

食品饮料

大众品：扩内需，促消费，持续看好大众品疫后复苏

事件：12月14日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022—2035年）》，锚定2035年远景目标，“十四五”时期实施扩大内需战略的主要目标包括促进消费投资，内需规模实现新突破等。

扩内需促消费，《纲要》提振消费信心

《纲要》涉及饮食大众品板块主要体现在以下几个方面：

1、持续提升传统消费，提高吃穿等基本消费品质。推动增加高品质基本消费品供给，推进内外销产品同线同标同质。**点评：**我们认为消费升级方向不改，啤酒行业结构改善逻辑有望强化，乳制品低温化、高端化趋势不改。

2、倡导健康饮食结构，增加健康、营养农产品和食品供给，促进餐饮业健康发展。**点评：**餐饮行业健康发展或拉动上游供应链公司景气度，同时对于保健食品的需求也将有望提升，例如益生菌等。

3、增加养老育幼服务消费。推动生育政策与经济社会政策配套衔接，减轻家庭生育、养育、教育负担，改善优生优育全程服务，释放生育政策潜力。**点评：**疫情以来我国出生人数下滑有所加剧，我们判断疫情对家庭生育意愿有一定延后作用，伴随疫情环境趋向宽松，此前积累的生育需求或将陆续得到释放。叠加生育政策潜力释放，我们预计出生人口数或将在短期内迎来小幅反弹，中长期或可趋向稳定，看好奶粉行业需求回暖机会。

持续看好大众品疫后复苏主线逻辑

我们认为，伴随“新十条”的出台以及近期各地防疫政策的动态优化，大众品需求复苏信号已基本明朗，基本面预期向好。《纲要》进一步从政策层面为疫后需求修复护航，并对促进饮食消费提质、发展老幼经济，释放生育政策潜力等方面提出要求，大众品消费景气度有望上行。我们持续看好大众品疫后复苏主线逻辑，推荐啤酒、餐饮供应链板块，建议关注软饮料板块。

■ **啤酒行业：**结构升级持续强化，利润韧性仍强，推荐重庆啤酒、青岛啤酒，建议关注华润啤酒、燕京啤酒。

■ **餐饮供应链：**上游集中度提升，餐饮复苏带来高弹性，推荐：安琪酵母、安井食品、千味央厨，建议关注海天味业、立高食品、日辰股份、宝立食品。

■ **软饮料：**春节场景有望提前修复，软饮料进入改善通道，建议关注东鹏饮料、百润股份、李子园、香飘飘、承德露露。

■ **乳制品：**需求场景修复，结构升级延续，建议关注伊利股份、中国飞鹤、蒙牛乳业、妙可蓝多。

风险提示：需求恢复低于预期风险；食品安全风险；原材料成本上涨超预期

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2022-12-16	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600132.SH	重庆啤酒	128.00	买入	2.41	2.74	3.33	3.89	53.11	46.72	38.44	32.90
600600.SH	青岛啤酒	108.02	买入	2.31	2.53	3.18	3.82	46.76	42.70	33.97	28.28
600298.SH	安琪酵母	45.95	买入	1.51	1.53	1.88	2.39	30.43	30.03	24.44	19.23
603345.SH	安井食品	166.40	买入	2.33	3.54	4.80	6.33	71.42	47.01	34.67	26.29
001215.SZ	千味央厨	66.92	买入	1.02	1.12	1.52	2.08	65.61	59.75	44.03	32.17

资料来源：Wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告
2022年12月18日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

吴文德 分析师
SAC执业证书编号：S1110520070003
wuwende@tfzq.com

刘章明 分析师
SAC执业证书编号：S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《食品饮料-行业专题研究:餐饮供应链：进可攻退可守，效率提升下的黄金赛道》 2022-11-13
- 2 《食品饮料-行业投资策略Q3需求弱修复，Q4看好疫后复苏主线》 2022-11-01
- 3 《食品饮料-行业专题研究:二季报风险落地，关注短期需求和成本的边际变化——非白酒行业 2022H1 财报总结》 2022-09-20

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com