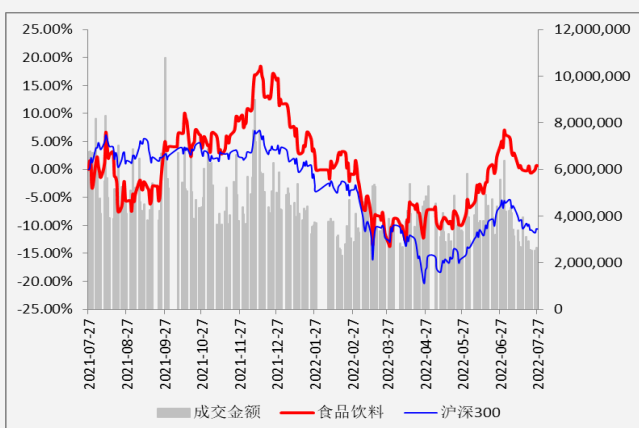




复苏与疫情交织 关注特效药催化

近一年行业指数相对沪深300走势



研 究 员	宋芳
投资咨询证书号	S0620520090001
联 系 方 式	025-58519166
邮 箱	fsong@njzq.com.cn

● 投资要点

行业评级： 推荐

- 事件：6月以来，随着疫情防控效果的显现和管控政策的放松，餐饮等聚饮消费场景开始逐步恢复；但是散发的疫情和消费的复苏相互交织，影响消费复苏的进度；本周，随着国产新冠特效药的获批，市场对于进一步激发消费活力的预期开始升温，建议关注特效药对于消费板块的催化。
- 中报披露季开启，茅台行稳致远。白酒方面，高端酒业业绩确定性较好，均实现时间过半、任务过半。贵州茅台发布2022年上半年主要经营数据，公司22H1预计实现营业总收入594亿元左右，同比增长17%左右；实现归母净利润297亿元左右，同比增长20%左右，其中，22Q2实现营业总收入262.13亿元左右，同比增长15.69%；实现归母净利润124.55亿元左右，同比增长16.40%；分品类来看，22H1茅台酒收入约在499亿元，同比增长16.18%；系列酒收入约在75亿元，同比增长23.75%，其中，22Q2茅台酒收入约在210亿元左右，同比增长14.62%；系列酒收入约在41亿元左右，同比增长19.14%。整体来看，虽然Q2行业受到疫情影响，但茅台依然保持稳健增长，i茅台和茅台1935表现亮眼；目前，时间过半，任务过半，1-7月全国范围回款进度约为60%，为公司全年收入15%+的目标打下坚实基础。

粮液普五批价稳定在约970-975元/瓶，公司控量挺价

态度较为坚决；五粮液集团22H1销售收入同比增长11.2%，根据股份公司在集团中的重要性，预计Q2仍将保持低双位数增长。泸州老窖全国范围回款超50%，新推出的泸州老窖黑盖3年累计销售目标为100亿元。地产酒方面，虽然苏酒、徽酒仍受散发疫情扰动，但经销商对于中秋国庆预期较好。徽酒方面，自6月以来上海解封后，预计白酒消费恢复至九成；3-5月影响最大的宴席消费，在政商务、升学宴的带动下也恢复至较好水平；目前，经销商对于中秋国庆的预期较好，关注8月初开始的中秋打款订货情况。苏酒方面，洋河省内已完成70%+回款，计划9月底将完成全年打款；今世缘江苏省内占比较高，受前期疫情影响四开表现略有压力，市场对于Q2表现仍存在分歧，但公司Q1预收款较为充裕，预计在预收款蓄水池的保障下Q2表现收入仍将保持在10%左右。

- **消费回暖叠加成本下行，关注啤酒板块边际改善。**近期，全国大部分地区出现历史罕见高温天气，使得7-9月传统消费旺季预期较好。上游大宗原材料成本6月越过高点出现下滑，啤酒包材锁定期普遍为3个月，预计Q3将在报表端有所体现；下游消费升级继续，同时高温、餐饮渠道复苏以及青岛国际啤酒节等活动的催化；叠加21Q3低基数和提价效应，预计Q3将呈现较好弹性。
- **投资建议：**散发的疫情和消费的复苏相互交织，影响消费复苏的进度；本周，随着国产新冠特效药的获批，市场对于进一步激发消费活力的预期开始升温。白酒方面，关注中报确定性以及以后复苏弹性；大众品方面，遵循上游原材料成本下降及疫后恢复主线，前期受疫情影响较大的板块有望迎来边际改善；全国层面的高温天气也有望催化啤酒消费旺季的到来。建议逢低关

注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、今世缘、古井贡酒、伊利股份、海天味业、青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、洽洽食品等。

- **风险提示：**食品安全、宏观经济下行、疫情扰动、行业监管政策趋严、竞争加剧等带来的风险。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明