



## 食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

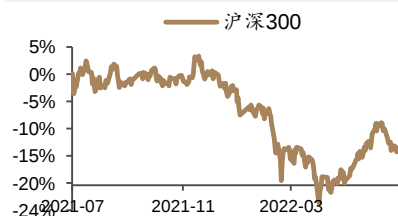
花小伟

资格编号：S0120521020001

邮箱：huaxw@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《古井贡酒（000596.SZ）深度报告：加速全国化，奋进双百亿》，2022.7.18
- 2.《千味央厨（001215.SZ）：产品与渠道优势领先，2B 蓝海领航者》，2022.7.18
- 3.《食品饮料行业周报(20220711-20220715)：中报披露期来临，重申看多 Q3 表现》，2022.7.18
- 4.《食品饮料行业周报 20220704-20220710-疫情出行政策继续松绑，餐饮需求修复延续》，2022.7.11
- 5.《食品饮料行业周报 20220627-20220703-疫后复苏进入第二阶段，继续看多白酒板块》，2022.7.3

# 古井业绩超预期，今世缘激励落地，地产酒持续成长

食品饮料行业周报 20220801-20220805

投资要点：

- **白酒：中秋备货逐步临近，市场改善明显。**今年中秋较去年有所提前，酒企普遍对疫后首个重要节日高度重视，政策制定和配套动作实施也有所前移，预计中秋节行业仍将结构性繁荣。由于部分企事业单位陆续开始采购，本周高端酒批价略有提升，茅台原箱/散装本周批价 3175/2780 元，整箱环比上涨 35 元左右。普五批价 975 元，环比上涨 10 元。本周茅台发布半年报，上半年营收同比增长 17.38%，归母净利润同比增长 20.85%，“i 茅台”平台实现酒类不含税收入 44.1 亿元，直营渠道增长明显。近期，茅台专卖店陆续开始升级，首家 2.0 版茅台酱香系列酒体验中心也在河南开业，行业龙头继续充分发挥品牌影响力。地产酒方面，从已发布的业绩快报来看，地产酒业绩稳固，建议关注激励加持下的持续成长。古井贡酒古 16 宴席市场逐渐成势，大众聚饮青睐更有品牌力的徽酒龙头；古 20 提价后终端已逐步接受。此外，省外环安徽市场江苏等也有所突破。今世缘股权激励新草案对 2022 年的要求略高于年初制定的规划，体现公司对全年的增长信心。老白干酒 4 月开始实施限制性股票激励计划，股权激励计划有望激发公司活力，上半年扣非净利润预计增长 45% 左右。子公司武陵酒受益酱酒行业高增长，向上趋势延续。总体来看，我们依然看多白酒板块，高端白酒长期需求保持稳增，配置价值明显，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。随着后续华东复工复产的有序推进，长三角一体化带动下徽酒和苏酒相对受益。建议关注古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/老白干酒等。次高端价位段重点看好改革之下品牌势能向上品牌，建议重点关注山西汾酒、酒鬼酒、老酒主线等。
- **啤酒：旺季需求旺，成本压力趋缓有望带来更大利润弹性。**（1）需求端，5、6 月份以来疫情影响持续边际减弱，消费场景复苏带动需求回补，酒企 5、6 月份销售持续改善。7 月天气炎热叠加去年同期低基数，预计销量能够延续较好的增长势头。2022 年 3、4、5、6 月全国啤酒产量增速分别为 -10.3%、-18.3%、-0.7%、+6.2%，5 月产量降幅明显收窄，6 月产量增速回正，预计 7 月份将延续改善势头。（2）成本端，包材价格回落，成本压力趋缓。铝材价格触顶回落，7 月底较年内高点下降超 20%，预计下半年啤酒板块整体成本压力低于上半年，有望带来更大的利润弹性。（3）啤酒板块短期关注需求回补快、业绩改善预期强的公司，例如青岛啤酒。1-2 年时间维度推荐改善趋势明显、提升空间大的燕京啤酒。
- **软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。**六至七月，华东、华中地区迎来强度与持续时间均较极端的高温天气，有力刺激消费者需求；同时，7 月全国疫情虽散点多发，但控制迅速，线下消费场景环比逐步恢复；六月全国公路运输量环比增加 0.84 亿吨，环比+2.6%，线上物流发货逐步常态化，有利于功能性饮料消费。展望全年，营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端 22H1 包材成本大幅上涨，但近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价回落明显，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。
- **调味品：疫情管控松绑，成本回落预期下复苏可期。**行业角度来看，需求和成本双压之下我们判断 2022 年为弱复苏态势。前期板块股价表现亮眼，估值修复主因大众成本回落预期形成和疫情防控态势走好，后续行业需求和成本两端压力有望得到不同程度缓释，助力行业实现恢复性增长。展望 2022Q2 及下半年，以酱油业务为首的企业因酱油酿造期较长，报表端成本压力已成定局，需求承压则有望逐步得到缓释；22Q2 在低基数助力之下，增速有望环比修复，22H2 在需求有序恢复的前提下，有望呈现良性增长。长期来看，逆境之中对龙头而言既是挑战亦是机遇，而需求回暖和成本回落仍为大势所趋，行业回暖后龙头料将率先复苏。

- **速冻食品：下半年速冻 B 端需求修复可期。**疫后餐饮场景逐步恢复，带动速冻 B 端需求恢复。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品成立安井小厨，聚焦 B 端、通过自有产能生产，与冻品先生 OEM 代工模式、C 端为主的定位区别，未来仍将“自产+代工+收购”三路并进提高在预制菜行业的份额，强化竞争力。利润端来看，近期大豆、油脂等价格均有回落，且行业竞争格局改善，提价已顺利传导，各公司盈利能力仍有提升空间。推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。
- **休闲食品：成本压力趋缓，下半年有望迎来拐点。**（1）成本端，近期棕榈油在印尼放缓出口限制后，供需情况明显改善，棕榈油价格开始快速下跌，7 月底棕榈油价格较年内高点下跌近 40%，价格已回落至年初水平。成本压力缓解，休闲食品下半年有望迎来业绩拐点。（2）渠道端，线上流量去中心化趋势延续，线下渠道也更加多元化，零食很忙等零食专卖店快速发展，为行业带来新变局。我们认为能迅速完成渠道拓展、迎合新趋势的公司有望取得领先身位。（3）休闲食品短期关注成本压力下利润有明显改善预期的标的，长期推荐成长逻辑清晰、拥有竞争壁垒的公司。推荐洽洽食品，关注甘源食品、盐津铺子、劲仔食品。
- **卤制品：关注疫后修复弹性机会。**本周，周黑鸭发布 22 年 H1 盈利预告，预计 22 年上半年净利润在 1000 万元至 2000 万元之间，2021 年同期净利润为 2.296 亿元；2022 年上半年总收入预计同比下降 20% 左右，而 2021 年同期总收入为 14.53 亿元。上半年经营基本符合预期，利润大幅下滑的原因主要是国内新冠疫情反复，多地实施严格防控措施，门店客流大幅降低叠加物流配送受限，对公司销售及利润均造成一定影响；原材料价格上涨也增加 H1 成本端压力；我们认为随着疫情环比修复，公司经营有望拐点向上。绝味方面，开店进展顺利，随着各地疫情缓解店铺经营恢复正常，单店有望环比提升。
- **冷冻烘焙：渠道与新品共振、需求环比逐步恢复、成本高位回落，看好下半年冷冻烘焙板块表现。**（1）收入端：六月后各地疫情缓解，餐饮、商超、饼店恢复有序经营，收入端环比改善；（2）成本端：棕榈油价格降低后稳定在低位，油脂端价格回调使烘焙企业的成本端压力将得到缓解，考虑锁价因素，预期 Q4 及往后利润率有望逐步恢复。立高 22 年产能释放驱动业绩高增，新品上新挖掘潜在增长空间，渠道上公司发力开拓餐饮类客户，产能、品类、渠道上皆有增长点，此外立高宣布成立油脂公司，开发冷冻烘焙用油脂，未来业务将更为多元。我们认为冷冻烘焙板块仍是值得关注的成长赛道，随着成本端压力释出，利润端有望改善。
- **投资建议：白酒板块：**高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，地产酒疫情下相对稳健，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/水井坊/口子窖等。**啤酒板块：**旺季需求旺，高端化进程延续，看好啤酒板块弹性。短期关注需求回补快、业绩确定性强的青岛啤酒，1-2 年时间维度推荐改善趋势明显、提升空间大的燕京啤酒。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**重点关注涪陵榨菜/海天味业/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**重点关注安井食品/三全食品等。**卤制休闲板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注洽洽食品/绝味食品/周黑鸭/甘源食品/盐津铺子等。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/千味央厨等。
- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

## 内容目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1. 周度观点 .....                      | 6  |
| 2. 行情回顾 .....                      | 8  |
| 2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 1.43% ..... | 8  |
| 2.2. 个股表现 .....                    | 8  |
| 2.3. 估值情况：估值保持稳定 .....             | 9  |
| 2.4. 资金动向：贵州茅台净卖出，五粮液净买入 .....     | 10 |
| 3. 重点数据追踪 .....                    | 11 |
| 3.1. 白酒价格数据追踪 .....                | 11 |
| 3.2. 啤酒价格数据追踪 .....                | 11 |
| 3.3. 葡萄酒价格数据追踪 .....               | 12 |
| 3.4. 乳制品价格数据追踪 .....               | 13 |
| 3.5. 肉制品价格数据追踪 .....               | 14 |
| 3.6. 原材料价格追踪 .....                 | 14 |
| 4. 公司重要公告 .....                    | 16 |
| 5. 行业要闻 .....                      | 16 |
| 6. 风险提示 .....                      | 17 |

## 图表目录

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| 图 1: 本周一级行业涨跌幅 .....             | 8  |
| 图 2: 本周食品饮料子行业涨跌幅 .....          | 8  |
| 图 3: 截至 8 月 5 日前 10 行业估值水平 ..... | 9  |
| 图 4: 截至 8 月 5 日食品饮料子行业估值水平 ..... | 9  |
| 图 5: 白酒行业估值水平 .....              | 10 |
| 图 6: 调味品行业估值水平 .....             | 10 |
| 图 7: 2022 年饮料板块重点个股估值水平 .....    | 10 |
| 图 8: 飞天茅台批价走势 .....              | 11 |
| 图 9: 五粮液批价走势 .....               | 11 |
| 图 10: 白酒产量月度数据 .....             | 11 |
| 图 11: 白酒价格月度数据 (单位: 元/瓶) .....   | 11 |
| 图 12: 进口啤酒月度量价数据 .....           | 12 |
| 图 13: 啤酒月度产量数据 .....             | 12 |
| 图 14: 哈尔滨啤酒价格走势 .....            | 12 |
| 图 15: 海外啤酒品牌价格走势 .....           | 12 |
| 图 16: Liv-ex100 红酒价格指数 .....     | 12 |
| 图 17: 国外葡萄酒价格情况 .....            | 12 |
| 图 18: 葡萄酒当月产量 .....              | 13 |
| 图 19: 葡萄酒当月进口情况 .....            | 13 |
| 图 20: 生鲜乳价格指数 .....              | 13 |
| 图 21: 酸奶&牛奶零售价指数 .....           | 13 |
| 图 22: 婴幼儿奶粉零售价指数 .....           | 14 |
| 图 23: 海外牛奶现货价指数 .....            | 14 |
| 图 24: 国内猪肉价格指数 .....             | 14 |
| 图 25: 生猪养殖利润指数 .....             | 14 |
| 图 26: 豆粕现货价格指数 .....             | 15 |
| 图 27: 全国大豆市场价格指数 .....           | 15 |
| 图 28: 箱板纸价格指数 .....              | 15 |
| 图 29: 瓦楞纸价格指数 .....              | 15 |
| 图 30: OPEC 原油价格指数 .....          | 15 |
| 图 31: 中国塑料价格指数 .....             | 15 |

|                         |    |
|-------------------------|----|
| 表 1：本周饮料板块个股涨跌幅 .....   | 9  |
| 表 2：本周食品板块个股涨跌幅 .....   | 9  |
| 表 3：食品饮料板块陆股通持股情况 ..... | 10 |

## 1. 周度观点

**白酒：中秋备货逐步临近，市场改善明显。**今年中秋较去年有所提前，酒企普遍对疫后首个重要节日高度重视，政策制定和配套动作实施也有所前移，预计中秋节行业仍将结构性繁荣。由于部分企事业单位陆续开始采购，本周高端酒批价略有提升，茅台原箱/散装本周批价 3175/2780 元，整箱环比上涨 35 元左右。普五批价 975 元，环比上涨 10 元。本周茅台发布半年报，上半年营收同比增长 17.38%，归母净利同比增长 20.85%，“i 茅台”平台实现酒类不含税收入 44.1 亿元，直营渠道增长明显。近期，茅台专卖店陆续开始升级，首家 2.0 版茅台酱香系列酒体验中心也在河南开业，行业龙头继续充分发挥品牌影响力。地产酒方面，从已发布的业绩快报来看，地产酒业绩稳固，建议关注激励加持下的持续成长。古井贡酒古 16 宴席市场逐渐成势，大众聚饮青睐更有品牌力的徽酒龙头；古 20 提价后终端已逐步接受。此外，省外环安徽市场江苏等也有所突破。今世缘股权激励新草案对 2022 年的要求略高于年初制定的规划，体现公司对全年的增长信心。老白干酒 4 月开始实施限制性股票激励计划，股权激励计划有望激发公司活力，上半年扣非净利润预计增长 45% 左右。子公司武陵酒受益酱酒行业高增长，向上趋势延续。总体来看，我们依然看多白酒板块，高端白酒长期需求保持稳增，配置价值明显，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。随着后续华东复工复产的有序推进，长三角一体化带动下徽酒和苏酒相对受益。建议关注古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/老白干酒等。次高端价位段重点看好改革之下品牌势能向上品牌，建议重点关注山西汾酒、酒鬼酒、老酒主线等。

**啤酒：旺季需求旺，成本压力趋缓有望带来更大利润弹性。**（1）需求端，5、6 月份以来疫情影响持续边际减弱，消费场景复苏带动需求回补，酒企 5、6 月份销售持续改善。7 月天气炎热叠加去年同期低基数，预计销量能够延续较好的增长势头。2022 年 3、4、5、6 月全国啤酒产量增速分别为 -10.3%、-18.3%、-0.7%、+6.2%，5 月产量降幅明显收窄，6 月产量增速回正，预计 7 月份将延续改善势头。（2）成本端，包材价格回落，成本压力趋缓。铝材价格触顶回落，7 月底较年内高点下降超 20%，预计下半年啤酒板块整体成本压力低于上半年，有望带来更大的利润弹性。（3）啤酒板块短期关注需求回补快、业绩改善预期强的公司，例如青岛啤酒。1-2 年时间维度推荐改善趋势明显、提升空间大的燕京啤酒。

**软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。**消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。六至七月，华东、华中地区迎来强度与持续时间均较极端的高温天气，有力刺激消费者需求；同时，7 月全国疫情虽散点多发，但控制迅速，线下消费场景环比逐步恢复；六月全国公路运输量环比增加 0.84 亿吨，环比+2.6%，线上物流发货逐步常态化，有利于功能性饮料消费。展望全年，营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端 22H1 包材成本大幅上涨，但近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价回落明显，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。

**调味品：疫情管控松绑，成本回落预期下复苏可期。**行业角度来看，需求和成本双压之下我们判断 2022 年为弱复苏态势。前期板块股价表现亮眼，估值修复主因大众成本回落预期形成和疫情防控态势走好，后续行业需求和成本两端压力有望得到不同程度缓释，助力行业实现恢复性增长。展望 2022Q2 及下半年，以酱油业务为首的企业因酱油酿造期较长，报表端成本压力已成定局，需求承压则有望逐步得到缓释；22Q2 在低基数助力之下，增速有望环比修复，22H2 在需求有序恢复的前提下，有望呈现良性增长。长期来看，逆境之中对龙头而言既是挑战亦是机遇，而需求回暖和成本回落仍为大势所趋，行业回暖后龙头料将率先复苏。

**速冻食品：下半年速冻 B 端需求修复可期。**疫后餐饮场景逐步恢复，带动速冻 B 端需求恢复。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品成立安井小厨，聚焦 B 端、通过自有产能生产，与冻品先生 OEM 代工模式、C 端为主的定位区别，未来仍将“自产+代工+收购”三路并进提高在预制菜行业的份额，强化竞争力。利润端来看，近期大豆、油脂等价格均有回落，且行业竞争格局改善，提价已顺利传导，各公司盈利能力仍有提升空间。推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品。

**休闲食品：成本压力趋缓，下半年有望迎来拐点。**（1）成本端，近期棕榈油在印尼放缓出口限制后，供需情况明显改善，棕榈油价格开始快速下跌，7 月底棕榈油价格较年内高点下跌近 40%，价格已回落至年初水平。成本压力缓解，休闲食品下半年有望迎来业绩拐点。（2）渠道端，线上流量去中心化趋势延续，线下渠道也更加多元化，零食很忙等零食专卖店快速发展，为行业带来新变局。我们认为能迅速完成渠道拓展、迎合新趋势的公司有望取得领先身位。（3）休闲食品短期关注成本压力下行利润有明显改善预期的标的，长期推荐成长逻辑清晰、拥有竞争壁垒的公司。推荐洽洽食品，关注甘源食品、盐津铺子、劲仔食品。

**卤制品：关注疫后修复弹性机会。**本周，周黑鸭发布 22 年 H1 盈利预告，预计 22 年上半年净利润在 1000 万元至 2000 万元，2021 年同期净利润为 2.296 亿元；2022 年上半年总收入预计同比下降 20% 左右，而 2021 年同期总收入为 14.53 亿元。上半年经营基本符合预期，下降原因主要是国内新冠疫情反复，多地实施严格防控措施，门店客流大幅降低叠加物流配送受限，对公司销售及利润均造成一定影响；原材料价格上涨也增加 H1 成本端压力；我们认为随着疫情环比修复，公司经营有望拐点向上。绝味方面，开店进展顺利，随着各地疫情缓解店铺经营恢复正常，单店有望环比提升。

**冷冻烘焙：渠道与新品共振、需求环比逐步恢复、成本高位回落，看好下半年冷冻烘焙板块表现。**（1）收入端：六月后各地疫情缓解，餐饮、商超、饼店恢复有序经营，收入端环比改善；（2）成本端：棕榈油价格降低后稳定在低位，油脂端价格回调使烘焙企业的成本端压力将得到缓解，考虑锁价因素，预期 Q4 及往后利润率有望逐步恢复。立高 22 年产能释放驱动业绩高增，新品上新挖掘潜在增长空间，渠道上公司发力开拓餐饮类客户，产能、品类、渠道上皆有增长点，此外立高宣布成立油脂公司，开发冷冻烘焙用油脂，未来业务将更为多元。我们认为冷冻烘焙板块仍是值得关注的成长赛道，随着成本端压力释出，利润端有望改善。

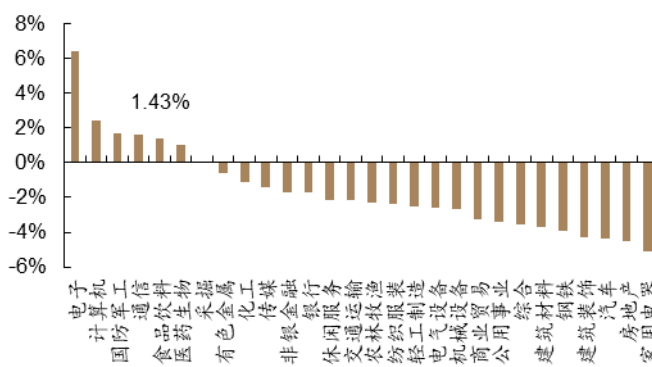
**投资建议：白酒板块：**高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，地产酒疫情下相对稳健，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/古井贡酒/洋河股份/今世缘/迎驾贡酒/水井坊/口子窖等。**啤酒板块：**高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，重点关注重庆啤酒/青岛啤酒/燕京啤酒/华润啤酒/珠江啤酒等。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**重点关注涪陵榨菜/海天味业/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业等。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**重点关注安井食品/三全食品等。**卤制休闲板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注洽洽食品/绝味食品/周黑鸭/甘源食品/盐津铺子等。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品/千味央厨等。

## 2. 行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 1.43%

本周食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 1.75pcts。本周沪深 300 下跌 0.32%，食品饮料板块上涨 1.43%，位居申万一级行业第 5 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



本周食品板块中，洽洽食品（+10.94%）涨幅最大，涪陵榨菜（+9.46%）、星湖科技（+5.29%）、光明乳业（+4.97%）、甘源食品（+4.57%）涨幅居前；海欣食品（-7.80%）跌幅最大，之后是得利斯（-6.80%）、华统股份（-6.16%）、龙大肉食（-5.71%）、天润乳业（-4.85%）。

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅

| 周涨幅居前     |      |        |        | 周跌幅居前     |        |        |         |
|-----------|------|--------|--------|-----------|--------|--------|---------|
| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价（元） | 本周涨跌幅  | 证券代码      | 证券简称   | 收盘价（元） | 本周涨跌幅   |
| 000596.SZ | 古井贡酒 | 253.1  | 18.64% | 600189.SH | 泉阳泉    | 6.69   | -11.51% |
| 603369.SH | 今世缘  | 47.18  | 7.79%  | 600238.SH | 海南椰岛   | 12.64  | -7.53%  |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 103.04 | 4.60%  | 000752.SZ | *ST 西发 | 4.4    | -6.18%  |
| 600559.SH | 老白干酒 | 26.81  | 3.27%  | 000995.SZ | 皇台酒业   | 17.16  | -6.02%  |
| 603589.SH | 口子窖  | 51.7   | 3.17%  | 600616.SH | 金枫酒业   | 6.37   | -4.78%  |

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：本周食品板块个股涨跌幅

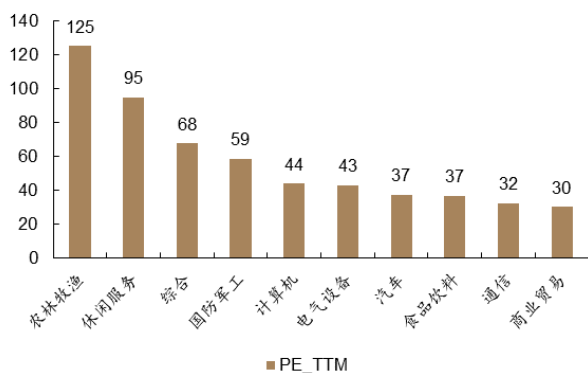
| 周涨幅居前     |      |        |        | 周跌幅居前     |      |        |        |
|-----------|------|--------|--------|-----------|------|--------|--------|
| 证券代码      | 证券简称 | 收盘价（元） | 本周涨跌幅  | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价（元） | 本周涨跌幅  |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 53.03  | 10.94% | 002702.SZ | 海欣食品 | 5.44   | -7.80% |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 32.62  | 9.46%  | 002330.SZ | 得利斯  | 7.4    | -6.80% |
| 600866.SH | 星湖科技 | 6.17   | 5.29%  | 002840.SZ | 华统股份 | 21.18  | -6.16% |
| 600597.SH | 光明乳业 | 12.68  | 4.97%  | 002726.SZ | 龙大肉食 | 9.58   | -5.71% |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 64.01  | 4.57%  | 600419.SH | 天润乳业 | 11.77  | -4.85% |

资料来源：Wind，德邦研究所

### 2.3. 估值情况：估值保持稳定

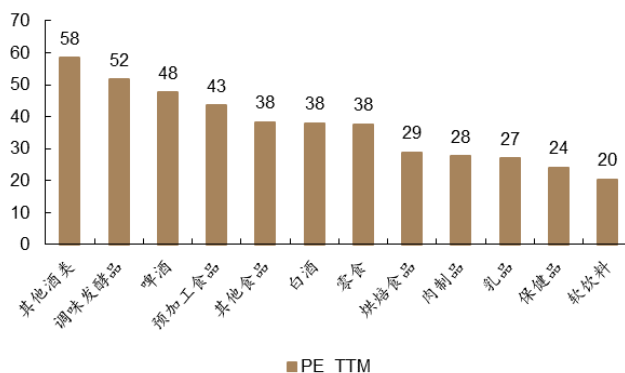
食品饮料板块估值保持稳定，各子板块估值也保持稳定。截至 7 月 29 日，食品饮料板块整体估值 36.60x，位居申万一级行业第 8 位，远高于沪深 300(12.06x)整体估值。分子行业来看，其他酒类（58.44x）、调味发酵品（51.62x）、啤酒（47.64x）估值相对居前，软饮料（20.28x）、保健品（24.10x）、乳品（26.96x）估值相对较低。

图 3：截至 8 月 5 日前 10 行业估值水平



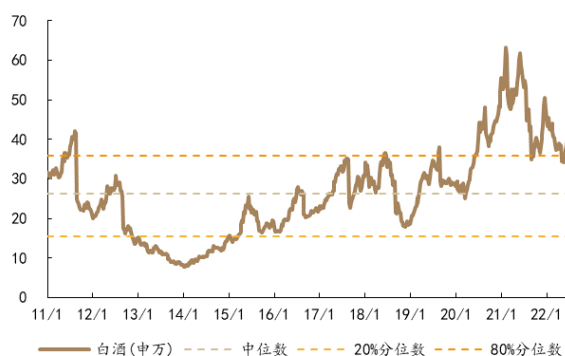
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：截至 8 月 5 日食品饮料子行业估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：白酒行业估值水平



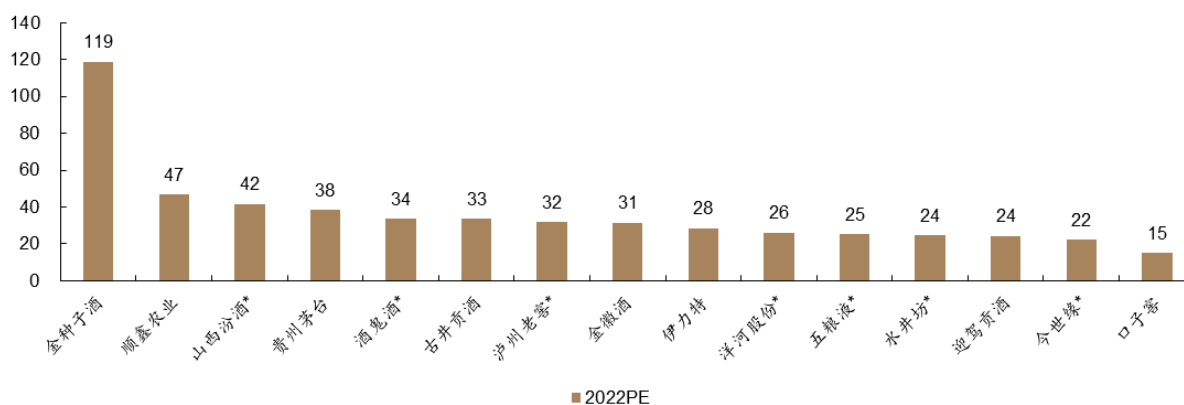
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：调味品行业估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：2022 年饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所

备注：标注\*采用德邦研究所预测，其余来自 Wind 一致预期

## 2.4. 资金动向：贵州茅台净卖出，五粮液净买入

本周北向资金前十大活跃个股中包括贵州茅台和山西汾酒，其中贵州茅台成交净卖出 7.25 亿元，五粮液成交净买入 6.96 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（20.95%）、伊利股份（17.54%）、涪陵榨菜（12.71%）、重庆啤酒（9.20%）、贵州茅台（7.29%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金减持个股中上海梅林（-0.70pct）减持最多，涪陵榨菜（+1.58pct）增持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

| 陆股通持股居前   |      |          |         | 陆股通持股居后   |      |          |         |
|-----------|------|----------|---------|-----------|------|----------|---------|
| 公司代码      | 公司简称 | 持股比例 (%) | 增减持 (%) | 公司代码      | 公司简称 | 持股比例 (%) | 增减持 (%) |
| 002557.SZ | 洽洽食品 | 20.95    | 0.56    | 600300.SH | 维维股份 | 0.01     | 0.00    |
| 600887.SH | 伊利股份 | 17.54    | 0.04    | 002515.SZ | 金字火腿 | 0.01     | 0.00    |
| 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 12.71    | 1.58    | 002582.SZ | 好想你  | 0.02     | -0.02   |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 9.20     | -0.03   | 603156.SH | 养元饮品 | 0.02     | 0.00    |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 7.29     | -0.03   | 600059.SH | 古越龙山 | 0.02     | 0.00    |

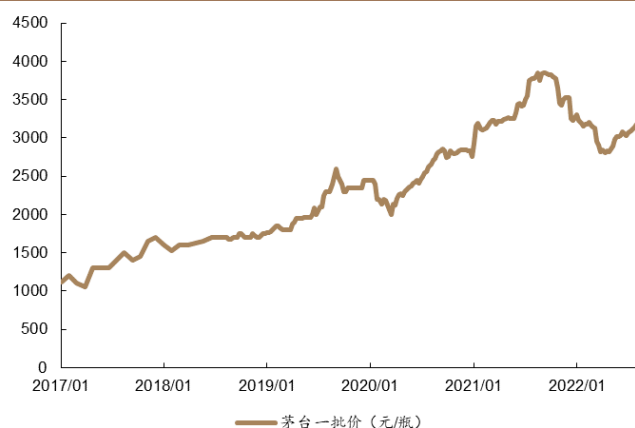
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 重点数据追踪

#### 3.1. 白酒价格数据追踪

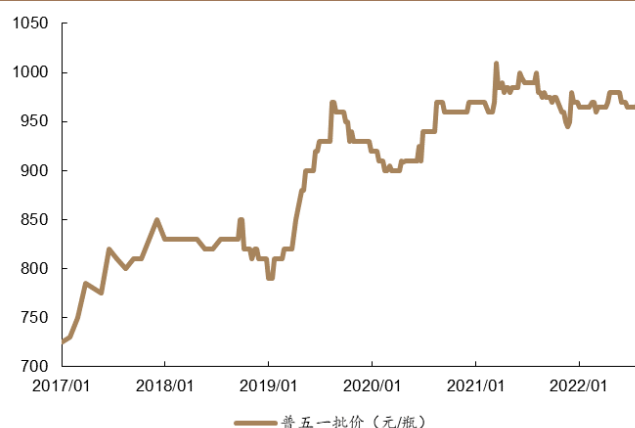
根据今日酒价数据,8月5日飞天茅台一批价 3175 元,较前一周上涨 1.11%;八代普五一批价 975 元,较前一周上涨 1.04%。2022 年 6 月,全国白酒产量 58.50 万千升,同比下降 10%;2022 年 5 月全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度高档白酒价格 1253.54 元/瓶,环比 4 月上涨 0.66%;全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度中低档白酒均价 182.79 元/瓶,环比 4 月上涨 0.45%。

图 8: 飞天茅台批价走势



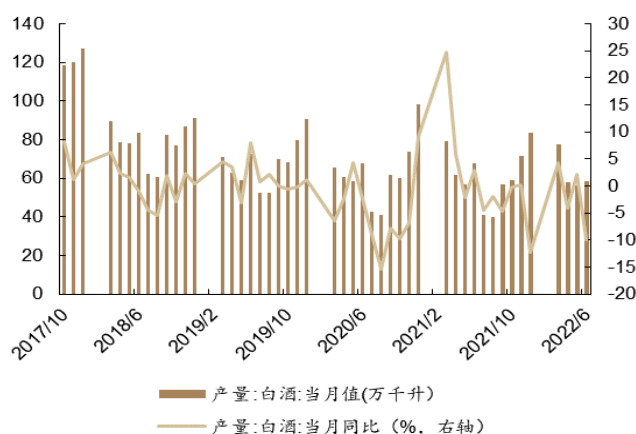
资料来源: 今日酒价, 德邦研究所

图 9: 五粮液批价走势



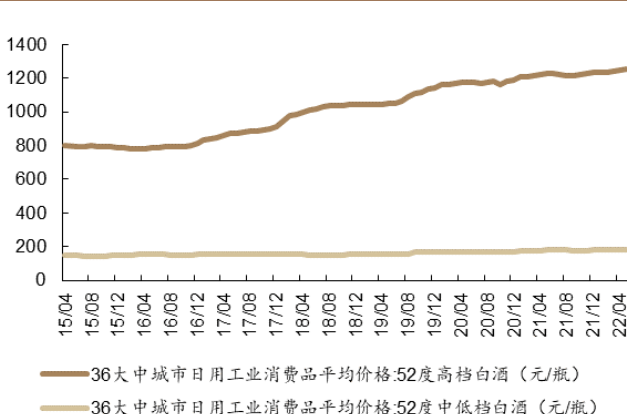
资料来源: 今日酒价, 德邦研究所

图 10: 白酒产量月度数据



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 11: 白酒价格月度数据 (单位: 元/瓶)

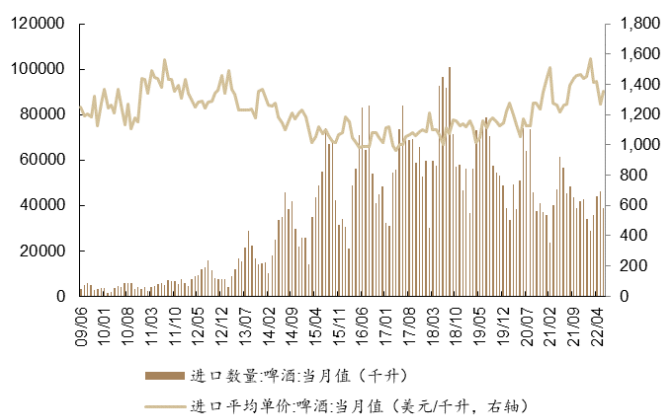


资料来源: Wind, 德邦研究所

#### 3.2. 啤酒价格数据追踪

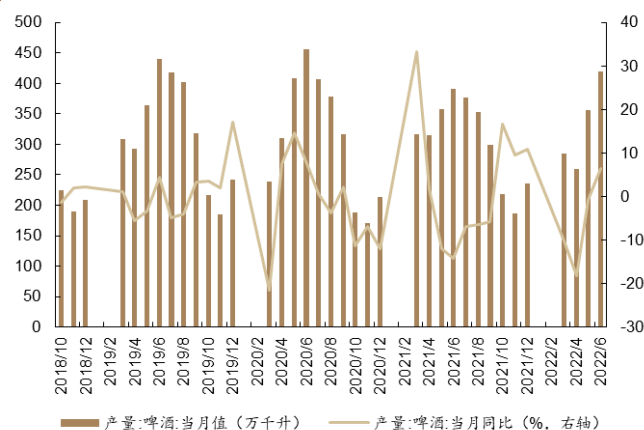
2022 年 6 月, 啤酒当月产量 419.30 万千升, 同比上升 6.40%。

图 12：进口啤酒月度量价数据



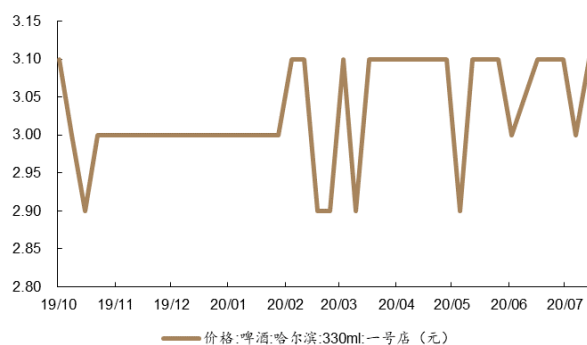
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：啤酒月度产量数据



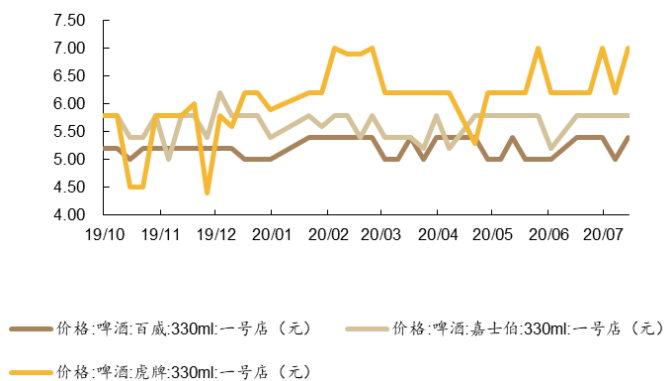
资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：哈尔滨啤酒价格走势



