



Research and
Development Center

中秋将近，底部布局优质标的

—信达证券食品饮料行业 2022 年第 34 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

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

中秋将近，底部布局优质标的

2022年8月21日

本期内容提要:

- ◆**投资主线：行情震荡，底部布局优质个股。**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股主要指数下跌，SW食品饮料跑输沪深300指数1.5pct。**本周A股主要指数下跌，沪深300下跌1.0%。本周价值表现好于成长，SW低市盈率指数本月上涨0.9%、本周下跌0.4%。截止8月19日，北向资金累计净买入16350.4亿元，本周成交净买入59.3亿元，上周则净买入76.5亿元。餐饮行业净流入13.6亿元，有所放缓。SW食品饮料下跌2.5%，跑输沪深300指数1.5pct。
- ◆**白酒板块：次高端标的集体回调。**本周SW白酒III下跌2.6%，跑输SW食品饮料0.1pct，成交金额727.3亿元，环比+5.5%。由于本周舍得Q2业绩不尽人意，市场情绪较为负面，次高端板块集体回调，舍得酒业下跌8.0%、山西汾酒下跌6.4%、酒鬼酒下跌3.9%
- ◆**啤酒板块：华润啤酒中报强劲，重庆啤酒低于预期。**A股方面，本周SW啤酒下跌1.9%，跑赢行业0.5pct，周成交金额63亿元，环比-1.2%。重庆啤酒下跌6.3%，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+30.2%。港股方面，华润啤酒上涨5.2%，周成交额环比+164.1%，受中期利润增速超出市场预期催化放量上涨。
- ◆**乳制品板块：靴子落地，改善在即。**本周SW乳品下跌2.1%，跑赢行业0.4pct，成交额182.3亿，环比+60.4%。个股中，5只上涨，13只下跌。贝因美上涨3.8%，嘉必优上涨0.2%，伊利股份下跌2.3%，妙可蓝多下跌8.7%。
- ◆**休闲制品板块：劲仔食品Q2超预期，盐津铺子Q3显信心。**本周SW休闲食品下跌5.1%，跑输行业2.6pct，周成交额78.8亿元，环比+20.4%。本周劲仔食品上涨7.3%，主要系半年报业绩增长超预期，大包装放量确定性高，长期第二/三大单品有望培育成功；盐津铺子上涨0.7%，公司本周发布半年报及三季度预告，彰显公司对未来的发展信心。
- ◆**预加工板块：千味央厨芜湖工厂投产，全国化布局日趋完善。**本周SW预加工食品下跌3.5%，跑输SW食品饮料1.0pct，周成交金额合计29.6亿元，环比-5.9%。本周板块情绪弱，安井食品下跌4.3%，立高食品下跌7.1%。本周千味央厨芜湖工厂投产，全国化布局持续推进，夯实行业领军地位。
- ◆**调味品板块：安琪酵母经营环比改善，Q3转固压力仍较小。**本周SW调味发酵品下跌1.6%，跑赢行业0.9pct，周成交额121.1亿元，环比-6.7%。天味食品上涨3.2%，中炬高新上涨5.6%。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 1.5pct.....	4
1.2 资金流向：外资流入放缓，食品饮料加仓第十.....	5
2 个股行情回顾及经营更新.....	9
2.1 白酒板块：次高端标的集体回调.....	9
2.2 啤酒板块：华润啤酒中报强劲，重庆啤酒低于预期.....	11
2.3 乳制品板块：靴子落地，改善在即.....	12
2.4 休闲制品板块：劲仔食品 Q2 超预期，盐津铺子 Q3 显信心.....	13
2.5 预加工板块：千味央厨芜湖工厂投产，全国化布局日趋完善.....	14
2.6 调味品板块：安琪酵母经营环比改善，Q3 转固压力仍较小.....	15
3 风险提示.....	15

表目录

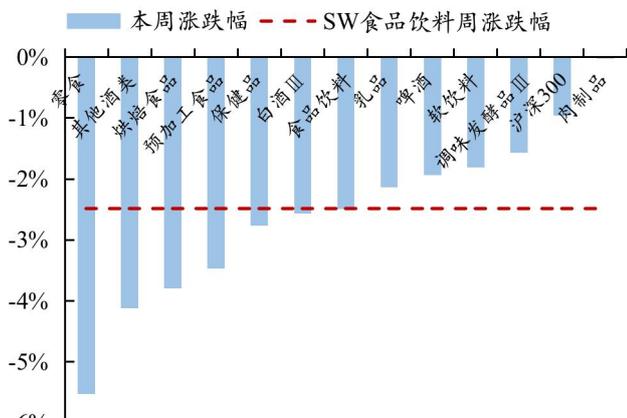
表 1：近十个交易日重点食品饮料北向资金变动情况.....	8
表 2：2022 年 5 月以来重点白酒批价更新（单位：元/瓶）.....	10

图目录

图 1：本周 A 股主要指数持续上涨.....	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 19 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 19 日北向资金累计净买入.....	5
图 9：本周北向资金对各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 19 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 19 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 19 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金额环比.....	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金额环比.....	11
图 19：本周港股啤酒板块及重点个股涨跌幅.....	12
图 20：本周港股啤酒板块及重点个股成交金额环比.....	12
图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅.....	13
图 22：本周乳品板块及重点个股成交金额环比.....	13
图 23：本周港股乳品板块及重点个股涨跌幅.....	13
图 24：本周港股乳品板块及重点个股成交金额环比.....	13
图 25：本周休闲制品板块及重点个股涨跌幅.....	14
图 26：本周休闲制品板块及重点个股成交金额.....	14
图 27：本周预加工板块及重点个股涨跌幅.....	15
图 28：本周预加工板块及重点个股成交金额环比.....	15
图 29：本周调味品板块及重点个股涨跌幅.....	15
图 30：本周调味品板块及重点个股成交金额环比.....	15

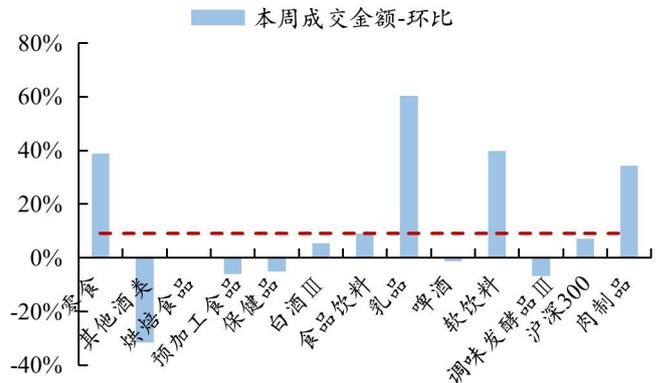
子行业皆有放量，其中乳品、零食、软饮料、肉制品周成交金额环比+60.4%、+38.9%、+39.8%、+34.3%。

