



食品饮料行业：Q3 需求 弱修复 Q4 看好疫后复苏 主线



我们通过总结 Q3 业绩前瞻，发现：

1) Q2 上海等地疫情好转，虽然消费场景得到了一定的修复，但并未出现 20 年高弹性；

2) 可选品类的复苏弱于必选品类，例如烘焙产业链、高端白奶、预调酒等；3) 消费呈现一定的降级态势，体现在高性价比品类的高景气，例如中档价格带的啤酒、为下游提升效率的餐饮供应链等。以上现象我们认为一方面是因为疫情的常态化使得居民的消费习惯有所改变，另一方面也与消费力疲软有关系。成本端，Q3 原材料成本整体处于高位，但预计边际有望改善，而同比角度来看，Q3 同比压力有所放缓。

Q4 投资建议：布局复苏，景气度为先，兼顾弹性。四季度我们仍然看好“政策边际放松”预期带来的大众品布局机会。我们认为当前股价对消费力承压和疫情环境的压制已经 Pricein，市场对消费的负面消息或将钝化。我们认为食品饮料相对于疫后出行线来看，因为存在库存等因素，改善或相较其他板块滞后，但目前对食品饮料而言，改善只会迟到，不会缺席，预计行业边际仍有望持续好转，持续看好疫后复苏主旋律。大众品方面，我们建议关注啤酒和餐饮供应链；后期如果政策边际有较大的改善，行业或迎来较大的 Beta 行情，则前期修复较弱的板块或迎来较大的弹性，例如软饮料、调味品板块等。

1) 啤酒行业：三季报延续高增可期，一方面销量在气温、低基数等影响下高增，另一方面结构升级叠加效率改善，利润率弹性仍强，推荐青岛

啤酒，关注重庆啤酒和燕京啤酒。

2) 餐饮供应链：餐饮复苏 Beta，叠加上游集中度提升 α ，兼具稳定性和弹性。同时三季报预期中，安井食品、干味央厨等表现可期，且四季度为速冻传统旺季，景气度有望延续。推荐安井食品、干味央厨、安琪酵母，关注立高食品、日辰股份。

3) 此外，关注当下短期大单品预期催化的【百润股份】、收入和利润中长期有望双击的【东鹏饮料】、公司治理改善预期的【中炬高新】、三季报表现增速强劲且经营改善的【天味食品】

重点推荐：青岛啤酒、干味央厨、安井食品、安琪酵母
建议关注：重庆啤酒、燕京啤酒、百润股份、天味食品、东鹏饮料、立高食品、日辰股份、中炬高新

风险提示：疫情导致的消费场景受限、终端动销不达预期，大宗原材料涨价，市场竞争加剧，食品安全问题等

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_48082

