



# 食品饮料 2022 年三季度报业绩 总结报告：22Q3 环比改善 底 部价值渐显



食品饮料：业绩仍具韧性，22Q3 环比改善。22 年前三季度，食品饮料行业营收/利润分别同比+7.6%/11.6%；22Q3 单季度，营收/净利润分别同比+9.3%/11.0%。整体来看，随着国内疫情的逐渐好转，22Q3 板块业绩环比改善，利润增速排名处于全行业中等靠前，仅低于农业、煤炭、有色、电新等强周期/成长板块；板块内部分化较明显，22Q3 白酒、啤酒、饮料环比改善，调味品、乳制品业绩仍有承压。

白酒：22Q3 环比改善，内部分化延续。22 年前三季度，白酒板块营收/归母净利润分别同比+16.0%/21.2%；22Q3 单季度，营收/归母净利润分别同比+16.3%/21.3%。22Q3 经营环比改善，主要得益于 7~8 月疫情好转+前期渠道去化库存，推动终端消费略有恢复。展望 22Q4，预计淡季行业整体平稳过渡，高端酒表现仍然稳健，重点关注渠道库存去化以及 23 年春节备货情况。

啤酒：需求恢复与成本回落，22Q3 延续系统性改善。22 年前三季度，啤酒板块营收/归母净利润分别同比+8.6%/13.6%；22Q3 单季度，营收/归母净利润分别同比+10.9%/7.8%。总体看 22Q3 板块系统性改善，较其他子行业表现突出，主要得益于：1) 7-8 月全国多地出现历史性高温天气；2) 成本压力缓和，包材价格保持同比回落态势；3) 高端化逻辑持续兑现，吨价提升贡献收入增速与推动盈利能力改善。展望 22Q4，预计啤酒板块利润端延续较高弹性，主要得益于：1) 行业短期疫情冲击不改高端化长期趋势；2) 22Q4 世界杯亦有望在一定程度上刺激终端动销；3) 包材价格

高位回落，推动盈利能力边际改善。

调味品：22Q3 经营弱改善，复苏节奏分化。22 年前三季度，调味品板块收入/归母净利润分别同比+8.3%/5.7%；22Q3 单季度，收入/归母净利润分别同比+6.2%/6.2%。22Q3 行业仍处于底部边际改善阶段，环比略有降速，主要系：

1) 22Q2 疫情刺激居家消费，C 端终端库存走高，因此 7~8 月去库存导致需求增速放缓；2) 餐饮需求改善幅度有限。展望 22Q4，乐观看待边际改善，但节奏仍分化，预计海天味业复苏较慢，天味食品、千禾味业等复苏节奏仍领先。

乳制品：22Q3 基本面仍承压，长期盈利有望修复。22 年前三季度，乳制品板块营收/归母净利润分别同比+1.2%/-16.2%；22Q3 单季度，营收/归母净利润分别同比+4.1%/-32.8%。22Q3 板块仍有承压，一方面局部疫情反复导致酸奶与乳饮料动销疲弱，另一方面虽然原奶成本延续下降趋势，但头部企业费效率下降，导致板块整体承压。展望 22Q4，基本面有望环比改善，主要得益于：1) 疫情后时代消费者健康需求增加，乳制品

**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\\_48450](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48450)

