



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

关注旺季催化，布局超跌反弹

—信达证券食品饮料行业 2022 年第 33 周周报

证券研究报告

行业研究

行业周报

食品饮料

投资评级 看好

上次评级 看好

马铮 食品饮料首席分析师

执业编号: S1500520110001

邮箱: mazheng@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDASECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

关注旺季催化，布局超跌反弹

2022年8月14日

本期内容提要:

- ◆**投资主线：行业复苏，精选优质个股。**食品饮料板块调整近一月后，本周表现较好，白酒推荐次高端成长标的**舍得酒业和酒鬼酒**，休闲食品推荐**甘源食品、盐津铺子、劲仔食品、绝味食品**，啤酒推荐高端化逻辑的**华润啤酒、青岛啤酒**，乳制品推荐具有生物科技基因的成长标的**嘉必优、价值龙头伊利股份、奶酪成长股妙可蓝多**，预加工推荐**安井食品、千味央厨、立高食品**。
- ◆**交易层面：A股主要指数上涨，SW食品饮料跑输沪深300指数0.5pct。**本周A股主要指数上涨，沪深300上涨0.8%。本周价值表现好于成长、SW低市盈率指数上涨1.8%。截止8月12日，北向资金累计净买入16917.2亿元，依然超过年初高位；本周成交净买入76.5亿元，上周则净流出12.3亿元。在外资加速流入下，食品饮料行业净流入13.6亿元。SW食品饮料本周上涨0.3%，跑输沪深300指数0.5pct。
- ◆**白酒板块：飞天批价持续走高，金种子酒复合飘香。**本周SW白酒III上涨0.5%，跑赢行业0.2pct，周成交额689亿元，环比-18.4%，市场活跃度表现一般。次高端因前期跌幅较大，本周普遍回调，洋河股份上涨3.7%、山西汾酒上涨2.8%、水井坊上涨2.1%、酒鬼酒上涨1.4%。临近中秋旺季，消费者开始提前备货，近一个月以来，整箱及散瓶飞天的批价均在持续走高，表现出超高端消费需求依旧稳定。本周我们发布金种子酒深度报告，华润入驻有望理顺金种子酒内部管理和渠道，推动其实现快速发展。
- ◆**啤酒板块：燕京啤酒表现亮眼，重庆啤酒有所调整。**A股方面，本周SW啤酒下跌0.4%，跑输行业0.7pct，周成交额63.7亿元，环比-17.4%。重庆啤酒下跌4.5%，主要系市场对乌苏价盘不稳的悲观情绪较重，周成交额环比+4.2%；而燕京啤酒表现亮眼，上涨3.8%。港股方面，华润啤酒上涨1.0%、青岛啤酒股份上涨1.1%、百威亚太下跌1.1%。
- ◆**乳制品板块：嘉必优持续强势，静待各公司半年报。**本周SW乳品上涨0.4%，跑赢行业0.1pct，周成交额114亿元，环比-9.9%。A股方面，麦趣尔上涨37.7%，嘉必优上涨5.6%，妙可蓝多下跌3.7%，光明乳业下跌4.7%。港股方面，H&H国际控股上涨5.8%，澳优上涨3.8%，中国飞鹤上涨1.9%，蒙牛乳业下跌2.2%。
- ◆**休闲制品板块：甘源食品Q2营收增长超预期，渠道打法调整。**本周SW休闲食品下跌0.3%，跑输行业0.6pct，周成交额65.5亿元，环比-8.8%。本周劲仔食品上涨16%，主要系公司大包装持续快速放量推动业绩增长。甘源食品微涨0.5%，公司发布中报，Q2营收增长超预期，主要系渠道打法有所调整。绝味食品下跌5.2%，主要系国内疫情有所反复。
- ◆**预加工板块：安井食品Q3复苏趋势延续，主业环比改善。**本周SW预加工食品上涨2.4%，跑赢行业2.1pct，周成交额31.5亿元，环比-11.6%。本周安井食品涨幅较多，上涨3.2%，主要系Q3以来复苏趋势延续，主业经营环比改善，而立高食品和千味央厨相对平稳。
- ◆**调味品板块：安琪酵母中报业绩符合预期，经营环比改善。**本周SW调味品发酵品上涨1.3%，跑输行业1.6pct，周成交额129.9亿元，环比-11.8%。安琪酵母和中炬高新涨幅靠前，分别上涨3.9%、2.8%。安琪酵母海外保持高增，22Q2海外收入10.8亿元，同比+52.2%，人民币汇率贬值以及产品提价对海外收入增长贡献较大。
- ◆**风险因素：新冠疫情反复、食品安全风险**

目录

1 市场行情回顾	4
1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深 300 指数 0.5pct	4
1.2 资金流向：外资加速流入，食品饮料加仓放缓	5
2 个股行情回顾及经营更新	9
2.1 白酒板块：飞天批价持续走高，金种子酒复合飘香	9
2.2 啤酒板块：燕京啤酒表现亮眼，重庆啤酒有所调整	11
2.3 乳制品板块：嘉必优持续强势，静待各公司半年报	11
2.4 休闲制品板块：甘源食品 Q2 营收增长超预期，渠道打法调整	12
2.5 预加工板块：安井食品 Q3 复苏趋势延续，主业环比改善	13
2.6 调味品板块：安琪酵母中报业绩符合预期，经营环比改善	14
3 风险提示	14

表目录

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况	8
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）	10

图目录

图 1：本周 A 股主要指数涨跌不一	4
图 2：本周 A 股主要指数成交额环比变化	4
图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况	4
图 4：截止 2022 年 8 月 12 日 SW 风格指数月/周涨跌幅	4
图 5：本周 SW 食品饮料三级子行业涨跌幅	5
图 6：本周 SW 食品饮料三级子行业周成交额环比变化	5
图 7：本周北向资金持观望态度	5
图 8：截止 2022 年 8 月 12 日北向资金累计净买入仍然超过 1 月初高水位	5
图 9：本周北向资金对各行行业净买入规模及环比变化	6
图 10：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金净买入	6
图 11：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化	6
图 12：本周北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）	7
图 13：本周北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）	7
图 14：本周北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）	7
图 15：本周白酒板块及个股涨跌幅	9
图 16：本周白酒板块及个股成交额环比	9
图 17：本周 A 股啤酒板块及重点个股涨跌幅	11
图 18：本周 A 股啤酒板块及重点个股成交额环比	11
图 19：本周港股啤酒板块及重点个股涨跌幅	11
图 20：本周港股啤酒板块及重点个股成交额环比	11
图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 22：本周乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 23：本周港股乳品板块及重点个股涨跌幅	12
图 24：本周港股乳品板块及重点个股成交额环比	12
图 25：本周休闲制品板块及重点个股涨跌幅	13
图 26：本周休闲制品板块及重点个股成交额	13
图 27：本周预加工板块及重点个股涨跌幅	14
图 28：本周预加工板块及重点个股成交额环比	14
图 29：本周调味品板块及重点个股涨跌幅	14
图 30：本周调味品板块及重点个股成交额环比	14

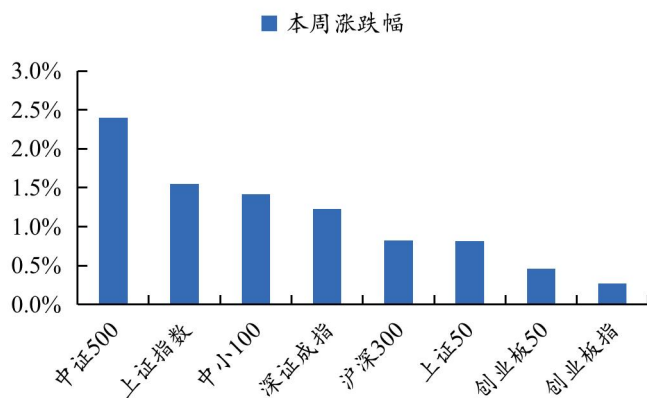
1 市场行情回顾

1.1 指数走势：食品饮料跑输沪深 300 指数 0.5pct

A 股主要指数上涨，成长风格回调。本周 2022 年 8 月 8 日到 8 月 12 日 A 股主要指数上涨，中证 500 和上证指数领涨，分别上涨 2.4%、1.5%，其次中小 100、深证成指、沪深 300、上证 50、创业板 50、创业板指分别上涨 1.4%、1.2%、0.8%、0.8%、0.5%、0.3%。从交易活跃度来看，但 A 股主要指数周成交额均环比下降，中证 500、上证指数、中小 100、深证成指、沪深 300、上证 50、创业板 50、创业板指分别环比下降 3.6%、5.2%、6.1%、4.4%、9.5%、13.9%、6.9%、1.1%。从市场风格来看，本周价值风格好于成长，申万高市盈率指数本月上涨 1.5%、本周持平，低市盈率指数本月下跌 0.5%、本周上涨 1.8%。

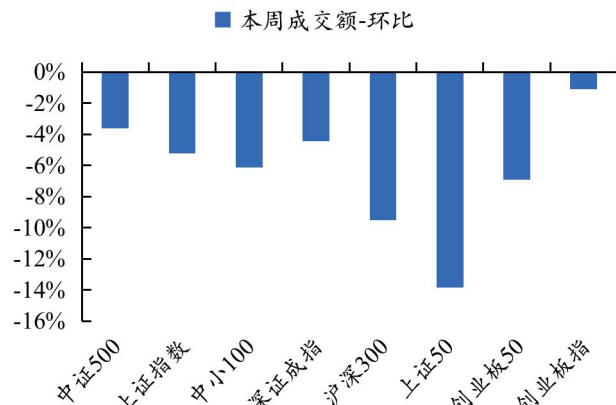
食品饮料跑输沪深 300 指数 0.5pct。分行业看，以沪深 300 为基准，SW 一级行业中煤炭、石油化工领涨，分别上涨 8.5%、6.9%。食品饮料上涨 0.3%，跑输沪深 300 指数 0.5pct。

图 1：本周 A 股主要指数持续上涨



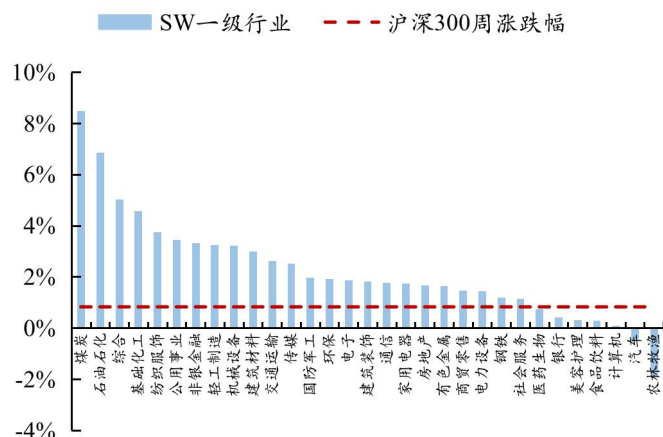
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 2：本周 A 股主要指数成交额环比变化



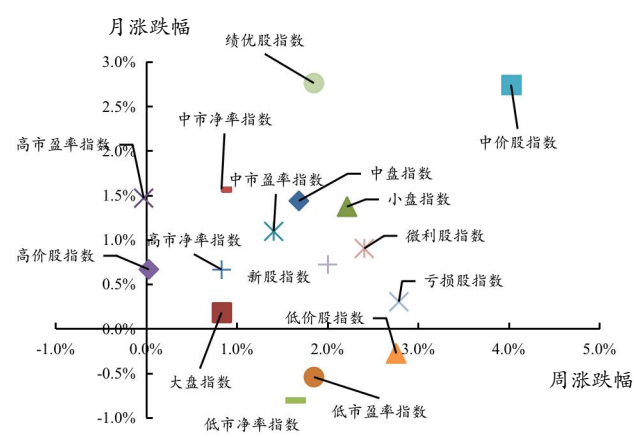
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 3：本周申万一级行业涨跌幅情况



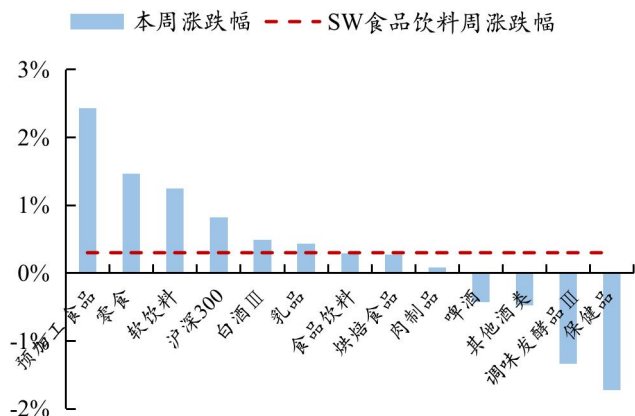
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 4：截止 2022 年 8 月 12 日 SW 风格指数月/周涨跌幅

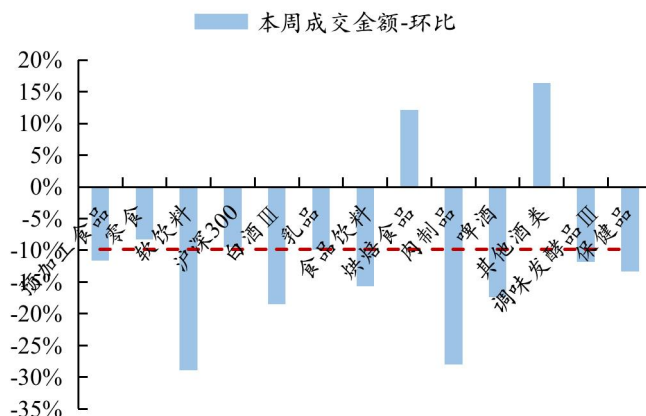


数据来源：Wind，信达证券研发中心

预加工和零食领涨。分板块看，以 SW 食品饮料为基准，预加工、零食、软饮料分别上涨 2.4%、1.5%、1.2%，跑赢 SW 食品饮料指数 2.1pct、1.2pct、1.0pct。其次是白酒、乳品，分别上涨 0.5%、0.4%，跑赢行业 0.2pct、0.1pct；而烘焙食品上涨 0.3%，和行业持平；肉制品、啤酒、其他酒类、调味发酵品、保健品分别上涨 0.1%、下跌 0.4%、下跌 0.5%、下跌 1.3%、下跌 1.7%，跑输行业 0.2pct、0.7pct、0.8pct、1.6pct、2.0pct。从交易活跃度看，大部分子行业缩量明显，仅有烘焙食品和其他酒类周成交额环比+12.1%、+16.4%。

图 5：本周 SW 食品饮料三级子行业涨跌幅


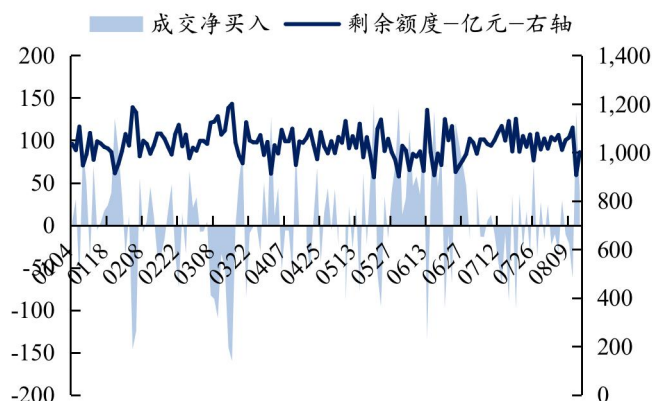
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 6：本周 SW 食品饮料三级子行业周成交金额环比变化


数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：外资加速流入，食品饮料加仓放缓

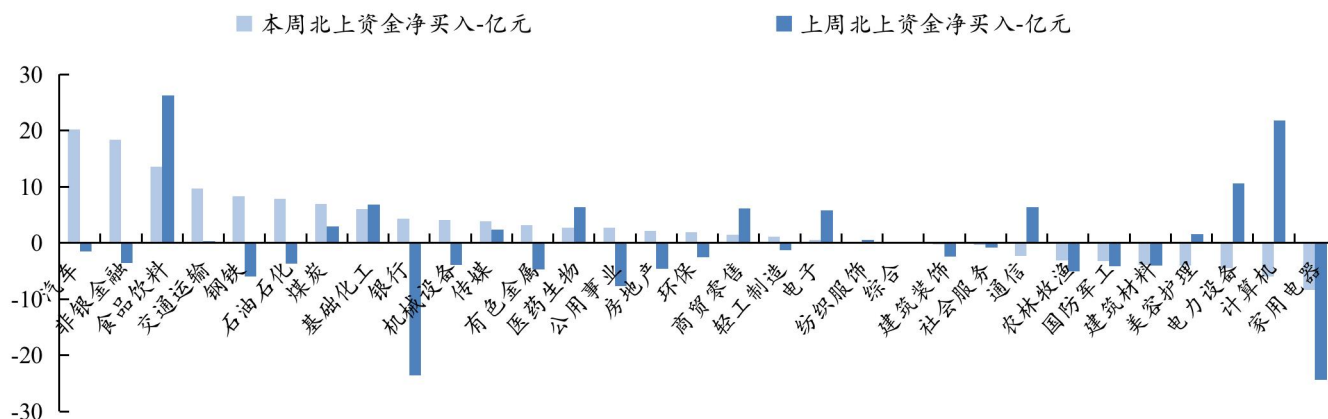
外资加速流入，食品饮料加仓放缓。截止 2022 年 8 月 12 日，北向资金累计净买入 16917.2 亿元，仍然超过年初 1 月 24 日 16808.8 亿元的高水平。本周北向资金实现净流入 76.50 亿元，上周则净卖出 12.33 亿元。从行业配置来看，本周北向资金净买入规模最大的汽车（净买入 20.28 亿元，上周净卖出 1.53 亿元），其次是非银金融（净买入 18.40 亿元，上周净卖出 3.55 亿元）、食品饮料（净买入 13.59 亿元，上周净买入 26.27 亿元）。

图 7：本周北向资金持观望态度


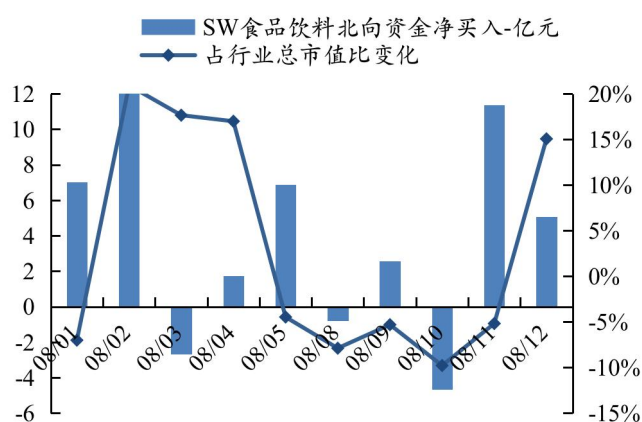
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 8：截止 2022 年 8 月 12 日北向资金累计净买入仍然超过 1 月初高位

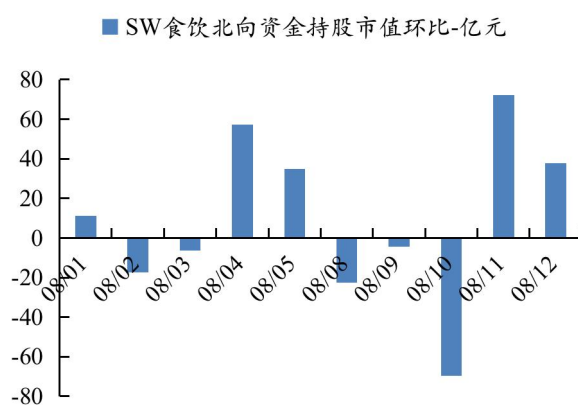

数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：本周北向资金对各行业净买入规模及环比变化


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：近十个交易日 SW 食品饮料行业北向资金净买入


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：近十个交易日 SW 食品饮料北向资金持股市值环比变化


数据来源：Wind，信达证券研发中心

从北向资金买入的食品饮料个股来看，外资青睐于各个子行业的核心资产。其中贵州茅台持股市值居首为 1775.2 亿元，环比+0.6%；其次乳品龙头伊利股份，持股市值 415.8 亿元，环比+2.8%；五粮液 345.2 亿，环比+0.3%；海天味业 238.6 亿元，环比-3.3%。

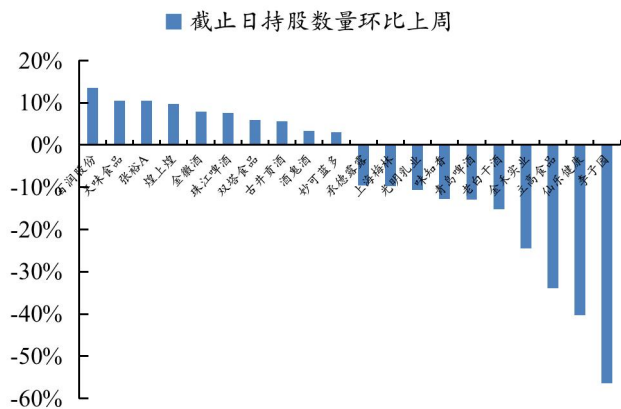
从加仓幅度来看，本周北向资金 Top5 加仓个股分别为百润股份(+14%)、天味食品(+11%)、张裕 A (+11%)、煌上煌(+10%)、金徽酒(+8%)，Top5 减仓个股分别为李子园(-56%)、仙乐健康(-40%)、立高食品(-34%)、金禾实业(-24%)、老白干酒(-15%)。

从北向资金持股市值占流通 A 股比例环比上周来看，本周边际正变化 Top5 为伊利股份(+0.36pct)、百润股份(+0.26pct)、酒鬼酒(+0.12pct)、古井贡酒(+0.12pct)、妙可蓝多(+0.11pct)，负变化 Top5 为金禾实业(-0.82pct)、汤臣倍健(-0.78pct)、洋河股份(-0.56pct)、仙乐健康(-0.52pct)、立高食品(-0.41pct)。

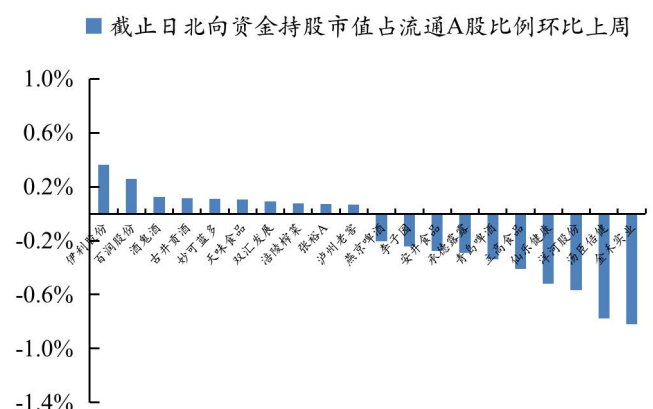
图 12：本周北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）

代码	简称	截止日持股市值 -亿元	截止日持股市值 环比上周	截止日收盘价	截止日周涨跌幅	截止日系统持股 数量-万股	截止日持股数量 环比上周	占流通A股比 例(计算)	占流通A股比 例环比上周
600519.SH	贵州茅台	1,775.2	0.6%	1,928.0	0.2%	9,207	0.4%	7.3%	0.0%
600887.SH	伊利股份	415.8	2.8%	36.6	0.7%	113,553	2.1%	18.1%	0.4%
000858.SZ	五粮液	345.2	0.3%	178.7	-0.3%	19,317	0.6%	5.0%	0.0%
603288.SH	海天味业	238.6	-3.3%	80.0	-3.9%	29,826	0.6%	6.4%	0.0%
000568.SZ	泸州老窖	104.7	1.8%	224.7	-0.4%	4,660	2.1%	3.2%	0.1%
600809.SH	山西汾酒	92.6	1.3%	283.3	2.8%	3,268	-1.5%	2.7%	0.0%
002304.SZ	洋河股份	74.4	3.6%	175.0	3.7%	4,251	0.0%	2.8%	-0.6%
002557.SZ	洽洽食品	57.4	1.2%	53.7	1.2%	10,698	0.0%	21.1%	0.0%
600132.SH	重庆啤酒	52.3	-5.4%	117.9	-4.5%	4,433	-0.9%	9.2%	-0.1%
002507.SZ	涪陵榨菜	36.1	-2.9%	31.5	-3.3%	11,457	0.6%	13.1%	0.1%
000895.SZ	双汇发展	29.8	1.6%	26.8	0.4%	11,122	1.2%	7.5%	0.1%
000596.SZ	古井贡酒	22.6	4.4%	250.3	-1.1%	904	5.6%	2.2%	0.1%
603345.SH	安井食品	20.5	-1.6%	150.2	3.2%	1,366	-4.7%	5.6%	-0.3%
300146.SZ	汤臣倍健	19.2	-10.2%	17.6	-3.7%	10,908	-6.8%	10.7%	-0.8%
000799.SZ	酒鬼酒	18.7	4.8%	152.9	1.4%	1,220	3.4%	3.8%	0.1%
603369.SH	今世缘	18.2	-1.8%	47.1	-0.2%	3,869	-1.6%	3.1%	-0.1%
600600.SH	青岛啤酒	16.6	-11.7%	104.5	1.4%	1,590	-12.9%	2.3%	-0.3%
600872.SH	中炬高新	12.0	-2.1%	35.6	2.8%	3,385	-4.7%	4.3%	-0.2%
603866.SH	桃李面包	10.6	-1.9%	14.3	-1.6%	7,384	-0.3%	5.5%	0.0%
600779.SH	水井坊	10.2	-2.0%	72.3	2.1%	1,416	-4.0%	2.9%	-0.1%

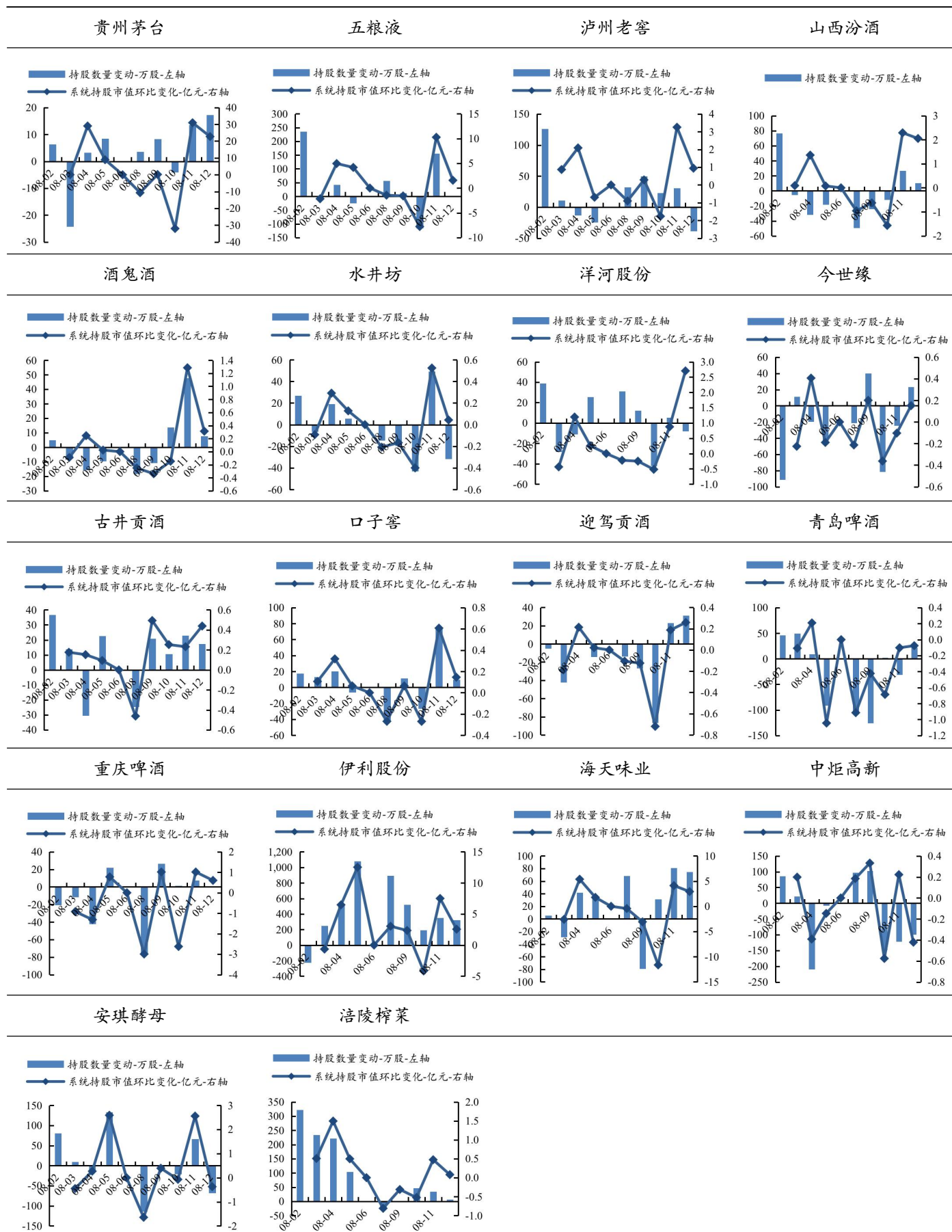
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：本周北向资金 Top10 增/减持食品饮料个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：本周北向资金持股市值占流通 A 股比例 Top10 正/负变化个股（截止日为 2022 年 8 月 12 日）


数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 1：近十个交易日重点食品饮料个股北向资金变动情况


数据来源：Wind，信达证券研发中心

2 个股行情回顾及经营更新

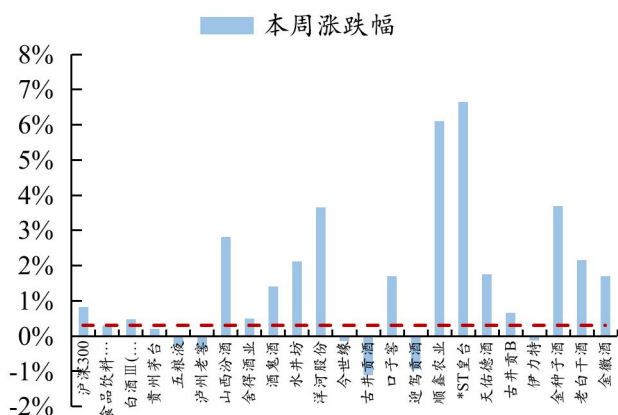
2.1 白酒板块：飞天批价持续走高，金种子酒馥合飘香

本周 SW 白酒Ⅲ上涨 0.5%，跑赢行业 0.2pct，成交金额 689 亿元，环比-18.4%，市场活跃度表现一般。次高端板块因前期跌幅较大，本周普遍回调，洋河股份上涨 3.7%、山西汾酒上涨 2.8%、水井坊上涨 2.1%、酒鬼酒上涨 1.4%。

【贵州茅台】临近中秋旺季，消费者开始提前备货，近一个月以来，整箱及散瓶飞天的批价均在持续走高。本周整箱批价环比提升 30 元至 3220 元/瓶，较一个月以前提升约 140 元/瓶；散瓶批价环比提升 20 元至 2820 元/瓶，较一个月以前提升约 60 元，表现出超高端消费需求依旧稳定。8 月 15 日，茅台冰淇淋进一步开通云南、广西、安徽、江西、甘肃、宁夏、天津、河北、内蒙古、山西的线上销售渠道，共计已覆盖全国 19 个省市，通过顺丰冷链送达，加大对消费者的触及。

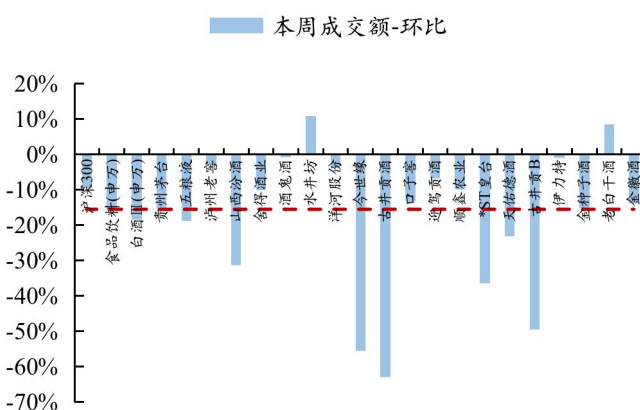
【金种子酒】安徽好酒，馥合飘香。本周我们发布金种子酒报告，华润入驻有望理顺金种子酒内部管理和渠道，推动其实现快速发展。华润具备全国渠道网络布局，中低端白酒在“啤白渠道”上预计融合效率高，或将助推金种子酒就加速全国化布局。中高端白酒金种子酒 20 年推出馥合香产品，浓酱芝一口三香，差异化香打造差异化竞争力，并且金种子酒产品在 2012 年左右曾达到 20 亿营收，品牌和产品在省内具备消费基础，长期中高端产品有望逐步突围。

图 15：本周白酒板块及个股涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：本周白酒板块及个股成交金额环比



数据来源：Wind，信达证券研发中心

表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）


数据来源：信达证券研发中心

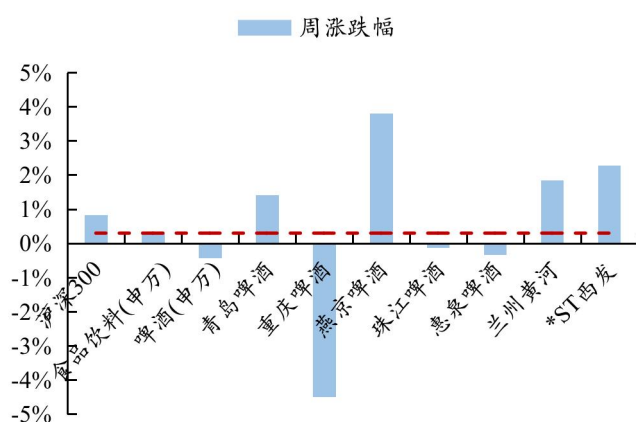
2.2 啤酒板块：燕京啤酒表现亮眼，重庆啤酒有所调整

A 股方面，本周 SW 啤酒下跌 0.4%，跑输 SW 食品饮料 0.7pct，周成交金额 63.7 亿元，环比-17.4%。从周成交金额的结构来看，青岛啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒、珠江啤酒占比 95.37%。个股方面，重庆啤酒下跌 4.5%，主要系市场对乌苏价盘不稳的悲观情绪较重，周成交金额环比+4.2%；青岛啤酒上涨 1.4%，周成交金额环比-26.5%；而燕京啤酒上涨 3.8%，周成交金额环比-5.0%。**港股方面**，本周 HK 啤酒指数持平，华润啤酒上涨 1.0%、青岛啤酒股份上涨 1.1%、百威亚太下跌 1.1%；周成交额皆有缩量，华润啤酒、青岛啤酒股份、百威亚太分别环比-44.8%、-9.6%、-48.5%。

【**华润啤酒**】公司将于下周三 8 月 17 日披露中报并召开业绩交流会。

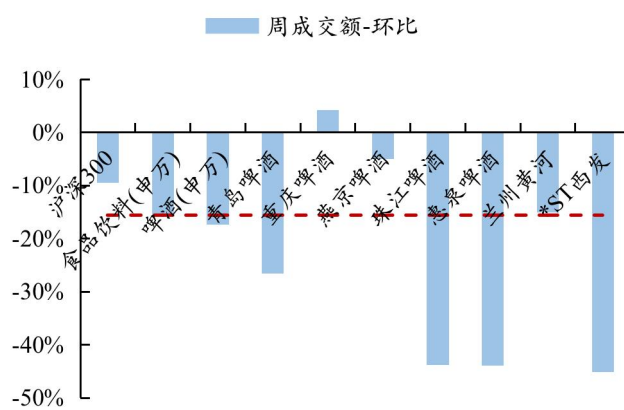
【**重庆啤酒**】公司将于下周三 8 月 17 日披露中报并召开业绩交流会。

图 17：本周 A 股啤酒板块及重点个股涨跌幅



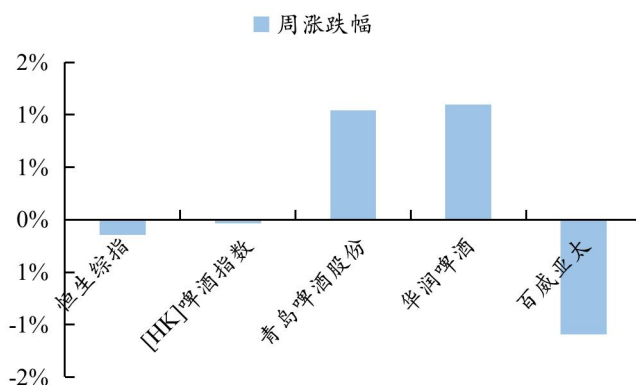
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 18：本周 A 股啤酒板块及重点个股成交金额环比



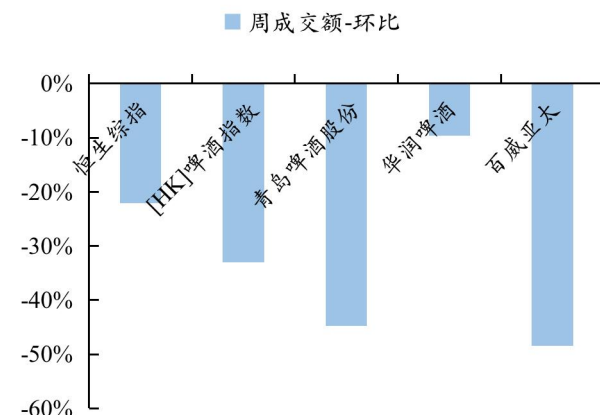
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 19：本周港股啤酒板块及重点个股涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 20：本周港股啤酒板块及重点个股成交金额环比



数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 乳制品板块：嘉必优持续强势，静待各公司半年报

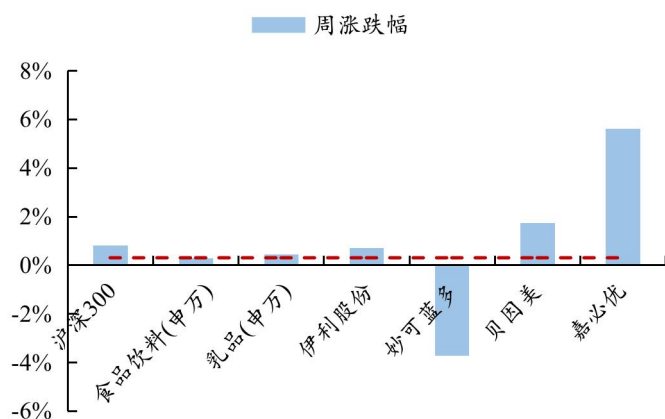
A 股方面，本周 SW 乳品上涨 0.4%，跑赢行业 0.1pct，成交额 113.7 亿，环比-9.9%。个股 15 只上涨，4 只下跌。其中，麦趣尔上涨 37.7%，嘉必优上涨 5.6%，贝因美上涨 1.7%，伊利股份上涨 0.7%，妙可蓝多下跌 3.7%，光明乳业下跌 4.7%。**港股方面**，本周 HK 乳业指数上涨 0.8%，成交额 21.5 亿，环比-21.1%，其中 H&H 国际控股上涨 5.8%，澳优上涨 3.8%，中国飞鹤上涨 1.9%，蒙牛乳业下跌 2.2%。

【伊利股份】8月10日，Brand Finance 发布系列榜单，伊利再次在“2022 年全球最具价值乳品品牌 10 强”榜中夺冠，持续多年稳居“全球最具价值乳品品牌”。

【妙可蓝多】本周，妙可蓝多金装奶酪片荣获南特威奇金装奶酪片国际奶酪大赛金奖。此外，公司将于下周三 8 月 17 日发布中报。

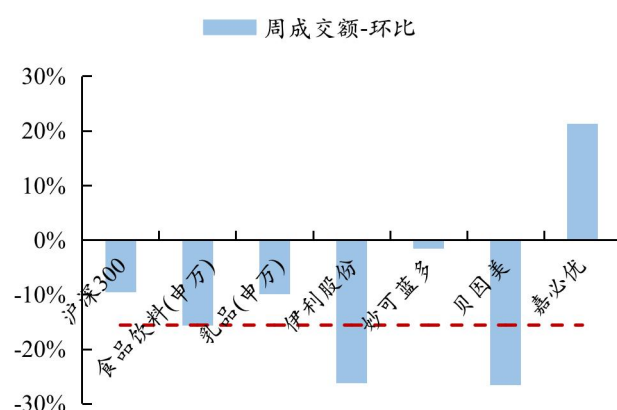
【嘉必优】公司将推出中澳合作开发的鱼油粉产品，产品将于在 8 月 16 日-8 月 18 日的中国国际食品添加剂和配料展览会上亮相。同时，公司将于下周二 8 月 16 日发布中报。

图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅



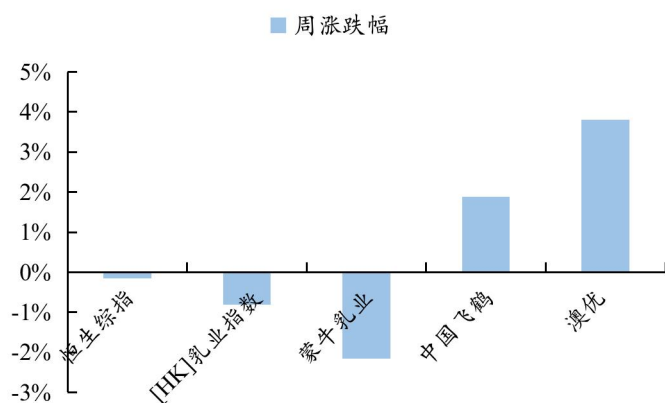
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 22：本周乳品板块及重点个股成交额环比



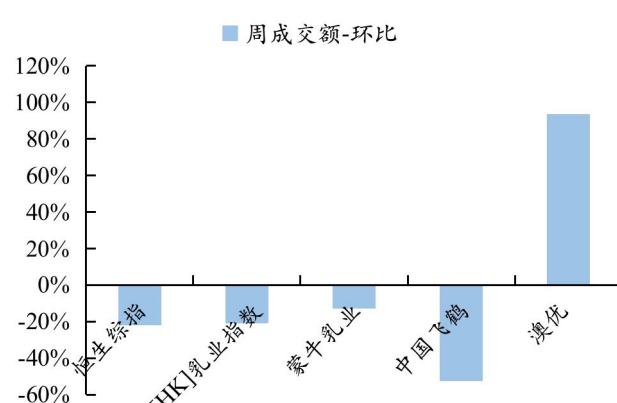
数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 23：本周港股乳品板块及重点个股涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 24：本周港股乳品板块及重点个股成交额环比



数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.4 休闲制品板块：甘源食品 Q2 营收增长超预期，渠道打法调整

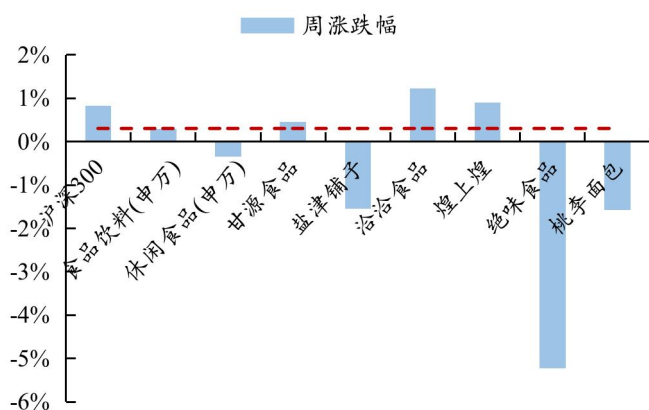
本周 SW 休闲食品下跌 0.3%，周成交额 65.5 亿元，环比-8.8%，资本面整体以观望态势为主。本周劲仔食品上涨 16%、涨幅明显，主要系公司大包装持续快速放量推动业绩增长。洽洽食品微涨 1.2%、甘源食品微涨 0.5%。桃李面包下跌 1.6%，绝味食品下跌 5.2%，主要系本周国内疫情有所反复，绝味食品的市场情绪偏悲观。

【甘源食品】渠道打法调整，Q2 营收增长超预期。本周公司发布 2022 年中报，整体营收超预期，利润由于安阳新品产能爬坡还未完全释放。后续发展策略来看，甘源食品积极拥抱渠道变革，以高性价比的产品逐步切入该赛道，后续有望快速放量。安阳新品：7 月对于包装、价格等进行调整更加适应新渠道，预计在 8 月中下旬看到明显放量，随着安阳新品产能的提升，安阳新品的盈利能力下半年有望提升。口味型坚果：山姆持续高出货量，中低价位的口味型坚果将逐步铺入零食店、便利店等流通渠道，下半年迎来坚果旺季，该品类预计持

续快速增长，我们预计公司全年能够完成 20% 的业绩增长目标。

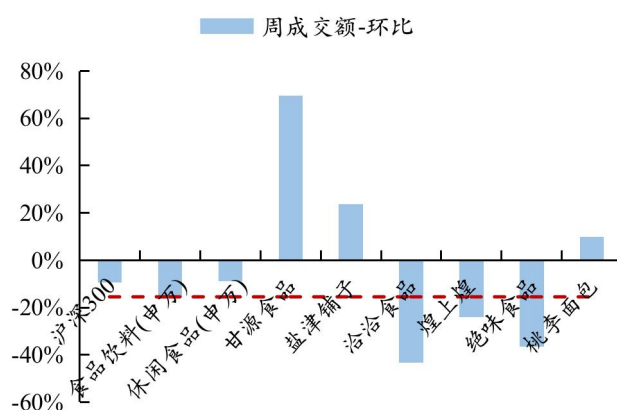
【巴比食品】疫情影响 Q2 增速放缓，下半年南京工厂投产有望加速华北市场发展。Q2 团餐表现亮眼，后续有望与门店并驾齐驱提振公司业绩，毛利率 22H1 同比+3.74pct，主要系原材料猪肉价格同比下降明显，公司对原材料进行部分锁价，全年毛利率有望保持较高水平。展望后续，短期来看，下半年疫情恢复下，主要区域华东市场单店有望环比改善，华北区域 22H1 表现较好，下半年南京工厂预计投产，华北市场有望延续高增长，华中区域门店初并表后续单店有望在巴比食品的赋能下持续提升，看好下半年营收环比加速，下半年毛利率预计稳中有升，费用率保持相对平稳，全年盈利能力有保障。长期来看，华中收购项目有望打造外延扩张示范点，华南市场开拓多年，华北市场南京工厂投产有望加速发展，外延内生有望推动公司长远发展。

图 25：本周休闲制品板块及重点个股涨跌幅



数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 26：本周休闲制品板块及重点个股成交额

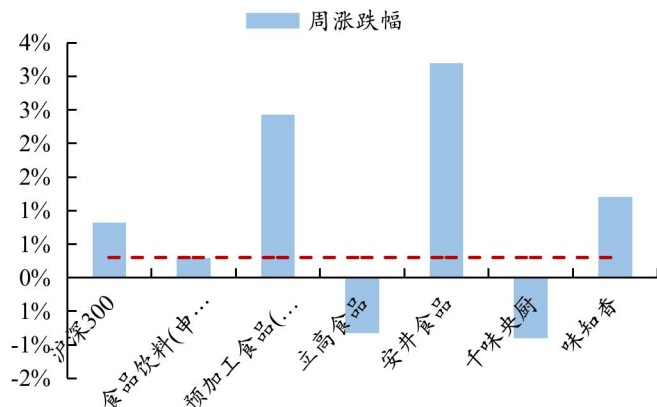


数据来源：Wind，信达证券研发中心

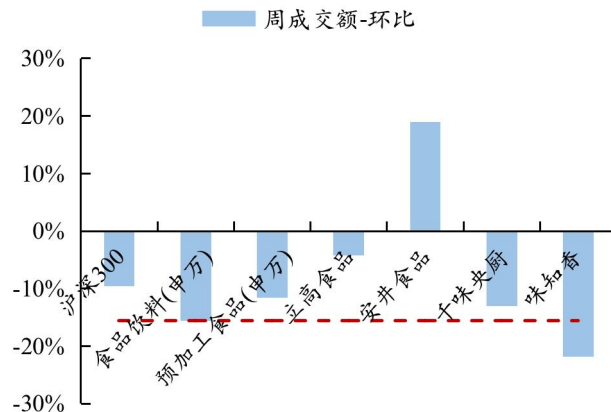
2.5 预加工板块：安井食品 Q3 复苏趋势延续，主业环比改善

本周 SW 预加工食品上涨 2.4%，跑赢行业 2.1pct，周成交金额 31.5 亿元，环比-11.6%。个股方面，本周安井食品涨幅较多，立高食品和千味央厨相对平稳。安井食品、千味央厨、立高食品分别上涨 3.2%、下跌 0.9%、下跌 0.8%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品分别为 13.6 亿元、1.8 亿元、5.2 亿元，环比+18.9%、-13.0%、-4.2%。

【安井食品】洪湖安井是安井集团携手新宏业布局的第一个专业预制菜工厂，包含了预制菜肴、调味小龙虾、小龙虾尾、水产品、水生蔬菜五大车间，设计产能 10 万吨，全部达产后预计产值超 20 亿。预制菜产能布局，有利于强化公司的供应链优势。主业方面，7 月疫情影响淡化，消费环境回暖，小 B 餐饮渠道有望率先复苏，我们认为随着下半年旺季的到来，火锅料品类增速将会提升。

图 27：本周预加工板块及重点个股涨跌幅


数据来源：Wind，信达证券研发中心

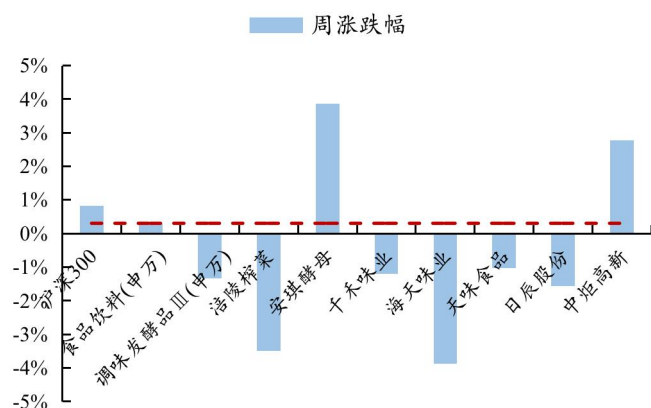
图 28：本周预加工板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

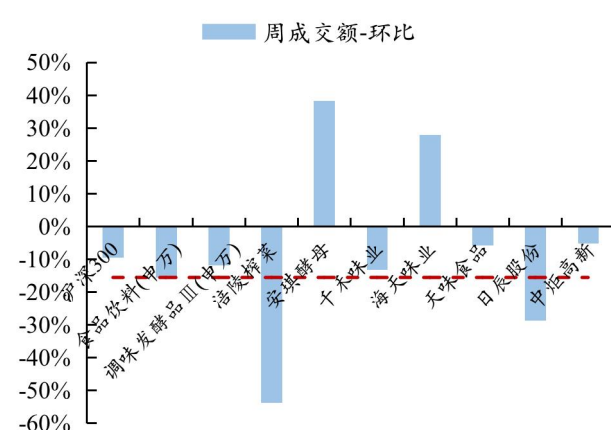
2.6 调味品板块：安琪酵母中报业绩符合预期，经营环比改善

本周 SW 调味发酵品下跌 1.3%，跑输行业 1.6pct，周成交金额 129.9 亿元，环比-11.8%。个股方面，安琪酵母和中炬高新涨幅靠前，其余标的股价略有回调。周涨跌幅方面，海天味业、中炬高新、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份分别下跌 3.9%、上涨 2.8%、下跌 1.2%、上涨 3.9%、下跌 3.5%、下跌 1.0%、下跌 1.6%；成交金额方面，海天味业、中炬高新、千禾味业、安琪酵母、涪陵榨菜、天味食品、日辰股份分别为 24.2 亿元、23.2 亿元、7.1 亿元、19.8 亿元、17.6 亿元、5.3 亿元、0.9 亿元，环比+27.9%、-5.1%、-13.1%、38.2%、-53.7%、-5.7%、-28.7%。

【安琪酵母】公司海外业务保持高增长，22Q2 海外业务实现收入 10.8 亿元，同增 52.2%，我们认为人民币汇率贬值以及产品提价对海外收入增长贡献较大。22Q2 公司毛利率为 26.8%，同比下降 3.7 个百分点，主要由于糖蜜等原材料价格上涨，以及产品结构的变化；毛利率环比提升 0.1 个百分点，略有改善。受糖蜜等原材料价格上涨，22Q2 利润端同比继续承压，但环比已有改善。受益于人民币汇率贬值，海外收入持续高增。展望 22Q3，在低基数下，我们预计公司经营环比将继续改善。

图 29：本周调味品板块及重点个股涨跌幅


数据来源：Wind，信达证券研发中心

图 30：本周调味品板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

3 风险提示

食品安全风险、疫情反复风险

研究团队简介

马铮，食品饮料首席分析师，厦门大学经济学博士，资产评估师，7年证券研究经验，曾在深圳规土委从事国家社科基金课题研究。2015年入职国泰君安证券，具有销售+研究从业经历，2020年加盟信达证券组建食品饮料团队。研究聚焦突破行业及个股，重视估值和安全边际的思考。个人公众号：走出来的食品饮料研究。不懂不说话，深度破万卷，慢慢走出来。扎实做点有温度的产业研究，结合对股票的理解努力为投资者创造价值。

姜青丰，硕士，毕业于中央财经大学，2年食品饮料研究经验，2年债券研究经验。目前主要覆盖预加工食品（深度研究安井食品、千味央厨、立高食品）、调味品（熟悉海天味业、千禾味业、涪陵榨菜、天味食品、颐海国际等）。

程丽丽，金融学硕士，毕业于厦门大学王亚南经济研究院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖休闲食品（深度研究绝味食品、周黑鸭、煌上煌、盐津铺子、甘源食品等）、安徽区域白酒（熟悉古井贡酒、迎驾贡酒）等。

赵丹晨，经济学硕士，毕业于厦门大学经济学院，2年食品饮料研究经验。主要覆盖白酒（深度研究贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒、洋河股份、今世缘、酱酒板块）等。

赵雷，食品科学研究型硕士，毕业于美国威斯康星大学麦迪逊分校，随后2年留美在乳企巨头萨普托从事研发和运营，1年食品饮料研究经验。目前主要覆盖乳制品（深度研究伊利股份、蒙牛、妙可蓝多、嘉必优等）。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瑾	18610826885	suntong@cindasc.com

华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券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。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 $\pm 5\%$ 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。