

食品饮料

报告日期：2022年08月21日

“不及预期”提供布局时点，中报超预期带来催化

——食品饮料行业周报（2022年8月第3期）

投资要点

□ 报告导读

食品饮料本周观点：“不及预期”提供布局时点，中报超预期带来催化

白酒板块：我们认为近期部分优质酒企22Q2财报的不及预期为布局提供了较好时点，我们仍看好22Q3板块机会，当前板块直接催化剂为：22Q2业绩预期差&其他信息催化&股权激励&中秋国庆预期差等。后续我们仍认为应坚持布局两条主线：1)中长期具备确定性（贵州茅台、洋河股份、五粮液、古井贡酒等）；2)阶段性具备弹性（舍得酒业、泸州老窖等）。

大众品板块：本周建议重点关注：劲仔食品、盐津铺子、莱茵生物、青岛啤酒、仙乐健康、安井食品。进入中报密集披露期，应关注中报超预期带来的部分标的的投资机会，中长期继续布局两大投资主线：即优先选择业绩确定性和基本面确定性较强的投资标的；后续重点关注疫后修复的标的：即找寻疫后修复过程中业绩下修压力较小 or 后续弹性较大的公司。本周更新：劲仔食品半年报超预期、盐津铺子继续关注、重庆啤酒中报点评、华润啤酒中报点评、洽洽食品中报更新、妙可蓝多中报点评。

8月15日~8月19日，5个交易日沪深300指数下跌0.96%，食品饮料板块下跌2.49%，白酒板块下跌幅度大于沪深300，跌幅为2.57%。具体来看，本周饮料板块兰州黄河(+4.48%)、燕京啤酒(+4.25%)涨幅相对偏大，皇台酒业(-8.14%)、舍得酒业(-7.99%)跌幅相对偏大；本周食品板块皇氏集团(+22.55%)、华统股份(+15.58%)涨幅相对居前，*ST麦趣(-20.77%)、恰恰食品(-11.51%)跌幅相对偏大。

□ 【白酒板块】：中秋国庆渠道信心强于市场，坚定看好布局机会

板块回顾：看好22Q3业绩弹性，部分酒企业绩低于预期提供布局好时机

8月15日~8月19日，5个交易日沪深300指数下跌0.96%，食品饮料板块下跌2.49%，白酒板块下跌幅度大于沪深300，跌幅为2.57%。具体白酒板块来看，金种子酒(+2.81%)、天佑德酒(-0.12%)、古井贡酒(-0.81%)涨幅居前。本周舍得酒业、金徽酒、顺鑫农业均发布了不及预期的22Q2业绩，虽此前业绩预期均已下修至较低水平，但在一定程度上仍影响短期板块情绪的同时。我们认为：1)7月起板块表现趋弱原因之一为频频下修22Q2酒企报表业绩，为部分酒企业绩不及预期布局了情绪缓冲垫，因此悲观情绪影响短暂；2)22Q2部分酒企业绩的不及预期实际上反映了疫情下真实经营情况（利空出尽），在合同负债表现预计普遍向好+库存正常下品牌酒企多措并举加速抢抓中秋国庆动销背景下，22Q3酒企业绩或将迎来弹性机会，因此22Q2业绩的不及预期提供了难得的布局机会。

一、舍得酒业：经营节奏掌控力强，看好后续业绩弹性

2022Q2公司收入11.41亿(-16.27%)；归母净利润3.05亿(-29.67%)，业绩低于预期，但看好22Q3弹性机会。**值得注意的点：**

1) 亮点1：低端酒抗压性强，公司主动控制发货体现强经营能力。虽然22Q2公司高档酒收入下滑21.05%至8.31亿元，低档酒同比提升2.51%至2.06亿元，但业绩低于预期或主因公司为保证价盘稳定，发货节奏有所控制（22H1预收账款同比上升18.72%、环比上升43.77%至4.96亿元）。22Q2公司在强经营控制力下实现高质量&留有余力的增长，薄弱市场实现加速开布局；

2) 亮点2：公司大力开拓新市场，经销商数量增加显著。22H1经销商数量达到2456家（同比增长412家，环比增长47家），为后续发展奠定基础；

行业评级：看好(维持)

分析师：杨骥

执业证书号：S1230522030003
yangji@stocke.com.cn

分析师：张潇倩

执业证书号：S1230520090001
zhangxiaolian@stocke.com.cn

分析师：孙天一

执业证书号：S1230521070002
suntianyi@stocke.com.cn

分析师：杜宛泽

执业证书号：S1230521070001
17621373969
duwanze@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《劲仔食品点评报告：22Q2业绩超市市场预期，大包装放量拉动业绩加速增长》 2022.08.16
- 2 《安琪酵母2022中报点评：盈利能力边际改善，22H2起业绩弹性待释放》 2022.08.15
- 3 《旺季备战即将开始，关注中报业绩催化——食品饮料行业周报（2022年8月第2期）》 2022.08.14

二、金徽酒：高端酒收入占比提升+省外经销商快速扩张为亮点

22Q2 公司实现营业总收入 5.20 亿元 (+12.23%)，归属于母公司的净利润为 0.47 亿元 (-34.50%)。#由于：1) 甘肃地区 4 月+6 月受疫情影响；2) 星级换代铺货或为低端酒增长显著原因之一，业绩低于市场预期。**值得注意的点：**

1) 亮点 1：高档酒收入占比持续提升，不改升级趋势。22Q2 百元以上高档产品收入 3.17 亿元 (+15.07%)，占收入比提升至 61.78% (+1.60%)。另外，在中档酒表现平稳的同时，低档酒实现收入 0.90 亿元 (+77.61%)，占比 1.75% (+0.65%)，疫情下韧性较强的低档酒贡献可观规模。

2) 亮点 2：团购占比提升，省外经销商数量迅速抬升为后续超预期发展奠定基础。我们认为 22Q2 公司直销（团购）渠道占比提升 0.65 个百分点至 3.75% 为向好指标；另外，虽华东地区 22H1 受疫情影响明显，但 22Q2 公司经销商的快速增长为省外市场加速开拓奠定基础（22Q2 经销商数量同比变动+185 家/环比变动+45 家至 701 家，其中省外经销商数量同比变动+186 家/环比变动+61 家至 444 家），考虑到公司正通过复星赋能加速开拓华东地区（将于 9 月底之前在江苏完成百商招聘，华东地区将完成保底 6000 万目标），省外经销商增长迅速为亮点。

三、顺鑫农业：受疫情影响，多业务拖累利润端表现

公司实现营业总收入 26.12 亿元 (-29.52%)；归属于母公司的净利润为-0.64 亿元 (-162.74%)；扣非归母净利润-0.63 亿 (-160.91%)。

1) 注意点 1：白酒板块业绩下滑较为显著，地产利润仍拖累。22H1 酒类业务收入 49.10 亿元 (-24.88%)，其中高档酒/中档酒/低档酒分别实现收入 3.57 (-55.20%) / 7.32 (-4.25%) / 38.21 (-23.20%) 亿元；22H1 地产板块实现营业收入 3.57 亿元，净利润-0.79 亿元；22H1 公司猪肉产业板块整体实现营业收入 11.61 亿元，其中，屠宰业务销售收入 10.64 亿元，种畜养殖业销售收入 0.97 亿元；

2) 注意点 2：盈利端总体承压。22H1 毛利率/净利率同比变动+3.50/-4.83 pct 至 30.96/0.43%；期间费用率同比变动+4.60 pct 至 15.23%，销售费用率/管理费用率/财务费用率均同比增长；合同负债同比变动-34.41%至 19.32 亿元；经营性现金流同比变动-65.17%至-5.11 亿元。

中秋国庆动销本周跟踪：渠道信心优于市场预期，坚定看好后续布局机会

上周周报中，我们已对中秋国庆渠道反馈进行初步思考——中秋国庆作为重要消费密集回补节点，当前白酒行业动销已接近恢复去年同期水平，整体动销表现平稳向好，库存表现正常，原因或包括：1) 在 6 月加速发货后，7 月酒企纷纷采取控量方式环比降低发货量（发货量一般占全年 3%-5%），以实现淡季批价的稳定；2) 中秋国庆政策已相继出台，酒企费用逐步从投向渠道转向投向消费者端背景下。

本周我们实地走访了山东省、安徽省、江苏省三地，对中秋国庆动销表现有了新的预期思考——当前经销商层面对中秋国庆的动销预期普遍优于市场预期，而终端预期则因为线性外推较弱，我们坚定看好后续超预期布局机会。具体来看——

山东：山东地区以低度酒为主，因此泸州老窖低度表现强势，同时舍得酒业动销表现超我们此前预期，洋河升级版海之蓝接受度高，有望实现平稳过渡。

1) 舍得：公司渠道自 8.1 起已积极备战中秋国庆，动销表现超去年同期水平，价盘稳定库存正常，强经营节奏掌控力下，22Q3 弹性可期；

2) 泸州老窖：泸州老窖在传统低度酒市场（山东）回款进度领先，同时采取返利实现渠道利润提升保障动销，预计山东地区全年国窖、特曲有望高增，次高端价位带产品表现亮眼保障收入实现稳健高增；

3) 洋河：山东地区为洋河规模较大的重要省外市场，今年以来回款层面表现优异，蓝色经典表现优异，升级版海之蓝接受度高，预计今年将实现全品类升级，看好今年洋河股份边际变化的逐步兑现；

