



# 食品饮料行业周报：建议关注供给侧改革成果 把握配置机遇



板块周度表现：近两周沪深 300 上涨 1.92%，创业板指下跌 2.82%，食品饮料（中信）指数上涨 3.14%，较沪深 300 的相对收益为 1.22%，在中信 29 个子行业中排名第 19 位。其中分子板块来看，肉制品板块近两周下跌 0.62%，调味品板块近两周上涨 2.75%，休闲食品板块近两周上涨 0.91%，速冻食品板块近两周下跌 2.98%，其他食品板块近两周上涨 1.72%。

板块估值水平：本周食品板块的 PE (ttm) 估值达到 39.59X，高于 8 年平均线 (37.50X) 与 5 年平均线 (38.79X)。本周板块估值相对前期小幅上涨。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 23.53/61.27/35.39/39.41/28.95 倍，分别较 8 年平均估值相距 -6.31%/15.59%/-10.59%/-57.25%/-39.14%，调味品板块估值高于历史水平，肉制品、休闲食品、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 只个股为青海春天/中炬高新/甘源食品/万洲国际/克莉丝汀；周度平均换手率较高的 5 只个股为得利斯/味知香/海欣食品/青海春天/佳隆股份；成交量较高的 5 只个股为万洲国际/得利斯/佳隆股份/青海春天/海欣食品。

行业要闻：1) 棕榈油价格再创新高，全球食品价格面临进一步上涨风险；2) 市场监管总局：

全国已建成 869 个集中监管仓防范进口冷链食品风险。

后期重要事项提醒：临时股东大会召开：有友食品

近两周板块整体股价有所上扬，但子行业表现出现分化。当前行业需求尚处于底部，后续恢复仍具有不确定性，我们仍维持年度策略观点，建议关注供给侧的改革成果；伴随改革成果逐步显现，行业逐步走出低谷，个别公司或将于年报、一季报迎来业绩拐点，建议把握配置机遇。

调味品：近两周板块股价有所上扬，主因市场对食品板块配置思路有所调整。1) 需求端看，行业复苏趋势仍有待观望，12月社零餐饮数据同比下滑，春节动销稍显疲软，且2-3月为调味品销售淡季，整体看行业需求层面仍呈现一定压力，库存消化预计仍需要一定时间；提价执行看，海天因提价时间靠前且行业龙头优势明显，顺价速度优于同业；李锦记、中炬等因提价执行时点较迟且当前面临一定库存压力，顺价执行尚不明确；成本端看，行业主要材料大豆、豆粕、白砂糖当前仍处于高位，周度环比改善不明显，其中豆粕价格呈现环比上升，成本回落情况仍有待观望。2) 安琪酵母更新：一方面，公司近期股价有所回调，因糖蜜价格呈现上涨趋势引发担忧，但我们认为糖蜜价格变动尚在预期范围内，无需过于担忧，但仍需保持密切跟踪。因短期看，①此为糖厂逐渐停榨后供需关系改变带来的糖蜜价格自然上涨，尚在预期之内；②当前酒精价格未出现如21年初大幅上涨的现象，且酒精厂商亦面临能源等成本上涨压力，我们节前调研亦反馈当前糖蜜酒精厂商利润较薄，开工率不高，我们判断短期维度下糖蜜价格大幅变动可能性不大。③但长期维度看，因当前玉米价格、石油价格尚处于高位，或对后续糖蜜价格产生支撑，建议保持持续跟踪。另一方面，当前海运成本处于高位、人民币升值或影响公司利润情况，建议持续

关注。整体看，公司所处板块仍为食品板块内产品属性、行业格局等最优板块之一，成本压力之下公司强定价权持续兑现，为 22 年的经营业绩提供确定性；且公司近期发布海外扩张、水解糖项目等公告，行业压力之下公司改革力度空前、长期发展战略稳步推进，为 23 年及以后发展奠定良好基础，建议持续关注。3) 站在当下时点，一方面，我们仍建议把握提价主题的相关投资机会，建议关注在第 2 阶段因行业格局、产品特性等提价推行落地较为顺畅且对销量影响较小的个股以及在第 3 阶段成本回落可能性较大、成本回落后利润弹性大、提价效应有望保留的个股，如安琪酵母(600298, 买入)等；另一方面，我们建议关注调味品渠道库存去化、顺价情况，把握对应配置机遇。

休闲食品：22 年为行业内公司改革成果逐渐显现的一年，因 20 至 21 年行业压力下（渠道变革、成本上涨等），行业内各公司进行战略调整、积极改革。建议关注行业改革旋律下带来的潜在超预期机会，把握 2 条投资主线：1) 建议关注因改革存边际改善（提价政策落地、渠道拓展积极、新品放量等）的个股，如洽洽食品(002557, 买入)、盐津铺子(002847, 买入)、三只松鼠(300783, 未评级)，洽洽食品提价较为顺利，预计对 21Q4 营收有所贡献；盐津铺子渠道拓展（流通渠道、零食很忙等新渠道拓展）、产品推广（主推辣卤、深海零食，并发力定量装产品）成果初显；三只松鼠发力线下渠道（门店&新分销系统），新分销系统 21 年 12 月单月渠道进货销售额突破 4 亿元、21 年线下门店销售额破 16 亿元 (yoy+33%)；2) 良品铺子(603719, 增持)在 21 年行业压力下表现出较好的经营稳健性（如

全渠道布局模式对冲渠道碎片化、渠道流量改变带来的负面影响，全品类布局模式平抑需求多元化背景下休闲食品生命周期带来的负面影响)，看好其中长期投资价值，建议持续关注。

**速冻食品：**由于疫情影响旺季餐饮端需求和油脂、面粉、大豆蛋白等原材料价格仍处于高位，且竞争加剧导致产品提价有一定阻力，预计行业公司一季度仍有压力。建议关注短期有望受益餐饮复苏的干味央厨(001215，未评级)和估值性价比凸显的安井食品(603345，增持)。

**卤制品：**建议持续关注绝味食品(603517，买入)，公司近期投资动作频繁，专注卤味、餐饮等能力圈内赛道，第二成长曲线稳步探索，长期发展空间有望进一步打开，目前估值已处于较低历史分位点，可择机布局加仓；建议同时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)。

**烘焙及茶饮原料：**目前油脂等原料价格仍然处在高位，但下游旺盛的需求决定了扩张产能抢占市场份额为行业主线，建议关注冷冻烘焙龙头立高食品(300973，未评级)，及茶饮植脂末原料供应商佳禾食品(605300，

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_37797](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37797)

