行业报告

食品饮料

报告日期：2022 年 7 月 16 日

业绩预期差为核心主线，社零转正快速复苏

——食饮行业周报（2022 年 7 月第 3 期）

行业研究|食品饮料

报告导读

食饮本周观点：业绩预期差为核心主线，社零转正快速复苏

白酒板块：强烈看好疫后板块修复反弹机会，我们认为当前板块直接催化剂为：22Q2 业绩预期差&其他信息催化&股权激励等。后续我们仍认为应坚持布局两条主线：1）中长期具备确定性（贵州茅台、五粮液、洋河股份、古井贡酒等）；2）阶段性具备弹性（舍得酒业、泸州老窖等）。本周更新白酒公司近况：五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、舍得酒业、酒鬼酒、今世缘、迎驾贡酒、金徽酒、天佑德酒、华致酒行等。

大众品板块：本周建议重点关注：青岛啤酒、盐津铺子、中炬高新、莱茵生物、安井食品、仙乐健康、劲仔食品、立高食品。6 月社零总额同比+3.1%，环比 5 月转正，需求有所修复，餐饮消费增速环比快速回升，可选消费持续回暖，需求持续修复。餐饮消费虽然受到堂食限制等影响，同比-4.0%，但环比 5 月大幅改善，环比+18.6pct。从商品零售来看，粮油食品 6 月同比+9.0%，环比略有下降（-3.3pct）；饮料 6 月同比+1.9%，环比下降 5.8pct，我们认为主要系受到供应增加，疫情修复囤货需求减少等因素影响，部分必选商品消费需求有所回落。维持此前投资策略不变，本周更新大众品公司近况：安井食品、盐津铺子、立高食品、千味央厨、莱茵生物、海天味业、中炬高新、重庆啤酒、华润啤酒、安琪酵母、新乳业、熊猫乳品、龙大美食、得利斯、爱普股份、海融科技等。

7 月 11 日~7 月 15 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 4.07%，食品饮料板块下跌 2.95%，白酒板块下跌幅度小于沪深 300，跌幅为 2.58%。具体来看，本周饮料板块皇台酒业（+5.56%）涨幅相对偏大，顺鑫农业（-10.77%）、金枫酒业（-10.22%）跌幅相对偏大；本周食品板块嘉必优（+20.70%）、华统股份（+7.50%）涨幅相对居前，三全食品（-16.72%）、妙可蓝多（-10.00%）涨幅相对居后。

本周观点

【白酒板块】：Q2 预期差及 Q3 预判为板块核心影响因子

板块回顾：强业绩确定性标的表现居前，业绩预期差仍为核心主线

7 月 11 日~7 月 15 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 4.07%，食品饮料板块下跌 2.95%，白酒板块下跌幅度小于沪深 300，跌幅为 2.58%。具体白酒板块来看，古井贡酒（-0.14%）、金种子酒（-0.95%）、泸州老窖（-1.40%）、五粮液（-1.45%）跌幅较少。22Q2 业绩确定性强的标的均表现出较强防御性，22Q2 业绩预期差以及 22Q3 业绩预判为当前影响板块的核心因子。我们认为当前市场对中秋国庆预期仍处于较低水平，在股权激励&事件催化&22Q2 业绩预期差催化下，短期情绪不影响酒企三季度向好发展态势，我们仍看好白酒板块发展机会。

行业评级

食品饮料	看好

分析师：杨骥
执业证书号：S1230522030003
邮箱：yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩
执业证书号：S1230520090001
邮箱：zhangxiaoqian@stocke.com.cn

分析师：孙天一
执业证书号：S1230521070002
邮箱：suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽
执业证书号：S1230521070001
邮箱：duwanze@stocke.com.cn

相关报告

《周观点：i 茅台表现亮眼，先选业绩确定性（20220709）》

行业观点更新：行业集中化加速，结构升级趋势不改，看好 Q3 回补消费

本周观点更新：虽然 Q2 疫情对经营层面有一定影响，但酒企均采取积极举措应对并布局 Q3 回补需求，优势酒企具备更强抗风险能力及中长期发展潜力，行业集中化趋势加速，升级仍在持续中。具体来看：

白酒整体行业：迈向高端消费，酒水行业消费升级路径有细节。行业的产业升级体现在：1）行业消费升级的发生；2）行业确定性的程度提高；3）行业马太效应在逐渐提升。**消费升级的具体路径：**1）倡导优良行业生态；2）打开行业纵深价位空间。**打通上升渠道的方式：**1）坚持品牌向上；2）持续营销下沉：①高端化调性；②高端化品牌运作；③高端化渠道运作。**企业端的路径能力：**1）行业化的能力；2）充分了解企业自身的能力；3）坚持超长期战略演习的能力：①营销系统；②清晰的运营模式和强大的团队竞争。

五粮液：五粮液多措并举，当前动销已逐步恢复，价为先思路明确，同时将继续缩减系类酒和非标产品 SKU 以实现品牌价值明确，改革进行时，看好公司今年完成量价关系的梳理；

泸州老窖：我们认为公司 Q2 销售工作相对正常，低度国窖 1573 及中档酒仍为业绩重要驱动力，当前销售目标没有调整。随着国窖 1573 高度新价格定位将逐步被消费者接受+低度国窖继续保持每年 1 个点占比的提升+中档酒结构提升+加速市场开拓+费用率保持平稳，公司势能有望持续释放；

山西汾酒：22Q2 山西汾酒根据外部情况对青花系列进行了严格控量，适当放量玻汾，预计 Q2 收入增速或有个位数正增长；中长期看，考虑到结构稳步提升叠加市场加速扩张，预计 22H2 将拥有弹性表现，坚定看好山西汾酒品牌、产品、渠道等多维度势能持续释放；

古井贡酒：受益于安徽省受疫情影响小，预计古井贡酒 22Q2 回款进度将领先于行业，且动销库存表现良性。具备强经营能力的古井贡酒 22Q2 收入、净利润增速预计仍能实现 20%+、30%+的增速，产品势能强劲，省外加速拓展，坚定看好古井贡酒未来发展；

舍得酒业：22Q2 舍得酒业有望实现超预期高质量增长（体现在严格控货+渠道有提价预期下市场库存健康、价盘稳定/会战模式卓有成效等），虽 22Q2 公司报表端或有一定压力，但 22H2 公司有望将在高质量增长下收获高业绩弹性。

酒鬼酒：短期看，疫情对公司影响逐月下降，6 月底动销已接近恢复至去年同期水平，库存健康；22Q2 预计公司收入端微增，受内参占比下降影响，盈利端或短期承压；全年看，酒鬼丰富条码聚焦两手抓，内参以稳为主，结构升级趋势延续，费用改革实行，稳扎稳打拓市场，专卖店加速开拓，全年仍将取得优异业绩。

今世缘：疫情对公司 3-5 月经营影响较大，环比改善显著，部分产品仍呈现消费升级趋势。公司以百日会战为抓手，各项工作正在加速落地，今年 75-80 亿的既定目标仍有望实现。

迎驾贡酒：当前迎驾贡酒 Q2 虽受疫情影响短期业绩增速或放缓，但经营质量高势能强，在安徽省经济增速表现相对优异+势能持续向上+端午节表现向好+薪酬待遇提升背景下，持续看好洞藏占比提升带来的弹性。由于 4 月公司经营受疫情影响较大，我们预计 22Q2 收入增速为正，利润增速或高于收入增速。当前公司暂未调整全年/22Q2 经营业绩目标。

金徽酒：5 月起甘肃没有疫情，逐步恢复到正常状态，回款端表现向好，库存管控严格。产品方面，预计上半年 4 星将实现恢复性正增长，3 星仍在恢复中，今年或将星级系列增速推为正，后期扩量；柔和系列内部结构升级汇总；年份系列将先营造氛围；金徽正能量几年预计将继续增量；陇南春延期上市。我们认为金徽酒今年业绩将实现加速发展。

天佑德酒：公司在青海的销售收入能够占到 75-80%，主要品牌是天佑德，大概占比达到 65%。21 年收入 10+亿，归母净利润 6300 万，实现了由负转正。我们看好青稞清香型天佑德酒未来产品及市场的逐步开拓发展。

华致酒行：由于疫情对精品酒销售影响较大（精品酒收入/净利润占比均高于 20%+/40%+），而高端酒韧性较强，我们预计 22Q2 收入增速约 15-20%，净利润端

或有较大压力；考虑到公司 22H1 布局较多“金”系列精品酒新品+荷花酒量价齐升逻辑延续+高端酒配额仍在增加+团购能力不断增强+门店稳步扩张，22H2 公司利润端或呈强弹性。

数据更新：飞天茅台批价环比稳定，库存保持低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935 批价稳定在 2790 元、1360 元，库存处于较低水平；**五粮液：**本周批价稳定在 970-980 元；**泸州老窖：**批价约 920 元，22 年国窖增速目标为 30%，批价整体表现稳健。

投资建议：建议关注 22Q2 业绩确定性&预期差&信息催化机会

本周业绩预期较确定的的酒企标的呈现强抗风险能力，前期业绩下调的酒企则表现较弱，业绩预期差仍为当前核心逻辑主线。**我们坚持此前观点：**强烈看好疫后板块修复反弹机会，我们认为当前板块直接催化剂为：22Q2 业绩预期差&其他信息催化&股权激励等。后续我们仍认为应坚持布局两条主线：1）中长期具备确定性（**贵州茅台、五粮液、洋河股份、古井贡酒**等）；2）阶段性具备弹性（**舍得酒业、泸州老窖**等）。

