

超配（维持）

食品饮料行业周报（2023/01/21-2023/01/29）

白酒春节动销良性，消费持续复苏

2023年1月29日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

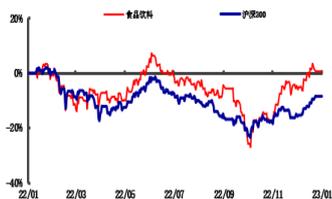
S0340121020013

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

食品饮料（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- 行业观点：白酒春节动销良性，消费持续复苏。白酒板块：**节前多地感染人数陆续达到高峰，阳康后在返乡潮、旅游出行等因素影响下，2023年春节期间餐饮、宴席等消费场景强劲恢复，白酒春节动销表现较为理想。根据酒业家调研数据显示，近7成酒商反馈春节动销较去年同期有所增加，部分同比增长约50%；约2成反馈销量与去年持平，销量同比下滑的酒商不足1成。分价格带来看，高端白酒稳健，需求维持稳定；受返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，区域酒消费回补明显，表现较为强势；部分次高端白酒库存仍有一定压力，后续需求有望在商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。除线下动销良好之外，白酒春节线上数据表现亦相对亮眼。根据叮咚买菜数据显示，今年年货节期间平台白酒销量同比提升了178%，其中400元以上的品牌白酒较受欢迎。唯品会今年年货节期间白酒销量同比增长144%。此外，京东小时购数据显示，小年以来，礼盒类商品持续走俏，其中白酒礼盒销售额同比增长超10倍。整体来看，今年春节期间白酒动销同比改善较为明显，预计在需求复苏的背景下，白酒基本面有望稳步向好。标的方面，建议关注贵州茅台（600519）、五粮液（000858）、洋河股份（002304）、山西汾酒（600809）、古井贡酒（000596）等。

大众品板块：需求方面，春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，高端白奶/酸奶、坚果礼盒、啤酒礼盒等产品需求表现较好，产品促销相对理性。根据京东发布的《2023春节假期消费趋势》显示，礼盒类商品整体销量同比增长超50%。同时，春节期间餐饮场景恢复显著。美团数据显示，春节假期前6天全国多人堂食订单量同比2022年春节增长53%。而餐饮场景复苏回暖将带动啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求增加。具体数据来看，春节期间，预制菜产品表现亮眼。根据美团买菜平台数据显示，预制菜相关商品春节前销量同比增长400%。叮咚买菜1月上旬年夜饭相关菜品销量同比增长500%，其推出主打家乡味道的传统宴席“八大碗”系列上线半个月卖出超过310万份。成本方面，近期大豆、豆粕、大麦、玻璃等原材料价格上涨压力趋缓，部分价格高位回落，预计相关企业成本压力或有所减缓。对于大众品板块而言，在需求恢复、成本改善等因素催化下，相关企业基本面有望稳步复苏，市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握受益于餐饮链修复以及具有刚性需求的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、伊利股份（600887）、安井食品（603345）等。
- 风险提示：**原材料价格波动、产品提价不及预期、渠道开展不及预期、行业竞争加剧、食品安全风险、宏观经济下行风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 节前行情回顾	3
1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 细分板块均跑输沪深 300 指数	3
1.3 约 27% 的个股录得正收益	4
1.4 行业估值	4
2. 节前陆股通净流入情况	5
3. 行业重要数据跟踪	6
3.1 白酒板块	6
3.2 调味品板块	6
3.3 啤酒板块	7
3.4 乳品板块	8
3.5 肉制品板块	9
4. 行业重要新闻	9
5. 上市公司重要公告	10
6. 行业周观点	11
7. 风险提示	13

插图目录

图 1: 2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅 (%)	3
图 3: 1 月 16 日-1 月 20 日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 1 月 16 日-1 月 20 日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 食品饮料行业 PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 6: SW 食品饮料行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 7: 2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日申万一级行业陆股通净入额 (亿元)	5
图 8: 飞天茅台 2022 散装批价 (元/瓶)	6
图 9: 八代普五批价 (元/瓶)	6
图 10: 国窖 1573 批价 (元/瓶)	6
图 11: 全国黄豆市场价 (元/吨)	7
图 12: 全国豆粕市场价 (元/吨)	7
图 13: 白砂糖现货价 (元/吨)	7
图 14: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 15: 大麦现货均价 (元/吨)	7
图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)	7
图 17: 铝锭现货均价 (元/吨)	8
图 18: 瓦楞纸出厂价 (元/吨)	8
图 19: 生鲜乳均价 (元/公斤)	8
图 20: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	9
图 21: 生猪存栏量 (万头)	9

表格目录

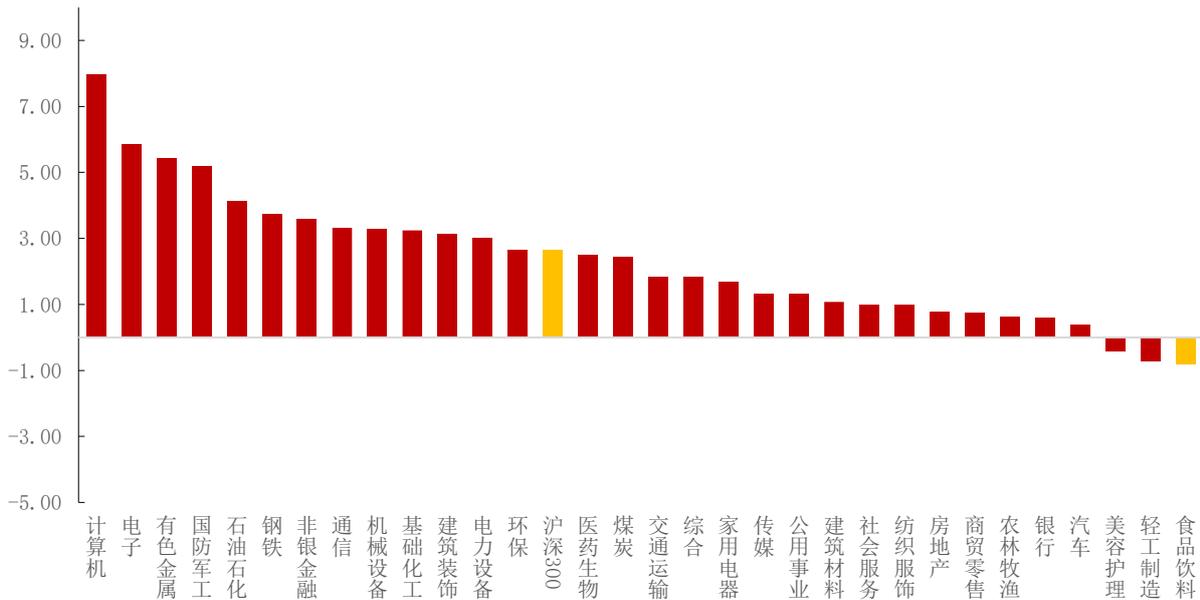
表 1: 建议关注标的理由	12
---------------	----

1. 节前行情回顾

1.1 SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数

SW 食品饮料行业跑输沪深 300 指数。2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，SW 食品饮料行业指数整体下跌 0.80%，板块跌幅位居申万一级行业首位，跑输同期沪深 300 指数约 3.43 个百分点。

图 1：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日申万一级行业涨幅（%）

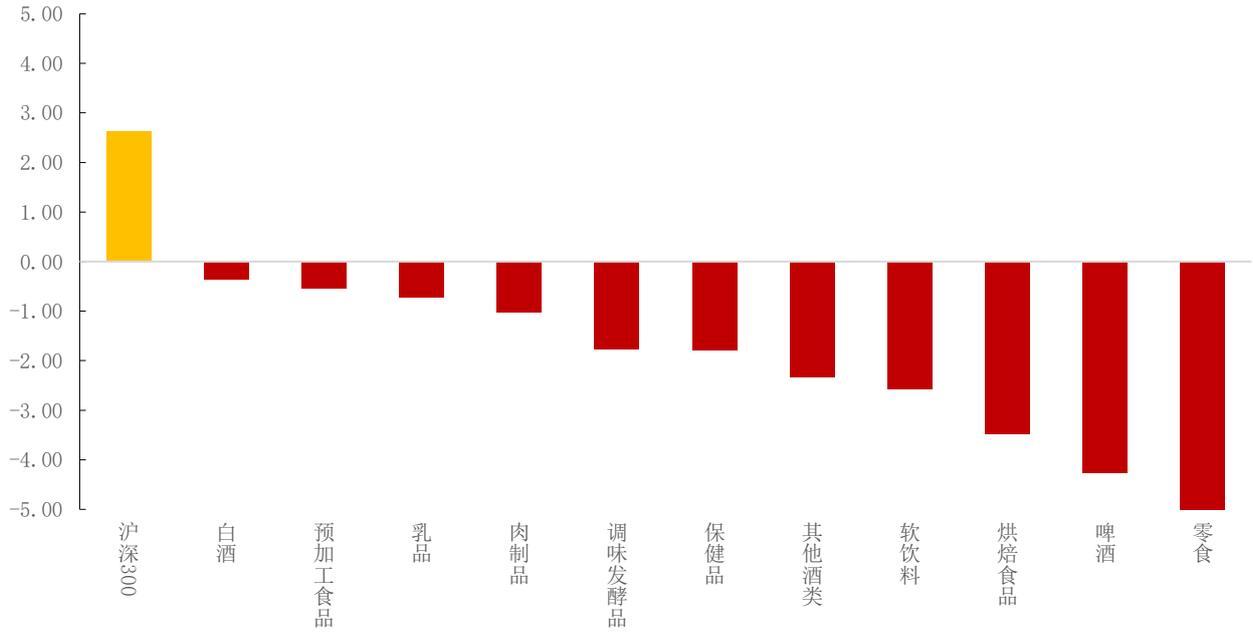


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

1.2 细分板块均跑输沪深 300 指数

细分板块均跑输同期沪深 300 指数。细分板块中，2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，细分板块均跑输同期沪深 300 指数。其中，白酒板块下跌 0.35%，板块跌幅最小；预加工食品、乳品、肉制品、调味品与保健品板块的跌幅位于 0.50%-2.00%之间；其他酒类、软饮料、烘焙食品与啤酒板块的跌幅位于 2.00%-4.50%之间；零食板块跌幅最大，为 5.00%。

图 2：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日 SW 食品饮料行业子行业涨幅（%）



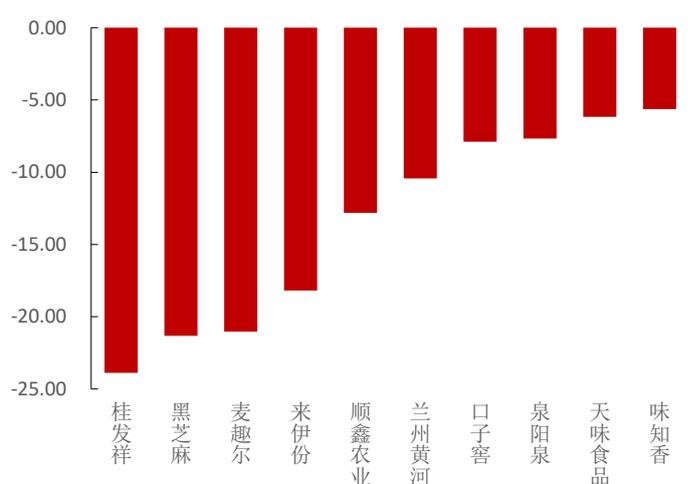
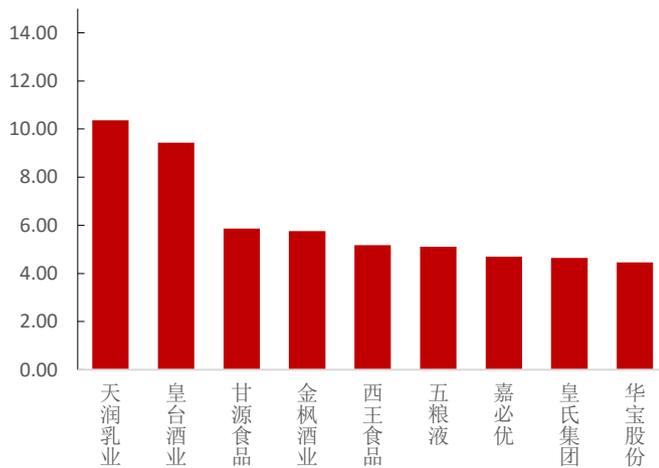
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.3 约 27%的个股录得正收益

行业内约 27%的个股录得正收益。1月16日-1月20日, SW 食品饮料行业约有 27%的个股录得正收益, 73%的个股录得负收益。其中, 天润乳业(+10.36%)、皇台酒业(+9.43%)、甘源食品(+5.87%)涨幅居前; 桂发祥(-23.87%)、黑芝麻(-21.33%)、麦趣尔(-21.04%)跌幅居前。

图 3: 1月16日-1月20日 SW 食品饮料行业涨幅榜个股 (%)

图 4: 1月16日-1月20日 SW 食品饮料行业跌幅榜个股 (%)



资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

资料来源: 同花顺, 东莞证券研究所

1.4 行业估值

行业估值回落, 高于近五年估值中枢。截至 2023 年 1 月 20 日, SW 食品饮料行业整体

PE（TTM，整体法）约 38.32 倍，高于行业近五年均值水平（37.61 倍）；相对沪深 300 PE（TTM，整体法）为 3.37 倍，高于行业近五年相对估值中枢（3.02 倍）。

图 5：SW 食品饮料行业 PE（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：同花顺，东莞证券研究所

图 6：SW 食品饮料行业相对沪深 300PE（TTM，剔除负值，倍）

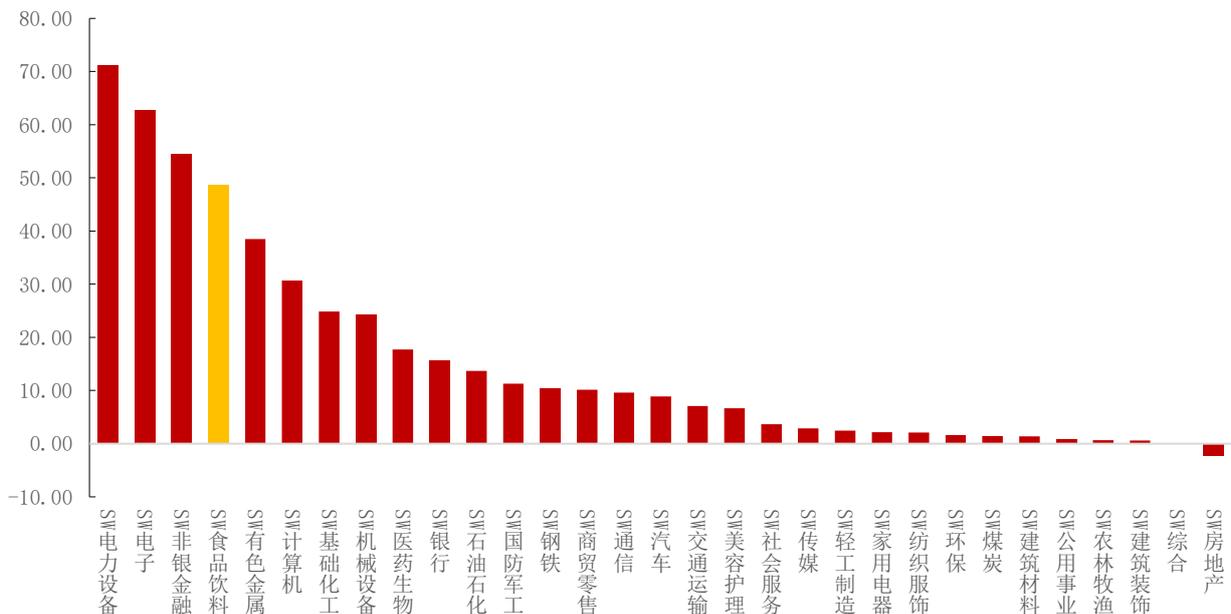


资料来源：同花顺，东莞证券研究所

2. 节前陆股通净流入情况

食品饮料行业陆股通资金净流入金额位居申万一级行业第四位。2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日，陆股通共净流入 485.16 亿元。其中，电力设备、电子与非银金融板块净流入居前，房地产、综合与建筑装饰板块净流出居前。食品饮料板块净流入 48.61 亿元，净流入金额位居申万一级行业第四位。

图 7：2023 年 1 月 16 日-1 月 20 日申万一级行业陆股通净入额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

3. 行业重要数据跟踪

3.1 白酒板块

飞天批价下降，普五和国窖 1573 批价维持不变。2023 年 1 月 28 日，飞天 2022 散装批价为 2720 元/瓶，较节前（1 月 20 日）下降 10 元/瓶；普五批价为 965 元/瓶，国窖 1573 批价为 900 元/瓶，与节前（1 月 20 日）持平。

图 8：飞天茅台 2022 散装批价（元/瓶）



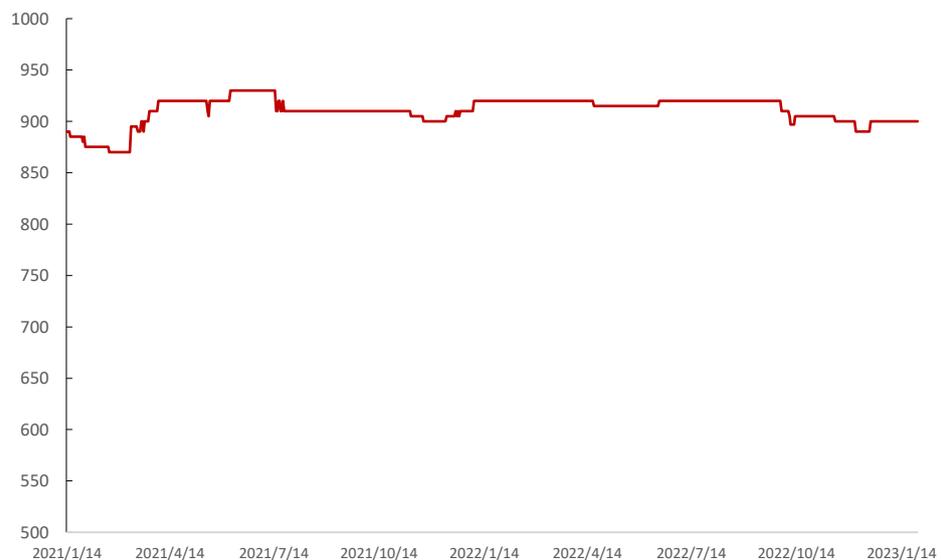
数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 9：八代普五批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

图 10：国窖 1573 批价（元/瓶）



数据来源：今日酒价，东莞证券研究所

3.2 调味品板块

豆粕与玻璃价格维持不变，白砂糖价格下降。上游农产品价格中，黄豆 1 月 20 日的价格为 5412.00 元/吨，环比下降 3.68%，同比下降 1.72%。1 月 27 日，豆粕市场价为 4606.00

元/吨, 与 1 月 20 日持平, 环比下降 2.54%, 同比增加 28.02%。白砂糖 1 月 20 日的市场价为 5840.00 元/吨, 较 1 月 13 日下降 40 元/吨, 环比下降 0.17%, 同比下降 1.85%。包材价格中, 玻璃 1 月 20 日的现货价为 19.25 元/平方米, 与 1 月 13 日持平, 环比增加 6.71%, 同比下降 21.20%。

图 11: 全国黄豆市场价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 12: 全国豆粕市场价 (元/吨)



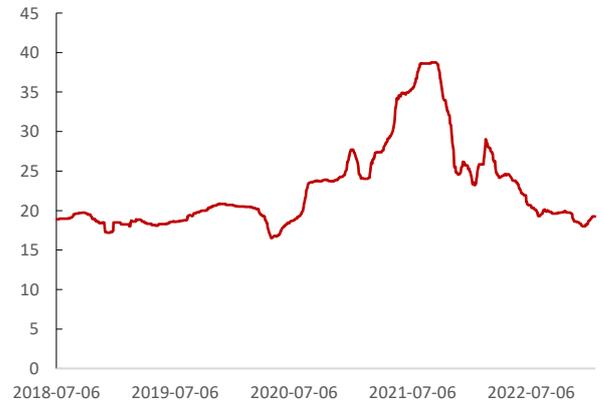
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 13: 白砂糖现货价 (元/吨)



数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

图 14: 玻璃现货价 (元/平方米)



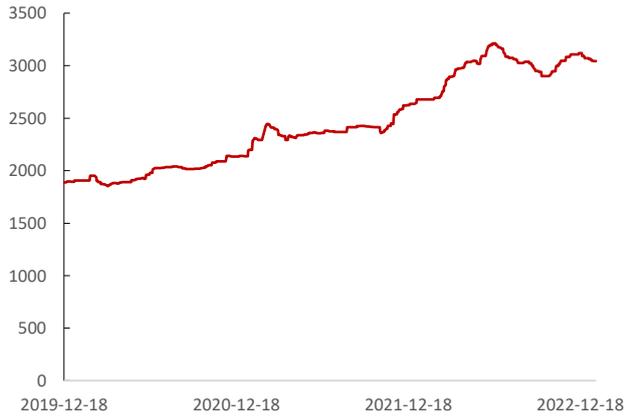
数据来源: 同花顺, 东莞证券研究所

3.3 啤酒板块

铝锭价格增加, 大麦价格下降, 玻璃与瓦楞纸价格维持不变。上游农产品价格中, 1 月 20 日, 大麦均价为 3045.00 元/吨, 较 1 月 13 日下降 2.50 元/吨, 环比下降 2.40%, 同比增加 13.62%。包材价格中玻璃 1 月 20 日的现货价为 19.25 元/平方米, 与 1 月 13 日持平, 环比增加 6.71%, 同比下降 21.20%。铝锭 1 月 20 日现货均价为 19040.00 元/吨, 较 1 月 13 日增加 510.00 元/吨, 环比增加 1.87%, 同比下降 10.86%。瓦楞纸 1 月 20 日的出厂价为 3820.00 元/吨, 与 1 月 13 日持平, 环比下降 5.68%, 同比下降 13.38%。

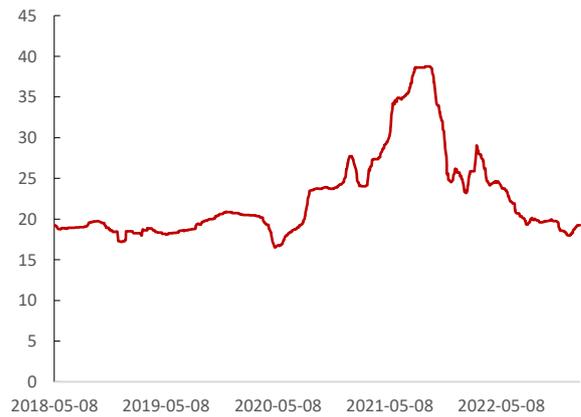
图 15: 大麦现货均价 (元/吨)

图 16: 玻璃现货价 (元/平方米)



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 17：铝锭现货均价（元/吨）

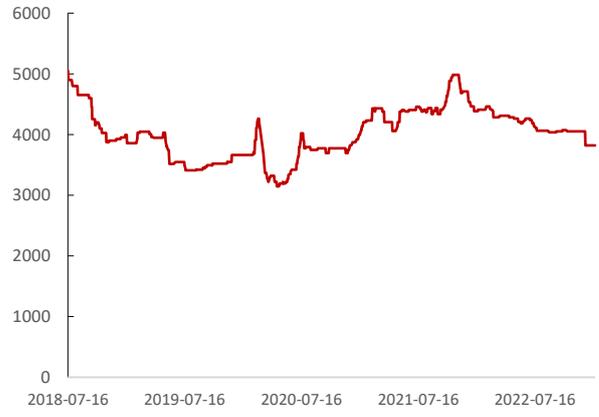


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 18：瓦楞纸出厂价（元/吨）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

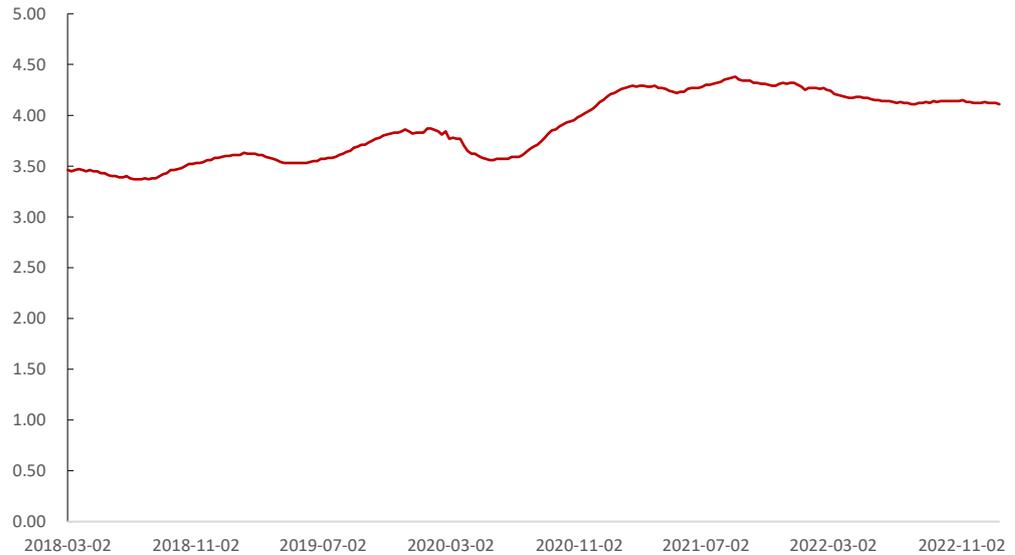


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.4 乳品板块

生鲜乳价格下降。1月13日，生鲜乳均价为4.11元/公斤，较1月6日下降0.01元/公斤，环比下降0.48%，同比下降3.75%。

图 19：生鲜乳均价（元/公斤）

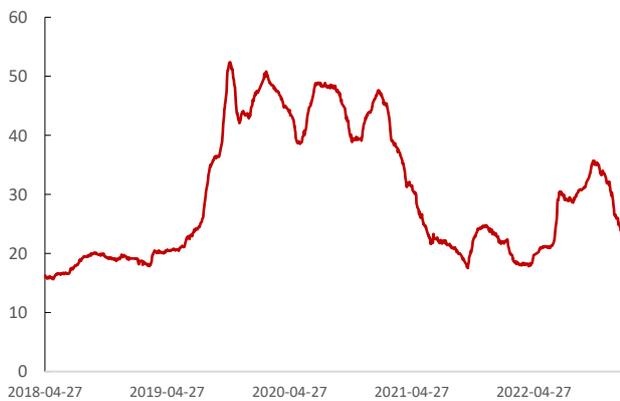


数据来源：同花顺，东莞证券研究所

3.5 肉制品板块

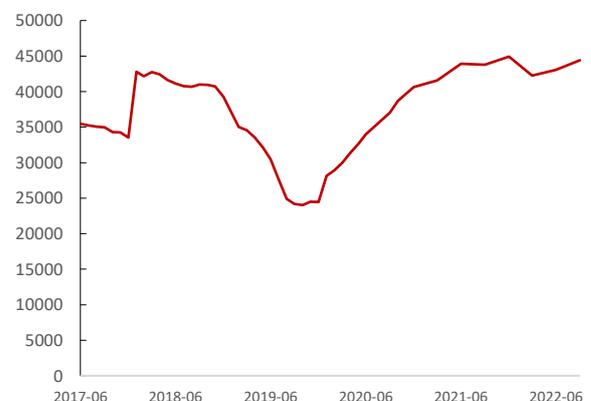
猪肉价格增加。1月20日，猪肉平均批发价为23.25元/公斤，较1月13日增加0.13元/公斤，环比下降17.99%，同比增加6.60%。截至2022年9月，我国生猪存栏约4.44亿头，同比增加1.44%。较2022年6月相比，生猪存栏量季环比增加3.11%。

图 20：猪肉平均批发价（元/公斤）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

图 21：生猪存栏量（万头）



数据来源：同花顺，东莞证券研究所

4. 行业重要新闻

■ 26-35岁人群成酒类礼盒消费主流（云酒头条，2023/1/21）

1月19日，京东超市发布《2023酒类礼盒消费年度报告》。根据京东超市2022年的销售数据及用户调查问卷，酒类馈赠消费呈现三个显著特点：一是白酒礼盒份额一直排在第一位，份额占比不降反升；二是酒类馈赠消费，南方的消费份额超过北方；三是在购买酒类礼盒的人群年龄段中，26到35岁的青年人占比最高。《报告》同时提出另外三个酒类礼盒消费趋势：一是白酒与洋酒成为礼盒消费双强；二是浓香型

白酒礼盒最受欢迎；三是白酒集中在茅五洋泸四大品牌，洋酒和葡萄酒也集中在几大国际知名品牌上。

■ 1月中旬白酒价格指数下跌（云酒头条，2023/1/22）

1月20日，全国白酒价格调查资料显示，2023年1月中旬全国白酒环比价格总指数为99.99，下跌0.01%。从分类指数看，名酒环比价格指数为99.89，下跌0.11%；地方酒环比价格指数为100.16，上涨0.16%；基酒环比价格指数为100.00，保持稳定。

■ 多个平台春节酒类网购猛增（云酒头条，2023/1/26）

叮咚买菜数据显示，今年年货节期间平台白酒销量同比提升了178%。其中400元以上的品牌白酒较受欢迎，TOP3分别为：五粮液、茅台、剑南春；唯品会今年年货节期间的啤酒销量也增长超过5倍，白酒、果酒销量分别同比增长144%、177%。此外，1919数据显示，今年年货节期间，白酒销量同比上涨了36.01%，五粮液、茅台、泸州老窖、衡昌烧坊、剑南春、西凤均有单品进入销量TOP10。其中在男性消费者占比近八成的同时，也有两成多女性消费者在年货节期间购买了白酒。其中，20-40岁的消费者为主要购买人群，占比达到54.21%。

■ 2022年中国进口啤酒48.2万千升（中国酒业协会CADA，2023/1/27）

2022年12月，中国进口啤酒4.300万千升，同比增长1.2%；金额为4.1471亿元人民币，同比增长6.0%。2022年1-12月，中国累计进口啤酒48.206万千升，同比下降8.1%；金额为43.4262亿元人民币，同比下降5.3%。

■ 2022年中国进口大麦576万吨（中国酒业协会CADA，2023/1/27）

2022年12月，中国进口大麦48万吨，同比下降53.2%；金额为13.9372亿元人民币，同比下降28.4%。2022年1-12月，中国累计进口大麦576万吨，同比下降53.8%；金额为135.4181亿元人民币，同比下降41.1%。

■ 春节假期酒饮茶销售增长18.7%（微酒，2023/1/28）

1月27日，国家税务总局发布增值税发票数据显示，今年春节假期全国消费相关行业销售收入与上年相比增长12.2%，比2019年春节假期年均增长12.4%，总体保持平稳增长态势。其中，酒水饮料等商品需求旺盛，酒、饮料及茶叶销售收入同比增长18.7%。

■ 2023年贵州白酒产业增加值增速达36%（微酒，2023/1/28）

1月28日，贵州省人民政府发布2023年贵州省《政府工作报告》。报告透露，2022年贵州省积极推动白酒产业规范发展，大力实施“三个一批”综合整治，促进白酒产业转型升级、规范发展，白酒产业增加值增速达36.1%。

5. 上市公司重要公告

（1）调味品板块

■ 中炬高新：关于股东权益变动的提示性公告（2023/1/20）

本次权益变动属于增持，不触及要约收购。本次权益变动后，中山火炬集团有限公司及其一致行动人上海鼎晖隼禺投资合伙企业（有限合伙）、嘉兴鼎晖桉邳股权投资合伙企业（有限合伙）合计持有本公司股份的比例由 13.18%增加至 14.65%，成为本公司第一大股东；火炬集团及其一致行动人鼎晖隼禺、鼎晖桉邳与鼎晖隼禺、鼎晖桉邳的关联方 CYPRESS CAMBO, L.P.合计持有本公司股份/股份收益权的比例从 13.96%增加至 15.48%。就本次权益变动的相关事项，本公司已于 2023 年 1 月 19 日披露了《关于持股 5%以上股东的一致行动人增持达到 1%的提示性公告》（公告编号：2023-005 号）。本次权益变动导致公司的第一大股东变更。

（2）烘焙食品板块

■ 立高食品：2022年度业绩预告（2023/1/20）

公司预计 2022 年实现营业收入 28.2 亿元-30.0 亿元，同比增长 0.11%-6.50%；实现归母净利润 1.50 亿元-1.75 亿元，同比下降 38.18%-47.02%。

（3）零食板块

■ 三只松鼠：2022年度业绩预告（2023/1/20）

公司预计 2022 年实现归母净利润 1.20 亿元-1.40 亿元，同比下降 65.95%-70.81%；实现扣非归母净利润 0.40 亿元-0.60 亿元，同比下降 81.23%-87.49%。

6. 行业周观点

白酒春节动销良性，消费持续复苏。白酒板块：节前多地感染人数陆续达到高峰，阳康后在返乡潮、旅游出行等因素影响下，2023 年春节期间餐饮、宴席等消费场景强劲恢复，白酒春节动销表现较为理想。根据酒业家调研数据显示，近 7 成酒商反馈春节动销较去年同期有所增加，部分同比增长约 50%；约 2 成反馈销量与去年持平，销量同比下滑的酒商不足 1 成。分价格带来看，高端白酒稳健，需求维持稳定；受返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，区域酒消费回补明显，表现较为强势；部分次高端白酒库存仍有一定压力，后续需求有望在商务宴席、经销商信心等因素恢复后得到回补。除线下动销良好之外，白酒春节线上数据表现亦相对亮眼。根据叮咚买菜数据显示，今年年货节期间平台白酒销量同比提升了 178%，其中 400 元以上的品牌白酒较受欢迎。唯品会今年年货节期间白酒销量同比增长 144%。此外，京东小时购数据显示，小年以来，礼盒类商品持续走俏，其中白酒礼盒销售额同比增长超 10 倍。整体来看，今年春节期间白酒动销同比改善较为明显，预计在需求复苏的背景下，白酒基本面有望稳步向好。标的方面，建议关注贵州茅台(600519)、五粮液(000858)、洋河股份(002304)、山西汾酒(600809)、古井贡酒(000596)等。**大众品板块：**需求方面，春节期间商超超流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，高端白奶/酸奶、坚果礼盒、啤酒礼盒等产品需求表现较好，产品促销相对理性。根据京东发布的《2023 春节假期消费趋势》显示，礼盒类商品整体销量同比增长超 50%。同时，春节期间餐饮场景恢复显著。美团数据显示，春节假期前

6 天全国多人堂食订单量同比 2022 年春节增长 53%。而餐饮场景复苏回暖将带动啤酒、调味品、预制菜、速冻等产品需求增加。具体数据来看，春节期间，预制菜产品表现亮眼。根据美团买菜平台数据显示，预制菜相关商品春节前销量同比增长 400%。叮咚买菜 1 月上旬年夜饭相关菜品销量同比增长 500%，其推出主打家乡味道的传统宴席“八大碗”系列上线半个月卖出超过 310 万份。成本方面，近期大豆、豆粕、大麦、玻璃等原材料价格上涨压力趋缓，部分价格高位回落，预计相关企业成本压力或有所减缓。对于大众品板块而言，在需求恢复、成本改善等因素催化下，相关企业基本面有望稳步复苏，市场可持续关注产品提价、成本、需求等边际改善机会，把握受益于餐饮链修复以及具有刚性需求的相关板块。标的方面，可重点关注青岛啤酒（600600）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、伊利股份（600887）、安井食品（603345）等。

表 1：建议关注标的理由

代码	名称	建议关注标的推荐理由
600519	贵州茅台	1、白酒板块龙头，确定性高，2022 年公司顺利收官，业绩稳健增长； 2、受益于强大的品牌影响力，核心产品春节动销稳健，库存良性； 3、渠道改革加速推进，i 茅台贡献一定增量； 4、公司此前发布首次特别分红与控股股东增持的公告，一方面增加了股东的回报，另一方面彰显了控股股东对公司未来发展的信心； 5、公司拟投资约 155.16 亿元建设茅台酒“十四五”技改建设项目，建成后可新增茅台酒实际产能约 1.98 万吨/年。茅台酒产能再迎增长空间，有望带动公司业绩增长。
000858	五粮液	1、 高端白酒，业绩确定性较高。其中，五粮液产品引领业绩增长，系列酒结构持续优化； 2、 春节动销良好，库存维持在良性水平； 3、 产品、渠道结构持续优化，有望带动公司良性发展。
002304	洋河股份	1、 产品与渠道改革成效明显，预计将逐步进入红利释放期； 2、 水晶梦和天之蓝春节动销表现较好，库存逐步恢复至良性水平； 3、 公司产品结构持续升级，渠道改革加速推进，后续产品需求有望在商务宴请等恢复后出现回补。
600809	山西汾酒	1、 公司作为清香型白酒龙头，持续优化产品结构，2022 年业绩实现弹性增长； 2、 春节动销相对稳健，随着宴席等场景回暖，后续有望迎来回补性消费； 3、青花延续稳健增长，省内外市场稳步扩张。
000596	古井贡酒	1、产品结构稳步优化，积极开拓省内外市场； 2、受返乡潮、宴席场景恢复、走亲访友等因素催化，公司核心产品春节动销表现较为强势。
600600	青岛啤酒	1、 公司在发展过程中，积极开拓市场，持续推进品牌优化和产品结构升级，创新营销模式，高端化进程稳步推进； 2、 11 月-12 月，百威亚太和重庆啤酒对部分产品进行提价，公司后续或存在提价可能； 3、 春节期间，受益于餐饮场景恢复，啤酒需求复苏回暖。

603288	海天味业	1、公司产品结构整体有所优化； 2、餐饮端消费场景恢复强劲，带动公司产品动销与去库存进程稳步推进，预计公司产品需求存在边际改善机会； 3、长期来看，在居民消费水平提高的背景下，零添加产品有望成为公司未来发展的趋势之一。
600872	中炬高新	1、餐饮端消费场景恢复强劲，带动公司产品动销与去库存进程稳步推进，预计公司产品需求存在边际改善机会； 2、长期来看，在居民消费水平提高的背景下，零添加产品有望成为公司未来发展的趋势之一； 3、公司第一大股东发生变更，治理体系逐步理顺，经营有望稳步向好。
600887	伊利股份	1、春节期间商超客流量增长较快，礼赠等消费场景恢复较为强势，高端白奶/酸奶等产品需求表现良性，产品促销相对理性； 2、并表澳优后，预计公司在奶粉业务的市占率有望进一步提高。
603345	安井食品	1、公司主营业务实现稳健增长，叠加新宏业、新柳伍、冻品先生的业务增量，公司业绩有望良性增长； 2、春节进入需求旺季，叠加餐饮场景恢复较好，公司产品需求有望稳步复苏回暖； 3、公司持续优化产品与费用结构，预计盈利能力有进一步增长的空间。

资料来源：东莞证券研究所

7. 风险提示

（1）**原材料价格波动风险**。调味品、啤酒等大众品板块原材料价格存在波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加大众品企业的成本压力，进而对行业业绩产生一定影响

（2）**产品提价不及预期**。后续若受疫情反复、终端需求不景气等因素扰动，企业提价节奏或将受到影响。

（3）**渠道开展不及预期**。为扩大市场竞争力，行业中的公司积极进行渠道布局，扩张全国业务区域。若后续受疫情、经销商等因素影响而不能顺利开拓销售市场，将一定程度上影响公司渠道扩张进展。

（4）**行业竞争加剧**。目前我国食品饮料行业中的部分子板块市场竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。市场竞争加剧或一定程度上影响市场竞争格局，进而影响行业盈利水平。

（5）**食品安全风险**。食品安全问题是社会普遍关注的重要问题之一。若板块发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

（6）**宏观经济下行风险**。若后续疫情反复扰动，消费场景、渠道扩展等或将受到一定冲击，进而影响产品需求。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报

告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn