



食品饮料行业周报：白酒情绪回暖 关注板块跨年行情



投资分析意见：短期来看，市场对政策的担忧逐步弱化，市场情绪逐步稳定，四季度白酒以消化库存为主，同时为明年春节做准备。从当前的渠道表现来看，名酒品牌库存良性，价格稳定，普遍为 22 年蓄力，22 年春节开门红表现值得期待。中长期看，高端酒是兼具高确定性和高景气度的优质赛道，量价齐升趋势确定。次高端仍然是高成长性赛道，且价格带的分层会不断深化。我们长期看好高景气优质赛道（高端+次高端）及自身品牌力强且管理与团队优秀的头部企业。展望 22 年，我们优选 1) 高增长确定性强；2) 环比改善且加速增长两类品种，首推山西汾酒与泸州老窖，重点推荐洋河股份、贵州茅台、五粮液；关注古井贡酒、今世缘。大众品前期在提价催化下股价大幅上涨，我们认为更多是情绪和短期资金推动，持续性需要估值和基本面的匹配。短期看，疫情反复、整体需求疲软、成本压力仍在，提价传导仍需观察。从过往经验看，提价能否成功主要取决于公司自身市占率和所在行业的竞争格局。从行业供给和竞争策略角度，我们更看好啤酒和乳业龙头的成本转嫁和盈利提升能力。

长期我们依然看好成长空间广阔且管理优秀的公司。首推伊利股份、重庆啤酒，重点推荐双汇发展、绝味食品、百润股份、华润啤酒，关注洽洽食品、安井食品、青岛啤酒。

白酒板块：本周白酒板块有所反弹，主因：1、板块前期表现较弱，已经横盘较长时间；2、由于消费税政策仍未实际落地，市场对消费税的担忧逐步弱化，市场情绪逐步企稳；3、临近年底，旺季在即，板块有望迎来估

值切换行情。我们在过去几周周报中已经指出，白酒已经反映政策悲观预期，多次提示建议加配白酒，首推山西汾酒与泸州老窖。临近年底，春节在即，我们建议更加关注板块基本面表现，1 是关注年底各酒企对 22 年全年的规划，2 是关注年度打款及春节动销情况。当前市场对于 22 年一季度白酒基本面表现仍然存在分歧，核心分歧在于：1、市场认为 21Q1 基数较高，担忧 22Q1 增速明显放缓。2、市场担忧宏观经济环境对白酒需求存在较大压力。我们认为：1、尽管 21Q1 基数较高，但从当前的渠道情况来看，主要名酒品牌渠道库存不高、价格稳定，且部分品牌今年下半年均为明年留有余力，为 22 年春节开门红奠定良好的基础，22Q1 开门红仍然值得期待。2、尽管在经济下行压力下白酒行业整体需求承压，但行业头部集中、次高端价格带跃升的趋势不变，名酒品牌在走向全国化过程中同时享受渠道红利，增长弹性仍大。展望 22 年，我们看好名酒品牌春节开门红表现，尤其看好价格仍然在向上跃升的次高端价格带。近期高端酒价格表现有所波动，茅台价格先降后升，我们认为无需过度担忧茅台批价下行，茅台需求足够强劲，供给不足，批价向下空间有限。五粮液批价略有回落，主因临近年底，大商为 22 年打款做准备，加速消化库存，有望轻装上阵。

高端酒价格：本周茅台批价成箱 3500 元、散瓶 2710 元，五粮液批价 965 元，国窖 1573 批价 910 元。

食品板块：我们认为市场对大众品涨价已有了较充分预期，接下来应更关注基本面和估值的匹配。我们在行业层面看好啤酒、乳制品。乳业有

较高景气度、两强格局清晰，原奶同比涨幅已经收窄，我们判断伊利能够通过结构优化和格局改善，实现盈利能力的稳步提升，渠道反馈 10 月液奶保持良性增长，继续首推伊利股份。啤酒存量玩家分享高端化红利，结构升级和产品提价能够覆盖成本上涨，净利率保持稳步提升，看好重啤、华润，关注青啤。本周绝味食品召开工厂开放日活动，天津工厂在自动化和信息化方面处于行业领先水平，能明显提升卤味制作和分拣配送环节的效率，同时发挥柔性工厂作用为合作伙伴提供协同；今年下半年需求整体疲软，疫情和极端天气影响出行，使得公司交通枢纽和商圈门店受到影响，但社区门店保持良好增长，前三季度预计累计开店过 1000 家，在逆势开店的支撑下，Q3 收入仍保持 16%增长，四季度加大广告和新品投入，预计收入加速增长，全年力争完成 25%收入增长目标，公司能够享受卤味行业较快增长和市占率提升的双重红利，拥有领先的供应链优势、品牌塑造和渠道管理能力，盈利能力将持续提升。重庆啤酒公告扩产计划，将在佛山投资 10 亿扩产 50 万吨，生产乌苏、1664、嘉士伯等中高端产品，彰显公司未来 3-5 年抢占中国高端啤酒市场的信心，我们持续看好重庆啤酒的长期成长性。

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_29850

