

食品饮料行业周报一

坚守确定性主线，关注业绩韧性标的

2022年07月24日



行业评级

食品饮料行业 强于大市（维持）

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号:S1060521030001
电子邮箱:ZHANGJINYI112@PINGAN.COM.CN

王萌 投资咨询资格编号:S1060522030001
电子邮箱:WANGMENG917@PINGAN.COM.CN

团队成员

潘俊汝 一般证券业务:S1060121120048
电子邮箱: PANJUNRU787@PINGAN.COM.CN

食品饮料周报-行业观点

食品饮料行业

本周食品饮料指数（中信）累计涨跌幅-0.42%。涨幅前三的个股为：中炬高新（+14.75%）、甘化科工（+11.31%）、加加食品（+10.08%）；跌幅前三的个股为*ST皇台（-7.80%）、立高食品（-6.36%）、重庆啤酒（-6.43%）。

观点：疫情反复但消费信心向好，关注消费场景复苏预期。当前疫情虽仍出现散点反复，但随着防疫政策逐步宽松，消费信心呈现向好趋势。从数据上来看，6月社零总额当月同比+3.1%，环比5月转正，餐饮消费同比-4.0%，环比5月显著提升18.6ppts。预计后续伴随各地疫情好转，将催化餐饮等消费场景复苏，带动食品饮料业绩恢复，建议关注白酒、啤酒、调味品等与餐饮密切相关的子板块。

白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-0.91%。涨幅前三的个股为：伊力特（+4.61%）、顺鑫农业（+2.71%）、天佑德酒（+1.57%）；跌幅前三的个股为*ST皇台（-7.80%）、舍得酒业（-5.41%）、水井坊（-4.56%）。

观点：坚守确定性主线，关注高端龙头酒企。当前处于财报披露期，预计疫情影响下各酒企二季报业绩将呈现分化，其中茅台H1营收/净利润同比+17%/20%，Q2环比增速回落但整体符合预期。当下仍处于白酒消费淡季，但随着政策宽松和省际流动恢复，商务宴请、谢师宴、婚宴等消费场景陆续恢复，前期压制的需求出现回补。当前白酒动销逐步回暖且库存水平良性，我们建议关注中期业绩确定性强的龙头酒企，推荐贵州茅台，关注泸州老窖。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅0.97%。涨幅前三的个股为：中炬高新（+14.75%）、甘化科工（+11.31%）、加加食品（+10.08%）；跌幅前三的个股为立高食品（-6.36%）、青海春天（-5.37%）、仙乐健康（-5.10%）。

