



食品饮料行业 2022 年投资策略 ：食品板块有望戴维斯双击 区域次高端白酒超预期增长 可期



22 年我国宏观经济或进入“衰退前期”，食品板块相对业绩优势凸显。

近 50 年来美国消费占 GDP 比重从 1967 年 58.92% 提升至 2020 年的 67.10%。参考美国经验，中国消费占 GDP 比重从 2010 年 35.56% 提升至 2020 年的 38.11%，未来有望持续提升。22 年我国经济或处于美林时钟的“衰退前期”，08 年/13 年/18 年三轮“衰退前期”食品板块均实现戴维斯双击并跑赢大盘，主要源于板块业绩增长存在相对优势。

食品板块有望迎来戴维斯双击：基本面改善拐点已现+PE 估值筑底。

22 年食品板块基本面预计持续改善：(1) 疫情影响边际减弱，需求复苏提升食品板块业绩弹性。预计 22 年疫情常态化，餐饮、底层消费力同比增速有望达 10%/5%。(2) 新一轮食品企业提价周期已启动，将加速渠道库存去化并改善渠道利润水平。食品板块已进入戴维斯双击触发区间：(1) 双击拐点通常来自基本面从恶化到改善的阶段，板块在需求复苏和提价驱动下改善信号已现。(2) 估值筑底，双击估值基础已具备。总结过程即“股价峰谷振幅 30%-50% 以上→PE 回落至历史中枢以下→基本面改善→估值提升→业绩+估值戴维斯双击”。当前多数食品股 22 年 PE 已回落至过去 5 年估值中枢以下，向上空间已打开。

区域次高端白酒业绩超预期增长可期，高端白酒有望继续稳健增长。

区域次高端白酒：(1) 每轮白酒牛市的第四年，区域次高端酒企业绩往往会超预期增长。复盘 09-12 年、15-18 年两轮牛市，12 年/18 年均出

现区域次高端酒企业绩超预期增长和股价超额回报。(2) 内在逻辑：升级产品占比提升拉动收入增长+费用减少提升净利率，升级产品收入占比20%-30%及以上将触发加速拐点。(3) 22 年区域次高端有望进入业绩释放期。参考前两轮白酒牛市估值提升幅度，预计本轮区域次高端酒企 22 年 PE 将显著提升。高端白酒：强大品牌力构筑高端白酒深厚护城河，呈现寡头垄断竞争格局，最为符合消费升级和集中度提升的逻辑，当前批价及渠道库存均较为良性，22 年预计继续保持稳健增长。

重点公司推荐：(1) 战略推荐食品板块：重点推荐调味品和乳制品，关注其他食品板块。调味品：海天味业/千禾味业/中炬高新/恒顺醋业/涪陵榨菜/天味食品，关注颐海国际；乳制品：伊利股份/蒙牛乳业，关注光明乳业；速冻食品：安井食品/立高食品，关注三全食品；啤酒：重庆啤酒/华润啤酒/青岛啤酒；休闲食品：洽洽食品/绝味食品/盐津铺子；软饮料推荐农夫山泉/东鹏饮料；其他：双汇发展/桃李面包/百润股份。

(2) 白酒：首推区域次高端白酒古井贡酒/洋河股份/今世缘，关注迎驾贡酒/口子窖。其次推荐高端白酒贵州茅台/五粮液/泸州老窖。最后推荐全国次高端白酒山西汾酒/酒鬼酒/舍得酒业/水井坊。

风险提示：经济增速放缓幅度超预期；疫情反复风险；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_30435

