

食品饮料

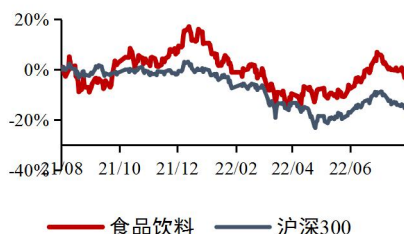
行业周报(20220725-20220731) 领先大市-B(维持)

白酒分化加剧, 古井贡酒业绩超预期

2022年8月1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: hefangfang@sxzq.com

核心观点

➤ 上周外围股市持续反弹而 A 股表现疲软, 其中食品饮料行业下跌 2.75%, 白酒调整明显。古井贡酒发布了业绩快报, 2022H1 预计营业收入 90.02 亿元, 同比+28.46%, 归母净利润 19.19 亿元, 同比+39.17%, 单 Q2 收入 37.28 亿元, 同比+29.55%, 归母净利润 8.20 亿元, 同比+45.32%, 均大超市场预期。水井坊公布中报, 公司 2022 年上半年实现营收 20.74 亿元, 同比+12.89%, 归母净利润 3.7 亿元, 同比-2%; 其中单 Q2 营收 6.59 亿元, 同比+10.36%, 归母净利润 0.07 亿元, 同比+116.9%, 二季度盈利扭亏。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 1.61%, 收于 4170.10 点, 其中食品饮料行业下跌 2.75%, 跑输沪深 300 指数 1.14 个百分点, 在 28 个申万一级子行业中排名第 27。细分领域方面, 上周, 食品饮料申万子板块涨跌不一, 其中熟食涨幅最大, 上涨 2.52%, 其次是肉制品 (1.19%)、啤酒 (0.80%)。个股方面, 泉阳泉 (11.50%)、皇氏集团 (10.28%)、*ST 西发 (9.32%)、光明乳业 (4.77%)、均瑶健康 (4.59%) 有领涨表现。

本周行业要闻及重要公告

(1) 7 月 29 日, 古井贡酒发布半年度业绩报告称, 上半年实现营业总收入 90.02 亿元, 同比增长 28.46%; 归母净利润 19.19 亿元, 同比增长 39.17%。(2) 7 月 26 日, 水井坊发布半年度业绩报告称, 2022 年上半年营业收入约 20.74 亿元, 同比增加 12.89%; 归属于上市公司股东的净利润约 3.7 亿元, 同比减少 2%。(3) 7 月 31 日, 今世缘发布《2020 年股票期权激励计划(草案变更)》。该计划拟向激励对象授予 770 万份股票期权, 约占本计划草案公告时公司总股本 125450.00 万股的 0.614%。在满足行权条件的情况下, 激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。本计划为股票期权激励计划, 授予的股票期权的行权价格为 56.24 元/份, 授予涉及的激励对象不超过 345 人。

投资建议

1) 短期看, 上半年白酒企业整体回款进度过半, 中报业绩韧性较强, 但仍需观察去库存情况以及未来中秋国庆的真实动销。坚守确定性, 今年在疫情多点反复下需求疲软, 盈利确定性成为首选, 建议关注贵州茅台以及兼具确定

性和成长性的山西汾酒。此外，重视低基数高弹性标的。区域龙头基数较低，依靠产品结构升级、市场拓展和费用优化，有望稳健增长，建议关注今世缘、古井贡酒。2）调味品在需求复苏、成本压力减轻的共同作用下业绩改善趋势开启，看好成本下行和需求复苏的共振效应，建议关注海天味业、中炬高新、恒顺醋业。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.....	11
5. 投资建议.....	11

图表目录

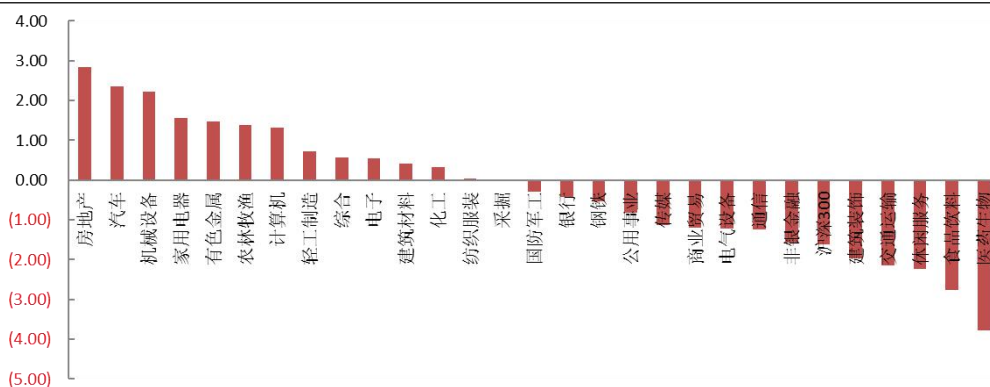
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比（%）	5
图 2：食品饮料行业各子板块涨跌幅对比（%）	5
图 3：申万一级行业市盈率 TTM（截止本周末）	6
图 4：食品饮料子板块动态市盈率（截至本周末）	6
图 5：飞天茅台批价情况.....	7
图 6：普五和国窖 1573 批价情况.....	7
图 7：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格.....	7
图 8：五粮液、泸州老窖、汾酒等零售价格跟踪.....	7
图 9：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克).....	7
图 10：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比.....	7
图 11：牛奶主产省（区）生鲜乳平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

1. 行业走势回顾

市场整体表现，上周，沪深 300 下跌 1.61%，收于 4170.10 点，其中食品饮料行业下跌 2.75%，跑输沪深 300 指数 1.14 个百分点，在 28 个申万一级子行业中排名第 27。

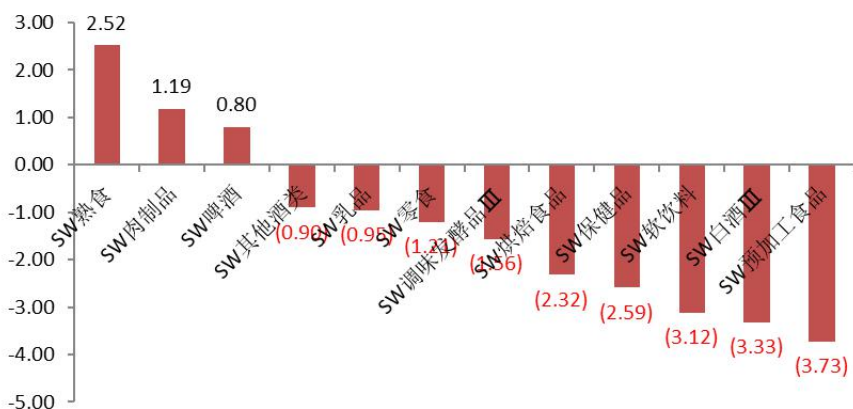
图 1：申万一级行业及沪深 300 指数涨跌幅对比（%）



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，其中熟食涨幅最大，上涨 2.52%，其次是肉制品（1.19%）、啤酒（0.80%）。

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，泉阳泉（11.50%）、皇氏集团（10.28%）、*ST 西发（9.32%）、光明乳业（4.77%）、均瑶健康（4.59%）有领涨表现。

表 1：食品饮料行业个股涨跌幅（%）

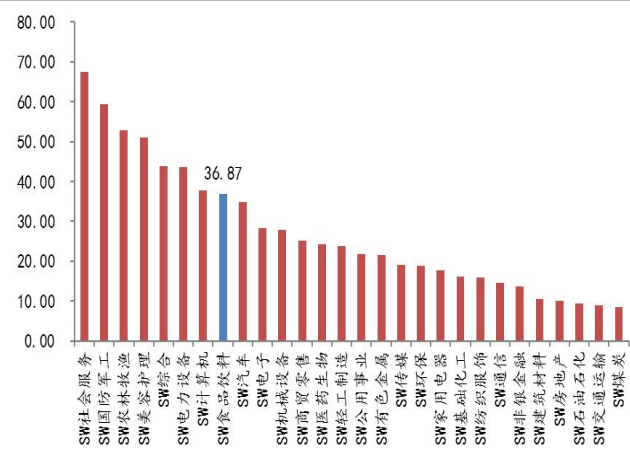
证券简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	股价（元）	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业

泉阳泉	7.56	11.50	软饮料	立高食品	81.20	-11.11	食品综合
皇氏集团	7.08	10.28	乳品	古井贡酒	213.34	-8.39	白酒
*ST 西发	4.69	9.32	啤酒	舍得酒业	163.25	-7.72	白酒
光明乳业	12.08	4.77	乳品	李子园	22.82	-6.90	软饮料
均瑶健康	16.18	4.59	软饮料	天味食品	24.86	-6.82	调味发酵品
华统股份	22.57	4.49	肉制品	水井坊	71.38	-6.75	白酒
皇台酒业	18.26	4.34	白酒	妙可蓝多	37.70	-6.75	乳品
劲仔食品	8.69	3.95	食品综合	海融科技	41.40	-6.23	食品综合
*ST 麦趣	7.42	3.92	食品综合	酒鬼酒	147.47	-5.94	白酒
绝味食品	52.30	3.01	食品综合	山西汾酒	274.17	-5.72	白酒

数据来源：Wind、山西证券研究所

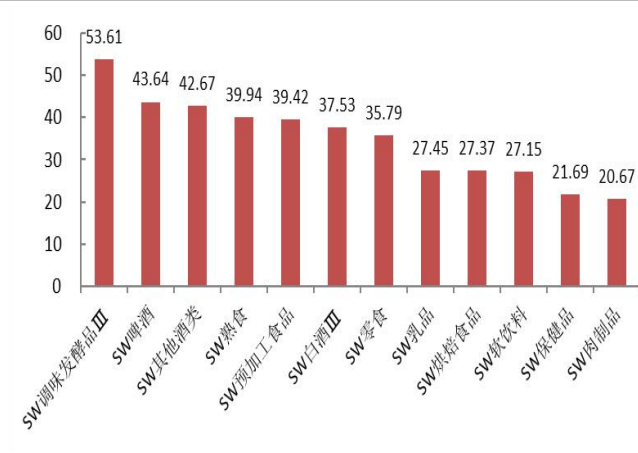
估值方面，截至本周末食品饮料板块动态市盈率为 36.87，处于一级行业中上游位置。食品饮料子板块中，本周调味发酵品（53.61）估值排名第一，啤酒（43.64）排名第二；肉制品（20.67）、保健品（21.69）、乳饮料（27.15）估值分列最后三位。

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）

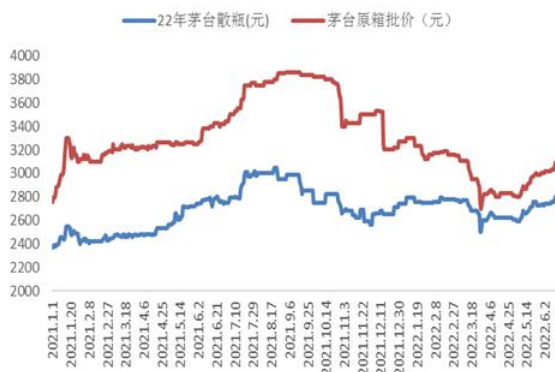


资料来源：wind、山西证券研究所

2. 行业重点数据跟踪

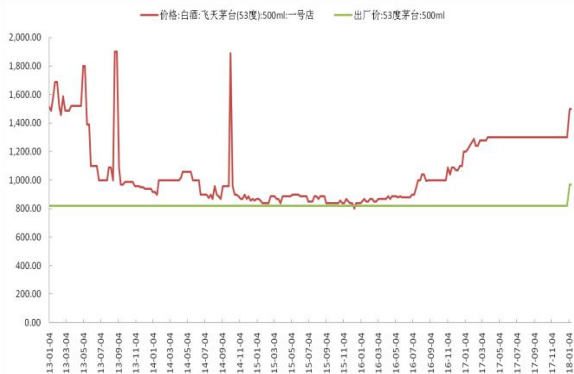
根据今日酒价报道，茅台批价回升，截止 7 月 31 日，22 年飞天原箱批价 3150 元/瓶，飞天散瓶批价 2790 元/瓶。五粮液批价 965 元，国窖 1573 批价 920 元。另外从中、高端酒零售价格来看，截止 2022 年 2 月 18 日五粮液(52 度，500ml)、泸州老窖(52 度，500ml)、30 年青花汾酒(53 度，500ml)、水井坊(52 度，500ml)的最新零售价格分别为 1389 元/瓶、418 元/瓶、999 元/瓶、585 元/瓶。

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

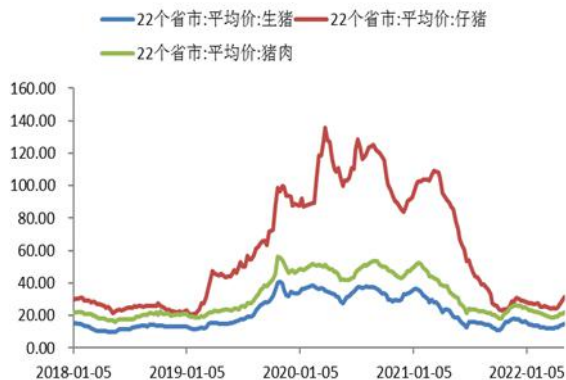
图 7：飞天茅台（53 度）出厂价及一号店价格



资料来源：wind、山西证券研究所

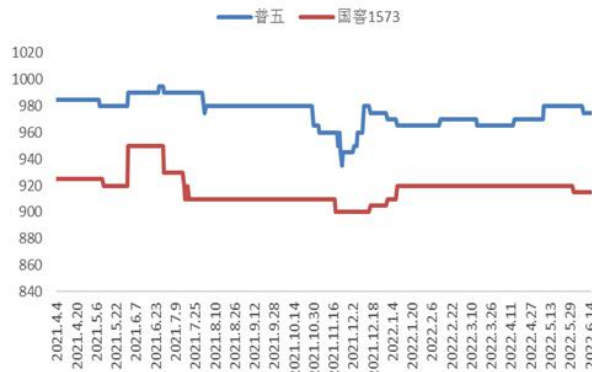
猪肉价格方面，截至 2022 年 7 月 22 日，我国 22 个省市猪肉均价（周）为 29.80 元/千克，同比上涨 26.43%；生猪均价（周）为 22.83 元/ 千克，同比上涨 41.80%；仔猪均价（周）为 49.08 元/千克，同比上涨 10.92%。

图 9：22 个省每周仔猪、生猪、猪肉均价(元/千克)



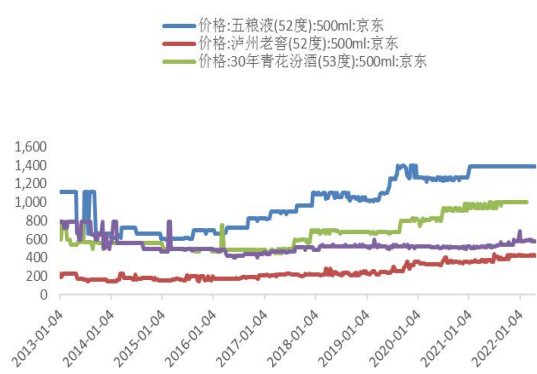
资料来源：wind、山西证券研究所

图 6：普五和国窖 1573 批价情况



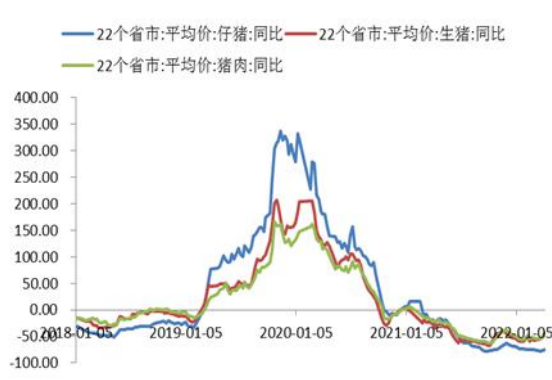
资料来源：今日酒价，山西证券研究所

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

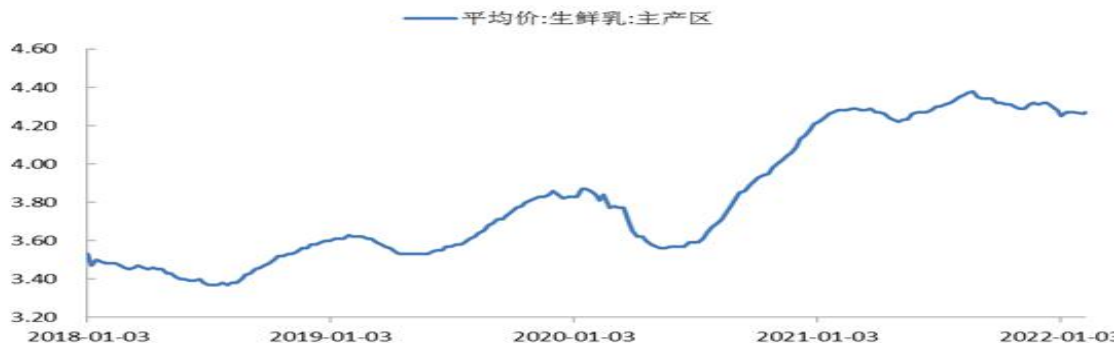
图 10：22 个省仔猪、生猪、猪肉均价周同比



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 4.60%。

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	茅台集团与习酒集团交流座谈	酒说报道, 7 月 24 日, 茅台集团与习酒集团交流座谈。茅台集团也是习酒集团成立后, 集团领导班子首次集体出行第一站。双方一致认为, 要发挥赤水河流域酱香型白酒原产地和主产区优势, 助力贵州建设全国重要的白酒生产基地, 为奋力谱写多彩贵州现代化建设新篇章作出新贡献。茅台集团党委书记、董事长丁雄军表示, 在今后的发展上, 茅台坚决贯彻省委省政府决策部署, 支持习酒坚持酱香酒工艺古法传承, 支持习酒坚持质量第一和质量优先, 支持习酒做强做优做大。双方要共同把握和维护好酱酒风口, 共同发挥赤水河流域酱香型白酒原产地和主产区优势, 共同保护好赤水河流域生态环境, 助力贵州建设全国重要的白酒生产基地。
2	五粮液召开品牌经销商大会	酒说报道, 7 月 24 日, 五粮液召开品牌经销商大会。五粮液集团(股份)公司党委书记、董事长曾从钦强调, 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。第一, 要明确目前的形势和任务, 下半年宏观经济有望企稳回升, 高端白酒消费潜力或将被加速释放。公司已明确“做强品牌、做优产品、做大市场”的战略主题和打造“生态、品质、文化、数字、阳光”五位一体高质量发展五粮液的发展路径。第二, 要围绕“三个上帝、六项措施、九大关系、十大体系”下功夫。
3	张联东总结洋河上半年经营工作	酒说报道, 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、

序列	资讯标题	主要内容
		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。
4	习酒召开 2022 上半年营销工作会	酒说报道，7 月 25 日，习酒公司召开 2022 年半年营销工作会，总结 2022 年上半年习酒营销工作，部署下半年营销工作，确保按时完成公司年度营销目标任务。习酒集团党委书记、董事长张德芹强调，习酒下一步要做好以下三方面：一是深根、践行君品文化，提升美誉度，强化责任感；二是通过生产创新、产品创新、跨界创新和制度创新，使习酒的活力、竞争力、创造力和营业能力越来越强；三是加强信息化建设，助力内部管理，带动销售，监控销售；四是做到不贪不腐、不偏不倚、尽心尽力、尽职尽责。工作会上，张德芹还分享了三个有关“廉洁”“激情”“勤劳”的故事，并对习酒下一步的营销工作提出要求，一是要从消费群体、品鉴推荐、品牌传播等方面做好各品系产品区隔；二是要狠抓团队建设，营销团队和经销商都要厚植文化、自强不息、干干净净、清清白白；三是市场要向纵深拓展，抓好消费领袖培养；四是 2022 年的营销指标要按计划推进，守住底线，抓好动销。
5	老白干酒公布五大品牌发展定位	酒说报道，7 月 20 日，老白干酒接受 6 家机构调研时表示，近年来，公司一直在加强武陵酒的品牌建设和渠道建设，在资源投入上向其倾斜，武陵酒也呈现出了良好的发展趋势。公司现有衡水老白干酒、乾隆醉板城烧锅酒、文王贡酒、武陵酒和孔府家酒五家白酒企业，涵盖了老白干香型、浓香型、酱香型三大香型。各企业独立运作，发展定位：一香为主、多香兼顾。其中，衡水老白干为老白干香型白酒，目前市场定位：深耕河北，成为河北省内消费首选，塑造河北“省酒”地位；武陵酒定位：大湖南强势扩张品牌；乾隆醉酒定位：冀北区域强势品牌；文王贡酒定位：阜阳、合肥地区强势品牌；孔府家酒定位：曲阜、济宁地区快速崛起品牌。
6	酒鬼酒（传承）9 月 1 日起调价	酒说报道，近日，酒鬼酒供销有限责任公司发布关于酒鬼酒（传承）调价的通知。据通知显示，公司决定自 2022 年 9 月 1 日起，52 度 500ml 酒鬼酒（传承）战略价上调 30 元/瓶，39 度 500ml 酒鬼酒（传承）及 42 度 500ml 酒鬼酒（传承）（1987）战略价各上调 10 元/瓶。
7	《白酒质量要求 第 2 部分》国标发布	酒说报道，近日，国家标准化管理委员会发布公告，GB/T 10781.2-2022《白酒质量要求 第 2 部分：清香型白酒》国家标准已于 2022 年 7 月 11 日正式发布，代替 GB/T 10781.2-2006《清香型白酒》，实施日期为 2023 年 2 月 1 日。本次修订是本标准的第二次修订，主要变化内容包括：更改了清香型白酒定义、删除了产品分类、更改了感官要求、更改了理化要求、删除了卫生要求。
8	遵义再划白酒发展重点	酒说报道，7 月 22 日，遵义市人民政府官方网站发布《市人民政府办公室关于印发遵义都市圈发展规划主要目标重点任务重大工程和重点项目责任分工方案的通知》。《通知》中对遵义产区进行了重新界定，提出打造以仁怀市为主，汇川区、湄潭县、

序列	资讯标题	主要内容
		绥阳县、桐梓县等为辅的生产格局，疏解茅台镇酱香型白酒生产核心区非生产性功能，加快建设金沙产区、湄窖酒产区、董公寺产区、鸭溪窖酒产区。
9	西凤酒：无借壳上市计划	微酒报道，7月29日，西凤酒就公司将借壳环球印务、ST步森上市的传闻进行回应，表示公司目前无借壳上市计划。
10	*ST皇台董事会秘书谢刚辞职	微酒报道，7月29日，甘肃皇台酒业股份有限公司（证券简称“*ST皇台”）发布公告称，谢刚因个人原因申请辞去公司董事会秘书职务。*ST皇台表示，公司董事会近日收到董事会秘书谢刚的书面辞职报告。谢刚原任期于2023年10月26日到期，未持有公司股份，辞职后将不再担任公司任何职务。

资料来源：糖酒快讯、微酒、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
000596.SZ	古井贡酒	古井贡酒 2022 上半年营收 90.02 亿	7月29日，古井贡酒发布半年度业绩报告称，上半年实现营业总收入 90.02 亿元，同比增长 28.46%；归母净利润 19.19 亿元，同比增长 39.17%。
600779.SH	水井坊	水井坊 2022 上半年营收 20.74 亿	7月26日，水井坊发布半年度业绩报告称，2022 年上半年营业收入约 20.74 亿元，同比增加 12.89%；归属于上市公司股东的净利润约 3.7 亿元，同比减少 2%。
603369.SH	今世缘	今世缘发布 770 万份股票期权激励计划	7月31日，今世缘发布《2020 年股票期权激励计划（草案变更）》公告。该计划拟向激励对象授予 770 万份股票期权，约占本计划草案公告时公司总股本 125450.00 万股的 0.614%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在有效期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。本计划为股票期权激励计划，授予的股票期权的行权价格为 56.24 元/份，授予涉及的激励对象不超过 345 人，激励对象具体范围包括：1.公司董事、高级管理人员，2.公司核心技术人员和管理骨干。
000568.SZ	泸州老窖	泸州老窖再对 46 名核心骨干成员进行股票激励	7月25日，泸州老窖发布关于向激励对象授予预留部分限制性股票的公告表示，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（核心骨干人员）授予 342,334 股限制性股票，授予价格为人民币 92.71 元/股。2021 年 9 月，泸州老窖出台股票激励计划时预留了 88 万股，本次公布的内容即是对预留部分的安排，本次授予后预留部分限制性股票剩余 537,666 股。

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
002847.SZ	盐津铺子	2022-8-3	股东大会召开
600519.SH	贵州茅台	2022-8-3	中报预计披露

资料来源：wind、山西证券研究所

5.投资建议

短期看，上半年白酒企业整体回款进度过半，中报业绩韧性较强，但仍需观察去库存情况以及未来中秋国庆的真实动销。坚守确定性，今年在疫情多点反复下需求疲软，盈利确定性成为首选，建议关注贵州茅台以及兼具确定性和成长性的山西汾酒。此外，重视低基数高弹性标的。区域龙头基数较低，依靠产品结构升级、市场拓展和费用优化，有望稳健增长，建议关注今世缘、古井贡酒。2）调味品在需求复苏、成本压力减轻的共同作用下业绩改善趋势开启，看好成本下行和需求复苏的共振效应，建议关注海天味业、中炬高新、恒顺醋业。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

