

食品饮料行业周报一

春糖渠道反馈谨慎，未来展望积极

2023年4月17日



行业评级

食品饮料行业 强于大市（维持）

证券分析师

张晋溢 投资咨询资格编号:S1060521030001
电子邮箱:ZHANGJINYI112@PINGAN.COM.CN

王萌 投资咨询资格编号:S1060522030001
电子邮箱:WANGMENG917@PINGAN.COM.CN

食品饮料周报-观点

白酒行业

本周白酒指数（中信）累计涨跌幅-5.61%。涨幅前三的个股为：*ST皇台（+5.85%）、岩石股份（+0.53%）、山西汾酒（-3.60%）；跌幅前三的个股为：口子窖（-12.67%）、顺鑫农业（-12.60%）、今世缘（-9.88%）。

观点：春糖渠道反馈谨慎，未来展望积极。 2023年春季糖酒会于本周圆满落幕，市场反馈普遍不及预期，渠道反馈较弱，经销商签约意愿不强，总体持观望态度。我们认为，3月白酒开始步入消费淡季，整体动销情况不及预期。但伴随更多白酒企业年报和一季报业绩披露，复苏逻辑将逐步得到验证，叠加消费场景恢复、消费信心改善以及端午动销激励，白酒复苏趋势将延续。分价格带来看，高端酒确定性不减，表现依旧稳健，终端反馈积极；次高端酒企库存逐步消化，环比有所下降，库存低于去年第三季度；地产酒本轮表现较优，恢复节奏快，酒企改革逐步落地，期待后续改革效能兑现；中端及大众酒多款新品上市，关注新品铺货动销情况。我们持续看好整个板块的复苏机会，推荐关注三条主线，一是需求坚挺的高端酒企，推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖；二是受益宴席复苏的次高端及区域龙头酒企，推荐舍得酒业、山西汾酒、今世缘，建议关注口子窖，三是受益大众消费、光瓶酒扩容的白酒企业，建议关注金种子酒、顺鑫农业。

食品行业

本周食品指数（中信）累计涨跌幅-3.83%。涨幅前三的个股为：仲景食品（+11.43%）、好想你（+10.66%）、嘉必优（+3.66%）；跌幅前三的个股为天味食品（-35.32%）、桃李面包（-10.85%）、西王食品（-9.36%）。

观点：食品存在结构性机会，啤酒旺季有望超预期。 1-2月消费情绪恢复较快，大众品动销明显提速，3月复苏斜率有所放缓，表明消费力的恢复仍需时间。大众品在关注需求恢复的同时也应关注成本出现的下降趋势，或将贡献业绩弹性。啤酒高端化趋势延续，叠加前期低基数，随着现饮场景复苏，旺季表现有望超预期。休闲食品预计Q1动销良好，原材料价格下行带来毛利率修复，零食专营店等渠道不断扩张下沉带来渠道红利。调味品需求稳定，伴随终端餐饮恢复、连锁化趋势持续，成长空间较大的复合调味品及预制菜有望因此受益。此外，我们认为餐饮产业链复苏仍是后续主线，其中速冻食品、啤酒、调味品等板块有望明显受益，推荐安井食品、千味央厨、重庆啤酒和海天味业。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **贵州茅台**，本周累计涨跌幅-4.33%。观点：1) 公司发布2022年年报，2022年公司实现营业总收入1275.54亿元，同比+16.53%；实现归母净利润627.16亿元，同比+19.55%，公司超额完成增长15%的目标；2) 渠道改革成效显著，直营占比提升，主要受益于公司22年i茅台数字营销平台的上线，截至2022年末其注册用户超3000万，实现销售收入118.83亿元；3) 3月淡季，飞天茅台批价略有下滑，整体仍保持稳定，目前飞天茅台（整箱）批价在2920元左右，飞天茅台（散瓶）批价维持在2760元左右。我们认为，茅台作为高端白酒代表将充分受益经济复苏，技改项目大幅提升了茅台酒的产能为公司长足发展提供了坚实的基础，同时系列酒有望持续放量并成长出新的大单品，我们看好公司的长期竞争力，维持“推荐”评级。
- ◆ **舍得酒业**，本周累计涨跌幅-6.07%。观点：1) 公司发布2022年年报，全年实现营收60.56亿元，同比+21.86%；实现归母净利润16.85亿元，同比+35.31%，全年顺利收官，业绩超市场预期。2) 春节后，春节后舍得动销环比改善，宴席氛围相比去年有显著提升，费用也有所下降；3) 公司将部分城市设立为特区，管理条线逻辑由产品主导转为区域主导，提升组织目标一致性，完善全国化渠道布局；4) 短期看，舍得作为次高端名酒将充分受益商务宴席复苏，叠加股权激励提振信心；中长期来看，公司库存位于合理区间，动销恢复下终端库存仍在陆续出清，公司韧性十足，未来发展可期，维持“推荐”评级。
- ◆ **五粮液**，本周累计涨跌幅-7.12%。观点：1) 作为高端白酒品牌，公司品牌力坚挺，多地动销明显恢复，经销商信心提振，回款有序推进；2) 公司积极动员经销商，给予现金打款返利政策优惠，增加终端费用支持，改善渠道利润；3) 五粮液在高端白酒中的地位稳固，随着公司动销逐步恢复，叠加八代大单品、系列酒、文创酒多产品发力，渠道利润改善，我们看好公司品牌力提升与业绩改善，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-白酒个股观点

个股观点

- ◆ **山西汾酒**，本周累计涨跌幅-3.60%。观点：1) 青花系列继续保持高质量增长，基础版玻汾需求不减，献礼版玻汾新品上市，老白汾、巴拿马稳定发展；2) 公司市场开拓稳步推进，终端布局增加，省外市场延续增长，长江以南市场加速渗透，全国化势头明显；3) 展望未来，公司将持续聚焦高端产品打造、品牌高价值塑造、高端消费者培育，我们看好山西汾酒稳中求进的发展势头，维持“推荐”评级。
- ◆ **古井贡酒**，本周累计涨跌幅-4.55%。观点：1) 公司各价格带产品有序恢复，次高端产品古16、古20受益送礼需求刚性最先恢复，古5、古8随宴席回补，动销逐渐改善；2) 随着疫情影响逐渐消退，宴席、聚饮等消费场景逐步恢复，经销商回款积极；3) 作为徽酒龙头公司优势显著，各个价位带的产品销售均表现良好。公司产品矩阵优化，渠道利润合理，有望延续稳定发展态势，维持“推荐”评级。
- ◆ **洋河股份**，本周累计涨跌幅-5.50%。观点：1) 公司渠道激励改善，嘉奖优质经销商，提升经销商整体经营质量，激发渠道活力；2) 公司注重市场秩序治理，理顺渠道体系，稳定市场价盘，保持渠道长期健康发展；3) 产品市场需求旺盛，渠道回款表现优秀，基公司本面坚挺，维持“推荐”评级。

食品饮料周报-食品个股观点



个股观点

- ◆ **妙可蓝多**：本周累计涨跌幅-6.64%。观点：1) 公司发布2022年年度报告，实现营业收入48.30亿元，较去年同期增长7.84%，实现归属于上市公司股东的净利润1.35亿元，较去年同期下降12.32%。其中奶酪业务实现收入38.59亿元，较上年同期增长16.01%。2) 2022年第四季度实现营业收入10.00亿元，同比-25.01%；实现归母净利润-0.08亿元，同比-174.56%；实现扣非归母净利润-0.21亿元，同比-2.59%。3) 公司第四季度业绩承压，主要系疫情影响下交通物流不畅、原材料价格上涨、竞争加剧、消费疲软等影响；但总体经营业绩保持良好韧性，市场占有率进一步提升，稳居行业第一。维持“推荐”评级。
- ◆ **千味央厨**：本周累计涨跌幅-7.79%。观点：1) 公司拟向不超过35名对象募资5.90亿元，发行价格不低于定价基准日前20个交易日均价80%，不超过发行前总股本的30%，即不超过25,992,730股，本次定增发行股票6个月内不得转让。2) 募集资金中5.10亿元用于产能扩张建设，包括芜湖百福源食品加工建设项目和鹤壁百顺源食品加工建设项目（一期），合计可新增约9.2万吨年标准产能，为公司长期规模增长提供有效支撑；4186.13万元用于收购味宝食品80%股权，从而完成对味宝食品的全资控股，切入茶饮供应链赛道，发挥协同效应，自此千味央厨拥有两家百胜中国T1级供应商资格。3) 公司作为速冻面米制品B端龙头，兼具确定性和成长性，维持“推荐”评级。
- ◆ **安井食品**：本周累计涨跌幅-6.49%。观点：1) 公司发布2022年业绩预告，预计2022年实现营业收入约121.75亿元，同比增长约31.30%；预计实现归属于母公司所有者的净利润为10.60亿元到11.10亿元，同比增长55.43%到62.76%。2) 公司充分利用近年来“销地产”布局的产能优势，各基地协同发展、规模效应逐步显现，加之BC兼顾、均衡发展的产品矩阵共同作用，传统速冻火锅料制品和速冻面米制品营业收入稳步增长，重点布局的预制菜肴板块业务快速上量。3) 公司占据B端速冻食品高成长赛道，优质的管理层、稳定的经销商和不断积累的规模优势共筑龙头壁垒，维持“推荐”评级。
- ◆ **风险提示**：1) 宏观经济疲软的风险；2) 国内疫情反复的风险；3) 重大食品安全事件的风险。

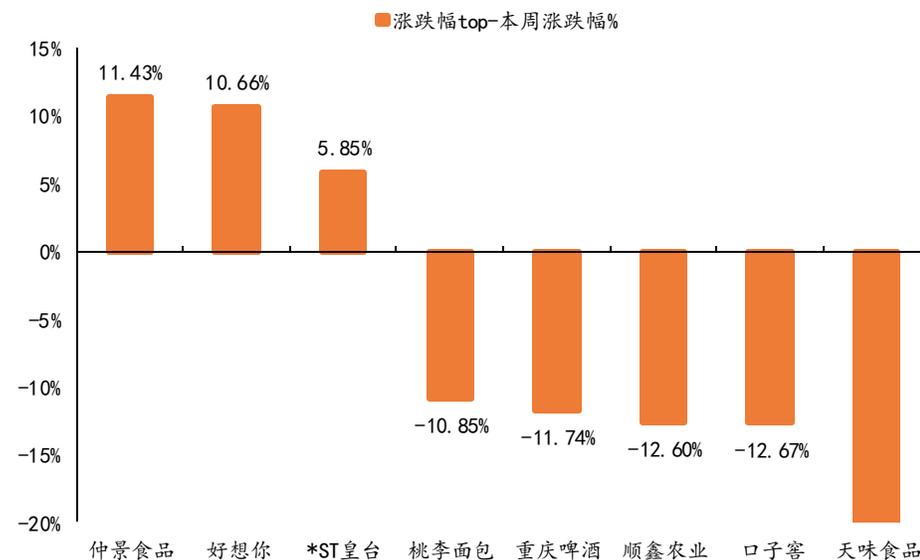
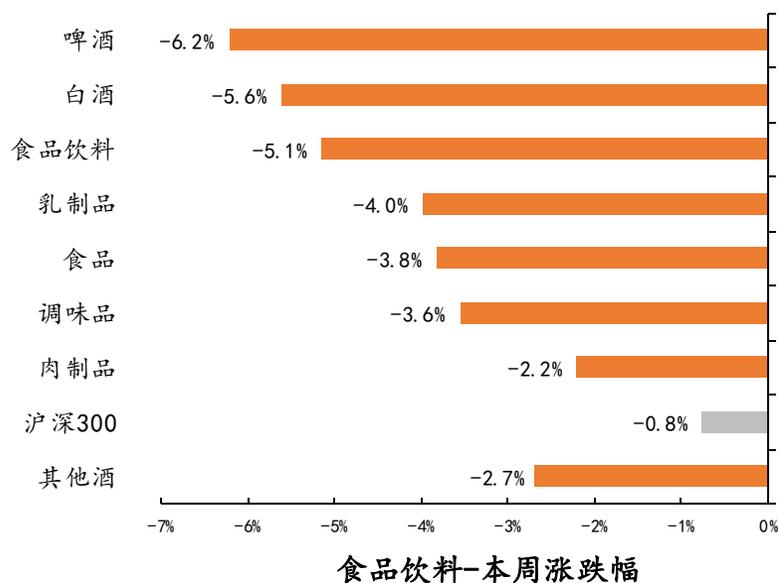
食品饮料周报-涨跌幅数据

本周回顾

本周食品饮料行业累计涨跌幅-5.15%。食品饮料跟踪标的中：

涨幅TOP3：仲景食品(+11.43%)、好想你(+10.66%)、*ST皇台(+5.85%)。

跌幅TOP5：桃李面包(-10.85%)、重庆啤酒(-11.74%)、顺鑫农业(-12.60%)、口子窖(-12.67%)、天味食品(-35.32%)。



数据来源：iFind, 平安证券研究所

食品饮料周报-公司公告与事件汇总



行业重大事件

- 2023春季糖酒会开幕：**4月12日上午，第108届全国糖酒商品交易会（以下简称“糖酒会”）开幕式在中国西部国际博览城举行。作为2023年度首个行业大展，糖酒会在促进酒类行业产销对接和经贸交流方面起着至关重要的作用，众多名优酒企悉数参展，抢抓经济复苏机遇。（云酒头条）
- 古井贡酒展露新图景：**4月1日，第六届古井贡酒·年份原浆桃花春曲节暨第二届古粉节顺利举办。4月8日，在成都大成宾馆四川省人大会议中心，古井展露其“三品四香”的强大产品阵容。通过两次大规模活动，古井绘制出在传承中创新、实力与机遇并存、品味与高端并重的新图景。（云酒头条）
- 京东酒业举办2023战略发布会：**4月10日，京东酒业在成都举办2023战略发布会，发布四大战略：突破重点场景、提升销售效率、打造差异化供应链、实现开放平台生态共赢。京东酒业充分发挥京东集团的整体优势，8年间销售规模扩大10倍，亿元俱乐部品牌突破50家。今年一季度，京东酒业助力200多个品牌在京东实现了正增长，成为众多品牌主要的增量场。（糖酒快讯）。
- 2022-2023年度中国酱酒品牌影响力TOP100榜单发布暨第三届中国酱酒新领袖大会举办：**该榜单评价标准包含企业的知名度、美誉度、辨识度及用户偏好四个维度，庞大的数据量体现出更加真实的行业情况。各项指标来看，行业整体呈现七大趋势：1. 社会生活正常化，增强行业复苏信心。2. 酱酒金融属性消退，消费场景待扩充。3. 酱酒热度回调发展渐趋理性。4. 贵州大产区关键资源引领作用进一步彰显。5. 腰部酱酒企业品牌发展呈现均衡化。6. 酱酒品牌建设需要围绕消费者需求展开。7. 酱酒品牌影响力体系化发展势头初现。对于未来，酱酒品牌发展趋势呈现六大展望：1. 市场下沉、竞争分化，大众酱酒崛起。2. 产区逐步扩张品类特色化。3. 面向消费者，筑牢酱酒消费群的塔基。4. 泡沫破裂回归理性，发展步入成熟。5. 头部企业、中小企业呈现分化趋势。6. 走出车间，走向市场与消费者对话。（云酒头条）

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



- 002847. SZ盐津铺子发布2022年年度报告:** 2022年度公司实现营业收入28.94亿元, 同比增加26.83%; 实现归母净利润3.01亿元, 同比增长100.01%。报告期内, 公司销售产品和销售渠道实现结构性持续优化, 各核心品类通过全渠道拓展整体实现稳健增长, 整体略超预期。
- 000929. SZ兰州黄河发布2022年年度报告:** 2022年公司实现营业收入2.21亿元, 同比下滑10.20%; 实现归母净利润-0.29亿元, 同比下滑253.00%。报告期内, 国际政经形势深刻复杂变化, 国内经济下行压力加大, 啤酒行业竞争激烈, 消费者消费意愿下降, 麦芽客户需求也出现下降, 公司主要啤酒生产工厂位于城市主城区内, 大型货车通行受到管制, 生产与物流成本相对较高, 因受前述主客观因素影响, 公司主营业务业绩出现了较大亏损。
- 000869. SZ张裕A发布2022年年度报告:** 2022年公司实现营业收入39.19亿元, 同比下滑0.86%; 实现归母净利润4.29亿元, 同比下滑14.28%。报告期内, 受经济形势影响, 以及白酒和啤酒等酒类挤压, 国内葡萄酒市场持续下滑, 进口葡萄酒和国产葡萄酒销量延续了“双下降”趋势, 公司坚持以市场为中心, 坚持“聚焦中高端、聚焦高品质、聚焦大单品”的发展战略和“向终端要销量、向培育消费者要增长”的营销理念不动摇, 保持了行业龙头地位。
- 600059. SH古越龙山发布2022年年度报告:** 2022年公司实现营业收入16.20亿元, 同比增长2.75%; 实现归母净利润2.02亿元, 同比增长0.70%。报告期内, 面对严峻复杂的市场形势和超预期压力挑战, 公司紧紧围绕年度目标任务, 从产品质量、品牌营销、市场拓展、工程建设、改革创新和内部运转等六个方面, 扎实推动提质攻坚各项工作, 主要经营指标稳中求进、稳中求新。
- 600573. SH惠泉啤酒发布2022年年度报告:** 公司拟授予励计划有效期为股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部解除限售或回购注销完毕之日止, 最长不超过48个月。授予日起满12个月后分三期解除限售, 比例分别为40%、30%、30%, 业绩考核目标为以2022年为基数, 营业收入及净利润2023/2024/2025年增长率不低于 15%/30%/50%。

食品饮料周报-公司公告与事件汇总

重要个股公告



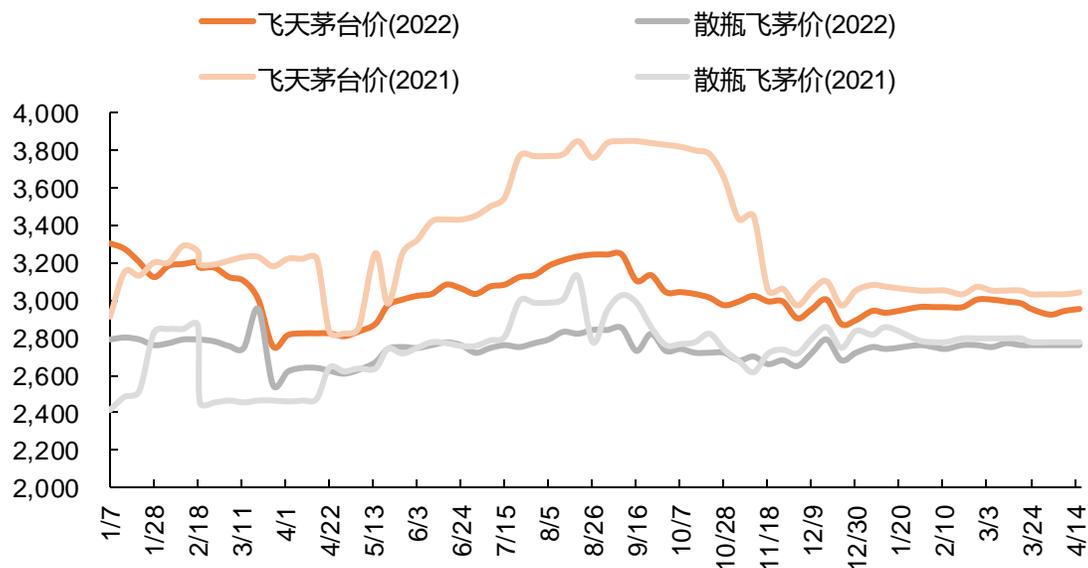
6. **300997.SZ欢乐家发布2022年年度报告**：2022年度公司实现营业收入15.96亿元，同比增加8.38%；实现归母净利润2.03亿元，同比增长10.65%。报告期内，公司主要以“欢乐家”作为产品品牌，产品直接面向广大消费者。公司已形成水果罐头和椰子汁为双驱动的发展战略。
7. **603170.SH宝立食品发布2022年年度报告**：2022年公司实现营业收入20.37亿元，同比增长29.10%；实现归母净利润2.15亿元，同比增长16.15%。报告期内，公司坚持将“创意输出为本源、研发赋能为核心、生产销售为价值体现”作为核心发展模式，直面挑战、锐意进取，全年业绩稳步成长，公司收入、盈利水平再创历史新高。

食品饮料周报-酒类数据跟踪

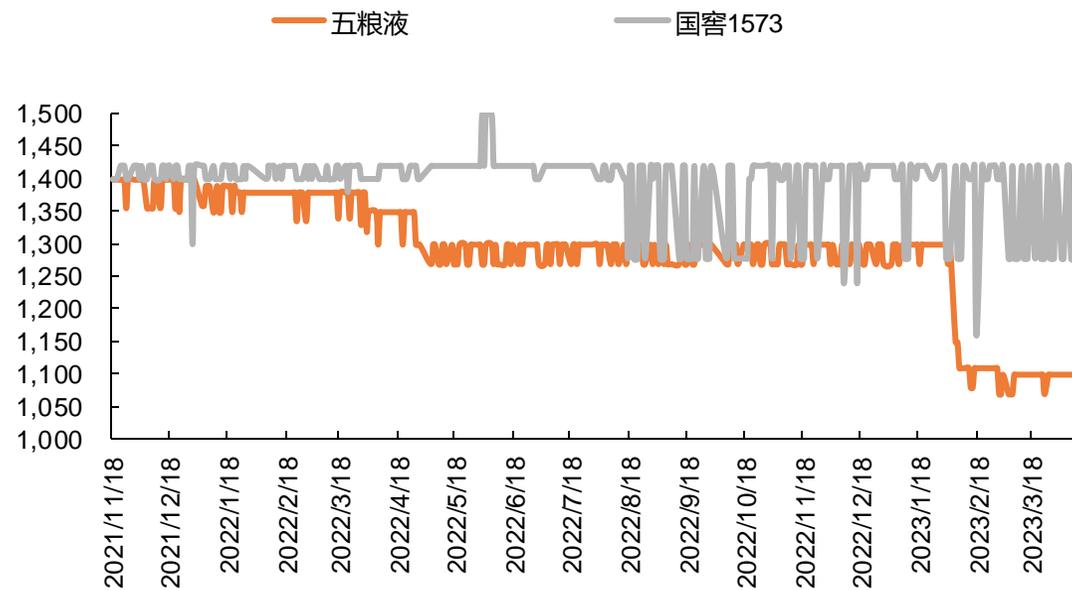
高端白酒批价

截至2023年4月15日，茅台22年整箱批价2960元/瓶，环比上周上升30元/瓶，22年散装批价2760元/瓶，环比上周持平；截至2023年4月14日，五粮液京东价格1099元/瓶，环比上周持平；国窖1573京东价格1259元/瓶，环比上周下降18元/瓶。

- 飞天茅台（53度）行情价（元/瓶）



- 五粮液（52度）、国窖1573（52度）京东价（元/瓶）



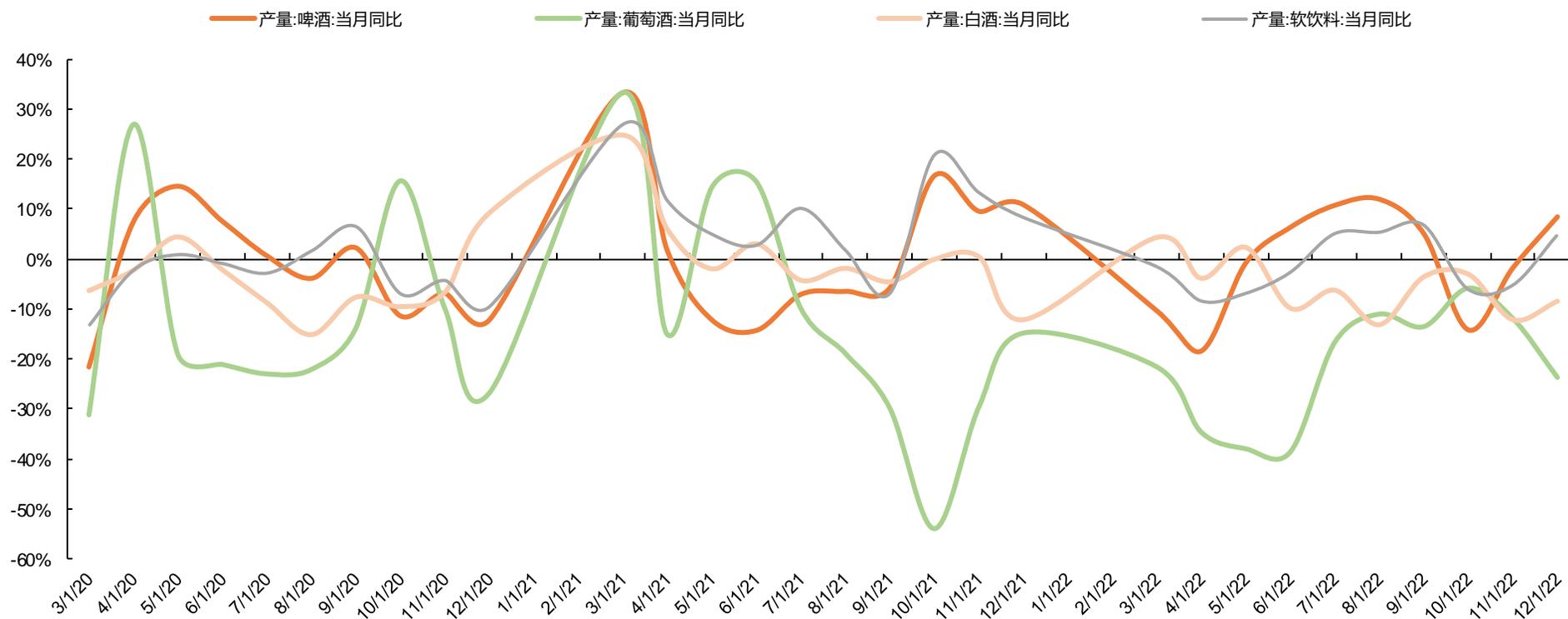
食品饮料周报-产量数据跟踪

酒水饮料产量



2023年1-2月，我国白酒产量为112.4万千升，同比下降11.2%；啤酒产量为524.8万千升，同比下降1.2%；软饮料产量2688.4万吨，同比下降0.5%；葡萄酒产量为2.1万千升，同比下降36.4%。

- 白酒、啤酒、葡萄酒、软饮料产量当月同比 (%)



数据来源: iFind, 平安证券研究所 (注: 由于统计指标中1-2月产量合并计算, 产量月度同比增速数据只包含3-12月数据)

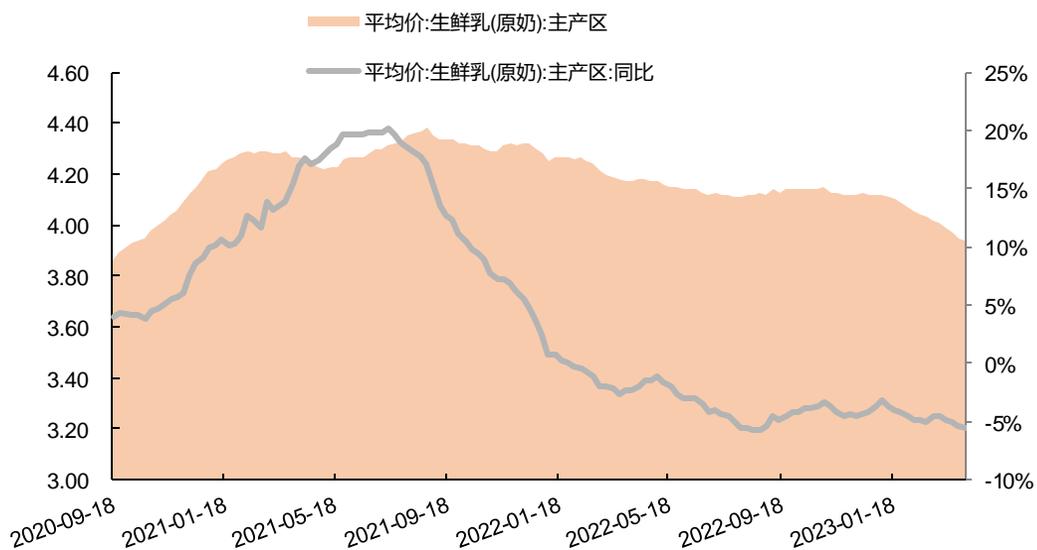
食品饮料周报-原材料数据跟踪

原材料数据跟踪

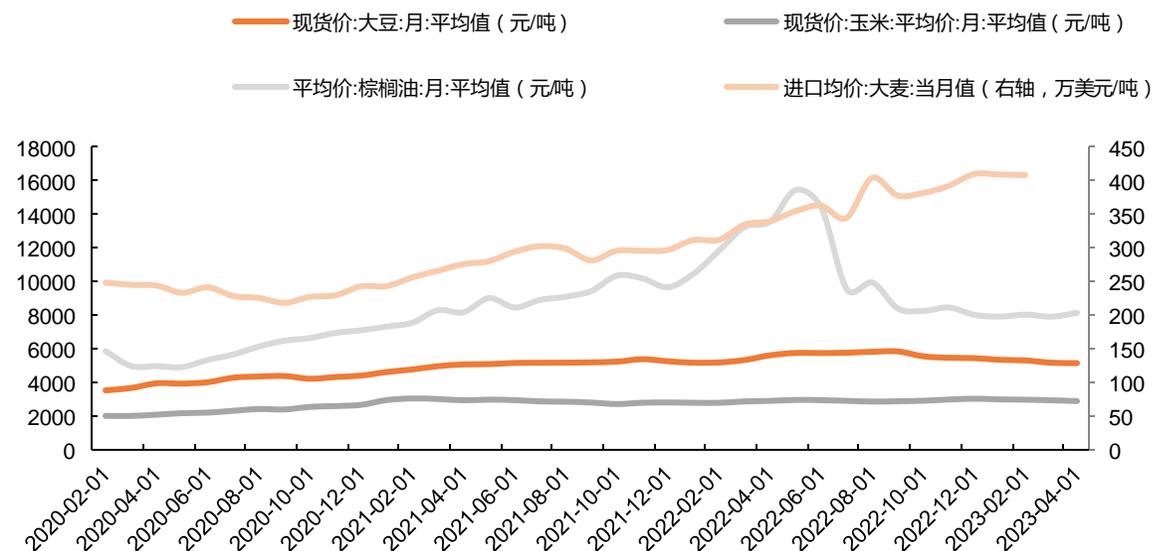
原奶价格：自2020年9月我国原奶价格步入上升周期以来，生鲜乳收购价格涨幅明显，自2022年2月增速首次降为负后，价格开始震荡下降，进入下行空间。4月7日最新数据显示，我国生鲜乳主产区平均价为3.94元/公斤，同比下降5.5%，环比下降0.3%。当前我国原奶价格处于下行通道，乳制品生产企业原料成本压力有所缓解。

主要农产品价格：进口大麦价格震荡上行，2023年2月进口大麦平均价为0.04万美元/吨，同比上涨30.86%。2023年4月棕榈油平均价格为8124.00元/吨，同比下跌40.28%，环比上涨2.87%；大豆4月平均价格为5176.84元/吨，同比下跌8.45%，环比下跌0.47%；玉米4月平均价格为2831.08元/吨，同比下跌0.46%，环比下跌1.72%。

我国生鲜乳主产区平均价格及同比增速（元/公斤）



主要农产品价格



食品饮料周报-原材料数据跟踪

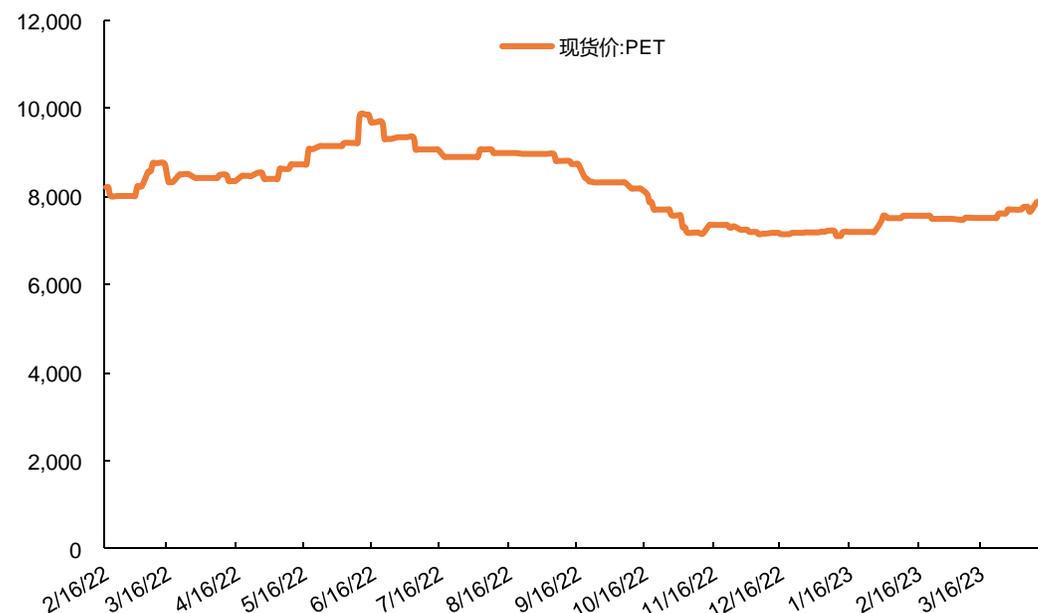
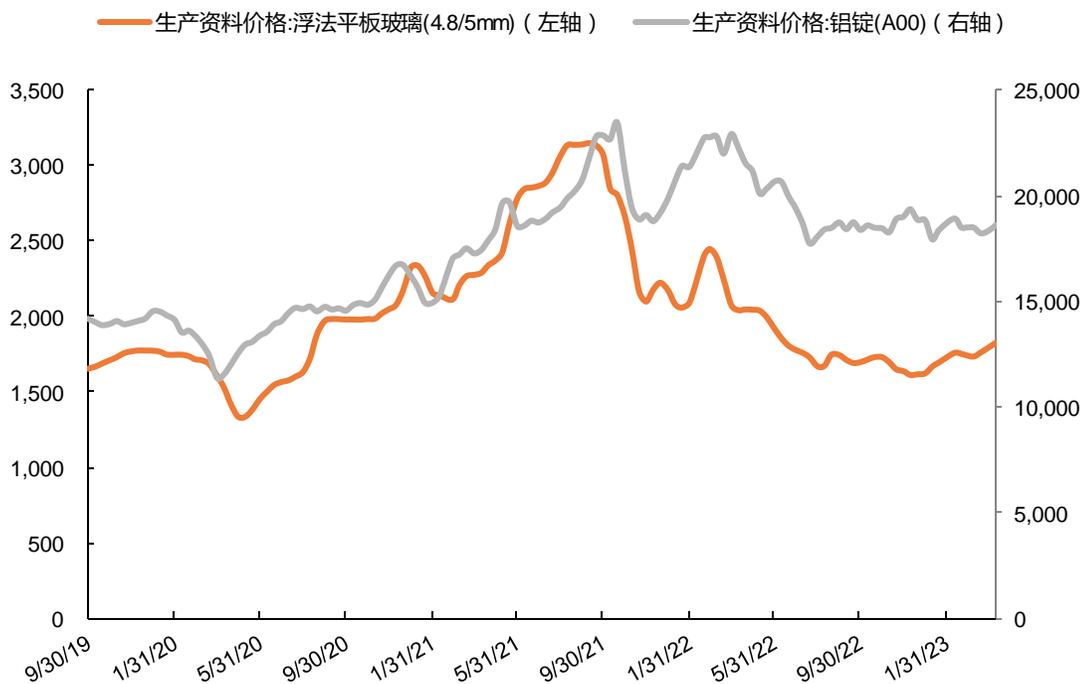
包材数据跟踪



最新数据截至2023年4月10日，我国浮法玻璃市场价为1829.60元/吨，同比下跌10.53%，铝锭价格为18608.00元/吨，同比下跌16.38%；最新数据截至2023年4月14日，PET价格为7870元/吨，同比下跌7.19%。

- 我国浮法玻璃与铝锭的市场价格（元/吨）

- 我国PET切片（纤维级）的现货价（元/吨）



食品饮料周报-重点公司盈利预测

所属行业	股票名称	最新收盘价 (元)	EPS (元/股)			P/E			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
食品饮料	贵州茅台	1713.42	41.76	49.93	58.15	34.3	29.5	25.5	推荐
	五粮液	175.59	6.02	6.81	7.78	29.2	25.8	22.6	推荐
	古井贡酒	277.27	4.35	5.65	7.24	63.7	49.1	38.3	推荐
	山西汾酒	243.31	4.36	6.12	7.94	55.8	39.8	30.6	推荐
	今世缘	58.71	1.62	1.98	2.46	36.2	29.7	23.9	推荐
	舍得酒业	181.56	3.74	5.06	6.55	48.5	35.9	27.7	推荐
	洋河股份	149.94	4.98	6.39	7.68	30.1	23.5	19.5	推荐
	重庆啤酒	110.55	2.41	2.77	3.46	45.9	39.9	32.0	推荐
	海天味业	73.12	1.44	1.51	1.66	50.8	48.4	44.0	推荐
	泸州老窖	229.55	5.40	6.93	8.60	42.5	33.1	26.7	推荐
	金种子酒	25.00	-0.25	-0.05	0.30	-100.0	-500.0	83.3	/

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。