徽酒：安徽地区竞争格局多变，受益于本省经济β+受疫情影响小，动销相对表现优异，强势酒企回款确定性强&库存健康&价盘稳定。

1) 古井贡酒：徽酒龙头实力强劲。①当前回款进度领先，预计全年任务目标可提前完成。②在加强精细化深耕+继续落地县县过亿+总额工资制调动了自上而下

热情背景下，22年预计订单口径将高增。③古井为安徽白酒龙头，古8古16古20为强大品牌根基，其中古16的高速崛起为看点。

2) 迎驾贡酒：起势不可逆。①22Q1控量稳健，预计22Q3任务目标稳步推进，Q4完成全年任务，销售公司高增目标可达。②今年预计合肥地区有望实现高增，同时六安地区受疫情影响下22H1仍维持较高增速。③受益于对宴席渠道的强管控力及强渠道精细化能力，洞9/16实现高速发展，结构升级持续。

3) 口子窖：仍需加大改革力度。今年口子10年/20年带动业绩高增或有压力，公司仍进行改革以实现市占率的提升。

苏酒：苏酒地区虽受点状式疫情持续影响，但优势酒企回款进度仍表现优异，库存正常，品牌之间分化逐步加大。洋河股份当前回款进度领先，全年任务有望提前达成。今世缘受益于6月加速回款，回款进度疫后显著加速，渠道库存正常，股权激励落地加强各层级员工及经销商积极，锚定全年任务目标不放松，宴席恢复有望加速中秋国庆动销增长，V系及开系引领高质量发展。

数据更新：飞天茅台批价环比提升，库存保持低位

贵州茅台：本周飞天茅台/1935批价稳定在2820元、1360元，环比稳定；五粮液：本周批价稳定在970-980元；泸州老窖：批价约920元，22年国窖增速目标为30%，批价整体表现稳健。

投资建议：建议关注22Q2业绩确定性&预期差&信息催化机会

我们认为近期部分优质酒企22Q2财报的不及预期为布局提供了较好时点，我们仍看好22Q3板块机会，当前板块直接催化剂为：22Q2业绩预期差&其他信息催化&股权激励&中秋国庆预期差等。后续我们仍认为应坚持布局两条主线：1)中长期具备确定性（贵州茅台、洋河股份、五粮液、古井贡酒等）；2)阶段性具备弹性（舍得酒业、泸州老窖等）。

□ 【食品板块】

板块回顾：此前重大推荐劲仔食品及此前建议重点关注的盐津铺子等表现优秀

板块涨幅方面：食品加工板块下跌1.81%，其中调味品板块下跌1.57%，乳品板块下跌2.11%，休闲食品板块下跌5.06%，啤酒板块下跌1.94%。

个股涨跌方面：皇氏集团(+22.55%)、华统股份(+15.58%)、劲仔食品(+7.27%)。

本周观点：关注中报披露带来的投资机会，中长期继续布局两大投资主线

近期部分公司中报超预期带来的较好的投资机会，如劲仔食品、盐津铺子，中长期继续布局两大投资主线。当前投资主线如下：

- 1) 先选确定性：即优先选择业绩确定性和基本面确定性较强的投资标的，重点推荐：洽洽食品、伊利股份；
- 2) 后续重点关注疫后修复的标的：即找寻疫后修复过程中业绩下修压力较小 or 后续弹性较大的公司。我们主要梳理以下几个方面：
 - ① 餐饮供应链修复主线：青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、立高食品、千味央厨、绝味食品、巴比食品；
 - ② 复工复产下修复标的：盐津铺子、甘源食品、三全食品、安琪酵母、妙可蓝多。

本周建议重点关注：劲仔食品、盐津铺子、莱茵生物、青岛啤酒、仙乐健康、安井食品。

本周更新：劲仔食品半年报超预期、盐津铺子继续关注、重庆啤酒中报点评、华润啤酒中报点评、洽洽食品中报更新、妙可蓝多中报点评

1、劲仔食品：22Q2业绩超市场预期，大包装放量拉动业绩加速增长

劲仔食品作为我们此前作为重大推荐的重点标的，22H1业绩保持快速增长，22Q2业绩超市场预期。我们继续重申逻辑，继续看好公司大包装放量带来的业绩加速增长；并通过大包装铺设现代渠道配合大单品战略夯实渠道和品牌优势；后续伴随新品类的持续扩张，带来长期成长。

22H1 业绩快速增长，22Q2 业绩超市场预期。

公司公布 22H1 业绩，22H1 实现收入 6.20 亿元，同比增长 31.30%；实现归母净利润 0.57 亿元，同比增长 37.84%；实现扣非后归母净利润 0.53 亿元，同比 +68.34%，22H1 业绩保持快速增长。其中 22Q2 实现收入 3.61 亿元，同比增长 45.60%；实现归母净利润 0.37 亿元，同比增长 84.72%；实现扣非后归母净利润 0.36 亿元，同比+202.66%。二季度业绩超市场预期。

22H1 业绩超市场预期，看好长期成长，继续重点推荐！

劲仔食品作为我们此前作为重大推荐的重点标的，22H1 业绩保持快速增长，22Q2 业绩超市场预期。我们继续重申逻辑，继续看好公司大包装放量带来的业绩加速增长；并通过大包装铺设现代渠道配合大单品战略夯实渠道和品牌优势；后续伴随新品类的持续扩张，带来长期成长。

- 1) 公司通过大包装放量铺设 BC 商超和 KA 及 CVS 等现代渠道，22H1 大包装产品同比增长超过 100%；
- 2) 产品品类持续扩张，鹤鹑蛋、凤爪等新品今年快速增长，供不应求；
- 3) 渠道端持续发力，流通渠道空白网点开拓+经销商提质，现代渠道开发连锁 KA、CVS 等系统，进入零食很忙糖巢、好特卖等零食专营渠道；线上渠道快速增长。
- 4) 目前鱼制品年产能为 18000 吨，在建产能 2250 吨于 2022 年 8 月投产，豆制品产能 6000 吨。公司持续投入生产智能化工厂建设，为生产效益进一步提升打下基础。新增产能将缓解当前生产压力，支撑业绩高成长。

考虑到公司上半年业绩超市场预期，略上调此前盈利预测，预计 22-24 年公司实现营收 14.28 亿元/18.51 亿元/23.73 亿元，同比增长 28.57%、29.59%、28.22%；22-24 年预计归母净利润分别为 1.30/1.70/2.24 亿元，同比增长分别为 53.07%、30.72%、31.82%。

2、盐津铺子：22H1 业绩快速增长，前三季度业绩保持良好增长态势，继续重点关注！**22H1 业绩保持快速增长，符合我们此前预期**

22H1 实现营收 12.10 亿 (+13.73%)；实现归母净利 1.29 亿元 (+164.97%)；22Q2 实现收入 6.35 亿 (+34.60%)，实现归母净利 0.67 亿元 (+301.83%)。公司业绩符合我们此前预期，保持快速增长。

22H1 直营渠道占比下降，经销渠道保持快速增长，电商渠道表现亮眼

- 1) 22H1 直营渠道实现营收 2.27 亿元 (-38.89%)，主要系公司调整渠道结构，部分直营 KA 商超渠道转为经销商运营，截至 22H1 公司直营渠道共 49 家连锁商超 2148 个 KA 卖场，直营渠道占比持续下降。
- 2) 经销和其他渠道实现营收 8.29 亿元 (+26.38%)，公司经销渠道持续下沉，销售占比持续增加截至 22H1 公司经销商数量为 1970 个，相比年初增加 221 个；与此同时公司在零食系统等渠道持续拓展，与零食很忙等渠道合作，我们预计月出货 2000w+，为公司带来新的增量。
- 3) 电商渠道实现营收 1.53 亿元 (+331.08%)，公司自 21 年开始打造全渠道战略，持续加码社交电商渠道，核心产品在抖音取得较好成绩，占比持续增加，电商渠道收入从 21 年的 6%提升至 22H1 的 13%左右，效果显著。

22 年前三季度趋势良好，公司改革举措效果显现，继续重点关注

22 年前三季度预计实现归母净利润 2.01 亿元-2.15 亿元，同比增长 159.85%-177.96%；预计扣非净利润实现 1.79-1.86 亿元，同比增长 601%-628.6%。22Q3 预计实现归母净利润 0.72-0.86 亿元，同比增长 151.15%-199.99%；预计实现扣非净利润 0.65-0.72 亿元，同比增长 796.67%-893.23%。

盐津铺子作为我们此前持续推荐的标的，上半年业绩符合我们此前预期，7 月经营数据表现依旧亮眼，前三季度业绩预增彰显公司良好态势，继续重点关注！

1) 聚焦核心品类: 2022 年公司继续聚焦核心品类, 深海零食作为核心品类继续强化, 提升市场认知度; 烘焙产品继续推新如三明治蛋糕、软欧包等; 薯片和辣卤零食继续丰富产品矩阵; 果干突出细分品类和产品, 预计都将保持快速增长。

2) 全渠道方面: 公司通过定量装和散装布局全渠道, 定量装招商顺利, 规模持续提升, 我们预计 22 年预计能够贡献收入 4-5 个亿左右。传统商超渠道面对客流下滑的压力, 公司将积极拓展二三线及下沉市场的商超渠道, 打造精品岛, 保持商超渠道的增长; 与此同时积极推进新渠道, 如进驻零食很忙等零食系统, 我们预计实现 2 亿+的收入贡献; 重视电商渠道的发展, 预计 22 年电商渠道能够实现高速增长。

