



Research and
Development Center

外资加速流入，可选消费领涨

—食品饮料行业 2022 年第 27 周周报附 7 月金股推荐

马铮食品饮料首席分析师
S1500520110001
mazheng@cindasc.com

证券研究报告

行业研究

行业周报

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

外资加速流入，可选消费领涨

2022年7月3日

本期内容提要：

- ◆**投资主线：1)疫情防控政策渐松：**6月28日新版疫情防控政策发布后，市场对整体经济和消费恢复的预期有明显的改善，休闲食品板块推荐连锁业态受益的绝味食品、招商加速的甘源食品，啤酒板块推荐上海堂食恢复后受益的重庆啤酒和青岛啤酒，建议关注华润啤酒。**2) 原料价格拐点预期：**随着棕榈油等油脂类原料价格下跌，甘源、立高、天味的利润率预计同比修复。**3) 7月金股推荐：**舍得酒业、泸州老窖、甘源食品。
- ◆**交易层面：大盘类指数领涨，SW 食品饮料跑赢沪深 300 指数 2.2pct。**本周 A 股主要指数里大盘类指数领涨，其中沪深 300 上涨 1.6%。成长风格有所修整，申万高市盈率指数月涨跌幅、周涨跌幅分别为 12%、0.8%。外资加速流入，截止 6 月 29 日北向资金累计净买入 17063.8 亿元，超过年初高水位；本周成交净买入 102.3 亿元，上周同期净流出 175.9 亿元。在外资加速流入下，食品饮料行业买入规模居首，为 64.8 亿元，环比+188%。从板块表现来看，SW 食品饮料周涨跌幅+3.8%，跑赢沪深 300 指数 2.2pct。
- ◆**白酒板块：相对低估值标的补涨，渠道基本环比改善。**本周 SW 白酒上涨 3.6%，跑输 SW 食品饮料 0.2pct，周成交额 1409 亿元，环比+18.8%。受疫情防控政策放松刺激，市场对下半年消费改善有较强预期，上周涨幅靠后的β型标的补涨，其中五粮液+11.4%、泸州老窖+6.8%、水井坊+8.8%。
- ◆**啤酒板块：现饮渠道加速复苏，旺季消费可期。**本周 SW 啤酒上涨 7.3%，跑赢行业 3.5pct，周成交额 105 亿元，环比+37.2%，板块在疫情防控政策逐渐放松、现饮渠道加速复苏的预期下放量上涨。重啤大涨 9.1%，周成交额环比+1.4%；青啤上涨 7.3%，周成交金额环比+4.5%。**两只重点标的股价涨幅较大、而成交额还有放量，结合 6 月初啤酒率先开启修复行情、年初至今跌幅基本修复，市场对青啤和重啤旺季消费预期持续改善。**
- ◆**乳制品板块：奶价持续下跌，蒙牛加码妙可。**A 股方面，本周 SW 乳品上涨 1.7%，跑输行业 2.1pct，周成交额 227.3 亿，环比+26.9%。个股中，妙可蓝多受疫情政策调整、偏可选消费，涨幅达 9.0%。
- ◆**休闲食品板块：疫情管控放松+成本下行，绝味和甘源大涨。**本周板块休闲食品板块上涨 6.8%，跑赢行业 3pct，周成交额 151.7 亿元，环比+76.9%，主要系疫情封控政策渐松，偏可选的休闲食品消费预期提振。个股，绝味大涨 13.4%，周成交额环比+163.7%，疫情管控政策放松利好其连锁业态及 7 月 1 号提价；甘源大涨 12.3%，周成交金额环比+28.6%，疫情恢复预期下招商及新品铺设有望加快，叠加重要原材料棕榈油价格呈现下跌趋势，我们预计增厚利润。
- ◆**预加工板块：需求复苏+油脂价格下跌，立高持续表现亮眼。**本周 SW 预加工食品上涨 7.0%，跑赢行业 3.2pct，周成交金额合计 67.4 亿元，环比+40.1%。受益于原材料成本下降的预期和疫情管控政策放松，立高、千味、安井表现亮眼，分别上涨 10.7%、9.2%、8.9%，周成交金额环比上周+51.9%、+142.3%、45.9%。
- ◆**调味品板块：棕榈油价格预期改善，利好天味和千禾。**本周 SW 调味发酵品上涨 6.1%，跑赢行业 2.3pct，周成交金额合计 230.2 亿元，环比+40.8%。受益于原材料成本下降的预期，以及疫情管控政策放松，天味、海天、千禾本周表现强，周涨跌幅分别+14.2%、+7.4%、+6.7%，周成交额环比+135.9%、+34.1%、+37.3%。
- ◆**风险因素：新冠疫情反复、食品安全风险**

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

目录

1 市场行情回顾	4
1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 2.2pct	4
1.2 资金流向：外资加速流入，食品饮料持仓居首	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：相对低估值标的补涨，渠道基本面环比改善	9
2.2 啤酒板块：现饮渠道加速复苏，旺季消费可期	10
2.3 乳制品板块：奶价持续下跌，蒙牛加码妙可	11
2.4 休闲制品板块：疫情管控放松+成本下行，绝味和甘源大涨	12
2.5 预加工板块：需求复苏+油脂价格下跌，立高持续表现亮眼	13
2.6 调味品板块：棕榈油价格预期改善，利好天味和千禾	13
3 风险提示	14

表目录

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况	8
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）	9

图目录

图 1：本周 A 股主要指数整体上涨	4
图 2：本周 A 股主要指数成交额环比变化	4
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况	4
图 4：截止 2022 年 7 月 1 日 SW 风格指数月/周涨跌幅	4
图 5：本周 SW 食品饮料三级子行业涨跌幅	5
图 6：本周 SW 食品饮料三级子行业周成交额环比变化	5
图 7：本周北向资金加速流入	5
图 8：截止 2022 年 6 月 29 日北向资金累计净买入恢复到 1 月初高位	5
图 9：本周北向资金对各行业净买入规模及环比变化	6
图 10：近十个交易日 SW 食品饮料行业北向资金净买入	6
图 11：近十个交易日 SW 食品饮料行业北向资金持股市值环比变化	6
图 12：本周北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）	7
图 13：本周北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）	7
图 14：本周北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）	7
图 15：本周白酒板块及个股涨跌幅	9
图 16：本周白酒板块及个股成交额环比	9
图 17：本周 A 股啤酒板块及重点个股涨跌幅	11
图 18：本周 A 股啤酒板块及重点个股成交额环比	11
图 19：本周港股啤酒板块及重点个股涨跌幅	11
图 20：本周港股啤酒板块及重点个股成交额环比	11
图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 22：本周乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 23：本周港股乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 24：本周港股乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 25：本周休闲制品板块及重点个股涨跌幅	12
图 26：本周休闲制品板块及重点个股成交额	12
图 27：本周预加工板块及重点个股涨跌幅	13
图 28：本周预加工板块及重点个股成交量	13
图 29：本周调味品板块及重点个股涨跌幅情况	14
图 30：本周调味品板块及重点个股成交量情况	14

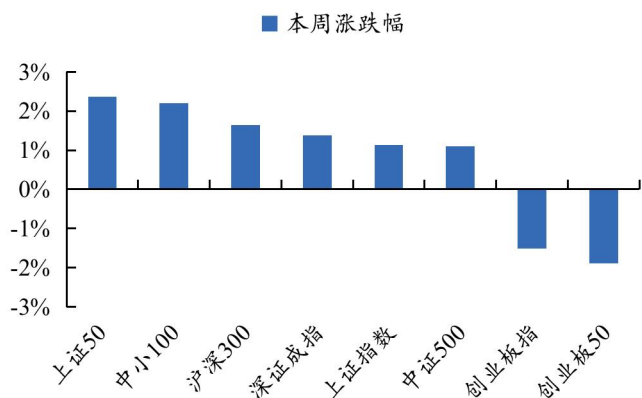
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑赢沪深 300 指数 2.2pct

