

食品饮料行业周报一

正式步入财报披露期，关注短期业绩预期差+需求复苏情况
2022年07月31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-2.74%。涨幅前三的个股为：皇氏集团（+10.28%）、*ST西发（+9.32%）、甘化科工（+8.53%）；跌幅前三的个股为立高食品（-11.11%）、华宝股份（-9.04%）、古井贡酒（-8.39%）。

观点：基金重仓比例企稳回升，彰显市场信心复苏。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。食品饮料基金重仓持股比例在经历连续五个季度下滑后于22Q2企稳回升，得益于主动基金增持白酒，行业信心及景气度均有所回升。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-3.31%。涨幅前二的个股为：*ST皇台（+4.34%）、今世缘（+1.20%）；跌幅前三的个股为古井贡酒（-8.39%）、舍得酒业（-7.72%）、水井坊（-6.75%）。

观点：正式步入财报披露期，关注短期业绩预期差+双节备货及动销情况。疫情反复背景下我们预计白酒Q2业绩增速环比下滑且表现分化，具备强经营实力及抗风险能力的高端白酒韧性突出，以洋河、古井为首的区域酒凭借渠道力预期表现亮眼，次高端酒因招商进度及渠道活动受疫情压制较大，预计Q2增速放缓。随着水井坊的业绩披露，当前从业绩真空期转入财报披露期。8月份各酒企将陆续开始备货，迎接中秋国庆旺季，建议紧密跟踪渠道备货及市场需求恢复情况。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-1.66%。涨幅前三的个股为：甘化科工（+8.53%）、华统股份（+4.49%）、劲仔食品（+3.95%）；跌幅前三的个股为立高食品（-11.11%）、华宝股份（-9.04%）、天味食品（-6.82%）。

观点：需求复苏叠加成本下行，关注食品业绩拐点。上半年食品行业基本面完成探底，下半年在需求复苏+成本下行的驱动下相关子行业有望开启业绩修复，成本压力得以缓解，提价效果显现，建议关注啤酒、调味品等受益餐饮复苏、提价传导顺畅、盈利空间有望改善的子行业。

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-2.49%。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；2) 公司发布半年报业绩预告，H1公司实现营收/净利润594亿/297亿，同比增长17%/20%，测算后Q2营收/净利润增长16%/16%，在疫情反复的背景下，营收和利润仍然保持双位数增长，得益于“i茅台”投放非标新品贡献增量，预计后续公司仍将借助“i茅台”推进结构优化，带动吨价提升。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-7.72%。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，上半年基本实现“时间过半、任务过半”，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-4.04%。观点：1) 7月26日，由世界品牌实验室主办的(第十九届)“世界品牌大会”在北京举行，会上发布了2022年《中国500最具价值品牌》分析报告。五粮液以3646.19亿元人民币的品牌价值荣登《中国500最具价值品牌》榜单第16位，以12.08%的品牌价值增幅连续5年实现两位数增长，成为白酒行业唯一的“2022年度最佳表现品牌，公司强品牌力优势日益凸显。2) 公司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) 公司上半年工作重心聚焦稳批价，批价稳步上行提供业绩支撑，本月价格管控相比前期有所放宽，下半年仍将稳扎稳打，维持量价增长平衡。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-5.72%。观点：1) 公司产品矩阵自上而下实现全价位带覆盖，青花系列在结构稳步提升大背景下拉升利润空间，青20、青30复兴版在省外市场表现优异，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；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，预计二季度增速放缓，目前动销情况良好且整体库存维持低位，预计随着疫后宴席等消费场景复苏，三季度业绩将展现高弹性，维持“推荐”评级。
- ◆ **古井贡酒**，本周累计涨跌幅-8.39%。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，叠加商务用酒需求复苏，预计Q2业绩表现相对亮眼，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-3.05%。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，关注长期业绩的确定性；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，新版海之蓝铺货基本完成，升级后整体价盘与渠道利润均得以恢复，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。
- ◆ **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



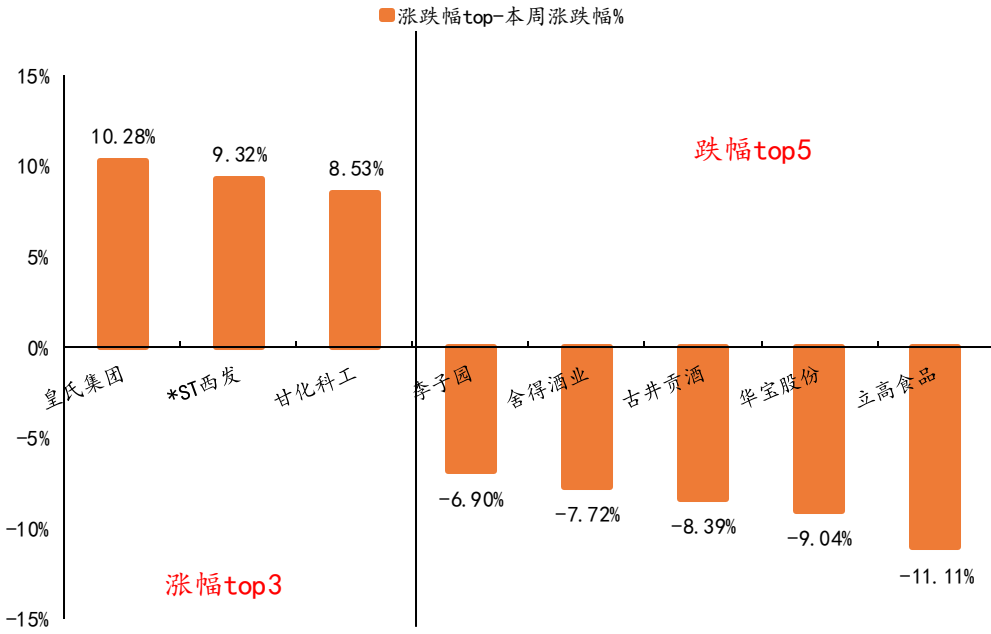
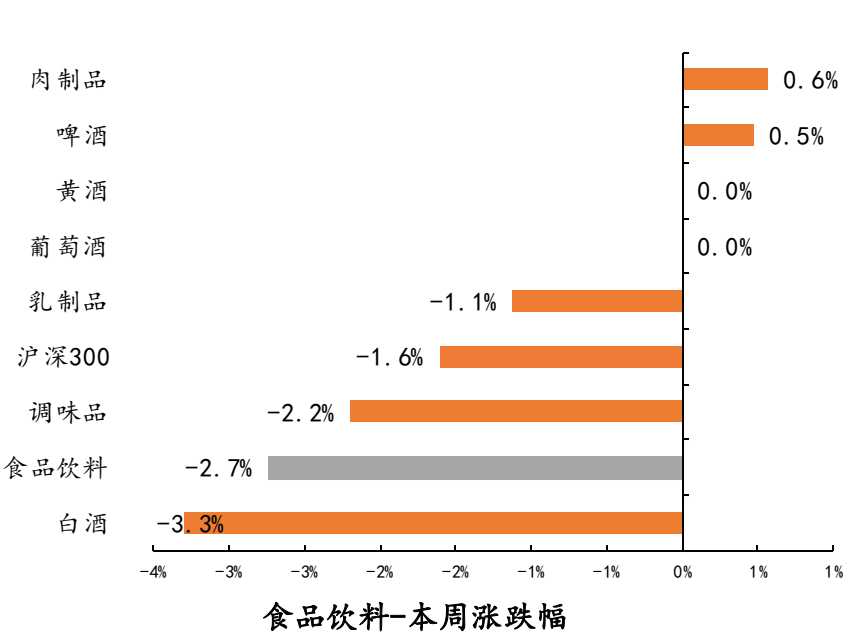
个股观点

- ◆ **涪陵榨菜**：本周累计涨跌幅-1.10%。观点：1) 公司披露半年度报告，22H1实现营收14.22亿元，同增6%，归母净利润5.16亿元，同增37%。上半年利润高增长主要系去年同期基数较低；此外低价青菜头于今年5月份投入使用，成本端压力缓解；另外费用投放更加精细化带动费用率下降。2) 当前公司着力拓宽产品矩阵和精耕下沉市场，成效值得期待。
- ◆ **重庆啤酒**：本周累计涨跌幅-0.93%。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。
- ◆ **立高食品**：本周累计涨跌幅-11.11%。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，下半年收入增长有望加速。3) 商超端山姆渠道新品动销反馈良好，未来有望放量增长。
- ◆ **千味央厨**：本周累计涨跌幅-4.35%。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。
- ◆ **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-2.74%。食品饮料跟踪标的中：
涨幅TOP3：皇氏集团（+10.28%）、*ST西发（+9.32%）、甘化科工（+8.53%）。
跌幅TOP5：立高食品（-11.11%）、华宝股份（-9.04%）、古井贡酒（-8.39%）、舍得酒业（-7.72%）、李子园（-6.90%）。



数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

1. **茅台品牌价值3660.28亿元，增加近400亿元。**7月26日，由世界品牌实验室（World Brand Lab）主办的（第十九届）“世界品牌大会”在北京举行，会上发布了2022年《中国500最具价值品牌》分析报告。茅台以3660.28亿元的品牌价值位列第15位，较去年上升一位，品牌价值增加了392.89亿元。（糖酒快讯）
2. **山东省酒类行业成立直播带货联盟。**7月26日，由山东省糖酒副食品商业协会发起的山东省酒类直播带货联盟成立大会在国井集团举行，国井集团副总裁张辉当选首任联盟轮值主席。参会企业在以下两个方面达成了共识，一是创新是企业永恒的主题、二是发挥山东白酒企业众多的优势，发挥企业直播号众多的优势，形成“千号齐抖”，振兴鲁酒局面。（微酒）
3. **1-6月份酒饮茶制造业利润总额同比增长21%。**7月27日，国家统计局公布数据，1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额42702.2亿元，同比增长1.0%。其中，酒、饮料和精制茶制造业营业收入8565.6亿元，同比增长7.4%，利润总额1822.5亿元，同比增长21%。（国家统计局）
4. **华润“啤白模式首站落地安徽”。**7月28日，华润酒业发起、华润雪花安徽区域公司与山东景芝白酒有限公司打造的“中国芝香绽放启航”——华润啤白模式安徽战略伙伴洽谈会在安徽合肥举行。景芝酒走进安徽，与安徽各地经销商齐聚，话酒业趋势、聊芝香价值、谈合作前景、共开芝香新征程。（公司官网）
5. **上半年白酒价格运行报告出炉。**7月28日，泸州市酒业发展促进局发布《2022上半年中国白酒价格运行报告》，从全国白酒批发价格总指数看，今年上半年全国白酒批发价格总指数涨而不强，与去年同期相比只上涨了1.89%，低于2021年的2.29%和2020年的3.01%。下半年预计名酒以控量挺价、稳价为主，地方酒价格以消化前期涨价为主，基酒价格则呈现稳中略涨的态势。（泸州市酒业发展促进局）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



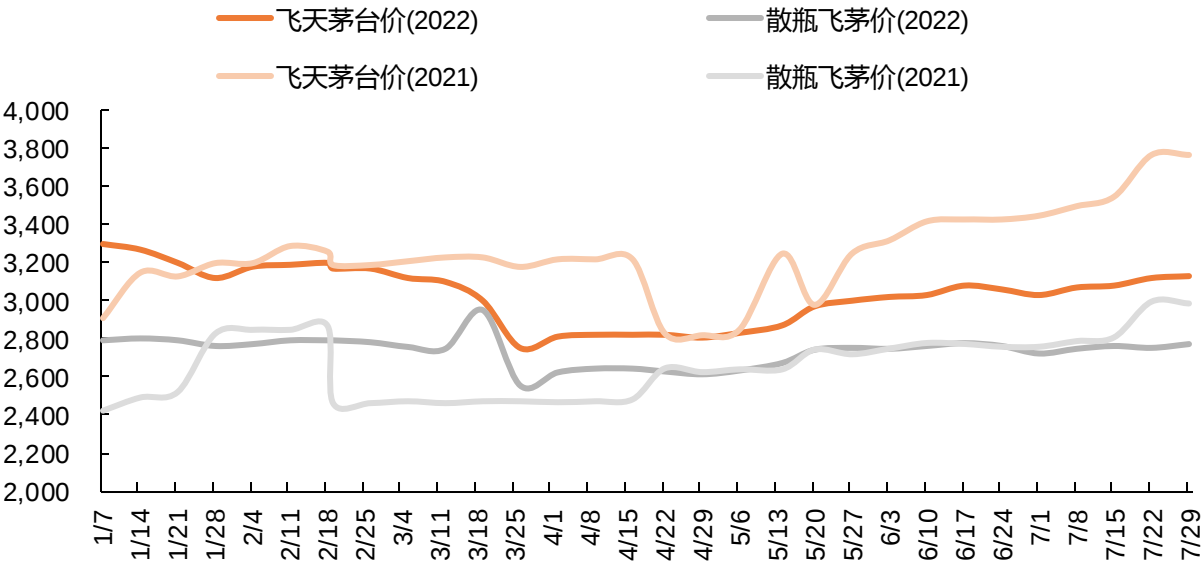
- 600779. SH水井坊2022半年度报告:** 2022年上半年公司实现营业总收入20.74亿元左右,同比增长12.89%左右;实现净利润3.7亿元,同比下降2%。从产品来看,水井坊2022上半年高档产品实现营收19.84亿元,同比增长11.41%。中档产品实现营收6116.98万元,同比增长13.94%。从地区来看,水井坊2022上半年国内营收20.15亿元,同比增长10.01%。国外实现营收3052.74万元,同比增长853.09%。
- 000596. SZ古井贡酒2022半年度业绩快报:** 2022年半年度实现营业总收入90.02亿元,同比增长28.46%,实现归属于上市公司股东的净利润为19.19亿元,同比增长39.17%。扣除非经常性损益后的净利润18.89亿元,同比增长41.15%;基本每股收益3.63元/股,上年同期为2.74元/股。
- 002507. SZ涪陵榨菜2022半年度报告:** 2022上半年公司实现营业总收入14.22亿元,同比增长5.58%;实现归属于上市公司股东的净利润5.16亿元,同比增长37.24%。
- 002702. SZ海欣食品2022半年度报告:** 2022上半年公司实现营业总收入6.90亿元,同比增加0.27%;综合毛利率22.14%,同比增长3.64个百分点;净利润2079.32万元,同比增长186.56%。分行业来看,报告期内,常温休闲食品收入6080.18万元,同比增长6.49%;速冻菜肴制品收入6124.42万元,同比增长1216.01%。
- 000576. SZ甘化科工全资子公司增资的公告:** 公司拟使用自有资金4,400万元对全资子公司四川升华电源科技有限公司进行增资,全部计入注册资本。本次增资完成后,升华电源注册资本由600万元变更为5,000万元。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

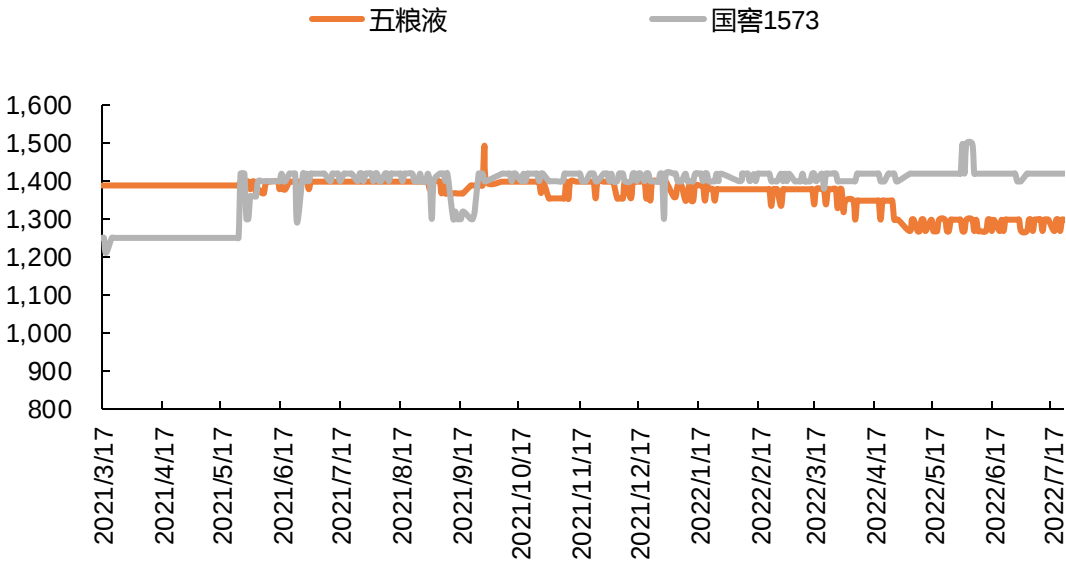
高端白酒批价

截至本周末（20220730），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，环比上周持平；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）

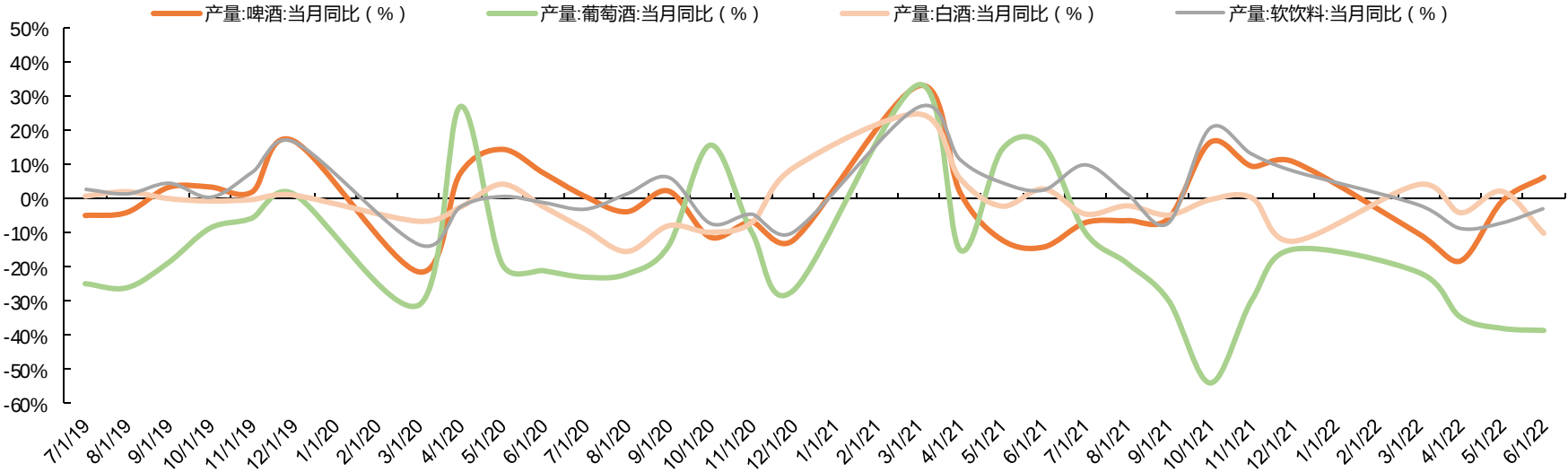


食品饮料周报-产量数据跟踪

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 (%)



数据来源: wind, 平安证券研究所

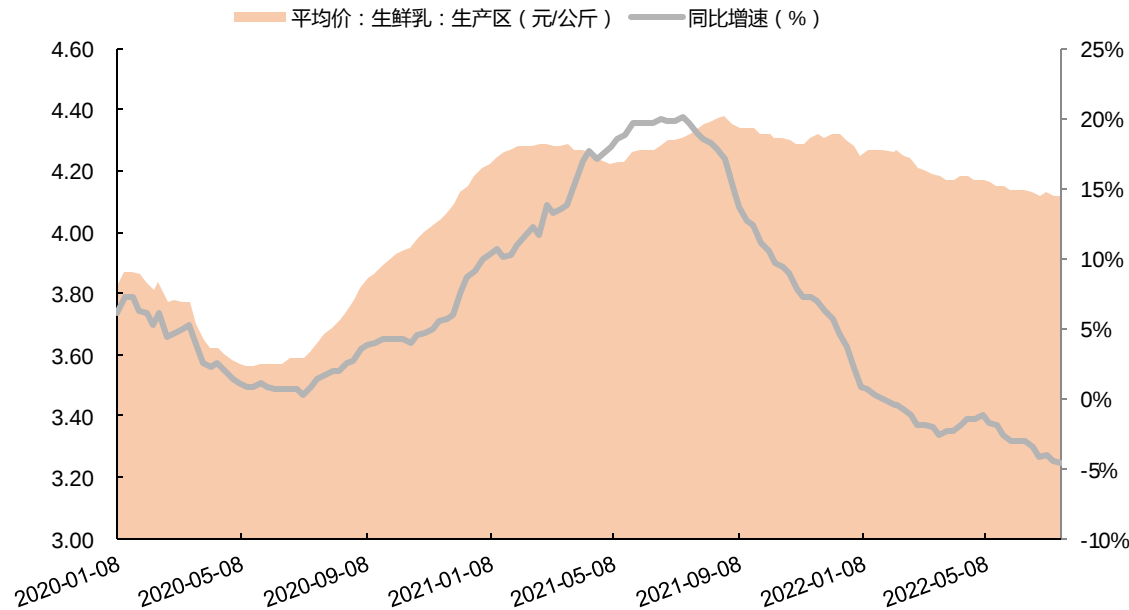
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

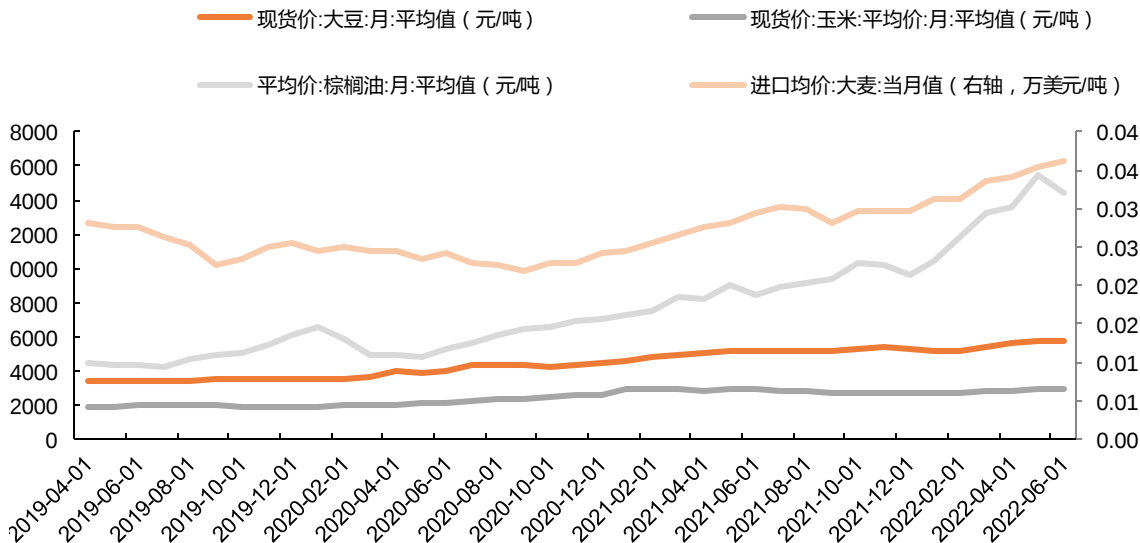
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。7月20日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为4.12元/公斤，同比-4.60%。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力将有所缓解。

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



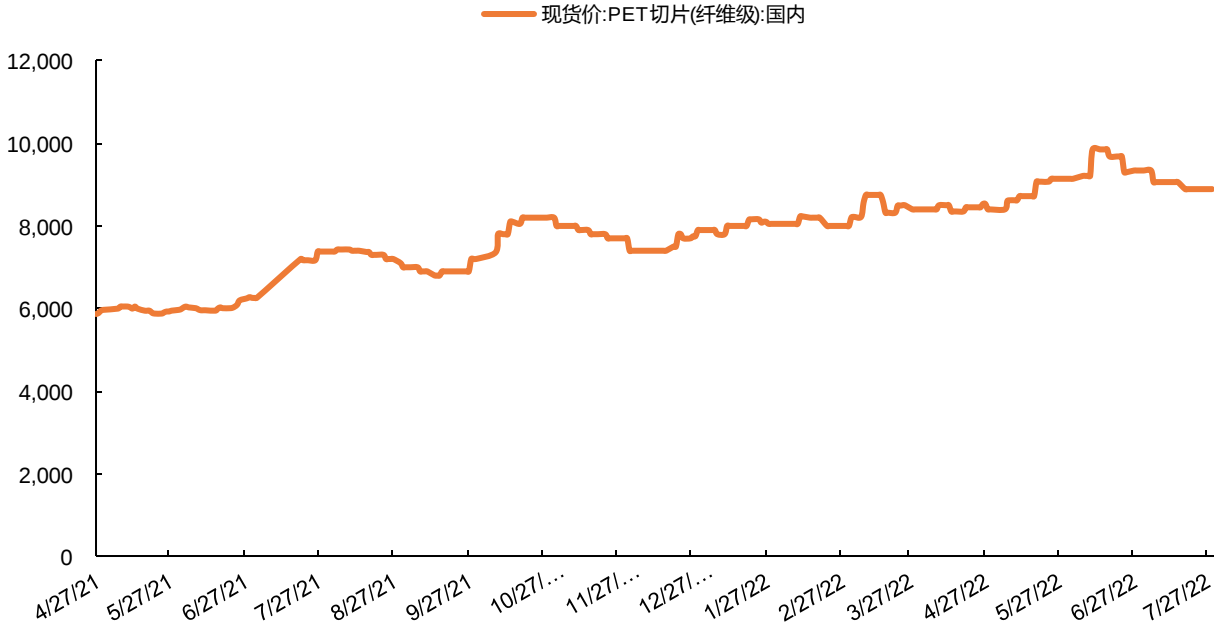
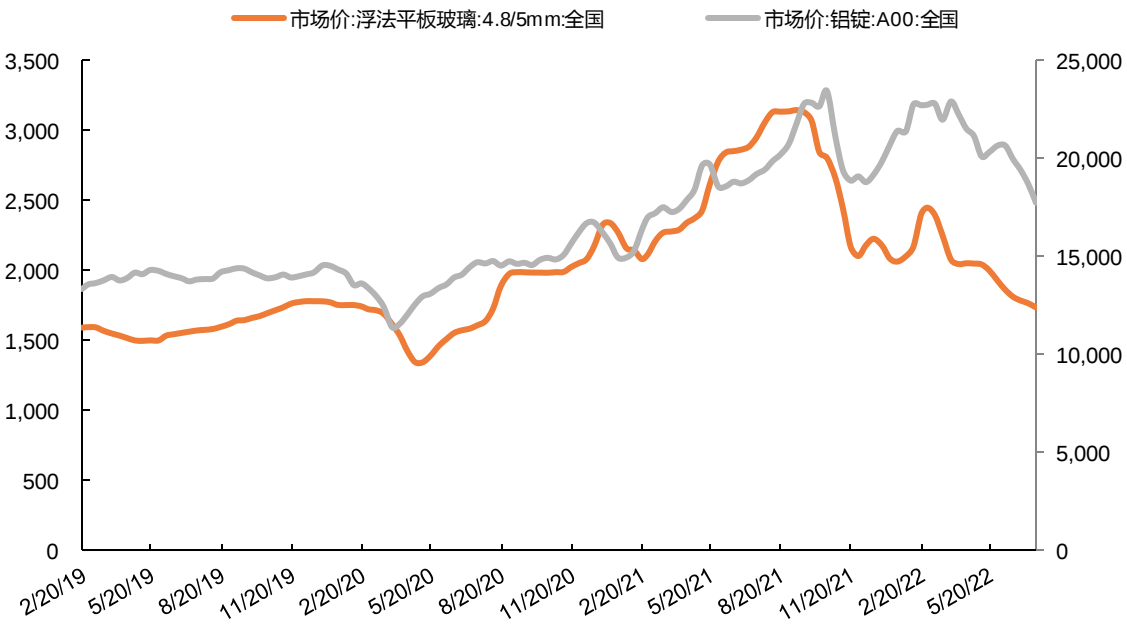
食品饮料周报-原材料数据跟踪

包材数据跟踪



2022年7月20日，我国浮法玻璃市场价为1,732.60元/吨，同比下降41.38%，铝锭价格为17745.70元/吨，同比下降7.63%；2022年7月29日，PET价格为8,890.00元/吨，同比上涨20.46%。

- 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29日	EPS（元/股）			P/E			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
食品饮料	贵州茅台	1898.44	41.76	48.94	56.53	45.5	38.8	33.6	推荐
	五粮液	178.40	6.02	7.12	8.33	29.6	25.1	21.4	推荐
	古井贡酒	213.34	4.35	5.65	7.24	49.0	37.8	29.5	推荐
	海天味业	82.67	1.58	1.78	2.02	52.3	46.4	40.9	推荐
	舍得酒业	163.25	3.75	5.53	7.57	43.5	29.5	21.6	推荐
	重庆啤酒	122.90	2.41	3.02	3.80	51.0	40.7	32.3	推荐
商贸零售	贝泰妮	194.08	2.04	2.83	3.80	95.1	68.6	51.1	推荐
	珀莱雅	176.26	2.87	3.71	4.69	61.4	47.5	37.6	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：

此报告旨为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。