

推荐（维持）

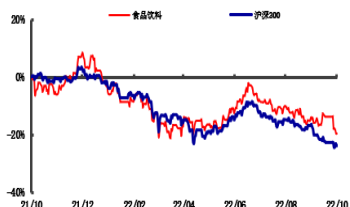
风险评级：中风险

2022 年 10 月 16 日

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：黄冬祎
SAC 执业证书编号：
S0340121020013
电话：0769-22119410
邮箱：
huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

食品饮料行业周报（2022/10/10-2022/10/14）

多家白酒企业发布前三季度生产经营数据，把握高确定性机会

投资要点：

- **本周行情回顾：**2022年10月10日-10月14日，SW食品饮料行业指数整体下跌4.73%，板块跌幅位居申万一级行业首位，跑输同期沪深300指数约5.72个百分点。细分板块中，多数细分板块跑输同期沪深300指数。
- **本周陆股通净流入情况：**2022年10月10日-10月14日，陆股通共净流出62.52亿元。其中，医药生物、有色金属与传媒板块净流入居前，食品饮料、汽车与银行板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出63.47亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。
- **行业周观点：多家白酒企业发布前三季度生产经营数据，把握高确定性机会。白酒板块：**短期受宏观经济、疫情反复、市场流传的限酒令等因素扰动，市场情绪较为低迷。针对市场流传的白酒限酒令，目前没有相关政策文件正式下发。即便后续有所落实，预计主要影响政务消费群体。但考虑到2012年三公消费之后，我国白酒消费群体中政务消费比例大幅下降，主要以商务和大众消费为主，因此预计不会对白酒的终端消费产生实质性冲击，短期受市场情绪扰动更大。从业绩来看，本周贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒等8家公司披露了1-9月生产经营数据。大部分白酒公司Q3业绩实现稳健增长，基本面彰显韧性。如果后续疫情出现边际改善拐点，预计白酒消费场景将陆续恢复，需求有望复苏回暖。可持续关注白酒动销、批价、三季报业绩等情况，把握确定性高的投资机会。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）、洋河股份（002304）、舍得酒业（600702）等。**大众品板块：**调味品板块受海天双标事件影响，本周板块内部走势有所分化。由于各国在食品添加剂的使用标准有所差异，海天或根据标准对配方进行微调。但海天在各国均有销售零添加及非零添加产品，不存在“双标”问题。长期来看，有利于行业产品结构升级。考虑到目前疫情仍存在反复，预计后续需求或以缓慢复苏为主。与此同时，由于各子板块的影响因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注伊利股份（600887）、青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、安井食品（603345）等。
- **风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险、宏观经济下行风险。

目 录

1. 本周行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数	3
1.3 约 61% 的个股录得正收益	4
1.4 行业估值	5
2. 本周陆股通净流入情况	5
3. 本周行业重要数据跟踪	6
3.1 白酒板块	6
3.2 调味品板块	7
3.3 啤酒板块	8
3.4 乳品板块	9
3.5 肉制品板块	9
4. 行业重要新闻	10
5. 上市公司重要公告	11
6. 行业周观点	14
7. 风险提示	15

插图目录

图 1：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）	3
图 3：10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股（%）	4
图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）	5
图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）	6
图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）	6
图 9：八代普五批价（元/瓶）	6
图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）	6
图 11：全国黄豆市场价（元/吨）	7
图 12：全国豆粕市场价（元/吨）	7
图 13：白砂糖现货价（元/吨）	7
图 14：玻璃现货价（元/平方米）	7
图 15：大麦现货均价（元/吨）	8
图 16：玻璃现货价（元/平方米）	8
图 17：铝锭现货均价（元/吨）	8
图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）	8
图 19：生鲜乳均价（元/公斤）	9
图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）	9
图 21：生猪存栏量（万头）	9

