

# 东兴食品饮料：市场担忧中报业绩，复苏仍是下半年投资主线

2022年7月4日

看好/维持

食品饮料 | 行业报告

在疫情复苏逻辑的持续催化下，上周食品饮料板块获得资金追捧，wind 食品饮料指数（880372）周涨幅 5.11%。最后一个交易日板块整体回落，与市场担心食品饮料企业中报不及预期有关，我们认为疫情对食品饮料消费影响将集中在中报体现，市场对此已经有预期，随着疫情管控进一步放松以及刺激经济政策落地，复苏仍是食品饮料下半年的投资主线。

疫情对消费的影响主要集中在 4 月份和 5 月份，虽然从往年来看，这两个月是消费淡季，占全年消费任务量并不大，但是由于道端一般是春节后进行补库存，所以渠道库存较高，4、5 月份受疫情影响，渠道库存还处于较高状态，所以企业 Q2 的业绩受到比较大的影响。加之今年上半年大宗商品价格较高，企业盈利也受到挤压。从前期市场的整体走势来看，市场对于企业 Q2 业绩已经有预期。

从全年来看，我们认为下半年经济复苏所带来的消费需求复苏，仍是食品饮料的投资主线。6 月 30 日国务院常务会议指出，通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，有利于在坚持不搞大水漫灌、不超发货币条件下发挥引导作用，疏通货币政策传导机制，实现扩投资、带就业、促消费综合效应。会议决定，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥。预期下半年针对消费复苏、经济复苏仍会有政策出台，

我们认为需求冰霜期的至暗时刻已经过去，随着疫情防控进一步好转，市场需求会逐渐好转，企业盈利端改善进入磨底期。我们建议关注在疫情中竞争格局有改善的行业，同时建议关注需求复苏后业绩弹性较大的公司。继续推荐白酒、乳制品行业的龙头企业：贵州茅台、伊利股份。

**风险提示：**疫情导致消费需求不及预期；公司经营不及市场预期等。

## 港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数下降 4.63%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际 19.66%，周黑鸭 15.38%，华润啤酒 7.93%，中国飞鹤 5.62%，百威亚太 3.98%，康师傅控股 1.97%，农夫山泉 1.69%，中国旺旺-7.21%。

## 未来 3-6 个月行业大事：

2022/7/6 李子园：股东大会召开

2022/7/7 日辰股份：股东大会召开

2022/7/8 海天味业：股东大会召开

2022/7/8 水井坊：股东大会召开

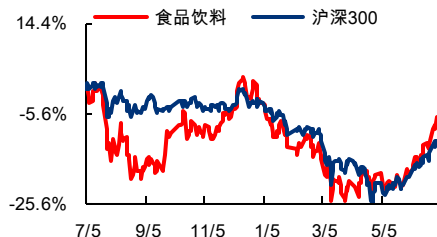
2022/7/13 重庆啤酒：股东大会召开

## 行业基本资料

占比%

股票家数	127	2.63%
行业市值(亿元)	68948.38	7.43%
流通市值(亿元)	64543.16	9.15%
行业平均市盈率	41.59	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、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. 市场担忧中报业绩，复苏仍是下半年投资主线

在疫情复苏逻辑的持续催化下，上周食品饮料板块获得资金追捧，wind 食品饮料指数（880372）周涨幅 5.11%。最后一个交易日板块整体回落，与市场担心食品饮料企业中报不及预期有关，我们认为疫情对食品饮料消费影响将集中在中报体现，市场对此已经有预期，随着疫情管控进一步放松以及刺激经济政策落地，复苏仍是食品饮料下半年的投资主线。

疫情对消费的影响主要集中在 4 月份和 5 月份，虽然从往年来看，这两个月是消费淡季，占全年消费任务量并不大，但是由于渠道端一般是春节后进行补库存，所以渠道库存较高，4、5 月份受疫情影响，渠道库存还处于较高状态，所以企业 Q2 的业绩受到比较大的影响。加之今年上半年大宗商品价格较高，企业盈利也受到挤压。从前期市场的整体走势来看，市场对于企业 Q2 业绩已经有预期。

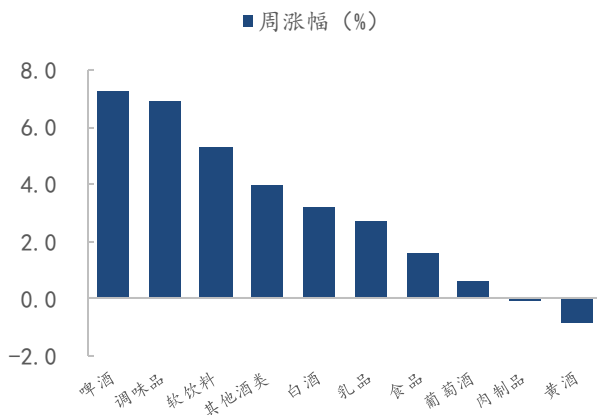
从全年来看，我们认为下半年经济复苏所带来的消费需求复苏，仍是食品饮料的投资主线。6 月 30 日国务院常务会议指出，通过政策性、开发性金融工具加大重大项目融资支持，有利于在坚持不搞大水漫灌、不超发货币条件下发挥引导作用，疏通货币政策传导机制，实现扩投资、带就业、促消费综合效应。会议决定，通过发行金融债券等筹资 3000 亿元，用于补充重大项目资本金或为专项债项目资本金搭桥。预期下半年针对消费复苏、经济复苏仍会有政策出台，

