证券研究报告

中国平安 PINGAN
专业·价值

食品饮料行业周报-

各地防疫政策优化，释放消费场景提振信心

2022年12月4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+8.02%。涨幅前三的个股为：舍得酒业（+19.62%）、口子窖（+16.74%）、古井贡酒（+11.18%）；跌幅前三的个股为：金种子酒（+3.63%）、古井贡酒（+1.26%）、 *ST皇台（-0.64%）。

观点：防疫政策优化提振信心，各酒企积极备战开门红。本周国务院联防联控举行了新闻发布会，落细落实防控措施，有效抓好疫情处置。北京、广州、深圳、成都、重庆等城市也相继出台了进一步优化疫情防疫政策，包括解除疫情防控临时管控区、取消全员核酸、不再对核酸检测时间及场所码进行要求等，防疫政策的逐步优化有望带动消费场景恢复。根据调研反馈，尽管在对疫情和宏观经济的双重担忧下，经销商及产业端情绪较为悲观，但白酒企业信心犹存，各酒企正在积极备战春节开门红。未来随着白酒消费场景的恢复，基本面有望迎来边际修复。临近年终，建议关注各酒企的来年经营规划及春节开门红计划，我们认为白酒具备穿越周期的能力，建议立足长期战略布局，推荐关注三条主线，一是需求坚挺的高端及次高端酒企，推荐贵州茅台、五粮液、舍得酒业、山西汾酒；二是受疫情冲击较小的苏皖区域龙头酒企，推荐古井贡酒、洋河股份，三是受益大众消费、光瓶酒扩容的白酒企业，建议关注金种子酒、顺鑫农业。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅+7.60%。涨幅前三的个股为：品渥食品（+21.01%）、青岛食品（+20.39%）、来伊份（+17.95%）；跌幅前三的个股为晨光生物（+0.19%）、龙大美食（-0.53%）、科拓生物（-2.60%）。

观点：疫情防控优化，餐饮产业链复苏在途。随着疫情管控措施的逐步优化，我们认为后续餐饮产业链相关板块随着需求复苏有望进一步释放业绩弹性。啤酒板块高端化趋势延续，加上今年高温天气和上年低基数，龙头企业的业绩展现出较强韧性，明年在线下场景恢复的预期下有望实现量价齐升。速冻食品及预制菜渗透率提升趋势不可逆，随着餐饮场景的恢复B端需求修复，而春节旺季的到来也为C端消费带来机遇。调味品成本压力有所缓解，B端需求弱复苏，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。展望后市，我们认为餐饮产业链复苏仍是后续主线，其中速冻食品、啤酒、调味品等板块有望明显受益。推荐安井食品、千味央厨、重庆啤酒和海天味业。

数据来源：wind，平安证券研究所

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+7.35%。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）茅台发布经营公告，2022年1月1日至11月21日公司实现茅台酒营业收入 894.08亿元(含税销售收入1,005.69 亿元)，已经达成了去年营业收入的96%，在各地疫情反复的背景下依旧呈现稳健态势，彰显了头部酒企的经营韧性，后续在年底旺季带动下有望顺利达成15%的经营目标，维持“推荐”评级。
- **舍得酒业**，本周累计涨跌幅+19.62%。观点：1）在控货挺价的渠道战略下,公司三季度业绩环比提振明显，回款进度有序推进，全年有望延续健康增长态势。2）公司坚持“老酒、双品牌、年轻化、国际化”战略，实施老酒“3+6+4”营销策略，持续推动品牌建设，推动让“舍得酒，每一瓶都是老酒”、“悠悠岁月酒,滴滴沱牌情”的品牌形象深入人心。3）公司聚焦次高端，聚焦打造品味舍得、智慧舍得等战略单品战略且持续放量，通过基酒酒龄划分产品等级，推动产品结构不断升级。4）舍得全国化基础较好，以川冀鲁豫东北等地为传统优势市场，渠道持续精细化，全国化进程不断推进，维持“推荐”评级。
- **五粮液**，本周累计涨跌幅+10.64%。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）根据投资者交流大会口径，22年公司21个战区里有14个战区动销实现同比增长，包括湖南、安徽、鄂赣、江苏等，新青藏、上海、天津大区出现下滑，主要系疫情扰动影响。在改革持续推进、产品结构持续升级、品牌力坚挺的背景下，22年公司实现了有质量增长，批价表现相对稳定，我们看好公司未来的改革势能释放潜力，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+5.27%。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，省外市场成长可期；3）在公司战略目标坚定，产品结构向上延申，市场渠道有效开拓的背景下，公司有望维持增长态势,我们看好公司持续改革驱动的发展能力，维持“推荐”评级。
- **古井贡酒**，本周累计涨跌幅+1.26%。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）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+4.18%。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）在疫情合理管控叠加江苏消费的持续升级的背景下，公司目前已基本完成全年回款任务，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点

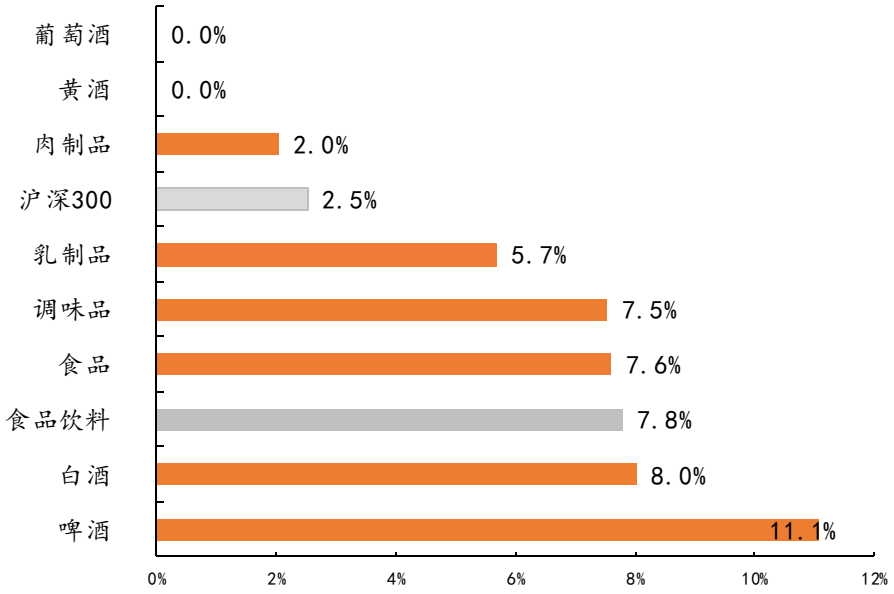
个股观点

- **安井食品**：本周累计涨跌幅+11.32%。观点：1）随着餐饮逐步复苏，火锅料制品恢复较高增速，其中锁鲜装贡献较高增量。预制菜肴业务延续高增速，“并购+自产+OEM”三箭齐发快速切入，冻品先生大单品培育成效显现，酸菜鱼、香脆藕盒、黑鱼片、扇子骨等增速亮眼；安井小厨于今年Q2末开始运转，小酥肉等明星产品贡献增量；新宏业和新柳伍以调味小龙虾为主，并表增厚业绩。2）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，维持“推荐”评级。
- **千味央厨**：本周累计涨跌幅+14.30%。观点：1）直营端Q3压力放缓，百胜中国上新速度加快和华莱士增量推动直营端增长。随着餐饮逐渐恢复，需求有望改善。经销端公司对重点经销商培育效果延续，经销商渠道进行结构性整合，前20经销商保持较高增幅。2）大单品策略持续有效执行，油条、蒸煎饺和烘焙类产品表现亮眼，拉动营收增长。油条Q3虽百胜销量下滑，但整体增速符合公司预期。蒸煎饺2021年下半年开始发力，2022年全年有望冲刺2亿规模。烘焙虽整体增幅不高，但在直营客户份额有望提升，其中公司重点培育的米糕类，全年有望达到3000-4000万的销售额。3）公司作为速冻面米制品B端龙头，兼具确定性和成长性，维持“推荐”评级。
- **重庆啤酒**：本周累计涨跌幅+16.74%。观点：1）公司在疫情防控及高温限电的艰难外部环境下，仍取得销量的稳定增长。前三季度高档/主流/经济类产品营业收入分别同比+8.71/+9.01/+7.48%，乌苏受疫情影响增速放缓，而重庆和乐堡实现较快增长。2）分区域来看，南区市场拓展速度较快，西北区下滑主要受新疆、宁夏等地疫情防控影响较大。在渠道方面，公司不断构建经销商能力建设体系，精细化布局发展路径。3）公司短期受疫情扰动现饮场景受损，长期有望保持高端化+全国化良好势头，维持“推荐”评级。
- **东鹏饮料**：本周累计涨跌幅+1.51%。观点：1）公司截止10月累计达成销售目标80亿左右，完成全年目标概率较大。公司明年基础目标增速20%，执行目标增速25%，对应百亿收入目标。2）产品方面，公司预判东鹏特饮+系列可支撑2-3年高增长，未来布局加气饮料、茶饮、电解质水等用于培育第二曲线。3）竞争格局方面，华彬红牛官司存在不确定性，但短期反转概率较低，在红牛官司无实质判决结果前仍能为东鹏留出发育时间。其他竞品乐虎、战马、体质能量无明显起势，维持“推荐”评级。
- **风险提示：1）宏观经济疲软的风险；2）国内疫情反复的风险；3）重大食品安全事件的风险。**

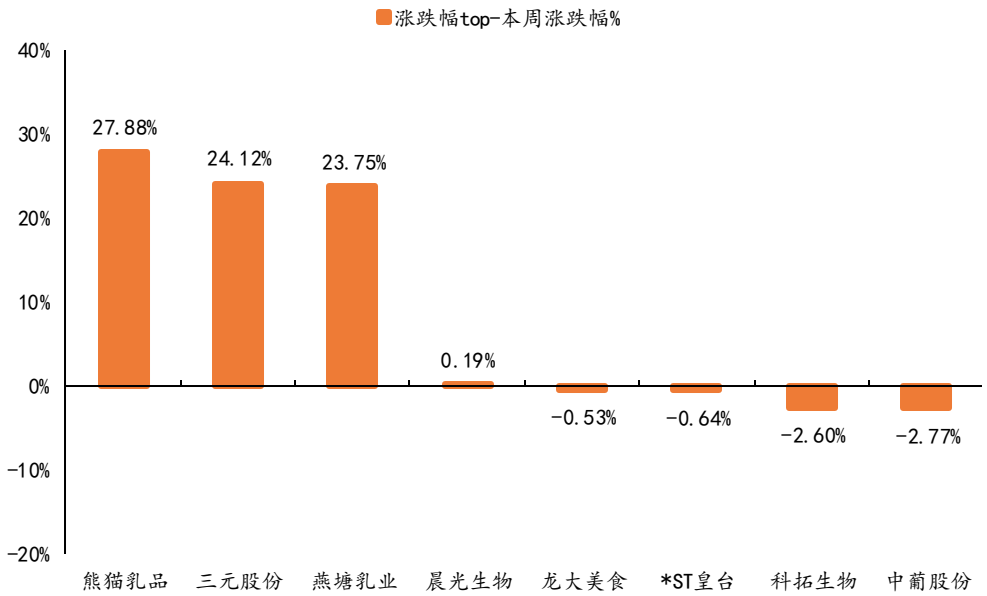
食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅+7.79%。食品饮料跟踪标的中：
涨幅TOP3：熊猫乳品（+27.88%）、三元股份（+24.12%）、燕塘乳业（+23.75%）。
跌幅TOP4：龙大美食（-0.53%）、 *ST皇台（-0.64%）、科拓生物（-2.60%）、中葡股份（-2.77%）



食品饮料-本周涨跌幅



数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

行业重大事件

1. **洋河新区前10月白酒产值突破290亿。**日前，洋河新区管理委员会办公室发布消息称，洋河新区以建设江苏酿造产业园为引领，制定酒企梯队培育计划，加大对中小酒企支持力度，遴选一批成长性好、实力较强、有自主品牌的中小酒企予以重点扶持，支持中小酒企通过兼并、收购、重组实现资源整合、转型升级，不断壮大酒业“腰部”企业。（酒说）
2. **中国名酒品牌70周年系列活动在澳门举办。**12月2日，“名酒70年 一起向未来”——中国名酒品牌70周年系列活动（澳门站）在澳门举办。活动期间，茅台、泸州老窖、汾酒、西凤酒走进澳门，展示中国酒业70年发展成就与中国名酒风采，拜会澳门政商界人士，并向澳门各界赠送“名酒70年 一起向未来”澳门站纪念封。（微酒）
3. **洋河助力神州发射。**11月29日，洋河“梦之蓝M6+”牵手央视新闻频道对“神舟十五号”发射进行了全程直播。同时，洋河还推出了“梦耀星空-圆梦神舟“藏品限量开抢销售活动，这是洋河今年发行的第四款航天数字藏品。（微酒）

数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告

1. **600519.SH贵州茅台酒股份有限公司回报股东特别分红方案公告：**公司拟向全体股东每股派发现金红利 21.91 元(含税)。截至2022年9月30日，公司总股本为125,619.78万股，以此计算合计拟派发现金红利27,523,293,798.00元(含税)。
2. **000568.SZ泸州老窖股份有限公司第十届董事会二十五次会议决议公告：**审议通过了《关于调增2022年度日常关联交易预计金额的议案》、《关于制定<泸州老窖股份有限公司董事会授权管 理办法>的议案》、《关于注销泸州保诺生物科技有限公司的议案》。

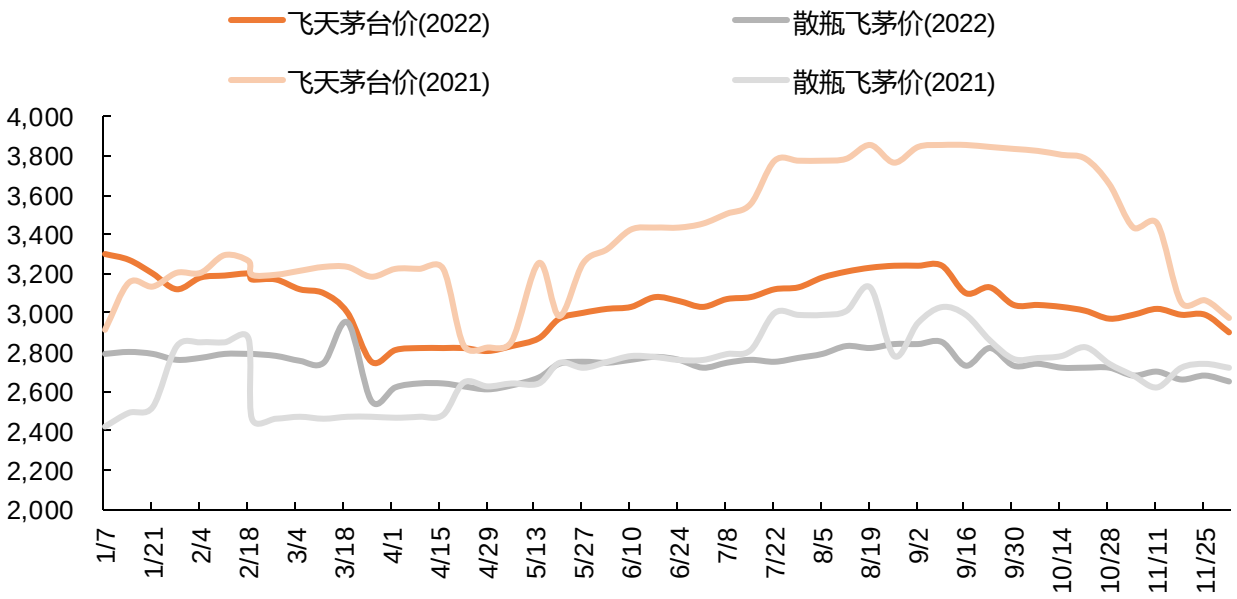
数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-酒类数据跟踪

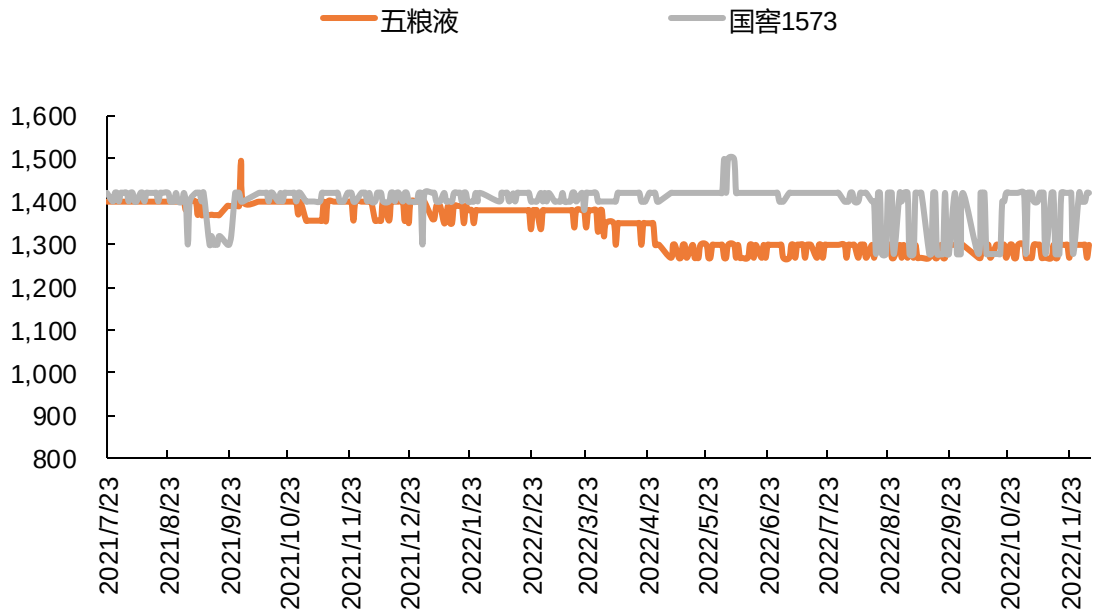
高端白酒批价

截至2022年12月2日，茅台22年整箱批价2900元/瓶，环比上周下跌90元/瓶，22年散装批价2650元/瓶，环比上周下跌30元/瓶；截至2022年12月3日，五粮液京东价格1299元/瓶，环比上周持平；国窖1573京东价格1419元/瓶，环比上周持平。

- 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）



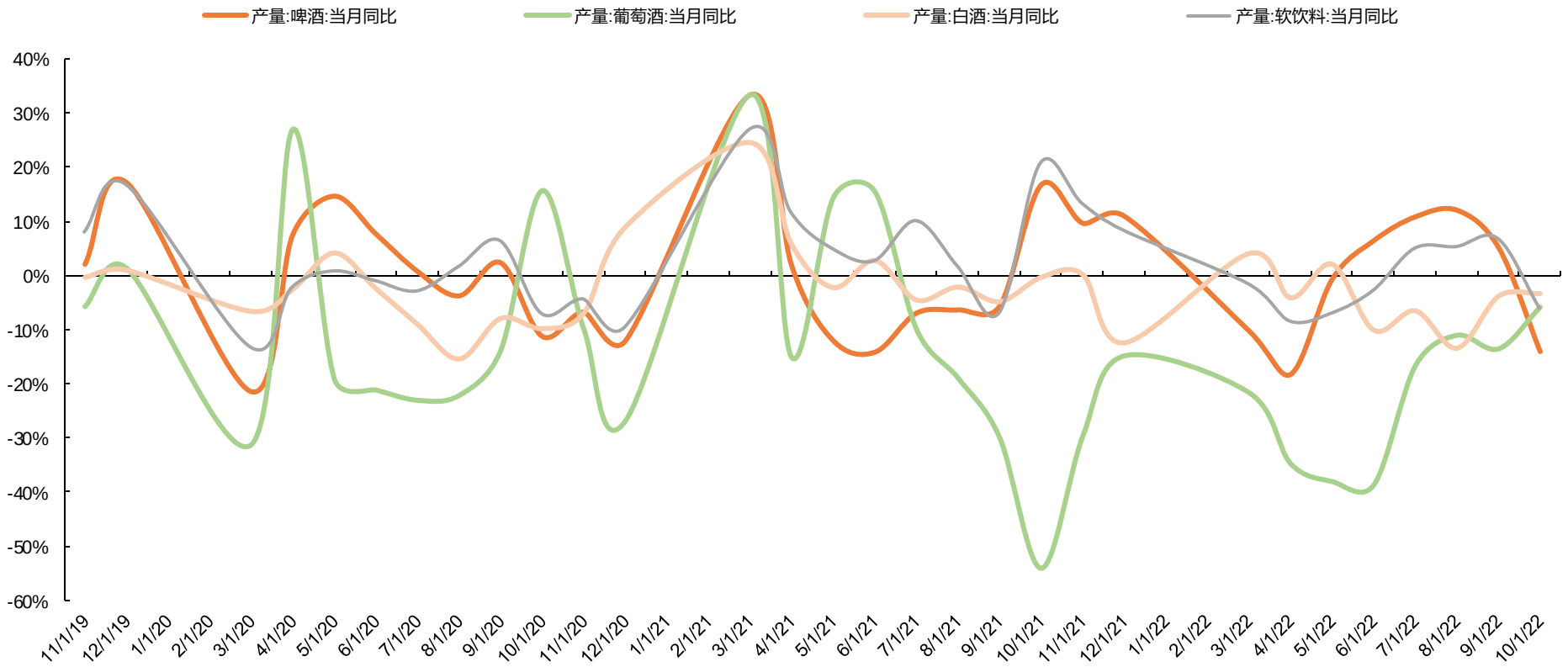
数据来源：wind，国酒财经，同花顺，平安证券研究所

食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量

2022年10月，我国白酒当月产量为57.2万吨，当月同比-3.2%；啤酒当月产量为185.6万吨，当月同比-14.1%；软饮料当月产量1199.6万吨，当月同比-6.1%；葡萄酒当月产量为1.6万吨，当月同比-5.9%。

- 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

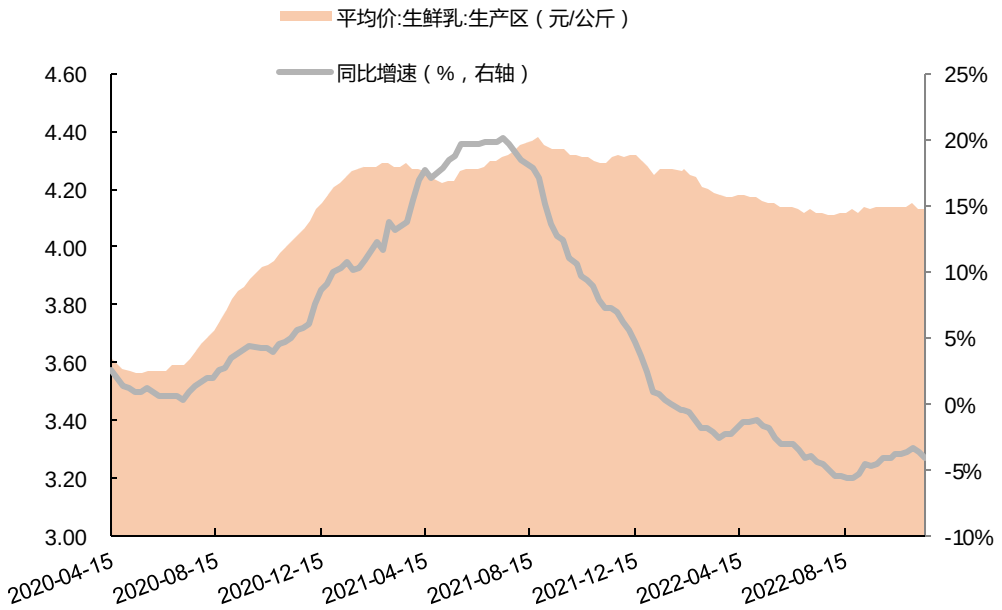
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

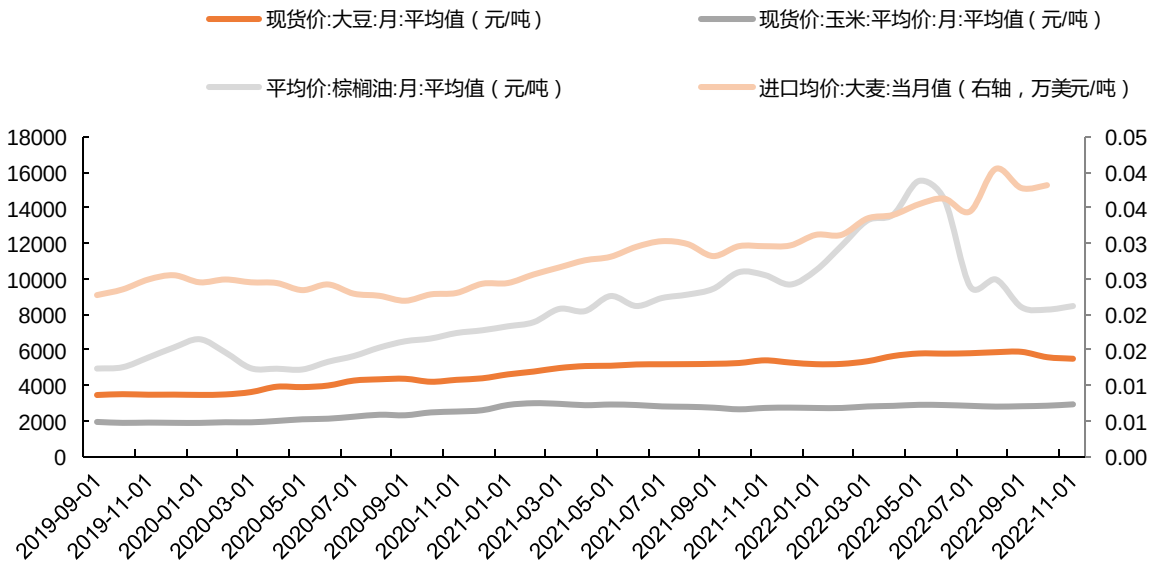
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间，近期小幅回升。11月16日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为4.13元/公斤，同比-4.20% 。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

主要农产品价格：进口大麦价格震荡上行，2022年10月进口大麦平均价为0.04万美元/吨，同比上涨29.05%。棕榈油价格环比上涨，10月平均价格为8445.76元/吨，环比上升2.42%。大豆10月平均价格为5504.23元/吨，同比上涨1.64%。玉米10月平均价格为2926.22元/吨，同比上涨7.11%。

- 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



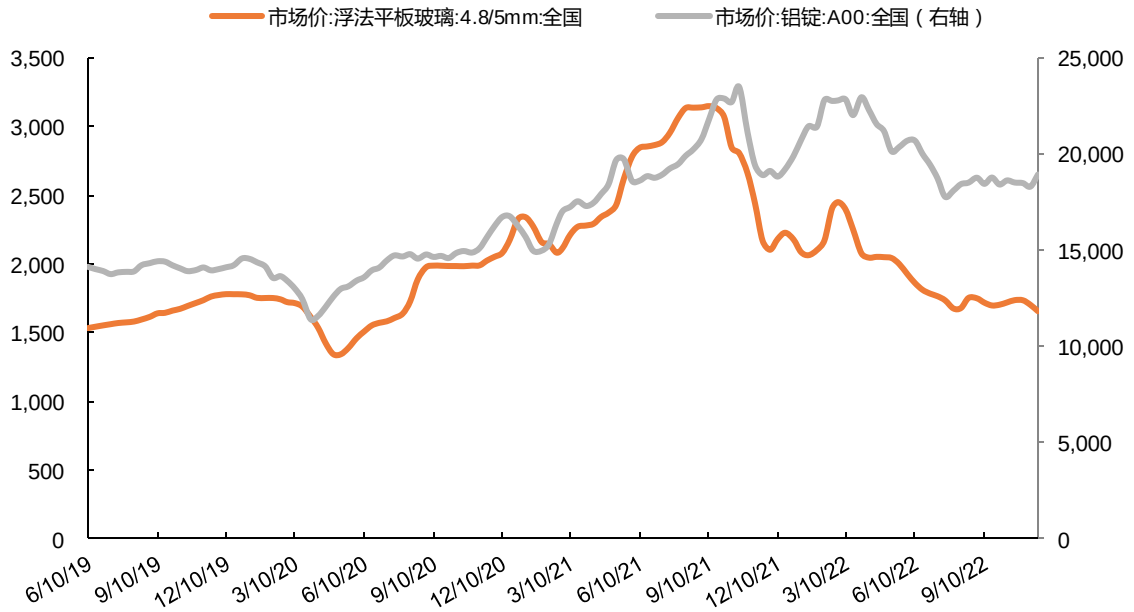
数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-原材料数据跟踪

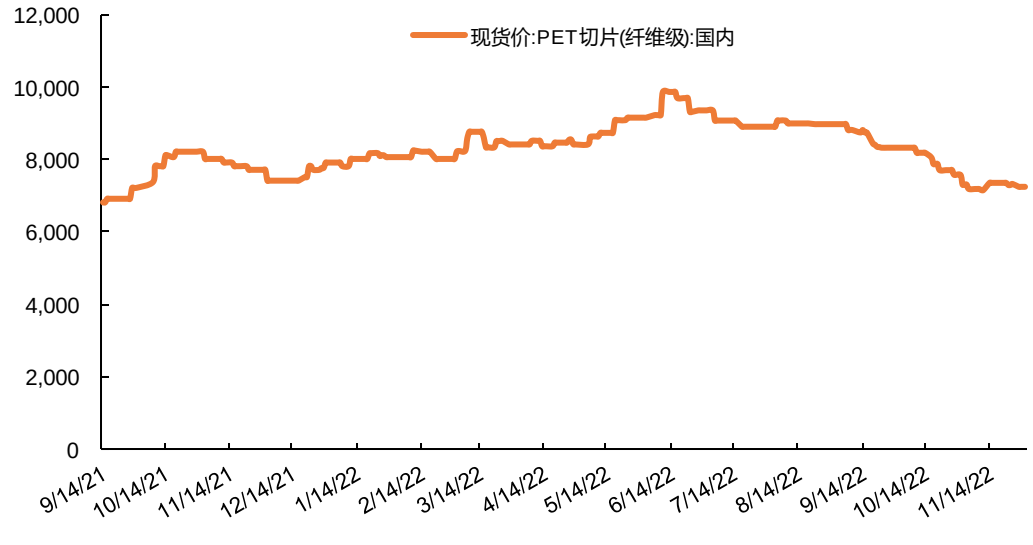
包材数据跟踪

2022年11月20日，我国浮法玻璃市场价为1653元/吨，同比下降23.77%，铝锭价格为18905元/吨，同比上涨0.15%；2022年12月1日，PET价格为7280元/吨，同比下跌6.10%。

- 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）



数据来源：wind，平安证券研究所

食品饮料周报-重点公司盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价（元）	EPS（元/股）			P/E			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
食品饮料	贵州茅台	1633.88	41.76	50.12	58.28	39.1	32.6	28.0	推荐
	五粮液	163.06	6.02	6.81	7.78	27.1	23.9	21.0	推荐
	古井贡酒	239.95	4.35	5.65	7.24	55.2	42.5	33.1	推荐
	山西汾酒	261.99	4.36	6.12	7.94	60.1	42.8	33.0	推荐
	今世缘	43.49	1.98	2.46	3.05	22.0	17.7	14.3	推荐
	舍得酒业	158.48	3.75	4.51	5.41	42.3	35.1	29.3	推荐
	洋河股份	145.66	4.98	6.39	7.68	29.2	22.8	19.0	推荐
	重庆啤酒	117.03	2.41	2.77	3.46	48.6	42.2	33.8	推荐
	海天味业	75.35	1.58	1.51	1.66	47.7	49.9	45.4	推荐
	金种子酒	27.11	-0.25	-0.05	0.30	-108.4	-542.2	90.4	/
	泸州老窖	192.76	5.43	6.91	8.60	35.5	27.9	22.4	/

数据来源：wind，平安证券研究所 注：未评级公司为wind一致预期。

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。