观点：消费场景复苏中，看好龙头企业的修复。当前疫情防控政策的精准化有利于消费场景的持续复苏，Q3需求边际回暖确定性强，下半年餐饮供应链、啤酒、调味品的困境反转趋势明确，成本端趋势向下叠加报表低基数，未来一年竞争格局好的细分领域龙头将具备高弹性。啤酒受益于消费场景修复及天气相对去年更热，旺季需求环比改善，推荐重庆啤酒。调味品5-6月边际修复，成本压力趋缓的同时提价效应显现，推荐海天味业。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **贵州茅台**，本周累计涨跌幅-0.13%。观点：1) 新管理层上任后对公司增速提出更高要求，预计22年业绩保持较快增长；2) 飞天茅台批价稳定，渠道利润充足安全垫高；3) “i茅台”贡献直营渠道增量，推出100ml飞天单品提升吨价。3) 公司发布半年报业绩预告，H1公司实现营收594亿，同比增长17%，净利率增长2.6pct，Q2营收增长15.7%，净利增长16.4%，在疫情反复的背景下，营收和利润仍然保持双位数增长。我们认为，在非标量价齐升、直营占比提升的推动下，茅台集团剥离习酒后仍将完成“十四五”的2000亿目标，未来三年茅台业绩将维持较快增长，维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-5.41%。观点：1) “舍得+沱牌”双品牌结构不易受单边消费场景受限影响，为中长期业绩释放提供保障，消费升级趋势下高净值人群消费意愿推动老酒市场规模扩张，老酒战略为公司打开长期利润空间；2) 复星入主后公司与复星旗下多条业务线融合，近期提出内生+外延双战略，为品牌价值势能释放提供更多路径；3) 公司加快舍得空白地区招商，开展川渝会战拉动产品增长。我们认为，公司目前库存保持良性，随着消费旺季的到来，舍得下半年有望实现业绩加速释放，实现全年业绩高弹性，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-2.10%。观点：1) 2022上半年，华东地区受疫情影响较重，但由于江苏市场动销快速恢复，上半年动销基本持平；2) 公司新管理层已于3月份搭建完毕，分工更加细化具体，内部改革和数字化营销体系建设进展顺利，改革后管理层对渠道把控更为精准，将商家考核权、活动费用报销权等权力下放战区，有效提高对市场变化的响应速度。3) 公司目前工作重心聚焦稳批价，批价稳步上行提供业绩支撑，经典五粮液超高端资源的补齐有望进一步打开价格空间。公司今年针对多个渠道支持费用提振积极性，动销良好且批价坚挺，叠加下半年宏观经济修复，全年业绩具备高确定性，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **山西汾酒**，本周累计涨跌幅+0.60%。观点：1) 公司产品矩阵自上而下覆盖各价位带，青花系列在结构稳步提升大背景下拉升利润空间，省内市场消费者大基数强粘性带动波汾放量；2) 费用投放体系逐渐完善，采用方案审批替代打款换投入，提高费用投放效率，关注成本端优化带来的利润空间；3) 公司上半年根据外部市场条件多次调整发货节奏平衡整体增速与量价关系，目前动销情况良好且整体库存维持低位，青花系列占比持续提升，升级版波汾亦开始导入市场，预计疫后业绩将展现高弹性，维持“推荐”评级。
- ◆ **古井贡酒**，本周累计涨跌幅-2.14%。观点：1) 古16卡位经济发达地区的扩容主价位带，在公司实施名酒配额制+严价格监管下产品势能强劲，预计今年持续较快增长，受益于省内消费升级红利，中长期业绩与利润空间可观；2) 费用端投放效率持续优化，投放转为向终端倾斜，随着宏观经济修复下的消费情绪复苏，费用投放效率的提升有望拉动净利率进一步上行；3) 省内市场基本盘稳健，省外市场多地维持稳健增速，叠加Q1预留预收账款，预计Q2收入及利润表现亮眼。省内疫情管控影响逐步减弱，6-7月谢师宴开启拉动省内宴席及团购需求增加，预计全年业绩增速保持较快增长，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-1.22%。观点：1) 江苏市场主流价格带领先全国平均水平，300-600元价位带占比超40%，洋河作为省内次高端龙头，产品体系重塑后梦系列增速显著，梦6+大单品主导战略在省内市场将持续受益于消费升级带来的趋势性增长，关注长期的业绩确定性；2) 改革红利释放后公司步入新一轮增长，渠道库存与信心均稳步向好，海天梦升级迭代顺利，价盘与渠道利润均显著恢复，关注产品调整带来的增长红利；3) Q2批价稳健且各系列产品增速均表现亮眼，前期江苏受疫情影响相对明显，动销受到一定扰动，6月消费场景恢复后动销回暖，部分宴席回补，展望Q3旺季持续宴席回补带来的销量释放，全年业绩确定性较强，维持“推荐”评级。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情防控长期化的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

