



食品饮料行业专题：防疫新 阶段消费动态跟踪



12月7日，疫情防控新十条发布，整体防控措施更加优化，对出行、消费场景等活动的限制减少，市场对于食品饮料乃至消费板块的关注度再度提升。当前市场预期已经在板块行情中逐步体现，但基本面的验证仍需时间。我们在疫情政策调整的第一时间，线上调研了全国各地的消费复苏真实情况。整体来看，一线城市医院就诊人数增加显著，但整体可控尚未挤兑，其他城市整体稳定；餐饮/商场/商超除部分城市外，基本仍处于恢复阶段，西南、华中、华东地区复苏更快；交通出行人流增加显著，一二线城市基本恢复到正常节奏。投资建议：

我们再次强调，根据需求时钟模型，总体上还是先 β 后 α 的节奏，消费场景影响较为关键。当前防御性上涨思路优先持有低估值的业绩稳定股票：高端白酒（茅五泸）+保健品（仙乐、H&H国际），以及 α 品种中炬高新、安琪酵母。

但风险偏好上升背景下，可以考虑提前配置明年进攻板块：次高端、地产酒、啤酒，大众餐饮及产业链（基础调味品+定制调味品颐海、日辰、宝立）。

重点城市调研：医院人流快速增加但可控，消费场景仍受影响。我们通过草根调研等方式了解了当下疫情的重点城市，医院整体人数增加明显，部分城市地方诊所就诊快速增加，但整体仍处于可控范围内，医院对住院标准有较高要求，居民普遍采取居家隔离治疗。交通恢复出现分化，广州交通流量恢复明显，部分时段出现拥堵，地铁拥挤的情况。北京相对前期

有所恢复，但非早晚高峰，人流仍有明显减少，保定人流减少明显，街道较为空旷。餐饮方面，各地仍有一定压制，北京虽开放堂食，但由于 48 小时核酸限制，上座率仅 3-4 成，广州餐饮人流量仍有缺口，保定用餐人数下降明显，基本采取外带。

全国地区跟踪：餐饮商场仍有缺口，一二线城市复苏更快。1、分区域看：

西南、华中、华东地区复苏态势较好；西北表现分化；华南、华北相比正常仍有差距；东北复苏态势较慢。整体一二线城市复苏速度快于三四线城市。2、分类别看：1) 医院：一线城市医院就诊人数增加显著，但整体可控尚未挤兑，其他城市整体稳定；2) 餐饮/商场/商超：除部分城市（西安、成都）外，基本仍处于恢复阶段，西南、华中、华东地区复苏更快；3) 交通：出行人流增加显著，一二线城市基本恢复到正常节奏。

投资建议：场景成为关键，先 β 再 α 。结合需求时钟以及各子板块基数，展望 2023 年节奏，我们预计第一阶段：压力普遍较大，首选业绩稳定的高端白酒以及基数不高、成本有望下降的啤酒、饮料、调味品；第二

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_50143

