

2022年11月11日

疫情防控手段优化，食品饮料板块底部确立

食品饮料

行业评级：推荐

事件概述：

中共中央政治局常务委员会11月10日召开会议，听取新冠肺炎疫情防控工作汇报，研究部署进一步优化防控工作二十条措施。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。

分析与判断：

► 会议再次强调“动态清零”总方针，并进一步优化调整防控措施

会议强调，在完整、准确、全面贯彻党中央决策部署，坚定不移落实“外防输入、内防反弹”总策略，坚定不移贯彻“动态清零”总方针，按照疫情要防住、经济要稳住、发展要安全的要求，高效统筹疫情防控和经济社会发展，最大程度保护人民生命安全和身体健康，最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。并指出，要适应病毒快速传播特点，切实落实“四早”要求，坚持科学精准防控，提高防疫工作的有效性，准确分析疫情风险，进一步优化调整防控措施，在隔离转运、核酸检测、人员流动、医疗服务、疫苗接种、服务保障企业和校园等疫情防控、滞留人员疏解等方面采取更为精准的举措。

与上次会议相比，强调科学精准防疫，同时全力争取不让疫情影响日常生活消费和生产。措施上要求坚决果断，态度上坚定反对“层层加码”和“一刀切”，强调最大限度减少疫情对经济社会发展的影响。

► 通胀、地缘冲突等外部环境改善，后续外部经济影响有望减弱

美国10月CPI同比上涨7.7%，低于预期7.9%，前值8.2%；10月核心CPI同比上涨6.3%，低于预期6.5%，前值6.6%。据CME美联储观察的数据，当前12月加息50bp的概率上升至80.6%。我们认为美国通胀超预期下行，本轮美联储加息紧缩周期有望进入尾声，后续美联储加息的影响将会显著弱化。

俄罗斯外交部再次重申，俄罗斯致力于坚守避免核战的承诺。11月8日美国中期选举，我们判断如果共和党掌握国会，对乌克兰的支持力度有可能出现变量。因此我们认为后续俄乌地缘冲突导致的外部经济环境压力有望改善。

► 食品饮料板块政策+估值的底部行情确立，明年政策改善+外部环境压力减弱需求有望改善

我们判断此次的新冠疫情防控工作会议将逐步释放市场对防控预期放松的情绪，优化防控也预示着疫情有望得到更好掌控，主要矛盾松动，经济生活有望迎来拐点。结合近月多方利空压力，我们认为食品饮料板块已基本确立底部，板块近两年承载的成本上涨、需求疲软等较大压力，有望进一步释放反弹动力。近期我们举办秋季策略会，同时参与成都糖酒会进行渠道调研，多方反馈预期基本一致——当前基本面为至暗时刻，期待明年经济复苏。此次会议定调优化后，预计基本面明年逐步修复，市场不必过多担忧。当前应是最重要的底部投资阶段。

投资建议：

推荐配置基本面确定性标的+弹性品种组合：

1) 大白马：贵州茅台、五粮液、山西汾酒、洋河股份、伊利股份、蒙牛乳业、中国飞鹤等；

2) 弹性品种：酒鬼酒、百润股份、舍得酒业、古井贡酒、妙可蓝多、啤酒（华润啤酒/青岛啤酒/重庆啤酒）、卤制品（绝味食品/紫燕食品）、餐饮供应链（立高食品/千味央厨/安井食品/中炬高新/海天味业等）、东鹏饮料、嘉必优、龙大美食等。

