

食品饮料行业周报一

中报业绩表现扰动板块情绪，期待双节旺季表现

2022年8月21日



行业评级

食品饮料行业 强于大市（维持）

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号:S1060521030001
电子邮箱:ZHANGJINYI112@PINGAN.COM.CN

王萌 投资咨询资格编号:S1060522030001
电子邮箱:WANGMENG917@PINGAN.COM.CN

研究助理

潘俊汝 一般证券业务:S1060121120048
电子邮箱:PANJUNRU787@PINGAN.COM.CN

食品饮料周报-观点



食品饮料行业

本周食品饮料指数（中信）累计涨跌幅-2.42%。涨幅前三的个股为：皇氏集团（+22.55%）、华统股份（+15.58%）、德利股份（+8.97%）；跌幅前三的个股为麦趣尔（-20.77%）、洽洽食品（-11.51%）、甘源食品（-9.00%）。

观点：中报业绩表现+疫情反复造成短期情绪扰动，关注后续业绩复苏表现。本周疫情持续扰动，新增本土确诊人数位于高位，主要集中在海南、西藏，零星分布于中部地区。本周进入中报密集披露期，市场关注度及敏感度上升，受疫情压制部分企业二季度业绩承压，板块表现受到业绩预期差影响。后续伴随各地疫情好转，将催化餐饮等消费场景复苏，带动食品饮料业绩恢复，建议关注白酒、啤酒、调味品等与餐饮密切相关的子板块。



白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-2.52%。仅两只个股出现上涨：岩石股份（+3.50%）、金种子酒（+2.81%）；跌幅前三的个股为*ST皇台（-8.14%）、舍得酒业（-7.99%）、山西汾酒（-6.44%）。

观点：部分酒企二季度业绩承压，期待双节旺季表现。本周部分白酒企业中报披露，舍得酒业、顺鑫农业二季度业绩承压，带动板块情绪回落。考虑到双节临近，中秋国庆作为白酒消费旺季，是观测消费回补情况的重要节点，股价有望得到修复。近期高端酒终端价格及批价稳定上升，各白酒厂商积极备战中秋，动销有所恢复且库存水平良性，我们建议关注中期业绩确定性强的高端龙头酒企和地产酒龙头酒企，推荐贵州茅台、古井贡酒，关注洋河股份。



食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-2.14%。涨幅前三的个股为：华统股份（+15.58%）、劲仔食品（+7.27%）、克明食品（+6.91%）；跌幅前三的个股为洽洽食品（-11.51%）、甘源食品（-9.00%）、立高食品（-7.07%）。