表格目录

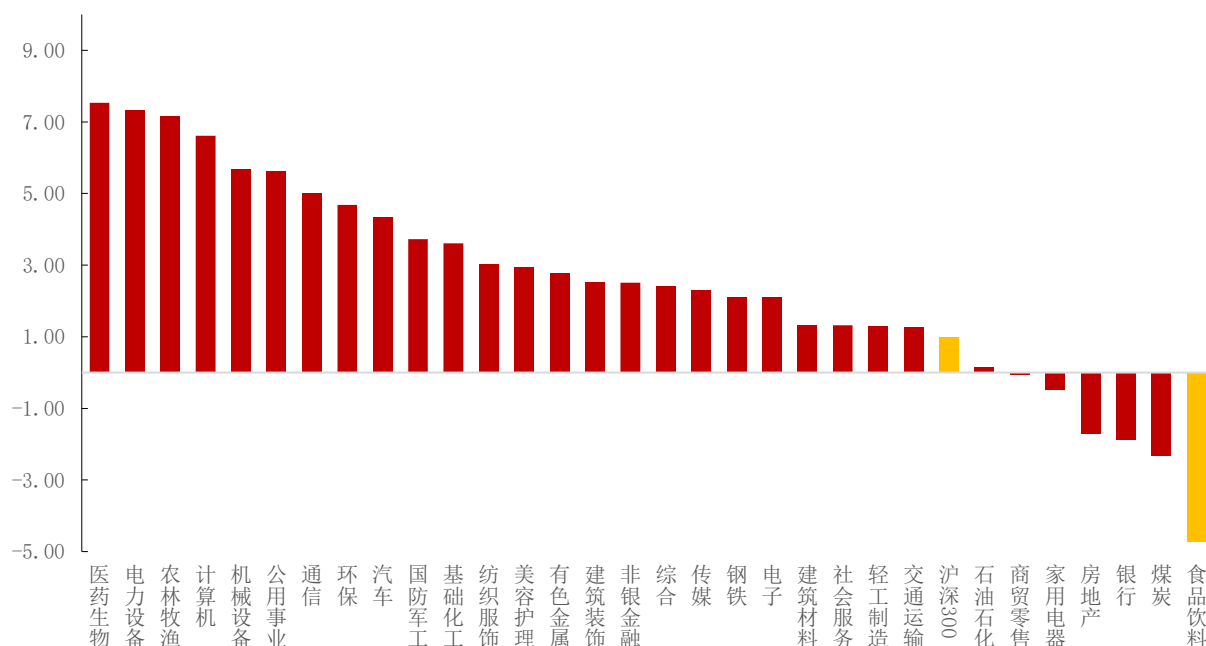
表 1：建议关注标的理由	14
--------------	----

1. 本周行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 4.73%，板块跌幅位居申万一级行业首位，跑输同期沪深 300 指数约 5.72 个百分点。

图 1：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日申万一级行业涨幅（%）

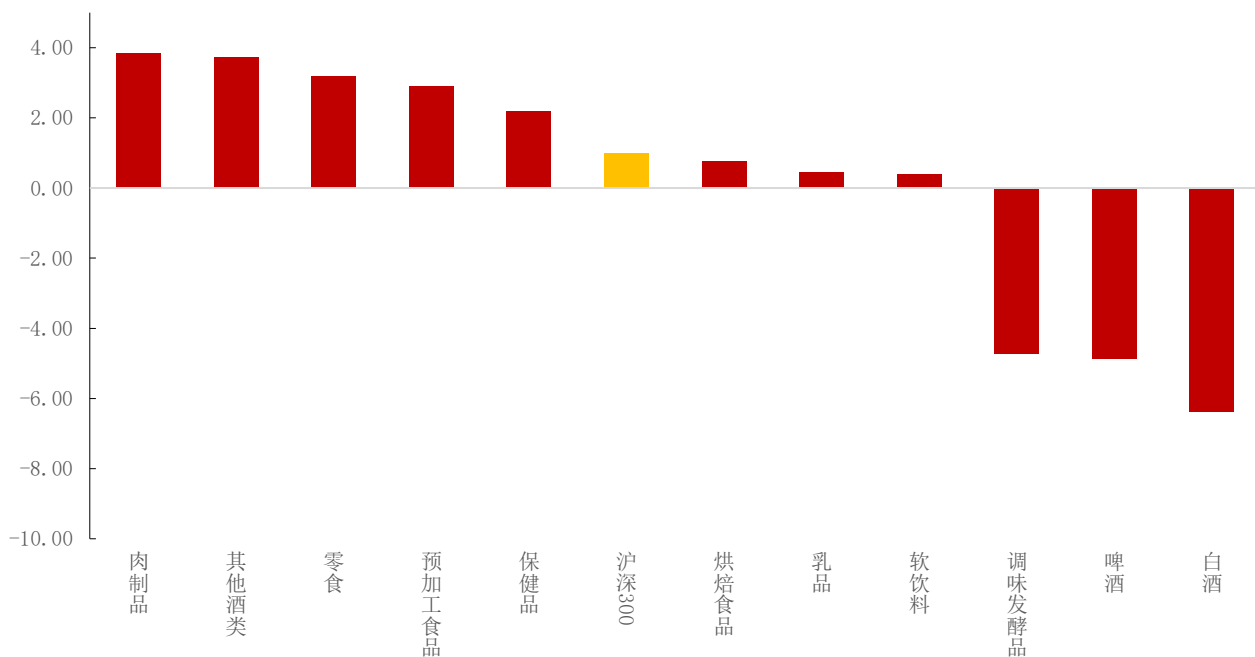


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块跑输沪深 300 指数

本周多数细分板块跑输同期沪深 300 指数。细分板块中，2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日，多数细分板块跑输同期沪深 300 指数。其中，肉制品板块本周上涨 3.84%，板块涨幅最大；其他酒类、零食、预加工食品与保健品板块的涨幅位于 2.00%-3.80%之间；烘焙食品、乳品与软饮料板块的涨幅位于 0.00%-1.00%之间；调味品与啤酒板块的跌幅位于 4.50%-5.00%之间；白酒板块跌幅最大，为 6.38%。

