

食品饮料行业：关注糖酒会带来的情绪催化

2023年4月3日

看好/维持

食品饮料 行业报告

随着春节销售旺季结束，白酒销售近一个月进入相对平稳的阶段，在需求回暖进一步确认前，市场预期在整个3月份呈现分化。下周糖酒会将在成都召开，糖酒会期间市场将进一步确认需求复苏趋势，建议关注糖酒会期间市场的情绪催化。虽然目前白酒渠道库存整体偏高，但是全年来看我们看好白酒的整体复苏趋势，特别是次高端和区域酒有较强的业绩弹性。

糖酒会一般是白酒行业消费繁荣程度的风向标，今年糖酒会是疫情后的第一次糖酒会，酒企和经销商参与意愿较高，虽然目前白酒渠道库存整体偏高，但我们认为消费复苏的趋势仍然明确，并未发生景气转变，建议关注糖酒会期间市场情绪的催化。

抛开资金因素，市场未来方向取决于行业基本面能否进一步超预期，本质是市场对于未来经济复苏下消费表现的判断。从目前白酒市场复苏的结构来看，偏向大众的消费在逐渐恢复，略快于商务宴请消费。从全年来看，我们看好白酒的整体复苏趋势，认为上半年大众消费相关的光瓶酒会有较好表现，下半年商务宴请的恢复，次高端和区域酒会有较强的业绩弹性。我们继续推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒4.95%，肉制品3.64%，其他酒类2.51%，白酒2.31%，调味发酵品1.92%，软饮料1.49%，其他食品1.41%，黄酒（长江）0.54%，乳品0.17%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：顺鑫农业15.04%，惠泉啤酒12.40%，海南椰岛8.84%，重庆啤酒7.40%，青岛啤酒7.38%；表现后五的公司为：ST通葡-0.84%，金徽酒-0.94%，中葡股份-1.34%，*ST皇台-1.58%，*ST西发-3.86%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数0.59%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际6.96%，百威亚太0.63%，农夫山泉0.56%，华润啤酒0.16%，周黑鸭-0.27%，中国旺旺-1.37%，中国飞鹤-2.16%，康师傅控股-8.02%。

风险提示：疫情后期消费复苏不及预期，宏观经济复苏不及预期，公司经营不及预期。

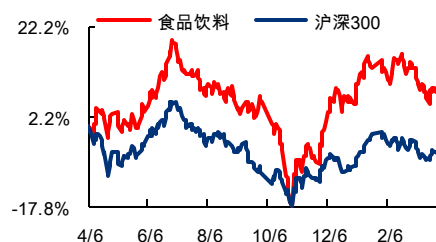
未来3-6个月行业大事：

2023/03/30 燕塘乳业：股东大会召开
 2023/04/07 金枫酒业：业绩说明会召开
 2023/04/21 珠江啤酒：业绩说明会召开
 2023/04/17 交大昂立：股东大会召开
 2023/04/18 双汇发展：股东大会召开
 2023/04/28 重庆啤酒：年报预约披露
 2023/04/28 金种子酒：年报预约披露
 2023/04/28 伊力特：年报预约披露
 2023/04/29 泉阳泉：年报预约披露
 2023/04/29 海南椰岛：年报预约披露

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料	占比%
股票家数	127 2.67%
行业市值(亿元)	64884.16 6.98%
流通市值(亿元)	61442.05 8.57%
行业平均市盈率	37.24 /

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

1. 关注糖酒会带来的情绪催化

随着春节销售旺季结束，白酒销售近一个月进入相对平稳的阶段，在需求回暖进一步确认前，市场预期在整个3月份呈现分化。下周糖酒会将在成都召开，糖酒会期间市场将进一步确认需求复苏趋势，建议关注糖酒会期间市场的情绪催化。虽然目前白酒渠道库存整体偏高，但是全年来看我们看好白酒的整体复苏趋势，特别是次高端和区域酒有较强的业绩弹性。

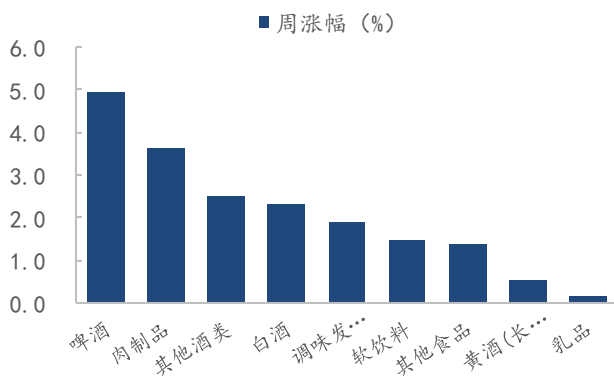
糖酒会一般是白酒行业消费繁荣程度的风向标，今年糖酒会是疫情后的第一次糖酒会，酒企和经销商参与意愿较高，虽然目前白酒渠道库存整体偏高，但我们认为消费复苏的趋势仍然明确，并未发生景气转变，建议关注糖酒会期间市场情绪的催化。

抛开资金因素，市场未来方向取决于行业基本面能否进一步超预期，本质是市场对于未来经济复苏下消费表现的判断。从目前白酒市场复苏的结构来看，偏向大众的消费在逐渐恢复，略快于商务宴请消费。从全年来看，我们看好白酒的整体复苏趋势，认为上半年大众消费相关的光瓶酒会有较好表现，下半年商务宴请的恢复，次高端和区域酒会有较强的业绩弹性。我们继续推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒。

2. 市场表现

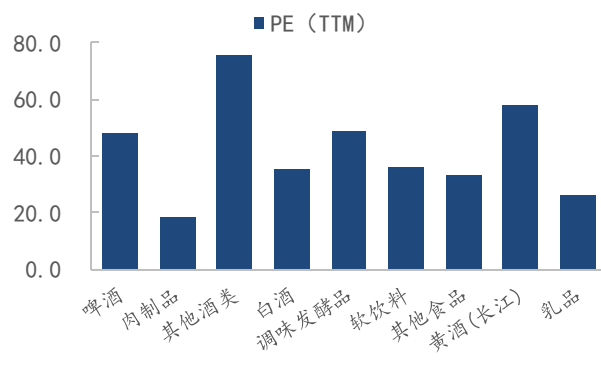
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒 4.95%，肉制品 3.64%，其他酒类 2.51%，白酒 2.31%，调味发酵品 1.92%，软饮料 1.49%，其他食品 1.41%，黄酒（长江）0.54%，乳品 0.17%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率



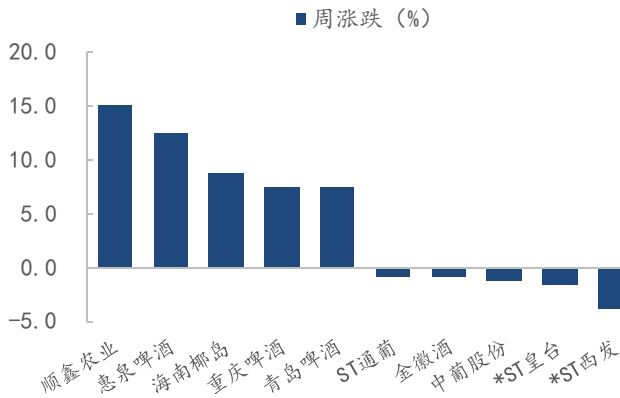
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周酒类行业中，涨幅前五的公司为：顺鑫农业 15.04%，惠泉啤酒 12.40%，海南椰岛 8.84%，重庆啤酒 7.40%，青岛啤酒 7.38%；表现后五的公司为：ST 通葡-0.84%，金徽酒-0.94%，中葡股份-1.34%，*ST 皇台-1.58%，*ST 西发-3.86%。

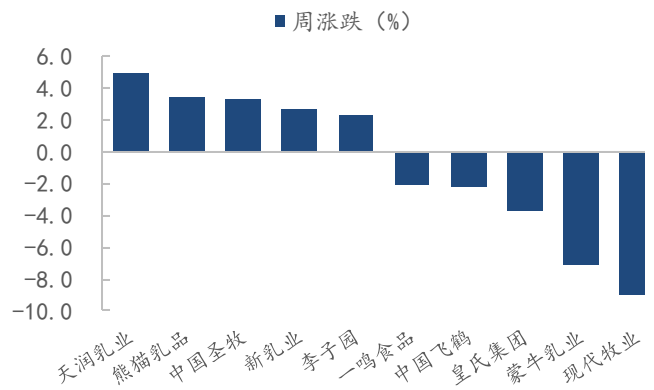
本周乳制品公司表现前五位：天润乳业 5.01%、熊猫乳品 3.45%、中国圣牧 3.28%、新乳业 2.65%、李子园 2.28%；表现后五位的公司为：一鸣食品-2.10%、中国飞鹤-2.16%、皇氏集团-3.69%、蒙牛乳业-7.07%、现代乳业-9.01%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司

图4：乳制品板块涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所



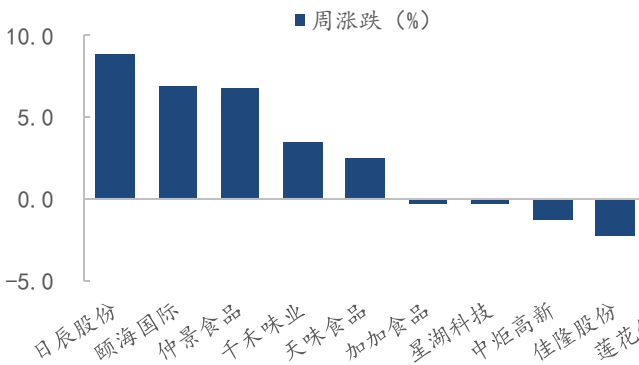
资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块表现前五的公司为：日辰股份 8.88%、颐海国际 6.96%、仲景食品 6.80%、千禾味业 3.50%、天味食品 2.46%；表现后五位的公司为：加加食品-0.25%、星湖科技-0.33%、中炬高新-1.28%、佳隆股份-2.22%、莲花健康-3.58%。

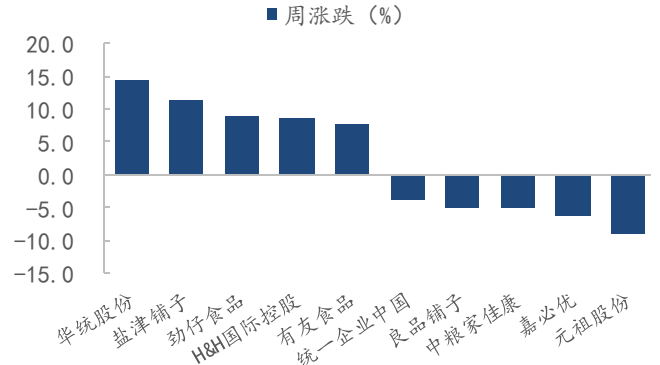
本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：华统股份 14.56%、盐津铺子 11.25%、劲仔食品 8.93%、H&H 国际控股 8.60%、有友食品 7.80%；表现后五位的公司为：统一企业中国-3.88%、良品铺子-4.95%、中粮家佳康-5.05%、嘉必优-6.32%、元祖股份-9.03%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司

图6：食品板块涨跌前五的公司



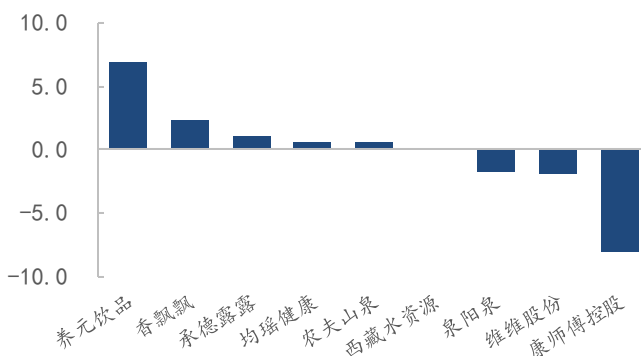
资料来源：iFinD、东兴证券研究所



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：养元饮品 6.90%、香飘飘 2.35%、承德露露 1.03%、均瑶健康 0.63%、农夫山泉 0.56%；表现后四位的公司为：西藏水资源 0.00%、泉阳泉-1.72%、维维股份-1.86%、康师傅控股 -8.02%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【安琪酵母|股权激励】激励计划第一个解除限售期解除限售条件已经成就，本次可申请对 677 名符合解除限售条件的激励对象解除限售股票 2,662,400 股，为获授股票总数的 33%，占目前公司总股本的 0.31%。

【天味食品|股份转让】本次股份转让系公司控股股东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和实际控制人发生变化。邓文先生拟通过大宗交易方式向添利 19 号基金、添利 19 号 1 期基金合计转让不超过 15,265,880 股，占公司总股本的 2%。邓文先生与添利 19 号基金和添利 19 号 1 期基金签署《一致行动人协议书》，建立一致行动关系。

【承德露露|股份回购】截至 2023 年 3 月 31 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价方式实施回购公司股份，回购股份数量 23,864,926 股，占总股本比例 2.22%，最高成交价格 9.31 元/股，最低成交价格 7.98 元/股，支付总金额 200,000,379.43 元。

【春雪食品|股份减持】公司股东盖永增先生持有公司无限售条件流通股 1,925,798 股，占公司总股本的比例为 0.96%。盖永增先生计划自 2023 年 4 月 7 日至 2023 年 5 月 6 日，通过大宗交易方式减持其所持有的公司股份不超过 650,000 股，不超过公司总股本的 0.33%，本次减持股份来源系通过非交易过户方式取得的莱阳市同利投资中心（有限合伙）解散后分配股份。

【龙大美食|提供担保】公司全资子公司与农业银行洋浦分行签订授信协议，授信敞口金额为 16,000 万元。公司与农业银行洋浦分行签订《保证合同》为上述融资行为提供连带责任保证。

【维维股份|提供担保】公司控股子公司湖南怡清源于 2023 年 3 月 29 日与中国农业发展银行安化县支行签署了《保证合同》，对公司合并报表范围内的子公司安化怡清源向该行申请最高额度 1,000 万元的贷款提供连带责任保证担保，保证期间为债务履行期届满之次日起三年。截止 2022 年 12 月 31 日，公司对外担保累计余额为 1,900 万元。

【益客食品|提供担保】2023 年 3 月 30 日，公司与南京银行签订《保证合同》，约定公司为宿迁益客种禽向南京银行申请的授信业务而形成全部债权本金人民币 500 万元。截至本公告日，公司及控股子公司对外担保

总额为 106,193.00 万元（含本次），占公司最近一期经审计净资产的 71.61%。其中：公司及控股子公司对合并报表外主体（养殖业主）提供的担保余额为 18,849.15 万元，占公司最近一期经审计净资产的 12.71%。公司无逾期对外担保，无涉及诉讼的担保，未因担保被判决败诉而应当承担损失。

【熊猫乳品|股份减持】大股东、董事郭红及其一致行动人周炜以集中竞价方式减持本公司股份 1,249,771 股，减持均价 24.70 元，减持股数占公司总股数比例 0.9985%。

【交大昂立|股份减持】截至 2023 年 3 月 27 日，减持计划实施时间过半，大众交通一致行动人金澹资产通过集中竞价方式合计减持公司 1,011,000 股股份（占公司总股本 774,920,000 股的 0.13%）

【海欣食品|股权质押】公司股东滕用庄为公司实际控制人之一，质押延期数量 2700 万股，占其所持股份 59.71%，占公司总股本比例 5.62%，延期后质押到期日为 2024 年 3 月 28 日。

3.2 本周重点新闻

【煌上煌】2022 年公司实现营业收入 19.54 亿元，同比下滑 16.46%；归属于上市公司股东的净利润 0.31 亿元，同比下滑 78.69%。

【燕京啤酒】燕京啤酒与中国邮政合作的主题邮局已营业，同时燕京啤酒邮乐小店业务在邮政线上平台开设。据了解，燕京啤酒主题邮局是集旅游打卡、啤酒文化产品、线上线下啤酒销售一体的特色主题邮局，是啤酒文化和邮文化的一次跨界融合。

【贵州茅台】营收约 1241 亿元，归属上市公司股东净利润超过 627 亿元，涨幅分别接近 17%和 20%。去年茅台直销收入接近 494 亿元，同比翻了一倍，接近主营业务收入的四成，其中 i 茅台问世第一年收入近 119 亿元，茅台冰淇淋上市 7 个月就卖了 2 亿元，为茅台进一步增收和培育年轻客群打开了想象空间。

【今世缘】今世缘酒业科技、文化成就分别荣获“中国酒业 30 年科技成果奖”“中国酒业 30 年文化双创奖”；今世缘酒业名誉董事长周素明，副董事长、副总经理吴建峰荣膺“中国酒业 30 年功勋人物奖”。会议还表彰了首届“中国酒业文化遗产运营经典案例”，今世缘酒业“高沟古窖池及酿酒作坊活化利用”入选。

【燕塘乳业】燕塘乳业（002732）发布成立以来的首份环境、社会及治理（ESG）年度报告，报告从公司治理、产品质量、股东权益、绿色低碳发展、回馈社会等方面，全面回顾了公司 2022 年的 ESG 表现。

【安琪酵母】2022 年，安琪酵母实现营业收入 128.43 亿元，同比增长 20.31%；归属于母公司所有者的净利润 13.21 亿元，同比增长 0.97%；基本每股收益为 1.5684 元，同比下降 1.23%；加权平均净资产收益率 16.47%，同比下降 4.07 个百分点。其中，国内市场实现主营业务收入 88.68 亿元，同比增长 13.92%；国际市场实现主营业务收入折算人民币 39.23 亿元，同比增长 39.02%。

【上海梅林】2022 年公司实现营业收入 249.87 亿元，比上年度 236.17 亿元同比增加 13.7 亿元，增幅 5.80%；归属于上市公司股东的净利润 50,277.06 万元，比上年度 30,278.38 万元增加 19,998.68 万元，增幅 66.05%；归属于上市公司股东扣非后的净利润 42,953.26 万元，比上年度 23,485.30 万元增加 19,467.96 万元，增幅 82.89%；实现每股基本收益 0.54 元/股，较上年度 0.32 元/股增加 68.75%。

【五粮液】白酒行业仍处于以结构性繁荣为特征的新一轮长周期，优势品牌、优势企业、优势产区将持续分享行业结构性红利。近年来，我国白酒总产量呈连年下降趋势，而行业产业集中度不断提升，存量竞争格局下的挤压式竞争态势越发明显。

【舍得酒业】舍得酒业（600702）商业秘密管理体系导入和认证工作启动会在运营总部圆满召开。本次会议的召开，将有助于进一步建立健全商业秘密管理体系，增强企业商业秘密管理能力，提升公司整体竞争力。

【伊利股份】金典作为博鳌亚洲论坛 2023 年年会官方唯一指定牛奶亮相。据悉，这是金典第 5 次荣膺博鳌亚洲论坛指定牛奶。作为中国高端乳品行业代表，金典参与并深度支持博鳌亚洲论坛，在世界级的舞台上展现中国乳品实力，向世界宣告中国“有机力量”。

4. 风险提示：

疫情后期消费复苏不及预期，宏观经济复苏不及预期，公司经营不及预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业报告：原奶价格跌破4元，下行趋势仍延续	2023-03-27
行业普通报告	食品饮料行业报告：白酒进入基本面平稳期，市场预期呈现分化	2023-03-20
行业普通报告	食品饮料行业报告：平价新零售业态渠道红利，带来休闲食品企业新增长	2023-03-08
行业普通报告	食品饮料行业报告：“新国标”有望加速婴配粉行业的筑底回升	2023-02-28
行业普通报告	食品饮料行业报告：婴配粉新国标正式实施，将加速行业集中度提升	2023-02-27
行业普通报告	食品饮料行业报告：预制菜首次写入中央一号文件	2023-02-21
行业普通报告	食品饮料行业报告：上下游价格剪刀差持续扩大，利润有望回流向食品制造企业	2023-02-14
行业普通报告	食品饮料行业报告：春节消费趋势回暖，次高端白酒显著复苏	2023-02-06
行业普通报告	食品饮料行业报告：春节消费回暖，消费趋势分析	2023-01-31
行业普通报告	食品饮料行业报告：春节返乡热将带动下线城市和乡镇消费	2023-01-16
公司普通报告	千味央厨（001215）：直营恢复迅速，经销快速发展	2022-10-26
公司普通报告	千味央厨（001215）：Q2受疫情影响业绩偏弱，下半年有望显著改善	2022-08-27
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：22年利润率改善明显，静待23年收入端提振	2023-03-28
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：下半年高增确定性强，产品多元化初现成效	2022-08-02

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6年食品饮料行业研究经验，2020年6月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5年证券研究经验，2020年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526