



2022 年食品饮料年度策略行业投资策略：砥砺前行 举棋不定中更显稳定性的价值



复盘 2021：当前处于低迷时期尾声的雾里看花，选择上举棋不定。2021H2 可以被称为食品饮料行业的低迷时期，面对今年下半年的消费与成本的双承压，食品饮料各个细分行业也或多或少出现了经营上的疲态。白酒步入增速换挡敏感期，啤酒因疫情和成本压力并未完全展现出结构升级所带来的强大势能，餐饮产业链及调味品龙头企业在寒冬中积极调整，抗压力差异显现，乳制品呈现结构性景气，体量最大的液奶品类已步入成熟期，景气赛道发展还有待时间的检验。

展望 2022：一致性预期存在分歧，寻找稳定性将成为明年的主要投资策略。

我们认为当下市场对食品饮料板块存在以下分歧，1) 消费复苏的时间，2) 提价传导的顺畅性，3) 新渠道对消费的影响，4) 热门赛道的竞争。但是我们认为，虽然面对 2022 年，仍有很多不确定的因素，对于消费的全面复苏也没有明确的定论和前瞻性的数据，但是在今年经历了压力测试之后，食品饮料目前处于低迷时期的尾声，如果放眼更长维度来看，仍需乐观面对，消费升级仍然是不变的趋势，而且走过了 2020 和 2021 这两年基数上的紊乱之后，食品饮料可以更好的自上而下检验出一些稳定性的行业趋势和优质公司。当前对食品饮料的判断上的分歧和投资上的举棋不定，是可以通过系统性的梳理，寻找出“稳定性”的投资机会。

投资建议：在分歧之中展望 2022 年，我们认为寻找稳定性将成为明年的主要投资策略。结合当下各细分子行业的估值表现，以及对于行业基

本面和未来的展望，我们认为可关注三条主线机会：一是消费承压与成本承压下，行业龙头的稳定性机会凸显，二是行业趋势与公司业绩双稳定，三是估值底部与业绩反转的双稳定。

消费承压与成本提价传导，首选竞争格局好的绝对龙头企业：1) 高端白酒估值已进入合理区间，明年可能延续 K 型消费趋势，高端白酒的稳定性彰显，推荐贵州茅台、五粮液，关注泸州老窖；2) 涨价逻辑下，我们认为在需求仍存在一定不确定的情况下，提价的传导至关重要，龙头在行业竞争中具备相对优势，提价红利有望释放，推荐伊利股份和安琪酵母，关注海天味业和蒙牛乳业。

行业趋势与公司业绩双稳定，首选啤酒赛道，次选餐饮产业链：1) 啤酒行业结构升级逻辑无论是在企业层面还是在投资层面都在持续强化，短期看行业提价催化，长期看好啤酒高端化所带来的行业 Beta 性机会，推荐青岛啤酒，关注重庆啤酒和华润啤酒。2) 餐饮产业链的趋势不可逆，效率至上的大时代，餐饮工业化必将催生出众多优质公司，虽然短期会有竞争压力，繁花虽不似锦，群星也有璀璨，持续推荐千味央厨，关注立高食品、安井食品。3) 健康化趋势下，各细分赛道龙头有望受益行业 Beta 以及公司自身 Alpha 实现快速成长，推荐东鹏饮料，关注科拓生物、妙可蓝多和汤臣倍健。

估值底部与业绩反转的双稳定：经历 2021 年的回调之后，食品饮料部分标的目前处于历史估值底部，安全边际较高。同时也可以确认处于改

革的恢复通道中，业绩反转迎来戴维斯双击的机会很大，这类标的在 2022 年有望跑出较强的超额收益。推荐白酒板块的洋河股份、复合调味品板块的日辰股份以及食品配料板块的佳禾食品，建议关注复合调味品板块的天味食品，软饮料板块的承德露露。

重点推荐：1) 白酒：贵州茅台、五粮液、洋河股份；2) 非白酒：伊利股份、安琪酵母、青岛啤酒、干味央厨、东鹏饮料、日辰股份、佳禾食品。

风险提示：宏观经济下行风险，政策风险，食品安全风险，公司经营
风险，新品推出不及预期，进口产品替代和冲击等。

关键词：涨价 疫情 白酒 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_31000