大盘类指数领涨，成长风格修整。2022 年 6 月 27 日到 7 月 1 日，A 股主要指数里大盘类指数领涨，其中中证 50 +2.4%、中小 100 +2.2%、沪深 300 +1.6%，而创业板指和创业板 50 有所调整，分别下跌 1.5%、1.9%。从交易活跃度来看，除了创业板 50，A 股主要指数周成交额皆有 5%-10% 的环比增加。从市场风格来看，成长风格有所修整，申万高市盈率指数月涨跌幅、周涨跌幅分别为 12%、0.8%，低市盈率指数月涨跌幅、周涨跌幅分别为 3.0%、1.6%。

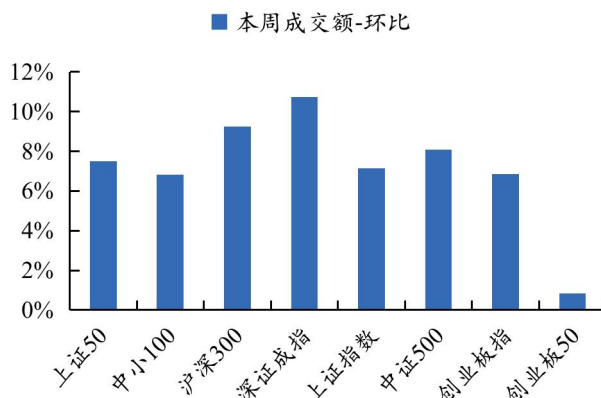
食品饮料跑赢沪深 300 指数 2.2pct。分行业看，以沪深 300 为基准，SW 一级行业中煤炭、商贸零售、建筑材料、有色金属、房地产、电子、食品饮料领涨，周涨跌幅分别为 5.8%、4.8%、4.4%、4.3%、4.3%、4.1%、3.8%，其中食品饮料跑赢大盘 2.2pct。

图 1：本周 A 股主要指数整体上涨



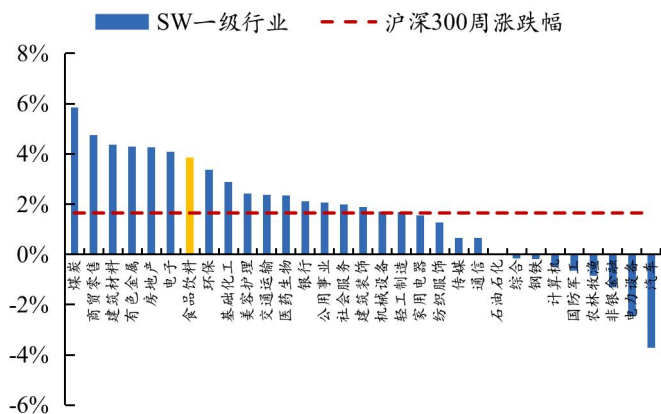
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：本周 A 股主要指数成交额环比变化



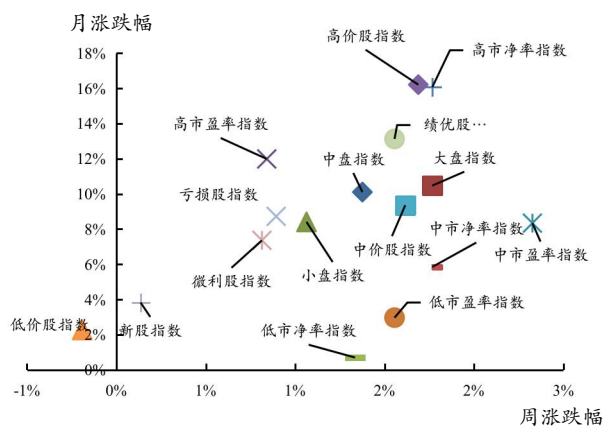
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：截止 2022 年 7 月 1 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

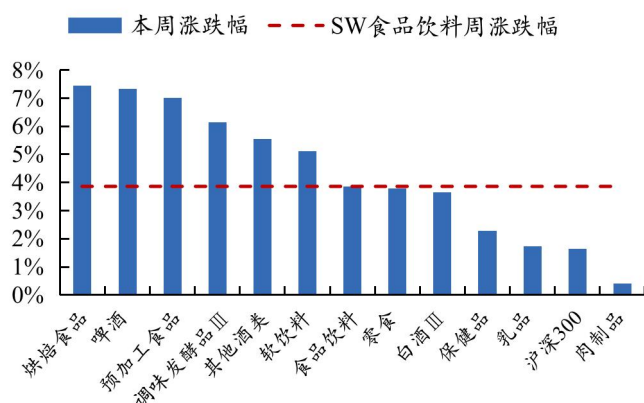


数据来源：Wind，信达证券研发中心

食品饮料行业全部上涨，烘焙食品和啤酒涨幅居前。分板块看，以 SW 食品饮料为基准，烘焙食品、啤酒、预加工食品领涨，周涨跌幅分别为 +7.5%、+7.3%、+7.0%，跑赢 SW 食品饮料 3.6pct、3.5pct、3.2pct。调味发酵品、其他酒类、软饮料表现也不错，分别上涨 6.1%、5.6%、5.1%，跑赢 SW 食品饮料 2.3pct、1.7pct、1.3pct。零食、白酒、保健品、乳品、肉制品分别上涨 3.8%、3.6%、2.3%、1.7%、0.4%，跑赢 SW 食品饮料 0.1pct、0.2pct、1.6pct、2.1pct、3.4pct。从交易活跃度看，除了保健品，其余子板块的周成交金额皆有 20% 以上的环比增加，

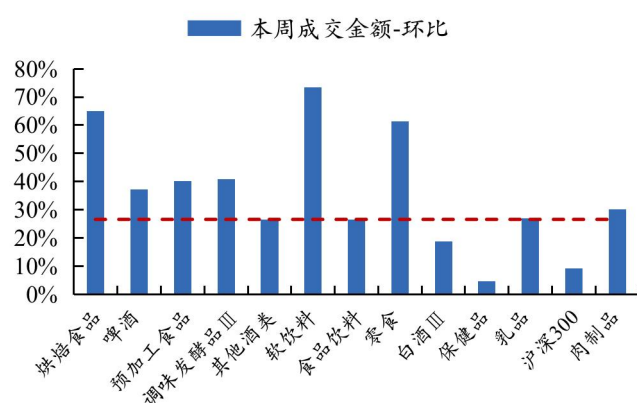
其中软饮料环比+73.4%、烘焙食品环比+65.1%、零食环比+61.5%。

图 5：本周 SW 食品饮料三级子行业涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：本周 SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化

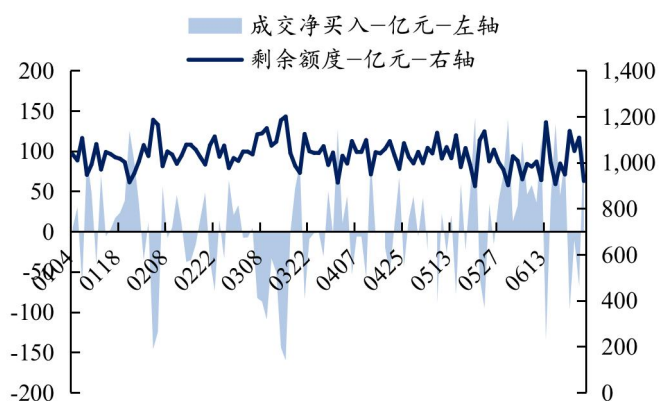


数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流：外资加速流入，食品饮料持仓居首

本周外资加速流入，食品饮料持仓居首。截止 2022 年 6 月 29 日，北向资金累计净买入 17063.8 亿元，超过年初 1 月 24 日 16560.9 亿元的高水位。本周北向资金加速流入，成交净买入 102.3 亿元，上周同期净流出 175.9 亿元。从行业配置来看，本周北向资金净买入规模最大的食品饮料，净买入 64.8 亿元，环比上周同期 22.5 亿元增加 188%；其次是医药生物（47.7 亿元，环比 136%）、非银金融（46.2 亿元，环比+142%）、电力设备（43.5 亿元，环比+101%）

