东兴证券 DONGXING SECURITIES

食品饮料行业：春节消费趋势回暖，次高端白酒显著复苏

2023 年 2 月 6 日

看好/维持

食品饮料 | 行业报告

返乡政策放开后，今年返乡人数明显增加，走亲访友、朋友聚餐的消费场景明显增加，白酒整体的消费氛围有所回暖，特别是以农村宴席市场为主的次高端白酒，需求有显著复苏。我们认为 23 年白酒需求复苏趋势确定，特别是次高端酒企随着渠道库存的转化，将有较强的业绩弹性。

由于各地疫情进展不一致且今年春节较往年提前，春节动销时间较短，所以有些区域白酒消费总量未能达到去年水平，但是渠道信心有较强的恢复，消费氛围有所回暖。特别是乡村宴席市场，消费氛围非常浓重。从全国来看，据商务部监测，春节期间全国重点零售和餐饮企业销售额与去年春节假期相比增长 6.8%。

从消费结构来看，高端白酒在春节消费中仍比较强势，消费主要集中在春节前。次高端白酒受益于返乡人群增加，以及乡村宴席市场复苏，在春节期间成为消费主力，较疫情期间消费氛围有明显恢复。

我们看好次高端白酒的复苏趋势以及整体的业绩弹性，一是判断 23 年居民收入水平会进一步提升，对次高端消费形成支撑。二是受疫情影响，此前很多酱酒品牌冲进次高端市场，疫情期间酱酒品牌重新洗牌，次高端白酒的消费会更加理性。三是次高端酒企渠道库存较大，随着去库存的完成，下半年有望迎来次高端酒的业绩弹性变化。我们继续推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒等。

市场回顾：

本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他酒类 6.84%，黄酒（长江）5.98%，软饮料 5.45%，啤酒 4.78%，其他食品 3.98%，肉制品 3.29%，乳品 3.24%，调味发酵品 2.50%，白酒 1.68%。

本周酒类行业公司中，涨幅前五的公司为：威龙股份 19.25%、舍得酒业 13.87%、中葡股份 10.78%、燕京啤酒 10.61%、金枫酒业 10.17%；表现后五的公司为：山西汾酒-3.31%、青岛啤酒股份-3.92%、洋河股份-4.16%、泸州老窖-5.04%、华润啤酒-7.08%。

港股市场回顾：

本周港股必需性消费指数-3.13%，其中关键公司涨跌幅为：农夫山泉 1.25%，康师傅控股-1.97%，周黑鸭-2.04%，中国飞鹤-3.13%，百威亚太-3.17%，中国旺旺-5.76%，华润啤酒-7.08%，颐海国际-10.53%。

风险提示：疫情后期消费复苏不及预期，宏观经济复苏不及预期，公司经营不及预期。

未来 3-6 个月行业大事：

2023/02/07 劲仔食品：新股发行

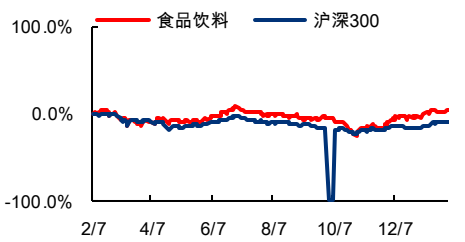
2023/02/07 一致魔芋：新股申购

2023/02/20 安琪酵母：股东大会召开

2023/03/24 食博会在东莞举办

行业基本资料		占比%
股票家数	127	2.67%
行业市值(亿元)	65128.63	7.06%
流通市值(亿元)	61858.15	8.71%
行业平均市盈率	37.72	/

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. 春节消费趋势回暖，次高端白酒显著复苏

返乡政策放开后，今年返乡人数明显增加，走亲访友、朋友聚餐的消费场景明显增加，白酒整体的消费氛围有所回暖，特别是以农村宴席市场为主的次高端白酒，需求有显著复苏。我们认为 23 年白酒需求复苏趋势确定，特别是次高端酒企随着渠道库存的转化，将有较强的业绩弹性。

由于各地疫情进展不一致且今年春节较往年提前，春节动销时间较短，所以有些区域白酒消费总量未能达到去年水平，但是渠道信心有较强的恢复，消费氛围有所回暖。特别是乡村宴席市场，消费氛围非常浓重。从全国来看，据商务部监测，春节期间全国重点零售和餐饮企业销售额与去年春节假期相比增长 6.8%。

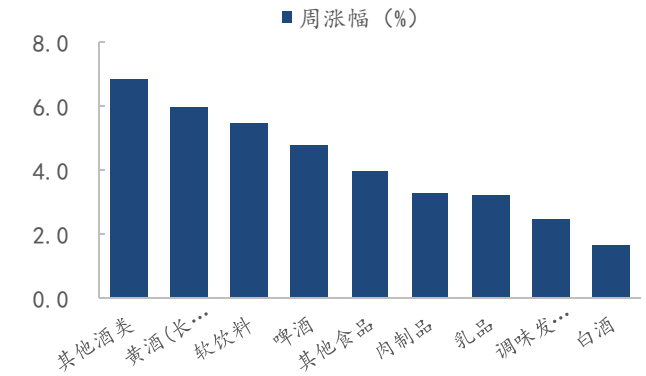
从消费结构来看，高端白酒在春节消费中仍比较强势，消费主要集中在春节前。次高端白酒受益于返乡人群增加，以及乡村宴席市场复苏，在春节期间成为消费主力，较疫情期间消费氛围有明显恢复。

我们看好次高端白酒的复苏趋势以及整体的业绩弹性，一是判断 23 年居民收入水平会进一步提升，对次高端消费形成支撑。二是受疫情影响，此前很多酱酒品牌冲进次高端市场，疫情期间酱酒品牌重新洗牌，次高端白酒的消费会更加理性。三是次高端酒企渠道库存较大，随着去库存的完成，下半年有望迎来次高端酒的业绩弹性变化。我们继续推荐：贵州茅台、五粮液、古井贡酒等。

2. 市场表现

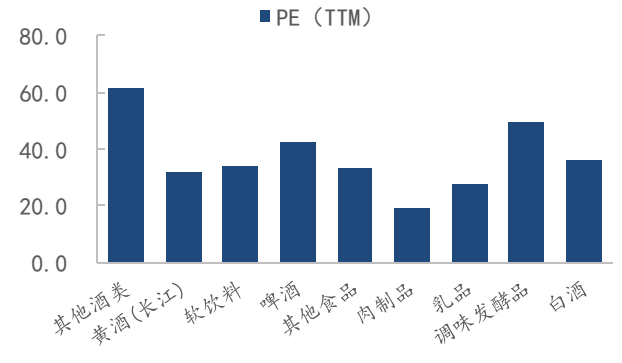
本周食品饮料各子行业中，周涨跌幅依次为：其他酒类 6.84%，黄酒（长江）5.98%，软饮料 5.45%，啤酒 4.78%，其他食品 3.98%，肉制品 3.29%，乳品 3.24%，调味发酵品 2.50%，白酒 1.68%。

图1：食品饮料子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

图2：食品饮料子行业市盈率

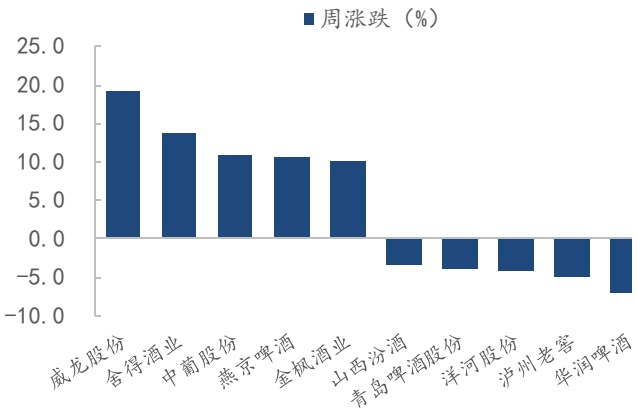


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周**酒类**行业公司中，涨幅前五的公司为：威龙股份 19.25%、舍得酒业 13.87%、中葡股份 10.78%、燕京啤酒 10.61%、金枫酒业 10.17%；表现后五的公司为：山西汾酒-3.31%、青岛啤酒股份-3.92%、洋河股份-4.16%、泸州老窖-5.04%、华润啤酒-7.08%。

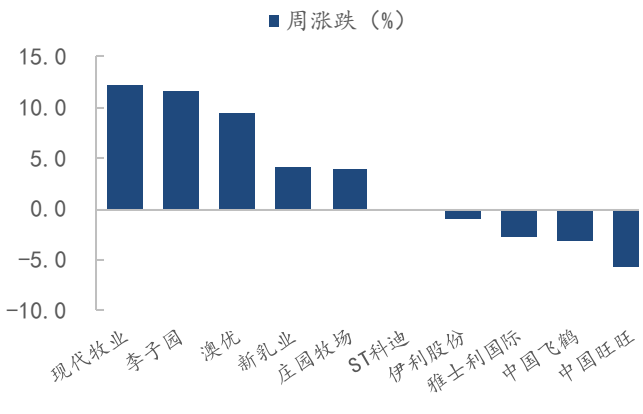
本周**乳制品**公司表现前五位：现代牧业 12.15%、李子园 11.57%、澳优 9.38%、新乳业 4.11%、庄园牧场 3.88%；表现后五位的公司为：ST 科迪 0.00%、伊利股份-0.93%、雅士利国际-2.68%、中国飞鹤-3.13%、中国旺旺-5.76%。

图3：酒类板块涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

图4：乳制品板块涨跌前五的公司

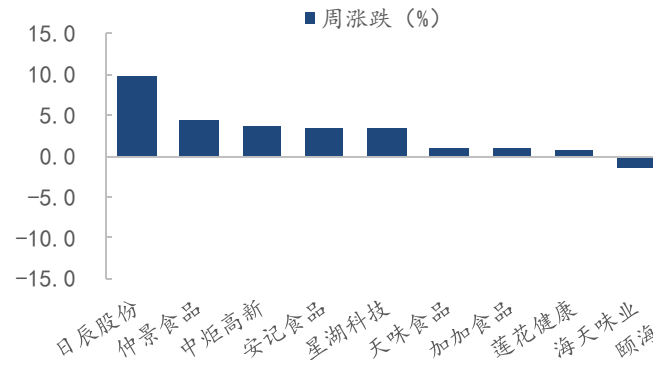


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周**调味品**行业子板块表现前五的公司为：日辰股份 9.80%、仲景食品 4.43%、中炬高新 3.66%、安记食品 3.53%、星湖科技 3.45%；表现后五位的公司为：天味食品 0.96%、加加食品 0.92%、莲花健康 0.76%、海天味业-1.44%、颐海国际-10.53%。

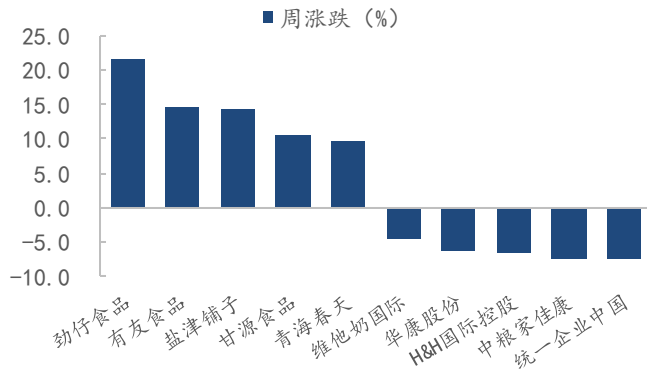
本周**食品**子板块涨幅前五的公司为：劲仔食品 21.48%、有友食品 14.50%、盐津铺子 14.24%、甘源食品 10.45%、青海春天 9.77%；表现后五位的公司为：维他奶国际-4.49%、华康股份-6.22%、H&H 国际控股-6.65%、中粮家佳康-7.52%、统一企业中国-7.60%。

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

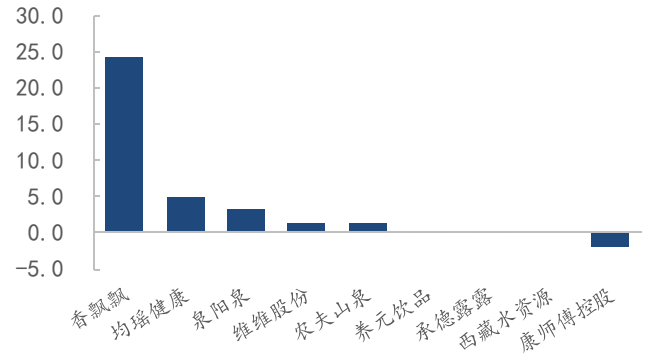
图6：食品板块涨跌前五的公司



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：香飘飘 24.34%、均瑶健康 4.94%、泉阳泉 3.26%、维维股份 1.49%、农夫山泉 1.25%；表现后四位的公司为：养元饮品 0.19%、承德露露 0.11%、西藏水资源 0.00%、康师傅控股-1.97%。

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

【百合股份|股票发行】公司首次公开发行前总股本为 48,000,000 股，首次公开发行后总股本为 64,000,000 股，本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，共计 14,291,366 股，占公司总股本的 22.33%，共涉及 35 名股东，该部分限售股将于 2023 年 2 月 7 日上市流通。

【安琪酵母|股份回购】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 136,000 股限制性股票；同时将 2020 年度激励计划首次授予限制性股票的回购价格调整为 23.30527 元/股。

【巴比食品|业绩公告】报告期内，公司实现营业收入 152,514.14 万元，同比增长 10.88%；实现归属于上市公司股东净利润 22,223.50 万元，同比减少 29.21%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润 18,524.04 万元，同比增长 21.70%。

【海南椰岛|股份拍卖】海南椰岛控股股东东方君盛于 2023 年 2 月 1 日被动通过二级市场交易方式累计减持公司股份 4,481,991 股，占公司总股本的 1%。本次被动减持后，东方君盛持有 71,004,490 股海南椰岛股份，占公司总股本的 15.84%。

【春雪食品|股份减持】截止 2023 年 2 月 2 日，毅达创业通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 1,276,100 股，本次减持计划实施时间过半，减持计划尚未实施完毕。

【李子园|业绩公告】2022 年度公司实现营业收入 140,372.25 万元，同比下降 4.49%；实现归属于上市公司股东的净利润 22,236.03 万元，同比下降 15.29%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 18,886.16 万元，同比下降 22.40%。

【莲花健康|股份回购】截至 2023 年 1 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 17,940,000 股，占公司总股本的比例为 1.0001%，回购成交的最高价为 2.80 元/股，最低价为 2.42 元/股，支付总金额为人民币 4,614 万元（不含交易费用）。

【龙大美食|股份回购】截至 2023 年 1 月 31 日，公司本次累计已回购股份 5,400,383.00 股，占公司总股本的比例为 0.50%，成交总金额为人民币 49,994,184.80 元（不含交易费用），最高成交价为人民币 9.47 元/股，最低成交价为人民币 8.949 元/股。

【贝因美|股份回购】截至 2023 年 1 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购公司股份 16,975,991 股，占公司总股本的 1.57%，最高成交价为 5.59 元/股，最低成交价为 4.69 元/股，成交总金额为 87,907,370.86 元（不含交易费用）。

【天味食品|股份回购】截至 2023 年 1 月 31 日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份数量为 5,565,181 股，占公司目前总股本比例为 0.73%，成交最高价为 23.93 元/股，成交最低价为 19.57 元/股，支付总金额为人民币 120,733,294.44 元（不含交易费用）

3.1 本周重点新闻

【行业追踪|乳品市场】各地政策利好频出，母婴行业御风而上。在生育方面，随着支持三胎的政策体系持续完善，未来辅助生殖消费有望陆续纳入医保，辅助生殖行业的渗透率和市场规模有望得到加速提升。

【光明乳业】凭借全程领“鲜”，持续打造数字化供应链，赋能引领行业高质量发展的各项举措荣获“2022 年全国供应链创新与应用示范企业”称号，以实力作答中国乳业高质量发展标准。

【贵州茅台】2 月 4 日，贵州茅台酒二十四节气春系列产品发布会举行，立春、雨水、惊蛰、春分、清明、谷雨六个时节的贵州茅台酒系列产品面世。同时，贵州茅台酒二十四节气之立春数字藏品正式上线发布。

【伊利股份】凭借多年沉淀的食品安全管理优势、精准的过程管理及卓越的绩效成果，伊利集团作为首家食品企业开展新版 BRCGS 标准的认证审核，为期三天的认证过程得到评审专家的一致认可，并取得了优异成绩。

【张裕 A】联合国全球契约组织公布最新加入的企业会员名单，张裕旗下先锋国际作为本次入选的 10 家企业中唯一的酒类企业入围。

【海欣食品】公司的舟山工厂将主打深海预制菜，以深海高蛋白、非人工养殖、纯天然无污染、在便捷料理的同时又能体现出新鲜食材烹饪的新鲜度和口味为卖点，锁定高定位 B 端市场和青年宅、便利市场。

【今世缘】2023 年计划实现营业总收入 100 亿元左右，营销工作重点包括做大 V9 清雅酱香品类，实现战略引领；升级国缘品牌战略定位，提升品牌价值，打造国缘大单品；突破今世缘中高端单品，以及构建全国化营销模式等。

【燕京啤酒】公司持续实施大单品战略，形成以燕京 U8、燕京 V10 等产品为代表的大单品与特色产品组合的产品矩阵；持续开展线上线下一体化营销策略，全面实施全链路品牌营销，采用多种渠道和途径，开展多种营销活动持续推广品牌、提升品牌影响力。

【龙大美食】公司依托“三位一体”研发体系，提升产品品类，满足不同渠道和客户的实际需求，不断丰富预制菜产品矩阵。同时，加快开拓预制菜专业销售渠道，围绕西南、华南、华北、华中、华东等重点市场进行网络布局，带动预制菜业务快速增长。

4. 风险提示：

疫情后期消费复苏不及预期，宏观经济复苏不及预期，公司经营不及预期。

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：春节消费回暖，消费趋势分析	2023-01-31
行业普通报告	食品饮料行业报告：春节返乡热将带动下线城市和乡镇消费	2023-01-16
行业普通报告	食品饮料行业：从香港疫后消费复苏看国内消费复苏	2022-12-30
行业普通报告	食品饮料：乳制品行业：国内外乳制品价格存在下行压力	2022-12-28
行业普通报告	食品饮料行业报告：短期疫情扰动，不改变长期复苏趋势	2022-12-27
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
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