立高预计 22 年产能释放驱动业绩高增，新品上新挖掘潜在增长空间，渠道上公司发力开拓餐饮类客户，产能、品类、渠道上皆有增长点，我们认为冷冻烘焙业务将保持高增态势。随着成本端压力释出，利润将有更加表现。

投资建议：白酒板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，地产酒疫情下相对稳健，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/水井坊/口子窖等。**啤酒板块：**高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，重点关注重庆啤酒/青岛啤酒/燕京啤酒/华润啤酒/珠江啤酒等。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，

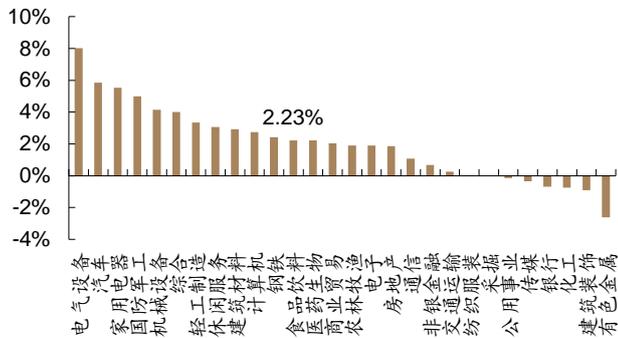
重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块**: 重点关注涪陵榨菜/海天味业/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块**: 重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块**: 重点关注安井食品/三全食品等。**卤制休闲板块**: 围绕成长主线, 关注渠道驱动, 重点关注洽洽食品/绝味食品/周黑鸭/甘源食品/盐津铺子等。**冷冻烘焙板块**: 人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用, 赛道高景气, 重点关注立高食品/南侨食品/千味央厨等

2. 行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 2.23%

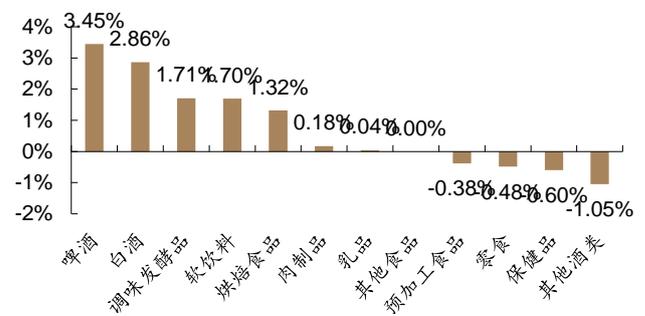
本周食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 0.24pct。本周沪深 300 上涨 1.99%，食品饮料板块上涨 2.23%，位居申万一级行业第 12 位。

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多数上涨。其中，啤酒(+3.45%)涨幅最大，白酒(+2.86%)次之，调味发酵品(+1.71%)、软饮料(+1.70%)等板块也有涨幅。此外，其他酒类(-1.05%)跌幅最大，保健品(-0.60%)和零食(-0.48%)板块也有下跌。

2.2. 个股表现

本周饮料板块中，金种子酒(+11.02%)涨幅最大，舍得酒业(+9.11%)、古越龙山(+7.88%)、酒鬼酒(+6.58%)、山西汾酒(+5.18%)涨幅居前；金枫酒业(-4.68%)、百润股份(-4.07%)、会稽山(-2.63%)、均瑶健康(-2.39%)、海南椰岛(-1.62%)跌幅相对居前。

本周食品板块中，日辰股份(+14.58%)涨幅最大，妙可蓝多(+10.79%)、金字火腿(+9.98%)、天味食品(+9.84%)、ST 科迪(+9.09%)涨幅居前；莲花健康(-8.13%)、双塔食品(-6.10%)、三全食品(-5.13%)、来伊份(-4.60%)、桃李面包(-3.18%)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
600199.SH	金种子酒	29.12	11.02%	600616.SH	金枫酒业	7.34	-4.68%
600702.SH	舍得酒业	194.09	9.11%	002568.SZ	百润股份	27.84	-4.07%
600059.SH	古越龙山	11.21	7.88%	601579.SH	会稽山	12.23	-2.63%
000799.SZ	酒鬼酒	184.98	6.58%	605388.SH	均瑶健康	16.73	-2.39%
600809.SH	山西汾酒	302.8	5.18%	600238.SH	海南椰岛	13.32	-1.62%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2: 本周食品板块个股涨跌幅

