

推荐（维持）

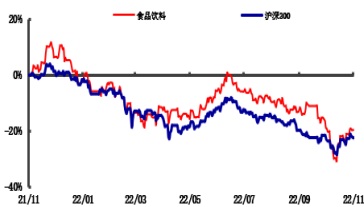
风险评级：中风险

2022年11月20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（2022/11/14-2022/11/18）

北向资金延续净流入，关注白酒打款进度

投资要点：

- **本周行情回顾：**2022年11月14日-11月18日，SW食品饮料行业指数整体上涨1.83%，板块涨幅位居申万一级行业第七位，跑赢同期沪深300指数约1.48个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢同期沪深300指数。
- **本周陆股通净流入情况：**2022年11月14日-11月18日，陆股通共净流入322.83亿元。其中，食品饮料、非银金融与家用电器板块净流入居前，基础化工、公用事业与国防军工板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入66.74亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。
- **行业周观点：北向资金延续净流入，关注白酒打款进度。**近期悲观情绪有所释放，市场情绪回升，本周食品饮料行业北向资金延续净流入态势，净流入金额位居申万一级行业首位。**白酒板块：**白酒短期受疫情反复、北向资金流出、市场流传的限酒令等因素扰动，10月板块下滑幅度较大，近期白酒市场情绪有所回暖。从三季度业绩来看，大部分白酒公司Q3业绩实现稳健增长。今年糖酒会受疫情反复、地点分流等影响，热度相对有限，白酒经销商信心有所下降。但整体来看，行业库存整体维持在相对良性水平。11月底12月初白酒将进入打款窗口期，为明年开门红做准备。考虑到疫情严重地区白酒消费场景受损较为严重，预计白酒开门红打款或出现一定分化。后续还需要重点结合疫情情况，对白酒的需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、山西汾酒（600809）、舍得酒业（600702）等。**大众品板块：**10月受疫情影响，叠加去年同期高基数，10月全国规模以上企业啤酒产量185.6万千升，同比下降14.1%。1-10月，全国规模以上企业啤酒产量3130.3万千升，同比增长0.6%。业绩方面，受疫情影响，终端消费需求仍乏力，三季度大众品板块业绩表现有所分化。从消费复苏进程来看，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 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数	3
1.3 约 79% 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	13
7. 风险提示	14

## 插图目录

图 1: 2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 11 月 14 日-11 月 18 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 11 月 14 日-11 月 18 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 11 月 14 日-11 月 18 日申万一级行业陆股通净入额 (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

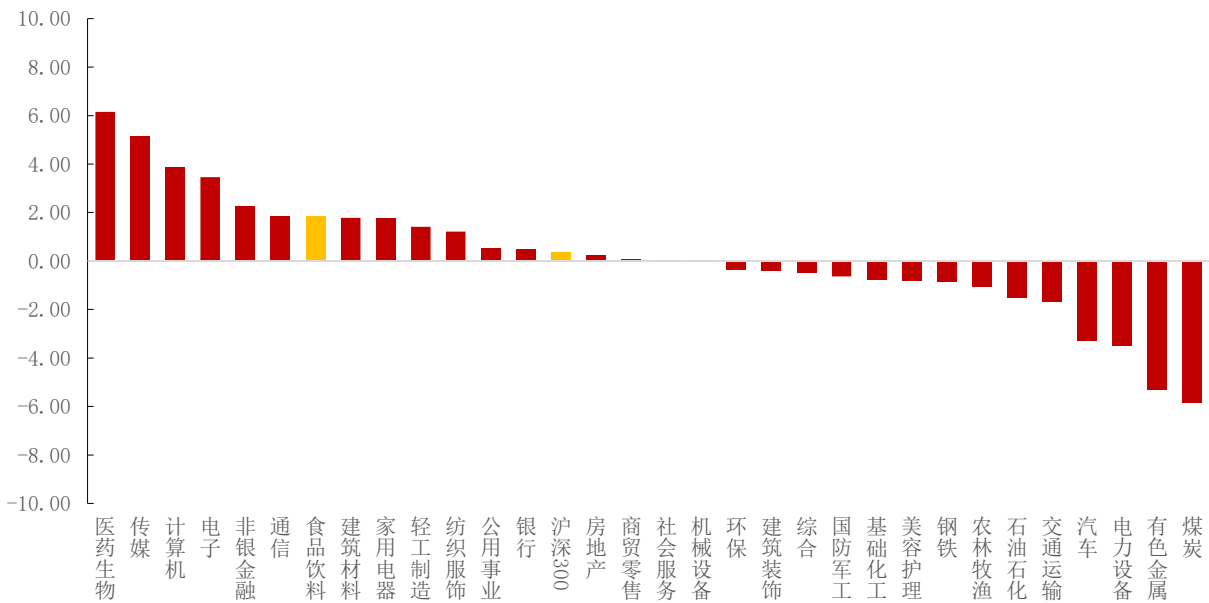
表 1: 建议关注标的理由	13
---------------	----

## 1. 本周行情回顾

### 1.1 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数

本周 SW 食品饮料行业跑赢沪深 300 指数。2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日，SW 食品饮料行业指数整体上涨 1.83%，板块涨幅位居申万一级行业第七位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.48 个百分点。

图 1：2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日申万一级行业涨幅（%）

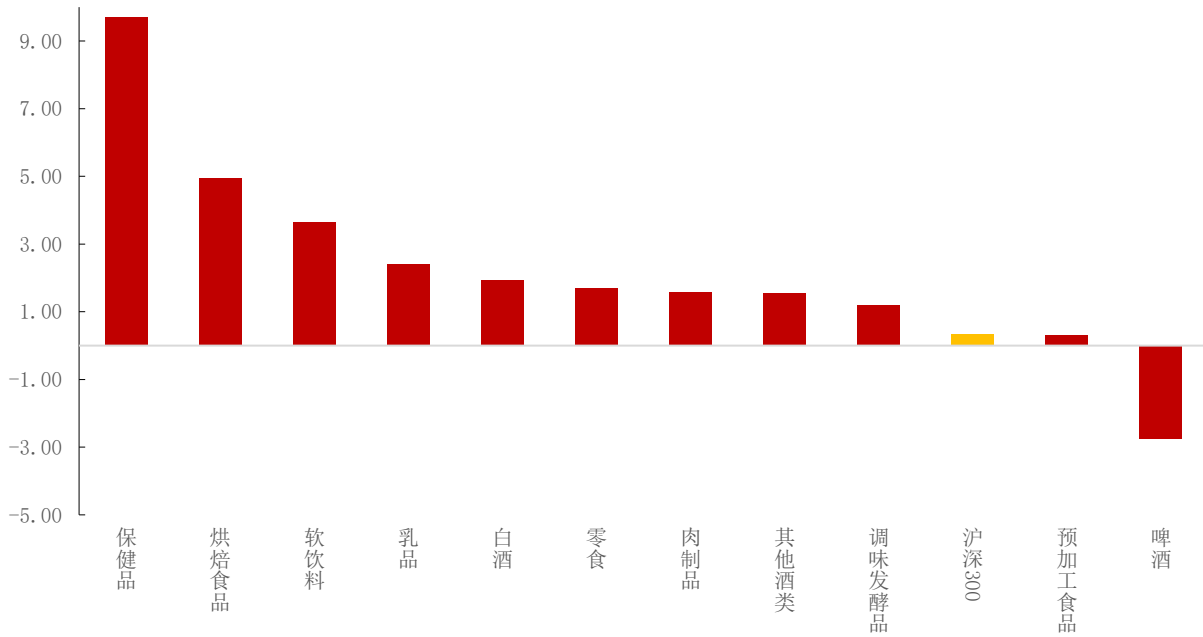


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

### 1.2 多数细分板块跑赢沪深 300 指数

本周多数细分板块跑赢同期沪深 300 指数。细分板块中，2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日，多数细分板块跑赢同期沪深 300 指数。其中，保健品板块本周上涨 9.70%，板块涨幅最大；烘焙食品、软饮料与乳品板块的涨幅位于 2.00%-5.00%之间；白酒、零食、肉制品、其他酒类、调味品与预加工食品板块的涨幅位于 0.00%-2.00%之间；啤酒板块跌幅最大，为 2.76%。

图 2：2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）

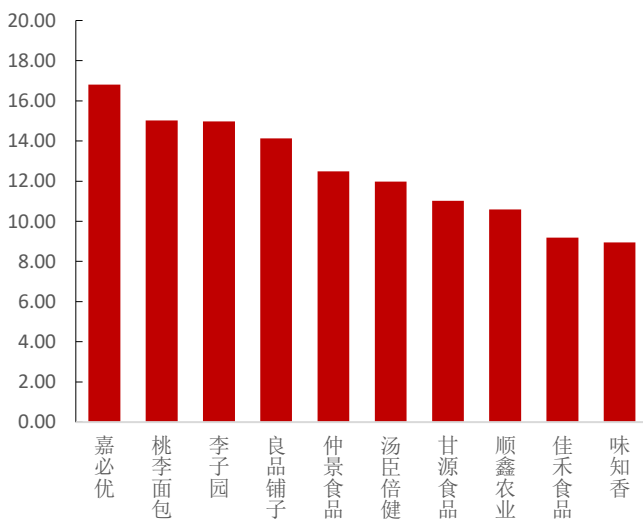


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

### 1.3 约 79%的个股录得正收益

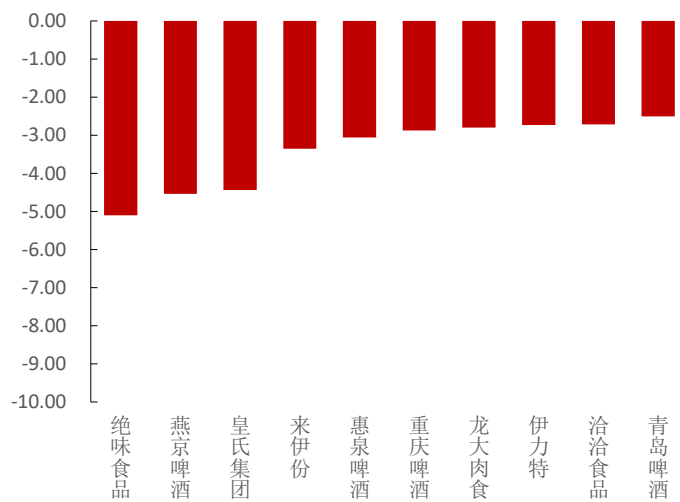
本周行业内约 79%的个股录得正收益。11 月 14 日-11 月 18 日, SW 食品饮料行业约有 79%的个股录得正收益, 21%的个股录得负收益。其中, 嘉必优 (+16.81%)、桃李面包 (+15.02%)、李子园 (+14.98%) 涨幅居前; 绝味食品 (-5.10%)、燕京啤酒 (-4.54%)、皇氏集团 (-4.44%) 跌幅居前。

图 3: 11 月 14 日-11 月 18 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: 11 月 14 日-11 月 18 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

本周行业估值回升，低于近五年估值中枢。截至2022年11月18日，SW食品饮料行业整体PE（TTM，整体法）约32.57倍，低于行业近五年均值水平（37.61倍）；相对沪深300 PE（TTM，整体法）为3.15倍，高于行业近五年相对估值中枢（2.99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）

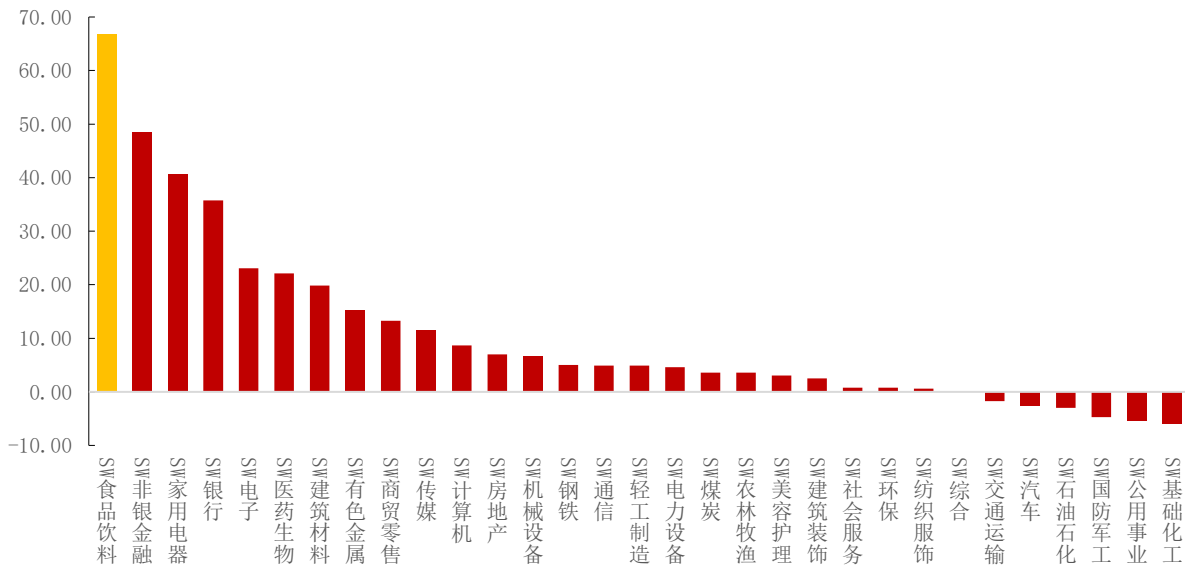


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

## 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入金额位居申万一级行业首位。2022年11月14日-11月18日，陆股通共净流入322.83亿元。其中，食品饮料、非银金融与家用电器板块净流入居前，基础化工、公用事业与国防军工板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入66.74亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。

图 7：2022 年 11 月 14 日-11 月 18 日申万一级行业陆股通净入额（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

本周飞天与国窖 1573 批价下降，八代普五批价维持不变。2022 年 11 月 18 日，飞天 2022 散装批价为 2665 元/瓶，较上周五下降 20 元/瓶；普五批价为 955 元/瓶，与上周五持平；国窖 1573 批价为 900 元/瓶，较上周五下降 5 元/瓶。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



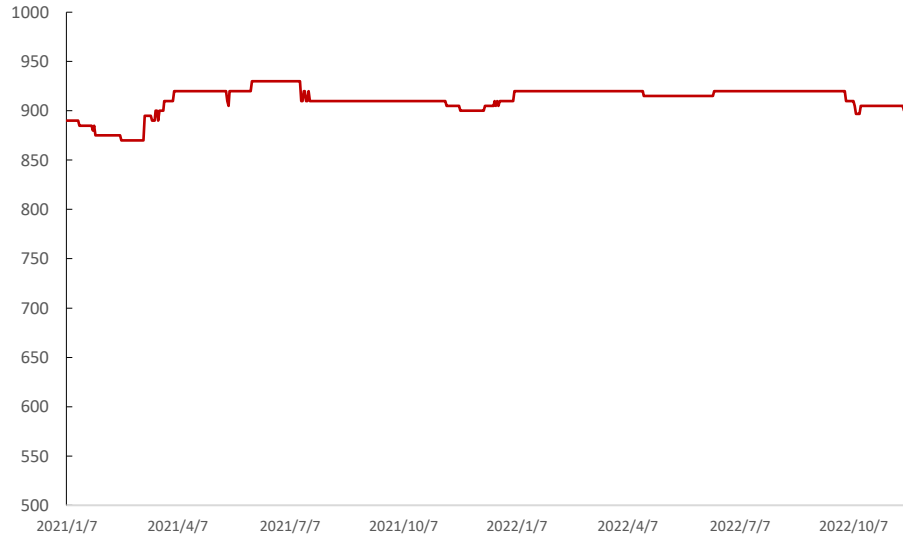
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

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）

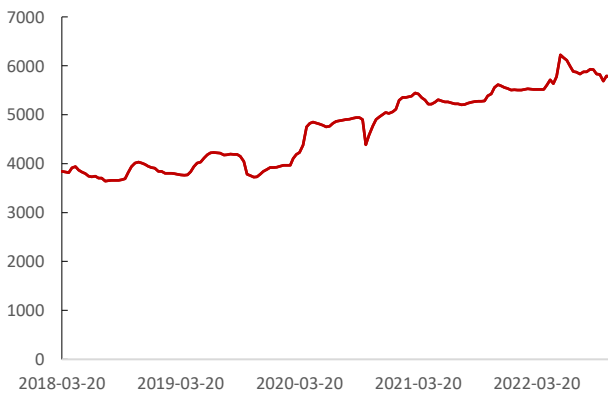


数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

### 3.2 调味品板块

本周豆粕与玻璃价格下降，白砂糖价格维持不变。上游农产品价格中，黄豆 11 月 10 日的价格为 5832.80 元/吨，环比增加 2.59%，同比增加 5.01%。11 月 18 日，豆粕市场价为 5170.00 元/吨，较上周五下降 472.00 元/吨，环比下降 3.47%，同比增加 47.04%。白砂糖 11 月 18 日的市场价为 5790.00 元/吨，与上周五持平，环比下降 1.36%，同比下降 4.61%。包材价格中，玻璃 11 月 18 日的现货价为 18.59 元/平方米，较上周五下降 0.43 元/平方米，环比下降 6.72%，同比下降 25.10%。

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

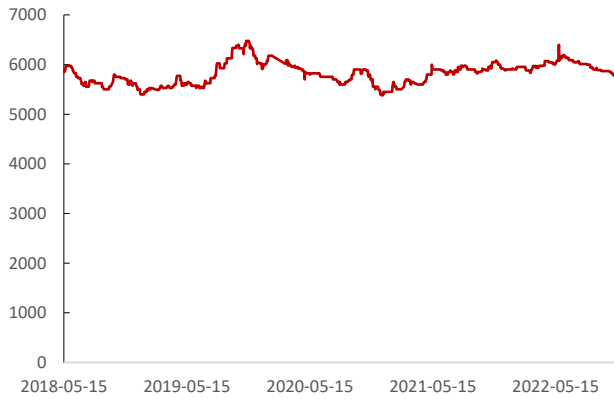
图 12：全国豆粕市场价（元/吨）



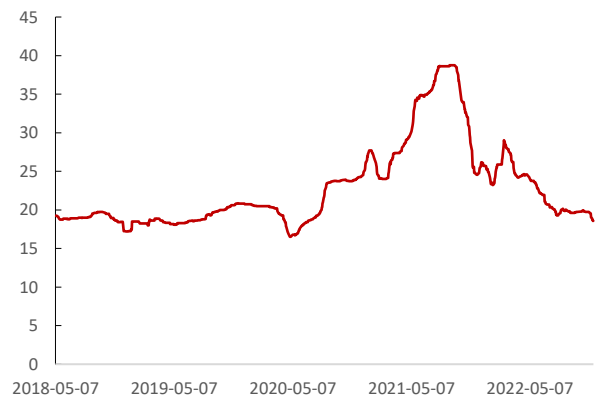
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

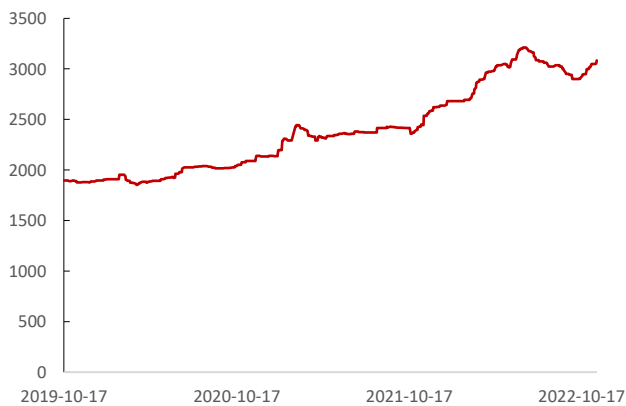


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

### 3.3 啤酒板块

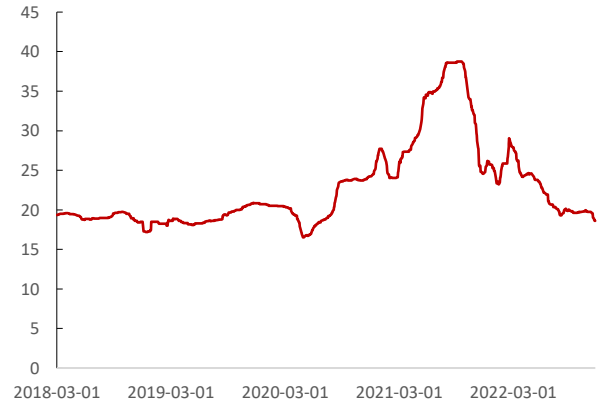
本周大麦与铝锭价格增加, 玻璃价格下降, 瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中, 11月18日, 大麦均价为3082.50元/吨, 较上周五增加35.00元/吨, 环比增加5.20%, 同比增加21.60%。包材价格中, 玻璃11月18日的现货价为18.59元/平方米, 较上周五下降0.43元/平方米, 环比下降6.72%, 同比下降25.10%。铝锭11月18日现货均价为19310.00元/吨, 较上周五增加320.00元/吨, 环比增加5.06%, 同比增加4.43%。瓦楞纸11月18日的出厂价为4050.00元/吨, 与上周五持平, 环比下降0.61%, 同比下降18.76%。

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)

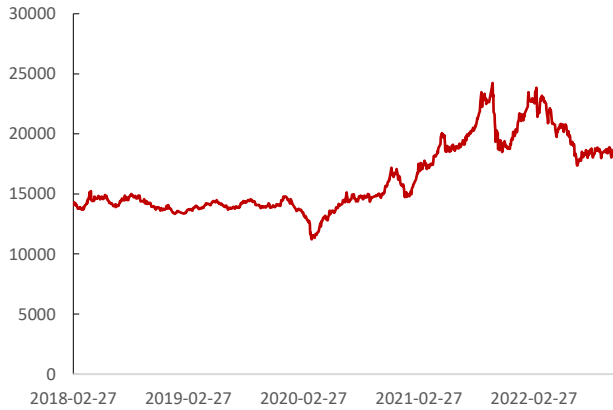


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

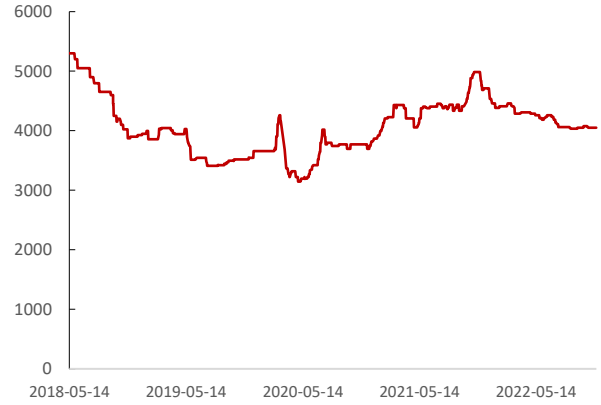
图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)

图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)





数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

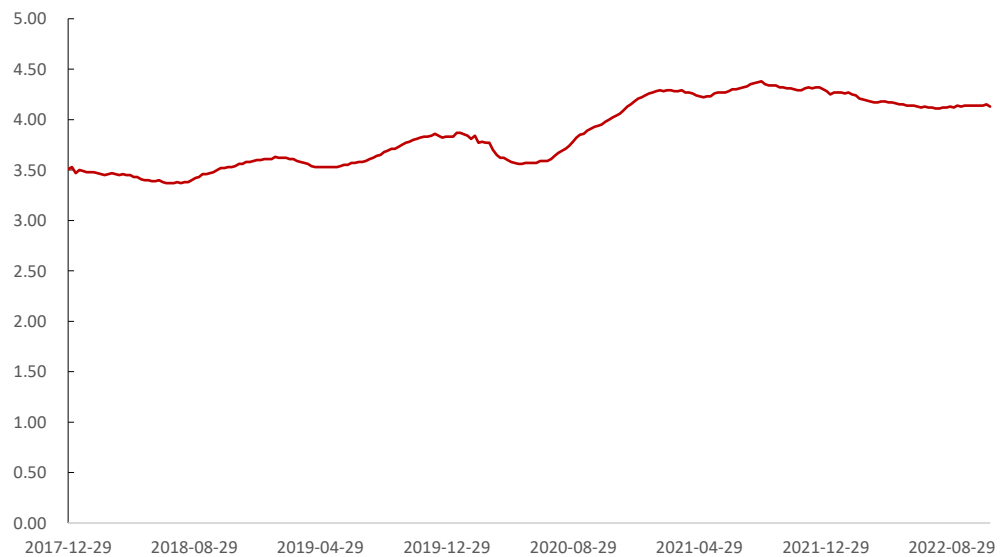


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

### 3.4 乳品板块

**生鲜乳价格下降。**11月11日, 生鲜乳均价为4.13元/公斤, 较上周五下降0.02元/公斤, 环比下降0.24%, 同比下降3.73%。

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

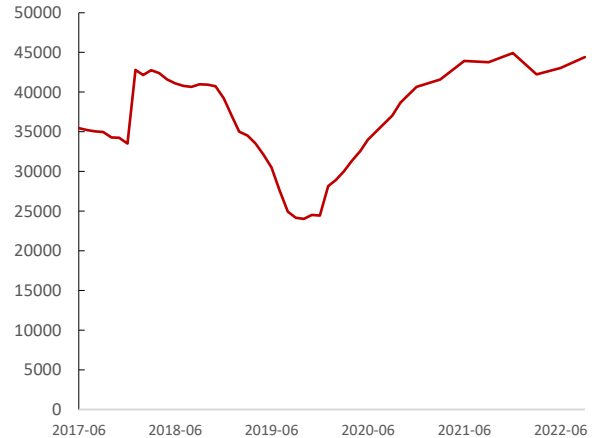
**本周猪肉价格增加。**11月18日, 猪肉平均批发价为34.00元/公斤, 较上周五增加0.36元/公斤, 环比下降2.77%, 同比增加39.69%。截至2022年9月, 我国生猪存栏约4.44亿头, 同比增加1.44%。较2022年6月相比, 生猪存栏量季环比增加3.11%。

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

### ■ 抖音公布双11酒水销售榜单（微酒，2022/11/15）

11月13日，抖音公布双11酒水销售榜单，榜单显示：双11好物节期间，抖音酒水全域交易额同比增长174%，国产白酒交易额同比增长213%。其中白酒品牌销售TOP10为茅台、五粮液、泸州老窖、郎酒、习酒、远明、汾酒、剑南春、水井坊、西凤酒。

### ■ 2022贵州酒博会交易额近82亿（云酒头条，2022/11/15）

11月12日，第十一届中国（贵州）国际酒类博览会召开成果发布会。本届酒博会线上线下达成交易81.64亿元，其中线上活动达成投资贸易总额56.03亿元，线达成交易总额25.61亿元。

### ■ 1-9月习水县完成白酒税收66.48亿（微酒，2022/11/15）

1-9月，贵州省习水县白酒税收完成66.48亿元，同比增长60%，占全县税收的85.2%。习水现有白酒生产企业15家、规划万吨酒企8家、从业人员2.3万余人。“十四五”期末，预计实现白酒工业总产值570亿元、销售收入750亿元、税收210亿元、白酒产能30万千升。

### ■ 贵州酱酒年内约定投资额近920亿（贵州省投资促进局，2022/11/15）

2022年以来，贵州围绕酱香白酒产业，新增引进项目179个，约定投资总额达919.27亿元。在今年贵州酒博会前开展的投资贸易洽谈中，共有66个酒类招商项目达成合作，合同总金额达475.49亿元，涵盖酒类酿造、酒旅融合、包装配套等产业；38个酒类贸易项目达成合作，贸易总金额达25.26亿元，包括酒的销售、酿酒原料采购、包装材料采购等。

### ■ 贵州酱香白酒产业规上工业增加值同比增长48.5%（贵州省人民政府官微，2022/11/16）

贵州省前三季度规模以上制造业增加值同比增长8.9%，高于全国平均增速。白酒行

业尤其是酱香型白酒行业表现更为突出，实现两位数以上增长。

■ **前10月四川白酒产量277万千升（四川省统计局，2022/11/16）**

四川省统计局发布1-10月四川省国民经济主要指标数据，期内全省规模以上工业增加值同比增长3.0%，其中酒、饮料和精制茶制造业增长3.6%，食品烟酒类价格增长1.7%。期内规上企业白酒产量277.4万千升，同比下降4.5%；啤酒产量224.1万千升，同比增长4.3%。其中10月白酒产量31.1万千升，同比下降1.9%；啤酒产量16万千升，同比下降9.1%。

■ **三省市前九月啤酒产量数据（云酒头条，2022/11/17）**

1-9月，广东省规上企业啤酒产量309.59万千升，同比下降4.7%；其中9月，啤酒产量41.30万千升，同比增长3.6%。同期，广州市规上企业啤酒产量83.02万千升，同比增长2.5%；其中9月，啤酒产量11.17万千升，同比增长12.4%。同期，北京市规上企业啤酒产量82.8万千升，同比增长9.6%；其中9月，啤酒产量9.5万千升，同比增长8.5%。

■ **川酒集团总部基地揭牌（云酒头条，2022/11/17）**

11月15日，泸州市新经济产业创新园·川酒集团总部基地揭牌仪式在四川泸州举行，这标志着中国酒类企业创新创业孵化中心正式启动。该中心依托“中国酒城”泸州，进行酒类行业资源整合、酒类标准建立，同时提供原酒供应、酒体设计、人才技术、数字化建设等白酒“芯片”，孵化品牌、赋能企业，推动白酒产业创新化、集群式发展。

■ **10月规上企业白酒、啤酒产量出炉（中国酒业新闻，2022/11/18）**

2022年10月，全国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量57.2万千升，同比下降3.2%。1-10月，全国规模以上企业白酒（折65度，商品量）产量542.6万千升，同比下降2.5%。2022年10月，全国规模以上企业啤酒产量185.6万千升，同比下降14.1%。1-10月，全国规模以上企业啤酒产量3130.3万千升，同比增长0.6%。

## 5. 上市公司重要公告

### （1）白酒板块

■ **泸州老窖：关于向专业投资者公开发行公司债券申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告（2022/11/17）**

11月16日，公司收到中国证券监督管理委员会《关于同意泸州老窖股份有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可〔2022〕2761号，以下简称“批复”）。同意公司向专业投资者公开发行面值总额不超过212,500万元公司债券的注册申请。

### （2）调味品板块

■ **加加食品：关于调整回购股份价格上限的公告（2022/11/15）**

公司按照相关规定对回购股份价格上限进行相应调整，自本次权益分派除权除息日（2022年11月11日）起，回购股份的价格由不超过人民币8.45元/股调整至不超过人民币8.36元/股。

■ **中炬高新：中炬高新关于重大诉讼进展情况的公告（2022/11/15）**

近日，公司、中汇合创收到法院传票及证据交换通知书等文件，工业联合向中一院提出增加诉讼请求，具体如下：“如被告无法依约履行上述交付土地使用权以及协助将该土地使用权的不动产权证办理至原告名下的义务，请求法院判令被告承担违约责任并按照市场价格向原告赔偿上述中山市火炬高技术产业开发区内面积为797.05315亩的土地使用权的经济损失。”具体金额：土地转让款9,959,592.80元及利息12,226,592.54元，土地增值溢价经济损失1,918,967,614.33元，共计1,941,153,799.67元。

■ **中炬高新：中炬高新关于控股股东所持公司部分股份将被司法拍卖的公告（2022/11/18）**

本次将被司法处置的标的为公司控股股东中山润田投资有限公司所持有的公司非限售流通股10,870,000股，占公司总股本的1.384%，本次拍卖分五批次进行，每批次拍卖2,174,000股，分别占公司总股本的0.277%。本次股份司法拍卖事项不会影响公司的生产经营，也不会导致公司股权分布不具备上市条件。

**(3) 乳品板块**

■ **妙可蓝多：关于内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司要约收购公司股份结果暨股票复牌的公告（2022/11/18）**

公司股票将于2022年11月18日开市起复牌。本次要约收购期限内，预受要约的股东账户总户数为305户，预受要约股份总数共计27,071,853股，占公司目前股份总数的5.25%。本次要约收购完成后，内蒙蒙牛共计持有公司180,671,963股股份，占公司目前股份总数的35.01%。

**(4) 零食板块**

■ **来伊份：关于获得政府补助的公告（2022/11/17）**

公司及下属子公司于2022年10月至本公告披露日期间，累计收到与收益相关的政府补助328.98万元，超过2021年度（经审计）归属于上市公司股东的净利润绝对值的10%。

**(5) 肉制品板块**

■ **龙大美食：关于以集中竞价方式回购股份方案的公告（2022/11/15）**

本次回购资金总额不低于人民币30,000万元（含本数），且不超过人民币50,000万元（含本数），回购价格不超过14.41元/股（含本数）。按回购资金总额上限人民币50,000万元和回购股份价格上限14.41元/股测算，预计回购股份数量约为

34,698,126 股，约占目前公司总股本的 3.22%；按回购总金额下限人民币 30,000 万元和回购股份价格上限 14.41 元/股测算，预计回购股份数量约为 20,818,875 股，约占目前公司总股本的 1.93%。（具体回购金额及回购数量以回购期满时实际使用的资金和回购的股份数量为准）。

## 6. 行业周观点

**北向资金延续净流入，关注白酒打款进度。**近期悲观情绪有所释放，市场情绪回升，本周食品饮料行业北向资金延续净流入态势，净流入金额位居申万一级行业首位。**白酒板块：**白酒短期受疫情反复、北向资金流出、市场流传的限酒令等因素扰动，10 月板块下滑幅度较大，近期白酒市场情绪有所回暖。从三季度业绩来看，大部分白酒公司 Q3 业绩实现稳健增长。今年糖酒会受疫情反复、地点分流等影响，热度相对有限，白酒经销商信心有所下降。但整体来看，行业库存整体维持在相对良性水平。11 月底 12 月初白酒将进入打款窗口期，为明年开门红做准备。考虑到疫情严重地区白酒消费场景受损较为严重，预计白酒开门红打款或出现一定分化。后续还需要重点结合疫情情况，对白酒的需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、泸州老窖（000568）、山西汾酒（600809）、舍得酒业（600702）等。**大众品板块：**10 月受疫情影响，叠加去年同期高基数，10 月全国规模以上企业啤酒产量 185.6 万千升，同比下降 14.1%。1-10 月，全国规模以上企业啤酒产量 3130.3 万千升，同比增长 0.6%。业绩方面，受疫情影响，终端消费需求仍乏力，三季度大众品板块业绩表现有所分化。从消费复苏进程来看，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 业绩实现稳健增长； 2、产品结构持续优化，在夯实茅台酒基础上，系列酒实现较快增长； 3、渠道改革加速推进，i 茅台贡献一定增量； 4、茅台 1935 今年的销售指标已在前三季度完成，四季度配额有限，预计供不应求的状态还将持续。茅台 1935 的吨价约为去年系列酒平均吨价的 4 倍，系列酒的发展将为公司业绩提供增量贡献。
000858	五粮液	1、高端白酒，业绩确定性较高，2022Q3 业绩表现亮眼。其中，五粮液产品引领业绩增长，系列酒结构持续优化； 2、产品结构优化升级带动净利率同比提升； 3、公司核心产品八代五粮液保持了良好的动销态势。1-9 月，全国共有 14 个营销战区实现动销正增长。
000568	泸州老窖	1、公司作为高端白酒，受疫情影响相对有限，Q3 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。

600809	山西汾酒	1、公司作为清香型白酒龙头，持续优化产品结构，Q3 业绩实现弹性增长； 2、青花延续稳健增长，省内外市场稳步扩张； 3、公司 Q3 毛利率与净利率同比均有提升，盈利能力再上行。
600702	舍得酒业	1、伴随着舍得结构升级以及沱牌发力，公司 Q3 业绩表现亮眼； 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； 3、公司入股夜郎谷酒庄有限公司，布局酱酒业务，为公司贡献弹性增长空间。
600887	伊利股份	1、乳品板块龙头，在疫情影响下，公司主动维持价盘，Q3 营收增速放缓。叠加销售费用与交易性金融资产公允价值变动影响，公司 Q3 业绩承压； 2、8-9 月公司的常温液态奶均有所好转，同时受四季度春节备货拉动，公司 Q4 业绩有望改善； 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、受益于今年啤酒消费旺季期间高温天气的催化，叠加去年同期低基数，公司 Q3 业绩同比实现稳健增长； 2、公司在发展过程中，积极开拓市场，持续推进品牌优化和产品结构升级，创新营销模式，高端化进程稳步推进。
603288	海天味业	1、受疫情等因素扰动，公司 Q3 业绩有所承压； 2、公司 Q3 酱油等主业营收有所下滑，产品结构整体有所优化； 3、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，预计公司后续产品需求存在边际改善机会。
603345	安井食品	1、公司主营业务实现稳健增长，叠加新宏业放量，公司 Q3 业绩良性增长； 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）**原材料价格波动风险**。调味品、啤酒等大众品板块原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加大众品企业的成本压力，进而对行业业绩产生一定影响

（2）**产品提价不及预期**。后续若受疫情反复、终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期**。为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

---

（6）**宏观经济下行风险**。若后续疫情反复扰动，消费场景、渠道扩展等或将受到一定冲击，进而影响产品需求。

**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