二、【食品板块】：

板块回顾：板块本周小幅回调

板块涨跌幅方面：食品加工板块下跌 4.30%，其中调味品板块下跌 4.63%，乳品板块下跌 2.55%，肉制品板块下跌 3.18%。

个股涨跌幅方面：嘉必优（+20.70%）、华统股份（+7.50%）、青海春天（+5.84%）涨幅居于板块前三。

本周观点：社零转正，终端需求持续改善，继续布局两大投资主线

6 月社零增速转正，餐饮消费增速环比快速回升，可选消费持续回暖，需求持续修复。6 月社零总额同比+3.1%，环比 5 月转正，需求有所修复。从食品饮料行业来看，餐饮消费虽然受到堂食限制等影响，同比-4.0%，但环比 5 月大幅改善，环比+18.6pct。从商品零售来看，粮油食品 6 月同比+9.0%，环比略有下降（-3.3pct）；饮料 6 月同比+1.9%，环比下降 5.8pct，我们认为主要系受到供应增加，疫情修复囤货需求减少等因素影响，部分必选商品消费需求有所回落。

我们继续维持此前观点不变，但伴随上周各地疫情的散点爆发，需关注后续疫情反复对终端需求的影响风险。当前投资主线如下：

1）先选确定性：即优先选择业绩确定性和基本面确定性较强的投资标的，重点推荐：洽洽食品、涪陵榨菜、伊利股份；

2）后续重点关注疫后修复的标的：即找寻疫后修复过程中业绩下修压力较小 or 后续弹性较大的公司。我们主要梳理以下几个方面：

① 餐饮供应链修复主线：青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、立高食品、千味央厨、绝味食品、巴比食品；

② 复工复产下修复标的：盐津铺子、甘源食品、三全食品、安琪酵母、妙可蓝多。

本周建议重点关注：青岛啤酒、盐津铺子、安井食品、中炬高新、莱茵生物、仙乐健康、劲仔食品、立高食品。

本周更新：

盐津铺子：22H1 实现归母净利润 1.23-1.3 亿元，同比增长 153%-167%；22Q2 实现归母净利润收入 0.62-0.69 亿元。实现扣非净利润 1.11-1.15 亿元，同比增长 491%-528%，22Q2 实现 0.59-0.66 亿元。22H1 股份支付费用 3090.23 万元，预计下半年剩余股份支付费用 1434 万元左右。公司 21 年通过转型升级，产品+渠道双轮驱动增长，减少对商超单一渠道的依赖；与此同时倒逼供应链顶

住原料价格上涨的影响，实现产品高品质+高性价比；原材料上涨对成本端额影响 22H1 在 1%以内；公司费用控制较好，销售费用率有所下降。

莱茵生物：公司专注于植物提取行业，主要分为 4 个业务：1）天然甜味剂，涵盖罗汉果、甜叶菊两个品种；2）茶叶提取物，如茶氨酸、茶多酚、咖啡因；3）传统的保健护肤原料，如葡萄籽、红景天这类抗氧化为主的产品；4）新投产的海外工业大麻，在美国建厂，也将是未来新的增长点。芬美意合同 23 年到期，合同每年有最低采购额、目标采购额，目前整个进展是符合预期的，剩下的金额都是这两年要执行的，合同中也约定了在合同到期前的 12 个月开始谈判，22 年底会启动谈判进行沟通。美国大麻合法化法案下半年假设未通过，对公司的影响：如果通过对公司业务会有一些积极变化，THC 会带来额外收益；如果没有通过，就目前的政策环境对公司没有任何影响。

安井食品：【原材料成本管控】1）主要原材料：鱼浆、鸡肉、猪肉、油脂、大豆蛋白、粉类；鸡肉量是猪肉的 5-8 倍；淡水鱼浆可替代约 80%海水鱼浆；现在主打淡水鱼浆替代，目前海水淡水五五开，淡水略多。2）淡水鱼浆：今年价格稳中略降。一般当年 10 月到年前采购第二年的用料，目前用的是年初或去年采的，价格已锁定。目前湖北工厂已生产，东北辽宁可能有计划。去年收购上游企业取得了原料保障。3）猪肉：目前周期上行中，但同比价格还好。小酥肉系列如放量或需要进一步做好猪肉储备，目前主业猪肉用量充足。4）油脂：目前价格仍在高位，但印尼与东南亚竞争使得价格不断改善。5）综合来看，鸡肉和鱼浆的原因，原材料成本方面今年压力可控。

【冻品先生】1）策略：偏向消费者导向，可以迅速放量，目前冻品先生每个月高速增长。2）品类：推出川湘菜比较多，目前根据 1-6 月份的数据，结合旺季一般是淡季的 1.5-1.7 倍，我们预计可以符合预期。预计 6-8 月份每个月会推出 5-8 个新品。

【安井小厨】1）策略：渠道导向+竞品导向，核心是渠道能卖什么以及市场上有什么竞品开路。目前 B 端为主 BC 兼顾，百分之八九十目前都是在 B 端。目前内业有公司能做到 12 亿规模，安井小厨跟进小酥肉，可以减少前期时间与执行成本。2）大单品：比较确定的是小酥肉今年预计会达到 2 个亿。目前已做到市场前十。3）注重精准和聚焦，全国性大单品大概 2-3 个，每个区域的单品大概 2-3 个。

【新宏业和新柳伍】1）业绩：21-23 年业绩考核分别为 7300、8000、9000 万，超额部分 50%作为团队奖励。今年上半年可以计提一部分费用给管理团队奖励，三年之后再给，但财务上的这个计提会在今年二季度开始，一季度还没有计提。测算业绩需要注意。2）并购战略：除了出于产业布局并购了新宏业新柳伍，最近 3-5 年内基本延续三箭合壁的策略（小龙虾贴牌生产及水产加工+川湘味贴牌+自产较多侧重油炸蒸煮方面），不会去把主要精力放在并购上。但是会关注一些在渠道、单品结构上与安井互补的公司，例如深耕酒店渠道或烤肠类的企业。

【产品提价】1）策略：现在公司行业地位稳固，会引导良性的价格竞争。去年原计划提三轮，两轮之后同业跟随情况一般没再继续提价。2）是否降回：即使成本压力减小，提价后也不会降价，至于是不是给渠道让利比较灵活。促销政策实际上是蓄水池，根据市场竞争情况和原料波动决定。

立高食品：继续看好并持续推荐。我们预计公司二季度收入逐月改善，预计 22Q2 收入持平，其中冷冻烘焙表现好于原料端。公司短期业绩由于疫情略受影响，但目前整体趋势向上，中长期逻辑不变，竞争优势仍存；下半年伴随成本的持续下行和疫情缓解带来的需求改善，预计业绩将快速恢复，继续推荐。

1）冷冻烘焙：我们预计冷冻烘焙二季度预计实现 10%左右的增长，KA 渠道核心客户新品销售良好；而餐饮事业部增速最快，除了低基数的原因，还有渗透率持续提升，有更多的客户选择冷冻烘焙的产品，整体冷冻烘焙业务趋势良好。

2）烘焙原料业务：二季度由于疫情影响原料端的业务，但目前已经开始逐步恢复，我们预计二季度原料端略有下滑。

千味央厨：我们预计目前公司整体 Q2 业绩不超过 10%。Q1 销售收入增长 20%、扣非利润增长 24%，预计 Q2 销售收入与利润增幅同步正增长，净利率稳定。公司二季度受到原料成本冲击，有一些大客户有一部分产品的价格是没有锁定或者是锁定到期，压力会在报表中体现。我们认为公司三、四季度的销售的趋势如果和 7 月份开局保持一致，依旧有希望补上二季度的不足，全年冲到 20+%的增幅，净利率保持稳定。

新乳业：上半年受疫情影响，依旧稳健增长，我们预计利润好于收入、净利率有望提升。年初目标不会轻易调整、下半年努力追赶。1）21 年新品占比 10%左右，22H1 提升至 12%-13%，不断加速。2）研发：成都、上海有科研中心支持。3）要求所有新品的平均毛利率大于老品，因此整体毛利率有望逐步抬升。

熊猫乳品：1）提升终端销售的服务能力，提供产品研发+售后的全方位服务。2）拓展烘焙、饮品渠道，新增多家高质量客户。3）与电商运营合作，大力发展电商渠道。4）表现较好的品类：餐饮渠道产品、奶酪产品、植物基产品。5）二季度经营：4 月份压力较大，5 月份开始恢复，6 月份恢复较快、基本跟上去年同比。6）产能延期：原有的苍南 3 万吨产能延期两年，主要原因是疫情下拖累施工进度，另外产线搬迁的时间点只能是在淡季。7）未来考量：目前的产能是可以满足需求的，当时是考虑到零售奶酪扩产做的计划，目前来看比较难做，未来产线的扩张战略仍需重新梳理方向。

安琪酵母：业绩增长驱动力 1：酵母及衍生物是主体。3）驱动力 2：多元化业务拓展　不断开拓尝试新业务领域。4）驱动力 3：进行产品结构升级，压缩低毛利产品空间。【产能】1）21 年：总产能 31.6 万吨，其中 10 万吨酵母抽提物。2）25 年规划：总产能 40 万吨，其中 15 万吨酵母抽提物。3）近期后续新增产能：下半年年产 45 万吨水解糖项目（宜昌、崇左、柳州每条年产 15 万吨水解糖 ）、宜昌搬迁的 4.15 万吨陆续恢复投产、可克达拉的 3.2 万吨今年年底或明年年初、云南普洱的 2.5 万吨产能今年年底或明年年初、俄罗斯 8000 吨预计 2023 年年底释放。

中炬高新：22Q2 调味品主业恢复较好，同比实现较快增长；2）受累于成本上行，预计 22H1 毛利率仍收到一定程度影响，随着 6 月份以来成本现拐点，按照酱油 4-6 个月生产周期来看，22Q4 盈利显著改善可期；

产能情况：1）酱油：2022 年产能达 80 万吨，其中梁溪基地产能达 40 万吨，23 年中山基地扩产后酱油产能可达到 90 万吨/年，较 21 年增加 60%-70%；2）非酱油：梁溪基地产能 20 万吨，中山基地产能 10 万吨。

重庆啤酒： 1）动销：4 月受疫情影响较大，但逐月改善，强势市场西南西北受疫情影响小；2）高端化：短期娱乐、餐饮渠道受疫情冲击较大，但参考西欧管控放开后嘉士伯吨价提升很快，长期高端化趋势不改。3）措施：拓宽非现饮的产品矩阵，推出家庭饮用场景的风花雪月柠檬味和乐堡苏打气泡酒，开拓外卖、020、社区团购渠道，旺季没有实施特别的促销政策。

全年目标未变，提价顺利+包材采购成本略有下行+费用平稳=或贡献盈利弹性。1）提价：提价顺利且对毛利和吨价产生正面影响，公司当前没有提价计划，未来会根据公司独立的分析判断去做决定。2）成本：玻瓶采购价格有下降但幅度不明显，原料的物流运输费用受油价影响全年涨幅偏大。3）费用：销售费用率保持平稳，不排除因疫情原因节约线下推广费用。4）目标：目前内部考核目标未变，但疫情影响下压力较大。

华润啤酒：疫后显著恢复，次高端以上维持较快增长。1）动销：销量上半年接近持平，次高端以上增速或达两位数。2）中高端：喜力整体维持比较高速的增长，下半年会与电子音乐节目合作推广，纯生将推出新品全麦纯生，中高端现饮占比较高；2）低端：疫情中表现相对较好，非现饮占比 50%；3）新品：推出全麦纯生、气泡酒、喜力的无醇啤酒，有拓展精酿啤酒的计划。

包材成本下行+仍有提价可能下盈利弹性或显，全年利润或有望双位数增长。1）成本：由于去年底已对大麦进行锁价，包材下行导致成本上涨幅度缩减。2）提价：上半年提价任务基本完成，消费者接受度高，下半年是否提价取决于原材料成本压力。3）盈利能力：上半年毛利率与去年接近持平。4）关厂：上

半年未关厂，下半年或将推进关厂，目前产能利用率 60%左右，未来或达 70%以上。5）目标：目标动态调整，费用有调整空间，全年利润有望高增。

龙大美食：1）屠宰板块：21 年收入占比 70%左右，是传统优势业务，为公司全国化布局提供先发优势，也为后续食品业务提供客户渠道和加工工艺。21 年屠宰产能 1100 万头 2）养殖业务：体量目前不大，为食品业务提供溯源保证。后续体量规模预计保持现有规模，成本管控较好，基本控制在 15-16 元。3）食品业务：21 年收入 15.42 亿，其中预制菜收入 11.82 亿元，其中 1/3 是预制食材类，2/3 是半成品和成品。预制菜业务的盈利能力：毛利率平均 10%+，其中预制食材利润率偏低。半成品毛利率在 15%左右；预制成品毛利率在 20-30%。预制菜业务的规划和布局：B 端通过横向和纵向延伸驱动增长，即产品品类的纵向延伸；以及基于现有 B 端的研发优势去开拓更多 B 端客户，预计 B 端能够实现 20%+的增速；C 端主要是选择 B 端中大单品或者爆款产品进行推广。

爱普股份：电子烟烟油等业务的进展：目前牌照仍在申请当中，等待后续落地；棕榈油原料价格：在 21 年涨价前已经进行锁价，对成本影响不大；巧克力业务表现和后续产能扩张：终端需求旺盛，在近期生产淡季和疫情的影响下，巧克力工厂订单饱满；产品结构来看，纯脂产品的占比持续提升。扩产来看，由于疫情影响，巧克力新产能释放进度略有延后，预计年底或明年年初有望投产，巧克力业务 23 年预计能够实现高增。我们预计短期受疫情影响 22Q2 业绩承压，但后续业绩将进入上行区间；中长期伴随食品配料业务产能的扩张，以及电子烟牌照后续落地的催化，公司后续发展空间可期。

得利斯： 预制菜产能及规划：目前有 15 万吨产能，包括 10 万吨速冻调理（-18 度以下储存的产品）+3 万吨牛肉（包括火锅肉片、烧烤类、深度调理的预制菜肴）+2 万吨速冻米面。总体产能利用率为 30%，预计 2024-25 年满产。产能规划上，陕西三原县在建 5 万吨，预计 2022 年年底完工，形成 20 万吨产能。远期规划再建 15 万吨，华东、西南、华南分别 5 万吨。7 个地区的产能能覆盖 14 个沿海城市。预制菜盈利能力：毛利 18%。未来的毛利率维持 18-25%，净利率 8%左右。毛利率不高，因为定价原则是把更多利润让给经销商和客户。净利率较高，因为 B 端客户开发没有销售费用，并且公司产品在 B 端客户中广受认可。成本端，今年牛肉价格有影响，猪肉价格影响不大。

桃李面包：由于上海到 6 月才解封，解封后搬迁影响到浙江工厂；面粉和油脂等原材料的价格锁价到 6 月末，面临一部分压力；解封初期大家更倾向于去外面吃，对面包的消费比较少。由此我们预计公司上半年销售于一季度情况相似；下半年伴随疫情恢复，影响会更小。面包的消费场景占比：高铁站和学校渠道占 15%-20%；早餐类为主的小店占比 80%；社区团购量不大。产能扩张进展：由于 3-4 月疫情爆发，产能搬迁进度受到影响，所以 22 年 6 月浙江工厂搬迁，主要辐射长三角地区，下半年产能节奏能够跟上。

海融科技：目前原材料是现货或 3 个月滚动锁价，后续价格目前还有下降的空间。公司在 22 年 3 月份提价，但由于一二季度成本还在持续上涨，预计二季度毛利率还会有有所下降；但三四季度原材料会有比较明显的回落，毛利率弹性会有所释放。目前产能主要在上海，但近年产能一直在做调整，因为市场变化会比较大。公司在 22 年年内会推出新的二期项目建设，并在华南布局产品基地，支持整个区域市场的发展。目前产能是能够满足的。

投资建议：全面布局疫后反弹标的

我们当前的投资主线如下：

1）先选确定性：即优先选择业绩确定性和基本面确定性较强的投资标的，重点推荐：洽洽食品、涪陵榨菜、伊利股份；

2）后续重点关注疫后修复的标的：即找寻疫后修复过程中业绩下修压力较小 or 后续弹性较大的公司。我们主要梳理以下几个方面：

① 餐饮供应链修复主线：青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、立高食品、千味央厨、绝味食品、巴比食品；

② 复工复产下修复标的：甘源食品、盐津铺子、三全食品、安琪酵母、妙可蓝多。

本周重点关注：青岛啤酒、盐津铺子、中炬高新、莱茵生物、安井食品、仙乐健康、劲仔食品、立高食品。

风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

正文目录

1. 本周行情回顾 10
2. 重要数据跟踪 12
2.1. 重点白酒价格数据跟踪 12
2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪 13
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪 14
2.4. 重点乳业价格数据跟踪 14
3. 重要公司公告 16
4. 重要行业动态 18
5. 近期重大事件备忘录 20
6. 风险提示 20

图表目录

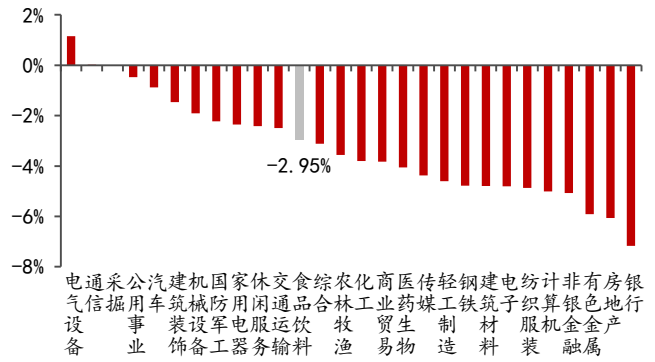
图 1：本周各板块涨幅 10
图 2：本周食品饮料行业子板块涨幅 10
图 3：本周食品板块涨幅前五个股 11
图 4：本周食品板块跌幅前五个股 11
图 5：本周乳品板块个股涨跌幅 11
图 6：白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况（单位，倍） 11
图 7：软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍） 11
图 8：本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览（单位，倍） 12
图 9：贵州茅台批价走势（单位，元/瓶） 12
图 10：五粮液批价走势（单位，元/瓶） 12
图 11：国窖 1573 批价走势（单位，元/瓶） 13
图 12：白酒月度产量及同比增速走势 13
图 13：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶） 13
图 14：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶） 13
图 15：Liv-ex100 红酒指数走势 14
图 16：葡萄酒月度产量及同比增速走势 14
图 17：海外啤酒零售价走势 14
图 18：国产啤酒零售价走势 14
图 19：啤酒月度产量及同比增速走势 14
图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势 14
图 21：22 省市玉米平均价走势 15
图 22：22 省市豆粕平均价走势 15
图 23：主产区生鲜乳平均价走势 15
图 24：牛奶、酸奶零售价走势 15
图 25：婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势 16
图 26：乳清粉平均价走势 16

