



# 食品饮料行业周报：稳增长 支撑白酒消费 疫情修复催 化板块行情



白酒：五粮液管理层理顺，稳增长背景下白酒消费有支撑。本周五粮液换帅，曾从钦任集团公司党委书记、董事长，股份公司党委书记、董事长；邹涛任集团公司党委副书记、总经理；蒋文格任股份公司党委副书记、副董事长、总经理，公司管理层落定，将大大提振市场信心。2021年五粮液遗留中转仓问题得到良好解决，2022年放量压力较轻，管理层的稳定将大大提升团队执行力，有望提高五粮液控价效果，对白酒行业整体价盘均有正向作用。春节期间各地调研反馈来看，整体白酒动销保持平稳，各地略有差异，点状疫情突发导致的出行影响造成了一些消费场景的缺失，安徽、江苏区域市场动销高于去年，天津、河南、陕西等地存在一定影响，高端价位表现良好，次高端价位由于部分消费场景缺失销量受到一定影响，我们认为节后板块的调整对此已有极为充分的体现。虽然春节动销各地有异，但1月新增社融创历史新高，超出市场预期，显示出稳增长的决心，后续经济企稳对于白酒消费的回升更有保障，建议积极加大白酒板块的配置。短期看有1月回款良好和春季糖酒会的保障，中长期看白酒消费升级趋势不变，行业马太效应不断显现，当前估值来看，五粮液、泸州老窖22年PE仅28X、33X，具备较优投资价值。

啤酒：疫情边际走弱下餐饮复苏，积极把握22年啤酒贝塔行情。短期来看，辉瑞新冠口服药获批，预计疫情对餐饮消费的冲击开始边际走弱。

1) 短期来看，Q1往往是啤酒消费的淡季，预计在销量层面对啤酒业绩冲击不大。分区域来看，陕西/河南等地是青岛啤酒的主销区域，预计短期动销存在一定的压力。2) 春节期间，随着我国防疫进入常态化防疫+动态清

零下，22 年春节相较往年没有采取大规模的限制流动、堂食限制等政策，预计春节期间的消费好于预期。3) 中长期来看，随着疫情的常态化演进，预计疫情的冲击将逐期钝化。随着啤酒企业积极应对了 2-3 年的疫情复发，预计未来不会对重啤等企业的经营势能产生影响。我们认为 22 年啤酒行业有望享受提价红利，行业吨价提升 5%-7%左右，吨成本上行斜率边际趋缓，预计在 3%-4%左右。在 3 月旺季来临之前，积极看好啤酒板块的布局机会。

调味品：2022 年复苏为主基调，支撑高估值。展望 2022 年，需求回暖乃大趋势，成本有望高位回落，渠道库存去化良好，社区团购边际影响削弱，行业复苏为主基调。提价来看，回首 2021 年，继海天提价落地，李锦记、恒顺醋业、加加食品、千禾味业、中炬高新等相继跟随提价。据春节前跟踪，海天提价进展良好，部分区域节前基本完成终端挺价，部分地区传导相对缓慢需待节后落实挺价。由于其他品牌提价时间窗口较晚，预计均在年后陆续完成价格体系传导，仍需持续跟踪提价落地情况。库存来看，提价前行业库存已趋于良性，后续在提价政策、春节备货影响下，经销商提前囤货，库存走高属正常现象，旺季动销拉动后，有望逐渐回落至正常水平。估值来看，调味品估值水平仍较高，我们认为，其中含有疫情修复预期。

在社区团购阶段性冲击趋缓后，本轮疫情对于调味品基本面的压制或为主要因素，包括餐饮端消费需求的压制和居民端消费力的压制；但疫情终将结束，负面影响不具备长期持续性，调味品行业难再出现类似 2021H1

社区团购带来的大型冲击，基本面修复逻辑犹在。

休闲食品：期待疫情有效防控后消费力复苏。春节前洽洽食品、绝味食品提价顺利，企业盈利能力有所改善。春节期间休闲食品消费以礼盒装为主，商超多堆头陈列，终端动销稳健。若后续疫情得到有效防控，居民预期改善有望推动消费力恢复，助力休闲食品板块稳健复苏。

冷冻烘焙：股价短期回调，不惧长期成长。本周立高食品股价出现一些调整，我们认为其长期成长性不惧担忧，展望 22 年，供给端产能持续落地，销售将逐渐摆脱产能掣肘；渠道端，除山姆外公司将在烘焙和餐饮渠道进行多元化布局；产品端，麻薯和冷冻蛋糕仍有极大提升空间；利润端，一方面公司受益于产品结构改善，另一方面提价落地，利润率 22 年将进一步提升，保持看好立高作为龙头的高速成长。

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，地产酒受益疫情，重点关注贵州茅台/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/口子窖/顺鑫农业等。

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，重点关注

**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\\_37806](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37806)

