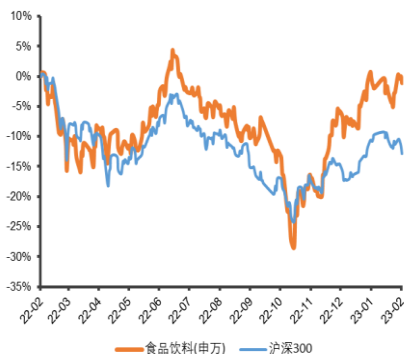


预制菜首次写入一号文件，消费复苏势头强劲

行业评级：增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.7	13.1	11.0
绝对收益	-1.8	18.3	-1.6

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师：许雯

证书编号：S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人：李育文

Tel: 021-50295328

Email: liyw3@xcsc.com

地址：上海市浦东新区银城路 88 号
中国人寿金融中心 10 楼湘财证券研
究所

核心要点：

2023 年 2 月 13 日-2023 年 2 月 17 日，食品饮料行业上涨 1.62%

上周申万食品饮料行业同比上升 1.62%，涨跌幅排名 2/31，跑赢沪深 300 指数 3.37pct，食饮子版块涨跌各异，其中预加工食品涨幅最高为 6.12%，啤酒板块上涨 4.37%，其他酒类上涨 3.27%。

受政策助力，上周预制菜板块大幅上涨。2 月 13 日，2023 年中央一号文件提到“提升净菜、中央厨房等产业标准化和规范化水平，培育发展预制菜产业”，这是预制菜首次被写入中央一号文件。目前我国预制菜的消费渠道以 B 端为主、C 端为辅，一方面预制菜满足 B 端降本增效、餐品标准化的需求，相较于美国、日本等主要发达国家，我国的餐饮连锁化率仍然较低，预制菜 B 端市场发展空间依然较大；另一方面，预制菜适应了 C 端便捷化、健康化的消费趋势，根据京东调研数据显示，2022 年有 62% 的预制菜消费者来自一二线城市，下沉市场拥有广阔的空间，随着冷链物流等基础设施的完善，预制菜在 C 端市场的渗透率将逐步提升。

行业周数据：茅台酒系列全线涨价，上游成本压力继续释放

2 月 18 日，飞天茅台当年原装批发参考价为 3000 元/瓶，较前一周上升 1.52%，上一年原装批发参考价为 3080 元/瓶，较前一周上升 3.70%。京东普五价为 1389 元/瓶，与前一周持平。猪价方面，2023 年 2 月 10 日，22 个省市仔猪平均价为 35.78 元/千克，较前一周有所增长，生猪及猪肉平均价均较前一周有所回落。2023 年 2 月 20 日，豆粕现货价较 2022 年 2 月 13 日下跌 2.2%；玉米现货价较 2022 年 2 月 13 日下跌 0.14%。上游原材料价格持续降温，啤酒板块逻辑不变，短期成本压力减小、需求增长，长期品牌多元化、产品高端化驱动业绩增长。

节后消费恢复向好，淡季白酒价增驱动

2 月淡季以来，泸州老窖、剑南春的中高端产品也已经相继提价，今年由于需求的持续恢复，动销表现良好，库存下降，淡季价格不跌反涨，也反应预期的进一步向好。我们认为中高端白酒的涨价很可能逐步带动中低端白酒价格的上涨，价增带动淡季销售额的增长，预计酒企业绩在下半年将逐步兑现，全年有望实现量价齐升。

投资建议

当前消费表现逐步验证预期，市场信心进一步加强，短期看好消费复苏及政策驱动带来的餐饮产业链机会，中长期关注消费升级主逻辑。建议关注白酒、啤酒、预制菜及调味品板块，关注中高端白酒涨价趋势。维持食品饮料行业增持评级。

风险提示

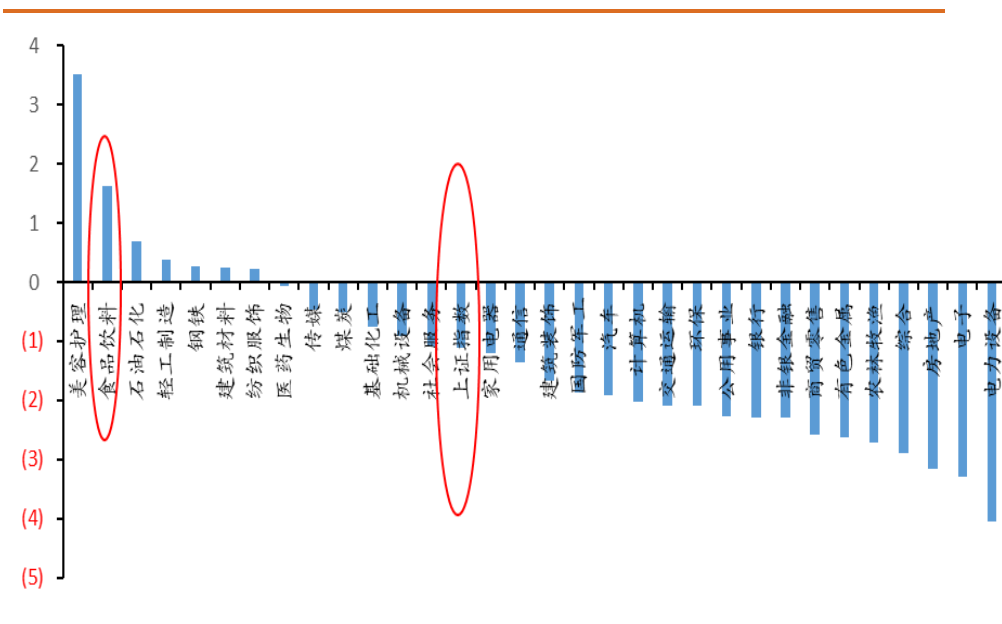
宏观经济恢复不及预期；疫情反复限制消费场景；食品安全问题；市场竞争加剧。

1 行情回顾

上周上证指数下降 1.12%，深证成指下降 2.18%，沪深 300 指数下降 1.75%，创业板指下降 3.76%。申万食品饮料行业同比上升 1.62%，涨跌幅排名 2/31，跑赢沪深 300 指数 3.37pct，食品饮料板块涨跌各异，其中预加工食品涨幅最高为 6.12%，啤酒板块上涨 4.37%，其他酒类上涨 3.27%。

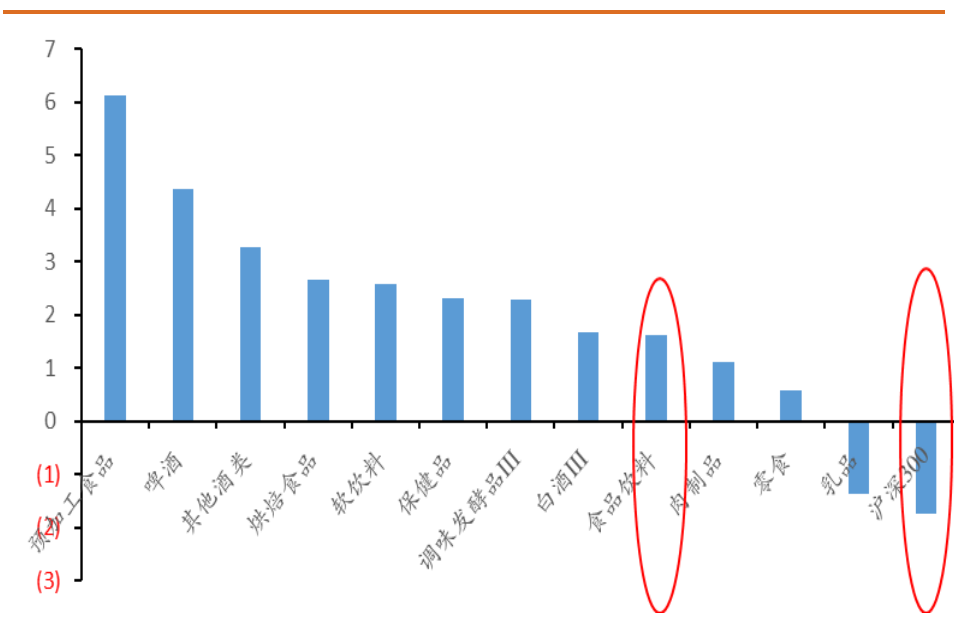
上周食品饮料板块整体表现亮眼，子版块周涨幅均超越沪深 300。受政策助力，上周预制菜板块大幅上涨。2 月 13 日，《中共中央 国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》即 2023 年中央一号文件发布，其中提到“提升净菜、中央厨房等产业标准化和规范化水平，培育发展预制菜产业”，这是预制菜首次被写入中央一号文件。目前我国预制菜的消费渠道以 B 端为主、C 端为辅，一方面预制菜满足 B 端降本增效、餐品标准化的需求，相较于美国、日本等主要发达国家，我国的餐饮连锁化率仍然较低，预制菜 B 端市场发展空间依然较大；另一方面，预制菜适应了 C 端便捷化、健康化的消费趋势，根据京东调研数据显示，2022 年有 62% 的预制菜消费者来自一二线城市，下沉市场拥有广阔的空间，随着冷链物流等基础设施的完善，预制菜在 C 端市场的渗透率将逐步提升。另外，我们预计随着预制菜的发展，有望为上游调味品带来新的发展机遇。

图 1 申万一级行业涨跌幅（2 月 13 日-2 月 17 日）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

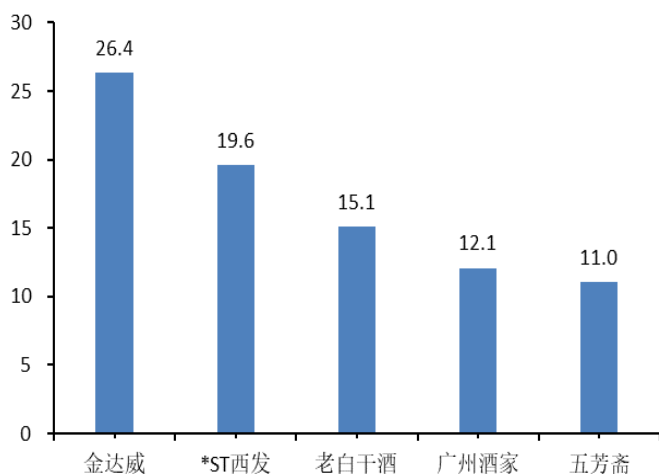
图 2 食品饮料三级行业涨跌幅（2月13日-2月17日）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

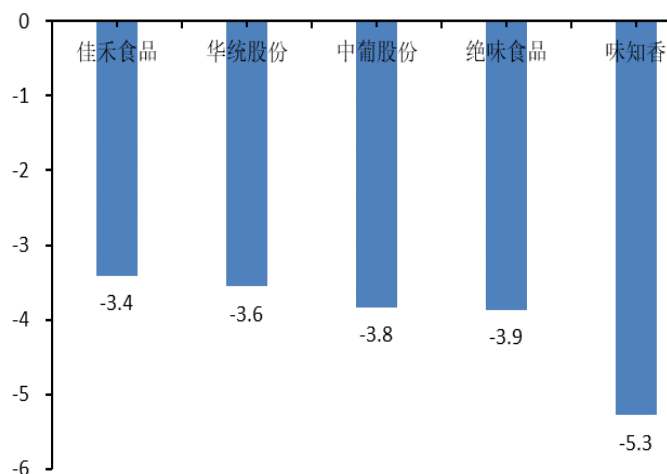
上周食品饮料行业涨幅最大的五家公司为金达威（+26.4%）、*ST西发（+19.6%）、老白干酒（+15.1%）、广州酒家（+12.1%）、五芳斋（+11.0%），跌幅最大的五家公司为味知香（-5.3%）、绝味食品（-3.9%）、中葡股份（-3.8%）、华统股份（-3.6%）、佳禾食品（-3.4%）。

图 3 上周涨幅前五的公司（2月6日-2月10日）



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 4 上周跌幅前五的公司（2月6日-2月10日）

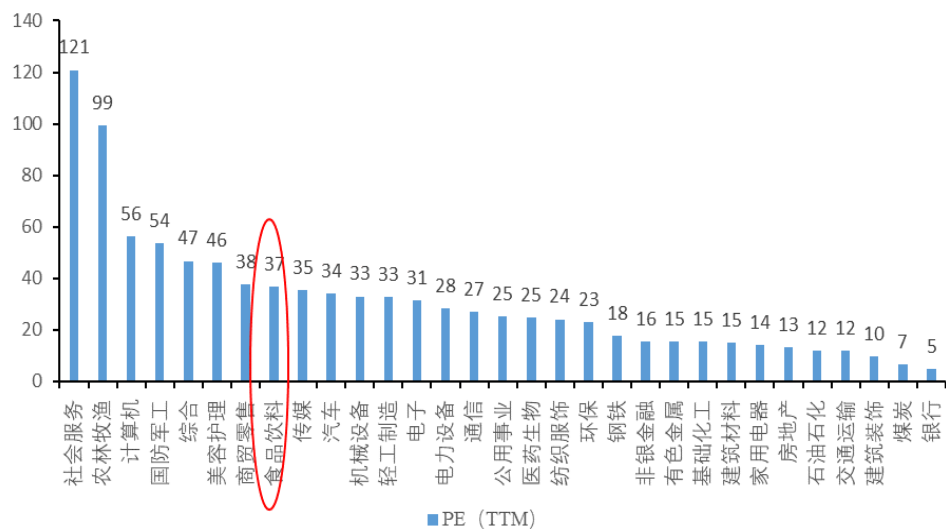


资料来源：wind、湘财证券研究所

截至 2 月 17 日，食品饮料行业 PE 为 37X，位居申万一级行业第 8 位。

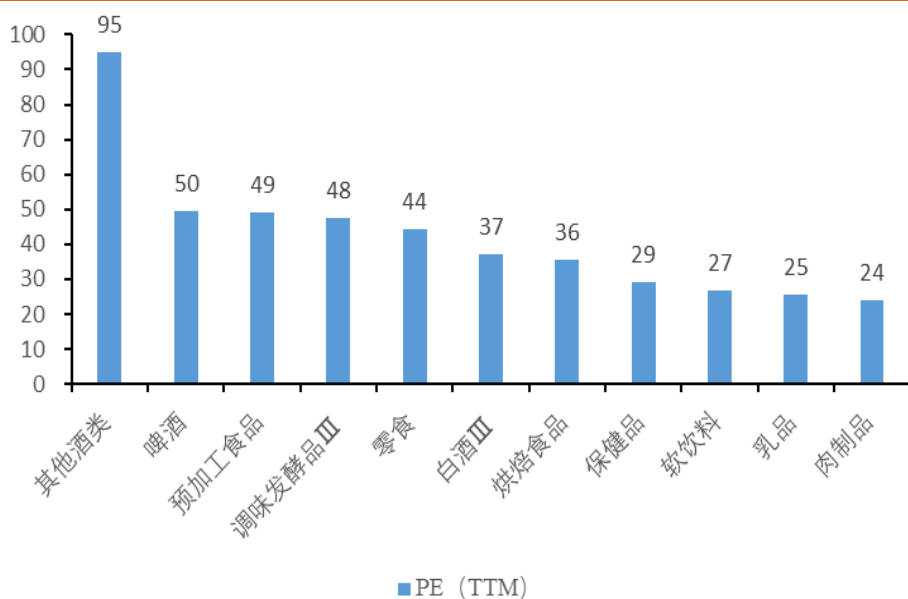
从子行业来看，估值靠前的为其他酒类（95X）、啤酒（50X）、预加工食品（49X），估值靠后的为肉制品（24X）、乳品（25X）、软饮料（27X）。

图 5 申万一级行业估值 (PE_TTM)



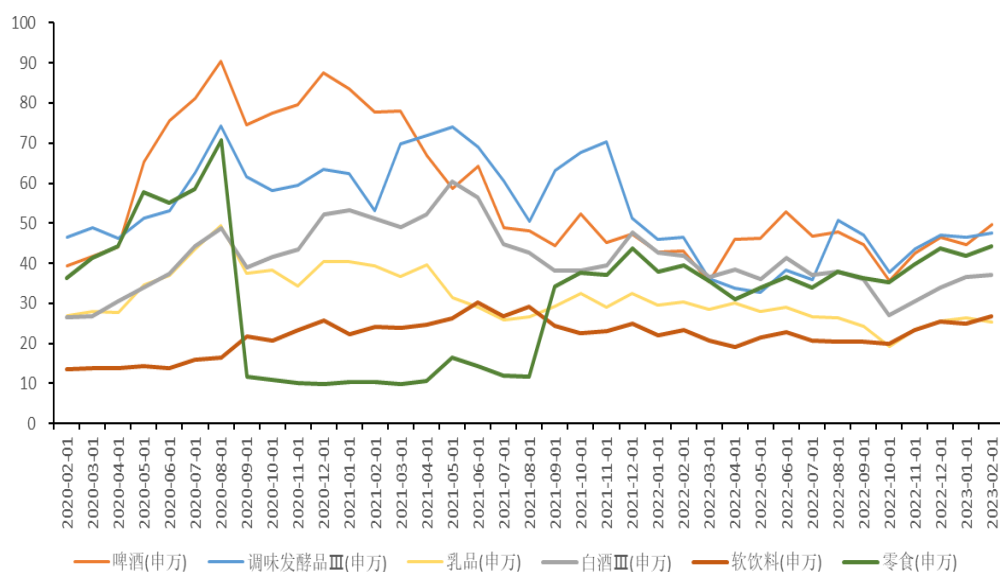
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 食品饮料三级行业估值 (PE_TTM)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 重点子版块估值 (PE_TTM)



资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 行业重点数据跟踪

2.1 酒类数据跟踪

2月18日，飞天茅台当年原装批发参考价为3000元/瓶，较前一周上升1.52%，飞天茅台上一年原装批发参考价为3080元/瓶，较前一周上升3.70%。此前，泸州老窖、剑南春的中高端产品已经相继提价，2月往往为白酒淡季，但是今年由于需求的持续恢复，动销表现良好，库存下降，淡季价格不跌反涨，也反应预期的进一步向好。我们认为中高端白酒的涨价很可能逐步带动中低端白酒价格的上涨，价增带动淡季增长，酒企业绩在下半年将逐步兑现，全年有望实现量价齐升。

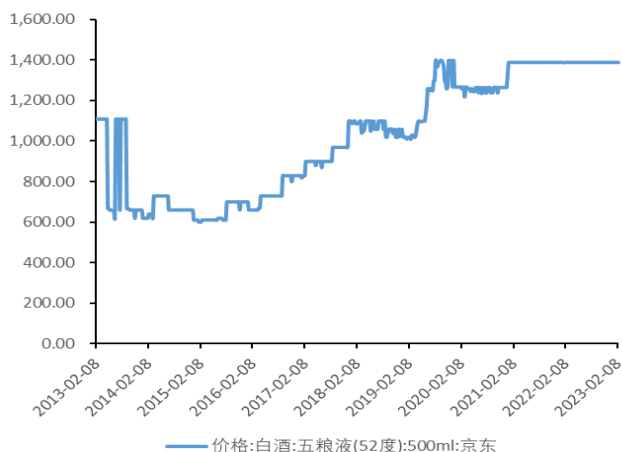
京东普五价为1389元/瓶，与前一周持平。从36大中城市日用工业消费品平均价格中的白酒价格来看，高档、中低档白酒价格增速均持续放缓。2022年12月，啤酒产量254.3万千升，同比上升8.50%；葡萄酒产量3.20万千升，同比下跌23.80%。

图 8 飞天茅台（53 度）行情价（元/瓶）



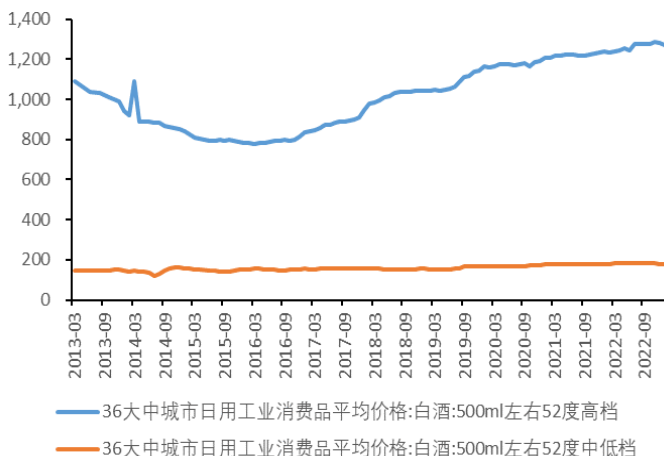
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 9 五粮液（52 度）京东价（元/瓶）



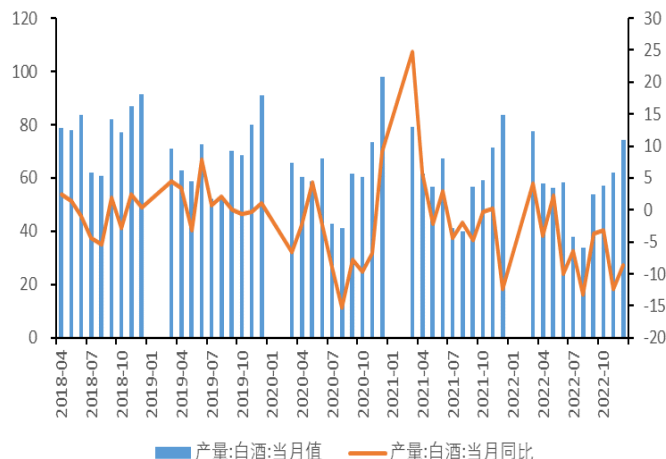
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 10 白酒价格月度数据（元/瓶）



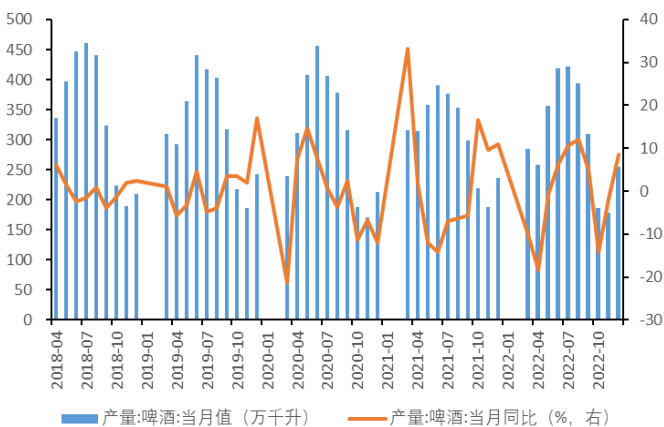
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 11 白酒产量月度数据



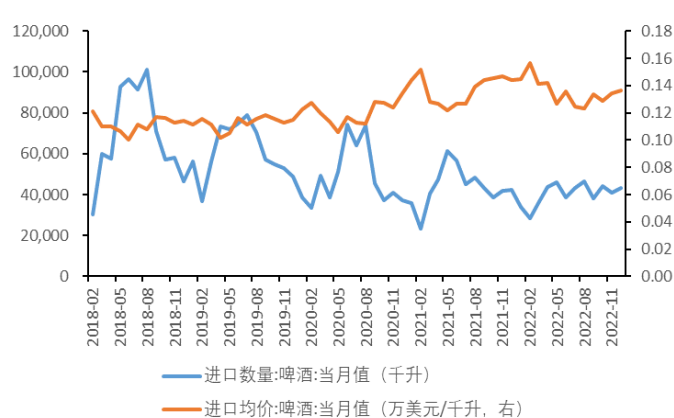
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 12 啤酒产量月度数据



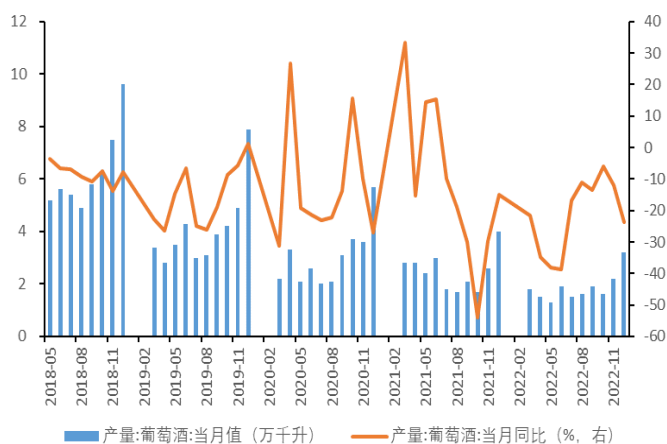
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 13 啤酒进口情况月度数据



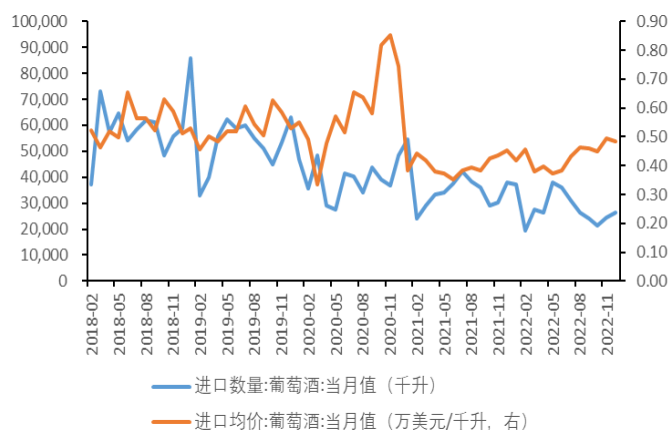
资料来源：wind、湘财证券研究所

图 14 葡萄酒产量月度数据



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 15 葡萄酒进口情况月度数据

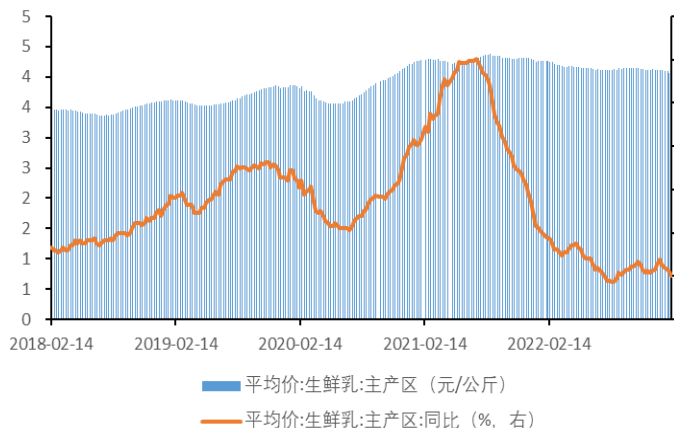


资料来源：wind、湘财证券研究所

2.2 奶类价格跟踪

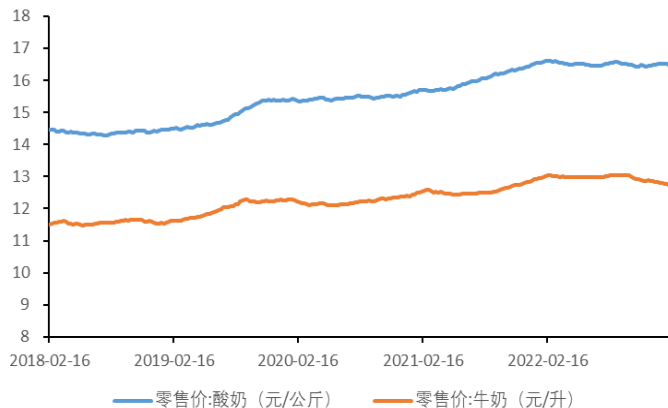
奶价方面，2023 年 2 月 8 日我国主产区生鲜乳平均价为 4.06 元/公斤，同比下降 4.90%。2023 年 2 月 10 日，酸奶零售价为 16.45 元/公斤，牛奶零售价为 12.72 元/升，均较前一周稍有下降。

图 16 生鲜乳价格数据



资料来源：wind、湘财证券研究所

图 17 酸奶、牛奶价格数据



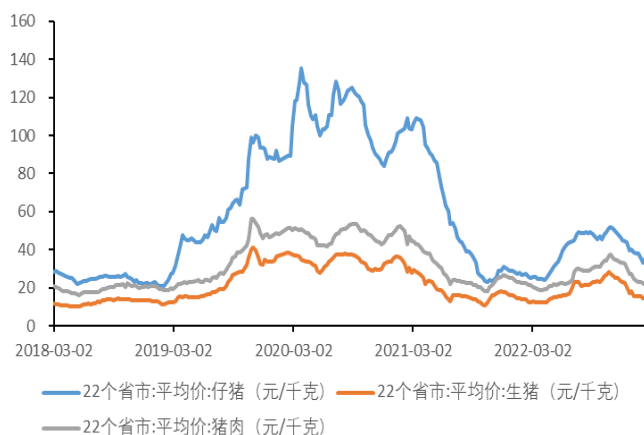
资料来源：wind、湘财证券研究所

2.3 成本价格跟踪

猪价方面，2023 年 2 月 10 日，22 个省市仔猪平均价为 35.78 元/千克，较前一周有所增长，生猪平均价为 14.81 元/千克，猪肉平均价为 21.56 元/千克，均较前一周有所回落。2023 年 2 月 20 日，豆粕现货价为 4556.57 元/吨，较 2022 年 2 月 13 日下跌 2.2%；玉米现货价为 2909.18 元/吨，较 2022 年 2 月 13 日下跌 0.14%。目前各啤酒企业已经对 2023 年的大麦进行锁价，大麦的价格

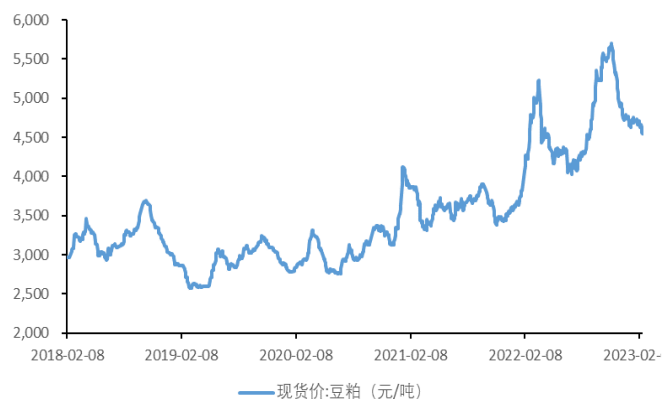
的持续上涨对成本影响有限,同时包装原材料的价格处于下行区间,将有效抵消大麦价格上涨的影响,预计后续上游成本压力逐步释放。

