

食品饮料行业周报

主流酒企回款有序，进入价盘管理阶段

2022年10月24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

白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-6.19%。涨幅前二的个股为：顺鑫农业（+2.98%）、伊力特（+2.21%）；跌幅前三的个股为古井贡酒（-12.76%）、泸州老窖（-9.54%）、洋河股份（-7.81%）。

观点：主流酒企回款有序，进入价盘管理阶段。近期多地出现零星反复疫情，宴席消费场景受限，短期市场情绪承压，但长期来看负面影响将持续减弱，疫情缓解后需求有望出现回补。当前多家酒企已披露三季度业绩预告，下周将进入三季报的密集披露期，其中贵州茅台已正式披露三季报，22Q3营收/归母净利润同比+15.61%/+15.81%，需求稳健且全年计划稳步推行。批价方面，当前飞天整箱及散瓶价格分别为3000元/瓶和2710元/瓶，环比2周前略有回落，预计后续仍有小幅震荡但波动幅度有限，其余部分酒企批价略有松动，主要系临近年末部分经销商有资金回笼需求，叠加国庆旺季发货力度加大。库存方面，国庆后各大酒企库存保持良性，逐步进入去库存阶段。回款方面，部分酒企全年回款及发货已接近完成，主流品牌推进顺利有序，预计10月底将逐步收官，进入价盘管理阶段。渠道方面，高端酒企和区域龙头酒企价盘依旧坚挺，动销有所恢复，经销商积极性环比增加。展望后市，我们建议关注需求坚挺的高端酒企和受疫情影响较小的区域龙头酒企，推荐贵州茅台、山西汾酒、古井贡酒、舍得酒业、洋河股份。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-4.26%。涨幅前三的个股为：来伊份（+3.89%）、莲花健康（+2.35%）、绝味食品（+2.21%）；跌幅前三的个股为华统股份（-15.09%）、洽洽食品（-10.16%）、仲景食品（-8.92%）。

观点：需求端和成本端同步改善，餐饮产业链复苏仍是主线。随着需求弱复苏和成本见顶回落，展望三季报大众品业绩有望底部回暖。啤酒板块三季报处于旺季，加上今年高温天气和上年低基数，预计业绩弹性有望释放。调味品成本压力有所缓解，B端需求逐渐恢复，但渠道仍需消化前期库存，近期舆论事件也加速了消费者教育的节奏，长期利好行业高端化。速冻食品及预制菜渗透率提升趋势不可逆，长期看好。我们认为餐饮产业链复苏仍是主线，其中速冻食品、啤酒、调味品板块有望明显受益。推荐安井食品、千味央厨、重庆啤酒和海天味业。

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-6.54%。观点：1) 随着公司多项改革持续推进，营销体系日渐完善，产品结构延续升级，在品牌力的支撑下公司有望释放新的增长动能；2) 疫情扰动下，公司主要产品需求稳健，需求端依然强劲，彰显出行业龙头的韧性；3) 公司Q3营收/归母净利润同比+15.6%/+15.8%，延续了年初以来的持续增长，全年计划稳步推行。从渠道角度来看，22Q3茅台直销渠道收入同比+111.0%至109.3亿，得益于“i茅台”的亮眼表现。截止22Q3公司合同负债118.4亿，同比环比均显著增加，经营业绩稳健。批价方面，当前飞天整箱及散瓶价格分别为3000元/瓶和2710元/瓶，环比2周前略有回落，预计后续仍有小幅震荡但波动幅度有限。三季度经销商飞天配额保持平稳，精品、年份酒等非标产品投放力度加大，产品结构叠加渠道改革下利润继续快于收入，回款有序进行，全年任务有望圆满完成，维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-1.91%。观点：1) 公司发布股权激励计划草案，拟向激励对象授予的限制性股票数量不超过116.91万股，涉及到的标的股票占本计划公告日公司股本总额33,204.2979万股的0.35%。考核目标要求22/23/24年营业收入不低于59.4/74.1/100.2亿元，计算得同比+20%/+25%/+35%；要求22/23/24年归母净利润不低于14/15.7/20.5亿元，计算得同比+12%/+12%/+31%。在宏观背景面临多重不确定性的情况下，公司实施股权激励，且设定目标逐年提速，彰显公司内生增长韧性；2) 三季度以来公司加大打款发货力度，控货挺价的渠道战略下库存价盘双良性，有望延续健康增长态势，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-4.38%。观点：1) 公司持续优化产品体系。五粮液产品上，第八代五粮液千元价格带核心地位持续巩固，经典五粮液发力2000元+白酒市场，凭借优良的产品品质，不断获得消费者认可，文化定制产品研发渐成体系，持续以高品质美酒满足消费者的品质需求。五粮浓香产品上，坚持集中力量打造五粮春、五粮醇、五粮特曲、尖庄四大全国性战略品牌；2) 公司渠道布局显著优化，传销经销模式与直销模式相结合。目前，公司传统经销渠道、直销团购渠道、创新渠道分工明确、互为补充，渠道布局显著优化，直销渠道占比持续提升，数字化进程持续推进；3) 双节期间公司多个市场动销保持两位数增长，下半年报表进入低基数期，业绩与批价表现有望迎来改善。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-4.12%。观点：1) 产品结构上，公司坚持“抓两头、带中间”的产品策略，持续优化产品架构，献礼版汾酒隆重上市，青花汾酒销量稳步提升；2) 公司持续推动青花汾酒圈层扩展和渠道扩张，加大消费者培育力度，中高端占比不断提升；3) 汾酒预计Q3营收/归母净利润同比+32%/+49%，延续高质量增长，公司去年三季度基数较高，主要系玻汾减量下青花占比较高，今年回款有序推进，动销与发货匹配，结构有望延续提升，复兴版培育稳中有进，维持“推荐”评级。
- ◆ **古井贡酒**，本周累计涨跌幅-12.76%。观点：1) 公司坚持推进“全国化、次高端”的产品战略不动摇，进一步优化产品结构，次高端持续放量，核心产品年份原浆产品持续领跑并保持高速增长；2) 费用端投放效率持续优化，持续向终端倾斜，费用率实现稳中有降，长期来看，公司坚持“高举高打”品牌策略，线上线下传播双管齐下，古井贡酒品牌传播力持续提升；3) 古井预计Q3营收/归母净利润同比+22%/+19%，延续强劲增长且合同负债表现优异。目前公司省内市场稳扎稳打，双节动销表现优秀，全年回款几乎完成，并维持良性库存，核心大单品古20在省外回款进度优秀，各项指标优秀行业领先，产品结构持续提升，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-7.81%。观点：1) 产品结构上，公司坚持洋河+双沟双名酒战略，同时立足长远，以更高的产品品质满足消费者需求，目前梦6+省内布局基本完成，重点布局省外市场，享受次高端改革红利；2) 公司持续推动数字化改革，通过线上线下营销相结合，传播洋河文化，推动公司业绩增长，目前公司直播抖音首秀观看人次超千万，“大干70天”回款进度优秀；3) 洋河预计Q3营收/归母净利润同比+18%/+20%，改革势能持续释放。根据渠道调研，当前公司已超额完成全年回款目标，全年业绩高确定性，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点



个股观点

- ◆ **安井食品**：本周累计涨跌幅-8.80%。观点：1) 公司发布2022Q3业绩快报，前三季度实现营收81.56亿元，同比+33.8%；归母净利润6.89亿元，同比+39.6%。其中Q3实现营收28.81亿元，同比+30.79%；归母净利润2.36亿元，同比+61.7%。公司占据B端速冻食品高成长赛道，优质的管理层、稳定的经销商和不断积累的规模优势共筑龙头壁垒。2) 传统速冻食品业务端，公司通过大单品战略聚焦资源，带动销售规模扩大；定位“高质中高价”，提升产品性价比；推行“产地研”策略，不断推出新品，产品结构的持续升级助力龙头企业市占率提升。3) 公司以轻资产运作模式整合上游中小食材厂家，为全资子公司“冻品先生”贴牌生产主要面向C端消费者的菜品；通过收购新宏业、新柳伍，快速布局上游原料淡水鱼糜产业及速冻调味小龙虾菜肴制品；2022年设立“安井小厨”自研自产。“并购+自产+OEM”三箭齐发快速切入，二次增长曲线确定性强。
- ◆ **海天味业**：本周累计涨跌幅-5.99%。观点：1) 近期添加剂事件对商超渠道和流通渠道影响不同。流通渠道客户群体对事件关注度不高，更关注性价比，当前库存良性。商超渠道主要是家庭客户，相对关注该事件，经销商订货意愿有所减弱，库存较节前有所增加。2) 全年目标12%，整体完成情况比去年轻松。但是由于添加剂事件突发，Q4存在不稳定性，全年目标预计可能会影响1%-2%。3) 随着高端产品的持续发力，餐饮方面的稳定及蚝油的提价，明年增速有望回到15%。
- ◆ **东鹏饮料**：本周累计涨跌幅+8.00%。观点：1) 公司发布三季报业绩预告，随着公司全国化战略推进，终端网点持续开拓，通过冰冻化陈列提升产品曝光率，前三季度营业收入同比增长17.57%-19.52%。2) 6月以来PET价格持续下行，有利于缓解成本压力，盈利能力将有所改善。3) 长期来看，公司有机会凭借大单品的持续放量和日益丰富的产品矩阵持续拓展全国市场，提高市场份额。
- ◆ **千味央厨**：本周累计涨跌幅-3.97%。观点：1) 公司Q3压力放缓，百胜上新和华莱士增量推动大B增长。随着餐饮逐渐恢复，需求有望改善。2) 大单品策略持续有效执行，油条、蒸煎饺和蛋挞产品表现亮眼，拉动营收增长。3) 公司对核心经销商培育和支撑的效果显著，经销商渠道进行结构性整合，虽经销商数量减少但销售额提升。4) 大宗商品价格回落，叠加前期涨价提价效应显现，毛利率有望得到改善。
- ◆ **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。

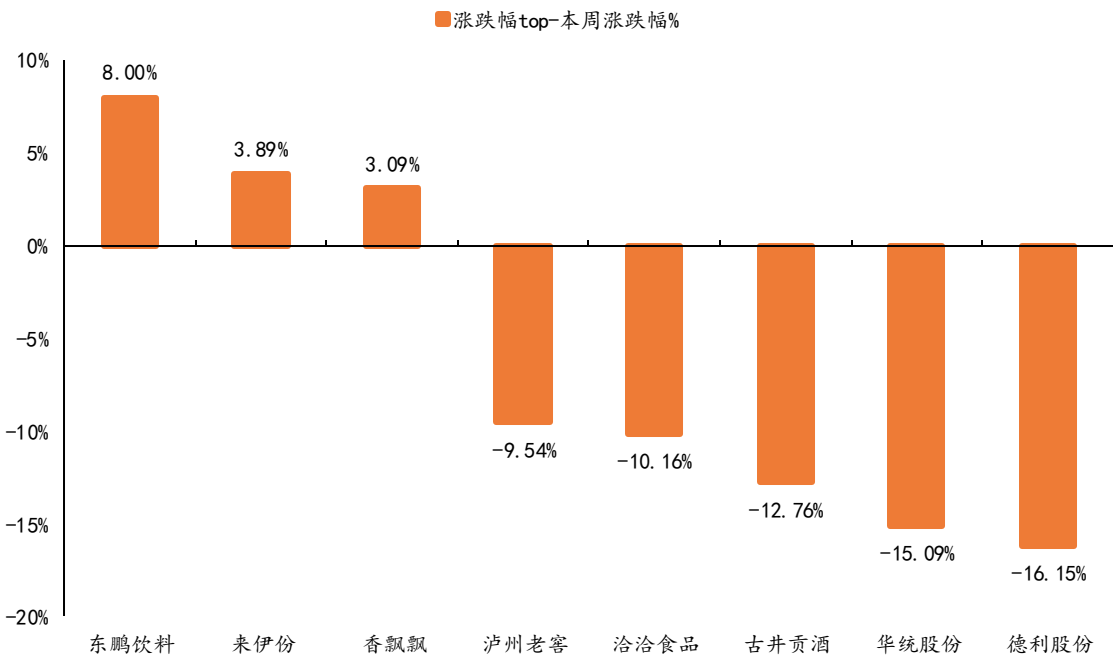
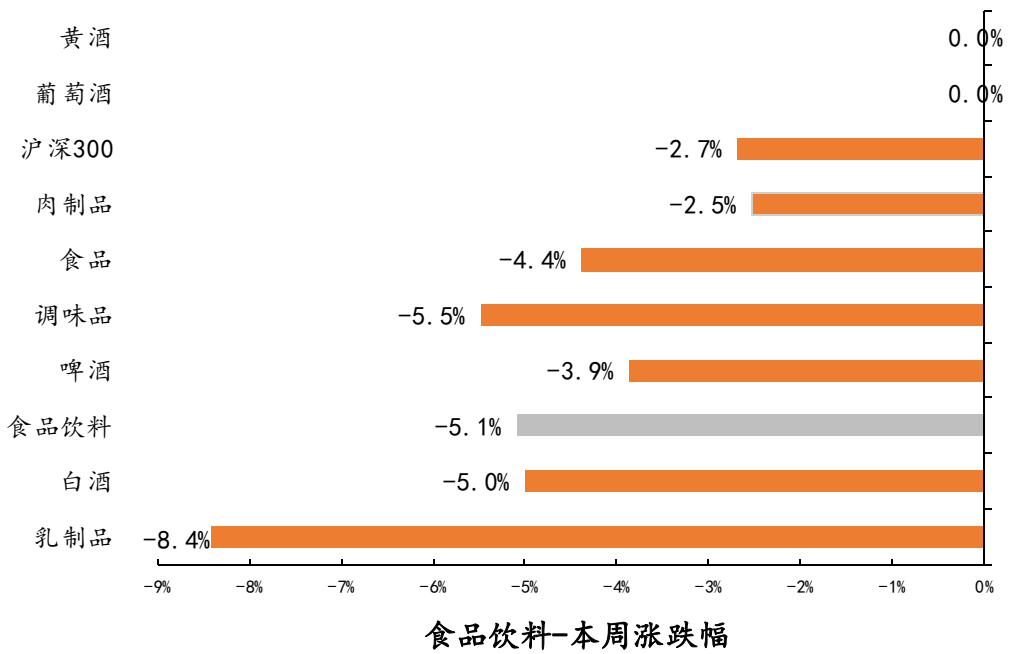
食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅-5.86%。食品饮料跟踪标的中：

涨幅TOP3：东鹏饮料（+8.00%）、来伊份（+3.89%）、香飘飘（+3.09%）。

跌幅TOP5：德利股份（-16.15%）、华统股份（-15.09%）、古井贡酒（-12.76%）、洽洽食品（-10.16%）、泸州老窖（-9.54%）。



食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

1. **10月上旬全国白酒环比价格总指数上涨0.08%。**10月18日，泸州市酒业发展促进局发布全国白酒价格指数，10月上旬全国白酒环比价格总指数为100.08，上涨0.08%。从分类指数看，名酒环比价格指数为100.07，上涨0.07%；地方酒环比价格指数为100.16，上涨0.16%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。（糖酒快讯）
2. **泸州老窖拟注资2000万元设立国际贸易子公司。**10月18日，泸州老窖公告，公司董事会决定由公司全资子公司泸州老窖进出口贸易有限公司与泸州老窖销售有限公司共同投资设立泸州老窖国际贸易(海南)有限公司，该公司注册资本金为2000万元人民币。（糖酒快讯）
3. **水井坊将推出全新帝黄瓶天号陈酒。**10月18日，水井坊在互动平台表示，公司近期将推出全新帝黄瓶天号陈酒，这是一款处于100-300元价格带的产品，将进一步丰富水井坊产品价格带布局。（糖酒快讯）
4. **2022酱酒热度（企业）TOP10榜单发布。**10月19日，每日经济新闻与专业咨询机构CIC灼识咨询最新联合发布2022酱酒热度榜（企业）TOP10，评选出在国内市场具有高认可度和知名度的十大酱酒企业，依次是：贵州茅台、习酒、郎酒、国台、金沙酒业、珍酒、钓鱼台、武陵、酣客、仙潭。（糖酒快讯）
5. **洋河开展“百日大会战”专项行动。**日前消息，为进一步夯实长远发展的基础、筑牢持续发展的基石，为“二次创业”提升更大动力和活力，洋河股份决定于2022年10月12日至2023年1月20日，在全公司开展“百日大会战”专项行动，全力夺取洋河股份“稳中高质量、进中可持续、好中更健康”的全面胜利。

