



食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

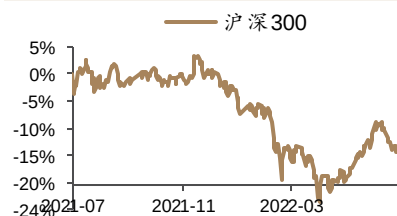
花小伟

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

部分中报揭晓印证趋势向上，展望双节有信心

食品饮料行业周报 20220808-20220812

投资要点：

- **白酒：白酒消费仍具韧性，预期回落下板块配置价值凸显。**受到下调中报业绩预期、疫情反复担忧等因素影响，市场对白酒预期有所下调，我们认为，白酒消费仍具韧性，中秋节行业仍将结构性繁荣。高端酒：茅台中报稳健，直营渠道增长明显，五粮液在千元价格带竞争优势仍然明显，泸州老窖动销恢复较快。综合来看，高端白酒长期需求保持稳增，当前贵州茅台/五粮液/泸州老窖对应 22 年 PE 为 39X（使用 wind 一致预测）/25X/32X，配置价值明显。次高端酒：疫情下酒企积极求变，在消费者层面展开更多针对性活动，不仅促进动销降低了渠道库存而且有利于提高消费者粘性。在淡季消费者培育做的更好、市场更良性的次高端酒企有望在中秋产生更强的向上动能。地产酒：在消费升级趋势和积极的财政政策刺激下，地产酒龙头充分受益，建议关注激励加持下的持续成长。古井贡酒一季度进度较快，预收款较高，中报快报业绩稳固。洋河几个大单品迭代顺利，价值链逐步理顺，持续推进洋河+双沟双名酒战略，打造第二增长极。今世缘和老白干都在今年进一步推进了股权激励，股权激励计划有望激发公司活力。总体来看，我们依然看多白酒板块，高端白酒重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。地产酒把握龙头竞争优势强化，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%、+6.4%，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，8 月初较年内高点下降近 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：疫情管控下需求有望修复，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。前期大众成本回落预期形成和疫情防控态势走好，板块估值有所修复。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，需求承压则随着疫情良好管控有望逐步得到缓释；22Q2 在低基数助力之下，各企业增速有望环比修复，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：甘源食品发布半年报，新品逐渐放量，盈利能力短期承压，期待下半年边际改善。**（1）收入端，新品放量叠加低基数，2 季度公司营收同比增长 43%，上半年营收同比增长 13%，其中综合果仁及豆果上半年收入同比增长 60%，表现强劲。（2）成本端，上半年棕榈油价格大幅上涨，带来成本压力，叠加运费会计准则调整，公司毛利率同比下降 5.1pct。上半年公司归母净利润同比增长 11%，期待棕榈油价格下降后下半年利润展现出更大弹性。（3）渠道端，上半年公司加快渠道建设步伐，与多家会员店系统开展合作，同时布局了零食很忙等零食专营渠道，我们判断下半年新渠道将为公司营收做出更大贡献。（4）休闲零食整体观点：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。**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，对行业销售及利润均造成一定影响；原材料如鸭副产品价格上涨也增加成本端压力；我们认为随着疫情环比修复，行业经营有望拐点向上。目前绝味开店进展顺利，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 年产能释放有望驱动业绩高增，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，利润将有更佳表现。
- **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 0.30%	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：北向资金持续持仓	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	17
6. 风险提示	19

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 12 日前 10 行业估值水平.....	9
图 4: 截至 8 月 12 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：白酒消费仍具韧性，预期回落下板块配置价值凸显。受到下调中报业绩预期、疫情反复担忧等因素影响，市场对白酒预期有所下调，我们认为，白酒消费仍具韧性，中秋节行业仍将结构性繁荣。高端酒：茅台中报稳健，直营渠道增长明显，五粮液在千元价格带竞争优势仍然明显，泸州老窖动销恢复较快。综合来看，高端白酒长期需求保持稳增，当前贵州茅台/五粮液/泸州老窖对应 22 年 PE 为 39X（使用 wind 一致预测）/25X/33X，配置价值明显。次高端酒：疫情下酒企积极求变，在消费者层面展开更多针对性活动，不仅促进动销降低了渠道库存而且有利于提高消费者粘性。在淡季消费者培育做的更好、市场更良性的次高端酒企有望在中秋产生更强的向上动能。地产酒：在消费升级趋势和积极的财政政策刺激下，地产酒龙头充分受益，建议关注激励加持下的持续成长。古井贡酒一季度进度较快，预收款较高，中报快报业绩稳固。洋河几个大单品迭代顺利，价值链逐步理顺，持续推进洋河+双沟双名酒战略，打造第二增长极。今世缘和老白干都在今年进一步推进了股权激励，股权激励计划有望激发公司活力。总体来看，我们依然看多白酒板块，高端白酒重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖。地产酒把握龙头竞争优势强化，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%、+6.4%，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，8 月初较年内高点下降近 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：疫情管控下需求有望修复，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。前期大众成本回落预期形成和疫情防控态势走好，板块估值有所修复。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，需求承压则随着疫情良好管控有望逐步得到缓释；22Q2 在低基数助力之下，各企业增速有望环比修复，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：甘源食品发布半年报，新品逐渐放量，盈利能力短期承压，期待下半年边际改善。（1）收入端，新品放量叠加低基数，2 季度公司营收同比增长 43%，上半年营收同比增长 13%，其中综合果仁及豆果上半年收入同比增长 60%，表现强劲。（2）成本端，上半年棕榈油价格大幅上涨，带来成本压力，叠加运费会计准则调整，公司毛利率同比下降 5.1pct。上半年公司归母净利同比增长 11%，期待棕榈油价格下降后下半年利润展现出更大弹性。（3）渠道端，上半年公司加快渠道建设步伐，与多家会员店系统开展合作，同时布局了零食很忙等零食专营渠道，我们判断下半年新渠道将为公司营收做出更大贡献。（4）休闲零食整体观点：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。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，对行业销售及利润均造成一定影响；原材料如鸭副产品价格上涨也增加成本端压力；我们认为随着疫情环比修复，行业经营有望拐点向上。目前绝味开店进展顺利，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 年产能释放有望驱动业绩高增，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，利润将有更佳表现。

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

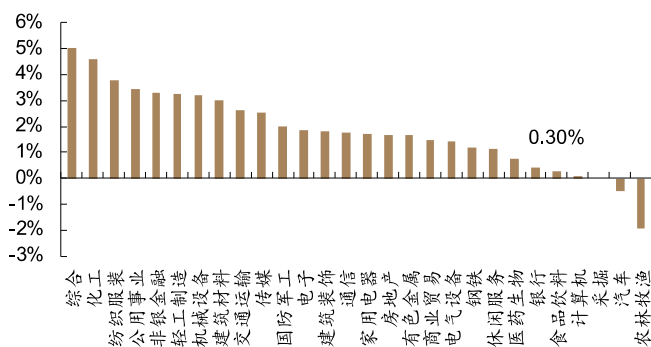
源食品/盐津铺子等。**冷冻烘焙板块**：人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品/千味央厨等。

2. 行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业上涨 0.30%

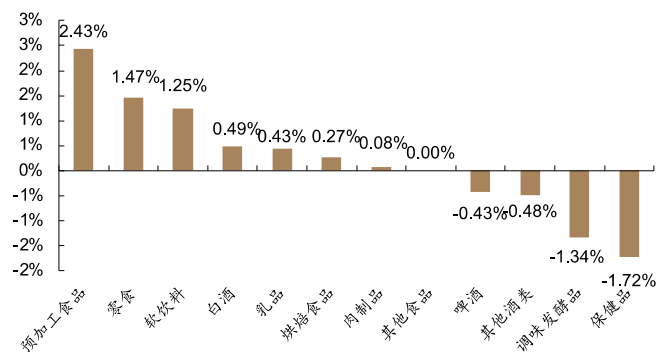
本周食品饮料板块跑输沪深 300 指数 0.52pct。本周沪深 300 上涨 0.82%，食品饮料板块上涨 0.30%，位居申万一级行业第 24 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周食品饮料子行业上涨板块数目超过下跌板块数目。其中，预加工食品（2.43%）涨幅最大，零食（1.47%）板块次之，随后是软饮料（1.25%）、白酒（0.49%）、乳品（0.43%）、烘焙食品（0.27%）和肉制品（0.08%），其他食品（0.00%）板块与上周持平。此外，在下跌板块中，保健品（-1.72%）跌幅最大、调味发酵品（-1.34%）次之，其他酒类（-0.48%）、啤酒（-0.43%）板块呈现下降趋势。

2.2. 个股表现

本周饮料板块中，张裕 A（+12.05%）涨幅最大；ST 中葡（+10.77%）、皇台酒业（+6.64%）、顺鑫农业（+6.11%）、ST 威龙（+5.22%）涨幅居前；百润股份（-8.04%）跌幅最大，重庆啤酒（-4.50%）、均瑶健康（-3.26%）、古井贡酒（-1.11%）、迎驾贡酒（-0.95%）相对居前。

本周食品板块中，*ST 麦趣（+37.68%）涨幅最大，华文食品（+15.97%）、爱普股份（+11.66%）、莲花健康（+10.98%）、星湖科技（+7.62%）涨幅居前；绝味食品（-5.23%）、华统股份（-5.15%）、光明乳业（-4.65%）、海天味业（-3.87%）、妙可蓝多（-3.73%）跌幅相对居前。

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
000869.SZ	张裕 A	30.77	12.05%	002568.SZ	百润股份	25.28	-8.04%
600084.SH	ST 中葡	7.20	10.77%	600132.SH	重庆啤酒	117.93	-4.50%
000995.SZ	皇台酒业	18.3	6.64%	605388.SH	均瑶健康	16.03	-3.26%
000860.SZ	顺鑫农业	23.97	6.11%	000596.SZ	古井贡酒	250.30	-1.11%
603779.SH	ST 威龙	6.65	5.22%	603198.SH	迎驾贡酒	55.34	-0.95%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：本周食品板块个股涨跌幅

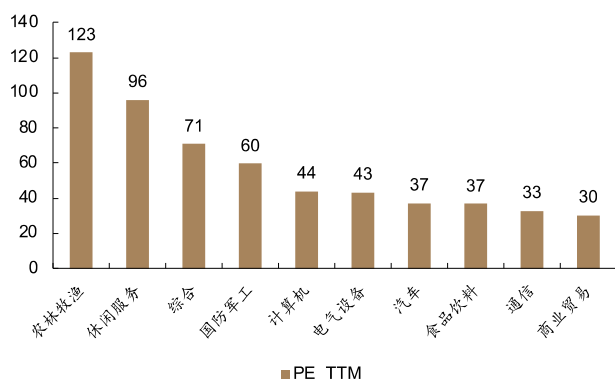
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅
002719.SZ	*ST 麦趣	10.45	37.68%	603517.SH	绝味食品	50.33	-5.23%
003000.SZ	华文食品	10.31	15.97%	002840.SZ	华统股份	20.09	-5.15%
603020.SH	爱普股份	11.68	11.66%	600597.SH	光明乳业	12.09	-4.65%
600186.SH	莲花健康	2.73	10.98%	603288.SH	海天味业	79.98	-3.87%
600866.SH	星湖科技	6.64	7.62%	600882.SH	妙可蓝多	36.68	-3.73%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 估值情况：估值保持稳定

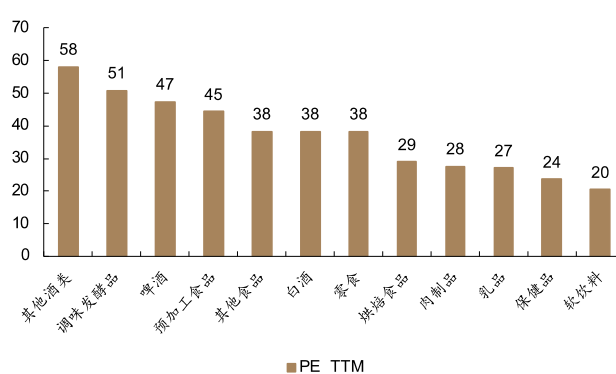
食品饮料板块估值保持稳定，各子板块估值也保持稳定。截至 8 月 12 日，食品饮料板块整体估值 36.87x，位居申万一级行业第 8 位，远高于沪深 300(12.14x)整体估值。分子行业来看，其他酒类（58.16x）、调味发酵品（50.93x）、啤酒（47.43x）估值相对居前，软饮料（20.45x）、保健品（23.67x）、乳品（27.07x）估值相对较低。

图 3：截至 8 月 12 日前 10 行业估值水平



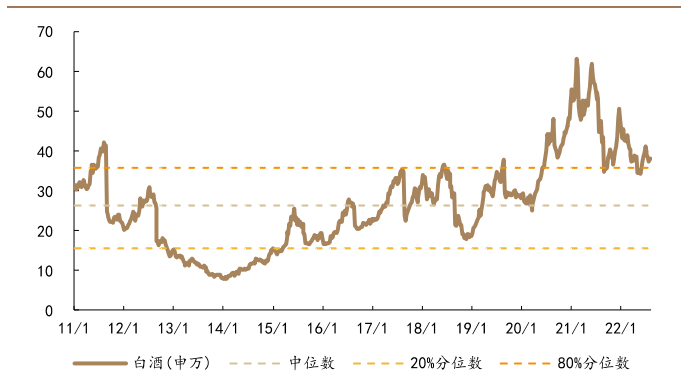
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：截至 8 月 12 日食品饮料子行业估值水平



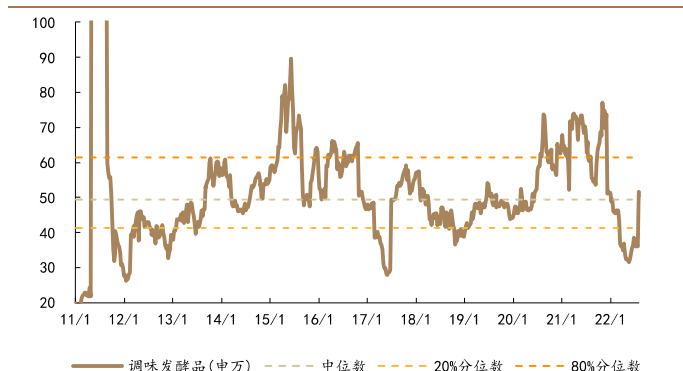
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：白酒行业估值水平



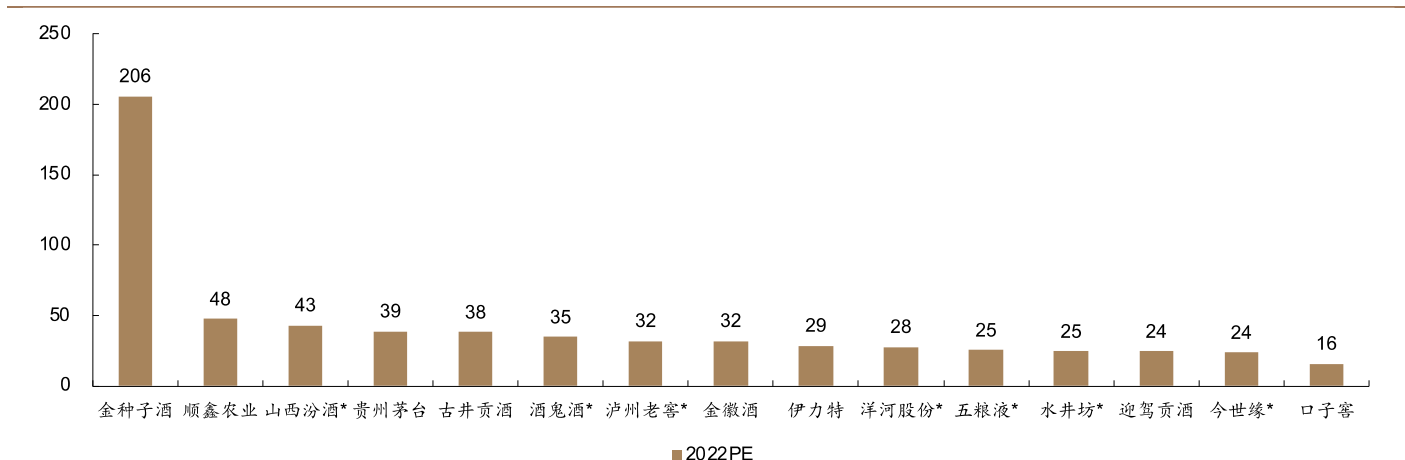
资料来源：Wind，德邦研究所

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：北向资金持续持仓

本周北向资金前十大活跃个股中包括贵州茅台，贵州茅台成交净买入 7.40 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（21.08%）、伊利股份（18.03%）、涪陵榨菜（12.89%）、重庆啤酒（9.16%）、贵州茅台（7.31%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金减持个股中金禾实业（-0.55pct）减持最多，伊利股份（+0.49pct）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	21.03	0.08	002702.SZ	海欣食品	0.00	0.00
600887.SH	伊利股份	18.03	0.49	603536.SH	惠发食品	0.00	0.00
002507.SZ	涪陵榨菜	12.89	0.18	603020.SH	爱普股份	0.00	0.00
600132.SH	重庆啤酒	9.16	-0.04	000716.SZ	黑芝麻	0.00	0.00
600519.SH	贵州茅台	7.31	0.02	002820.SZ	桂发祥	0.00	0.00

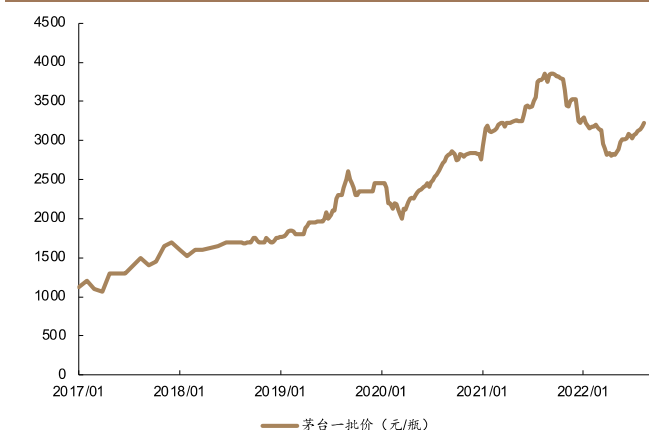
资料来源：Wind，德邦研究所

3. 重点数据追踪

3.1. 白酒价格数据追踪

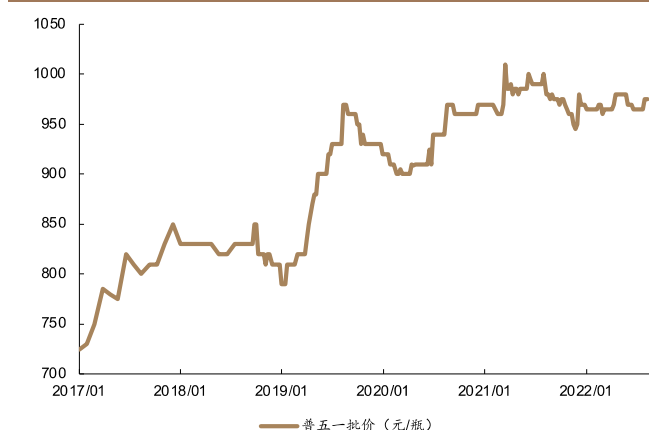
根据今日酒价数据, 8月12日飞天茅台一批价3220元, 较前一周上涨1.42%; 八代普五一批价975元, 与前一周持平。2022年6月, 全国白酒产量58.50万千升, 同比下降10%; 2022年7月全国36大中城市500ml左右52度高档白酒价格1274.50元/瓶, 环比6月上漲2.27%; 全国36大中城市500ml左右52度中低档白酒均价185.06元/瓶, 环比6月上漲0.80%。

图 8: 飞天茅台批价走势



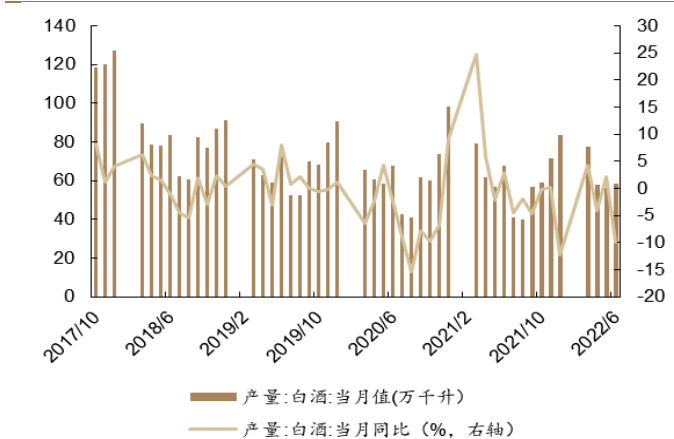
资料来源: 今日酒价, 德邦研究所

图 9: 五粮液批价走势



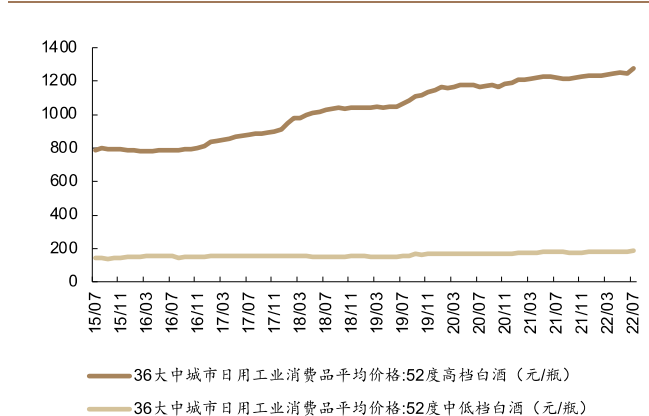
资料来源: 今日酒价, 德邦研究所

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)

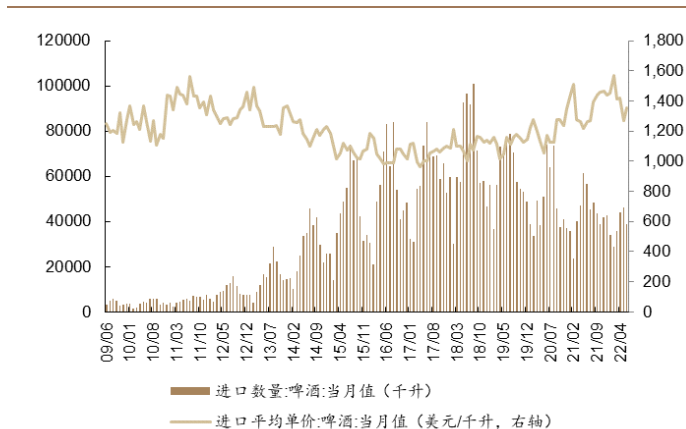


资料来源: Wind, 德邦研究所

3.2. 啤酒价格数据追踪

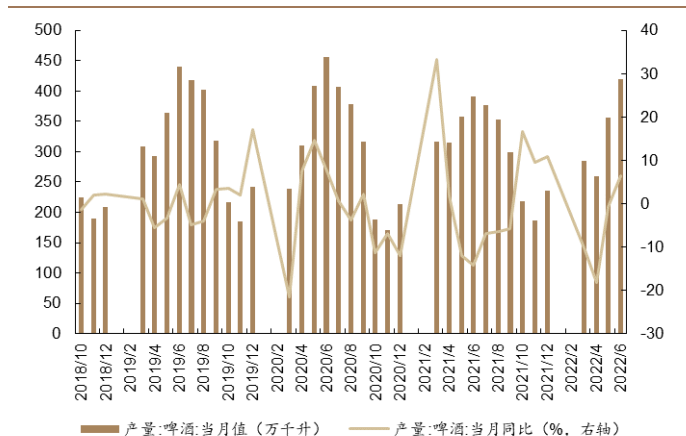
2022年6月, 啤酒当月产量419.30万千升, 同比上升6.40%。

图 12：进口啤酒月度量价数据



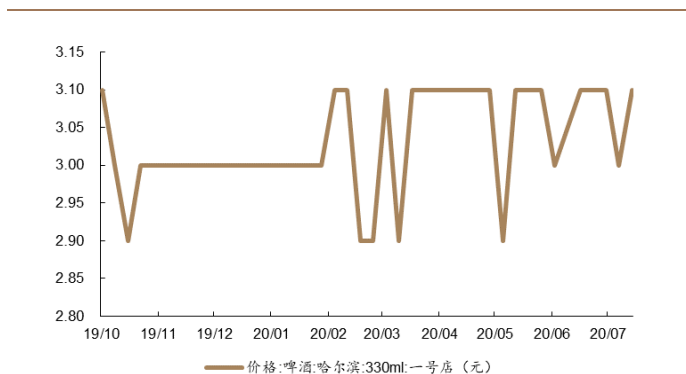
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：啤酒月度产量数据



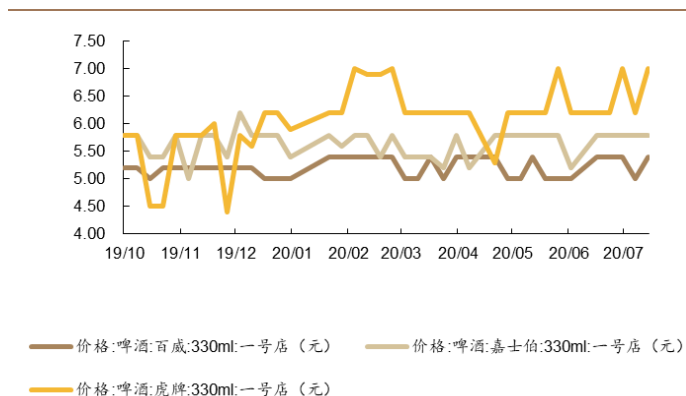
资料来源：Wind，德邦研究所

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

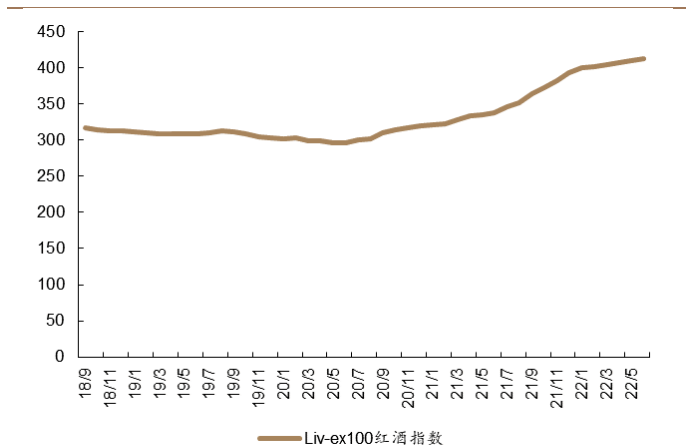


资料来源：Wind，德邦研究所

3.3. 葡萄酒价格数据追踪

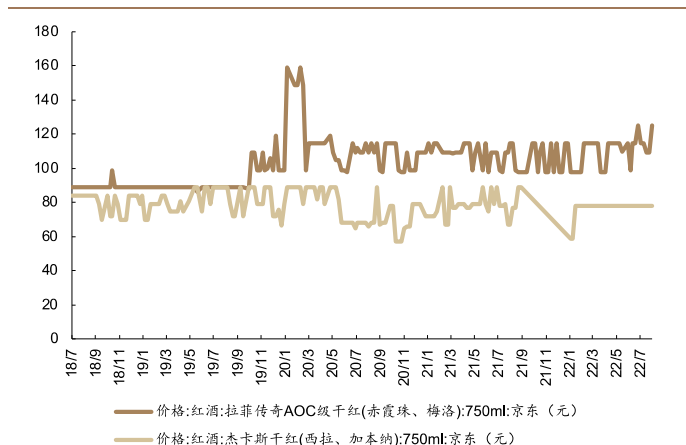
2022 年 6 月，葡萄酒当月产量 1.90 万千升，同比下跌 38.70%。

图 16：Liv-ex100 红酒价格指数



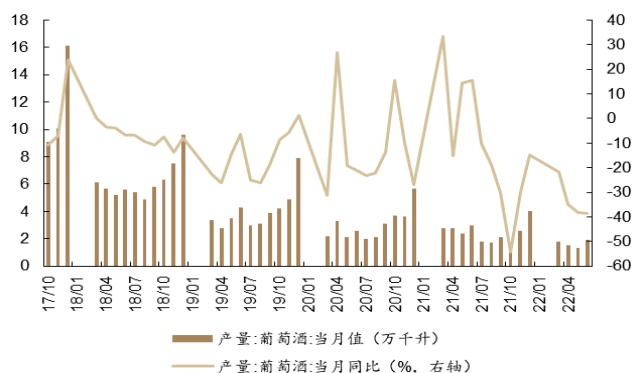
资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：国外葡萄酒价格情况



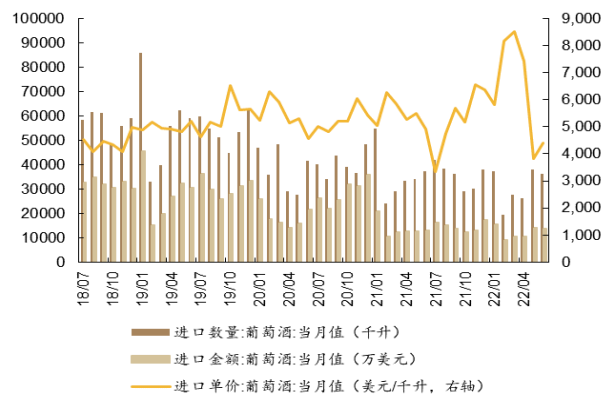
资料来源：Wind，德邦研究所

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

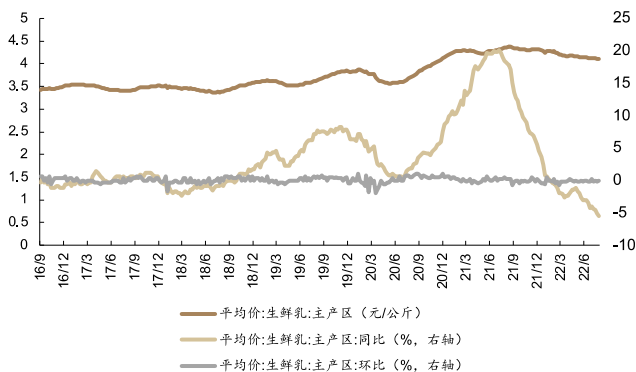


资料来源：Wind，德邦研究所

3.4. 乳制品价格数据追踪

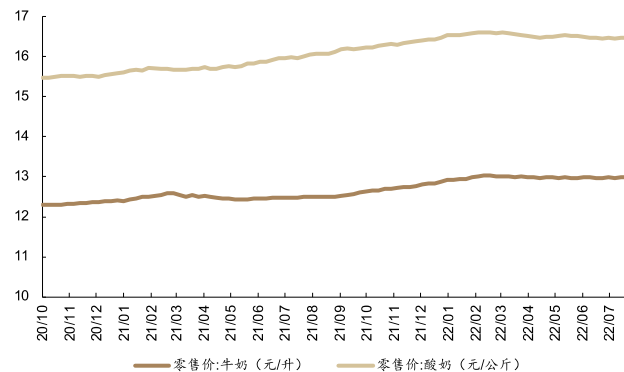
2022 年 8 月 3 日，主产区生鲜乳平均价格 4.11 元/公斤，与上周持平；8 月 5 日，牛奶零售价 13.00 元/升，较上周上涨 0.08%；酸奶零售价 16.50 元/公斤，较前一周上涨 0.12%。2022 年 8 月 5 日国产婴幼儿奶粉零售均价 219.01 元/公斤，较前一周下降 0.02%；7 月 29 日，进口婴幼儿奶粉零售均价 268.54 元/公斤，较前一周下降 0.01%；2022 年 8 月 8 日，芝加哥脱脂奶粉现货价为 148.25 美分/磅，较前一周下跌 9.60%。

图 20：生鲜乳价格指数



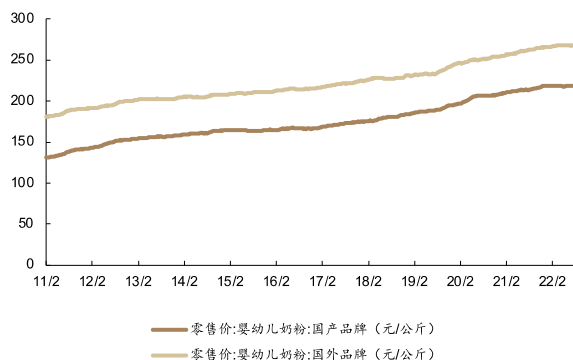
资料来源：Wind，德邦研究所

图 21：酸奶&牛奶零售价指数



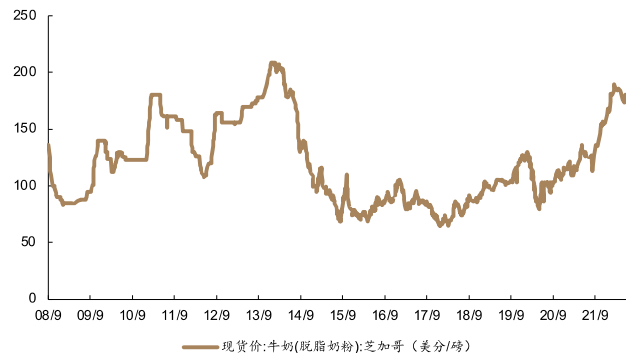
资料来源：Wind，德邦研究所

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

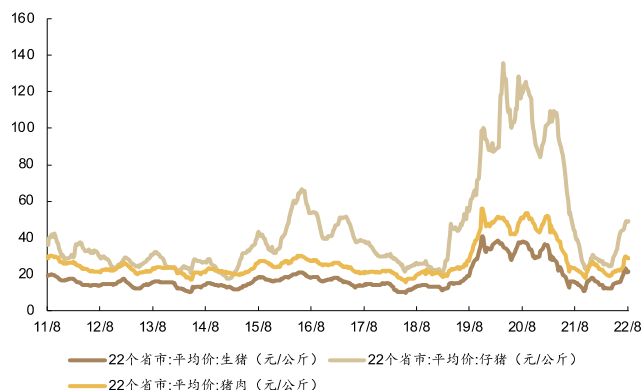


资料来源：Wind，德邦研究所

3.5. 肉制品价格数据追踪

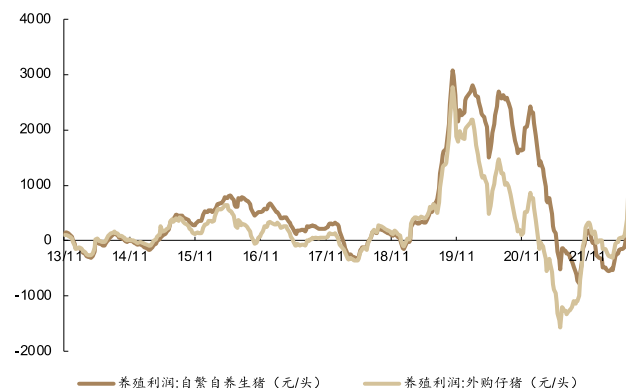
2022 年 8 月 12 日，22 省市生猪平均价格 21.29 元/公斤，较前一周下跌 1.44%；22 省市仔猪平均价格 49.10 元/公斤，较前一周上涨 0.76%；22 省市猪肉平均价格 28.95 元/公斤，较前一周上涨 0.03%。

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

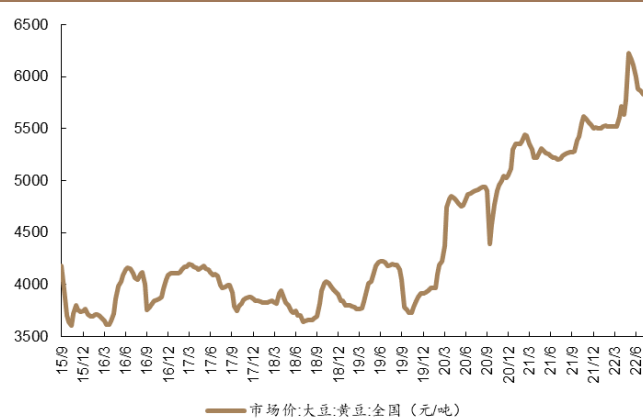
2022 年 8 月 12 日豆粕现货价 4312.57 元/吨，较 8 月 5 日上涨 0.31%；8 月 5 日天津箱板纸 5550 元/吨，与 7 月 22 日持平；瓦楞纸 3850 元/吨，与 7 月 22 日持平；2021 年 7 月 9 日中国塑料价格指数 1043.09；2022 年 8 月 11 日 OPEC 一揽子原油价 103.20 美元/桶，较 8 月 5 日上涨 3.19%。

图 26：豆粕现货价格指数



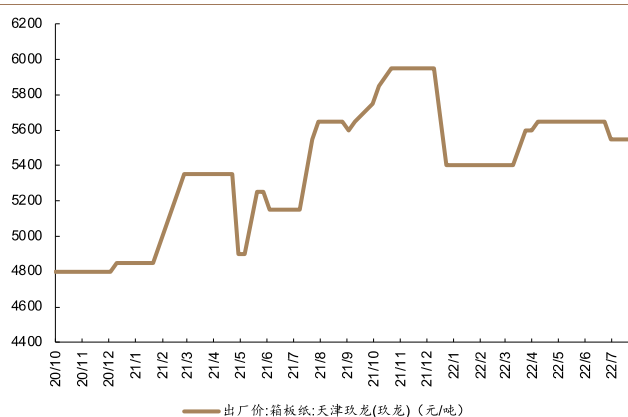
资料来源：Wind，德邦研究所

图 27：全国大豆市场价格指数



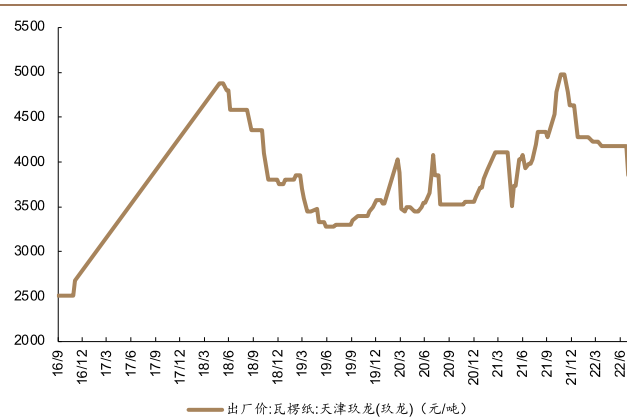
资料来源：Wind，德邦研究所

图 28：箱板纸价格指数



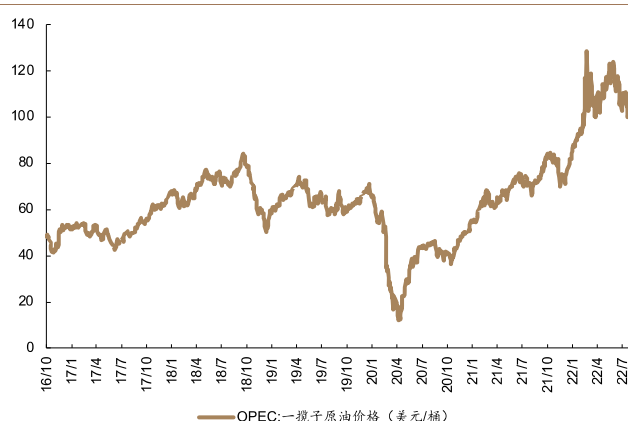
资料来源：Wind，德邦研究所

图 29：瓦楞纸价格指数



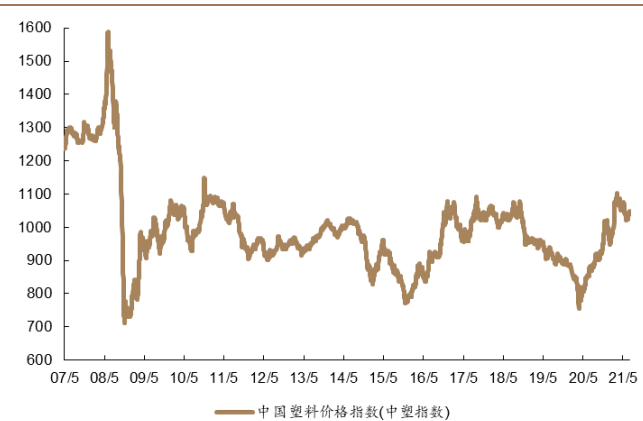
资料来源：Wind，德邦研究所

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

【重庆啤酒】2022年8月12日，重庆啤酒第十届董事会第三次会议决议公告：调整董事会薪酬与考核委员会及战略发展委员会组成成员。调整后薪酬与考核委员会由朱乾宇、袁英红、Gavin Stuart Brockett 三人组成。朱乾宇为主任委员。战略发展委员会由 Lee Chee Kong、ChinWee Hua、吕彦东、袁英红、Gavin Stuart Brockett 五人组成。Lee Chee Kong 为主任委员。

【来伊份】2022年8月12日，来伊份发布股权激励限制性股票回购注销实施公告：鉴于公司2019年股票期权与限制性股票激励计划中公司2021年度经营业绩未达到本股权激励计划第三个解除限售期的公司层面业绩考核要求，根据公司《2019年股票期权与限制性股票激励计划》的相关规定，已获授但尚未解锁的限制性股票不得解锁，由公司回购注销。

【甘源食品】2022年8月11日，甘源食品发布2022年半年度报告：公司2022年半年度实现营业收入6.14亿元，同比增长12.93%；归属于上市公司股东的净利润为4110万元，同比增长11.02%。

【桃李面包】2022年8月11日，桃李面包发布2022年半年度经营数据公告：2022年半年度主营业务实现营业收入32.06亿元，截至6月30日经销商数量为942个。

【妙可蓝多】2022年8月11日，妙可蓝多公布发行股份购买资产暨关联交易预案：拟通过非公开发行股票的方式购买交易对方内蒙古牛持有的吉林科技42.88%股权。

【巴比食品】2022年8月11日，巴比食品发布2022年半年度报告：公司2022年半年度实现营业收入6.85亿元，同比增长15.19%；归属于上市公司股东的净利润为1.18亿元，同比下降44.18%。

【惠泉啤酒】2022年8月11日，燕京啤酒委托惠泉啤酒管理子公司。燕京啤酒委托惠泉啤酒代行其在燕京啤酒（赣州）有限责任公司的股东权力和权利，对燕京赣州实行委托经营。

【南侨食品】2022年8月10日，南侨食品集团（上海）股份有限公司于重庆设立全资子公司，该子公司以自有资金参与竞拍位于重庆市江津区德感工业园面积约100亩的工业用地，最终购买金额以实际出让文件为准，项目保证金为200万元。

【百润股份】2022年8月10日，公司回购注销限制性股票42,000股，占回购注销前公司总股本1,050,201,955股的0.0040%，经计算，本次限制性股票回购注销完成后，“百润转债”转股价格不变，仍为47.44元/股。

【莲花健康】2022年8月10日，公司董事曹家胜因工作原因，申请辞去公司董事及董事会下设的专门委员会职务，辞职后继续担任公司总裁职务。

【古越龙山】2022年8月10日，董事会聘任万龙先生为公司副总经理。

【新乳业】2022年8月9日，公司2020年限制性股票激励计划第一个解除

限售期解除限售的条件已经满足,同意为满足解除限售条件的 34 名激励对象办理第一个解除限售期的 387.6 万股限制性股票的解除限售手续,同意将限制性股票回购价格调整为 9.21 元/股。

【煌上煌】2022 年 8 月 9 日,公司使用闲置自有资金不超过 30,000.00 万元人民币进行投资理财,用于购买安全性高、流动性好、风险可控的国债逆回购产品、金融机构固定收益类产品和低风险理财产品。

【仲景食品】2022 年 8 月 8 日,为满足公司未来战略规划和业务发展需要,加快提升以调味品为主的健康食品产业规模,公司与南阳市城乡一体化示范区管理委员会于 2022 年 5 月 12 日签署《仲景食品产业园项目投资合作协议》,拟在南阳市城乡一体化示范区投资建设仲景食品产业园项目,项目占地约 530 亩,投资金额约为人民币 15 亿元,计划分三期投资建设。

【青岛啤酒】2022 年 8 月 8 日,因个人资金需求,张瑞祥先生拟以集中竞价的方式减持公司股份合计不超过 22,500 股(约占公司总股本比例为 0.0016%);本次减持计划将于公告之日起十五个交易日后的 6 个月内进行,减持价格视市场情况确定。

【金种子酒】2022 年 8 月 6 日,安徽金种子酒业股份有限公司董事会收到公司副总经理杜宜平先生提交的书面辞职报告,杜宜平先生因个人原因,申请辞去公司副总经理职务,辞职后杜宜平先生不再担任公司任何职务。

5. 行业要闻

8 月 11 日,云南新增 3900 吨酱酒项目:该项目分生产基地和灌装基地实施,概算总投资 20 亿元,预计于 2022 年 10 月初投入生产运行,建成达产后,将逐步实现年产酱酒 3900 吨,产值达 16 亿元,利税 4 亿元,安排就业 1000 余人的目标。(云酒头条)

上交所近日发布消息,泸州老窖集团拟发 140 亿债券:泸州老窖集团拟向不超过 200 名符合条件的专业投资者公开发行总规模不超过人民币 140 亿元的公司债券,债券期限为不超过 5 年。拟主要用于偿还到期债务、补充流动资金、研发创新、项目建设及适用的法律法规允许的其他用途。(云酒头条)

8 月 10 日,四川省绵阳市丰谷酒业有限责任公司发布通知,即日起,停止接收丰谷酒王经典订单及暂停丰谷酒王经典货物供应。(云酒头条)

8 月 9 日,百威啤酒与武汉纺织大学校企战略合作签约,进一步推动产学研用协同发展。(云酒头条)

近日市场已经出现了 1.5L 和 2.5L 的茅台虎年生肖酒,茅台虎年生肖酒的产品体系再次得到扩充,目前已经有 4 种容量的产品:375ML、500ML、1.5L、2.5L,其中 375ML 与 500ML 的产品可在 i 茅台申购。(酒说)

近日,“走进汾酒第一车间——全国主流媒体原粮(大麦)基地行”活动中,汾酒表示将打造绿色原粮基地标杆。今年以来汾酒原粮基地加大对新品种的选育推广,最新研发成果“汾酒大麦 30”“汾酒高粱 30”也在现场亮相。(新京报)

8月9日，五粮液表示公司次高端酒——名门春主要在上海、南京、杭州、成都等城市销售，目前没有在国外销售的计划。（云酒头条）

8月9日，洋河股份发布公告称公司拟出资30亿元设立洋河梦想投资，后者出资1000万元设立江苏洋河蓝色投资。两公司成立后，洋河蓝色投资出资1000万元认购华泰洋河母基金，洋河梦想投资出资29.9亿元认购华泰洋河母基金有限合伙份额。（云酒头条）

8月9日，海南椰岛股份拟转让海南椰岛阳光置业有限公司40%股权，转让底价约2.07亿元。（云酒头条）

8月9日，河北衡水老白干酿酒（集团）有限公司北京销售分公司发布通知，自2022年10月1日起，衡水老白干（62度500ml白干酒）终端供货价上调10元/箱，终端零售指导价上调至19.8元/瓶。（云酒头条）

近日帝亚吉欧洋酒贸易（上海）有限公司的发布文件称，鉴于企业成本增加等各项因素，自2022年9月1日起将对部分产品进行调价。此次提价品牌涉及卡尔里拉、克里尼利基、乐加维林、泰斯卡、百利甜酒以及斯米诺伏特加等6个品牌，涨价幅度从4%-15%不等。其中，泰斯卡25年（700ml）涨价幅度最高（15%），其次为百利甜酒50ml（14%）。（云酒头条）

8月8日，熊猫精酿推出节气新酒立秋·繁花社交IPA，现已在天猫商城上市。（云酒头条）

8月9日，五粮液在投资者互动平台表示，公司2022半年报于2022年8月26日披露。（Wind）

8月8日，承德露露在投资者互动平台表示，公司开拓新市场采用拓展经销商的模式，经销商开发涵盖KA、CVS、BC、餐饮等渠道类型。（Wind AI）

近期国台酒业实施“扶商九策”，其内容大致包括真金白银的市场投放、开瓶促销、停货大单品、调整年度考核任务、优化市场沟通机制等等。（云酒头条）

近几年，古井集团不断围绕建设“零碳酒企”持续发力。尤其是在推进智能园区建设中，将绿色元素融入到智能制造体系中，同时也将数字化、智能化运用到生产制造全环节。古井集团持续推进新能源项目建设，同时通过数字化流程再造，打造全自动立体发酵智能酿造车间、推进能源管理系统建设等，使数字化和智能化全流程赋能节能减排和绿色发展。（云酒头条）

8月8日，青岛饮料集团与壹玖壹玖集团、天幕国际酒业举行战略合作签约仪式，未来将围绕战略合作事项就酒水饮料产品入驻平台，合作共同打造大单品，特别是威士忌项目展开全领域、全渠道深入合作。（云酒头条）

8月8日，吉林泉阳泉股份有限公司、吉林森工集团投资有限公司近日退出吉林森工人造板集团有限责任公司合共45.2%股权，吉林省景林泰达林业有限责任公司、北京中港锦源融资租赁有限公司接盘。（乐居财经）

近日，真工酱酒旗下产品真工·精酿，获得“2022年度最具代理价值产品”大奖。真工·精酿是今年4月真工酱酒正式推出的产品，定价480元/瓶，自上市以来广

受好评。此次从众多参评产品中脱颖而出，成为“年度最具代理价值产品”之一，彰显了其在品质、定位、前景等全方面的领先优势。（云酒头条）

中国五冶承建的五粮液集团新经济中心项目 I-5 号地块工程于 8 月 4 日正式开工建设。该项目建设地点位于成都高新区新川创新科技园内，用地面积 25.9 亩，规划总建筑面积约 10.7 万平方米，规划建设五粮液大数据创新中心、新零售经营中心、商务中心以及现代金融、现代物流区域基地，计划工期为 610 日历天。（云酒头条）

8 月 8 日，嘉士伯表示，得益于欧洲和亚洲的强劲表现及其它原因，公司上调了今年的营业利润增长预期。预计今年营业利润将实现高个位数的有机增长，取代 4 月 21 日给出的营业增长由-5%至 2%的预期。（云酒头条）

8 月 7 日，安徽金种子酒业股份有限公司副总经理杜宜平因个人原因，申请辞去公司副总经理职务。（网易财经）

8 月 7 日，贵州酱酒集团山东首家“盛世酱香馆”在山东淄博盛大开幕，此次开业的“盛世酱香馆”以阳明心学为引，系统展示酱酒的历史和文化。（酒业家）

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

1. 投资评级的比较和评级标准： 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； 2. 市场基准指数的比较标准： 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。