

食品饮料行业周报（20221128-20221202）

投资建议： 强于大市（维持评级）

上次建议： 强于大市

餐饮静候黎明到来，农业景气继续演绎

► **食品饮料周观点：白酒不确定下分化出强者，大众品关注细分赛道机会**
本周食品饮料板块指数整体上涨7.72%，在申万一级子行业排名第2，跑赢沪深300指数2.52%，PE-TTM为32.39。子行业普遍上涨，烘焙食品（12.46%）、啤酒（11.22%）、其他酒类（8.34%）涨幅靠前。个股方面，三元股份（24.12%）、燕塘乳业（23.75%）、舍得酒业（19.62%）、来伊份（17.95%）、重庆啤酒（16.74%）分列涨幅前五。

白酒：高端白酒基本面相对稳健，次高端增长节奏放缓但经营抗风险能力尚在，地产酒尤其苏皖受益区域经济内生动力及疫情管控良性，具备更高景气度。光瓶酒受经济周期影响小，细分领域存在集中度提升、价位爬升空间，值得特别关注。23年开门红打款虽对库存和批价带来压力，但随着抗疫情况显著向好，相信酒企品牌运营和渠道掌控能力可保障市场平稳向上，随着动销改善，批价、库存将逐季趋于良性。经销商大会陆续开展，重点关注分化情形中渠道及终端反馈更佳之酒企。

大众品：啤酒高端化趋势强劲，关注世界杯期间消费提振以及餐饮、夜场等渠道复苏。大众品把握三条主线：（1）C端品质和功能升级，清洁标签调味品、中式复调、预制菜等产品消费基数扩大、复购提升带动收入增长；（2）具备资金实力和效率优势的卤味连锁龙头加速抢份额，享受行业集中度提升红利；（3）成本改善，大豆、油脂等原料供需格局转向宽松，成本端贡献业绩弹性。

► **农林牧渔周观点：猪价维持高位震荡，种业种植景气持续**

本周农林牧渔板块指数整体上涨4.45%，在申万一级子行业排名第6，跑赢沪深300指数2.52%，PE-TTM为99.07。子行业普遍上涨，种植业（5.51%）、农产品加工（5.27%）、渔业（4.54%）涨幅靠前。个股方面，安德利（19.03%）、敦煌种业（17.93%）、嘉华股份（17.72%）、华绿生物（11.09%）、道道全（10.18%）分列涨幅前五。

生猪养殖：生猪价格呈现小幅上涨趋势，截止12月3日，生猪价格为23.17元/kg，养殖场与散养户均处养殖盈利期。近期餐饮供应链以及交通的恢复带动了猪肉消费需求，生猪价格出现小幅上涨。12月南方腌腊季将至，进一步提升消费需求，叠加前期部分二次育肥压力释放，我们认为猪价有望维持高位震荡。养殖板块各公司经过回调后均处头均市值低位，建议关注α优势明显的企业。

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。

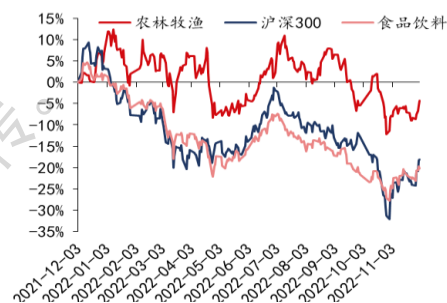
► **投资建议**

食品饮料：（1）酒类：高端白酒首推板块估值锚的茅台和PEG角度较优的老窖；次高端推荐组织活力焕发、渠道变革深入的舍得；苏皖产区，推荐华润主导稳步推进改革的金种子、渠道力十足确保稳健高增的今世缘。啤酒首选股价调整较多的高端化龙头华润啤酒，弹性标的推荐燕京啤酒。（2）大众品：推荐受益品质升级的千禾味业、成本改善预期强的安琪酵母和享集中度提升红利的绝味。预制菜看好B端为基、加速布局C端，重点推荐安井、千味、龙大、佳沃。

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；种源优势显著，生产管理效率突出的巨星农牧。（2）种业种植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。

► **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 221121-221125 食品饮料坚守景气回归，猪企盈利修复可期》2022.11.27
- 2、《白酒把握稳健大众品困境反转，猪肉消费旺季将至》2022.11.20
- 3、《糖酒会反馈：行业遇冷预期筑底，场景修复有望开启食品饮料》2022.11.15

正文目录

1 每周观点	3
1.1 食品饮料：白酒不确定下分化出强者，大众品关注细分赛道机会	3
1.2 农林牧渔：猪价维持高位震荡，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	8
图表 3：食饮子板块周涨幅对比	9
图表 4：食饮周涨幅前十个股	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：白酒不确定下分化出强者，大众品关注细分赛道机会

- ▶ **白酒：**高端白酒基本面相对稳健，次高端增长节奏放缓但经营抗风险能力尚在，地产酒尤其苏皖受益区域经济内生动力及疫情管控良性，具备更高景气度。光瓶酒受经济周期影响小，细分领域存在集中度提升、价位爬升空间，值得特别关注。23年开门红打款虽对库存和批价带来压力，但随着抗疫情况显著向好，相信酒企品牌运营和渠道掌控能力可保障市场平稳向上，随着动销改善，批价、库存将逐季趋于良性。经销商大会陆续开展，重点关注分化情形中渠道及终端反馈更佳之酒企。

(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，估值均处于近年低位。糖酒会反馈高端酒整体稳健，公司交流对于明年规划清晰，积极态势有望延续，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，建议整体布局。

贵州茅台：公司四川地区11月回款完成，进度88%，11月配额全年占比8%左右，预计月底发货；当前川内库存1个月左右，经销商反馈今年的投机需求减弱，需求逐渐回归理性。

五粮液：截至10月，公司21个战区中14个动销实现同比正增长，其中湖南增长23%，湖南战区核心意见领袖及消费者培育较好、经典批价表现积极，市占率提升较好，安徽增长15%，江西湖北增长14%、江苏增长10%，受疫情影响的7个战区下降，公司未来仍将注重品牌构建，产品方面经典五粮液、八代五粮液、系列酒的体系化大方向不变。川内发货进度90%左右，库存一个月至一个半月，部分大商反馈有开门红要求。

泸州老窖：公司在川内实行品牌专营公司直控终端模式，库存35天左右，截至10月底发货进度85%左右。公司层面表示2023年规划已经确定，希望继续良好发展态势，明年品牌聚焦国窖和泸州老窖双品牌、国窖系和老窖系和创新系三品系，市场方面聚焦100个城市突破，集团进行金融、数据化建设、市场主体间的协同。

(2) 次高端白酒：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，52 度酒鬼酒配额为 800 吨，强调 54 度和文创产品线发展。

(3) 苏皖白酒：动销、库存、价盘方面，苏皖白酒整体仍然保持全国领先水平，且有亮眼弹性标的。我们维持前期观点，即苏皖市场景气度至少延续到明年。苏皖分开来看，安徽白酒市场整体表现更佳，但从几家头部代表企业来看差距不明显。回款方面，洋河、今世缘、古井、迎驾等均已基本完成全年回款任务。库存方面，苏酒平均库存在 1.5-2 个月，徽酒平均库存在 1-1.5 个月。价格方面，次高端偏高价位带产品的价格出现一些下滑迹象，但处于可控范围内，且近期基本处于消化库存阶段，价盘稳定。预期全年营收增速分别为洋河略超 20%；今世缘 24% 左右，略高于洋河；古井高于 25%；迎驾根据合同负债释放情况，在 20-25% 区间范围内；口子窖保持个位数增速；预计金种子也因改革节奏而全年仅个位数微增。

洋河股份：回款方面，公司基本完成全年任务，全年增速锁定在略超 20%。分产品来看，洋河品牌保持 20%+ 增长，其中海之蓝近期增速环比有所降低，1-9 月增速为 40% 左右，目前为 30%+，这样的增速放慢属正常情况；天之蓝增长 10%+；水晶梦增长近 30%，好于去年；但是梦 6+ 增速稍慢，约 20%+，今年体量预计超 70 亿，明年追求增至 85 亿以上。双沟品牌增长 25-30%。贵酒及其他品牌增速为 70%-80%。分区域来看，省外增速高于省内，约为 25-30%，省内增速 20% 左右。因为目前整体增速的提升主要来源于海之蓝和梦 3 增速的提升，两款产品比重都是省外高于省内，所以从结果来看省外增速也会高于省内。省外部分地区比如河南今年疫情比较严重的情况下，公司主动提前时点回款，所以在国庆节之后才稍受影响，不影响前期进度，但需关注后期可能会显现出一些负面情形。库存方面，目前公司停止发货，全力消化渠道库存，降至 1.5 个月左右，省外略高，处于较健康水平。按照公司传统开票节奏，开门红占比全年任务的 45-50%，目前尚未开始要求打款。

今世缘：回款方面，公司中秋任务完成不佳，因此在国庆节点通过费用投入提升 3-4pct，国庆回款任务超预期，并超额完成了四季度任务 40%；预计全年回款达到 80 亿，增速 24% 左右。终端动销持续改善，四开从上半年 20% 以下增速恢复至正常高增速。V 系目前回款 10 亿，增速不及预期；明年 V 系增速目标或仍定在翻倍水平，并已为系列产品制定了一些销售策略，并会在团购渠道上继续精细开发和深挖。其他产品如单开、雅系、今世缘中，雅系最具增长潜力，可能率先突破 10 亿体量。库存方面，整体良性可控，因

购渠道库存一个月左右，流通渠道库存一个半月左右。公司已经公告明年百亿营收目标，按照今年 80 亿计算，明年增速约 25%，略高于股权激励 24% 的目标；开门红目标预计需冲击 40%。

古井贡酒：2022 年前三季度，实现营收 127.65 亿元，同比增长 26.35%，归母净利润 26.23 亿元，同比增长 33.20%；22Q3 单季度实现营收 37.63 亿元，同比增长 21.58%，归母净利润 7.04 亿元，同比增长 19.32%，净利率略有下滑。古井在安徽市场地位稳固，作为宴席首选品牌动销顺畅，回款已完成全年任务，且合同负债 37.63 亿元蓄水充足，同时渠道库存低于往年水平。今年以来，古 16 库存经过春节基本消化完毕，去年提价顺利传导到终端价格，同时处于宴席主导价位，增速最快。省外来看，今年江苏、河南等市场销售取得佳绩，三通工程持续有效推进。

金种子：2022 年 2 月华润战略投资金种子成为二股东，主导国企改革；7 月，管理层正式进驻，点燃了变革三把火，先是在渠道覆盖和价格体系上强基增效，对营销团队以战养兵；再又推进了营销组织和机制的重设，强化了团队人员能力与激励力度；最后是经营方面对产品、渠道、营销的全面梳理，充分结合华润自身管理禀赋、渠道资源和品牌背书来推进各项工作，从而形成内外部变革的更强势能。后续在管理升级、产品研发、渠道嫁接、消费者转化、股权激励、资本运作等方面均值得期待。

(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；关注光瓶酒产品成长可期的顺鑫农业。

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。

➤ **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。**

四季度以来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，达成双位数增长。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 年有望重新提升。

➤ **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，盈利弹性有望在持续兑现；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，成本压力改善现曙光。

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：行业高端化趋势强劲，关注世界杯期间消费提振以及餐饮、夜场等渠道复苏，首推股价调整较多、充分反应悲观预期的华润啤酒，弹性标的推荐燕京啤酒，关注青岛啤酒。

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、势头强劲。今年秋冬季气温偏暖，啤酒消费旺季得到延长，预计至 10 月左右，11 月有世界杯世界催化啤酒消费，部分渠道部分产品的消费情绪有望得到释放，关注在夜场、小酒馆等渠道布局充分的企业。

(3) 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：猪价维持高位震荡，种业种植景气持续

- **生猪养殖**：腌腊需求提振将至，能繁增长恢复缓慢，推荐未来发展优势明显标的。

据中国养猪网数据，截止 12 月 3 日，外三元生猪为 23.17 元/kg，所有生猪

养殖企业与散养户处于盈利区间。截止 2022 年 11 月 25 日，外购仔猪养殖利润为 372.54 元/头，自繁自养养殖利润为 523.76 元/头。此前生猪价格快速下降造成部分散户恐慌性抛售因此减轻了未来 12 月与 1 月的供给压力，腌腊季将至及餐饮供应链恢复有望带动消费需求，猪价有望维持高位震荡。10 月份能繁母猪增长不及预期，环比增长率仅为 0.4%，高猪价并未带动养殖户补栏积极性，未来猪价下降放缓，生猪养殖板块盈利周期进一步延长。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、种源优势显著，生产管理效率突出的巨星农牧。

➤ **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	1,633.88	49.13	57.16	63.89	33	29	26
五粮液	买入	163.06	6.97	8.09	9.27	23	20	18
泸州老窖	买入	192.76	6.74	8.35	10.2	29	23	19
舍得酒业	买入	158.48	4.98	6.99	9.36	32	23	17
酒鬼酒	买入	123.50	4.2	5.75	7.31	29	21	17
洋河股份	买入	145.66	6.56	8.31	10.16	22	18	14
今世缘	买入	43.49	2.02	2.59	3.35	22	17	13
迎驾贡酒	买入	50.43	2.35	3.06	3.75	21	16	13
金种子酒	买入	27.11	0.13	0.83	2.01	209	33	13
古井贡酒	增持	239.95	6.22	8.48	10.78	39	28	22
口子窖	买入	53.64	3.08	3.55	4.13	17	15	13
老白干酒	增持	24.53	0.82	0.86	1.12	30	29	22

华润啤酒	买入	53.75	1.28	1.58	1.87	42	34	29
海天味业	买入	75.35	1.54	1.86	2.18	49	41	35
伊利股份	买入	29.74	1.68	2.14	2.41	18	14	12
蒙牛乳业	买入	34.80	1.49	1.85	2.18	23	19	16
新乳业	买入	12.52	0.46	0.64	0.83	27	20	15
妙可蓝多	买入	31.09	0.67	1.27	2.07	46	24	15
农夫山泉	增持	44.10	0.68	0.82	0.95	65	54	46
安井食品	买入	164.20	3.25	4.51	6.08	51	36	27
安琪酵母	买入	45.90	1.58	2.10	2.69	29	22	17
中炬高新	买入	38.32	0.87	1.11	1.26	44	35	30
千禾味业	买入	20.39	0.29	0.40	0.49	70	51	42
立高食品	买入	93.20	1.22	1.84	2.56	76	51	36
农林牧渔								
牧原股份	买入	48.90	2.22	4.58	4.92	22	11	10
海大集团	买入	58.99	1.46	2.93	3.85	40	20	15
隆平高科	买入	16.41	0.28	0.41	0.56	59	40	29
登海种业	买入	21.42	0.38	0.61	0.8	56	35	27
温氏股份	买入	13.84	0.03	2.27	2.28	461	6	6
新五丰	买入	7.58	-0.76	1.67	0.96	-10	5	8
龙大美食	买入	9.42	0.1	0.45	0.68	94	21	14
天邦食品	买入	6.41	-0.61	0.99	2.95	-11	6	2
中宠股份	买入	23.31	0.61	0.87	1.21	38	27	19
佩蒂股份	买入	19.09	0.76	0.87	1.15	25	22	17
佳沃食品	买入	19.56	1.78	3.01	4.64	11	6	4

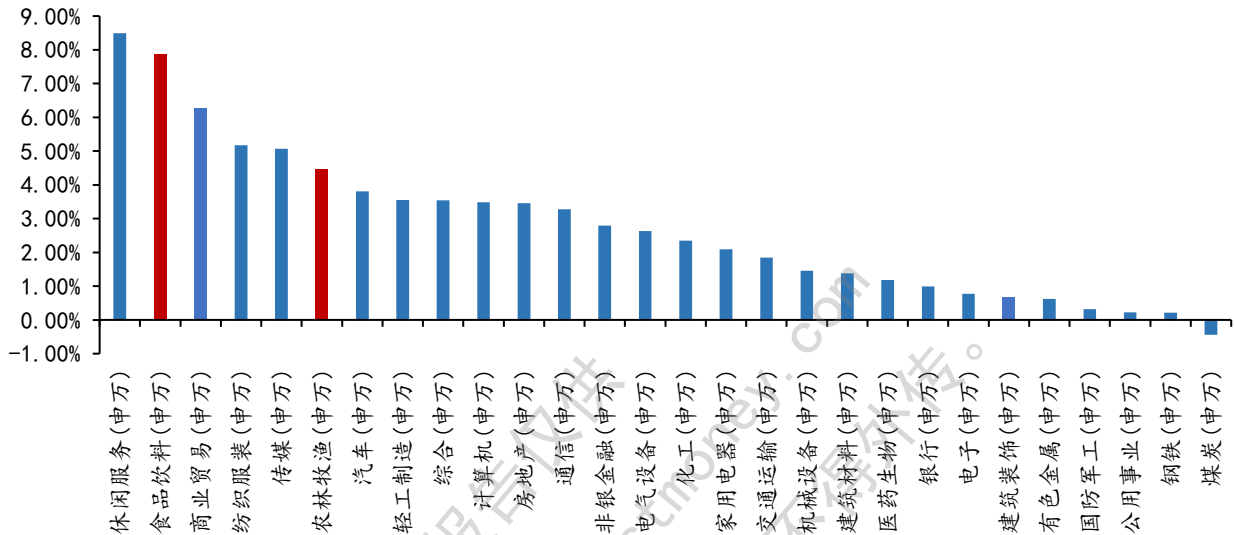
资料来源：公司公告，国联证券研究所

2 市场表现

本周食品饮料板块指数整体上涨 7.72%，在申万一级子行业排名第 2，跑赢沪深 300 指数 2.52%，PE-TTM 为 32.39。子行业普遍上涨，烘焙食品（12.46%）、啤酒（11.22%）、其他酒类（8.34%）涨幅靠前。个股方面，三元股份（24.12%）、燕塘乳业（23.75%）、舍得酒业（19.62%）、来伊份（17.95%）、重庆啤酒（16.74%）分列涨幅前五。

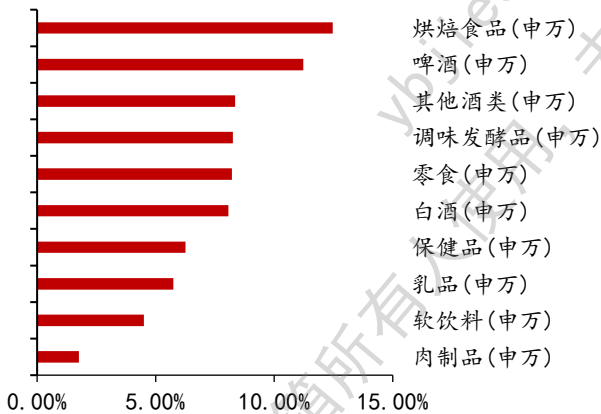
本周农林牧渔板块指数整体上涨 4.45%，在申万一级子行业排名第 6，跑赢沪深 300 指数 2.52%，PE-TTM 为 99.07。子行业普遍上涨，种植业（5.51%）、农产品加工（5.27%）、渔业（4.54%）涨幅靠前。个股方面，安德利（19.03%）、敦煌种业（17.93%）、嘉华股份（17.72%）、华绿生物（11.09%）、道道全（10.18%）分列涨幅前五。

图表 2：行业周涨幅对比



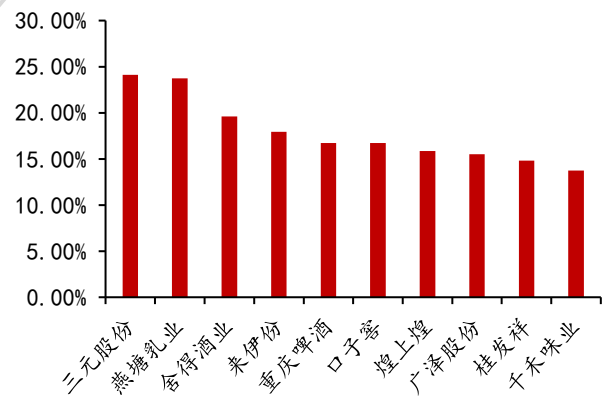
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表 3: 食品饮料板块周涨幅对比



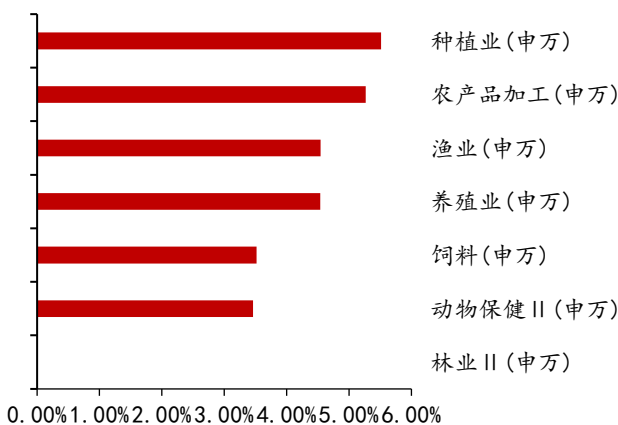
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表 4: 食品饮料周涨幅前十个股



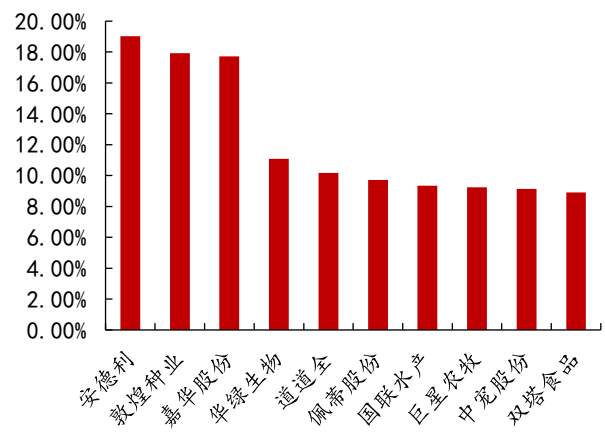
资料来源: wind, 国联证券研究所

图表 5: 农业子板块周涨幅对比

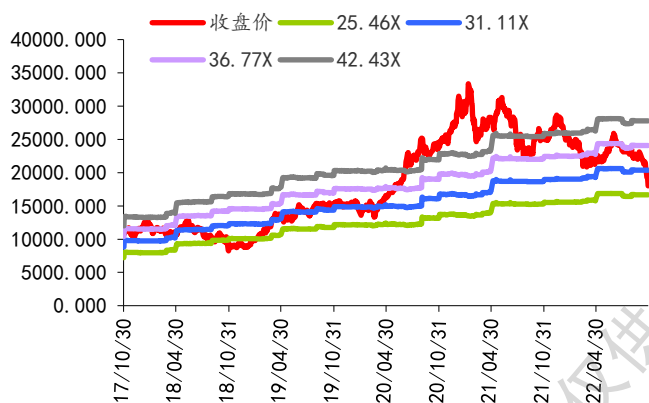


资料来源: wind, 国联证券研究所

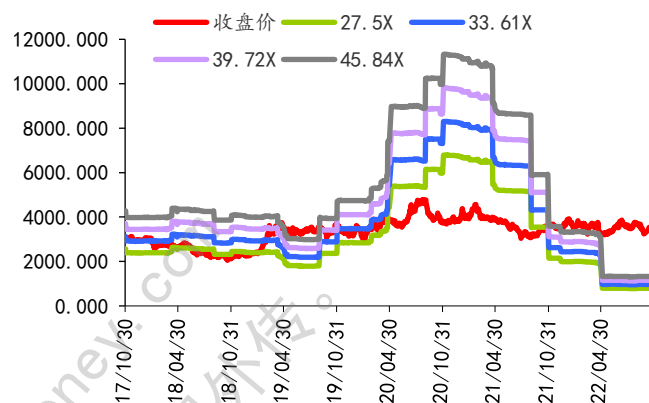
图表 6: 农业周涨幅前十个股



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	12月2日，飞天原箱批价2880元，环比下降60元；飞天散瓶批价2640元，环比下降20元；茅台1935批价1200元，环比上涨10元；普五批价950元，环比持平；国窖1573批价900元，环比持平。
葡萄酒	2022年10月（截至目前最新），进口葡萄酒数量为21450千升，同比下降25.93%，环比减少11.11%；进口葡萄酒价格为4506.62美元/千升，同比上升5.94%，环比下降1.99%。
小麦	12月2日（截至目前最新），小麦价格为3254.44元/吨，同比增长14.95%，环比增长0.07%。
玉米	12月2日（截至目前最新），玉米价格为3003.92元/吨，同比增长8.94%，环比下降0.03%。
大豆	12月2日（截至目前最新），大豆价格为5464元/吨，同比增长1.42%，环比增长0.02%。
稻米	11月20日（截至目前最新），稻米价格为3786.70元/吨，同比下降1.42%，环比增长0.23%。
食糖	12月1日（截至目前最新），白砂糖价格为5510元/吨，同比下降2.73%，环比下降0.09%。
猪肉	11月18日（截至目前最新），生猪价格24.99元/公斤，同比增长41.83%，环比下降1.46%。 猪肉价格34.44元/公斤，同比增长35.59%，环比下降0.52%。 11月18日（截至目前最新）仔猪价格48.35元/公斤，同比增长68.41%，环比下降2.30%。 2022年10月（截至目前最新），进口猪肉数量为16万吨，同比下降20%，环比增长6.67%。 2022年10月（截至目前最新），生猪定点屠宰企业屠宰量2097万头，同比下降30.63%，环比下降0.57%。
白条鸡	12月2日（截至目前最新），白条鸡价格为18.75元/公斤，同比增长9.46%，环比下降0.79%。
生鲜乳	11月22日（截至目前最新），国内主产区生鲜乳价格为4.13元/公斤，同比下降4.18%，环比持平。2022年10月（截至目前最新），进口奶粉数量4.9万吨。
包装材料	12月2日（截至目前最新），浮法平板玻璃、铝锭价格分别为2401.33元/吨、18521.33元/吨，同比分别变化+72.61%、-17.49%，环比分别变化+0.52%、-0.04%。 12月2日（截至目前最新），聚酯切片价格为6380.00元/吨，同比变化+5.45%，环比持平。
棕榈油	12月2日（截至目前最新），棕榈油价格为8441.67元/吨，同比下降12.87%，环比下降2.26%。

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。

本研究报告仅供机构投资者使用，未经许可，不得擅自复制或传播。
ybjieshou@easumoney.com
邮箱所有人使用，未经许可，不得转载。

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，国联证券及其关联人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