资料来源：Wind，德邦研究所

图 15：海外啤酒品牌价格走势



资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.3. 葡萄酒价格数据追踪

2022 年 6 月，葡萄酒当月产量 1.90 万千升，同比下跌 38.70%。

图 16：Liv-ex100 红酒价格指数

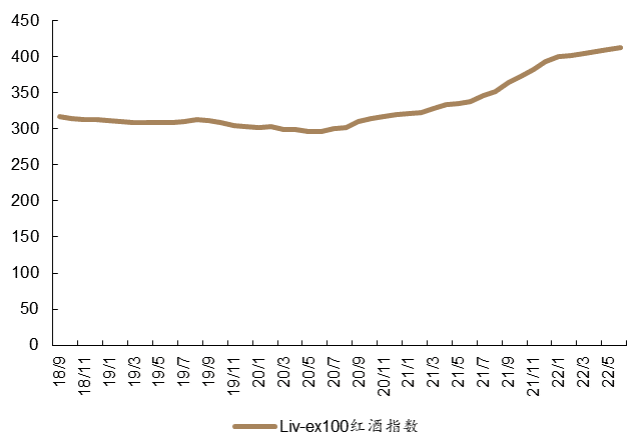
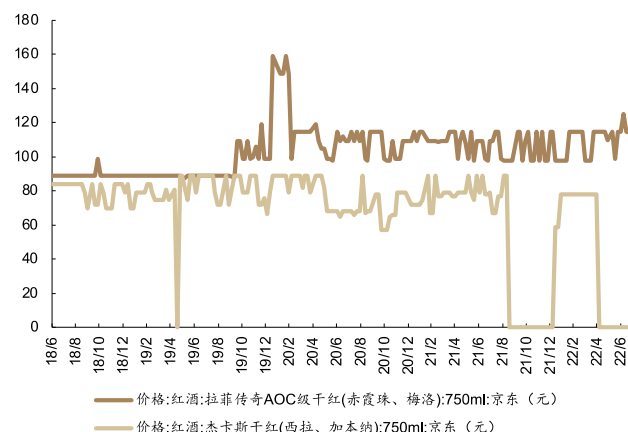


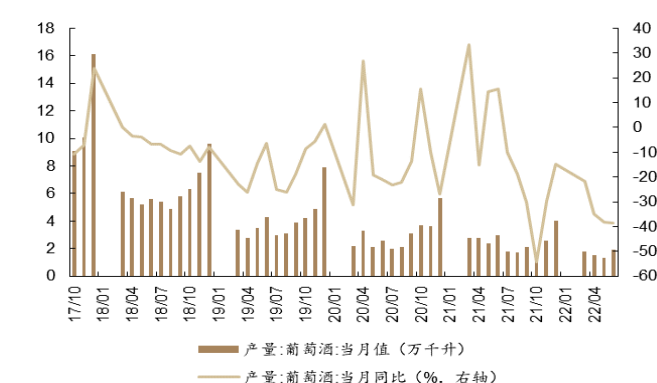
图 17：国外葡萄酒价格情况



资料来源: Wind, 德邦研究所

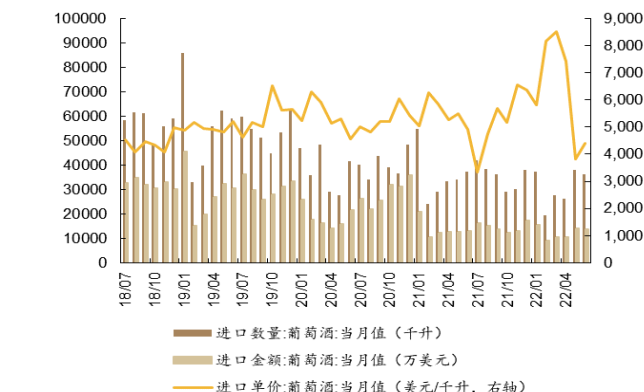
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 18: 葡萄酒当月产量



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 19: 葡萄酒当月进口情况

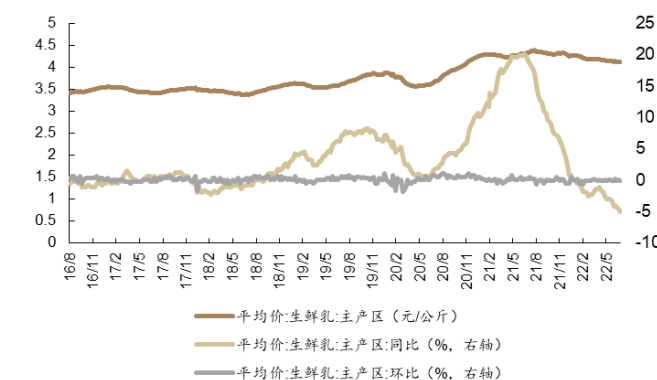


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.4. 乳制品价格数据追踪

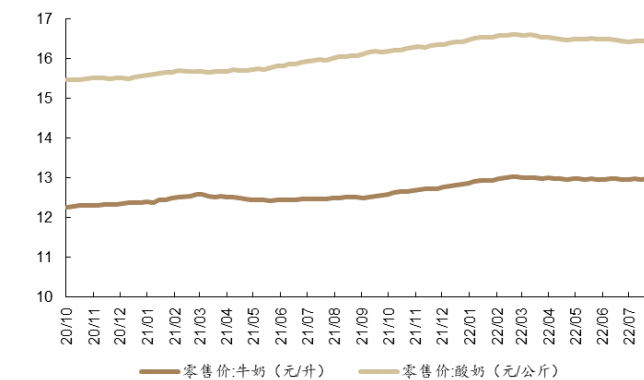
2022 年 7 月 27 日,主产区生鲜乳平均价格 4.11 元/公斤,较上周下降 0.24%; 7 月 29 日,牛奶零售价 12.99 元/升,较上周上涨 0.08%; 酸奶零售价 16.48 元/公斤,较前一周上涨 0.12%。2022 年 7 月 29 日国产婴幼儿奶粉零售均价 219.06 元/公斤,较前一周下降 0.02%; 7 月 29 日,进口婴幼儿奶粉零售均价 268.56 元/公斤,较前一周上涨 0.06%; 2022 年 8 月 1 日,芝加哥脱脂奶粉现货价为 164.00 美分/磅,较前一周下跌 2.96%。

图 20: 生鲜乳价格指数



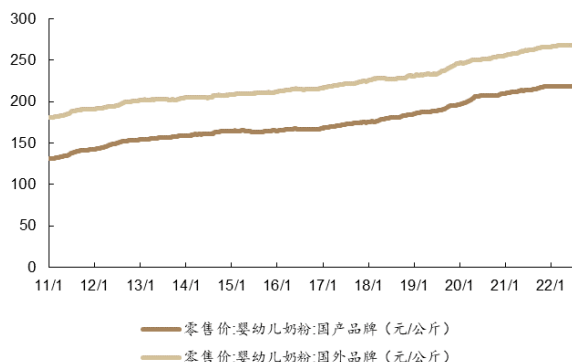
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 21: 酸奶&牛奶零售价指数



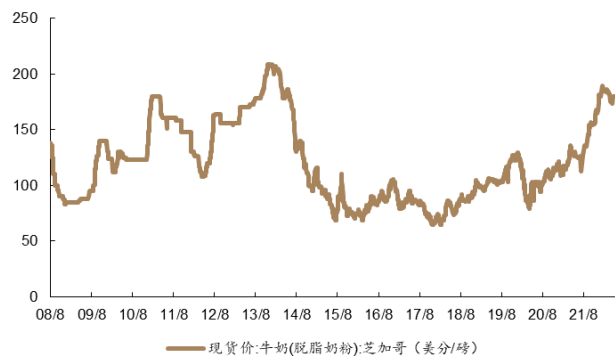
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 22：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：海外牛奶现货价指数

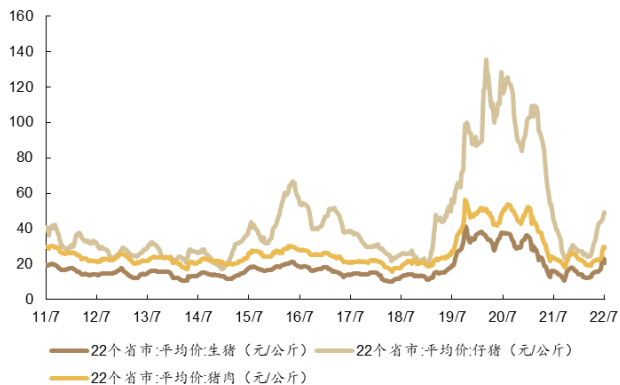


资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.5. 肉制品价格数据追踪

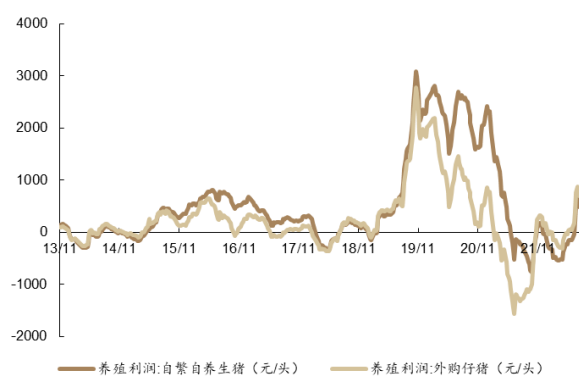
2022 年 7 月 29 日，22 省市生猪平均价格 20.86 元/公斤，较前一周下跌 8.63%；22 省市仔猪平均价格 48.56 元/公斤，较前一周下跌 1.06%；22 省市猪肉平均价格 29.16 元/公斤，较前一周下跌 2.15%。

图 24：国内猪肉价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 25：生猪养殖利润指数



资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.6. 原材料价格追踪

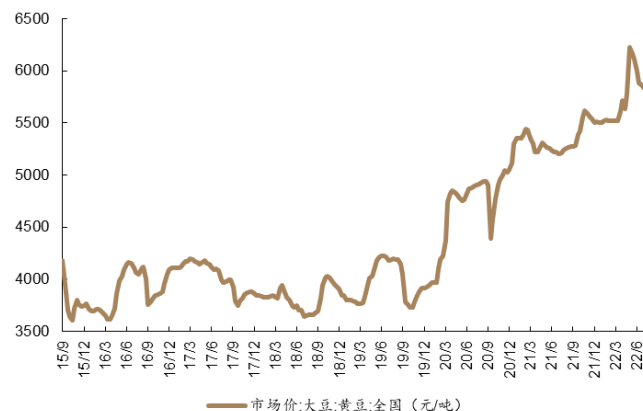
2022 年 8 月 5 日豆粕现货价 4299.43 元/吨，较 7 月 29 日上涨 1.41%；7 月 22 日天津箱板纸 5550 元/吨，与 7 月 15 日持平；瓦楞纸 3850 元/吨，与 7 月 15 日持平；2021 年 7 月 9 日中国塑料价格指数 1043.09；2022 年 8 月 4 日 OPEC 一揽子原油价 101.19 美元/桶，较 7 月 29 日下跌 8.71%。

图 26: 豆粕现货价格指数



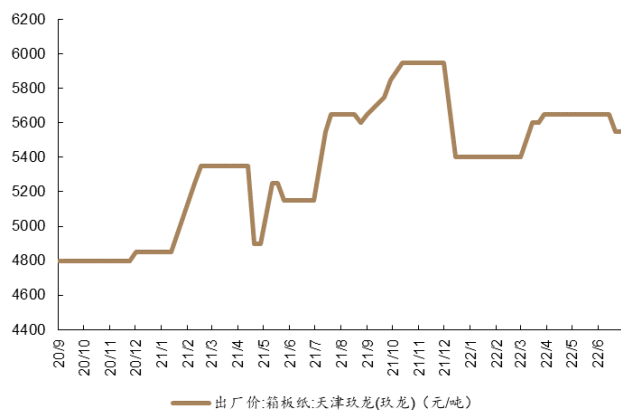
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 27: 全国大豆市场价格指数



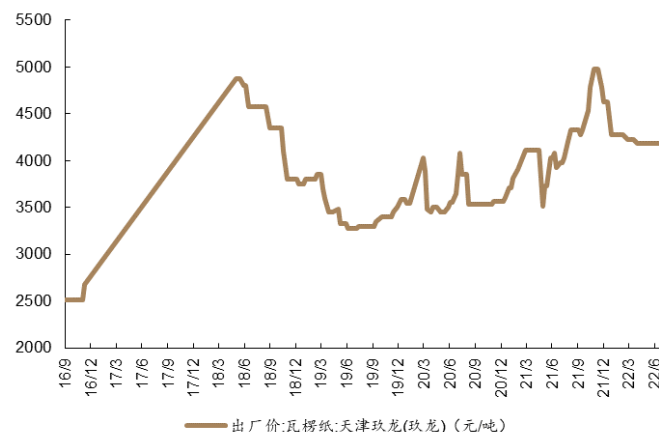
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 28: 箱板纸价格指数



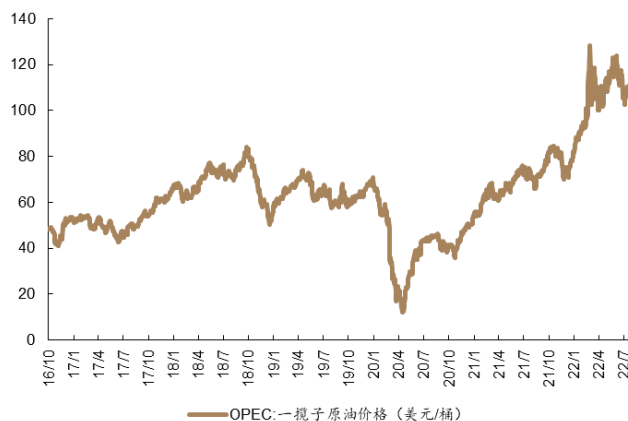
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 29: 瓦楞纸价格指数



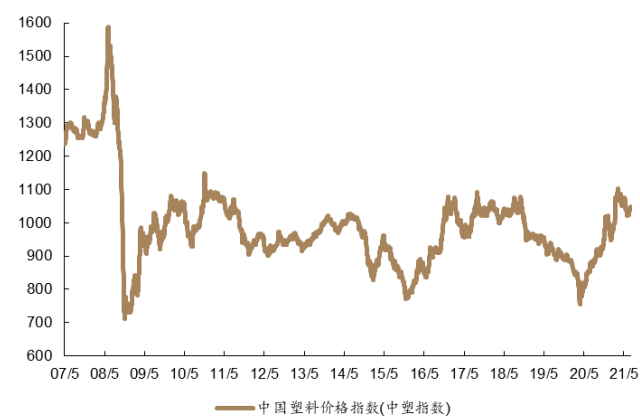
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 30: OPEC 原油价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

图 31: 中国塑料价格指数



资料来源: Wind, 德邦研究所

## 4. 公司重要公告

【**洋河股份**】2022 年 8 月 4 日，洋河股份发布首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告。披露本次限售股份可上市流通时间为 2022 年 8 月 9 日。公司首次公开发行前已发行股份本次解除限售的数量为 249,480,000 股，占公司总股本的 16.55%。本次申请解除股份限售的股东共 1 人，系江苏蓝色同盟股份有限公司。

【**贵州茅台**】2022 年 8 月 2 日，贵州茅台发布 2022 年半年报：上半年实现营收 576.2 亿元，同比增长 17.4%；实现归母净利润 297.9 亿元，同比增长 20.9%。贵州茅台在今年上半年，营收、净利皆顺利实现双位数增长，并且双双创下了自 2020 年以来的最高增速。

【**周黑鸭**】2022 年 8 月 2 日，周黑鸭国际控股有限公司发布其 2022 年上半年业绩预告，公告表明，今年上半年净利润预计为 1000 万元至 2000 万元之间，而 2021 年同期净利润为 2.30 亿元；今年上半年总收入预计同比下降 20%，去年同期总收入为 14.53 亿元。

【**今世缘**】2022 年 8 月 1 日，今世缘发布《关于 2020 年股票期权激励计划相关文件变更说明》的公告，对 2020 年股票激励计划的部分内容做了变更，今世缘对激励对象人数、激励总量及个量分配情况、行权价格、有效期、股份来源、授予考核、解除限售考核、股份支付费用等 8 项内容进行了全面变更。此次股权激励落地授予后，有望进一步激发员工积极性。

【**泸州老窖**】2022 年 8 月 1 日，泸州老窖发布公告称，公司董事会审议通过了《关于公开发行公司债券方案的议案》，拟向专业投资者公开发行公司债券，拟募集资金不超过 25 亿元，扣除发行费用后拟全部用于偿还回售的公司债券。本次公司债券的期限不超过 3 年，可以设计含投资者回售选择权、发行人调整票面利率选择权等条款。

【**百润股份**】2022 年 8 月 1 日，百润股份发布公告称，截至 2022 年 7 月 31 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份约 314 万股，占公司总股本的 0.4175%，最高成交价为 32.25 元/股，最低成交价为 26.19 元/股，已使用资金总额约 8790 万元。

【**喜力啤酒**】2022 年 8 月 1 日，喜力啤酒集团发布公告称，2022 年上半年，喜力啤酒实现收入 164.01 亿欧元，同比增长 37.0%（有机增长 22.4%）；实现净收入 134.85 亿欧元，同比增长 34.7%（有机增长 24.3%）；实现营业利润 20.70 亿欧元，同比增长 20.6%（有机增长 24.6%）；实现净利润 12.65 亿欧元，同比增长 22.3%（有机增长 40.2%）2022 年上半年，喜力啤酒公司全球销量 1269 万千升，同比增长 15.5%（有机增长 7.6%）。其中，喜力品牌上半年销量 259 万千升，有机增长 13.8%。

## 5. 行业要闻

8月5日,2022中国酒业金盛奖颁奖盛典、2022(第五届中国酒商转型峰会、2022(第四届中国酒业包装设计与供应链创新峰会等多场活动同步召开。据悉,8月6日-8月8日由中酒展组委会主办的以“向上生长的力量”为主题的2022第六届中国酒展将在青岛国际会展中心召开。本次展会汇聚了30+品类龙头、10大核心产区、100+标杆企业、1520+展商,展品覆盖酱香、浓香、清香、葡萄酒、高端光瓶酒、精酿啤酒、高端烈酒、老名酒、酒类包装设计供应链等,打通酒类产业链上下游,为酒企、酒商提供一站式招商、选品平台。(中国白酒网)

8月4日,就公司武陵酒先投的1500吨产能是否已经出酒的问题,老白干酒(600559.SH)在投资者互动平台上表示,武陵酒一期扩建1500吨的产能已经出酒。同日,老白干酒接受机构调研时表示,截至2021年底,武陵酒有5000多吨的半成品酒,主要以基酒为主。公司于2020年对武陵酒进行扩建,一期1500吨的基酒产能已于2021年9月投料生产,二期2000多吨的基酒产能也正在扩建之中,二期建成后,武陵酒的基酒产能达4000吨以上,酱酒有几年的老熟期,公司会结合基酒的产能统筹规划。(酒业家、微酒)

8月3日,稻花香集团在大礼堂召开中秋大战动员大会。根据微酒,此次中秋大战,是稻花香2023营销年度的首场大战,也是决胜全年任务的关键战役。会上,稻花香集团董事长、稻花香酒业公司董事长、总经理蔡开云要求全集团齐心协力大战两个月,再创中秋大捷历史新纪录。其中,湖北大区、省外南区、北区及鑫香事业部要全力以赴抓回款、抓销售、抢进度,为完成年度任务奠定坚实的基础;传承经验、夯实网络,高度重视市场基础建设和日常终端维护,扎实开展金网铺市和产品陈列、堆码,抓终端网络、抓产品进店率,加快产品动销。(微酒)

8月2日,中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会发布1-6月酒类进出口统计数据。数据显示,1-6月,我国酒类累计进口量63.33万千升,同比下降54.61%,进口额22.8亿美元,同比下降20.39%。其中,6月份进口量为11.47万千升,同比下降36.57%,进口额为4.5亿美元,同比下降11.03%。(酒业家)

8月1日,郎酒2022批高粱收储工作正式启动,自贡、宜宾、泸州等地的474个米红粱基地示范村,郎酒订单化种植的62万余亩专用糯红高粱喜迎丰收,在未来一个多月里陆续收储进库,静待两个月后重阳投粮。2022年,郎酒收储高粱预计将超过9万吨,同比增幅35%,同时收购价格稳步提升,确保了农户的增产增收。预计生产酱香型白酒4.5万吨左右,明年预计生产酱香型白酒5.5万吨左右,产量的不断提升使原粮需求更大。(云酒头条)

8月1日,汾酒2022年上半年经济运行分析会在信义堂召开。袁清茂对各单位上半年的工作予以肯定。他表示,上半年继续保持了强劲的发展势头,但在肯定成绩的同时,汾酒应理性研判当前局势,清醒地认识到自身优势以及目前存在的不足,总结经验,确保各项工作日臻完善,再创佳绩。(酒说)

## 6. 风险提示

宏观经济下行风险;食品安全问题;市场竞争加剧;提价不及预期。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管（IAMAC）最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

| <b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b><br>以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；<br><b>2. 市场基准指数的比较标准：</b><br>A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。 | 类别     | 评级   | 说明                             |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|------|--------------------------------|
|                                                                                                                                                                                       | 股票投资评级 | 买入   | 相对强于市场表现 20%以上；                |
|                                                                                                                                                                                       |        | 增持   | 相对强于市场表现 5%~20%；               |
|                                                                                                                                                                                       |        | 中性   | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动；            |
|                                                                                                                                                                                       |        | 减持   | 相对弱于市场表现 5%以下。                 |
|                                                                                                                                                                                       | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；      |
|                                                                                                                                                                                       |        | 中性   | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
|                                                                                                                                                                                       |        | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。      |

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。