

建议继续关注啤酒行业

——食品饮料行业周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 建议继续关注啤酒行业

啤酒销售淡季不淡, 旺季将临。1-2月是啤酒行业的淡季, 但我们对终端销售门店草根调研发现, 啤酒销售较22年有较强劲增长。叠加22年3-5月为疫情期间, 现饮渠道受冲击严重, 为明显的低基数, 预计23H1啤酒行业增速值得期待。

从22受疫情冲击情况看, 百威、重啤预计23年有更大弹性。疫情对啤酒行业的冲击主要体现在现饮渠道, 百威、重啤是现饮渠道占比较高的两家啤酒企业, 其中百威主要体现在夜场及高端餐饮, 产品以科罗娜、福佳白、蓝妹等为主; 重啤主要为大众餐饮渠道上流通的乌苏, 以及川渝地区的重庆国宾等。当现饮场景修复, 百威、重啤预计会受益更加明显。

燕京啤酒机构投资者交流, 释放积极信号。2月28日燕京啤酒召开机构投资者交流会, 董事长耿超介绍公司十四五目标是“五战五胜”, 每年都要实现快速增长。核心大单品U8要实现25年百万吨目标, 并在战略、营销、产品、市场管理4个层面予以保障。产品矩阵方面: 计划在U8之上进一步做大V10、S12等产品, 完善狮子王品牌; 中档产品重点打造鲜啤2022, 持续推进产品高端化进程。

市场回顾

本周, 食品饮料指数涨跌幅+1.28%, 在申万31个行业中排名第14, 跑输沪深300指数0.43pct。各子行业中啤酒(+4.76%)、零食(+2.34%)、白酒(+1.48%)表现相对较好。

- ◆ 个股涨幅前5名: 劲仔食品、青岛啤酒、佳禾食品、香飘飘、黑芝麻
- ◆ 个股跌幅前5名: 熊猫乳品、华统股份、日辰股份、威龙股份、仲景食品

投资策略

建议关注: 1. 建议选择业绩确定性强, 或估值合理偏低的公司, 如贵州茅台、五粮液、伊利股份。2. 建议关注23年业绩具有弹性的重庆啤酒, 及国企改革释放活力, 销量大幅增长的燕京啤酒。3. 建议关注麦芽行业23年成本变化及业绩释放。

风险提示

食品质量及食品安全风险、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

评级

增持(维持)

2023年03月05日

汪冰洁

分析师

SAC 执业证书编号: S1660522030003

张弛

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121120005

Zhangchi03@shgsec.com

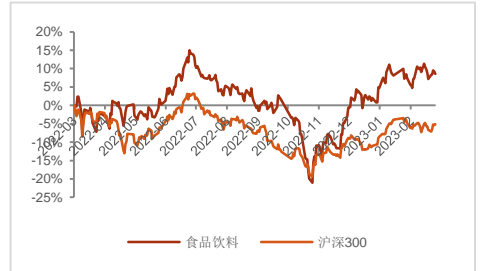
17621838100

行业基本资料

股票家数	119
行业平均市盈率	38.47
市场平均市盈率	24.92

注: 行业平均市盈率采用申万食品饮料市盈率, 市场平均市盈率采用中证500指数市盈率

行业表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《食品饮料行业研究周报: 守得繁花芬芳自来》2023-02-27
- 2、《食品饮料行业研究周报: 啤麦进口价格或将回落 利好麦芽行业》2023-02-20
- 3、《食品饮料行业研究周报: 关注啤酒行业投资机会》2023-02-12

内容目录

1. 每周一谈：建议继续关注啤酒行业	2
2. 市场回顾	2
3. 行业动态	6
4. 风险提示	9

图表目录

图 1：申万一级行业本周涨跌幅	3
图 2：申万一级行业本月涨跌幅	3
图 3：申万一级行业年初至今涨跌幅	3
图 4：食品饮料子行业本周涨跌幅	4
图 5：食品饮料子行业本月涨跌幅	4
图 6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅	4
图 7：餐饮行业本周涨幅前 10 名	5
图 8：餐饮行业本周跌幅前 10 名	5
图 9：餐饮行业本月涨幅前 10 名	5
图 10：餐饮行业年初至今涨幅前 10 名	5
表 1：餐饮行业部分公司沪（深）股通持股占自由流通股比例变化	5

1. 每周一谈：建议继续关注啤酒行业

啤酒销售淡季不淡，旺季将临。1-2 月是啤酒行业的淡季，但据我们对终端销售门店草根调研发现，啤酒销售较 22 年有较强劲增长。叠加 22 年 3-5 月为疫情期间，现饮渠道受冲击严重，为明显的低基数，预计 23H1 啤酒行业增速值得期待。

从 22 受疫情冲击情况看，百威、重啤预计 23 年有更大弹性。疫情对啤酒行业的冲击主要体现在现饮渠道，百威、重啤是现饮渠道占比较高的两家啤酒企业，其中百威主要体现在夜场及高端餐饮，产品以科罗娜、福佳白、蓝妹等为主；重啤主要为大众餐饮渠道上流通的乌苏，以及川渝地区的重庆国宾等。当现饮场景修复，百威、重啤预计会受益更加明显。

燕京啤酒机构投资者交流，释放积极信号。2 月 28 日燕京啤酒召开机构投资者交流会，董事长耿超介绍公司十四五目标是“五战五胜”，每年都要实现快速增长。核心大单品 U8 要实现 25 年百万吨目标，并在战略、营销、产品、市场管理 4 个层面予以保障。产品矩阵方面：计划在 U8 之上进一步做大 V10、S12 等产品，完善狮王子品牌；中档产品重点打造鲜啤 2022，持续推进产品高端化进程。

2. 市场回顾

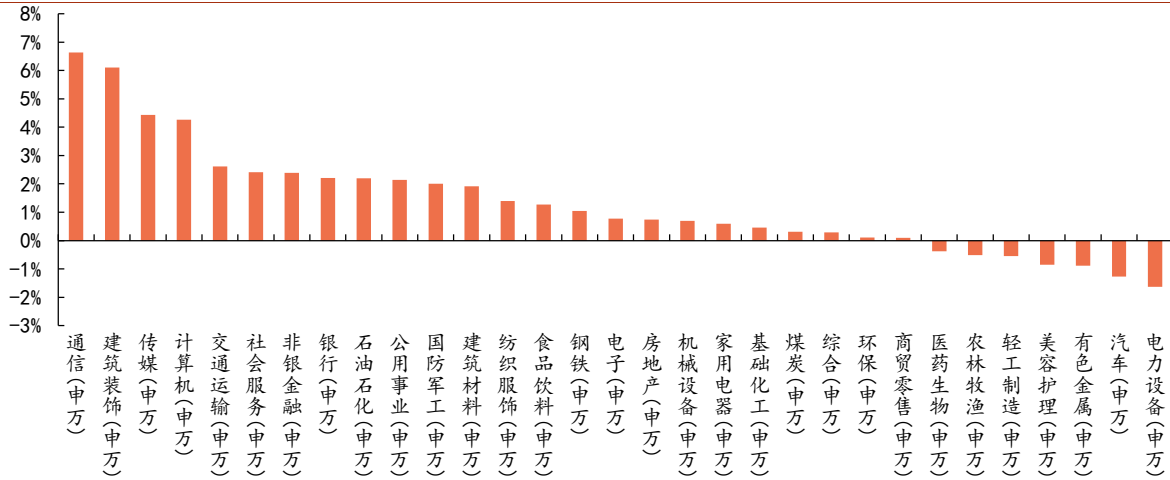
本周，食品饮料指数涨跌幅+1.28%，在申万 31 个行业中排名第 14，跑输沪深 300 指数 0.43pct。