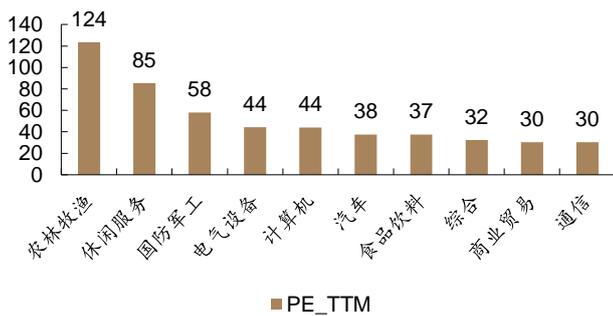
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	本周涨跌幅
603755.SH	日辰股份	39.44	14.58%	600186.SH	莲花健康	2.6	-8.13%
600882.SH	妙可蓝多	42.92	10.79%	002481.SZ	双塔食品	8.62	-6.10%
002515.SZ	金字火腿	4.52	9.98%	002216.SZ	三全食品	18.87	-5.13%
603317.SH	天味食品	24.68	9.84%	603777.SH	来伊份	12.64	-4.60%
002770.SZ	ST 科迪	0.6	9.09%	603866.SH	桃李面包	15.2	-3.18%

资料来源: Wind, 德邦研究所

2.3. 估值情况: 估值保持稳定

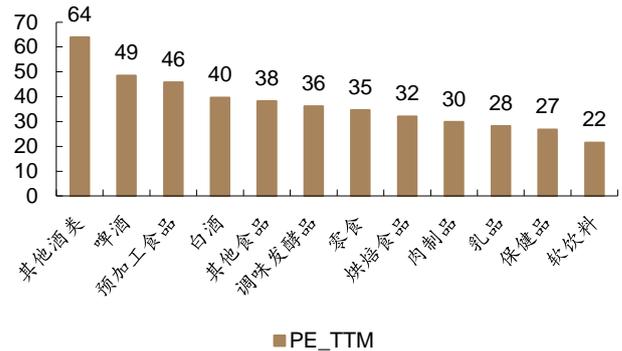
食品饮料板块估值保持稳定, 各子板块估值也保持稳定。截至 6 月 24 日, 食品饮料板块整体估值 37.34x, 位居申万一级行业第 7 位, 远高于沪深 300(12.78x) 整体估值。分子行业来看, 其他酒类(63.95x)、啤酒(48.55x)、预加工食品(45.80x) 估值相对居前, 软饮料(21.54x)、保健品(26.73x)、乳品(28.19x) 估值相对较低。

图 3: 截至 6 月 24 日前 10 行业估值水平



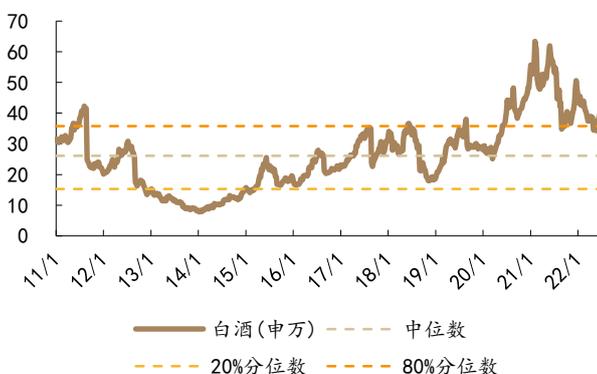
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 4: 截至 6 月 24 日食品饮料子行业估值水平



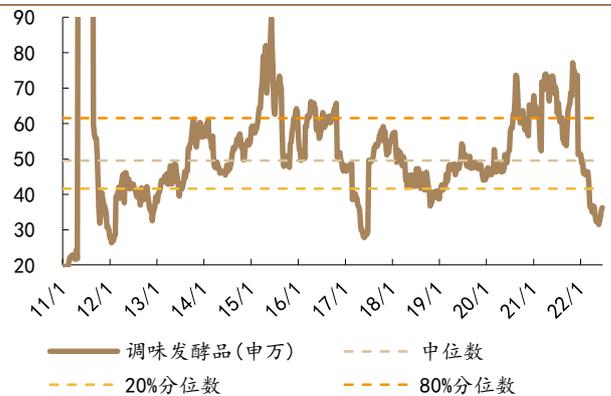
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 5: 白酒行业估值水平



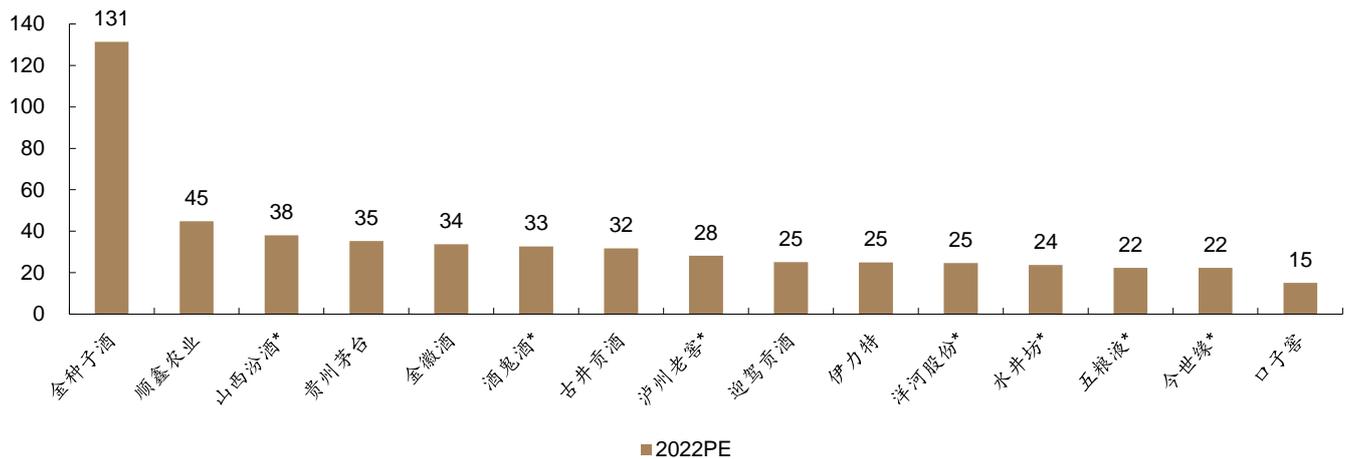
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 6: 调味品行业估值水平