图 2：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

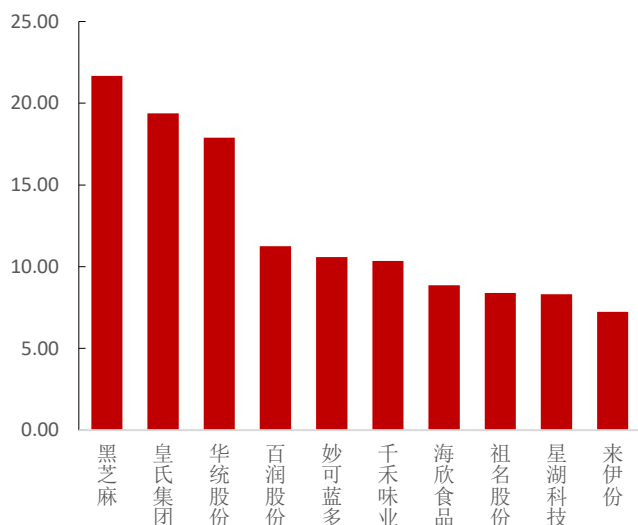


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.3 约 61%的个股录得正收益

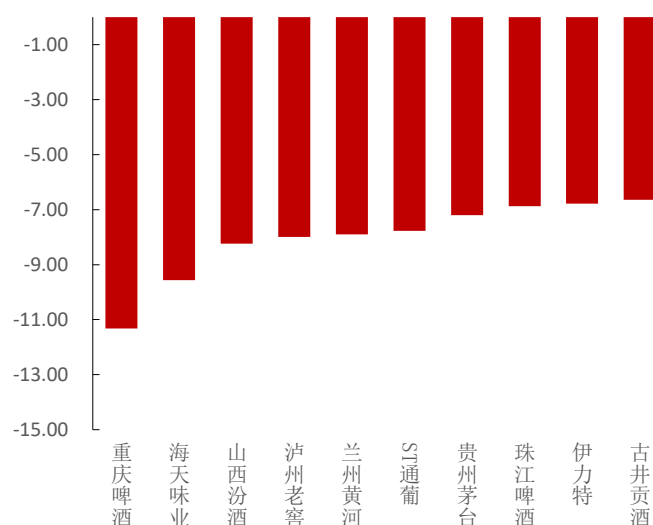
本周行业内约 61%的个股录得正收益。10 月 10 日-10 月 14 日，SW 食品饮料行业约有 61%的个股录得正收益，39%的个股录得负收益。其中，黑芝麻（+21.66%）、皇氏集团（+19.38%）、华统股份（+17.90%）涨幅居前；重庆啤酒（-11.32%）、海天味业（-9.56%）、山西汾酒（-8.24%）跌幅居前。

图 3：10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 4：10 月 10 日-10 月 14 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

本周行业估值回落，低于近五年估值中枢。截至 2022 年 10 月 14 日，SW 食品饮料行业整体 PE（TTM，整体法）约 35.17 倍，低于行业近五年均值水平（37.67 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.33 倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.98 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）

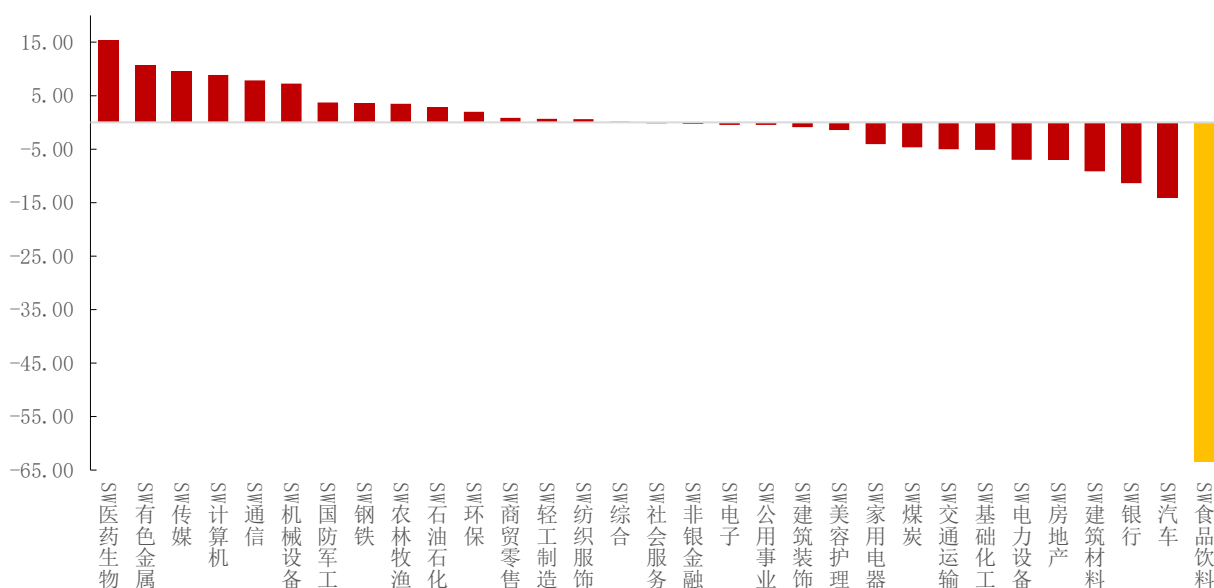


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 本周陆股通净流入情况

本周食品饮料行业陆股通资金净流出金额位居申万一级行业首位。2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日，陆股通共净流出 62.52 亿元。其中，医药生物、有色金属与传媒板块净流入居前，食品饮料、汽车与银行板块净流出居前。本周食品饮料板块净流出 63.47 亿元，净流出金额位居申万一级行业首位。

图 7：2022 年 10 月 10 日-10 月 14 日申万一级行业陆股通净买入额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

本周飞天、八代普五与国窖 1573 批价下降。2022 年 10 月 14 日，飞天 2022 散装批价为 2710 元/瓶，较上周五下降 20 元/瓶；普五批价为 975 元/瓶，较上周五下降 5 元/瓶；国窖 1573 批价为 905 元/瓶，较上周五下降 5 元/瓶。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



