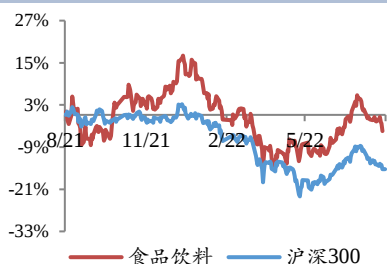


关注食饮复苏主线，优先布局确定性

行业评级：增持

报告日期：2022-08-01

行业指数与沪深300走势比较



分析师：杨苑

执业证书号：S0010522070004

邮箱：yangyuan@hazq.com

联系人：陈姝

执业证书号：S0010122050032

邮箱：chenshu@hazq.com

相关报告

1. 春寒终将故去，布局食饮场景修复机会 2022-04-04

2. 守得云开见明月，关注奶酪行业成长机会 2022-03-27

3. 奶酪：零食化方兴未艾，佐餐场景尚需培育 2022-03-26

主要观点：

● 市场表现

上周食品饮料板块指数整体下降 2.75%，在申万一级子行业排名第二十七，分别落后沪深 300 指数 1.15%、上证综指 2.24%。子行业中，其他酒类（-0.62%）、保健品（-2.86%）、调味发酵品（-1.89%）、软饮料（-1.97%）、零食（-1.17%）、烘焙食品（-2.37%）、肉制品（0.78%）、啤酒（0.50%）、白酒（-3.41%）、乳品（-1.09%），肉制品增幅最大，啤酒有所上涨，其他仍保持下跌态势。

● 投资推荐

本周由于政治局会议弱化经济目标以及海外加息背景下我国货币政策空间收窄，市场对经济修复节奏有所担忧。但是我们认为应当注意到 1) 消费修复的方向未见转向趋势；2) 经济波动存在结构化差异，消费仍然表现不俗（7 月农副食品加工、食品及酒饮料精制茶等 PMI 仍处于扩张区间；6 月餐饮社零降幅大幅改善）3) 大宗原材料成本下行确定性强。考虑到中报业绩存在一定分化，我们建议短期优先布局确定性，中长期对消费复苏仍保持乐观。

大众品：1) 调味品板块：整体存在低基数效应，动销端月度环比改善，餐饮渠道复苏进程中，看好未来成本下行和需求复苏的共振效应。看好龙头海天味业市占率的提升，0 添加系列的动销表现；**2) 乳制品板块：**Q2 龙头消费费用投入增多，淡化竞争趋势，从长远的视角关注盈利能力新增点，关注奶粉新国标及库存改善情况以及奶酪行业竞争格局的演变。推荐龙头伊利股份；**3) 啤酒板块：**继续推荐啤酒板块，展望下半年至明年，预计啤酒行业将继续受益于旺季动销旺盛、现饮场景复苏以及成本压力缓解；**4) 卤制品行业：**6 月以来疫情影响弱化，线下人流逐步恢复将带动单店营收修复，同时疫情加速行业中小品牌出清，头部公司保持较快开店速度，行业经营环境回暖后将加速收割市场份额。上半年板块估值回落明显，充分反映市场悲观预期，当前应重视卤制品板块的布局机会；

白酒：1) 高端/次高端白酒：不确定中拥抱确定性溢价：当前市场存在业绩预期分化与疫情扰动的双重考验，建议优先考虑短期不确定环境下的确定性溢价，重点推荐贵州茅台（确定性最高、扰动最小）、五粮液（安全边际充足），弹性标的建议关注舍得；**2) 区域白酒：**复苏进程持续推进，区域龙头韧性依旧。看好省内经济独立增长行情叠加次高端价位扩容红利、管理层改善的江苏、安徽龙头酒企。推荐中报业绩确定性仍强的洋河、古井贡酒、建议关注迎驾贡酒。

● 行业重点数据

白酒方面：本周茅台整箱与散瓶批价分别为 3125 元和 2765 元，与上周相比分别上升 10 元和 15 元。五粮液批价稳于 965 元/瓶，国窖 1573 批价稳于 920 元/瓶。

食品方面：7 月 29 日，小麦价格为 3083.33 元/吨，玉米价格为 2812.94 元/吨，大豆价格为 5,872.11 元/吨。7 月 22 日，白砂糖价格为 5.85 元/公斤。7 月 29 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 22.85 元/公斤、

29.57 元/公斤、25.25 元/公斤。7 月 20 日，生鲜乳价格为 4.12 元/公斤。7 月 20 日，国产品牌和国外品牌的奶粉零售价格分别为 219.10 元/公斤、268.40 元/公斤。

● 行业要闻

7 月 24 日，以“实心干事 科学作为”为主题的五粮液品牌经销商大会在重庆主会场和全国 161 个线上分会场隆重召开。会上透露，五粮液将明确“做强品牌、做优产品、做大市场”的战略主题，围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫。

7 月 28 日，泸州市酒业发展促进局发布《2022 年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，基酒价格则会呈现稳中略涨的态势。

食品产业资深观察家、华糖云商的副总裁梁剑也提出了中国食品企业的“六新”增长点：1) 新产品：通过激活“人性需求”的方式创造新产品 2) 新渠道：从“中间”到“中台”的蝶变 3) 新品牌：“我的品牌”我做主 4) 新传播：从播到传的动能转化 5) 新科技：科技让食品更美好 6) 新组织：会分工、会分钱。

● 风险提示

国内疫情防控长期化的风险；重大食品安全事件的风险。

正文目录

1 市场表现	5
1.1 板块表现	5
1.2 个股表现	7
2 投资推荐	7
2.1 投资建议	7
2.2 核心跟踪公司最新观点	8
2.2.1 贵州茅台：优秀经营平稳渡过上半年，深化改革持续加固潜力	8
2.2.2 伊利股份：投资者交流会要点更新	8
3 产业链数据	9
4 公司动态	14
5 行业要闻	15
5.1 茅台集团党委召开半年工作会议：下半年要全力打赢“九大攻坚战”	15
5.2 “盖世英雄”再亮剑，“黑盖”要做光瓶酒高质量发展的引领者	15
5.3 茅台习酒“双过半”，金沙同增！头部酱酒才有确定性！	16
5.4 齐鲁“清”未了，鲁酒高端市场的下个机会在这里？	16
5.5 “做强品牌、做优产品、做大市场”，五粮液的“36910”工程！	16
5.6 分三路布局预制菜后，安井小厨要用爆品“抄近路”	17
5.7 最大生产国遭干旱冲击，国际橄榄油供应亮红灯	17
5.8 上半年白酒价格运行报告出炉战？抛货潮？20%厂商出局？“沙盘”推演中秋战局一线调研	17
5.9 张联东总结洋河上半年经营工作	17
5.10 华润“啤白模式”首站落地安徽，景芝全国化迈出第一步	18
6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度	18
6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会	18
6.2 公司定增状态备忘	21
风险提示：	22

图表目录

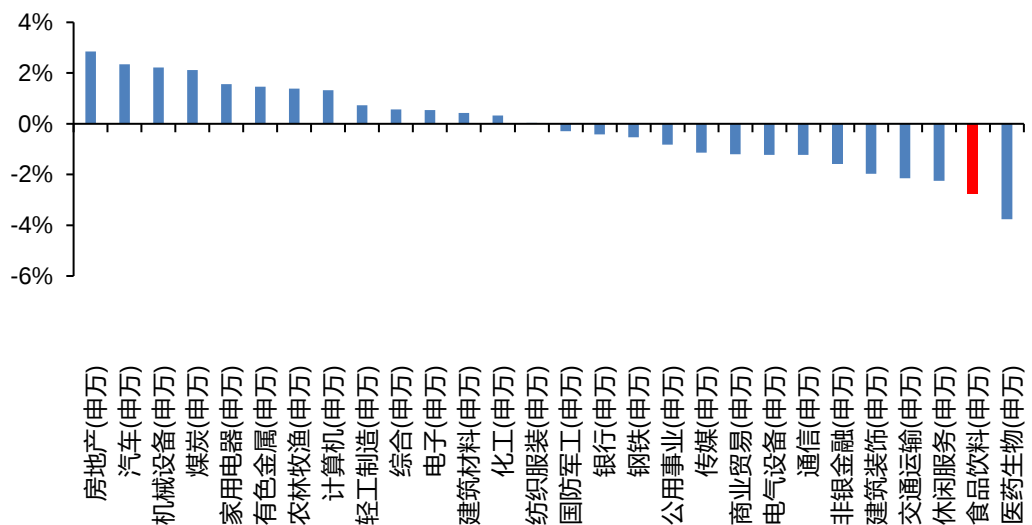
图表 1 行业周涨幅对比 (%)	5
图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)	5
图表 3 PE 比值	6
图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位	6
图表 5 周涨幅前十个股 (%)	7
图表 6 周涨幅后十个股 (%)	7
图表 7 产业链数据整理	9
图表 8 飞天散瓶批价 (元/瓶)	10
图表 9 飞天整箱批价 (元/瓶)	10
图表 10 普五批价 (元/瓶)	10
图表 11 国窖 1573 批价 (元/瓶)	10
图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)	10
图表 13 小麦价格 (元/吨)	10
图表 14 玉米价格 (元/吨)	11
图表 15 国内/国际大豆价格 (元/吨)	11
图表 16 白砂糖价格 (元/公斤)	11
图表 17 猪价(元/公斤)	11
图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量 (万头)	12
图表 19 进口猪肉数量 (万吨)	12
图表 20 白条鸡价格 (元/公斤)	12
图表 21 生鲜乳价格 (元/公斤)	12
图表 22 奶粉价格 (元/公斤)	13
图表 23 进口奶粉数量 (万吨)	13
图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)	13
图表 25 主要包材价格 (元/吨)	13
图表 26 棕榈油价格 (元/吨)	14
图表 27 聚酯切片价格 (元/吨)	14
图表 28 公司重要公告汇总	14
图表 29 未来一月重要事件备忘录	18
图表 30 食品饮料公司定向增发最新进度	21

1 市场表现

1.1 板块表现

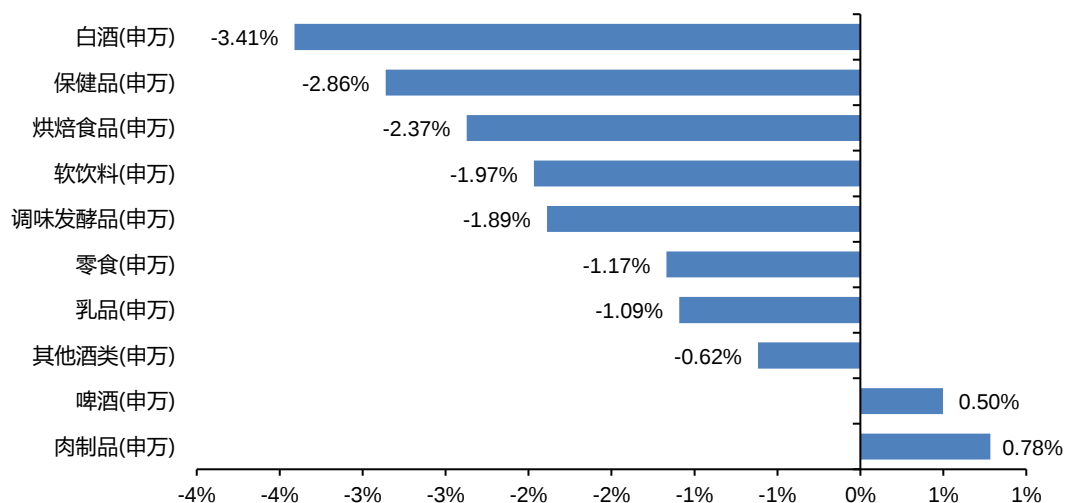
上周食品饮料板块指数整体下降 2.75%，在申万一级子行业排名第二十七，分别落后沪深 300 指数 1.15%、上证综指 2.24%。子行业中，其他酒类（-0.62%）、保健品（-2.86%）、调味发酵品（-1.89%）、软饮料（-1.97%）、零食（-1.17%）、烘焙食品（-2.37%）、肉制品（0.78%）、啤酒（0.50%）、白酒（-3.41%）、乳品（-1.09%），肉制品增幅最大，啤酒有所上涨，其他仍保持下跌态势。沪深 300 的 PE 值为 11.46，非白酒食品饮料的 PE 值为 39.87。

图表 1 行业周涨幅对比 (%)



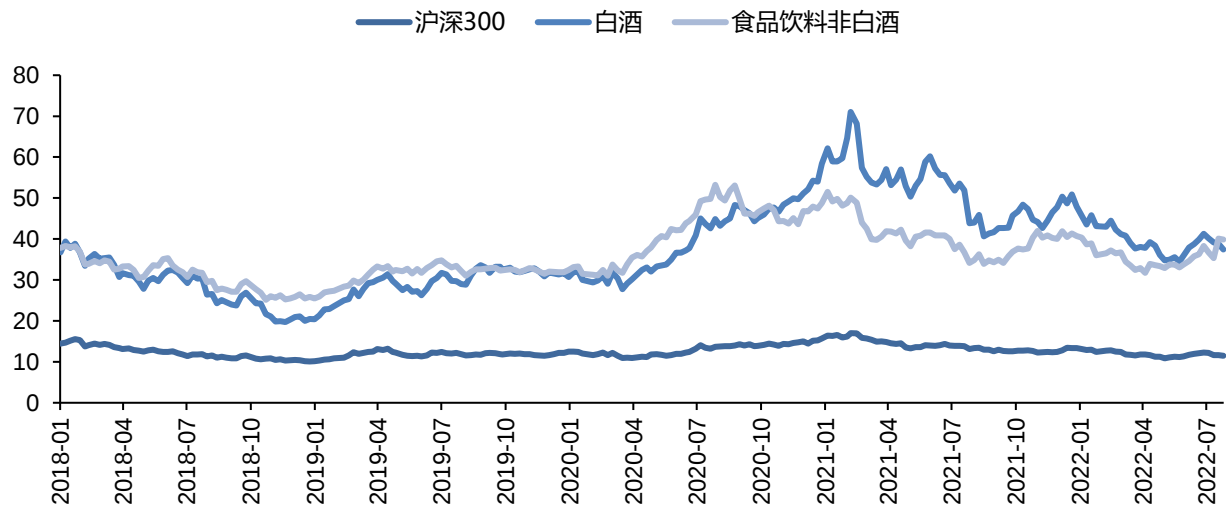
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 2 行业子板块周涨幅对比 (%)



资料来源：wind，华安证券研究所

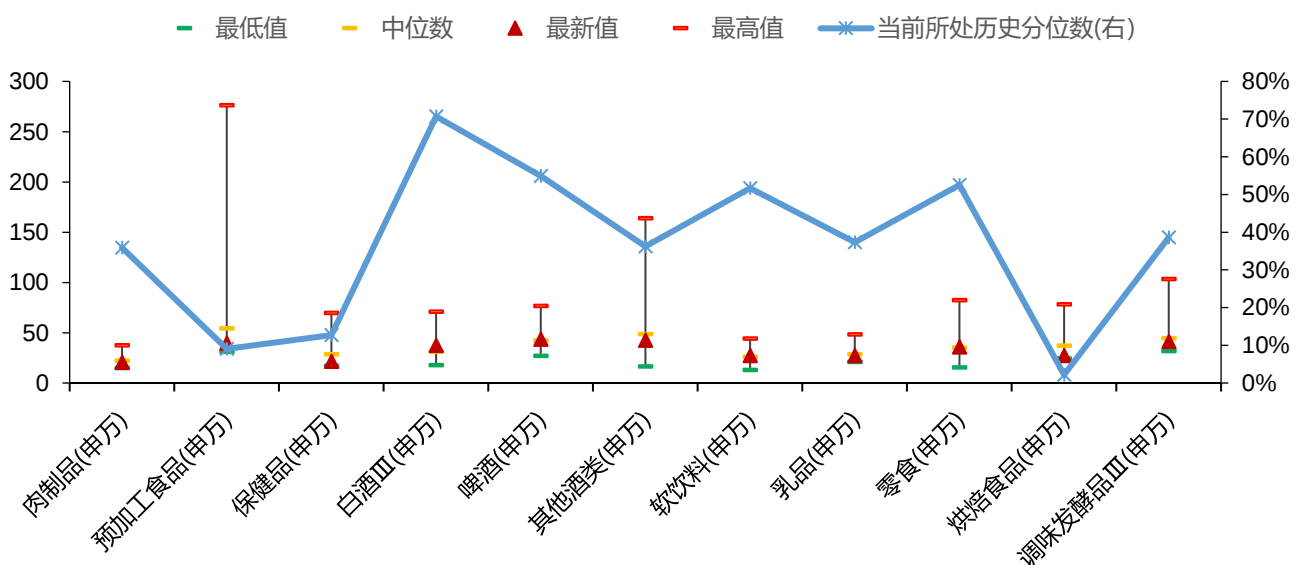
图表 3 PE 比值



资料来源：wind，华安证券研究所

子行业中：白酒的 PE 值为 37.48，当前处于历史 70.70%分位；啤酒的 PE 值为 43.64，当前处于历史 54.90%分位；乳品的 PE 值为 27.40，当前处于历史 37.30%分位；软饮料的 PE 值为 27.15，当前处于历史 51.70%分位；保健品的 PE 值为 21.69，当前处于历史 12.70%分位；调味发酵品的 PE 值为 41.28，当前处于历史 38.60%分位；预加工食品的 PE 值为 39.72，当前处于历史 9.10%分位；肉制品的 PE 值为 20.67，当前处于历史 35.90%分位；零食的 PE 值为 35.79，当前处于历史 52.50%分位。

图表 4 各子行业 PE (TTM) 及所处百分位

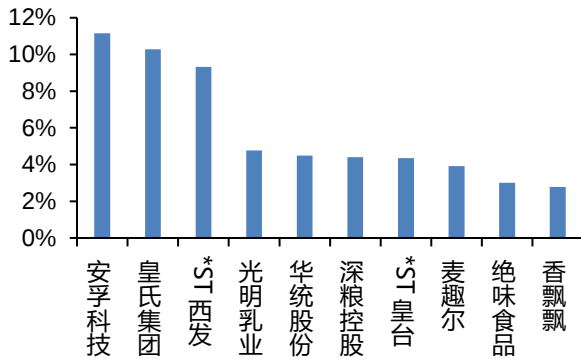


资料来源：wind，华安证券研究所

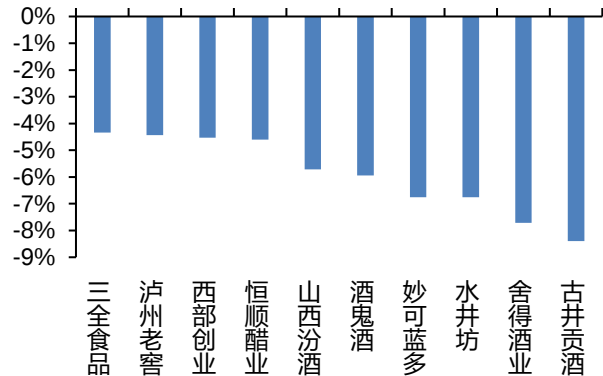
1.2 个股表现

上周，安孚科技（11.15%）、皇氏集团（10.28%）、*ST西发（9.32%）涨幅靠前，古井贡酒（-8.39%）、舍得酒业（-7.72%）、水井坊（-6.75%）跌幅靠前。

图表 5 周涨幅前十个股（%）



图表 6 周涨幅后十个股（%）



资料来源：wind，华安证券研究所

资料来源：wind，华安证券研究所

2 投资推荐

2.1 投资建议

大众品：

(1) 调味品：整体存在低基数效应，动销端月度环比改善，餐饮渠道复苏进程中，看好未来成本下行和需求复苏的共振效应。餐饮端较疫情最严重时期有改善，TOB 端寻找复苏主线，TOC 端明确产品升级及新品卡位。1H21 年调味品板块基数较低，在低基数下优选业绩确定性较高的细分品种，叠加成本下行，预期逐步释放业绩弹性。同时应关注动销库存环比改善的品种及公司治理逐步推进的个股。推荐龙头海天味业，市占率逐步提升，持续抢占市场份额，0 添加系列上市以来动销较好，看好公司在产品矩阵平台化方向的趋势。

(2) 乳制品：Q2 龙头消费费用投入增多，淡化竞争趋势，从长远的视角关注盈利能力新增点，关注奶粉新国标及库存改善情况以及奶酪行业竞争格局的演变。推荐龙头伊利，需求较为稳健且高盈利能力增长点提前布局。奶粉业务中长期来看，2025 年 2035 年的目标都有，出台相关举措；国产奶粉崛起，头部品牌聚势效应显现，前三品牌贡献比持续提升。细分品类来看，儿童奶粉品类增速破圈；消费意识带动成人奶粉增速；人口老龄化带动行业发展趋势。奶酪业务消费升级，奶酪食用场景逐步拓展，去年四季度推出常温奶酪，市场反馈很好，借助集团资源进行分销和投入。液态奶方向稳健发展安慕希品类，持续推出新口味的产品升级，疫情中 5-6 月随着疫情恢复持续改善。

(3) 啤酒：7 月全国高温天气促进啤酒消费，且疫情影响弱化现饮场景持续复苏，头部啤酒品牌受益明显，销量增速持续提升。整体来看，啤酒行业景气度继续回升，Q3 旺季销量有望在低基数上有亮眼表现，现饮场景的持续恢复以及消费信心的逐步回暖也将加速产品结构升级。成本端，主要包材价格持续走低，仅铝材价格近两周略有回升，整体成本压力较年初预期减弱。考虑到企业提前对主要原材料进行囤货锁价，预计成本压力释放将在明年有更明显体现。我们继续推荐啤酒板块，展望下半年至明年，预计啤酒行业将继续受益于旺季动销旺盛、现饮场景复苏以及成本压力缓解，中长期来看，行

业高端化进程延续，叠加内部效率优化，头部啤酒企业仍处于盈利能力上行通道。

(4) 卤制品：6月以来疫情影响弱化，线下人流逐步恢复将带动单店营收修复，同时疫情加速行业中小品牌出清，头部公司保持较快开店速度，行业经营环境回暖后将加速收割市场份额。头部公司在疫情冲击下，选择加大对加盟商的补贴支持力度，上半年费用端承压明显。下半年随疫情影响进一步弱化，收入端加速修复与费用端收缩的确定性较高，盈利能力将环比提升。明年预计头部连锁卤味公司门店扩张速度加快，成本预计将有更大幅度改善，短暂加大费用投放的压力也将减弱，有望释放较大业绩弹性。上半年板块估值回落明显，充分反映市场悲观预期，当前应重视卤制品板块的布局机会。

白酒：

(1) 高端/次高端白酒：不确定中拥抱确定性溢价。中报密集期开启，当前市场存在业绩预期分化与疫情扰动的双重压力，我们认为并不破坏 Q3 往后的白酒大逻辑（高端白酒刚需稳定，龙头企业稳字当头，受疫情影响较小；次高端白酒动销持续改善，修复方向难改，宴请、聚饮等消费场景仍在持续回暖中），但短期内可以考虑规避情绪风险，同时八月进入中秋备货战，经销商希望加速弥补上半年损失，酒企存在一定的控量挺价压力，且本轮中秋较为提前，双节效应有所淡化，市场对中秋表现存在一定分化。因此建议拥抱短期不确定环境下的确定性溢价，重点推荐贵州茅台（确定性最高、扰动最小）、五粮液（安全边际充足），弹性标的建议关注舍得。

(2) 区域白酒：复苏进程持续推进，区域龙头韧性依旧。受华东地区疫情拖累，部分酒企调整 Q2 盈利目标。我们认为，Q2 为传统淡季，对全年影响较小，考虑到春节旺季奠定的业绩基础，以及疫情改善后带来的消费回补，酒企全年目标仍有望完成。8 月中下旬将进入中秋备货期，我们认为随着酒企精细化控盘分利能力不断提升，以及区域酒企在基地市场具备的资源禀赋，预计今年中秋动销有望快速回补上半年损失。看好省内经济独立增长行情叠加次高端价位扩容红利、管理层面改善的江苏、安徽龙头酒企。推荐中报业绩确定性仍强的洋河、古井贡酒、建议关注迎驾贡酒。

2.2 核心跟踪公司最新观点

2.2.1 贵州茅台：优秀经营平稳度过上半年，深化改革持续加固潜力

经营稳健助力业绩稳定。公司 2022 年中期业绩稳定，预计 22H1 营业总收入/净利润同比+17%/+20%，单二季度营业总收入/净利润同比+15.7%/+16.4%，整体符合市场预期。飞天批价持续上升，原箱/散装维持在 3100+/2750+价位，7 月打款稳步进行、库存始终低位、1935 与精品酒已完成全年与上半年任务，公司经营持续稳定推进。

坚定深化渠道改革，“i 茅台”不断释放多重红利。自 3 月 31 日试运行到 7 月下旬，“i 茅台”平台注册用户已超 2000 万，日活 400 万，销售收入逾 56 亿，千元大单品茅台 1935 百日销售近 9 亿，100ml 飞天茅台百日投放 120 万瓶。此外，作为茅台渠道改革的重要一环，“i 茅台”多个方面持续赋能：一方面，平台不断输出“美”理念，加固茅台文化护城河，另一方面构建智能投放模型，提升数字化管理能力，在渠道精准管控上持续加速，此外以飞天茅台 100ml 为首的非标品，实际单价提升较大，极大增厚公司利润。

风险提示：宏观经济下行风险，产能扩建受阻，渠道改革进程不及预期。

2.2.2 伊利股份：投资者交流会要点更新

势能聚合，推进可持续化发展，全国性奶源布局优势凸显，伊利供应商养殖规模是行业供应商 7 倍左右，养殖水平高于行业 3.3 公斤/日。黄金奶源带布局，布局了品类最

多，体量最大的特色原料奶，，1) 敕勒川草原：有机、有机 A2、有机娟珊、羊奶、原生 DHA、原生富硒；2) 呼伦贝尔大草原：有机奶；3) 锡林郭勒草原：娟珊奶。

奶粉业务：1) 外资/国产贡献比提升由 2018 年的 55.5%/44.5%提升至 2021 年的 46.4%/53.6%，国产品牌占比不断提升。2) 中长期来看，2025 年 2035 年的目标都有，出台相关举措；国产奶粉崛起，头部品牌聚势效应显现，前三品牌贡献比持续提升。3) 细分品类来看，儿童奶粉品类增速破圈；消费意识带动成人奶粉增速；人口老龄化带动行业发展趋势。

奶酪业务：消费升级，奶酪食用场景逐步拓展，去年四季度推出常温奶酪，市场反馈很好，借助集团资源进行分销和投入。2) 奶酪经销商毛利率高于液态奶，销售人员提成高一些，铺货意愿高一些，今年底预计百万家门店。

Q2 随着疫情逐步消除，液态奶环比改善，冷饮业务表现预计超预期，根据过往经验，上半年生鲜乳价格会比上年高一些，预期 Q3 奶价有小幅回升，公司经营稳健理性。

风险提示：国内疫情防控长期化的风险；原材料成本上涨不可控风险；渠道及新品拓展不及预期

3 产业链数据

图表 7 产业链数据整理

品种	最新数据
品种	最新数据
白酒	本周茅台整箱与散瓶批价分别为 3125 元和 2765 元，与上周相比分别上升 10 元和 15 元。五粮液批价稳于 965 元/瓶，国窖 1573 批价 920 元/瓶。
葡萄酒	2022 年 6 月，进口葡萄酒数量为 36,040 千升，同比下降 3.77%，环比下降 5.33%；进口葡萄酒价格为 25603.80 元/千升，同比上升 13.38%，环比上升 2.29%。
小麦	7 月 29 日，小麦价格为 3083.33 元/吨，同比增长 20.60%，环比上升 0.45%。
玉米	7 月 29 日，玉米价格为 2812.94 元/吨，同比增长 1.21%，环比下降 0.54%。
大豆	7 月 29 日，大豆价格为 5872.11 元/吨，同比增长 13.58%，环比上升 0.00%。
食糖	7 月 29 日，白砂糖价格为 5.85 元/公斤，同比增长 3.17%，环比下降 0.68%。
猪肉	7 月 29 日，仔猪、猪肉、毛猪价格分别为 22.85 元/公斤、29.57 元/公斤、25.25 元/公斤，同比分别变化-55.0%、56.9%、26.8%，环比分别变化 19.4%、-2.1%、-2.1%。2022 年 6 月（截至目前最新），进口猪肉数量为 12.2 万吨，同比下降 62.45%，环比下降 2.07%。2022 年 6 月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量 2,413 万头，同比增长 9.68%，环比下降 4.62%。
白条鸡	7 月 29 日，白条鸡价格为 18.81 元/公斤，同比上升 12.84%，环比上升 0.80%。
生鲜乳	7 月 20 日，国内主产区生鲜乳价格为 4.12 元/公斤，同比下降 4.85%、环比下降 0.00%。2022 年 6 月（截至目前最新），进口奶粉数量 8 万吨，单价 55.06 元/千克。
包装材料	7 月 20 日，玻璃、铝锭、瓦楞纸价格分别为 1,732.6 元/吨、17,745.7 元/吨、3,558.9 元/吨，同比分别变化-43.47%、-8.73%、-13.27%，环比分别变化-1.71%、-5.08%、-0.77%。
棕榈油	7 月 29 日，棕榈油价格为 10281.67 元/吨，同比增长 12.29%，环比增长 7.62%。

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 8 飞天散瓶批价 (元/瓶)



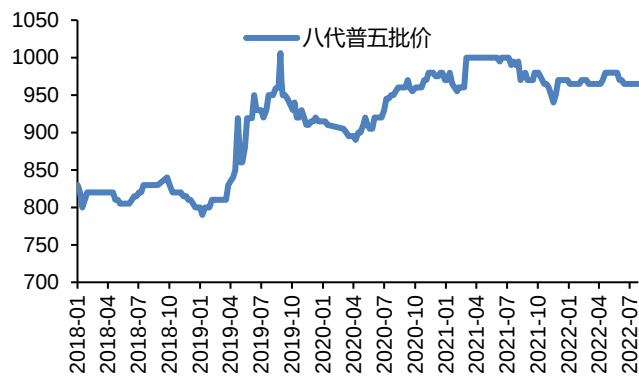
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 飞天整箱批价 (元/瓶)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 普五批价 (元/瓶)



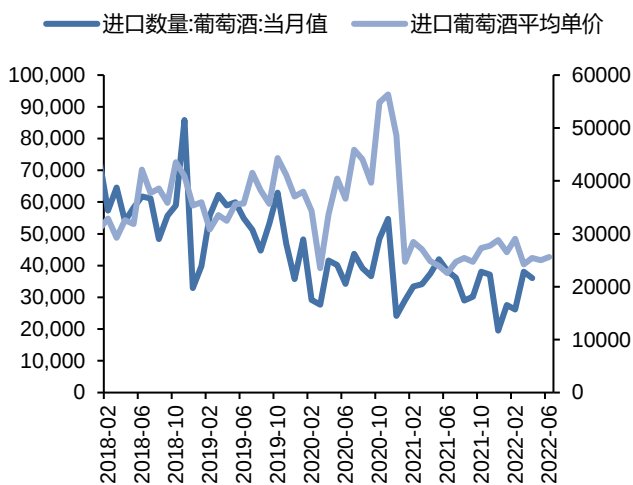
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 国窖 1573 批价 (元/瓶)



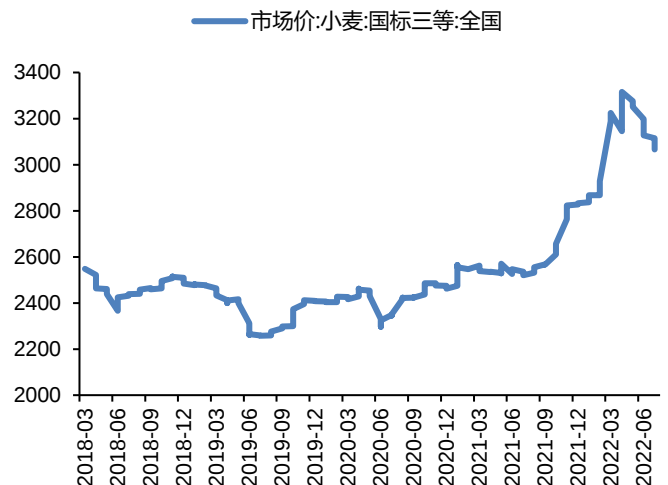
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 进口葡萄酒单价 (元/千升) 及数量 (千升)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 小麦价格 (元/吨)



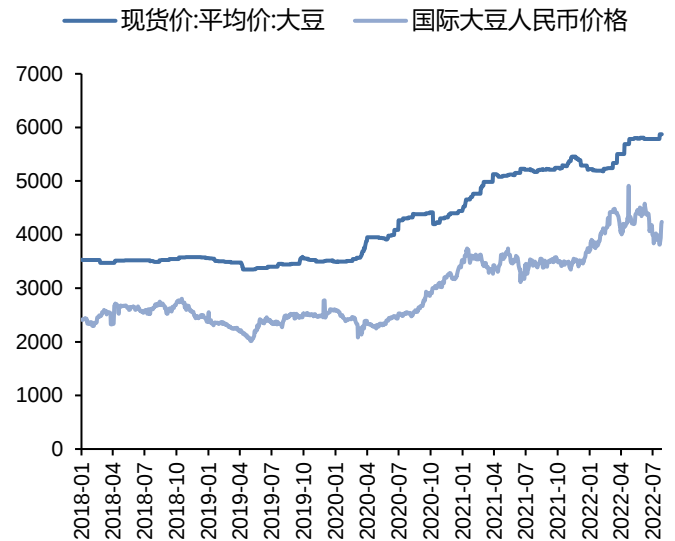
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 玉米价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 国内/国际大豆价格 (元/吨)



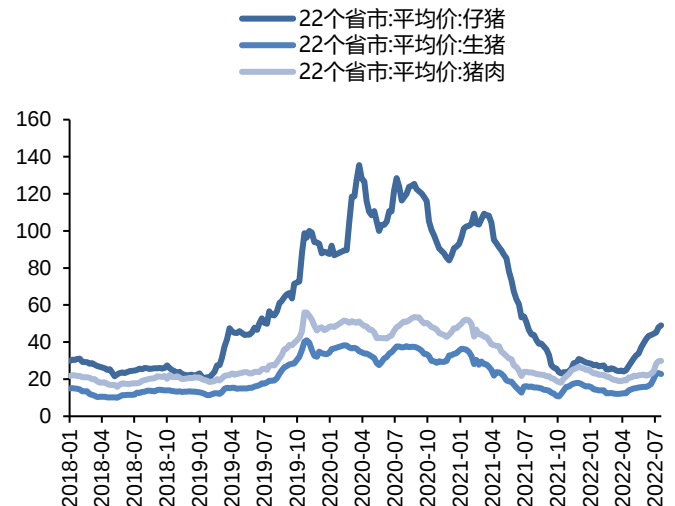
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 白砂糖价格 (元/公斤)



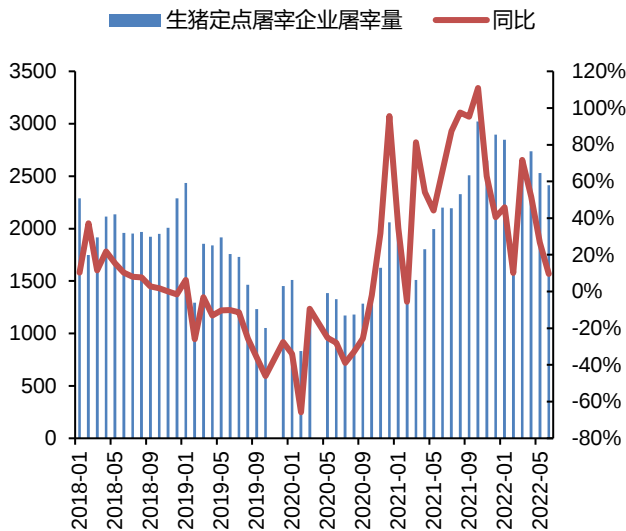
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 猪价(元/公斤)



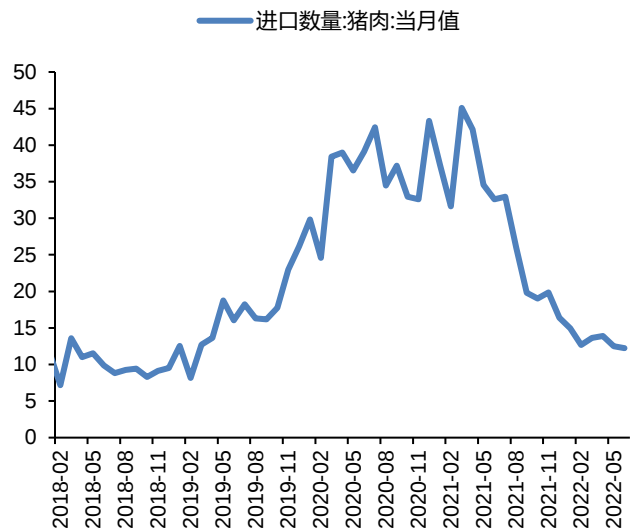
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 生猪定点屠宰企业屠宰量（万头）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 进口猪肉数量（万吨）



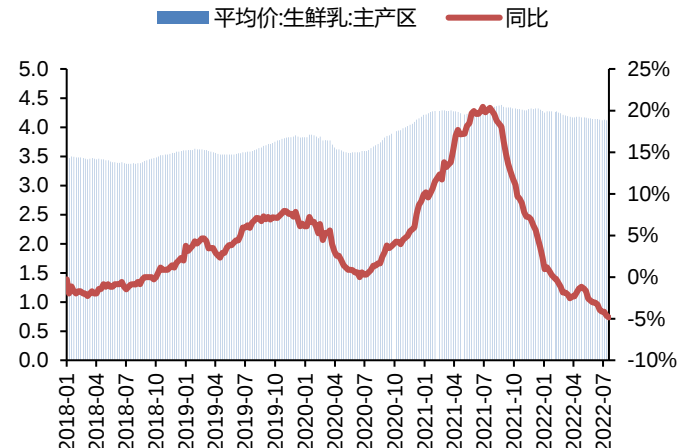
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 白条鸡价格（元/公斤）



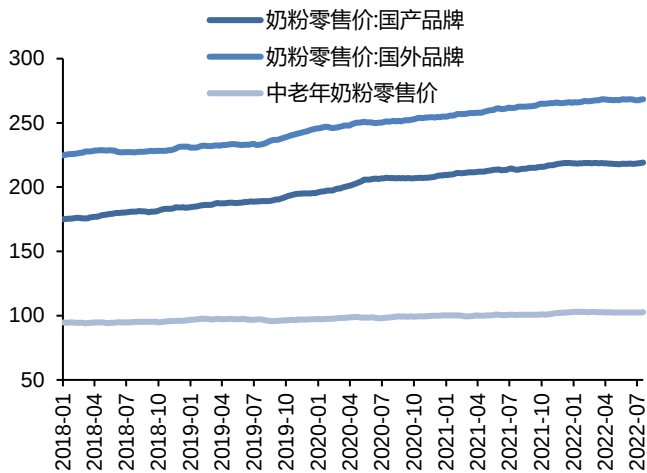
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 生鲜乳价格（元/公斤）



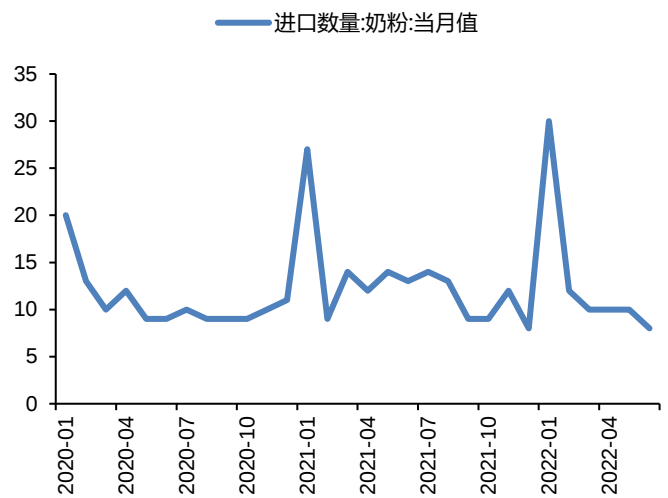
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 22 奶粉价格 (元/公斤)



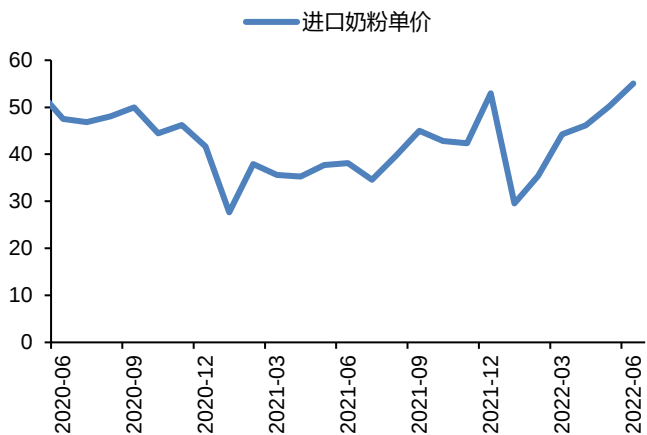
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 进口奶粉数量 (万吨)



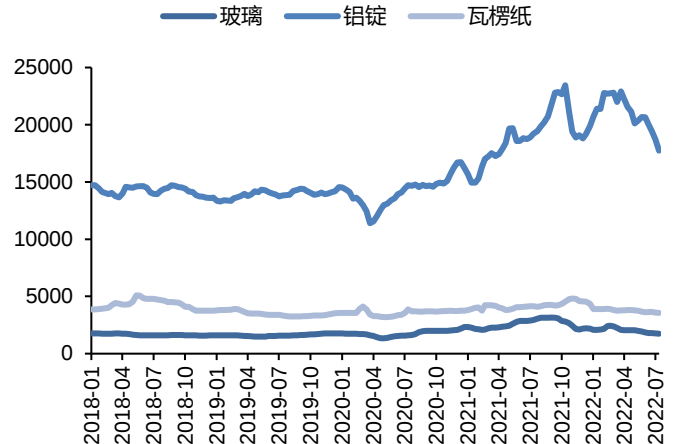
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 进口奶粉价格 (元/公斤)



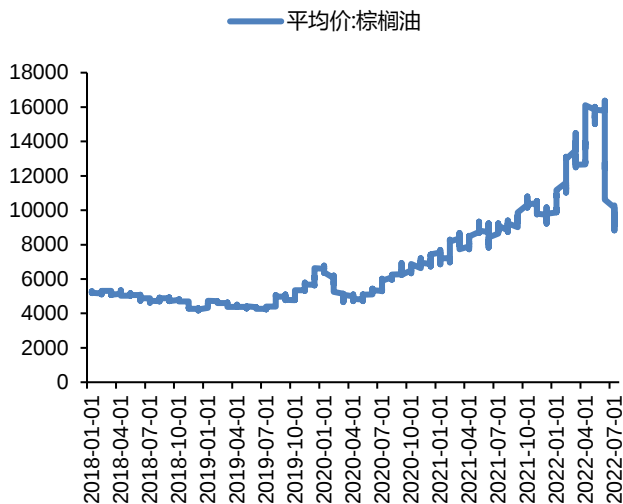
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 主要包材价格 (元/吨)



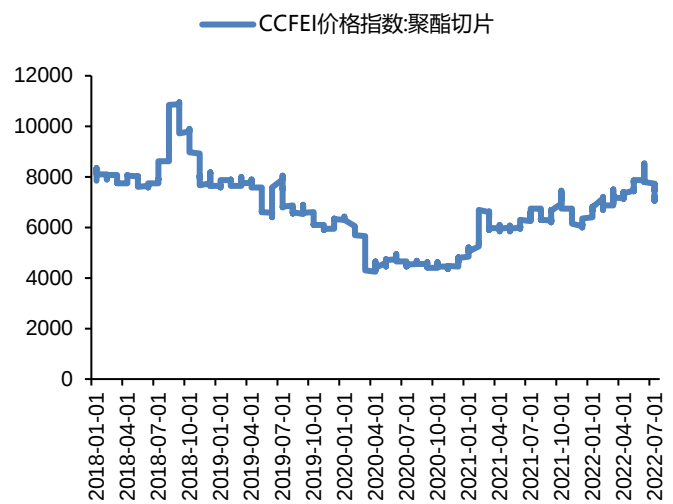
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 26 棕榈油价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 27 聚酯切片价格 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

4 公司动态

图表 28 公司重要公告汇总

公司	公告时间	摘要	公告概要
泸州老窖	2022/7/26	股票激励	泸州老窖股份有限公司 2021 年限制性股票激励计划规定的限制性股票预留授予条件已经成就, 现确定 2022 年 7 月 25 日为预留部分限制性股票授予日, 向 46 名激励对象授予 342,334 股限制性股票, 授予价格为人民币 92.71 元/股。
克明食品	2022/7/26	减持披露	2022 年 7 月 25 日, 公司收到高级管理人员张瑶先生、张晓先生、杨波先生、张博栋先生、李锐女士及董事、高级管理人员陈燕女士出具的《关于提前终止减持计划的告知函》, 上述股东基于自身原因, 决定调整减持安排, 提前终止 2022 年 1 月 18 日披露的减持计划。
水井坊	2022/7/27	半年度业绩公告	水井坊发布 2022 年上半年财报。披露公司上半年营收 20.74 亿元, 同比增长 12.89%, 其中新渠道收入 1.195 亿元, 批发代理收入增加 19.39%至 19.255 亿元; 归属净利 3.697 亿元, 同比下降 2%; 扣非净利润 3.63 亿元, 同比下降 6.88%。按产品档次分, 高档产品收入提高 11.41%至 19.84 亿元, 中档产品收入增长 13.94%至 6116.98 万元。
东鹏饮料	2022/7/27	募投进展	东鹏饮料首次公开发行股票共募集资金 173,192.68 万元, 计划对 9 个具体项目使用。截至 2022 年 6 月 30 日, 公司实际投入所涉及使用募集资金项目款项计人民币 143,965.09 万元。其中华南生产基地建设项目、重庆西彭生产基地建设项目及南宁生产基地二期建设项目的部分主体建筑工程及部分生产设备陆续完工并投入使用, 剩余工程持续投入建设中。
海欣食品	2022/7/28	业绩报告	海欣食品 2022 年 7 月 28 日发布 2022 年半年报, 2022 年上半年营业收入 6.90 亿元, 同比增长 0.27%, 归母净利润 2079.32 万元, 同比增长 186.56%, 成功实现扭亏为盈。经营性现金流 8210.13 万元, 同比增长 303.20%。

古井贡酒	2022/7/28	22H1 业绩快报	古井贡酒发布 22 年半年度业绩快报，报告期内，公司实现营业总收入 90.02 亿元，较上年同期增长 28.46%；营业利润 26.62 亿元，较上年同期增长 41.83%；利润总额 26.79 亿元，较上年同期增长 41.03%；归属于上市公司股东的净利润 19.19 亿元，较上年同期增长 39.17%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 18.89 亿元，较上年同期增长 41.15%；基本每股收益 3.63 元，较上年同期增长 32.48%。
涪陵榨菜	2022/7/28	22H1 业绩报告	涪陵榨菜(002507.SZ)发布 2022 年半年度报告，报告期营业收入 14.22 亿元，同比增长 5.58%，归属于上市公司股东的净利润 5.16 亿元，同比增长 37.24%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.79 亿元，同比增长 28.38%。报告期内，公司产品竞争力逐步提高，主营业务和盈利能力保持稳定。

资料来源：wind、华安证券研究所

5 行业要闻

5.1 茅台集团党委召开半年工作会议：下半年要全力打赢“九大攻坚战”

7 月 22 日，茅台集团党委召开半年工作会议，丁雄军强调，下半年生产经营工作要全力打赢“九大攻坚战”：1、要落实好生产高质量发展实施意见年度任务和“质量立企”实施意见年度任务，整体提升集团产品质量，深化生产质量攻坚；2、要强化营销体制改革和供应体系改革，深化市场体系攻坚；3、要加快推进在建项目建设进度，加速“指挥部”运转，打造“四个样板”工程，深化项目建设攻坚；4 要拓展金融业务，强化三资管理，充分发挥资本效用与资产效能，深化三资金融攻坚 5、要打造文化展台、丰富文化活动、开发文创产品，深化文旅发展攻坚；6、要紧盯“一基地一标杆”重点任务，加快推进“两山”基地创建、生态湿地等项目建设，深化绿色转型攻坚；7、要在智慧营销、供应链、智慧园区、运营服务等领域持续发力，深化数字化转型攻坚；8、要加快推动科研项目和创新平台建设，深化科技创新攻坚；9、要强化人力资源管理，加强核心人才培养，提升人才竞争力，深化人才建设攻坚。

<http://mrw.so/6vkqys>（资料来源：微酒）

5.2 “盖世英雄”再亮剑，“黑盖”要做光瓶酒高质量发展的引领者

7 月 24 日，7 月 23 日，以“品质光瓶 引领未来”为主题的泸州老窖黑盖大光瓶战略宣讲会在杭州举行。泸州老窖销售有限公司常务副总经理董虎杰从品牌内涵、产品运营、财富共享等方面对“黑盖”营销规划进行解读。董虎杰指出：“泸州老窖将‘快、准、猛、狠’全面支持黑盖开拓市场，在大众消费领域打造又一增长极。”泸州老窖黑盖将从数智营销、体系作战、规模培育三大领域发力，其中针对消费者培育，将构建起消费者“4321”建设矩阵：四大品牌活动、三大消费者培育抓手、两大品推活动、一大引流支点窗口。站在名酒七十年的新起点上，泸州老窖提出了更高的发展目标，“将在接下来的三年内，累计销售突破 100 亿元”。依托泸州老窖国民级品牌影响力和国民级酿酒产能，强势聚合白酒高质量发展之力，“黑盖”必将带动并助推高品质光瓶酒的发展与繁荣。

<http://mrw.so/5TJOzH> (资料来源: 糖酒快讯)

5.3 茅台习酒“双过半”，金沙同增!头部酱酒才有确定性!

今年6月16日，习酒率先“亮剑”，官宣半年销售破百亿，同时实现了“时间过半，任务过半”的目标。全年来看，习酒有望撞线200亿大关，实现30%左右的高速增长。7月7日，茅台传承人大会上，茅台方面透露，上半年发展欣欣向荣，经济指标持续向好，实现了时间过半、任务过半的良好局面。按照茅台2022年15%的增速来看，实现“双过半”，则意味着给全年的业绩目标加上了“压舱石”，全年来看，茅台在千亿基数之下实现15%的增速将成大概率事件。7月19日，金沙酒业召开上半年工作总结述职会，会上也透露出了金沙酒业上半年销售收入同期增长。2021年销售过60亿的金沙酒业将2022年的目标定在了80亿，而半年实现同比增长，则是一个极为积极的信号。

茅台、习酒、金沙，代表了目前酱酒行业的头部品牌格局，茅台一骑绝尘，习酒紧随其后，已成为名副其实的酱酒第二大品牌，朝着百亿目标迈进的金沙酒业，也正在崛起成为酱酒“新头部”品牌。这三家企业上半年先后“亮剑”，无疑给酱酒中场定下了一个基调：拥有品牌优势、市场基础的酱酒企业，是酱酒调整期的稳定选择。

<http://m6z.cn/5XgPSQ> (资料来源: 酒业家)

5.4 齐鲁“清”未了，鲁酒高端市场的下个机会在这里?

清香酒的市场份额不断提高，发展势头高昂。山西汾酒以清香型“汾老大”地位强势崛起的同时，也带动了以汾阳王、红星、牛栏山、江小白为代表的白酒企业整个清香型白酒品类的市场快速扩容，呈现出整体复兴的态势，清香型白酒的发展机遇期已经到来。近两年的市场表现来看，山东省清香型白酒增长势头明显，无论是百元以下光瓶酒，还是中高端盒装酒，清香型酒都占据不小的市场份额，未来可操作空间依然很大。“头羊效应”带动了清香板块的整体发展，山东清香型白酒饮用氛围渐浓，汾酒动销表现亮眼，渠道增速在30%以上，且产品结构逐渐提高，渠道铺货和补货需求相对强劲，增长势能不断延续，山东市场迎来了清香白酒的起势。天猫酒水线上消费数据报告显示，白酒消费主力呈年轻化趋势，白酒万亿元以上消费中，“90后”占比23%，“80后”占比42.1%，“70后”占比29.4%，清香型白酒迎来了年轻消费群体极具潜力的需求增长红利。

<http://m6z.cn/5IkwmM> (资料来源: 云酒头条)

5.5 “做强品牌、做优产品、做大市场”，五粮液的“36910”工程!

7月24日，以“实心干事 科学作为”为主题的五粮液品牌经销商大会在重庆主会场和全国161个线上分会场隆重召开。会上透露，五粮液将明确“做强品牌、做优产品、做大市场”的战略主题，围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫。曾从钦强调下半年，要清醒认识市场发展、商家盈利水平、体系建设、团队建设不平衡不充分的问题。在战术执行层面，要围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫。一要时刻牢记“三个上帝”，加快向服务型团队转型。二要统筹安排“六项措施”，持续提高商家盈利水平。三要正确处理

“九大关系”，确保市场工作平稳运行。四要系统建设“十大体系”，构建企业高质量发展新格局。

<http://m6z.cn/5Xj22i> （资料来源：酒说）

5.6 分三路布局预制菜后，安井小厨要用爆品“抄近路”

作为速冻食品行业巨头，安井食品近两年来在预制菜领域动作频频。按照其最新策略，安井预制菜由“自产+并购+贴牌”三路并进。其中，今年4月份才成立的“安井小厨”事业部是公司未来投入重点，规划通过爆品战略来实现快速成长。在积极的行动背后，安井食品在预制菜领域已经形成了非常清晰的“自产+并购+贴牌”的发展路径。自产方面，“安井小厨”通过部分现有厂房改造和新建产能，按照“B端为主，BC兼顾”模式自产调理类菜肴。并购方面，以公司收购的新宏业、新柳伍为代表，开展以小龙虾制品为主的水产类菜肴业务，并充分利用当地原料优势和行业经验。贴牌方面，“冻品先生”继续依照整合上游供应链发展模式，深化渠道建设，未来新品推出以“C端为主，BC兼顾”，不断提高综合竞争力。

<http://mrw.so/6uJwCw> （资料来源：冷冻食品）

5.7 最大生产国遭干旱冲击，国际橄榄油供应亮红灯

热浪袭击欧洲，多国相继出现摄氏40度以上高温，持续的旱情正在拉响橄榄油供应的警报。全球橄榄油年产量约300万吨左右，西班牙排名世界第一位，橄榄油年均产量超过100万吨；意大利则紧随其后。目前两个最大的生产国因土壤太干、橄榄树结不了果，橄榄油产量恐怕因此大受冲击。有机构预计“今年全球橄榄油供应将出现巨大缺口”，橄榄油价格可能在未来数月大涨。预计今年西班牙橄榄的收成将下降15%，未来几个月意大利的橄榄油价格还将继续上涨。这会给世界橄榄油市场造成不小的打击。

<http://mrw.so/5T4ekI> （资料来源：oilcn油讯）

5.8 上半年白酒价格运行报告出炉战？抛货潮？20%厂商出局？“沙盘”推演中秋战局一线调研

7月28日，泸州市酒业发展促进局发布《2022年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，基酒价格则会呈现稳中略涨的态势。

分类看，名酒价格指数走势依然最强；地方酒价格指数有涨有跌，走势相对较弱；基酒价格指数走势虽然稳健，但趋势进一步变弱。同比指数走势趋于平稳，涨幅回落。上半年1到6月全国白酒批发价格同比总指数分别上涨1.83%、1.89%、1.73%、1.92%、1.88%、2.07%，峰谷差仅0.34个百分点，整体走势平稳。

<http://i7q.cn/5T4sJW> （资料来源：云酒头条）

5.9 张联东总结洋河上半年经营工作

7月28日下午，宿迁市委书记王昊，宿迁市委副书记、市长陈忠伟带领参加

2022 年上半年全市经济形势分析暨高质量发展点评会议与会人员莅临洋河观摩。洋河股份党委书记、董事长，双沟酒业董事长张联东接待观摩组一行，并陪同观摩了洋河基地 10 万吨陶坛库等项目建设情况。

张联东表示，上半年洋河全力以赴推动品质提升，将品质提升作为第一道护城河和最核心的竞争力，围绕原粮基地、酿造工艺、基础理论研究、陶坛库建设等方面长远规划；全面推动营销模式转型，搭建“消费者运营+品牌建设”体系，不断扩大消费群体和品牌影响力；全面推动组织裂变；全面推动营商环境根本变革，塑造厂商结合新模式，真正打造创业共同体、致富共同体、事业共同体、生命共同体；全力推动干部作风转变，多维度加强干部作风整顿，全方位推进军事化管理；全面融入酒都建设，推进一批重大项目建设，赋能企业整体发展。

<http://i7q.cn/5T4sJW>（资料来源：云酒头条）

5.10 华润“啤白模式”首站落地安徽，景芝全国化迈出第一步

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合作洽谈会在安徽合肥举行。此次会议是华润“啤白模式”的重要落地。洽谈会针对雪花、景芝“啤白融合、双向赋能”谋篇布局，在厂商跨区域携手、深挖中国芝香战略价值上，就此开启景芝白酒“全国化”战略路径。

一直以来，白酒界有“东不入皖，西不入川”名言，不仅是徽酒企业众多，更因为徽酒拥有强大的终端营销和区域化运作模式，把本地市场牢牢封锁，给外地酒的进入设置了相当高门槛，即便是与安徽临近的省酒龙头，进入也要积多年之功。华润的入驻，为景芝白酒闯入安徽市场，提供了突破口。景芝白酒一直有走向省外的愿望。“十四五”期间，景芝白酒秉持“高端化、品类化、全国化”战略导向。随着华润推出“啤白融合”模式，再加上首站双向赋能战略伙伴合作洽谈会安徽启航，得以为“走出山东、走向全国”谋势探路。

<http://i7q.cn/5TP5bd>（资料来源：微酒）

6 重大事项更新：重要公告/限售解禁/定期报告/股东会/定增进度

6.1 未来一月重要事件备忘：财报披露/限售股解禁/股东会

图表 29 未来一月重要事件备忘录

时间	限售股解禁	年报披露	中报披露	季报披露	股东会及召开地点
2022-08-03			贵州茅台		盐津铺子 湖南省长沙市雨花区长沙大道
2022-08-06			汤臣倍健		
2022-08-08			仲景食品		龙大美食 四川省成都市双流区蓝润置地广场 T1-35F

					星湖科技	广东省肇庆市工农北路 67 号公司会议室
					华康股份	浙江省衢州市开化县华埠镇华工路 18 号
2022-08-09			百合股份			
2022-08-10			南侨食品		上海梅林	杨浦区济宁路 18 号上海梅林会议厅
					天润乳业	新疆乌鲁木齐市经济技术开发区乌鲁木齐公路 2702 号
					惠发食品	山东省诸城市历山路 60 号
2022-08-11			甘源食品 古越龙山 安琪酵母 桃李面包 巴比食品			
2022-08-13			香飘飘			
2022-08-15					*ST 西发	成都市高新区天府大道北段 966 号
2022-08-15					熊猫乳品	浙江省温州市苍南县灵溪镇建兴东路 650 号
2022-08-16			承德露露 盐津铺子 劲仔食品 品渥食品 欢乐家 东鹏饮料		甘源食品	江西省萍乡市国家经济技术开发区
2022-08-17			双汇发展 金达威			
2022-08-18			阳光乳业 重庆啤酒 海南椰岛 舍得酒业 妙可蓝多			
2022-08-19			兰州黄河 洽洽食品 中炬高新 有友食品			
2022-08-20			顺鑫农业 得利斯 好想你 桂发祥 西麦食品 三只松鼠			



			会稽山 养元饮品 金徽酒		
2022-08-23			黑芝麻 金字火腿 麦趣尔 恒顺醋业 岩石股份 天味食品 安井食品 春雪食品 盖世食品		
2022-08-25			三全食品 珠江啤酒 百润股份 惠泉啤酒 惠发食品 安记食品 元祖股份		
2022-08-26			燕京啤酒 五粮液 张裕 A *ST 皇台 千味央厨 皇氏集团 天佑德酒 张裕 B 仙乐健康 熊猫乳品 中葡股份 伊力特 天润乳业 青岛啤酒 山西汾酒 口子窖 良品铺子 佳禾食品 李子园 均瑶健康		
2022-08-27			洋河股份 泉阳泉 维维股份 三元股份 交大昂立		

			莫高股份 老白干酒 宝立食品 迎驾贡酒		
2022-08-29			泸州老窖 佳隆股份 燕塘乳业 华统股份 西部牧业 海融科技 立高食品 日辰股份 来伊份		
2022-08-30			*ST 西发 酒鬼酒 贝因美 加加食品 煌上煌 龙大美食 新乳业 上海梅林 光明乳业 千禾味业 广州酒家 海天味业 味知香		
2022-08-31			古井贡酒 庄园牧场 古井贡 B 莲花健康 金种子酒 青海春天 金枫酒业 伊利股份 今世缘 绝味食品 威龙股份 一鸣食品		

资料来源：wind、华安证券研究所

6.2 公司定增状态备忘

图表 30 食品饮料公司定向增发最新进度

时间	预案公告日	股东会通过议案	证监会批准增发
*ST 西发	2021-06-16		

中炬高新	2021-07-26		
黑芝麻	2021-07-31	2021-09-16	
绝味食品	2021-08-03	2021-08-19	2022-04-19
威龙股份	2021-10-29	2021-11-16	
恒顺醋业	2021-11-11	2021-11-27	2022-07-21
千禾味业	2022-02-24		
盖世食品	2022-03-12	2022-04-29	2022-07-19
劲仔食品	2022-05-31	2022-06-30	
仙乐健康	2022-07-08		
妙可蓝多	2022-07-15		

资料来源：wind、华安证券研究所

风险提示：

1. 国内疫情防控长期化的风险：国内疫情过程中反复，或外部输入风险长期化，消费行为或再受抑制；
2. 重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期；

分析师与研究助理简介

分析师：杨苑，剑桥大学经济学硕士，1 年食品饮料行业研究经验，1 年宏观利率研究经验

联系人：陈姝，英国华威大学金融硕士，食品科学与工程专业本科，曾任职于长城证券，水晶球团队成员

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。