



食品饮料行业周报：复苏预期升温 板块表现优异



核心观点：防控步入新阶段，消费复苏再升温

12月5日-12月9日，食品饮料指数涨幅为7.2%，一级子行业排名第1，跑赢沪深300约3.9pct，子行业中白酒(+8.3%)、啤酒(+7.2%)、烘焙食品(+6.9%)表现相对领先。疫情防控政策优化后，消费复苏预期升温，叠加前期估值回落较多，本周市场表现领先。我们预计未来消费大概率上行。消费恢复路径以场景恢复为先，消费和经济跟随恢复。短期看，居民出行限制条件减少，外围扰动因素弱化，人口流动性和出行增加，消费场景将首先恢复，餐饮服务行业有望回到疫情前水平，同时餐饮门店盈利能力改善，开店数量有望增加。从中长期看，一方面全国各地企业复工复产率提升，居民收入将进入稳步增长阶段，预防性储蓄得到释放，消费支出和经济水平持续恢复，推动产品消费升级延续。另一方面原材料和包材成本下降，大众品生产成本压力回落，盈利能力有望改善。此外疫情期间加速行业出清，行业集中度提升，市场份额将继续向头部集中，防疫优化后，龙头企业大概率享受集中度提升红利。从投资角度看，白酒建议遵循先确定性后弹性原则，先布局高端白酒与地产酒龙头，待经济上行，消费力提升趋势明确后再布局次高端白酒。大众品建议两条线布局，一是关注餐饮相关行业，如啤酒、调味品、餐饮供应链等；二是关注连锁店模式相关企业，如绝味食品等。此外自下而上逻辑建议重点关注甘源食品与嘉必优的投资机会。

推荐组合：贵州茅台、山西汾酒、中炬高新、嘉必优（1）贵州茅台：

三季度业绩基本符合预告，公司以 i 茅台作为营销体制、价格体系和产品体系改革的枢纽，未来将深化改革进程，公司此轮周期积蓄的潜力进入释放期。(2) 山西汾酒：三季度业绩如期增长，全年营销工作以稳为主，回款顺畅，库存低位，预计下半年营收环比提速，全年目标不变。(3) 中炬高新：公司在疫情背景下调整渠道秩序，一方面保证渠道合理库存；另一方面持续进行渠道精耕，预计 2023 年外部环境转暖后大概率实现双位数增长，股权结构改善后将对股价起到催化作用，目前具有较高布局性价比。(4) 嘉必优：四季度积极关注新国标配方获批催化剂和订单进展，展望后续国际市场开发确定性高，化妆品市场可能取得突破，合成生物学相应产品有望量产，持续看好。

市场表现：食品饮料跑赢大盘

12 月 5 日-12 月 9 日，食品饮料指数涨幅为 7.2%，一级子行业排名第 1，跑赢沪深 300 约 3.9pct，子行业中白酒 (+8.3%)、啤酒 (+7.2%)、烘焙食品 (+6.9%) 表现相对领先。个股方面，ST 西发、青岛食品、仙乐健康涨幅领先；科拓生物、华通股份、嘉必优跌幅居前。

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_50036

