

食品饮料行业跟踪周报

线下场景逐步复苏，啤酒旺季动销可期

增持（维持）

2022年06月12日

证券分析师 汤军

执业证书：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

证券分析师 王颖洁

执业证书：S0600522030001

wangyj@dwzq.com.cn

研究助理 李昱哲

执业证书：S0600120110012

liyzyh@dwzq.com.cn

■ 疫情逐步向好，线下餐饮消费场景逐步复苏

2022年5月份至今，全国各地疫情逐步趋稳，6月10日全国新增本土病例65例，维持在较低水平。伴随各地防控持续向好，线下餐饮消费场景逐步复苏。以端午节全国各地购物中心客流情况来看，华南区域明显恢复较好，场均日客流22,255人次（yoy+17.4%）。各城市来看，苏州姑苏区5月初堂食恢复率达57.33%；上海6月1日起全面开启复工复产，堂食逐步恢复，限流开放；6月6日起，北京除丰台区全域及昌平区部分区域外，餐饮经营单位开放堂食服务。

■ 旺季复盘：低基数+渠道补库存多频共振下迎来啤酒动销旺季，成本端大麦及铝涨幅较为明显

销量端来看，啤酒行业5-9月为动销旺季，4月低基数和5月补库存助力板块回暖。从全国啤酒产量来看，2018-2021年6、7月平均产量占比分别为11.9%/11.6%，处于全年最高占比水平。2022年4月因受各地疫情影响，全国啤酒产量为259万千升（yoy-18.9%），基数处于2018-2021年4年间的最低位，叠加啤酒经销商渠道提前为旺季准备补库存情况，5月啤酒龙头企业销量环比均有明显改善，预计疫情逐步趋稳下助力2022年6-7月板块整体销量快速回暖。

成本端来看，2021年至今原材料大麦价格及包材铝价格涨幅较为明显。2022年6月2日原材料大麦价格为3,138元/吨，较2021年1月4日涨幅46.8%，2022年6月2日包材铝/玻璃/纸箱价格分别为20,207元/吨、2,268百元/平、3,730元/吨，较2021年1月4日涨幅29.6%/-18.1%/-5.6%。由于啤酒企业大麦锁价周期约1年，包材锁价周期3-6个月，且中国啤酒企业罐化率处于30%左右，叠加啤酒龙头后期旺季提价传导落地，预计能够成功消化成本端压力。

■ 投资要点：行业高端化逻辑不变，旺季销量有望助力龙头业绩兑现

Q1 受益于春节销售，啤酒板块业绩向好，Q2 由于疫情不确定性，运输范围缩减及线下消费场景受损仍会对行业产生制约，四五月相对艰难，但5月环比有所改善，整个啤酒夏季销售旺季也将是决定全年业绩能否兑现的重要节点，目前来看，6月份疫情正逐步趋稳，伴随线下消费场景持续复苏，高端化现饮渠道销量有望逐步迎来旺季回暖，价格有望持续溢价传导。展望2022年全年，行业高端化逻辑不变，提价效应叠加优势渠道布局龙头公司仍将表现出较强韧性，看好龙头酒企业绩兑现。重点推荐华润啤酒、青岛啤酒，建议关注重庆啤酒。

■ 风险提示：宏观环境不及预期、疫情影响反复、食品饮料的需求恢复不及预期、食品安全问题。

行业走势



相关研究

《端午场景修复好于预期，白酒销售回归正常，回款进度无忧》

2022-06-06

《产优暖风徐，杯酒长精神》

2022-06-06

《五粮液经营稳健，稳中有进—结合普五批价复盘及股东大会反馈》

2022-05-30

内容目录

1. 周专题：线下场景逐步复苏，啤酒旺季动销可期	4
2. 本周食品饮料行情回顾	6
2.1. 板块表现.....	6
2.2. 主要食品饮料跟踪数据更新	7
2.2.1. 外资对板块及个股的持股数据	7
2.2.2. 重点产品价格数据跟踪	9
3. 本周重要公告及新闻	10
4. 风险提示	12

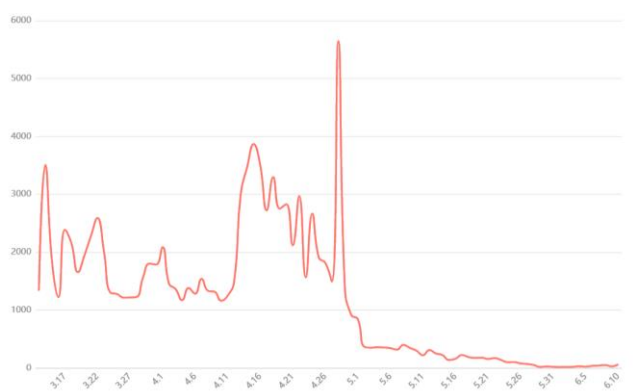
图表目录

图 1: 全国新冠疫情新增本土趋势 (例)	4
图 2: 2022 年端午全国各地购物中心客流情况.....	4
图 3: 全国啤酒 4-9 月为销量较好周期	5
图 4: 2018-2021 啤酒产量月度平均占比 (%)	5
图 5: 啤酒原材料及包材成本 2021 至今价格变动.....	5
图 6: 本周申万一级行业涨跌幅.....	6
图 7: 本周食品饮料子版块涨跌幅.....	6
图 8: 食品饮料板块外资持股总市值及占比 (亿元, %)	7
图 9: 茅台沪股通持股.....	8
图 10: 五粮液深股通持股.....	8
图 11: 泸州老窖深股通持股.....	8
图 12: 山西汾酒沪股通持股.....	8
图 13: 洋河股份深股通持股.....	8
图 14: 海天味业沪股通持股.....	8
图 15: 青岛啤酒沪股通持股.....	9
图 16: 伊利股份沪股通持股.....	9
图 17: 飞天茅台 22 年批价走势.....	9
图 18: 飞天茅台 21 年批价走势.....	9
图 19: 茅台 1935 批价走势.....	10
图 20: 五粮液及国窖 1573 批价走势.....	10
图 21: 白酒产量 (万千升, 当月值)	10
图 22: 啤酒产量 (万千升, 当月值)	10
图 23: 生鲜乳 (原奶) 主产区平均价 (元/公斤)	10
表 1: 本周 (20220605-20220611) 食品饮料板块内个股涨跌幅前五	7

1. 周专题：线下场景逐步复苏，啤酒旺季动销可期

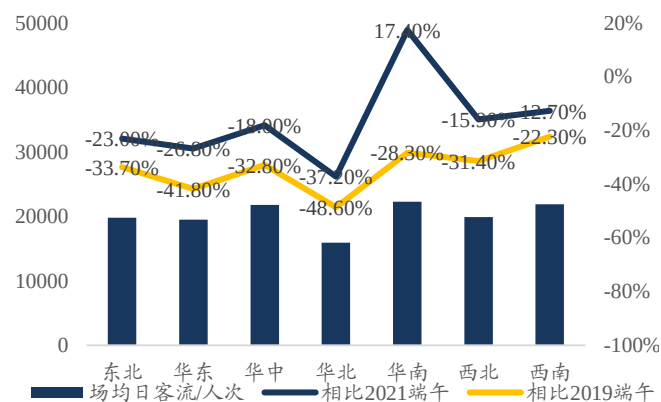
疫情逐步向好，线下餐饮消费场景逐步复苏。2022年5月份至今，全国各地疫情逐步趋稳，6月10日全国新增本土病例65例，维持在较低水平。伴随各地防控持续向好，线下餐饮消费场景逐步复苏。以端午节全国各地购物中心客流情况来看，华南区域明显恢复较好，场均日客流22,255人次（yoy+17.4%）。各城市来看，苏州姑苏区5月初堂食恢复率达57.33%；上海6月1日起全面开启复工复产，堂食逐步恢复，限流开放；6月6日起，北京除丰台区全域及昌平区部分区域外，餐饮经营单位开放堂食服务。

图1：全国新冠疫情新增本土趋势（例）



数据来源：百度、东吴证券研究所

图2：2022年端午全国各地购物中心客流情况

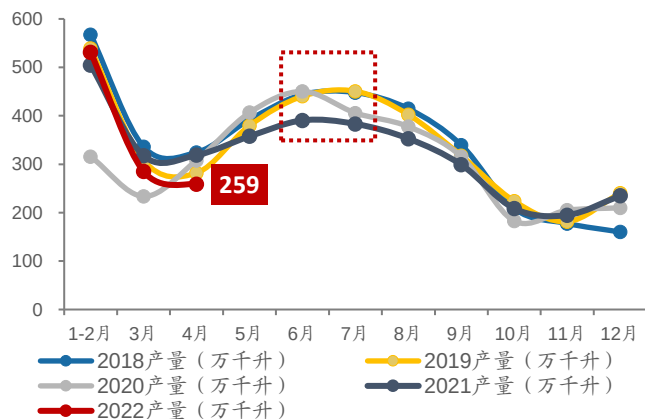


数据来源：汇纳科技、东吴证券研究所

旺季复盘：低基数+渠道补库存多频共振迎来啤酒动销旺季，成本端大麦及铝涨幅较为明显。

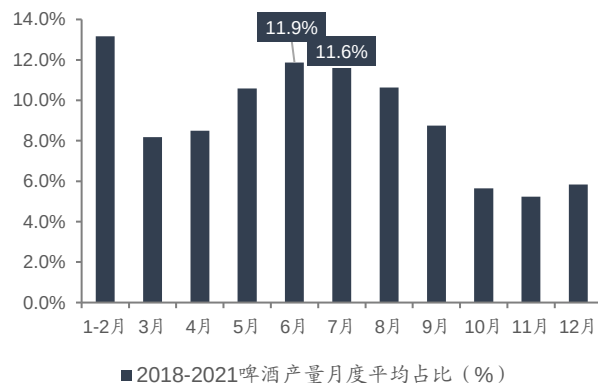
销量端来看，啤酒行业5-9月为动销旺季，4月低基数和5月补库存助力板块回暖。从全国啤酒产量来看，2018-2021年6、7月平均产量占比分别为11.9%/11.6%，处于全年最高占比水平。2022年4月因受各地疫情影响，全国啤酒产量为259万千升（yoy-18.9%），基数处于2018-2021年4年间的最低位，叠加啤酒经销商渠道提前为旺季准备补库存情况，5月啤酒龙头企业销量环比均有明显改善，预计疫情逐步趋稳下助力2022年6-7月板块整体销量快速回暖。

图3: 全国啤酒 4-9 月为销量较好周期



数据来源: Wind、东吴证券研究所

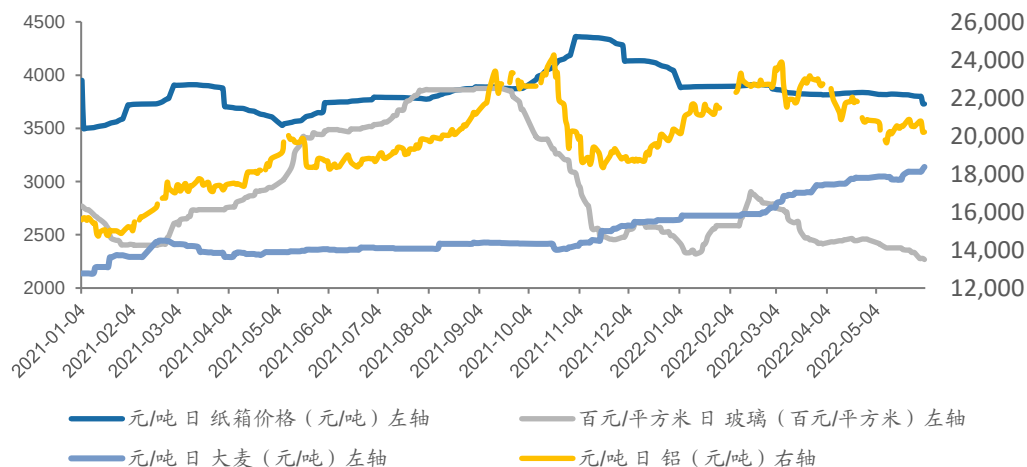
图4: 2018-2021 啤酒产量月度平均占比 (%)



数据来源: Wind、东吴证券研究所

成本端来看，2021 年至今原材料大麦价格及包材铝价格涨幅较为明显。2022 年 6 月 2 日原材料大麦价格为 3,138 元/吨，较 2021 年 1 月 4 日涨幅 46.8%，2022 年 6 月 2 日包材铝/玻璃/纸箱价格分别为 20,207 元/吨、2,268 百元/平、3,730 元/吨，较 2021 年 1 月 4 日涨幅 29.6%/-18.1%/-5.6%。由于啤酒企业大麦锁价周期约 1 年，包材锁价周期 3-6 个月，且中国啤酒企业罐化率处于 30%左右，叠加啤酒龙头后期旺季提价传导落地，预计能够成功消化成本端压力。

图5: 啤酒原材料及包材成本 2021 至今价格变动



数据来源: Wind、东吴证券研究所

投资要点：行业高端化逻辑不变，旺季销量有望助力龙头业绩兑现

Q1 受益于春节销售，啤酒板块业绩向好，Q2 由于疫情不确定性，运输范围缩减及线下消费场景受损仍会对行业产生制约，四五月相对艰难，但 5 月环比有所改善，整个啤酒夏季销售旺季也将是决定全年业绩能否兑现的重要节点，目前来看，6 月份疫情正

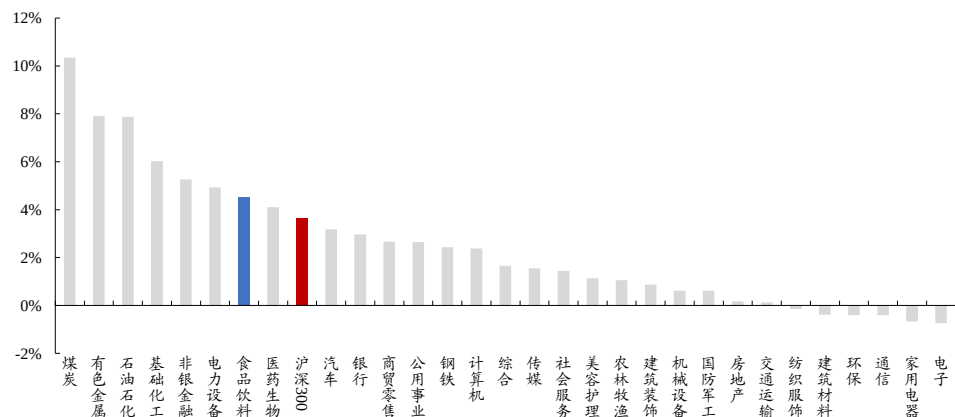
逐步趋稳，伴随线下消费场景持续复苏，高端化现饮渠道销量有望逐步迎来旺季回暖，价格有望持续溢价传导。展望 2022 年全年，行业高端化逻辑不变，提价效应叠加优势渠道布局龙头公司仍将表现出较强韧性，看好龙头酒企业绩兑现。重点推荐华润啤酒、青岛啤酒，建议关注重庆啤酒。

2. 本周食品饮料行情回顾

2.1. 板块表现

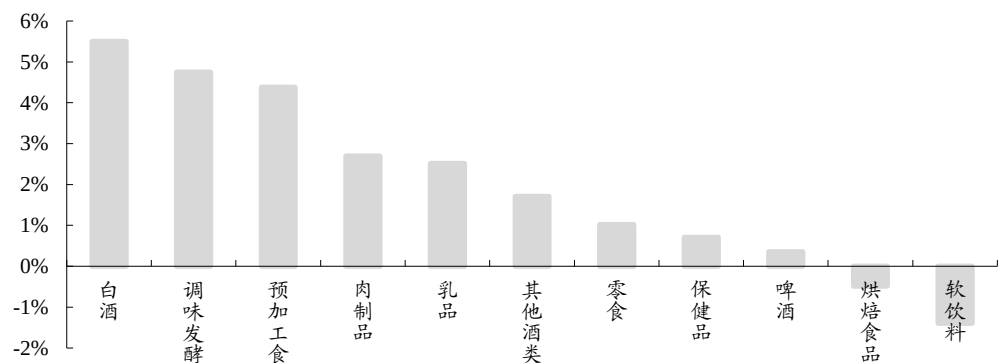
本周（2022/06/05-2022/06/11）上证指数上涨 2.80%，深证成指上涨 3.50%，申万食品饮料指数上涨 4.54%，在 31 个申万一级行业（2021）中排名第 7 位。从食品饮料子行业来看，本周板块涨幅前三的是白酒（+5.50%）、调味发酵品（+4.75%）、预加工食品（+4.38%）板块，跌幅前三的是软饮料（-1.39%）、烘焙食品（-0.48%）、啤酒（+0.35%）板块。

图6：本周申万一级行业涨跌幅



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图7：本周食品饮料子版块涨跌幅



数据来源：Wind、东吴证券研究所

个股方面，食品饮料板块中总统计 111 家公司，本周（2022/06/05-2022/06/11）上涨 51 家，下跌 60 家。

表1: 本周（20220605-20220611）食品饮料板块内个股涨跌幅前五

涨幅前五名	周涨幅%	收盘价（元）	跌幅前五名	周跌幅%	收盘价（元）
水井坊	10.24%	82.24	科迪退	-15.25%	0.50
梅花生物	8.67%	10.28	黑芝麻	-13.30%	3.65
中炬高新	8.42%	28.33	麦趣尔	-6.50%	8.78
酒鬼酒	8.25%	168.09	李子园	-6.37%	23.97
安井食品	7.78%	140.00	威龙股份	-6.34%	6.50

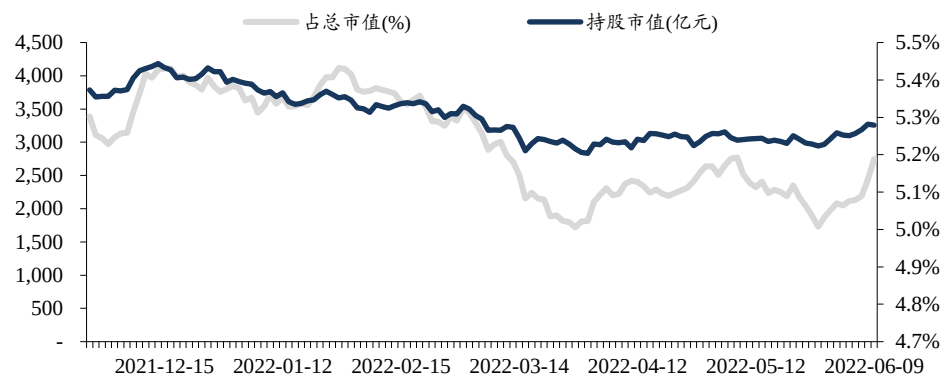
数据来源：Wind、东吴证券研究所

2.2. 主要食品饮料跟踪数据更新

2.2.1. 外资对板块及个股的持股数据

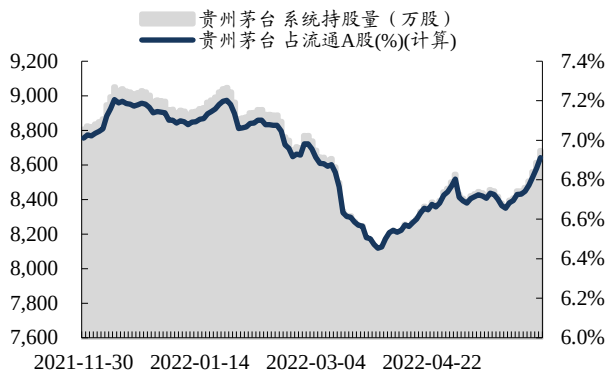
从沪（深）港通持股情况来看，白酒板块重点公司贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份在本周末（2022/06/11）的沪（深）港通持股比例分别为 6.91%/5.15%/2.56%/2.73%/2.96%，同比上周+0.17pct/+0.07pct/-0.04pct/-0.03pct/-0.02pct；海天味业沪港通持股比例为 6.37%，同比上周+0.02pct；青岛啤酒沪港通持股比例为 2.51%，同比上周-0.01pct；伊利股份沪港通持股比例为 16.46%，同比上周-0.05pct。

图8: 食品饮料板块外资持股总市值及占比（亿元，%）



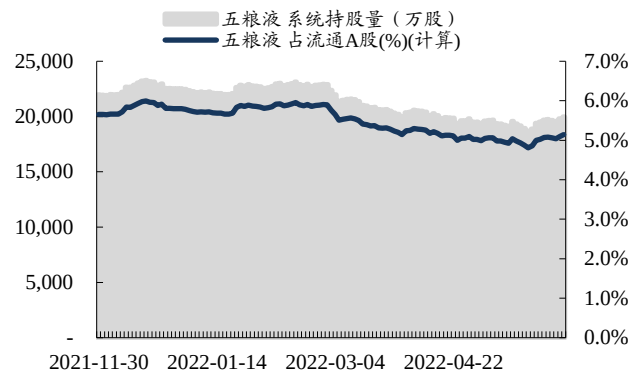
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图9: 茅台沪股通持股



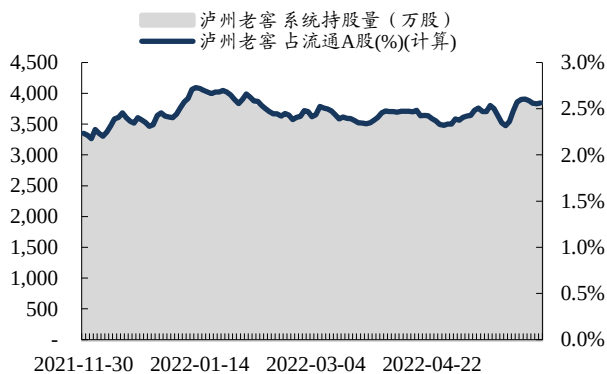
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图10: 五粮液深股通持股



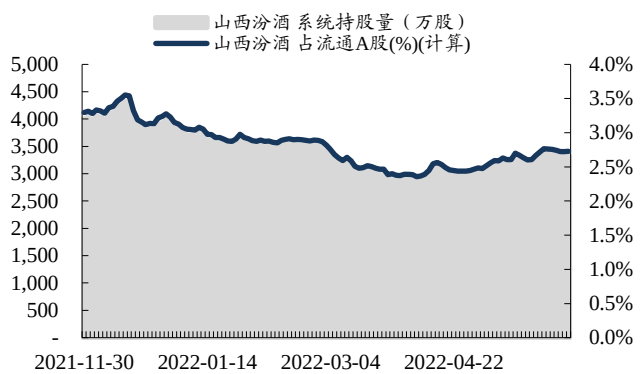
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图11: 泸州老窖深股通持股



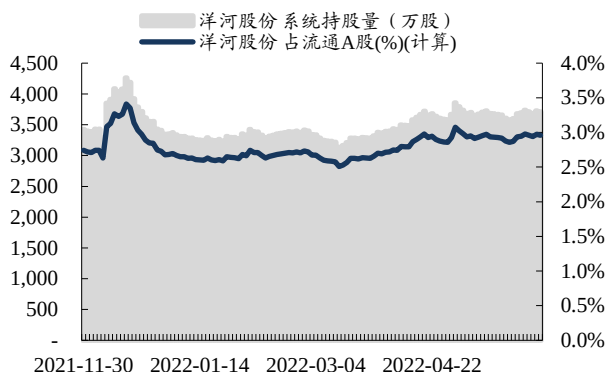
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图12: 山西汾酒沪股通持股



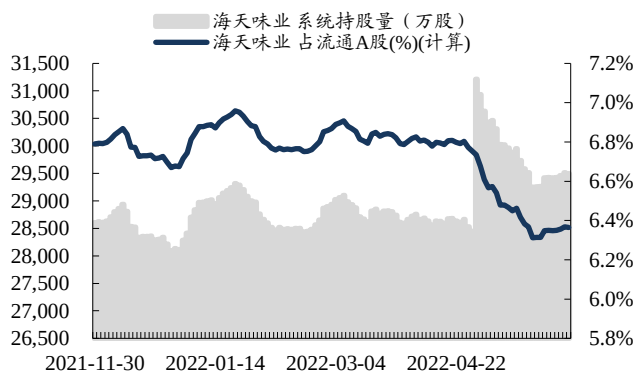
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图13: 洋河股份深股通持股



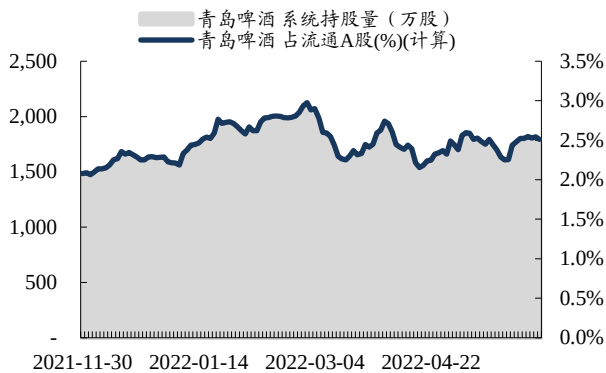
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图14: 海天味业沪股通持股



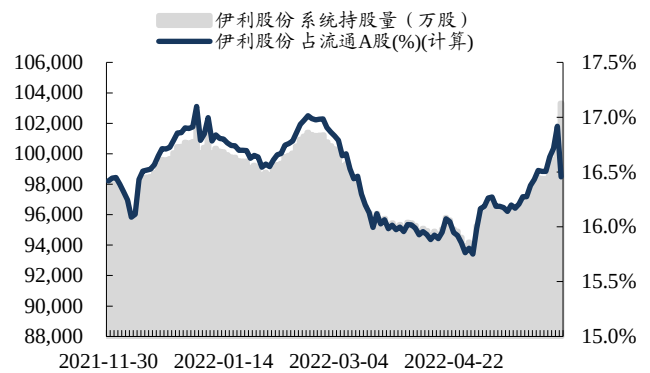
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图15: 青岛啤酒沪股通持股



数据来源: Wind、东吴证券研究所

图16: 伊利股份沪股通持股

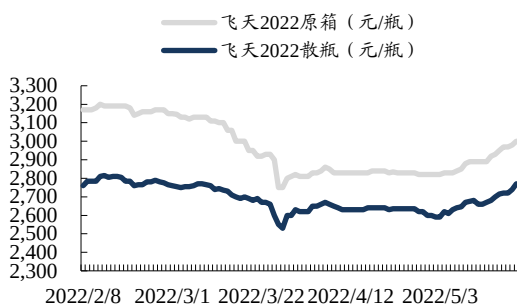


数据来源: Wind、东吴证券研究所

2.2.2. 重点产品价格数据跟踪

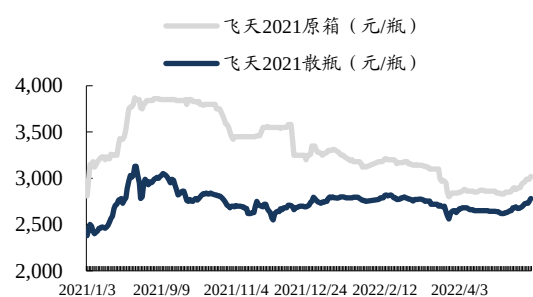
高端白酒批价: 截至本周末 (20220611), 茅台 22 年整箱批价 3020 元/瓶 (单位下同), 环比上周持平, 22 年散瓶批价 2755 元, 环比上周持平, 茅台 1935 批价 1380 元, 环比上周持平; 五粮液批价 970 元, 环比与上周持平; 国窖 1573 批价 915 元, 环比与上周持平。

图17: 飞天茅台 22 年批价走势



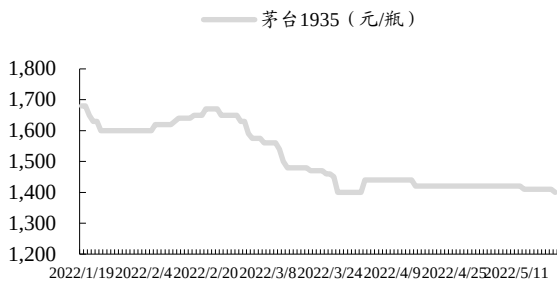
数据来源: 渠道调研、茅粉鲁智深、东吴证券研究所

图18: 飞天茅台 21 年批价走势



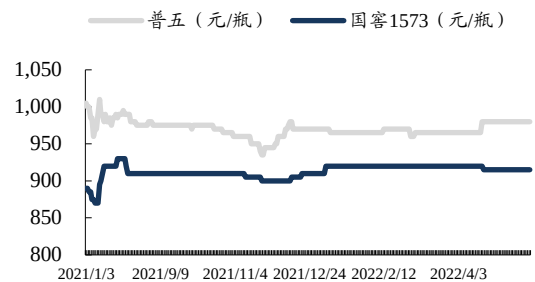
数据来源: 渠道调研、茅粉鲁智深、东吴证券研究所

图19: 茅台 1935 批价走势



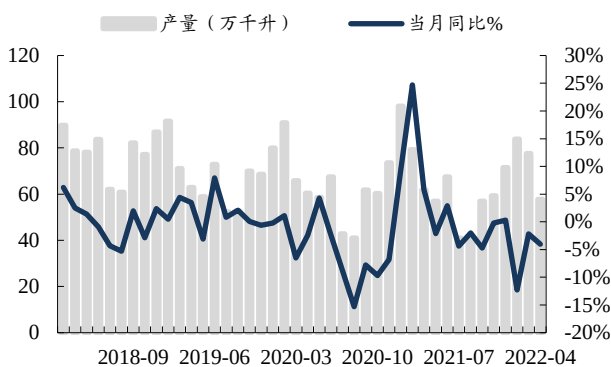
数据来源: 渠道调研、茅粉鲁智深、东吴证券研究所

图20: 五粮液及国窖 1573 批价走势



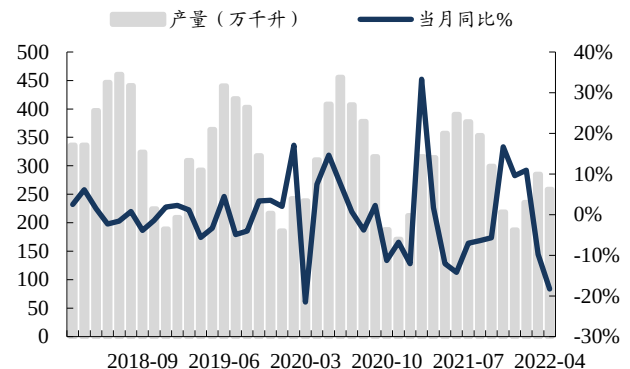
数据来源: 渠道调研、茅粉鲁智深、东吴证券研究所

图21: 白酒产量（万千升，当月值）



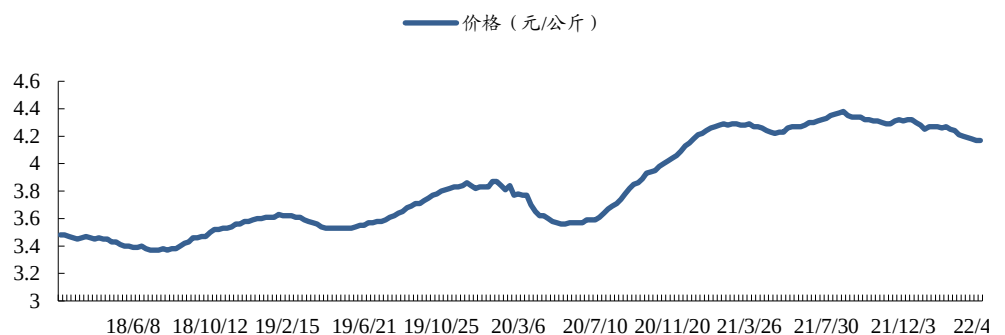
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图22: 啤酒产量（万千升，当月值）



数据来源: Wind、东吴证券研究所

图23: 生鲜乳（原奶）主产区平均价（元/公斤）



数据来源: Wind、东吴证券研究所

3. 本周重要公告及新闻

行业要闻

6月6日：洋河股份：目前来看暂不需要调整全年经营目标。洋河股份在调研中表示，目前来看暂不需要调整全年经营目标。公司海之蓝 icon 产品数字化改造版本已经开始导入市场。此前，洋河在 2021 年年报中披露，2022 年公司经营目标是实现营业收入同比增长 15%以上。（微酒）

6月6日：贵州重点推进茅台 3 万吨酱香系列酒技改工程等项目加快建设。据悉，茅台 3 万吨酱香系列酒技改工程项目建成后，每年将新增 3 万吨酱香系列酒产能，使酱香系列酒的产能达到 5.6 万吨每年。（微酒）

6月7日：青岛啤酒：石琨辞任公司非执行董事。青岛啤酒公告，鉴于复星国际有限公司旗下实体近期已出售其所持青岛啤酒股份有限公司（“公司”）全部股份，公司非执行董事石琨先生因此向公司董事会提出辞任公司非执行董事，以及辞任公司董事会审计与内控委员会、提名与薪酬委员会和战略与投资委员会委员等职务的书面申请，前述申请自 2022 年 6 月 7 日生效。（微酒）

6月7日：泸州老窖投资 3 亿改造罗汉酿酒生态园。泸州老窖发布公告称，董事会通过议案，决定实施泸州老窖罗汉酿酒生态园提升改造项目，项目总投资 2.99 亿元，建设周期 58 个月。（微酒）

6月8日：天猫啤酒趋势白皮书：无醇/低糖低卡啤酒增速达 657%。《白皮书》显示，啤酒线上交易规模持续扩大，2019 年至 2021 年，天猫全渠道啤酒销售金额（指数）分别同比增长 31%、23%、4%；购买人数（指数）分别同比增长 44%、40%、11%；呈现出高端、精酿以及零糖低卡等新趋势，2021 年奢华啤酒销售金额同比增速达 40%，中酸啤增速达 45%、果啤增速达 35%、IPA 达 19%、精酿达 18%，世涛达 14%，无醇/低糖低卡啤酒增速达 657%；线上啤酒消费主力是生活在 1-3 线的年轻单身和有孩中坚家庭人群。（微酒）5月30日，遵义统计局发布 1-4 月规模以上工业经济运行快报。其中酒的制造业规模以上工业增加值增长 34.23%；白酒产量 9.32 万千升，同比降低 0.1%；烟酒居民价格指数 4 月环比下降 0.3%，同比上升 3.4%，1-4 月累计同比上升 3.7%。（酒说）

6月8日：贵州出台支持白酒产业健康发展政策措施。根据国家一揽子政策措施任务，贵州分解形成惠企利民政策措施 142 项，其中，在保产业链供应链稳定政策措施中提到，出台支持白酒产业健康发展的政策措施。（微酒）

6月9日：6月上旬白酒环比价格总指数上涨。泸州市酒业发展促进局发布 2022 年 6 月上旬泸州·中国白酒商品批发价格走势。期内全国白酒环比价格总指数为 100.13，上涨 0.13%。从分类指数看，名酒环比价格指数为 100.20，上涨 0.20%；地方酒环比价格指数为 100.08，上涨 0.08%；基酒环比价格指数为 100.00，保持稳定。从定基指数看，期内全国白酒商品批发价格定基总指数为 109.78，上涨 9.78%。其中，名酒定基价格指

数为 113.56，上涨 13.56%；地方酒定基价格指数为 104.56，上涨 4.56%；基酒定基价格指数为 107.61，上涨 7.61%。（微酒）6 月 1 日起，白酒“新国标”正式实施。今后市场上的酒类产品，只要瓶身或者包装上标明了“白酒”二字，就是粮谷酿造、无添加的白酒。而瓶身标注含有食品添加剂、食品香料、食用酒精的产品则不能称之为“白酒”。（酒说）

6 月 11 日：重庆啤酒董事长将于 7 月 1 日辞职。Leo Evers 先生因个人原因计划于 2022 年 7 月 1 日辞去在本公司董事会担任的董事长、董事以及各董事会专门委员会委员和公司法定代表人职务。（微酒）

4. 风险提示

宏观环境不及预期、疫情影响反复、食品饮料的需求恢复不及预期、食品安全问题。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>