



食品饮料行业周报：中秋白酒 如期延续分化 看好预期冰点 下的布局机会



投资要点:

1、疫情散发导致市场信心疲软，板块走势仍较弱。上周食品饮料跌幅1.44%，跑输上证综指（2.37%）3.82个百分点。成都、深圳、武汉等多地散发疫情导致市场情绪较悲观，目前消费需求仍旧较为疲软，市场信心不足，8月出口（以美元计价）同比增长7.1%，低于预期，整体消费相关板块表现相对较弱。各细分行业除保健品外均有下跌，其中其他酒类、乳品跌幅相对较小，分别为-0.39%、-0.73%，预加工食品跌幅最大，下跌7.20%。各细分行业个股整体走势也较平淡，皇氏集团（3.61%）、洽洽食品（3.13%）、中葡股份（2.75%）、ST西发（2.68%）、惠泉啤酒（2.42%）领涨。当前市场信心较弱，但综合考虑疫情边际转好、板块轮动等因素，我们预计消费正在逐步走出悲观时刻，看好板块延续反弹趋势。

2、中秋白酒表现符合我们判断，行业延续分化趋势，基本面“下蹲，再起跳”。本周我们密集调研各地中秋白酒消费情况，整体反馈来看基本符合预期，好于此前市场的悲观判断：除疫情影响比较大的四川地区外，山东、河南、江苏、安徽等地中秋动销均较正常，其中安徽山东等地同比仍有增长，江苏湖南地区预计有双位数增长，河南地区去年有疫情和水灾影响，基数较低，今年表现也好于去年。具体各品牌各地区的表现分化明显：（1）地区分化：疫情影响较小的江苏安徽等地中秋消费正常；（2）价格带分化：高端酒表现稳健，回款完成度高，批价均较稳定，渠道库存良性，另外100-200元价格带也有明显增长，次高端价格带由于宴席聚饮等

主要消费场景受疫情影响最大，因此在部分地区表现相对较弱；（3）品牌分化：动销型的茅台、五粮液、老窖、剑南春以及区域地产龙头古井、洋河、今世缘、山西汾酒等需求仍旺盛，而此前通过招商铺货外延式扩张在低基数下实现高弹性增长的三四线次高端品牌、小酱酒品牌承压明显，动销基本停滞，渠道库存高企，经销商打款意愿薄弱。

我们认为中秋既是消费旺季，也是很多酒企下半年发货和回款的重要时点。二季度的疫情扰动导致大部分酒企现金流和预收款仍有一定压力，预计将影响 Q3 表现。二季度疫情影响行业的发货与动销节奏，渠道承压。中秋旺季成为行业短期寄希望较高的集中出货的关键节点，竞争激烈，酱酒和三四线招商型企业压力增加。但高端酒和区域龙头需求依然平稳，行业近两年在渠道端积累的泡沫，预计将在中秋过后迎来结构性出清，利好以动销导向的优质酒企。中长期视角看，行业基本面依然稳健，未来仍以分化为主。当前行业正处于由高端一线引领的增长向次高端大趋势的弹性增长的转型。

次高端进入增长加速期，未来将持续兑现利润弹性，是机会最大的板块，继续看好贵州茅台+区域次高端龙头。

3、短期磨底不改中长期复苏方向，关注底部布局机会。8 月疫情仍表现为散点反复的态势，餐饮出行等消费场景预计受损，整体消费意愿较低迷，完全恢复需要时间。但从成本端来看，石油、棕榈油，大豆等价格从高位边际回落，三季度成本压力有望边际改善，且下半年大众品大多板块

Q3 业绩基数进一步下降，板块整体增速上，有望边际回暖。今年 Q2 应该是食品板块的业绩低点，后续逐步恢复。食品龙头在经济环境受影响的情况下，整体经营步伐也更加稳健。同时，部分板块及龙头个股已充分反映悲观预期，目前已回归至较低的估值水平，建议关注底部布局机会。个股选择上，我们推荐：1) 随疫情影响减弱后业绩边际改善，长期成长势头较足，估值回归合理区间个股，推荐安琪酵母、洽洽食品、百润股份、绝味食品、立高食品及青岛啤酒；2) 成本下降后的利润弹性较大的相关个股，推荐安琪酵母、中炬高新、东鹏饮料、海天味业。3) 小食品中建议关注未来有改善和业绩弹性的佳禾食品、甘源食品、国联水产。

5、行业和公司观点更新：

(1) 洋河股份：改革红利持续释能，公司向上趋势不改。1) 2022H1 蓝色经典占总营收 75%+，占比略有提升。其中梦之蓝占比最大，并略高于海之蓝。上半年海之蓝增速快于平均水平，梦之蓝增速基本持平。2) 公司计划春节实现海之蓝完全新老替代，未来再贡献百亿销售规模。3) 今年公司事业部制落地、权力下放，各个事业部会根据各自情况落地实际经营

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_46153