3、重庆啤酒: 中报点评: 高端化进程持续推进, 费用管控提升盈利能力

事件: 2022H1 公司收入 79.36 亿 (+11.16%); 归母净利润 7.28 亿 (+16.93%)。2022Q2 公司收入 41.03 亿 (+6.13%); 归母净利润 3.87 亿 (+18.38%)。

疫情不改高端化升级进程, 22Q2 维持量价齐升。 1) 量: 22H1 销量为 164.84 万千升 (+6.36%), 22Q2 销量为 85.42 万千升 (+1.84%)。2) 价: 22H1 吨价为 4814 元/千升 (+4.52%), 22Q2 吨价为 4804 元/千升 (+4.21%)。3) 高端化: 22Q2 高档、主流、经济分别实现收入 15.07 亿元 (+5.06%)、19.38 亿元 (+5.19%)、5.65 亿元 (+10.68%), 高档酒占比下降 0.29pct 至 37.58%。尽管疫情对夜场及高端餐饮渠道影响较大, 但公司积极拓展电商、社区团购、O2O 等新零售渠道, Q2 乌苏疆外销量仍实现 6.3% 增长, 1664 仍实现个位数增长, 重庆品牌推动国宾-醇麦-金重庆-纯生 6-12 元的全链路升级, 品牌间及品牌内结构升级持续推进。4) 乌苏: 虽疫情影响下乌苏 Q2 销量增速放缓, 但 7 月动销环比显著加速, 当前疆外线下聚焦红乌苏发展, 线上通过楼兰秘酿等组合拔高乌苏品牌调性, 积极开拓华东、华南、华中等区域市场。

大城市计划持续推进, 中区、南区表现优秀。 1) 分区域看: 22Q2 西北区、中区、南区分别实现收入 13.69 亿元 (-4.59%)、16.85 亿元 (+7.35%)、9.56 亿元 (+22.11%), 受疫情影响西北区 Q2 略有下滑, 南区尽管广东存在疫情扰动但仍维持较强的增长势能。2) 大城市计划: 大城市计划借助乌苏品牌全面出疆, 76 个大城市有序开拓, 受疫情影响较小的大城市开拓更快。3) 渠道整合: BU 整合已经完成, 通过招商、优商进一步开拓市场。4) 供应链: 公司酒厂数量从 14 家增加到 26 家, 持续提升生产线效率, 打破产能瓶颈, 释放 35 万吨额外产能。

费用管控提升盈利能力, 成本下行或贡献业绩弹性。 1) 盈利能力: 22H1 毛利率、净利率分别为 48.7%、18.6%, 同比变动-0.3、+0.5pct, 在产品结构升级、提价以及油价上涨、大城市计划开拓造成运费上涨的背景下, 毛利率总体维持稳定。2) 费用管控: 22H1 销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别同比-0.43、-0.11、-0.20、-0.19 个百分点至 14.56%、3.32%、-0.24%、0.73%。3) 成本下行: 7 月末铝锭、瓦楞纸、玻璃价格自年初下降 12.67%、10.69%、19.75%, 自 6 月末环比下降 6.91%、4.48%、6.10%, 22Q2 吨成本环比 22Q1 下降 4.11% 至 2421 元/千升, 成本持续下行有望贡献业绩弹性。

4、华润啤酒: 中报点评: 喜力高增引领高端加速升级, 费用管控推动盈利显著提升, 全年销量有望增长

事件: 22H1 公司实现主营业务收入 210.13 亿元, 同比增长 7.0%; 实现归母净利润 38.02 亿元, 同比增长 20% (不考虑 21H1 出让土地确认的一次性补偿收益 17.55 亿元、关厂相关的固定资产减值亏损和一次性员工确认补偿及安置费用 2.45 亿元)。

高端化加速推进, 喜力引领次高档以上快速增长。 1) 量: 22H1 实现销量 629.5 万千升 (-0.7%), 其中次高档及以上销量增长 10%, 其中预计喜力增速超 30%, 纯生、superX 实现低个位数增长, 低基数下马尔斯绿增速迅猛。2) 价: 22H1 实现吨价 3338 元/千升, 同比增长 7.7%, 主要来自结构提升和价格调整。

旺季动销加速恢复, 全年销量有望实现增长。 高温晴热天气催化下, 二季度公司动销逐月改善, 预计 8 月有望实现高双位数增长, 下半年整体销量有望实现低个位数增长, 若无大范围疫情反复预计全年量增有望达 2%-3%。

大客户持续开拓，各区域均迎显著增长。1) 渠道：上半年大客户数量增加超 20 个，浙江、江苏、辽宁、上海、贵州等地大客户发展势头优异。2) 市场：22H1 东区、中区、南区分别实现收入 104.55、61.07、53.57 亿元，同比增长 5.79%、14.38%、3.16%，其中高端酒发达地区采取聚焦发展策略争夺市场份额、发展中市场积极占据市场份额第一的地位、萌芽市场做高端首发建立高端基础阵地，目前华东通过聚焦喜力、推广产品组合、发展大客户、焕发喜力品牌力实现高端迅猛发展。

费用管控推动盈利能力提升，成本下行贡献业绩弹性。1) 盈利能力：22H1 公司毛利率为 42.3% (同比持平)，归母净利率为 18.1% (+2.0pcts，不考虑 21H1 一次性收益及费用)，盈利能力显著提升。2) 费用：22H1 销售费用率为 15.32% (-1.44pcts)，主因疫情下市场推广和广告费用减少；管理费用率为 6.4% (-1.93pcts)，主因 22H1 并无因产能优化产生的固定资产减值亏损和一次性员工确认补偿及安置费用，预计 23-25 年广告费用投放将进一步缩减，费用管理推动盈利提升。3) 成本：22H1 吨成本为 1928 元/千升 (+7.83%)，伴随包材成本下行，公司预计全年成本上涨幅度收窄至 12-13 亿元，提价已完全覆盖成本上行，伴随成本进一步下行、产销分离推进将贡献业绩弹性。

5、洽洽食品：中报点评：收入符合预期，利润短暂承压

2022H1 收入符合预期，利润略低于预期。22H1 实现营收 26.78 亿 (+12.49%)；实现归母净利 3.51 亿元 (+7.25%)；实现扣非后净利 2.73 亿元 (+3.30%)。22Q2 实现收入 12.46 亿元 (+24.38%)，实现归母净利润 1.43 亿元 (+10.46%)；实现扣非后净利 0.91 亿元 (+4.62%)。

瓜子收入保持稳健增长，坚果推广顺利

葵花子：实现收入 18.44 亿元，同比+14.29%，占比为 68.86%。

坚果类：实现收入 5.25 亿元，同比+13.77%，占比为 19.59%。

其它产品：实现收入 3.09 亿元，同比+1.10%，占比为 11.55%。

东区收入超 40%，北方及线上业务增长较快

南方区/北方区/东方区/电商/海外/其它地区收入分别为 8.39/5.46/7.68/2.87/2.12/0.26 亿元，同比+0.32%/+23.52%/+42.64%/+23.15%/-19.07%/-62.27%，收入占比为 31.31%/20.39%/28.69%/10.71%/7.93%/0.97%。东方区增长快于全国，主要系上海、山东、安徽等地区收入增长较快所致。

6、妙可蓝多：中报点评：餐饮奶酪增速亮眼，展望下半年盈利能力有望恢复

22H1 收入 25.9 亿元 (+25.5%)，归母净利润 1.3 亿元 (+18.0%)。22Q2 收入 13.1 亿元 (+17.2%)，归母净利润 0.6 亿元 (-26.7%)。

积极应对疫情压力，奶酪业务增长稳健，餐饮奶酪增速亮眼

(1) 22H1 奶酪板块实现收入 20.4 亿元 (+34.1%)，占比 78.9%。

其中以奶酪棒为代表的即食营养系列产品，低温产品结构不断升级，常温产品实现渠道拓展及场景破圈，即食营养系列实现收入 14.2 亿元，同增 21.9%；

上半年公司加大以奶酪片为核心的营养早餐宣传推广，同时疫情期间积极开展社区团购业务，加强了餐饮奶酪的消费者教育，具体来看，家庭餐桌系列实现收入 2.8 亿元，同增 94.3%；餐饮工业系列实现收入 3.4 亿元，同增 59.3%。

(2) 22H1 液态奶产品收入 1.8 亿元 (-14.7%)，占比 7.0%。

(3) 22H1 贸易收入 3.6 亿元 (+11.1%)，占比 14.1%。

物流和原辅材料成本上涨致使毛利率承压，展望下半年盈利能力有望恢复

22H1 毛利率 36.3% (-3.4pct)，净利率 5.7% (-0.3pct)，22Q2 毛利率 33.9% (-6.7pct)，净利率 5.2% (-2.5pct)。上半年特别是 Q2 受疫情及国际大宗商品涨价影响，公司物流和原辅材料成本大幅上涨，三大系列产品毛利率均有所下降，未来公司将积极应对成本端上涨的影响，展望下半年毛利率有望恢复。22H1 销售费用率 23.4% (-1.0pct)，管理费用率 6.5% (-0.8pct)，研发费用率 0.6% (-

