



食品饮料行业 2022 年三季报： 业绩韧性凸显 盈利能力提升 静待景气度回升



食品饮料：业绩韧性凸显，盈利能力提升，静待景气度回升食品饮料板块收入端增速表现欠佳，利润端增速表现向好。食品饮料 2022 年前三季度营业总收入 7204.5 亿元，同比增长 6.4%，归母净利润 1398.9 亿元，同比增长 12.4%；2022Q3 营收 2369.6 亿元，同比增长 8.1%，归母净利润 421.3 亿元，同比增长 11.9%。

三季度食品饮料板块盈利能力同比/环比均有所提升。2022Q3 食品饮料整体板块毛利率 46.5%，同比提升 0.1pct，环比提升 1.8pct；净利率 18.5%，同比提升 0.6pct，环比提升 0.1pct。

细分板块对比，三季度肉制品、预加工食品与白酒业绩表现较好，肉制品与调味品盈利能力同比提升较多。2022Q3 归母净利润增速排名前三的是肉制品 75.6%>预加工食品 40.7%>白酒 21.3%；Q3 净利率同比提升幅度较大的有肉制品 3pct>调味品 2.3pct>白酒 1.1pct。

白酒：业绩稳健向好，盈利能力同比提升，但现金回款相对承压业绩总结：2022 年三季度旺季白酒动销平稳，业绩增速较好，利润增速大于营收增速。Q1-3 白酒营收 2684.5 亿元，同比增长 16.3%，归母净利润 1000.5 亿元，同比增长 21.3%；Q3 单季度营收 831 亿元，同比增长 16.6%，归母净利润 299.2 亿元，同比增长 21.51%。

分价格带，2022Q3 高端酒增长稳健，次高端弹性仍然较高，三四线承压较多。2022Q3 高端酒、次高端、区域龙头及三四线酒企归母净利润分别为 221.8、34、42.3、1 亿元，同比增速为 18.1%、41.5%、26.8%、

-25.7%。营收和归母净利润增速都是次高端>区域龙头>高端>三四线酒企。具体公司：老窖（22Q3 利润增速 31%）、汾酒（57%）和舍得（56%）、洋河（40%）业绩表现较好。

盈利能力：2022Q3 有所提升，管理费率收缩。2022Q3 净利率为 37.4%（同比增加 1.1pct），管理费用率为 5.8%（同比减少 0.7pct）。

分价格带，高端维持稳健经营，而三四线品牌在压缩内部管理成本，扩大对外费投来维持运营。2022Q3 毛利率、净利率同比变动从高到低依次为次高端酒企>高端>区域龙头>三四线；销售费率同比变动为三四线>区域龙头>次高端>高端；管理费率同比变动为三四线>次高端>高端>区域龙头。具体公司：老窖（22Q3 净利率同比增加 3.8pct）、汾酒（4.6pct）、洋河（4.5pct）盈利能力提升较多，三四线酒企业净利率同比下降。

现金流：2022Q3 白酒表现较好，但回款增速低于营收增速。Q3 白酒预收款 466 亿元，同比增长 10%，环比增长 9%，预收款占前三季度营收比例为 17%；应收款 281 亿元，同比增长 0.4%，环比持平，营收占比 10%。Q3 白酒板块回款 940.7 亿元，同比增长 11%，环比增长 8%，回款增速低于营收增速。

分价格带及具体公司，高端持续稳健，次高端回款偏弱，区域龙头表现尚可。1) 2022Q3 预收款环比增速：高端表现最好（环比增速 20%）、其次是区域龙头（7%）、三四线（0%）、次高端（-5%）。高端五粮液增速最高，次高端水井坊最高，区域龙头今世缘最高，三四线老白干最高。2)

应收款环比增速:从高到低为区域龙头(46%)、高端(0%)、三四线(-3%)、次高端(-23%)。高端五粮液最低,次高端酒鬼酒最低,区域龙头古井贡酒最低,三四线顺鑫农业最低。3)销售现金回款:Q3 高端 577.4 亿元,同比增长 17%,次高端 124.2 亿元,同比增长 5%,区域龙头 178.2 亿元,同比增长 9%,三四线 60.8 亿元,同比降低 1%。高端茅台和老窖回款增速最高(均 20%),次高端中酒鬼酒最好(22%),区域龙头中世缘最高(53%),三四线金种子酒最高(164%)。

非白酒:啤酒业绩较好,盈利能力同比微降

业绩总结:消费旺季带动量增,叠加去年低基数,三季度啤酒板块业绩表现较好。2022 年前三季度啤酒板块营业总收入为 577.1 亿元,同比增长 8.6%,归母净利润 66.8 亿元,同比增长 13.6%;2022Q3 单季度啤酒板块营业总收入 205.2 亿元,同比增长 10.9%,归母净利润 24.1 亿元,同比增长 7.8%。收入高增是热夏啤酒消费旺季,带动销量增长,叠加去年低基数。

盈利能力:Q3 毛利率降低较多形成拖累,但费用控制较好,三季度啤酒板块净利率同比微降。啤酒净利率 14.6%,同比降低 0.6pct,毛利率 43.3%,同比降低 2.8pct,原因是疫情影响餐饮和夜场等高端消费场景缺失,及包材价格等成本报表端仍较高。销售费率同比降低 2pct,原因是疫情下普遍降低广告与市场推广费用。

具体公司:业绩表现分化较大,啤酒龙头强者恒强;盈利能力燕京啤

酒和重庆啤酒 Q3 提升较多。青岛啤酒 Q3 营收增速最高 16%。

燕京啤酒营收增速 8.5%，但归母净利润增速 17.1%。重庆啤酒营收增速 4.9%，利润增速 7.9%，表现普通，原因是重啤核心市场受疫情影响较大。Q3 净利率同比增加的有燕京啤酒（1.3pct）、重庆啤酒（0.4pct）和青岛啤酒（0.3pct）；Q3 毛销差同比增加最高的是兰州黄河（10.3pct）、重庆啤酒（0.9pct）和燕京啤酒（0.5pct）。：

乳品饮料：乳品业绩表现欠佳，盈利能力承压；软饮料表现欠佳业绩总结：受疫情影响业绩表现欠佳。2022Q3 单季度乳品板块营业总收入 494.9 亿元，同比增长 5.7%，归母净利润 22.3 亿元，同比下降 33.6%。受外部需求下滑和疫情反复影响，动销疲软。

盈利能力：同比下降较多。Q3 乳品毛利率 27.1%（同比降低 4pct），净利率 4.4%（同比降低 2.8pct），毛销差 10.2%（同比降低 2.8pct）。

乳企毛利率主要受产品结构、成本走势和买赠促销力度影响。原奶价格整体仍处高位，包材价格下降传导到企业成本有一定滞后，运输费用受油价提升和疫情管控影响有所上涨；销售费用率收缩。

具体公司，庄园牧场、均瑶健康、天润表现较好。Q3 利润增速较高的是庄园牧场和均瑶健康。净利率同比增加的只有庄园牧场、天润和均瑶健康；毛销差同比增加的只有天润和均瑶健康。

软饮料：三季度业绩表现欠佳，欢乐家与东鹏饮料相对较好。

2022Q3 软饮料营收 72.6 亿元，同比增长 1%，利润 10.6 亿元，同比下降 12.9%。净利率 13.4%，同比减少 1.9pct。其中，东鹏饮料和欢乐家利润增速较高，泉阳泉、承德露露、欢乐家和东鹏饮料都实现了净利率同比增加。

调味品：疫情拖累业绩较差，但盈利能力同比提升业绩总结：疫情拖累餐饮需求，业绩表现欠佳。2022Q3 单季度调味品板块营收 141.1 亿元，同比下降 19.8%，利润 21.1 亿元，同比下降 5.6%。Q3 全国各地疫情点状爆发影响，需求延续疲软，其中餐饮渠道承压较多，C 端相对较好。

盈利能力：同比提升。2022Q3 调味品毛利率 31.4%，同比增加 3.4pct，净利率 15.1%，同比增加 2.3pct，毛销差 22.8%，同比增加 1.9pct。销售费用率 8.6%，同比增加 1.5pct。原材料和包材价格相比去年高位有所下降，毛利率同比提升（21Q3 仅 28%）；渠道库存较多，且有社区团购冲击，企业加大销售费投来促销。

具体公司，复合调味品类的天味食品与榨菜类的涪陵榨菜综合表现最好。2022Q3 利润增速较好的是天味食品、佳隆股份，原因是去年同期基

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_49321

