



食饮 2023 年年度策略：而今迈步从头越



雄关漫道真如铁：2022 年场景约束、财富效应和消费意愿降低、成本持续上行，导致食饮板块基本面惨淡。动销放缓导致库存承压、渠道周转降低导致现金流紧张、上市公司加强费用投放、收入结构调整导致毛利率承压，高端品依托渠道张力实现低质量增长、大众品营收利润均严重压缩。惨淡中仍有亮点，如高端品依托强品牌力穿越周期、区域品牌依靠宴席市场表现强势、大众品龙头则享受集中度提升实现逆势扩张。资金和情绪上受美国加息、海外地缘政治冲突影响，外资流出频繁，“弱现实、强预期”背景下博弈明显，板块整体走势低迷。

而今迈步从头越：外部矛盾有所缓和，基本面和资金面朝着积极方向发展。地产等刺激经济政策不断出台、防控优化快速推进，消费场景有序恢复、财富效应不断改善，同时成本有望高位下行。基本面的不利因素得到缓解，有望在经济刺激下实现新一轮增长。海外冲突、流动性等因素对于市场的冲击也逐渐钝化。21 年以来板块调整较多，龙头企业估值已经回归合理位置，板块具备牛市的基本面和估值基础。

投资策略：基本面改善将驱动估值扩张。复苏方向已定，重点是把握节奏，复苏过程可以分为场景放开阶段和财富效应释放阶段。前者利于大众品走量增长的品类的恢复，后者提振需求则对于高端品更有价值。投资节奏建议先复苏 β 后成长 α ，优先确定性和低估值，后续重点寻找弹性和成长性。（1）白酒：板块投资、相对估值，优先推荐五粮液、今世缘等低估值标的，重点看好千元价格带成长性，推荐老窖、汾酒、酒鬼等，业绩

扎实标的如茅台、古井、洋河等，关注改善标的如老白干、舍得酒业、伊力特等。(2) 啤酒，高端化逻辑仍在延续，板块具有强阿尔法，推荐燕京啤酒、青岛啤酒、重庆啤酒、华润啤酒；(3) 大众品困境反转逻辑正在演绎，重点推荐供给端出清、复苏弹性大的餐饮供应链标的，重点推荐绝味食品、天润乳业、千味央厨、立高食品、海天味业、千禾味业、盐津铺子等，建议关注甘源食品、劲仔食品。

风险提示

宏观经济和政策风险；

行业竞争超预期风险；

疫情恢复低于预期风险；

关键词: 疫情 白酒

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_50136