图 7：本周北向资金加速流入

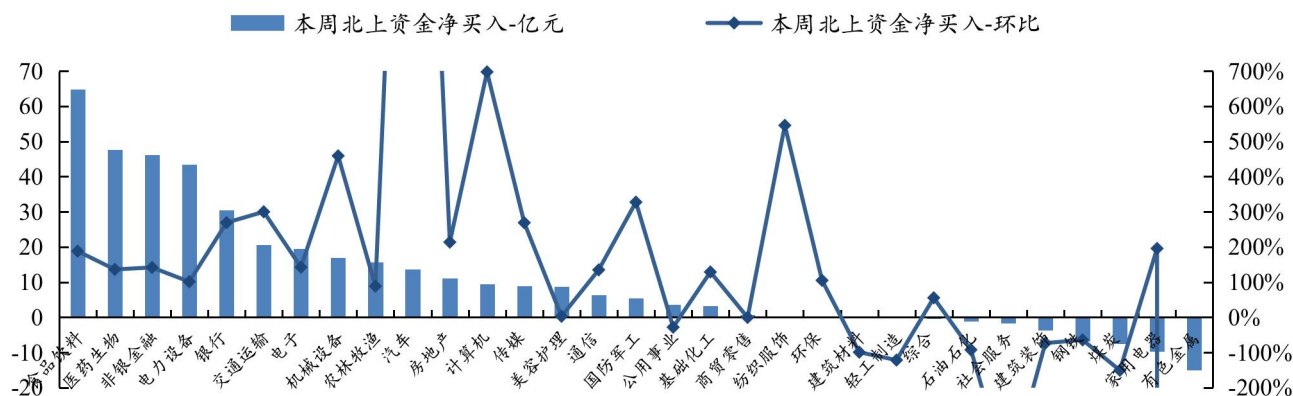


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2022 年 6 月 29 日北向资金累计净买入恢复到 1 月初高水位

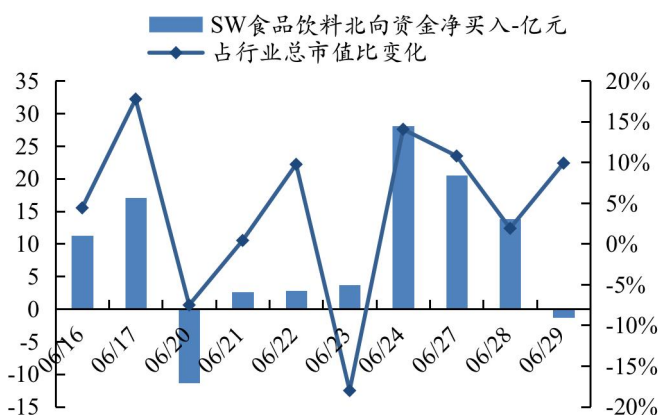


数据来源：Wind，信达证券研发中心

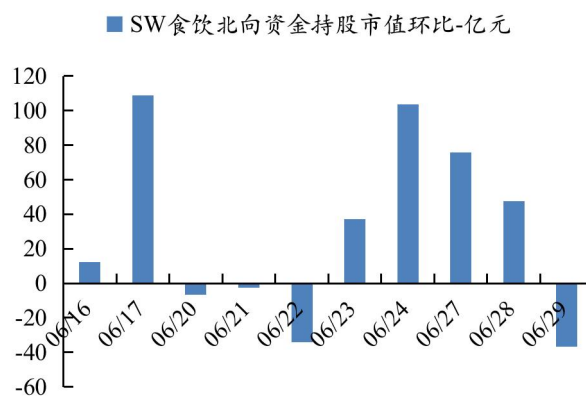
图 9：本周北向资金对各行业净买入规模及环比变化


数据来源：Wind，信达证券研发中心

本周北上资金净买入环比异常值备注：汽车（+2502%）、纺织服饰（-546%）、有色金属（-43879%）

图 10：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化


数据来源：Wind，信达证券研发中心

从北向资金买入的食品饮料个股来看，外资青睐于各个子行业的核心资产。其中贵州茅台持股市值居首、为 1841.8 亿元，环比+2.0%；其次乳品龙头伊利股份，持股市值 435.9 亿元，环比+2.0%；五粮液 356.3 亿，环比+3.7%；海天味业 255.2 亿元，环比+2.0%。

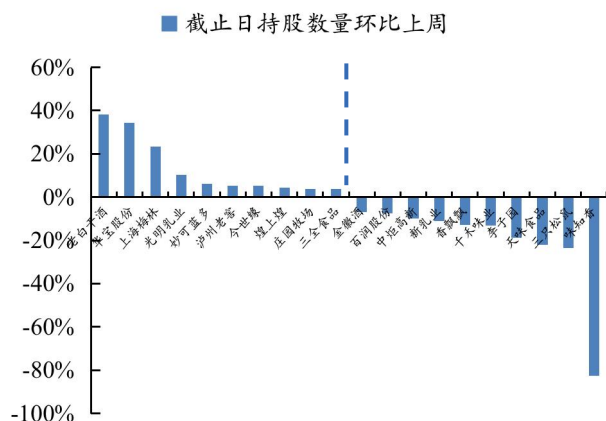
从加仓幅度来看，本周北向资金 Top5 增持个股分别为老白干（+38%）、华宝股份（+34%）、上海梅林（+23%）、光明乳业（+10%）、妙可蓝多（+6%），Top5 减持个股分别为味知香（-83%）、三只松鼠（-23%）、天味食品（-22%）、李子园（-19%）、千禾味业（-13%）。

从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比上周来看，本周边际正变化 Top5 天佑德酒（+0.67pct）、老白干酒（+0.63pct）、三全食品（+0.53pct）、上海梅林（+0.48pct）、双塔食品（+0.41pct），负变化 Top5 为中炬高新（-0.63pct）、燕京啤酒（-0.23pct）、千禾味业（-0.21pct）、天味食品（-0.17pct）、汤臣倍健（-0.17pct）。

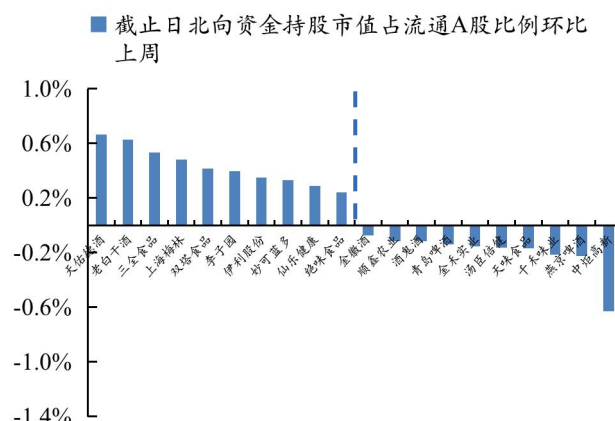
图 12：本周北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）

代码	简称	截止日持股市值 -亿元	截止日持股市值 环比上周	截止日收盘价	截止日周涨跌幅	截止日系统持股 数量-万股	截止日持股数量 环比上周	占流通A股比 例(计算)	占流通A股比 例环比上周
600519.SH	贵州茅台	1,841.8	2.0%	2,030.0	1.0%	9,073	1.0%	7.2%	0.1%
600887.SH	伊利股份	435.9	2.0%	38.1	0.1%	114,565	1.9%	18.2%	0.4%
000858.SZ	五粮液	356.3	3.7%	192.0	5.4%	18,559	-0.1%	4.8%	0.1%
603288.SH	海天味业	255.2	2.0%	86.5	2.8%	29,504	-0.8%	6.4%	0.0%
600809.SH	山西汾酒	108.2	6.8%	315.9	4.9%	3,423	2.4%	2.8%	0.1%
000568.SZ	泸州老窖	100.7	7.9%	235.9	2.6%	4,267	5.2%	2.9%	0.2%
002304.SZ	洋河股份	72.7	4.9%	179.1	3.4%	4,060	1.4%	3.2%	0.1%
600132.SH	重庆啤酒	61.9	4.7%	138.8	4.4%	4,461	0.5%	9.2%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	58.1	1.8%	55.6	0.6%	10,462	1.2%	20.6%	0.2%
000895.SZ	双汇发展	34.6	-1.6%	28.6	1.9%	12,088	0.3%	8.1%	0.1%
002507.SZ	涪陵榨菜	31.9	1.9%	33.5	0.2%	9,523	1.7%	10.9%	0.1%
300146.SZ	汤臣倍健	26.4	0.2%	21.2	1.2%	12,449	-1.0%	12.3%	-0.2%
000799.SZ	酒鬼酒	24.6	-4.2%	175.1	5.3%	1,407	1.2%	4.3%	-0.1%
603345.SH	安井食品	21.4	10.5%	163.7	9.2%	1,310	1.6%	5.4%	0.2%
603369.SH	今世缘	19.8	4.1%	49.1	1.1%	4,030	5.2%	3.2%	0.2%
600600.SH	青岛啤酒	19.7	1.1%	102.3	7.0%	1,925	-5.5%	2.8%	-0.1%
600779.SH	水井坊	19.2	0.2%	84.7	0.7%	2,268	0.9%	4.6%	0.1%
000596.SZ	古井贡酒	17.8	6.2%	238.4	3.5%	746	2.6%	1.8%	0.1%
603866.SH	桃李面包	13.2	3.4%	15.6	2.4%	8,471	1.0%	6.4%	0.2%
603198.SH	迎驾贡酒	12.2	-3.4%	59.2	3.0%	2,054	-0.4%	2.6%	0.0%

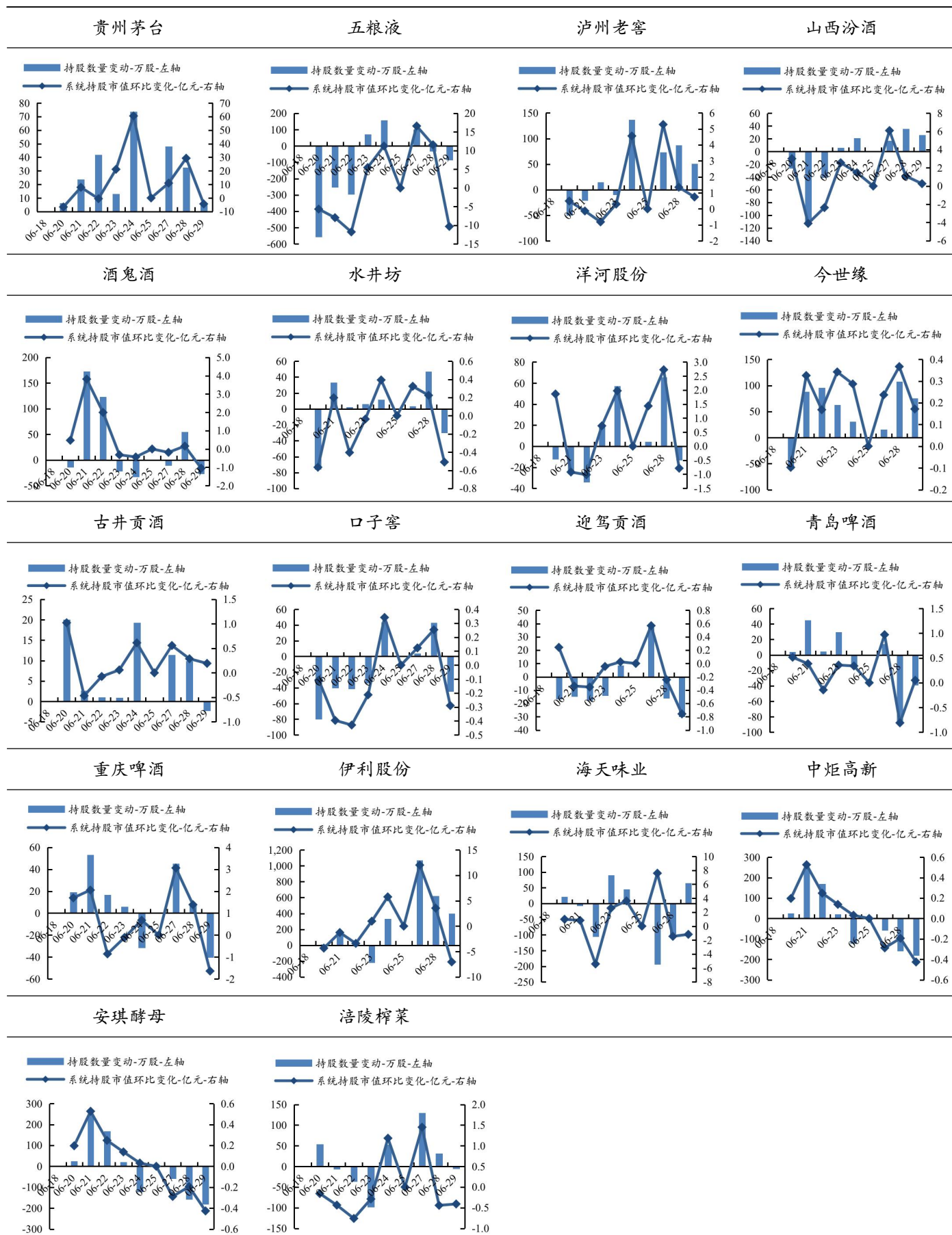
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：本周北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：本周北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2022 年 6 月 29 日）


数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况


数据来源：Wind，信达证券研发中心

2 个股行情回顾及经营更新

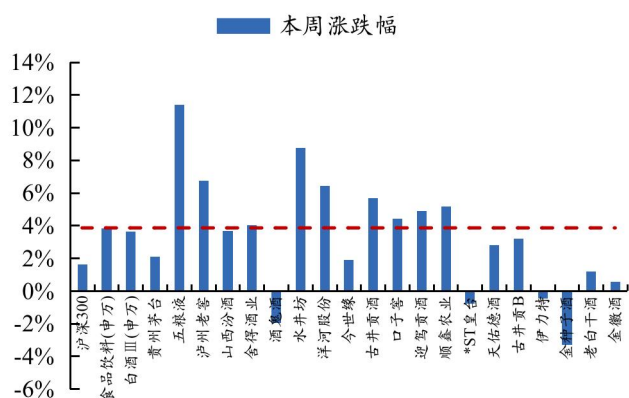
2.1 白酒板块：相对低估值标的补涨，渠道基本面环比改善

本周 SW 白酒Ⅲ上涨 3.6%，跑输 SW 食品饮料 0.2pct，周成交金额合计 1409 亿元，环比 +18.8%。受疫情防疫政策放松刺激，市场对下半年消费改善抱有较强预期，上周涨幅靠后的β型标的补涨，五粮液（+11.4%）、泸州老窖（+6.8%）、水井坊（+8.8%）、洋河股份（+6.4%）和古井贡酒（+5.7%）。随着上半年结束，市场对二季度业绩已有预期，6 月渠道基本面环比改善明显。按照惯例，我们预计中秋回款将于 8 月中旬开始，各酒厂淡季继续以促动销、减库存、挺价为主，保持渠道良性梳理。

【贵州茅台】 本周，茅台冰淇淋旗舰店登陆西安、南京，发售首日两地销售额合计 128 万元，共售出 20000 余杯。随着夏天的到来，茅台借助解暑消费潮造势，发挥品牌优势，吸引年轻人的目光。7 月，冰淇淋旗舰店还将在杭州、长沙、广州、深圳、武汉开业，从一二线活力城市开始，或成为新生代认识茅台的重要触手。

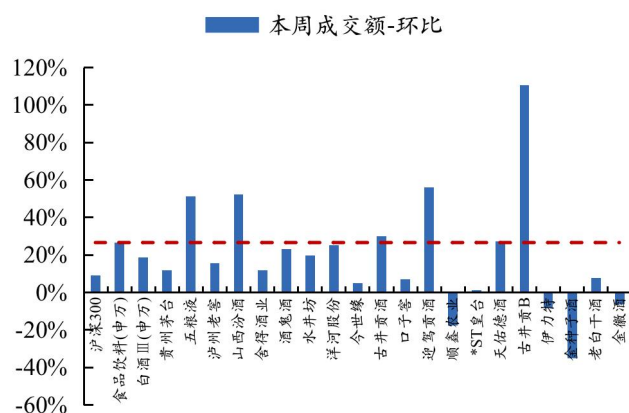
【泸州老窖】 本周公司召开股东大会，传递了消费复苏的积极信号。1) 团队战斗力提升：自 2008 年以来，公司开始实施梯队制，注重校园管培生培养，打造了一只年轻化、使命化的销售尖兵，即使在疫情期间，营销团队大多奋斗在业务一线，全年销售进度顺利推进。2) 消费者对国窖品牌的认可度持续提升：低度国窖的受众在扩容，华东增速明显加快，尤其是受到年轻消费群体的喜爱。公司对新生代消费者的培育长期走在行业前沿，高端品牌形象树立愈发扎实，我们认为，长期坚持年轻化教育为其未来品牌力高度的超越提供可能。

图 15：本周白酒板块及个股涨跌幅



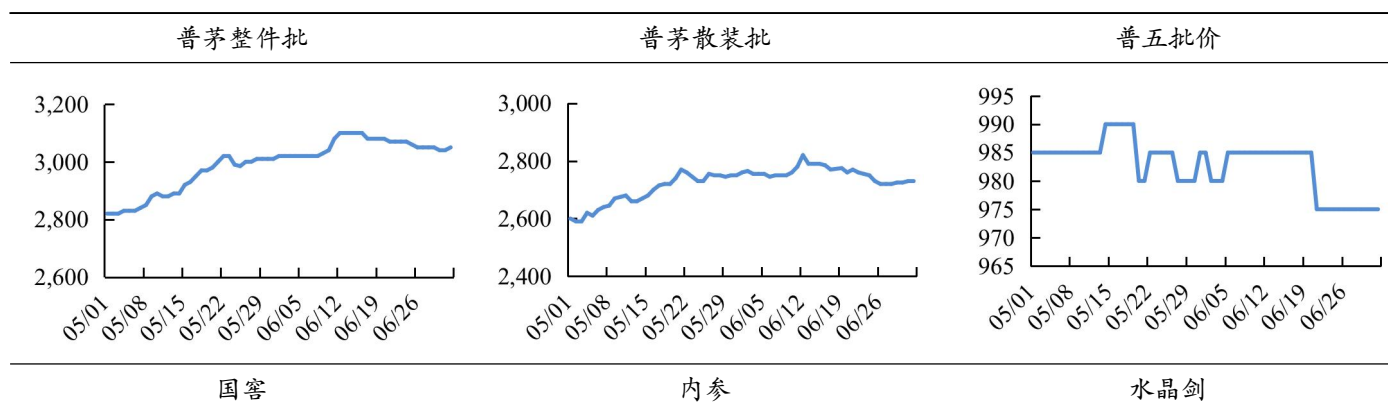
数据来源：Wind，信达证券研发中心

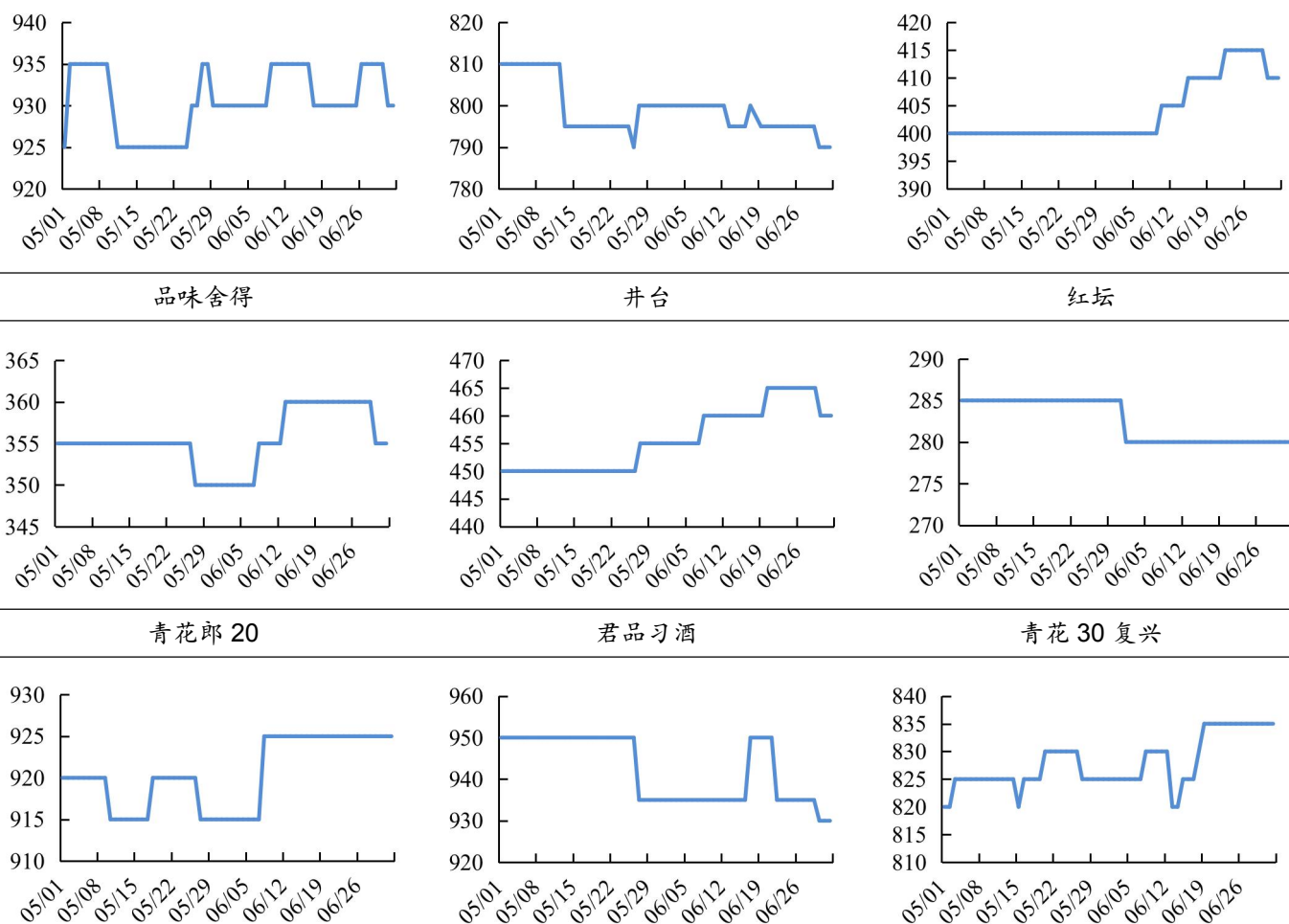
图 16：本周白酒板块及个股成交金额环比



数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）





数据来源：信达证券研发中心

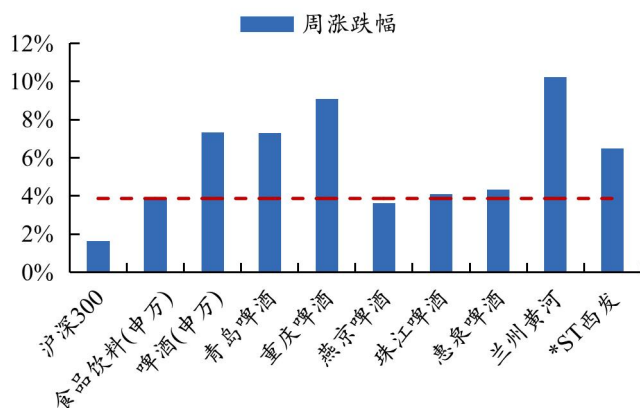
2.2 啤酒板块：现饮渠道加速复苏，旺季消费可期

A 股方面，本周 SW 啤酒上涨 7.3%，跑赢 SW 食品饮料 3.5pct，涨幅仅次于烘焙食品板块，周成交金额 105 亿元，环比上周 76.5 亿元+37.2%，板块在疫情防控政策逐渐放松的预期下放量上涨。从周成交金额的结构来看，青啤、重啤、燕啤、珠啤占比 70.6%，环比上周 92.5% 下降明显，说明投资者对啤酒板块经营修复的预期更为普遍。个股方面，重啤大涨 9.1%，周成交金额环比+1.4%，上海堂食逐渐恢复提振市场对公司在华东地区推行大城市计划、乌苏销量增长的信心；青啤表现也不错，上涨 7.3%，周成交金额环比+4.5%；两只重点标的股价涨幅较大、而成交额还有放量，结合 6 月初啤酒率先开启修复行情、年初至今涨跌幅基本修复来看，市场对青啤和重啤旺季消费预期持续改善。港股方面，本周 HK 啤酒指数上涨 6.6%，其中百威亚太+4.0%、润啤+7.9%、青啤+12.1%。相较于润啤周成交额环比 26.9%，估值偏低的青啤交易活跃、环比+160.8%。

【华润啤酒】1) 我们预计 H1 收入中低个位数增长，销量或与去年同期 634 万千升持平、或小幅增长，相比于总量，次高端产品有望高增：一方面，公司在运作次高端酒方面积累了两年多的经验，在高端产品的品牌营销和渠道能力方面有明显的提升；另一方面，勇闯天涯和纯生由于受到局部区域疫情的影响，销量增速略低于次高端。喜力热销的区域为福建和浙江省，尽管有疫情管控，但是相比于其他地方，受到疫情的影响较小，喜力两款产品喜力经典和喜力星银表现较好。**2) 大麦锁价，铝材价格回落：**我们观察到，5 月份铝材价格指数环比-4%，成本压力有缓解的预期；大麦价格从年初开始上涨，但是公司已经锁价，目前成本压力符合预期。**3) 费用率持平：**从费用投放来看，公司更积极在品牌上投入，整体销售

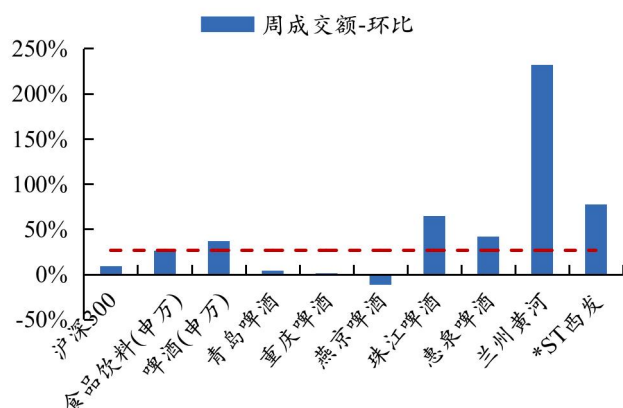
费用率持平，不排除个别月份和地区有增长的情况。

图 17：本周 A 股啤酒板块及重点个股涨跌幅



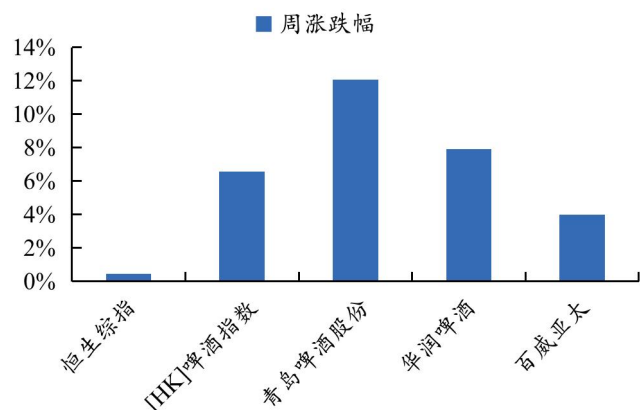
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：本周 A 股啤酒板块及重点个股成交额环比



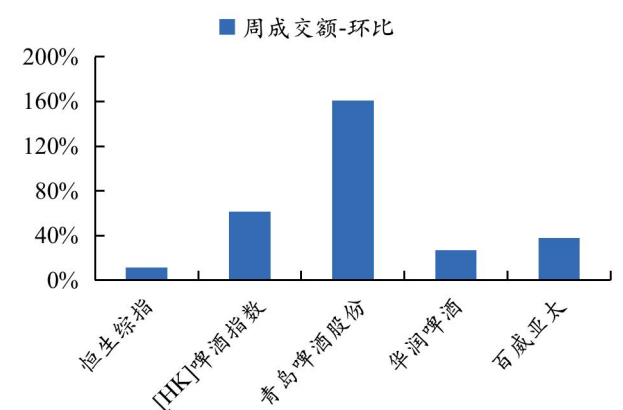
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 19：本周港股啤酒板块及重点个股涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：本周港股啤酒板块及重点个股成交额环比



数据来源：Wind，信达证券研发中心

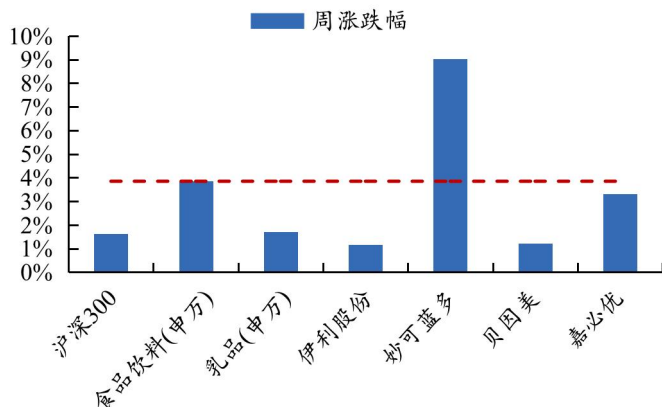
2.3 乳制品板块：奶价持续下跌，蒙牛加码妙可

A 股方面，本周 SW 乳品上涨 1.7%，跑输行业 2.1pct，周成交额 227.3 亿，环比+26.9%。个股中，16 只上涨，1 只平盘，1 只下跌，其中妙可蓝多受疫情政策调整同时偏可选消费，涨幅达 9.0%，伊利股份+1.2%，嘉必优+3.3%。港股方面，本周 HK 乳业指数涨幅为 0.9%，成交额 33 亿，其中蒙牛乳业+2.0%，澳优+2.0%，中国飞鹤+5.6%。

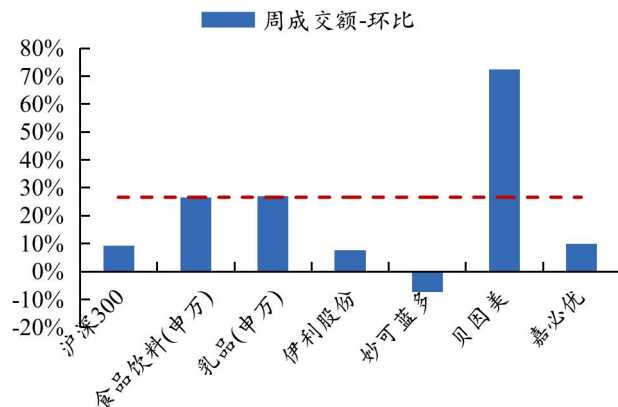
【伊利股份】奶价近期持续下行，6 月 22 日全国主产区生鲜乳平均价下跌至 4.13 元/公斤，同比-1.0%，对公司今年成本压力有所缓解。此外，公司本周与葡萄牙国家足球队达成合作。

【蒙牛乳业】公司旗下贝拉米品牌奶粉本周通过美国 FDA 认证在未来数月将有约 69.6 万罐有机婴配粉登陆美国，将有助于缓解美国奶粉荒的问题。

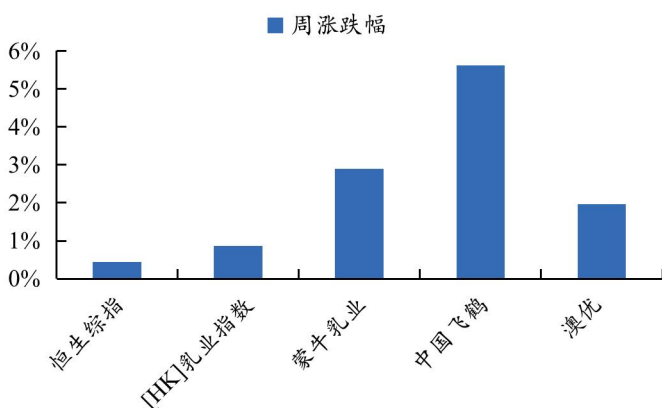
【妙可蓝多】6 月 30 日，发布公告，妙可蓝多拟以发行股份方式购买公司控股子公司吉林科技 42.88% 股权。该笔股权由蒙牛 2020 年 1 月 4.57 亿元价格收购，占当前妙可蓝多市值 1.9%。交易完成后，该笔股权将完成上翻，置换为妙可蓝多的股权，预计蒙牛持股比例将进一步上升。同时，交易完成后，吉林科技将成为妙可蓝多全资子公司，妙可蓝多少数股东权益预计将减至 0，因此公司今年归母净利润将得到增厚。蒙牛先前在今年 3 月年度业绩说明会上明确表示希望并表妙可蓝多，此举将迈出实质性的一步，蒙牛的加码既是对妙可蓝多价值的认可，也将对妙可蓝多未来的经营提供更多实质性的帮助。

图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅


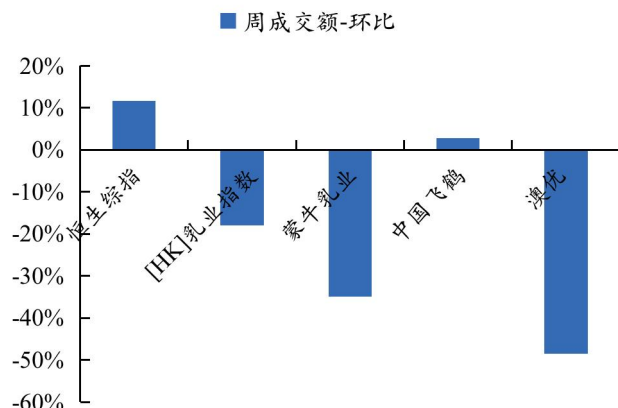
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 22：本周乳品板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 23：本周港股乳品板块及重点个股涨跌幅


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：本周港股乳品板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

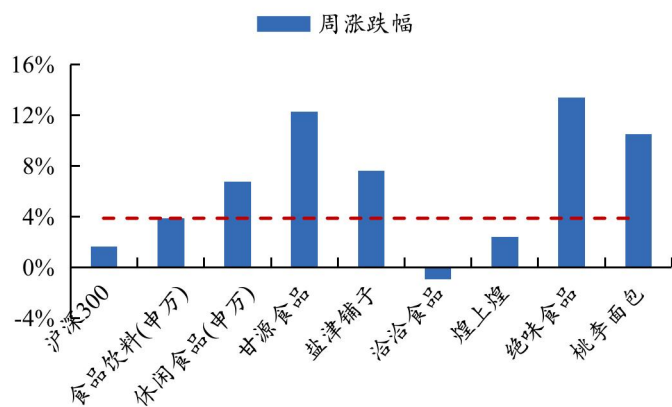
2.4 休闲制品板块：疫情管控放松+成本下行，绝味和甘源大涨

本周板块休闲食品板块上涨 6.8%，跑赢 SW 食品饮料 3pct，周成交额 151.7 亿元，环比+76.9%，主要系疫情封控政策呈现进一步放松的信号，偏可选的休闲食品消费预期提振。个股方面，绝味大涨 13.4%，周成交金额环比+163.7%，主要系疫情管控政策放松利好其连锁业态及 7 月 1 号提价；甘源大涨 12.3%，周成交金额环比+28.6%，主要系在疫情恢复预期下招商及新品铺设有望加快，叠加重要原材料棕榈油价格呈现下跌趋势，我们预计增厚利润。

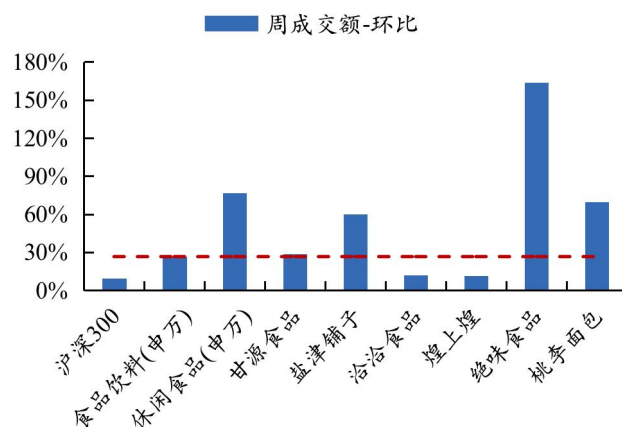
【绝味食品】1) 提价：渠道反馈，公司计划于 7 月 1 号对部分品类进行调价，主要是针对年初品类调价的补充，涉及到的品类包括鸭掌、鱿鱼、凤爪等，此次调价幅度跨越 4%-20%，平均提价幅度约为 7%-10%（年初提价幅度约为 5%），主要目的为应对上游成本价格上涨，叠加近两个月鸭副原材料价格高位有所回落，我们预计全年毛利率压力降低。**2) 开店：**全年 1000 多家左右的经销商门店开拓计划目前预计基本完成，星火燎原 5 月启动，6 月我们预计门店有望增加至 500 家，短期 Q2 营收端预计个位数波动。

【甘源食品】本周棕榈油价格持续回落。公司 2021 年棕榈油采购均价为 8380 元/吨，总成本为 1.13 亿元，占比营业成本约 13%，棕榈油价格对于成本影响大。近两周棕榈油价格呈现逐步回落的态势，当前市价已由 6 月初期的高点 1.6 万/吨回落到 1.08 万/吨（7 月 1 日行情），叠加去年提价 10%，今年利润率同比提升确定性大。

图 25：本周休闲制品板块及重点个股涨跌幅
图 26：本周休闲制品板块及重点个股成交额



数据来源: Wind, 信达证券研发中心



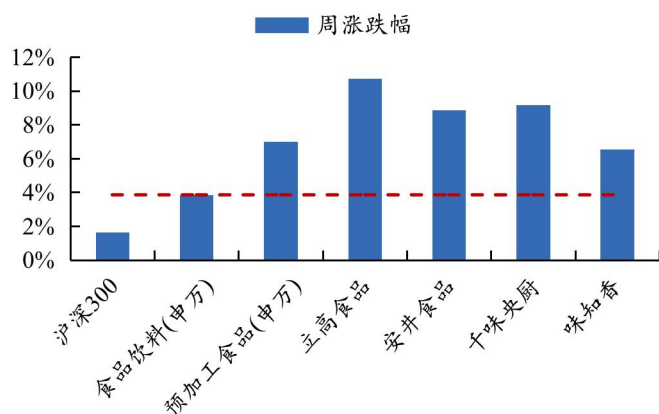
数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.5 预加工板块: 需求复苏+油脂价格下跌, 立高持续表现亮眼

本周 SW 预加工食品涨跌幅+7.0%, 跑赢 SW 食品饮料 3.2pct, 周成交金额合计 67.4 亿元, 环比上周 40.1%。个股方面, 受益于原材料成本下降的预期, 以及疫情管控政策放松, 立高、千味、安井表现亮眼, 分别上涨 10.7%、9.2%、8.9%, 周成交金额环比上周+51.9%、+142.3%、45.9%。

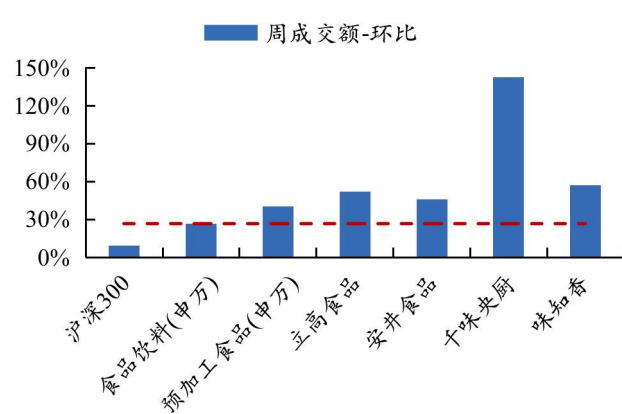
【立高食品】在疫情得到控制, 需求端逐渐复苏的背景下, 我们预计 6 月公司销售环比继续改善。公司油脂占直接原材料的比重约为 21.17%, 主要为棕榈仁油、棕榈油、豆油。如油脂成本下行, 公司毛利率有望恢复。公司成立立澳油脂公司, 主要的作用在产品品质、特性上去配合, 这样反应会更快, 能针对冷冻烘焙会能做出更适合的产品。今年无论推新品还是客户开发等方面都受到疫情影响, 新品的测试环境受到限制, 我们预计公司不会贸然推出新品。5 月公司尝试在华北和华东地区开发社区团购渠道, 目前在上海有可观的增长。我们认为, 特渠的开发体现了团队的主动经营和灵活应变的能力。

图 27: 本周预加工板块及重点个股涨跌幅



数据来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 本周预加工板块及重点个股成交额



数据来源: Wind, 信达证券研发中心

2.6 调味品板块: 棕榈油价格预期改善, 利好天味和千禾

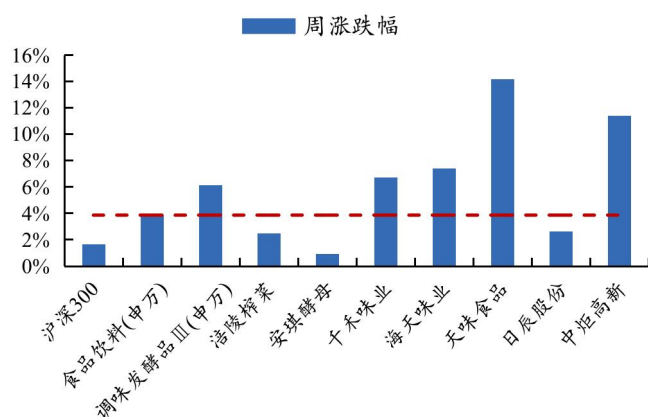
本周 SW 调味发酵品涨跌幅+6.1%, 跑赢 SW 食品饮料 2.3pct, 周成交金额合计 230.2 亿元, 环比上周 40.8%。个股方面, 受益于原材料成本下降的预期, 以及疫情管控政策放松, 天味、海天、千禾本周表现强, 周涨跌幅分别+14.2%、+7.4%、+6.7%, 周成交额环比+135.9%、+34.1%、+37.3%。

【安琪酵母】考虑到需求的恢复, 我们预计 6 月营收将保持双位数以上增长。汇率和海运费

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 13

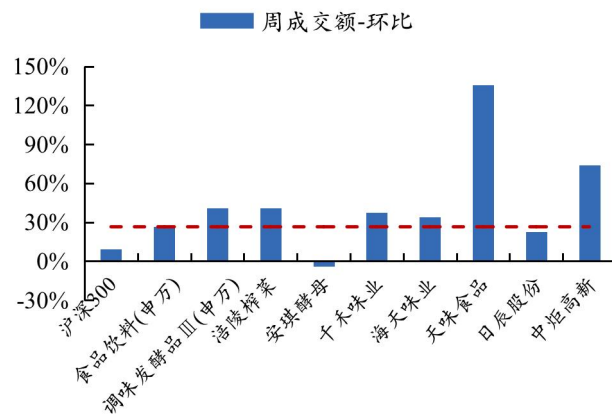
等因素持续改善，公司海外业务增长强劲，带动整体增长。酵母提取物业务供不应求，我们预计未来仍有望保持 20% 的增速。供应链方面，公司通过自建水解糖产线满足原料需求，长期看有利于降低对于糖蜜的依赖，成本端周期性有望减弱。

图 29：本周调味品板块及重点个股涨跌幅情况



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 30：本周调味品板块及重点个股成交量情况



数据来源：Wind，信达证券研发中心

3 风险提示

食品安全风险

疫情反复风险

研究团队简介

马铮，食品饮料首席分析师，厦门大学经济学博士，资产评估师，7年证券研究经验，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。2015年入职国泰君安证券，具有销售+研究从业经历，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队。研究聚焦突破行业及个股，重视估值和安全边际的思考。个人公众号：走出来的食品饮料研究。不懂不说话，深度破万卷，慢慢走出来。扎实做点有温度的产业研究，结合对股票的理解努力为投资者创造价值。

姜青丰，硕士，毕业于中央财经大学，2年食品饮料研究经验，2年债券研究经验。目前主要覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际等）。

程丽丽，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、盐津铺子、甘源食品等）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒）等。

赵丹晨，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）等。

赵雷，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。目前主要覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛、妙可蓝多、嘉必优等）。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com

华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。