



# 食品饮料行业 2022 年度策略 略：困境反转 静待花开



## 核心观点

展望 2022 年，整体宏观环境依然存在不确定性，成本推动型提价潮已经来临，在此背景下，我们建议关注 1) 竞争格局较好的企业，提价传导较为顺利；2) 目前渗透率低，终端需求高，行业景气度高的企业。

在食品饮料板块中，白酒商业模式最好，行业持续升级，白酒维持较高增长，我们建议关注稳健的高端龙头以及高弹性的次高端酒企。

白酒：高端酒稳增趋势有较大保障，次高端行业高速扩容与全国化趋势顺利推进，共同推动次高端酒企竞争更加激烈，分化加剧。双节动销显示高端酒需求端旺盛趋势不变，茅五泸动销表现均良好，在库存水平上也保持低位。目前，高端酒企控量挺价已经成为主基调，同时加强渠道管控，打击渠道囤货窜货行为，为 2022 年业绩良好增长奠定稳固基础。高端酒需求韧性强，库存水平低位、良好的基本面为酒企提价形成支撑。次高端方面，酒企围绕产品结构升级、全国化布局展开竞争。次高端价格带中在产品结构升级、全国化方面布局深厚具备实力的酒企，竞争优势明显，区域龙头将在产品结构升级+全国化推进支撑下延续高增。

啤酒：提价+产品升级+场景复苏，2022 年利润有望高增。三季度在疫情反复、极端天气、成本上行压力等负面影响下，高端产品销量实现高增带动整体毛利率逆势增长，行业高端化逻辑明确。从 2021 年 1 月开始，啤酒上游原材料持续上涨，促使酒企通过提价转移成本端压力，上半年以来，头部酒企纷纷布局提价。展望 2022 年，预计在成本压力以及行业高

端化逻辑下，提价能力较强的头部酒企产品后续提价确定性较高。

调味品：关注提价背景下传导速度。2021年以来，大宗商品涨价，成本压力较大，成本推动下酱油龙头海天率先涨价，其后竞品也相继提价，我们预计此次行业性提价，提价传导相对顺利，关注各家公司提价传导速度和终端需求。

乳制品：行业整体景气向上，竞争格局优化趋势延续。当前，政策导向和行业自身发展正在推动乳制品竞争格局优化，行业集中度将快速提升。在上游原奶价格持续上涨的趋势下，具有核心奶源优势，且在下游具有完善的产品矩阵的乳制品龙头企业会有较大的发展空间。我们预计2022年乳制品毛销差有望改善，看好低温奶以及奶酪行业。

### 投资建议

板块配置：白酒>啤酒>调味品>乳制品>休闲食品。白酒：建议关注高端酒企贵州茅台、五粮液、泸州老窖，以及次高端发展潜力大的山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、酒鬼酒；啤酒：建议关注未来业绩具备高增长预期的青岛啤酒；乳制品：建议关注在产能、渠道、产品三方齐发力的伊利股份；其他大众食品，受益标的洽洽食品、绝味食品、立高食品等。

### 风险提示

宏观经济放缓、提价传导不顺利、终端消费疲软、行业竞争加剧、食品安全等。

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\\_35754](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35754)