0.3pct)，财务费用率-1.1% (-1.3pct)，伴随业务规模的进一步放大，公司销售和管理费用率持续收缩。

市占率持续提升，夯实第一品牌位置

公司依托在产品、品牌、渠道等方面的核心竞争力，近几年在奶酪行业的市场占有率快速增长。根据凯度消费者指数家庭样本组，在 2021 年中国奶酪品牌销售额中，妙可蓝多以 30.8% 的市场占有率位居第一；截至 2022 年上半年，妙可蓝多奶酪市场占有率达 35.5%（其中，最近 12 周市占率达 36.4%），奶酪棒市占率更超过 40%，公司稳居行业第一并持续扩大领先优势。

盈利预测与估值：预计公司 2022-2024 年公司收入分别为 61.3、83.4、96.0 亿元；归母净利润分别为 3.6、5.7、7.6 亿元；EPS 为 0.69、1.11、1.47 元/股；对应 PE 分别为 49、30、23 倍。

投资建议：

继续关注中报超预期带来的部分标的的投资机会，中长期继续布局两大投资主线。当前投资主线如下：

- 1) 先选确定性：即优先选择业绩确定性和基本面确定性较强的投资标的，重点推荐：洽洽食品、涪陵榨菜、伊利股份；
- 2) 后续重点关注疫后修复的标的：即找寻疫后修复过程中业绩下修压力较小 or 后续弹性较大的公司。我们主要梳理以下几个方面：
 - ① 餐饮供应链修复主线：青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、立高食品、千味央厨、绝味食品、巴比食品；
 - ② 复工复产下修复标的：盐津铺子、甘源食品、三全食品、安琪酵母、妙可蓝多。

本周建议重点关注：劲仔食品、盐津铺子、莱茵生物、青岛啤酒、仙乐健康、安井食品。

风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。

正文目录

1 本周行情回顾	10
2 重要数据跟踪	13
2.1 重点白酒价格数据跟踪	13
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪	14
2.3 重点啤酒价格数据跟踪	14
2.4 重点乳业价格数据跟踪	15
3 重要公司公告	17
4 重要行业动态	18
5 近期重大事件备忘录	21
6 风险提示	21

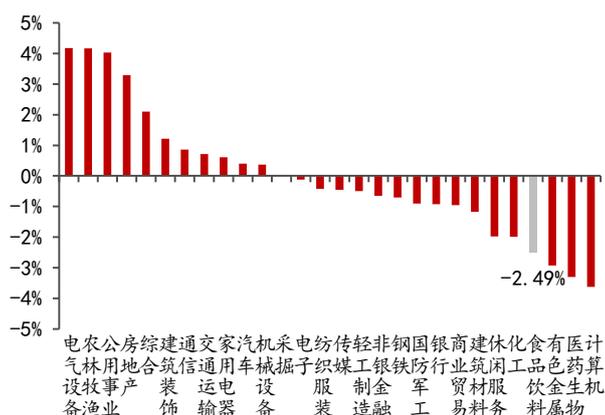
图表目录

图 1: 本周各板块涨幅.....	10
图 2: 本周食品饮料行业子板块涨幅.....	10
图 3: 本周食品板块涨幅前五个股.....	11
图 4: 本周食品板块跌幅前五个股.....	11
图 5: 本周乳品板块个股涨跌幅.....	11
图 6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位, 倍).....	12
图 7: 软饮料、乳品板块估值情况(单位, 倍).....	12
图 8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览(单位, 倍).....	12
图 9: 贵州茅台批价走势(单位, 元/瓶).....	13
图 10: 五粮液批价走势(单位, 元/瓶).....	13
图 11: 国窖 1573 批价走势(单位, 元/瓶).....	13
图 12: 白酒月度产量及同比增速走势.....	13
图 13: 国产葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶).....	14
图 14: 海外葡萄酒价格走势(单位: 元/瓶).....	14
图 15: Liv-ex100 红酒指数走势.....	14
图 16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势.....	14
图 17: 海外啤酒零售价走势(单位: 元/罐).....	14
图 18: 国产啤酒零售价走势(单位: 元/罐).....	14
图 19: 啤酒月度产量及同比增速走势(单位: 万千升, %).....	15
图 20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势.....	15
图 21: 22 省市玉米平均价走势(单位: 元/千克).....	15
图 22: 22 省市豆粕平均价走势(单位: 元/千克).....	15
图 23: 主产区生鲜乳平均价走势(单位: 元/公斤).....	16
图 24: 牛奶、酸奶零售价走势(单位: 元/公斤).....	16
图 25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势(单位: 元/公斤).....	16
图 26: 乳清粉平均价走势(单位: 元/公斤).....	16
表 1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况.....	10
表 2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况.....	10
表 3: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比.....	12
表 4: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比.....	13
表 5: 本周饮料板块上市公司重要公告.....	17
表 6: 本周乳品板块上市公司重要公告.....	17
表 7: 本周饮料行业重要动态.....	18
表 8: 本周乳品行业重要动态.....	20
表 9: 饮料板块最近重大事件备忘录.....	21

1 本周行情回顾

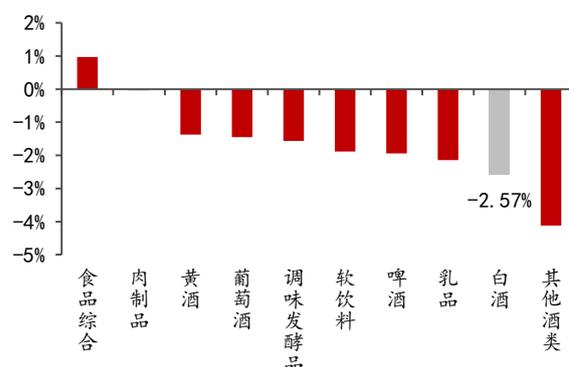
8月15日~8月19日，5个交易日沪深300指数下跌0.96%，食品饮料板块下跌2.49%，白酒板块下跌幅度大于沪深300，跌幅为2.57%。具体来看，本周饮料板块兰州黄河(+4.48%)、燕京啤酒(+4.25%)涨幅相对偏大，皇台酒业(-8.14%)、舍得酒业(-7.99%)跌幅相对偏大；本周食品板块皇氏集团(+22.55%)、华统股份(+15.58%)涨幅相对居前，*ST麦趣(-20.77%)、恰恰食品(-11.51%)跌幅相对偏大。

图1: 本周各板块涨幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 本周食品饮料行业子板块涨幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表1: 本周主要酒类公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
000929.SZ	兰州黄河	8.62	4.48%	000995.SZ	皇台酒业	16.81	-8.14%
000729.SZ	燕京啤酒	8.83	4.25%	600702.SH	舍得酒业	154.99	-7.99%
600199.SH	金种子酒	27.41	2.81%	300755.SZ	华致酒行	35.51	-7.55%
600573.SH	惠泉啤酒	9.13	1.11%	002568.SZ	百润股份	23.45	-7.24%
002646.SZ	青青稞酒	17.35	-0.12%	600809.SH	山西汾酒	265.04	-6.44%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

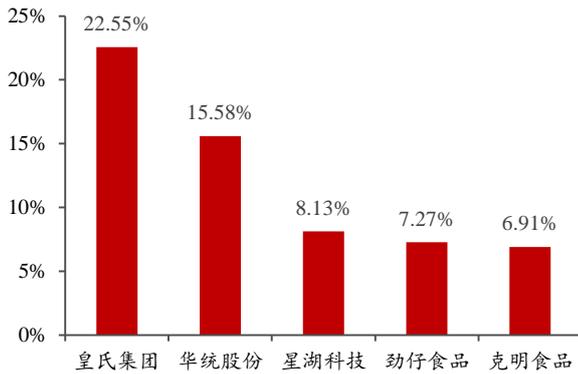
表2: 本周主要食品行业公司涨跌幅情况

周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价(元)	涨跌幅
002329.SZ	皇氏集团	8.64	22.55%	002719.SZ	*ST麦趣	8.28	-20.77%
002840.SZ	华统股份	23.22	15.58%	002557.SZ	洽洽食品	47.5	-11.51%
600866.SH	星湖科技	7.18	8.13%	002991.SZ	甘源食品	58.51	-9.00%
003000.SZ	劲仔食品	11.06	7.27%	600882.SH	妙可蓝多	33.5	-8.67%
002661.SZ	克明面业	12.99	6.91%	002597.SZ	金禾实业	42.85	-8.05%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

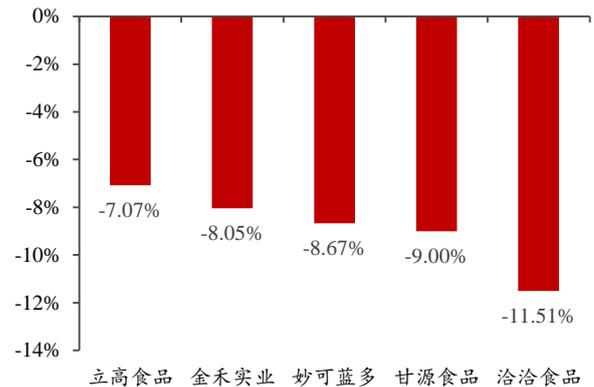
本周食品板块涨幅前五个股分别为皇氏集团(+22.55%)、华统股份(+15.58%)、星湖科技(+8.13%)、劲仔食品(+7.27%)和克明食品(+6.91%)，跌幅前五个股分别为立高食品(-7.07%)、金禾实业(-8.05%)、妙可蓝多(-8.67%)、甘源食品(-9.00%)和洽洽食品(-11.51%)。具体来看，本周乳品板块皇氏集团(+22.55%)涨幅相对居前，光明乳业(-3.56%)、妙可蓝多(-8.67%)跌幅相对居前。

图3: 本周食品板块涨幅前五个股



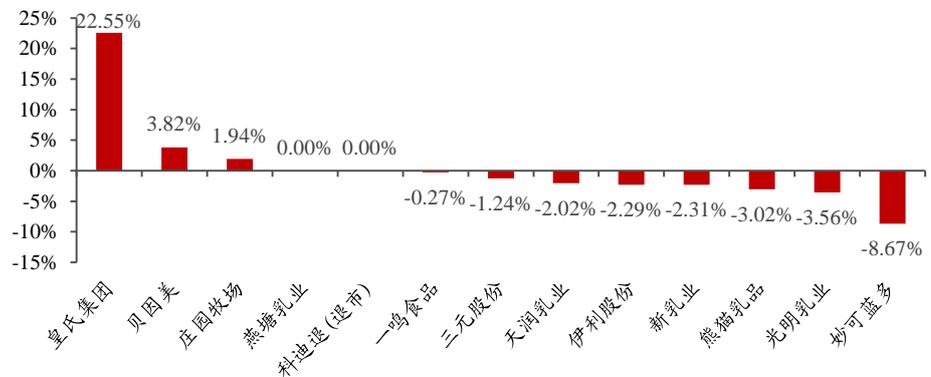
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图4: 本周食品板块跌幅前五个股



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

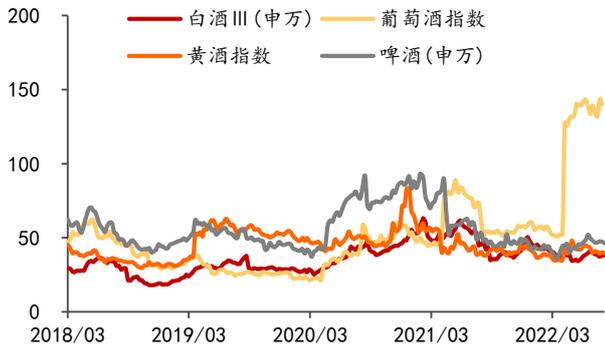
图5: 本周乳品板块个股涨跌幅



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

估值方面，食品饮料行业整体估值水平上升。2022年8月19日，食品饮料行业35.95倍，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒细分行业估值分别为37.27、46.51、140.01、39.67倍，其中白酒板块(-2.56%)本周估值跌幅较大。具体酒水公司来看，金种子酒(+2.81%)本周估值涨幅较大。

图6: 白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒板块估值情况(单位,倍)



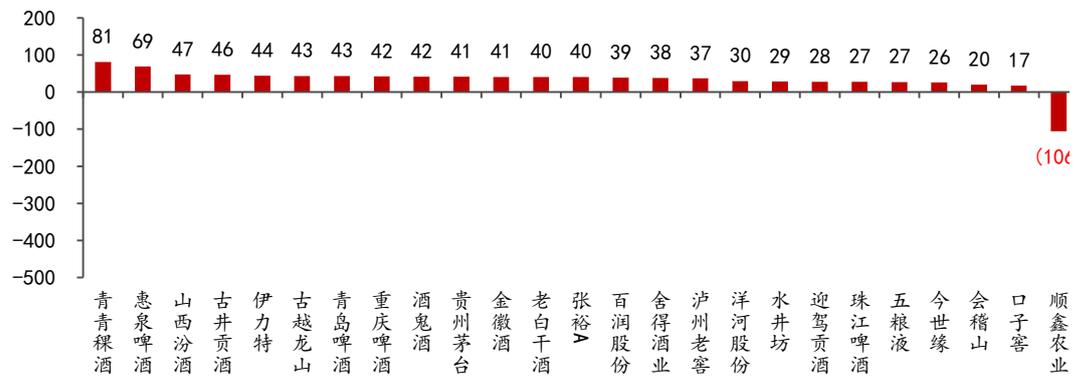
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图7: 软饮料、乳品板块估值情况(单位,倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 本周主要酒企 PE(TTM) 情况一览(单位,倍)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

陆股通持股标的中, 重庆啤酒(8.84%)、贵州茅台(7.33%)、五粮液(4.99%)、酒鬼酒(3.84%)、燕京啤酒(3.53%)持股排名居前。酒水板块9支个股受北向资金增持, 其中顺鑫农业(+0.55pct)、百润股份(+0.28pct)、今世缘(+0.15pct)北上资金增持比例较高。

表3: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比

沪(深)股通持股占比居前个股				沪(深)股通持股占比居后个股			
证券代码	证券简称	2022/8/19	较上周变化	证券代码	证券简称	2022/8/19	较上周变化
600132.SH	重庆啤酒	8.84%	-0.31%	000995.SZ	皇台酒业	0.00%	0.00%
600519.SH	贵州茅台	7.33%	0.01%	600199.SH	金种子酒	0.00%	0.00%
000858.SZ	五粮液	4.99%	0.02%	601579.SH	会稽山	0.00%	0.00%
000799.SZ	酒鬼酒	3.84%	0.09%	600573.SH	惠泉啤酒	0.00%	0.00%
000729.SZ	燕京啤酒	3.53%	-0.19%	600702.SH	舍得酒业	0.00%	0.00%
603369.SH	今世缘	3.23%	0.15%	600059.SH	古越龙山	0.00%	0.00%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2 重要数据跟踪

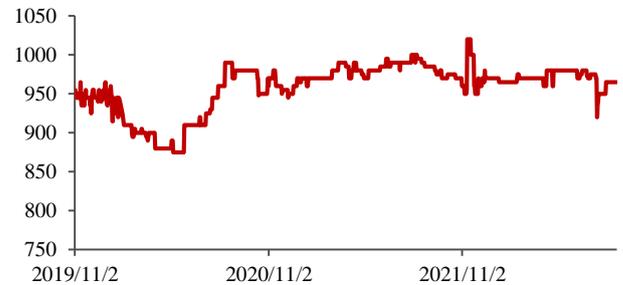
2.1 重点白酒价格数据跟踪

图9: 贵州茅台批价走势 (单位, 元/瓶)



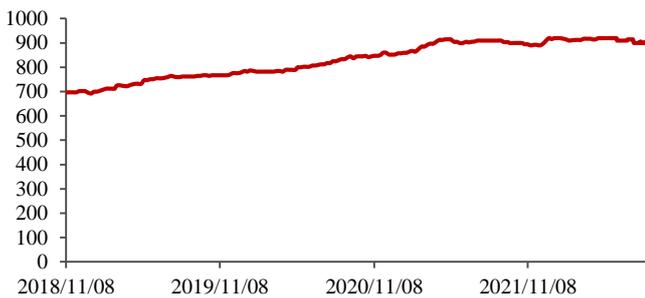
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图10: 五粮液批价走势 (单位, 元/瓶)



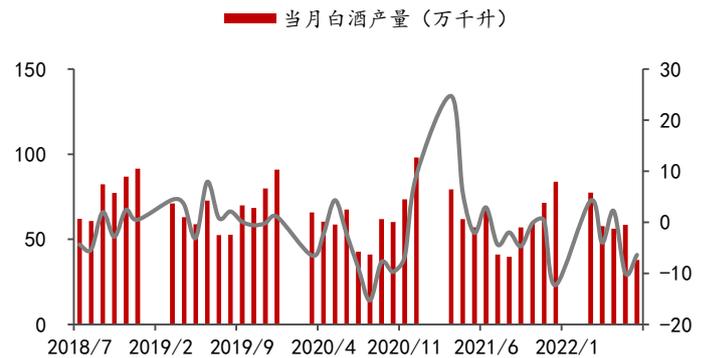
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: 国窖 1573 批价走势 (单位, 元/瓶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表4: 酒水板块个股沪(深)股通持股占比

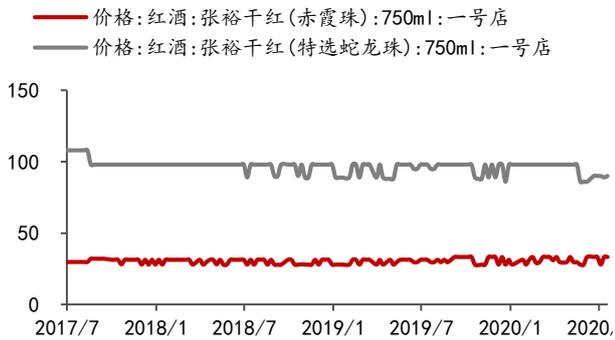
本周酒价及环比变动表

品牌	产品	规格	7月23日 批价	7月29 日批价	8月5日批 价	8月12 日批价	8月19日 批价	环比 变动
贵州茅台	21年飞天(原) 53°	500ml	3130	3150	3210	3220	3220	/
	21年飞天(散) 53°	500ml	2780	2780	2810	2825	2810	-15
	20年飞天(原) 53°	500ml	3190	3190	3250	3240	3240	/
	20年飞天(散) 53°	500ml	2850	2850	2870	2900	2910	+10
五粮液	普五(八代) 52°	500ml	965	965	965	965	965	/
	1618 52°	500ml	940	940	940	940	940	/
泸州老窖	国窖 1573 52°	500ml	900	900	900	900	900	/
	特曲(老字号) 52°	500ml	260	260	260	260	260	/
	特曲(60版) 52°	500ml	450	450	450	450	450	/

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

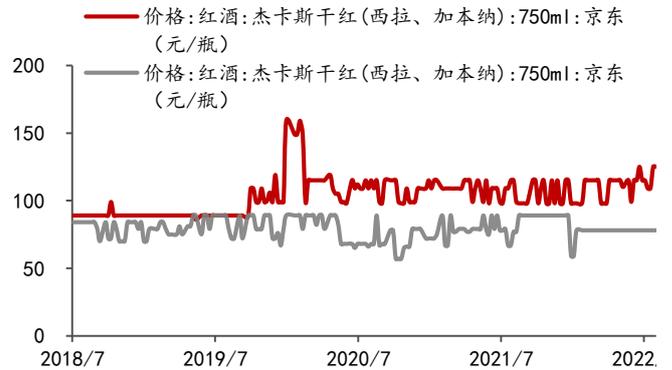
2.2 重点葡萄酒价格数据跟踪

图13: 国产葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



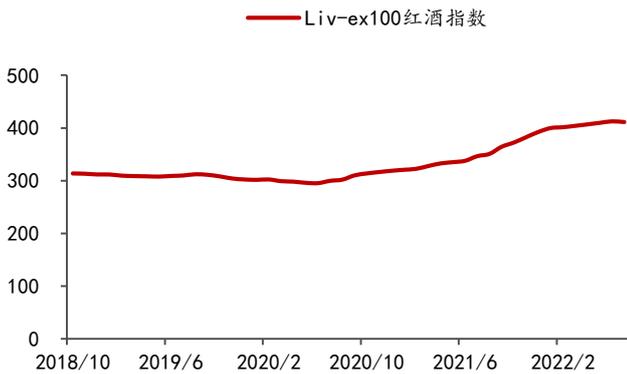
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图14: 海外葡萄酒价格走势 (单位: 元/瓶)



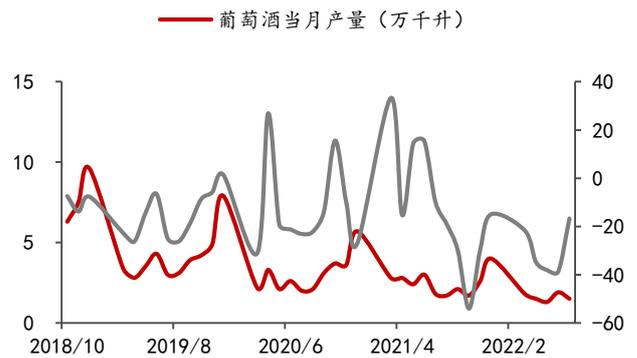
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图15: Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

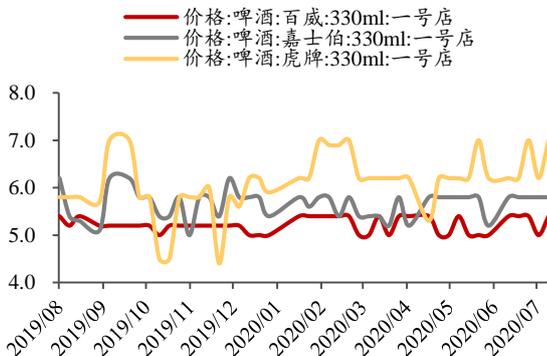
图16: 葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

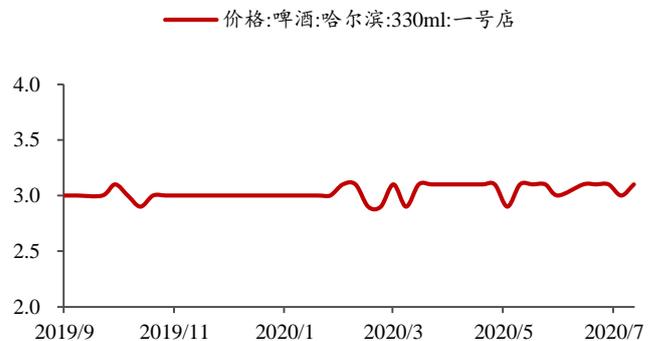
2.3 重点啤酒价格数据跟踪

图17: 海外啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



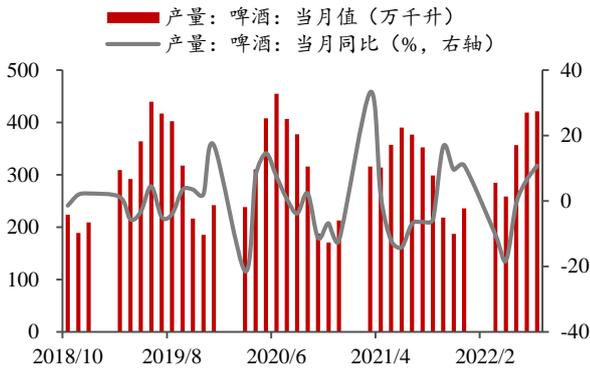
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 国产啤酒零售价走势 (单位: 元/罐)



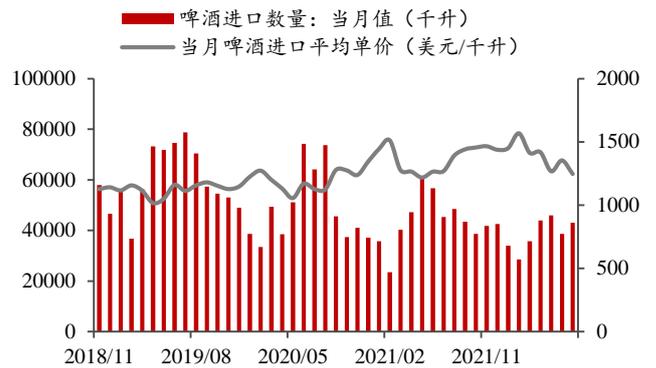
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图19: 啤酒月度产量及同比增速走势 (单位: 万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图20: 啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4 重点乳业价格数据跟踪

饲料市场, 本周玉米平均价环比持平, 豆粕平均价环比微幅下跌。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 8 月 12 日, 22 省市玉米平均价为 2.87 元/千克, 环比持平, 22 省市豆粕平均价为 4.41 元/千克, 环比微幅下跌 0.23%。

图21: 22 省市玉米平均价走势 (单位: 元/千克)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 22 省市豆粕平均价走势 (单位: 元/千克)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

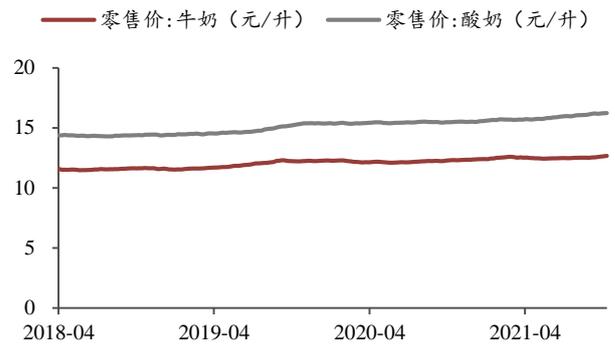
液态奶市场, 主产区生鲜乳平均价环比微幅上涨, 牛奶零售价环比微幅上涨, 酸奶零售价环比微幅上涨。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 8 月 10 日, 主产区生鲜乳平均价为 4.12 元/公斤, 环比微幅上涨; 截至 2022 年 8 月 12 日, 牛奶零售价为 13.01 元/升, 环比微幅上涨 0.08%; 酸奶零售价为 16.52 元/升, 环比微幅上涨 0.12%。

图23: 主产区生鲜乳平均价走势 (单位: 元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

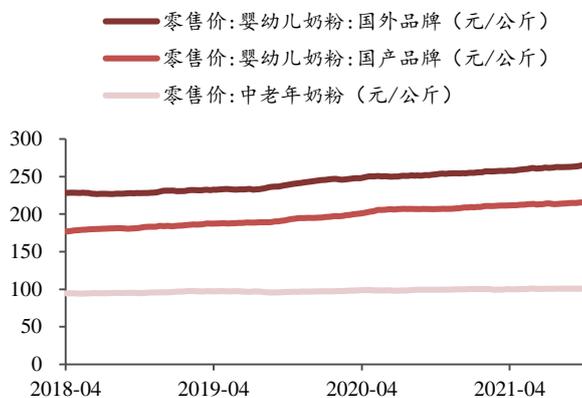
图24: 牛奶、酸奶零售价走势 (单位: 元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

奶粉市场, 国外品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨, 国内品牌婴幼儿奶粉环比微幅上涨, 中老年奶粉零售价环比微幅上涨, 乳清粉平均价环比持平。根据 Wind 数据, 截至 2022 年 8 月 12 日, 国外品牌婴幼儿奶粉零售价为 268.65 元/公斤, 环比微幅上涨 0.04%; 国内品牌婴幼儿奶粉零售价为 219.14 元/公斤, 环比微幅上涨 0.06%; 中老年奶粉零售价为 102.73 元/公斤, 环比微幅上涨 0.09%。截至 2022 年 6 月 1 日, 本周乳清粉平均价为 6788.89 元/吨, 环比持平。

图25: 婴幼儿奶粉和中老年奶粉零售价走势 (单位: 元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图26: 乳清粉平均价走势 (单位: 元/公斤)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 重要公司公告

