

2022年10月17日

食品饮料

行业周报

白酒业绩预告增长良好，啤酒下半年有望维持高景气

投资要点

◆ **行业回顾：**2022年10月10日-10月14日，本周食品饮料（中信）下跌4.77%，跑输沪深300（+0.99%）5.76pct。食品饮料子行业中，肉制品（3.99%）、其他酒（3.00%）、速冻食品（2.96%）领涨；啤酒（-4.75%）、调味品（-5.61%）、白酒（-6.40%）板块有所下跌。个股方面，中信食品饮料板块共127家公司，本周76家上涨，51家下跌，其中黑芝麻（21.66%）、皇氏集团（19.38%）、华统股份（17.90%）、百润股份（11.25%）、妙可蓝多（10.58%）领涨。

◆ **高端白酒稳健增长，次高端弹性亮眼：**茅台2022Q3实现营收295.43亿元，同比+15.61%；实现归母净利润146.05亿元，同比增长15.81%；业绩稳健增长，回款进度保持正常节奏；五粮液批价坚挺，品牌韧性十足，预计三季度仍有双位数增长；泸州老窖全年目标已提前完成，预计三季度仍将维持较快增长。次高端中，汾酒三季度受宴席需求回补推动，青花20表现强劲，复兴版省外市场逐步打开，八月献礼版玻汾上市亦带动玻汾销量放开，预计营收利润将实现同比高增（28%/42%左右）。今世缘Q3营收预计增长26%，归母净利润预计增长27%，四开双节表现突出，V系价盘有序恢复，公司加大营销宣传力度，2022年股权激励目标预计能顺利完成。

◆ **啤酒：**三季度销量强势反弹，下半年世界杯催化有望延续高景气。受益于7、8月份沿长江一带的高温天气以及疫情相对平稳、餐饮逐步复苏，啤酒行业三季度销量实现了较好恢复，我们预计青啤营收同比增长18%，净利润在费用管控、包材成本回落等因素影响下预计同比增长25%左右；重啤受新疆等西南地区疫情影响，销量增长有所放缓，预计三季度营收同比增长10%左右。目前铝罐、PET等包材价格均有所回落，啤酒企业成本端压力逐步缓解，伴随11月底世界杯开赛，四季度啤酒销量预计同比将有较好增长；啤酒行业营收和利润将得到良好修复。

◆ **调味品：**受食品添加剂事件影响，本周调味品行业股价出现较大波动，我们认为本次事件实质上并非食品安全问题，各国食品添加剂披露标准不同以及不同档次产品之间的不当对比导致了公众的误读，短期内会一定程度影响C端消费者产品选择；长期看本次事件是一次良好的消费者教育机会，消费者对添加剂认知的增长有望推动高端调味料产品快速成长，企业应该加快丰富产品种类，完善品牌宣传，把握此次产品结构升级机遇。

◆ **投资建议：**白酒：重点推荐渠道管控力加强，系列酒结构改善的白酒龙头茅台以及需求稳健的五粮液，建议关注青花系列全国放量的山西汾酒以及苏酒龙头今世缘；啤酒：重点推荐弹性可期的青岛啤酒以及全国化进程中的重庆啤酒。

投资评级

领先大市-A维持

首选股票	评级
600519.SH 贵州茅台	买入-A
000858.SZ 五粮液	买入-A
600809.SH 山西汾酒	买入-A
603369.SH 今世缘	买入-B
600600.SH 青岛啤酒	买入-A
600132.SH 重庆啤酒	买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.3	-0.33	6.25
绝对收益	-2.6	-9.88	-15.85

分析师

李蕙

 SAC 执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

相关报告

食品饮料：社零持续复苏，中秋白酒分化延续-
 华金证券食品饮料周报 2022.9.19

食品饮料：板块业绩分化，下半年寻找确定性-
 食品饮料 2022 年中报总结 2022.9.8

食品饮料：白酒利空尽出，啤酒旺季势能强劲-
 华金证券食品饮料周报 2022.8.29

食品饮料：白酒业绩分化，酒饮旺季加快复苏-
 华金证券食品饮料周报 2022.8.22

食品饮料：白酒关注双节推动，酒饮旺季动销良好-
 华金证券食品饮料周报 2022.8.15

◆ **风险提示：**疫情持续反复；消费恢复不如预期；食品安全问题等。

内容目录

一、行业回顾	4
二、行业重点数据跟踪	6
(一) 白酒	6
(二) 啤酒	7
(三) 调味品	8
(四) 乳制品	8
三、本周重要公告及新闻	9
本周重要公告	9
行业要闻	10
四、风险提示	10

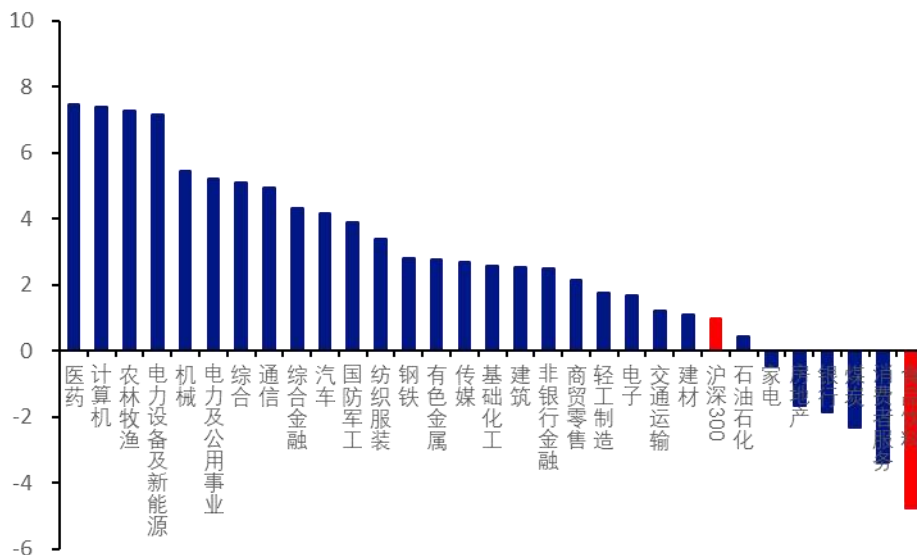
图表目录

图 1: 中信一级行业周涨跌幅 (%)	4
图 2: 食品饮料子版块周涨跌幅 (%)	4
图 3: 中信一级行业动态市盈率	5
图 4: 食品饮料子板块动态市盈率	6
图 5: 飞天茅台当年原装与散装价格 (元)	6
图 6: 批发参考价: 酱香茅台: 茅台 1935 (元)	6
图 7: 五粮液普五批发参考价 (元)	7
图 8: 汾酒青花 30/20 批发参考价 (元)	7
图 9: CNF 到港价: 大麦: 广东 (美元/吨)	7
图 10: 市场价: 铝锭: A00: 全国 (元/吨)	7
图 11: 市场价: 浮法平板玻璃: 4.8/5mm: 全国 (元/吨)	7
图 12: 市场价: 瓦楞纸(AA 级 120g): 全国 (元/吨)	7
图 13: 现货价: 大豆 (元/吨)	8
图 14: 市场价: 豆粕: 粗蛋白含量≥43%: 全国 (元/吨)	8
图 15: 市场价: 小麦: 国标三等: 全国 (元/吨)	8
图 16: 现货价: PET 切片(纤维级): 国内 (元/吨)	8
图 17: 新西兰: 恒天然原奶价格(新西兰元/100 千克)	8
图 18: 平均价: 生鲜乳: 主产区 (元/公斤)	8
表 1: 食品饮料板块个股涨跌幅前五	5

一、行业回顾

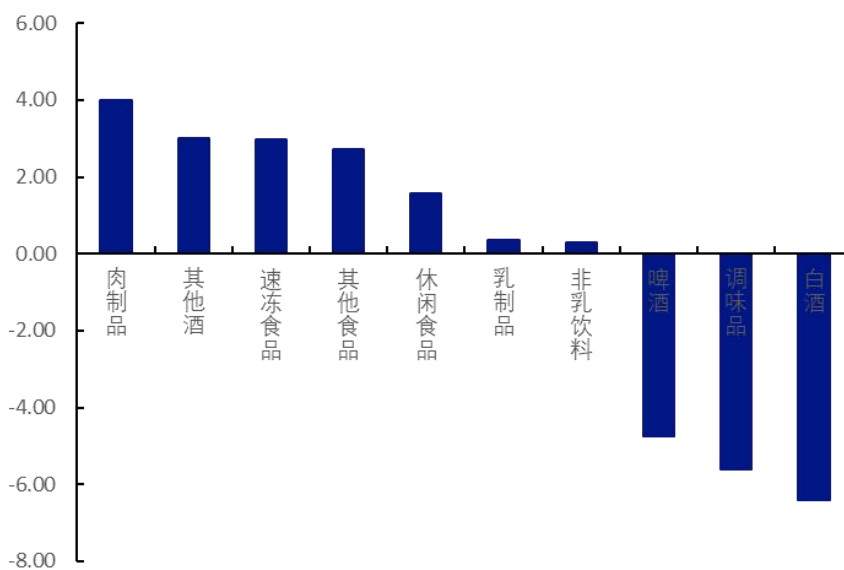
本周中信一级行业中食品饮料下跌 4.77%，跑输沪深 300（+0.99%）5.76pct。食品饮料子行业中，肉制品（3.99%）、其他酒（3.00%）、速冻食品（2.96%）领涨；啤酒（-4.75%）、调味品（-5.61%）、白酒（-6.40%）板块有所下跌。

图 1：中信一级行业周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 2：食品饮料子版块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind、华金证券研究所

个股方面，中信食品饮料板块共 127 家公司，本周 76 家上涨，51 家下跌，其中黑芝麻（21.66%）、皇氏集团（19.38%）、华统股份（17.90%）、百润股份（11.25%）、妙可蓝多（10.58%）领涨。

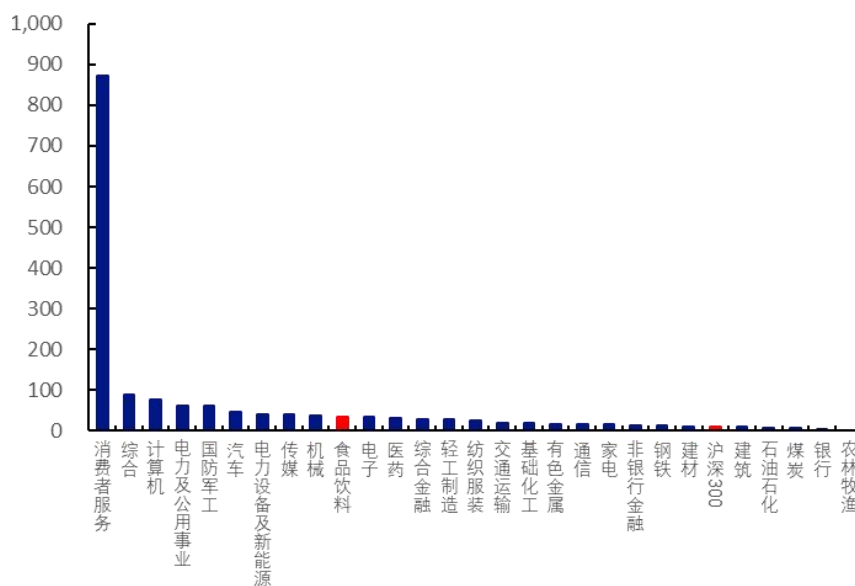
表 1：食品饮料板块个股涨跌幅前五

证券简称	周涨跌幅（%）	收盘价（元）	证券简称	周涨跌幅（%）	收盘价（元）
黑芝麻	21.66	4.83	德利股份	-13.55	22.72
皇氏集团	19.38	7.76	重庆啤酒	-11.32	99.50
华统股份	17.90	22.99	海天味业	-9.56	74.90
百润股份	11.25	29.97	山西汾酒	-8.24	277.94
妙可蓝多	10.58	32.82	泸州老窖	-7.99	212.22

