

推荐（维持）

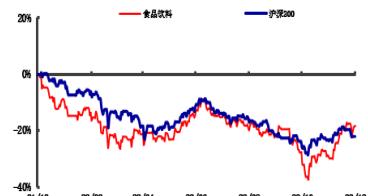
风险评级：中风险

2022年12月25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（2022/12/19-2022/12/23）

终端消费延续弱复苏，关注疫后需求改善

投资要点：

- 本周行情回顾：**2022年12月19日-12月23日，SW食品饮料行业指数整体下跌1.07%，板块涨幅位居申万一级行业第四位，跑赢同期沪深300指数约2.12个百分点。细分板块中，多数细分板块跑赢同期沪深300指数。其中，肉制品板块本周上涨1.05%，板块涨幅最大；保健品板块跌幅最大，为4.65%。
- 本周陆股通净流入情况：**2022年12月19日-12月23日，陆股通共净流入43.53亿元。其中，食品饮料、医药生物与商贸零售板块净流入居前，电子、电力设备与农林牧渔板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入61.21亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。
- 行业周观点：**终端消费延续弱复苏，关注疫后需求改善。近期中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035年)》，为拉动内需提供了坚实保障，一定程度上提振了市场情绪。**白酒板块：**国内防疫措施优化，目前板块预期先行，短期基本面恢复速度或慢于情绪面。年底将陆续开展白酒经销商大会，在此期间酒企或对渠道、产品等优化改革。后续可持续跟踪白酒批价、库存等情况，对白酒需求复苏进程进行判断。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、山西汾酒（600809）等。**大众品板块：**目前疫情防控逐步优化，消费场景有望陆续恢复。但我国终端消费仍处于较为疲软态势，2022年10月社零数据同比下降5.9%，其中餐饮收入同比下降8.4%。预计市场中消费意愿与消费能力的修复进程或滞后于消费场景。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，把握受益于餐饮链修复的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（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 30%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	11
7. 风险提示	12

插图目录

图 1: 2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 12 月 19 日-12 月 23 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 12 月 19 日-12 月 23 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 12 月 19 日-12 月 23 日申万一级行业陆股通净流入额 (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

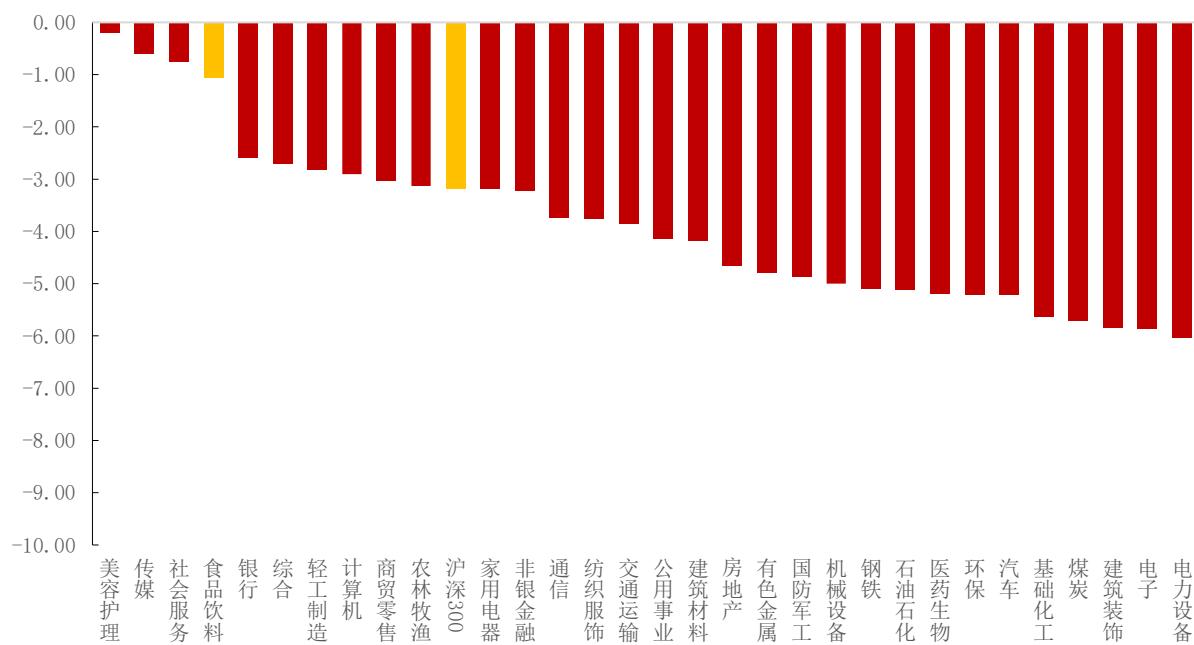
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------------	----

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 12 月 19 日-12 月 23 日, SW 食品饮料行业指数整体下跌 1.07%, 板块涨幅位居申万一级行业第四位, 跑赢同期沪深 300 指数约 2.12 个百分点。

图 1: 2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日申万一级行业涨幅 (%)

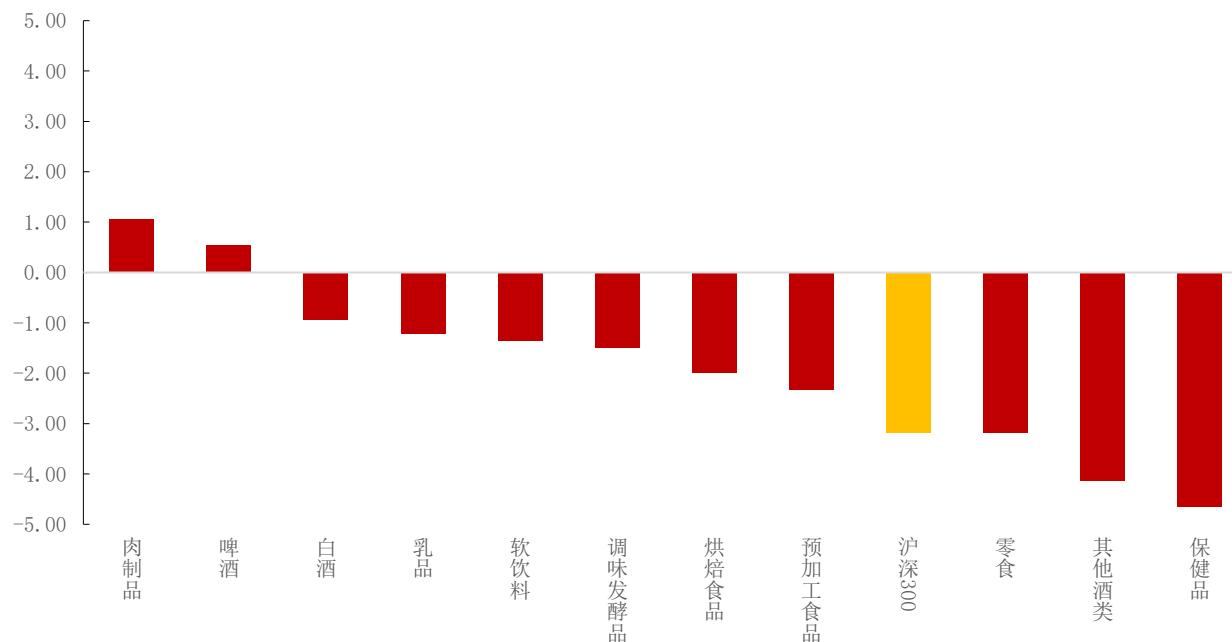


数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

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 12 月 19 日-12 月 23 日, 多数细分板块跑赢同期沪深 300 指数。其中, 肉制品板块本周上涨 1.05%, 板块涨幅最大; 啤酒、白酒、乳品、软饮料与调味品板块的涨跌幅位于-1.50%-0.60%之间; 烘焙食品与预加工食品板块的跌幅位于 1.60%-2.50%之间; 零食与其他酒类板块的跌幅位于 3.00%-4.50%之间; 保健品板块跌幅最大, 为 4.65%。

图 2: 2022 年 12 月 19 日-12 月 23 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 30%的个股录得正收益

本周行业内约 30%的个股录得正收益。12 月 19 日-12 月 23 日，SW 食品饮料行业约有 30%的个股录得正收益，70%的个股录得负收益。其中，ST 麦趣 (+26.59%)、得利斯 (+19.94%)、水井坊 (+15.16%) 涨幅居前；ST 西发 (-6.34%)、金禾实业 (-5.69%)、良品铺子 (-5.38%) 跌幅居前。

图 3：12 月 19 日-12 月 23 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股

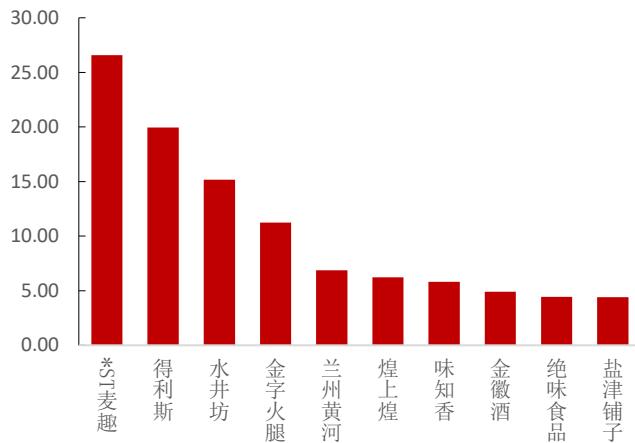
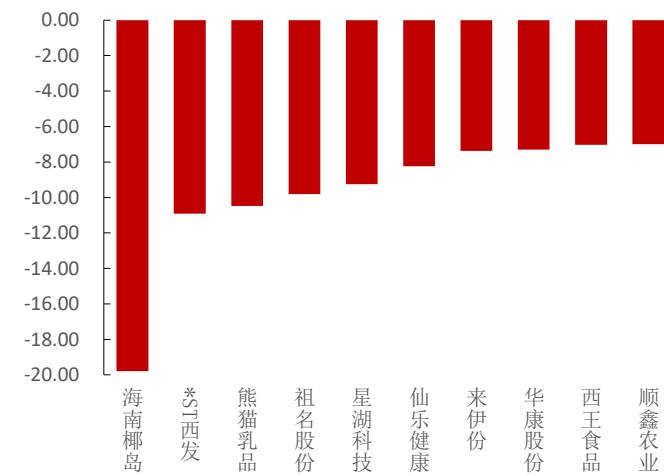


图 4：12 月 19 日-12 月 23 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

资料来源：同花顺，东莞证券研究所

1.4 行业估值

本周行业估值回落，低于近五年估值中枢。截至 2022 年 12 月 23 日，SW 食品饮料行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 36.53 倍，低于行业近五年均值水平 (37.60 倍)；相对沪深 300 PE (TTM, 整体法) 为 3.46 倍，高于行业近五年相对估值中枢 (3.01 倍)。

图 5：SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)



图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)

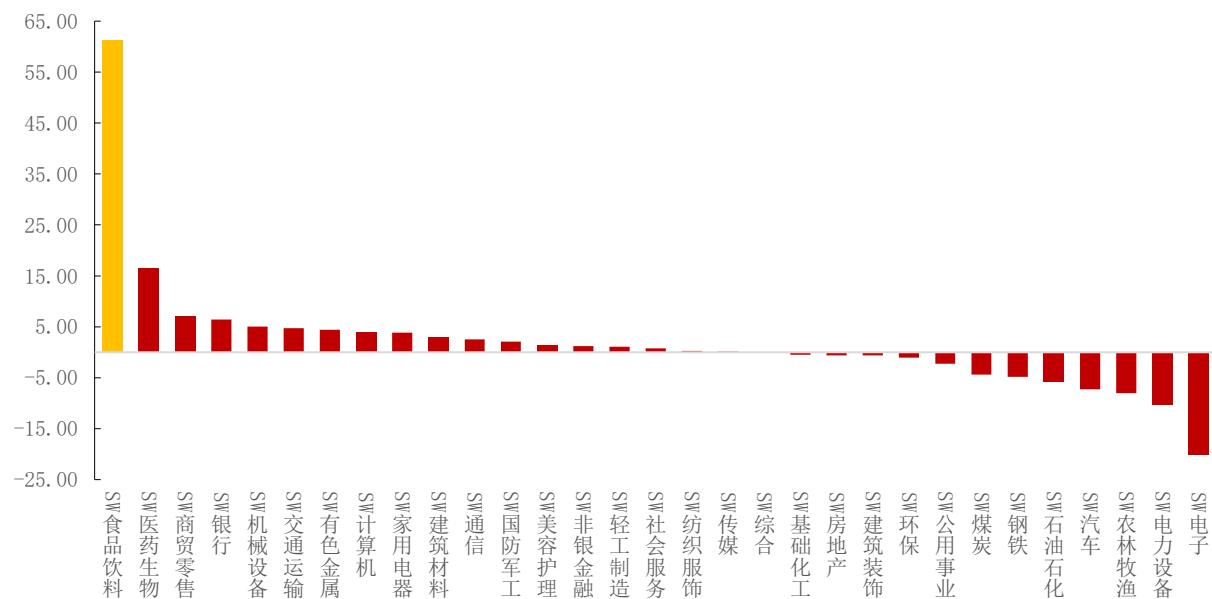


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

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 12 月 19 日-12 月 23 日，陆股通共净流入 43.53 亿元。其中，食品饮料、医药生物与商贸零售板块净流入居前，电子、电力设备与农林牧渔板块净流出居前。本周食品饮料板块净流入 61.21 亿元，净流入金额位居申万一级行业首位。

图 7: 2022 年 12 月 19 日-12 月 23 日申万一级行业陆股通净流入额 (亿元)


资料来源: Wind, 东莞证券研究所

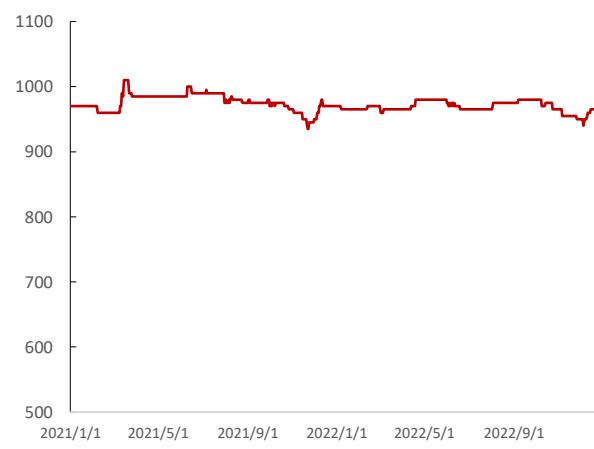
3. 本周行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

本周飞天批价下降, 普五批价维持不变, 国窖 1573 批价上升。2022 年 12 月 23 日, 飞天 2022 散装批价为 2670 元/瓶, 较上周五下降 95 元/瓶; 普五批价为 965 元/瓶, 与上周五持平; 国窖 1573 批价为 900 元/瓶, 较上周五增加 10 元/瓶。

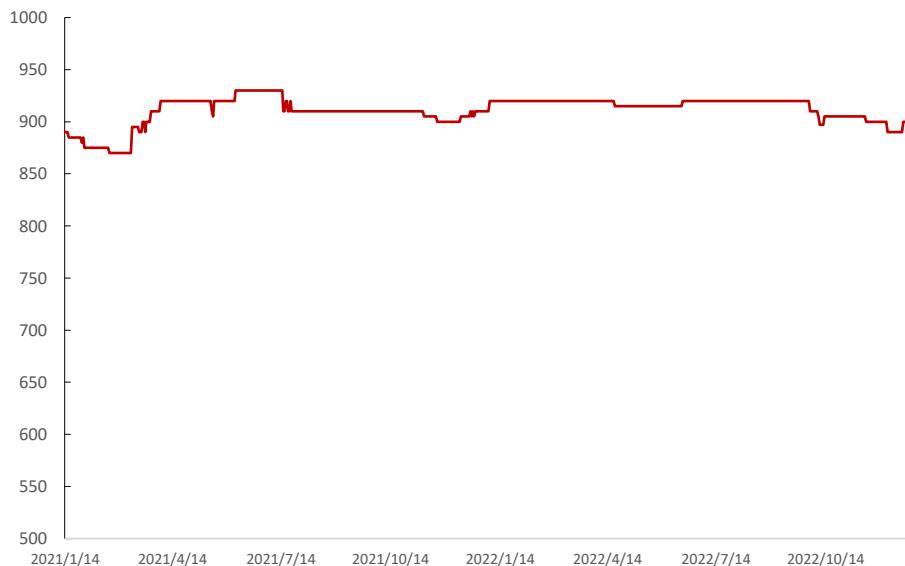
图 8: 飞天茅台 2022 散装批价 (元/瓶)


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

本周白砂糖与玻璃价格增加，豆粕价格下降。上游农产品价格中，黄豆12月10日的价格为5697.70元/吨，环比下降2.32%，同比增加2.54%。12月23日，豆粕市场价为4702.00元/吨，较上周五下降32.00元/吨，环比下降10.23%，同比增加33.05%。白砂糖12月23日的市场价为5850.00元/吨，较上周五增加110元/吨，环比增加1.39%，同比下降0.85%。包材价格中，玻璃12月23日的现货价为18.18元/平方米，较上周五增加0.19元/平方米，环比下降2.10%，同比下降29.18%。

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

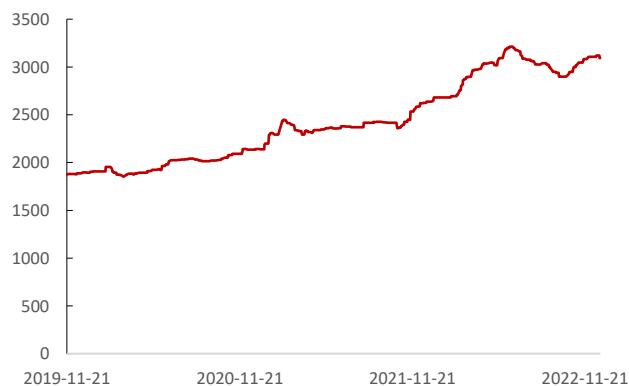


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

本周玻璃与铝锭价格增加，大麦与瓦楞纸价格下降。上游农产品价格中，12月23日，大麦均价为3092.50元/吨，较上周五下降27.50元/吨，环比增加0.32%，同比增加17.25%。包材价格中，玻璃12月23日的现货价为18.18元/平方米，较上周五增加0.19元/平方米，环比下降2.10%，同比下降29.18%。铝锭12月23日现货均价为18830.00元/吨，较上周五增加80.00元/吨，环比下降1.10%，同比下降6.60%。瓦楞纸12月23日的出厂价为3820.00元/吨，较上周五下降230元/吨，环比下降5.68%，同比下降15.77%。

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）



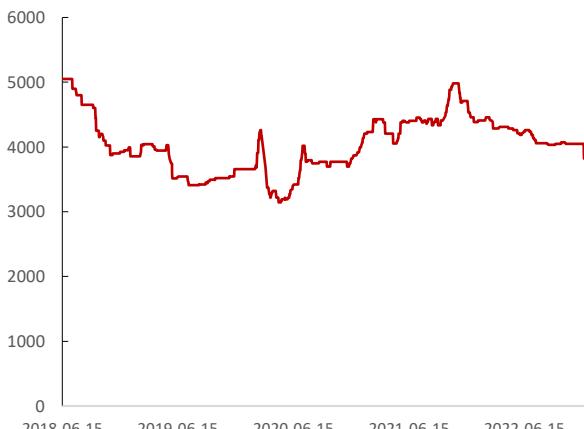
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

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

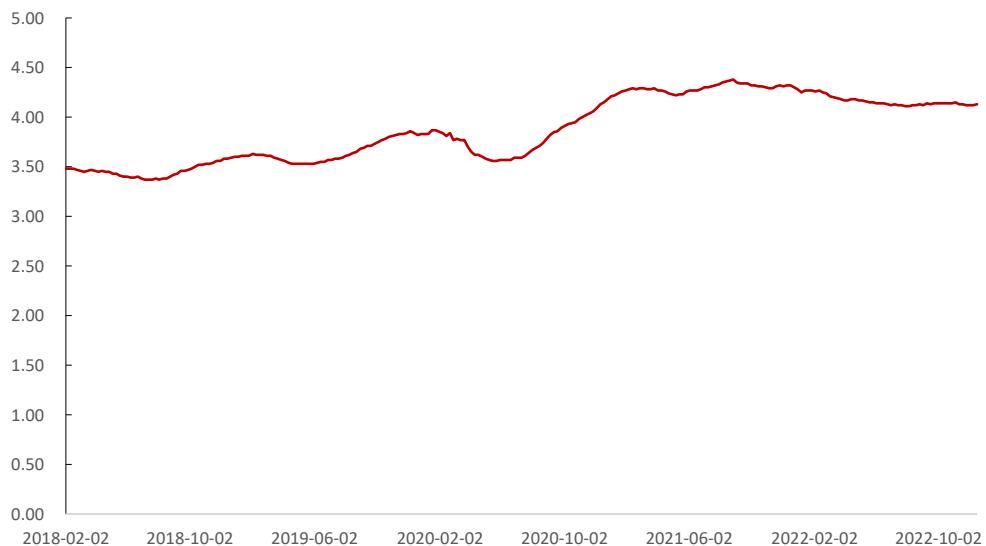


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格增加。12月16日，生鲜乳均价为4.13元/公斤，较上周五增加0.01元/公斤，环比持平，同比下降4.40%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）



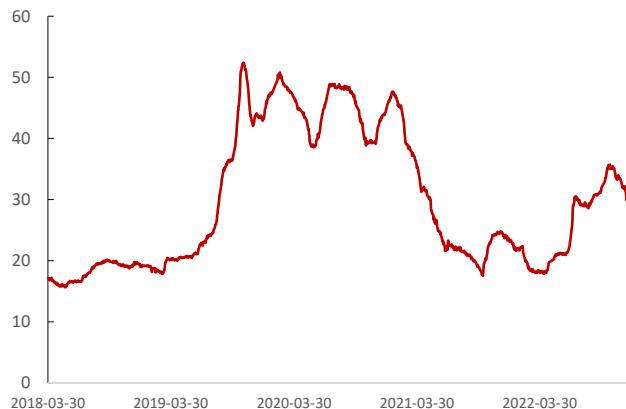
数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

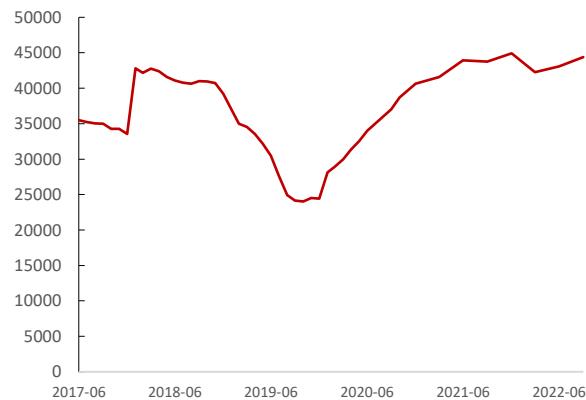
本周猪肉价格下降。12月23日，猪肉平均批发价为26.56元/公斤，较上周五下降3.57元/公斤，环比下降20.74%，同比增加10.76%。截至2022年9月，我国生猪存栏约4.44亿头，同比增加1.44%。较2022年6月相比，生猪存栏量季环比增加3.11%。

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

■ 2023年春糖定档4月12日-14日 (微酒, 2022/12/19)

12月19日，据全国糖酒商品交易会消息，组委会经研究后决定，第108届全国糖酒商品交易会将于2023年4月12日-14日在成都市中国西部国际博览城和世纪城新国际会展中心举办。

■ 世界杯带旺广式啤酒销量 (糖酒快讯, 2022/12/20)

日前，四年一度的世界杯落下帷幕，零售平台美团的数据显示，世界杯期间，广式菠萝啤的即时零售订单环比增长16%，除广东外，广式菠萝啤在四川、浙江等地均有销量增长，而珠江啤酒的环比增幅更是达到了345%。

■ 1-11月葡萄酒进出口数据出炉 (微酒, 2022/12/21)

12月18日，海关总署发布1-11月酒类进出口/额数据。数据显示，1-11月，葡萄酒进口31.02万千升，同比下降20.20%;进口额86.96亿元，同比下降11.90%。其中，11月进口2.44万千升，同比下降19.40%;进口额8.50亿元，同比微增1.50%。

■ 1-10月仁怀经济开发区白酒工业总产值698亿元 (云酒头条, 2022/12/22)

12月21日，仁怀发布消息称，贵州仁怀经济开发区(仁怀名酒工业园区)目前有2000万元以上规模酱香白酒企业106家2022年1-10月份辖区酱香白酒工业总产值698亿元。

■ 3家涉酒企业入选社会责任蓝皮书 (糖酒快讯, 2022/12/22)

12月20日，由国务院国资委社会责任局主办的《中央企业社会责任蓝皮书(2022)》《国资国企社会责任蓝皮书(2022)》正式发布。其中华润(集团)有限公司入选央企责任管理·先锋30指数(2022);中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司入选国有企业社会责任·先锋100指数(2022);青岛啤酒入选《国资国企社会责任蓝皮书(2022)》。

■ 12月中旬白酒环比价格上涨 (云酒头条, 2022/12/23)

全国白酒价格调查资料显示，12月中旬全国白酒环比价格总指数为100.14，上涨0.14%。从分类指数看，名酒环比价格指数为100.17，上涨0.17%；地方酒环比价格指数为100.17，上涨0.17%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。

5. 上市公司重要公告

(1) 白酒板块

■ 贵州茅台：2022年度回报股东特别分红实施公告 (2022/12/21)

本次分红以方案实施前的公司总股本 1,256,197,800 股为基数，每股派发现金红利 21.91 元（含税），共计派发现金红利 27,523,293,798.00 元。

(2) 乳品板块

■ 伊利股份：内蒙古伊利实业集团股份有限公司关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告 (2022/12/20)

2022 年 12 月 19 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 5,672,207 股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.0886%，购买的最高价为 31.72 元/股，最低价为 31.42 元/股，已支付的总金额为 179,165,010.66 元人民币（不含交易费用）。本次回购公司股份符合法律法规的规定和公司回购股份方案的要求。

(3) 调味品板块

■ 中炬高新：关于控股股东所持公司部分股份司法拍卖流拍的公告 (2022/12/21)

本次拍卖的股份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%。本次拍卖因无人出价已流拍。说本次司法拍卖事项对公司生产经营无重大直接影响。

■ 千禾味业：关于向公司2022年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的公告 (2022/12/21)

公司于 2022 年 12 月 20 日召开第四届董事会第十二次会议、第四届监事会第十一次会议，审议通过了《关于向公司 2022 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票的议案》，根据公司 2022 年第二次临时股东大会的授权，公司董事会认为《2022 年限制性股票激励计划（草案修订稿）》规定的授予条件已经成就，确定以 2022 年 12 月 20 日为授予日，向符合条件的 73 名激励对象授予 693 万股限制性股票，授予价格为 8.09 元/股。

6. 行业周观点

终端消费延续弱复苏，关注疫后需求改善。近期中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022-2035 年)》，为拉动内需提供了坚实保障，一定程度上提振了市场情绪。

白酒板块: 国内防疫措施优化, 目前板块预期先行, 短期基本面恢复速度或慢于情绪面。年底将陆续开展白酒经销商大会, 在此期间酒企或对渠道、产品等优化改革。后续可持续跟踪白酒批价、库存等情况, 对白酒需求复苏进程进行判断。标的方面, 建议关注贵州茅台(600519)、山西汾酒(600809)等。**大众品板块:** 目前疫情防控逐步优化, 消费场景有望陆续恢复。但我国终端消费仍处于较为疲软态势, 2022年10月社零数据同比下降5.9%, 其中餐饮收入同比下降8.4%。预计市场中消费意愿与消费能力的修复进程或滞后于消费场景。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, 把握受益于餐饮链修复的相关板块。标的方面, 可重点关注青岛啤酒(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, 截至11月21日, 茅台酒营收已破千亿元; 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、公司发布首次特别分红与控股股东增持的公告, 一方面增加了股东的回报, 另一方面彰显了控股股东对公司未来发展的信心; 5、公司拟投资约155.16亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目, 建成后可新增茅台酒实际产能约1.98万吨/年。茅台酒产能再迎增长空间, 有望带动公司业绩增长。
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。
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; 3、11月-12月, 百威亚太和重庆啤酒对部分产品进行提价, 公司后续或存在提价可能。
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提供。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