食品饮料

优于大市（维持）

证券分析师

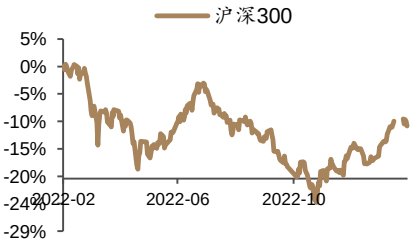
熊鹏

资格编号：S0120522120002

邮箱：xiongpeng@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

1.《立高食品（300973.SZ）：22 年低点已过，成长本色不改》，2023.1.31

2.《安井食品（603345.SH）：22Q4 业绩超预期，23 年成长前景可期》，2023.1.31

3.《金种子酒（600199.SH）：业绩符合预期，2023 年有望再启新征程》，2023.1.31

4.《乳制品行业：区域乳企的精耕与变革求新》，2023.1.20

5.《食品饮料行业周报 20230109-20230113-春节旺季氛围渐浓，复苏节奏有望好于预期》，2023.1.15

节后消费恢复向好，关注宴席及餐饮场景改善

食品饮料行业周报 20230130-20230203

投资要点：

- **白酒：节后消费势头延续，2 月重点推荐酒鬼酒。**春节期间走访来看，返乡人员有明显增加，人员流动性增强后白酒消费场景逐渐恢复，疫情并没有导致白酒主力饮酒人群饮酒量明显下降。分品牌看，当地强势产品普遍更好销售，全国性次高端逐渐渗透。节后反馈看，春节旺季延长，部分年会、送礼需求在节后回补，经销商和终端信心普遍有所增强。1）成都：由于春节集中出货，经销商近 20 天出货速度较往年更快，动销改观较大，虽然部分名酒价格下跌，但是经销商向下游库存转移较好。经销商茅台库存降低，元宵仍存部分送礼需求回补；经销商五粮液在千元价格带中表现较为亮眼，经销商动销超预期，价格上涨到 950 元；虽然五粮液销量较好，但也没太多影响到国窖，国窖在和五粮液的竞争中共同做大市场，对其他千元价格带竞品形成压制。2）合肥：节后几天消费依然很好，元宵后主要看点在商务和单位聚餐。春节期间消费继续向品牌集中，杂牌酒市场减少。古井贡酒经销商跟踪反馈，目前该经销商几乎没有库存；迎驾贡酒经销商基本完成一季度任务，剩余时间零星补货，后续宴席和商务接待会使产品结构提升。3）南京：今世缘 V 系发展良性有序，节后可能还有补货。我们坚定看多 23 年食品饮料行情，当下白酒看好高端次高端，逐步重视宴席以及商务活动回补，2-3 月补库，一季度及全年业绩上调，2 月重点推荐酒鬼酒。推荐酒鬼酒、五粮液、泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份等，建议关注顺鑫农业、金种子酒。
- **啤酒：需求复苏带动销量增长，行业高端化逻辑延续。**2022 年 12 月啤酒当月产量 254.30 万千升，同比提升 8.50%，预计主系世界杯对啤酒销售产生提振作用。23 年春节期间迎来返乡大潮，叠加疫后餐饮消费复苏，啤酒现饮渠道修复将带动销量增长；全年重点关注行业高端化进程、消费场景修复和成本压力演绎。第一关注产品结构升级进度，存量竞争下头部啤酒厂商持续推进高端化进程，8-10 元价格带或将成为各家厂商重点争夺的领域；第二关注疫后消费复苏，元旦后啤酒消费场景逐步得到修复，行业具有较强复苏贝塔属性，销量有望实现同比正增长；第三关注成本压力，当前铝材、PET 等包材价格触顶回落明显，行业成本压力趋缓，啤酒企业有望迎来更大的利润弹性。建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒。
- **软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。**疫情管控政策放开后，23Q1 逐步恢复正常生产生活秩序，线下消费场景逐步恢复。营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价格低位盘旋，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。
- **调味品：需求复苏，关注 B 端。**元旦前后餐饮复苏加速，经销商信心开始修复，叠加各厂商优惠政策力度较大，经销商备货积极。23 年春节迎来返乡大潮，酒席、聚会、乡宴等消费场景快速恢复，调味品动销同比大幅改善。我们认为，2 月餐饮仍将受益于场景修复和补足，餐饮端需求弹性有望持续释放。年后调味品渠道库存普遍有所回落，渠道和终端补货意愿强烈。叠加春节错位影响，我们判断 2 月调味品动销有望呈现快速好转，尤其是餐饮端占比较高的公司。此外，添加剂事件后，零添加调味品渗透率加速提升，近期来看，零添加动销表现仍然较好，整体产品结构有望持续提升，抢先布局零添加赛道的公司有望优先享受红利。成本方面，大豆等原材料成本边际回落，23 年调味品毛利率有望回升。建议关注餐饮产业链相关标的，如日辰股份、颐海国际、海天味业，以及快速扩张的零添加龙头千禾味业。
- **乳制品：春节礼赠场景恢复，中长期高端化与多元化趋势不改。**春节期间礼赠场景恢复，乳制品需求提振，高端白奶动销加速，同时植物蛋白饮料礼赠占比较高，终

端消费较旺，补库存需求为后续增长提供积极势能。未来随着消费信心逐步修复与国民健康认知加深，乳制品结构升级仍存在提升空间。分品类看，奶酪市场持续成长，零食奶酪品类趋于丰富，佐餐奶酪渗透率持续提升，同时消费场景逐步恢复，长期看行业生态边际转好。

- **速冻食品：速冻行业延续高景气，B 端需求修复加速。**从行业角度看，疫情蔓延下未感染居民外出意愿降低，C 端持续渗透，居家消费增加助力速冻市场持续扩容；同时 B 端需求在元旦前后需求逐步修复，叠加春节期间家庭消费增加，餐饮占比高的公司收入有望边际改善。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品预制菜板块第二增长曲线初见成效，产能布局与规模优势开始体现，我们看好公司火锅料+米面制品+预制菜三大品类“三路并进，全渠发力”的经营策略。 推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。

- **冷冻烘焙：22 年疫情影响下经营承压，23 年收入与利润恢复弹性大。**22 年受疫情影响流通饼房等渠道受损较严重，且原材料成本居高不下，主要烘焙企业利润出现负增长。但疫情防控优化后首轮感染高峰在 23Q1 迈过，消费场景有序复苏，流通饼店客户自身修复弹性较大；同时利润端棕榈油自 22 年 6 月价格呈现下跌趋势，叠加产品提价影响，利润端表现有望改善。我们认为冷冻烘焙渗透率提升的长期逻辑依然坚固，推荐关注成熟企业的疫后修复弹性。

- **休闲食品：行业基本面持续改善，看好明年渠道变革带来的结构性机遇。**（1）渠道端，零食很忙等零食专卖店快速发展，线上流量去中心化趋势延续，为行业带来新变局，中腰部零食品类将有望受益于渠道变革。我们认为能迅速完成渠道拓展、迎合新趋势的公司有望取得领先身位。（2）成本端，2023 年 1 月棕榈油价格较 2022 年高点下跌超 50%，成本压力缓解，休闲食品 2023 年有望迎来业绩拐点。（3）休闲食品短期关注成本压力下行利润有明显改善预期的标的，长期推荐成长逻辑清晰、拥有竞争壁垒的公司。

- **卤制品：终端消费持续复苏，行业经营迎来拐点。**2022 年疫情冲击国内消费环境，卤制品龙头企业门店经营承压，单店营收同比下滑；大宗商品价格上涨导致鸭农养殖成本提升，鸭农减产带来鸭副原材料价格上升，卤制品企业盈利能力承压。但龙头企业逆势扩张，开店数量基本符合预期，在行业集中度尚低、行业加速出清的背景下扩大品牌市占率。目前全国各地逐步恢复生产生活秩序，消费场景得到修复，卤制品线下门店客流快速恢复，单店及整体业绩均有望回升。随着国内消费环境改善，以及鸭副原材料成本高位回落，我们仍旧看好卤制品企业经营情况的持续改善。目前行业经营触底，推荐关注反弹机会，看好龙头公司绝味食品单店创收能力提升以及美食生态布局持续推进。

- **投资建议：白酒板块：**推荐酒鬼酒、五粮液、泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份等，建议关注顺鑫农业、金种子酒。**啤酒板块：**建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**建议关注餐饮产业链相关标的，如日辰股份、颐海国际、海天味业，以及快速扩张的零添加龙头千禾味业。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品等。**休闲零食板块：**推荐调整转型成效显现、业绩进入快速释放期的盐津铺子以及存在基本面改善预期的甘源食品、洽洽食品，建议关注劲仔食品、良品铺子。**卤制品板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注绝味食品/周黑鸭等。**食品添加剂板块：**重点推荐新国标落地下成长确定性强的嘉必优，建议关注成本优势明显的晨光生物。

- **风险提示：**宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期

内容目录

1. 周度观点 6
2. 行情回顾 9
2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业下跌 0.68% 9
2.2. 个股表现 9
2.3. 估值情况：估值保持稳定 10
2.4. 资金动向：北向资金持续持仓 11
3. 重点数据追踪 12
3.1. 白酒价格数据追踪 12
3.2. 啤酒价格数据追踪 13
3.3. 葡萄酒价格数据追踪 13
3.4. 乳制品价格数据追踪 13
3.5. 肉制品价格数据追踪 14
3.6. 原材料价格追踪 15
4. 公司重要公告 16
5. 下周大事提醒 16
6. 行业要闻 17
7. 风险提示 17

图表目录

图 1：本周一级行业涨跌幅 9
图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅 9
图 3：截至 2 月 3 日前 10 行业估值水平 10
图 4：截至 2 月 3 日食品饮料子行业估值水平 10
图 5：食品饮料行业子版块估值（PE_TTM） 10
图 6：2023 年饮料板块重点个股估值水平 11
图 7：飞天茅台批价走势 12
图 8：五粮液批价走势 12
图 9：白酒产量月度数据 12
图 10：白酒价格月度数据（单位：元/瓶） 12
图 11：进口啤酒月度量价数据 13
图 12：啤酒月度产量数据 13
图 13：葡萄酒当月产量 13
图 14：葡萄酒当月进口情况 13
图 15：生鲜乳价格指数 14
图 16：酸奶&牛奶零售价指数 14
图 17：婴幼儿奶粉零售价指数 14
图 18：海外牛奶现货价指数 14
图 19：国内猪肉价格指数 14
图 20：生猪养殖利润指数 14
图 21：豆粕现货价格指数 15
图 22：全国大豆市场价格指数 15
图 23：箱板纸价格指数 15
图 24：瓦楞纸价格指数 15
图 25：OPEC 原油价格指数 15
图 26：常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价格指数 15

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅 9
表 2：本周食品板块个股涨跌幅 10
表 3：食品饮料板块陆股通持股情况 11
表 3：食品饮料板块陆股通增减持情况 11

表 4：本周食品饮料行业重点公告.....16
表 5：食品饮料板块下周大事提醒.....16
表 6：本周食品饮料行业要闻.....17

1. 周度观点

白酒：节后消费势头延续，2 月重点推荐酒鬼酒。春节期间走访来看，返乡人员有明显增加，人员流动性增强后白酒消费场景逐渐恢复，疫情并没有导致白酒主力饮酒人群饮酒量明显下降。分品牌看，当地强势产品普遍更好销售，全国性次高端逐渐渗透。节后反馈看，春节旺季延长，部分年会、送礼需求在节后回补，经销商和终端信心普遍有所增强。1）成都：由于春节集中出货，经销商近 20 天出货速度较往年更快，动销改观较大，虽然部分名酒价格下跌，但是经销商向下游库存转移较好。经销商茅台库存降低，元宵仍存部分送礼需求回补；经销商五粮液在千元价格带中表现较为亮眼，经销商动销超预期，价格上涨到 950 元；虽然五粮液销量较好，但也没太多影响到国窖，国窖在和五粮液的竞争中共同做大市场，对其他千元价格带竞品形成压制。2）合肥：节后几天消费依然很好，元宵后主要看点在商务和单位聚餐。春节期间消费继续向品牌集中，杂牌酒市场减少。古井贡酒经销商跟踪反馈，目前该经销商几乎没有库存；迎驾贡酒经销商基本完成一季度任务，剩余时间零星补货，后续宴席和商务接待会使产品结构提升。3）南京：今世缘 V 系发展良性有序，节后可能还有补货。我们坚定看多 23 年食品饮料行情，当下白酒看好高端次高端，逐步重视宴席以及商务活动回补，2-3 月补库，一季度及全年业绩上调，2 月重点推荐酒鬼酒。推荐酒鬼酒、五粮液、泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份等，建议关注顺鑫农业、金种子酒。

啤酒：需求复苏带动销量增长，行业高端化逻辑延续。2022 年 12 月啤酒当月产量 254.30 万千升，同比提升 8.50%，预计主系世界杯对啤酒销售产生提振作用。23 年春节期间迎来返乡大潮，叠加疫后餐饮消费复苏，啤酒现饮渠道修复将带动销量增长；全年重点关注行业高端化进程、消费场景修复和成本压力演绎。第一关注产品结构升级进度，存量竞争下头部啤酒厂商持续推进高端化进程，8-10 元价格带或将成为各家厂商重点争夺的领域；第二关注疫后消费复苏，元旦后啤酒消费场景逐步得到修复，行业具有较强复苏贝塔属性，销量有望实现同比正增长；第三关注成本压力，当前铝材、PET 等包材价格触顶回落明显，行业成本压力趋缓，啤酒企业有望迎来更大的利润弹性。建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒。

软饮料：消费场景恢复刺激需求复苏，包材价格迎拐点。疫情管控政策放开后，23Q1 逐步恢复正常生产生活秩序，线下消费场景逐步恢复。营收端龙头农夫山泉产品推新迭代顺利、东鹏饮料全国化扩张稳步推进，未来成长潜力仍在；利润端近期 PET/易拉罐/瓦楞纸价格低位盘旋，软饮料板块包材成本占比高，若包材价格继续回落将显著缓解成本压力，释放公司业绩弹性。

调味品：需求复苏，关注 B 端。元旦前后餐饮复苏加速，经销商信心开始修复，叠加各厂商优惠政策力度较大，经销商备货积极。23 年春节迎来返乡大潮，酒席、聚会、乡宴等消费场景快速恢复，调味品动销同比大幅改善。我们认为，2 月餐饮仍将受益于场景修复和补足，餐饮端需求弹性有望持续释放。年后调味品渠道库存普遍有所回落，渠道和终端补货意愿强烈。叠加春节错位影响，我们判断 2 月调味品动销有望呈现快速好转，尤其是餐饮端占比较高的公司。此外，添加剂事件后，零添加调味品渗透率加速提升，近期来看，零添加动销表现仍然较好，整体产品结构有望持续提升，抢先布局零添加赛道的公司有望优先享受红利。成本方面，大豆等原材料成本边际回落，23 年调味品毛利率有望回升。建议关注餐饮产业链相关标的，如日辰股份、颐海国际、海天味业，以及快速扩张的零添加

龙头千禾味业。

乳制品：春节礼赠场景恢复，中长期高端化与多元化趋势不改。春节期间礼赠场景恢复，乳制品需求提振，高端白奶动销加速，同时植物蛋白饮料礼赠占比较高，终端消费较旺，补库存需求为后续增长提供积极势能。未来随着消费信心逐步修复与国民健康认知加深，乳制品结构升级仍存在提升空间。分品类看，奶酪市场持续成长，零食奶酪品类趋于丰富，佐餐奶酪渗透率持续提升，同时消费场景逐步恢复，长期看行业生态边际转好。

速冻食品：速冻行业延续高景气，B 端需求修复加速。从行业角度看，疫情蔓延下未感染居民外出意愿降低，C 端持续渗透，居家消费增加助力速冻市场持续扩容；同时 B 端需求在元旦前后需求逐步修复，叠加春节期间家庭消费增加，餐饮占比高的公司收入有望边际改善。此外行业内公司纷纷布局预制菜，贡献新增量，龙头公司安井食品预制菜板块第二增长曲线初见成效，产能布局与规模优势开始体现，我们看好公司火锅料+米面制品+预制菜三大品类“三路并进，全渠发力”的经营策略。推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。

冷冻烘焙：22 年疫情影响下经营承压，23 年收入与利润恢复弹性大。22 年受疫情影响流通饼房等渠道受损较严重，且原材料成本居高不下，主要烘焙企业利润出现负增长。但疫情防控优化后首轮感染高峰在 23Q1 迈过，消费场景有序复苏，流通饼店客户自身修复弹性较大；同时利润端棕榈油自 22 年 6 月价格呈现下跌趋势，叠加产品提价影响，利润端表现有望改善。我们认为冷冻烘焙渗透率提升的长期逻辑依然坚固，推荐关注成熟企业的疫后修复弹性。

休闲食品：行业基本面持续改善，看好明年渠道变革带来的结构性机遇。（1）渠道端，零食很忙等零食专卖店快速发展，线上流量去中心化趋势延续，为行业带来新变局，中腰部零食品类将有望受益于渠道变革。我们认为能迅速完成渠道拓展、迎合新趋势的公司有望取得领先身位。（2）成本端，2023 年 1 月棕榈油价格较 2022 年高点下跌超 50%，成本压力缓解，休闲食品 2023 年有望迎来业绩拐点。（3）休闲食品短期关注成本压力下行利润有明显改善预期的标的，长期推荐成长逻辑清晰、拥有竞争壁垒的公司。

卤制品：终端消费持续复苏，行业经营迎来拐点。2022 年疫情冲击国内消费环境，卤制品龙头企业门店经营承压，单店营收同比下滑；大宗商品价格上涨导致鸭农养殖成本提升，鸭农减产带来鸭副原材料价格上升，卤制品企业盈利能力承压。但龙头企业逆势扩张，开店数量基本符合预期，在行业集中度尚低、行业加速出清的背景下扩大品牌市占率。目前全国各地逐步恢复生产生活秩序，消费场景得到修复，卤制品线下门店客流快速恢复，单店及整体业绩均有望回升。随着国内消费环境改善，以及鸭副原材料成本高位回落，我们仍旧看好卤制品企业经营情况的持续改善。目前行业经营触底，推荐关注反弹机会，看好龙头公司绝味食品单店创收能力提升以及美食生态布局持续推进。

投资建议：白酒板块：推荐酒鬼酒、五粮液、泸州老窖、贵州茅台、古井贡酒、洋河股份等，建议关注顺鑫农业、金种子酒。**啤酒板块：**建议关注具有业绩改善预期且弹性空间大的燕京啤酒以及增长确定性强的青岛啤酒、华润啤酒、重庆啤酒。**其他酒饮板块：**预调酒、能量饮料均为长坡好赛道，重点关注百润股份/东鹏

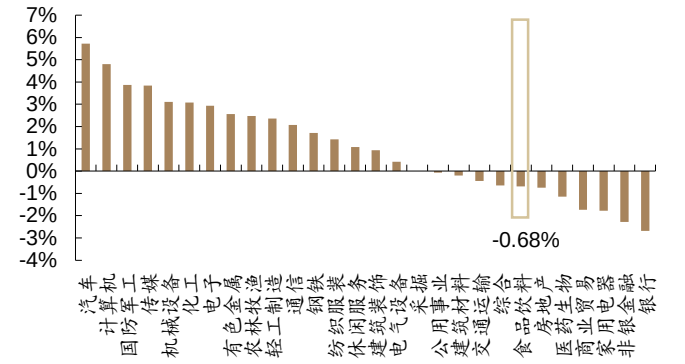
饮料/农夫山泉等。**调味品板块：**建议关注餐饮产业链相关标的，如日辰股份、颐海国际、海天味业，以及快速扩张的零添加龙头千禾味业。**乳制品板块：**重点关注妙可蓝多/伊利股份/光明乳业/新乳业/蒙牛乳业等。**速冻食品板块：**推荐壁垒深厚的龙头安井食品，建议关注产品渠道改革效果显著的三全食品，以及开拓小 B 端的千味央厨。**冷冻烘焙板块：**人工成本、店铺租金上升背景下催化冷冻烘焙面团普及应用，赛道高景气，重点关注立高食品/南侨食品等。**休闲零食板块：**推荐调整转型成效显现、业绩进入快速释放期的盐津铺子以及存在基本面改善预期的甘源食品、洽洽食品，建议关注劲仔食品、良品铺子。**卤制品板块：**围绕成长主线，关注渠道驱动，重点关注绝味食品/周黑鸭等。**食品添加剂板块：**重点推荐新国标落地下成长确定性强的嘉必优，建议关注成本优势明显的晨光生物。

2. 行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周食品饮料行业下跌 0.68%

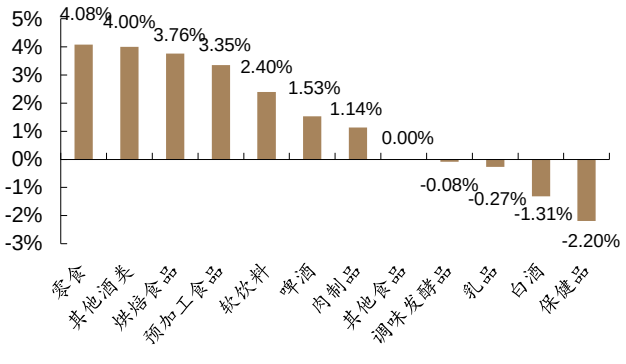
本周食品饮料板块跑赢沪深 300 指数 0.64 pct。1 月 30 日-2 月 3 日，本周 5 个交易日沪深 300 下跌 0.95%，食品饮料板块下跌 0.68%，位居申万一级行业第 22 位。

图 1：本周一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：本周食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：Wind，德邦研究所

本周食品饮料子行业大部分呈现上涨状态。其中，零食（+4.08%）板块涨幅最大，其他酒类（+4.00%）、烘焙食品（+3.76%）、预加工食品（+3.35%）、软饮料（+2.40%）、啤酒（+1.53%）、肉制品（+1.14%）板块呈现上涨趋势；此外，其他食品（0.00%）板块与上周持平，保健品（-2.20%）、白酒（-1.31%）、乳品（-0.27%）、调味发酵品（-0.08%）板块呈下跌趋势。

2.2. 个股表现

本周饮料板块中，香飘飘（+24.34%）涨幅最大；ST 威龙（+19.25%）、舍得酒业（+13.87%）、ST 中葡（+10.78%）、燕京啤酒（+10.61%）涨幅居前；泸州老窖（-5.04%）、洋河股份（-4.16%）、山西汾酒（-3.31%）、迎驾贡酒（-3.23%）、水井坊（-2.98%）跌幅相对居前。

本周食品板块中，华文食品（+21.48%）涨幅最大，有友食品（+14.50%）、盐津铺子（+14.24%）、甘源食品（+10.45%）、日辰股份（+9.80%）涨幅居前；洽洽食品（-4.41%）、汤臣倍健（-4.07%）、海天味业（-1.44%）、伊利股份（-0.93%）、三全食品（-0.81%）跌幅相对居前。

表 1：本周饮料板块个股涨跌幅

周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅
603711.SH	香飘飘	18.95	24.34%	000568.SZ	泸州老窖	235.3	-5.04%
603779.SH	ST 威龙	7.31	19.25%	002304.SZ	洋河股份	175.5	-4.16%
600702.SH	舍得酒业	189.54	13.87%	600809.SH	山西汾酒	286.58	-3.31%
600084.SH	ST 中葡	7.91	10.78%	603198.SH	迎驾贡酒	66.8	-3.23%
000729.SZ	燕京啤酒	11.99	10.61%	600779.SH	水井坊	80.3	-2.98%

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：本周食品板块个股涨跌幅

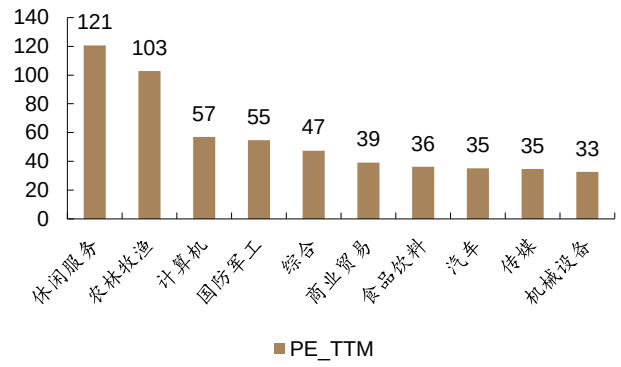
周涨幅居前				周跌幅居前			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	本周涨跌幅
003000.SZ	华文食品	13.46	21.48%	002557.SZ	洽洽食品	45.91	-4.41%
603697.SH	有友食品	13.03	14.50%	300146.SZ	汤臣倍健	23.07	-4.07%
002847.SZ	盐津铺子	119.95	14.24%	603288.SH	海天味业	78.59	-1.44%
002991.SZ	甘源食品	84.9	10.45%	600887.SH	伊利股份	32.03	-0.93%
603755.SH	日辰股份	42.46	9.80%	002216.SZ	三全食品	17.06	-0.81%

资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 估值情况：估值保持稳定

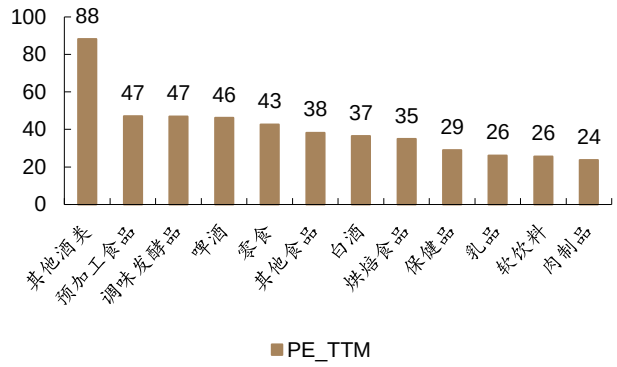
食品饮料板块估值保持稳定，各子板块估值也保持稳定。截至 2 月 3 日，食品饮料板块整体估值 36.18x，位居申万一级行业第 7 位，远高于沪深 300（12.00x）整体估值。分子行业来看，其他酒类（88.16x）、预加工食品（47.10x）、调味发酵品（46.95x）估值相对居前，肉制品（23.76x）、软饮料（25.66x）、乳品（26.11x）估值相对较低。

图 3：截至 2 月 3 日前 10 行业估值水平



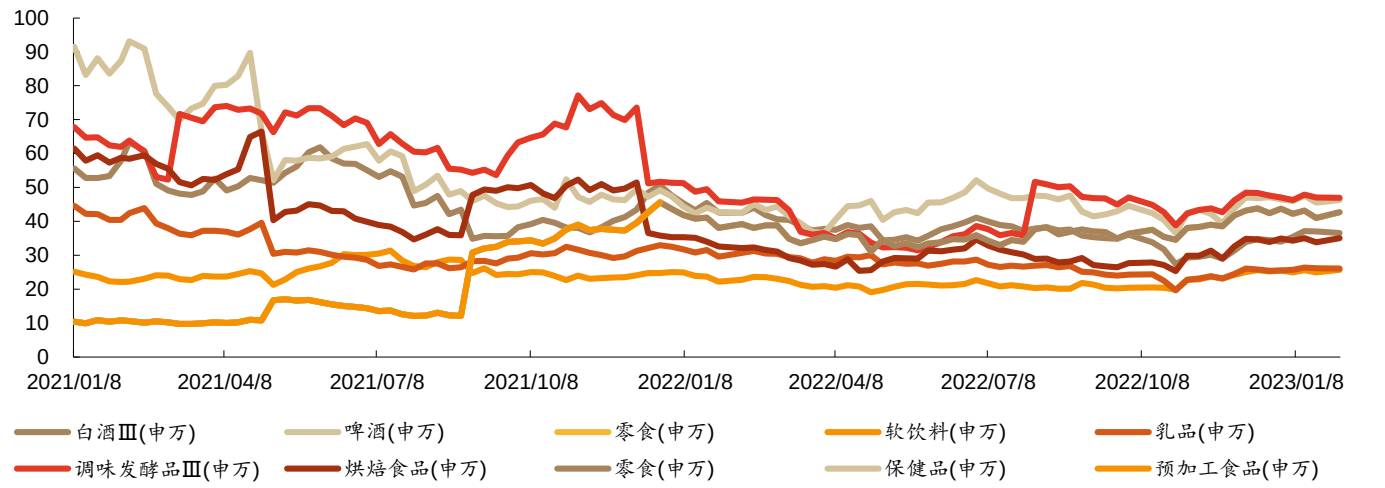
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：截至 2 月 3 日食品饮料子行业估值水平



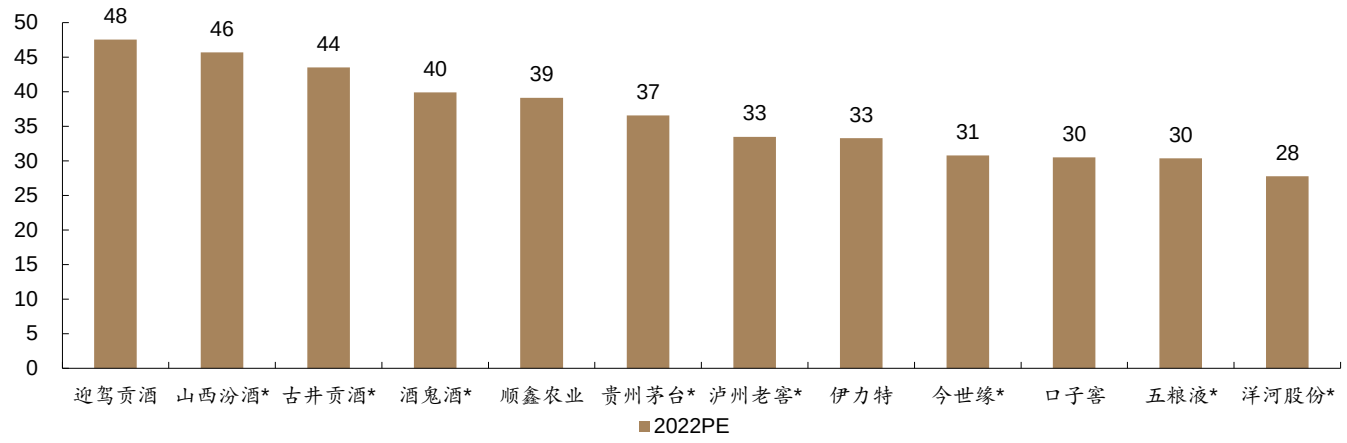
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：食品饮料行业子版块估值（PE_TTM）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：2023 年饮料板块重点个股估值水平



资料来源：Wind，德邦研究所
备注：标注*采用德邦研究所预测，其余来自 Wind 一致预期

2.4. 资金动向：北向资金持续持仓

本周北向资金前三大活跃个股为贵州茅台、伊利股份、山西汾酒，持股金额分别增加 18.27/11.68/9.09 亿元；陆股通持股标的中，洽洽食品（20.81%）、伊利股份（18.16%）、重庆啤酒（8.40%）、涪陵榨菜（8.23%）、贵州茅台（7.15%）持股排名居前。本周食品饮料板块北向资金增减持个股中，伊利股份（+0.57pct）增持最多，老白干酒（-1.10pct）减持最多。

表 3：食品饮料板块陆股通持股情况

陆股通持股居前 Top10					
公司代码	公司简称	持股比例（%）	公司代码	公司简称	持股比例（%）
002557.SZ	洽洽食品	20.81	603288.SH	海天味业	6.89
600887.SH	伊利股份	18.16	000858.SZ	五粮液	6.60
600132.SH	重庆啤酒	8.40	600779.SH	水井坊	6.53
002507.SZ	涪陵榨菜	8.23	600872.SH	中炬高新	6.42
600519.SH	贵州茅台	7.15	603345.SH	安井食品	6.30

资料来源：Wind，德邦研究所

表 4：食品饮料板块陆股通增减持情况

陆股通持股增持 Top10				陆股通持股减持 Top10			
公司代码	公司简称	持股比例（%）	增减持（%）	公司代码	公司简称	持股比例（%）	增减持（%）
600887.SH	伊利股份	18.16	0.57	000860.SZ	顺鑫农业	3.28	-0.57
603866.SH	桃李面包	5.31	0.50	603589.SH	口子窖	2.76	-0.67
002481.SZ	双塔食品	1.11	0.35	002597.SZ	金禾实业	1.91	-0.68
600809.SH	山西汾酒	3.03	0.26	002216.SZ	三全食品	1.26	-0.94
300146.SZ	汤臣倍健	5.81	0.19	600559.SH	老白干酒	2.16	-1.10

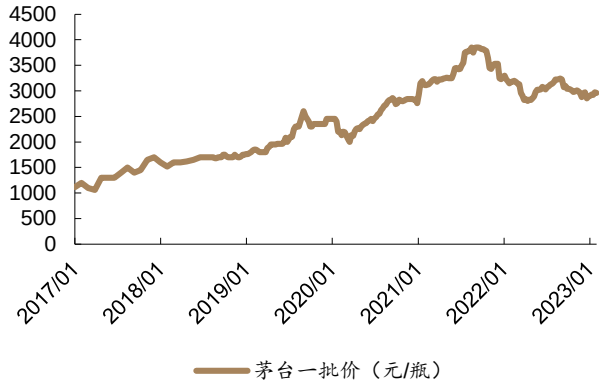
资料来源：Wind，德邦研究所

3. 重点数据追踪

3.1. 白酒价格数据追踪

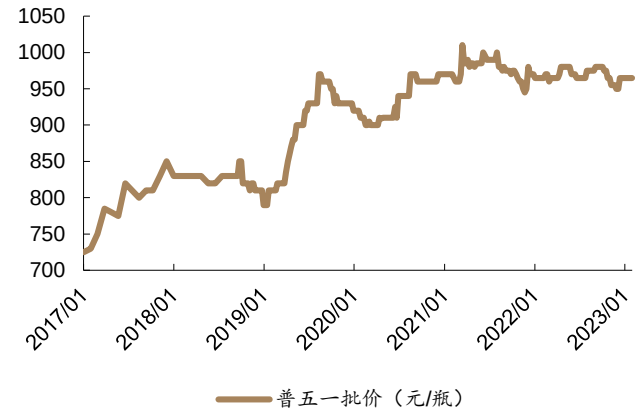
根据今日酒价数据，2 月 3 日飞天茅台一批价 2960 元，较前一周下跌 0.34%；八代普五一批价 965 元，与前一周持平。2022 年 12 月，全国白酒产量 74.10 万千升，同比下降 8.60%；2022 年 12 月全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度高档白酒价格 1283.19 元/瓶，环比 11 月下跌 0.15%；全国 36 大中城市 500ml 左右 52 度中低档白酒均价 178.52 元/瓶，环比 11 月下跌 2.22%。

图 7：飞天茅台批价走势



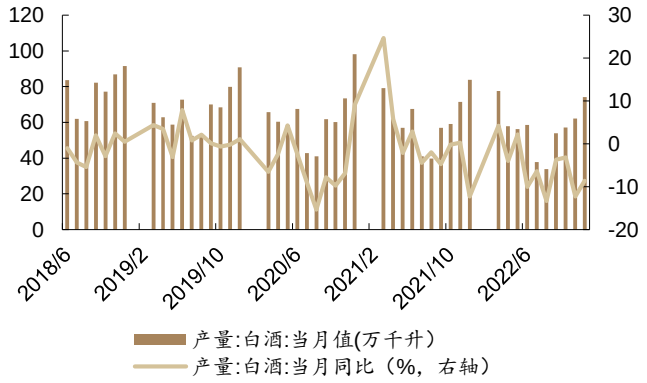
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图 8：五粮液批价走势



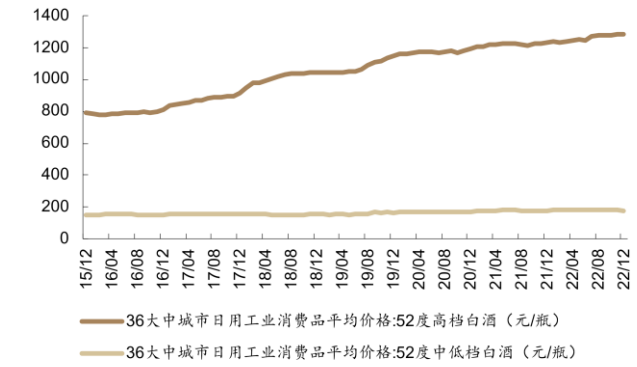
资料来源：今日酒价，德邦研究所

图 9：白酒产量月度数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：白酒价格月度数据（单位：元/瓶）

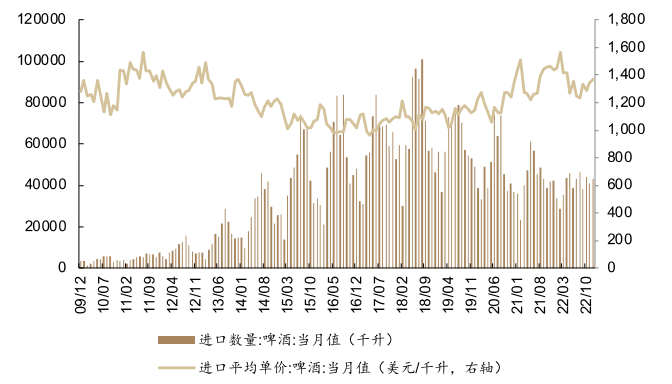


资料来源：Wind，德邦研究所

3.2. 啤酒价格数据追踪

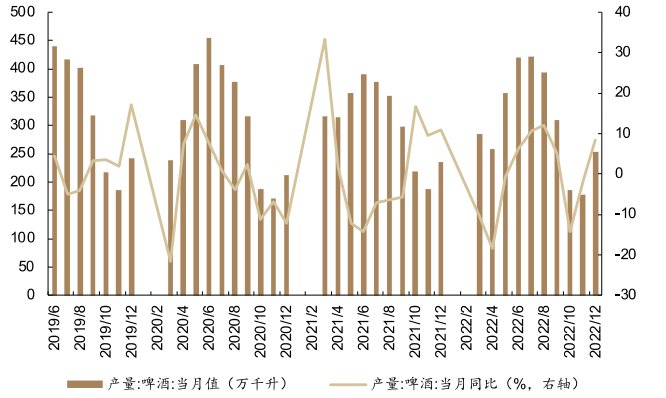
2022 年 12 月，啤酒当月产量 254.30 万千升，同比提升 8.50%。

图 11：进口啤酒月度量价数据



资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：啤酒月度产量数据

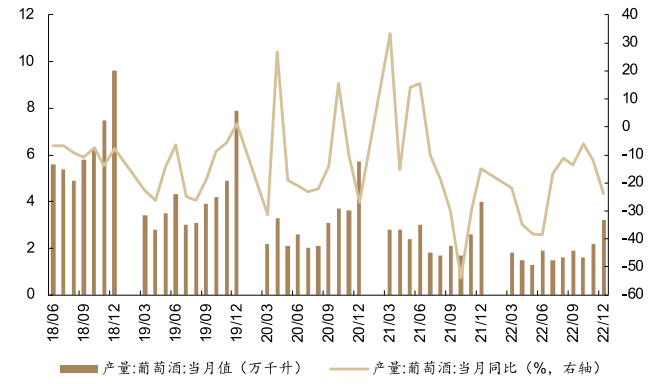


资料来源：Wind，德邦研究所

3.3. 葡萄酒价格数据追踪

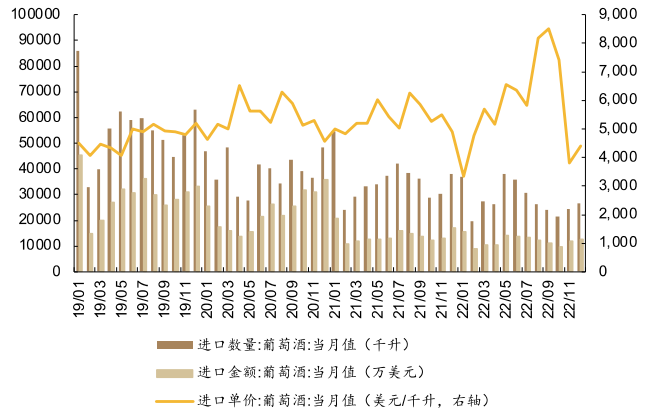
2022 年 12 月，葡萄酒当月产量 3.20 万千升，同比下跌 23.80%。

图 13：葡萄酒当月产量



资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：葡萄酒当月进口情况

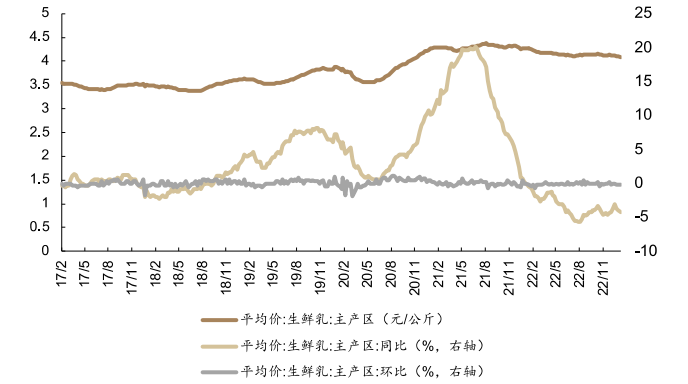


资料来源：Wind，德邦研究所

3.4. 乳制品价格数据追踪

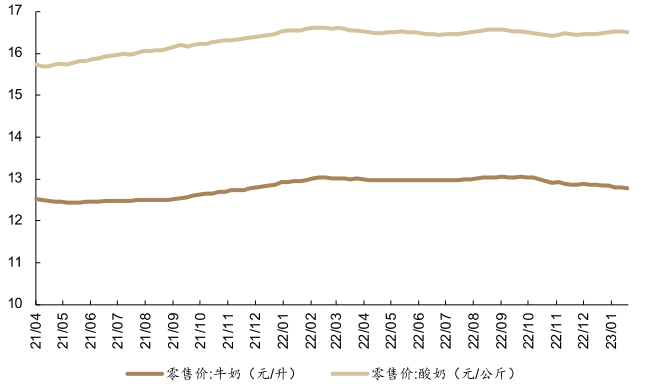
2023 年 1 月 28 日，主产区生鲜乳平均价格 4.09 元/公斤，较 1 月 18 日持平；1 月 27 日，牛奶零售价 12.77 元/升，较前一周下跌 0.31%；酸奶零售价 16.50 元/公斤，较前一周下跌 0.12%。1 月 27 日，国产婴幼儿奶粉零售均价 220.94 元/公斤，较前一周上涨 0.20%；进口婴幼儿奶粉零售均价 268.56 元/公斤，较前一周上涨 0.17%；2022 年 11 月 21 日，芝加哥脱脂奶粉现货价为 142.75 美分/磅，较 11 月 14 日下跌 0.17%。

图 15：生鲜乳价格指数



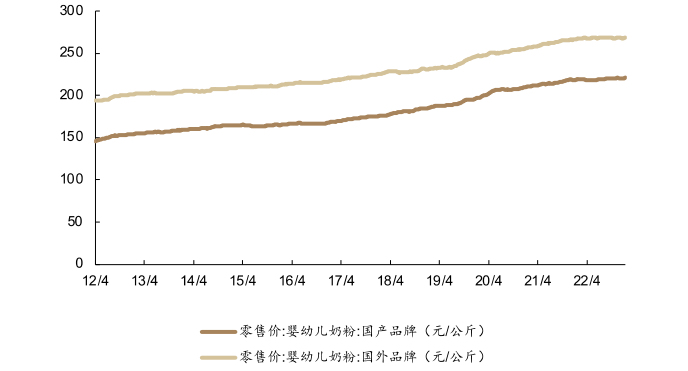
资料来源：Wind，德邦研究所

图 16：酸奶&牛奶零售价指数



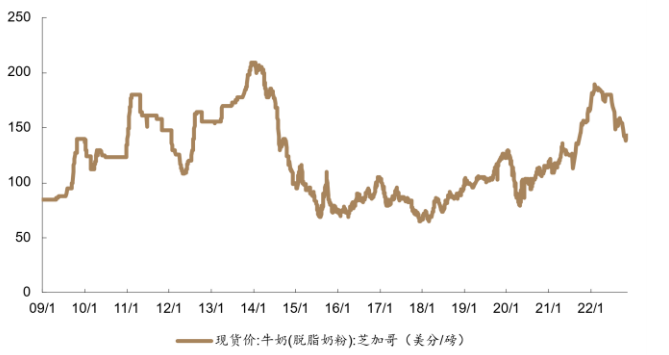
资料来源：Wind，德邦研究所

图 17：婴幼儿奶粉零售价指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 18：海外牛奶现货价指数

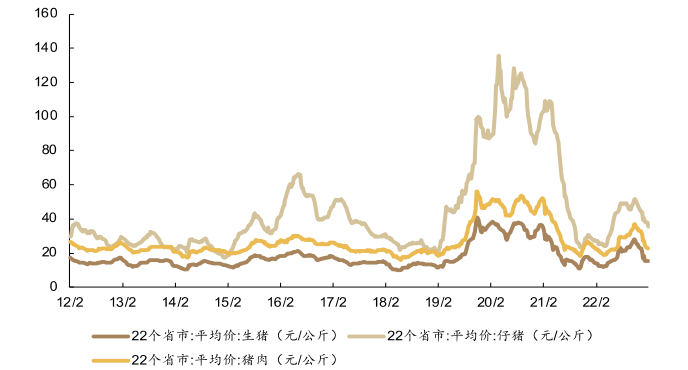


资料来源：Wind，德邦研究所

3.5. 肉制品价格数据追踪

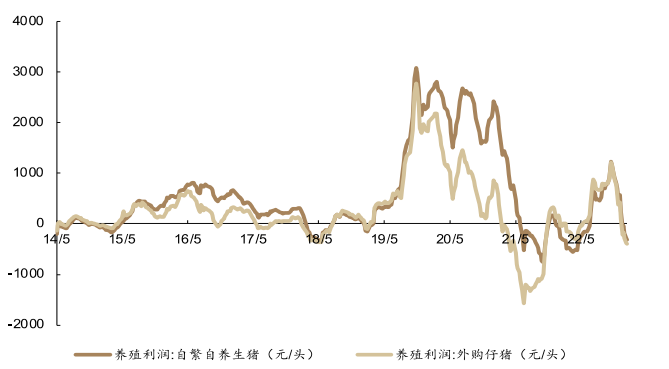
2023 年 1 月 27 日，22 省市生猪平均价格 15.38 元/公斤，较前一周下跌 0.19%；22 省市仔猪平均价格 35.30 元/公斤，较前一周下跌 6.56%；22 省市猪肉平均价格 22.94 元/公斤，较前一周下跌 0.13%。

图 19：国内猪肉价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 20：生猪养殖利润指数

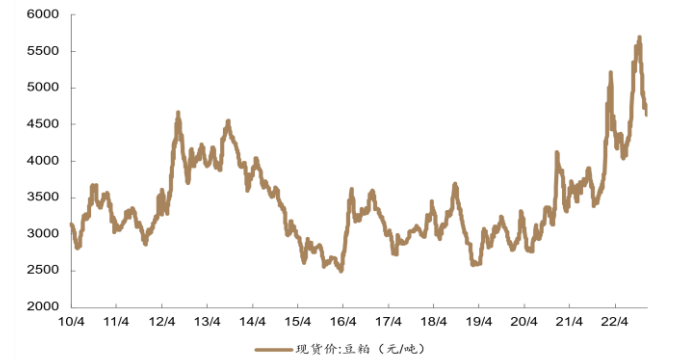


资料来源：Wind，德邦研究所

3.6. 原材料价格追踪

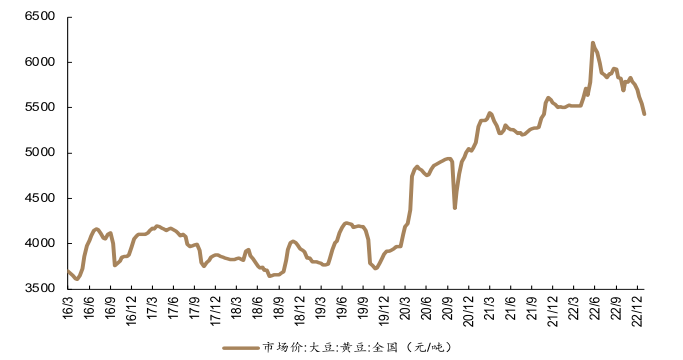
2023 年 2 月 3 日豆粕现货价 4663.71 元/吨，较 1 月 29 日下跌 0.81%；2023 年 1 月 20 日全国大豆市场价 5412.00 元/吨，较 1 月 10 日下跌 0.22%；2023 年 1 月 13 日天津箱板纸 5150 元/吨，与 2022 年 12 月 23 日持平；瓦楞纸 3670 元/吨，较 2022 年 12 月 23 日下跌 1.34%；2023 年 2 月 2 日 OPEC 一揽子原油价 80.43 美元/桶，较 1 月 27 日下跌 5.72%；2023 年 2 月 3 日常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价为 7500 元，较 1 月 28 日下跌 3.23%。

图 21：豆粕现货价格指数



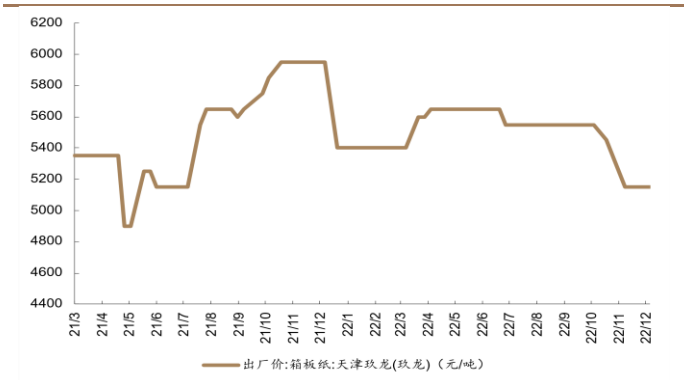
资料来源：Wind，德邦研究所

图 22：全国大豆市场价格指数



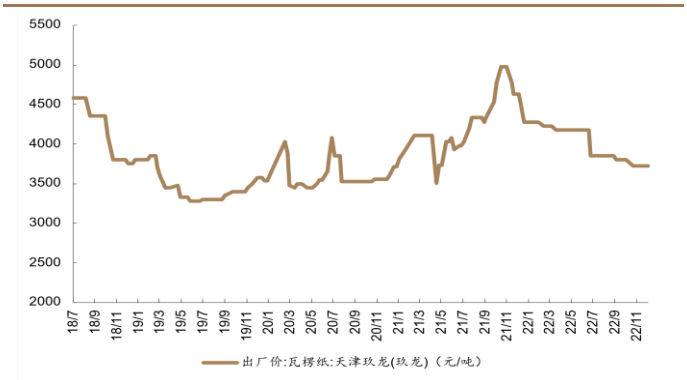
资料来源：Wind，德邦研究所

图 23：箱板纸价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 24：瓦楞纸价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

图 25：OPEC 原油价格指数

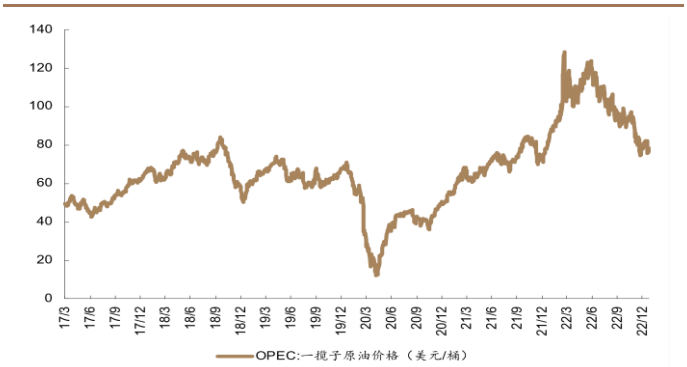
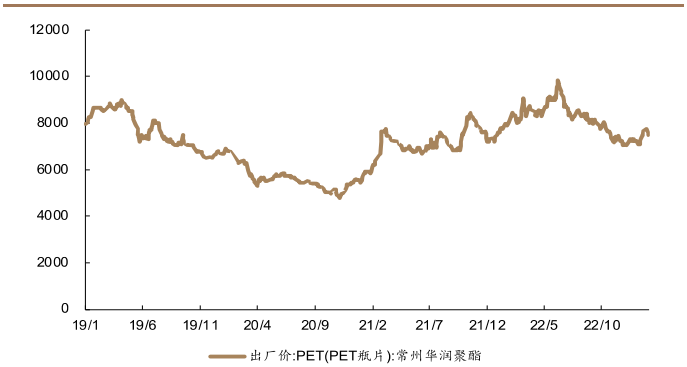