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 7：2022 年饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

备注：标注*采用德邦研究所预测，其余来自 Wind 一致预期

2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

本周北向资金前十大活跃个股中没有食品饮料板块的公司，食品饮料板块公司中净流入最高的是位于 28 位的舍得酒业，成交净流入 2.95 亿元；净流出最高的是位于 13 位的五粮液，成交净流出 8.18 亿元。陆股通持股标的中，洽洽食品（20.39%）、伊利股份（17.91%）、涪陵榨菜（10.55%）、重庆啤酒（9.19%）、汤臣倍健（7.39%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增持个股较多，其中酒鬼酒（+0.70%）增持最多，千禾味业（-0.29%）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				陆股通持股居后			
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	20.39	-0.1	600300.SH	维维股份	0.01	0
600887.SH	伊利股份	17.91	0.04	002515.SZ	金字火腿	0.01	0
002507.SZ	涪陵榨菜	10.55	-0.04	603156.SH	养元饮品	0.02	0
600132.SH	重庆啤酒	9.19	0.14	600059.SH	古越龙山	0.02	0
300146.SZ	汤臣倍健	7.39	-0.01	603719.SH	良品铺子	0.02	0

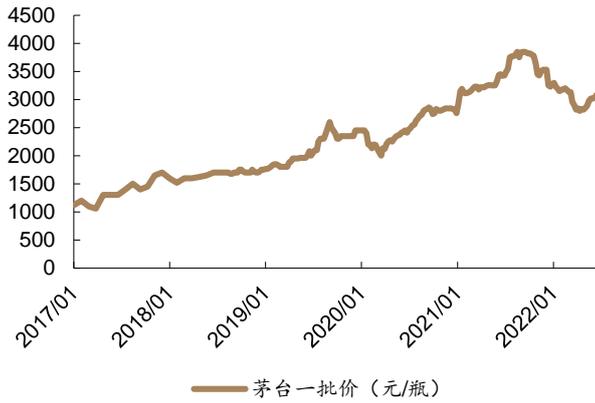
资料来源：Wind，德邦研究所

3. 重点数据追踪

3.1. 白酒价格数据追踪

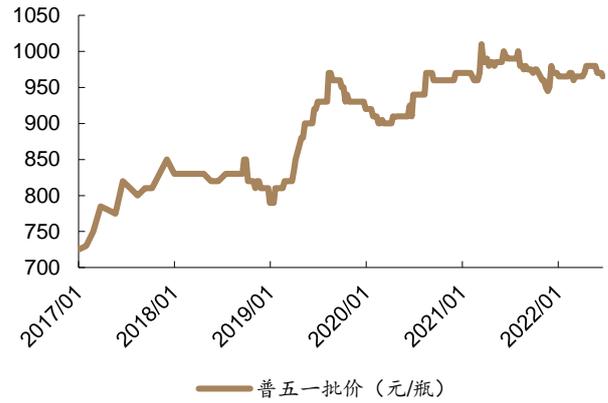
根据今日酒价数据，6月24日飞天茅台一批价3060元，较前一周下跌0.65%；八代普五一批价965元，较前一周下跌0.52%。2022年5月，全国白酒产量56.30万千升，同比上涨2.20%；2022年5月全国36大中城市500ml左右52度高档白酒价格1253.54元/瓶，环比4月上漲0.66%；全国36大中城市500ml左右52度中低档白酒均价182.79元/瓶，环比4月上漲0.45%。

图 8：飞天茅台批价走势



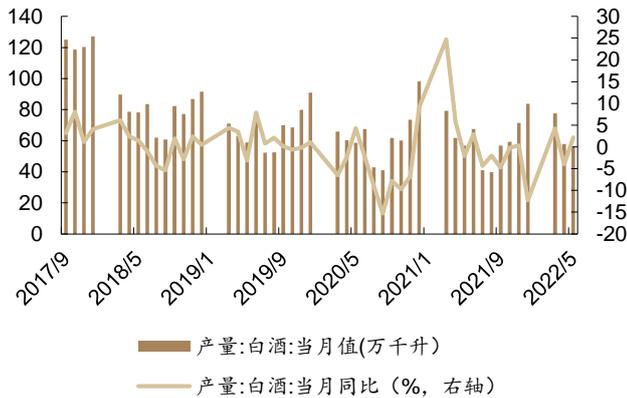
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图 9：五粮液批价走势



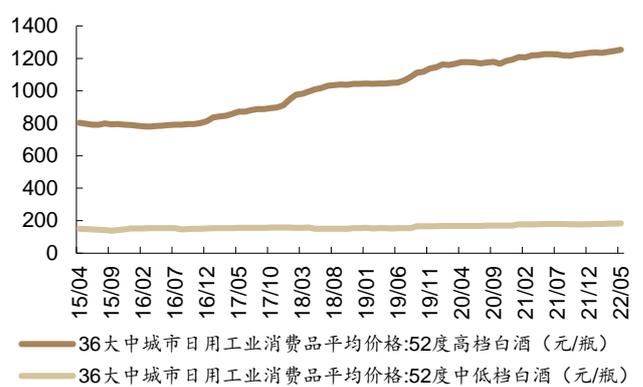
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图 10：白酒产量月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图 11：白酒价格月度数据（单位：元/瓶）

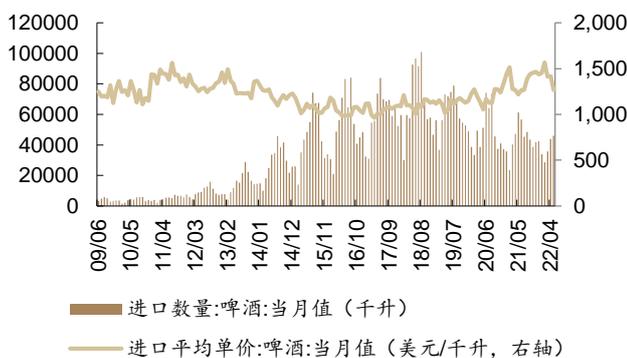


资料来源：Wind，德邦研究所

3.2. 啤酒价格数据追踪

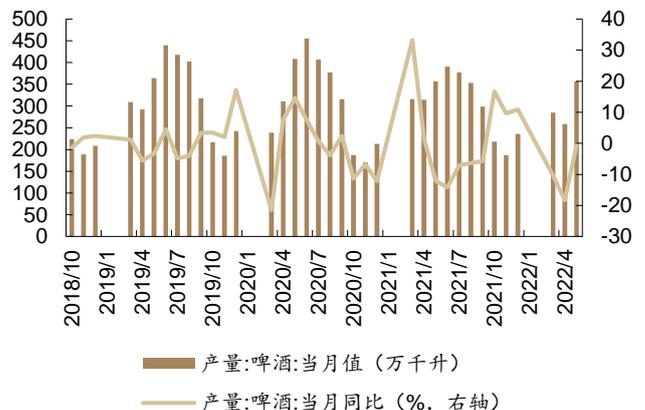
2022 年 5 月，啤酒当月产量 356.70 万千升，同比下跌 0.70%。

图 12：进口啤酒月度量价数据



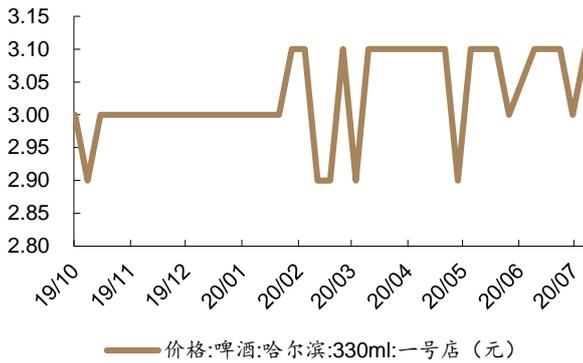
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：啤酒月度产量数据



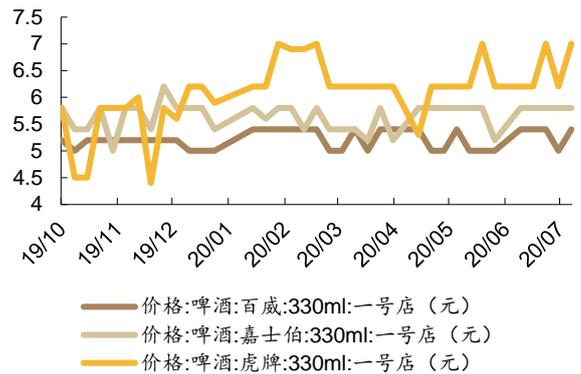
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14: 哈尔滨啤酒价格走势



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 15: 海外啤酒品牌价格走势

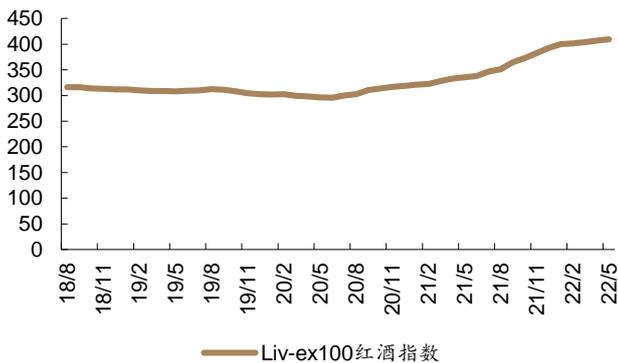


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.3. 葡萄酒价格数据追踪

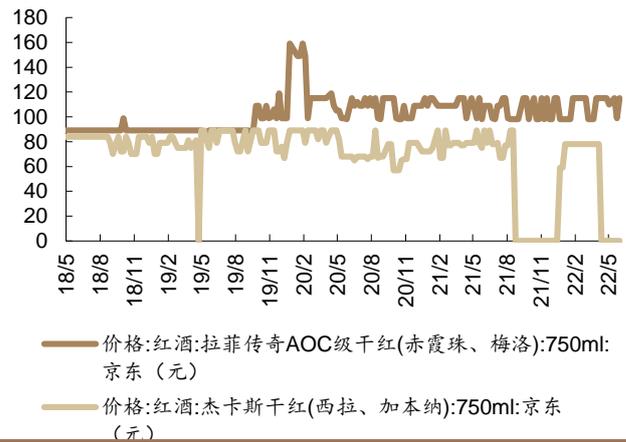
2022 年 5 月, 葡萄酒当月产量 1.30 万千升, 同比下跌 38.10%。

图 16: Liv-ex100 红酒价格指数



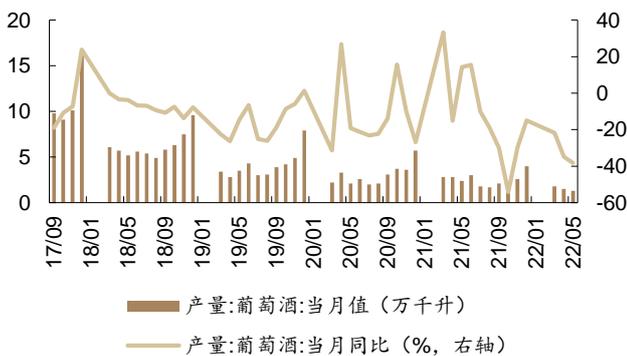
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 17: 国外葡萄酒价格情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 葡萄酒当月进口情况

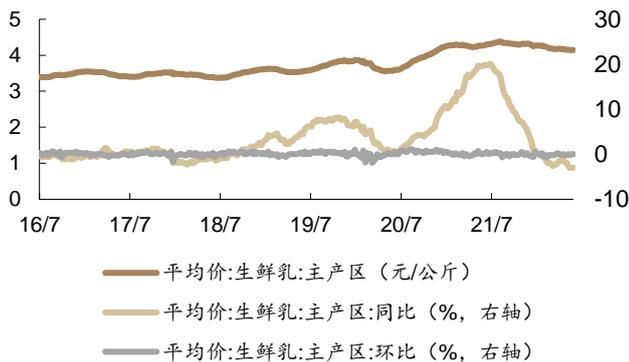


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.4. 乳制品价格数据追踪

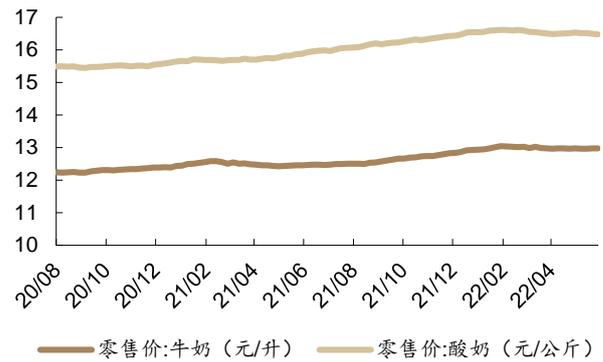
2022年6月15日，主产区生鲜乳平均价格4.14元/公斤，较上周持平；6月17日，牛奶零售价12.98元/升，较上周持平；酸奶零售价16.47元/公斤，较前一周下跌0.12%。2022年6月17日国产婴幼儿奶粉零售均价218.39元/公斤，较前一周上涨0.09%；6月17日，进口婴幼儿奶粉零售均价268.31元/公斤，较前一周上涨0.02%；2022年5月20日，芝加哥脱脂奶粉现货价为180.00美分/磅，较前一周上涨3.75%。