表5: 本周饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
泸州老窖	1) 公司 2022 年第一次临时股东大会审议通过《关于公开发行公司债券方案的议案》、《关于子公司实施泸州老窖智能酿造技改项目（一期）的议案》等议案。 2) 公司发布 2021 年度分红派息实施公告：以公司现有总股本 14.72 亿股为基数，向全体股东每 10 股派 32.44 元人民币现金（含税），现金分红金额为 47.74 亿元（含税）。
舍得酒业	公司第十届董事会第十四次会议审议通过《关于回购注销部分限制性股票的议案》、《关于 2018 年限制性股票激励计划第三个限售期解除限售条件成就暨上市的议案》等议案；公司发布 2022 年半年度报告，报告显示 2022H1 公司收入 30.25 亿（26.51%）；归母净利润 8.36 亿（13.60%）；扣非归母净利润 8.11 亿（11.38%）。
今世缘	公司《关于 2020 年股票期权激励计划（草案变更）》获得国资监管机构批复。
金徽酒	公司发布 2022 年半年度报告，报告显示 2022H1 公司实现营业总收入 12.26 亿元（+26.13%）；归属于母公司的净利润为 2.12 亿元（+13.06%）。
顺鑫农业	公司实现营业总收入 65.19 亿元（-29.07%）；归属于母公司的净利润为 0.40 亿元（-91.60%）；扣非归母净利润 0.42 亿（-91.20%）。
兰州黄河	公司发布 2022 年半年度报告，报告显示 2022H1 公司实现营业收入 1.44 亿元（-22.37%）；归属于母公司的净利润为 0.23 亿元（+1801.53%）。
ST 西发	1) 公司控股子公司西藏拉萨啤酒有限公司受疫情影响导致临时停工停产。 2) 公司 2022 年第二次临时股东大会审议通过《关于增补孙阳升先生为公司第九届董事会独立董事的议案》、《关于拟与浙江阿拉丁控股集团有限公司达成债务和解的议案》。
重庆啤酒	1) 公司第十届董事会第四次会议审议通过《关于嘉士伯重庆啤酒有限公司子公司管理层变更的议案》等议案；公司发布 2022 年半年度报告，报告显示 2022H1 公司实现营业收入 79.36 亿元（+11.16%）；归属于母公司的净利润为 7.28 亿元（+16.93%）。 2) 公司将于 8 月 22 日 15:00-16:00 召开 2022 年半年度业绩说明会。
承德露露	公司第八届董事会第十次会议审议通过《2022 年半年度报告全文及摘要》、《关于万向财务有限公司的风险评估报告》。
巴比食品	公司将于 8 月 24 日 13:00-14:00 召开 2022 年半年度业绩说明会。

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表6: 本周乳品板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
庄园牧场	一、股东大会审议通过权益分派方案的情况 1、兰州庄园牧场股份有限公司（以下简称“公司”）2021 年年度权益分派方案已获 2022 年 6 月 29 日召开的 2021 年度股东大会、2022 年第一次 A 股类别股东大会及 2022 年第一次 H 股类别股东大会审议通过。2021 年度权益分派方案为：以 2021 年年末总股本 232,381,032 股为基础，每 10 股派发现金股利 0.47 元（含税，实际派发金额因位数四舍五入可能略有差异），共计派发现金股利 10,921,908.50 元。若公司在实施权益分派的股权登记日前总股本如发生变动的，维持分配总额不变，相应调整每股分配比例。

(一) 公司经营状况

报告期内公司实现营业收入 2.71 亿元，同比下降 6.61%，报告期内归属于上市公司股东的净利润为 0.557 亿元，同比下降 7.72%。

2022 年上半年，公司以江西市场为核心，以安徽市场为重点，继续以低温乳品为主要产品，着力推进送奶上户模式提升销量。在经销渠道上，江西市场以渠道下沉和提高销售网点密度为主要抓手，督促经销商增加网点和向县及乡镇市场下沉，安徽市场以合肥市为核心，进一步增加和优化经销商队伍，扩大市场销售区域，安徽市场取得了积极成效，在网络业务上，督促经销商进驻各大主要网络销售平台，结合当前有影响力的直播带货等销售方式开展相关活动，取得一定成效。在直销渠道上，公司重点加强企事业单位、学校、商超等业务。

受 2022 年 3 月下旬至 5 月中旬江西省疫情影响，南昌市及部分地市学校停课住宅小区限进社会面人员流动受限，公司送奶上户销售渠道受到比较大的影响，3 月至 5 月公司销售收入和销量下降幅度较大，净利润也有一定程度的下降。5 月下旬起至 6 月底公司趁疫情好转加大了销售力度，销售业务逐步恢复正常。受此影响，2022 年上半年公司主营收入和净利润同比 2021 年同期出现一定的下降。

(一) 主营业务经营情况分析

2022 年上半年，国内多地新冠疫情有所反复，人口流动受限、货运物流不畅、消费环境疲软、线下业务承压，对各行各业都带来不同程度的影响。在党和政府领导下，举国上下同心协力，国内疫情得到有效控制。报告期内公司努力克服宏观环境不利影响，部署“抗疫情、保生产”等一系列举措，保证生产经营的正常运行，同时化危为机，以社区团购等多种方式积极应对市场变化，核心业务保持快速增长，市场占有率稳居行业第一。

公司聚焦奶酪业务，继续保持先发优势，打造奶酪品类领导者地位，报告期内取得了良好的经营业绩。

2022 年上半年，公司实现营业收入 259,396.10 万元，较上年同期增长 25.48%；实现归属于上市公司股东的净利润 13,201.23 万元，较上年同期增长 18.03%。则调整后的回购价格为： $P=9.35-0.07-0.075=9.21$ 元/股。

阳光乳业

妙可蓝多

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4 重要行业动态

表7：本周饮料行业重要动态

上市公司	行业动态
贵州茅台	1) 近日，贵州省文化和旅游厅发布《关于推荐申报第六批国家级非物质文化遗产代表性传承人名单的公示》。贵州茅台的任金素、严刚凭借茅台酒酿制技艺入选。 2) 贵阳日报 8 月 13 日消息，贵州茅台双龙智慧物流园项目已于近日开工。项目选址贵州双龙航空港经济区，由贵州茅台酒厂（集团）物流有限责任公司全资子公司贵州双龙飞天供应链管理有限公司出资建设，旨在打造“茅台酒类产品”战略储备中心及全国分拨、中转配送中心。 项目用地面积达 13 万平方米，总建筑面积约 5 万 6 千平方米，计划建设 6 栋 24 米高的自动化高架库。项目建成后可实现库存量约 13 万个货位，茅台酒净酒储量约 3 万吨。 3) 近日，贵州茅台酒股份有限公司发布《关于贵州茅台集团财务有限公司的风险持续评估报告》（以下简称《报告》）。《报告》显示，截至 2022 年 6 月 30 日，茅台财务公司资产总额为 1234.29 亿元、负债总额为 1146.56 亿元、所有者权益合计 87.73 亿元。2022 年上半年，茅台财务公司实现利息收入 18.27 亿元、实现净利润 7.07 亿元（未经审计数据）。与此同时，截至 2022 年 6 月 30 日，贵州茅台酒股份有限公司在茅台财务公司存款余额为 438.46 亿元，无贷款余额。
1) 公司将新增 2 名国家级非遗传承人； 2) 茅台双龙智慧物流园开工； 3) 财务公司上半年利息收入 18.27 亿、净利 7.07 亿	

- 五粮液:** 1) 公司荣获“中国轻工业科技百强企业”称号; 2) 首届“匠艺杯”竞赛开启
- 1) 日前, 以“贯彻新时代战略, 建设轻工业强国”为主题的中国轻工业百强企业高质量发展高峰论坛在北京举行。论坛发布了 2021 年度“中国轻工业科技百强企业”等榜单, 五粮液集团以 91.90 分位列“中国轻工业科技百强企业”第六名、酒企第一名。
- 2) 8 月 10 日, 五粮液首届“匠艺杯”品牌推广及市场营销竞赛在古城西安拉开帷幕。竞赛以“铸匠心 创一流 向未来”为主题, 设有品牌推广、产品识别、产品鉴定及尝评、营销团建大会战、高质量动销大会战五个项目, 采取场景模拟、答题竞猜、实操比拼等竞赛模式, 紧扣营销工作实际。
- 泸州老窖:** 公司发明专利获专利奖一等奖
- 近日, 四川省人民政府印发《关于 2021 年度四川专利奖授奖的决定》, 泸州老窖全资子公司、国家固态酿造工程技术研究中心运营实体泸州品创科技有限公司发明专利《窖泥功能菌及其制备方法》, 荣获 2021 年度四川省专利奖一等奖。消息来源: 四川省人民政府。
- 洋河股份:** 1) 张联东出席宿迁干部大讲坛并发表主题演讲; 2) 梦之蓝逐梦苍穹中秋礼盒重磅推出; 3) 文创盲盒雪糕即将发售
- 1) 8 月 15 日, 江苏省宿迁市举行全市干部大讲坛第 5 期专题讲座。洋河股份党委书记、董事长, 双沟酒业董事长张联东以《知势而为 应势而行 奔向酿造(酒)产业链发展壮阔新征程》为题, 从“常观大势、常观大局、常谋大计”三个维度, 对酿造(酒)产业的发展现状、未来趋势和应对策略进行了深入探讨。
- 2) 中秋来临之际, 洋河股份结合“飞天逐梦 家国同圆”主题, 对洋河飞天形象进行二次创作, 创新打造出一款航天 IP 元素的中秋贺礼——“梦之蓝逐梦苍穹中秋礼盒”。礼盒盒型采用书页式, 便于立体联动的呈现; 第一层为立体画展示区; 第二层礼品区包含 1 壶 2 杯定制酒具、2 副扑克、4 块广州酒家月饼、宇航员积木手办等, 满足一家人团员欢度中秋场景需求。据了解, “梦之蓝逐梦苍穹中秋礼盒”将于 8 月 28 日通过洋河会员中心视频号、洋河股份抖音号直播间随机赠送。
- 3) 梦之蓝社区 8 月 16 日消息, 洋河将推出两款雪糕, 分别是“蓝海寻宝”海之蓝文创盲盒雪糕和“遇见珍宝”双沟圣坊文创盲盒雪糕。两款雪糕各有四种口味, 分别是芒果味、巧克力味、草莓味和藻蓝味。两款雪糕各有一种口味为含酒的隐藏款, 消费者购买时会得到随机口味, 其中海之蓝文创盲盒雪糕的隐藏款是藻蓝酒口味, 内含 3%海之蓝; 双沟圣坊文创盲盒雪糕的隐藏款是芒果酒口味, 内含 3%双沟圣坊。8 月 28 日, 洋河文创盲盒雪糕将通过洋河会员中心视频号、洋河股份抖音号直播限定发售。
- 山西汾酒:** 1) 汾酒 1500 上市发布会于北京举办; 2) 国企改革新动态
- 1) 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。
- 2) 8 月 15 日, 汾酒集团以视频形式参加国务院国资委全面深化改革领导小组组织的《高质量完成国企改革三年行动任务》专题视频培训会。就下一步工作, 会议作出两点安排: 一是针对未完成和待完善的改革任务, 要采取更为精准有力的措施靶向攻关, 确保按期完成。二是针对已完成的改革任务, 要全面总结回顾, 提炼改革经验, 认真梳理总结工作, 突出改革亮点和成效, 提炼改革经验, 把汾酒特色和汾酒精神充分体现出来。
- 金沙酒业:** 贵州省委书记走访公司
- 贵州日报 8 月 18 日消息, 8 月 16 日-17 日, 贵州省委书记、省人大常委会主任谌贻琴深入毕节市走访。在走访推进新型工业化期间, 谌贻琴一行深入金沙窖酒酒业公司, 走进酿造车间、产品展示间, 了解企业生产经营销售等情况。她勉励企业根据市场需求调整产品结构, 推动企业发展迈上新台阶。
- 舍得酒业:** 智慧·老酒盛宴走进苏州
- 8 月 18 日, 以“时间至酿, 品鉴百年”为主题的舍得智慧·老酒盛宴走进苏州, 从品阅舍得文化, 到品韵舍得智慧, 再到品味舍得盛宴, 为宾客献上一场最古典、最园林、最苏韵的沉浸式老酒盛宴。
- 会稽山:** 上半年净利润 7751.22 万元
- 8 月 19 日, 会稽山(601579.SH)披露 2022 年半年度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 5.45 亿元, 同比下降 4.72%; 归属于上市公司股东的净利润 7751.22 万元, 同比下降 12.10%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7424.75 万元, 同比下降 13.31%; 基本每股收益 0.16 元。
- 燕京啤酒:** 推出新品燕京 S12 皮尔
- 8 月 17 日, 燕京啤酒推出新品燕京 S12 皮尔森啤酒, 目前已上市。新品选用皮尔森麦芽和限定酒花, 采取经典德式酿造工艺, 酒体为纯净金色, 泡沫绵密持久, 口感清冽适口, 具有独特柑橘香和水果香, 新品瓶身造型典雅, 拉环瓶盖易开启。在宣传上, 燕京啤酒设计宣传语“自我有度”, 介绍了新品的制作原料、制作工艺和口感,

森 并介绍了新品的瓶身设计，着重宣传新品酒香纯净丰盈的特点。

行业宏观:1)清香型白酒新国标发布;2)1-7月全国白酒产量406万千升

1) 近期，市场监管总局发布了由全国白酒标准化技术委员会归口制修订的《白酒质量要求 第2部分：清香型白酒》推荐性国家标准（以下简称新国标），代替《清香型白酒》国家标准，新国标将于2023年2月1日正式实施。此次的新国标更改了清香型白酒的定义、感官要求和理化要求，删除了产品分类和卫生要求，将有利于促进清香型白酒产业更加规范和高质量发展。

2) 8月18日，从国家统计局官网了解到，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%。

资料来源：酒说，微酒，酒业家，糖酒快讯，啤酒板，浙商证券研究所

表8: 本周乳品行业重要动态

标题	乳品行业动态
阳光乳业：公司已建立完整供应链应对行业波动和竞争格局	<p>公开资料显示，阳光乳业以乳制品及乳饮料的研发、生产和销售为主业，以低温奶为主打产品，是江西地区规模最大的乳制品加工企业之一。近年来，不少乳业巨头也开始进军低温奶领域，打破了以往全国乳企以常温奶为主，区域性乳企以低温奶为主的差异化竞争格局。</p> <p>面对多方竞争环境，阳光乳业相关负责人表示，公司长期在江西市场坚持低温奶大单品，已构建覆盖核心市场江西省城区的自有冷链物流运送体系，可实现冷链运输车辆与产品储藏分装等全过程无缝对接，冷链运输保证新鲜，而新进入者需花费极大成本建设冷链运输及冷库等配套设施，跨区域运输成本也较高。</p>
“蒙牛模式”推进中国乳业产业园建设高质量发展	<p>公开资料显示，阳光乳业以乳制品及乳饮料的研发、生产和销售为主业，以低温奶为主打产品，是江西地区规模最大的乳制品加工企业之一。近年来，不少乳业巨头也开始进军低温奶领域，打破了以往全国乳企以常温奶为主，区域性乳企以低温奶为主的差异化竞争格局。</p> <p>面对多方竞争环境，阳光乳业相关负责人表示，公司长期在江西市场坚持低温奶大单品，已构建覆盖核心市场江西省城区的自有冷链物流运送体系，可实现冷链运输车辆与产品储藏分装等全过程无缝对接，冷链运输保证新鲜，而新进入者需花费极大成本建设冷链运输及冷库等配套设施，跨区域运输成本也较高。</p>
全国首家乳业大宗商品现货交易平台在呼和浩特揭牌	<p>呼和浩特市委副书记、市长贺海东表示，呼和浩特始终把乳业作为举全市之力打造的“一号工程”，乳业全产业链产值超过2000亿，在最新公布的全球乳业排名中，伊利稳居第5位，蒙牛排名则上升2位，居全球第7位。乳业已经成为呼和浩特最具代表性、影响力和竞争力的“立市产业”。这次大会既是呼和浩特打造“从一棵草到一杯奶”全产业链发展格局迈出的重要一步，也是我们深入贯彻落实自治区“奶九条”政策措施、加快实现“奶业振兴”的关键一环，必将为我们建设高效规范、公平竞争、充分开放的全国统一大市场，提供更加有力的支撑。</p> <p>内蒙古青城乳业交易中心由内蒙古青城国有资本运营有限公司作为主发起人，联合内蒙古产权交易中心、伊利集团、蒙牛集团、优然牧业、现代牧业等各方共同发起设立的全国首家乳业大宗商品现货交易平台。平台将重点聚焦饲草、生鲜乳、干乳类产品等重点产品，打造全产业链交易品类体系，并提供交易、仓储物流、金融配套、行业咨询等全方位一体化服务，围绕“现货与期货”“场内与场外”“线上与线下”“境内与境外”四个方面建设千亿级交易平台，构建乳都“千亿级乳产业集群”发展的重要支点。</p>
伊利股份推出国内首款“碳中和”酸奶 引领零碳未来	<p>据了解，伊利股份的畅轻系列产品始终以“纯净”为初心，打造了“高蛋白”“0蔗糖”“无添加”的纯净产品，一方面为国人提供“纯净”品质的产品，一方面积极引导国人践行“低碳环保”“支持地球纯净”的生活理念，共同为国家“碳中和”目标献力。</p> <p>作为我国首款“碳中和”酸奶，畅轻蛋白时光的诞生标志着我国在低碳环保发展更上一层楼，“低碳”正在成为生活的新风尚与消费趋势，产品满足了大众对于绿色健康产品的需求，同时也激发了大众对于纯净生活的向往，拓展了环保理念的外延。</p>

资料来源：wind，浙商证券研究所

5 近期重大事件备忘录

表9: 饮料板块最近重大事件备忘录

上市公司	日期	事件
今世缘	20220831	中报预计披露日期
古井贡酒	20220831	中报预计披露日期
威龙股份	20220831	中报预计披露日期
金枫酒业	20220831	中报预计披露日期
金种子酒	20220831	中报预计披露日期
华润啤酒	20220830	分红
酒鬼酒	20220830	中报预计披露日期
*ST 西发	20220830	中报预计披露日期
金徽酒	20220830	业绩发布会
会稽山	20220829	业绩发布会
泸州老窖	20220829	中报预计披露日期
迎驾贡酒	20220827	中报预计披露日期
老白干酒	20220827	中报预计披露日期
洋河股份	20220827	中报预计披露日期
泸州老窖	20220826	分红
燕京啤酒	20220826	中报预计披露日期
青岛啤酒	20220826	中报预计披露日期
五粮液	20220826	中报预计披露日期
伊力特	20220826	中报预计披露日期
李子园	20220826	中报预计披露日期
口子窖	20220826	中报预计披露日期
中葡股份	20220826	中报预计披露日期
惠泉啤酒	20220825	中报预计披露日期
泸州老窖	20220825	分红股权登记
重庆啤酒	20220822	业绩发布会

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

6 风险提示

疫情影响超预期; 白酒动销恢复不及预期; 食品安全风险。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>