



# 食品饮料行业周报：白酒 优选确定品种 食品关注 改善个股



本期投资提示：

投资分析意见：当前大部分酒企已经完成全年增长任务，四季度以消化库存为主，当前渠道仍然承压，展望 23 年春节，在外部环境不确定的情况下，我们当下仍然建议把握龙头，优选确定性强的头部品牌。重点推荐：贵州茅台、山西汾酒、洋河股份、泸州老窖、古井贡酒，关注五粮液、迎驾贡酒；大众品，关注四季度消费场景恢复和成本压力缓解带来的环比改善机会，现阶段推荐内生增长清晰，经营环比改善，估值具备安全边际的品种；中长期看好行业空间广阔，治理优秀的成长型品种。重点推荐：伊利股份、安井食品、青岛啤酒、洽洽食品、中炬高新、双汇发展，关注重庆啤酒、燕京啤酒、安琪酵母、绝味食品。

白酒板块：本周贵州茅台发布三季报，22 年前三季度实现营业总收入 897.86 亿，同比增长 16.52%，归母净利润 444 亿，同比增长 19.14%，22Q3 实现营业总收入 303.42 亿，同比增长 15.23%，归母净利润 146.06 亿，同比增长 15.81%，公司收入业绩符合业绩预告。22Q3 茅台酒营收 244.35 亿，同比增长 10.85%，增速放缓估计主因受疫情影响，22Q3 系列酒营收 49.42 亿，同比增长 42%。22Q3 茅台直销渠道营收 109.33 亿（i 茅台收入 40.46 亿）同比增长 111%，收入占比 37.21%同比提升 17 个百分点。由于直营比例提高，22Q3 毛利率 91.64%，同比提升 0.54 个百分点。影响净利率水平的主要为消费税，Q3 税率 16.24%，同比提升 2.38 个百分点。尽管 Q3 茅台的净利润增速低于市场预期，但茅台的市场需求、

价格表现依然稳定，展望 Q4 及明年增长的确切性依然最强，近期股价的大幅回调，一部分原因是北向资金的阶段性持续净卖出，不完全是基本面因素。当前时点，茅台在市场一致预期下 22-23 年 PE 分别为 33 和 28x，动态 PE 已回到 10 年均值水平，具备吸引力，维持买入评级。结合业绩预告，白酒头部品牌报表端均实现亮丽增长，预计全年任务可顺利完成。由于行业需求仍然承压，四季度渠道以消化库存为主，建议重点关注渠道表现。我们认为外部环境仍然存在不确定性，当下仍然建议坚守头部品牌。

食品板块：由于三季度需求复苏力度较弱，成本仍在高位区间，我们判断三季度大众食品收入增长将环比弱改善，除个别企业低基数效应外，盈利能力同比变化不大。当前时点，大众品报表已反应当下压力，部分优质个股经过前期调整，估值具备吸引力。展望四季度到明年一季度，随着需求的逐步恢复和年底旺季到来，以及成本压力的环比改善，大众品有望迎来估值切换行情，机会将大于三季度。

安井食品发布业绩快报，22Q1-3 实现收入 81.6 亿，同比+33.8%，归母净利润 6.9 亿，同比+39.6%，扣非归母净利润 6.0 亿元，同比+58.4%；

**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\\_47566](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47566)