资料来源：Wind、华金证券研究所

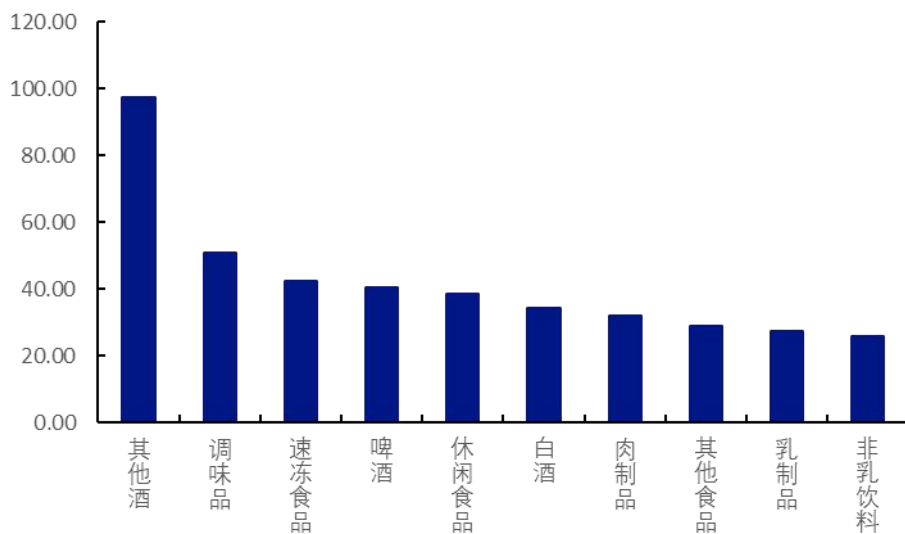
估值方面，食品饮料板块动态市盈率为 35.17，处于 30 个一级行业中的第 10 位。食品饮料子板块中，本周前三为其他酒（97.48）、调味品（50.91）、速冻食品（42.43）；后三位分别为其他食品（29.08）、乳制品（27.33）、非乳饮料（26.01）。

图 3：中信一级行业动态市盈率



资料来源：Wind、华金证券研究所

图 4：食品饮料子板块动态市盈率



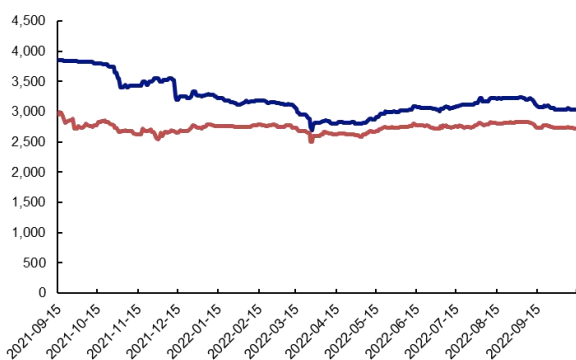
资料来源：Wind、华金证券研究所

二、行业重点数据跟踪

（一）白酒

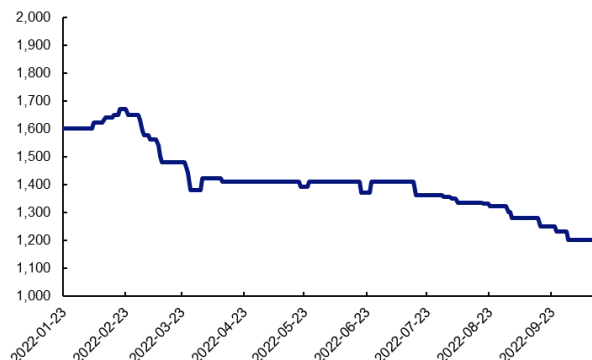
根据今日酒价数据，截至 10 月 14 日，22 年飞天茅台原装批价为 3030 元/瓶，相比上周下降 10 元/瓶，茅台 1935 批价 1200 元/瓶，价格逐渐恢复平稳。五粮液普五批价 975 元/瓶，批价上升回落后有所反弹；汾酒青花 30 批价 810 元/瓶，青花 20 批价 355 元/瓶。

图 5：飞天茅台当年原装与散装价格（元）



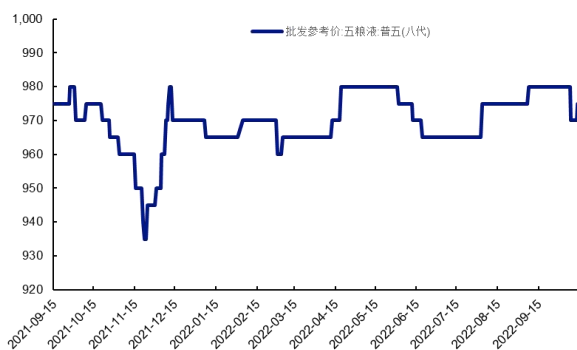
资料来源：Wind、今日酒价、华金证券研究所

图 6：批发参考价:酱香茅台:茅台 1935（元）



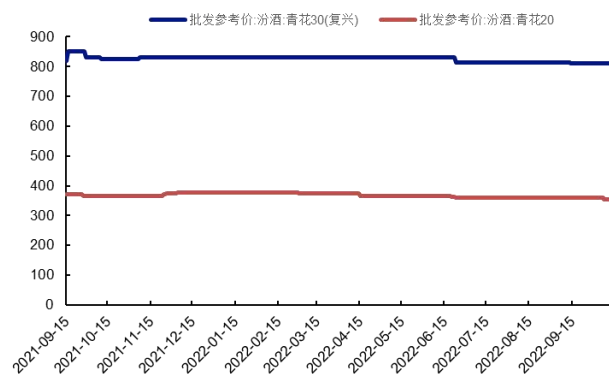
资料来源：Wind、今日酒价、华金证券研究所

图 7：五粮液普五批发参考价（元）



资料来源：Wind、今日酒价、华金证券研究所

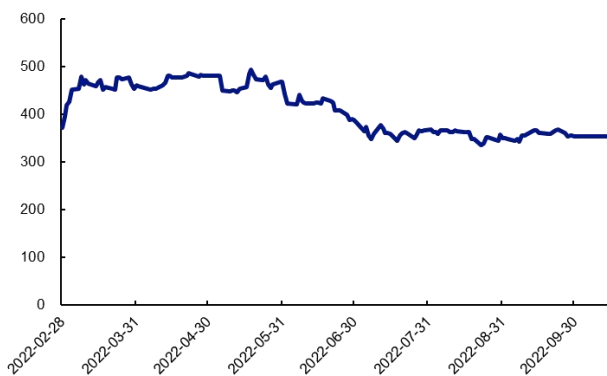
图 8：汾酒青花 30/20 批发参考价（元）



资料来源：Wind、今日酒价、华金证券研究所

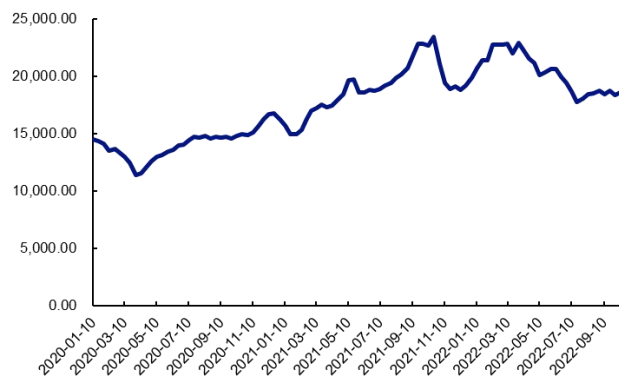
（二）啤酒

图 9：CNF 到港价:大麦:广东（美元/吨）



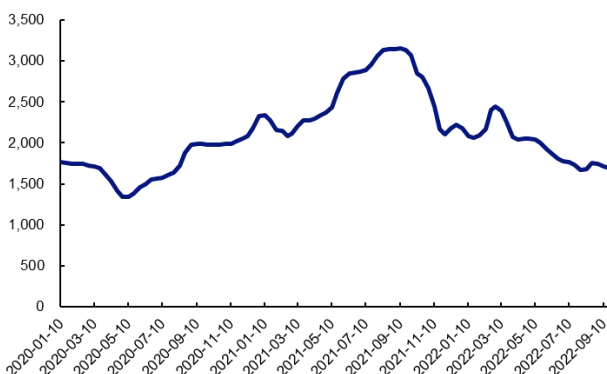
资料来源：Wind、华金证券研究所

图 10：市场价:铝锭:A00:全国（元/吨）



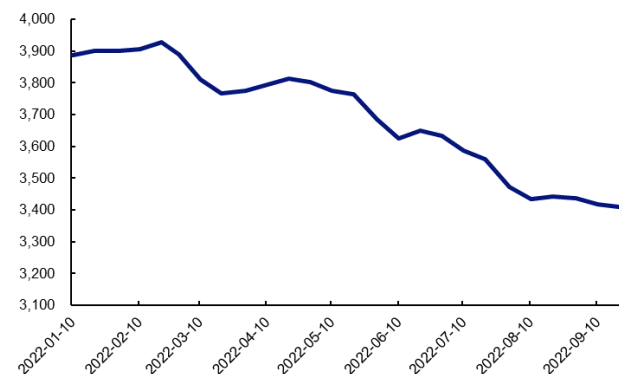
资料来源：Wind、华金证券研究所

图 11：市场价:浮法平板玻璃:4.8/5mm:全国（元/吨）



资料来源：Wind、华金证券研究所

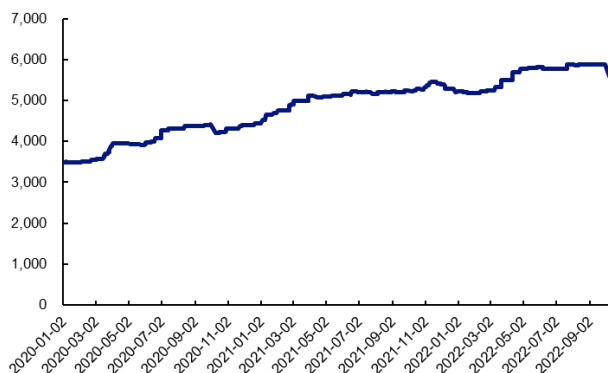
图 12：市场价:瓦楞纸(AA 级 120g):全国（元/吨）



资料来源：Wind、华金证券研究所

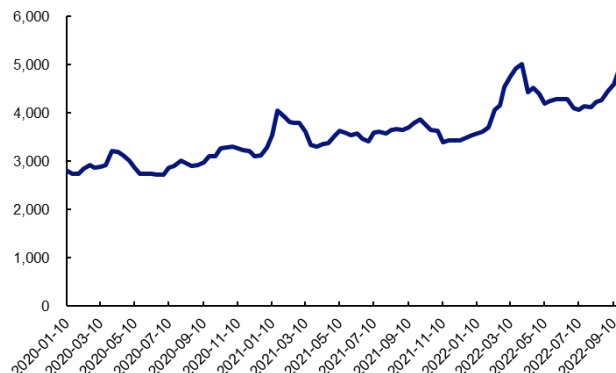
(三) 调味品

图 13: 现货价: 大豆 (元/吨)



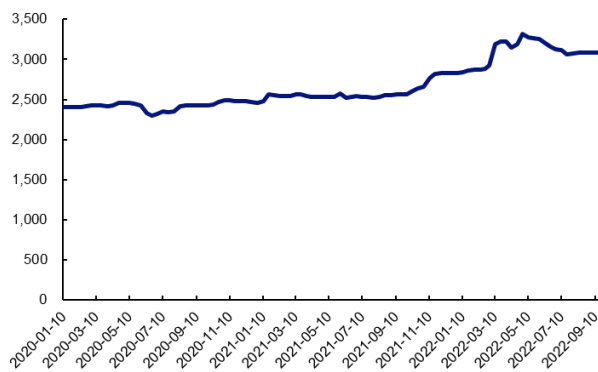
资料来源: Wind、华金证券研究所

图 14: 市场价:豆粕:粗蛋白含量 $\geq 43\%$:全国 (元/吨)



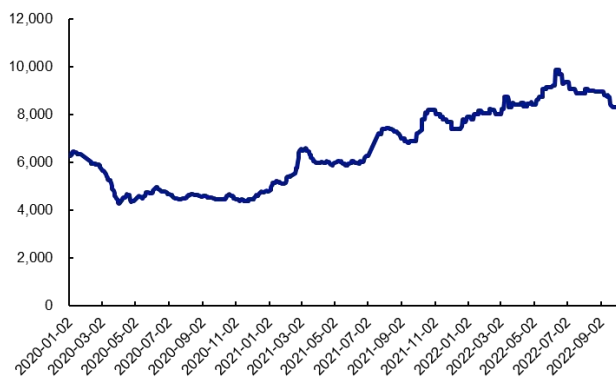
资料来源: Wind、华金证券研究所

图 15: 市场价:小麦:国标三等:全国 (元/吨)



资料来源: Wind、华金证券研究所

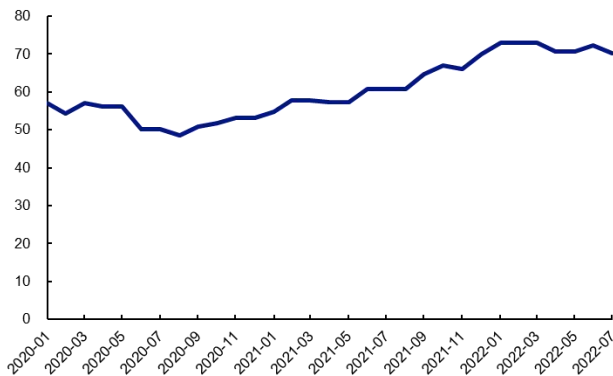
图 16: 现货价:PET 切片(纤维级):国内 (元/吨)



资料来源: Wind、华金证券研究所

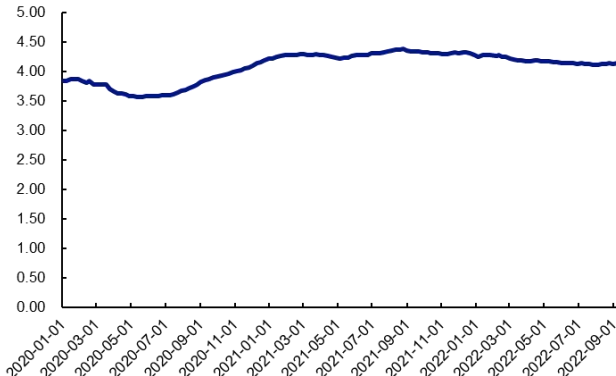
(四) 乳制品

图 17: 新西兰:恒天然原奶价格(新西兰元/100 千克)



资料来源: Wind、华金证券研究所

图 18: 平均价:生鲜乳:主产区 (元/公斤)



资料来源: Wind、华金证券研究所

三、本周重要公告及新闻

本周重要公告

【加加食品】公司关于回购公司股份的进展公告。截至 2022 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为 36,101,676 股，约占公司总股本 1,152,000,000 股的 3.13%，最高成交价为 6.29 元/股，最低价为 4.02 元/股，成交总金额为 161,002,255.76 元。

【百润股份】公司发布关于回购股份的进展公告。截至 2022 年 9 月 30 日，公司以集中竞价方式已累计回购公司股份 4,500,847 股，占公司总股本 1,050,159,955 股的 0.4286%，最高成交价为 32.25 元/股，最低成交价为 21.89 元/股，已使用资金总额 118,295,395.26 元（不含交易费用）。

【伊利股份】公司发布关于 2019 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售条件成就的公告。公司 2019 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售条件已经成就，本次符合限制性股票解除限售条件的人数为 447 人，对应的解除限售股票数量为 29,749,400 股。董事会同意符合条件的激励对象限制性股票解除限售。

【绝味食品】公司发布关于向激励对象首次授予股票期权的公告。公司于 2022 年 10 月 10 日分别召开第五届董事会第八次会议和第五届监事会第七次会议，审议通过《关于向激励对象首次授予股票期权的议案》，根据《2022 年股票期权激励计划（草案）（更正后）》的有关规定，以及公司 2022 年第二次临时股东大会的授权，董事会确定本激励计划的首次授予日为 2022 年 10 月 10 日，向符合授予条件的 178 名激励对象共计授予 847.80 万份股票期权，行权价格为 37.61 元/股。