图 20：生鲜乳价格指数



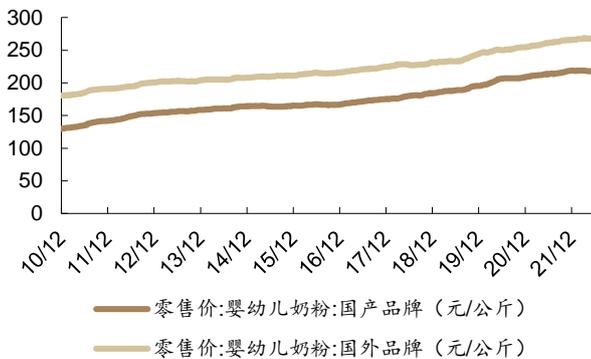
资料来源：Wind，德邦研究所

图 21：酸奶&牛奶零售价指数



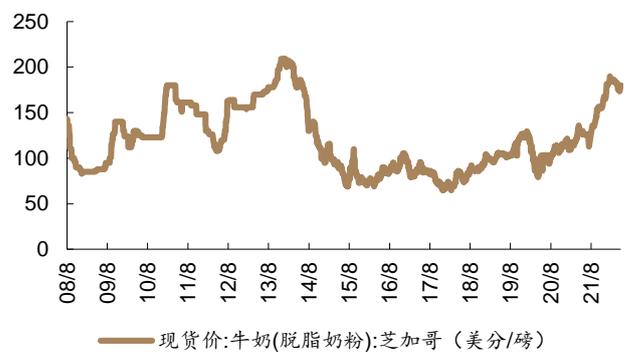
资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：海外牛奶现货价指数

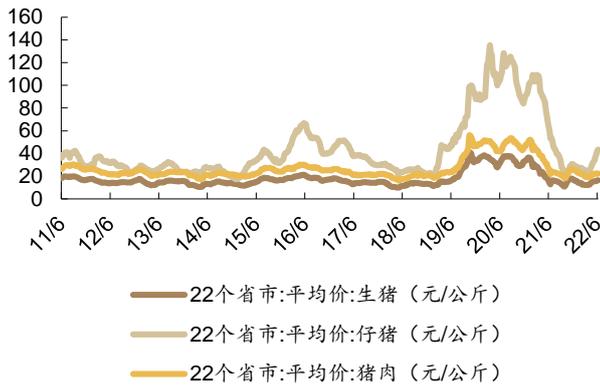


资料来源：Wind，德邦研究所

3.5. 肉制品价格数据追踪

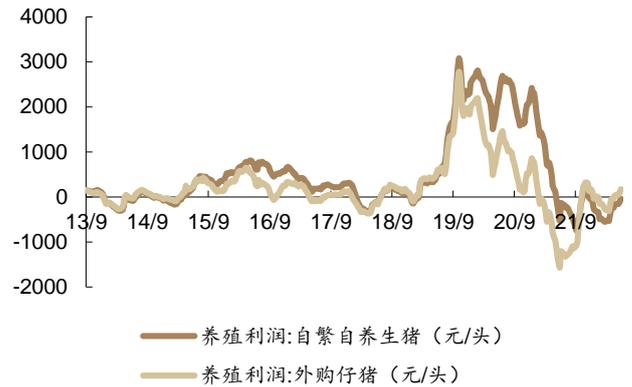
2022年6月17日，22省市生猪平均价格16.32元/公斤，较前一周上涨2.64%；22省市仔猪平均价格43.38元/公斤，较前一周上涨3.95%；22省市猪肉平均价格22.29元/公斤，较前一周上涨1.55%。

图 24: 国内猪肉价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 25: 生猪养殖利润指数

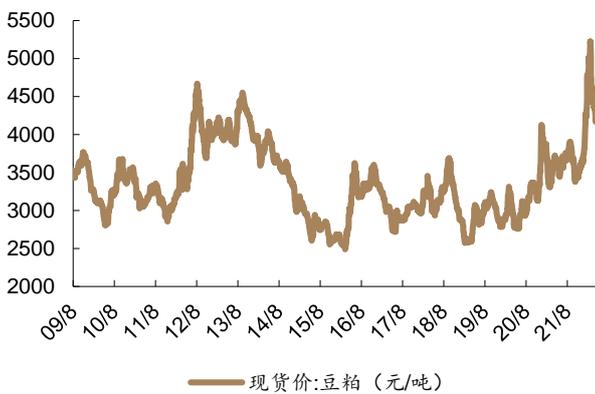


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.6. 原材料价格追踪

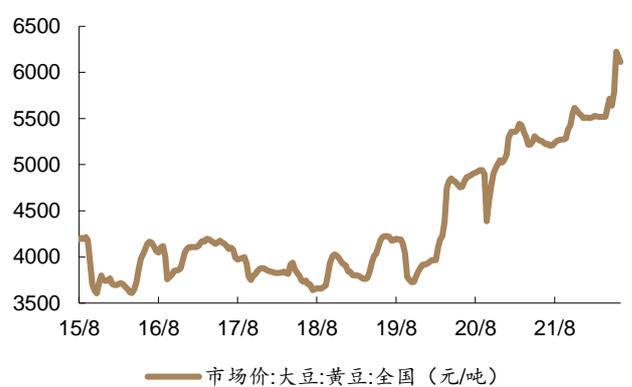
2022年6月1日豆粕现货价 4282.86 元/吨, 较5月24日上涨 0.44%; 6月17日天津箱板纸 5650 元/吨, 较6月10日持平; 瓦楞纸 4180 元/吨, 较6月10日持平; 2021年7月9日中国塑料价格指数 1043.09; 2022年6月23日 OPEC 一揽子原油价 111.09 美元/桶, 较6月16日下跌 6.83%。