观点：需求复苏叠加成本下行，关注中报业绩表现。上半年食品行业基本面完成探底，下半年在需求复苏+成本下行的驱动下相关子行业有望开启业绩修复。当前疫情防控政策的精准化有利于消费场景的持续复苏，Q3需求边际回暖确定性强，下半年餐饮供应链、啤酒、调味品的困境反转趋势明确，成本端趋势向下叠加报表低基数，未来一年竞争格局好的细分领域龙头将具备高弹性。建议关注啤酒、调味品、餐饮产业链等受益餐饮复苏、提价传导顺畅、盈利空间有望改善的子行业。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **贵州茅台**，本周累计涨跌幅-1.71%。观点：1) 公司坚持产品结构优化升级，持续推出珍品茅台、虎年生肖酒、茅台1935、100ml茅台等；2) 公司坚持市场营销改革，强化线上线下协同，目前“i茅台”酱酒体验中心已覆盖全国27个省市自治区，大幅提升公司直营占比，改革红利持续释放；3) 2022上半年，公司继续全力改革攻坚，经营步入佳境，直营占比大幅提升，市场销售和营销改革均亮点十足，现金流表现较优。长期来看，随着公司管理全面改善+改革逐渐落地，业绩加速下我们预计公司估值中枢有望抬升，维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-7.99%。观点：1) 22年公司通过对舍得品牌轮动控量，保持舍得价盘稳定，重新梳理沱牌，单独成立沱牌销售公司复兴沱牌；产品布局上，公司继续按照“聚焦川冀鲁豫、提升东北西北、突破华东华南”的策略，在聚焦核心区域的同时加快品牌的全国化布局；2) Q2疫情扩散背景下，公司费用投放灵活积极，非疫情区域布局积极，重庆会战后，公司五月以来继续推进空白区域招商，Q2经销商数量净增加47家；3) 公司Q2业绩承压，主要系疫情+公司主动控货策略所致，展望未来，在需求回暖、中秋旺季来临，核心单品舍得系列批价稳定+渠道库存健康等背景下，公司或可转守为攻，下半年业绩有望良性释放，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-2.82%。观点：1) 公司产品坚持三大双轮定位：经典五粮液全年不设量的目标，着重拉升品牌价值、培育高端消费者；普五坚持小步慢跑，稳中有涨，当前批价稳定在970-980元左右；非标满足多元化消费需求；五粮春逐步提价实现品牌修复和提升；2) 公司权力下放战区，有效提高对市场变化的响应速度，经销商利润依托团购、品鉴会等活动有所回升，数字化加持进一步加强终端掌控力。目前产品库存良性，动销周转韧性较强，挺价为主要公司；3) 目前公司新领导班子已经搭建完成，持续坚持消费者培育，员工激励机制进一步完善，八代五粮液及经典五粮液有望实现协同，文创产品或成为新的增长点。展望下半年，公司针对多个渠道支持费用提振积极性，动销良好且批价坚挺，全年业绩具备高确定性，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **山西汾酒**，本周累计涨跌幅-6.44%。观点：1) 公司持续加大原酒产能、储能的投资，产品结构持续升级，献礼版玻汾进一步完善玻汾系列产品结构，并进一步梳理青花产品，确定高端和次高端为主要抓手，玻汾库存低位带动批价小幅上涨，复兴版进度和库存维持良性；2) 费用投放体系逐渐完善，采用方案审批替代打款换投入，提高费用投放效率。同时，渠道改革不断推进，通过省内直分销+省外“1357+10”战略，实现公司效益最大化；3) 在次高端价格带持续扩容叠加清香型白酒占有率持续提升的背景下，公司动销情况良好，全国化持续推进，青花系列增速持续上升，献礼版玻汾有望推动吨价和产品结构升级，预计疫后业绩将展现高弹性，维持“推荐”评级。
- ◆ **古井贡酒**，本周累计涨跌幅-0.81%。观点：1) 公司坚定“全国化、次高端”的战略不动摇，聚焦古8及以上产品，发力核心单品古20，持续发力全国化，同时，公司坚持产品升级，黄鹤楼和明光顺利承接古井产品升级的价盘，整体产品结构进一步优化；2) 费用端投放效率持续优化，持续向终端倾斜，数字化信息化建设不断加强，网络新媒体投放不断加大。长期来看，公司品牌IP有望升级，进一步释放盈利潜力；3) 根据公司业绩快报，在淡季及疫情扩散背景下，公司22Q2营收同增30%，归母净利润同增45%，价盘保持坚挺，回款进度优秀，高技术下仍然高增，全年目标有望提前完成，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-2.38%。观点：1) 新版海之蓝在端午节后完成铺货，酒体风格和整体品质较旧版有大幅提升，经销商渠道利润有所改善，目前省外动销良好；2) 公司目前侧重消费者费用投放，经销商方面适当加大返利政策。大数据加持下，公司目前费用投放方式灵活，有助于维护产品价盘稳定和动销有序；3) 由于前期省内疫情持续时间较长，经销商资金压力较大。六月中旬疫情好转后省内消费复苏，市场重新构建，端午期间动销正常化，出现补偿性宴席，目前动销好于同期，预计九月底完成全年打款，维持“推荐”评级。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情防控长期化的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