风险提示

疫情持续超预期、经济下行导致需求减弱、经营管理风险、行业竞争加剧的风险、食品安全问题等。

盈利预测与估值

股票 代码	股票 名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司				P/E			
				EPS (元)							
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
600519.SH	贵州茅台	1528.15	买入	41.76	48.64	56.23	63.95	36.59	31.42	27.18	23.90
000858.SZ	五粮液	150.02	买入	6.02	6.93	8.14	9.39	24.92	21.65	18.43	15.98
600809.SH	山西汾酒	268.48	买入	4.36	6.27	8.23	10.38	61.58	42.82	32.62	25.87
002304.SZ	洋河股份	141.97	买入	4.98	6.38	7.53	8.7	28.51	22.25	18.85	16.32
600887.SH	伊利股份	28.42	买入	1.36	1.44	1.79	2.08	20.90	19.74	15.88	13.66
2319.HK	蒙牛乳业	28.38	买入	1.27	1.63	1.7	1.97	22.35	17.41	16.69	14.41
6186.HK	中国飞鹤	4.95	增持	0.77	0.62	0.72	0.81	6.43	7.99	6.88	6.11
000799.SZ	酒鬼酒	123.20	买入	2.75	3.69	5.08	6.63	44.80	33.39	24.25	18.58
002568.SZ	百润股份	34.81	买入	0.89	0.47	0.69	0.86	39.11	74.06	50.45	40.48
600702.SH	舍得酒业	143.37	增持	3.75	4.47	5.33	7.21	38.23	32.07	26.90	19.88
000596.SZ	古井贡酒	225.70	增持	4.35	5.76	7.25	8.92	51.89	39.18	31.13	25.30
600882.SH	妙可蓝多	29.88	买入	0.30	0.45	0.96	1.47	99.60	66.40	31.13	20.33
0291.HK	华润啤酒	44.75	买入	1.41	1.36	1.63	1.93	31.74	32.90	27.45	23.19
600600.SH	青岛啤酒	101.34	买入	2.31	2.62	2.91	3.22	43.87	38.68	34.82	31.47
600132.SH	重庆啤酒	111.20	买入	2.41	2.75	3.41	4.13	46.14	40.44	32.61	26.92
603517.SH	绝味食品	58.64	买入	1.60	0.59	1.65	2.06	36.65	99.39	35.54	28.47
603057.SH	紫燕食品	29.93		0.89	6.33	10.25	13.57	33.63	4.73	2.92	2.21
300973.SZ	立高食品	90.80	增持	1.67	1.79	2.54	3.45	54.37	50.73	35.75	26.32
603027.SH	千禾味业	17.34	增持	0.28	0.31	0.41	0.51	61.93	55.94	42.29	34.00
603345.SH	安井食品	157.73	买入	2.79	3.46	4.43	5.5	56.53	45.59	35.60	28.68
603288.SH	海天味业	72.20	买入	1.58	1.46	1.74	2.03	45.70	49.45	41.49	35.57
600872.SH	中炬高新	34.40	买入	0.93	0.79	1.02	1.21	36.99	43.54	33.73	28.43
605499.SH	东鹏饮料	168.89	增持	2.98	3.44	4.5	5.62	56.67	49.10	37.53	30.05
688089.SH	嘉必优	40.03	买入	1.07	1.17	1.54	1.89	37.41	34.21	25.99	21.18
002726.SZ	龙大美食	9.99	增持	-0.61	0.07	0.21	0.35	-16.38	142.71	47.57	28.54

资料来源: wind, 华西证券研究所

注: 1 元人民币=0.9170 港币

分析师: 寇星

邮箱: kouxing@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520040004

联系电话:

分析师与研究助理简介

寇星：华西证券食品饮料首席分析师，清华经管 MBA，中科院硕士，曾就职于中粮集团7年，团队覆盖食品全行业，擅长结合产业和投资分析。

任从尧：11年白酒行业营销及咨询从业经验，曾服务于汾酒、古井、舍得等多家上市酒企，并曾就职于国窖公司负责渠道管理相关业务工作，擅长产业发展规律研究及酒企发展趋势判断。

卢周伟：华西证券食品饮料行业研究员，主要覆盖调味品、啤酒、休闲食品板块；华南理工大学硕士，食品科学+企业管理专业背景，2020年7月加入华西证券食品饮料组。

刘来珍：4年以上食品饮料和其他消费品行业研究经验；上海交通大学金融学硕士，2020年9月加入华西证券研究所。

王厚：华西证券食品饮料研究助理，英国利兹大学金融与投资硕士，会计学学士，2020年加入华西证券研究所。

吴越：华西证券食品饮料行业研究助理，伊利诺伊大学香槟分校硕士研究生，2年苏酒渠道公司销售工作经历，2022年加入华西证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。