



食品饮料行业 2022 三季报 总结：白酒韧性十足 食品次第复苏



白酒板块：1) 收入端：白酒板块整体营收保持稳步增长，22Q3，次高端、地产酒增速较快，其中次高端 Q2 业绩普遍承压，Q3 回补较为明显；苏皖地区宴席场景受疫情影响较少，需求稳定释放，高端酒保持平稳增长，部分地区（如新疆等）受疫情防控影响，白酒消费有所承压。

2) 利润端：白酒板块净利润率 Q3 同比均有所改善，整体归母净利润率 36.4% (+1.46pct)，其中次高端利润率改善较为明显。3) 报表质量：高端、次高端、地产酒表现分化，部分酒企加快合同负债释放，Q3 次高端业绩增速回暖，合同负债环比有所下降；Q3 地产酒合同负债同比增速较高，蓄水池充足。

餐饮供应链：1) 速冻食品：渠道差异致 Q3 表现分化。随 Q3 疫情逐步缓解，部分 B 端因疫情影响较大的企业环比加速增长，如千味央厨，味知香。C 端为主的企业环比降速，如三全食品，海欣食品。立高食品下游烘焙门店以及山姆渠道受居民消费力下降影响 Q3 小个位数增长，基本延续 Q2 趋势。成本压力随油脂价格下行改善，费用率受疫情影响，渠道推广，营销活动减少，费用率同比下降。2) 调味品：Q3 收入同比提速。2022Q3 收入增速 10.7%，同比提速，疫情冲击下调味品行业体现了必需品的高稳健性。由于大宗原材料成本仍处高位，板块毛利率同比-2.0pct，但利润增速同比有所改善。3) 连锁：疫情影响下，盈利能力大幅恶化：疫情影响下，Q3 收入增速同比有所下降。Q3 净利率 5.4%，同比-14.2pct，疫情多点散发下原材料、物流成本上涨显著影响了板块盈利能力。

零食板块：板块内业绩分化明显，品牌商 Q3 表现稳健，品牌商中，新渠道拓展的盐津铺子、劲仔食品表现较好，洽洽食品表现较为稳健，其他零食公司受疫情、成本等因素影响，整体表现略有承压。

投资建议：白酒推荐具有稳健性的高端和地产酒，重点关注贵州茅台、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份；大众品中期看好速冻，长期建议左侧布局连锁和调味品，重点关注安井食品、立高食品、绝味食品、巴比食品、海天味业、千禾味业，此外建议重点关注独立个股百润股份。

风险提示：疫情反复；行业竞争加剧；原材料价格波动；食品安全问题等

关键词：物流 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_48937