食品饮料周报-食品个股观点

个股观点

- ◆ **重庆啤酒**，本周累计涨跌幅-6.43%。观点：1) 上半年，公司基地市场受疫情影响较小，预计Q2整体表现稳健，其中乐堡在成熟市场的体量靠前。2) 7月以来全国高温，餐饮及出游场景复苏，Q3需求边际好转。3) 成本端，虽包材成本开始趋势向下，但大麦、运费等高企，预计成本压力仍将贯穿全年。4) Q2线下推广活动受疫情影响，但能开展的都在做，全年费率基本保持稳定。5) 今年系列新品陆续落地，有力增强疆外市场竞争力。
- ◆ **中炬高新**，本周累计涨跌幅+14.75%。观点：1) 7月19日，公司发布公告，控股股东中山润田被动减持总股本的1.60%，持股比例从19.44%减少至17.84%。公司二股东火炬集团的一致行动人鼎晖隽禹等通过大宗增持公司股份，增持比例1.09%，目前持股比例上升至12.31%。大股东持续被动减持，二股东的一致行动人增持公司股份，内部治理问题迎来破局。2) 疫情影响减弱需求逐步复苏，渠道恢复良性；提价已经完成，原材料见顶回落趋势明显；叠加治理问题改善，看好公司的长期稳健增长。
- ◆ **千味央厨**，本周累计涨跌幅-1.66%。观点：1) 预计 Q2 销售收入与利润增幅同步正增长，净利率稳定。Q2疫情下大客户、团餐、乡厨等场景均有受损，考虑到Q2为传统淡季，若下半年需求修复，追回Q2损失部分，全年激励目标完成确定性强。2) Q2受到原料成本冲击，部分产品锁价到期，压力会在报表中体现。3) 品类上，经销渠道看油条、蒸煎饺的较快增长是主要动力。4) 公司不断储备新品，并推出早餐计划，主打街边非早餐店等刚需。
- ◆ **立高食品**，本周累计涨跌幅-6.36%。观点：1) 成本端，油脂成本占原材料成本30%，棕榈油价格下行有望贡献利润弹性，但反映到报表端仍需时间。2) 烘焙行业高成长，当前需求逐步恢复，6月份收入环比进一步改善，下半年收入有望加速。3) 商超端山姆渠道新品动销反馈良好，未来有望放量增长。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情防控长期化的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

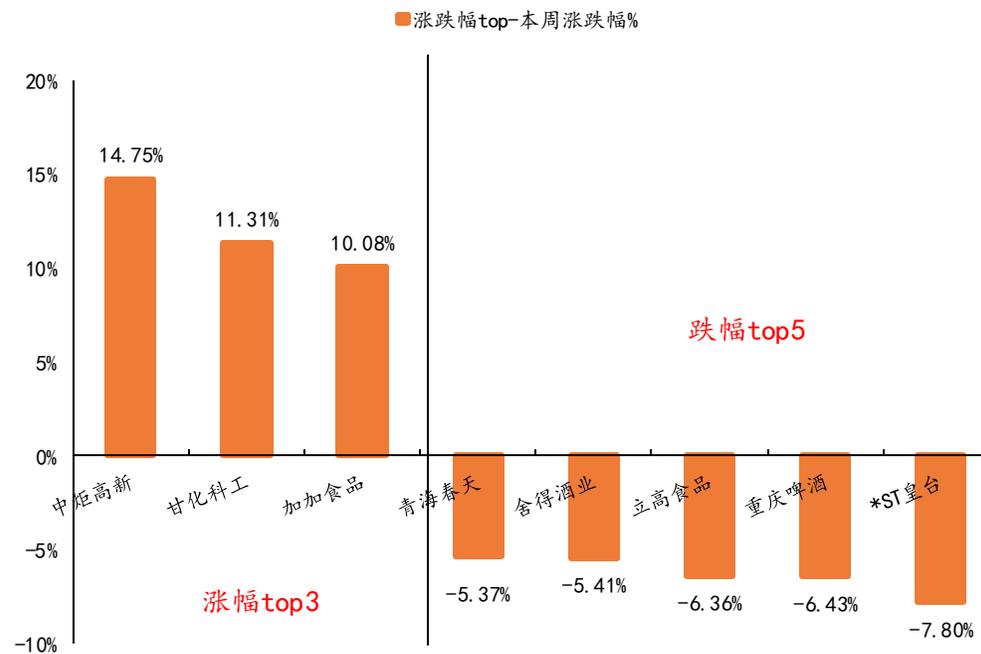
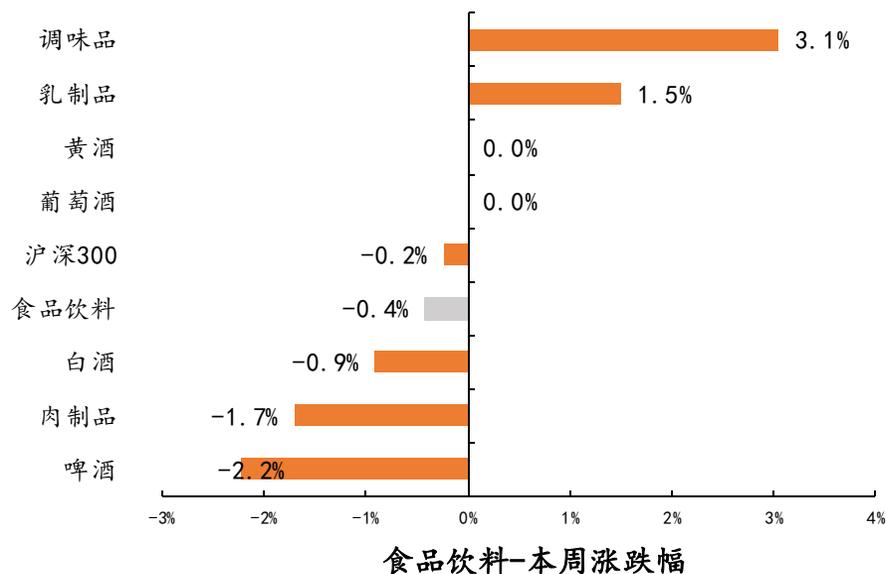
食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅-0.4%。食品饮料跟踪标的中：