【爱普股份】公司发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告。截至 2022 年 9 月 30 日，公司以集中竞价交易方式已累计回购公司股份 7,500,000 股用于公司员工股权激励计划和/或员工持股计划，回购股份占公司总股本 1.9570%，回购最高成交价为 12.01 元/股，最低成交价为 9.84 元/股，已支付的资金总额为人民币 77,569,397.60 元（不含交易费用）。

【安琪酵母】公司发布关于收到政府补助的进展公告。截至 2022 年 9 月 30 日，公司累计收到的各类政府补助金额 100,984,366.99 元，其中收到与收益相关的政府补助金额 82,841,166.99 元，占本公司最近一期经审计净利润的 6.33%，收到与资产相关的政府补助金额 18,143,200.00 元，占公司最近一期经审计净资产的 0.26%。同时，公司子公司于 2022 年第三季度退回前期已收到的政府补助，合计 304.60 万元。预计对公司 2022 年业绩利润产生一定影响。

【天味食品】公司发布关于控股股东、实际控制人及一致行动人之间内部转让股份完成的公告。因个人资产规划需要，邓文、唐璐夫妇在 2022 年 10 月 10 日至 2023 年 1 月 9 日期间，拟通过大宗交易方式向安欣九号基金、安欣九号一期基金及安欣八号一期基金转让合计不超过

15,225,121 股，占公司总股本的 2%。本次股份转让系公司控股股东、实际控制人及其一致行动人之间内部转让，其合计持股数量和比例不会发生变化，不涉及向市场减持，不触及要约收购，不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

【伊利股份】公司发布 2022 年度第二十九期超短期融资券发行结果的公告。公司于 2022 年 10 月 12 日成功发行了 2022 年度第二十九期超短期融资券 45 亿元，发行利率 1.50%，发行价格 100 元/百元面值，期限 78 天。

【妙可蓝多】公司发布要约收购报告书。本次要约收购为收购人内蒙古牛向除收购人以外的妙可蓝多全体股东发出的部分要约收购，要约价格为 30.92 元/股，要约收购股份数量为 25,809,008 股，占妙可蓝多截至本报告书签署之日已发行股份总数的 5.00%。收购完成后，收购人将最多合计持有妙可蓝多 180,671,963 股股份，约占妙可蓝多截至本报告书签署之日已发行股份总数的 35.00%。妙可蓝多将不会面临股权分布不具备上市条件的风险。

【贵州茅台】公司发布 2022 年第三季度报告，报告期内实现营业收入 871.60 亿元，同比增长 16.77%；实现归母净利润 443.93 亿元，同比增长 18.84%；其中第三季度实现营业收入 295.43 亿元，同比增长 15.61%；实现归母净利润 146.06 亿元，同比增长 15.81%。

行业要闻

五粮液发布的投资者关系活动记录表显示，目前 8 万吨陶坛酒库正式启用，进一步提升五粮液优质原酒储备能力；酿酒专用粮工艺仓及磨粉自动化改造项目、勾储酒库项目也将于今年年底陆续完工；10 万吨生态酿酒项目（一期）已于上半年开工建设。（酒说）

10 月 10 日，衡水老白干营销有限公司发布《关于停止接收衡水老白干 1915 系列产品订单的通知》。通知显示，经公司研究决定，从本通知下发之日起停止接收衡水老白干 39 度 1915、衡水老白干 53.9 度 1915、衡水老白干 67 度 1915 产品的销售订单，恢复时间另行通知。（酒说）

日前，太湖水集团地块旧城区改建项目房屋征收签约仪式举行。这次签约，意味着华润雪花啤酒（无锡）有限公司将要拆除。雪花啤酒相关负责人表示，未来还将探索更多的合作与交流。（云酒头条）

四、风险提示

疫情持续反复；消费恢复不如预期；食品安全问题。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn