

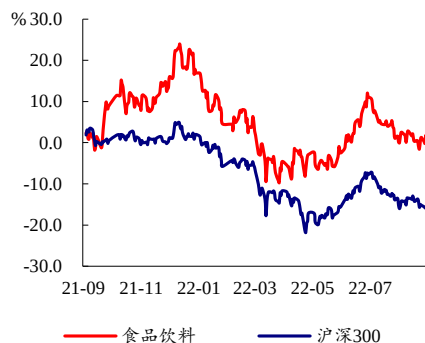


评级 推荐（维持）

报告作者

 作者姓名 汪玲
资格证书 S1710521070001
电子邮箱 wangl665@eassec.com.cn

股价走势



相关研究

《【食品饮料】疫情影响逐步减弱，旺季将至业绩有望改善_20220901》2022.09.01

《【食品饮料】高端品牌韧性较强，中报业绩如期分化_20220828》2022.08.28

《【食品饮料】龙头领先业绩回暖，关注高端确定性机会_20220821》2022.08.21

《【食品饮料】高端品类业绩确定性较强，关注细分领域高增机会_20220814》2022.08.14

《【食品饮料】食品涨价势头旺，CPI-PPI剪刀差改善_20220811》2022.08.11

龙头优势稳固，引领行业回暖

——食品饮料行业周报

上周行情回顾

2022年8月29日-9月2日，食品饮料板块（申万）下跌2.59%，上证综指下跌1.54%，深证成指下跌2.96%，沪深300下跌2.04%，食品饮料板块跑输上证综指1.05个百分点，在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第22位。

核心观点

白酒：高端酒企量价齐增的确定性强，区域酒企全年业绩或将继续分化。全国性高端酒企借助全国化和高端化的领先优势，在2022Q2白酒行业景气度下行期间展现出较强的经营韧性。而区域性酒企业绩与优势市场疫情反复程度相关，业绩出现较大波动。下半年在疫情好转的前提下，聚饮等消费场景有望恢复，白酒需求有望回暖。渠道下沉率较高，终端覆盖率较广的白酒企业有望率先受益。8月全国名酒批价的环比指数为100.14，自年初以来保持着环比上涨趋势。高端白酒价格较为坚挺，白酒企业持续推动产品结构转型升级。全年来看，部分区域酒企有望受益于优势市场的经济超平均的良好表现，以及渠道下沉和全国化拓展。而高端酒企在量价两方面恢复和增长的确定性较强，全年业绩有望实现稳健增长。

啤酒：半年报披露完毕，疫情不改高端化趋势。根据国家统计局，2022H1，全国规模以上啤酒企业完成酿酒总产量1844.2万千升，同比下降2.0%，其中华润啤酒/青岛啤酒/重庆啤酒上半年分别实现销量629.5/472.0/164.8万千升，分别同比-0.70%/-1.0%/+6.36%。上半年疫情对啤酒销量造成一定冲击，但龙头啤酒厂商销量表现优于行业水平，华润啤酒、青岛啤酒销量小幅下跌，重庆啤酒实现中个位数增长。疫情扰动下，啤酒高端化趋势不改，产品结构持续优化。青岛啤酒中高档及以上产品销量同比增长6.6%，华润啤酒次高档以上产品销量同比增长10.0%。下半年在疫情形势不断好转及原材料成本回落预期下，叠加产品结构升级及提价落地，啤酒厂商盈利弹性有望进一步释放。

速冻品：顺丰集团布局预制菜，冷链物流发展有助于预制菜加速渗透。2022顺丰预制菜行业解决方案推介会于8月31日在安徽合肥成功举办。顺丰速运推出“预制菜行业专属解决方案”，结合领先的冷链物流体系以及全场景定制化的服务能力，全面布局预制菜行业。目前，我国冷链物流仍处于成长期，较海外国家仍有发展空间。根据《2021年中国连锁餐饮行业报告》，从冷链渗透率来看，我国冷冻食品和水产品渗透率超过60%，其余农产品均在40%以下，日美冷链渗透率则均在80%-100%之间。冷链物流发展是预制菜快速渗透的基础，顺丰集团布局预制菜行业有助于加速预制菜的渗透发展。

投资建议

板块配置：白酒>啤酒>乳制品>休闲食品>调味品；

白酒：相关标的有高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖及次高端酒企中发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒；

啤酒：相关标的包括未来业绩具备高增长预期的青岛啤酒；

乳制品：相关标的是在产能、渠道、产品三方齐发力的伊利股份。

风险提示

行业政策收紧风险；国内疫情扩散风险；食品安全问题等。

正文目录

1. 核心观点	4
1.1. 白酒：高端酒企量价齐增的确定性较强，区域酒企全年业绩或将继续分化	4
1.2. 啤酒：半年报披露完毕，疫情不改高端化趋势	4
1.3. 乳制品：中报业绩如期分化，龙头企业市场地位稳固	5
1.4. 速冻品：顺丰集团布局预制菜，冷链物流发展有助于预制菜加速渗透	5
1.5. 调味品：上半年行业盈利端承压，复调行业发展趋于加速	5
2. 板块行情分析：短期看估值渐趋合理，长远看景气度依旧	6
2.1. 板块总体行情	6
2.2. 子板块行情	6
2.3. 个股行情	7
2.4. 板块估值水平	8
3. 板块沪深港通活跃个股情况	8
4. 行业上游表现情况	9
4.1. 原奶及牛奶价格	9
4.2. 生猪及猪肉价格	10
4.3. 大豆及豆粕价格	10
4.4. 白砂糖及柳糖价格	11
4.5. 白条鸡及毛鸭价格	11
5. 重点白酒价格情况	13
6. 行业新闻及重点公司动态	14
6.1. 上周行业新闻动态	14
6.2. 上周重点公司动态	15
7. 风险提示	16

图表目录

图表 1. 上周食品饮料板块跑输上证指数、深证成指和沪深 300(单位:%)	6
图表 2. 上周(08.29-09.02)食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 22/31	6
图表 3. 烘焙食品、零食、软饮料、其他酒类、预加工食品、肉制品、调味发酵品、白酒跑赢食品饮料板块指数	7
图表 4. 上周主要子板块全周呈现先涨后跌的趋势	7
图表 5. 上周桂发祥、安记食品、良品铺子涨幅居前	8
图表 6. 上周皇氏集团、迎驾贡酒、洋河股份跌幅居前	8
图表 7. 板块整体估值为历史分位数的 59.93%	8
图表 8. 白酒整体估值为历史分位数的 65.89%	8
图表 9. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况	9
图表 10. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况	9
图表 11. 2022.08.24 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤	10
图表 12. 2022.08.26 牛奶零售价为 13.03 元/升	10
图表 13. 2022.08.26 生猪平均价格为 22.18 元/公斤	10
图表 14. 2022.08.26 猪肉平均价格为 29.39 元/公斤	10
图表 15. 2022.09.02 大豆现货价为 5,875.79 元/吨	11
图表 16. 2022.09.02 豆粕现货价为 4,520.29 元/吨	11
图表 17. 2022.08.26 白砂糖零售价为 11.44 元/公斤	11
图表 18. 2022.09.02 柳糖现货合同价为 5,690 元/吨	11
图表 19. 2022.09.02 白条鸡平均批价为 18.85 元/公斤	12
图表 20. 2022.09.02 毛鸭主产区均价为 10.70 元/公斤	12

图表 21. 重点白酒价格情况（元/瓶）	13
----------------------------	----

1. 核心观点

1.1. 白酒：高端酒企量价齐增的确定性强，区域酒企全年业绩或将继续分化

高端酒企量价齐增的确定性强，区域酒企全年业绩或将继续分化。

2022H1重点关注的19家白酒上市公司中，贵州茅台、泸州老窖、五粮液、洋河股份、山西汾酒的营收超过百亿元。除古井贡酒的营收为90亿元以外，其余酒企的营收均低于50亿元。分季度来看，由于二季度华东地区疫情扰动加剧，多数酒企2022Q2的营收和净利润的增速不及2022Q1。其中，区域性酒企2022Q2业绩受到的影响程度更为严重。全国性高端酒企借助全国化和高端化的领先优势，在2022Q2白酒行业景气度下行期间展现出较强的经营韧性。而区域性酒企业绩与优势市场疫情反复程度相关，业绩出现较大波动。下半年在疫情好转的前提下，聚饮等消费场景有望恢复，白酒需求有望回暖。渠道下沉率较高，终端覆盖率较广的白酒企业有望率先受益。9月2日飞天茅台整箱批价为3240元/瓶，环比上涨10元，自5月下旬以来处于上行区间。8月全国名酒批价的环比指数为100.14，自年初以来保持着环比上涨趋势。高端白酒价格较为坚挺，白酒企业持续推动产品结构转型升级。全年来看，部分区域酒企有望受益于优势市场的经济超平均的良好表现，以及渠道下沉和全国化拓展。而高端酒企在量价两方面恢复和增长的确定性较强，全年业绩有望实现稳健增长。相关标的有高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖及次高端酒企中发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒。

1.2. 啤酒：半年报披露完毕，疫情不改高端化趋势

半年报披露完毕，疫情不改高端化趋势。根据国家统计局，2022H1，全国规模以上啤酒企业完成酿酒总产量 1844.2 万千升，同比下降 2.0%，其中华润啤酒/青岛啤酒/重庆啤酒上半年分别实现销量 629.5/472.0/164.8 万千升，分别同比-0.70%/-1.0%/+6.36%。上半年疫情对啤酒销量造成一定冲击，但龙头啤酒厂商销量表现优于行业水平，华润啤酒、青岛啤酒销量小幅下跌，重庆啤酒实现中个位数增长。疫情扰动下，啤酒高端化趋势不改，产品结构持续优化。青岛啤酒中高档及以上产品销量同比增长 6.6%，华润啤酒次高档以上产品销量同比增长 10.0%。下半年在疫情形势不断好转及原材料成本回落预期下，叠加产品结构升级及提价落地，啤酒厂商盈利弹性有望进一步释放。

1.3. 乳制品：中报业绩如期分化，龙头企业市场地位稳固

中报业绩如期分化，龙头企业市场地位稳固。乳制品行业呈现出寡头垄断格局。2022H1伊利股份和光明乳业的收入分别为632亿元和144亿元，远高于其他上市公司。19家乳制品A股上市公司共有11家净利润出现同比下滑。多家企业受到二季度疫情扩散加剧的影响，在2022Q2的收入增速相对减缓。在消费升级大趋势下，消费者愈发重视乳制品的营养价值和产品质量。而乳制品龙头企业拥有更为强大的技术和完善的产业链布局，在产品升级和创新上更具先发优势。但是，地方性乳制品企业聚焦资源拓展乳酸菌、奶酪等渗透率低的细分赛道有望实现新的突破。相关标的：白奶增速亮眼，收购澳优带来奶粉增长曲线的伊利股份。

1.4. 速冻品：顺丰集团布局预制菜，冷链物流发展有助于预制菜加速渗透

顺丰集团布局预制菜，冷链物流发展有助于预制菜加速渗透。2022 顺丰预制菜行业解决方案推介会于 8 月 31 日在安徽合肥成功举办。顺丰速运推出“预制菜行业专属解决方案”，结合领先的冷链物流体系以及全场景定制化的服务能力，全面布局预制菜行业。目前，我国冷链物流仍处于成长期，较海外国家仍有发展空间。根据《2021 年中国连锁餐饮行业报告》，从冷链渗透率来看，我国冷冻食品和水产品渗透率超过 60%，其余农产品均在 40%以下，日美冷链渗透率则均在 80%-100%之间。冷链物流发展是预制菜快速渗透的基础，顺丰集团布局预制菜行业有助于加速预制菜的渗透发展。

1.5. 调味品：上半年行业盈利端承压，复调行业发展趋于加速

上半年行业盈利端承压，复调行业发展趋于加速。大豆市场价格年初以来累计上涨 6.78%（截至 9 月 2 日），6 月初大豆市场价格处于近两年的高峰，但出现高位回落的趋势。根据生意社数据，截至 9 月 2 日，豆粕期货结算价格年初以来累计上涨 27.83%，最新豆粕期货价格出现反弹，但整体价格走势自 3 月以来呈震荡下行趋势。由于原材料成本上涨，多数调味品上市公司 2022H1 的归母净利润出现同比下滑。行业渠道去库存较为顺利，2022Q2 多数公司的收入增速快于 2022Q1。成本压力叠加餐饮需求逐步恢复，调味品行业出清的压力较大，龙头企业的市场地位较为稳固。居家场景增加，“懒宅经济”的兴起，以及餐饮业降本的需求，拉动复合调味品需求稳步增长。头部企业加快推出新品，布局复合调味品赛道，竞争

格局趋于激烈。

2. 板块行情分析：短期看估值渐趋合理，长远看景气度依旧

2.1. 板块总体行情

2022 年 8 月 29 日-9 月 2 日，食品饮料板块（申万）下跌 2.59%，上证综指下跌 1.54%，深证成指下跌 2.96%，沪深 300 下跌 2.04%，食品饮料板块跑输上证综指 1.05 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 22 位。

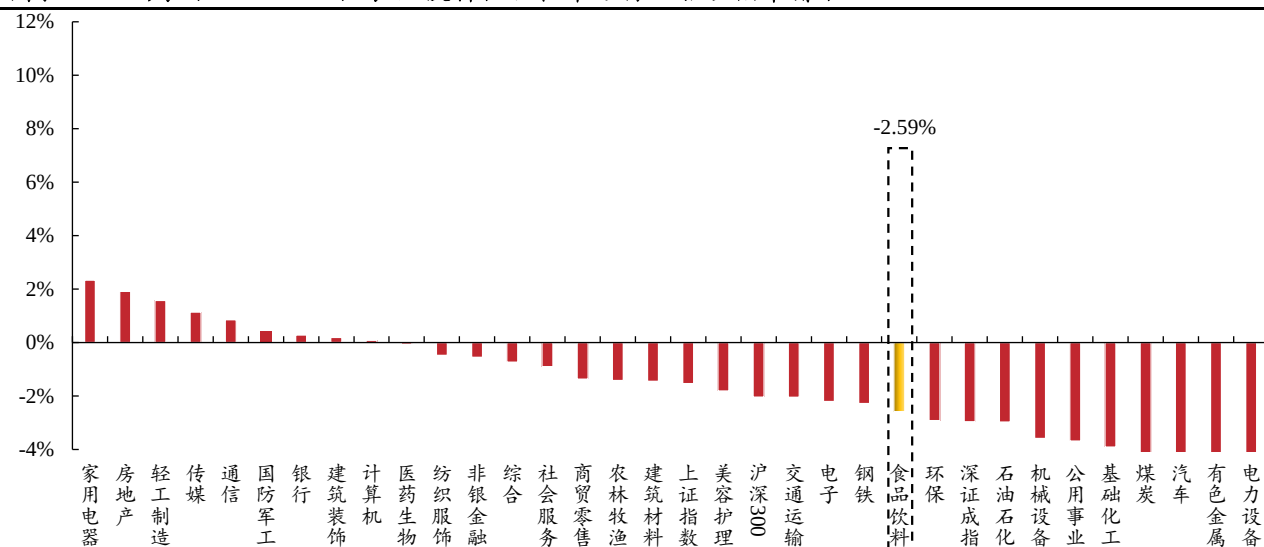
图表1. 上周食品饮料板块跑输上证指数、深证成指和沪深 300(单位:%)

板块	上周 (08.29-09.02)		本月 (08.01-09.02)		2022 年初至今 (01.01-09.02)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	-1.54	-1.05	-0.49	-2.62	-12.45	-3.18
深证成指	-2.96	0.38	-0.96	-2.15	-21.23	5.60
沪深 300	-2.04	-0.54	-1.35	-1.76	-18.56	2.92
食品饮料	-2.59		-3.11		-15.63	

超额收益为食品饮料板块相对各大盘指数的收益

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表2. 上周 (08.29-09.02) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 22/31



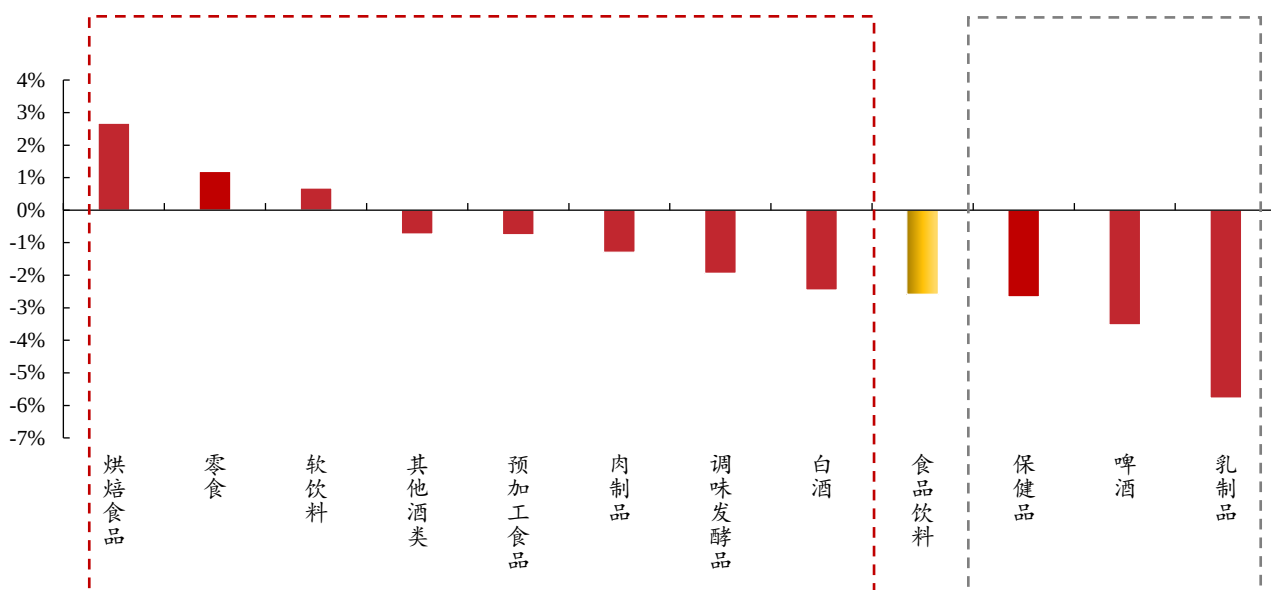
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.2. 子板块行情

分子行业来看，上周食品饮料各子板块多数下跌。烘焙食品、零食、软饮料、其他酒类、预加工食品、肉制品、调味发酵品、白酒跑赢食品饮料板块指数。子板块涨跌幅依次为烘焙食品(2.67%)、零食(1.19%)、软饮料(0.68%)、其他酒类(-0.73%)、预加工食品(-0.76%)、肉制品(-1.29%)、调味发酵品(-1.94%)、白酒(-2.46%)、保健品(-2.66%)、啤酒(-3.53%)、乳制

品(-5.78%)。

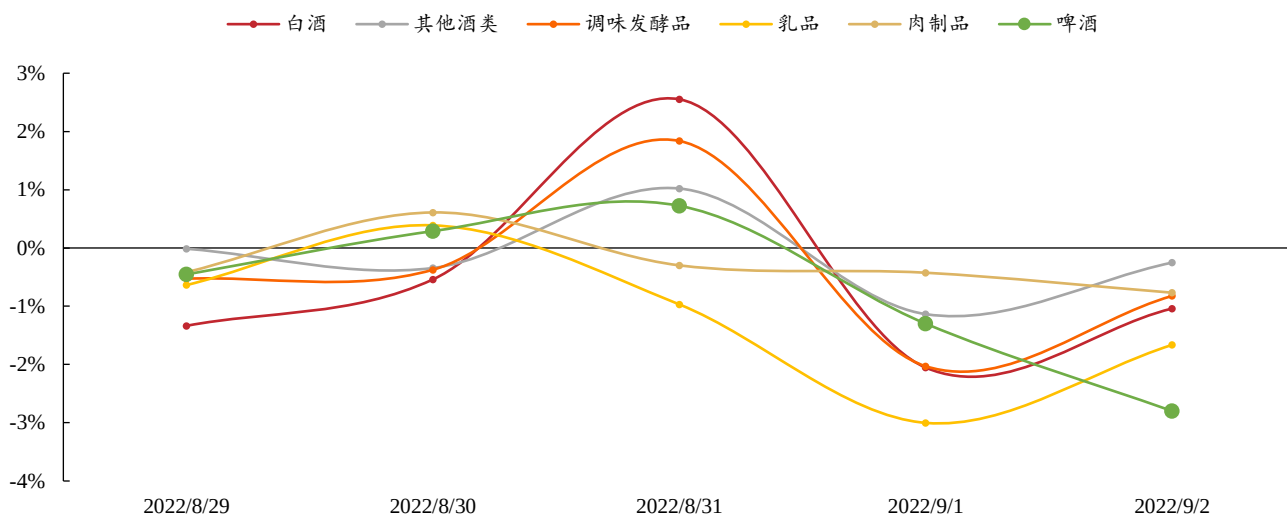
图表3. 烘焙食品、零食、软饮料、其他酒类、预加工食品、肉制品、调味发酵品、白酒跑赢食品饮料板块指数



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所
注：纵坐标为上周食品饮料子板块涨跌幅

从上周各日的走势来看，大部分子板块全周呈现出先涨后跌的趋势。对于白酒板块而言，近三日的涨跌幅分别为-1.04%、-2.05%、2.55%；对于啤酒板块而言，近三日的涨跌幅分别为-2.80%、-1.30%、0.72%。

图表4. 上周主要子板块全周呈现先涨后跌的趋势

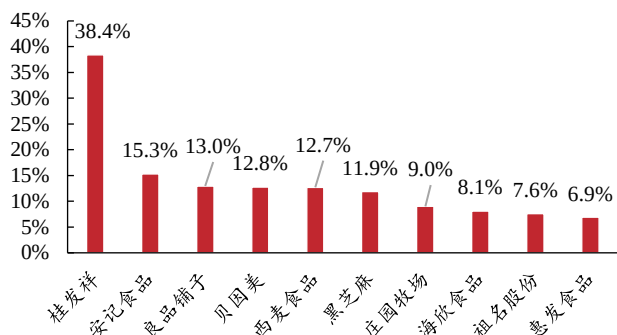


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

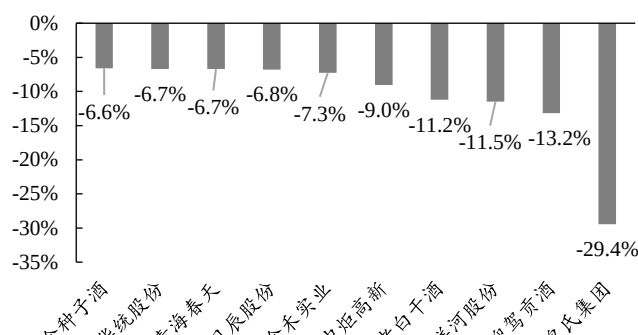
个股方面，上周桂发祥、安记食品、良品铺子涨幅居前，皇氏集团、迎驾贡酒、洋河股份跌幅居前。

图表5. 上周桂发祥、安记食品、良品铺子涨幅居前



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表6. 上周皇氏集团、迎驾贡酒、洋河股份跌幅居前

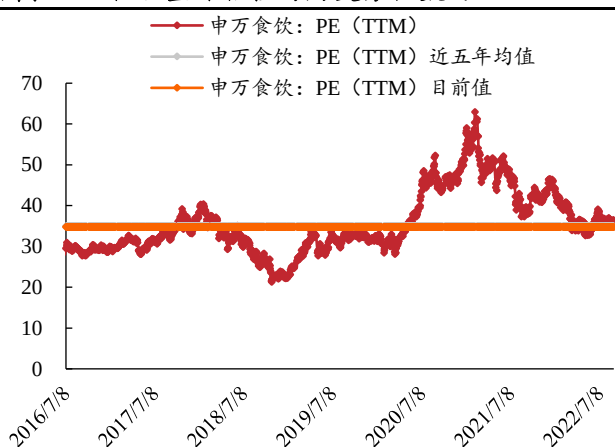


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.4. 板块估值水平

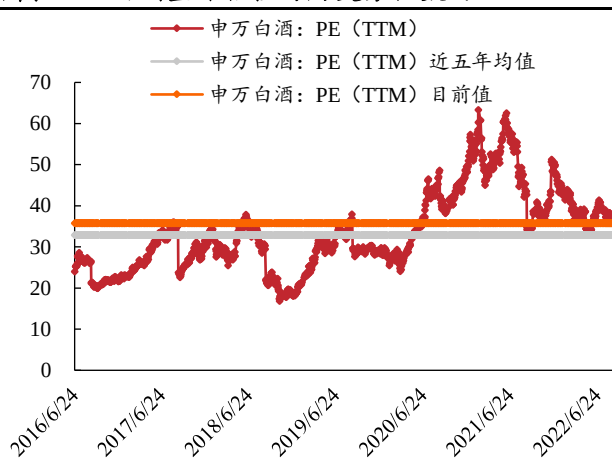
从整体的板块估值水平来看, 目前食品饮料整体估值 PE (TTM) 约为 34.77, 处于 2016 年至今历史分位数水平的约 59.93%, 白酒子板块目前的估值 PE (TTM) 约为 35.77, 处于 2016 年至今历史分位数水平的约 65.89%。与上一周相比, 食品饮料整体市盈率较为稳定, 白酒市盈率也较为稳定。目前板块市盈率 PE (TTM) 排名前三位为其他酒类(61.12)、调味发酵品(47.24)、啤酒(42.84)。

图表7. 板块整体估值为历史分位数的 59.93%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表8. 白酒整体估值为历史分位数的 65.89%



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 板块沪深港通活跃个股情况

上周 (08.29-09.02), 沪深港通各自前十大活跃个股中食品饮料行业公司共计六家, 其中沪股通三家: 贵州茅台、伊利股份、山西汾酒; 深股通三家: 五粮液、泸州老窖、洋河股份。

六家公司上周净买入额分别为: 贵州茅台(-3.80 亿元)、五粮液(-5.50 亿元)、伊利股份(-7.96 亿元)、泸州老窖 (3.36 亿元)、山西汾酒(-9.25 亿元)、洋河股份 (-4.19 亿元), 整体看来六家企业整体净买入-27.33 亿元。

图表9. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股整周交易情况

沪深港通活跃个股	一周成交净买入(亿元)
贵州茅台	-3.80
五粮液	-5.50
伊利股份	-7.96
泸州老窖	3.36
山西汾酒	-9.25
洋河股份	-4.19

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表10. 上周食品饮料板块沪深港通活跃个股每日交易情况

日期	沪股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)	深股通 上榜公司	成交净买入 (亿元)	合计(亿元)
08.29	贵州茅台 伊利股份 山西汾酒	-0.15 0.00 -1.38	-1.53	五粮液 泸州老窖 洋河股份	-4.33 3.12 -4.19	-5.40
08.30	贵州茅台 伊利股份 山西汾酒	-2.91 0.00 -2.85	-5.76	五粮液 泸州老窖 洋河股份	-1.18 0.24 0.00	-0.94
08.31	贵州茅台 伊利股份 山西汾酒	7.89 -2.09 -1.02	4.78	五粮液 泸州老窖 洋河股份	3.34 0.00 0.00	3.34
09.01	贵州茅台 伊利股份 山西汾酒	-4.35 -2.28 -2.21	-8.84	五粮液 泸州老窖 洋河股份	0.00 0.00 0.00	0.00
09.02	贵州茅台 伊利股份 山西汾酒	-4.28 -3.60 -1.78	-9.66	五粮液 泸州老窖 洋河股份	-3.32 0.00 0.00	-3.32

资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

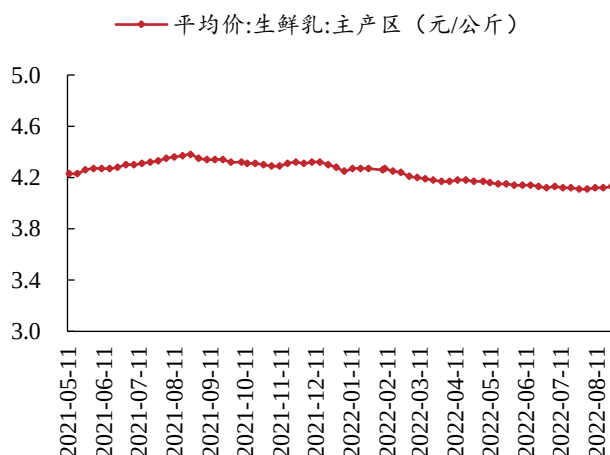
4. 行业上游表现情况

4.1. 原奶及牛奶价格

2022 年 08 月 24 日, 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤, 周度环比上升 0.24%, 年度同比下降 4.84%。2022 年 08 月 26 日, 牛奶零售价为 13.03 元/升, 周度环比下降 0.08%, 年度同比上升 4.24%。

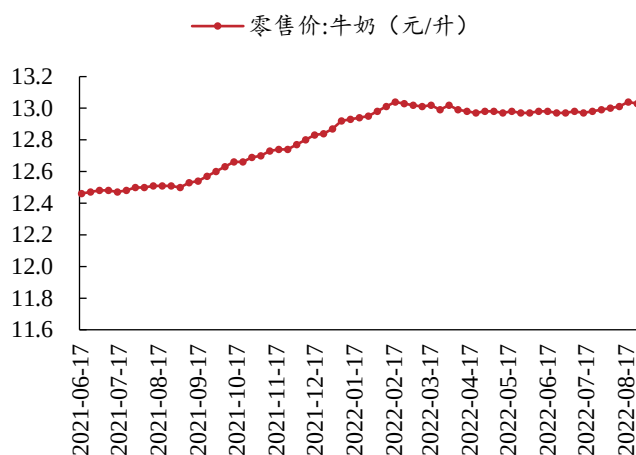
从长期的需求角度看, 随着国人消费能力与健康需求不断提升, 鲜奶尤其是低温奶渗透率逐渐提高, 国内对原奶的高需求有望维持; 从供给角度看, 前几年由于环保等问题导致行业大洗牌叠加饲料价格上涨, 国内原奶供给相对不足。因此需求上升叠加成本上涨或将推动本轮生鲜乳价格持续上升。

图表11. 2022.08.24 生鲜乳主产区均价为 4.13 元/公斤



资料来源: Wind, 农业部, 东亚前海证券研究所

图表12. 2022.08.26 牛奶零售价为 13.03 元/升

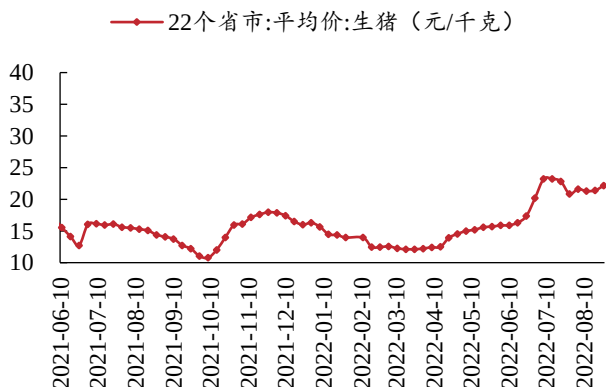


资料来源: Wind, 国家奶牛产业技术网, 东亚前海证券研究所

4.2. 生猪及猪肉价格

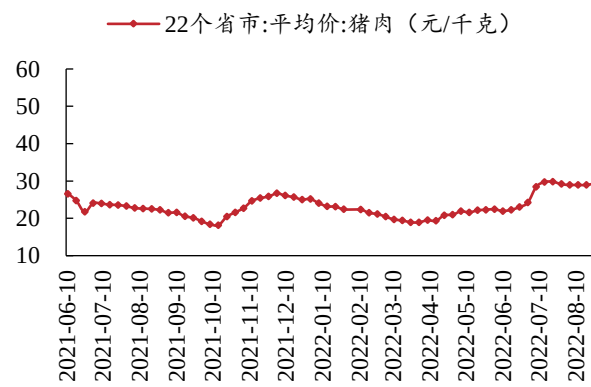
2022 年 08 月 26 日, 22 省市生猪平均价格为 22.18 元/公斤, 周度环比上升 3.60%, 年度同比上升 47.08%。22 省市猪肉平均价格为 29.39 元/公斤, 周度环比上升 1.66%, 年度同比上升 30.62%。

图表13. 2022.08.26 生猪平均价格为 22.18 元/公斤



资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

图表14. 2022.08.26 猪肉平均价格为 29.39 元/公斤



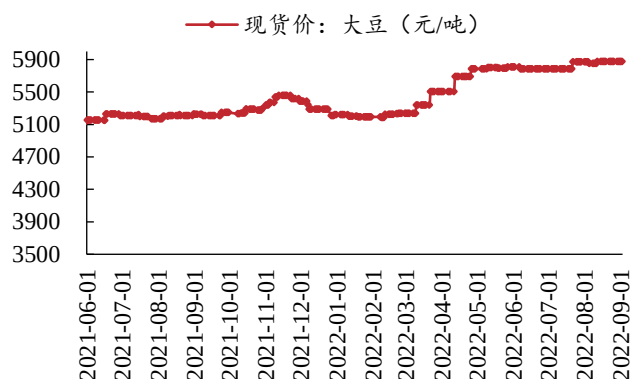
资料来源: Wind, 中国畜牧业信息网, 东亚前海证券研究所

4.3. 大豆及豆粕价格

2022 年 09 月 02 日, 大豆现货价为 5,875.79 元/吨, 周度环比持平, 年度同比上升 12.49%; 2022 年 09 月 02 日, 豆粕现货价为 4,520.29 元/吨, 周度环比上升 0.29%, 年度同比上升 22.38%。

短期来看, 2021 年国际疫情和相关自然灾害对大豆及豆粕的负面影响叠加供需情况偏紧张的局面, 大豆及豆粕价格预计将维持高位震荡格局。长期来看, 国际疫情形势向好、国内粮食大丰收等因素将逐渐改善粮价上涨的局面。

图表15. 2022.09.02 大豆现货价为 5,875.79 元/吨



资料来源：Wind，国家统计局，东亚前海证券研究所

图表16. 2022.09.02 豆粕现货价为 4,520.29 元/吨

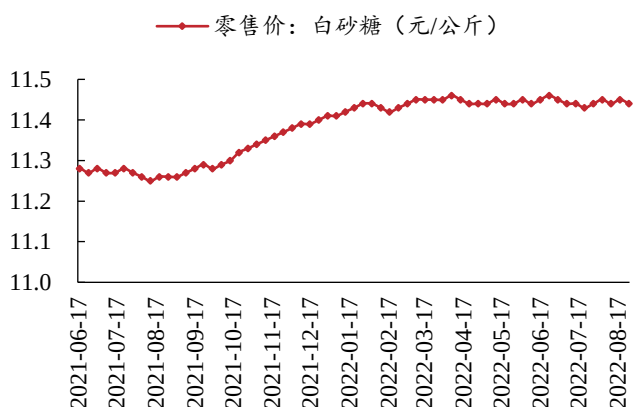


资料来源：Wind，生意社，东亚前海证券研究所

4.4. 白砂糖及柳糖价格

2022 年 08 月 26 日，白砂糖零售价为 11.44 元/公斤，周度环比下降 0.09%，年度同比上升 1.60%；2022 年 09 月 02 日，柳糖现货合同价为 5,690 元/吨，周度环比下降 0.70%，年度同比上升 0.53%。长期来看，白糖处于历史低价区间叠加疫情好转后的市场复苏预期，大宗商品持续走高有望支撑糖价走高。

图表17. 2022.08.26 白砂糖零售价为 11.44 元/公斤



资料来源：Wind，生意社，东亚前海证券研究所

图表18. 2022.09.02 柳糖现货合同价为 5,690 元/吨

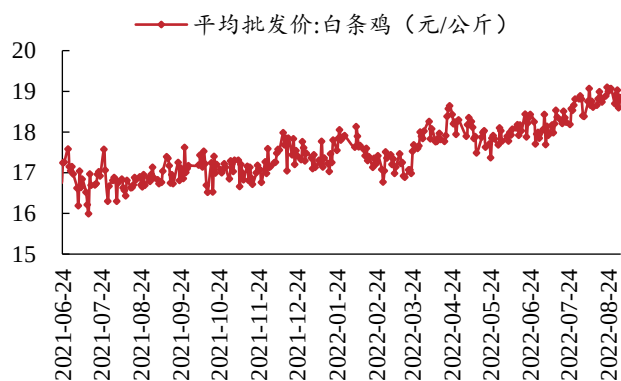


资料来源：Wind，华讯酒精网，东亚前海证券研究所

4.5. 白条鸡及毛鸭价格

2022 年 09 月 02 日，白条鸡平均批发价为 18.85 元/公斤，周度环比上升 0.80%，年度同比上升 10.04%；2022 年 09 月 02 日，毛鸭主产区平均价为 10.70 元/公斤，周度环比上升 0.94%，年度同比上升 17.53%。整体看，价格整体处于合理区间范围内，短期价格波动属于正常价格调整。

图表19. 2022.09.02 白条鸡平均批价为 18.85 元/公斤



资料来源: Wind, 商务部, 东亚前海证券研究所

图表20. 2022.09.02 毛鸭主产区均价为 10.70 元/公斤



资料来源: Wind, 博亚和讯, 东亚前海证券研究所

5. 重点白酒价格情况

图表21. 重点白酒价格情况（元/瓶）

	品名	规格	原箱价						
			8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
贵州茅台	飞天（2022）	53%vol 500ml	3225	3220	3220	3220	3220	3230	3230
	飞天（2021）	53%vol 500ml	3230	3230	3230	3230	3230	3240	3240
	飞天（2020）	53%vol 500ml	3250	3250	3250	3245	3245	3250	3250
	飞天（2019）	53%vol 500ml	3280	3280	3260	3255	3255	3255	3255
	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	飞天（2022）	53%vol 500ml	2810	2810	2820	2820	2815	2825	2820
	飞天（2021）	53%vol 500ml	2820	2820	2825	2825	2820	2835	2835
	飞天（2020）	53%vol 500ml	2870	2870	2870	2870	2870	2880	2880
	飞天（2019）	53%vol 500ml	3040	3040	3040	3040	3040	3040	3040
	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	十五年	53%vol 500ml	6610	6610	6610	6610	6610	6610	6620
	精品茅台	53%vol 500ml	3525	3525	3525	3525	3525	3525	3530
	生肖（虎年）	53%vol 500ml	3680	3680	3680	3680	3680	3680	3680
	生肖（牛年）	53%vol 500ml	3650	3650	3650	3650	3650	3650	3650
	生肖（鼠年）	53%vol 500ml	3850	3850	3850	3850	3850	3850	3850
	生肖（猪年）	53%vol 500ml	3900	3900	3900	3900	3900	3900	3900
五粮液	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	普五	52%vol 500ml	975	975	975	975	975	975	975
	普五（七代）	52%vol 500ml	975	975	975	975	975	975	975
	1618	53%vol 500ml	960	960	960	960	960	960	960
	15酱	50%vol 500ml							
	10年（2005）	50%vol 500ml	1130	1130	1130	1130	1130	1130	1130
泸州老窖	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	国窖1573	52%vol 500ml	920	920	920	920	920	920	920
	特曲	52%vol 500ml	270	270	270	260	260	260	260
	头曲	52%vol 500ml	70	70	70	60	60	60	60
	窖龄30	52%vol 500ml	215	215	215	215	215	215	215
	窖龄60	52%vol 500ml	265	265	265	265	265	265	265
	窖龄90	52%vol 500ml	420	420	420	420	420	420	420
洋河股份	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	梦之蓝M9	52%vol 500ml	1170	1170	1170	1170	1170	1170	1170
	梦之蓝M6+	52%vol 550ml	642	642	642	642	642	642	642
	梦之蓝M6	52%vol 500ml	635	635	635	635	635	635	635
	梦之蓝M3	52%vol 500ml	457	457	457	457	460	460	460
	天之蓝	52%vol 500ml	305	305	305	305	305	305	305
	海之蓝	52%vol 500ml	143	143	143	143	139	139	139
山西汾酒	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	青花30	53%vol 500ml	815	815	815	815	815	815	815
	青花20	53%vol 500ml	360	360	360	360	360	360	360
	老白汾10	53%vol 500ml	120	120	120	120	120	120	120
	老白汾15	53%vol 500ml	160	160	160	160	160	160	160
	玻汾	53%vol 500ml	43	43	43	43	43	43	43
古井贡酒	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	古20	52%vol 500ml	550	550	550	550	550	550	550
	古16	52%vol 500ml	309	309	309	309	309	309	309
	古8	50%vol 500ml	202	202	202	202	202	202	202
	古5	50%vol 500ml	105	105	105	105	105	105	105
酒鬼酒	品名	规格	8/20	8/21	8/22	8/23	8/24	8/25	8/26
	内参	52%vol 500ml	810	810	810	810	810	810	810
	紫坛二十	52%vol 500ml	345	345	345	345	345	345	345
	红坛	52%vol 500ml	310	310	310	310	310	310	310
	黄坛	52%vol 468ml	195	195	195	195	195	195	195

资料来源：今日酒价，东亚前海证券研究所

6. 行业新闻及重点公司动态

6.1. 上周行业新闻动态

【农夫山泉茶饮营收同比增长超 5 成，东方树叶增速接近 70%】8 月 24 日晚间，农夫山泉披露 2022 年上半年业绩，主营业务包装水和茶饮料分别录得营收 93.4 亿元和 33 亿元，分别增长 4.8% 和 51.6%。来自尼尔森的数据显示，2022 年上半年，不论是包装水还是茶饮料整体市场都增长乏力，农夫山泉的上半年业绩可谓逆势增长。东方树叶过去十二个月的增长水平远超茶饮料市场整体增速，增速接近 70%，超过行业 85 倍；在东方树叶的推动下，无糖茶市场成为上半年唯一正增长的即饮茶细分市场，其中东方树叶贡献了近 7 成的增量。2019 年的数据显示，我国无糖茶占比仅 5.2%。这也意味着东方树叶们仍有广阔的增长空间。（经济观察网）

【2022 深圳预制菜展|国内首个专业型系统性预制菜产业集群将落地包头】目前，内蒙古自治区包头市正在发展数字化预制菜产业新模式。其预制菜产业基地已在九原区挂牌，将打造出国内首个专业型系统性预制菜产业集群。为吸纳上下游资源，共建产业生态，包头市与全联农业产业商会，近日签署战略合作协议，双方将积极推动“万企兴万村”行动，围绕预制菜产业，组织考察交流、宣传推广等活动。助力包头市打好“特色牌”“绿色牌”，形成优势特色产业集群。“2022 中国大湾区预制菜产业大会暨展会”将于 9 月 22 日~23 日在深圳隆重举办！（南方企业新闻网）

【茅台国际大酒店回应月饼被热炒：早已售完，消费者应理性消费】据茅台国际大酒店此前 7 月 8 日在其官方微信公众号上发布的信息，茅台月饼共有玉虎迎月和流心两款礼盒，售价分别为 188 元/盒和 318 元/盒，两款月饼每盒 8 个，从 7 月 1 日开售。据茅台相关负责人介绍，玉虎迎月共推出 69500 盒，流心月饼共推出 30000 盒。有媒体报道称，有“黄牛”正在售卖上述两款月饼礼盒，并且加价幅度颇高，流心月饼礼盒的报价甚至高达 600 元以上。茅台国际大酒店官方微信 8 月 24 日发布声明称，目前两款月饼礼盒均已售罄。”针对目前市场上出现部分商家加价销售茅台大酒店月饼礼盒的行为，我们坚决抵制，请广大消费者理性消费。（新京报）

【中国食品工业协会与良品铺子共建“中国高端休闲食品研发中心”】8 月 24 日，由中国食品工业协会与良品铺子联合共建的“中国高端休闲食品研发中心”在良品铺子总部成立，中国食品工业协会常务副会长沈麓、

良品铺子股份有限公司总裁杨银芬为研发中心揭牌。这是中国食品工业协会首次与企业合作共建研发中心，双方将在技术攻关、行业发展突破等方面展开深度合作。据了解，今年 3 月中国食品工业协会与良品铺子达成合作共识，希望集合双方的优势资源，联合更多力量、凝聚更多共识，在食品工业层面推动中国高端休闲食品实现高质量发展。（消费者日报）

【消费旺季临近，白酒股强势反弹，机构：又到布局时刻】2022 年上半年，全国规模以上白酒企业酿酒总产量为 375.09 万千升，同比增长 0.42%；销售收入达 3436.57 亿元，同比增长 16.51%；利润总额达 1366.7 亿元，同比增长 34.64%。截至 8 月 25 日，从部分发布半年报和业绩预告的上市酒企看，多数企业业绩增长。其中，贵州茅台上半年营收 576.17 亿元，同比增长 17.38%；净利 297.94 亿元，同比增长 20.85%。古井贡酒业业绩快报显示，上半年营收达 90.02 亿元，较上年同期增长 28.46%；实现扣非归母净利 18.89 亿元，同比增长 41.15%。舍得酒业上半年营收 30.25 亿元，同比增长 26.51%；扣非净利 8.11 亿元，同比增长 11.38%。此外，金徽酒、老白干酒、水井坊等酒企营收均有增长。随着近两周白酒上市公司半年报陆续披露，投资者将注意力转向中秋节及明年白酒市场表现。（中国证券报）

6.2. 上周重点公司动态

【五粮液：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现营业收入 412.22 亿元，同比增长 12.17%；归母净利润 150.99 亿元，同比增长 14.38%；报告期内经营活动产生的现金流量净额为 1,887,074,640.92 元，同比下降 78.33%；归母净资产 1024.33 亿元，同比增长 3.40%。根据中省市国企改革三年行动（2020~2022）总体要求，为优化国企分子公司设置，公司分别于 2022 年 1 月、2022 年 2 月对下属控股子公司宜宾五粮液新生代酒业有限责任公司、武厚文化发展有限公司办理了注销，注销后不会影响公司正常生产经营。

【山西汾酒：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现营业收入 153.34 亿元，同比增长 26.53%；归母净利润 50.13 亿元，同比增长 41.46%；报告期内经营活动产生的现金流量净额为 46.82 亿元，同比增长 116.85%；归母净资产 180.97 亿元，同比增长 18.88%。

【口子窖：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现营业收入 22.97 亿元，同比增长 2.42 %；归母净利润 7.40 亿元，同比增长 7.58 %；

报告期内经营活动产生的现金流量净额为-2.97亿元；归母净资产 80.94 亿元，同比下降 1.89 %。

【青岛啤酒：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现产品销量 472 万千升，其中：主品牌青岛啤酒实现销量 260 万千升；实现营业收入 192.73 亿元，同比增长 5.37%；归母净利润 28.52 亿元，同比增长 18.07%；报告期内经营活动产生的现金流量净额为 47.19 亿元，同比下降 6.08%；归母净资产 244.99 亿元，同比增长 6.51%。报告期内公司实现中高档及以上产品销量 166 万千升，同比增长 6.6%；千升酒营业收入同比增长 6.5%，保持了在国内啤酒中高端市场的竞争优势。2022 年，青岛啤酒以人民币 2,182.25 亿元的品牌价值连续 19 年蝉联中国啤酒行业首位，连同公司拥有的“崂山啤酒、汉斯啤酒、青岛啤酒博物馆、王子以及 TSINGTAO1903 青岛啤酒吧”的品牌价值合计已超人民币 3,400 亿元（世界品牌实验室发布）。

【燕京啤酒：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现营收 69.08 亿元，同比增长 9.35%；归母净利润 3.51 亿元，同比增长 21.58%；报告期内经营活动产生的现金流量净额为 17.69 亿元，同比增长 5.38%；归母净资产 137.59 亿元，同比增长 2.61%。

【良品铺子：2022 年半年度报告摘要】2022 年上半年公司实现营业收入 48.95 亿元，同比增长 10.72%；归母净利润 1.93 亿元，同比增长 0.67%；报告期内经营活动产生的现金流量净额为 2.46 亿元，同比增长 79.31%；归母净资产 22.55 亿元，同比增长 5.07%。

7. 风险提示

行业政策收紧风险：政府如若出台食品饮料行业标准等规定，有可能会抬高行业的进入壁垒。对于不符合标准的品牌和产品，消费者可能会减少购买或转而购买替代品。对此，厂商可能需要投入较多的资金和资源，才能够扭转消费者的既有印象和认知；

国内疫情扩散风险：疫情扰动加剧导致消费场景减少，会直接影响终端需求；在疫情防控下，交通物流受阻会影响到产品和原材料的运输，而且渠道建设工作也可能被延缓；

食品安全问题：伴随生活水平的提高，消费者对食品的安全性愈发重视。食品安全问题一旦发生，负面影响很有可能波及到整个行业，打击消



费者的购买意愿。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021 年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20% 以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于 -5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5% 以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>