



食品饮料：震荡中寻求超预期机遇



投资要点

本周行情回顾:2021年8月16日至8月20日,沪深300下跌3.57%,食品饮料行业下跌9.8%,相对沪深300指数超额收益-6.23%,在SW行业分类下各行业总排名第28。子板块中,软饮料涨幅最大,上涨2.37%;白酒跌幅最大,下跌11.27%。截至2021年8月20日,食品饮料指数市盈率为37.28,环比下降4.1个单位,高于历史均值4.26个单位;食品饮料的估值溢价率为177.9%,高于历史均值43.30pct。个股方面,涨幅排名居前的有广东甘化、养元饮品、燕塘乳业、涪陵榨菜、承德露露等;涨幅排名居后的有干禾味业、重庆啤酒、青海春天、酒鬼酒、山西汾酒等。

周观点:

白酒:市场情绪主导短期波动,长期来看板块稳步向好。短期市场情绪影响下白酒二季度业绩验证和资金面分化同步进行,高档酒贵州茅台业绩验证打消市场疑虑,预收款较强;五粮液、泸州老窖二季度市场预期较低,情绪压制股价;次高端当前节点关注动销和各公司节奏的下半年分化情况,关注有超市场预期个股。我们预计茅台外围产品提价+发货加速将于下半年开始体现;五粮液市场批价稳定,经典五粮液、五粮春规划布局后有望陆续发力;泸州老窖人事调整基本到位,即将进入中秋旺季前的控货提价期。价格带扩容叠加消费升级,次高端迎来消费升级+渠道扩充发展机遇期,二季度较为强势板块不乏有超市场预期潜力个股;梦6+、古20、青花30等大单品享受酱酒500元以上产能受限带来的行业机会;山西汾

酒、古井贡酒、舍得酒业等下半年增速有超市场预期可能。考虑到宽流动性的长期性+2021H2 疫后旺季加速回补与基建催化+2020 年低基数效应，虽然当前板块估值仍处于历史估值中枢偏高位，但今年和中长期、长期来看基本面稳定向好，我们长期看好白酒板块。

啤酒：罐装化+高端化两大趋势明显，费用率整体提升带来提价预期。

高端加速，受损渠道陆续恢复吨价有望进一步提升，短期费用投放影响销量，但结构化千升酒价格进一步提升；中长期长期竞争模式由量增转向价增。罐装化趋势明显带动均价提升和成本进一步降低，看好乌苏啤酒餐饮放量贡献增速、华润啤酒的高端化吨价提升和青岛啤酒全年的结构化提升带来利润段的稳步改善。

食品：卤味、预制菜去年受损，今年恢复逻辑渠道验证，调味品龙头优势显著，左侧关注改善拐点。成本进入上涨周期推动行业集中度提升，利好龙头发展；餐饮端消费场景复苏带动复合调味品、预制菜大 B 端恢复性增长，看好下半年消费恢复带来稳定增长。1) 调味品渠道变革成本上涨加速行业集中，关注中炬高新（动销库存水平逐渐恢复，内部管理改善预期高），关注颐海国际；2) 乳制品结构升级驱动良性竞争，关注妙可蓝多的超市预期潜力和龙头的提价进程；3) 餐饮产业链：烘焙行业关注立高食品（上半年完成度高看好全年达成高增目标）；预制菜赛道关注味知香（行业龙头系统化优势突出），连锁卤味赛道推荐绝味食品（同店改善明显，街边店贡献增速，2 季度展店迅速）、煌上煌；4) 软饮料行业：关注有短期

反弹中期恢复逻辑的承德露露、养元饮品。

投资建议：推荐增长质量高的高档酒龙头贵州茅台、五粮液；推荐下半年有超市场预期潜力的次高端龙头山西汾酒、洋河股份、古井贡酒；推荐绝味食品，看好其增速确定性和居民消费复苏带来的同店增长。关注啤酒板块龙头华润啤酒、重庆啤酒等高端化逻辑；关注预制菜行业高增背景下龙头味知香的 B 端发力。

风险提示：宏观经济发展不及预期，白酒需求不达预期，行业竞争加剧。

关键词：白酒

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_34487

