

食品饮料

证券研究报告/行业月报

2022 年 7 月 4 日

**评级：增持（维持）**

分析师：范劲松

执业证书编号：S0740517030001

电话：021-20315138

Email: fanjs@r.qizq.com.cn

分析师：熊欣慰

执业证书编号：S0740519080002

Email: xiongwx@r.qizq.com.cn

分析师：何长天

执业证书编号：S0740522030001

Email: hect@r.qizq.com.cn

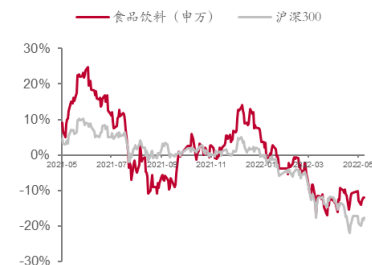
研究助理：晏诗雨

Email: yansy@r.qizq.com.cn

### 基本状况

上市公司数	116
行业总市值(亿元)	68,779
行业流通市值(亿元)	64,450

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

### 重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2021	2022E	2023E	2024E	2021	2022E	2023E	2024E		
贵州茅台	2029.05	37.17	41.7	51.58	60.70	53.7	49.09	39.12	33.25	28.4	买入
五粮液	203.00	5.14	6.02	7.00	8.28	56.7	36.99	28.72	24.28	21.2	买入
绝味食品	56.00	1.15	1.60	1.49	2.07	67.2	42.79	36.58	26.33	22.2	买入
青岛啤酒	102.58	1.61	2.31	2.58	3.41	61.6	42.81	40.38	30.55	23.3	买入
舍得酒业	201.92	1.75	3.75	5.41	7.47	48.8	60.61	37.36	27.05	20.0	买入
颐海国际	21.16	0.48	0.64	0.65	0.84	107.	37.69	30.62	23.48	19.0	买入
山西汾酒	312.15	2.55	4.50	6.10	8.00	148.	123.8	48.42	35.59	27.8	买入

备注 采用 2022 年 7 月 4 日收盘价

### 投资要点

- 5 月线下商超数据统计披露，我们重点对白酒、调味品、啤酒、乳制品、速冻食品以及乳制品板块线下商超数据进行分析。白酒行业量增价减，高端酒均价坚挺。调味品行业量价齐升，动销较好。啤酒行业量价齐升，旺季动销向好。乳制品行业液奶整体平稳，奶酪量增价减。冷冻食品行业动销向好，龙头表现出色。
- 白酒行业：量增价减，高端酒均价坚挺。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为 9.41、4.58、1.05 亿元，分别同比增长 134.44%、17.67%、0.23%。次高端酒方面，汾酒销售额为 1.44 亿元，同比增长 40.56%；区域酒方面，洋河、古井贡销售额分别为 1.63、4.22 亿元，分别同比上涨-7.63%、28.43%。
- 调味品行业：量价齐升，动销较好。5 月线下商超渠道酱油销售额为 14.61 亿元，同比上涨 14.77%；醋销售额为 4.95 亿元，同比上涨 20.55%；料酒销售额为 2.24 亿元，同比上涨 18.70%；调味粉销售额为 3.55 亿元，同比上涨 35.13%；调味酱销售额为 12.39 亿元，同比上涨 31.54%；火锅底料销售额为 3.32 亿元，同比上涨 34.58%。
- 啤酒行业：量价齐升，旺季动销向好。5 月线下商超渠道啤酒销售额为 16.31 亿元，同比上涨 15.49%。具体来看，销售额方面，青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒销售额分别为 4.16、2.97、0.10 亿元，分别同比上涨 32.40%、9.18%、-9.04%。
- 乳制品行业：液奶整体平稳，奶酪量增价减。5 月线下商超渠道液体奶销售额为 73.68 亿元，同比上涨 0.57%，销售量同比上涨 1.61%，均价同比上涨 1.68%；酸奶销售额为 51.93 亿元，同比下降 8.04%，销售量同比下降 11.43%，均价同比上涨 7.18%；奶粉销售额为 17.41 亿元，同比下降 11.13%，销售量同比下降 3.83%，均价同比增长 5.07%；奶油奶酪销售额为 7.88 亿元，同比上涨 14.93%，销售量同比上涨 24.50%，均价同比下降 5.48%。
- 冷冻食品行业：动销向好，龙头表现出色。5 月线下商超渠道速冻食品销售额为 27.04 亿元，同比上涨 41.82%。CR2 线下市占率从 21 年 5 月的 29.55% 增加至 22 年 5 月的 30.06%，集中度略有上升。
- 风险提示：宏观经济下滑风险、食品安全风险、行业政策风险、研报使用的信息更新不及时的风险、第三方机构信息的真实、准确性或存在一定的可信性风险。

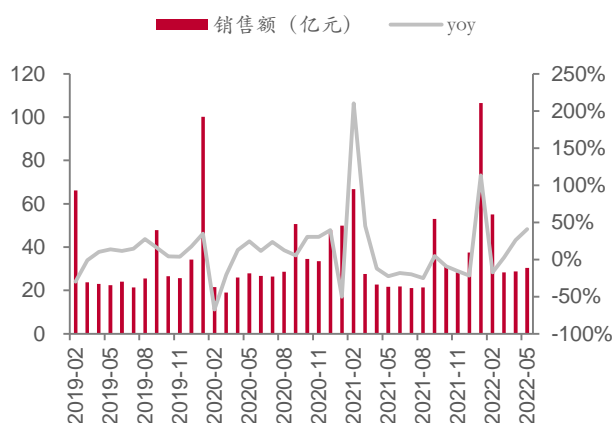
## 内容目录

白酒行业：增势较好，高端酒表现亮眼 .....	- 3 -
调味品行业：量价齐升，动销较好.....	- 4 -
啤酒行业：增速稳健，均价仍旧坚挺.....	- 5 -
乳制品行业：液奶整体平稳，奶油奶酪量增价减.....	- 6 -
速冻食品行业：动销向好，龙头表现出色.....	- 7 -
风险提示 .....	- 8 -
备注 .....	- 9 -

## 白酒行业：量增价减，高端酒均价坚挺

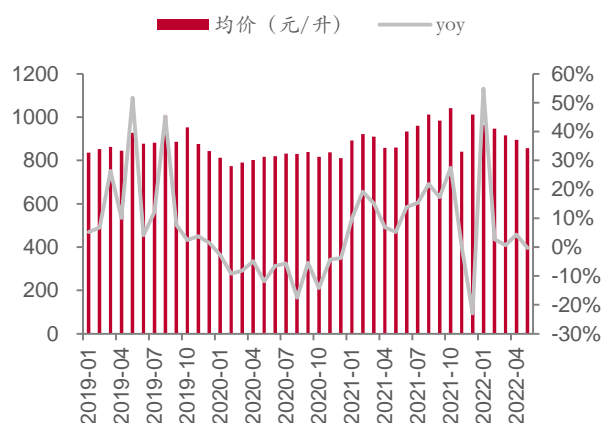
- 5月线下商超渠道白酒销售额为30.37亿元，同比上涨40.67%，销售量同比上涨32.66%，均价同比下降0.34%。高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为9.41、4.58、1.05亿元，分别同比增长134.44%、17.67%、0.23%。次高端酒方面，汾酒销售额为1.44亿元，同比增长40.56%；区域酒方面，洋河、古井贡销售额分别为1.63、4.22亿元，分别同比-7.63%、+28.43%。

图表 1：白酒行业线下商超销售情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

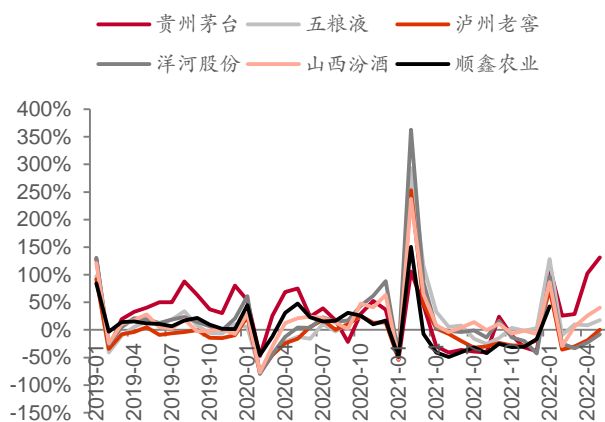
图表 2：白酒行业线下商超均价情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

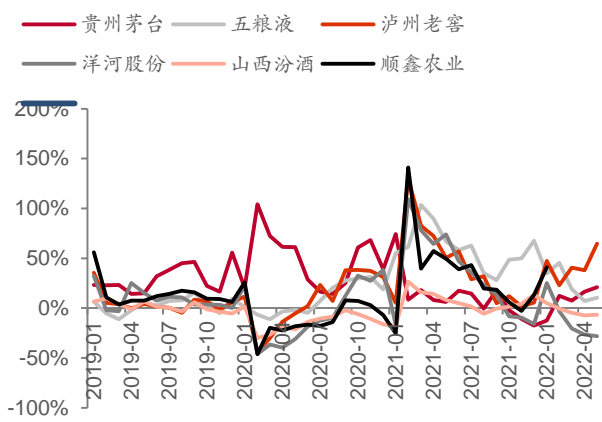
- 均价方面，白酒均价同比下降0.34%，环比下降4.00%，其中不同品牌白酒有所分化。具体来看，高端白酒贵州茅台（包含系列酒）、五粮液、泸州老窖均价分别为2858.11、918.19、230.69元/升，分别同比增长21.11%、10.39%、64.56%；次高端白酒汾酒均价为143.57元/升，同比下降6.71%；区域白酒洋河均价同比下降28.05%。

图表 3：白酒行业线下商超销售额同比



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 4：白酒行业线下商超均价同比

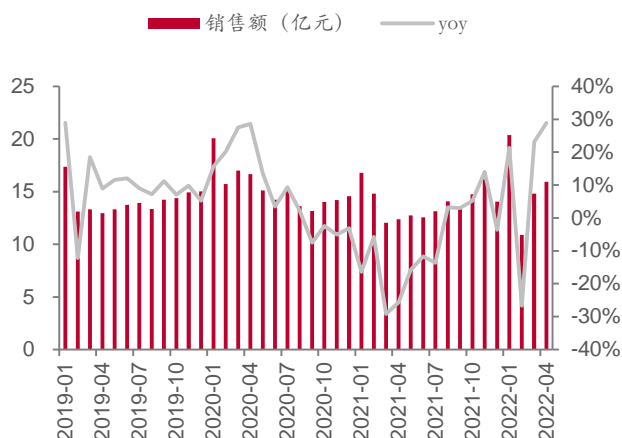


来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

## 调味品行业：量价齐升，动销较好

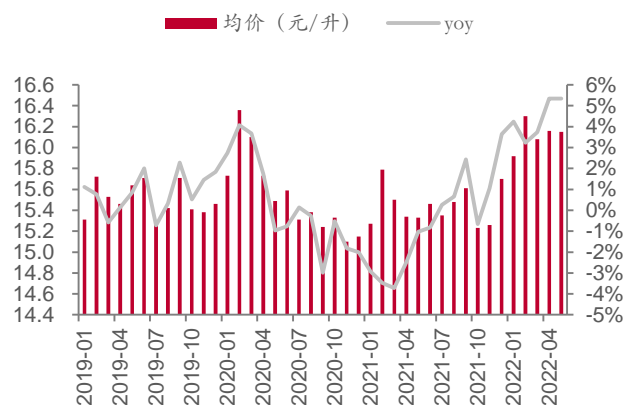
- 5月线下商超渠道酱油销售额为14.61亿元，同比上涨14.77%；醋销售额为4.95亿元，同比上涨20.55%；料酒销售额为2.24亿元，同比上涨18.70%；调味粉销售额为3.55亿元，同比上涨35.18%；调味酱销售额为12.39亿元，同比上涨31.54%；火锅底料销售额为3.32亿元，同比上涨34.58%。
- 传统调味品方面，海天味业销售额为9.31亿元，同比上涨28.76%；千禾味业销售额为1.85亿元，同比上涨16.72%。复合调味品方面，天味食品销售额为0.74亿元，同比上涨39.93%。

图表 5：酱油行业线下商超销售情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 6：酱油行业线下商超均价情况



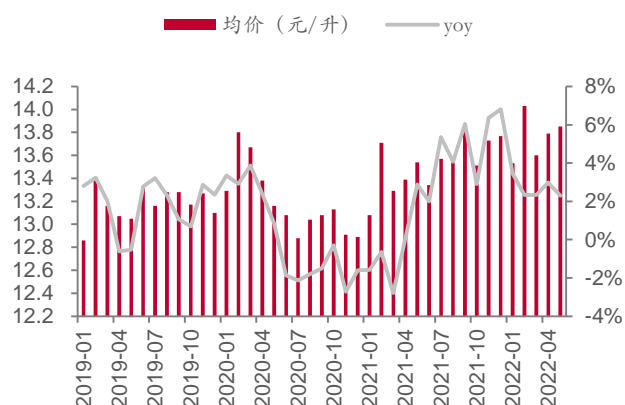
来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 7：醋行业线下商超销售情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 8：醋行业线下商超均价情况



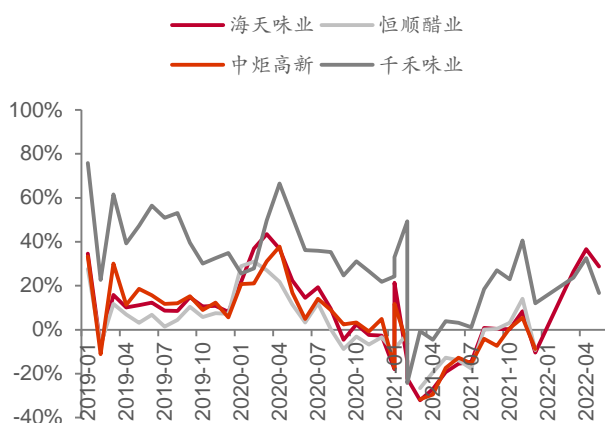
来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

- 销售量方面，酱油销售量同比上涨8.85%；醋销售量同比上涨14.86%；料酒销售量同比上涨15.46%；调味粉销售量同比上涨30.46%；调味酱销售量同比上涨22.14%；火锅底料销售量同比上涨28.05%。其中，海

天味业销售量同比上涨 19.44%；千禾味业销售量同比上涨 21.89%。天味食品销售量同比上涨 34.63%。

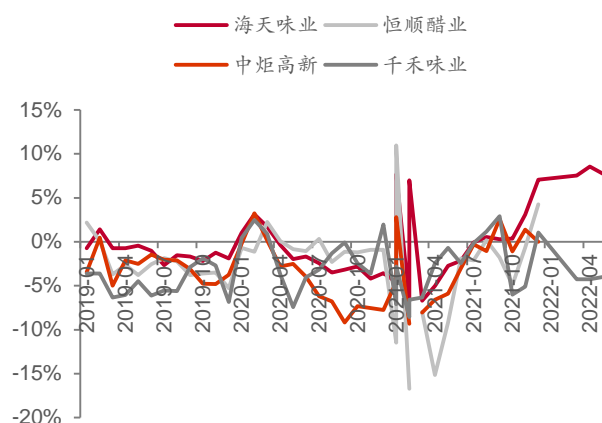
- 均价方面，酱油均价同比上涨 5.35%；醋销均价同比上涨 2.29%；料酒均价同比下降 1.68%；调味粉均价同比上涨 7.22%；调味酱均价同比上涨 3.56%；火锅底料均价上涨 4.42%。其中，海天味业均价同比上涨 8%；千禾味业均价同比下滑 4%。天味食品均价同比上涨 4%。

图表 9：调味品行业线下商超销售额同比



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 10：调味品行业线下商超均价同比

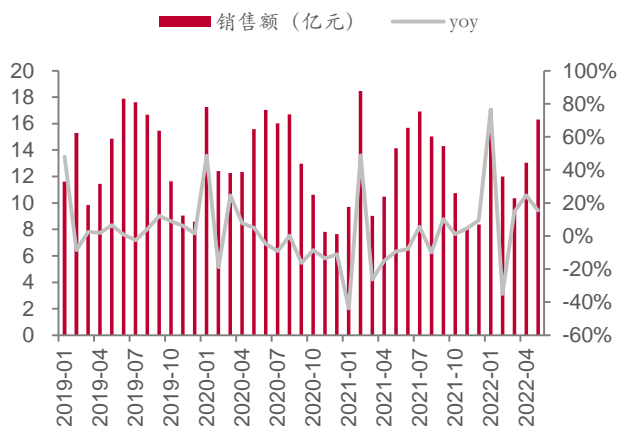


来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

### 啤酒行业：量价齐升，旺季动销向好

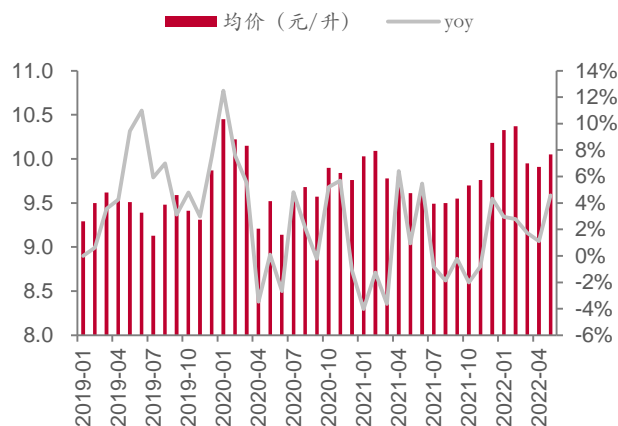
- 5月线下商超渠道啤酒销售额为 16.31 亿元，同比上涨 15.49%。具体来看，销售额方面，青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒销售额分别为 4.16、2.97、0.10 亿元，分别同比上涨 32.40%、9.18%、-9.04%。

图表 11：啤酒行业线下商超销售情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

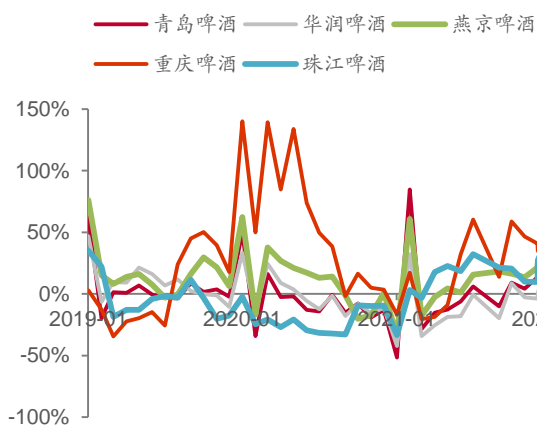
图表 12：啤酒行业线下商超均价情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

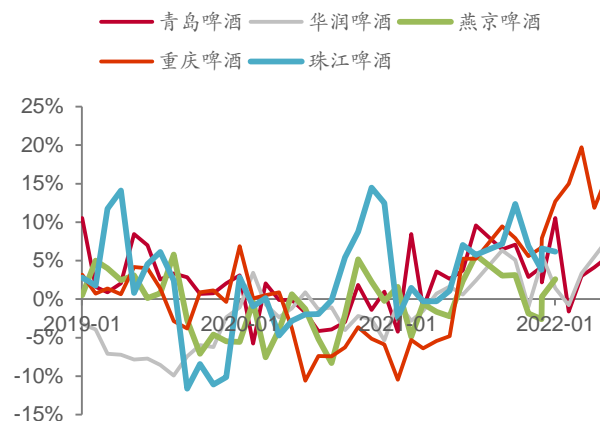
- 均价方面，啤酒线下均价同比上涨 4.58%，环比下降 1.00%。具体来看，青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒均价分别同比上涨 5.47%、7.74%、16.05%。

图表 13: 啤酒行业线下商超销售额同比



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 14: 啤酒行业线下商超均价同比

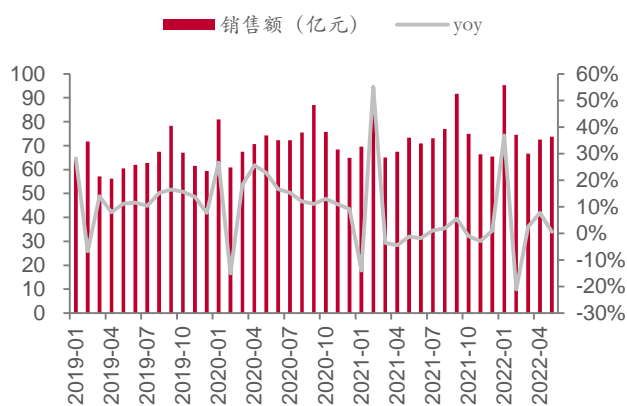


来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

### 乳制品行业：液奶整体平稳，奶油奶酪量增价减

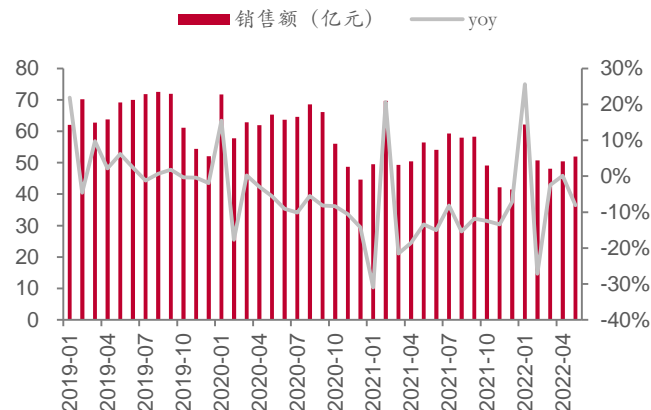
- 5月线下商超渠道液体奶销售额为 73.68 亿元，同比上涨 0.57%，销售量同比上涨 1.61%，均价同比上涨 1.68%；酸奶销售额为 51.93 亿元，同比下降 8.04%，销售量同比下降 11.43%，均价同比上涨 7.18%；奶粉销售额为 17.41 亿元，同比下降 11.13%，销售量同比下降 3.83%，均价同比增长 5.07%；奶油奶酪销售额为 7.88 亿元，同比上涨 14.93%，销售量同比上涨 24.50%，均价同比下降 5.48%。

图表 15: 液体奶行业线下商超销售情况



来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

图表 16: 酸奶行业线下商超销售情况

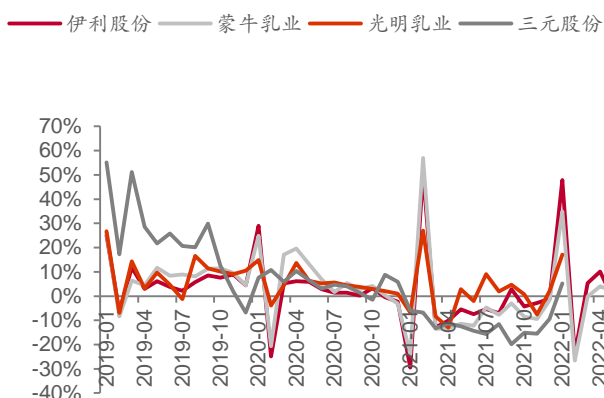


来源：通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

- 其中，伊利 5 月线下销售额为 41.03 亿元，同比下降 1.18%；蒙牛乳业销售额为 36.20 亿元，同比上升 2.07%；妙可蓝多销售额为 2.82 亿元，

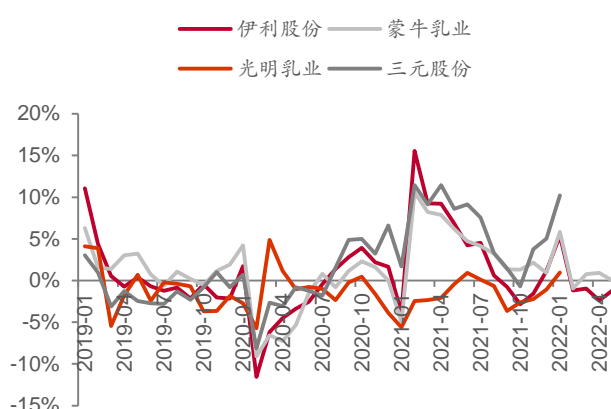
同比增加 37.14%。

**图表 17: 乳制品行业线下商超销售额同比**



来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

**图表 18: 乳制品行业线下商超均价同比**



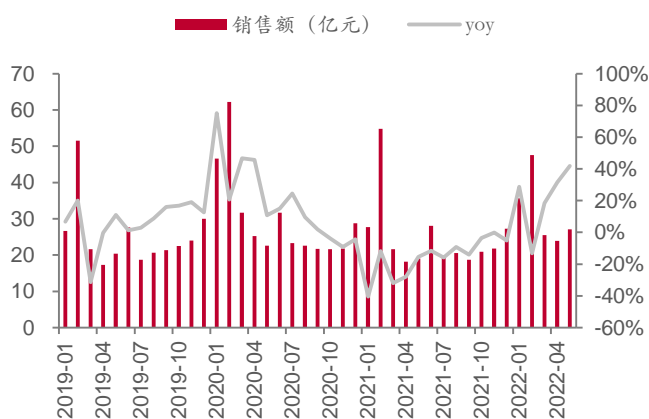
来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

- 均价方面, 伊利均价同比下降 1.21%; 蒙牛乳业均价同比上涨 0%; 妙可蓝多均价同比下滑 1.07%。

### 速冻食品行业: 动销向好, 龙头表现出色

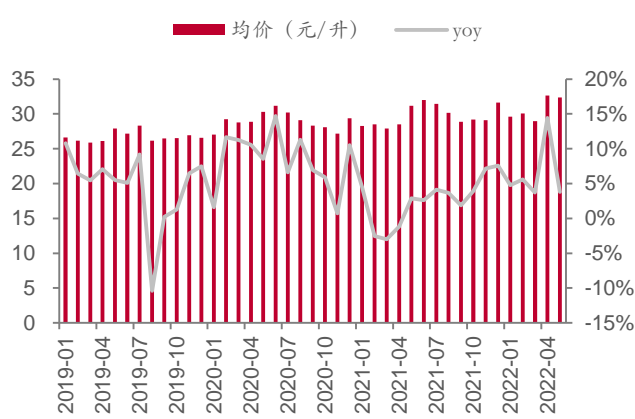
- 5月线下商超渠道速冻食品销售额为 27.04 亿元, 同比上涨 41.82%。具体来看, 销售额方面, 三全食品、安井食品分别为 5.72、2.41 亿元, 分别同比增长 41.77%、50.65%。

**图表 23: 速冻食品行业线下商超销售情况**



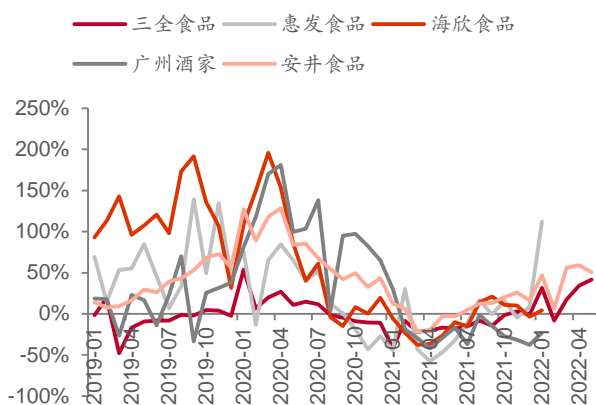
来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

**图表 19: 速冻食品行业线下商超均价情况**

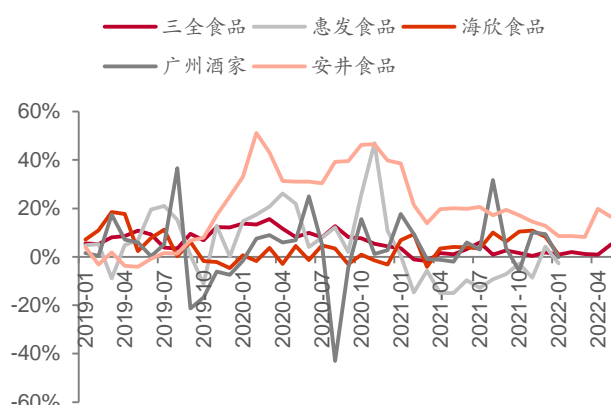


来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

- 均价方面, 速冻食品线下均价同比上涨 3.78%, 环比下降 1%。具体来看, 三全食品、安井食品均价分别同比增长 5.1%、16.46%。

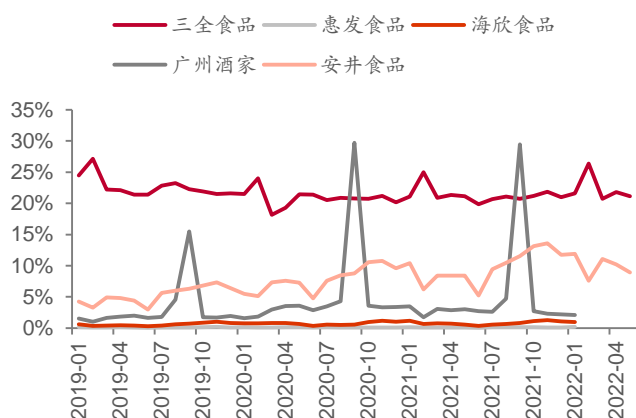
**图表 20: 速冻食品行业线下商超销售额同比**


来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

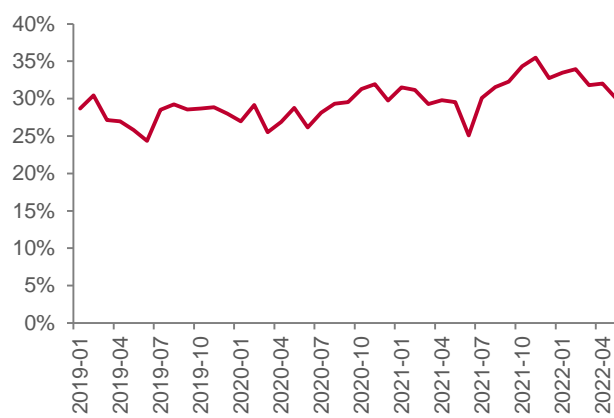
**图表 21: 速冻食品行业线下商超均价同比**


来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

- 市场集中度方面, 三全食品、安井食品持续保持线下领先地位。整体来看, 速冻食品行业 CR2 线下市占率从 21 年 3 月的 29.30% 增加至 22 年 5 月的 30.06%, 集中度略有上升。其中三全食品市占率从 20.90% 上升至 21.14%, 安井食品市占率从 8.40% 上升至 8.92%。

**图表 22: 速冻食品行业线下商超市占率**


来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

**图表 23: 速冻食品行业线下商超集中度 (CR2)**


来源: 通联数据 Datayes!、木丁商品信息、中泰证券研究所

## 风险提示

- 宏观经济下滑风险、食品安全风险、行业政策风险、第三方机构信息的真实、准确性或存在一定的可信性风险。



## 备注

- 木丁商品信息的线下渠道统计的销量口径:
- (1) 样本覆盖城市: 一类城市 22 个(直辖市、发达省会城市、重要城市)、二类城市 48 个(省会城市、重要地级市)、三类城市 68 个(地级市)、四类城市 144 个(县级市)
- (2) 数据来源: 超市经营的全部品类的 POS 扫描数据; 包含大卖场、普通超市、连锁便利店, 不包含 百货商店、批发市场、街边冷饮店、单体杂货店等传统渠道, 也不包括电商渠道。

**投资评级说明:**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的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, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。