

市场催化加码，把握业绩兑现良机

相关研究：

- 《消费市场有序复苏，渠道库存良性健康》 2023.03.14
- 《场景恢复实现困境反转，白酒消费升级持续》 2023.03.22

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1个月	3个月	12个月
相对收益	-2.5	-3.2	10.6
绝对收益	-4.3	1.8	4.8

注：相对收益与沪深300相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：李育文

Tel: 021-50295328

Email: liyw3@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼湘财证券研究所

核心要点：

2023年3月20日-2023年3月24日，食品饮料行业上升2.06%

上周上证指数上升0.46%，深证成指上升3.16%，沪深300指数上升1.72%，创业板指上升3.34%。申万食品饮料行业上升2.06%，涨跌幅排名9/31，跑赢沪深300指数0.33pct，食品饮料子版块涨跌不一，其中白酒板块涨幅最大为2.68%，啤酒板块上涨2.59%，软饮料板块上升2.04%。

3月食品饮料板块处于淡季期间，市场缺少催化，处于震荡调整期，基本已经消化春节之后的高预期。上周开始陆续披露年报，业绩支撑下板块出现反弹，4月一季报业绩的披露将逐步验证消费复苏预期，春糖会及五一小长假也将进一步催化市场，提振信心。

行业周数据：白酒价格企稳，上游成本压力继续释放

3月24日，飞天茅台当年原装批发参考价为2965元/瓶，较前一周下降0.84%，飞天茅台上一年原装批发参考价为3035元/瓶，较前一周上升0.17%。京东普五价为1389元/瓶，与前一周持平。从36大中城市日用工业消费品平均价格中的白酒价格来看，高档白酒价格增速略微上升，中低档白酒价格增速持续放缓。2022年12月，啤酒产量254.3万千升，同比上升8.50%；葡萄酒产量3.20万千升，同比下跌23.80%。

随着二季度商务、宴请等场景的反弹，白酒消费场景复苏实现困境反转逻辑将得到进一步强化，淡季期提价、出新品等调整积累逐步于二季度开始兑现，后续重点关注渠道动销、价格及业绩兑现情况。

进口大麦单价略微回落，啤酒成本占比最高的包装价格持续下降，成本压力持续缓解，场景复苏带动需求高增，二季度气候的升温将持续带动需求，行业高端化平稳推进。

投资建议

随着年报、一季报的业绩披露，消费复苏阶段性节奏及幅度逐步明了，二季度商务宴请回暖、五一等催化市场活力，短期重点关注业绩兑现情况及催化因素带来的消费复苏行情，中长期关注收入改善带来的消费升级主逻辑。建议关注白酒、啤酒、预制菜及调味品板块，白酒重点关注业绩扎实的龙头企业及业绩释放空间大的次高端企业。维持食品饮料行业增持评级。

风险提示

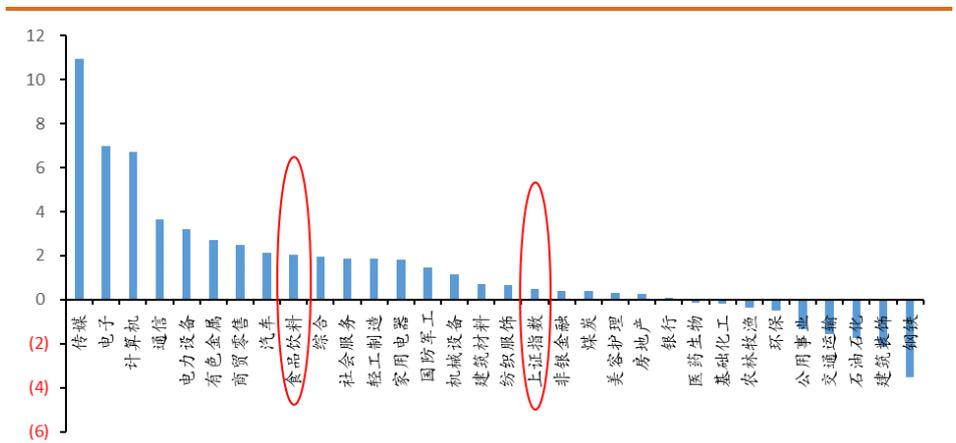
宏观经济恢复不及预期；疫情反复限制消费场景；食品安全问题；市场竞争加剧。

1 行情回顾

上周上证指数上升 0.46%，深证成指上升 3.16%，沪深 300 指数上升 1.72%，创业板指上升 3.34%。申万食品饮料行业上升 2.06%，涨跌幅排名 9/31，跑赢沪深 300 指数 0.33pct，食饮子板块涨跌不一，其中白酒板块涨幅最大为 2.68%，啤酒板块上涨 2.59%，软饮料板块上升 2.04%。

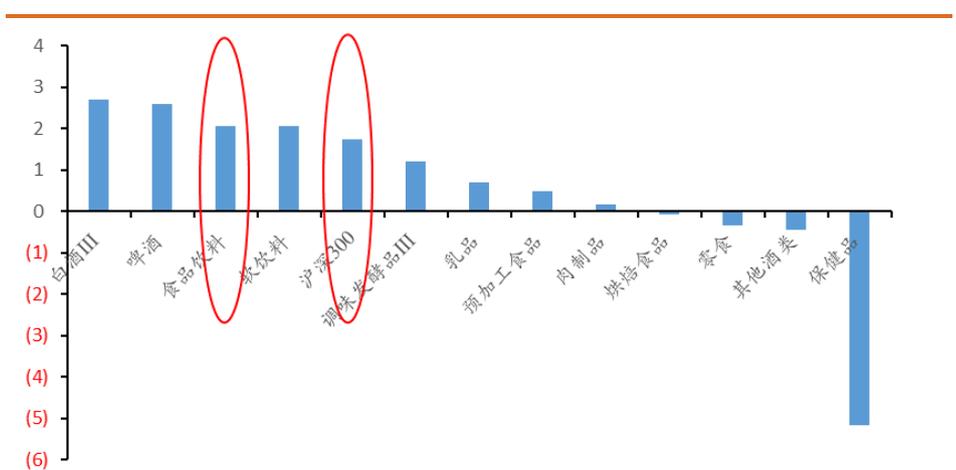
3 月食饮板块处于淡季期间，市场缺少催化，处于震荡调整期，基本已经消化春节之后的高预期。上周开始陆续披露年报，业绩支撑下板块出现反弹，4 月一季报业绩的披露将逐步验证消费复苏预期，春糖会及五一小长假也将进一步催化市场，提振信心。

图 1 申万一一级行业涨跌幅（3 月 20 日-3 月 24 日）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

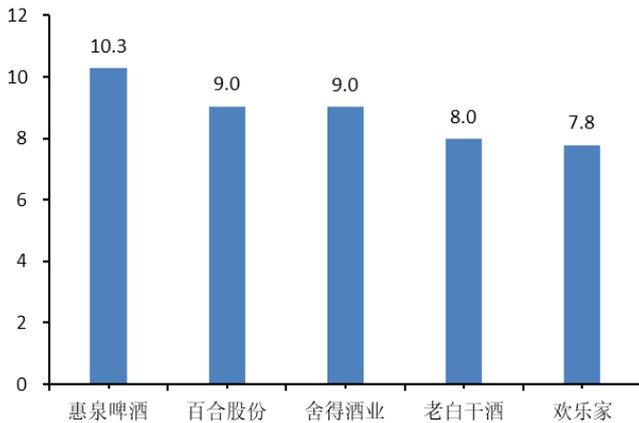
图 2 食饮三级行业涨跌幅（3 月 20 日-3 月 24 日）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

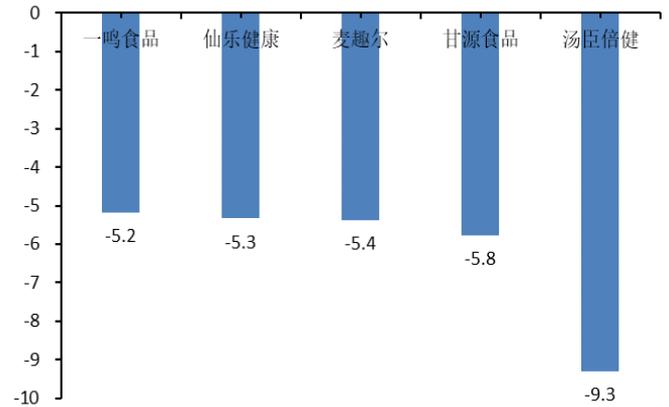
上周食品饮料行业涨幅最大的五家公司为惠泉啤酒 (+10.3%)、百合股份 (+9.0%)、舍得酒业 (+9.0%)、老白干酒 (+8.0%)、欢乐家 (+7.8%)，跌幅最大的五家公司为汤臣倍健 (-9.3%)、甘源食品 (-5.8%)、麦趣尔 (-5.4%)、仙乐健康 (-5.3%)、一鸣食品 (-5.2%)。

图 3 上周涨幅前五的公司 (3 月 20 日-3 月 24 日)



资料来源: wind、湘财证券研究所

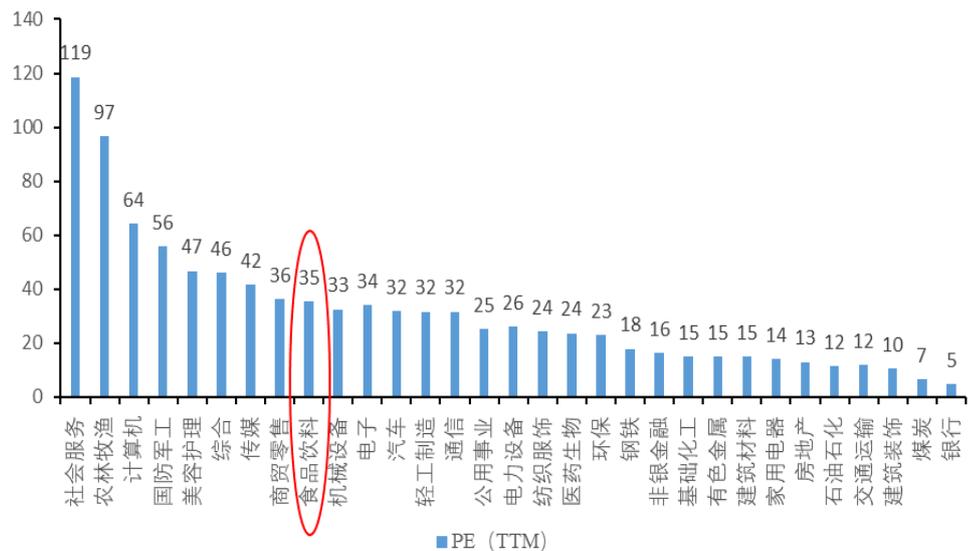
图 4 上周跌幅前五的公司 (3 月 20 日-3 月 24 日)



资料来源: wind、湘财证券研究所

截至 3 月 24 日，食品饮料行业 PE 为 35X，位居申万一级行业第 9 位。从子行业来看，估值靠前的为其他酒类 (87X)、调味发酵品 (52X)、啤酒 (49X)，估值靠后的为肉制品 (23X)、乳品 (24X)、软饮料 (26X)。

图 5 申万一级行业估值 (PE_TTM)



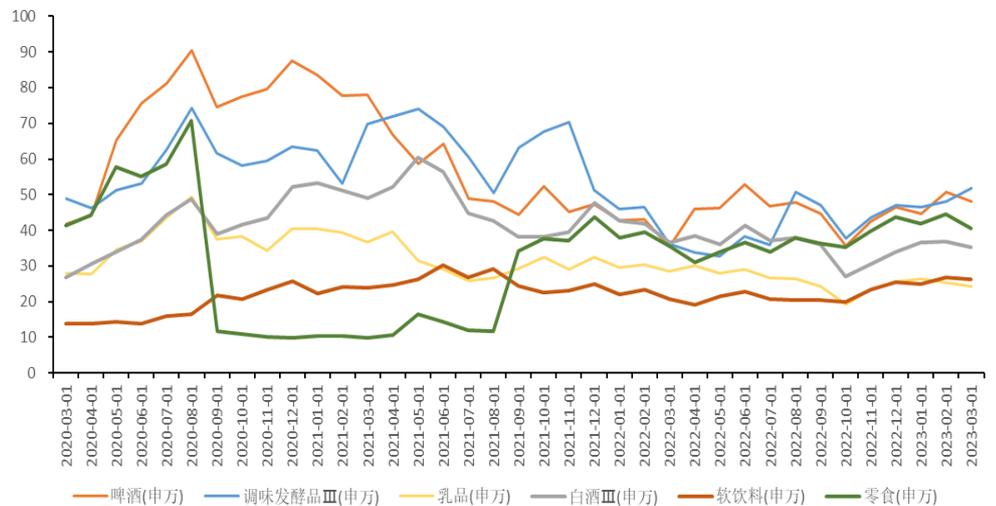
资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 6 食品饮料三级行业估值 (PE_TTM)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

图 7 重点子版块估值 (PE_TTM)



资料来源: Wind, 湘财证券研究所

2 行业重点数据跟踪

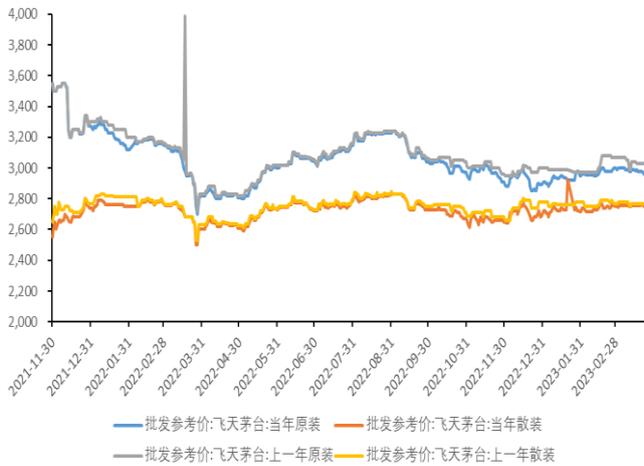
2.1 酒类数据跟踪

3月24日, 飞天茅台当年原装批发参考价为2965元/瓶, 较前一周下降0.84%, 飞天茅台上一年原装批发参考价为3035元/瓶, 较前一周上升0.17%。

京东普五价为 1389 元/瓶，与前一周持平。从 36 大中城市日用工业消费品平均价格中的白酒价格来看，高档白酒价格增速略微上升，中低档白酒价格增速持续放缓。2022 年 12 月，啤酒产量 254.3 万千升，同比上升 8.50%；葡萄酒产量 3.20 万千升，同比下跌 23.80%。

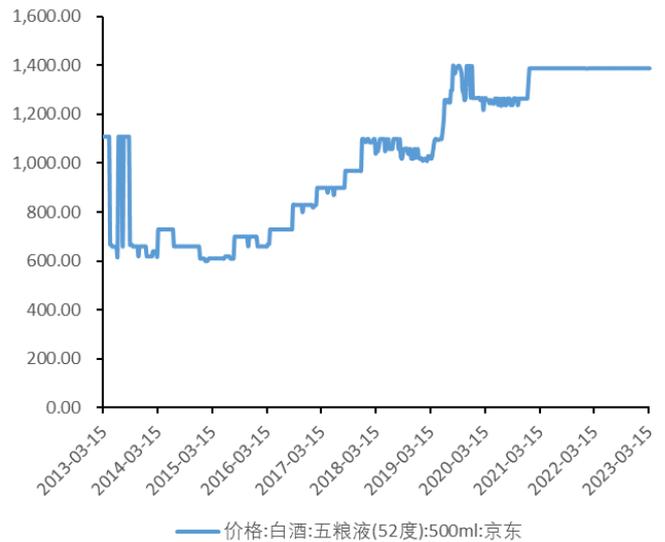
年报的陆续披露及糖酒会的催化带动白酒板块反弹。随着二季度商务、宴请等场景的反弹，白酒消费场景复苏实现困境反转逻辑将得到进一步强化，淡季期提价、出新品等调整积累逐步于二季度开始兑现，后续重点关注渠道动销、价格及业绩兑现情况。

图 8 飞天茅台（53 度）行情价（元/瓶）



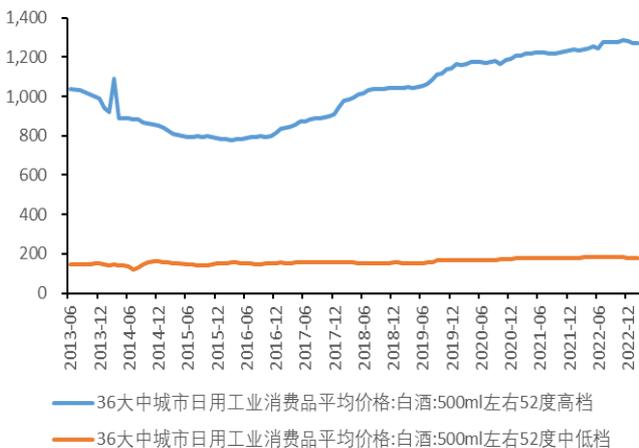
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 9 五粮液（52 度）京东价（元/瓶）



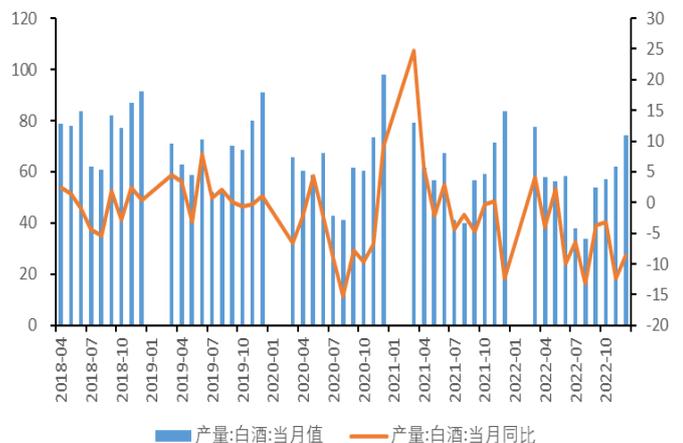
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 10 白酒价格月度数据（元/瓶）



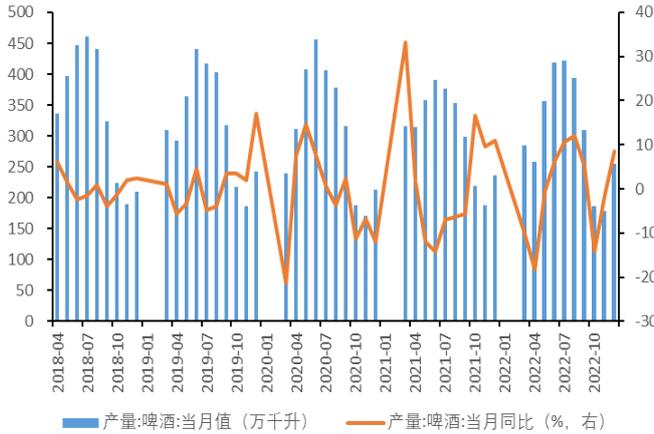
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 11 白酒产量月度数据



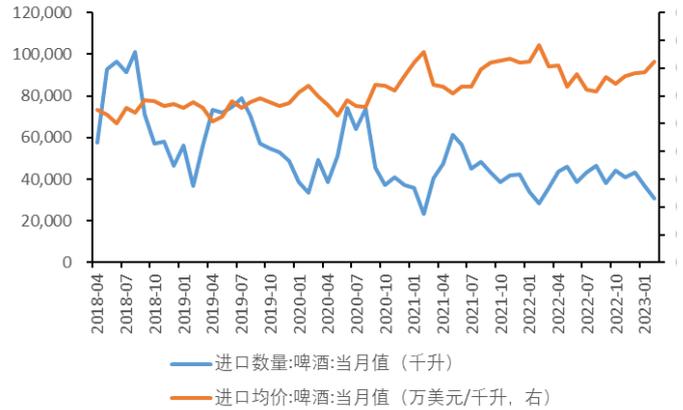
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 12 啤酒产量月度数据



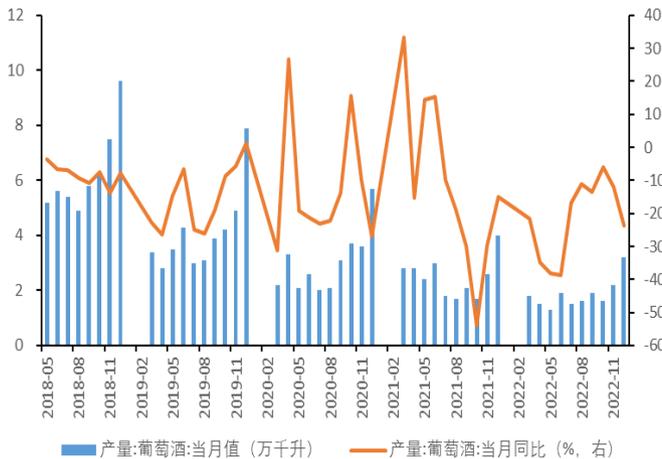
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 13 啤酒进口情况月度数据



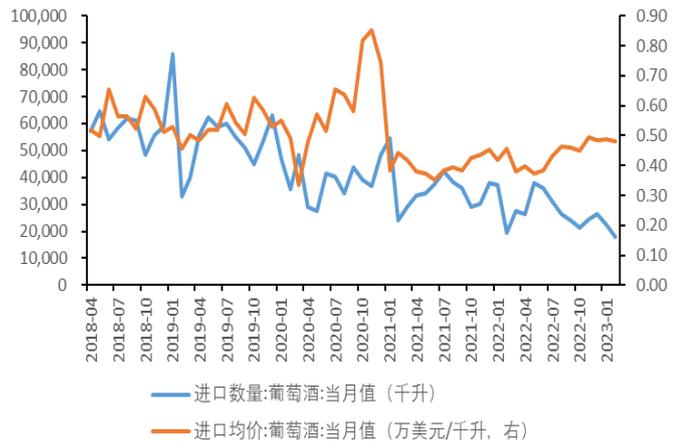
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 14 葡萄酒产量月度数据



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 15 葡萄酒进口情况月度数据

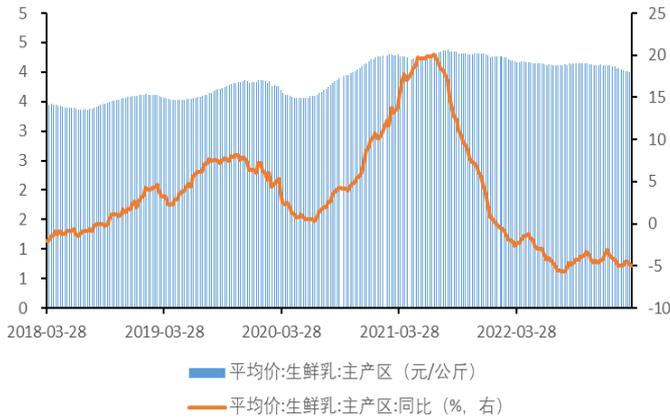


资料来源：wind、湘财证券研究所

2.2 奶类价格跟踪

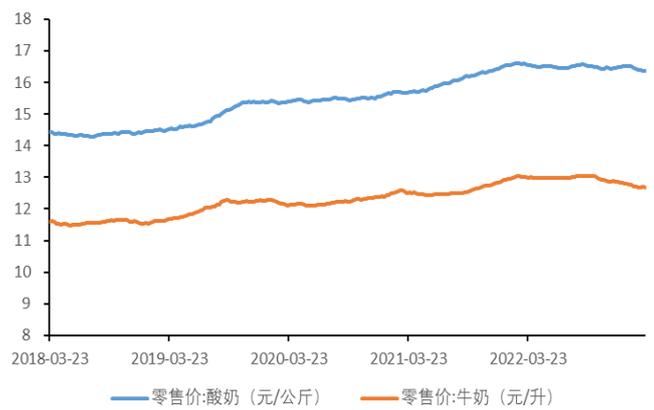
奶价方面，2023 年 3 月 22 日我国主产区生鲜乳平均价为 3.97 元/公斤，同比下降 5.00%。2023 年 3 月 17 日，酸奶零售价为 16.35 元/公斤，牛奶零售价为 12.68 元/升，均较前一周略有下降。

图 16 生鲜乳价格数据



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 17 酸奶、牛奶价格数据



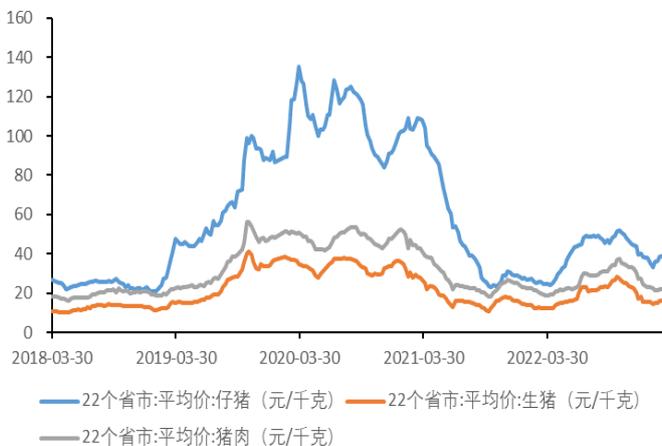
资料来源：wind、湘财证券研究所

2.3 成本价格跟踪

猪价方面，2023 年 3 月 17 日，22 个省市仔猪平均价为 39.66 元/千克，生猪平均价为 15.25 元/千克，猪肉平均价为 21.49 元/千克，除仔猪价格外均较前一周有所回落。2023 年 3 月 24 日，豆粕现货价为 3808.00 元/吨，较 2022 年 3 月 17 日下跌 7.73%；玉米现货价为 2861.65 元/吨，较 2022 年 3 月 17 日下跌 0.86%。2023 年 2 月，大麦进口平均单价 408.85 美元/吨，较上月略微下降，瓦楞纸出厂价与上月持平，箱板纸出厂价较上月下降 3.88%。

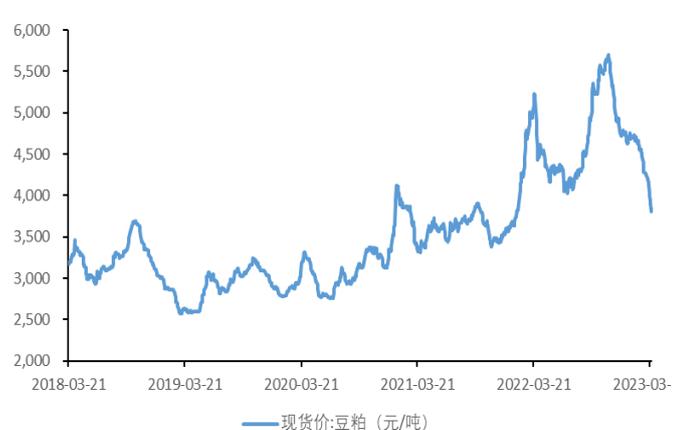
进口大麦单价略微回落，啤酒成本占比最高的包装价格持续下降，成本压力持续缓解，场景复苏带动需求高增，二季度气候的升温将持续带动需求，行业高端化平稳推进。

图 18 22 个省仔猪、生猪、猪肉价格



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 19 豆粕现货价



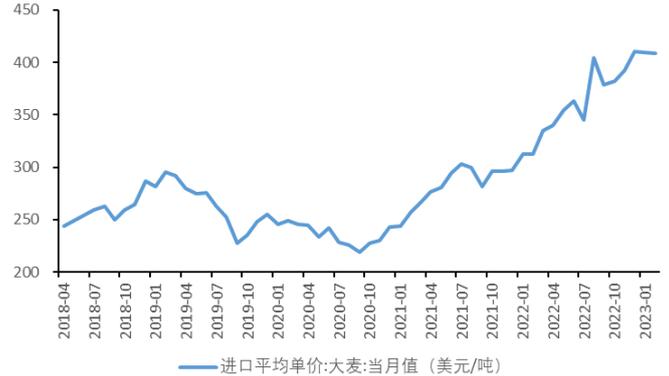
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 20 玉米现货价



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 21 大麦进口平均单价



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 22 瓦楞纸出厂价



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 23 箱板纸出厂价



资料来源：wind、湘财证券研究所

3 行业动态

表 1 行业动态

时间	相关板块	动态内容
3月20日	啤酒、葡萄酒	海关总署发布 2022 年 1-2 月进出口主要商品量值表，其中啤酒、葡萄酒进口量分别为 6.25 万千升、5.66 万千升；进口额分别为 3.11 亿元、6.01 亿元；啤酒出口量为 7.53 万千升，出口额为 3.11 亿元。
3月21日	白酒	四川沱牌舍得营销有限公司发布“关于调整品味舍得终端售价的通知，自 2023 年 4 月 1 日起，品味舍得第五代、第四代、精华版、庆典装等产品的终端售价上调 20 元/瓶。
3月22日	白酒	江苏智博酿造科技有限公司成立，注册资本 5000 万元，该公司由洋河股份持股 50%。工商信息显示，江苏智博酿造科技有限公司成立于 2023 年 3 月，位于江苏省宿迁市，企业注册资本为 5000 万元，法定代表人为葛向阳。该公司从事软件和信息技术服务业等，经营范围包含人工智能行业应用系统集成服务、市场营销策划、数字创意产品展览展示服务等。股权方面，该公司由洋河股份等 6 家企业共同出资。其中洋河股份持股 50%，江苏汤沟两相和酒业有限公司持股 15%，

宁波长荣酿造设备有限公司、亿嘉和科技股份有限公司、武汉奋进智能机器有限公司各持股 10%，江苏乾隆江南酒业股份有限公司持股 5%。

资料来源：公开资料，湘财证券研究所

4 公司重要公告

表 2 上市公司重要公告

公司名称	公告日期	公告内容
中炬高新	3 月 20 日	2022 年，公司实现营业收入 53.41 亿元，同比上升 4.41%，归属于上市公司股东的净利润-5.92 亿元，同比下降 179.82%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 5.56 亿元，同比下降 22.50%。
舍得酒业	3 月 21 日	2022 年，公司实现营业收入 60.56 亿元，同比上升 21.86%，归属于上市公司股东的净利润 16.85 亿元，同比上升 35.31%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 16.25 亿元，同比上升 34.25%。
金徽酒	3 月 22 日	2022 年，公司实现营业收入 20.11 亿元，同比上升 12.49%，归属于上市公司股东的净利润 2.80 亿元，同比下降 13.73%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2.71 亿元，同比下降 15.88%。
妙可蓝多	3 月 22 日	2022 年，公司实现营业收入 48.30 亿元，同比上升 7.84%，归属于上市公司股东的净利润 1.35 亿元，同比下降 12.32%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.67 亿元，同比下降 45.14%。
桃李面包	3 月 22 日	2022 年，公司实现营业收入 66.86 亿元，同比上升 5.54%，归属于上市公司股东的净利润 6.40 亿元，同比下降 16.14%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 6.29 亿元，同比下降 12.07%。
青岛啤酒	3 月 22 日	2022 年，公司实现营业收入 321.71 亿元，同比上升 6.65%，归属于上市公司股东的净利润 37.11 亿元，同比上升 17.59%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 32.09 亿元，同比上升 45.43%。
良品铺子	3 月 23 日	2022 年，公司实现营业收入 94.40 亿元，同比上升 1.24%，归属于上市公司股东的净利润 3.35 亿元，同比上升 19.16%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 2.09 亿元，同比上升 1.46%。
涪陵榨菜	3 月 24 日	2022 年，公司实现营业收入 25.48 亿元，同比上升 1.18%，归属于上市公司股东的净利润 8.99 亿元，同比上升 21.14%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 8.18 亿元，同比上升 17.76%。
维维股份	3 月 24 日	2022 年公司实现营业收入 42.22 亿元，同比减少 7.57%，归属于上市公司股东的净利润为 0.95 亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.13 亿元，较去年同期分别减少 57.33%和 48.36%。
顺鑫农业	3 月 24 日	2022 年公司营业收入 116.78 亿元，同比下降 21.46%；归母净利润-6.73 亿元。

资料来源：公司公告，湘财证券研究所

5 投资建议

随着年报、一季报的业绩披露，消费复苏阶段性节奏及幅度逐步明了，二

季度商务宴请回暖、五一等催化市场活力，短期重点关注业绩兑现情况及催化因素带来的消费复苏行情，中长期关注收入改善带来的消费升级主逻辑。建议关注白酒、啤酒、预制菜及调味品板块，白酒重点关注业绩扎实的龙头企业及业绩释放空间大的次高端企业。维持食品饮料行业增持评级。

6 风险提示

宏观经济恢复不及预期；疫情反复限制消费场景；食品安全问题；市场竞争加剧。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上。

重要声明

湘财证券股份有限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。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、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。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发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“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。