图 18 22 个省仔猪、生猪、猪肉价格



资料来源: wind、湘财证券研究所

图 19 豆粕现货价



资料来源: wind、湘财证券研究所

图 20 玉米现货价



资料来源: wind、湘财证券研究所

图 21 大麦进口平均单价



资料来源: wind、湘财证券研究所

图 22 瓦楞纸出厂价



资料来源: wind、湘财证券研究所

图 23 箱板纸出厂价



资料来源: wind、湘财证券研究所

3 行业动态

表 1 行业动态

时间	相关板块	动态内容
2 月 13 日	预制菜	2 月 13 日,《中共中央 国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》发布。其中提到“提升净菜、中央厨房等产业标准化和规范化水平。培育发展预制菜产业”。这是预制菜首次被写入中央一号文件。
2 月 13 日	酒类	2 月 13 日,中国食品土畜进出口商会酒类进出口商分会发布《2022 年 1-12 月酒类进口情况》。数据显示:2022 年 1-12 月,我国酒类累计进口额 45.1 亿美元,同比下降 17.9%,累计进口量为 9.7 亿升,同比下降 50.2%。其中,烈酒进口量 1.2 亿升,进口额 22.8 亿美元,量额降幅较上半年所有收窄;葡萄酒进口量 33531.8 万升,下降 20.94%,进口额 14.35 亿美元,下降 15.1%。
2 月 14 日	白酒	2 月 14 日,全国白酒标准化技术委员会发布通知,根据相关文件,《白酒质量通则》被列入制定计划,国家标准外文版(英文)同步下达。为了更好地开展标准制定工作,现面向行业广泛征集该国家标准工作组成员,拟申请加入的单位可于 2023 年 3 月 18 日前发送相关申报信息。
2 月 17 日	白酒	泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司下发《关于调整泸州老窖 1952 价格体系的通知》。通知显示:即日起实行泸州老窖 1952 产品配额制,2023 年上半年各经销客户配额投放量限定为签订配额总量的 50%以内,52 度 500ml 计划外配额在计划内配额结算价格基础上提升 40 元/瓶。自 2023 年 3 月 20 日起,52 度 500ml 泸州老窖 1952 经销客户计划内结算价格上调 20 元/瓶,保证金调整为 60 元/瓶。

资料来源:公开资料,湘财证券研究所

4 公司重要公告

表 2 上市公司重要公告

公司名称	公告日期	公告内容
天味食品	2 月 15 日	公司 2022 年限制性股票激励计划中,4 名首次授予激励对象因个人原因已离职,其已获授但尚未解除限售的共计 9 万股限制性股票由公司回购注销。
双汇发展	2 月 16 日	因公司经营管理需要,董事会同意对公司部分高级管理人员的任职进行调整,何科先生、赛俊选先生、郑文广先生不再担任公司副总裁,三人离任后公司将另行安排。经公司总裁提名、董事会提名委员会审议,董事会同意聘任张晓玲女士为公司副总裁,任期自本次董事会审议通过之日起至第八届董事会任期届满之日止。
朱老六	2 月 17 日	2022 年公司实现营业收入预计为 3.04 亿元,同比增长 8.09%;归属于上市公司股东净利润预计为 0.64 亿元,同比增长 11.23%;归属于上市公司股东的扣除非经常损益的净利润预计为 0.50 亿元,同比下降 4.60%。
山西汾酒	2 月 18 日	公司 2018 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售条件已成就,公司董事会将适时办理前述限制性股票解除限售的相关手续。公司符合第三个解除限售期解除限售条件的激励对象共 391 名,可解除限售的限制性股票数量为 225.12 万股,占目前公司总股本的 0.1845%。

劲仔食品 2月18日 公司控股股东周劲松于 2023 年 2 月 16 日质押 4789.92 万股，占公司总股本的 10.62%。

资料来源：公司公告，湘财证券研究所

5 投资建议

当前消费表现逐步验证预期，市场信心进一步加强，短期看好消费复苏及政策驱动带来的餐饮产业链机会，中长期关注消费升级主逻辑。建议关注白酒、啤酒、预制菜及调味品板块，关注中高端白酒涨价趋势。维持食品饮料行业增持评级。

6 风险提示

宏观经济恢复不及预期；疫情反复限制消费场景；食品安全问题；市场竞争加剧。

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并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。