本月以来，食品饮料涨跌幅+0.15%，在申万行业中排名第 20，跑输沪深 300 指数 1.35pct。

年初至今，食品饮料指数涨跌幅+6.42%，在申万行业中排名第 20，跑输沪深 300

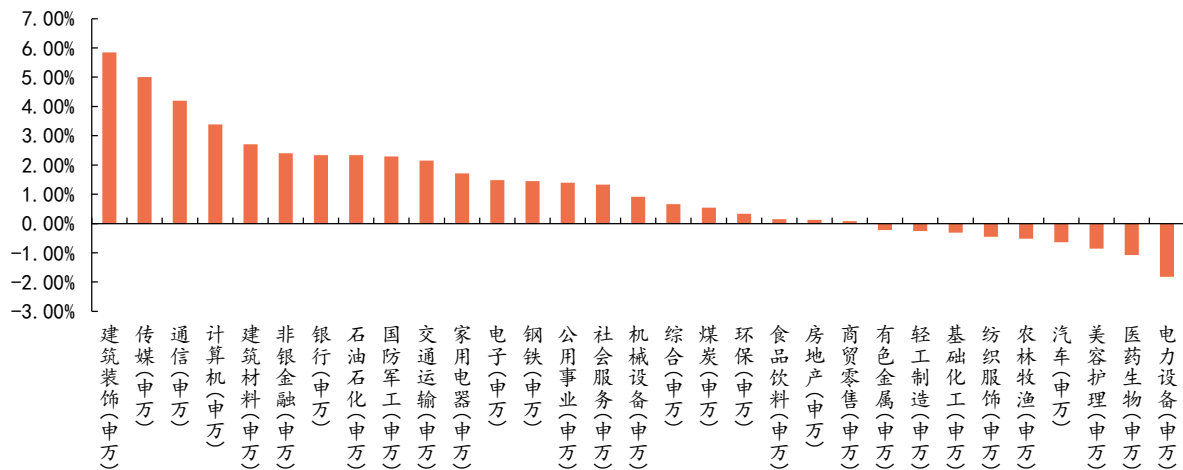
指数 0.27pct.

图1: 申万一级行业本周涨跌幅



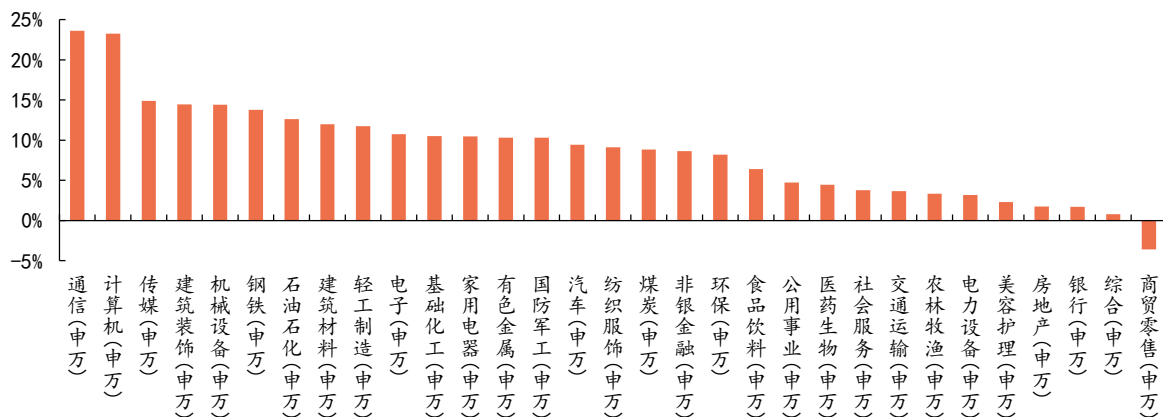
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图2: 申万一级行业本月涨跌幅



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图3: 申万一级行业年初至今涨跌幅



资料来源: Wind, 申港证券研究所

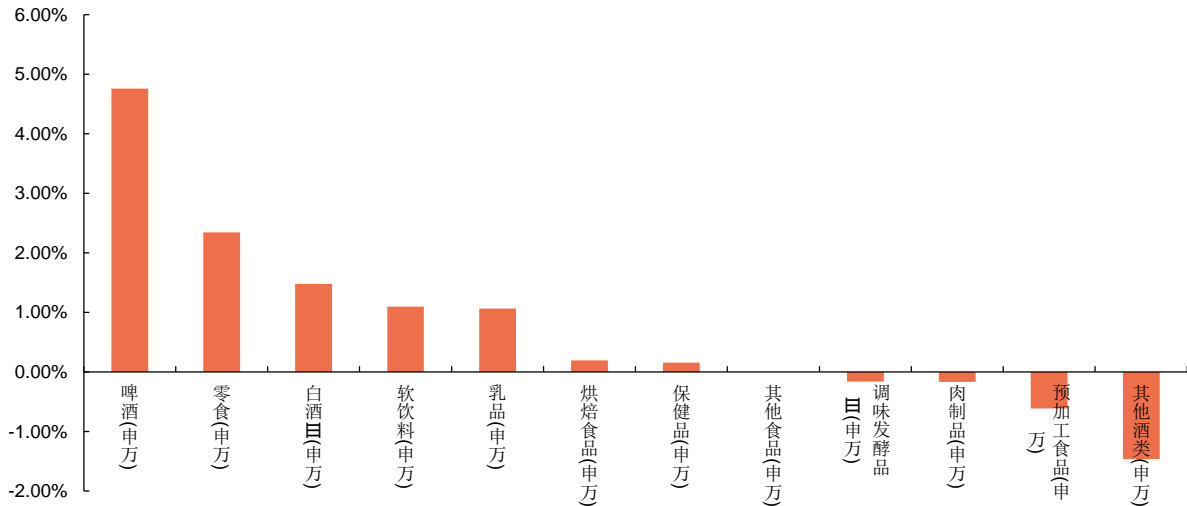
本周, 食品饮料各子行业中啤酒(+4.76%)、零食(+2.34%)、白酒(+1.48%)

表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 3.05pct、0.63pct、-0.24pct。

本月以来，食品饮料各子行业中乳品 (+1.5%)、零食 (+1.23%)、软饮料 (+0.54%) 表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 0pct、-0.27pct、-0.96pct。

年初至今，食品饮料各子行业中啤酒 (+8.68%)、白酒 (+8.56%)、烘焙食品 (+6.23%) 表现相对较好。分别跑赢沪深 300 指数 1.99pct、1.87pct、-0.46pct。

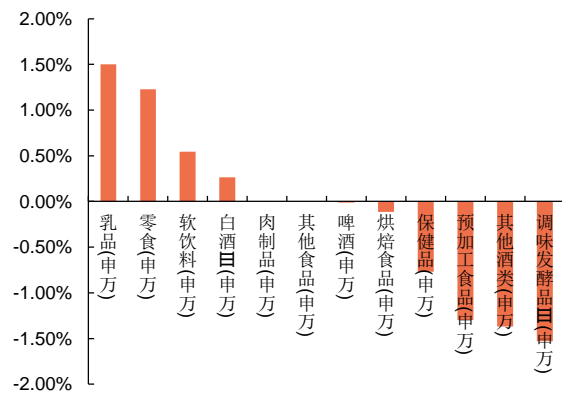
图4：食品饮料子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

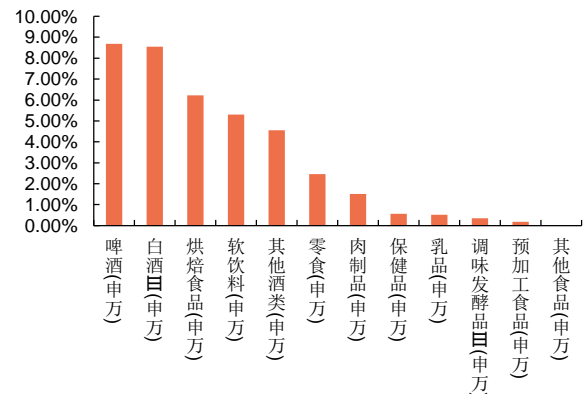
注：“其他食品(申万)”类暂无上市公司，因此不计入统计，下同。

图5：食品饮料子行业本月涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

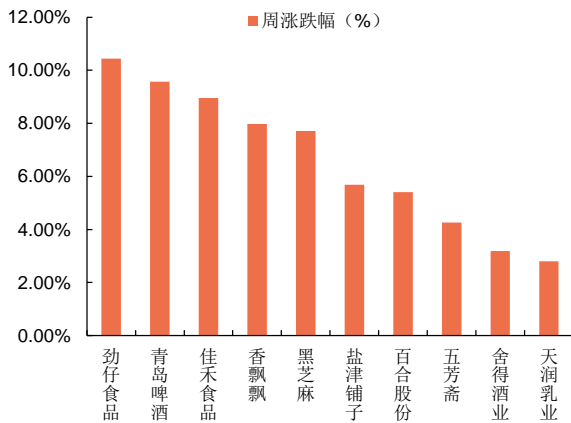
图6：食品饮料子行业年初至今涨跌幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

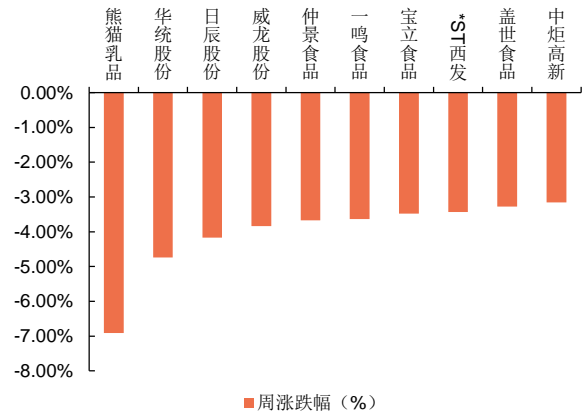
个股方面，本周劲仔食品 (+10.44%)、青岛啤酒 (+9.57%)、佳禾食品 (+8.96%)、香飘飘 (+7.98%)、黑芝麻 (+7.71%) 等涨幅居前。

图7：食品饮料行业本周涨幅前10名



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图8：食品饮料行业本周跌幅前10名

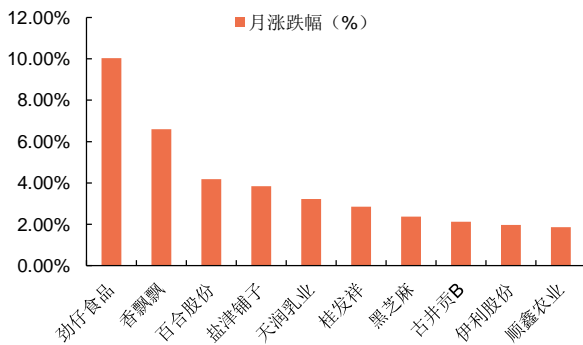


资料来源: Wind, 申港证券研究所

本月以来，劲仔食品 (+10.04%)、香飘飘 (+6.61%)、百合股份 (+4.18%)、盐津铺子 (+3.84%)、天润乳业 (+3.22%) 涨幅居前。

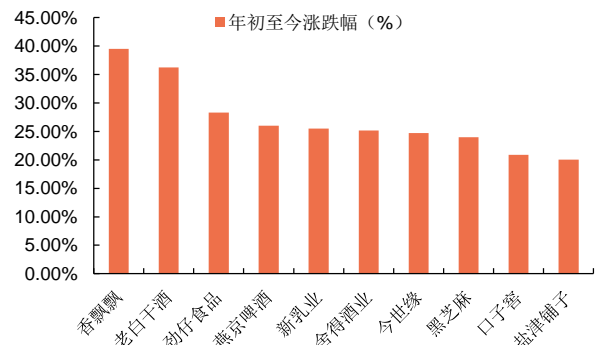
年初至今，香飘飘 (+39.49%)、老白干酒 (+36.22%)、劲仔食品 (+28.33%)、燕京啤酒 (+25.99%)、新乳业 (+25.47%) 涨幅居前。

图9：食品饮料行业本月涨幅前10名



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图10：食品饮料行业年初至今涨幅前10名



资料来源: Wind, 申港证券研究所

本周北上资金增持个股主要为桃李面包 (+1.93pct)、天味食品 (+0.48pct)、泸州老窖 (+0.33pct)、新乳业 (+0.30pct)、东鹏饮料 (+0.24pct)。本周北上资金减持个股主要为宝立食品 (-0.90pct)、安琪酵母 (-0.80pct)、珠江啤酒 (-0.76pct)、顺鑫农业 (-0.66pct)、涪陵榨菜 (-0.65pct)。

(括号内为沪(深)股通持股占自由流通股比例较前一周增减的百分点幅度)

表1：食品饮料行业部分公司沪(深)股通持股占自由流通股比例变化

证券代码	证券简称	本周末	上周末	本周变动 (PCT)
603170.SH	宝立食品	0.7130	1.6120	-0.90
600298.SH	安琪酵母	10.6828	11.4799	-0.80
002461.SZ	珠江啤酒	5.6436	6.4074	-0.76
000860.SZ	顺鑫农业	4.0050	4.6656	-0.66
002507.SZ	涪陵榨菜	12.1964	12.8487	-0.65
002216.SZ	三全食品	4.9868	5.3639	-0.38

证券代码	证券简称	本周末	上周末	本周变动 (PCT)
600559.SH	老白干酒	2.7714	3.1449	-0.37
000799.SZ	酒鬼酒	4.8985	5.2717	-0.37
603027.SH	千禾味业	8.4466	8.8089	-0.36
600597.SH	光明乳业	2.5326	2.8696	-0.34
603589.SH	口子窖	3.6282	3.9573	-0.33
002847.SZ	盐津铺子	5.6755	5.9788	-0.30
300973.SZ	立高食品	1.3831	1.6326	-0.25
603043.SH	广州酒家	10.6770	10.8937	-0.22
600779.SH	水井坊	17.4734	17.6885	-0.22
603919.SH	金徽酒	1.3604	1.5412	-0.18
603369.SH	今世缘	4.2467	4.4264	-0.18
002557.SZ	洽洽食品	35.3515	35.5158	-0.16
600872.SH	中炬高新	6.5885	6.7269	-0.14
000895.SZ	双汇发展	11.5923	11.7263	-0.13
600887.SH	伊利股份	19.3970	19.4894	-0.09
002304.SZ	洋河股份	7.6310	7.7163	-0.09
603198.SH	迎驾贡酒	4.7039	4.7704	-0.07
002568.SZ	百润股份	5.3625	5.3983	-0.04
000596.SZ	古井贡酒	6.4023	6.4210	-0.02
000869.SZ	张裕 A	4.5676	4.5779	-0.01
600305.SH	恒顺醋业	0.6229	0.6238	0.00
000729.SZ	燕京啤酒	9.1305	9.1308	0.00
603719.SH	良品铺子	0.0604	0.0605	0.00
600882.SH	妙可蓝多	1.9985	1.9985	0.00
600199.SH	金种子酒	0.0000	0.0000	0.00
603057.SH	紫燕食品	0.0000	0.0000	0.00
002840.SZ	华统股份	0.0000	0.0000	0.00
600702.SH	舍得酒业	0.0374	0.0374	0.00
603156.SH	养元饮品	0.0542	0.0542	0.00
603345.SH	安井食品	8.7227	8.7042	0.02
600197.SH	伊力特	0.6038	0.5778	0.03
600519.SH	贵州茅台	16.5635	16.5235	0.04
000858.SZ	五粮液	14.4817	14.4163	0.07
600132.SH	重庆啤酒	22.0552	21.9860	0.07
603517.SH	绝味食品	5.9381	5.8330	0.11
600809.SH	山西汾酒	10.7664	10.6299	0.14
603288.SH	海天味业	27.7547	27.5994	0.16
300146.SZ	汤臣倍健	11.4652	11.2890	0.18
002626.SZ	金达威	1.9267	1.7103	0.22
600600.SH	青岛啤酒	8.5239	8.2949	0.23
605499.SH	东鹏饮料	14.1844	13.9475	0.24
002946.SZ	新乳业	1.9312	1.6268	0.30
000568.SZ	泸州老窖	7.4413	7.1134	0.33
603317.SH	天味食品	7.5677	7.0884	0.48
603866.SH	桃李面包	18.2459	16.3142	1.93

资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

周黑鸭: 公司注册资本减资至 7637 万元

据天眼查显示, 2月28日, 周黑鸭食品有限公司注册资本由约 1.04 亿元人民币减

值至约 7627 万元人民币。该公司成立于 2006 年 6 月，法定代表人为周富裕，经营范围包括散装食品、预包装食品批发兼零售、调料研发、食品研发等。

百威亚太：2022 年销量、营收同比微增，中国市场营收下滑 4.2%

百威亚太于 3 月 2 日发布了“截至 2022 年 12 月 31 日止的全年度业绩、末期股息建议及 2022 年第四季度财务资料”，公告显示去年实现啤酒销量近 885 万千升，同比增加 0.7%；收入 6478 百万美元，同比增加 2.4%；EBTIDA 为 1932 百万美元，同比下降 5.2%。百威亚太在去年全年销量、收入、每百升收入都实现了增长，其中销量、收入连续两年实现增长，但在中国市场去年业务渠道受限，全年销量下滑 3%，全年收入下滑 4.2%。基于目前中国复苏态势，百威亚太对中国市场全年的业务恢复情况保持乐观。

煌上煌：2022 业绩快报发布，各项利润指标同比跌幅大

公司于 2 月 28 日发布了 2022 年度业绩快报，报告显示 2022 年公司实现营业收入 19.54 亿元，同比下降 16.46%；报告期实现营业利润 2948.8 万元，同比下降 83.52%；归属于上市公司股东的净利润 3081.62 万元，同比下降 78.69%；公司基本每股收益为 0.06 元，同比下降 78.72%。报告期间疫情反复，经济下行压力加大，各地管控措施反复，使公司门店收入一直未能恢复，还导致了关店数量的增加；此外，严峻的经济环境使公司成本持续上涨且一直处于高位状态，最终使得公司报告期营业利润和归属于上市公司股东的净利润同比大幅下降。

四川泸州：将建设酒镇酒庄产业园项目，总投资 5 亿元

2 月 28 日，四川泸州市纳溪区政府官网公示泸州市酒镇酒庄产业园项目，该项目总投资 5 亿元，预计 2025 年园区白酒纯粮固态产能达 2 万吨/年，产值达 72 亿元，白酒配套企业产值达 8 亿元，园区近期产值共计达 80 亿元。到 2030 年，园区白酒纯粮固态产能达 3 万吨/年，产值达 120 亿元，白酒配套企业产值达 10 亿元，园区远期产值共计达 130 亿元。

仁怀酱酒产业：与天猫超市达成战略合作

2 月 28 日，贵州省仁怀市人民政府代表仁怀酱酒产业带与天猫超市在杭州签署战略合作。本次合作围绕中国酱香白酒核心产区（仁怀）名酒馆项目展开，内容涵盖产业带品牌共建、消费者培育、中国酱酒馆产品营销和推广三大访民啊，致力于共同打造酱酒新零售样板。

雅士利：完成多美滋中国出售案

3 月 2 日，雅士利宣布，多美滋中国出售案已于当日完成。多美滋中国出售案完成后，该公司不再持有多美滋中国的任何权益，多美滋中国则不再为公司的附属公司。因此，多美滋中国的财务业绩不再于雅士利的综合财务报表中综合入账。

2022 年 5 月，达能宣布将向蒙牛出售两笔资产，包括其持有的低温业务合资公司 20% 股权、雅士利 25% 股权；同时，达能将买回多美滋中国全部股份。低温业务合资交易去年 8 月已经宣布完成。

伊利：已耗资超 6 亿元回购股份

伊利股份于 2022 年 10 月 30 日、2022 年 12 月 8 日分别召开了第十届董事会临时会议、2022 年第一次临时股东大会，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用不低于人民币 10 亿元（含）且不超过人民币 20 亿元（含）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购价格不超过人民币 46.83 元/股（含），回购期限自公司股东大会审议通过回购方案之日起不超过 6 个月，回购股份将用于依法注销减少注册资本。

2023 年 3 月 2 日，伊利公告称截至今年 2 月底，公司已累计回购股份 1918.05 万股，占公司总股本的比例为 0.2997%，购买的最高价为 32.42 元/股、最低价为 30.41 元/股，已支付的总金额为 6.03 亿元(不含交易费用)。

香飘飘：股东蒋建斌质押 1830 万股

2023 年 3 月 2 日，香飘飘公告称接到股东蒋建斌的通知，其于今日办理了质押登记手续质押 1830 万股，占公司总股本比例为 4.46%。本次质押原因是自身资金需求，质权人为国信证券。

日辰股份：与呷哺集团进一步合作

2023 年 2 月 13 日-3 月 1 日，日辰股份接受机构调研时表示，公司与呷哺集团有良好的业务合作基础，随着时间的推移，双方合作的深度和广度也将进一步提升。一方面，天津合资公司的项目建设有序推进，预计明年上半年建成投产；为进一步支持合资公司的业务发展，双方计划再分别出资 5100 万元增加合资公司的注册资本。另一方面，公司为呷哺集团提供的产品服务延伸至凑凑火锅、趁烧烧烤及呷哺食品领域。

阿宽食品：拟在深交所主板上市

四川白家阿宽食品产业股份有限公司（简称：阿宽食品）拟在深交所主板上市，募资总金额为 6.65 亿元，保荐机构为广发证券股份有限公司。募集资金拟用于健康食品产业园(第一期)建设项目、研发中心建设项目。

白象食品：在上海成立新公司，涉餐饮管理、预包装食品销售

据天眼查消息，近日上海颖麦食品科技有限公司成立，注册资本 1000 万元，法定代表人为秦域宁，经营范围包括技术开发、餐饮管理、品牌管理、预包装食品销售等。该公司由白象食品股份有限公司全资控股。

光明乳业：因数字化转型成功被授予“2022 年全国供应链创新与应用示范企业”

近日，凭借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，光明乳业被授予“2022 年全国供应链创新与应用示范企业”称号。

据光明乳业介绍，为数字化转型，光明乳业设立了“1+2+3+4”的工作目标：即建设一个全产业链大数据平台；贯通消费互联网和工业互联网形成两网融合；打造企业数据、知识和算法三项能力体系；支撑奶源管理、生产制造、物流配送、

零售终端四大领域数字化应用。如今，光明乳业数字化建设已经贯穿了乳业的每一个环节。

君乐宝：收购银桥乳业部分资产案获批准

近日，国家市场监督管理总局反垄断执法二司发布 2023 年 2 月 13 日-2 月 19 日无条件批准经营者集中案件列表。当中包括皇家帝斯曼公众公司与芬美意国际股份有限公司合并案，君乐宝乳业集团有限公司收购西安银桥乳业（集团）有限公司部分资产案，中粮包装有限公司与奥瑞金发展有限公司等经营者新设合营企业案。均显示审结时间为 2023 年 2 月 16 日。

川酒集团：永乐龙井酱酒基地项目落户古蔺县

2 月 27 日，川酒集团召开发展工作座谈会，川酒集团与四川省泸州市古蔺县签订战略合作协议。川酒集团永乐龙井酱酒基地项目落户古蔺，总投资金额为 100 亿元。该项目分三期建设，已于 2023 年初动工，预计 2026 年底建成。项目建成后，川酒集团酱酒基地规模将扩至 1500 亩以上，总产能增至 6.5 万吨，总储能 30-40 万吨，新增营收 100 亿元以上。

广州酒家：发布 22 年业绩快报，净利润略降 8.92%

3 月 4 日，公司发布 22 年业绩快报，实现营收 41.13 亿元，同比+5.75%，实现归母净利润 5.08 亿元，同比-8.92%，实现扣非后的归母净利润 4.52 亿元，同比-14.11%。加权 ROE16.25%，同比-4.24 个 pct。

公司利润下滑的主要原因是餐饮经营受到外部因素影响，多次出现暂停堂食及不同程度的经营受限，拖累整体利润

4. 风险提示

食品质量及食品安全风险、疫情影响有所反复、市场竞争加剧、原材料价格变动等。

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，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。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上