

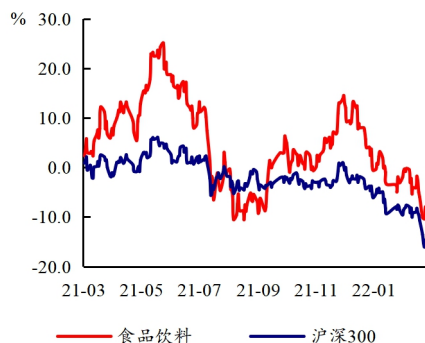


评级 推荐（维持）

报告作者

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

股价走势



相关研究

《左侧布局景气不改，估值落入合理配置区间》2022.03.07
 《疫情扰动有望消散，区域次高端酒企迎发展》2022.03.04
 《疫情加速高端化，行业成长可期》2022.03.04
 《高端白酒“稳”增长不改，估值折价择机配置》2022.02.28
 《把握板块配置机遇，内部分化机会均存》2022.02.21

行业基本面无忧已验证，稳增长助托估值支撑——食品饮料行业周报

上周行情回顾：

上周（2022年3月7日-3月11日），食品饮料板块（申万）下跌2.06%，上证综指下跌4.00%，深证成指下跌4.40%，沪深300下跌4.22%，食品饮料板块跑赢上证综指1.94个百分点，在申万31个一级子行业周涨跌幅中排名第3位。

核心观点：月度数据验证基本面无忧，稳增长助托估值支撑

白酒：1-2月度数据整体表现亮眼，验证白酒行业基本面无忧。茅台、汾酒、酒鬼酒等1-2月业绩表现优秀，平缓了市场悲观情绪。五粮液估值折价相较之下较为明显，改革与批价改善的双重向好之下，具备估值修复的空间。次高端白酒仍为扩容增速最快板块，渠道改革及落地执行效率为各酒企业短期成长性表现的关键因素。次高端酒企的业绩提升动能来自于其全国化扩张带来的量增与产品结构升级带来的吨价提升。建议关注中长期业绩成长确定性较强的次高端酒企。**CPI数据上升幅度仍弱于季节性，体现居民需求端较为疲软。然而今年在“稳增长”主基调下，将不断推动消费持续恢复，食品饮料需求端或将迎来改善，助托估值支撑。**复盘“稳增长”政策推行年份，社会融资规模增速先行，白酒行业股价滞后约6个月出现阶段性拉升的峰值。稳增长下刺激基建等固定资产投资增速提升带动与之具备联动性的白酒行业需求端旺盛，带动报表端业绩提升；降准、使用MLF结构性政策工具等央行释放流动性的动作通过影响M2，进而对白酒板块估值起到支撑。

调味品：静待库存消化，需求改善，龙头在经营企稳后有望收割市场份额。2022年1-2月据阿里线上数据显示调味品销售额同比下降19%，除流量去中心化影响外，目前多地疫情点状爆发，需求端仍略显疲软。费用端，调味品行业于2021年四季度提价，预计2022H1于报表端费用率有所增加。复盘2017年调味品提价，龙头提价传导顺畅，需求强劲下销量逐步消化库存；本轮四季度提价后，经销商短期库存增加，龙头海天具备2015年提价与平衡高库存的经验，有望平稳过渡，中炬加大与抖音等新媒体渠道的传播。龙头在经营企稳后有望收割市场份额。

啤酒：无惧成本压力，行业高端化助力中长期景气。龙头企业成本端压力无需过多担忧，华润、重啤等均锁定2022年大麦价格（青岛啤酒也已锁定部分价格）及进行部分包材库存储备，且企业端2022年具备随时提价的预期。目前啤酒企业动销顺畅，提价传导较为顺利。2021年啤酒产量同比增长5.6%，行业量稳价增的高端化逻辑已确立，且尚无库存高企的担忧，龙头于去年集体提价，行业竞合发展趋势良好。竞争格局业态上，龙头集中度不断提升，华润、嘉士伯月度市占率数据略有提升，重庆啤酒注重终端消费者培育，具备较强进攻性。

投资建议

板块配置：白酒>啤酒>乳制品>休闲食品>调味品；

白酒：建议关注高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖及次高端酒企中发展潜力大的洋河股份、古井贡酒、舍得酒业、口子窖；

啤酒：建议关注产品结构优化的青岛啤酒及乌苏放量的重庆啤酒；

乳制品：建议关注在产能、渠道、产品三方齐发力的伊利股份。

风险提示：

白酒提价落地不及预期、终端需求回落、食品安全问题等。

正文目录

1. 核心观点:	4
1.1. 白酒: 月度数据验证基本面无忧, “稳”增长助托估值支撑	4
1.2. 调味品: 静待库存消化, 需求改善, 龙头企稳后有望收割市场份额	5
1.3. 啤酒: 无惧成本压力, 行业高端化助力中长期景气	5
1.4. 乳制品: 关注配制机遇, 刚需及结构升级驱动盈利能力稳步提升	5
1.5. 卤制品: 关注疫情好转下的同店恢复速度	6
1.6. 速冻品: 关注预制菜赛道的高景气	6
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	7
2.3. 个股行情	9
2.4. 板块估值水平	9
3. 板块沪深港通活跃个股情况	9
4. 行业上游表现情况	10
4.1. 原奶及牛奶价格	10
4.2. 生猪及猪肉价格	11
4.3. 大豆及豆粕价格	12
4.4. 白砂糖及柳糖价格	12
4.5. 白条鸡及毛鸭价格	13
5. 重点白酒价格情况	14
6. 行业新闻及重点公司动态	15
6.1. 上周行业新闻动态	15
6.2. 上周重点公司动态	15
7. 风险提示	17