食品饮料周报-食品个股观点



个股观点

- ◆ **东鹏饮料**：本周累计涨跌幅-3.66%。观点：公司披露半年度报告，实现营业收入42.91亿元，同比+16.54%，归母净利润7.55亿元，同比+11.66%，实现归母扣非净利润7.15亿元，同比+8.27%。其中Q2实现营业收入22.85亿元，同比+15.92%，扣非归母净利润3.83亿元，同比+18.55%。全国化进程加速，终端覆盖率进一步提升。营收端，大单品东鹏特饮500ml金瓶特饮强势拉动营业收入增长。成本端，受到大宗商品价格上升影响，毛利率有所下滑。
- ◆ **重庆啤酒**：本周累计涨跌幅-6.30%。观点：公司披露半年度报告，实现营收79.36亿元，同增 11.16%，归母净利润 7.28 亿元，同增 16.93%。其中 22Q2 实现营收41.03 亿元，同增 6.13%；归母净利润 3.87 亿元，扣非归母净利润 3.81亿元。虽受疫情影响，盈利能力依然稳健。营收端，得益于“大城市”计划和疆外乌苏增长，高档产品增速最快。利润端，毛利率受运费和油价上涨影响略微向下波动。渠道端，渠道不断深耕，西北地区受疫情影响增速较慢，但中区和南区依然保持不错的增长。
- ◆ **妙可蓝多**：本周累计涨跌幅-8.67%。公司披露半年度报告，实现营收25.94亿元，同增25.48%，实现毛利率36.32%，同降3.38%。其中 22Q2 实现营收13.08亿元，同增17.17%；归母净利润0.58亿元，同减26.72%。观点：1) 营收稳定增长，毛利率有所承压。Q2受到物流和原料成本上涨影响，毛利率下滑。2) 产品创新升级，奶酪业务发展迅速，疫情使餐桌系列增长强劲。
- ◆ **安井食品**：本周累计涨跌幅-4.33%。观点：1) 预计Q2主业双位数增长，预制菜业务在低基数下增速较高。利润端预计受到新宏业计提超额业绩奖金和冻品先生有收购费用需要一次性计提的影响。2) 成本端，淡水鱼收购两家企业对上游贡献度较高，目前安井是全球鱼浆第一名，有相当的保障。油脂类有下行趋势，但Q2没有体现。人工和技改成本有增长。4-5月运力对成本也有影响。
- ◆ **千味央厨**：本周累计涨跌幅+0.89%。观点：1) 预计 Q2 销售收入与利润增幅同步正增长，净利率稳定。Q2疫情下大客户、团餐、乡厨等场景均有受损，考虑到Q2为传统淡季，若下半年需求修复，追回Q2损失部分，全年激励目标完成确定性强。2) Q2受到原料成本冲击，部分产品锁价到期，压力会在报表中体现。3) 品类上，经销渠道看油条、蒸煎饺的较快增长是主要动力。4) 公司不断储备新品，并推出早餐计划，主打街边非早餐店等刚需。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情防控长期化的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

食品饮料周报-涨跌幅数据

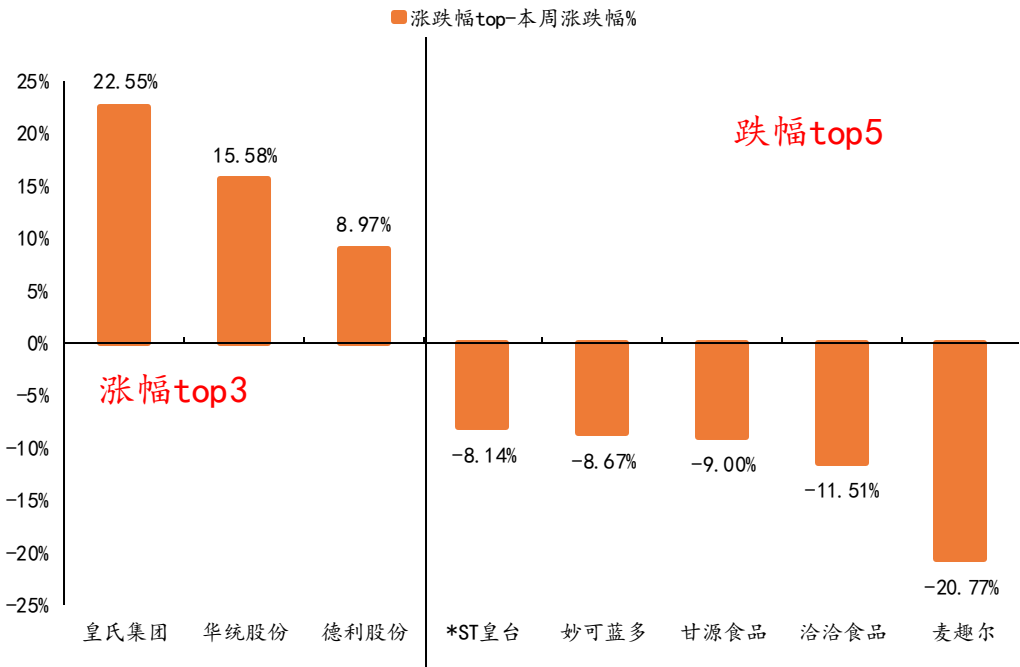
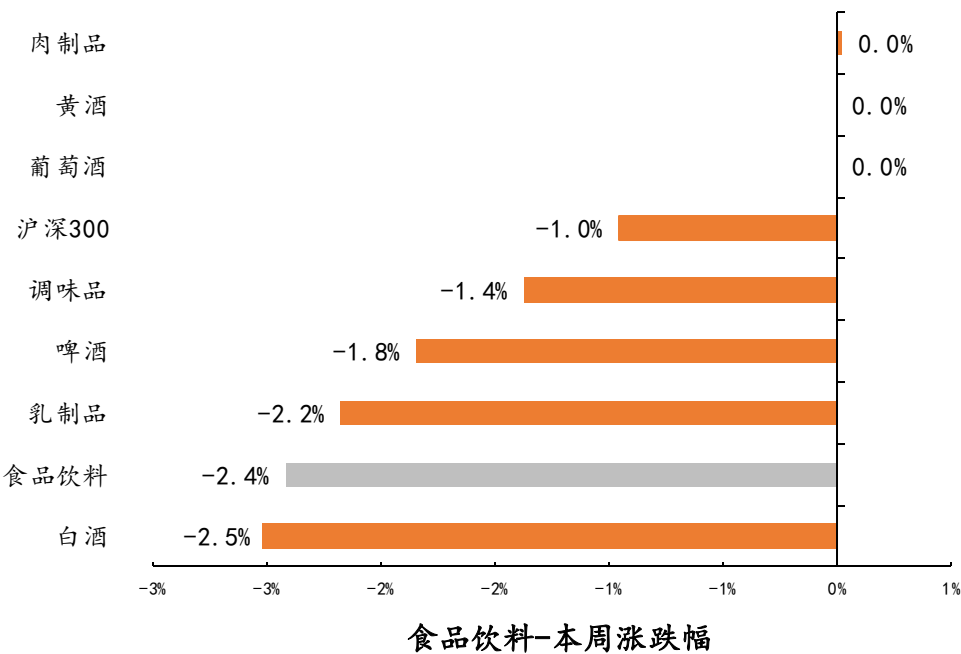
本周回顾



本周食品饮料行业累计涨跌幅-2.42%。食品饮料跟踪标的中：

涨幅TOP3：皇氏集团（+22.55%）、华统股份（+15.58%）、德利股份（+8.97%）。

跌幅TOP5：麦趣尔（-20.77%）、洽洽食品（-11.51%）、甘源食品（-9.00%）、妙可蓝多（-8.67%）、*ST皇台（-8.14%）。



食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

1. **金徽酒：已完成西北六省布局。**8月15日，就全国市场布局进展问题，金徽酒表示，公司目前已在西北六省完成市场布局，2021年在上海、江苏成立销售公司开拓华东市场，与西北市场遥相呼应，未来有望形成“西北+华东”两个发展引擎，推动公司持续发展。（糖酒快讯）
2. **汾酒1500上市发布会于北京举办。**8月16日，“传奇清香，汾酒1500”品牌上市发布会在北京举办。本次发布会推出了汾酒1500清系列，即清道、清典、清品、清选四大新品，为火热的清香型白酒市场注入了一股新的活力。（糖酒快讯）
3. **1-7月全国白酒产量406万千升。**8月18日，国家统计局官网显示，1-7月，全国规模以上酿酒企业白酒产量406万千升，同比下降0.5%。其中，7月全国规模以上酿酒企业白酒产量37.8万千升，同比下降6.4%。（国家统计局）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



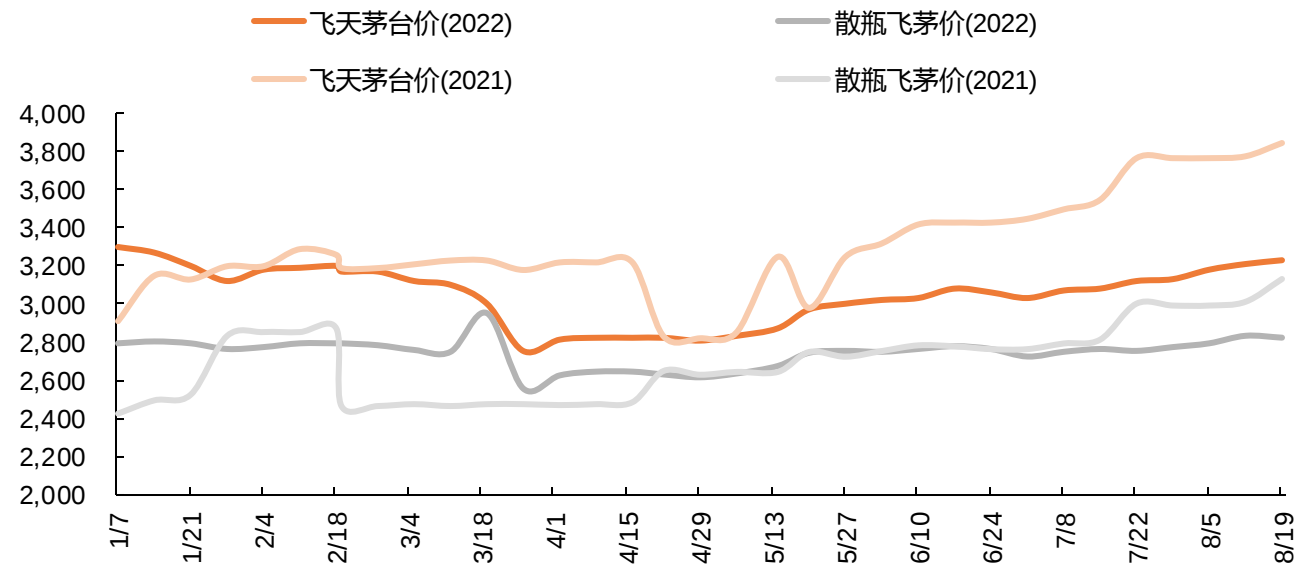
1. **600702. SH舍得酒业2022半年度报告**: 2022年上半年公司实现营业总收入30.25亿元, 同比增长26.51%; 归属于上市公司股东的净利润8.36亿元, 同比上升13.60%。2022Q2实现营收11.41亿元, 同比下降16.27%; 实现归母净利润3.05亿元, 同比下降29.67%。
2. **605499. SH东鹏饮料2022半年度报告**: 2022年上半年公司实现营业总收入42.91亿元, 同比增长16.54%; 归属于上市公司股东的净利润7.55亿元, 同比上升11.66%。2022Q2实现营收22.85亿元, 同比增长15.92%; 实现归母净利润4.10亿元, 同比增长22.77%。
3. **600872. SH中炬高新2022半年度报告**: 2022上半年公司实现营业总收入26.52亿元, 同比增长14.52%; 归属于上市公司股东的净利润3.13亿元, 同比增长11.91%。2022Q2实现营收13.05亿元, 同比增长23.9%; 实现归母净利润1.55亿元, 同比增长47.6%。
4. **603919. SH金徽酒2022半年度报告**: 2022年上半年公司实现营业总收入 12.26亿元, 同比增长26.12%; 归属于上市公司股东的净利润2.12亿元, 同比增长13.06%。2022Q2实现营收5.2亿元, 同比增长12.23%; 实现归母净利润4720.1万元, 同比减少34.5%。
5. **000860. SZ顺鑫农业2022半年度报告**: 2022上半年公司实现营业总收入65.19亿元, 同比减少29.07%; 归属于上市公司股东的净利润约3998万元, 同比减少91.6%; 基本每股收益0.0539元, 同比减少91.6%。拟不派现、不送红股、不转增。
6. **002557. SZ洽洽食品2022半年度报告**: 2022H1公司实现营业总收入26.78亿元, 同比增长12.49%; 归属于上市公司股东的净利润3.51亿元, 同比增长7.25%。2022Q2实现营收12.46亿元, 同比增长24.4%; 实现归母净利润1.43亿元, 同比增长10.9%。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