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

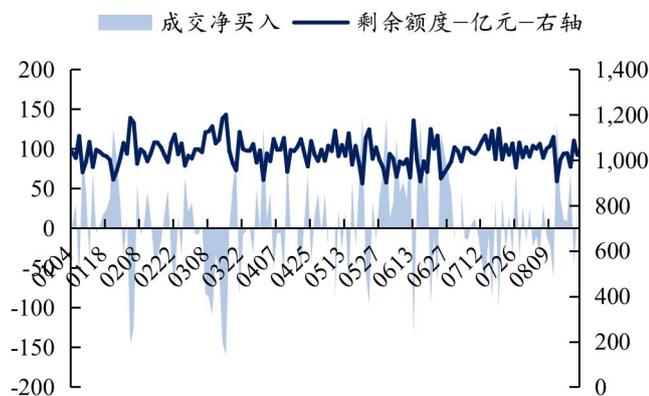


数据来源：Wind，信达证券研发中心

1.2 资金流向：外资流入放缓，食品饮料加仓第十

外资流入放缓，食品饮料加仓第十。截止 2022 年 8 月 19 日，北向资金累计净买入 16350.4 亿元，本周净流入 59.3 亿元，上周净流入 76.5 亿元。从行业配置来看，本周北向资金净买入规模最大为电力设备（净买入 65.5 亿元，上周净卖出 4.5 亿元），其次是交通运输（净买入 11.3 亿元，上周净买入 9.8 亿元）。而食品饮料较上周加仓放缓（净买入 5.2 亿元，上周净买入 13.6 亿元）。

图 7：本周北向资金持观望态度

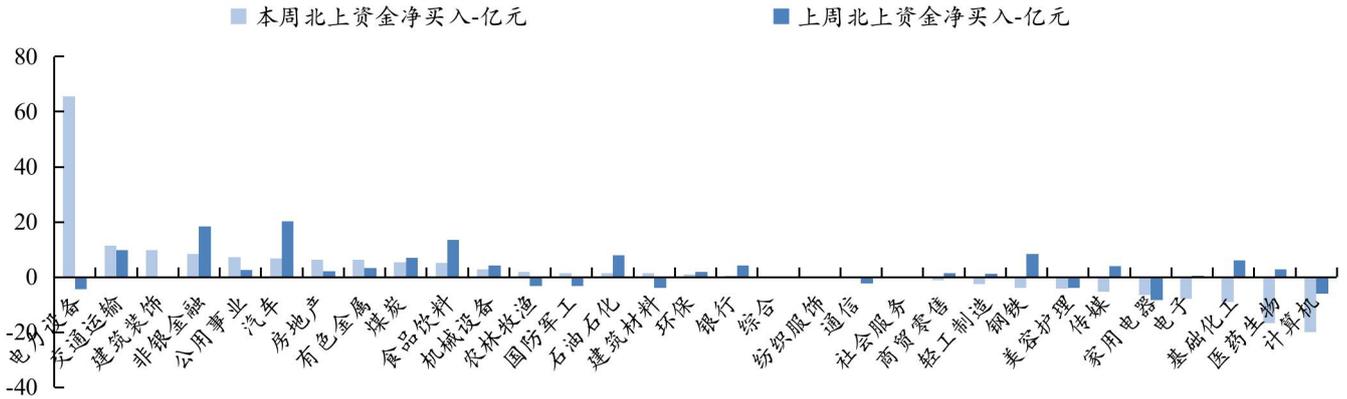


数据来源：Wind，信达证券研发中心

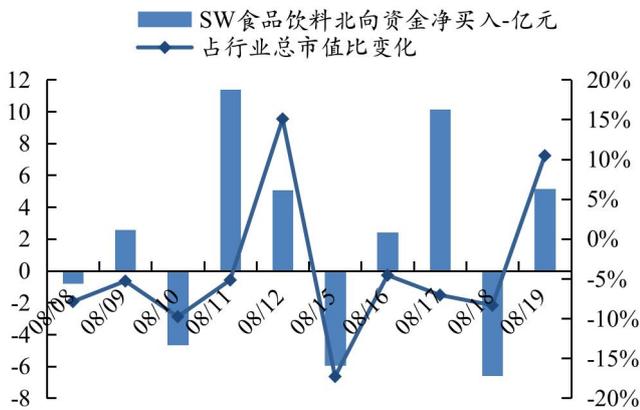
图 8：截止 2022 年 8 月 19 日北向资金累计净买入



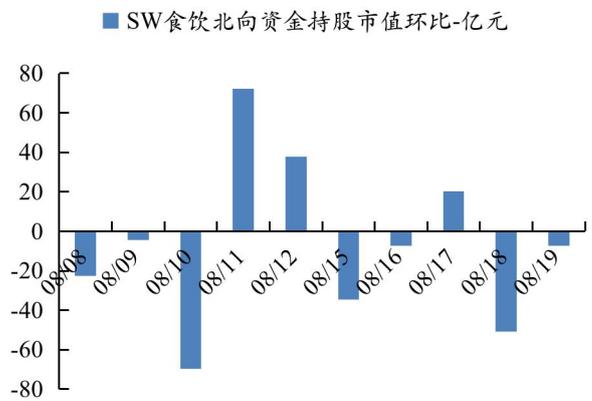
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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 1747.1 亿元，环比-1.6%；其次乳品龙头伊利股份，持股市值 411.8 亿元，环比-1.0%；五粮液 336.8 亿，环比-2.4%；海天味业 233.2 亿元，环比-2.2%。

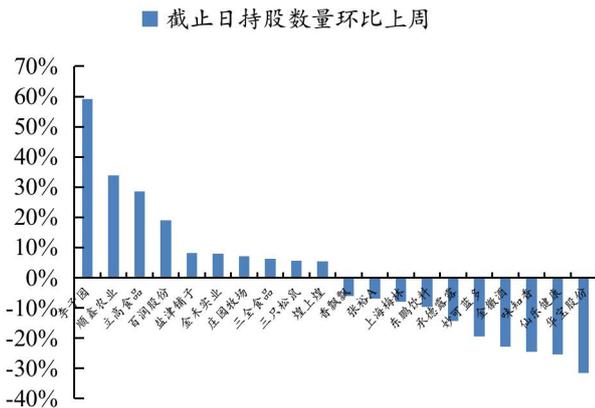
从加仓幅度来看，本周北向资金 Top5 加仓个股分别为李子园 (+59%)、顺鑫农业 (+34%)、立高食品 (+29%)、百润股份 (+19%)、盐津铺子 (+8%)，Top5 减仓个股分别为华宝股份 (-31%)、仙乐健康 (-25%)、味知香 (-24%)、金徽酒 (-23%)、妙可蓝多 (-19%)。

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 为顺鑫农业 (+0.55pct)、洽洽食品 (+0.51pct)、百润股份 (+0.41pct)、三全食品 (+0.31pct)、伊利股份 (+0.25pct)，负变化 Top5 为妙可蓝多 (-0.74pct)、承德露露 (-0.40pct)、汤臣倍健 (-0.39pct)、重庆啤酒 (-0.32pct)、桃李面包 (-0.22pct)。

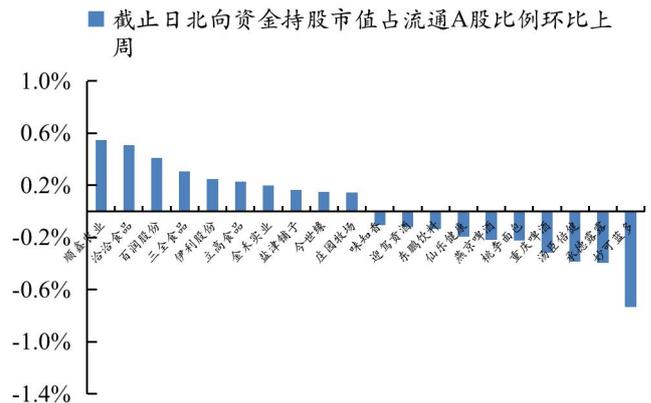
图 12：本周北向资金持股市值 Top20 食品饮料个股（截止日为 2022 年 8 月 19 日）

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	1,747.1	-1.6%	1,895.0	-1.7%	9,219	0.1%	7.3%	0.0%
600887.SH	伊利股份	411.8	-1.0%	35.8	-2.3%	115,096	1.4%	18.3%	0.2%
000858.SZ	五粮液	336.8	-2.4%	173.7	-2.8%	19,393	0.4%	5.0%	0.0%
603288.SH	海天味业	233.2	-2.2%	78.2	-2.3%	29,835	0.0%	6.4%	0.0%
000568.SZ	泸州老窖	99.8	-4.7%	216.3	-3.7%	4,612	-1.0%	3.1%	0.0%
600809.SH	山西汾酒	83.3	-10.9%	265.0	-6.4%	3,142	-3.9%	2.6%	-0.1%
002304.SZ	洋河股份	73.8	-0.7%	170.9	-2.4%	4,322	1.7%	2.9%	0.0%
002557.SZ	洽洽食品	52.0	-9.4%	47.5	-11.5%	10,955	2.4%	21.6%	0.5%
600132.SH	重庆啤酒	47.3	-9.5%	110.5	-6.3%	4,280	-3.4%	8.8%	-0.3%
002507.SZ	涪陵榨菜	34.4	-4.7%	30.2	-4.1%	11,391	-0.6%	13.0%	-0.1%
000895.SZ	双汇发展	29.2	-2.9%	26.2	-2.2%	11,133	0.1%	7.5%	0.0%
000596.SZ	古井贡酒	21.9	-3.0%	248.3	-0.8%	883	-2.3%	2.2%	-0.1%
603345.SH	安井食品	19.9	-2.0%	143.7	-4.3%	1,387	1.5%	5.7%	0.1%
603369.SH	今世缘	18.4	1.0%	45.4	-3.6%	4,054	4.8%	3.2%	0.1%
000799.SZ	酒鬼酒	18.4	-1.6%	147.0	-3.9%	1,249	2.4%	3.8%	0.1%
300146.SZ	汤臣倍健	17.9	-6.5%	17.1	-3.0%	10,516	-3.6%	10.4%	-0.4%
600600.SH	青岛啤酒	16.5	-0.8%	103.5	-0.9%	1,592	0.2%	2.3%	0.0%
600872.SH	中炬高新	13.1	8.5%	37.6	5.6%	3,477	2.7%	4.4%	0.1%
600779.SH	水井坊	9.8	-4.6%	69.7	-3.6%	1,400	-1.1%	2.9%	0.0%
603866.SH	桃李面包	9.7	-8.4%	13.7	-4.6%	7,088	-4.0%	5.3%	-0.2%

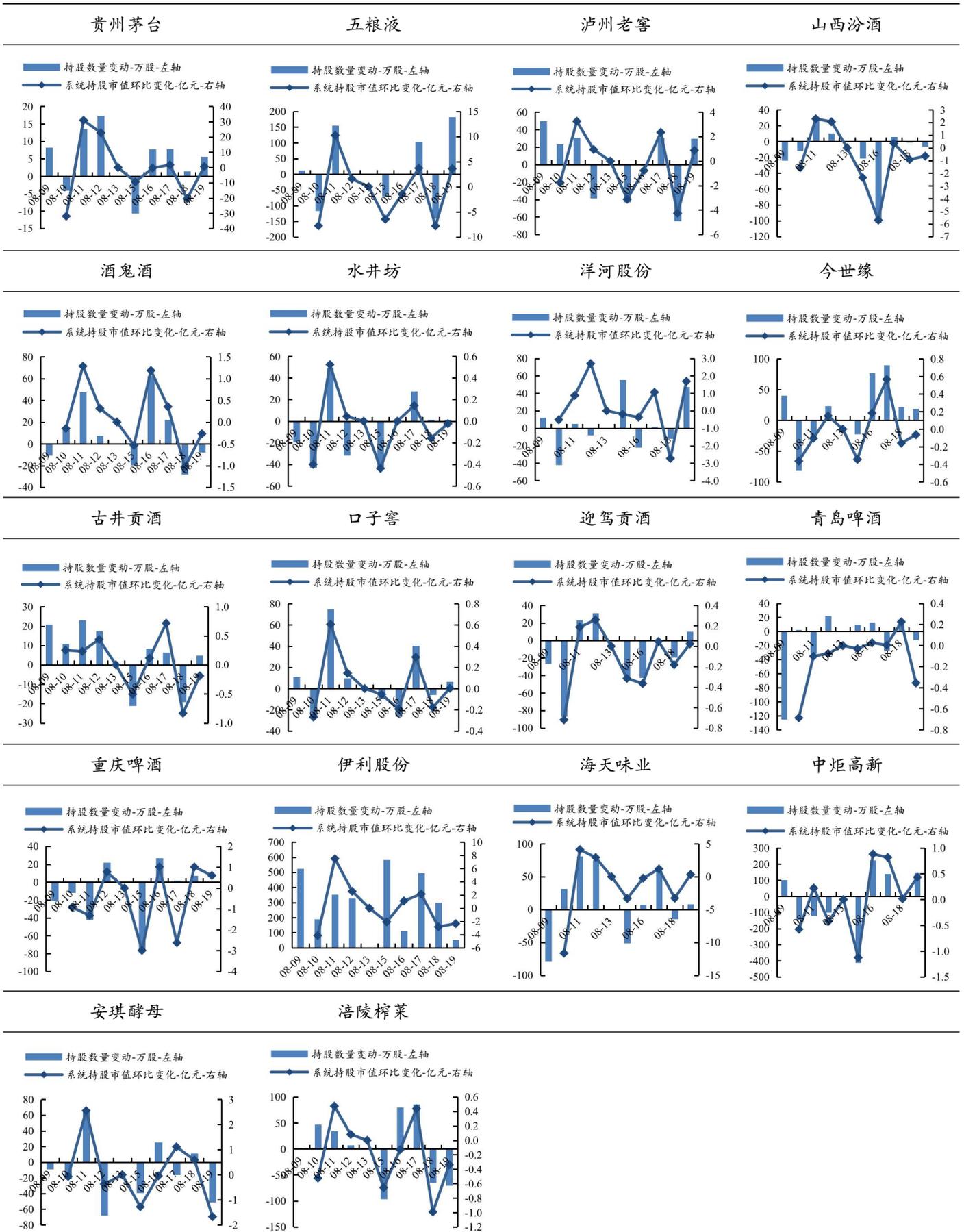
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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 19 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 19 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

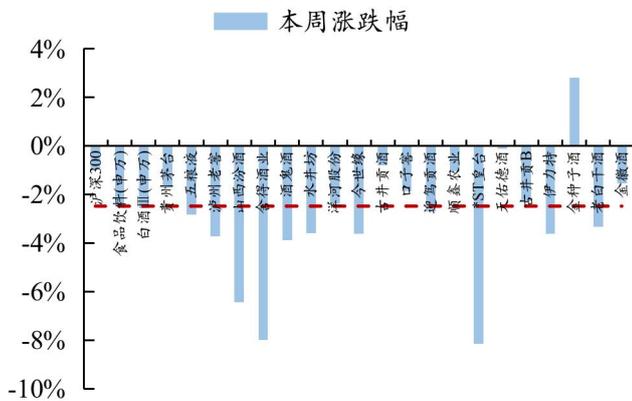
2 个股行情回顾及经营更新

2.1 白酒板块：次高端标的集体回调

本周 SW 白酒Ⅲ下跌 2.6%，跑输行业 0.1pct，成交金额 727.3 亿元，环比+5.5%。舍得酒业二季度业绩不尽人意，市场情绪较为负面，次高端板块集体回调，舍得酒业下跌 8.0%、山西汾酒下跌 6.4%、酒鬼酒下跌 3.9%。

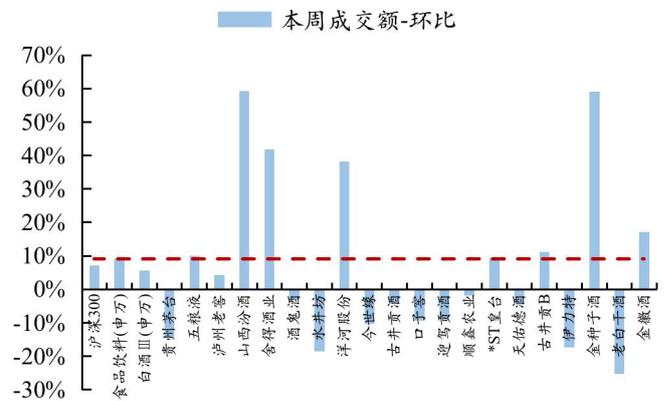
【舍得酒业】本周公司公告，22H1 实现营收 30.25 亿元，同比+26.51%，归母净利润 8.36 亿元，同比+13.60%；其中 22Q2，公司实现营收 11.41 亿元，同比-16.27%，归母净利润 3.05 亿元，同比-29.67%。二季度业绩下滑主要系疫情影响下，公司秉持“利他”思想，保持渠道良性发展，不压货给经销商。我们认为稳定的战略+激励理顺+厂商利益平衡是白酒经营的关键，公司稳健经营的思路可以有效抵抗市场风险，稳定经销商信心是核心。目前品味舍得动销尚可，批价稳定，后面还有换代预期，渠道对舍得信心仍在，经销商普遍认为公司近两年发展是回归正途。并且随着实控人逐步介入管理，将推动舍得营销组织进一步变革。

图 15：本周白酒板块及个股涨跌幅

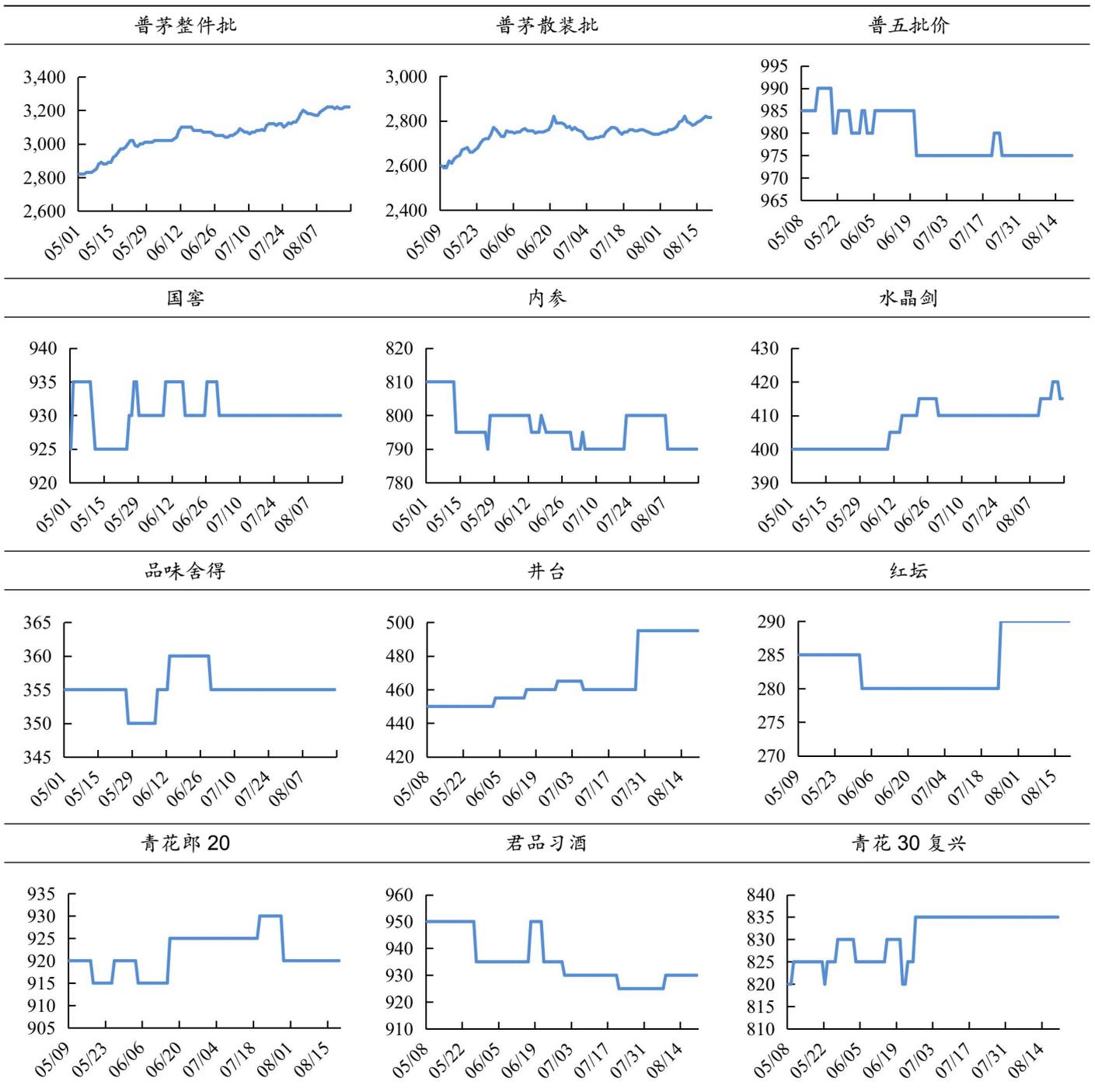


数据来源：Wind，信达证券研发中心

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

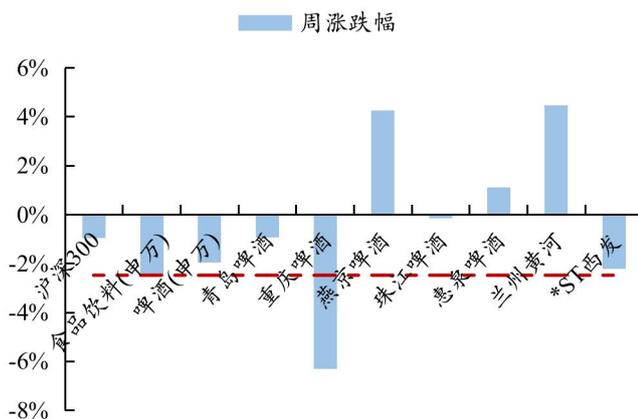
2.2 啤酒板块：华润啤酒中报强劲，重庆啤酒低于预期

A 股方面，本周 SW 啤酒下跌 1.9%，跑赢行业 0.5pct，周成交金额 63 亿元，环比-1.2%。重庆啤酒下跌 6.3%，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+30.2%；而燕京啤酒上涨 4.3%，周成交金额环比+11.2%。**港股方面**，华润啤酒上涨 5.2%，周成交额环比+164.1%，受中期利润增速超出市场预期催化放量上涨；青岛啤酒股份-1.4%，周成交额环比+26.2%；百威亚太上涨 2.6%，周成交额环比+15.7%。

【华润啤酒】2022H1 华润啤酒实现营业收入 210.13 亿元，同比+7%，销量 629.5 万千升，受上半年 3-4 月全国疫情反复影响、同比-0.7%，千升酒收入 3338 元，同比+7.7%，超过去年同期增速 7.5%、超出市场预期。从产品结构来看，2022H1 次高端及以上啤酒销量实现 114.2 万千升，同比+10.0%，喜力增长超过 30%。2022H1 公司毛利率为 42.3%，与去年同期持平，主要系产品结构升级+部分区域市场提价基本消化成本压力。在上半年疫情反复和原材料价格上涨情况下，公司市场推广和宣传费用有所收缩，销售费用率 15.3%，同比-1pct；行政及其他费用率 6.4%，同比-1.9pct。剔除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+出让土地权益所得溢利的影响，核心 EBIT 为 51.6 亿元，同比+17%，核心股东应占溢利 38.0 亿元，同比+20%，核心股东应占溢利率 18.1%，同比+2pct。我们认为随着华润啤酒 2022 年进入第二个三年“决战高端、质量发展”的最后一年，产品重塑+品牌重塑+渠道重塑将继续提升其高端酒运作能力，坚定看好公司高端化进程。

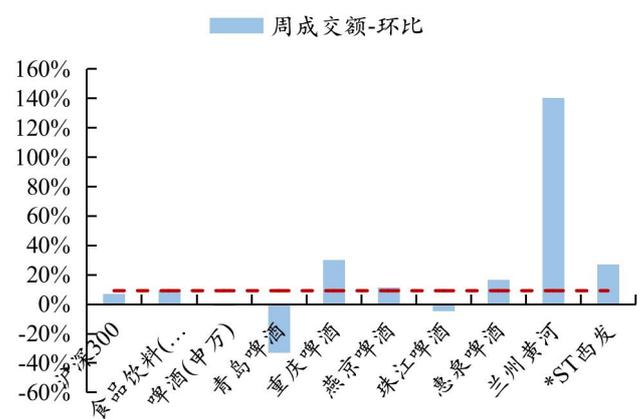
【重庆啤酒】公司发布 2022 年中报业绩，2022H1 实现营业收入 79.4 亿元，同比+11.2%，归母净利润 7.3 亿元，同比+16.9%。2022Q2 公司实现营业收入 41.0 亿元，同比+6.1%，受疫情影响，销量 85.4 万千升，同比+1.8%，疆外乌苏同比+6.3%，低于市场预期，千升酒收入 4804 元，同比-0.5%。2022Q2 公司毛利率为 49.6%，原材料价格上涨致使毛利率同比-0.3pct。从费用率来看，2022Q2 销售费用率为 15.3%，同比-1.3pct；管理费用率 3.2%，同比+0.4pct；归母净利润 3.9 亿元，同比+18.4%，超出市场预期，归母净利率 9.4%，同比+0.9pct。重庆啤酒是啤酒行业内最具成长性、不可多得能够量价齐升的标的，但是 Q2 乌苏增速不及预期致使市场对其成长性产生分歧。我们认为乌苏若是顺利解决短期问题、深度全国化带来的营收增量将超出市场预期，长期看则是 1664、乐堡在全国起势。

图 17：本周 A 股啤酒板块及重点个股涨跌幅

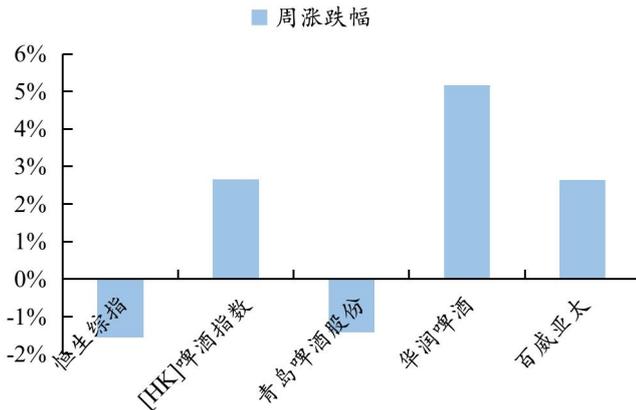


数据来源：Wind，信达证券研发中心

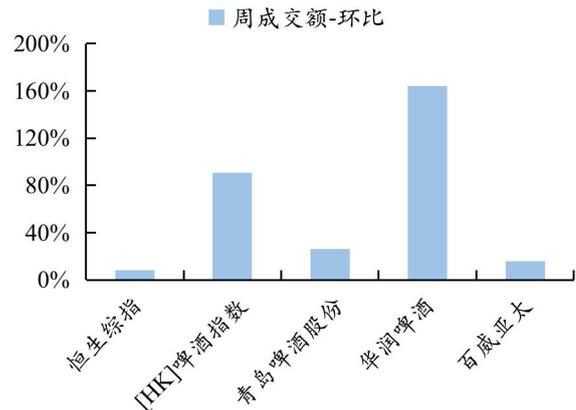
图 18：本周 A 股啤酒板块及重点个股成交额环比



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额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 乳制品板块：靴子落地，改善在即

A 股方面，本周 SW 乳品下跌 2.1%，跑赢行业 0.4pct，成交额 182.3 亿，环比+60.4%。个股中，5 只上涨，13 只下跌。其中，贝因美上涨 3.8%，嘉必优上涨 0.2%，伊利股份下跌 2.3%，妙可蓝多下跌 8.7%。港股方面，本周 HK 乳业指数下跌 2.3%，成交额 21 亿，其中蒙牛乳业下跌 2.3%，H&H 国际控股下跌 3.9%，澳优下跌 4.8%，中国飞鹤下跌 5.1%。

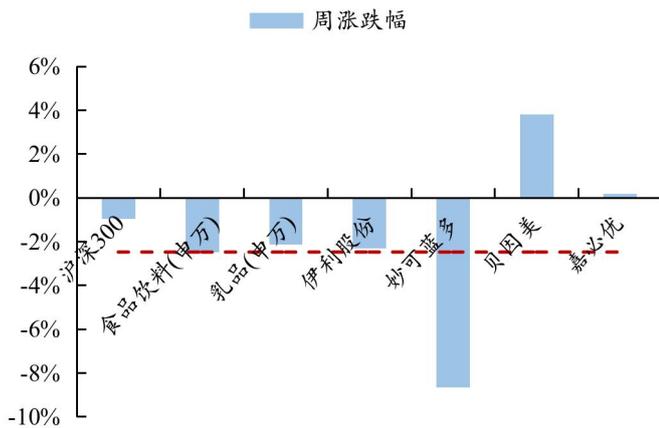
【伊利股份】8 月 17 日，荷兰合作银行公布“2022 年全球乳业 20 强”名单，伊利以 182 亿美元的营收稳居全球乳业五强，连续 9 年保持亚洲乳业第一。

【妙可蓝多】公司本周公布中报业绩。上半年公司实现营业收入 25.94 亿元，同比增长 25.48%；实现归母净利润 1.32 亿元，同比增长 18.03%；实现扣非归母净利润 1.16 亿元，同比增长 4.29%。公司 2022 二季度实现营业收入 13.08 亿元，同比增长 17.17%；实现归母净利润 5849 万元，同比下降 26.72%；实现扣非归母净利润 4708 万元，同比下降 40.82%。

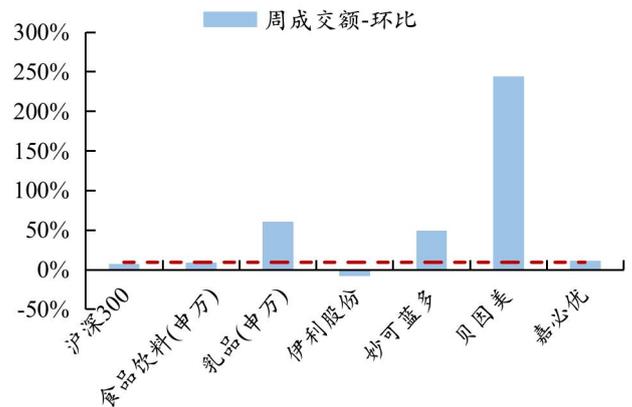
8 月 18 日，公司召开半年报投资者交流会。会上，公司表示，在上半年受疫情影响的大环境下，公司营收增速依然强劲，公司 2022 年上半年奶酪市场占有率达 35.5%，较 2021 年末的 30.8% 提升 4.7pct，奶酪棒市场占有率更超过 40%，稳居行业第一并不断扩大领先优势。下半年，公司将继续坚定产品引领、品牌站位、渠道精耕和管理升级的方针，确保完成全年的既定目标，与蒙牛深度协同，进一步巩固奶酪龙头的地位。

【嘉必优】公司本周公布中报业绩。上半年公司实现营业收入 1.71 亿元，同比增长 4.93%；实现归母净利润 5002 万元，同比下降 25.96%；实现扣非归母净利润 3589 万元，同比下降 23.41%。公司 2022 二季度实现营业收入 9561 万元，同比增长 13.44%；实现归母净利润 2680 万元，同比下降 20.74%；实现扣非归母净利润 2186 万元，同比下降 8.60%。

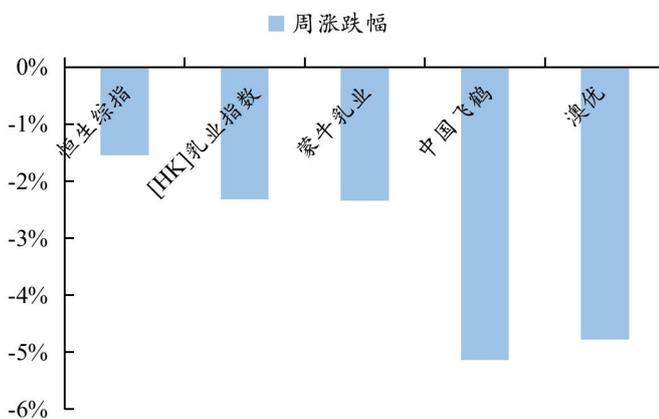
公司就半年报情况与投资者进行了交流。公司表示，上半年由于海外市场及动物营养领域的贡献，公司收入仍然持续增长。利润受股权激励费用及帝斯曼补偿款减少的影响有所放缓。下半年，伴随新国标注册进度的加速，公司业绩有望迎来改善。

图 21：本周乳品板块及重点个股涨跌幅


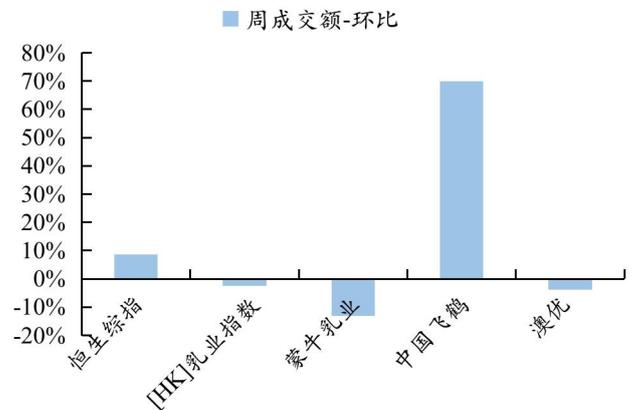
数据来源：Wind，信达证券研发中心

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：劲仔食品 Q2 超预期，盐津铺子 Q3 显信心

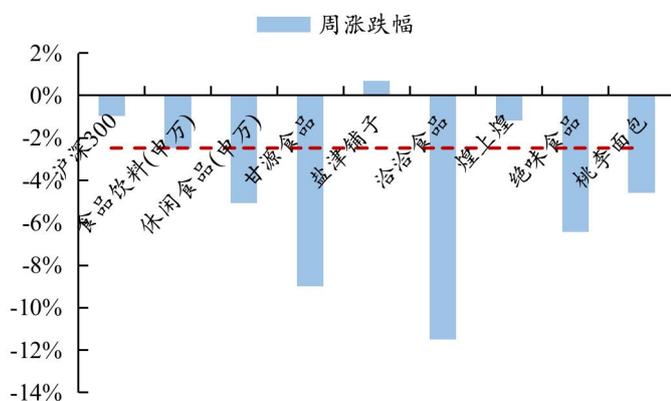
本周 SW 休闲食品下跌 5.1%，周成交额 78.8 亿元，环比+20.4%，资金面情绪有所回暖。本周劲仔食品上涨 7.3%，公司本周发布半年报，业绩增长超预期，大包装放量确定性高，长期第二/三大单品有望培育成功。盐津铺子上涨 0.7%，公司本周发布半年报及三季度预告，彰显公司对未来的发展信心。绝味食品本周下跌 6.4%，主要系国内疫情反复影响，甘源食品本周下跌 9.0%，主要系 7 月份以来公司安阳新品短期有所调整，我们预计不改其长期向上发展趋势，洽洽食品本周下跌 11.5%，公司本周发布半年报，受到 Q2 疫情影响运费提高及包材等原材料价格上涨影响，利润增速慢于营收，导致股价回调明显。

【盐津铺子】Q3 预告显信心，乘势向上。公司 22H1 业绩基本符合预期，公司自 2021Q3 开始战略升级，聚焦五大核心品类，由渠道驱动增长升级为“产品+渠道”双轮驱动增长，打造产品“高品质+高性价比”核心竞争优势，目前调整效果显著，投入产出提升明显，公司此次发布 22Q3 业绩预告，充分彰显公司对于发展的高决心和高信心。展望后续，公司进行全渠道覆盖，在保持原有 KA、AB 类超市优势外，重点发展电商、CVS、零食专卖店、校园店等，与当下热门零食量贩品牌零食很忙、戴永红等深度合作，在抖音平台与主播种草引流，拼多多爆款出击，引领突围电商、直播、社区团购等渠道，我们预计其全年将圆满完成股权激励业绩目标，中长期来看，公司产品核心打造高性价比优势，渠道空白点仍多，未来可期。

【劲仔食品】大包装发力，第二大单品未来可期。公司 22H1 利润增长超预期，主要系大包装产品 22H1 取得了快速的增长。展望后续，短期来看，现代渠道经销商利润相比流通渠道更高，产品陈列更加凸显，品牌势能有望持续提升，全年贡献业绩增量可期。肉干和鹤鹑蛋随着铺货的推进，全年有望量增明显，盈利端，原材料价格目前走势平稳，全年费用率亦有望保持平稳。中长期来看，劲仔目前在现代渠道占比较低，未来现代渠道占比有望提升至 50%，放量可期。劲仔在小鱼品类证明过自己打造大单品的能力，肉干/鹤鹑蛋等第二品类亦有望打造成功。

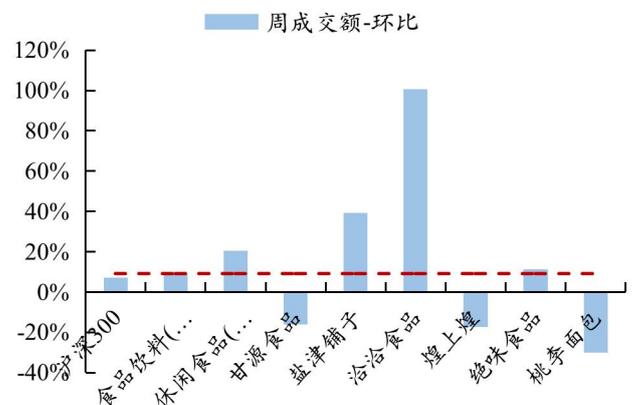
【洽洽食品】短期业绩放缓，环比加速可期。受到疫情期间运费提升及包材等原材料价格提升影响，洽洽 Q2 利润增长有所放缓。展望后续，短期来看，洽洽每日坚果同等价格规格有所下降实现提价，同时公司计划对海外产品也进行提价，叠加下半年中秋节日等催化，预计下半年盈利能力环比上半年有望提升。长期来看，每日坚果切中健康需求，短期增速放缓不改长期品类发展，瓜子业务提价及蓝袋占比提升之下，有望延续双位数增长，盈利能力亦有望提升。

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金额

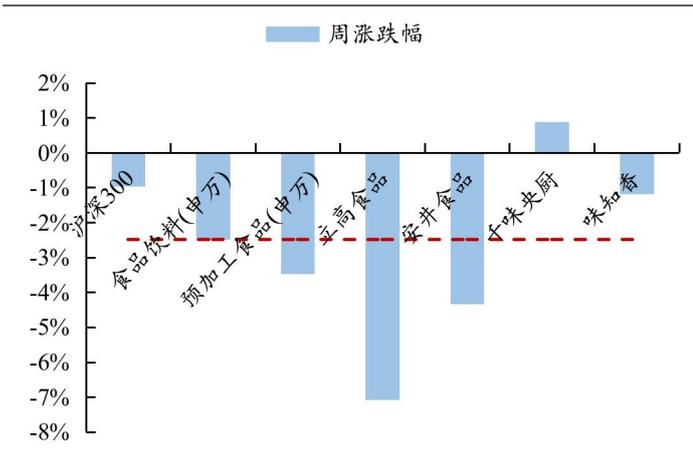


数据来源：Wind，信达证券研发中心

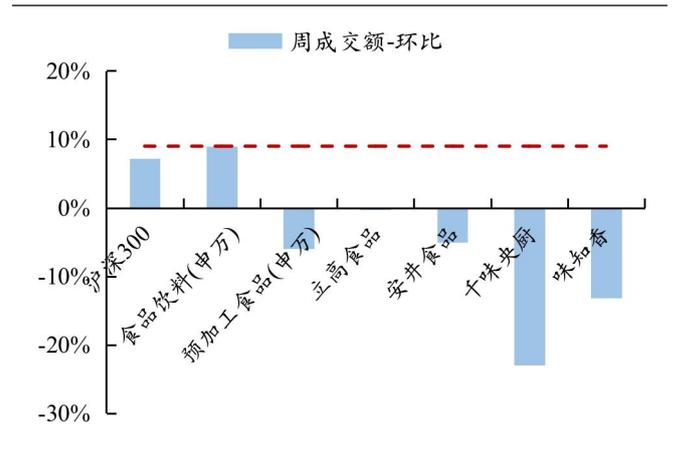
2.5 预加工板块：千味央厨芜湖工厂投产，全国化布局日趋完善

本周 SW 预加工食品下跌 3.5%，跑输 SW 食品饮料 1.0pct，周成交金额 29.6 亿元，环比 -5.9%。个股方面，本周板块情绪弱，安井食品和立高食品回调较多。本周千味央厨芜湖工厂投产，全国化布局持续推进，夯实行业领军地位。周涨跌幅，安井食品、千味央厨、立高食品分别下跌 4.3%、上涨 0.9%、下跌 7.1%；成交金额，安井食品、千味央厨、立高食品分别为 12.9 亿元、1.4 亿元和 5.2 亿元，环比-5.0%、-22.9%、-0.2%。

【千味央厨】公司芜湖生产基地正式投产，投产后年产能可达到 5 万吨，将为华东市场的持续发力提供强力助推。22Q3 以来国内疫情得到缓解，下游大 B 端消费场景逐渐恢复，我们预计销售环比有改善。公司在小 B 端以产品差异化为核心扶持大商，通过有大客户质量背书的新品挖掘大商空间。

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

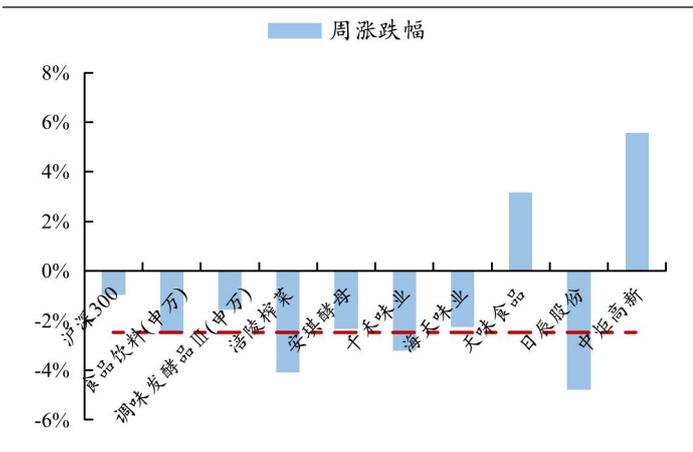
图 28：本周预加工板块及重点个股成交额环比


数据来源：Wind，信达证券研发中心

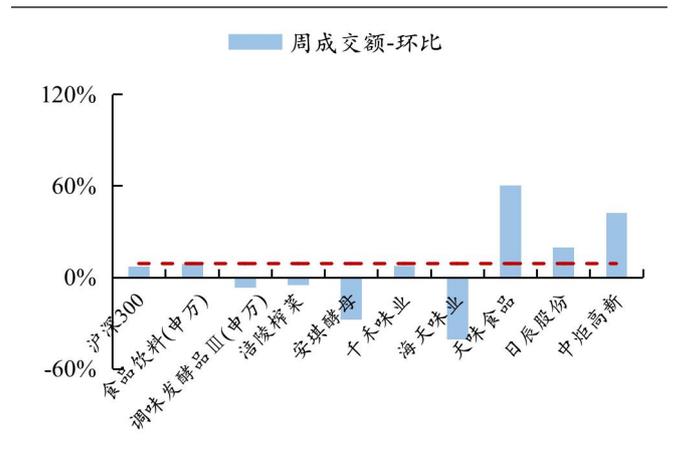
2.6 调味品板块：安琪酵母经营环比改善，Q3 转固压力仍较小

本周 SW 调味发酵品下跌 1.6%，跑赢 SW 食品饮料 0.9pct，周成交金额合计 121.1 亿元，环比-6.7%。个股方面，天味食品和中炬高新涨幅靠前，其余标的股价略有回调。海外业务高增带动整体收入增长，22Q3 安琪酵母在建工程转固仍较少，但 22Q4 开始转固会逐渐增加。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、日辰股份分别为-2.3%、+5.6%、-3.2%、-2.3%、-4.1%、+3.2%、-4.8%；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 14.4 亿元、33.1 亿元、7.6 亿元、14.3 亿元、16.7 亿元、8.4 亿元、1.1 亿元，环比上周-40.5%、+42.5%、+7.6%、-27.7%、-5.1%、+60.5%、+19.8%。

【安琪酵母】在国内疫情逐步得到控制，以及竞争对手提价逐步到位，公司国内经营情况有望改善。公司海外业务高增长，主要由于海外组织机构设置加强，同时海外成本上涨，叠加人民币汇率贬值，我们预计下半年趋势有望延续。当前外购水解糖采购价格较高，随着自建水解糖产能投放，成本有望下行。22Q3 公司在建工程转固仍较少，但 22Q4 开始转固会逐渐增加。

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	jjali@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。