



食品饮料行业月报：双节平稳过度后续持续向好



投资要点:

高端酒批价高位运行，大众品成本压力驱缓

2021 年 9 月数据显示，高端白酒批价高位运行，大众品上游成本望有所缓解。

其中，飞天茅台 53 度(500ML)高端白酒一批价格节后回调幅度有限，今年春节之前价格最高点达 3300 元，节后小幅回落目前价格屡创新高达到 3880 元小幅回落。啤酒及葡萄酒价格未有明显波动出现，截止 9 月啤酒产量累计同比 2019 年小幅下滑。成本环境方面，猪肉价格中期拐点确立继续下降，生鲜乳价环比有所回落，农产品价高位震荡，包装材料价格高位震荡，目前来看成本环境仍然面临一定压力但已度过最困难的阶段，部分品类通过调整产品结构以及提价加以应对。

板块整体反弹明显

2021 年 9 月，食品饮料板块整体上涨 12.66%，沪深 300 指数上涨 1.26%，行业跑赢沪深 300 指数 11.40 个百分点，位列中信 30 个一级行业上游。子板块中，酒类上涨 13.66%，饮料上涨 7.70%，食品上涨 11.27%。个股方面，金种子酒、华统股份以及泸州老窖涨幅居前，甘化科工、科拓生物以及承德露露跌幅居前。截至 2021 年 9 月 30 日，食品饮料板块绝对 PE 和 PB 分别为 43.54/8.93，相对沪深 300 的估值溢价率为 3.32/5.48。板块近 10 年 PE 中位数为 30.21，PB 中位数为 4.93，目前板块整体估值

仍然高于历史均值，估值溢价在反弹后有所扩大。上月，北向资金对陆股通标的增仓幅度较大的为中炬高新，增持数量占流通股比例达 2.64%，其次为承德露露及安琪酵母；减持幅度较大的为三只松鼠，减持数量占流通股比例达 1.29%。

投资建议

上月月末，食品饮料板块受到相关公司催化以及市场风格轮动大幅反弹。泸州老窖出台股权激励、贵州茅台股东大会提及价格体系改革，使得白酒板块正向反馈。此外，海天味业或将提价促使市场预期调味品板块也即将获得改善，但是下游需求能否恢复仍需观察。市场对于板块整体负面因素顾虑逐级减少，未来随着三季报的逐渐披露，基数扰动因素或将消除。从月度数据看，我们认为白酒仍运行在景气周期并且由于控价所导致的高端白酒景气周期或将延长，而大众品尽管仍然面临成本及费用的挑战，但也即将迎来业绩拐点。

在细分子品类方面，仍然建议关注估值趋向于合理的高端白酒，以时间换空间，此外关注市场加速扩容的次高端。而大众品方面，上游成本压力在四季度或会有所缓解，目前来看压力传导最顺利的仍为啤酒板块，其次为乳制品。

乳制品上游原奶上涨已趋于缓和，在需求向好及前期提价的基础上，业绩有望加速释放，建议积极关注。综上，我们上调行业至“看好”的投资评级，继续推荐五粮液(000858)、今世缘(603369)、安琪酵母(600298)、

青岛啤酒（600600）以及伊利股份（600887）。

风险提示

宏观经济下行风险，重大食品安全风险，疫情防控不及预期

关键词：农产品 疫情 白酒 股权激励 食品安全

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_27650

