



食品饮料 2022 年年度策略： 白酒把握激励 大众品紧跟 提价



基本面回顾：需求分化、消费分层，高端品优于大众品。主要原因是

(1) 需求：高端品消费人群享受资产增值红利扩容强于大众品；(2) 场景：高端品消费场景多样化，大众品依赖餐饮；(3) 基数因素：大众品的刚需属性导致 2020 年相对高基数；(4) 成本端：原材料成本持续上涨，大众品盈利承压。市场回顾：板块整体走弱，业绩弹性个股表现好。无风险利率抬升导致板块估值回落，成长性个股依靠强弹性业绩表现强势，下半年大众品在提价催化下反弹。

展望 2022 年：白酒增速回归常态，大众品需求复苏毛销差改善。白酒随着基数扰动、供给乱象消失，增长回归常态，其中高端白酒因供给充足、出货通畅，或价盘稳定、加速放量，次高端（300-600 元价位带）会降速但仍是板块最快，中低端随着大众需求回暖有恢复性增长。大众品在场景复苏、需求改善及成本下行共同作用下收入好转、盈利改善，格局好、龙头有定价权的子板块如啤酒、调味品、乳品等已经有提价动作，经历 1-2 个季度消化期、随后释放业绩，从毛销差改善逻辑出发，预计修复顺序为乳制品>啤酒>调味品>休闲食品>烘焙。

投资策略：激励带来超额收益，提价红利顺次释放。守正：龙头公司业绩确定性在疫情中均得到验证，估值回调后中长期配置价值凸显。节奏上，考虑成本传导和报表节奏，当下白酒优于大众品，随着提价效果落地、利润弹性释放，大众品或在 Q2 开始接力。出奇：白酒企业改革激励能激发企业活力促进业绩释放，能带来明显超额收益。

白酒：顺次演绎中档有性价比，改革激励中寻找超额收益。2021 年酒企纷纷推出激励方案，成为板块强主题。茅台放量致表现加速、次高端（300-600 元价位）因基数因素增速回归、中档酒（100-300 元价位）随大众需求回暖恢复增长，考虑估值性价比当下中档酒、高端酒优于次高端。推荐标的：激励主线推荐今世缘、泸州老窖、洋河股份、古井贡酒、水井坊；基本面主线推荐五粮液、贵州茅台、山西汾酒。

啤酒：提价效应、结构升级、场景复苏，2022 年基本面向上。升级趋势在疫情中得到强化，2022 销量恢复性增长，推荐青岛啤酒，关注珠江啤酒。

调味品：需求弱复苏，提价红利在下半年显现。海天公告提价，竞品预计于 21 年末或 22 年节后跟随，叠加表现低基数，预计下半年释放业绩弹性，重点推荐千禾味业、涪陵榨菜、海天味业，关注中炬高新。

乳制品：毛销差改善已显，看好中期外部竞争环境趋缓。预计 22H2 起奶价有望出现拐点，成本下降有助于乳企盈利能力提升。常温奶毛销差改善已显，看好外部竞争环境趋缓，推荐伊利股份，低温奶区域乳企可有作为，推荐新乳业。

速冻食品：B 端持续恢复，中长期预制菜构筑看点。建议关注 C 端产品结构优化持续，B 端恢复放量及冻品发展向好的安井食品。

休闲零食：关注需求的修复及个股的提价。推荐洽洽食品、绝味食品，

关注桃李面包。

风险提示：宏观经济放缓，行业竞争加剧，原材料价格抬升，食品安全问题

关键词：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_29169