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



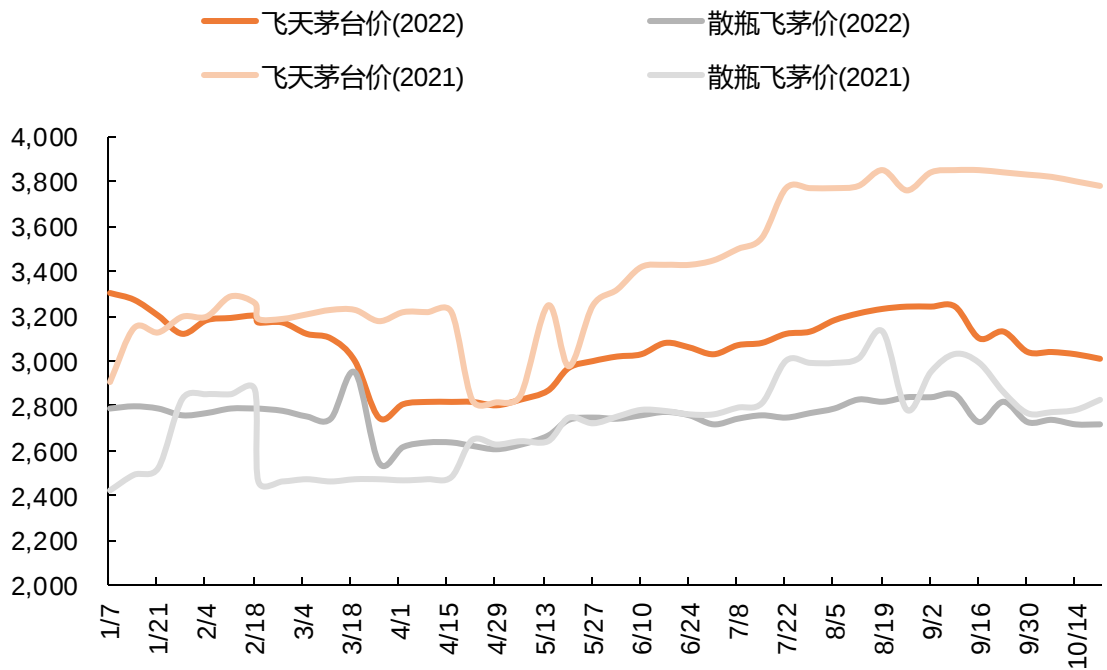
1. **600519.SH贵州茅台发布2022年第三季度报告：**2022年1至9月公司实现营业收入871.60亿元，同比+16.77%；实现归母净利润444.00亿元，同比+19.14%。2022年第三季度公司实现营业收入295.43亿元，同比+15.61%；实现归母净利润146.06亿元，同比+15.81%。
2. **000596.SZ古井贡酒发布2022年前三季度业绩快报：**经公司初步核算，2022年1至9月，公司预计实现营业收入127.65亿元左右，同比+26.35%左右；预计实现归母净利润26.23亿元左右，同比+33.20%左右。2022年第三季度，公司预计实现营业收入37.63亿元左右，同比+21.58%左右；预计实现归母净利润7.04亿元左右，同比+19.27%左右。
3. **600702.SH舍得酒业关于2022年限制性股票激励计划公告：**公司拟授予限制性股票数量不超过116.91万股，约占股本总额的0.35%，授予价格69.04元；激励对象为公司及子公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工共284人，其中高管8人共计被授予21.7万股，占授予总量比例18.56%。
4. **002304.SZ洋河股份2022年1—9月经营情况公告：**2022年1—9月公司预计实现营业收入264.4亿元左右，同比+20.5%左右；预计实现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+26.5%左右。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

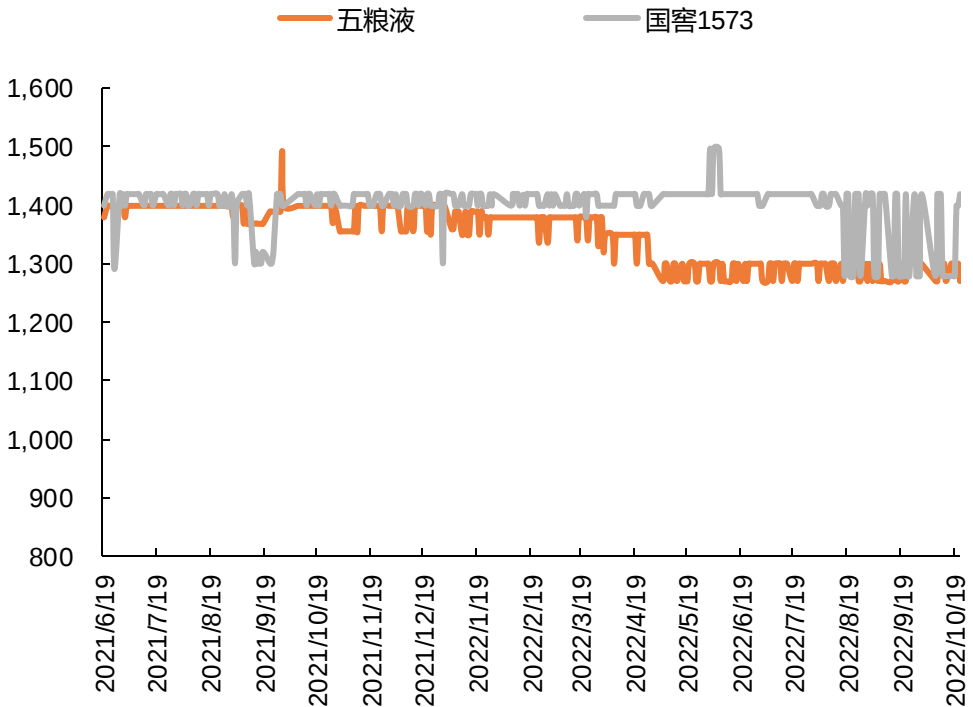
高端白酒批价

截至2022年10月21日，茅台22年整箱批价3010元/瓶，环比上周下降20元/瓶，22年散装批价2720元/瓶，环比上周持平；截至2022年10月21日，五粮液京东价格1299元/瓶，环比上周上涨30元/瓶；国窖1573京东价格1399元/瓶，环比上周上涨122元/瓶。

- 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）



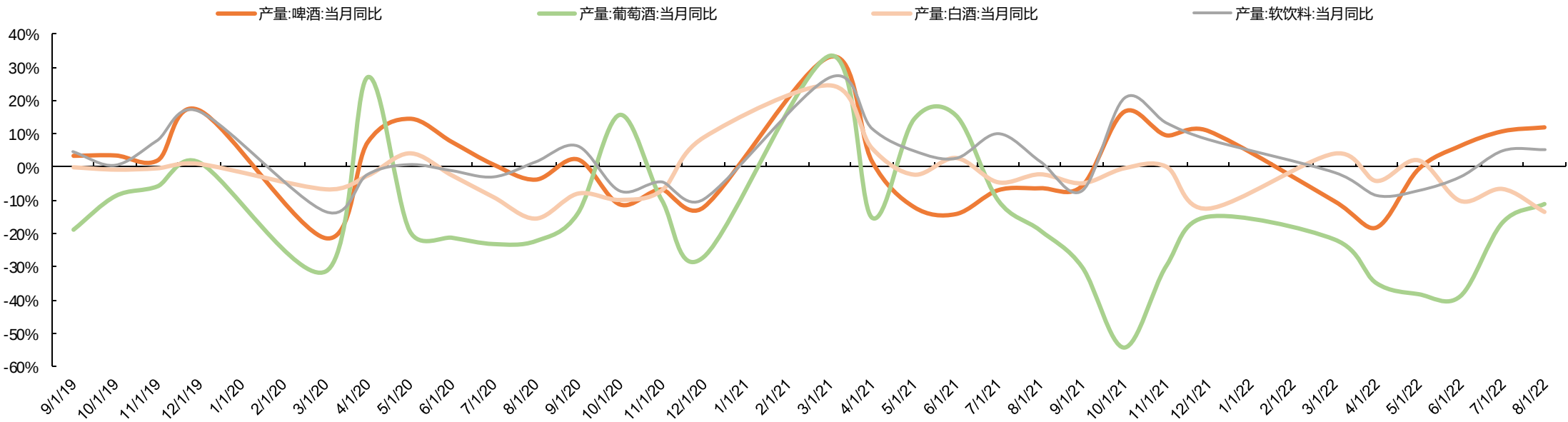
数据来源：wind，国酒财经，同花顺，平安证券研究所

食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量

2022年8月，我国白酒当月产量为33.8万吨，当月同比-13.3%；啤酒当月产量为393.3万吨，当月同比+12.0%；软饮料当月产量1,885.4万吨，当月同比+5.3%；葡萄酒当月产量为1.6万吨，当月同比-11.1%。

• 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



数据来源: wind, 平安证券研究所

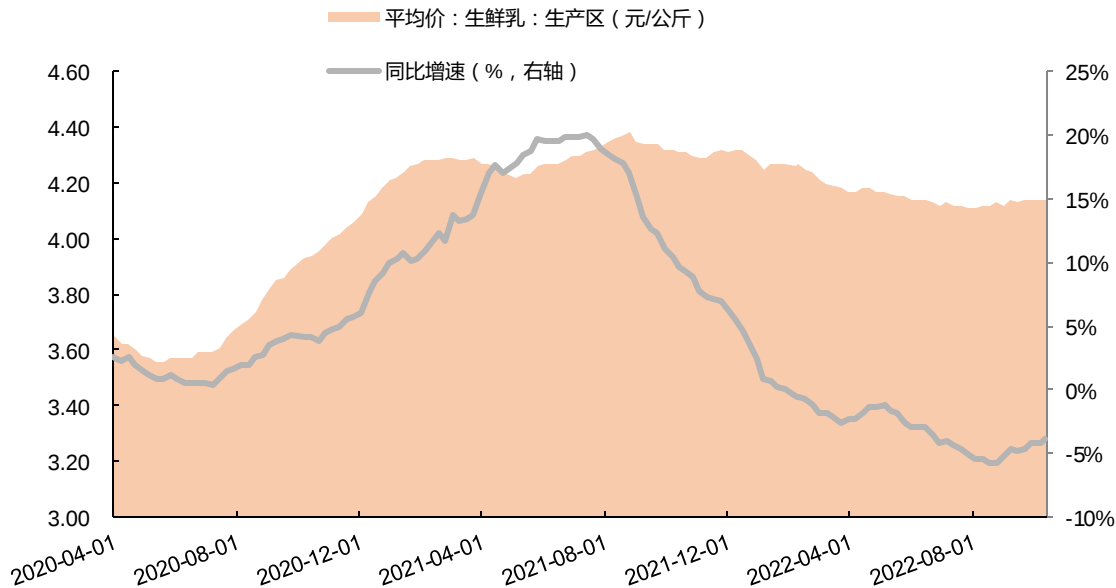
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

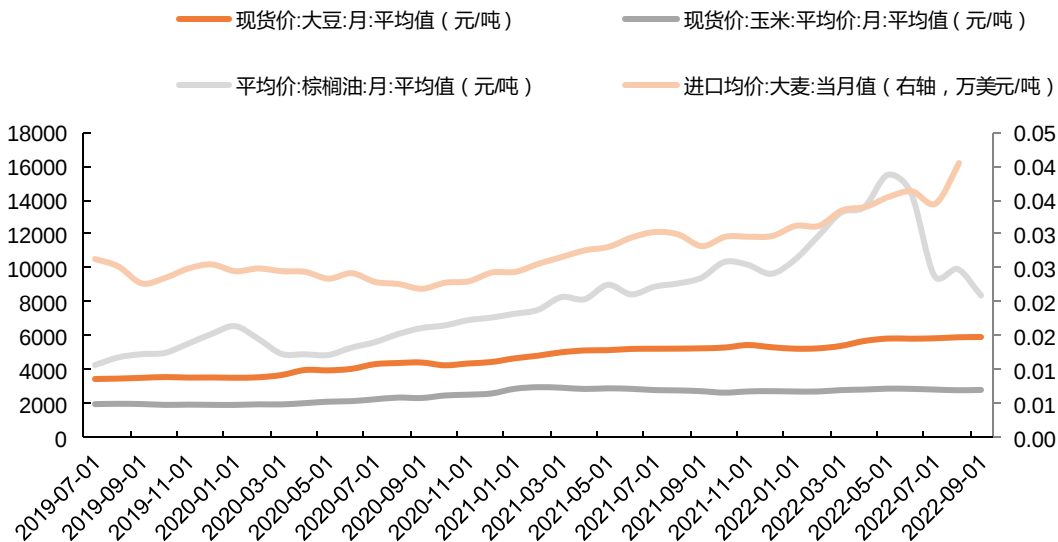
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间，近期小幅回升。10月12日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为4.14元/公斤，同比-3.90%。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

主要农产品价格：进口大麦价格震荡上行，2022年8月进口大麦平均价为0.04万美元/吨，同比上涨35.45%。棕榈油价格环比下降，9月平均价格为8,380.55元/吨，环比下降15.72%。大豆9月平均价格为5,888.17元/吨，同比上涨12.75%。玉米9月平均价格为2,824.06元/吨，同比上涨2.85%。

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



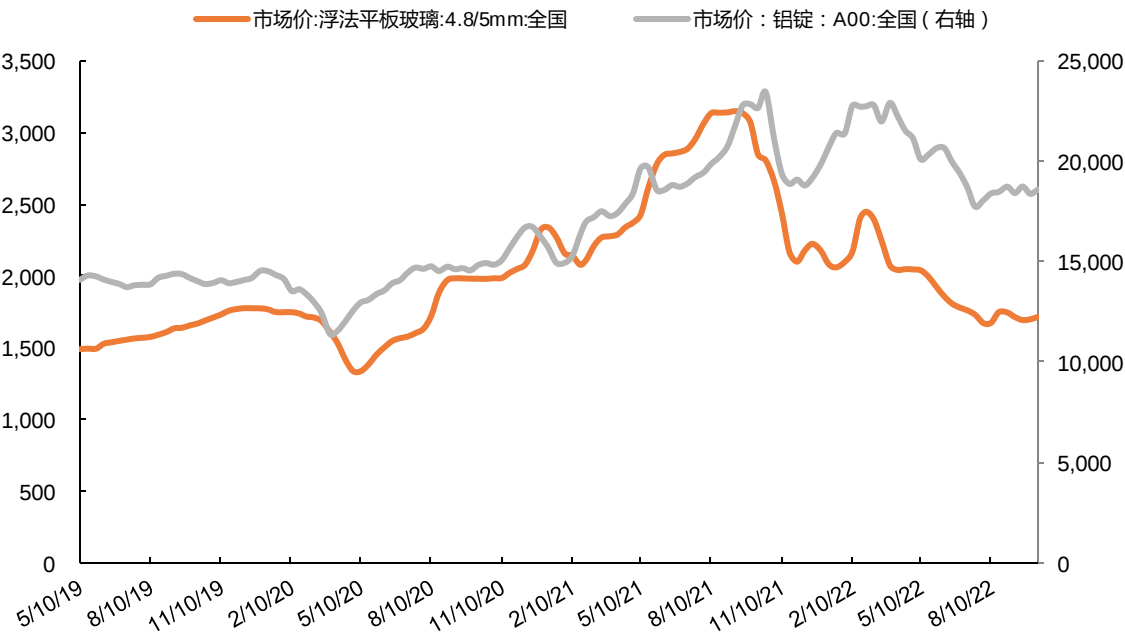
食品饮料周报-原材料数据跟踪

包材数据跟踪

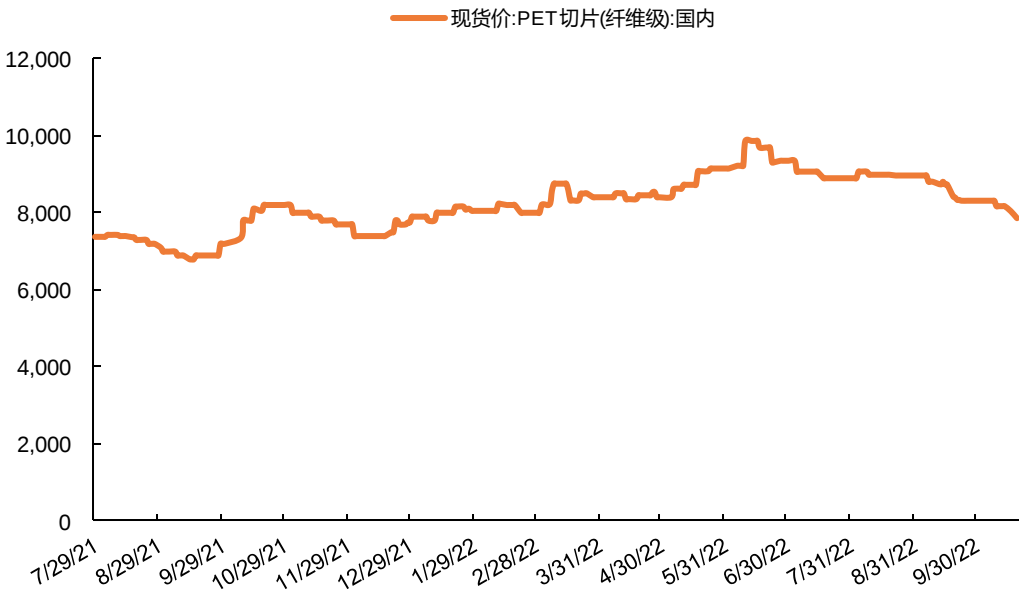


2022年10月10日，我国浮法玻璃市场价为1,717.70元/吨，同比下降39.73%，铝锭价格为18,600.00元/吨，同比下降17.94%；2022年10月20日，PET价格为7,860.00元/吨，同比下跌4.15%。

- 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

股票名称	最新收盘价 (元) 10月22日	EPS (元/股)			P/E			评级
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
贵州茅台	1624.00	41.76	50.12	58.28	38.9	32.4	27.9	推荐
五粮液	152.15	6.02	6.81	7.78	25.3	22.3	19.6	推荐
古井贡酒	221.50	4.35	5.65	7.24	50.9	39.2	30.6	推荐
海天味业	70.41	1.58	1.78	2.02	44.6	39.6	34.9	推荐
舍得酒业	135.02	3.75	4.67	5.54	36.0	28.9	24.4	推荐
重庆啤酒	95.00	2.41	3.02	3.80	39.4	31.5	25.0	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。