

食品饮料行业周报（20221024-20221028）

投资建议： 强于大市（维持评级）

食品饮料持续调整不改价值，农业受益生猪高价与政策

上次建议： 强于大市

食品饮料周观点：白酒调整后价值凸显，大众品关注成本改善机遇

本周食品饮料板块指数整体下跌11.97%，在申万一级子行业排名第28，跑输沪深300指数5.39%，PE-TTM为27.51。子行业普遍下跌，白酒（-13.46%）、乳品（-12.34%）、啤酒（-9.44%）跌幅靠前。个股方面，天味食品（10.86%）、会稽山（10.19%）、千味央厨（4.33%）、洽洽食品（3.52%）、威龙股份（3.32%）分列涨幅前五。

白酒：三季度业绩集中披露后，短期首选业绩超预期标的，中长期把握经营韧性较强、具备相对优势的高端酒以及景气度相对居前的苏皖地产酒。近期板块跌幅较大，但不改白酒行业优秀商业模式本质及穿越周期力量。

大众品：啤酒龙头韧性充足，高端化成效显著，下半年成本压力缓解；大众品二季度疫情压制，叠加部分品类成本高压态势持续，表现分化。市场表现上，啤酒及其他酒类表现较好，主要为龙头个股带动行情。推荐高端化增收兼成本减压的啤酒、C端消费升级趋势不改的乳制品，以及BC并举、餐饮修复和成本下降大背景下弹性更佳的调味品、烘焙食品和预制菜。

农林牧渔周观点：猪价高位震荡进入盈利期，种业种植景气持续

本周农林牧渔板块指数整体下跌10.07%，在申万一级子行业排名第27，跑输沪深300指数5.39%，PE-TTM为105.73。子行业涨跌互现，养殖业（-13.47%）、饲料（-7.45%）、种植业（-4.21%）跌幅靠前。个股方面，晨光生物（3.11%）、国投中鲁（2.27%）、北大荒（1.05%）、祖名股份（0.84%）分列涨幅前四。

生猪养殖：生猪价格进入高位震荡区间，集团厂与散户全部进入盈利期。能繁产能增长缓慢，进一步延长生猪养殖公司盈利期。本周各养殖公司披露三季报业绩，受猪价上涨提振，单三季度扭亏为盈，部分公司全年业绩已扭亏为盈。养殖板块此前经过回调，各养殖公司均处头均市值低位，投资价值凸显。

种业种植：国内、国际粮食价格维持高位，种业景气度有望延续，建议关注景气度持续未来有望迎来量价齐升的种业、以及价格传导相对顺畅的种植业。

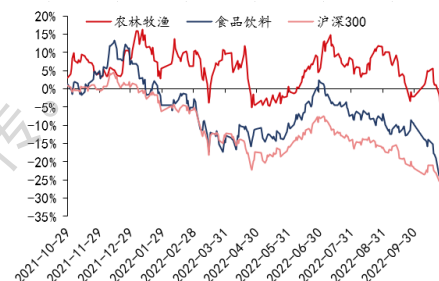
投资建议

食品饮料：（1）酒类：高端白酒首推业绩稳健、改革推进的茅台、老窖；次高端推荐组织活力持续焕发、渠道变革深入推进的舍得、酒鬼酒；苏皖产区，弹性票推荐金种子、今世缘、迎驾，大票推荐洋河。啤酒首选具备提价能力的高端化龙头华润啤酒，关注燕京啤酒。（2）大众品：随着宏观稳经济、促消费政策出台，餐饮等在外消费场景恢复带动需求回暖，更多细分板块机会出现，首推受益健康需求拉动、规模增长韧性与盈利改善确定性较强的乳制品，建议关注在外餐饮修复相关的烘焙、调味、软饮、预制菜。个股重点推荐伊利、妙可蓝多、安琪、农夫山泉、安井、立高。

农林牧渔：（1）生猪养殖推荐养殖成本优异，下游屠宰端拓展增收净利的牧原股份；肉猪与黄鸡双龙头，资金储备充足，成本稳步下降的温氏股份；湖南生猪养殖龙头，并购优质种猪资产的新五丰；出栏量高速增长，养殖成本仍具备下降空间的傲农生物；种源优势显著，生产管理效率突出的巨星农牧；全产业链发展，拓展疆外产能降本增效的天康生物。

风险提示：疫情反复，食品安全，竞争加剧，成本波动

相对大盘走势



分析师：陈梦瑶
执业证书编号：S0590521040005
邮箱：cmy@glsc.com.cn
分析师：王卓星
执业证书编号：S0590522050002
邮箱：wangzx@glsc.com.cn

联系人：陆金鑫
邮箱：lujx@glsc.com.cn
联系人：孙凌波
邮箱：sunlb@glsc.com.cn
联系人：陈安宇
邮箱：chenay@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《食品饮料行业周报 221017-221021 食品饮料基本面稳步上行，猪周期仍处业绩兑现阶段食品饮料》2022.10.19
- 2、《龙头乘势而进，第二方阵破局食品饮料》2022.10.16
- 3、《白酒聚焦三季度高增标的，猪价冲高带动业绩兑现食品饮料》2022.10.16

正文目录

| | | |
|-----|----------------------------------|----|
| 1 | 每周观点 | 3 |
| 1.1 | 食品饮料：白酒把握三季报超预期标的，大众品聚焦需求复苏和成本下行 | 3 |
| 1.2 | 农林牧渔：猪价高位震荡进入盈利期，种业种植景气持续 | 6 |
| 2 | 市场表现 | 8 |
| 3 | 产业链数据 | 10 |
| 4 | 风险提示 | 11 |

图表目录

| | |
|-------------------------------|----|
| 图表 1：重点公司盈利预测与估值 | 7 |
| 图表 2：行业周涨幅对比 | 9 |
| 图表 3：食品饮料板块周涨幅对比 | 9 |
| 图表 4：食品饮料周涨幅前十个股 | 9 |
| 图表 5：农业子板块周涨幅对比 | 9 |
| 图表 6：农业周涨幅前十个股 | 9 |
| 图表 7：食品饮料（申万）历史 PE-Band | 10 |
| 图表 8：农林牧渔（申万）历史 PE-band | 10 |
| 图表 9：产业链上下游数据整理 | 10 |

1 每周观点

1.1 食品饮料：白酒把握三季报超预期标的，大众品聚焦需求复苏和成本下行

- ▶ **白酒：**逐渐进入三季度业绩披露期，短期首选业绩超预期高增长的标的，中长期把握经营韧性较强、具备相对优势的高端酒以及景气度居前的苏皖地产酒，回落中优先布局。

(1) 高端白酒：近期由于资金和市场情绪等因素，高端白酒股价快速回落，贵州茅台 2023 年估值回落至 30 倍以内，五粮液回落至 20 倍以内，泸州老窖回落至 25 倍以内，均处于近年估值低位。但从三季报来看，高端酒韧性强、经营良好，全年目标达成预期充足，五粮液三季报也超出市场预期。未来高端白酒产业中长期良好发展趋势未变，短期股价快速回落中，估值已具备较强吸引力和较高性价比，建议逢低整体布局。

贵州茅台：公司第三季度实现营业收入 295.43 亿元，同增 15.61%，实现归母净利润 146.06 亿元，同增 15.81%。三季报发布后，茅台三季度业绩略低于部分投资者预期，并造成市场对于高端白酒未来增长的担忧，我们认为白酒行业短期由于资金流向股价波动较大，但产业发展稳中向好趋势不变。本周茅台集团召开“十四五”发展规划中期评估会，会上表示公司产销势头良好，有信心、有能力确保股份公司未来实现持续稳健增长，全面完成“十四五”目标任务。我们认为来自集团公司会议的一番表述，一方面增强市场对于未来增长目标达成的信心，一方面有望稳定市场情绪。

五粮液：公司第三季度实现营业收入 145.57 亿元，同比增长 12.24%；实现归母净利润 48.90 亿元，同比增长 18.50%；实现扣非归母净利 49.09 亿元，同比增长 18.23%；三季度业绩超出市场预期，同时合同负债金额有所增长，三季报表现十分亮眼。当前普五批价持平在 960-970，个别区域已经完成全年任务，发货进度 80-90%，库存在一个半月至两个半月之间，川内库存更低。

泸州老窖：公司第三季度实现营业收入 58.60 亿元，同增 22.28%；归母净利润 26.85 亿元，同比增长 31.05%；扣非归母净利 26.71 亿元，同比增长 29.14%。。三季度高增，主要依靠核心产品销售放量拉动，公司的核心产品国窖 1573 实现量价齐升，去年底配额外价格提升至 1080 元，对收入提升有带动作用。大部分地区前三季度已经完成全年进度的 85-90%，9 月底公司暂停部分核心产品订单，或为全年配额目标已经达成，预计 11 月开放明年配额的订货动作，当前仍有一个多月时间用于消化渠道库存、稳定批价。

(2) 次高端白酒：三季度汾酒、舍得展现弹性，四季度聚焦终端动销和品牌建设，备战春节开门红。推荐组织活力持续焕发、渠道变革深入推进的舍得，关注产品升级加速、全国化深度推进的汾酒。

山西汾酒: 公司 2022 年前三季度营收 221.44 亿元, 同增 28.32%, 归母净利润 71.08 亿元, 同增 45.18%。公司山西基地市场消费氛围浓厚, 基本盘稳固, 抗风险能力在次高端中较强。双节渠道库存良性, 叠加去年 Q4 基数较低, 全年 25% 左右的收入增长目标将顺利完成。

舍得酒业: 公司 2022 年前三季度营收 46.17 亿元, 同增 28.00%, 归母净利润 12.00 亿元, 同增 23.76%, 恢复增长弹性。二季度面对疫情冲击, 公司主动作为, 积极稳固渠道生态, 多措并举促进终端动销, 保证库存良性和价盘稳定。三季度充分受益次高端消费回补红利, 以舍得为代表的中高档酒增速迅速回升。坚守长期主义, 致力高质量发展, 未来产品升级空间以及市场扩张潜力仍足。

酒鬼酒: 三季度内参完成全年回款保底目标(>25 亿), 酒鬼回款进度超 85%。疫情影响下内参动销承压, 发货延迟普遍 2 个月, 公司更加重视稳定价盘和开瓶动销, 23 年加强配额计划管理。预计三季度收入增速 5-10%, 利润持平或略有下滑。

(3) 苏皖白酒: 苏皖白酒动销水平在全国范围内领先且预期能够延续优势, 本地酒坐享国内最好根据地市场。苏酒向苏中、苏南继续渗透, 拉升产品档次; 徽酒整体次高端升级延续, 省内不断下沉精耕。本周内苏皖酒企陆续发布三季报, 整体基本符合预期。回款情况锁定全年业绩水平。

洋河股份: 公司发布 2022 年三季度报告, 前三季度实现营业收入 264.83 亿元, 同比增长 20.69%; 归母净利润 90.72 亿元, 同比增长 25.78%; 整体符合预期。其中, 22H1 实现营收 189.08 亿元, 同比增长 21.65%, 归母净利润 68.93 亿元, 同比增长 21.76%; 22Q3 单季度实现营收 75.75 亿元, 同比增长 18.37%, 归母净利润 21.78 亿元, 同比增长 40.45%; 单季度净利率 28.76% 较为正常, 但也达到了预期上限, 利润同比增速较高, 主要系去年同期基数。今年以来, 公司积极应对日趋激烈的市场竞争, 聚焦产品品质升级不断满足消费需求, 推动营销组织下沉持续深耕市场, 围绕消费者互动全面加强品牌建设, 市场销售实现稳健增长, 保持“稳中求进、进中有优”发展态势。

金种子酒: 公司发布 2022 年三季度报告, 前三季度实现营收 8.15 亿元, 同比+0.99%; 归母净利润-1.36 亿元, 同比减亏 0.08 亿元; 整体符合预期。合同负债从中报 0.83 略增至 0.94 亿元; 经营现金流从中报-3.02 降至-4.51 亿元。其中, 22H1 实现营收 6.02 亿元, 同比+10.39%, 归母净利润为-0.55 亿元, 同比+43.63%; 22Q3 单季度实现营收 2.13 亿元, 同比-18.59%, 归母净利润为-0.81 亿元, 同期 21Q3 为-0.47 亿元; 符合预期, 三季度重点工作为内外梳理而非回款, 因此营收释放节奏延后。Q3 毛利率 19.85%, 环比-11.58pct, 同比-9.07pct, 主要系产品批价下调及馥合香策略调整。

今世缘: 公司发布 2022 年三季度报告, 前三季度实现营业收入 65.16 亿元, 同比增长 22.19%, 归母净利润 20.81 亿元, 同比增长 22.53% 左右。22Q3

单季度实现营收 18.70 亿元,同比增长 26.15%,实现归母净利润 4.63 亿元,同比增长 27.32%。公司一向重视团购渠道,具备渠道优势,平时客情维护到位,三季度通过百日会战拉高增速,双节期间扫码领红包、谢师宴买单等促销手段多样,并合理追加一些促销费用,提高增长水平。双节期间四开增速反超对开,截至目前开系整体增速预计达 35%,保持较高水平。V 系体量预计全年仍能做到翻倍,公司已开始引导团购客户和终端烟酒店升级到 V3,开系则进一步放开流通渠道,整体推进节奏稳扎稳打。

迎驾贡酒: 公司发布 2022 年三季度报告,前三季度实现营业收入 38.92 亿元,同比增长 21.42%;归母净利润 12.03 亿元,同比增长 24.92%;整体符合预期。毛利率 68.56%,净利率 31.07%,基本持平;合同负债从中报的 3.78 增至 4.19 亿元;经营现金流从中报的 1.83 增至 8.34 亿元,Q3 单季度经营现金流入 15.85 亿元。其中,22H1 实现营收 25.30 亿元,同比增长 20.38%,归母净利润 7.79 亿元,同比增长 32.30%;22Q3 单季度实现营收 13.63 亿元,同比增长 23.39%,归母净利润 4.24 亿元,同比增长 13.30%;利润增速不及预期,主要系营业成本同比增加 42.36%、营业外净收支同比减少,且去年同期高基数。

(4) 其他白酒: 其他地产白酒景气度不一,优选具备管理改善潜力的白酒企业,推荐老白干酒。

老白干酒: 酒企积极作为,三季度延续了高增长趋势,实现营业收入 14.30 亿元,同增 27.93%;实现归母净利润 1.71 亿元,同比增长 36.56%;实现扣非归母净利 1.62 亿元,同比增长 38.79%。终端动销活跃度欠佳,厂家推出促销政策予以弥补,核心次高端产品实现好于整体的增长。公司在河北全省范围内推行“名酒进名企、名企进名酒”,今年成立降本增效小组,深挖成本费用控制,管理改善正在进行中。

➤ **大众品: 啤酒进入业绩弹性验证期,提价效果叠加包材成本下行,盈利弹性有望在三季度兑现;调味品等需求弱复苏,关注成本改善机遇。**

1) 调味品: 需求弱复苏,成本压力仍存。

基础调味品: 海天味业: 三季报不及预期。餐饮渠道需求复苏较慢,酱油等主要产品增长乏力,各区域收入增速放缓至个位数。公司全年收入、利润 12%的增速目标完成压力较大。随着餐饮消费复苏持续和成本压力缓解,明年增长有望步入双位数正轨。中炬高新: 三季度酱油、鸡精鸡粉收入增速回升至高双位数,成为增长压舱石。除成都疫情扰动导致中西部收入降速外,其他区域收入增长态势向好,经销商数量亦同步增长。公司收入增速全年有望保持双位数。随着明年原料成本压力缓解,以及公司精益制造和降本增效工作深入推进,毛利率上行及费用率压缩共同带动公司净利率稳步提升。千禾味业: 三季度酱油零添加+高鲜双轮驱动,在稳定高端占位的同时推进渠道下沉,收入增速保持 10%左右。食醋因

华东大商调整影响，三季度收入放缓至个位数。公司积极控制广告宣传费用投放，销售费用率同比大幅减少，今年以来净利率呈现逐季上行趋势。四季度荣进交接完毕，华东收入有望重拾增长。C 端零添加增长势头良好，工业渠道稳步拓展，公司量利有望维持 20%+ 增速。安琪酵母：三季度出口、YE、食糖收入较快增长，国内烘焙酵母、动物营养、营养保健业务未完成预算，Q4 发力追回，重心在去库存，公司考虑降价促销，全年收入目标冲刺可完成，而利润目标有压力。

2) 啤酒：三季报披露完毕，高端化持续推进，当前成本压力缓和，首选龙头华润啤酒，关注青岛啤酒、燕京啤酒。

啤酒行业三季报显示啤酒公司经营稳健，延续量价齐升趋势，高端化战略卓有成效。销量来看，三季度啤酒企业均实现正增长，其中青啤和惠泉啤酒增速较高。当前时点来看，尽管传统旺季已过，量价齐升趋势有望延续。上半年受到疫情影响，全年冲量节奏后移，另外年底世界杯有望拉动啤酒消费；价格方面则主要依靠结构升级带动，另外百威本周发布提价通知，其他啤酒企业仍存在提价可能。成本端，包材开始回落，虽然尚未明显体现在三季报上，但成本压力逐渐缓和，后续盈利释放可期。

3) 乳制品：基础需求稳健，盈利改善空间较大，重点推荐四季度业绩有改善预期的龙头伊利。

三季度常温液奶放缓主因疫情影响，以及公司主动维护价盘以保持较好的渠道利润。展望四季度，经销商库存水平健康，信心持续提升、春节备货拉动下，预计环比可明显改善，达成两位数增长。销售费用率有所提升，原因包括液奶增速放缓，规模效应减弱，费率被动拉升；综艺节目因为疫情原因集中在下半年投放；澳优并表影响。2022 年净利率预计持平，2023 年有望重拾提升。

4) 烘焙食品：烘焙消费景气恢复，公司改革创新自驱力强，重点推荐冷冻烘焙渗透率提升、应用场景拓展长逻辑未变的立高食品。

销售端：公司冷冻烘焙食品收入占比维持在 60% 以上，2022 年一至三季度分别实现收入 3.72、4.22、4.63 亿元，同比分别+11.07%、+7.32%、+4.52%。其中，商超渠道受山姆去年同期高基数及产品结构调整的影响，收入略有下降；饼店渠道通过深挖渠道，克服了客户单店收入贡献下降的负面影响，在三季度实现 10% 以上增长，较二季度小幅恢复；餐饮及新零售渠道受益于若干 O2O 平台的有效覆盖，以及餐饮新客户的开拓，三季度实现 50% 以上增长，延续了较好的发展势头。四季度烘焙旺季来临，收入增长势头有望保持。成本端：原料价格上涨是导致毛利率同比下滑的主要原因，公司积极加强部分原料的国产替代，并抓住油脂价格波动的有利窗口期，进行了适当规模的锁价采购，成本扰动有望消退。

1.2 农林牧渔：猪价高位震荡进入盈利期，种业种植景气持续

- **生猪养殖：猪价十月冲高，猪周期仍处业绩兑现阶段，推荐未来发展优势明显的。**

据中国养猪网数据，截止 10 月 29 日，外三元生猪为 27.50 元/kg，所有生猪养殖企业与散养户进入盈利区间。截止 2022 年 10 月 28 日，外购仔猪养殖利润为 1169.33 元/头，自繁自养养殖利润为 1175.24 元/头，受养殖利润高增影响，市场二次育肥现象增加，近期猪价或出现小幅回调。但根据此前能繁产能去化推断，未来供给仍将减少，叠加冬季腌腊消费提振需求，猪价仍有望维持高位，从而支撑生猪养殖公司业绩兑现。现阶段，板块已开启业绩兑现行情，低养殖成本、高出栏量增速的生猪养殖企业有望在此阶段享受行业红利，营收净利高速增长。结合公司出栏量弹性和生猪养殖成本看未来公司的业绩弹性，推荐养殖成本优异，下游屠宰端拓展增收净利的牧原股份、肉猪与黄鸡双龙头，资金储备充足，成本稳步下降的温氏股份、湖南生猪养殖龙头，并购优质种猪资产的新五丰，出栏量高速增长，养殖成本仍具备下降空间的傲农生物；种源优势显著，生产管理效率突出的巨星农牧；全产业链发展，拓展疆外产能降本增效的天康生物。

- **种业种植：扎实推动乡村振兴，种植板块景气延续**

二十大报告提出加快建设农业强国，扎实推动乡村产业、人才、文化、生态、组织振兴，全方位夯实粮食安全根基。包括五个方面的举措：第一，落实长远稳定的政策，加大耕地保护和农田建设，守住 18 亿亩耕地红线。第二，坚持强化现代农业科技支撑，大力实施种业振兴行动，实现种业科技自立自强和种源的自主可控，提升农机装备的研发应用水平等。第三，优化生产布局，增强粮食综合生产能力，健全保障国家粮食安全的法律法规，多措并举促进稳产和增产，将粮食产量保持在 1.3 万亿斤以上。第四，加强收储调控，在更高水平实现粮食供需的动态平衡，完善监测运行体系。第五，开展节粮减损，促进粮食节约和营养健康。推荐国内杂交育种龙头，超前卡位转基因赛道，渠道优势显著的隆平高科、五代大品种引领玉米种子发展方向，有望把握转基因玉米机遇的登海种业、转基因技术领先，大北农生物转基因玉米扩区面积最广的大北农、种子品种优质，有望借力先正达先进技术、管理经验实现弯道超车的荃银高科。

图表 1：重点公司盈利预测与估值

| 公司名称 | 评级 | 收盘价 (元) | EPS | | | PE | | |
|------|----|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | 2022E | 2023E | 2024E | 2022E | 2023E | 2024E |
| 食品饮料 | | | | | | | | |
| 贵州茅台 | 买入 | 1,360.00 | 49.13 | 57.16 | 63.89 | 28 | 24 | 21 |
| 五粮液 | 买入 | 137.50 | 6.97 | 8.09 | 9.27 | 20 | 17 | 15 |
| 泸州老窖 | 买入 | 160.34 | 6.74 | 8.35 | 10.2 | 24 | 19 | 16 |
| 舍得酒业 | 买入 | 123.66 | 4.98 | 6.99 | 9.36 | 25 | 18 | 13 |
| 酒鬼酒 | 买入 | 103.00 | 4.2 | 5.75 | 7.31 | 25 | 18 | 14 |
| 洋河股份 | 买入 | 131.97 | 6.56 | 8.31 | 10.16 | 20 | 16 | 13 |

| | | | | | | | | |
|------|----|--------|-------|------|-------|-----|----|----|
| 今世缘 | 买入 | 37.68 | 2.02 | 2.59 | 3.35 | 19 | 15 | 11 |
| 迎驾贡酒 | 买入 | 50.59 | 2.35 | 3.06 | 3.75 | 22 | 17 | 13 |
| 金种子酒 | 买入 | 20.62 | 0.13 | 0.83 | 2.01 | 159 | 25 | 10 |
| 古井贡酒 | 增持 | 201.22 | 6.22 | 8.48 | 10.78 | 32 | 24 | 19 |
| 口子窖 | 买入 | 40.70 | 3.08 | 3.55 | 4.13 | 13 | 11 | 10 |
| 老白干酒 | 增持 | 20.91 | 0.82 | 0.86 | 1.12 | 26 | 24 | 19 |
| 华润啤酒 | 买入 | 38.30 | 1.28 | 1.58 | 1.87 | 30 | 24 | 20 |
| 海天味业 | 买入 | 61.70 | 1.54 | 1.86 | 2.18 | 40 | 33 | 28 |
| 伊利股份 | 买入 | 25.88 | 1.68 | 2.14 | 2.41 | 15 | 12 | 11 |
| 蒙牛乳业 | 买入 | 25.15 | 1.49 | 1.85 | 2.18 | 17 | 14 | 12 |
| 新乳业 | 买入 | 10.20 | 0.46 | 0.64 | 0.83 | 22 | 16 | 12 |
| 妙可蓝多 | 买入 | 27.96 | 0.67 | 1.27 | 2.07 | 42 | 22 | 14 |
| 农夫山泉 | 增持 | 40.00 | 0.68 | 0.82 | 0.95 | 59 | 49 | 42 |
| 安井食品 | 买入 | 136.02 | 3.25 | 4.51 | 6.08 | 42 | 30 | 22 |
| 安琪酵母 | 买入 | 36.38 | 1.58 | 2.10 | 2.69 | 23 | 17 | 14 |
| 中炬高新 | 买入 | 28.68 | 0.87 | 1.11 | 1.26 | 33 | 26 | 23 |
| 千禾味业 | 买入 | 15.38 | 0.29 | 0.40 | 0.49 | 53 | 38 | 31 |
| 立高食品 | 买入 | 76.28 | 1.22 | 1.84 | 2.56 | 63 | 41 | 30 |
| 农林牧渔 | | | | | | | | |
| 牧原股份 | 买入 | 47.53 | 2.22 | 4.58 | 4.92 | 21 | 10 | 10 |
| 海大集团 | 买入 | 57.65 | 1.46 | 2.93 | 3.85 | 39 | 20 | 15 |
| 隆平高科 | 买入 | 13.53 | 0.28 | 0.41 | 0.56 | 48 | 33 | 24 |
| 登海种业 | 买入 | 19.66 | 0.38 | 0.61 | 0.8 | 52 | 32 | 25 |
| 温氏股份 | 买入 | 12.35 | 0.03 | 2.27 | 2.28 | 412 | 5 | 5 |
| 新五丰 | 买入 | 6.98 | -0.76 | 1.67 | 0.96 | -9 | 4 | 7 |
| 龙大美食 | 买入 | 9.39 | 0.1 | 0.45 | 0.68 | 94 | 21 | 14 |
| 天邦食品 | 买入 | 6.06 | -0.61 | 0.99 | 2.95 | -10 | 6 | 2 |
| 中宠股份 | 买入 | 19.95 | 0.61 | 0.87 | 1.21 | 33 | 23 | 16 |
| 佩蒂股份 | 买入 | 16.93 | 0.76 | 0.87 | 1.15 | 22 | 19 | 15 |
| 佳沃食品 | 买入 | 18.35 | 1.78 | 3.01 | 4.64 | 10 | 6 | 4 |

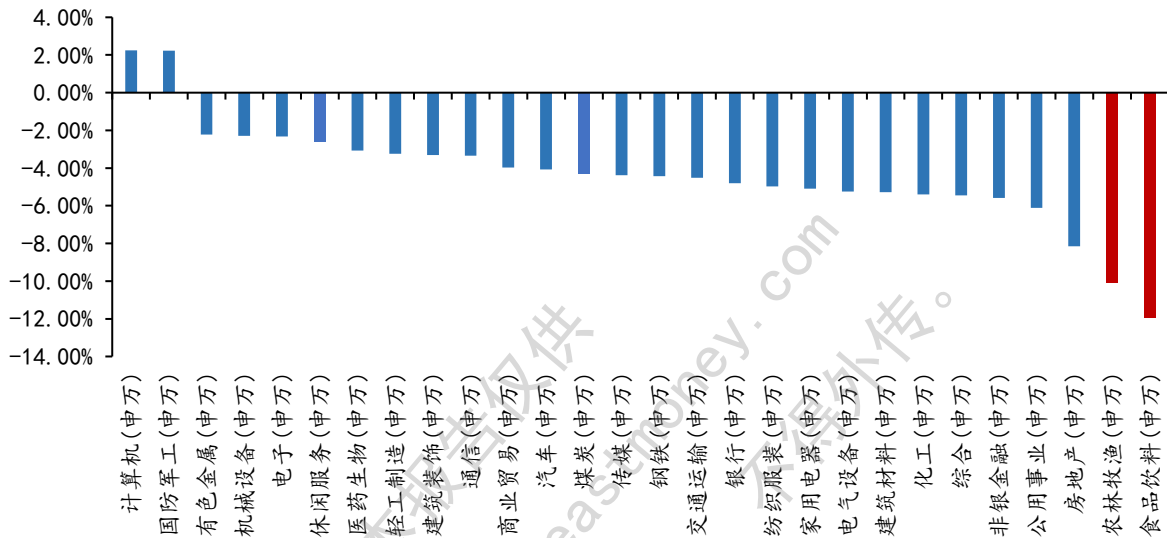
资料来源：公司公告，国联证券研究所

2 市场表现

本周食品饮料板块指数整体下跌 11.97%，在申万一级子行业排名第 28，跑输沪深 300 指数 5.39%，PE-TTM 为 27.51。子行业普遍下跌，白酒（-13.46%）、乳品（-12.34%）、啤酒（-9.44%）跌幅靠前。个股方面，天味食品（10.86%）会稽山（10.19%）、千味央厨（4.33%）、洽洽食品（3.52%）、威龙股份（3.32%）分列涨幅前五。

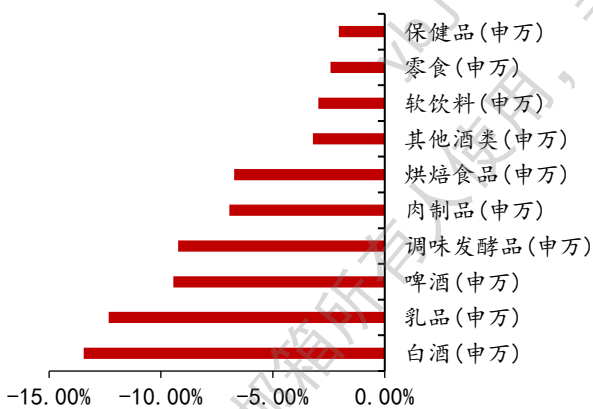
本周农林牧渔板块指数整体下跌 10.07%，在申万一级子行业排名第 27，跑输沪深 300 指数 5.39%，PE-TTM 为 105.73。子行业涨跌互现，养殖业（-13.47%）、饲料（-7.45%）、种植业（-4.21%）跌幅靠前。个股方面，晨光生物（3.11%）、国投中鲁（2.27%）、北大荒（1.05%）、祖名股份（0.84%）分列涨幅前四。

图表 2：行业周涨幅对比



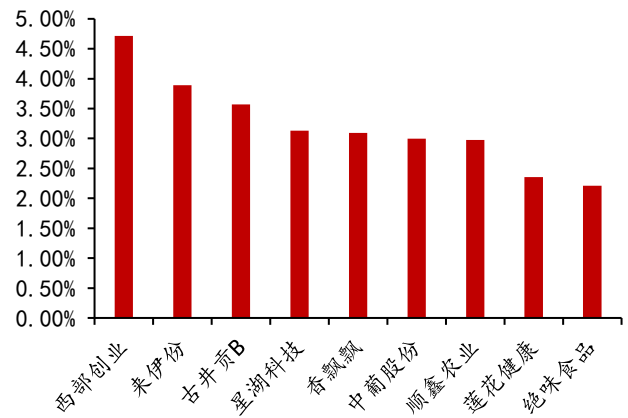
资料来源：wind，国联证券研究所

图表 3：食品饮料板块周涨幅对比



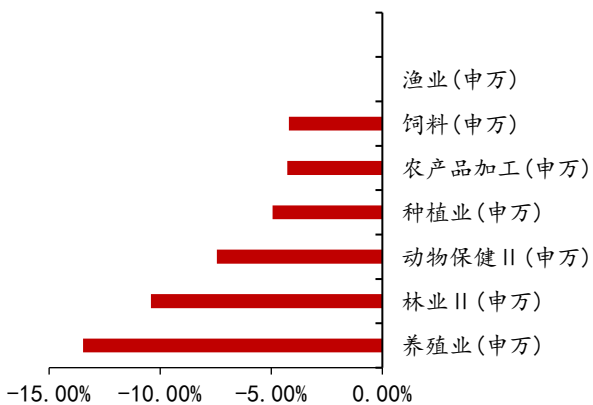
资料来源：wind，国联证券研究所

图表 4：食品饮料周涨幅前十个股



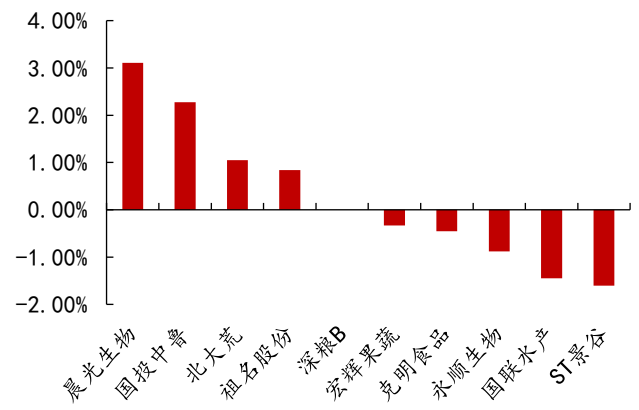
资料来源：wind，国联证券研究所

图表 5：农业子板块周涨幅对比

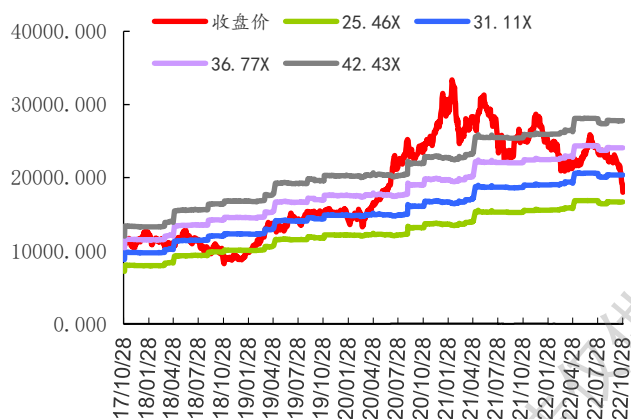


资料来源：wind，国联证券研究所

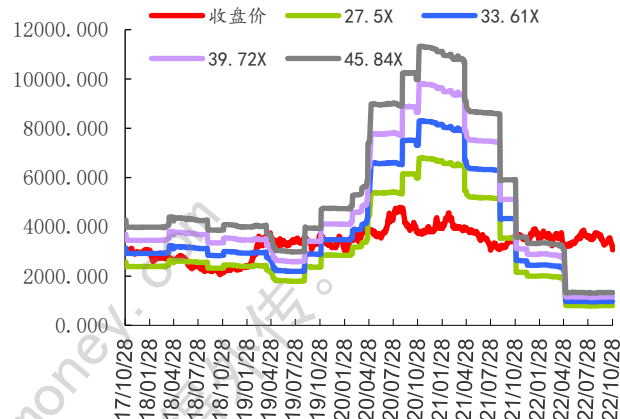
图表 6：农业周涨幅前十个股



资料来源：wind，国联证券研究所

图表 7：食品饮料（申万）历史 PE-Band


资料来源：wind，国联证券研究所

图表 8：农林牧渔（申万）历史 PE-band


资料来源：wind，国联证券研究所

3 产业链数据

图表 9：产业链上下游数据整理

| 品种 | 最新数据 |
|------|---|
| 白酒 | 10月28日，飞天原箱批价2980元，环比下降50元；飞天散瓶批价2670元，环比下降50元；茅台1935批价1250元，环比增长50元；普五批价965元，环比下降10元；国窖1573批价905元，环比持平。 |
| 葡萄酒 | 2022年9月（截至目前最新），进口葡萄酒数量为24130千升，同比下降33.29%，环比减少8.67%；进口葡萄酒价格为4598.34美元/千升，同比上升20.05%，环比减少0.54%。 |
| 小麦 | 10月28日（截至目前最新），小麦价格为3198.89元/吨，同比增长10.44%，环比下降0.56%。 |
| 玉米 | 10月28日（截至目前最新），玉米价格为2857.00元/吨，同比增长17.36%，环比增长0.20%。 |
| 大豆 | 10月28日（截至目前最新），大豆价格为5574.74元/吨，同比增长5.69%，环比下降0.34%。 |
| 稻米 | 10月20日（截至目前最新），稻米价格为3767.00元/吨，同比下降1.97%，环比持平。 |
| 食糖 | 10月25日（截至目前最新），白砂糖价格为5872.00元/吨，同比增长0.34%，环比下降0.1%。 |
| 猪肉 | 10月19日（截至目前最新），生猪价格27.46元/公斤，同比增长104.93%，环比增长5.13%。 猪肉价格37.02元/公斤，同比增长81.12%，环比增长7.65%。 10月19日（截至目前最新）仔猪价格46.11元/公斤，同比增长102.86%，环比增长2.56%。 2022年9月（截至目前最新），进口猪肉数量为15万吨，同比下降28.57%，环比增长7.14%。 2022年8月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量2167万头，同比下降6.96%，环比上升2.27%。 |
| 白条鸡 | 10月28日（截至目前最新），白条鸡价格为19.24元/公斤，同比增长11.73%，环比下降1.33%。 |
| 生鲜乳 | 10月19日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为4.14元/公斤，同比下降3.94%，环比持平。2022年8月（截至目前最新），进口奶粉数量1.15万吨。 |
| 包装材料 | 10月20日（截至目前最新），浮法平板玻璃、铝锭价格分别为1734.30元/吨、18490.00元/吨，同比分别变化-38.25%、-21.14%。 10月14日（截至目前最新），聚酯切片价格为6920.00元/吨，同比变化+2.52%，环比变化-1.84%。 |
| 棕榈油 | 10月28日（截至目前最新），棕榈油价格为8280.00元/吨，同比下降18.45%，环比下降3.70%。 |

资料来源：wind，每日酒价，国联证券研究所

4 风险提示

(1) 疫情反复风险：国内疫情防控形势向好，但若病毒出现新的大范围传播，将冲击餐饮等在外消费需求。

(2) 食品安全风险：若出现食品安全事故，将对相关公司品牌形象产生重大打击，进而对整个行业运营造成不利影响。

(3) 竞争加剧风险：若行业出现恶性竞争局面，企业陷入价格战困境，将会对公司业绩产生负面影响。

(4) 成本波动风险：原料、包材、人力等成本波动超预期，增加上下游盈利水平的不确定性。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | 行业评级 | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695