



**休闲食品财报回顾：受疫情成本影响短期业绩承压 新品持续迭代+渠道扩张有望带来疫后快速改善**



整体情况：

我们选取 10 家休闲食品赛道重点公司作为样本，对其 21 年及 22Q1 业绩进行整体及分类分析。其中制造类休闲食品有盐津铺子、甘源食品、劲仔食品和绝味食品；渠道类休闲食品有三只松鼠和良品铺子；烘焙类包括立高食品、佳禾食品、南侨食品和海融科技。

营收端：2021Q1-2022Q1 各公司营收增速平均分别为 47.2%/18.1%/14.4%/21.7%/5.4%。2021 年由于国内疫情有所缓解，市场消费热情高涨，营收增速维持在较高水平。受 22 年一季度全国疫情多发影响，22Q1 营收增速有较大下滑，但仍维持正增长。

毛利率：2020/2021/2021Q1/2022Q1 各公司整体毛利率平均分别为 35.3%/30.9%/35.7%/29.3%，表现较为稳定。2021 年一季度由于疫情叠加原材料涨价影响，成本上升，毛利率有所下降。

期间费用率：2020/2021/2021Q1/2022Q1 各公司期间费用率平均分别为 21.5%/20.6%/21.5%/21.1%，费用率整体平稳。

利润端：2021Q1-2022Q1 各公司归母净利润增速平均分别为 119.2%/-25.8%/8.6%/-42.8%/-26.0%，整体波动较大，在 21 年一季度达到峰值，增速达到 119.2%。

21 年及 22Q1 年休闲食品受疫情&成本压力短期影响，中长期向好趋势不变。

整体来看，休闲食品 21 年下半年及今年以来均面临成本上涨超出预期以及疫情导致需求受压制的双重影响，棕榈油等原材料自 21Q3 以来价格持续上涨，对公司的毛利率、净利率造成较大压力，另一方面，今年以来散发性疫情遍布全国，对食品物流系统以及消费需求造成短期影响。

中长期我们认为，坚果炒货、卤制品、烘焙等食品在需求层面在消费结构迭代的过程中存在刚性，整体增长趋势不变，同时注意到 21 年以来 1) 产品端，盐津、甘源、立高、海融等等公司持续进行产品迭代，聚焦核心品类，2) 渠道端，盐津、松鼠、立高等公司 21 年以来积极面对后疫情时代零售渠道变革的行业新局面，主动进行业务转型，聚焦核心品类，加大研发力度，加强渠道下沉，挖掘供应链潜力，产品、渠道、区域同步进行结构性优化。

#### 投资建议：

随着疫情缓解及成本压力逐步减轻，持续看好强产品力、渠道布局积极、产业链议价能力突出的行业龙头实现快速恢复，带来业绩高弹性，持续关注绝味食品、甘源食品、盐津铺子、立高食品等等。

**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\\_41374](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41374)

