



食品饮料行业周报：双11 战报出炉 乳品、零食龙头 领跑



白酒：量价预期较低，高端配置价值明显，尤其看好五粮液。茅台上月底宣布普茅之外的其他茅台酒的开箱政策全部取消，原箱供应增加的预期引起渠道出货，11月14日原箱茅台批价3430元/瓶，散装茅台批价为2620元/瓶。当前我们认为散货茅台价格支撑位置为2500元/瓶，若有进一步的拆箱松动政策，原箱茅台价格支撑位置或在3000元/瓶，与散茅价差回落至500元左右。茅台的价格下行，将带来更多的真实需求，有利于社会库存的去化。国窖新财年的任务目标制定较为积极，显示出高端白酒赛道的景气向上，后续等待旺季需求的正向催化，估值回升值得期待。次高端白酒，核心品牌如酒鬼、汾酒等全年任务完成较好，近期仍以控货为主，保障价盘，蓄力开门红，今年低基数之下迎来高速增长，在四季度蓄势的背景之下来年仍将缓而不慢。地产酒板块升级趋势持续，徽酒表现更为亮眼，古井贡古20引领徽酒次高端潮流，在商务宴请场景占据主流，古16、迎驾洞藏系列在宴会市场快速增长，苏酒500-600元价位段表现更佳，100-200元价位段表现相对乏力。

综合来看，高端白酒长期需求保持稳增，回调之后价值明显凸显，建议重点关注。

啤酒：啤酒消费淡季不淡，高端化趋势持续延续。9月以来，华润啤酒/青岛啤酒/百威啤酒/重庆啤酒相继宣布提价，掀起了啤酒行业第三轮集体提价潮。本轮啤酒提价主要归因于：1) 下半年以来大麦、包材等成本压力加大，部分酒企毛利率Q3同比下滑明显；2) 各大市场中低端价位竞争

格局稳固，啤酒企业不再主打费用竞争和价格竞争，更多选择次高及以上价位；3) 消费升级趋势下，消费者对啤酒价格的敏感性在下滑。从提价的效果来看，预计本轮提价在报表端的呈现需要递延 2-3 个季度左右，同时需要密切关注 12 月啤酒行业的原材料采购情况。从基本面来看，啤酒行业高端化的底层逻辑继续演绎，预计 2022 年疫后消费复苏下，啤酒高端化进展有望得到延续。

调味品：行业底部向上，关注提价进展。综合来看，下半年需求回暖乃大趋势，成本高位震荡上行有限，渠道库存去化良好，社区团购边际影响削弱，高基数效应退散，行业复苏为主基调，Q4 有望延续。继海天提价落地，李锦记、恒顺醋业、加加食品等相继跟随提价，目前中炬提价尚未落地，我们认为中炬提价近期落地可能性较大。本轮海天提价，各大品牌跟随，有望成功转嫁成本至下游，带动行业范畴的盈利能力提升。以海天为例，提价有望于 3-6 个月内落地，但我们认为，本轮提价需求支撑较弱，加之海天库存偏高，仍需持续关注终端动销和疫情进展，若需求较弱，库存高企，可能导致提价完成时间偏长。

乳制品：双十一伊利液奶稳居第一，妙可蓝多保持奶酪第一。伊利全网 B2C 常温奶市场份额持续领跑行业，天猫平台，伊利取得乳饮行业品牌榜 TOP1；抖音这一新平台上，通过打造直播店铺矩阵模式，夺得乳饮冲调行业品牌、店铺直播矩阵双料第一名。奶酪方面，妙可蓝多在天猫、京东、抖音均夺得奶酪品类的的第一，天猫平台销售额同比增长 138.59%。

休闲食品：双 11 战报披露，三只松鼠表现亮眼。本周部分公司披露双 11 战报。根据三只松鼠双 11 战报，三只松鼠双 11 期间表现亮眼，囊括 14 个核心电商渠道第一，其中坚果品类市场份额遥遥领先，天猫每日坚果市场份额达 48%，坚果礼盒市场份额达 62%；新品牌小鹿蓝蓝蝉联天猫双 11 宝宝零食销量第一。根据洽洽葵珍京东双 11 战报，葵珍品牌京东平台销售额同比增长近 150 倍，获得京东坚果炒货类目品牌人气榜单第 2 名。休闲食品公司渠道调整、多渠道建设仍在进行中，部分公司通过提价有望缓解成本压力，建议持续关注优质龙头的收入端增速恢复及利润改善情况。

冷冻烘焙：Q4 关注涨价主线，涨价预期下利润或将改善。三季度受到原料大幅上涨的影响，利润端承压，行业内目前已存在涨价预期，除了调价，还将通过推新、调整产品结构来缓解利润端压力。

投资建议：白酒板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，继续推荐贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/顺鑫农业/口子窖等。啤酒板块：高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，推荐重庆啤酒/珠江啤酒/华

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_29612

