

食品饮料

行业专题报告

回乡见闻之一：收入消费小有变化，闲看庭前花开花落

投资评级

同步大市-A维持

投资要点

◆春节期间，我们团队成员返乡，记录了全国六省七市春节的观察和感受，分别为浙江湖州、四川成都、河北唐山、河南商丘睢县、山东菏泽、山东泰安新泰、新疆乌鲁木齐，样本以北方城市、三四五线城市居多，通过我们的回乡观察，希望给投资者提供更全面更真实的视角。我们从收入及预期、渠道变迁、送礼趋势、商超调研等维度记录了多省的变化，并总结为宏观、微观两篇报告。本文主要为宏观层面的相关见闻，我们感受到居民收入和消费没有像春节前大家想象的那么差，也并没有像春节出行数据表现得那么好。具体感受如下：

- ◆（1）**收入及消费**：疫情对绝大部分区域影响严重，部分地区的中小企业倒闭，身边亲朋收入暂时没有太大变化；对未来预期普遍比往年悲观，个别城市预期中性积极，如有新能源产业支撑或省内政策倾斜的城市。
- ◆（2）**地产观察**：三四线城市房价去年均处于下行态势，学区房价格走势相对坚挺；农村进城买房运动基本完成，城市中买房需求以改善性需求为主。
- ◆（3）**渠道变迁**：电商购物普及度较前几年明显提升，抖音购物、拼多多购物在三四五线城市普及开来；线下零食量贩渠道遍地开花，大部分城市零食折扣店均有看到。
- ◆（4）**送礼趋势**：不同地区走亲访友送礼的价格带不同、礼品属性不同，但跟往年相比，今年送礼高端礼品占比下降，日常礼品略有增加。

投资建议：

（1）**估值面**：截至24/2/21食品饮料（申万）PE-ttm为25.59x，处于2010年1月以来的15%分位，处于超跌状态，其中白酒（申万）为24.89x，处于2010年1月以来的37%分位，考虑到白酒行业蓄水池对收入和利润的调节作用，目前白酒估值处于历史更低位置。从估值层面，食品饮料均具有配置价值。

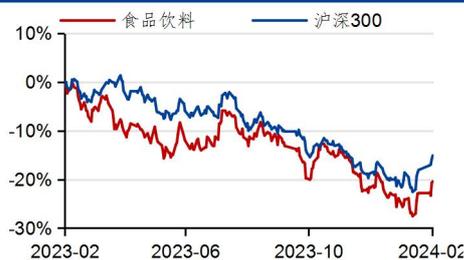
（2）**基本面**：**白酒**：中长期来看，行业调整期重点关注业绩稳定性强的高端白酒和区域酒。1）短期来看，目前酒企春节旺季基本结束，后续即将进入节后淡季，春节销售略超预期，但是否具有持续性还需要关注两个重要节点，一是春糖酒企策略及经销商进货意愿，二是端午真实动销情况。2）中长期来看，继续关注行业下行期龙头企业的政策，建议从长远时间来看，有利于行业及公司长期发展的政策都可不必过分解读。**食品**：中长期来看，一方面关注具有估值优势和分红预期的赛道和公司，如伊利股份、双汇发展；另一方面关注符合当下消费趋势，长期逻辑顺短期有催化的赛道，如预制菜、零食、宠物等。短期来看，大众品公司春节旺季已接近尾声，各公司将结合春节销售情况制定24年目标和战略，建议积极关注公司层面打法。

◆**关注标的**：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、迎驾贡酒、古井贡酒；伊利股份、双汇发展等。

◆**风险提示**：食品安全问题；业绩不及预期；宏观经济增长不及预期；居民消费意愿下滑等；产业调研、草根调研数据或因调研样本不足或数据获取方法存在缺陷等问题导致结果与宏观经济实际情况存在偏差的风险等。

| 首选股票 | 评级 |
|----------------|------|
| 600519.SH 贵州茅台 | 买入-A |
| 603369.SH 今世缘 | 买入-B |

一年行业表现



资料来源：聚源

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|-------|-------|--------|
| 相对收益 | -2.09 | -4.95 | -5.1 |
| 绝对收益 | 4.55 | -7.59 | -20.97 |

分析师

李鑫鑫

 SAC 执业证书编号：S0910523120001
 lixinxin@huajinsec.cn

相关报告

食品饮料：春节：白酒量价齐升，库存高位略降-食品饮料行业周报 2024.2.20

食品饮料：节前销售倒计时，名优酒批价上行-食品饮料行业周报 2024.2.5

今世缘：步入百亿阵营行列，新阶段再攀新高峰-华金证券-食品饮料-今世缘-公司快报 2024.2.2

贵州茅台：23年圆满收官，24年四端齐驱-贵州茅台公司分析 2024.2.1

食品饮料：白酒进入动销旺季，多家披露业绩预告-食品饮料行业周报 2024.1.29

食品饮料：23Q4 持仓分析：白酒小幅减仓，大众品加仓，高股息受青睐-食品饮料专题研究 2024.1.23

食品饮料：23Q4 持仓披露，白酒小幅减仓，大众品加仓-食品饮料周报 2024.1.22



内容目录

| | |
|----------|----|
| 前言 | 4 |
| 一、浙江湖州 | 4 |
| 1、收入及消费 | 4 |
| 2、地产观察 | 5 |
| 3、渠道变迁 | 5 |
| 4、年货送礼 | 6 |
| 二、四川成都 | 6 |
| 1、收入及消费 | 7 |
| 2、地产观察 | 7 |
| 3、渠道变迁 | 8 |
| 4、年货送礼 | 8 |
| 三、河北唐山 | 9 |
| 1、收入及消费 | 9 |
| 2、地产观察 | 10 |
| 3、渠道变迁 | 10 |
| 4、年货送礼 | 10 |
| 四、河南商丘 | 11 |
| 1、收入及消费 | 11 |
| 2、地产观察 | 12 |
| 3、渠道变迁 | 12 |
| 4、年货送礼 | 12 |
| 五、山东菏泽 | 13 |
| 1、收入及消费 | 13 |
| 2、地产观察 | 14 |
| 3、渠道变迁 | 14 |
| 4、年货送礼 | 14 |
| 六、山东泰安 | 15 |
| 1、收入及消费 | 15 |
| 2、地产观察 | 15 |
| 3、渠道变迁 | 16 |
| 4、年货送礼 | 16 |
| 七、新疆乌鲁木齐 | 17 |
| 1、收入及消费 | 17 |
| 2、地产观察 | 17 |
| 3、渠道变迁 | 18 |
| 4、年货送礼 | 18 |
| 八、风险提示 | 18 |

图表目录

| | |
|--------------------|---|
| 图 1：浙江湖州市房价情况 | 5 |
| 图 2：亲戚送礼保健品西洋参 | 6 |
| 图 3：亲戚送礼保健品铁皮枫斗及香烟 | 6 |
| 图 4：四川省成都市房价情况 | 8 |

| | |
|---------------------------------------|----|
| 图 5: 商务送礼以国窖等产品为主 | 9 |
| 图 6: 亲友送礼会选择坚果礼盒等产品 | 9 |
| 图 7: 河北唐山房价情况 | 10 |
| 图 8: 河北唐山商超调研白酒 | 11 |
| 图 9: 河北唐山商超调研白酒 | 11 |
| 图 10: 河南商丘睢县房价情况 | 12 |
| 图 11: 河南商丘睢县商超白酒货架 | 13 |
| 图 12: 河南商丘睢县春节期间年货送礼 | 13 |
| 图 13: 山东菏泽房价走势 | 14 |
| 图 14: 山东菏泽商超白酒货架 | 15 |
| 图 15: 山东菏泽春节期间年货送礼 | 15 |
| 图 16: 山东泰安新泰房价情况 | 16 |
| 图 17: 山东泰安新泰过年部分礼品 | 17 |
| 图 18: 山东泰安新泰过年部分礼品 | 17 |
| 图 19: 新疆乌鲁木齐房价情况 | 18 |
| 图 20: 新疆乌鲁木齐新房、普通房产、学区房代表小区房价情况 | 18 |
| 图 21: 新疆乌鲁木齐过年部分礼品 | 18 |
| 图 22: 新疆乌鲁木齐过年部分礼品 | 18 |

前言

春节期间，我们团队成员返乡，记录了全国六省七市春节的观察和感受，分别为浙江湖州、四川成都、河北唐山、河南商丘睢县、山东菏泽、山东泰安新泰、新疆乌鲁木齐，样本以北方城市、三四五线城市居多，通过我们的回乡观察，希望给投资者提供更全面更真实的视角。我们从收入及预期、渠道变迁、送礼趋势、商超调研等维度记录了多省的变化，并总结为宏观、微观两篇报告。本文主要为宏观层面的相关见闻，我们感受到居民收入和消费没有像春节前大家想象的那么差，也并没有像春节出行数据表现得那么好。具体感受如下：

(1) 收入及消费：疫情对绝大部分区域影响严重，部分地区的中小企业倒闭，身边亲朋收入暂时没有太大变化；对未来预期普遍比往年悲观，个别城市预期中性积极，如有新能源产业支撑或省内政策倾斜的城市。

(2) 地产观察：三四线城市房价去年均处于下行态势，学区房价格走势相对坚挺；农村进城买房运动基本完成，城市中买房需求以改善性需求为主。

(3) 渠道变迁：电商购物普及度较前几年明显提升，抖音购物、拼多多购物在三四五线城市普及开来；线下零食量贩渠道遍地开花，大部分城市零食折扣店均有看到。

(4) 送礼趋势：不同地区走亲访友送礼的价格带不同、礼品属性不同，但跟往年相比，今年送礼高端礼品占比下降，日常礼品略有增加。

一、浙江湖州

湖州市为浙江省辖地级市，地处中国华东地区，浙江省北部，浙苏皖三省交汇处。截至2023年10月，湖州市辖2个区、3个县，市政府驻吴兴区。截至2022年末，湖州市常住人口341.3万人。因人口总量较少，湖州市GDP总量在浙江省排名偏后。2023年，湖州市实现地区生产总值4015.10亿元，同比增长5.8%，省内排名第八。

湖州市以新材料、绿色家居、高端制造、化纤和纺织、新能源为主导产业，经济下行对当地支柱产业产生了不同方面的影响。当地绿色家居产业主要涉及实木地板生产，高端制造产业中电梯产业占比较大，经济下滑周期中房地产萎靡，房屋装修和电梯安装需求减少，多数企业承压。新能源产业目前仍以铅蓄电池为主，近年来湖州也引进了光伏、锂离子电池、新能源汽车等多种新能源企业，其中包括吉利长兴新能源汽车有限公司，负责新能源车的研发与生产。铅蓄电池主要应用于电动自行车、电动三轮车等，目前经济下滑收入增速放缓，居民交通出行或更追求性价比，电动自行车成为“最后一公里”的解决方案，一定程度上对当地新能源产业产生助推。

1、收入及消费

2023年湖州市居民人均可支配收入63972元，同比增长5.6%，其中城镇居民人均可支配收入74400元，同比增长4.7%，农村居民可支配收入47455元，同比增长7.6%。2023年当地企业业绩存在分化，但失业情况较少，存在少量工资下调情况，多数就业人员工资不变。根

据草根调研，当地公务员年薪资水平 16-18 万元，非私营单位就业人员平均工资 11-12 万元，私营单位就业人员平均工资约 7-8 万元，服务员月平均工资约 5k。

