



# 食品饮料行业周报：看好 白酒估值切换 持续关注 提价进展



白酒：五粮液普五提价，继续看好白酒估值切换。本周原箱茅台批价继续回升，11月26日原箱茅台批价3530元/瓶，环比提升30元/瓶，28日散装茅台批价小跌。

五粮液提高普五计划外价格至1089元/瓶，计划内889元/瓶不变，计划外比例提升至40%，经销商综合拿货价为969元/瓶，提价有利于稳定批价，近期虽然普五批价下滑，但股价表现较强，我们认为当前估值有较强支撑，当前普五量价预期处于低位，在提价的催化下，估值回升值得期待。次高端白酒，核心品牌如酒鬼、汾酒、水井坊等，近期仍以控货为主，保障价盘，蓄力开门红，在四季度蓄势的背景之下来年仍将缓而不慢。地产酒板块升级趋势持续，徽酒升级带来的价格边际贡献优于苏酒，古井在江苏部分区域提价，来迎合升级趋势，苏酒当前500-600元价位段表现较好，梦6+市场动销良好。综合来看，当前高端白酒估值合理，提价和估值切换有望继续催化高端白酒行情，建议重点关注，次高端价位核心受益大众消费升级，重点看好主流价格带提升边际贡献更快的区域品牌以及改革之下品牌势能向上的次高端外延扩张品牌。

啤酒：积极把握Q4提价主线，高端化趋势持续延续。9月以来，华润啤酒/青岛啤酒/百威啤酒/重庆啤酒相继宣布提价，掀起了啤酒行业第三轮集体提价潮。本轮啤酒提价主要归因于：1) 下半年以来大麦、包材等成本压力加大，部分酒企毛利率Q3同比下滑明显；2) 各大市场中低端价位竞争格局稳固，啤酒企业不再主打费用竞争和价格竞争，更多选择次高及

以上价位；3) 消费升级趋势下，消费者对啤酒价格的敏感性在下滑。从提价的效果来看，预计本轮提价在报表端的呈现需要递延 2-3 个季度左右，同时需要密切关注 12 月啤酒行业的原材料采购情况。从基本面来看，啤酒行业高端化的底层逻辑继续演绎，预计 2022 年疫后消费复苏下，啤酒高端化进展有望得到延续。

调味品：行业底部向上，关注提价进展。综合来看，下半年需求回暖乃大趋势，成本高位上行有限，渠道库存去化良好，社区团购边际影响削弱，高基数效应退散，行业复苏为主基调，Q4 有望延续。继海天提价落地，李锦记、恒顺醋业、加加食品、千禾味业、中炬高新等相继跟随提价。本轮行业性提价有望成功转嫁成本至下游，带动行业范畴的盈利能力提升。以海天为例，提价有望于 3-6 个月内落地，但我们认为，本轮提价需求支撑较弱，加之海天库存偏高，仍需持续关注终端动销和疫情进展，若需求较弱，库存高企，可能导致提价完成时间偏长。此外，本周恒顺醋业发布公告，董事、总经理兼营销总监李国权先生辞职，聘任新营销总监张冰女士和营运总监陈胜东先生，并于 11 月 26 日举办临时股东大会完成定增审议、章程修改等事项，结合 5 月股票回购动作来看，公司改革意愿强烈，有望焕发活力，期待后续业绩表现。

乳制品：成本保持高位，高端白奶势头良好。成本端，11 月份第三周生鲜乳价格较前一周上涨 0.5%。白奶方面，伊利与蒙牛持续在高端产品的细分上发力，前三季度金典保持 20%以上的增长，其中有机增速超过 50%，

乳企可通过产品升级提升利润，未来预期高端白奶仍将保持较高增长。

休闲食品：优质龙头渠道建设进行时，建议持续关注业绩复苏情况。本周江浙沪出现本土疫情，疫情反复下预期大众消费需求仍承压，但休闲食品板块公司积极调整产品、渠道和费用投放，Q3 三只松鼠线下迅速搭建230+人经销商团队，良品铺子门店结构调优有望在年内完成，盐津铺子全渠道铺设初显成效。22年春节较21年提前，预期12月将迎来春节备货旺季，建议持续关注优质龙头的业绩复苏情况。

冷冻烘焙：原料价格维持高位，量增仍是主线。目前原料价格拐点尚未出现，整体的原料价格维持高位，涨价落地后将迎利润改善。烘焙企业之后增长点仍将主要来自量增，下游高景气度下，立高、南侨四季度与明年一季度都将扩产，为销售端放量打造基础。

投资建议：白酒板块：高端白酒配置价值明显，次高端仍处向上周期，坚守成长龙头，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/山西汾酒/酒鬼酒/今世缘/古井贡酒/洋河股份/水井坊/口子窖/顺鑫农业等。啤酒板块：高端化继续加速，短期销量波动不改业绩向上趋势，重点关注重庆啤酒/珠江啤酒

**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\\_30266](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30266)