我们认为需求冰霜期的至暗时刻已经过去，随着疫情防控进一步好转，市场需求会逐渐好转，企业盈利端改善进入磨底期。我们建议关注在疫情中竞争格局有改善的行业，同时建议关注需求复苏后业绩弹性较大的公司。继续推荐白酒、乳制品行业的龙头企业：贵州茅台、伊利股份。

## 2. 市场表现

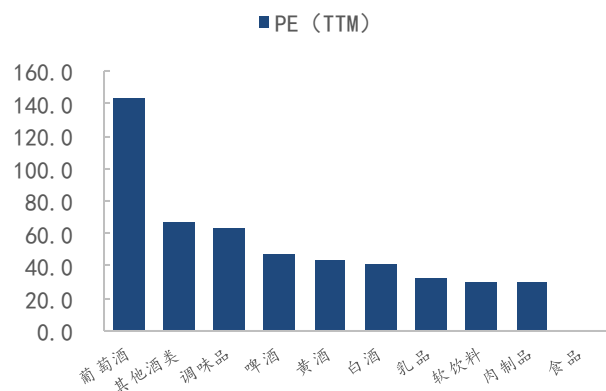
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：啤酒 7.26%，调味品 6.92%，软饮料 5.34%，其他酒类 3.97%，白酒 3.18%，乳品 2.72%，食品 1.63%，葡萄酒 0.60%，肉制品 -0.01%，黄酒 -0.81%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

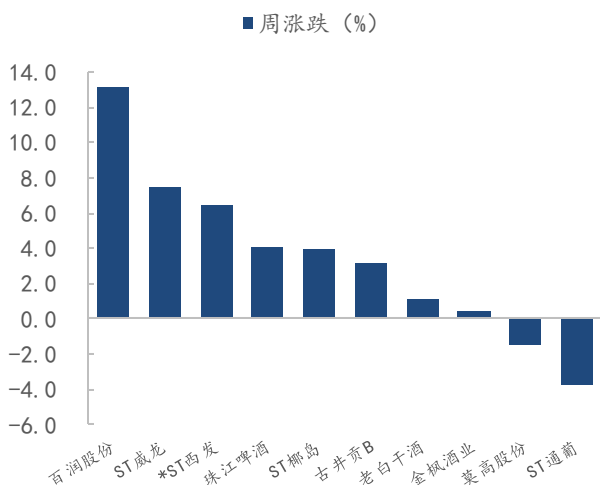
图2：食品饮料子行业市盈率



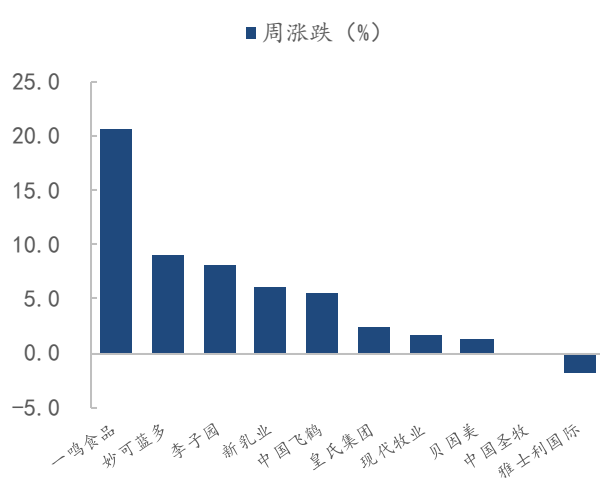
资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**酒类**行业公司中，表现前五位的公司为：百润股份 13.15%，ST 威龙 7.46%，\*ST 西发 6.50%，珠江啤酒 4.08%，ST 椰岛 3.98%；表现后五位的公司为：古井贡 B 3.23%，老白干酒 1.18%，金枫酒业 0.41%，莫高股份 -1.43%，ST 通葡 -3.75%。

**乳制品**公司表现前五位：一鸣食品 20.63%，妙可蓝多 9.04%，李子园 8.20%，新乳业 6.13%，中国飞鹤 5.62%；表现后五位的公司为：皇氏集团 2.50%，现代牧业 1.72%，贝因美 1.23%，中国圣牧 0.00%，雅士利国际 -1.82%。

**图3：酒类板块涨跌前五的公司**


资料来源：Wind、东兴证券研究所

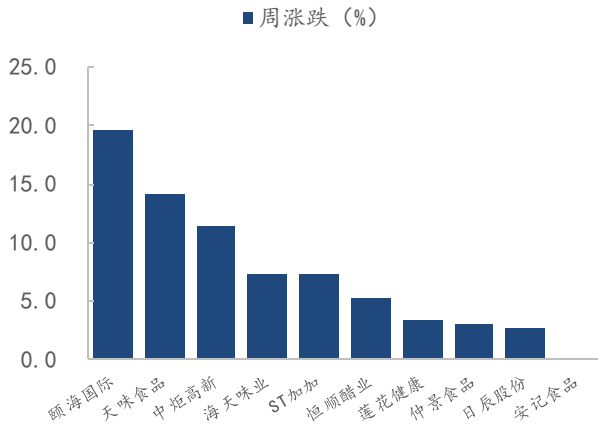
**图4：乳制品板块涨跌前五的公司**


资料来源：Wind、东兴证券研究所

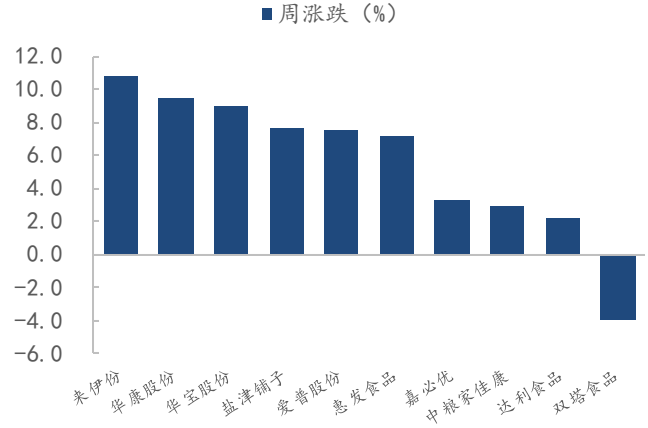
本周**调味品**行业子板块涨幅前五的公司为：颐海国际 19.66%，天味食品 14.18%，中炬高新 11.39%，海天味业 7.39%，ST 加加 7.27%；表现后五位的公司为：恒顺醋业 5.22%，莲花健康 3.46%，仲景食品 3.12%，日辰股份 2.64%，安记食品 0.00%。

本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：来伊份 10.84%，华康股份 9.51%，华宝股份 9.00%，盐津铺子 7.63%，爱普股份 7.57%；表现后五位的公司为：惠发食品 7.13%，嘉必优 3.31%，中粮家佳康 2.98%，达利食品 2.21%，双塔食品 -3.94%。

**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**



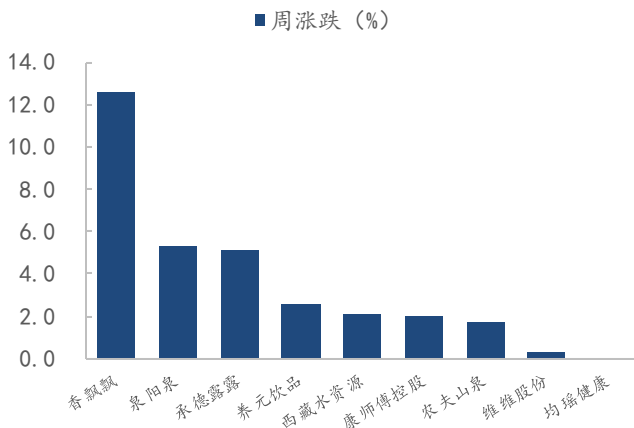
资料来源：Wind、东兴证券研究所



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周软饮料子板块涨幅前五的公司为：香飘飘 12.58%，泉阳泉 5.28%，承德露露 5.13%，养元饮品 2.55%，西藏水资源 2.13%；表现后四位的公司为：康师傅控股 1.97%，农夫山泉 1.69%，维维股份 0.28%，均瑶健康 0.00%。

图7：软饮料板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

## 风险提示

疫情导致消费需求不及预期；公司经营不及市场预期等。

## 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：中外奶价表现趋于平稳，均存在较强支撑	2022-06-30
行业普通报告	食品饮料行业报告：疫情修复行情持续，餐饮产业链迎布局机会	2022-06-27
行业普通报告	食品饮料行业报告：复苏预期引爆板块投资热情，需求有望进一步提振	2022-06-13
行业深度报告	食品饮料：基本面进入磨底期，下半年有望迎来复苏	2022-06-01
行业深度报告	食品饮料行业中期策略：基本面进入磨底期，下半年有望迎来复苏	2022-05-29
行业深度报告	食品饮料行业：见底了吗？	2022-05-16
行业普通报告	食品饮料行业：进入基本面磨底期	2022-05-10
行业普通报告	食品饮料行业：汇率贬值加大企业成本压力，建议关注成本压力有望减轻的细分行业	2022-04-26
行业普通报告	食品饮料行业：国常会部署消费举措引爆消费投资热情	2022-04-18
行业普通报告	食品饮料行业：疫情影响下需求变化与市场竞争格局变迁思考	2022-03-28
公司深度报告	千味央厨（001215）：系列报告之二：三大优势助力腾飞	2022-06-22
公司深度报告	千味央厨系列报告之一：双轮齐增长，央厨供四方	2022-02-17
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：业绩弹性逐步释放，量价提升推动业绩长期增长	2022-03-21

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。

### 王浩婷

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益关系。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法律责任。

## 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）：

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）：

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