

预期消化，期待复苏

——食品行业周报

核心观点

- 板块周度表现：**近两周（2023.02.17-2023.03.03）沪深300上涨2.38%，创业板指下跌1.10%，食品饮料（中信）指数下跌0.50%，较沪深300的相对收益为-2.88%，在中信29个子行业中排名第28位。其中分子板块来看，肉制品板块近两周上涨1.39%，调味品板块近两周下跌0.03%，休闲食品板块近两周上涨1.80%，速冻食品板块近两周下跌5.60%，其他食品板块近两周下跌2.31%。
- 板块估值水平：**本周食品板块的PE（ttm）估值达到45.13X，高于8年平均线（38.84X）与5年平均线（40.16X）。本周板块估值相对前期有所上涨。其中肉制品/调味品/休闲食品/速冻食品/其他食品的PE估值分别为28.16/54.84/50.15/42.73/38.00倍，分别较8年平均估值相距8.55%/2.92%/23.33%/-49.55%/-15.19%，肉制品、调味品、休闲食品板块估值高于历史水平，速冻食品、其他食品板块处于历史较低水平。
- 个股周度跟踪：**个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的5只个股为克莉丝汀/桃李面包/黑芝麻/盐津铺子/颐海国际；周度平均换手率较高的5只个股为黑芝麻/桂发祥/金达威/中炬高新/味知香；成交量较高的5只个股为黑芝麻/桂发祥/中炬高新/金达威/万洲国际。
- 重点公告：**1）涪陵榨菜：公司发布2022年度业绩快报，实现营业收入25.48亿元/+1.18%，归母净利润为8.99亿元/+21.14%，归母扣非净利润为8.18亿元/+17.76%；2）洽洽食品：公司发布2022年度业绩快报，实现营业收入68.82亿元/+14.98%，归母净利润为9.77亿元/+5.21%，归母扣非净利润为8.53亿元/+6.83%；3）盐津铺子：公司发布2022年度业绩快报，实现营业收入28.94亿元/+26.83%，归母净利润3.01亿元/+99.86%，归母扣非净利润2.75亿元/+201.23%。
- 后期重要事项提醒：**临时股东大会：金字火腿、干禾味业、来伊份、克明食品、日辰股份。

投资建议与投资标的

- 调味品：**1）需求修复延续，餐饮修复趋势向好，成本端黄豆1号数据自22年12月以来呈现下跌趋势，或带来成本端利好。2）天味食品(603317，增持)：公司发布2022年年报，公司单Q4实现营业总收入7.82亿元/yoy+24.5%，归母净利润0.97亿元/yoy-6.7%，改革成果持续显现。根据公司年报，2023年公司计划营业收入和净利润目标同比增长均不低于20%，经营保持向好态势。3）站在当下时点，我们建议关注：①具备成长性逻辑、受益于零添加放量、经营趋势向好的干禾味业(603027，增持)；②有望受益于餐饮修复、经营势头向上的B端复调标的；③海天味业(603288，买入)、安琪酵母(600298，买入)的配置机会，短期受益于需求恢复及潜在成本拐点、原料突破，中长期维度看估值均处历史低位，配置价值凸显。
- 休闲食品：**1）22年零食连锁折扣店发展迅速，零食连锁折扣店满足了消费者对“多快好省”的消费需求，看好其发展空间。休闲食品企业的发展与产品红利、渠道红利发展密切相关，22年盐津、甘源、劲仔及时拥抱零食连锁折扣店，借助渠道红利实现营收放量，我们认为23年渠道红利仍可持续，品牌放量趋势向好，建议关注盐津铺子(002847，买入)、和劲仔食品(003000，未评级)。2）劲仔食品(003000，未评级)：公司于2月25日发布公告，董事长周劲松先生向董事会提议使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份将用于股权激励及员工持股计划，提议本次回购股份的价格为不超过人民币16元/股，回购资金总额在4000-8000万，若后续股权激励进一步落地，则员工激励有望进一步加强。3）洽洽食品(002557，买入)：短期股价收到一定抑制，因市场对短期收入增速、葵花籽成本上行有担忧，但短期压力难掩公司长期价值，且公司亦在逆境下持续改革发展，目前已积极布局零食连锁折扣店和山姆渠道，公司股价回调后可结合估值性价比关注布局时机。
- 速冻：**收入端，2月以来餐饮供应链复苏超预期，小餐饮、乡厨、团餐等B端需求恢复强劲，有望拉动Q1实现高增；盈利端，三全、思念、安井去年12月以来对部分产品提价传导原材料涨价，但占比不高，整体成本仍可控制，同时龙头纷纷通过控费、优化产品结构等多方式控制成本，大宗价格已有一定回落，23H1盈利能力有望继续改善。建议关注主业受益B端复苏、预制菜持续超预期的安井食品(603345，增持)，大B端复苏弹性大、蒸煎饺等新品和新客户开拓表现良好的千味央厨(001215，增持)，及产能投放、开店加速的味知香(605089，买入)。
- 烘焙原料：**疫情干扰减弱后，消费场景迅速恢复，但下游供给端烘焙门店复苏尚需时间。近期立高推出新品稀奶油360pro，欲以高性价比产品追赶维益、海融，近年来疫情、原料价格等因素促进奶油等烘焙原料国产替代进度加速，国内奶油龙头有望迎来全新发展阶段。建议关注渠道下沉外延、专注奶油领域的海融科技(300915，买入)，及推出新品欲加速开拓奶油市场的冷冻烘焙龙头立高食品。随着国内茶饮咖啡市场逐步修复，现制饮品迭代提速，植脂末龙头佳禾食品(605300，增持)有望受益。建议同时关注原料成本传导滞后的南侨食品(605339，未评级)。
- 卤制品：**卤味品牌开店稳步推进；店效在疫后出行恢复的推动下，修复稳健；鸭副成本在下游需求回暖、上游饲料物运价格回归的背景下，有望逐渐回落；在外部环境支撑下，预计各品牌的全年补贴促销费用也应有收敛，建议关注后续各品牌客流恢复及成本收缩背景下的业绩改善趋势。同时在长期角度，因卤味产品生命力强，龙头在行业出清后有望获得更高份额，成长性仍充足。建议着眼中期业绩修复和长期业态发展低位布局相应个股。休闲卤制品领域，建议关注绝味食品(603517，买入)，建议关注特许经营快速拓店、供应链优化进行中的周黑鸭(01458，未评级)；同时建议关注佐餐卤制品行业新上市公司紫燕食品(603057，未评级)。

风险提示

- 原料成本上涨、行业竞争加剧、突发性食品安全事件等

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

行业评级 看好（维持）

国家/地区 中国
行业 食品饮料行业
报告发布日期 2023年03月07日



证券分析师

谢宁铃 xieningling@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520070001
赵越峰 021-63325888*7507
zhaoyuefeng@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860513060001
香港证监会牌照：BPU173
彭博 pengbo3@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860522100001

联系人

张玉洁 zhangyujie@orientsec.com.cn
朱雨涵 zhuyuhan@orientsec.com.cn

相关报告

预期修复先行，关注需求回暖：——食品 2023-01-03
行业周报
扩大内需纲要政策出台，提振消费信心： 2022-12-21
——食品行业双周报
市场情绪反复，中长期趋势向好：——食 2022-12-05
品行业双周报

目 录

一、食品行业行情回顾.....	4
1.1 板块周度表现.....	4
1.2 个股周度跟踪.....	5
1.2.1 周度涨跌幅.....	5
1.2.2 陆股通情况.....	6
二、食品板块行业新闻.....	7
三、食品板块重点公告.....	9
四、后期重要事项提醒.....	9
投资建议.....	10
风险提示.....	11

图表目录

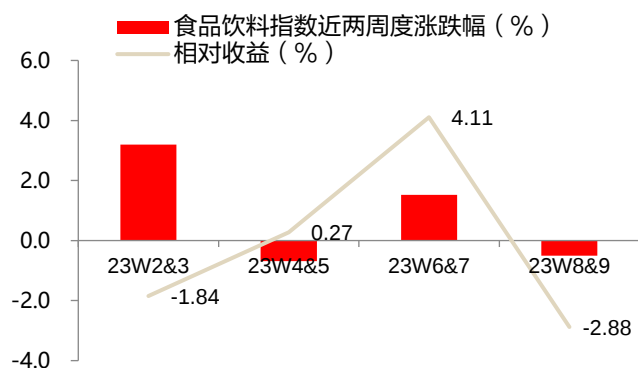
图 1：近两周食品饮料指数较沪深 300 的相对收益为-2.88%.....	4
图 2：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 23 年第 6&7 周）.....	4
图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2023 年第 8&9 周）.....	4
图 4：近双周末食品板块的 PE（ttm）估值达到 45.13X.....	5
表 1：各子板块估值情况	5
表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）	5
表 3：陆股通持股变动情况.....	6
表 4：港股通持股变动情况.....	6
表 5：食品板块上市公司近两周重点公告	9
表 6：食品行业后期重要事项提醒	9

一、食品行业行情回顾

1.1 板块周度表现

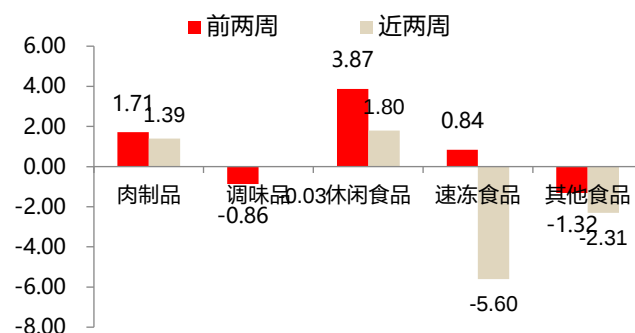
近两周（2023.02.17-2023.03.03）沪深 300 上涨 2.38%，创业板指下跌 1.10%，食品饮料（中信）指数下跌 0.50%，较沪深 300 的相对收益为-2.88%，在中信 29 个子行业中排名第 28 位。其中分子板块来看，肉制品板块近两周上涨 1.39%，调味品板块近两周下跌 0.03%，休闲食品板块近两周上涨 1.80%，速冻食品板块近两周下跌 5.60%，其他食品板块近两周下跌 2.31%。

图 1：近两周食品饮料指数较沪深 300 的相对收益为-2.88%



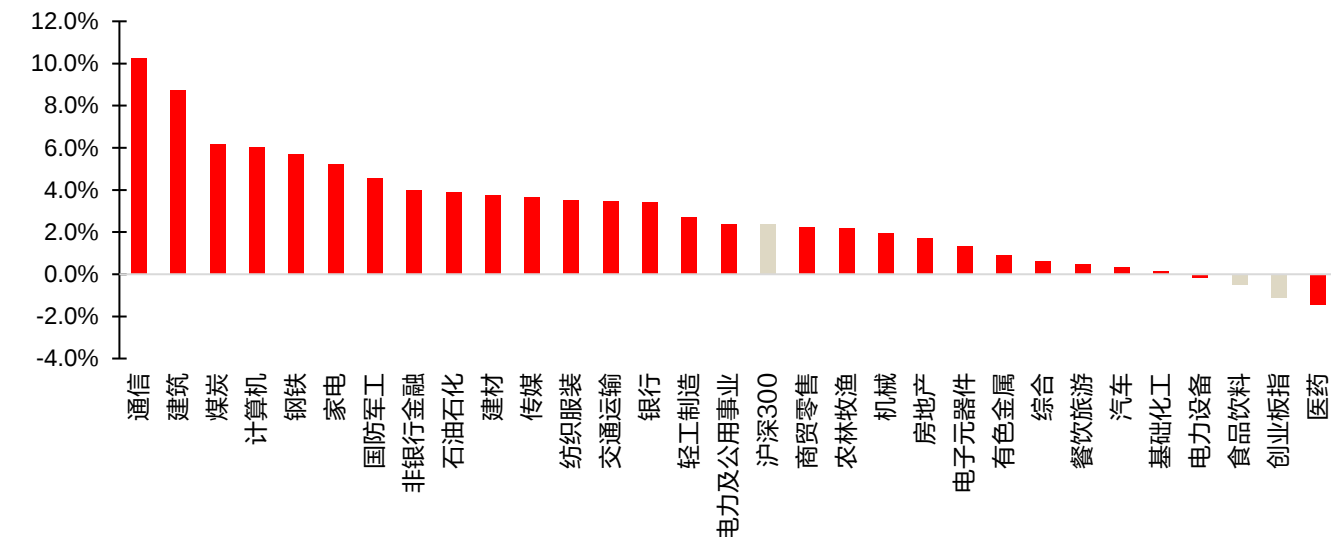
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块近两周涨跌幅（%）（上两周为 23 年第 6&7 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数近两周度涨跌幅排名（2023 年第 8&9 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周食品板块的 PE (ttm) 估值达到 45.13X，高于 8 年平均线 (38.84X) 与 5 年平均线 (40.16X)。本周板块估值相对前期有所上涨。其中肉制品/调味品/休闲食品/速冻食品/其他食品的 PE 估值分别为 28.16/54.84/50.15/42.73/38.00 倍，分别较 8 年平均估值相距 8.55%/2.92%/23.33%/-49.55%/-15.19%，肉制品、调味品、休闲食品板块估值高于历史水平，速冻食品、其他食品板块处于历史较低水平。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

图 4：近双周末食品板块的 PE（ttm）估值达到 45.13X



数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

板块	目前估值	8 年平均	5 年平均	3 年平均	与 8 年平均差距
肉制品	28.16	25.94	25.10	26.56	8.55%
调味品	54.84	53.29	55.52	65.19	2.92%
休闲食品	50.15	40.66	37.83	39.45	23.33%
速冻食品	42.73	84.70	51.64	51.50	-49.55%
其他食品	38.00	44.80	36.09	39.53	-15.19%

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2 个股周度跟踪

1.2.1 周度涨跌幅

个股涨跌幅来看，近两周股价涨幅最高的 5 只个股为克莉丝汀/桃李面包/黑芝麻/盐津铺子/颐海国际；周度平均换手率较高的 5 只个股为黑芝麻/桂发祥/金达威/中炬高新/味知香；成交量较高的 5 只个股为黑芝麻/桂发祥/中炬高新/金达威/万洲国际。

表 2：近两周个股表现龙虎榜（万股，%）

	涨幅最大		平均换手率最高		成交量最大	
1	克莉丝汀	12.31	黑芝麻	38.63	黑芝麻	134422.0
2	桃李面包	9.99	桂发祥	22.60	桂发祥	22636.0
3	黑芝麻	8.42	金达威	6.05	中炬高新	21218.3
4	盐津铺子	7.22	中炬高新	5.40	金达威	18442.3

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

5	颐海国际	4.86	味知香	4.92	万洲国际	15753.1
	跌幅排名		平均换手率最低		成交量最小	
1	金达威	-9.59	雨润食品	0.04	克莉丝汀	220.4
2	中炬高新	-8.83	达利食品	0.06	雨润食品	386.5
3	嘉必优	-7.25	克莉丝汀	0.07	盐津铺子	613.2
4	安井食品	-6.93	中国旺旺	0.10	味知香	652.4
5	安琪酵母	-5.79	海天味业	0.23	甘源食品	794.8

数据来源：Wind，东方证券研究所

1.2.2 陆股通情况

近两周桃李面包/天味食品/海天味业/双汇发展/安井食品/龙大肉食/金达威/绝味食品/千禾味业表现为北上资金流入，恒顺醋业/煌上煌/良品铺子/上海梅林/洽洽食品/双塔食品/三全食品/华宝股份/涪陵榨菜/中炬高新/安琪酵母表现为北上资金流出。港股通方面，颐海国际/周黑鸭表现为南下资金流出。

表 3：陆股通持股变动情况

股票简称	陆股通持股数量/万股	近两周陆股通持股变动/万股	至年初陆股通持股变动/万股	陆股通持股/流通股本	近两周持股比例变动
桃李面包	10561.0	2552.9	4328.4	18.2%	4.4%
天味食品	1654.2	346.4	950.8	7.6%	1.6%
海天味业	32977.8	607.0	2179.7	27.8%	0.5%
双汇发展	11909.9	208.7	674.5	11.6%	0.2%
安井食品	1842.0	41.6	5.4	8.7%	0.2%
龙大肉食	759.6	115.3	137.4	1.2%	0.2%
金达威	533.7	47.8	-306.0	1.9%	0.2%
绝味食品	1895.2	48.3	211.7	5.9%	0.2%
千禾味业	4229.2	14.7	-883.6	8.4%	0.0%
仙乐健康	19.7	0.0	-56.6	0.4%	0.0%
恒顺醋业	345.9	-0.5	-6.7	0.6%	0.0%
煌上煌	64.1	-0.6	-11.0	0.3%	0.0%
良品铺子	4.8	-0.3	-0.3	0.1%	0.0%
上海梅林	510.3	-114.3	-1016.4	0.9%	-0.2%
洽洽食品	10363.8	-127.3	-1081.1	35.4%	-0.4%
双塔食品	1067.9	-293.8	-255.9	1.6%	-0.5%
三全食品	1541.2	-145.9	-466.0	5.0%	-0.5%
华宝股份	295.0	-80.4	103.0	2.5%	-0.7%
涪陵榨菜	6887.0	-685.3	-839.5	12.2%	-1.2%
中炬高新	3755.9	-866.7	-2365.0	6.6%	-1.5%
安琪酵母	5662.2	-1502.2	-2605.7	10.7%	-2.8%

数据来源：Wind，东方证券研究所

表 4：港股通持股变动情况

股票简称	港股通持股数	近两周港股	至年初港股通	港股通持股/流	近两周持股比
------	--------	-------	--------	---------	--------

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

	量/万股	通持股变动/万股	持股变动/万股	通股本	例变动
颐海国际	14395.0	-260.6	-1241.8	33.4%	-0.6%
周黑鸭	49879.2	-435.6	-320.1	56.2%	-0.5%

数据来源：Wind，东方证券研究所

二、食品板块行业新闻

预制菜首次被写入中央一号文件，调味品也迎风口？艾媒咨询数据显示，2022 年中国预制菜市场规模预估达 4196 亿元，预计未来将保持较高的增长速度，2026 年中国预制菜市场规模有望达 10720 亿元，一个万亿级别的“蓝海”即将诞生。市场广阔的同时，官方加码让预制菜更是风头无两。尤其是 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。

来源：https://mp.weixin.qq.com/s/tjHTFrOd5_CScNypSgSEuw

蛰伏一年，白酒上演「王者归来」？ | 聪明的钱市场竞争愈发激烈的过程中，头部企业的渠道及品牌力被验证，A 股上市酒企的财务报表一度繁荣，更多地方性的中小品牌退出，整个行业进一步集中化。在这一过程中，整个白酒行业库存高企，更于 2022 年遭遇“堰塞湖”危机。有声音认为，经济下行时期，白酒行业的隐形库存可能会集中回吐，冲击市场。进入 2023 年后，消费板块复苏强劲，白酒板块在“红黄灯”传言、“禁酒令”政策下反复波动。春节后两周内，其快速经历了股价大涨、大跌再大涨的起伏。近日，贵州茅台时隔十四年再度回购股份的消息，提振了白酒板块情绪。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/baWNz6wavZSqR6C3fEVUWA>

周黑鸭卖不动了，年轻人不啃鸭脖了？过去的这一年，以鸭货为主的卤味品牌们过得很辛酸。从微博热搜就能看出来：#卤味三巨头利润全暴跌# #鸭脖为何卖不动了# #年轻人不爱啃鸭脖了吗#.....从经营表现看，卤味三巨头绝味、煌上煌和周黑鸭的日子确不好过。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/34FhTZnSgaj5y8pgoPs8HQ>

2022 中国饮料企业 30 强榜单发布：娃哈哈、康师傅、农夫山泉位列三强 2023 年 2 月 22 日，FoodTalks 发布《2022 中国饮料企业 30 强榜单》。该榜单以饮料相关业绩为依据、中国本土企业为对象，评选出 2021 年饮料业务营收前 30 名的中国企业。我们希望通过这份榜单，为饮料行业提供一份权威的业绩排行参考。FoodTalks 注意到，包装饮用水业务仍是中国饮料企业的基本盘之一。2021 年淘宝&天猫饮料类目销售情况显示，包装饮用水的市场份额达到了 28.31%，位居所有饮料品类销量之首。而该数据也在本次榜单中体现：前十名中，有六家企业将包装饮用水作为重要业务之一。

来源：https://mp.weixin.qq.com/s/Xr_ozRJ20DO81HMMWu7v9LQ

比尔·盖茨收购喜力啤酒股份，耗资 62 亿元据荷兰金融市场管理局（AFM）一份文件显示，今年 2 月 17 日，比尔·盖茨从墨西哥饮料零售公司 FEMSA 买入了约 1080 万股的喜力啤酒控股公司股份，约占后者总股本的 3.76%。按上周五股价计算，这笔股份的价值约为 8.482 亿欧元（约合人

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

民币 62 亿元)，此次交易中有 665 万股是以个人名义买入，其余的股票则由盖茨·梅琳达基金会买入。近日，喜力啤酒集团公布 2022 年度业绩，报告期内，喜力集团实现收入 346.76 亿欧元（约合人民币 2539.81 亿元），同比增长 30.4%；实现净利润 26.82 亿欧元（约合 196.44 亿元），同比下降 19.3%。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/6vJHX34X3Lif1MNL14aw-A>

植物奶激战背后，中国咖啡激战的冰山一角过去五年，中国咖啡市场的整体高速发展，带动的不仅是城市咖啡馆数量级的增长，人均咖啡消耗量的上升，还有蕴藏在原豆甄选、奶品选择等细节中，食客品鉴咖啡能力的整体提升。这导致了一个外化现象，当下消费者对咖啡馆奶品的选择已经越发严苛。落到与之相匹配的奶品领域里，哪怕简单分类为 Dairy 和 No-dairy 领域，也就是通常所谓的乳脂奶和非乳奶（植物奶），也开始在细分领域频出新品和爆品，甚至已经有了标杆性品牌的出现。因此，试图厘清奶品这几年的发展脉络，对理解咖啡这种外来物种如何在中国爆发和蓬勃，具有更长期的意义，也对从业者思考如何在热门场景和行业寻求单点突破，具备指向性的价值。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/bM3wPvufhQWM3kini5yerg>

从大白兔奶糖到东北大板雪糕，解码怀旧食品背后的生意经17 世纪晚期，“怀旧”一词被瑞士医生乔纳斯·霍弗尔（Johannes Hofer）用来专指士兵群体对故土家乡的极致乡愁，甚至被当作疾病进行研究。后来，有关“怀旧”的定义和议题范围不断扩大，并逐渐渗透到人们的日常生活，凝聚成一股巨大的消费驱动力。如今，这股消费趋势也给食品饮料市场带来了诸多机遇。如果说北冰洋汽水、阿华田、大白兔奶糖、东北大板雪糕等打着情怀牌的产品是“怀旧派”缅怀美好童年的途径，那么官栈即食花胶、同仁堂养生咖啡、汉口二厂汽水等兼具时尚和社交属性的融合创新产品则满足了“追新派”对放松和愉悦的需求。

来源：https://mp.weixin.qq.com/s/S8h4v24dKIT_qC0O_g_SEQ

卖魔芋也能上市，一毛钱没融，1 年收入达 5 亿！近期有家卖魔芋的公司上市了，“一致魔芋”登陆了北交所，每年营收能干到 5 亿，市值突破 10 亿。铅笔道建议所有创业者都研究一下该公司，它的背后隐藏着一个巨大蓝海机会。为什么？这家公司充满着“小镇特色”，创始人是小镇企业家，业务重点依托小镇特色产业。但在今天，这样一家“小镇企业”，竟然能顺利与资本市场接轨，这预示着什么？

来源：https://mp.weixin.qq.com/s/8R_Zf0VK9tZ28O35KZKAsQ

从娃哈哈到元气森林：深度分销，难做却不得不做的生意按照从制造商到消费者中间环节特征与数目的不同，可以将流通模式大致分为三类：直销（制造商-消费者），直营（制造商-零售商-消费者），和分销（制造商-分销商-零售商-消费者）。在国内分散的零售格局下，快消、3C、家电、建材、家居等诸多领域的消费品企业，大部分采取的是「直营+分销」的模式：对全国性大型 KA 采用直营模式，对分布广泛的零售终端采取分销模式。这其中，消费频次越高、渠道越分散、客单价越低的品类，越要求制造商对于分销网络的强掌控力，以保证销售的规模与稳定。饮料，无疑就是在这个意义上最难做的品类之一。

来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/xs1H5ZDSTtcpMruECf5pbQ>

三、食品板块重点公告

表 5：食品板块上市公司近两周重点公告

公告日期	公司名称	所属子板块	主要内容	公告类型
23/02/17	天味食品	调味品	公司于近日获得瑞士证券交易所监管局关于公司发行全球存托凭证（Global Depository Receipts，以下简称“GDR”）并在瑞士证券交易所上市的附条件批准，瑞士证券交易所监管局同意公司发行的 GDR 在满足惯例性条件后在瑞士证券交易所上市。	其他事项
22/02/17	桃李面包	休闲食品	公司控股股东及实际控制人之一的吴志刚先生持有公司股份1.26亿股，占公司总股本的9.47%；本次吴志刚先生解除质押980万股后，吴志刚先生累计质押公司股份4750万股，占其所持公司股份总量的37.62%，占公司总股本的3.56%。	解除质押
23/02/25	涪陵榨菜	调味品	公司发布2022年度业绩快报，实现营业收入25.48亿元/+1.18%，归母净利润为8.99亿元/+21.14%，归母扣非净利润为8.18亿元/+17.76%。	业绩快报公告
2023/02/25	洽洽食品	休闲食品	公司发布2022年度业绩快报，实现营业收入68.82亿元/+14.98%，归母净利润为9.77亿元/+5.21%，归母扣非净利润为8.53亿元/+6.83%。	业绩快报公告
23/02/28	盐津铺子	休闲食品	公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 28.94 亿元/+26.83%，归母净利润 3.01 亿元/+99.86%，归母扣非净利润 2.75 亿元/+201.23%。	业绩快报公告
23/02/28	煌上煌	休闲食品	公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 19.54 亿元/-16.46%，归母净利润 3081.62 万元/-78.69%，归母扣非净利润 502.37 万元/-95.72%。	业绩快报公告
23/02/28	嘉比优	其他食品	公司发布 2022 年度业绩快报公告，实现营业收入 4.33 亿元/+23.44%，归母净利润 1.09 亿元/-15.47%，归母扣非净利润 7415.33 万元/-11.2%。	业绩快报公告
23/02/28	恒顺醋业	调味品	公司发布 2022 年年度报告，实现营业收入 21.39 亿元/+12.98%，归母净利润 1.38 亿元/+16.04%，归母扣非净利润 1.22 亿元/+13.09%。	业绩快报公告
23/03/01	晨光生物	其他食品	公司发布 2022 年度业绩快报，实现营业收入 62.96 亿元/+29.18%，归母净利润 4.36 亿元/+23.94%，归母扣非净利润 3.73 亿元/+30.91%。	业绩快报公告
23/03/03	千禾味业	调味品	公司本次募集资金将投向于年产 60 万吨调味品智能制造项目，拟募集资金总额不低于 5 亿元（含本数）且不超过 8 亿元（含本数），发行数量为不低于 3869.9691 万股（含本数）且不超过 6191.9504 万股（含本数），认购对象为公司控股股东、实际控制人伍超群先生。以公司向伍超群先生发行 6191.9504 万股计算，本次发行完成后，公司总股本将增加至 10.2739 亿股，伍超群先生持股数量将增加至 4.1749 亿股，其持股比例将增加至约 40.64%。本次发行的实施不会导致公司股权分布不具备上市条件，亦不会导致公司控股权发生变化。	增发说明书
23/03/03	洽洽食品	休闲食品	截至 2023 年 2 月 28 日，公司第八期员工持股计划通过二级市场竞价交易方式购买公司股票共计 72.33 万股，占公司总股本的 0.14%，成交金额 3409.6454 万元，成交均价约为 47.14 元/股。目前公司回购股份非交易过户手续正在办理中。	股权激励

数据来源：公司公告，东方证券研究所

四、后期重要事项提醒

表 6：食品行业后期重要事项提醒

日期	公司名称	所属板块	主要内容	事项	地点
23/03/09	金字火腿	肉制品	临时股东大会	股东大会	金华

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

23/03/10	千禾味业	调味品	临时股东大会	股东大会	眉山
23/03/13	来伊份	休闲食品	临时股东大会	股东大会	上海
23/03/13	克明食品	其他食品	临时股东大会	股东大会	长沙
23/03/15	日辰股份	调味品	临时股东大会	股东大会	青岛

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

调味品：1) 需求修复延续，餐饮修复趋势向好，成本端黄大豆 1 号数据自 22 年 12 月以来呈现下跌趋势，或带来成本端利好。2) 天味食品(603317，增持)：公司发布 2022 年年报，公司单 Q4 实现营业总收入 7.82 亿元/yoy+24.5%，归母净利润 0.97 亿元/yoy-6.7%，改革成果持续显现。根据公司年报，2023 年公司计划营业收入和净利润目标同比增长均不低于 20%，经营保持向好态势。3) 站在当下时点，我们建议关注：①具备成长性逻辑、受益于零添加放量、经营趋势向好的千禾味业(603027，增持)；②有望受益于餐饮修复、经营势头向上的 B 端复调标的；③海天味业(603288，买入)、安琪酵母(600298，买入)的配置机会，短期受益于需求恢复及潜在成本拐点、原料突破，中长期维度看估值均处历史低位，配置价值凸显。

休闲食品：1) 22 年零食连锁折扣店发展迅速，零食连锁折扣店满足了消费者对“多快好省”的消费需求，看好其发展空间。休闲食品企业的发展与产品红利、渠道红利发展密切相关，22 年盐津、甘源、劲仔及时拥抱零食连锁折扣店，借助渠道红利实现营收放量，我们认为 23 年渠道红利仍可持续，品牌放量趋势向好，建议关注盐津铺子(002847，买入)、和劲仔食品(003000，未评级)。2) 劲仔食品(003000，未评级)：公司于 2 月 25 日发布公告，董事长周劲松先生向董事会提议使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，回购的公司股份将用于股权激励及员工持股计划，提议本次回购股份的价格为不超过人民币 16 元/股，回购资金总额在 4000-8000 万，若后续股权激励进一步落地，则员工激励有望进一步加强。3) 洽洽食品(002557，买入)：短期股价收到一定抑制，因市场对短期收入增速、葵花籽成本上行有担忧，但短期压力难掩公司长期价值，且公司亦在逆境下持续改革发展，目前已积极布局零食连锁折扣店和山姆渠道，公司股价回调后可结合估值性价比关注布局时机。

速冻：收入端，2 月以来餐饮供应链复苏超预期，小餐饮、乡厨、团餐等 B 端需求恢复强劲，有望拉动 Q1 实现高增；盈利端，三全、思念、安井去年 12 月以来对部分产品提价传导原材料涨价，但占比不高，整体成本仍可控，同时龙头纷纷通过控费、优化产品结构等多方式控制成本，大宗价格已有一定回落，23H1 盈利能力有望继续改善。建议关注主业受益 B 端复苏、预制菜持续超预期的安井食品(603345，增持)，大 B 端复苏弹性大、蒸煎饺等新品和新客户开拓表现良好的千味央厨(001215，增持)，及产能投放、开店加速的味知香(605089，买入)。

烘焙原料：疫情干扰减弱后，消费场景迅速恢复，但下游供给端烘焙门店复苏尚需时间。近期立高推出新品稀奶油 360pro，欲以高性价比产品追赶维益、海融，近年来疫情、原料价格等因素促进奶油等烘焙原料国产替代进度加速，国内奶油龙头有望迎来全新发展阶段。建议关注渠道下沉外延、专注奶油领域的海融科技(300915，买入)，及推出新品欲加速开拓奶油市场的冷冻烘焙龙头立高食品。随着国内茶饮咖啡市场逐步修复，现制饮品迭代提速，植脂末龙头佳禾食品(605300，增持)有望受益。建议同时关注原料成本传导滞后的南侨食品(605339，未评级)。

卤制品：卤味品牌开店稳步推进；店效在疫后出行恢复的推动下，修复稳健；鸭副成本在下游需求回暖、上游饲料物运价格回归的背景下，有望逐渐回落；在外部环境支撑下，预计各品牌的全年补贴促销费用也应有收敛，建议关注后续各品牌客流恢复及成本收缩背景下的业绩改善趋势。同时在长期角度，因卤味产品生命力强，龙头在行业出清后有望获得更高份额，成长性仍充足。建议着眼中期业绩修复和长期业态发展低位布局相应个股。休闲卤制品领域，建议关注绝味食品(603517，买入)，建议关注特许经营快速拓店、供应链优化进行中的周黑鸭(01458，未评级)；同时建议关注佐餐卤制品行业新上市公司紫燕食品(603057，未评级)。

风险提示

- 1) 原料大幅涨价挤压毛利
- 2) 行业竞争加剧致龙头份额流失或费用投放效率降低
- 3) 突发性食品安全事件导致公司经营和品牌受损

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。