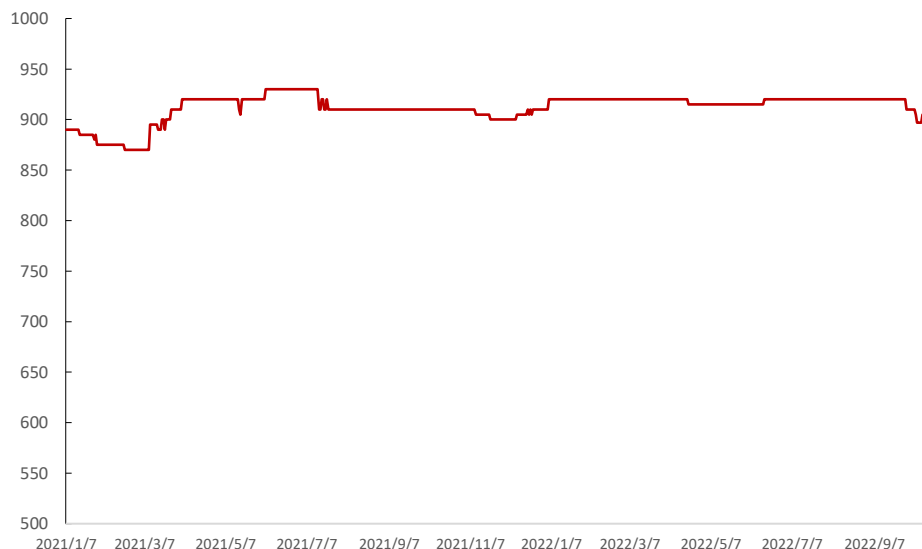
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）

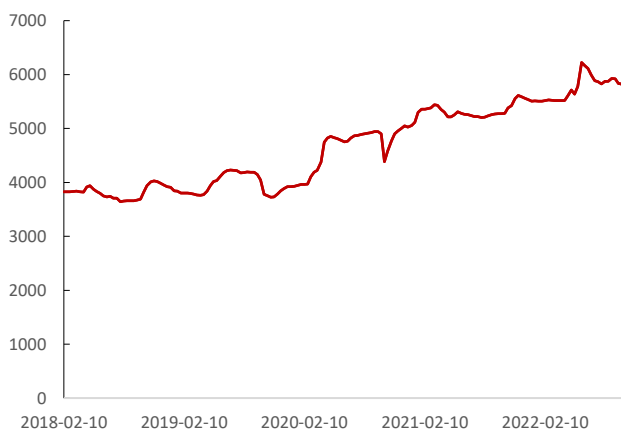


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

本周豆粕与玻璃价格增加，白砂糖价格维持不变。上游农产品价格中，黄豆 10 月 10 日的价格为 5685.60 元/吨，环比下降 3.98%，同比增加 7.61%。10 月 14 日，豆粕市场价为 5412.00 元/吨，较上周五增加 284.00 元/吨，环比增加 10.13%，同比增加 44.17%。白砂糖 10 月 14 日的市场价为 5870.00 元/吨，与上周五持平，环比下降 1.01%，同比下降 0.51%。包材价格中，玻璃 10 月 14 日的现货价为 19.80 元/平方米，较 9 月 30 日增加 0.08 元/平方米，环比增加 1.02%，同比下降 41.71%。

图 11：全国黄豆市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 13：白砂糖现货价（元/吨）

图 14：玻璃现货价（元/平方米）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

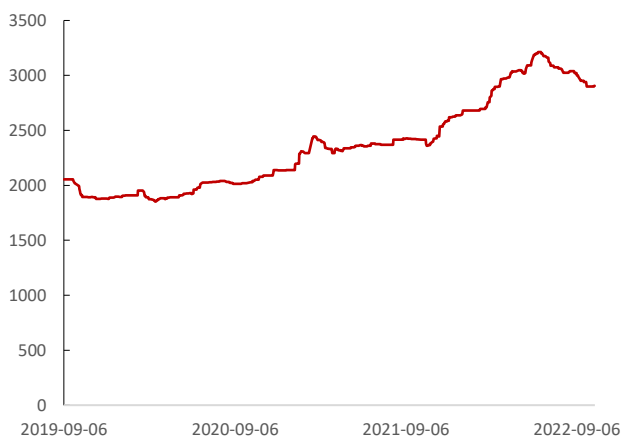


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

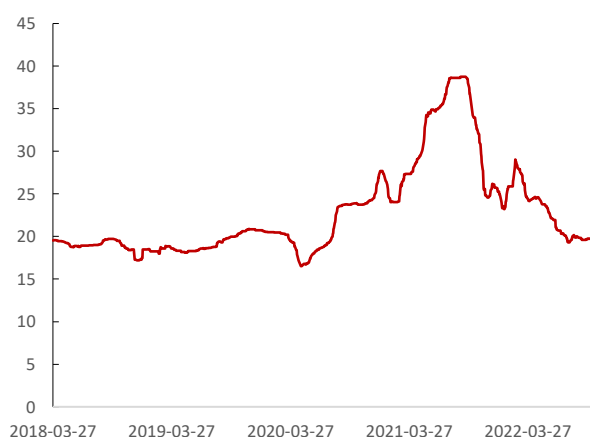
本周大麦、玻璃、铝锭与瓦楞纸价格增加。上游农产品价格中，10月14日，大麦均价为2905.00元/吨，较上周五增加5.00元/吨，环比下降1.53%，同比增加20.29%。包材价格中，玻璃10月14日的现货价为19.80元/平方米，较9月30日增加0.08元/平方米，环比增加1.02%，同比下降41.71%。铝锭10月14日现货均价为18730.00元/吨，较9月30日增加370.00元/吨，环比增加0.81%，同比下降20.70%。瓦楞纸10月14日的出厂价为4075.00元/吨，较9月30日增加25.00元/吨，环比增加0.99%，同比下降12.08%。