表 1：本周主要酒类公司涨跌幅情况 10
表 2：本周主要食品行业公司涨跌幅情况 10
表 3：酒水板块个股沪（深）股通持股占比 12
表 4：本周高端酒批价及环比变化 13
表 5：本周饮料板块上市公司重要公告 16
表 6：本周乳品板块上市公司重要公告 17
表 7：本周饮料行业重要动态 18
表 8：本周乳品行业重要动态 19
表 9：饮料板块最近重大事件备忘录 20

1. 本周行情回顾

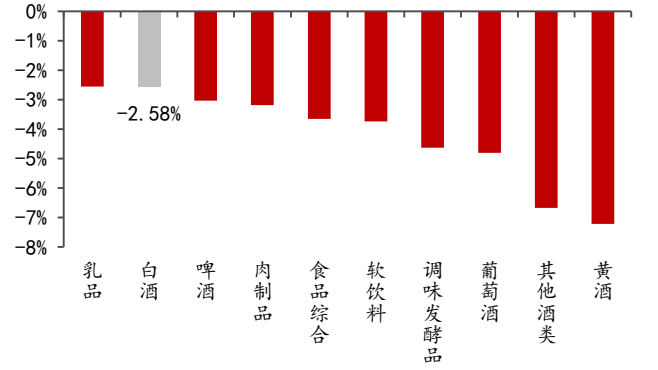
7 月 11 日~7 月 15 日，5 个交易日沪深 300 指数下跌 4.07%，食品饮料板块下跌 2.95%，白酒板块下跌幅度小于沪深 300，跌幅为 2.58%。具体来看，本周饮料板块皇台酒业（+5.56%）涨幅相对偏大，顺鑫农业（-10.77%）、金枫酒业(-10.22%)跌幅相对偏大；本周食品板块嘉必优(+20.70%)、华统股份(+7.50%)涨幅相对居前，三全食品(-16.72%)、妙可蓝多（-10.00%）涨幅相对居后。

图 1：本周各板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：本周食品饮料行业子板块涨幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 1：本周主要酒类公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
000995.SZ	皇台酒业	18.98	5.56%	000860.SZ	顺鑫农业	23.29	-10.77%
000596.SZ	古井贡酒	237.99	-0.14%	600616.SH	金枫酒业	6.31	-10.22%
600199.SH	金种子酒	26.98	-0.95%	002568.SZ	百润股份	28.22	-7.48%
000568.SZ	泸州老窖	237.6	-1.40%	600779.SH	水井坊	80.21	-7.35%
000858.SZ	五粮液	189.90	-1.45%	600059.SH	古越龙山	9.97	-7.26%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

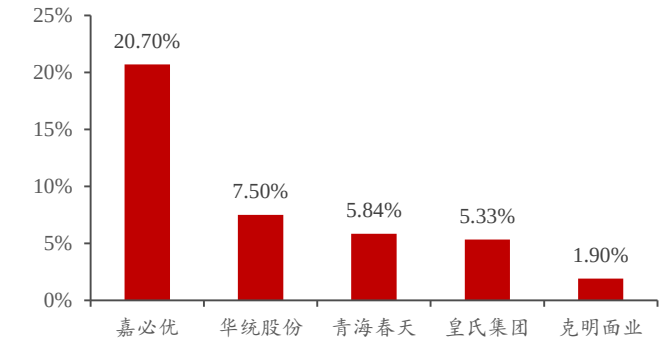
表 2：本周主要食品行业公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
688089.SH	嘉必优	38.51	20.70%	002216.SZ	三全食品	17.68	-16.72%
002840.SZ	华统股份	22.36	7.50%	600882.SH	妙可蓝多	42.12	-10.00%
600381.SH	青海春天	13.22	5.84%	603696.SH	安记食品	8.63	-9.73%
002329.SZ	皇氏集团	6.13	5.33%	603777.SH	来伊份	12.45	-8.39%
002661.SZ	克明面业	11.79	1.90%	300146.SZ	汤臣倍健	19.11	-7.99%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

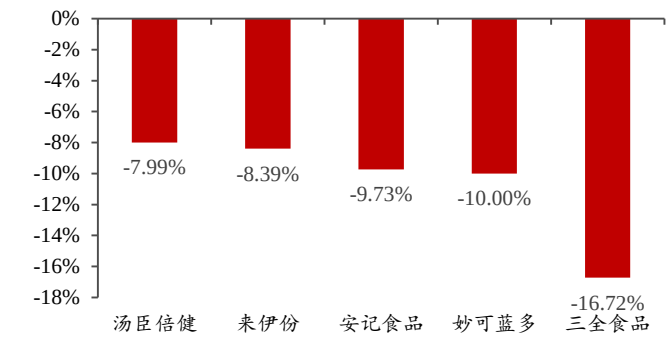
本周食品板块涨幅前五个股分别为嘉必优(+20.70%)、华统股份(+7.50%)、青海春天(+5.84%)、皇氏集团(+5.33%)和克明面业（+1.90%），跌幅前五个股分别为三全食品（-16.72%）、妙可蓝多（-10.00%）、安记食品（-9.73%）、来伊份（-8.39%）和汤臣倍健（-7.99%）。具体来看，本周乳品板块皇氏集团（+5.33%）涨幅相对居前。

图 3：本周食品板块涨幅前五个股



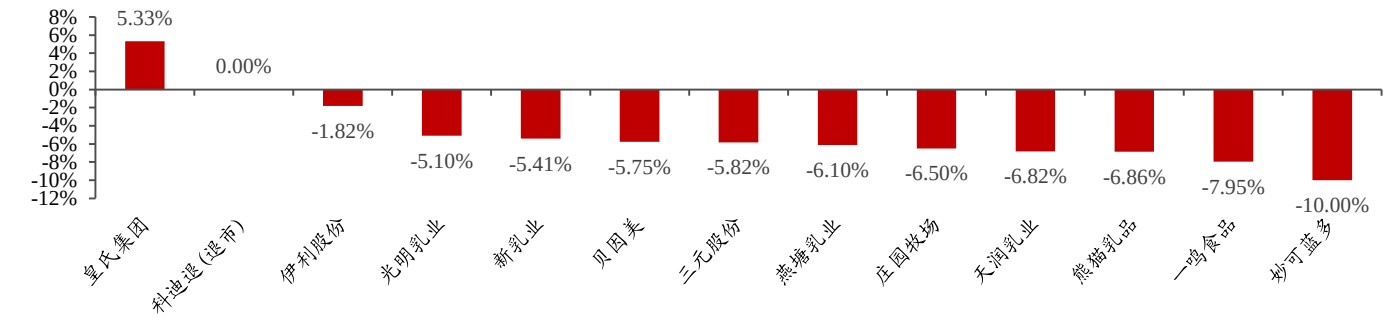
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：本周食品板块跌幅前五个股



资料来源：Wind，浙商证券研究所

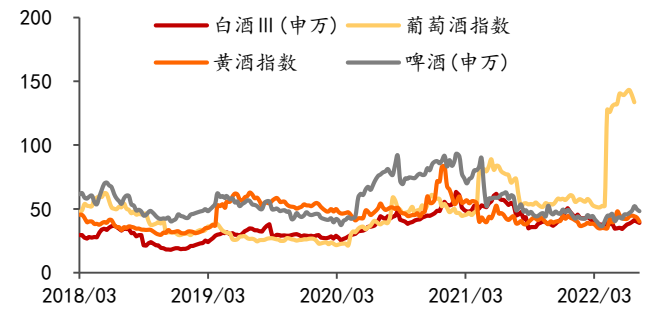
图 5：本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源：Wind，浙商证券研究所

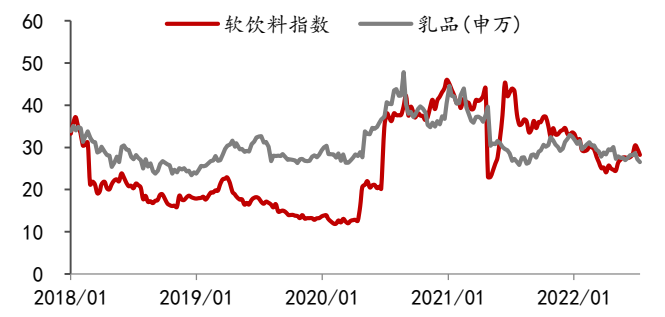
估值方面，食品饮料行业整体估值水平下降。2022 年 7 月 15 日，食品饮料行业 36.48 倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为 38.94、48.16、133.60、40.09 倍，其中黄酒板块（-7.01%）本周估值跌幅较大。具体酒水公司来看，皇台酒业（+5.56%）本周估值涨幅较大。

图 6：白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况（单位，倍）



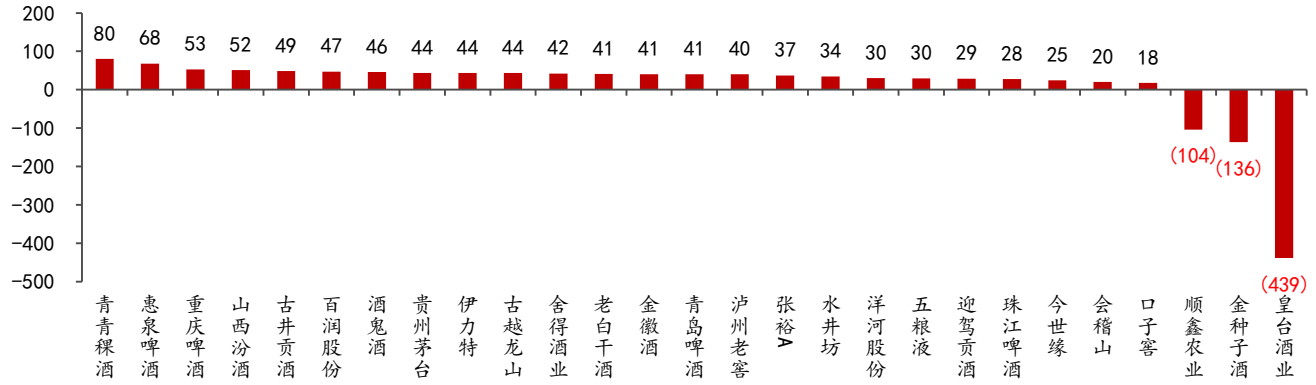
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 7：软饮料、乳品板块估值情况（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览（单位，倍）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

陆股通持股标的中，重庆啤酒（9.31%）、贵州茅台（7.31%）、五粮液（4.85%）、水井坊（4.26%）、燕京啤酒（3.96%）持股排名居前。酒水板块 12 支个股受北向资金增持，其中顺鑫农业（+0.32pct）、燕京啤酒（+0.25pct）、今世缘（+0.17pct）北上资金增持比例较高。

表 3：酒水板块个股沪（深）股通持股占比

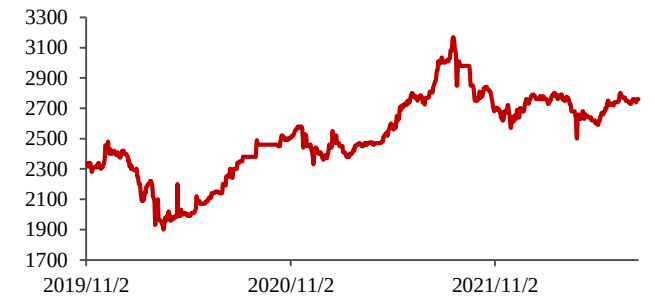
沪（深）股通持股占比居前个股				沪（深）股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2022/7/14	较上周变化	证券代码	证券简称	2022/7/14	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	9.31%	0.14%	000995.SZ	皇台酒业	0.00%	0.00%
600519.SH	贵州茅台	7.31%	0.05%	600199.SH	金种子酒	0.00%	0.00%
000858.SZ	五粮液	4.85%	-0.03%	601579.SH	会稽山	0.00%	0.00%
600779.SH	水井坊	4.26%	-0.07%	600573.SH	惠泉啤酒	0.00%	0.00%
000729.SZ	燕京啤酒	3.96%	0.25%	600702.SH	舍得酒业	0.00%	0.00%
000799.SZ	酒鬼酒	3.82%	-0.32%	600059.SH	古越龙山	0.00%	0.00%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 重要数据跟踪

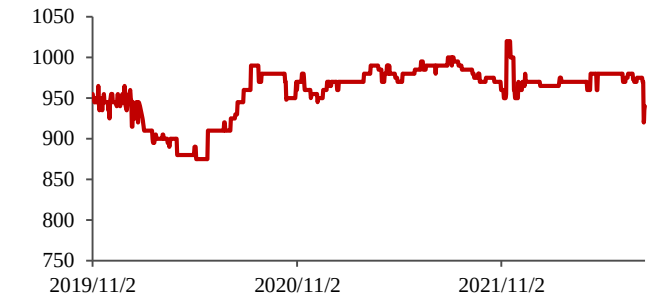
2.1. 重点白酒价格数据跟踪

图 9：贵州茅台批价走势（单位，元/瓶）



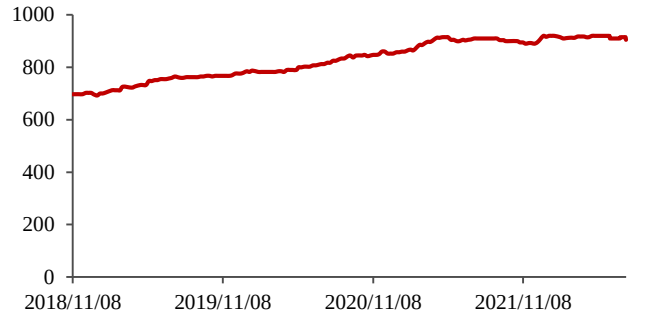
资料来源： Wind，浙商证券研究所

图 10：五粮液批价走势（单位，元/瓶）



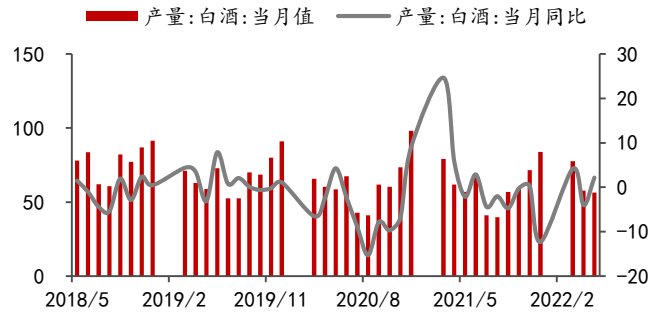
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：国窖 1573 批价走势（单位，元/瓶）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

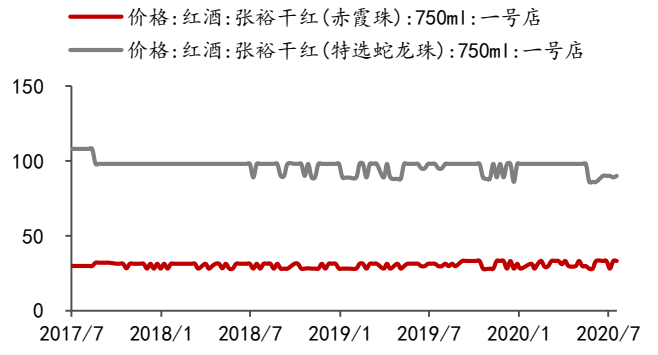
表 4：本周高端酒批价及环比变化

本周酒价及环比变动表								
品牌	产品	规格	6 月 18 日批价	6 月 25 日批价	7 月 2 日批价	7 月 9 日批价	7 月 16 日批价	环比变动
贵州茅台	21 年飞天（原）53°	500ml	3040	3080	3070	3080	3090	+10
	21 年飞天（散）53°	500ml	2750	2760	2740	2750	2770	+20
	20 年飞天（原）53°	500ml	3050	3120	3150	3110	3125	+15
	20 年飞天（散）53°	500ml	2800	2830	2840	2820	2830	+10
五粮液	普五（八代）52°	500ml	970	973	975	975	940	-35
	1618 52°	500ml	965	925	925	955	945	-10
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	920	910	915	915	905	-10
	特曲（老字号） 52°	500ml	260	250	255	255	260	+5
	特曲（60 版） 52°	500ml	430	430	430	430	435	+5

资料来源：Wind，浙商证券研究所

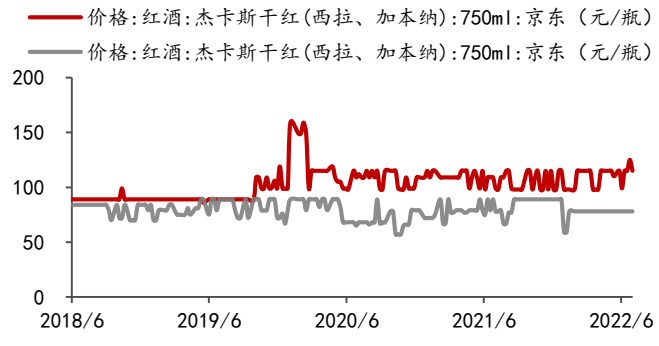
2.2. 重点葡萄酒价格数据跟踪

图 13：国产葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



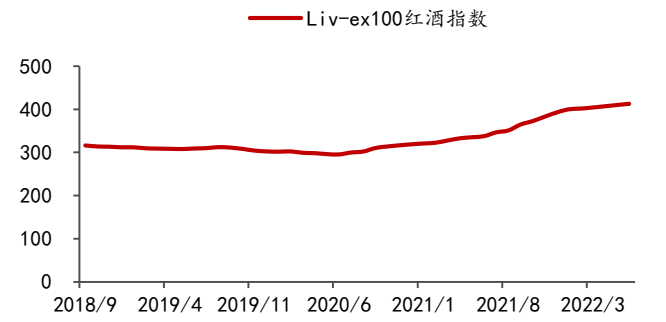
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 14：海外葡萄酒价格走势（单位：元/瓶）



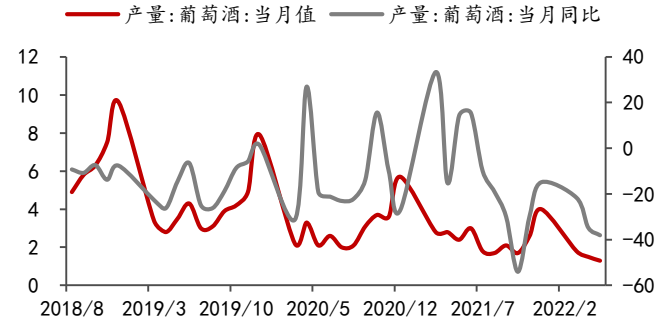
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 15：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

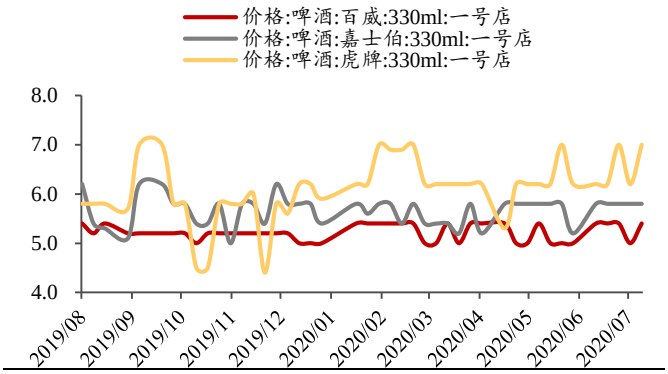
图 16：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

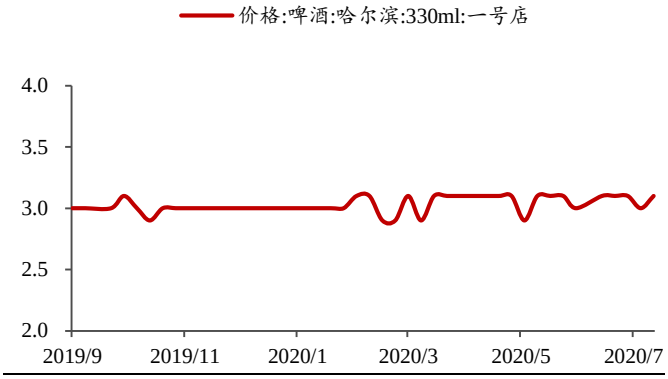
2.3. 重点啤酒价格数据跟踪

图 17：海外啤酒零售价走势



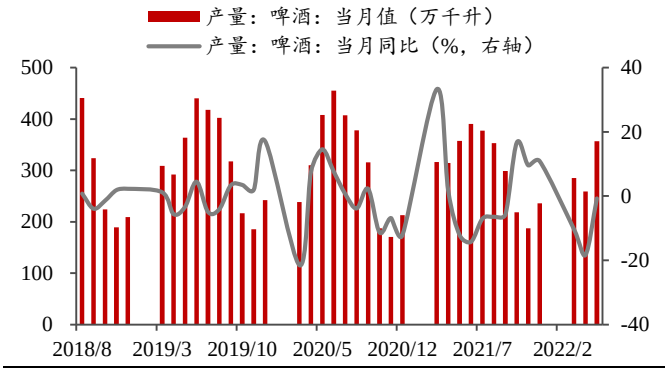
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 18：国产啤酒零售价走势



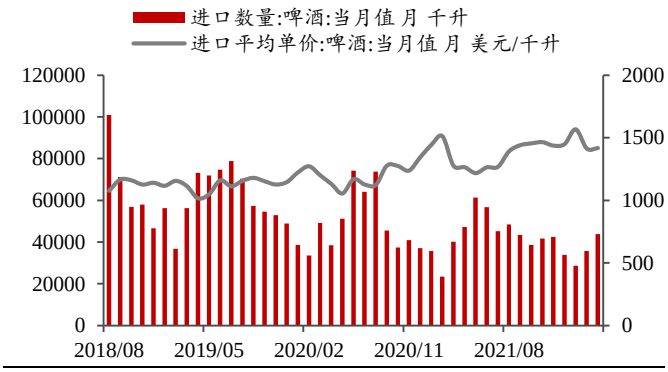
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势

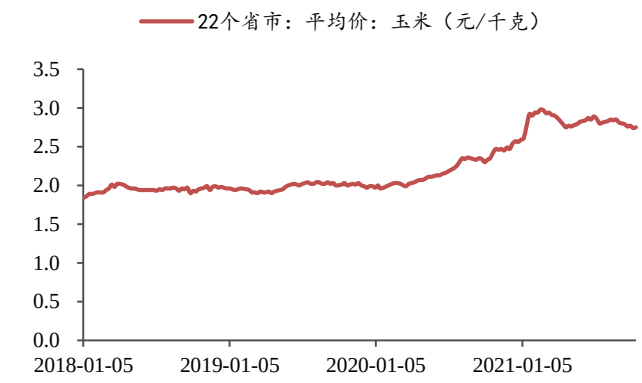


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.4. 重点乳业价格数据跟踪

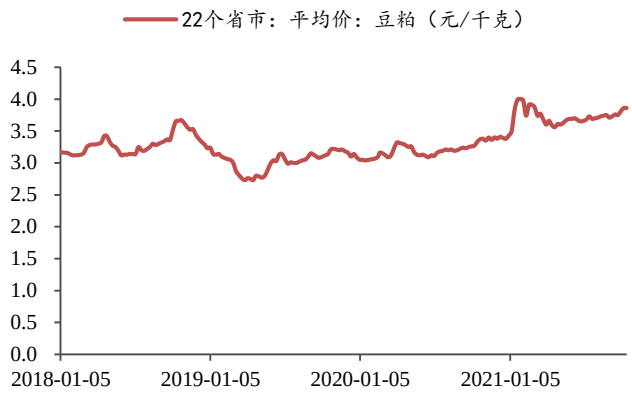
饲料市场，本周玉米平均价环比持平，豆粕平均价环比微幅下跌。根据 Wind 数据，截至 2022 年 7 月 15 日，22 省市玉米平均价为 2.90 元/千克，环比持平，22 省市豆粕平均价为 4.40 元/千克，环比微幅下跌 0.23%。

图 21：22 省市玉米平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

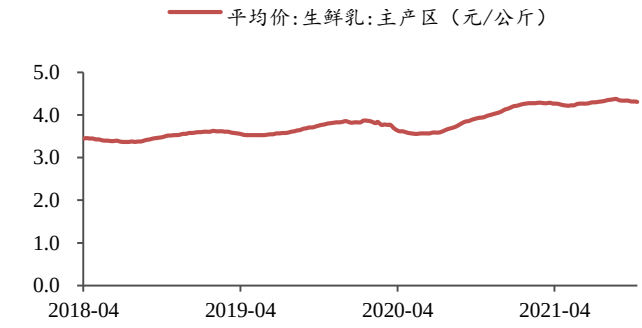
图 22：22 省市豆粕平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

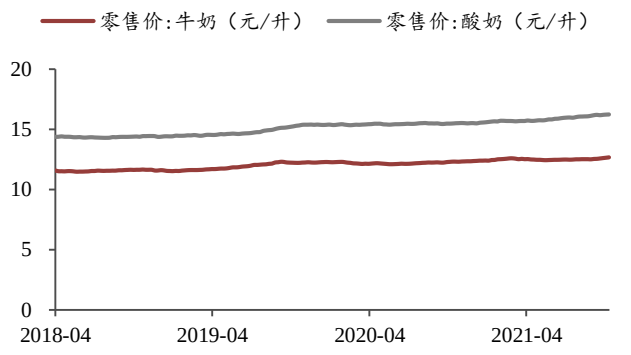
液态奶市场，主产区生鲜乳平均价环比微幅上涨，牛奶零售价环比微幅上涨，酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据，截至 2022 年 7 月 6 日，主产区生鲜乳平均价为 4.13 元/公斤，环比微幅上涨 0.24%；截至 2022 年 7 月 8 日，牛奶零售价为 12.98 元/升，环比微幅上涨 0.08%；酸奶零售价为 16.46 元/升，环比微幅上涨 0.12%。

图 23：主产区生鲜乳平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

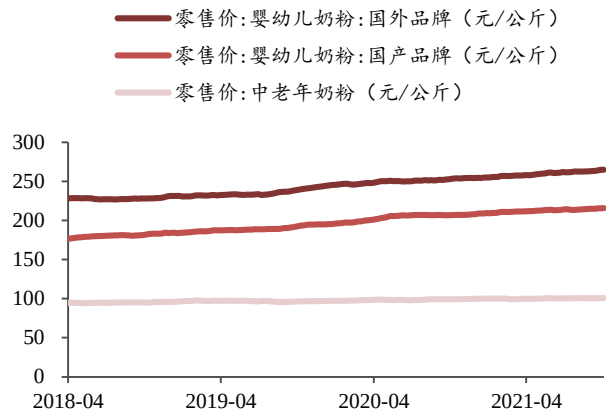
图 24：牛奶、酸奶零售价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

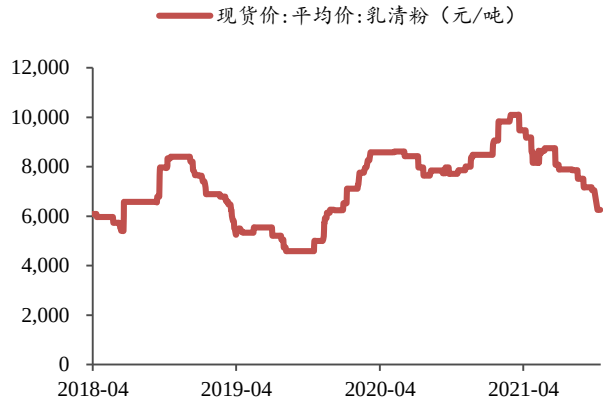
奶粉市场，国外品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨，国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨，中老年奶粉零售价环比微幅下跌，乳清粉平均价环比持平。根据 Wind 数据，截至 2022 年 7 月 8 日，国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 267.72 元/公斤，环比微幅上涨 0.05%；国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 218.58 元/公斤，环比微幅上涨 0.11%；中老年奶粉零售价为 102.43 元/公斤，环比微幅下跌 0.14%。截至 2022 年 6 月 1 日，本周乳清粉平均价为 6788.89 元/吨，环比持平。

图 25：婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 26：乳清粉平均价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

3. 重要公司公告

表 5：本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
泸州老窖	公司于 2022 年 7 月 12 日在公司营销网络指挥中心 5-1 会议室以现场结合视频的方式召开了第十届董事会十七次会议，审议通过了关于子公司实施泸州老窖智能酿造技改项目（一期）等 3 项议案。
舍得酒业	公司于 2022 年 7 月 14 日 15:00-16:00，16:00-17:00 接待了投资者，回答了有关公司新推出的高端产品“舍不得”已在哪些区域市场进行销售等 8 个问题。
金徽酒	2022 年 7 月 2 日，公司披露了《金徽酒股份有限公司关于股东集中竞价减持股份进展公告》，员工持股计划以集中竞价交易方式累计减持公司股份 195.52 万股，占公司总股本的 0.39%；正能量 1 号资管计划以集中竞价交易方式累计减持公司股份 275.19 万股，占公司总股本的 0.54%。
青岛啤酒	公司将于 2022 年 7 月 19 日以总股本约 13.64 亿股为基数，每股派发现金红利人民币 1.10 元（含税），共计派发现金红利约 15.01 亿元（含税）。
百润股份	公司于 2022 年 7 月 11 日在公司会议室以现场表决方式举行第五届监事会第六次会议，审议通过了关于调整年限制性股票激励计划回购价格等 2 项议案
重庆啤酒	公司于 2022 年 7 月 13 日在大理国际大酒店一楼铂骏厅召开了 2022 年第二次临时股东大会，审议通过了关于调整 1664 Blanc 特许权使用费率等 3 项议案。
天佑德酒	华实投资自 2022 年 5 月 11 日至 2022 年 7 月 8 日通过大宗交易及集中竞价交易方式累计减持公司股份 729.20 万股，占公司总股本的 1.54%。
莫高股份	公司于 2022 年 7 月 13 日上午以通讯方式召开了第九届监事会第十三次会议，审议通过了关于公司监事会换届选举等 2 项议案。
威龙股份	公司将于 2022 年 7 月 22 日 14 时 00 分在公司三楼会议室召开 2022 年第三次临时股东大会，审议关于<威龙葡萄酒股份有限公司 2022 年员工持股计划（草案）>及其摘要等 3 项议案。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 6：本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
伊利股份	一、本次交易方案概述 本次交易上市公司拟通过非公开发行股份的方式购买交易对方内蒙蒙牛持有的吉林科技 42.88%股权。 截至本摘要签署日，本次交易相关的审计、评估工作尚未完成，交易标的交易价格尚未确定，标的资产的最终交易价格将参考符合《证券法》规定的资产评估机构出具的资产评估报告载明的评估值，由交易各方协商确定，并在本次交易的重组报告书中予以披露。 二、本次交易不构成重大资产重组 截至本摘要签署日，本次交易的审计及评估工作尚未完成，标的资产估值及定价尚未确定。根据标的公司未经审计的财务数据初步判断，本次交易预计将不会达到《重组管理办法》规定的重大资产重组标准，从而不构成上市公司重大资产重组。对于本次交易是否构成重大资产重组的具体认定，公司将结合最终审计、评估结果，在重组报告书中予以详细分析和披露。 本次交易涉及发行股份购买资产，需提交并购重组委审核，并经中国证监会核准后方可实施
妙可蓝多	一、通过分配方案的股东大会届次和日期 本次利润分配方案经公司 2022 年 6 月 28 日的 2021 年度股东大会审议通过。 二、分配方案 1. 发放年度：2021 年年度 2. 分派对象： 截至股权登记日下午上海证券交易所收市后，在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司（以下简称“中国结算上海分公司”）登记在册的本公司全体股东。 3. 分配方案： 本次利润分配以方案实施前的公司总股本 1,378,640,863 股为基数，每股派发现金红利 0.16 元（含税），共计派发现金红利 220,582,539 元。
皇氏集团	预计 2022 年半年度归属于上市公司股东的净利润 8850 万元-11350 万元，同比增长 742.49%-980.48%；扣除非经常性损益后的净利润为亏损 2100 万元-盈利 400 万元，上年同期为亏损 871.67 万元。 报告期内，公司继续聚焦主业，在加快推进奶水牛胚胎技术研究、奶水牛种源引入及扩繁的同时，乳业板块在科技研发、营销创新、数字化营运等多方面稳扎稳打，多方突破。在产能上，来思尔智能化工厂正式投产，公司整体产能不断提高；在核心产品的推广方面，一只水牛系列、小爱酸奶、摩菲水牛、水牛鲜语、每日鲜鲜奶等产品表现突出；在渠道方面继续深耕，线上线下共同发力，东方甄选等线上新渠道表现亮眼，私域客户的深度挖掘和变现效果显著，乳业板块的营业收入呈现出双位数增长的良好态势，为公司整体生产经营的平稳运行提供有力保障。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 重要行业动态

表 7：本周饮料行业重要动态

标题	饮料行业动态
贵州茅台：1）茅台醇年代系列焕新上市；2）茅台集团无偿划转习酒 82%股权至国资委；3）新增多名董事；4）茅台集团与宝鸡考察团座谈；5）茅台酱香酒完成“双过半”目标	1）7 月 12 日，茅台保健酒业公司茅台醇年代系列焕新上市发布会在茅台国际大酒店举行。这也是茅台保健酒业公司在上半年整合技开公司白酒板块业务后，首次对外发声。据悉，茅台醇年代系列以“缘文化”为内核，其中，茅台醇 1992、茅台醇 1998 和茅台醇 2008 三款产品对应的亲情友情、同业同进、成功成才三个“缘”，而指导零售价分别是 599 元/瓶、369 元/瓶、199 元/瓶； 2）7 月 12 日，中国贵州茅台酒厂集团发布公告，公司拟将所持贵州茅台酒厂（集团）习酒有限责任公司 82%股权无偿划转贵州省国有资产监督管理委员会持有，由省国资委履行出资人职责； 3）7 月 8 日消息，据国家企业信用信息公示系统，近日，贵州茅台酒股份有限公司发生工商变更，陆金海卸任董事，新增刘世仲、姜国华、郭田勇、盛雷鸣为董事； 4）7 月 14 日，陕西省宝鸡市考察团到访茅台集团。茅台集团党委书记、董事长丁雄军在交流中表示，在未来的发展中，白酒行业要顺应时代潮流，把握发展规律，既要坚守好传统，又要适应现代化发展的需要，走出一条专业化、数字化和绿色化的发展之路，合力推动中国白酒行业高质量发展。希望各酒企之间在经营、技术、生态等方面加强交流合作，共同营造良好的行业生态，共同构建“美”的格局，实现白酒行业各美其美、美美与共； 5）7 月 8 日，酱香酒公司在仁怀召开主题为“五合营销扮靓美时代 三台三柱构建高质量”半年度营销工作会。会议指出，酱香酒公司顺利完成“双过半”目标。并强调指出，全体干部员工要做到心有“五责”尽显责任担当、心有“五定”尽显谋事本领、心有“五强”尽显职业素养，持续站稳和夯实酱香系列酒的“三台三柱”，全力扮靓营销“美”时代。
泸州老窖：拟投资 47.83 亿元实施技改项目	7 月 12 日，泸州老窖发布公告，公司拟以全资子公司泸州老窖酿酒有限责任公司为主体，投资实施泸州老窖智能酿造技改项目（一期）。项目总投资约 47.83 亿元，所需资金由酿酒公司自筹。建成后产能规模为年产基酒 8 万吨、基酒储存能力 10.4 万吨。
山西汾酒：汾酒集团与山西省供销社签署战略协议	7 月 12 日，山西省供销社与汾酒集团举行工作会谈并签订战略合作协议。此次战略合作的签约，是双方落实山西省委制定的“农业要特色转型，实现优质高效发展”的目标要求，推动汾酒“十四五”原粮基地发展战略实施的重要举措，也是汾酒集团与山西省供销社立足各自品牌与资源特色优势，履行社会责任，助力山西乡村振兴，共同实现全方位高质量发展作出的有益尝试与生动实践。
洋河股份：1）新建 10 万吨陶坛库；2）全国品酒师大赛五连冠	1）近日消息，洋河正在新建 10 万吨陶坛库。这意味着，洋河原酒储存规模更进一步，并将形成以“天下第一坛”为标志、陶坛酒库为中心的超百万吨储酒规模； 2）7 月 12 日，白酒行业顶级技术赛事——“酒城论剑·品酒争霸”第六届全国品酒师大赛在泸州举行，经过多轮技术大比武，洋河股份技术“梦之队”摘金夺银，6 人冲入前十，这也是洋河股份第五次蝉联该赛事冠军。
今世缘：成立高沟酒业销售公司	7 月 12 日，江苏高沟酒业销售有限公司成立，法定代表人为倪从春，注册资本为 1000 万元，由今世缘全资持股。
金种子酒：召开干部大会	7 月 9 日，金种子集团召开干部大会，宣布新一届领导班子任职决定。会上，贾光明宣读了金种子集团董事会和金种子酒业董事会决议。集团董事会选举贾光明为董事长，聘任陈萌担任公司总经理，聘任周明喜担任公司财务负责人兼财务总监；聘任申庆辉担任公司财务副总监。金种子酒业聘任何秀侠女士为公司总经理，聘任金昊先生为公司财务总监，聘任何武勇先生为公司副总经理。
华润啤酒：雪花啤酒河南公司气泡酒投产	雪花啤酒河南公司拿到了气泡酒的生产许可证。新产品投产上市后，预计年销售额将新增 8000 万元，年利税将增加 1600 万元。
燕京啤酒：1）V10 精酿白啤品鉴会在湖南衡阳举行；2）U8—重渡沟第十四届音乐	1）7 月 10 日晚上，2022 燕京 V10 精酿白啤“盛夏留白季•云端品鉴会”活动在衡阳市维也纳酒店举行。燕京啤酒（衡阳）有限公司相关负责人、啤酒品鉴专家、合作经销商、零售业及媒体代表近百余人出席了本次品鉴会活动；

啤酒节隆重开幕	2）7 月 9 日，由燕京啤酒河南销售管理公司独家冠名的 2022“燕京 U8”重渡沟第十四届音乐啤酒节在栾川重渡沟风景区隆重开幕，公司常务副总经理金华东出席并致辞。
行业宏观：全国酿酒规上企业前 5 月销售 3991 亿，利润 827 亿	7 月 14 日，中国酒业协会第六届理事会第四次（扩大）会议在泸州举行。酒业家在现场了解到，2021 年全国酿酒产业规模以上企业总计 1761 家，实现产量 5406.85 万千升，同比增长 3.95%；销售收入 8686.73 亿元，同比增长 14.35%；利润 1949.33 亿元，同比增长 30.86%。 其中，白酒产业 2021 年全国规上企业产量 715.63 万千升，同比下降 0.59%；销售收入 6033.48 亿元，同比增长 18.60%；利润 1701.94 亿元，同比增长 32.95%。 葡萄酒产业 2021 年全国规上企业产量 26.80 万千升，同比下降 29.08%；销售收入 90.27 亿元，同比下降 9.79%；利润 3.27 亿元，同比增长 7.64%。 啤酒产业 2021 年全国规上企业产量 3562.43 万千升，同比增长 5.60%；销售收入 1584.80 亿元，同比增长 7.91%；利润 186.80 亿元，同比增长 38.41%。 2022 年 1-5 月，全国酿酒行业规上企业数量 1741 家，全国规上企业酿酒总产量 2241 万千升，累计完成产品销售收入 3991 亿元，累计实现利润总额 827 亿元。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

表 8：本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
线上起家年入 25 亿元，全力闯关 IPO 认养一头牛如何突出乳业重围？	去年开始，乳企掀起了上市潮，今年 IPO 势头依然不减。认养一头牛也加入了全力闯关 IPO 的乳企阵营。 近日，据证监会披露，认养一头牛控股集团股份有限公司（简称“认养一头牛”）拟申请在上交所主板上市，目前处于预披露状态。据招股书显示，认养一头牛本次发行拟募集资金 18.51 亿元，其中 9.77 亿元用于投资牧场建设项目扩产，5.2 亿元用于投资品牌建设营销推广项目。 从线上起家成长到百亿估值，快速崛起的认养一头牛，在投资人眼中被视为明星项目。上市前，认养一头牛共进行 5 轮融资，背后站着 KKR、德弘资本、美团龙珠等众多知名投资机构。 对于正在冲刺上市的认养一头牛而言，渠道和产品线是其未来发力的重点。 目前，认养一头牛的线上销售收入占比接近八成。2019 年—2021 年，认养一头牛的线上销售收入从 5.27 亿元增至 19.51 亿元，收入比例从 62.3%一路增至 77.67%。而在产品线上，认养一头牛近年逐渐拓宽产品线，相继推出酸奶、奶粉和低温奶，但是目前常温奶业务仍然一家独大。2019 年—2021 年，纯牛奶在其总业务贡献占比从 28.7%提升到 57%。 “公司营收主力产品聚焦在中高端白奶，其它品类的营收份额也在稳步向好发展。”面对产品上和渠道上的挑战，认养一头牛表示，将不断提升乳制品质量，打造新品类和新产品，着力渠道建设，进一步巩固和提升“认养一头牛”品牌影响力。此外，还将在未来拟开展品牌化肉牛业务，以实现“奶牛+肉牛”业务双轮驱动。
乳业投资提速：伊利“乳业硅谷”投产，有望贡献千亿 GDP	作为内蒙古自治区、呼和浩特市“十四五”规划重点项目，到 2035 年，伊利健康谷的年 GDP 贡献可达到 1982 亿，年财政收入可达 196 亿，直接及间接就业人口超过 35 万人，新增就业岗位 14 万个，区域总人口将达到 100 万人。 实际上，伊利对健康谷项目持续和加码投资，是近年来乳业行业加速投资并购的缩影。据南都湾财社记者了解，2020 年开始，出于对奶源、产业链建设以及业务横向拓展等方面考量，乳业企业加速了相关投资并购的步伐，据不完全统计，近两年来行业已出现不下 20 起包括股权收购、牧场建设等项目投资，并且呈现“产业链打造”“上下游强强联合”等趋势。 业界分析认为，包括伊利等巨头等这种大规模投资，主要是重新打造供应链体系，从根本上解决上下游利益博弈的问题，同时激发资本市场信心。

三元股份：预计 2022 年上半年净利润为 8787 万元到 9987 万元	三元股份(收盘价：4.93 元)7 月 14 日晚间发布业绩预告，预计 2022 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 8787 万元到 9987 万元。业绩变动主要原因是，公司于本年 1 月份合并首农畜牧，受豆粕、玉米、苜蓿等饲料价格大幅上涨因素影响，首农畜牧周期性成本上升，导致其上半年利润同比大幅下降。此外，公司投资板块餐饮业务受疫情影响较大，业绩同比下滑严重。公司预计 2022 年半年度实现营业收入 42.6 亿元左右。 2021 年 1 至 12 月份，三元股份的营业收入构成为：乳业占比 98.73%。
疾风知劲草！稳经济大考，蒙牛展现乳业国家队能力与担当丨稳经济系列	“稳经济”已成当下的重要命题：2022 年，国际形势更加严峻复杂的同时，国内疫情呈多点散发态势，让经济下行压力有所加大。不久前，国务院印发了《扎实稳住经济一揽子政策措施》，以综合性地稳住经济主体，也让我国头部企业迎来了一场“大考”。 乳业同时涉及第一二三产业，关乎国计民生，是保障经济平稳发展的“压舱石”之一。疾风知劲草，岁寒知松柏，作为中粮旗下的乳业国家队，蒙牛以一系列举措助力经济平稳运行，彰显能力与担当。 响应国家号召，帮助合作伙伴稳定经营，蒙牛树立了全产业链诚信典范。在上下游产业保障方面，蒙牛提出“保收购、保供应、保运力、保资金、保运营”五大保障举措，承诺“不拒收一滴合格奶”，缓解供应链方面压力。在过去一年，“爱养牛”平台为近 600 多个原奶合作伙伴节约采购成本约 10 亿元，与合作伙伴共克时艰。 同时，蒙牛联合金融机构，为上游供应商提供特色融资方案，促进产业链良性发展。如蒙牛与工行衡水分行合作的泛交易链特色融资方案，自落地以来，累计为 10 户农场发放贷款 2000 余万元。

资料来源：wind，浙商证券研究所

5. 近期重大事件备忘录

表 9：饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
莫高股份	20220729	股东大会召开
莫高股份	20220728	东大会现场会议登记起始
水井坊	20220727	中报预计披露日期
威龙股份	20220722	股东大会召开
威龙股份	20220721	股东大会现场会议登记起始
青岛啤酒	20220719	分红
青岛啤酒	20220718	股东大会召开
青岛啤酒	20220718	分红股权登记
怡亚通	20220718	股东大会召开
怡亚通	20220716	拟减持股份
威龙股份	20220716	业绩预告

资料来源：Wind，浙商证券研究所

6. 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、买入 ：相对于沪深 300 指数表现 +20%以上；
2、增持 ：相对于沪深 300 指数表现 +10%～+20%；
3、中性 ：相对于沪深 300 指数表现-10%～+10%之间波动；
4、减持 ：相对于沪深 300 指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：
1、看好 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现+10%以上；
2、中性 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%～+10%以上；
3、看淡 ：行业指数相对于沪深 300 指数表现-10%以下。
我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。
建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层
北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层
深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层
上海总部邮政编码：200127
上海总部电话：（8621）80108518
上海总部传真：（8621）80106010
浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn