

信义山证汇通天下

证券研究报告

食品饮料

行业周报(20220718-20220724) 领先大市-B(维持)

2022H1 茅台业绩稳健增长, 关注中报披露

2022年7月25日

行业研究/行业周报

食品饮料行业近一年市场表现



分析师:

和芳芳

执业登记编码: S0760519110004

邮箱: hefangan@sxzq.com

核心观点

➤ 上周 A 股反弹整体态势不及欧美等国市场, 其中食品饮料行业下跌 0.54%。贵州茅台发布 2022 年上半年经营数据: 2022H1 总营收 594 亿元 (其中茅台酒营收 499 亿元左右, 系列酒营收 75 亿元左右), 同比+17%; 归母净利润 297 亿元, 同比+20%。单 Q2 预计营业总收入 262 亿元, 同比+16%, 归母净利润 125 亿元, 同比+16%, 二季度彰显韧性。短期看, 淡季酒企控货稳价, 注重渠道秩序维护, 迎接 Q3 旺季。此外, 近期大宗商品价格见顶回落, 因此在需求复苏、成本压力减轻的共同作用下业绩改善趋势开启。此外, 出行和餐饮有望快速回归正轨, 市场预期经济或将持续向好, 关注大众品补涨机会。

行业走势回顾

➤ 市场整体表现, 上周, 沪深 300 下跌 0.24%, 收于 4237.96 点, 其中食品饮料行业下跌 0.54%, 跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点, 在 28 个申万一级子行业中排名第 24。细分领域方面, 上周, 食品饮料申万子板块涨跌不一, 其中软饮料涨幅最大, 上涨 2.48%, 其次是调味发酵品 III (2.46%)、乳品 (1.42%)、其他酒类 (0.98%)。个股方面, 中炬高新 (7.50%)、泉阳泉 (5.84%)、加加食品 (5.56%)、*ST 麦趣 (5.33%)、威龙股份 (1.83%) 有领涨表现。

本周行业要闻及重要公告

(1) 7 月 21 日, 茅台发布公告称, 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) 酒说报道, 7 月 23 日, “品质光瓶, 引领未来” 泸州老窖黑盖大光瓶战略宣讲会在浙江杭州举行。会上, 定位高品质光瓶的引领者的 “黑盖” 官宣了新的目标: 未来三年累计实现 100 亿销售规模, 覆盖全国 150 万家网点。在营销布局方面, 黑盖核心是 “1+3+2” 战略, 围绕着数智化营销核心, 配合天地空 “三军协同”, 最终实现消费者和渠道终端的规模培育。(3) 7 月 18 日, 老白干酒举行投资者交流活动, 就产品高端化战略、品牌定位与营销战略等方面进行了交流。老白干酒方面表示, 2022 年上半年度主营业务收入稳步增长, 扣除非经常性损益后, 归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比预计增加 4800 万元左右, 同比增加 45% 左右。

投资建议

1) 经过前期回调, 白酒板块悲观情绪释放。紧握一线白酒, 寻找高弹性二、三线, 建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、山西汾酒等;
2) 去年大众品提价缓解成本压力, 但受全球大宗商品价格普遍上涨, 成本端



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

压力比较大，叠加之前市场需求仍有乏力，高库存现象存在，大众品估值持续回落。目前在需求复苏、成本压力减轻的共同作用下业绩改善趋势开启，建议关注受疫情抑制的大众品补涨机会。3）疫情反复居家消费成为主轴，带动预制菜需求，建议关注预制菜个股。

风险提示

疫情超预期的风险、食品安全风险、市场风格转变风险

目录

1. 行业走势回顾.....	5
2. 行业重点数据跟踪.....	6
3. 本周行业要闻及重点公告.....	8
4. 一周重要事项提醒.....	10
5. 投资建议.....	10

图表目录

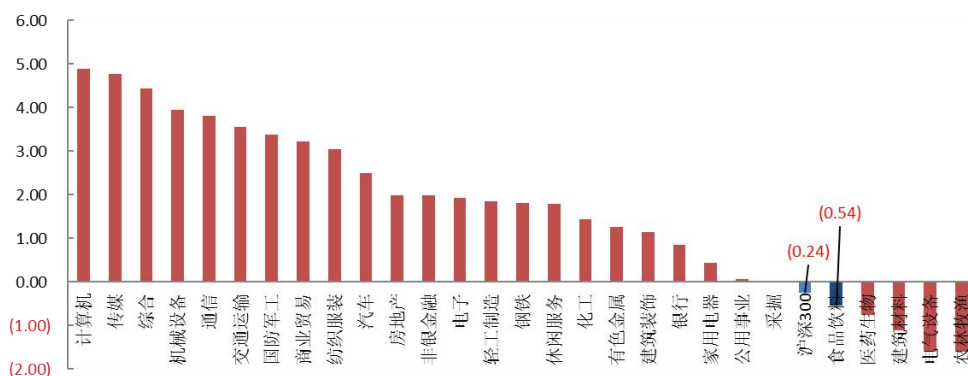
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比（%）	5
图 2：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比（%）	5
图 3：申万一级行业市盈率 TTM（截止本周末）	6
图 4：食品饮料子板块动态市盈率（截至本周末）	6
图 5：飞天茅台批价情况.....	7
图 6：普五和国窖 1573 批价情况.....	7
图 7：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格.....	7
图 8：五粮液、泸州老窖、汾酒等零售价格跟踪.....	7
图 9：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克).....	7
图 10：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比.....	7
图 11：牛奶主产省（区）生鲜乳平均价（元/公斤）	8
表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）	5
表 2：上周食品饮料行业重要资讯.....	8

表 3：上市公司上周重要公告.....	10
表 4：一周重要事项提醒.....	10

1. 行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 下跌 0.24%，收于 4237.96 点，其中食品饮料行业下跌 0.54%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 24。

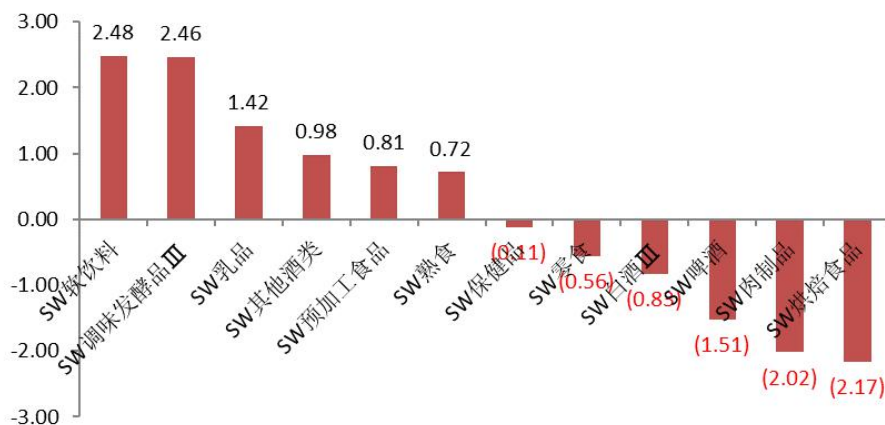
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比（%）



资料来源：wind、山西证券研究所

细分领域方面，上周，食品饮料申万子板块涨跌不一，其中软饮料涨幅最大，上涨 2.48%，其次是调味发酵品III（2.46%）、乳品（1.42%）、其他酒类（0.98%）。

图 2：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比（%）



资料来源：wind、山西证券研究所

个股方面，中炬高新（7.50%）、泉阳泉（5.84%）、加加食品（5.56%）、*ST 麦趣（5.33%）、威龙股份（1.83%）有领涨表现。

表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）

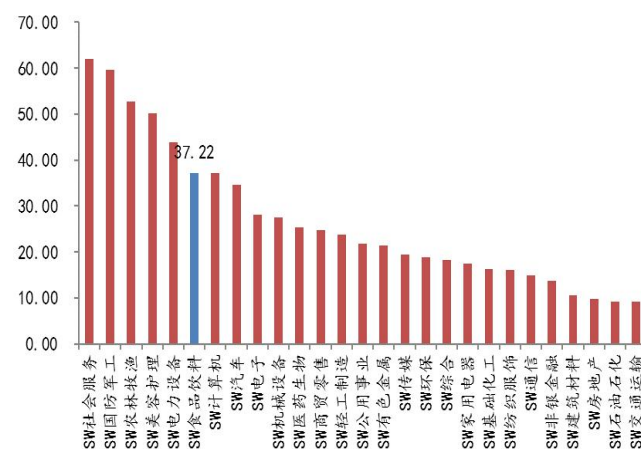
证券简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
------	-------	---------	----------	------	-------	---------	----------