湖州市消费水平较高，根据国家统计局披露数据，2023 年前三季度居民人均可支配收入 49113 元，同比增长 5.5%；生活消费支出 30143 元，同比增长 9.1%。分城乡来看，湖州城镇和农村居民人均可支配收入分别为 56698 元、37211 元，同比分别增长 4.8%、6.7%；生活消费支出分别为 33733 元和 24509 元，分别增长 7.6%和 12.1%。根据湖州市统计年鉴最新数据，2022 年湖州市城镇居民、农村居民恩格尔系数分别为 0.27、0.30。目前当地居民日常生活中倾向减少高价位商品消费转向选择更高性价比的商品的情况并不明显。

根据草根调研，多数人对来年经济预期并不乐观，实木地板、电梯等房地产相关行业较悲观，当地外出打工、做生意人数占比较少，除受教育留在大城市的年轻人群，几乎没有外出意愿。

2、地产观察

2024 年 1 月，湖州市新房平均售价为 12834 元/平方米，二手房平均售价为 11293 元/平方米，过去一年房价呈下滑趋势，其中新房下滑 4.39%，二手房下滑 12.56%。近年来亲友买房主要分为两种情况，一是将市区商品房换成排屋或独栋，二是基于婚姻需求。目前房价下滑升值空间下降，整体来说湖州市购房除重点学区外需求偏弱，呈有价无市状态。总体来说当地居民房贷压力适中。

图 1：浙江湖州市房价情况



资料来源：吉屋网，iFinD，华金证券研究所

3、渠道变迁

线上：根据身边亲友情况，平时刷短视频基本以抖音为主，抖音直播购物情况逐渐增加，但其中有反映抖音购物质量参差的情况。拼多多、小红书购物情况较少，基本仍以淘宝、京东为主。

线下：当地居民目前商场、商超去的次数仍较多，其中主要原因之一为当地大型商场、商超基本都为本土浙北购物（商场）、浙北大厦（商超），其他大型商超如沃尔玛、家乐福等几乎已全部退出，大润发、山姆等数量稀少，当地公司单位过年过节等会下发浙北购物卡，促使线下渠道仍占比较大。目前城区线下商场主要购买衣鞋类服装，线下商超主要购买水果、蔬菜、肉类、乳制品、调味品等。乡镇线下商场较少，线下商超主要购买水果、蔬菜、肉类以外的食品。线上购物主要为非高价的服装、书籍、零食、电子产品等。线下商场购物的主要原因为服装尺码及穿着效果体验，避免退换货等复杂流程，线下商超购物的主要考虑因素为产品新鲜度。

新渠道：当地品牌会员购物基本仅有山姆，山姆超市在非本地商超中热度基本为最高，口碑较好。零食量贩超市近年来新开店较多，但就调研情况来看商超仍为零食主要购物渠道。

4、年货送礼

湖州地区年货送礼根据送礼对象不同、家庭条件不同存在多种标准，亲戚送礼一般以水果、乳制品、保健品、休闲食品等为主，商务送礼一般以白酒、香烟、高档补品为主。

具体来说，亲戚分为老亲和新亲，老亲为婚前己方亲戚，新亲为婚后新结识亲戚。老亲送礼白酒较少，一般搭配水果、乳制品、休闲食品，若家中有高龄老人则搭配保健品，根据自身家庭条件礼品总价值在 200-400 元区间。新亲送礼以水果、保健品、白酒、香烟为主，礼品总价值显著高于老亲送礼，且根据家庭条件不同方差较大。商务送礼则以白酒、香烟、高档补品为主，礼品价值下限高于新亲送礼。

2023 年湖州地区高端香烟、高端白酒需求下降明显，主要原因为经济下行，商务送礼需求减少。

图 2：亲戚送礼保健品西洋参



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 3：亲戚送礼保健品铁皮枫斗及香烟



资料来源：草根调研，华金证券研究所

二、四川成都

成都作为四川省会，位于省内中部偏西区域，地理位置得天独厚，作为西南地区交通枢纽，承担了连接西部内陆和东部沿海地区的作用。从人口结构来看，2022 年成都常住人口为 2126.8 万人，比 2021 年增加 7.6 万人，同比增长 0.4%，这是 2000 年以来成都常住人口增量首次跌破 10 万“门槛”。2023 年全市实现地区生产总值 22074.7 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.0%，主要为第三产业贡献。成都市 GDP 位于全国城市第七位，在西南地区仅次于重

庆，是四川省的政治经济中心。分产业看，第一产业增加值 594.9 亿元，增长 3.0%；第二产业增加值 6370.9 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 15109.0 亿元，增长 7.5%。

成都市政府重视高科技产业和服务业发展，支柱产业包括制造业（航空制造、新能源等高端制造业）、服务业（餐饮旅游、服务业和信息服务等）、大数据产业（包括 5G 基站建设、超算中心等），经济活力持续保持。2023 年作为疫后恢复第一年，接触性服务业加快恢复，住宿和餐饮业增加值增长 17.8%，交通运输、仓储和邮政业增加值增长 15.1%，批发和零售业增加值增长 6.4%。同时，规模以上工业增加值增长 4.1%，其中装备制造、医药健康产业增加值分别增长 8.1%、10.1%，继续保持平稳增长。

1、收入及消费

根据成都市统计局数据显示，2022 年成都城镇全部单位就业人员年工资 96413 元，比上年增长 5.0%，扣除物价因素后实际增长 2.5%。根据草根调研反馈，公务员工资约 6000-7000 元（不算五险一金），服务员工资 4000 元左右。2023 年基本没有出现工资下调的情况，失业率较 2022 年也有下降（2023 年为 5.3%）。调研反馈显示，企业工作人员 2023 年全年收入水平基本保持平稳，只是部分公司提薪难度加大，涨薪的幅度也有所收窄；由于跳槽的难度增加，所以大家更倾向于留在原来的工作岗位。

受益于居民收入平稳增长，2023 年，成都市实现社会消费品零售总额 10001.6 亿元，同比增长 10.0%，增速分别比全国（7.2%）、全省（9.2%）高 2.8 个、0.8 个百分点，标志着成都正式成为第二个社会消费品零售总额突破 1 万亿元的省会城市。按经营单位所在地分，2023 年，城镇实现消费品零售额 9591.8 亿元，同比增长 10.0%；乡村实现消费品零售额 409.8 亿元，同比增长 8.9%。按消费形态分，2023 年，全市实现餐饮收入 1821.6 亿元，同比增长 26.1%；商品零售 8180.0 亿元，同比增长 6.9%。

根据草根调研，目前省内量贩零食店等性价比消费业态有所增加，但是高端消费也没有明显疲软，日常的礼赠还是保持之前的水平，没有出现消费降级。居民对于未来发展并不悲观，餐饮业和文娱产业基本恢复正常，叠加政府政策对于产业链大力支持，整体经济持续向好发展。

2、地产观察

从 23 年 2 月开始，成都房价呈现温和上涨趋势。根据安居客交易数据显示，成都 24 年 1 月房价在 16626 元/m²，一圈层房价在 20000 元/m²以上。从原因来看，成都作为西南政治经济中心，周围市县人口持续向成都集中；同时，成都政府深入实施人才强市战略，开展“蓉漂人才矩阵”行动，吸引青年人才落户。市内外来人口净流入，因此产生了房屋交易需求，为成都房价提供支撑，使得其在经济环境偏弱的背景下仍然保持了一定增长。而本地居民购置新房的目的较多出于旧屋置换，因此对于房价波动敏感性不强。

图 4：四川省成都市房价情况



资料来源：安居客房地产研究院，华金证券研究所

3、渠道变迁

线上：本地居民对于抖快等平台均有接触，但以抖音使用者居多。在线上购物方面，传统电商京东淘宝仍然占据主导地位，拼多多则凭借性价比优势吸引了部分消费者，而直播购物作为新型消费模式更受年轻人青睐。

线下：在线下购物方面，居民更倾向于在商超和商场购买生鲜产品和烘焙产品，新鲜性和产品口感是首要考虑因素。

会员超市：春节前部分居民选择进入会员超市购物，包括山姆、麦德龙和盒马，主要购买生鲜产品、面包等产品，购买体量比较大，一般是家庭购物为主，个人购物行为比较少。

新渠道：2023年成都地区出现了很多零食量贩店，主要以在人流密集在社区店为主，只有部分门店开设在商场，2024年春节期间的消费也有增加，消费主要以散称的年货产品为主，大年三十和大年初一零食有鸣门店也有开门，主要消费以小朋友为主。此外2023年受疫情影响，社区团购在市内的接受程度大幅增加，大家更倾向于通过社区团购完成日用品和食材采购，其中便利性和低价成为了大家选择的主要原因。

4、年货送礼

工作关系拜年礼赠：白酒、红酒、茶叶和香烟为主。其中白酒主要是普五（1000元+）、国窖（1000元+）、特曲60版（500元）、剑南春东方红（1000元+）；红酒主要是张裕解百纳（100元+）；茶叶（品牌比较多和杂，以小罐茶的形式为主，价格预计在500元左右）；香烟（一般以黄鹤楼、玉溪、中华等香烟为主）。综合来看，送礼一般是多种形式搭配为主，礼赠价格普遍在1000-2000元（两瓶白酒+茶叶、白酒+红酒+茶叶）。

亲友礼赠：牛奶、坚果礼盒、白酒和茶叶。亲友礼赠因为数量比较多，礼赠通常以两瓶白酒搭配其他礼品的形式为主，主要产品是五粮春、特曲60版。同时，可能也会搭配坚果礼盒、茶叶和牛奶等产品。礼赠价格普遍不超过800元。

整体来看，礼品赠送普遍保持原来的标准，没有发生变动。

图 5：商务送礼以国窖等产品为主



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 6：亲友送礼会选择坚果礼盒等产品



资料来源：草根调研，华金证券研究所

三、河北唐山

河北唐山经济水平位于省内前列，重工业为主，近年来愈加重视旅游业和新能源等新兴产业。唐山是老牌重工业城市，经济发展水平常年位居省内榜首。据唐山市人民政府官网显示：2023 年全国城市 GDP 排名出炉，唐山市位列第 27 位，总量站上 9000 亿台阶，达到 9133 亿元。近年来随着国家越来越重视环保，唐山积极推进经济结构转型，钢铁、煤炭、水泥、陶瓷等唐山传统产业已失去“优势地位”，取而代之的则是以城市轨道交通、新能源、旅游等产业，因此重工业面临转型阵痛。

1、收入及消费

收入方面，居民收入稳步提高。2023 年全市居民人均可支配收入 42741 元，比上年增长 7.3%；按常住地分，城镇居民人均可支配收入 52497 元，增长 6.8%；农村居民人均可支配收入 26050 元，增长 7.4%。根据草根调研，商场餐饮里服务员工资 3000-4500 元/月，相较去年有所提高约 500-1000 元/月；公务员工资 4000-5000 元/月持平，工薪阶层工资 6000-10000 元/月不等，变化不大。仍有许多外地人来唐山打工，展望未来中性偏乐观。

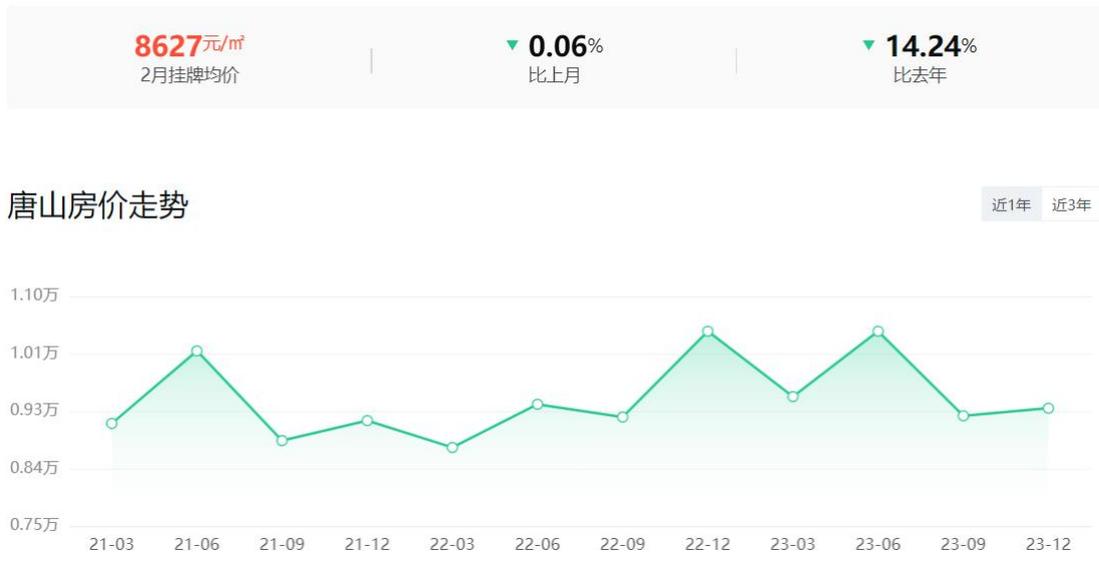
消费方面，恢复情况较好。全市完成社会消费品零售总额 2385.3 亿元，比上年增长 8.9%。分消费类型看，全年实现商品零售 2194.6 亿元，增长 8.9%；餐饮收入 190.7 亿元，增长 9.4%。居民消费微观上仍然注重性价比，但由于唐山较为注重人情面子等原因，对于过节、人情往来等未显示出消费送礼降级现象。

未来预期：根据草根调研，大部分人对未来持中性偏乐观态度，认为和疫情封城时期相比，经济现在明显恢复，已度过最困难的时期。

2、地产观察

房价在不同行政区间内分化，同比去年均呈现下降趋势。唐山市行政区划包括“五区十县”，根据房天下、安居客等房地产交易网站，目前唐山平均房价在8500元/m²左右，同比去年下降约15%；其中靠近市区的新房售价1.1万元/m²，同比下降约15%；而较远的郊县房价较低，最低至5000-6000元，同比下降约10%。亲朋好友暂无买房意愿，一是因为青年人谋求去大城市发展不确定是否在唐山定居，二是观望楼价下降期待后续下行趋势。

图7：河北唐山房价情况



资料来源：安居客，华金证券研究所

3、渠道变迁

线上：直播电商渗透率提高，折扣零食店等业态增加。较多长辈开始观看快手直播带货并进行购买，年轻人则使用抖音、淘宝进行购物，拼多多一直是近两年使用频率较多的购物平台，小红书在部分年轻人中作为找攻略APP被使用，但购物频率不高；性价比是购物主要参考因素。

线下：线下核心商圈主要承载聚餐需求，在日常超市购买水果蔬菜，衣服美妆需求多转为线上渠道进行购买。

新渠道：部分商业街发现新开了零食集合折扣店，受到年轻人的欢迎；大型连锁品牌超市及会员店较少看见。

4、年货送礼

年货送礼规格不变**300-500元**不等，过年宴请**高端酒水消费减少**。过年给长辈拜年几乎要拜5-10家不等，年货送礼视家庭收入情况有所不同，**300-500元**不等，主要包括：

1) 酒类：白酒**100-300元**左右价位，以本地品牌为主如山庄窖藏、板城，也有五粮液金六福、泸州老窖特曲、洋河海之蓝等；啤酒送礼基本被唐山啤酒垄断，**55-60元/箱**。过年聚餐宴席**高端酒水减少**，主要表现在去年的飞天茅台今年并未看见，取而代之的是低度国窖和茅台1935。

2) 乳制品：承德露露出现率最高，奶制品以特仑苏、安慕希为主，平均价格**70元**。

- 3) 肉制品：烧鸡、烧鹅、烤鸭等产品，礼盒装1-2只不等，约80-100元。
- 4) 休闲零食：迁西板栗特产礼盒、唐山酥糖等特产为主，50-100元不等。

图 8：河北唐山商超调研白酒



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 9：河北唐山商超调研白酒



资料来源：草根调研，华金证券研究所

四、河南商丘

睢县，隶属河南省商丘市。位于河南省中东部，商丘市西部。睢县下辖 2 个街道、18 个乡镇、545 个行政村，总面积 926 平方公里，人口 94 万。2023 年前三季度，睢县实现生产总值 255.25 亿元，同比增长 6.7%，增速在商丘市位居第 1 位。

睢县先进制造业开发区是省级高新技术产业开发区，有制鞋和电子信息两大主导产业。阿迪、耐克、斯凯奇、Crocs（卡骆驰）、安踏、特步、乔丹、鸿星尔克、足力健等知名鞋企落户睢县或在睢县生产，制鞋及鞋材配套工贸企业 596 家，电子信息企业达 32 家，产值分别超 150 亿元、70 亿元。睢县被授予“中国制鞋产业基地”“国家火炬智能终端特色产业基地”“中原电子信息产业基地”。

2018 年睢县成功脱贫摘帽。2020 年底全县近 10 万贫困群众全部脱贫。近年来，睢县通过产业发展、就业创业、乡村建设行动等项目的实施，保障和改善民生、缩小发展差距，全面提升群众收入，巩固拓展脱贫攻坚成果，实现群众稳定持续增收。

1、收入及消费

收入：2021 年全年全县全体居民人均可支配收入 20646.3 元，比上年增长 9.1%。按常住地分，城镇居民人均可支配收入 32670.4 元，增长 7.4%；农村居民人均可支配收入 14234.8 元，增长 9.0%。城乡居民人均可支配收入比值为 2.3，比上年缩小 0.03。

消费：全年全县居民人均消费支出 15505.9 元，比上年增长 15.3%。按常住地分，城镇居民人均消费支出 22882.7 元，增长 12.3%；农村居民人均消费支出 11572.4 元，增长 16.7%。年末参加城镇职工基本养老保险人数 45854 人，参加失业保险人数 19162 人，全年全县共发放最低生活保障金 6251.5 万元。截止到 2021 年末，共保障农村低保人员 21631 户 25040 人；城市低保人员 638 户 959 人。脱贫攻坚以来，农村居民收入显著增长，居民生活质量继续提升。

未来预期：根据草根调研，大部分人对未来经济持中性偏悲观态度，大部分城镇居民消费水平下降，农村人收入不稳定，普遍认为钱越来越难挣，但是和疫情封城时期相比，经济有明显好转。

2、地产观察

根据安居客数据，2024年2月，睢县新房平均售价为5366元/平方米，过去一年房价呈下滑趋势，同比下滑2.44%。近年来，由于婚姻需求，亲友买房意愿较高。

图 10：河南商丘睢县房价情况



资料来源：安居客，华金证券研究所

3、渠道变迁

线上：根据亲朋好友情况，农村长辈和年轻人使用抖音等短视频平台较多，且存在在直播间购物等行为。拼多多平台购物频次较高，主要考虑因素为价格便宜。

线下：线下核心商圈主要承载聚餐需求，在连锁超市购买日常消费品、服饰等。

新渠道：部分商业街发现新开了零食量贩店，但是销售情况不佳，客流量较少。县城暂时无品牌会员购物。

4、年货送礼

年货送礼规格不变 100-500 元不等，过年宴请很少出现高端酒水消费。年货送礼视家庭收入情况以及亲疏远近有所不同，100-500 元不等，今年与往年送礼并未出现明显的变化趋势。过年送礼礼品主要包括：

1) 白酒：送礼规格 50-200 元左右，聚餐宴席中很少出现高端酒水。睢县消费水平较低，宴席主流价位在 50-200 元，如杜康 N20 宴酒、老凤酒、五粮液、洋河海之蓝等，也有本地品牌睢酒，80 元/500ml；啤酒送礼基本是哈尔滨啤酒、雪花、华润等品牌，50-60 元/箱。过年聚餐宴席几乎没有高端酒水。

商务送礼：商务送礼一般由整箱洋河海之蓝等构成。

- 2) 乳制品：AD 钙奶、蒙牛真果粒、旺仔牛奶、纯甄、安慕希出现频次较高，平均价格 55 元。
- 3) 冲调饮料：以香飘飘、优乐美为主，平均价格 80 元/箱。
- 4) 冲调速食：以方中山胡辣汤、银鹭八宝粥、南方芝麻糊为主，价格 30-50 不等。
- 5) 肉质品：牛肉、火腿肠等，价格 80-100 元不等。

图 11：河南商丘睢县商超白酒货架



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 12：河南商丘睢县春节期间年货送礼



资料来源：草根调研，华金证券研究所

五、山东菏泽

山东菏泽被称为中国牡丹之都，位于山东省西南部，鲁苏豫皖四省交界地带。截至 2023 年 6 月，菏泽市下辖 2 个市辖区、7 个县，另设 1 个菏泽鲁西新区（省级新区）。截至 2022 年末，菏泽市共有常住人口 868.32 万人。2023 年生产总值为 4464.49 亿元，比上年增长 6.8%。其中，第一产业增加值为 422.13 亿元，比上年增长 4.2%；第二产业增加值为 1799.52 亿元，增长 7.3%；第三产业增加值为 2242.84 亿元，增长 6.8%。

菏泽市的主导产业为高端化工（东明石化）、生物医药、机电设备制造、新能源新材料、现代农副产品加工、现代商贸物流、电子商务等，第一和第二产业占比较大，旅游业等服务业发展一般。在国内经济下行压力进一步加大的背景下，原材料价格大幅上涨对菏泽市下游行业和中企业的成本冲击持续显现，加叠政策利好，总体来说不明显。

自山东省出台“突破菏泽，鲁西崛起”战略以来，菏泽市 GDP 总量有了大幅的增加，稳居全省第 8，从人均 GDP 看，菏泽市人均 GDP 也同样大幅提升，2012 年人均 GDP 仅为 2.14 万元，2022 年达到 5.14 万元。但与山东省人均 GDP 对比看，菏泽市落后明显，人均 GDP 值仅相当于全省平均水平的 50%-60%。

1、收入及消费

据统计局数据，2022 年，菏泽市人均工资为 81412 元，比上年增加 6930 元，名义增长 9.3%，城镇调查失业率在 5.5% 以内。根据草根调研，公务员工资 4000-6000 元，工薪阶层人均月工资 5000-8000 元，服务员人均月工资普遍在 4000 元以内。

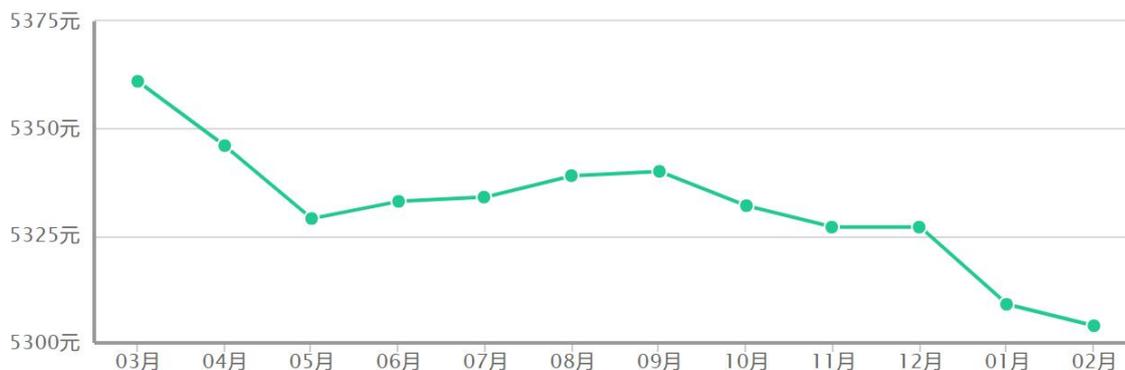
2022 年社会消费品零售总额 1889.56 亿元，比上年下降 1.4%。按经营单位所在地分，城镇零售额 1551.50 亿元，下降 1.5%；乡村零售额 338.06 亿元，下降 1.2%。按消费形态分，商品零售 1742.51 亿元，下降 1.8%；餐饮收入 147.05 亿元，增长 3.2%。

消费整体萎缩，居民消费档次有所下降但是不明显，人们对未来普遍较为悲观。

2、地产观察

菏泽市房价普遍在 5000 元/平方左右，县城房价基本在 5000 元/平方以下，市区学区房等优质房源在 8000-10000 元/平方。过去一年里菏泽房价整体呈下降趋势，周围人大多定居外市或已有本地自住房，基本无在本市买房意愿，即使有购房者，房贷压力也较小。本地人买房多为刚需，房价下滑对人们买房意愿冲击不大，整体认为房价不会下降幅度过大。

图 13：山东菏泽房价走势



资料来源：安居客，华金证券研究所

3、渠道变迁

线上：人们对抖音、快手、拼多多等平台都较为熟悉，微信视频号异军突起，小红书主要是年轻人在用。购买商品大多通过电商平台和直播带货，整体感觉电商平台的商品性价比更高。在拼多多等折扣网站购买商品次数没有明显增多，调研发现大部分人认为折扣平台商品质量不能保证。

线下：春节期间商场、商超（万达、银座、佳和城）客流量明显增多，大部分是享受休闲娱乐、餐饮等服务，也会有一些服装、电子产品和礼品消费，主要是考虑到线下消费的质量和可触性，价格相对来说也会高昂，生活用品多从线上购买，主要考虑的是性价比。

新渠道：周围零食量贩超市和品牌会员较少，但是明显有零食商铺出现。没有品牌会员。

4、年货送礼

菏泽地区春节走亲访友一般送白酒、肉制品（烧鸡、肘子）、传统糕点（果子）、水果、乳制品、以及一些休闲食品（八宝粥、双汇火腿肠），大多为普通礼品，一般送 4-5 件，总价值在 300 元以内，最少的一般也送两件，高端礼品较少。与往年相比，消费降级不明显。

图 14：山东菏泽商超白酒货架



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 15：山东菏泽春节期间年货送礼



资料来源：草根调研，华金证券研究所

六、山东泰安

新泰市是山东省辖县级市，由泰安市代管，地处山东省中部，位于泰安市东南部，地处泰山山脉中段，属于暖温带大陆性季风气候区，总面积 1946 平方千米。截至 2022 年 10 月，全市辖 3 个街道、17 个镇、1 个乡。截至 2022 年底，全市常住人口 125.05 万人。新泰市 2023 年全年地区生产总值实现 643.4 亿元，同比增长 6.6%，增速分别比全国、全省、全泰安高 1.4、0.6、0.2 个百分点。分产业看，第一产业增加值 69.3 亿元，增长 5.2%；第二产业增加值 278.2 亿元，增长 10.6%；第三产业增加值 295.9 亿元，增长 3.6%。截至 2022 年，新泰市三次产业结构为 10.8:42.5:46.7。

1、收入及消费

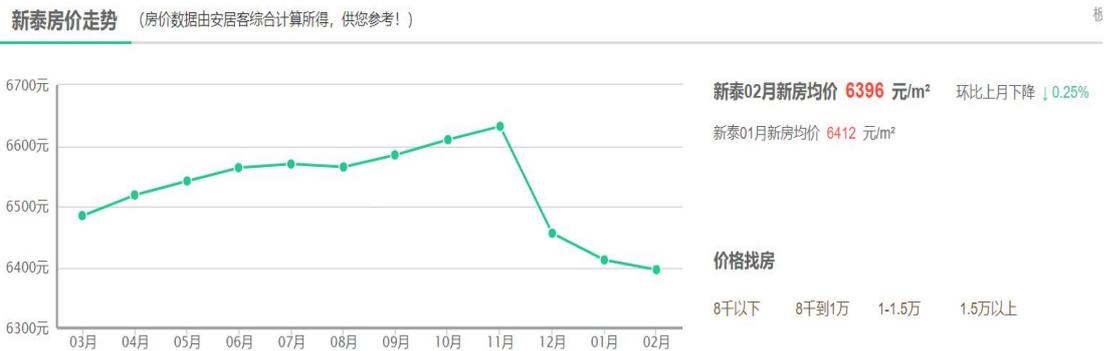
新泰市 2023 年全年社会消费品零售额 271.5 亿元，增长 13.2%；限上零售额 46.6 亿元，增长 25.2%。全年全体居民人均可支配收入 38155 元，增速 6.3%。城镇居民人均可支配收入 47293 元，增速 5.8%；农村居民人均可支配收入 24754 元，增速 7.4%。

新泰市以前的支柱产业是煤炭，资源枯竭后正面临转型难题。随着经济下滑，当地工人收入受影响，公职人员出现奖金下降现象。周围亲友生活质量没有明显变化，但由于大环境的影响和近期收入的略微下降，对未来几年持较为悲观的态度。

2、地产观察

根据安居客数据，2024 年 2 月，新泰市新房平均售价为 6396 元/平方米，过去一年房价呈先上升后下降趋势，与去年同比下滑 3.15%。由于亲友多在新泰定居多年，且子女尚未到婚配年龄或移居外地，亲友无房贷压力，也没有买新房的打算。由于房价下滑升值空间下降，周围亲友“多买几套房用于投资”的意愿明显降低。

图 16: 山东泰安新泰房价情况



资料来源: 安居客, 华金证券研究所

3、渠道变迁

线上: 周围亲朋好友大多开始使用短视频平台。部分人会通过短视频平台买东西。但线上购物更多还是依托传统电商平台。部分亲友增加了在拼多多网站的购物, 因为小件物品便宜, 大件物品有品牌直营店, 便宜且有保障。小红书多为年轻人使用, 但身边在上面买东西的人不多。

线下: 去商超的人依然很多, 线下主要购买现制茶饮和食品, 如奶茶、冰淇淋等, 生活必需品比如蔬菜、肉类、调味料, 还有服饰, 可以现场试穿并且了解折扣。线上主要购买线下不太常见的物品, 例如本地没有专卖的电子产品配件比如手机壳、数据线, 还有不急需的家庭用品如纸抽、洗化用品等。

新渠道: 零食量贩超市近年来在市内开了两三家, 店址大多离中学较近。新泰市的商超为连锁大型商场如银座、家家悦、大润发和本地连锁商超青云联华, 会联合企业、单位以员工福利的方式给员工分发购物卡, 促进消费。山姆等会员店暂时没有。

4、年货送礼

年货送礼规格主要以酒水、牛奶、茶叶、肉类、特产为主, 一般送礼总件数为双数, 周围亲友送礼价位在 200~600 元不等, 没有送高端礼盒的习惯。过年宴饮多用 100~300 元/瓶的酒水, 不涉及高端酒水消费。

过年期间见到的礼品有白酒 (洋河海之蓝, 价位单瓶 200 元左右)、牛奶 (伊利金典, 整箱价格 50 元左右)、坚果礼盒 (百草味坚果零食礼盒, 线上购入, 整箱价格 69 元)、当地特产 (土鸡蛋、蜂蜜、水果等)。

图 17：山东泰安新泰过年部分礼品



资料来源：草根调研，华金证券研究所

图 18：山东泰安新泰过年部分礼品



资料来源：草根调研，华金证券研究所

七、新疆乌鲁木齐

1、收入及消费

新疆乌鲁木齐的经济水平一直在国内排名比较落后，串门聊天大家普遍反映疫情三年对新疆的经济造成了致命打击。部分小微企业无法维持正常运转，政府财政危机没有解决，曾出现拖欠公务员工资的情况。普通应届生工资 2000-4000 元/月，优秀一些大学的学生进入大企业可以拿到 7000 元/月。在职员工工资基本无变化。大家对于未来展望悲观居多，认为没有 3-5 年的时间经济不可能缓过来。

2、地产观察

乌鲁木齐的地产分三类：一类是新开发新建设的小区；第二类是位置一般已经建好有一段时间的小区；第三类是重点学校学区房。

第一类新开发新建设的小区房价在跌，目前成交价低于成本价，且因周边配套设施尚未完善，流通情况并不好。第二类房价小跌。第三类学区房价格上升，供不应求，且出现高价购买学区房之后因为招生有限无法进入理想学校的情况，不排除未来像一线城市一样出现摇号上学的情况。

除了学区房或者硬性居住需求之外，没有投资买房的需求，普遍不看好新楼盘未来的发展前景，但认为学区房就算不涨也能保值。父母辈的亲戚基本还完房贷，没有这方面压力，年轻一辈或不在乌鲁木齐，或享受父母买好的房子，有房贷压力的人较少。

图 19: 新疆乌鲁木齐房价情况



资料来源: 安居客, 华金证券研究所

图 20: 新疆乌鲁木齐新房、普通房产、学区房代表小区房价情况



资料来源: 安居客, 华金证券研究所

3、渠道变迁

线上: 抖音快手玩得多, 但是新疆还是不包邮, 所以一般不会通过直播买东西, 其他软件同理。新疆的网购虽然普及, 楼下驿站只有一个货架就足够整小区人的网购使用。

线下: 本地的友好超市普及率变高, 并且推出每周二满 260 返 60 的活动, 返回的 60 消费券可在一周内使用。

新渠道: 零食折扣店暂时没有看到。

4、年货送礼

今年的年货送礼明显出现降级, 送礼礼品包括整箱酸奶、车厘子、西梅饮料、葡萄、猕猴桃等, 以零食和饮料为主, 突出实用性。此外没有见到高端礼品消费。

图 21: 新疆乌鲁木齐过年部分礼品



资料来源: 草根调研, 华金证券研究所

图 22: 新疆乌鲁木齐过年部分礼品



资料来源: 草根调研, 华金证券研究所

八、风险提示

1) 食品安全问题。

- 2) 业绩不及预期的风险。
- 3) 居民消费意愿下滑风险。
- 4) 宏观经济增长不及预期的风险。
- 5) 产业调研、草根调研数据或因调研样本不足或数据获取方法存在缺陷等问题导致结果与宏观经济实际情况存在偏差的风险。

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李鑫鑫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn