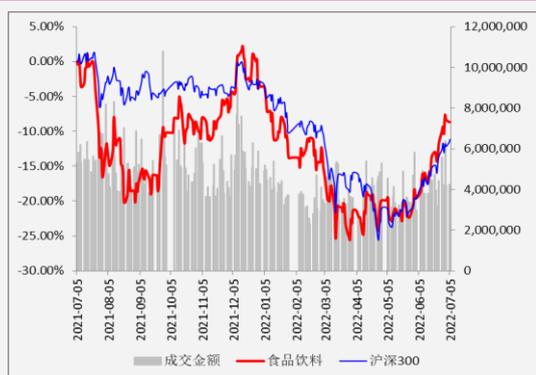




## 消费场景逐步恢复 关注疫后改善

近一年行业指数相对沪深300走势



### ● 投资要点

行业评级：推荐

- **事件：**随着疫情防控效果的显现，各地疫情防控政策更加精准，人员流动进一步活跃，聚饮消费场景逐步复苏；同时，近期上游大宗商品价格出现回落，小麦、大豆、豆粕、棕榈油、豆油等均较年内高点出现20-30%回落，预计前期受原材料成本上涨影响较大的大众品成本端压力将有所减轻。
- **疫情防控效果显现，聚饮消费场景逐步复苏。**白酒方面，疫情防控政策的调整与市场流动性的相对充裕带来市场信心逐步回暖。渠道反馈，茅台飞天整箱批价受前期打款陆续到货影响小幅下滑至3010元/瓶，渠道反馈终端拿货较去年同期相对宽松，i茅台自营平台自运营以来预计已实现收入约45亿元；五粮液普五批价约在960-980元/瓶，相对稳定，全年回款进度预计在65%左右，预计上海地区的放开将有利于华东地区销售恢复；泸州老窖股东大会重申行业前三目标，目前国窖1573批价920-940元/瓶，回款进度约在60-65%；汾酒青花30复兴版、玻汾价格较为稳定，青花20批价略有下滑至360-370元/瓶；洋河预计二季度70%回款目标完成，争取三季度末完成全年目标；今世缘省内回款约在60%，环江苏市场优化销售团队和经销商结构为全国化布局打好基础。
- **原材料成本回落，成本压力减轻。**近期上游大宗商品价格出现回落，小麦、大豆、豆粕、棕榈油、豆油等均较年内高点出现20-30%回落，预计前期受原材料成本上涨影响较大的调味品、啤酒、米面制品等成本端压力将有所减轻，需求端随着餐饮等

研究员	宋芳
投资咨询证书号	S0620520090001
联系方式	025-58519166
邮箱	fsong@njzq.com.cn

消费场景的恢复也将有所复苏，大众品业绩有望迎来边际改善。渠道反馈来看，青啤前期受疫情影响4月销量出现双位数下滑，5月以来随着夜场、餐饮等消费场景的逐步恢复，销量恢复正增长，预计5/6月销量增速分别为+6%/+9%。安井食品股东大会反馈，东北、上海等地疫情对部分地区物流、销售产生影响，但公司通过全国化产能布局积极消化不利因素，上半年C端销售较好；后续将冻品先生将通过OEM切入纯菜肴类产品，聚焦川湘系列；安井小厨通过自产的模式，聚焦点心调离类，BC兼顾；新宏业及新柳伍提升公司对淡水原材料的控制力，布局调味小龙虾；成本方面，猪肉、鸡肉、鱼糜价格同比下降，油脂、大豆同比上涨，综合成本呈现下降趋势；随着疫情的逐步好转，预计5月实现双位数增长，6月主业也恢复至10%左右增长，呈现环比改善趋势。海天味业4-5月受疫情影响B端消费，6月努力冲刺半年度目标，预计上半年销售目标达成率约为47-48%，Q2保持双位数增长。

- **投资建议：**白酒方面，随着疫情防控效果的显现，聚饮消费场景逐步复苏，目前，中小型宴席消费场景恢复较好，建议关注后续升学宴等带来的大中型宴席消费回补；大众品方面，遵循上游原材料成本下降及疫后恢复主线，前期受疫情影响较大的板块有望迎来边际改善；建议逢低关注贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、今世缘、古井贡酒、伊利股份、青岛啤酒、重庆啤酒、安井食品、洽洽食品等。
- **风险提示：**食品安全、宏观经济下行、疫情扰动、行业监管政策趋严、竞争加剧等带来的风险。

## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

**请务必阅读正文之后的重要法律声明**