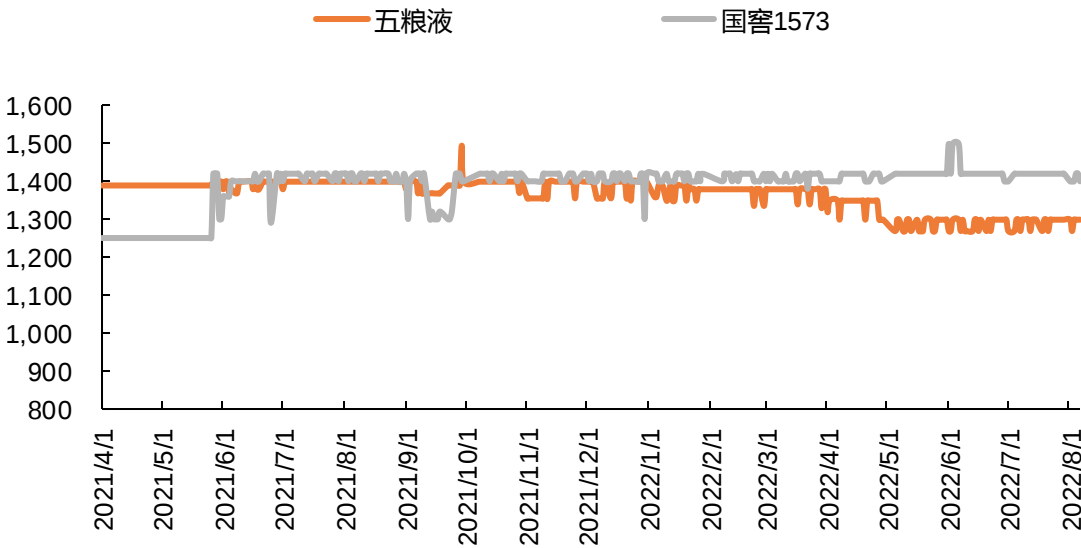
高端白酒批价

截至本周末（20220819），茅台22年整箱批价3230元/瓶，环比上周上涨20元/瓶，22年散装批价2820元/瓶，环比上周下降10元/瓶；截至20220806，五粮液京东价格1299元/瓶，环比上周持平；国窖1573京东价格1399元/瓶，环比上周下降20元。

• 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



• 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）

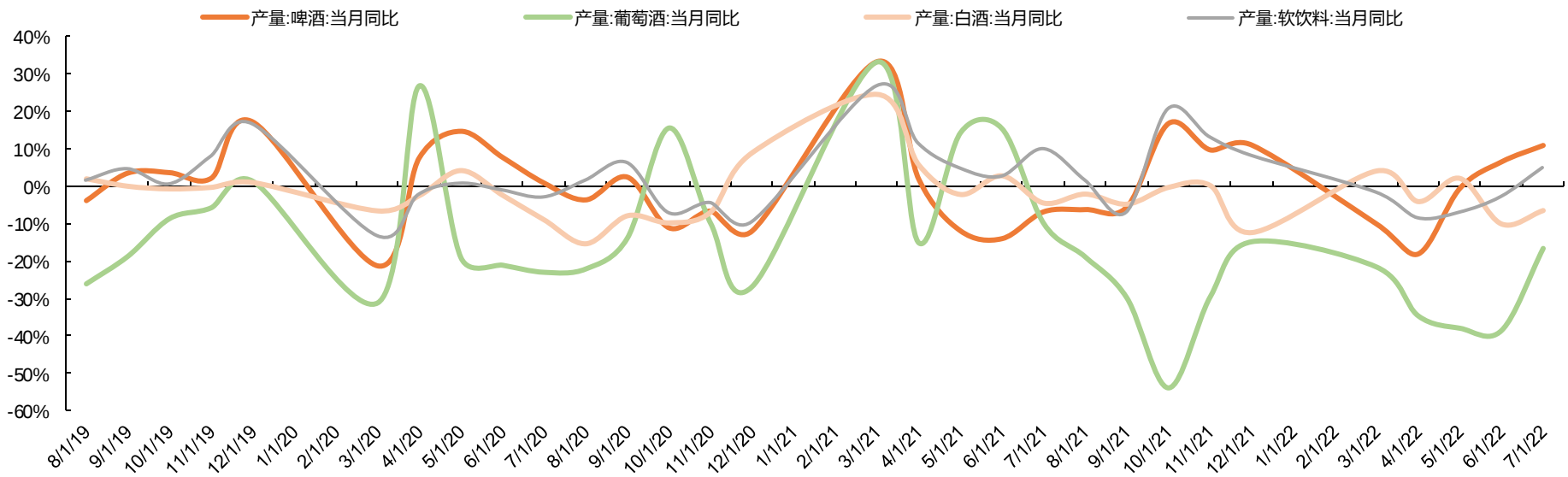


食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量

2022年7月，我国白酒当月产量为37.8万吨，当月同比-6.40%；啤酒当月产量为421.6万吨，当月同比+10.8%；软饮料当月产量1,972.97万吨，当月同比5.0%；葡萄酒当月产量为1.5万吨，当月同比-16.7%。

• 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



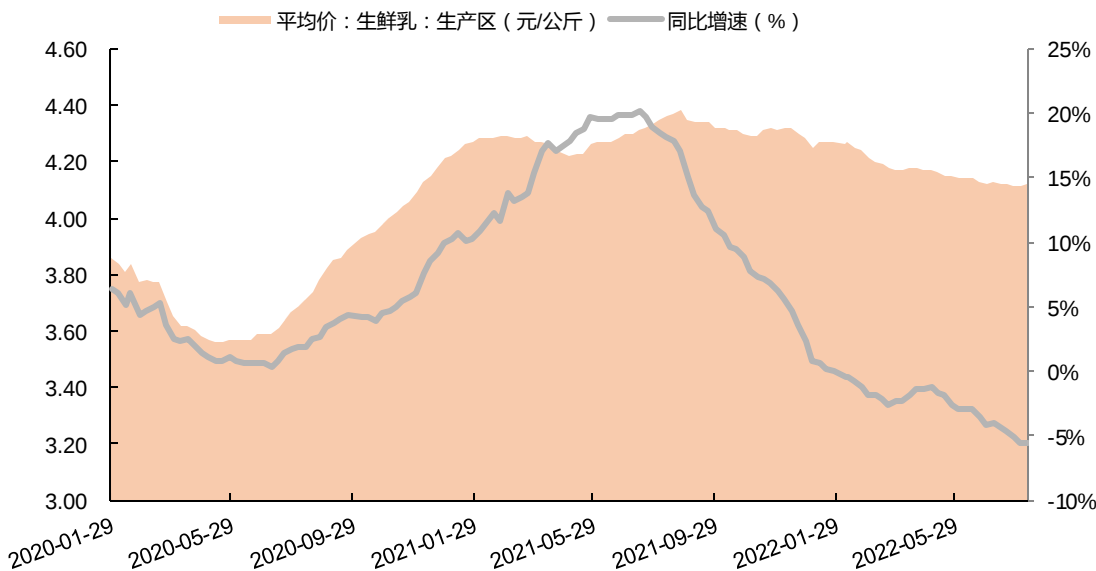
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

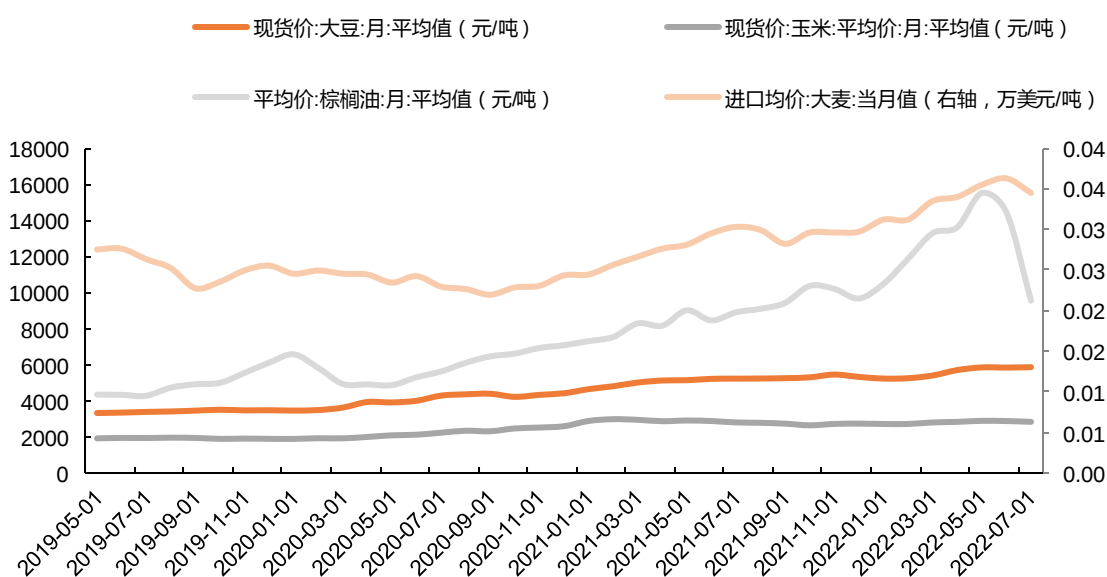
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。8月10日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为4.12元/公斤，同比-5.50%。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

主要农产品价格：进口大麦价格延续上行，2022年7月进口大麦平均价为0.03万美元/吨，同比持平。棕榈油价格回调，7月平均价格为9,541.59元/吨，环比下降33.89%。大豆7月平均价格为5,810.45元/吨，同比上涨11.78%。玉米7月平均价格为2,845.71元/吨，同比上涨1.12%。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



主要农产品价格



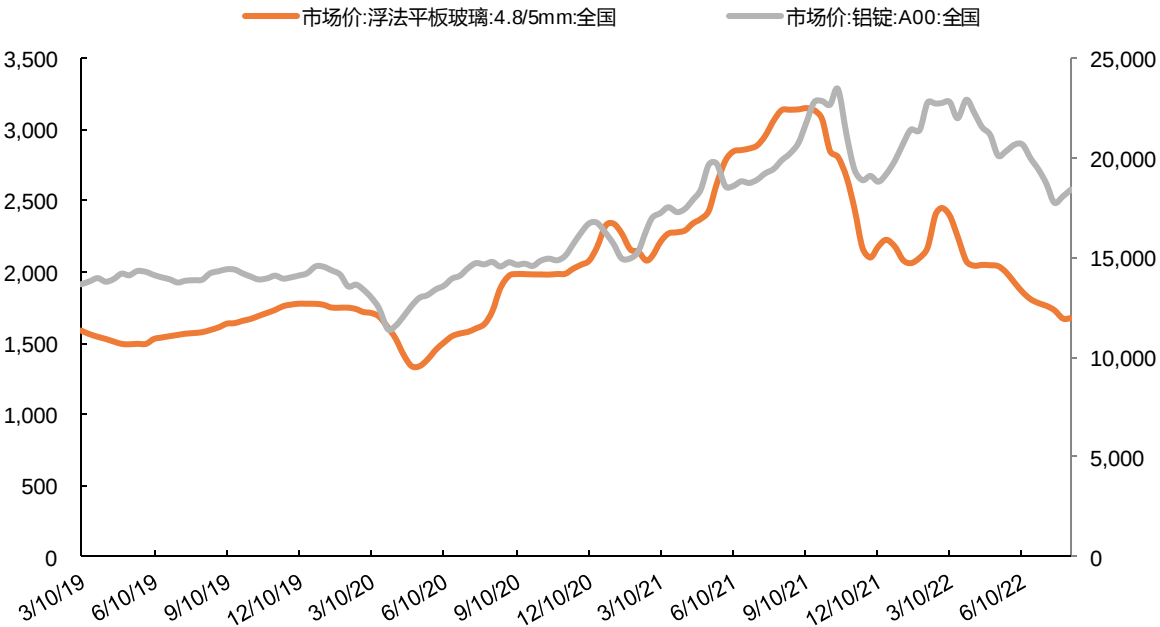
食品饮料周报-原材料数据跟踪

包材数据跟踪



2022年8月10日，我国浮法玻璃市场价为1,677.20元/吨，同比下降46.54%，铝锭价格为18,407.50元/吨，同比下降7.38%；2022年8月18日，PET价格为8,980.00元/吨，同比上涨23.01%。

- 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）



- 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）



食品饮料周报-重点公司盈利预测



盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价 (元) 8月19日	EPS (元/股)			P/E			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
食品饮料	贵州茅台	1895.01	41.76	50.12	58.28	45.4	37.8	32.5	推荐
	五粮液	173.66	6.02	7.12	8.33	28.8	24.4	20.8	推荐
	古井贡酒	248.28	4.35	5.65	7.24	57.1	43.9	34.3	推荐
	海天味业	78.17	1.58	1.78	2.02	49.5	43.9	38.7	推荐
	舍得酒业	154.99	3.75	5.18	7.38	41.3	29.9	21.0	推荐
	重庆啤酒	110.50	2.41	3.02	3.80	45.9	36.6	29.1	推荐

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司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。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。