



# 食品行业 2022 年投资策略： 静待 22 年边际改善 建议关注 供给端改革



## 核心观点

21 年回顾：板块业绩承压，股价对供给侧改革的敏感性大于需求侧。基本面看，行业整体在消费疲软、社团冲击、疫情反复、成本端上行等诸多影响下有所承压；市场表现看，一方面，行业股价自二季度起持续回调，9 月受行业内公司提价逐步落地，股价有所修复；另一方面，当前行业股价对供给侧改革的敏感性大于需求侧，股价对行业需求侧相关事件反应较低，如疫情反复、社零数据公布等，而对供给侧更为关注，特别是本次自 9 月底开始持续演绎的提价潮，食品板块整体股价迎来 Q2 以来最大幅度的上涨。

22 年展望：需求端弱复苏，供给端持续改革，改革带动下行业呈边际改善。需求端看，我们认为 2022 年行业需求仍将在疫情影响下呈现波折中弱复苏态势；供给端看，21 年压力之下，行业内个各子板块普遍掀起改革潮，如涨价潮、对社区团购从抗拒到拥抱、休闲食品各企业进行的一系列改革、卤制品企业的逆势扩店等，在以供给端为主的带动下，我们认为行业有望呈现边际好转。

## 投资建议

第一，在行业需求弱复苏的整体背景下，我们建议首先从供给端着手，关注各项改革主题。1) 行业提价主题：当前提价行业逐步迈入第 2、第 3 阶段的演绎，就第 2 阶段看，我们建议关注因行业格局、产品特性等提价推行落地较为顺畅且对销量影响较小、提价有望覆盖成本上涨的个股，如

安琪酵母，洽洽食品等；就第 3 阶段看，我们建议关注成本回落可能性较大、成本回落后利润弹性大、提价效应有望保留的个股，其中，从成本回落角度，青菜头成本回落确定性较强，大豆、包材成本回落仍有待观望，糖蜜成本预计有所增加。综合第 2、3 阶段，我们建议关注安琪酵母(600298，买入)、洽洽食品(002557，买入)、桃李面包(603866，买入)、涪陵榨菜(002507，未评级)。

2) 改革正当时的休闲食品板块：行业在商超客流下滑、渠道政策变革、消费疲软压力下积极变革，建议积极关注改革见效初显、改革成效确定性强的个股，如洽洽食品(002557，买入)、盐津铺子(002847，买入)、三只松鼠(300783，未评级)、良品铺子(603719，增持)。3) 锐意改革的卤制品板块：

行业龙头在疫情中逆势扩张，门店网络下沉加密，抢占市场份额；此外通过投资并购整合市场资源，打开长期发展空间上限；建议关注龙头企业绝味食品(603517，买入)。

第二，若行业需求端恢复超预期，我们建议关注对需求恢复弹性较大的个股。

建议关注餐饮占比高的个股。一方面，当前餐饮收入相较于商品销售收入仍有较大复苏空间，另一方面，餐饮相较于商品销售收入呈现更强的复苏弹性（如 9 月修复）。我们建议关注餐饮占比较高，当前因餐饮恢复较慢部分营收受损的个股，如海天味业(603288，未评级)、日辰股份(603755，

未评级)。

此外，我们亦建议关注可选消费属性更强、商旅恢复带动下动销有望边际好转的桃李面包(603866，买入)。

第三，建议就成长逻辑清晰、22 年基本面改善两角度把握配置机遇。

1) 速冻龙头三全食品(002216，买入)、安井食品(603345，增持)；2) 复调板块个股如颐海国际(01579，未评级)、仲景食品(300908，未评级)。

### 风险提示

疫情反复、消费复苏不及预期、原材料成本压力、食品安全、改革不及预期、测算误差

关键词：供给侧改革 涨价 疫情 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\\_31102](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31102)