涨幅TOP3：中炬高新 (+14.75%)、甘化科工 (+11.31%)、加加食品 (+10.08%)。

跌幅TOP5：*ST皇台 (-7.80%)、重庆啤酒 (-6.43%)、立高食品 (-6.36%)、舍得酒业 (-5.41%)、青海春天 (-5.37%)。



食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

- 1-6月中国进出口啤酒数据出炉。**近日，海关总署发布2022年1-6月中国进出口啤酒数据。出口方面，2022年1-6月，全国累计出口啤酒23.12万千升，同比增长6.6%；金额为10.12亿元人民币，同比增长9.3%。其中6月出口啤酒4.141万千升，同比增长2.2%；金额为1.9481亿元人民币，同比增长17.3%。（海关总署）
- 7月中旬白酒环比价格总指数上涨。**7月19日，全国白酒价格调查资料显示，2022年7月中旬全国白酒环比价格总指数为100.15，上涨0.15%。从分类指数看，名酒环比价格指数为100.08，上涨0.08%；地方酒环比价格指数为99.87，下跌0.13%；基酒环比价格指数为100.81，上涨0.81%。（微酒）
- 中国酒业协会发布多份任职公告。**7月20日，中国酒业协会发布2022/2023年多份任职公告。确定贵州茅台为白酒技术创新战略发展工作委员会当值理事长单位，聘任贵州茅台党委书记、董事长丁雄军为白酒技术创新战略发展工作委员会当值理事长。（中国酒业协会）
- 上半年白酒产量达375.1万千升。**7月22日，据工信部发布的数据显示，2022年1-6月，全国规模以上酿酒企业白酒产量达到375.1万千升，同比增长0.4%；啤酒产量1844.2万千升，同比下降2.0%；葡萄酒产量9.7万千升，同比下降29.2%。其中，6月当月白酒产量58.5万千升，同比下降10.0%；啤酒产量419.3万千升，同比增长6.4%；葡萄酒产量1.9万千升，同比下降38.7%。（工信部）
- 中粮子公司入股国凌酒业股份。**近日，中粮集团旗下子公司——中孚泓安（青岛）绿色生态农业发展有限公司（以下简称“中孚泓安”）入股国凌酒业股份。此次入股，中孚泓安按照国凌酒业当前公司估值15亿元，向国凌酒业一次性注资7500万元，占股比例5%。天眼查显示，青岛国凌酒业有限公司成立于2016年9月，注册资本5000万元，现由綦领颜、毕雪娇分别持股99%、1%。（公司公告）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



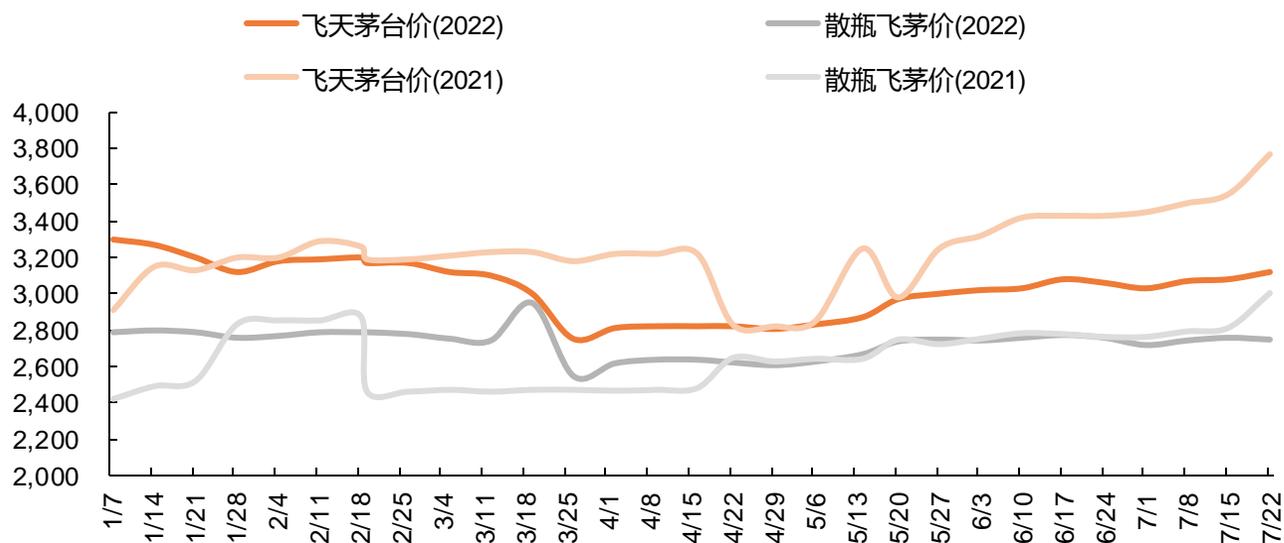
1. **600519. SH贵州茅台2022半年度业绩预告:** 2022年上半年公司预计实现营业总收入594亿元左右（其中茅台酒营业收入499亿元左右，系列酒营业收入75亿元左右），同比增长17%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润297亿元左右，同比增长20%左右。
2. **600559. SH老白干酒2022半年度业绩预告:** 预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的净利润36200万元左右，与上年同期相比，将增加23800万元左右，同比增加191%左右。预计2022年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润15500万元左右，与上年同期相比，将增加4800万元左右，同比增加45%左右。
3. **000860. SZ顺鑫农业2022半年度业绩预告:** 归属于上市公司股东的净利润盈利：3,200万元 - 4,800万元，比上年同期下降：89.91% - 93.27%。扣除非经常性损益后的净利润盈利：3,400万元 - 5,000万元，比上年同期下降：89.50% - 92.86%。基本每股收益：0.0431元/股 - 0.0647元/股。
4. **002461. SZ珠江啤酒2022半年度业绩预告:** 归属于上市公司股东的净利润盈利：31,053.49万元至34,158.84万元，比上年同期增长：0%至10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润盈利：26,876.11万元至29,563.72万元，比上年同期增长：0%至10%。
5. **002495. SZ佳隆股份2022半年度业绩预告:** 归属于上市公司股东的净利润亏损：450.00万元 - 570.00万元；扣除非经常性损益后的净利润亏损：600.00万元 - 720.00万元。
6. **000576. SZ甘化科工2022半年度业绩预告:** 归属于上市公司股东的净利润盈利：3,000万元至4,000万元，比上年同期下降：60%至47%；扣除非经常性损益后的净利润盈利：2,800万元至3,800万元，比上年同期下降：57%至42%。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

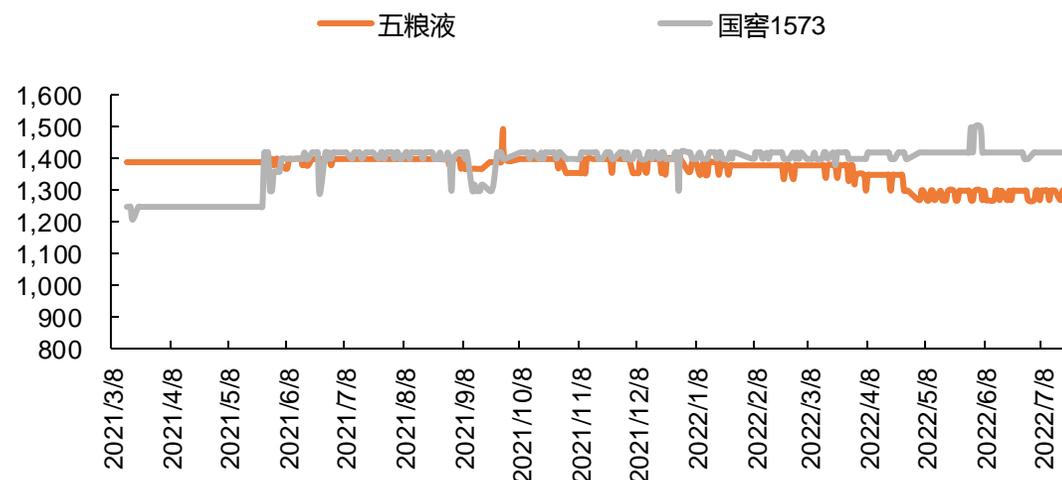
高端白酒批价

截至本周末（20220723），茅台22年整箱批价3080元/瓶，环比上周上涨10元/箱，22年散装批价2760元/瓶，环比上周下调10元/瓶；五粮液京东价格1299元/瓶，环比上周上涨30元/瓶；国窖1573京东价格1419元/瓶，环比上周持平。

• 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



• 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）

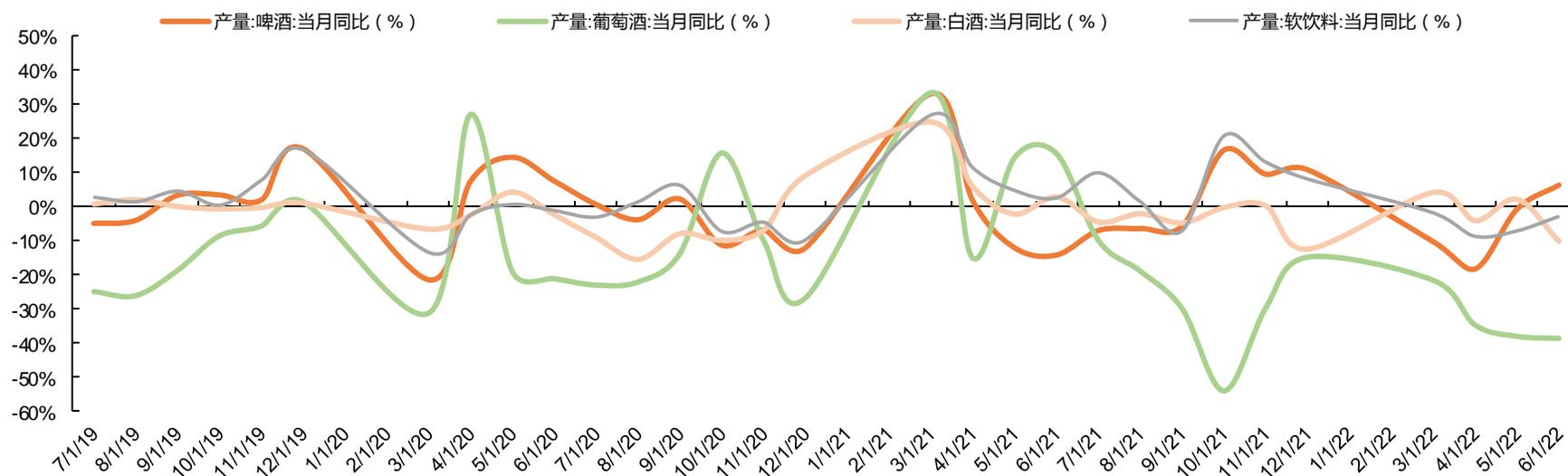


食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量

2022年6月，我国白酒当月产量为58.5万吨，当月同比-10.0%；啤酒当月产量为419.3万吨，当月同比+6.4%；软饮料当月产量为1828.0万吨，当月同比-2.8%；葡萄酒当月产量为1.9万吨，当月同比-38.7%。

- 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



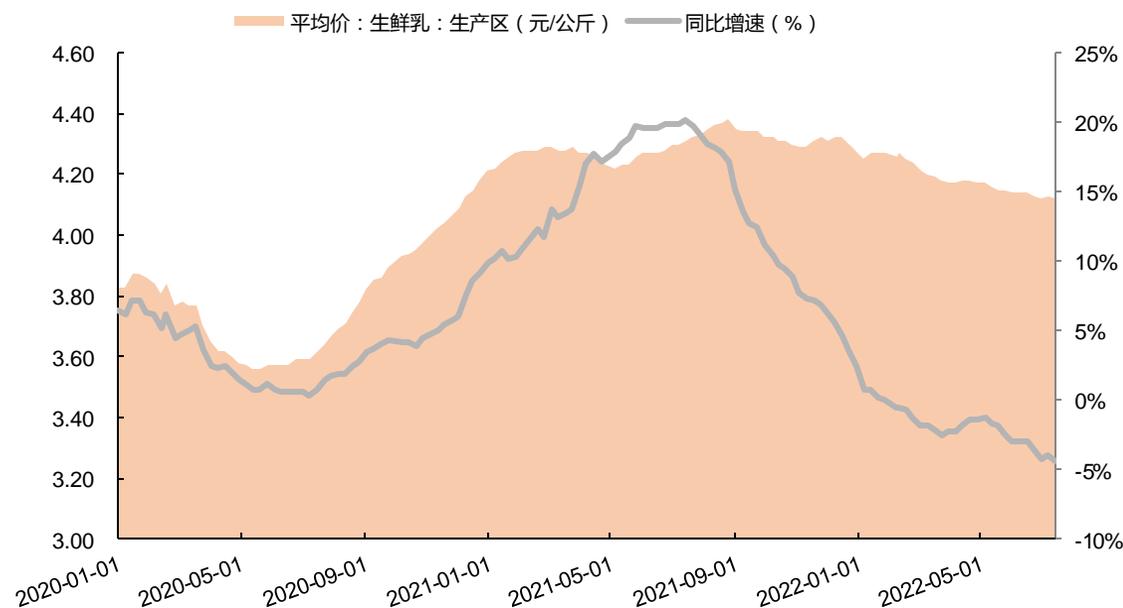
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

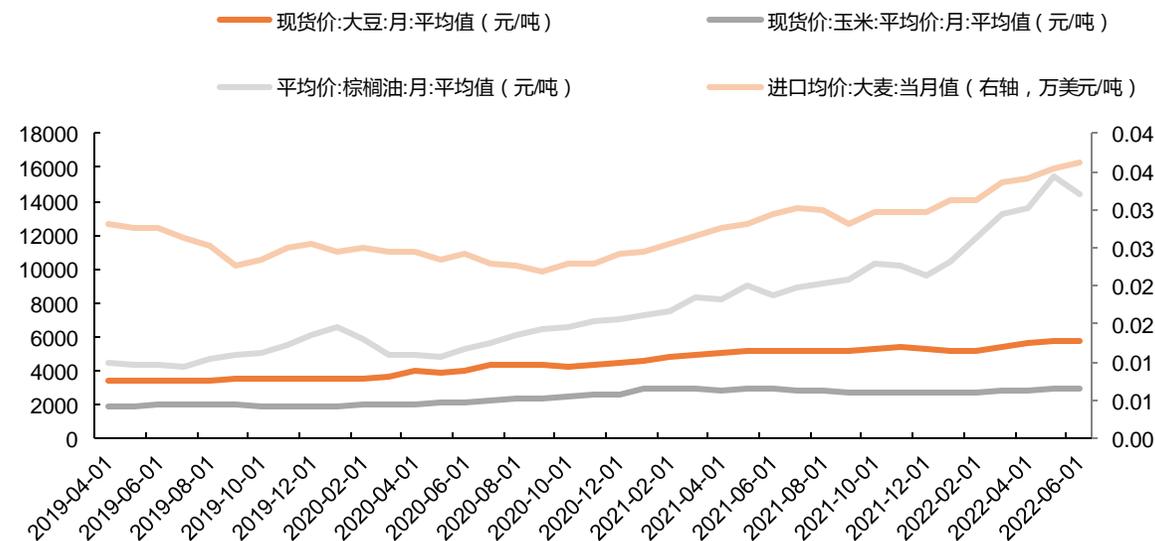
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。7月13日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为4.12元/公斤，同比-4.40%。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力将有所缓解。

主要农产品价格：进口大麦价格延续上行，2022年6月进口大麦平均价为0.04万美元/吨，同比上涨23.05%。棕榈油价格回调，6月平均价格为14432.78元/吨，环比下降6.90%。大豆6月平均价格为5789.02元/吨，同比上涨11.61%。玉米6月平均价格为2887.80元/吨，同比持平。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



主要农产品价格



食品饮料周报-原材料数据跟踪

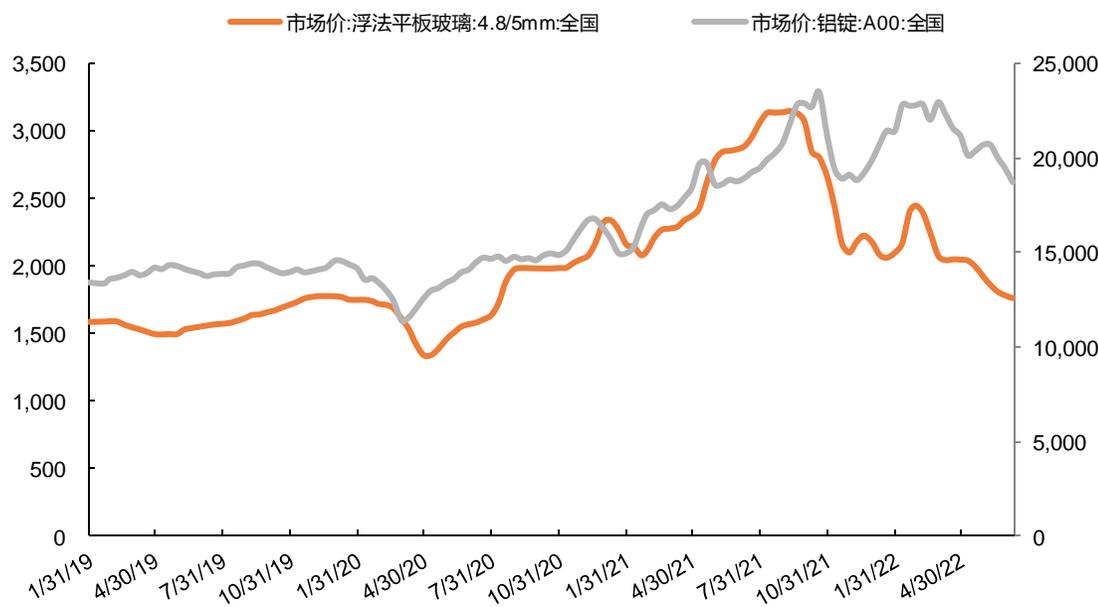
包材数据跟踪



2022年7月10日，我国浮法玻璃市场价为1762.80元/吨，同比下降38.99%，铝锭价格为18,695.00元/吨，同比下降1.09%；2022年7月21日，PET价格为8890.00元/吨，同比上涨23.99%。

- 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）

- 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）



食品饮料周报-重点公司盈利预测



盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价 (元) 7月22日	EPS (元/股)			P/E			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
食品饮料	贵州茅台	1947.00	41.76	48.94	56.53	46.6	39.8	34.4	推荐
	五粮液	185.91	6.02	7.12	8.33	30.9	26.1	22.3	推荐
	古井贡酒	232.89	4.35	5.65	7.24	53.5	41.2	32.2	推荐
	海天味业	84.77	1.58	1.78	2.02	53.7	47.6	42.0	推荐
	舍得酒业	176.90	3.75	5.53	7.57	47.2	32.0	23.4	推荐
	重庆啤酒	124.05	2.41	3.02	3.80	51.5	41.1	32.6	推荐
商贸零售	贝泰妮	201.10	2.04	2.83	3.80	98.6	71.1	52.9	推荐
	珀莱雅	166.20	2.87	3.71	4.69	57.9	44.8	35.4	推荐

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。