图 15：大麦现货均价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

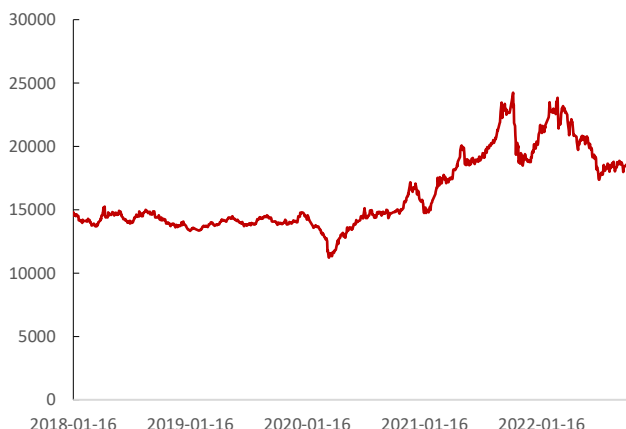
图 16：玻璃现货价（元/平方米）



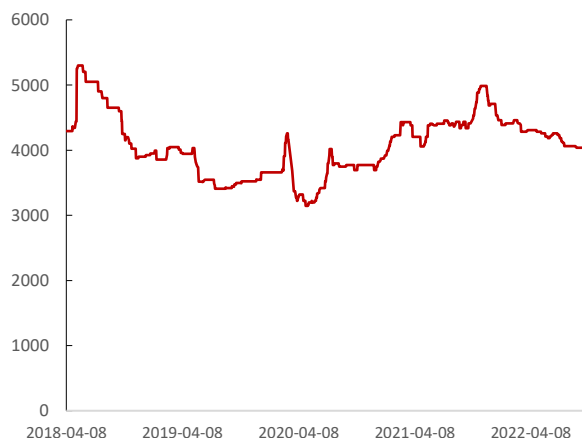
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 17：铝锭现货均价（元/吨）

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

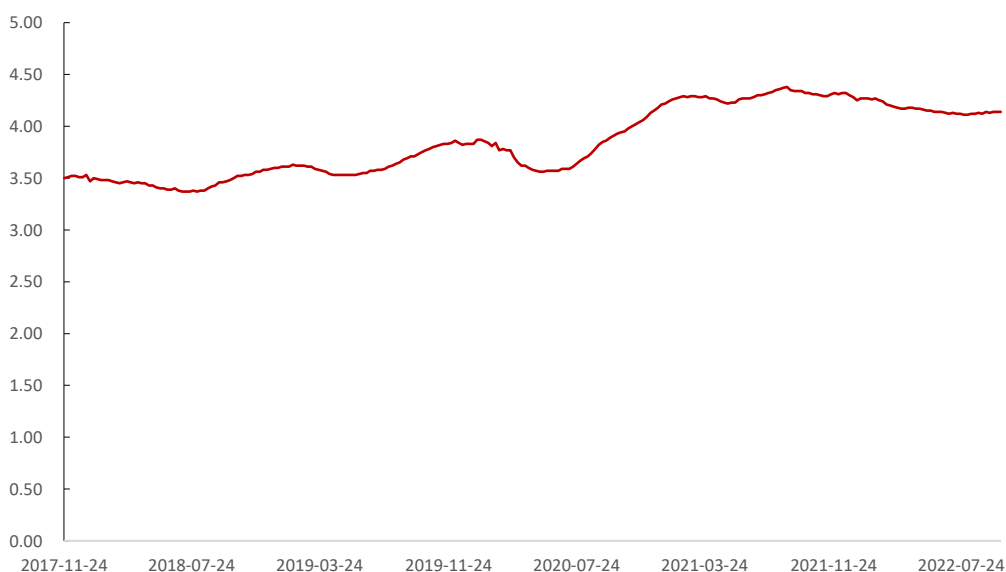


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格维持不变。10月7日，生鲜乳均价为4.14元/公斤，与9月30日持平，环比维持不变，同比下降4.17%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

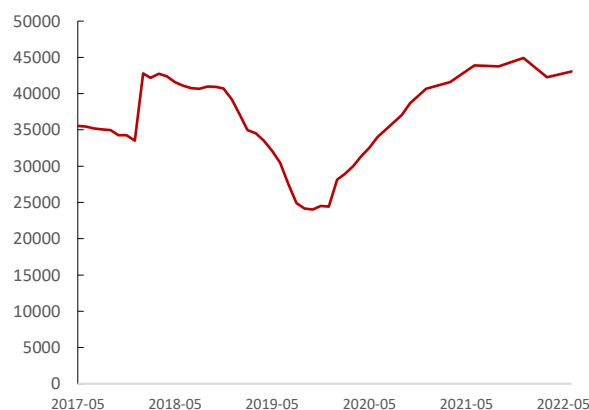
本周猪肉价格增加。10月14日，猪肉平均批发价为34.15元/公斤，较9月30日增加2.15元/公斤，环比增加10.73%，同比增加84.20%。截至2022年6月，我国生猪存栏约4.31亿头，同比下降1.94%。较2022年3月相比，生猪存栏量环比增加1.90%。

图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）

图 21：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

4. 行业重要新闻

■ 食品质监暂行办法明年3月起施行（微酒，2022/10/10）

10月9日，市场监管总局官网发布《食品相关产品质量安全监督管理暂行办法》。《办法》规定了食品相关产品生产者、销售者的主体责任及生产全过程控制的具体要求，食品相关产品生产者要建立原辅料控制、生产关键环节控制、检验控制以及运输交付控制等制度，销售者要建立食品相关产品进货查验制度。《办法》自2023年3月1日起施行。

■ 赤水1.5万吨酱酒项目年底投产（云酒头条，2022/10/10）

近日，贵州省赤水市年产1.5万吨酱香型白酒项目（二期）正有序推进，预计今年年底顺利投产。该项目占地面积400余亩，总投资约20亿元，总建筑面积超31万平方米，包含制酒车间、制曲车间、酒库、检验中心和废水治理中心等功能车间，窖池1400余口。项目建成投产后可年产优质大曲酱香型白酒超1.5万吨，新增就业逾1500人。

■ 湖北酒饮茶制造业前8月利润66亿（微酒，2022/10/10）

10月8日，湖北省经济和信息化厅发布数据，1-8月，全省规模以上食品工业企业完成工业增加值同比增长5.0%。其中，酒、饮料和精制茶制造业实现利润65.5亿元，同比增长15.1%；饮料酒产量同比增长7.7%。黄鹤楼酒业、石花酒业、稻花香酒业等传统企业加快转型升级。

■ 仁怀、赤水白酒招商提速（遵义市宣传部，2022/10/10）

依托交通和区位优势，仁怀市名酒工业园区目前已有国台酒庄、夜郎古酒业、李兴发酒业等92家地方酒企入驻，形成以荣昌坝为核心区、辐射周边乡镇拓展区的白酒产业集群。赤水市2020年以来新引进5000千升以上白酒项目6个，目前已投产1家；引进白酒配套企业17家，目前已投产14家；建成经开区白酒产业园、复兴园区、官渡园区、长沙白云园区等白酒产业集群，“一园三区”的发展格局日渐清晰，力争在“十四五”期间实现白酒产值、增加值双双破“百亿元”目标。

■ 宁夏二十策促葡萄酒产业发展（云酒头条，2022/10/12）

近日，宁夏回族自治区党委办公厅、人民政府办公厅印发《推进宁夏国家葡萄及葡萄酒产业开放发展综合试验区建设的政策措施》，从组织领导、基础配套、科技支撑能力、土地保障、财税金融服务、市场营销与品牌塑造六个方面提出二十项政策措施，助推宁夏2025年葡萄及葡萄酒产业综合产值达1000亿元。

■ 第11届中国(贵州)国际酒类博览会将于11月9-12日举办（网易，2022/10/13）

10月11日，中国（贵州）国际酒类博览会执委会办公室发布通知，经酒博会执委会慎重研究决定，于2022年11月9日-12日在贵阳国际会议展览中心举办第十一届酒博会。展览形式及参展参会流程不变。

■ 贵州“十四五”期间拟完成600家以上白酒企业污染治理（微酒，2022/10/13）

根据《省人民政府关于印发贵州省“十四五”节能减排综合工作方案的通知》，贵州省拟开展赤水河流域白酒行业污染专项治理，实施白酒企业“三个一批”园区化改造，推进白酒行业“四改两建设”污染治理工程，完成600家以上白酒企业污染治理。

■ 9月食品烟酒类价格上涨6.3%（国家统计局，2022/10/14）

9月份，全国居民消费价格同比上涨2.8%，食品价格上涨8.8%，非食品价格上涨1.5%。其中，食品烟酒类价格同比上涨6.3%、环比上涨1.3%。

■ 两市前八月啤酒产量数据（云酒头条，2022/10/14）

数据显示，1-8月广州市规上企业啤酒产量268.23万千升，同比下降5.9%，其中8月啤酒产量41.56万千升，同比增长2.5%；同期，青岛市规上企业啤酒产量142.16万千升，同比增长5.07%。

5. 上市公司重要公告

（1）白酒板块

■ 贵州茅台：2022年1至9月主要经营数据公告（2022/10/13）

经公司初步核算，2022年1至9月公司预计实现营业总收入897.85亿元左右，同比增长16.5%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润443.99亿元左右，同比增长19.1%左右。

■ 山西汾酒：2022年1—9月经营情况公告（2022/10/13）

经初步核算，2022年1-9月，公司预计实现营业总收入221亿元左右，同比增长28%左右；预计实现净利润70亿元左右，同比增长42%左右。

■ 水井坊：2022年三季度主要经营数据公告（2022/10/13）

经公司初步核算，2022年1-9月公司预计实现营业收入38亿元左右，同比增长10%

左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 11 亿元左右，同比增长 5%左右。其中，2022 年 7-9 月公司预计实现营业收入 17 亿元左右，同比增长 7%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 7 亿元左右，同比增长 10%左右。

■ **今世缘：2022年1至9月份主要经营数据公告（2022/10/13）**

经公司预测，2022 年 1 至 9 月，公司预计实现营业总收入 65.18 亿元左右，同比增长 22.18%左右；预计实现归属于上市公司股东的净利润 20.81 亿元左右，同比增长 22.53%左右。

■ **老白干酒：2022年前三季度业绩预告公告（2022/10/13）**

经财务部门初步测算，预计公司 2022 年前三季度实现归属于母公司所有者的净利润 53300 万元左右，同比增加 113%左右；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 31600 万元左右，同比增加 41%左右。

■ **泸州老窖：2022年前三季度业绩预告（2022/10/15）**

经公司初步核算，公司预计 2022 年 1-9 月实现归母净利润 80.52 亿元-82.57 亿元，同比增长约 28.32%-31.58%；预计实现扣非后净利润 79.99 亿元-82.06 亿元，同比增长约 27.43%-30.73%亿元。单三季度预计实现归母净利润 25.21 亿元-27.25 亿元，同比增长约 23%-33%；预计实现扣非后净利润 25.03 亿元-27.09 亿元，同比增长约 21%-31%。

■ **洋河股份：2022年前三季度经营情况公告（2022/10/15）**

2022 年前三季度，公司预计实现营业收入 264.4 亿元左右，同比增长 20.5%左右；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 86.65 亿元左右，同比增长 26.5%左右。

■ **古井贡酒：2022年前三季度业绩快报（2022/10/15）**

经公司初步核算，公司预计 2022 前三季度实现营业总收入 127.65 亿元，同比增长约 26.35%；预计实现归母净利润 26.23 亿元，同比增长约 33.20%；预计实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 25.78 亿元，同比增长约 35.57%。单三季度预计实现营业总收入 37.63 亿元，同比增长约 21.58%；预计实现归母净利润 7.04 亿元，同比增长约 19.27%；预计实现扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 6.89 亿元，同比增长约 22.32%。

■ **舍得酒业：2022年限制性股票激励计划（草案）（2022/10/15）**

公司计划拟向公司及子公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工在内的共 284 人授予限制性股票不超过 116.91 万股，涉及的标的股票约占本激励计划公告日公司股本总额 33,204.2979 万股的 0.35%，本次限制性股票的拟授予价格为 69.04 元/股。本激励计划分年度对公司 2022 年—2024 年的业绩指标进行考核，公司层面的解除限售条件分别为 2022 年营业收入不低于 59.4 亿元或 2022 年归母净利润不低于 14.0 亿元；2023 年营业收入不低于 74.1 亿元或 2023 年归母净利润不低

于 15.7 亿元；2024 年营业收入不低于 100.2 亿元或 2024 年归母净利润不低于 20.5 亿元。

（2）调味品板块

■ 加加食品：关于回购公司股份的进展公告（2022/10/11）

截至 2022 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 36,101,676 股，约占公司总股本 1,152,000,000 股的 3.13%，最高成交价为 6.29 元/股，最低价为 4.02 元/股，成交总金额为 161,002,255.76 元（含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金，回购股份情况符合相关法律法规要求，符合既定的回购股份方案。

（3）乳品板块

■ 妙可蓝多：要约收购报告书（2022/10/14）

本次要约收购的收购人为内蒙古牛。截至本报告书签署之日，收购人持有上市公司 154,862,955 股普通股，占上市公司截至本报告书签署之日已发行总股本的 30.00%。本次要约收购为收购人向除收购人以外的妙可蓝多全体股东发出的部分要约收购，要约价格为 30.92 元/股。本次要约收购完成后，收购人将最多合计持有妙可蓝多 180,671,963 股股份，约占妙可蓝多截至本报告书签署之日已发行股份总数的 35.00%。

（4）其他酒类板块

■ 百润股份：关于回购股份的进展公告（2022/10/11）

截至 2022 年 9 月 30 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 4,500,847 股，占公司总股本 1,050,159,955 股的 0.4286%，最高成交价为 32.25 元/股，最低成交价为 21.89 元/股，已使用资金总额 118,295,395.26 元（不含交易费用）。本次回购股份资金来源为公司自有资金，回购价格未超过回购方案中拟定的上限，本次回购符合公司回购方案及相关法律法规的要求。

（5）烘焙食品板块

■ 桃李面包：关于向全资子公司增资的公告（2022/10/11）

公司于 2022 年 10 月 10 日召开了第六届董事会第六次会议，审议通过了《关于向全资子公司增资的议案》，同意公司以人民币 3,300 万元对青岛食品进行增资，增资完成后，青岛食品注册资本将由人民币 25,000 万元增至人民币 28,300 万元。此次增资事项在董事会审批权限范围内，无需股东大会审议批准，亦不构成关联交易及《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

（6）软饮料板块

■ 东鹏饮料：2022年前三季度业绩预告（2022/10/13）

经财务部门初步测算，2022 年前三季度公司实现归属于母公司所有者的净利润预计

在 114,031 万元到 117,638 万元之间，同比增长 14.49%到 18.11%；预计实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 104,990 万元到 107,097 万元，同比增长 8.73%到 10.91%。

（7）休闲零食板块

■ 盐津铺子：2022年前三季度业绩预告修正公告（2022/10/15）

公司预计 2022 年前三季度归属于上市公司股东的净利润区间为盈利 20,083.38 万元—21,483.38 万元，同比增长 159.85%—177.96%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润区间为 17,862.94 万元—18,562.94 万元，同比增长 601.10%—628.57%。单三季度预计公司归属于上市公司股东的净利润区间为盈利 7,200.00 万元—8,600.00 万元，同比增长 151.15%—199.99%；预计实现扣除非经常性损益后的净利润区间为 6,500.00 万元—7,200.00 万元，同比增长 796.67%—893.23%

6. 行业周观点

多家白酒企业发布前三季度生产经营数据，把握高确定性机会。白酒板块：短期受宏观经济、疫情反复、市场流传的限酒令等因素扰动，市场情绪较为低迷。针对市场流传的白酒限酒令，目前没有相关政策文件正式下发。即便后续有所落实，预计主要影响政务消费群体。但考虑到 2012 年三公消费之后，我国白酒消费群体中政务消费比例大幅下降，主要以商务和大众消费为主，因此预计不会对白酒的终端消费产生实质性冲击，短期受市场情绪扰动更大。从业绩来看，本周贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒等 8 家公司披露了 1-9 月生产经营数据。大部分白酒公司 Q3 业绩实现稳健增长，基本面彰显韧性。如果后续疫情出现边际改善拐点，预计白酒消费场景将陆续恢复，需求有望复苏回暖。可持续关注白酒动销、批价、三季报业绩等情况，把握确定性高的投资机会。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、泸州老窖（000568）、洋河股份（002304）、舍得酒业（600702）等。**大众品板块：**调味品板块受海天双标事件影响，本周板块内部走势有所分化。由于各国在食品添加剂的使用标准有所差异，海天或根据标准对配方进行微调。但海天在各国均有销售零添加及非零添加产品，不存在“双标”问题。长期来看，有利于行业产品结构升级。考虑到目前疫情仍存在反复，预计后续需求或以缓慢复苏为主。与此同时，由于各子板块的影响因素不同，修复节奏亦有所差异。市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握行业中确定性高的优质板块。标的方面，可重点关注伊利股份（600887）、青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、安井食品（603345）等。

表 1：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，确定性高，公司 Q3 预计实现营业总收入 303.41 亿元，同比增长 15.22%；预计实现归母净利润 146.05 亿元，同比增长 15.80%； 2、渠道改革加速推进，i 茅台贡献一定增量。具体数据来看，截至 7 月 8 日，i 茅台注册用户数已经达到 1900 万，实现营收 46 亿元。此外，10 月 2 日 i 茅台官微发布推文表示，半年时间，i 茅台 APP 预约申购范围已覆盖全国 31 个省级行政区、提供线下取货服务的门店达 1700 余家，线下销售门店累计接待达 570 余万人。
000568	泸州老窖	1、公司作为高端白酒，受疫情影响相对有限，预计 Q3 实现归母净利润同比增长约 23%-33%，业绩彰显韧性； 2、产品结构进一步优化，品牌势能持续向上； 3、精细化管理取得一定成效，股权激励激发增长动力。
002304	洋河股份	1、产品与渠道改革成效明显，进入红利释放期； 2、公司产品结构持续升级，渠道改革加速推进； 3、苏酒受疫情影响相对有限，预计公司 Q3 业绩存在一定弹性。
600702	舍得酒业	1、随着疫情趋于常态化、四大战略稳步推进，预计公司后续业绩具有一定的弹性增长空间； 2、公司发布 2022 年限制性股票激励计划（草案），设定 2022-2024 年业绩考核标准，为公司后续发展注入活力。
600887	伊利股份	1、乳品板块龙头，上半年业绩实现稳健增长，市场渗透率进一步提升； 2、生鲜乳价格近期有所下降，公司成本压力趋缓； 3、并表澳优后，预计公司在奶粉业务的市占率有望进一步提高。
600600	青岛啤酒	1、啤酒板块龙头，高端化持续推进，确定性高； 2、产品提价+结构升级，对公司业绩产生增量贡献，公司 Q2 业绩超市场预期； 3、受去年疫情、洪水等因素影响，Q3 业绩基数较低，叠加高温天气与需求陆续恢复等催化，预计 Q3 业绩有所改善。
603288	海天味业	1、调味品板块龙头，基于去年低基数叠加社区团购冲击减弱等因素影响，Q2 业绩表现较好； 2、随着疫情趋于常态化，餐饮端消费场景陆续恢复，产品动销与去库存进程有望稳步推进，预计公司后续业绩存在边际改善机会； 3、公司针对不同国家添加剂的标准，对部分配方进行微调，且国内外均有销售零添加和非零添加产品，不存在双标问题。长期来看，有利于公司产品结构升级。
603345	安井食品	1、公司 Q2 主营业务实现稳健增长，叠加新宏业放量，公司 Q2 业绩超市场预期； 2、受益于疫情，公司 C 端产品与预制菜业务发展良好。随着疫情趋于常态化，叠加逐步进入需求旺季，BC 端齐发力有望为公司贡献一定业绩增量； 3、公司持续优化产品与费用结构，预计盈利能力有进一步增长的空间。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）原材料价格波动。

（2）产品提价不及预期。

- （3）渠道开展不及预期。
- （4）行业竞争加剧。
- （5）食品安全风险。
- （6）宏观经济下行风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn