



烟火升騰，新春消費迎開門紅

——2023年春節消費數據點評

事件

春節期間，北京、上海、河北、湖南、陝西等省市重點監測的餐飲企業營業額分別同比+6.2%/+4.9%/+6.5%/+10.5%/+43.8%。唯品會、叮咚買菜、1919數據顯示，年貨節期間白酒銷量分別同比+144%/+178%/+36.01%。酒業家表示，春節檔約70%的酒商銷售同比增長，部分公司業績增長達50%。

點評

春節期間消費強勢復蘇，餐飲需求旺盛，復蘇行情有望持續。伴隨我國感染人數快速達峰及社會面流動正常化，居民前期受壓消費需求得到集中釋放。2023年春節探親、聚會、旅遊、電影、線下零售等消費場景迎來顯著修復，餐飲消費亦呈現強勢反彈，年夜飯預定火爆、就餐排長隊場景重現。具體來看，海底撈春節期間客流量環比上月同期提升約150%，呷哺呷哺春節總體營收同比增長126%，表明消費場景及居民消費信心進一步恢復。消費預期向好情況下，消費及餐飲年內有望迎來新一輪復蘇行情。

白酒動銷超預期，復蘇確定性進一步增強。春節期間白酒銷售情況良好，線上平台與經銷渠道均呈現較大銷售增幅，節前市場對陽康人群出於身體原因減少飲酒量的擔憂暫未得到充分驗證。酒業家表示，白酒春節動銷較為理想，相比近年改善明顯，其中近70%經銷商反饋春節動銷同比增加，20%反饋銷量持平，少於10%出現下滑，部分經銷商業績同比增長達50%。另一方面，中高端白酒消費與宏觀經濟態勢呈現一定相關性，隨疫情對經濟活動的干擾逐步消解，商務宴請及送禮場景恢復，中高端白酒有望迎來量價齊升，年內白酒市場復蘇確定性進一步增強。

春節後消費刺激政策有望加碼，利好食飲各板塊業績修復。2023年國內宏觀政策定調穩增長、擴內需，將穩增長放在首位，恢復擴大消費擺在優先位置，並提出多渠道增加城鄉居民收入等支持措施，春節後消費刺激政策有望升級加碼，利好食品飲料各細分板塊業績修復。分板塊看，白酒預計受益宏觀經濟企穩向好，線下消費場景恢復，消費升級下結構性行情推動龍頭業績高彈性釋放；啤酒現飲渠道回歸，存量競爭下高端化邏輯持續演繹；調味品下游餐飲端回暖修復，疊加成本端趨勢下行，企業盈利能力有望提升；乳製品需求提振預期較強，企業盈利有望邊緣改善，中長期高端化與多元化趨勢不改；肉製品線下門店客流逐步恢復，單店及整體業績均有望回升，行業集中度或進一步提高；速凍品方面預製菜賽道持續火熱，消費需求高端化、多元化預計推動行業加速發展。消費復蘇大趨勢下，食飲細分行業龍頭有望率先受益，引領板塊景氣回升。

投資建議

板塊配置：白酒>啤酒>乳製品>休閒食品>調味品；

白酒：相關標的有高端酒企貴州茅臺、五糧液、瀘州老窖及次高端酒企中發展潛力大的山西汾酒、洋河股份、古井貢酒、酒鬼酒；

啤酒：相關標的包括未來業績具備高增長預期的青島啤酒；

乳製品：相關標的在產能、渠道、產品三方齊發力的伊利股份。

風險提示

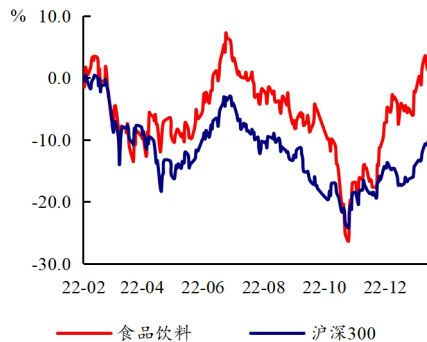
行業政策收緊風險；國內疫情擴散風險；食品安全問題等。

評級 推薦（維持）

報告作者

作者姓名 汪玲
資格證書 S1710521070001
電子郵箱 wangl665@easec.com.cn

股價走勢



相關研究

- 《【食品飲料】撥雲見日，消費迎向陽新生_20230116》2023.01.16
- 《【食品飲料】消費“復蘇牛”值得期待_20230109》2023.01.09
- 《【食品飲料】節假日消費場景強勁復蘇，行業整體需求回暖_20230103》2023.01.03
- 《【食品飲料】乳品全產業鏈剖析，雙寡頭引領行業持續成長_20221229》2022.12.28
- 《【食品飲料】短期擾動不改消費向好邏輯_20221226》2022.12.26

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6—12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6—12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%—20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6—12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>