



食品饮料行业调研报告： 2022 年大众品春节旺季反馈 系列三：春节动销稳健 渠道 经营健康



引言：我们于前期系列旺季跟踪中反馈，在经济下行、疫情反复背景下，大众品企业普遍提前开展春节备货、有序梳理渠道价格，积极备战年货旺季。春节期间，我们在梳理宏观消费趋势的基础上，进一步在全国范围内进行广泛草根调研，紧密跟踪终端动销，以期为投资者提供最新春节旺季反馈。

22 年春节概况：返乡人数回升叠加疫情影响常态化，预计需求韧劲仍足。今年春节就地过年趋势延续，但一方面，今年防控政策更为精准、弹性，春节前 15 天累计客运人数同增 48%，预计返乡人数有所回升，且高线城市餐饮、下线城市商超，及中长途旅行等线下消费均呈现一定回暖态势；另一方面，疫情常态化趋势下，新零售渗透率稳步提升，预制菜、健康相关品类表现亮眼，需求呈现结构性景气。故预计 22 年春节期间整体需求韧劲仍足，结合企业前期已提前进行相对充分的运营准备（如提前召开订货会并柔性发货，强化线上运营等），预计大众品企业动销有望实现稳健增长，分子板块看：

乳制品：旺季动销稳健，促销延续理性。根据草根调研，春节期间商超渠道乳制品动销稳健，行业整体促销延续理性，其中，白奶动销普遍优于酸奶，下沉市场高端化稳步推进。而新鲜度同比去年下降 10-30 天，预计部分受原奶供给提速、样本市场更为下沉及新零售加速渗透等因素影响。

企业端，伊利、蒙牛均主打高端产品，安慕希 AMX、金典有机等重点新品设置独立展示片区；同时，双雄均以合理的促销政策平衡销量及利润，

主力产品售价与去年基本持平，新品及有机系列价格相对坚挺。故在企业积极的销售目标基础上，春节期间双雄动销稳健、高端产品热销，且促销延续理性，将有力奠定一季度稳增基础。

调味品：动销稍显疲软，提价表现分化。疫情反复下餐饮需求虽缓慢恢复向好，社零餐饮数据环比 11 月亦略改善，但供需两端仍承压，下线城市消费略好于上线城市。在此背景下，22 年春节备货及整体动销平稳，其中基础调味品如酱油、榨菜库龄略升，但整体促销减少。而从终端提价传导看，各品牌表现分化，龙头海天更优，但其他品牌提价传导尚不明显。

复调竞争仍激烈，多地均有促销力度，渠道库存好于去年，其中颐海在陈列与动销上相对占优，今年亦加大筷手小厨推广力度。

其他食品：礼盒热度延续，宅家消费渐归常态。1) 休闲零食：坚果礼盒加速渗透，中小品牌、商超自有品牌均加大布局，线下竞争更加激烈。袋装方面，洽洽稳居袋装瓜子第一，产品提价传导顺利。散装方面，店中岛整体布局趋于理性，下线城市零食店中岛更为普遍，其中盐津铺子大中岛吸睛，部分高性价比品牌亦需求旺盛。2) 速冻食品：就地过年政策推动下，速冻与预制菜需求仍保持景气，但在疫情常态化及多地促销力度降低背景下，整体消费氛围同比有所转弱，但高线城市预制菜呈供需两旺态势。

3) 酵母：小包装酵母销售良好，安琪渠道优势明显，动销优于其他品牌。

投资建议：优选子行业逻辑确定性，战略性布局经营底部反转机会。

结合渠道及草根调研反馈，预计春节旺季整体大众品动销相对稳健，提价后渠道经营健康理性。考虑短期需求仍在底部，建议着眼子行业逻辑确定性，如需求韧劲凸显的乳业、定价权持续兑现的酵母等。全年维度看，疫情受损子行业的恢复性高增将是全年战略性机会，尽管当下仍处于经营底部，但估值已较充分反映，值得以今明年周期逐步布局并加大配置，包括啤酒、连锁、速冻。具体标的上：

1) 大众品当下首推伊利，白奶需求持续逆势高增，公司整体盈利提升持续兑现，当下对应 22 年仅 22 倍 PE，安全边际充足。安琪去年四季度以来大幅提价，充分展现在行业内的定价权，支撑 22 年确定性稳增，而 C 端小包装酵母受益短期疫情，或带来盈利弹性。

2) 板块性继续推荐啤酒高端化大逻辑下，二季度后有望迎成本下降和需求恢复双重利好，首推华润（H 股）、青啤（A+H），推荐重啤。

3) 其他食品推荐经营已至底部的绝味、榨菜、桃李、仙乐、中炬，持续推荐中长线逻辑清晰的东鹏、安井，关注立高。

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_37034