图表目录

图表 1. 上周食品饮料板块跑赢上证综指、沪深 300(单位:%)	7
图表 2. 上周 (03.07-03.11) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 3/31	7
图表 3. 白酒跑赢食品饮料板块指数	8
图表 4. 上周主要子板块全周涨跌不一	8
图表 5. 上周金种子酒、青海春天、得利斯涨幅居前	9
图表 6. 上周洽洽食品、仙乐健康、日辰股份跌幅居前	9
图表 7. 板块整体估值为历史分位数的 39.41%	9
图表 8. 白酒整体估值为历史分位数的 50.65%	9
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	10
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	10
图表 11. 2022.3.2 生鲜乳主产区均价为 4.21 元/公斤	11
图表 12. 2022.3.4 牛奶零售价为 13.02 元/升	11
图表 13. 2022.2.25 生猪平均价格 12.45 元/千克	11
图表 14. 2022.3.4 猪肉平均价格为 20.44 元/千克	11
图表 15. 2022.03.04 大豆现货价为 5237.89 元/吨	12
图表 16. 2022.03.11 豆粕现货价为 4966.57 元/吨	12
图表 17. 2022.3.4 白砂糖零售价 11.44 元/公斤	12
图表 18. 2022.03.04 柳糖现货合同价 5770 元/吨	12
图表 19. 2022.03.04 白条鸡平均批价为 17.36 元/公斤	13

图表 20. 2022.03.04 毛鸭主产区均价为 8.12 元/公斤	13
图表 21. 上周市场主要白酒批价情况（单位：元）	14

1. 核心观点：

1.1. 白酒：月度数据验证基本面无忧，“稳”增长助托估值支撑

1-2 月度数据整体表现亮眼，验证白酒行业基本面无忧。茅台、汾酒、酒鬼酒等 1-2 月业绩表现优秀。茅台 1-2 月业绩超预期，已由市场预期的“稳”展现出“增”的趋势，平缓了市场悲观情绪。汾酒实现同期营业总收入/归母净利润同比增长 35%/50%。五粮液发布 2021 年业绩预告，仍旧维持两位数增长，2021 年营业总收入/归母净利润同比增长 15.5%/17%。五粮液估值折价相较之下较为明显，然而五粮液批价在今年增长目标压力不大、历史遗留的计划量已被解决以及财务端、打款端更为理性地调整之下，批价上行预期较强，今年春节动销良好，回款已至 40%以上，叠加现五粮液人事变动落地，改革与批价改善的双重向好之下，具备估值修复的空间。茅台作为高端名酒韧性足，其在数字化、产能、公司治理、产品结构、渠道等多重改革下，短期基酒产能供给充足，绝对的品牌优势叠加市场化预期的利好，通过产品结构优化、渠道倾斜等方式吨价提升可期，业绩稳增长确定性较强。经历前期调整，目前估值已至合理配置区间。**次高端白酒仍为扩容增速最快板块，渠道改革及落地执行效率为各酒企业短期成长性表现的关键因素。**次高端酒企的业绩提升动能来自于其全国化扩张带来的量增与产品结构升级带来的吨价提升。品牌势能与渠道营销策略影响其消费终端培育的力度，近年来各酒企在不断探寻适合其发展阶段的渠道策略，然而改革大同小异，如何落地，平衡好渠道、批价与量的关系则体现企业执行速度与效率。酒鬼酒 1-2 月经营公告预计营业总收入/归母净利分别同比增长约 120%/130%，表现亮眼，在中粮赋能管理改革下，随内参和酒鬼省外市场营收占比逐年提升，公司未来业绩增长势能较强；汾酒 1-2 月经营情况符合预期，公司全国化步伐及产品结构升级基础夯实，青花系列控量挺价实现高增速，中长期业绩增长成长确定性较强。相关标的：舍得、山西汾酒、酒鬼酒。

CPI 数据上升幅度仍弱于季节性，体现居民需求端较为疲软。然而今年在“稳增长”主基调下，将不断推动消费持续恢复，食品饮料需求端或将迎来改善。3 月 5 日政府工作报告中提到今年发展主要预期目标为国内生产总值增长 5.5%左右，其中“促进生活服务消费恢复，这是消费恢复的最大‘短板’”。纵观 2014、2018 年等“稳增长”政策推行年份，社会融资规模增速先行，白酒行业股价滞后约 6 个月出现阶段性拉升的峰值。稳增长下刺激基建等固定资产投资增速提升带动与之具备联动性的白酒行业需求端旺盛，带动报表端业绩提升；降准、使用 MLF 结构性政策工具等央行释放流动性的动作通过影响 M2，进而对白酒板块估值起到支撑。

1.2. 调味品：静待库存消化，需求改善，龙头企稳后有望收割市场份额

调味品：静待库存消化，需求改善，龙头在经营企稳后有望收割市场份额。成本端受俄乌局势影响，大豆、糖等原材料持续处于高位，未来随双方局势缓和，原材料供给端的上扬或将边际改善。2022 年 1-2 月据阿里线上数据显示调味品销售额同比下降 19%，除流量去中心化影响外，需求端仍略显疲软。目前多地疫情点状爆发，调味品板块餐饮渠道占比近 50%，原本 B 端占比为主的海天转向 C 端实现销量增长。费用端，调味品行业于 2021 年四季度提价，预计 2022H1 于报表端费用率有所增加。复盘 2017 年调味品提价，龙头具备强议价权，提价传导顺畅，需求强劲下销量逐步消化库存；本轮四季度提价后，经销商短期库存增加，龙头海天具备 2015 年提价与平衡高库存的经验，有望平稳过渡，中炬加大与抖音等新媒体渠道的传播，目前行业集中度仍有提升空间，龙头在经营企稳后有望收割市场份额。相关标的：风险抵御能力良好的龙头海天味业、积极开拓线上销售渠道的中炬高新以及受益于全国化扩张，动销及渠推力强的千禾味业。

1.3. 啤酒：无惧成本压力，行业高端化助力中长期景气

啤酒：无惧成本压力，行业高端化助力中长期景气。市场对俄乌局势造成大麦、铝、PET 等原材料及包材价格上涨产生恐慌，然而龙头企业成本端压力无需过多担忧，华润、重啤等均锁定 2022 年大麦价格（青岛啤酒也已锁定部分价格）及进行部分包材库存储备，且企业端 2022 年具备随时提价的预期。目前啤酒企业动销顺畅，提价传导较为顺利。2021 年啤酒产量同比增长 5.6%，行业量稳价增的高端化逻辑已确立，且尚无库存高累的担忧，龙头于去年集体提价，行业竞合发展趋势良好。竞争格局业态上，龙头集中度不断提升，华润、嘉士伯月度市占率数据略有提升，重庆啤酒注重终端消费者培育，具备较强进攻性。相关标的：费用投放精细化、产品结构升级顺利的青岛啤酒；产能布局优化、全国化开拓进程加码、乌苏大单品持续放量的重庆啤酒。

1.4. 乳制品：关注配制机遇，刚需及结构升级驱动盈利能力稳步提升

乳制品：关注配制机遇，刚需及结构升级驱动盈利能力稳步提升。成本端原奶供需趋于平衡，2022 年 1-2 月原奶价格稳中略降，头部乳企在前期经历了激烈竞争后，产品结构不断升级，如今已压降销售费用进入良性竞争，疫情下乳制品刚需属性强化，春节期间行业呈现量价齐升态势。前期制约乳企盈利释放的因素逐渐消散，龙头企业争相布局婴配粉、奶酪构建新增长曲线，龙头企业或将享受到毛销差提升带来的利润弹性。其中，伊利股份发布月度数据，2022 年 1-2 月，公司预计实现营业总收入约 215

亿元，同比增长 15%以上；预计利润总额约 33 亿元，同比增速 20%以上，已实现春节开门红。相关标的：产品结构持续升级，澳优带来业务协同效应及并表后带来的估值性价比机会的伊利股份。

1.5. 卤制品：关注疫情好转下的同店恢复速度

卤制品：关注疫情好转下的同店恢复速度。疫情期间行业整体受客流量下滑，业绩趋缓，但逆势之中龙头竞争优势将不断被强化，行业集中度有望不断提升。相关标的：具备供应链优势的卤制品龙头绝味食品。公司截止 2021 年 H1 门店已达 1.3 万家，远超周黑鸭和煌上煌，市占率规模优势显著，轻资产运营模式及全国化扩张战略清晰明确，叠加供应链一体化，规模效应凸显。疫情扰动将加速龙头整合空间，需持续关注公司一、二线城市交通体同店恢复速度。公司 2021 年 12 月启动星火燎原计划，三、四线城市仍有较大开店空间。长期看随疫情有所好转，下游需求端增长可期，公司 6 大工厂保证产能供给充足，自动化水平精进提升生产效率，龙头壁垒凸显，同时布局美食生态的第二增长曲线为公司带来较强风险抵御能力。

1.6. 速冻品：关注预制菜赛道的高景气

速冻食品：关注预制菜赛道的高景气。疫情居家及政策助力 C 端预制菜发展，同时线上预制菜销售成为亮点。当前疫情反复，春节后居民消费习惯逐渐养成，诸多企业纷纷探索预制菜赛道以构建第二、第三增长曲线。NCBD 数据显示 2021 年我国预制菜行业规模为 3137 亿元，5 年 CAGR 为 28.5%，正处于高景气发展阶段。安井自“冻品先生”后探索自产模式，在湖北洪湖拟投资 10 亿元自建预制菜生产项目；广州酒家也积极布局盆菜等切入预制菜赛道。相关标的：“快手菜”、“锁鲜装”发力较好的安井食品。

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

上周(2022 年 3 月 7 日-3 月 11 日)，食品饮料板块(申万)下跌 2.06%，上证综指下跌 4.00%，深证成指下跌 4.40%，沪深 300 下跌 4.22%，食品饮料板块跑赢上证综指 1.94 个百分点，在申万 31 个一级子行业周涨跌幅中排名第 3 位。

图表 1. 上周食品饮料板块跑赢上证综指、沪深 300(单位:%)

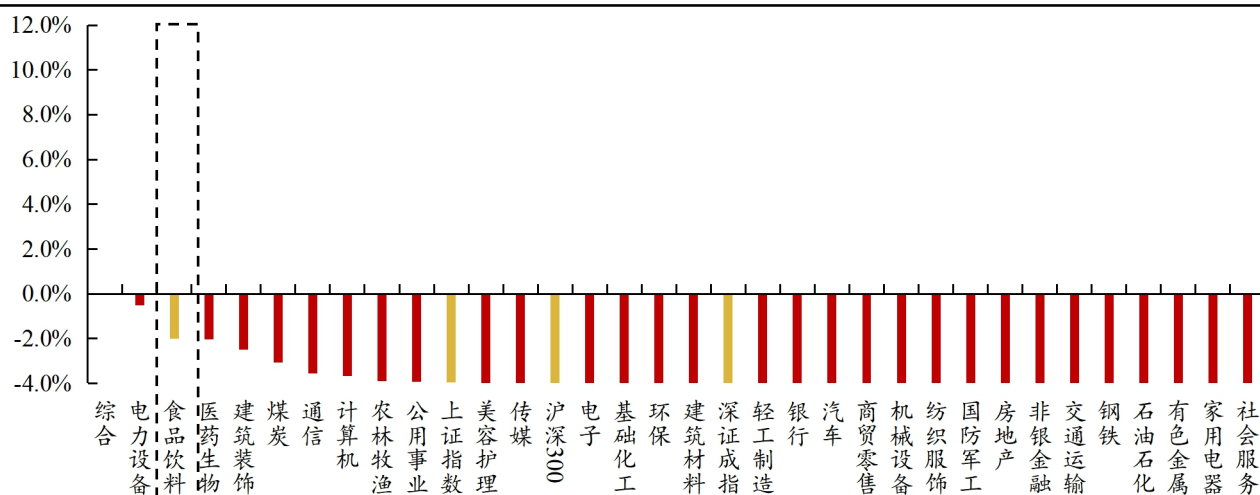
板块	上周 (03.07-03.11)		本月 (03.01-03.11)		2022 年初至今 (01.01-03.11)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	-4.00	1.94	-4.41	0.43	-9.07	-5.72
深证成指	-4.40	2.34	-7.49	3.52	-16.22	1.44
沪深 300	-4.22	2.16	-6.00	2.03	-12.83	-1.95
食品饮料	-2.06		-3.98		-14.78	

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

2.2. 子板块行情

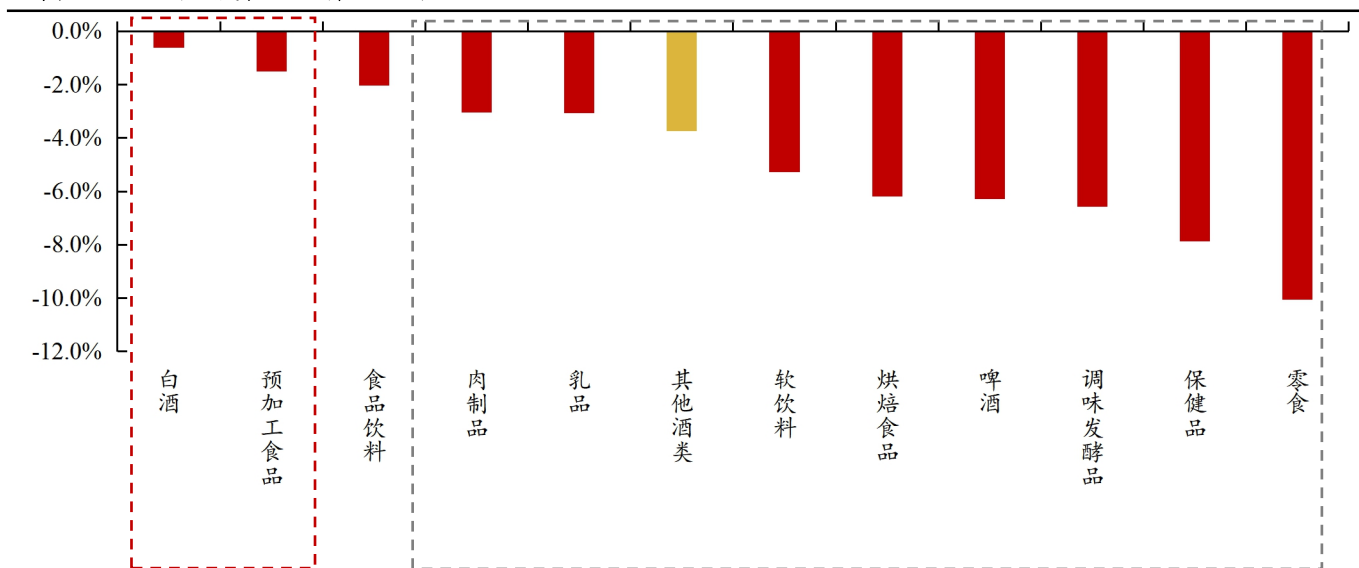
图表 2. 上周 (03.07-03.11) 食品饮料板块在申万行业涨跌幅中排名 3/31



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

分子行业来看, 上周食品饮料各子板块普跌。白酒、预加工食品跑赢食品饮料板块指数, 其余均跑输食品饮料板块指数。子板块涨跌幅依次为白酒 (-0.64%)、预加工食品 (-1.55%)、肉制品 (-3.08%)、乳品 (-3.11%)、其他酒类 (-3.76%)、软饮料 (-5.32%)、烘焙食品 (-6.23%)、啤酒 (-6.31%)、调味发酵品 (-6.60%)、保健品 (-7.92%)、零食 (-10.10%)。

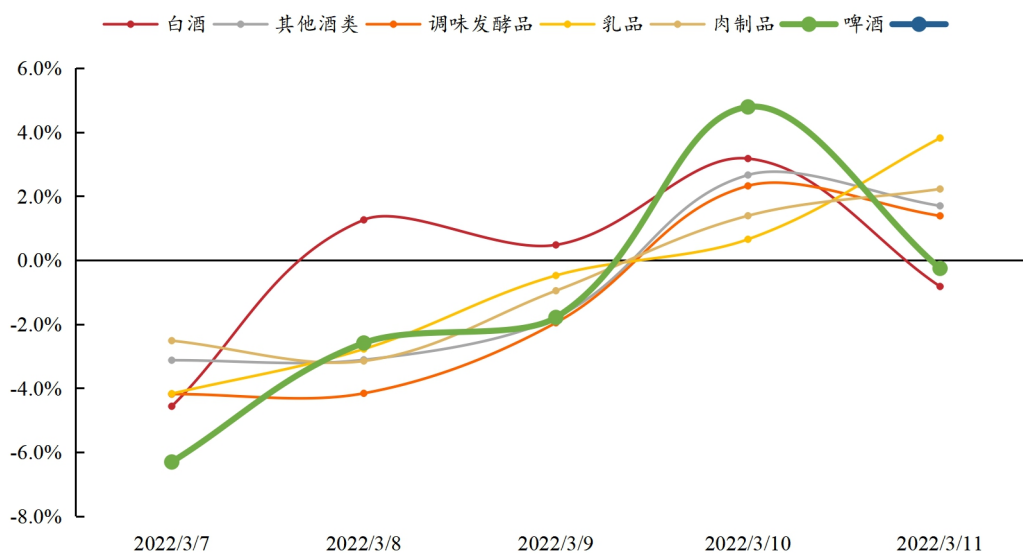
图表 3. 白酒跑赢食品饮料板块指数



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，大部分子板块全周涨跌不一。对于白酒板块而言，近五日的涨跌幅分别为-4.56%、1.26%、0.48%、3.17%、-0.82%；对于啤酒板块而言，近五日的涨跌幅分别为-6.31%、-2.59%、-1.79%、4.79%、-0.26%。

图表 4. 上周主要子板块全周涨跌不一

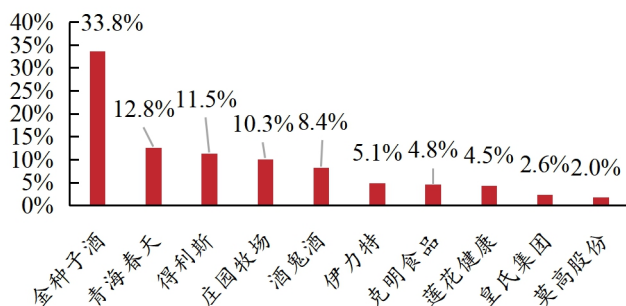


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.3. 个股行情

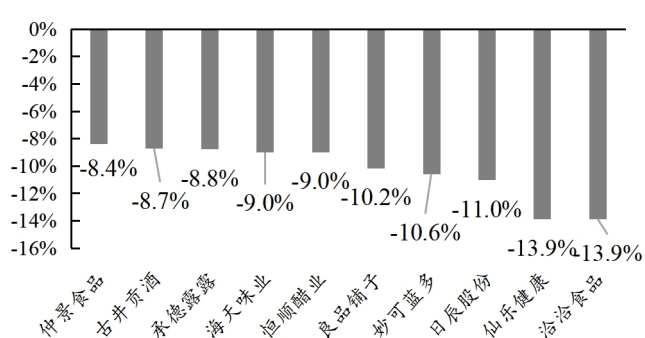
个股方面，上周金种子酒、青海春天、得利斯涨幅居前，洽洽食品、仙乐健康、日辰股份跌幅居前。

图表 5. 上周金种子酒、青海春天、得利斯涨幅居前



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 6. 上周洽洽食品、仙乐健康、日辰股份跌幅居前



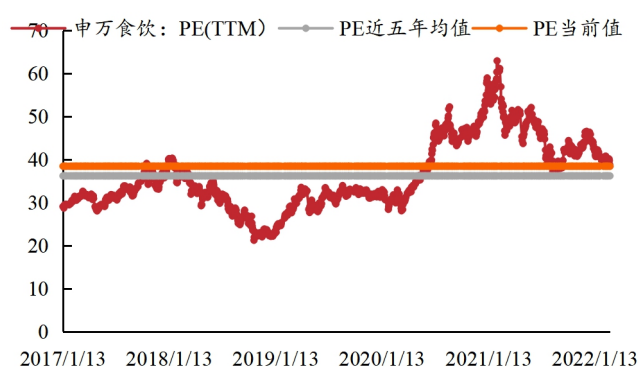
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

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 37.68，处于 2017 年至今历史分位数水平的约 39.41%，白酒子板块目前的估值 PE (TTM) 约为 40.40，处于 2017 年至今历史分位数水平的约 50.65%。

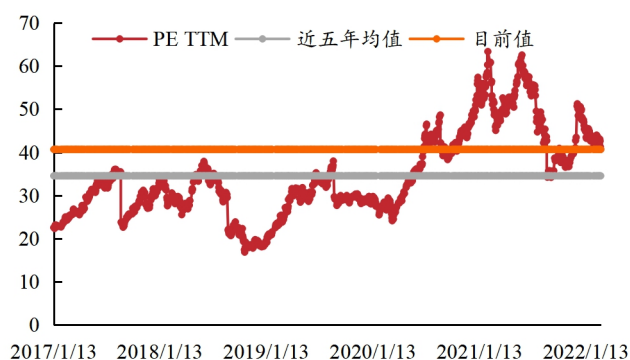
与前一周相比，食品饮料整体市盈率有所下降，白酒市盈率也有所下降。目前板块市盈率 PE (TTM) 排名前三位为其他酒类 (54.111)、调味发酵品 (43.23)、啤酒 (41.6)。

图表 7. 板块整体估值为历史分位数的 39.41%



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 50.65%



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 (03.07-03.11)，沪深港通各自前十大活跃个股中食品饮料行业公司共计五家，其中沪股通三家：贵州茅台、山西汾酒、伊利股份；深股通两家，为五粮液、泸州老窖。

五家公司上周净买入额分别为：贵州茅台（-16.72 亿元）、五粮液（-7.33 亿元）、泸州老窖（2.62）、山西汾酒（1.55）、伊利股份（-5.17 亿元），整体看来，五家企业整体净卖出 25.05 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	-16.72
五粮液	-7.33
泸州老窖	2.62
山西汾酒	1.55
伊利股份	-5.17
合计	-25.05

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)
03.07	贵州茅台	-6.91	-10.12	五粮液	-9.36	-6.73
	伊利股份	-3.21		泸州老窖	2.62	
03.08	贵州茅台	-0.27	0.16	五粮液	1.24	1.24
	伊利股份	0.43				
03.09	贵州茅台	-2.87	-5.83	五粮液	1.4	1.4
	伊利股份	-2.95				
03.10	贵州茅台	1.82	3.37	五粮液	0.74	0.74
	山西汾酒	1.55		泸州老窖		
03.11	贵州茅台	-8.48	-7.92	五粮液	-1.35	-1.35
	伊利股份	0.56				

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 3 月 2 日，生鲜乳主产区的平均价为 4.21 元/公斤，周度环比下

降 0.71%，年度同比下降 1.86%。短期看原奶价格仍处于高位态势，2021 年 8 月达到峰值的 4.38 元/公斤，近期小幅下跌。

2022 年 3 月 4 日，牛奶零售价为 13.02 元/升，周度环比下降 0.08%，年度同比上升 3.5%。

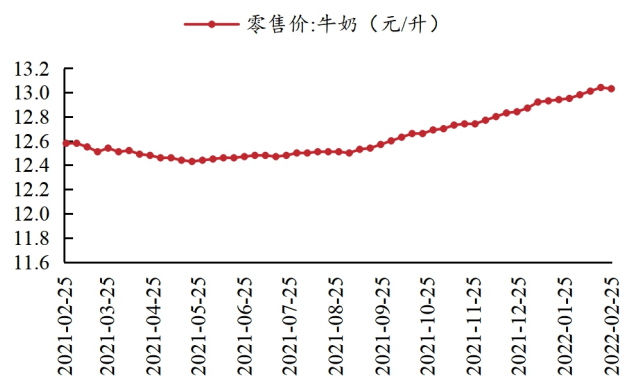
从长期的需求角度看，随着国人消费能力与健康需求不断提升，鲜奶尤其是低温奶渗透率逐渐提高，国内对原奶的高需求有望维持；从供给角度看，前几年由于环保等问题导致行业大洗牌叠加饲料价格上涨，国内原奶供给相对不足。因此需求上升叠加成本上涨或将推动本轮生鲜乳价格持续高位震荡。

图表 11. 2022.3.2 生鲜乳主产区均价为 4.21 元/公斤



资料来源：Wind，农业部，东亚前海证券研究所

图表 12. 2022.3.4 牛奶零售价为 13.02 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

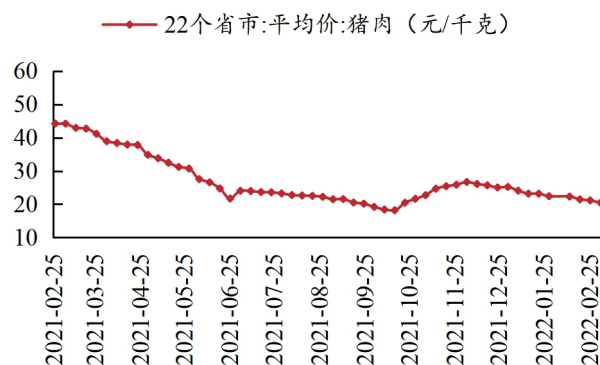
2022 年 2 月 25 日，22 省市生猪平均价格为 12.45 元/千克，周度环比下降 0.24%，年度同比下降 55.31%；2022 年 3 月 4 日，22 省市猪肉平均价格为 20.44 元/千克，周度环比下降 3.36%，年度同比下降 53.73%。

图表 13. 2022.2.25 生猪平均价格 12.45 元/千克



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. 2022.3.4 猪肉平均价格为 20.44 元/千克



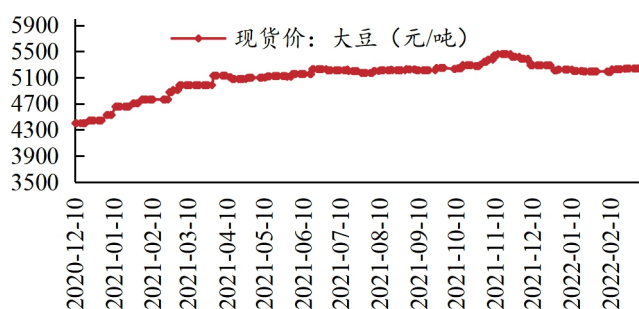
资料来源：Wind，中国畜牧业信息网，东亚前海证券研究所

4.3. 大豆及豆粕价格

2022年3月4日，大豆现货价为5237.89元/吨，周度环比下降0%，年度同比上升5.12%；2022年3月11日，豆粕现货价为4966.57元/吨，周度环比上升4.47%，年度同比上涨44.21%。

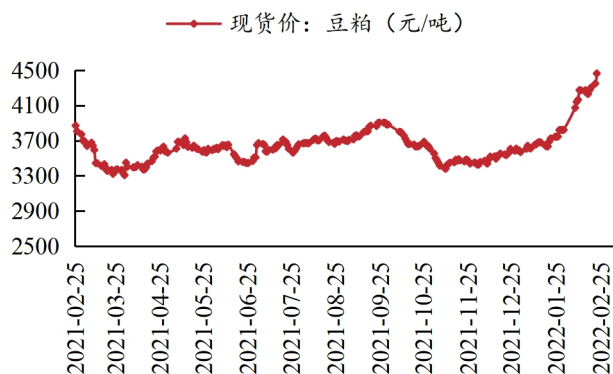
短期来看，2021年国际疫情和相关自然灾害对大豆及豆粕的负面影响叠加供需情况偏紧张的局面，大豆及豆粕价格预计将维持高位震荡格局。长期来看，国际疫情形势向好、国内粮食大丰收等因素将逐渐改善粮价上涨的局面。

图表 15. 2022.03.04 大豆现货价为 5237.89 元/吨



资料来源：Wind，中国大豆网，东亚前海证券研究所

图表 16. 2022.03.11 豆粕现货价为 4966.57 元/吨

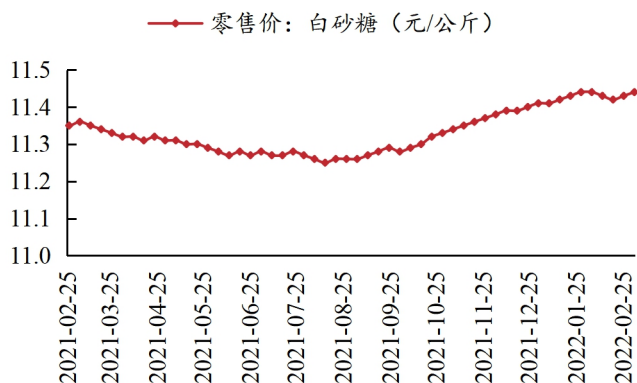


资料来源：Wind，中国大豆网，东亚前海证券研究所

4.4. 白砂糖及柳糖价格

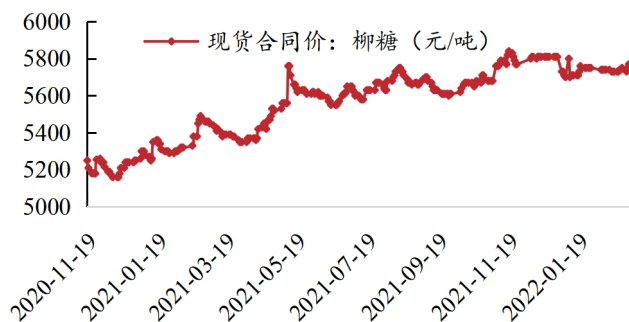
2022年3月4日，白砂糖零售价为11.44元/公斤，周度环比上涨0.09%，年度同比上涨0.7%。2022年3月4日，柳糖现货合同价为5770元/吨，周度环比上涨0.35%，年度同比上升5.68%。短期来看，供应充足叠加需求进入淡季不利于糖价的持续上涨；长期来看，白糖处于历史低价格区间叠加疫情好转后的市场复苏预期，大宗商品持续走高有望支撑糖价走高。

图表 17. 2022.3.4 白砂糖零售价 11.44 元/公斤



资料来源：Wind，商务部，东亚前海证券研究所

图表 18. 2022.03.04 柳糖现货合同价 5770 元/吨

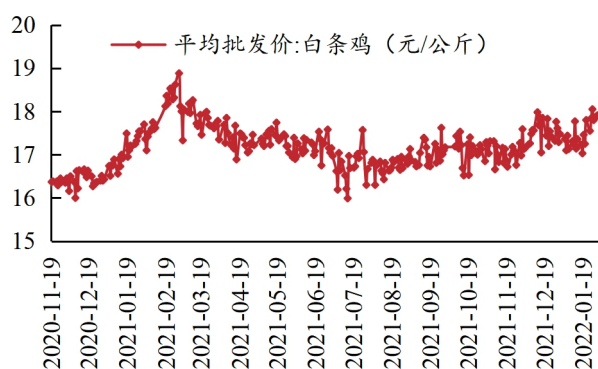


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

4.5. 白条鸡及毛鸭价格

2022 年 03 月 04 日，白条鸡平均批发价为 17.36 元/公斤，周度环比上升 1.64%，年度同比上涨 0.17%。2022 年 03 月 04 日，毛鸭主产区平均价为 8.12 元/公斤，周度环比上涨 0.25%，年度同比下降 3.88%。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. 2022.03.04 白条鸡平均批价为 17.36 元/公斤



资料来源：Wind，商务部，东亚前海证券研究所

图表 20. 2022.03.04 毛鸭主产区均价为 8.12 元/公斤



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

5. 重点白酒价格情况

图表 21. 上周市场主要白酒批价情况（单位：元）

贵州茅台	原箱价								
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	飞天（2022）	53%vol 500ml	3130	3110	3110		3130	3120	3110
	飞天（2021）	53%vol 500ml	3140	3130	3130		3140	3130	
	飞天（2020）	53%vol 500ml	3180	3180	3200	3190			
	飞天（2019）	53%vol 500ml	3280	3280	3280		3250		
	散瓶价								
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	飞天（2022）	53%vol 500ml	2755	2770	2770	2770	2770	2780	2770
	飞天（2021）	53%vol 500ml	2760	2760	2770	2775	2775	2780	2770
	飞天（2020）	53%vol 500ml	2850	2850	2850	2850	2850	2850	2850
	飞天（2019）	53%vol 500ml	2970	2970	2970	2970	2970	2970	2970
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	十五年	53%vol 500ml	7580	7580	7560	7550	7550	7550	7550
	精品茅台	53%vol 500ml	3710	3710	3710	3710	3720	3720	3720
	五粮液	生肖（鼠年）	53%vol 500ml	4250	4250	4250	4250	4250	4250
生肖（猪年）		53%vol 500ml	4230	4230	4230	4230	4230	4230	4230
生肖（狗年）		53%vol 500ml	4120	4120	4120	4120	4120	4120	4120
生肖（鸡年）		53%vol 500ml	4150	4150	4150	4150	4150	4150	4150
品名		规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
普五		52%vol 500ml	960	965	965	965	965	965	965
泸州老窖 <td>普五（七代）</td> <td>52%vol 500ml</td> <td>965</td> <td>970</td> <td>970</td> <td>970</td> <td>970</td> <td>970</td> <td>970</td>	普五（七代）	52%vol 500ml	965	970	970	970	970	970	970
	1618	53%vol 500ml	965	970	970	970	970	970	970
	15酱	50%vol 500ml	430	430	430	430	430	430	430
	10年（2005）	50%vol 500ml	1130	1130	1130	1130	1130	1130	1130
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	国窖1573	52%vol 500ml	920	920	920	920	920	920	920
洋河股份 <td>特曲</td> <td>52%vol 500ml</td> <td>270</td> <td>270</td> <td>270</td> <td>270</td> <td>270</td> <td>270</td> <td>270</td>	特曲	52%vol 500ml	270	270	270	270	270	270	270
	头曲	52%vol 500ml	53	53	53	53	53	53	53
	窖龄30	52%vol 500ml	197	197	197	197	197	197	197
	窖龄60	52%vol 500ml	243	243	243	243	243	243	243
	窖龄90	52%vol 500ml	360	360	360	360	360	360	360
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
山西汾酒 <td>梦之蓝M9</td> <td>52%vol 500ml</td> <td>1170</td> <td>1170</td> <td>1170</td> <td>1170</td> <td>1170</td> <td>1170</td> <td>1170</td>	梦之蓝M9	52%vol 500ml	1170	1170	1170	1170	1170	1170	1170
	梦之蓝M6+	52%vol 550ml	650	650	650	650	650	650	650
	梦之蓝M6	52%vol 500ml	640	640	640	640	640	640	640
	梦之蓝M3	52%vol 500ml	460	460	460	460	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	143	143	143
古井贡酒 <td>大曲（青瓷）</td> <td>52%vol 500ml</td> <td>50</td> <td>50</td> <td>50</td> <td>50</td> <td>50</td> <td>50</td> <td>50</td>	大曲（青瓷）	52%vol 500ml	50	50	50	50	50	50	50
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	青花30	53%vol 500ml	830	830	830	830	830	830	830
	青花20	53%vol 500ml	375	375	375	375	375	375	375
	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
古井贡酒 <td>玻汾</td> <td>53%vol 500ml</td> <td>43</td> <td>43</td> <td>43</td> <td>43</td> <td>43</td> <td>43</td> <td>43</td>	玻汾	53%vol 500ml	43	43	43	43	43	43	43
	品名	规格	3/5	3/6	3/7	3/8	3/9	3/10	3/11
	古20	52%vol 500ml	550	550	550	550	550	550	550
	古16	52%vol 500ml	330	330	330	330	330	330	330
	古8	50%vol 500ml	215	215	215	215	215	215	215
	古5	50%vol 500ml	105	105	105	105	105	105	105

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

【五粮液新管理层首度集体亮相 2022 年投资者沟通交流会】对于五粮液自身而言，则将保持产品体系持续优化、品牌价值持续提升、市场表现量价齐升、渠道体系协调发展和企业现代化治理水平持续提升的发展趋势。围绕“十四五”发展目标，曾从钦提出，将全力打造“生态、品质、文化、数字、阳光”五位一体的持续稳健、高质量发展的五粮液，加快建设产品卓越、品牌卓著、创新领先、治理现代的世界一流酒企。为实现此目标，会上，五粮液提出了价值回归路径，包括结构优化、量价提升等方面。其中结构优化体现为五粮液和浓香系列酒的双轮驱动；五粮液主品牌和文化酒的双轮驱动；八代五粮液和经典五粮液的双轮驱动。具体到 2022 年，曾从钦则提出，集团计划继续保持两位数以上的稳健成长。（每日经济新闻）

【太古股份有限公司公布 2021 年度业绩】2022 年 3 月 10 日,香港 - 太古股份有限公司公布 2021 年度业绩,太古可口可乐业绩摘要列述如下:太古可口可乐于 2021 年录得破纪录的溢利港币二十五亿四千九百万元,较 2020 年(期间业务受新型冠状病毒疫情影响)增加 23%。收益总额(包括一家合资公司的收益总额及撇除对其他装瓶公司的销量)增加 20%,至港币五百四十七亿六千九百万元。销量增加 8%,至十八亿九千万标箱。太古可口可乐表现强劲,年内继续实现其核心策略,并大力投资于生产资产、物流基建、数码创新及销售设备,以支持未来的收益增长及提升营运效益。（财讯网）

【茅台国家企业技术中心资格被撤】国家发改委公布了国家企业技术中心 2021 年评价结果，中国贵州茅台酒厂(集团)有限责任公司等企业技术中心评价得分低于 60 分，研究与试验发展人员低于 150 人、企业技术开发仪器设备原值低于 2000 万元、研究与试验发展经费支出低于 1500 万元等原因，被评定为不合格，撤销其国家企业技术中心资格。（证券之星）

【宠物食品第一股 路斯股份】3 月 11 日，“北交所宠物食品第一股”路斯股份（832419）成功挂牌上市，路斯股份发行价为 7.2 元/股，发行市盈率为 21 倍，发行股票 1304.34 万股，募资约 9391.248 万元。（中商网）

6.2. 上周重点公司动态

【安井食品:关于控股股东持股比例被动稀释超过 5%的提示性公

告】经中国证券监督管理委员会《关于核准福建安井食品股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2021]3419号）核准，公司非公开发行股票48,884,872股，该部分新增股份已于2022年3月10日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕变更登记手续，公司总股本由244,424,360股增加至293,309,232股。

【泸州老窖:2021年度业绩快报】泸州老窖2021年业绩快报：营业总收入203.84亿，同比+22.4%；归母净利润78.5亿，同比+30.7%。其中，21Q4营收62.74亿，同比+24.1%；归母净利润15.73亿，同比+32.2%。

【陈克明食品股份有限公司关于回购公司股份进展的更正公告】截止2022年3月10日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购股份数量为3,477,600股，占公司目前总股本337,010,083股的1.03%，成交均价为10.69元/股，最低价为10.15元/股，最高价为11.18元/股，支付总金额为37,175,364元（不含交易费用），回购股份情况符合相关法律法规要求，符合既定的回购方案。

【南侨食品:2022年2月营业收入简报】公司2022年2月合并营业收入为人民币16,116.72万元，同比增加15.58%。

【古井贡酒:2021年度业绩快报】报告期内，公司实现营业总收入132.71亿元，较上年同期增长28.95%；营业利润30.86亿元，较上年同期增长26.78%；利润总额31.55亿元，较上年同期增长27.55%；归属于上市公司股东的净利润22.91亿元，较上年同期增长23.54%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润22.01亿元，较上年同期增长24.14%；基本每股收益4.44元，较上年同期增长20.63%。

【内蒙古伊利实业集团股份有限公司2022年1至2月主要经营情况的公告】乳制品以其特有的健康属性，持续吸引着越来越多的消费者，国内乳品消费需求呈现持续增长态势。2022年1至2月，公司乘势而上，在以高质量发展为主线，实现消费者价值领先、社会价值领先、员工价值领先、企业价值领先的“全面价值领先”战略目标引领下，积极把握消费增长机会，顺利实现开门红，整体业绩再创历史新高。经公司初步核算，2022年1至2月，公司实现营业总收入215亿元左右，较上年同期增长15%以上；利润总额33亿元左右，较上年同期增长20%以上。在业务增长方面，公司持续优化产品结构，为消费者提供更加丰富的产品体验。2022年1至2月，公司旗下液体乳、奶粉及奶制品、冷饮等各项业务均保持良好增长态势。金典、安慕希、金领冠、巧乐兹、甄稀、畅轻、每益添、伊利儿童奶酪棒等重点产品销售收入占比同比提升3个百分点，市场份额保持领先地位。其中，金领冠婴幼儿奶粉率先完

成配方升级，成为中国首批符合奶粉新国标的婴幼儿配方奶粉，进一步提升了产品竞争力，1至2月金领冠销售收入同比增长30%以上，增速位列行业首位。

【元祖股份:2021年度业绩快报公告】2021年度，公司实现营业收入259,174.41万元，同比增长12.52%，归属于上市公司股东的净利润33,985.55万元，同比增长13.27%。报告期内，公司聚焦蛋糕的推广与营销，根据节令和各种消费场景，推出相应主题的蛋糕，同时借助线上平台宣传、线下快闪店等形式大力宣传。通过建立社交客户关系管理系统，向线上门店引流，打造专属线上门店和一对一客户管家服务，全面整合各大线上平台资源，促进多渠道的无缝协作和裂变营销，推动营销工具与沟通方式的全方位转变，最终实现业绩增长。

【巴比食品:2021年年度业绩快报公告】报告期内，公司实现营业收入137,544.62万元，同比增长41.06%；实现归属于上市公司股东净利润31,435.57万元，同比增长79.15%；实现归属于上市公司股东扣除非经常损益的净利润15,227.79万元，同比增长18.06%。报告期末，公司总资产253,228.88万元，较报告期初增长26.23%。

【山西汾酒:2022年1-2月经营情况公告】2022年，公司持续聚集品牌势能，全面提升运营效率，各销售区域克服疫情影响，提前布局春节旺季，整体市场动销良好，青花汾酒系列等中高端产品实现大幅增长，营业收入及净利润均实现历史最好水平。经初步核算，2022年1-2月，公司预计实现营业总收入74亿元以上，同比增长35%以上；预计实现归属于上市公司股东净利润27亿元以上，同比增速超过50%以上。190,878.77万元，较报告期初增长16.81%。

7. 风险提示

白酒提价落地不及预期、终端需求回落、食品安全问题等。

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/>