图 26: 豆粕现货价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

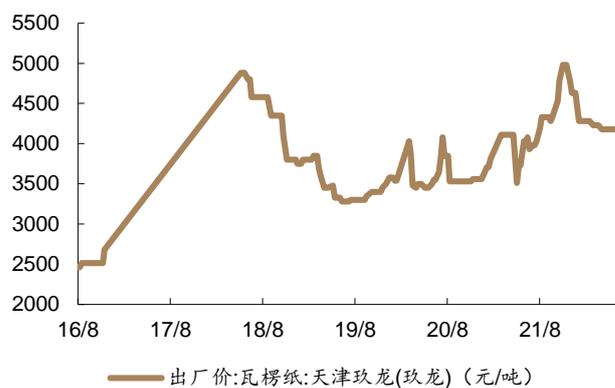
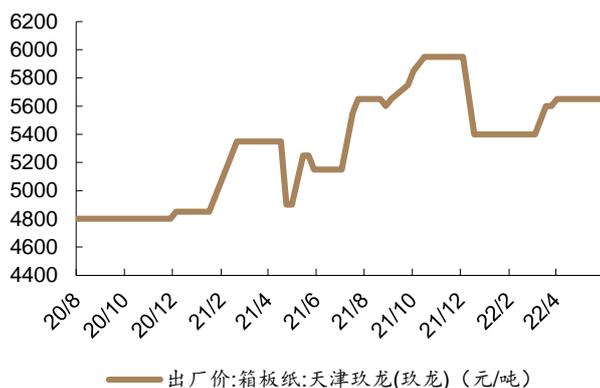
图 27: 全国大豆市场价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数

图 29: 瓦楞纸价格指数



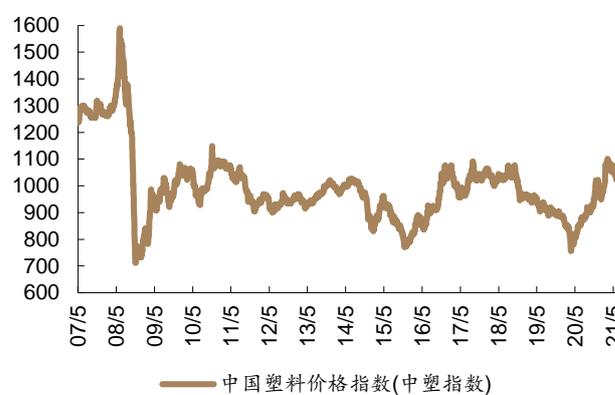
资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

资料来源: Wind, 德邦研究所

4. 公司重要公告

【青岛啤酒】第十届董事会 2022 年第四次临时会议决议公告: 青岛啤酒股份有限公司第十届董事会 2022 年第四次临时会议审议通过了“关于聘任姜宗祥先生为公司总裁兼供应链总裁的议案”和“关于聘任侯秋燕先生为公司财务总监的议案”。

【爱普股份】关于以集中竞价交易方式回购股份方案的公告: 爱普香料集团股份有限公司拟使用不低于人民币 5,000 万元(含)且不超过人民币 10,000 万元(含)的自有资金,以集中竞价交易方式回购公司股份,回购价格不超过人民币 12.50 元/股(含),本次回购的股份拟用于公司员工股权激励计划和/或员工持股计划。

【日辰股份】2022 年股票期权激励计划: 本激励计划拟向激励对象授予股票期权数量为 200 万份,约占本激励计划草案公告时公司股本总额 9,861.3681 万股的 2.0281%。激励计划涉及的激励对象共计 71 人,行权价格为 37.00 元/份。

【立高食品】关于增加部分募投项目实施主体的公告: 为提高募集资金投资项目建设效率,充分优化公司生产运营结构,进一步提升内部业务协同,董事会

同意增加募投项目“卫辉市冷冻西点及糕点面包食品生产基地建设项目”以及“华东生产基地建设及技改项目”。

【水井坊】十届董事会 2022 年第五次会议决议公告：根据董事会提名委员会对提名人选资格审查意见，同意提名 John O' Keeffe 先生（为公司第十届董事会董事候选人。

【承德露露】关于首次回购公司股份的公告：2022 年 6 月 23 日，承德露露股份公司以集中竞价方式实施回购公司股份 150000 股，占总股本的 0.01%，支付总金额 1315400 元。

【欢乐家】关于董事会、监事会完成换届选举并聘任高级管理人员等的公告：经公司第二届董事会第一次会议审议通过，同意聘任李兴先生为公司总经理；同意聘任李康荣先生、杨岗先生、程松先生、杨榕华先生为公司副总经理；同意聘任翁苏闽先生为公司副总经理、财务总监；同意聘任范崇澜女士为公司副总经理、董事会秘书。

【千味央厨】第三届董事会第一次会议决议公告：根据《中华人民共和国公司法》、《公司章程》等有关法律及相关规定，董事会同意选举孙剑先生为公司第三届董事会董事长，任期与第三届董事会任期一致。

5. 行业要闻

酒鬼酒推出股东大会纪念酒：日前，酒鬼酒公司推出首套酒鬼酒股东大会纪念酒，自 6 月 26 日至 7 月 2 日，面向持股股东限量发售。酒鬼酒股东大会纪念酒由内参大师酒、内参生肖酒（牛年）、酒鬼酒（1956）和酒鬼酒（万里走单骑）4 款产品组成，原价值 7299 元/套，股东优惠价仅为 3699 元/套。（酒说）

华润等 5 家企业正式转为国有资本投资公司：国资委近日印发了《关于国有资本投资公司改革有关事项的通知》（国资改革〔2022〕245 号），对国有资本投资公司试点企业进行了调整优化。《通知》明确，中国宝武、国投、招商局集团、华润集团和中国建材等 5 家企业正式转为国有资本投资公司；航空工业集团、国家电投、国家能源集团、国机集团、中铝集团、中国远洋海运、中粮集团、中国五矿、通用技术集团、中交集团、保利集团和中广核等 12 家企业继续深化试点。（啤酒板）

泸州老窖黑盖宣布全面上市：6 月 21 日下午 17:35，泸州老窖黑盖以直播的方式官宣全面上市。行业顶尖专家聚焦白酒“新国标”，探讨行业持续发展、解读白酒品质消费新趋势。（糖酒快讯）

茅台召开 2022 年战略研讨会：6 月 21 日，茅台集团 2022 年战略研讨会在茅台国际大酒店开启。此次茅台集团 2022 年战略研讨会首度公布近年来的战略合作优秀成果，包括“智慧茅台”、“茅酒之源”、“茅台酒风味”、“茅台酒消费群体”等 7 项重量级成果将发布，涵盖生产、营销、文化等多个方面。（微酒）

前 5 月酒饮茶制造业增加值同增 8.8%：6 月 21 日，工业和信息化部公布 2022 年 1-5 月食品行业产销情况。其中酒、饮料和精制茶制造业增加值同比增长

8.8%；烟酒类商品零售类累计值为 1685.7 亿元，同比增长 7.8%。（酒说）

天猫发布低度酒 618 全周期战报：6 月 22 日，天猫发布低度酒 618 全周期战报。据战报显示，RIO 锐澳、梅见及狮子歌歌位列热卖品牌榜前三；RIO 锐澳旗舰店、梅见旗舰店及三得利预调酒官方旗舰店，位列热卖店铺排行榜前三。（微酒）

6 月上旬白酒环比价格总指数上涨：6 月 21 日，泸州市酒业发展促进局发布 6 月中旬白酒商品批发价格走势。期内全国白酒环比价格总指数为 100.16，上涨 0.16%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.10，上涨 0.10%；地方酒环比价格指数为 100.36，上涨 0.36%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。（云酒头条）

郎酒 618 电商销售额增 30%+：郎酒股份官微 6 月 21 日消息，郎酒电商 618 活动期间总销售额同比去年增长超过 30%。其中，红花郎、郎牌特曲系列产品销售同比增长均超过 50%。排名方面，在天猫、京东、抖音、快手等运营平台，郎酒电商 618 活动期间销售额均位列白酒类品牌前 4；消费者积累方面，郎酒电商新增粉丝超过 200 万人，新增会员超过 150 万人。（酒食汇）

茅台 1935 开启第二场线上专场活动：据 i 茅台官微消息，6 月 23 日晚 19 时 35 分到 20 时 35 分，i 茅台将开启“鱼跃龙门·喜相逢”活动，1 小时的茅台 1935 专场申购，每人可预约 2 瓶茅台 1935。这是继 5 月 5 日立夏时节“与爱相守·喜相逢”活动后，茅台 1935 在 i 茅台开启的第二场线上专场活动。（酒说）

百威英博将上调部分啤酒价格并调整产品规格：6 月 21 日消息，啤酒制造商百威英博表示，由于公司正试图追赶美国和其他地方的通胀，百威英博将上调部分啤酒产品的价格并将对产品规格进行调整。（啤酒板）

汾酒，大力发展东南亚市场直销、团购客户：6 月 23 日下午，汾酒参与山西辖区上市公司 2022 年投资者网上集体接待日暨年报业绩说明会。会上，汾酒副总经理李俊表示，汾酒全力加强海外市场终端渠道建设。在东南亚市场通过大力发展直销客户、团购客户，重点支持新加坡、日本、泰国，2021 年销售实现同比增长。（酒说）

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

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

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

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。	类别	评级	说明	
	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。