中炬高新	35.12	7.50	调味发酵品	皇台酒业	17.50	-7.80	白酒
泉阳泉	6.78	5.84	软饮料	重庆啤酒	124.05	-6.43	啤酒
加加食品	4.26	5.56	调味发酵品	立高食品	91.35	-6.36	食品综合
*ST 麦趣	7.14	5.33	食品综合	梅花生物	11.29	-5.60	其他农产品
威龙股份	6.68	1.83	葡萄酒	舍得酒业	176.90	-5.41	白酒
交大昂立	3.98	0.38	生物制品III	青海春天	12.51	-5.37	食品综合
得利斯	8.09	-0.14	肉制品	仙乐健康	28.67	-5.10	食品综合
香飘飘	12.22	-0.25	软饮料	洽洽食品	48.47	-4.72	食品综合
兰州黄河	8.24	-0.73	啤酒	水井坊	76.55	-4.56	白酒
安记食品	9.11	-0.80	调味发酵品	甘源食品	62.37	-4.46	食品综合

数据来源：Wind、山西证券研究所

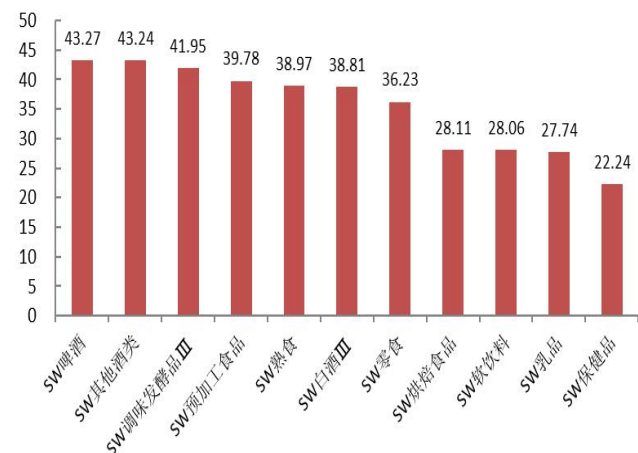
估值方面，截至本周末食品饮料板块动态市盈率为 37.22，处于一级行业中上游位置。食品饮料子板块中，本周啤酒（43.27）估值排名第一，其他酒类（43.24）排名第二；保健品（22.24）、乳品（27.74）、乳饮料（28.06）估值分列最后三位。

图 3：申万一级行业市盈率 TTM（截止本周末）



资料来源：wind、山西证券研究所

图 4：食品饮料子板块动态市盈率（截至本周末）

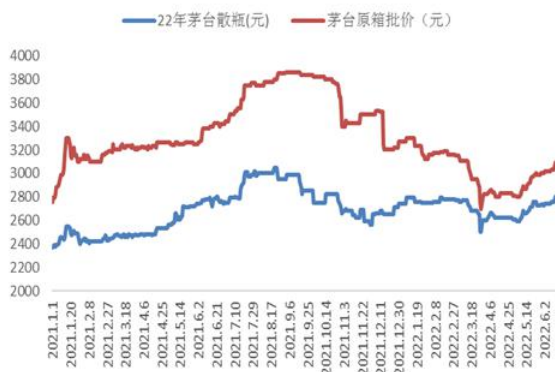


资料来源：wind、山西证券研究所

2. 行业重点数据跟踪

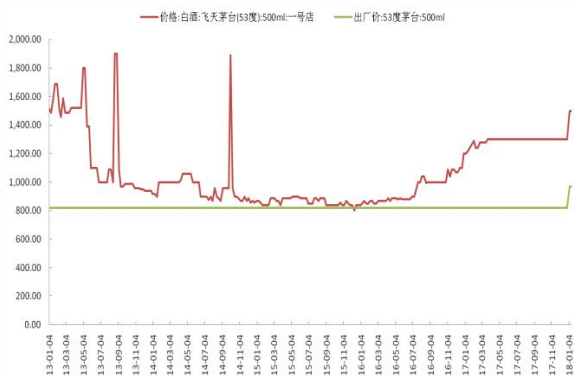
根据今日酒价报道，茅台批价回升，截止 7 月 24 日，22 年飞天原箱批价 3120 元/瓶，飞天散瓶批价 2750 元/瓶。五粮液批价 965 元，国窖 1573 批价 920 元。另外从中、高端酒零售价格来看，截止 2022 年 2 月 18 日五粮液(52 度，500ml)、泸州老窖(52 度，500ml)、30 年青花汾酒(53 度，500ml)、水井坊(52 度，500ml)的最新零售价格分别为 1389 元/瓶、418 元/瓶、999 元/瓶、585 元/瓶。

