东兴证券 DONGXING SECURITIES

食品饮料行业：短期疫情扰动，不改变长期复苏趋势

2022 年 12 月 27 日

看好/维持

食品饮料 | 行业报告

由于各地相继进入传染期，短期内需求复苏呈现波动，引发市场短期有调整。展望明年，需求复苏趋势没有改变，食品饮料板块整体有上涨空间（详见 2023 年策略报告）。从影响来看，判断疫情对今年春节消费前半程影响较多，春节后消费会逐渐恢复正常，很多礼品属性的产品会在春节后进入消费高峰。

从目前各地的疫情新闻反馈来看，我们估算一二线城市疫情传染进度更快，或在春节前完成第一波传染高峰，三四线城市传染进程略慢。这样在全国范围就形成疫情对今年春节消费前半程影响较多、春节后消费会逐渐恢复正常的趋势。所以总体来看，我们预期今年春节高端白酒消费整体会好于次高端白酒，礼品属性更强的牛奶、礼盒装食品等会在春节后进入消费旺季。

延续策略报告观点，我们建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，以及预制食品和调味品行业的复苏。继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品、海天味业等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：肉制品 5.48%，白酒-0.27%，啤酒-0.42%，乳品-0.69%，调味品-2.59%，食品-2.71%，黄酒-3.69%，其他酒类-3.93%，软饮料-3.94%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：水井坊 15.16%，兰州黄河 6.87%，金徽酒 4.90%，青岛啤酒 4.77%，酒鬼酒 2.92%；表现后五的公司为：ST 通葡-5.37%，会稽山-6.02%，顺鑫农业-7.00%，*ST 西发-10.92%，ST 椰岛-19.80。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数+1.29%，其中关键公司涨跌幅为：颐海国际 4.69%，农夫山泉 4.00%，周黑鸭 2.29%，华润啤酒 2.04%，百威亚太 1.02%，中国旺旺 0.57%，，康师傅控股-0.15%中国飞鹤-8.41%。

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。

未来 3-6 个月行业大事：

2023/01/05 天味食品：临时股东大会

2022/12/30 安井食品：临时股东大会

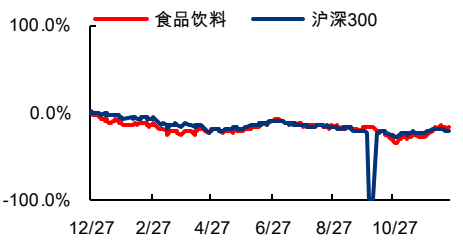
2022/12/29 西麦食品：临时股东大会

2022/12/28 皇氏集团：临时股东大会

2022/12/28 三只松鼠：临时股东大会

行业基本资料		占比%
股票家数	127	2.67%
行业市值(亿元)	62605.22	7.35%
流通市值(亿元)	59261.15	9.1%
行业平均市盈率	36.25	/

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. 短期疫情扰动，不改变长期复苏趋势

由于各地相继进入传染期，短期内需求复苏呈现波动，引发市场短期有调整。展望明年，需求复苏趋势没有改变，食品饮料板块整体有上涨空间（详见 2023 年策略报告）。从影响来看，判断疫情对今年春节消费前半程影响较多，春节后消费会逐渐恢复正常，很多礼品属性的产品会在春节后进入消费高峰。

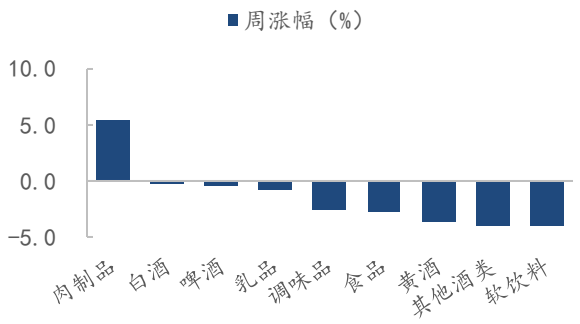
从目前各地的疫情新闻反馈来看，我们估算一二线城市疫情传染进度更快，或在春节前完成第一波传染高峰，三四线城市传染进程略慢。这样在全国范围就形成疫情对今年春节消费前半程影响较多、春节后消费会逐渐恢复正常的趋势。所以总体来看，我们预期今年春节高端白酒消费整体会好于次高端白酒，礼品属性更强的牛奶、礼盒装食品等会在春节后进入消费旺季。

延续策略报告观点，我们建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，以及预制食品和调味品行业的复苏。继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒、安井食品、海天味业等。

2. 市场表现

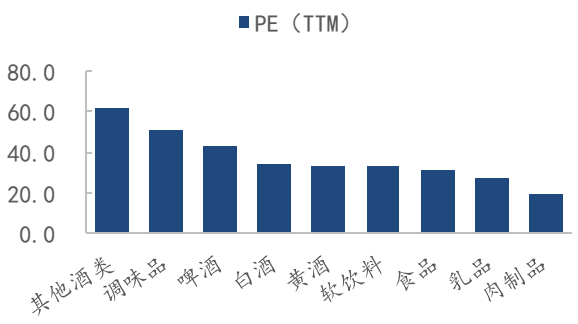
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：肉制品 5.48%，白酒-0.27%，啤酒-0.42%，乳品-0.69%，调味品-2.59%，食品-2.71%，黄酒-3.69%，其他酒类-3.93%，软饮料-3.94%。

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



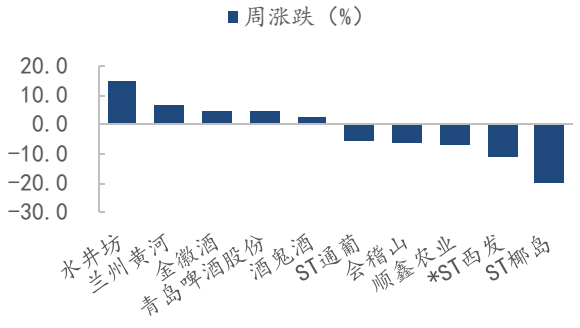
资料来源：Wind、东兴证券研究所

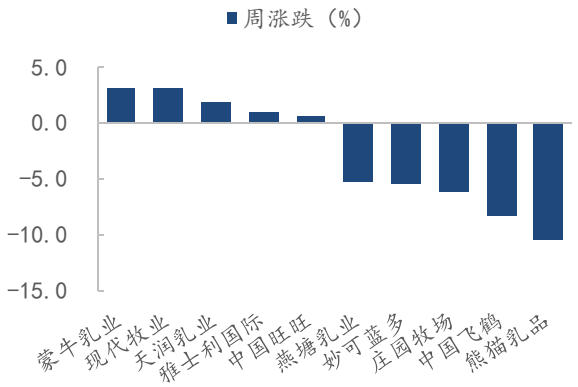
本周**酒类**行业公司中，涨幅前五的公司为：水井坊 15.16%，兰州黄河 6.87%，金徽酒 4.90%，青岛啤酒 4.77%，酒鬼酒 2.92%；表现后五的公司为：ST 通葡-5.37%，会稽山-6.02%，顺鑫农业-7.00%，*ST 西发-10.92%，ST 椰岛-19.80。

本周**乳制品**公司表现前五位：蒙牛乳业 3.18%，现代牧业 3.13%，天润乳业 1.88%，雅士利国际 0.89%，中国旺旺 0.57%；表现后五位的公司为：燕塘乳业-5.29%，妙可蓝多-5.41%，庄园牧业-6.14%，中国飞鹤-8.41%，熊猫乳液-10.47%。

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





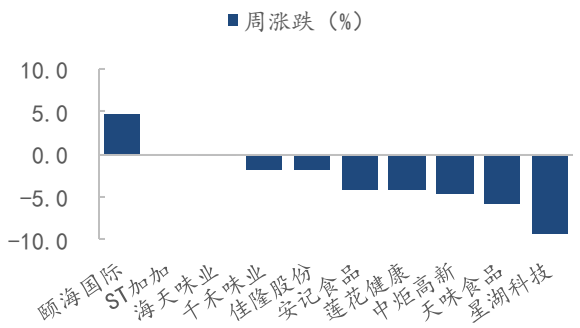
资料来源：Wind、东兴证券研究所

资料来源：Wind、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：颐海国际4.69%，ST加加0.00%，海天味业-0.27%，千禾味业-1.74%，佳隆股份-1.80%；表现后五位的公司为：安记食品-4.15%，莲花健康-4.24%，中炬高新-4.77%，天味食品-5.81%，星湖科技-9.26%。

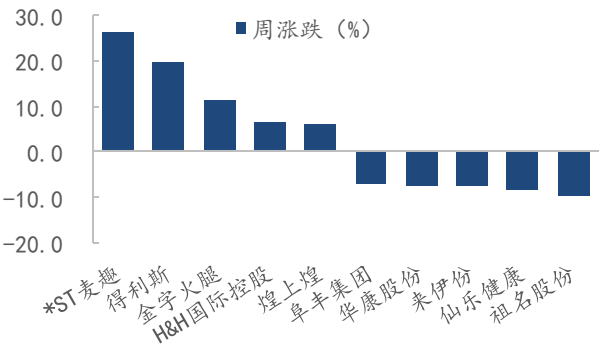
本周食品子板块涨幅前五的公司为：*ST麦趣26.59%，得利斯19.94%，金字火腿11.24%，H&H国际控股6.51%，煌上煌6.23%；表现后五位的公司为：阜丰集团-7.28%，华康股份-7.31%，来伊份-7.37%，仙乐健康-8.23%，祖名股份-9.80%。

图5：调味品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

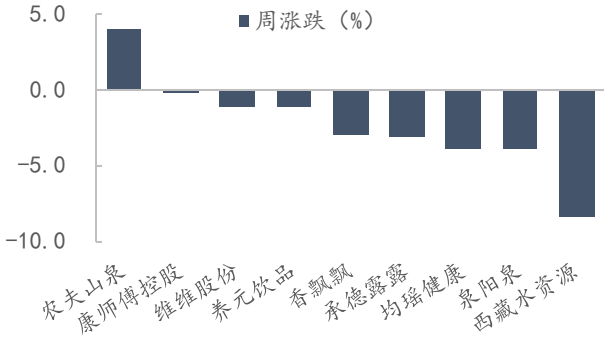
图6：食品板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**软饮料**子板块涨幅前五的公司为：农夫山泉 4.00%，康师傅控股-0.15%，维维股份-1.13%，养元饮品-1.18%，香飘飘-2.95%；表现后四位的公司为：承德露露-3.08%，均瑶健康-3.91%，泉阳泉-3.93%，西藏水资源-8.33%。

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

3. 行业&重点公司追踪

3.1 本周重点公告

【得利斯|工商变更登记】山东得利斯食品股份有限公司已于近日完成工商变更登记工作，并取得潍坊市市场监督管理局换发的《营业执照》。

【贝因美|员工持股计划】根据中国证监会《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》及深圳证券交易所《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》的相关规定，公司第三期员工持股计划锁定期即将于 2022 年 12 月 26 日届满。

【安井食品|股份减持】截至 2022 年 12 月 22 日收盘，安井食品集团股份有限公司董事、总经理张清苗先生本人持有安井食品 7,623,000 股，约占公司总股本的 2.60%。

【新乳业|回购注销】公司本次回购注销的限制性股票数量为 219,000 股，占回购注销前公司总股本的 0.0253%，回购价格为 9.21 元/股、9.4391 元/股，涉及 2 名激励对象，回购资金总额 2,028,215.90 元。

【妙可蓝多|现金管理】截至本公告披露日，公司已赎回本金合计 18,500 万元，并获得收益合计 1,480,000 元，收益符合预期，本金及收益已全部到账。

【有友食品|自有资金赎回】公司已于 2022 年 12 月 22 日收回本金 3,200 万元及理财收益 23.93 万元，与预期收益不存在重大差异。

【金枫酒业|政府补助】自 2022 年 11 月 5 日起至本公告披露日，上海金枫酒业股份有限公司及下属子公司累计收到各类与收益相关的政府补助资金合计人民币 1,422,400.00 元，占公司 2021 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 11.07%。

3.2 本周重点新闻

【行业追踪|乳制品市场】（12 月 19 日-12 月 25 日）全脂奶粉价格环比略有下跌。

【贵州茅台】贵州茅台酒厂(集团)保健酒业有限公司 2023 年制酒生产启动仪式在制酒基地按期举行，保健酒业公司新一轮制酒正式拉开帷幕。

【伊利股份】由文化和旅游部组织评定的“2022 年国家旅游科技示范园区”名单正式公布，伊利全球智能制造产业园榜上有名，伊利成为此次内蒙古唯一获评企业。

【三只松鼠】近日，安徽喜小雀喜礼有限公司更名为安徽三只松鼠电子商务有限公司，同时，公司法定代表人由吴亚峰变更为郭广宇，经营范围新增酒类经营等。

【中国飞鹤】12 月 22 日，飞鹤发布活性营养品牌新战略，宣布其牵头申报的“十四五”国家重点研发计划项目获批，未来将研制中国新一代婴配粉。

【今世缘】12 月 22 日，今世缘酒业研发项目“浓香型白酒窖泥菌群寡培养技术及其应用”在 2022 中国食品工业科技进步大会暨中国食品工业协会科学技术奖颁奖盛典上荣获“中国食品工业协会科学技术奖”一等奖。

【煌上煌】10 月 31 日，国家知识产权局公布 2022 年新确定的国家知识产权优势企业名单。江西煌上煌集团食品股份有限公司获评“国家知识产权优势企业”。

【恒顺醋业】恒顺醋业 12 月 22 日获融资买入 740.62 万元，占当日买入金额的 13.96%，当前融资余额 2.48 亿元，占流通市值的 2.03%，低于历史 10%分位水平，处于低位。

【洽洽食品】2022 年 12 月 14 日，洽洽食品旗下高端瓜子品牌——葵珍凭借其超高品质和高端形象，闪耀亮相 2022 融合与发展秘书长论坛暨金融赋能银会合作创新发展大会，成为大会指定礼品。

【三元股份】考虑到降本节费，从 2022 年 10 月开始，乳品四厂不再使用外租冷库，完成改造的冷库区域投入使用，可每月节省外租库费用及运费大约 20 万元，为乳品四厂的可持续发展打下坚实基础。

4. 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：房地产融资政策变化催化，食品饮料盈利信心增强	2022-12-05
行业深度报告	食品饮料：迎接曙光	2022-12-05
行业普通报告	食品饮料行业报告：益生菌保健食品注册改革，有望促进益生菌行业发展	2022-11-28
行业普通报告	食品饮料行业报告：关注食品利润改善机会	2022-11-22
行业深度报告	食品饮料 2023 年投资策略：迎接曙光	2022-11-21
行业普通报告	食品饮料行业报告：双 11 期间，“健康”概念愈发受到重视	2022-11-16
行业普通报告	食品饮料行业：餐饮缓慢复苏，关注产业链复苏机会	2022-09-21
行业普通报告	白酒行业：消费结构继续分化，国庆消费仍需观察	2022-09-17
行业深度报告	食品饮料：寻找疫情复苏下的投资机会	2022-08-31
行业深度报告	白酒行业的变革与投资方向	2022-08-29
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）：下半年高增确定性强，产品多元化初现成效	2022-08-02
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不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