图 26：常州华润聚酯 PET 瓶片出厂价格指数



资料来源：Wind，德邦研究所

资料来源：Wind，德邦研究所

4. 公司重要公告

表 5：本周食品饮料行业重点公告

公司名称	日期	公司公告内容
龙大美食	2023/01/30	公司发布 2022 年业绩预告，2022 年实现归母净利润 0.66-0.85 亿元，同比+110.02%-112.91%；扣非归母净利润 1.30-1.68 亿元，同增 122.80%-129.47%。
劲仔食品	2023/01/30	公司发布 2022 年业绩预告，2022 年实现归母净利润 1.23-1.32 亿元，同比+45%-55%；扣非归母净利润 1.13-1.21 亿元，同增 50%-60%。
千禾味业	2023/01/30	公司发布 2022 年业绩预告。2022 年公司实现归母净利润 3.10-3.54 亿元，yoy+40%-60%，实现扣非归母净利润 3.05-3.49 亿元，同比增长 40%-60%。
安井食品	2023/01/30	公司发布 2022 年年度业绩预告，2022 年实现营业收入约 121.75 亿元，同比+约 31.30%实现归母净利润 10.60-11.10 亿元，同比+55.43%-62.76%；扣非归母净利润 9.55-10.05 亿元，同增 70.54%-79.46%。 公司控股股东国力民生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价和大宗交易方式减持公司股份，合计减持比例不超过总股本的 5%，即不超过 1466.47 万股。
燕京啤酒	2023/01/30	公司发布 2022 年年度业绩预告，2022 年实现归母净利润 3.45-3.70 亿元，同比+51.31%-62.27%；2022 年实现扣非净利润 2.68-2.93 亿元，同比增长 56.25%-70.83%
金种子酒	2023/01/30	公司发布 2022 年年度业绩预告，2022 年预计实现归母净利润-1.75 到-1.95 亿元左右，上年同期实现归母净利润-1.66 亿元；预计实现扣非归母净利润-1.9 到-2.1 亿元左右，上年同期实现扣非归母净利润-1.96 亿元。
顺鑫农业	2023/01/30	公司发布 2022 年年度业绩预告，2022 年实现收入 111.9-121.9 亿，同比下滑 24.7%-18%，归母净利润-5.2 亿至-6.8 亿，上年同期盈利 1 亿。
中炬高新	2023/01/31	公司发布 2022 年年度业绩预亏公告。2022 年实现归母净利润-3.14~-6.14 亿元，同比下滑 142.32%~182.75%，实现扣非归母净利润 5.56 亿元，同比下滑 22.60%。
巴比食品	2023/02/02	公司发布 2022 年年度业绩预告，2022 年实现营业收入 15.25 亿元，同比增长 10.88%；归母净利润 2.22 亿元，同比下滑 29.21%；扣非后归母净利润 1.85 亿元，同比增长 21.70%。
安琪酵母	2023/02/03	公司回购注销 2020 年度限制性股票激励计划中已不符合激励条件的 11 名激励对象持有的 13.6 万股限制性股票；同时因公司 2020 年度、2021 年度利润分配方案均已实施完毕，同意将 2020 年度激励计划首次授予限制性股票的回购价格调整为 23.31 元/股。

资料来源：Wind，各公司公告，德邦研究所

5. 下周大事提醒

表 6：食品饮料板块下周大事提醒

公司名称	日期	时间类型
香飘飘	2023/02/08	股东大会召开
华统股份	2023/02/08	股东大会召开
西部牧业	2023/02/10	股东大会召开

资料来源：Wind，德邦研究所

6. 行业要闻

表 7：本周食品饮料行业要闻

公司名称	行业动态	具体内容
舍得酒业	选举出新任董事长	1 月 30 日，舍得酒业召开 2023 年第一次临时股东大会，选举倪强和周波为公司董事，并审议通过相关议案。在董事会会议中，选举倪强为公司董事长，选举总裁蒲吉洲为公司联席董事长。同时董事会还审议通过蒲吉洲总裁提名聘任王勇、王维龙为公司副总裁的议案。
五粮液	五粮液集团召开收心会，确保“开门红、开门稳”	1 月 28 日，五粮液集团召开收心会。会上提到，要再找差距、再鼓干劲、再添措施，延续好一月的良好开局态势，全力以赴抓好一季度各项重点工作，确保“开门红”“开门稳”；要落实好全年重点工作。要狠抓酒业生产、品牌建设、市场营销、多元优化和重点项目建设。会上，各基层单位代表签订 2023 年度目标任务书。
今世缘	部署 2023“六大升级”	1 月 29 日，今世缘酒业召开 2023 年工作大会。今世缘酒业党委书记、董事长、总经理顾祥悦动员公司上下瞄准百亿目标，乘势而上，誓夺首季开门红，誓拼营收百亿。
古井贡酒	1 月 30 日，2023 古井贡酒·年份原浆春季开酿仪式举行	古井集团党委书记、董事长梁金辉在仪式中表示，要继续秉持“做真人，酿美酒，善其身，济天下”的企业价值观，抓好“三品工程”，夯实“四梁八柱”，用更高质量的原酒，筑牢古井发展根基。在新的一年里，要继续坚定信心、保持定力、守正创新、高质高速、争先进位、勇毅前行，跨越 200 亿，为现代化美好亳州建设做出更大贡献。
郎酒股份	郎酒明确 2023 主要任务	1 月 30 日，郎酒股份召开春节收假工作会，郎酒集团董事长汪俊林表示，2023 年是公司经营从量变到质变的一年，是腾飞前大准备的一年，必须以公司战略及三大目标为指引，明确公司“三品战略”、明确公司“做强、做长、做大”长期追求、明确公司的“三大目标”，扎牢基础，厚积薄发，踏上郎酒新征程。
贵州茅台	茅台召开兔年“营销第一会”	1 月 31 日，贵州茅台酒销售有限公司、贵州茅台酱香酒营销有限公司、贵州赖茅酒业有限公司联合召开 2023 年春季培训暨营销工作会，此次会议也是茅台酒、酱香系列酒的营销骨干首次合并培训。接下来茅台还将举行以客户为核心构建全场景数字化整合营销全体培训会、赖茅品牌价值评估研讨会、2023 年市场政策研讨会、春季工作会暨表彰会、市场研讨会，以及酱香酒公司春季营销工作会。
	巽风用户突破 240 万	2 月 1 日，茅台集团召开 2023 年第四次党委（扩大）会议。会议透露，巽风数字世界注册用户突破 240 万，阶段性成果显著；i 茅台春节不打烊，广受关注、营收亮眼；茅台酒、系列酒、茅台冰淇淋、茅台文旅及各酒类子公司产品多点开花，销售数据喜人，“全集团一盘棋、产业链一条心”战略部署加速落地、成效初现。
	贵州茅台酒二十四节气春系列文化产品发布	2 月 4 日，贵州茅台酒二十四节气春系列文化产品发布活动在茅台中国酒文化城和巽风数字世界线下线上数实融合举行，于“故乡”茅台启程，开启二十四节气与茅台工艺、文化、科技“美自天成”的融合之旅。茅台‘二十四节气’文化产品，包含春、夏、秋、冬四个系列共计 24 款，是茅台首款‘数实融合’的文化产品，蕴含着独特而丰富的茅台美学。
燕京啤酒	鲜啤 2022 上市	2 月 2 日，燕京鲜啤 2022 在内蒙古巴彦淖尔上市。新上市的“鲜啤 2022”是燕京鲜啤的升级版，是继燕京 U8 在全国打响之后的又一全国大单品。新品在“原料配方、麦香、锁鲜技术、工艺、质量”五个方面进行全面升级，升级后的鲜啤 2022 口感醇厚、香气浓郁，酿造工艺更加考究。
华润啤酒	华润啤酒明确高层分工	2 月 2 日，华润啤酒举行新春媒体见面会，在介绍公司高层分工时提到，华润啤酒副总裁赵春武将分管华润雪花，华润啤酒首席财务官魏强将分管华润酒业。

资料来源：酒业家，云酒头条，贵州茅台公众号，糖酒快讯，德邦研究所

7. 风险提示

宏观经济下行风险；食品安全问题；市场竞争加剧；提价不及预期。

信息披露

分析师与研究助理简介

熊鹏，德邦证券大消费组组长&食品饮料首席分析师，上海交通大学及挪威科技大学双硕士。全面负责食品饮料行业各板块的研究，6年行业研究经验，2022年卖方分析师水晶球奖公募榜单上榜。曾任职于西部证券、国信证券、安信证券等，2022年12月加入德邦证券研究所。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	**股票投资评级**	买入	相对强于市场表现20%以上；
		增持	相对强于市场表现5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。
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，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。