图 5：飞天茅台批价情况



资料来源：今日酒价，山西证券研究所

图 7：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格



资料来源：wind、山西证券研究所

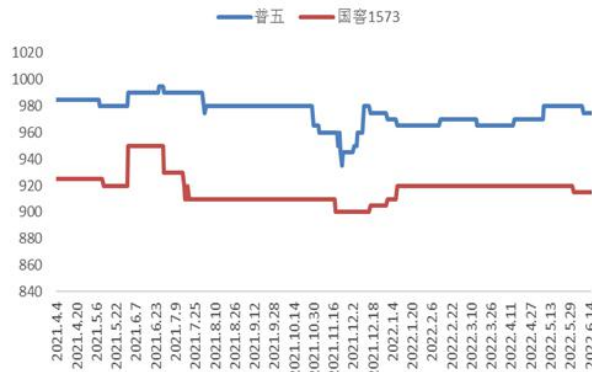
猪肉价格方面，截至 2022 年 7 月 22 日，我国 22 个省市猪肉均价（周）为 29.80 元/千克，同比上涨 26.43%；生猪均价（周）为 22.83 元/ 千克，同比上涨 41.80%；仔猪均价（周）为 49.08 元/千克，同比上涨 10.92%。

图 9：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克)



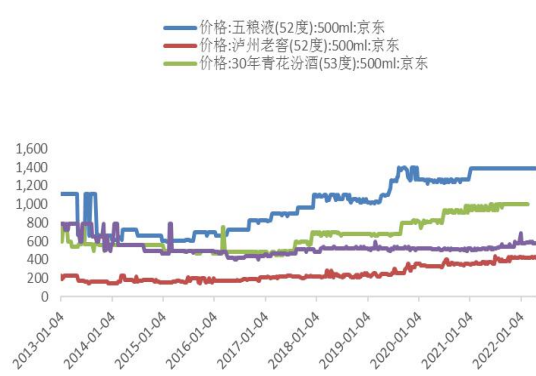
资料来源：wind、山西证券研究所

图 6：普五和国窖 1573 批价情况



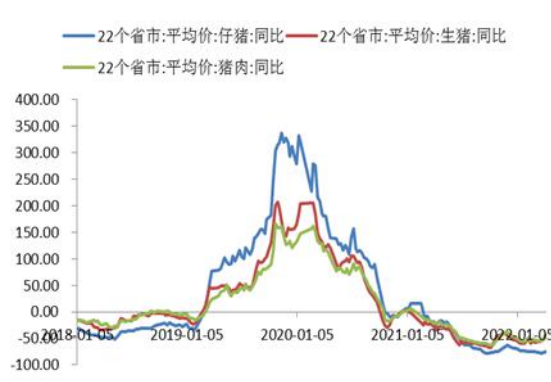
资料来源：今日酒价，山西证券研究所

图 8：五粮液、泸州老窖、汾酒等零售价格跟踪



资料来源：wind、山西证券研究所

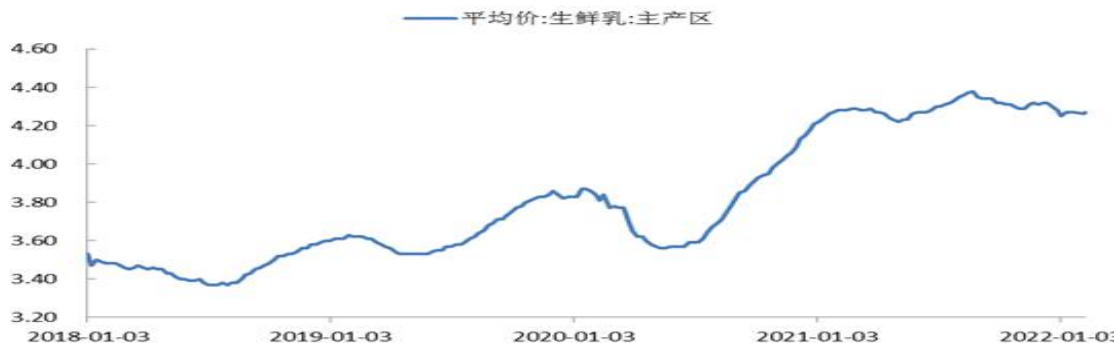
图 10：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比



资料来源：wind、山西证券研究所

奶价方面,截至 2022 年 7 月 6 日,我国奶牛主产省(区)生鲜乳平均价格 4.12 元/公斤,同比下降 4.00%。

图 11: 牛奶主产省(区)生鲜乳平均价 (元/公斤)



资料来源: wind、山西证券研究所

3.本周行业要闻及重点公告

表 2: 上周食品饮料行业重要资讯

序列	资讯标题	主要内容
1	习酒集团正式成立, 注册资本 37.5 亿	酒说报道, 7 月 18 日, 据国家企业信用信息公示系统显示, 贵州习酒投资控股集团有限责任公司已于 7 月 15 日成立组建。据工商信息显示, 习酒集团注册资本 37.5 亿元, 法人代表兼董事长为张德芹, 副董事长兼总经理为汪地强, 股东为贵州省国有资产监督管理委员会, 持股比例 100%。7 月 20 日, 贵州省人民政府网发布了关于“张德芹等同志职务调整的通知”。通知显示, 经贵州省人民政府同意, 组建贵州习酒投资控股集团有限责任公司董事会、经理层班子, 并推荐张德芹为贵州习酒投资控股集团有限责任公司董事、董事长人选, 建议不再担任贵州现代物流产业(集团)有限责任公司副总经理职务, 同时推荐汪地强为贵州习酒投资控股集团有限责任公司总经理人选。
2	茅台确保完成全年目标任务	酒说报道, 7 月 22 日, 茅台集团党委召开半年工作会议。茅台集团党委书记、董事长丁雄军表示, 下半年生产经营工作要全力打赢“九大攻坚战”, 压实安全生产责任, 奋力拼搏, 确保完成全年目标任务。九大攻坚具体包括: 生产质量攻坚、市场体系攻坚、项目建设攻坚、三资金融攻坚、文旅发展攻坚、绿色转型攻坚、数字化转型攻坚、科技创新攻坚、人才建设攻坚。
3	张道红发布酱酒战略投资三点思考	酒说报道, 7 月 23 日, 金沙酒业党委书记、董事长张道红在社交平台发表关于酱酒战略投资的相关思考, 原文如下: 一是酱酒热, 资本都涌入。2019 年以来, 贵州有实力企业就一直在引进战投计划, 是贵州企业的重要战略, 从没间断。二是战投成功引进, 利好企业、利好经销商、利好员工, 会给企业高质量发展注入动力、活力。三是一个成功的企业一定有契约精神, 信用就是财富。不管战投引进成功与否, 打造厂商命运共同体的价值理念不会变, 企业对合作伙伴的承诺政策一定会兑现。

序列	资讯标题	主要内容
4	竹叶青下半年打响市场突围攻坚战	酒说报道，7月16日，竹叶青酒召开2022经销商大会。会议明确，竹叶青将以酒产业为基础，开创一条“文化健康产业”之路，以“文化为引领、体验为落地、健康为持久”的基本思路，打造立体创新的新消费热点，具体包括科研（健康专属化，创造新需求）、生产（个性化定制，满足新场景）、体验（内容立体化，引爆新消费）。下半年，竹叶青要全面打响市场突围攻坚战，主要包括四大战役——一是品质品牌突围战，坚持极致品质不动摇，坚持品牌创新不动摇；二是高端体验突围战，坚持体验拓展不动摇，坚持品销协同不动摇；三是双盘渠道突围战，坚持传统盘+创新盘不动摇，坚持价格是生命线不动摇；四是商业模式突围战，坚持高端路线不动摇，坚持高端青享联盟不动摇。
5	黑盖浙江上市，发布3年100亿目标	酒说报道，7月23日，“品质光瓶，引领未来”泸州老窖黑盖大光瓶战略宣讲会在浙江杭州举行。会上，定位高品质光瓶的引领者的“黑盖”官宣了新的目标：未来三年累计实现100亿销售规模，覆盖全国150万家网点。在营销布局方面，黑盖核心是“1+3+2”战略，围绕着数智化营销核心，配合天地空“三军协同”，最终实现消费者和渠道终端的规模培育。
6	国台推出“开瓶奖励”活动	酒说报道，近日，从市场获悉，国台全面开启了“开瓶奖励”活动。针对宴席市场，消费者举办宴席活动，一次性购买国台酒（国台酱酒/国台国标/国台十五年）1箱以上、宴会桌数3桌以上，满足购买瓶数多于宴会桌数、瓶盖回收率不低于桌数的50%等条件，即可参与开瓶奖励活动。对指定生产日期生产的国台酱酒、国台国标、国台十五年，消费者均可以凭瓶盖向对其售酒的终端店（烟酒店、商超、连锁店）或经销商领取现金奖励，对应奖励金额依次为20元/瓶、35元/瓶、50元/瓶。
7	稻花香2022销售回款增长31%	酒说报道，7月17日，稻花香酒业召开2023全国经销商年会。会议透露，2022年营销财年，稻花香酒业核心指标强势增长，“四大计划”稳步推进。公司实现销售回款同比增幅达31.1%，“131”产品发货继续保持高速增长，清样、活力家族、珍品一号类产品发货额同比增幅分别达24.89%、32.32%、30.59%。“四大计划”：大区域发展成绩斐然，湖北市场12个分公司营销业绩增长超20%，省外南区和省外北区核心市场转型步伐加快，保持稳步增长；大客户培育标杆凸显，培育了一批销售过亿元、5000万、3000万、1000万的优质客户；大团购运营创新破局，新增专营团购渠道的经销商52家；大开发招商成果丰硕，新招商客户达185家，为稻花香“十四五”决胜“双百亿”目标奠定坚实基础。
8	宋河酒业上半年完成既定目标	酒说报道，7月21日，以“决战下半年 实干续新篇”为主题，宋河酒业2022年上半年总结表彰暨下半年工作部署会议召开。宋河酒业常务副总裁、营销总经理朱国恩表示，2022年上半年，宋河酒业在规定时间内完成了既定目标任务。
9	贵州拟引资168.5亿，将新增酱酒产能11.4万吨	酒说报道，近日，贵州省投资促进局官方网站发布《贵州省2022产业大招商推介项目索引（四化项目）》，面向国内外发布招商项目650个，拟引资规模共3878.29亿元，其中涉酒项目共16个，拟引资168.5亿元，这些项目达产后将新增11.4万吨酱酒产能和30万吨精酿啤酒产能。

序列	资讯标题	主要内容
10	容大酱酒 5 年冲百亿	微酒报道，7 月 22 日，酒仙集团董事长郝鸿峰在容大酱酒容大酱酒年中会暨全国平台商成立大会上表示，计划容大五年冲击 100 亿。
11	庞泉酒庄酒明日上市	微酒报道，“生态庞泉 高端清香”庞泉酒庄酒上市发布会将于 7 月 25 日召开。据了解，“十四五”期间，庞泉酒庄力争实现 6 万吨白酒产能，实现清香酒庄酒全国化。

资料来源：糖酒快讯、微信公众号：酒说、云酒头条等

表 3：上市公司上周重要公告

代码	简称	公告概要	主要内容
600519.SH	贵州茅台	茅台上半年预计实现营收 594 亿元	7 月 21 日，茅台发布公告称，2022 年上半年公司预计实现营业收入 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。
600559.SH	老白干	老白干上半年净利约增加 45%	7 月 18 日，老白干酒举行投资者交流活动，就产品高端化战略、品牌定位与营销战略等方面进行了交流。老白干酒方面表示，2022 年上半年度主营业务收入稳步增长，扣除非经常性损益后，归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比预计增加 4800 万元左右，同比增加 45%左右，对未来的发展充满信心。公司将以打造一流白酒企业为目标，不断提升公司的经营效益，实现跨越式发展。

资料来源：wind、山西证券研究所

4.一周重要事项提醒

表 4：一周重要事项提醒

代码	简称	时间	重要事项概要
600779.SH	水井坊	2022-7-27	中报预计披露
000799.SZ	酒鬼酒	2022-7-29	分红
002702.SZ	海欣食品	2022-7-29	中报预计披露

资料来源：wind、山西证券研究所

5.投资建议

1) 经过前期回调，白酒板块悲观情绪释放。紧握一线白酒，寻找高弹性二、三线，建议关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、山西汾酒等；2) 去年大众品提价缓解成本压力，但受全球大宗商品价格普遍上涨，成本端压力比较大，叠加之前市场需求仍有乏力，高库存现象存在，大众品估值持续回落。目前

在需求复苏、成本压力减轻的共同作用下业绩改善趋势开启，建议关注受疫情抑制的大众品补涨机会。3）疫情反复居家消费成为主轴，带动预制菜需求，建议关注预制菜个股。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴
世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业
园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

