# 启航 2023，元旦客流明显回升

2023 年 01 月 03 日

➢ **元旦出行脉冲式增长，首轮疫情峰后渠道信心恢复。(1) 批价：**国内首轮疫情加速达峰，消费意愿短期承压，高端白酒需求相对平稳，暂未开启节前上涨趋势。本周茅台整箱飞天批价 2850-2920 元，散瓶飞天批价 2660-2720 元，五粮液普五批价稳定在 965 元左右，国窖 1935 维持在 900 左右。**(2) 酒企：(i) 贵州茅台**于 12 月 29 日发布 22 年度生产经营情况公告，22 年度公司预计实现营收 1272 亿元（yoy+16.20%），归母净利润 626 亿元（yoy+19.33%），已超额完成年初 15%的增长目标。公司于 12 月 30 日召开年度工作会议，22 年公司深入贯彻“五合营销法”使公司营销迈上新台阶。23 年公司执行“**三项规划**”与“**五大板块**”方法论。**投放规划上**继续保持按月投放和高附加值产品分销政策基本不变，各渠道商以 22 年度底数为基准进行供应；**市场支持规划上**全年预算市场支持费用较 22 年大幅增加，特别要加大尊品、珍品、精品系列市场投入力度；**市场目标规划上**持续巩固北京、上海、广东、贵州、河南、山东、浙江、江苏等重点市场，稳步做大其他中小市场，促进各渠道与 i 茅台融合发展，实现市场供应与消费需求动态平衡。“五大板块工作”将统、融、创、特、细作为其在 2023 年的关键字，持续深化践行“五合营销法”。**(ii) 山西汾酒**于 12 月 26 日上午召开 23 年度经销商大会，公司 22 年坚持“123”总纲领，围绕四个专注、四个坚持的战略部署，前三季度营收实现两位数以上增长，其中长江以南同比增加 50%，目前全国可控终端数量突破了 112 万家。年内在营销、管理、物流等方面进行突破，未来营销改革剑指“13348”新方向。**(iii) 今世缘**于 12 月 29 日召开 23 年发展大会，22Q1-3，公司产品销售收入总额 65.16 亿元（yoy+22.19%），实现净利润 20.81 亿元（yoy+22.53%）。公司提出“五化”举措，即升级高端化品牌、构建全国化突破模式、优化一体化厂商模式、锻造专业化营销组织和增强数智化赋能深度，作为 23 年营销工作指导方针。**(3) 回款进度及动销预期：**继各地首轮感染有序达峰，经销商和终端对“春节达峰”的顾虑已解除，渠道信心基本恢复，目前各酒企均开启 23 年打款。白酒重点推荐**贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、洋河股份、古井贡酒、迎驾贡酒、老白干酒、金徽酒、金种子酒**等。

➢ **“仪式感跨年”带动餐饮消费，元旦旅游人次和收入同比稳增。(1) 餐饮：**美团数据显示，元旦假期前两日，全国堂食线上交易额较上周增长超 1 倍。其中，“团聚”成了这个元旦的“C 位”，美团平台上，6-8 人、8-10 人堂食套餐订单量相比日常周末增长 256%。**(2) 旅游：**经文化和旅游部数据中心测算，2023 年元旦节假期，全国国内旅游出游 5271.34 万人次，同比增长 0.44%，按可比口径恢复至 2019 年元旦节假日同期的 42.8%；实现国内旅游收入 265.17 亿元，同比增长 4.0%，恢复至 2019 年元旦节假日同期的 35.1%。我们预计消费数据有望稳步回升，重点推荐**海天味业、伊利股份、千禾味业、天润乳业、新乳业、重庆啤酒、青岛啤酒、绝味食品、紫燕食品、甘源食品**等。

➢ **风险提示：**宏观经济超预期波动导致需求端受损，疫情散点多发超预期管控及食品安全问题等。

**重点公司盈利预测、估值与评级**

| 代码 | 简称 | 股价（元） | EPS（元） | | | PE（倍） | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1,727.00 | 41.76 | 49.85 | 58.16 | 41 | 35 | 30 | 推荐 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 180.69 | 6.02 | 7.08 | 8.20 | 30 | 26 | 22 | 推荐 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 224.28 | 5.43 | 7.01 | 8.58 | 41 | 32 | 26 | 推荐 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 284.99 | 4.37 | 6.23 | 8.39 | 65 | 46 | 34 | 推荐 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 160.50 | 5.01 | 6.53 | 8.05 | 32 | 25 | 20 | 推荐 |
| 001215.SZ | 千味央厨 | 65.56 | 1.25 | 1.16 | 1.54 | 52 | 57 | 43 | 推荐 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 45.22 | 1.59 | 1.52 | 2.08 | 28 | 30 | 22 | 推荐 |

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价。

## 推荐

维持评级



**分析师 王言海**
执业证书：S0100521090002
电话：021-80508452
邮箱：wangyanhai@mszq.com
**分析师 李啸**
执业证书：S0100521100002
电话：021-80508453
邮箱：lixiao@mszq.com

## 相关研究

1.民生食饮周报 20221226：首轮达峰或提前，关注元春消费“脉冲”-2022/12/26
2.民生食饮周报 20221218：白酒优选估值与确定性，大众品把握复苏节奏 -2022/12/18
3.民生食饮周报 20221211：政策优化稳步落地，信心提振需求回暖-2022/12/11
4.“复苏的斜率”专题之二：海外样本消费研究：复苏趋势是确定的，估值率先修复-2022/12/07
5.民生食饮周报 20221205：政策优化趋势确定，场景复苏弹性释放-2022/12/05

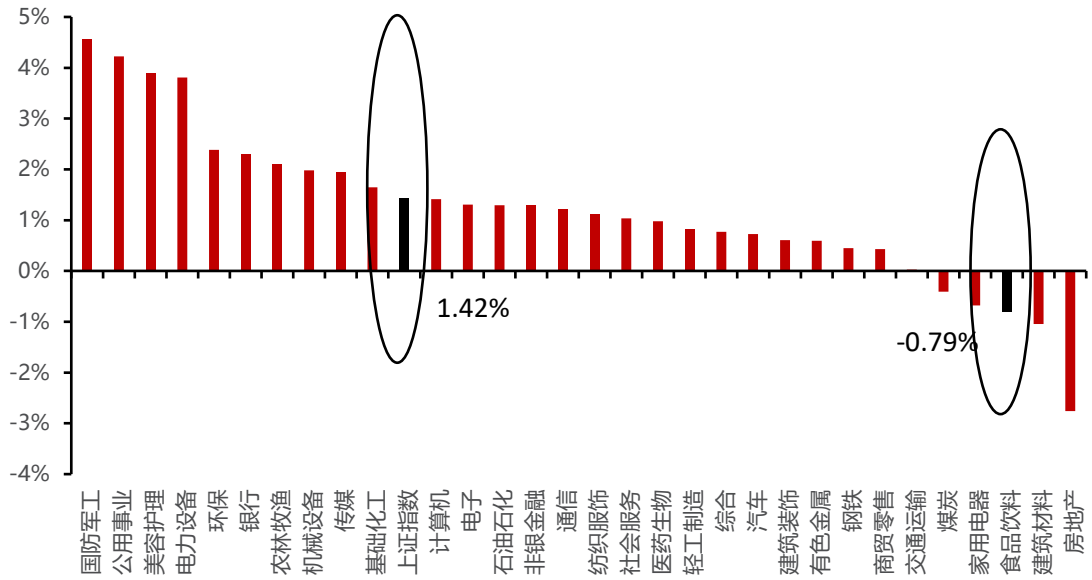
# 目录

1 行情回顾-食饮板块强于沪深 300，烘焙食品领涨.....3
2 白酒批价跟踪.....6
3 消费复苏高频数据跟踪.....9
4 重点公司盈利预测.....10
5 风险提示.....11
插图目录.....12
表格目录.....12

# 1 行情回顾-食饮板块强于沪深 300，烘焙食品领涨

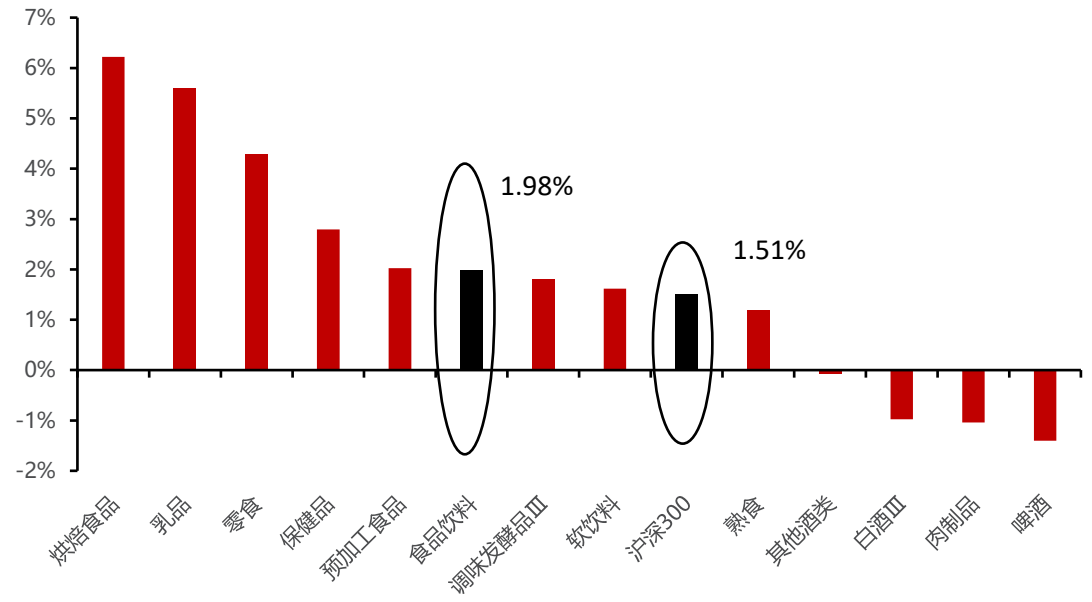
本周（12 月 26 日-12 月 30 日）申万一级行业指数中，食品饮料指数周涨跌幅-0.79%，位居全行业后三。本周申万食品饮料三级板块中，烘焙食品(+6.22%)、乳品(+5.60%)、零食(+4.28%)板块周涨幅居前三，白酒(-0.98%)、肉制品(-1.04%)、其他食品(-1.40%)板块周涨幅居后三。

**图1：本周申万一级行业指数中，食品饮料周涨幅位居全行业后三（2022.12.26-2022.12.30）**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图2：本周申万食品饮料三级板块中，烘焙食品领涨（2022.12.26-2022.12.30）**




资料来源：wind，民生证券研究院

**表1：本周主要白酒板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30）**

| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 |
| 200596.SZ | 古井贡 B | 125.00 | 5.04% | 600779.SH | 水井坊 | 84.42 | -6.14% |
| 603919.SH | 迎驾贡酒 | 62.78 | 4.60% | 603919.SH | 金徽酒 | 26.75 | -5.38% |
| 000860.SZ | 顺鑫农业 | 29.82 | 1.50% | 603589.SH | 口子窖 | 57.67 | -5.10% |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 224.28 | 1.40% | 000799.SZ | 酒鬼酒 | 137.94 | -4.41% |
| 603369.SH | 今世缘 | 50.90 | 1.01% | 002646.SZ | 天佑德酒 | 15.3 | -4.20% |

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价）

**表2：本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30）**

| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 |
| 600132.SH | 重庆啤酒 | 127.38 | 0.93% | 000729.SZ | 燕京啤酒 | 10.62 | -4.75% |
| 600573.SZ | 惠泉啤酒 | 4.06 | -0.49% | 600600.SH | 青岛啤酒 | 107.50 | -1.93% |
| 000929.SZ | 兰州黄河 | 10.97 | -0.99% | 002461.SZ | 珠江啤酒 | 12.14 | -1.22% |
| 002461.SZ | 珠江啤酒 | 12.14 | -1.22% | 000929.SZ | 兰州黄河 | 10.97 | -0.99% |
| 600600.SH | 青岛啤酒 | 8.01 | -1.35% | 600573.SZ | 惠泉啤酒 | 4.06 | -0.49% |

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价）

**表3：本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30）**

| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 |
| 002495.SZ | 佳隆股份 | 3.03 | 10.99% | 603170.SH | 中炬高新 | 36.87 | -2.72% |
| 603696.SH | 安记食品 | 10.82 | 8.96% | 831726.BJ | 朱老六 | 10.12 | -2.60% |
| 002650.SZ | 加加食品 | 4.62 | 4.76% | 002507.SZ | 涪陵榨菜 | 25.77 | -2.05% |
| 300908.SZ | 仲景食品 | 38.35 | 3.34% | 603288.SH | 海天味业 | 79.60 | -1.20% |
| 603317.SH | 天味食品 | 27.48 | 3.31% | 603027.SH | 千禾味业 | 20.78 | -0.81% |

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价）

**表4：本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30）**

| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 |
| 002719.SZ | 麦趣尔 | 16.72 | 61.08% | 300898.SZ | 熊猫乳品 | 24.45 | -3.36% |
| 002732.SZ | 燕塘乳业 | 23.76 | 17.33% | 600882.SH | 妙可蓝多 | 31.84 | -2.00% |
| 001318.SZ | 阳光乳业 | 19.20 | 11.43% | 300915.SZ | 海融科技 | 41.80 | -1.69% |
| 002910.SZ | 庄园牧场 | 15.15 | 8.99% | 600597.SH | 光明乳业 | 10.76 | -1.37% |
| 605300.SH | 佳禾食品 | 17.69 | 6.18% | 300892.SZ | 品渥食品 | 29.30 | -0.68% |

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价）

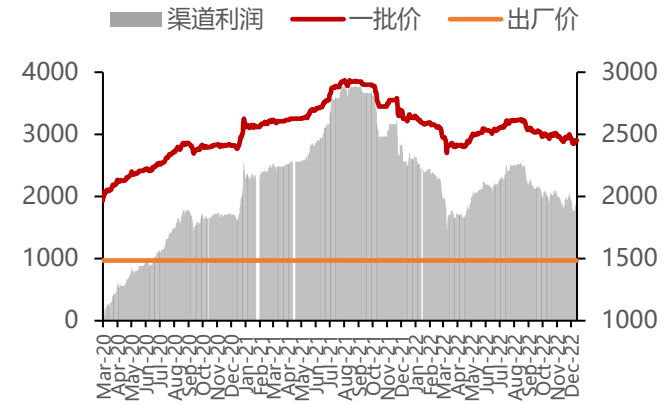
**表5：本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30）**

| 周涨幅居前 | | | | 周涨幅居后 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 | 证券代码 | 证券简称 | 收盘价（元） | 涨跌幅 |
| 002820.SZ | 桂发祥 | 13.70 | 40.66% | 300783.SZ | 三只松鼠 | 21.47 | -2.36% |
| 000716.SZ | 黑芝麻 | 8.00 | 25.59% | 603866.SH | 桃李面包 | 15.40 | -1.41% |
| 002582.SZ | 好想你 | 9.51 | 9.31% | 001219.SZ | 青岛食品 | 25.78 | -1.26% |
| 002991.SZ | 甘源食品 | 76.29 | 5.21% | 002847.SZ | 盐津铺子 | 108.29 | -1.04% |
| 300973.SZ | 立高食品 | 96.18 | 4.91% | 603719.SH | 良品铺子 | 36.87 | -0.97% |

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 12 月 30 日收盘价）

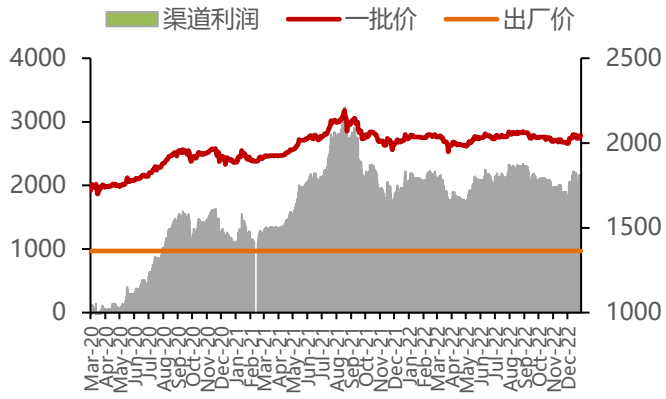
## 2 白酒批价跟踪

**图3：飞天茅台（散瓶）一批价及渠道利润（单位：元）**



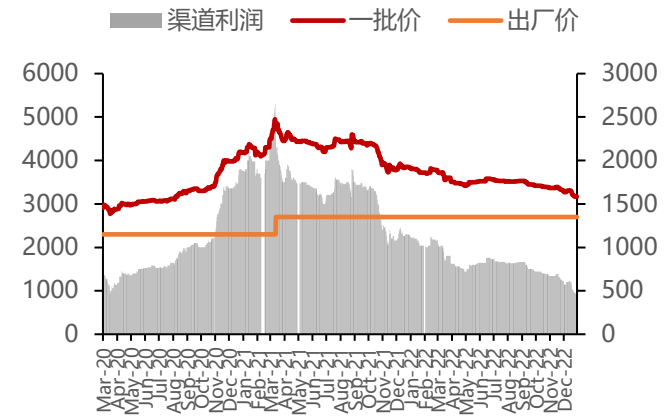

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图4：飞天茅台（整箱）一批价及渠道利润（单位：元）**



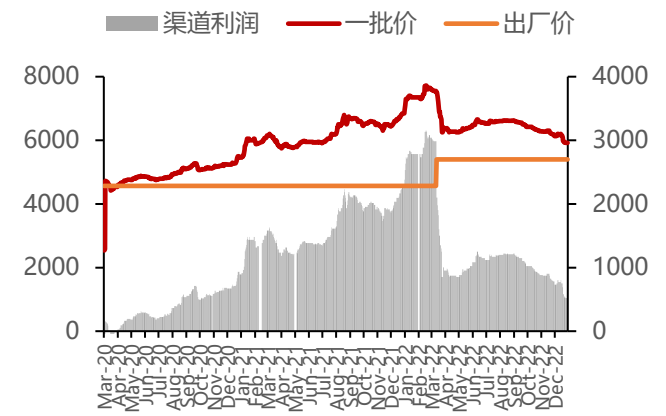

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图5：精品茅台一批价及渠道利润（单位：元）**



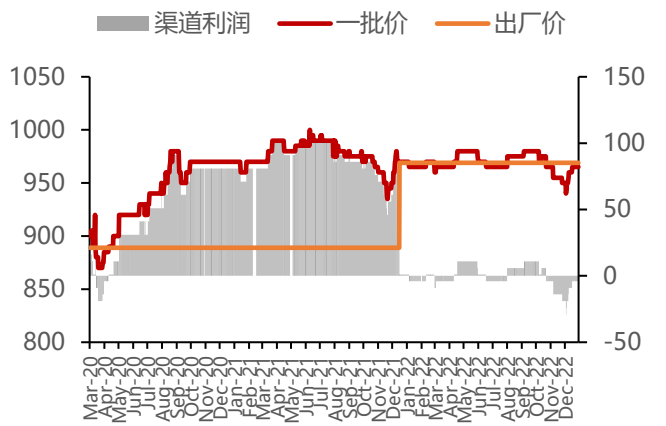

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图6：茅台陈年 15 一批价及渠道利润（单位：元）**



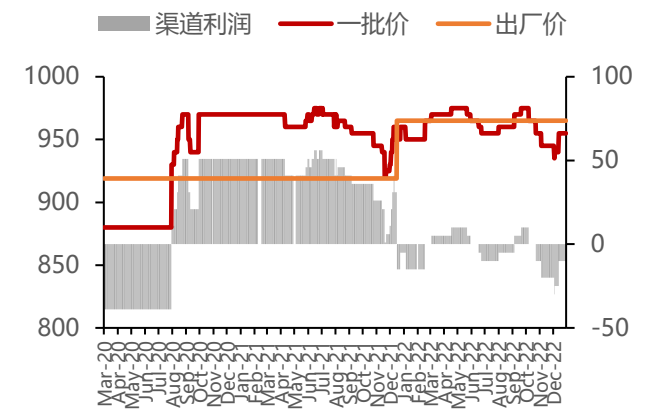

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图7：普五一批价及渠道利润（单位：元）**



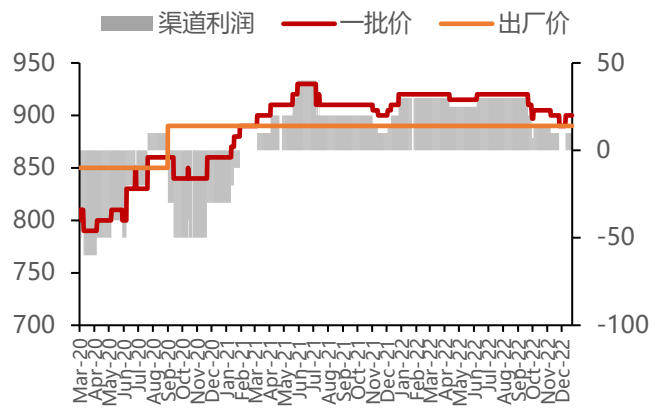

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图8：五粮液 1618 一批价及渠道利润（单位：元）**



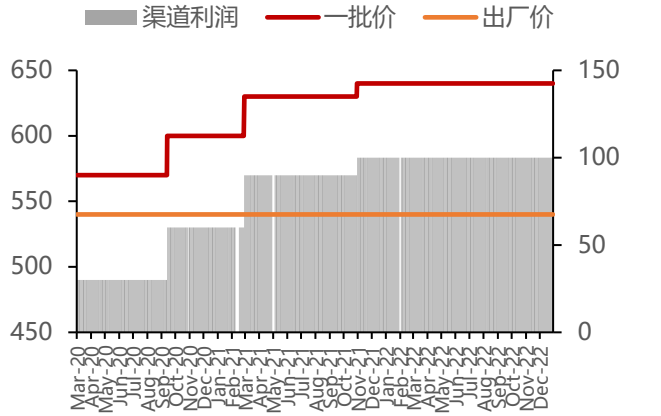

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图9：国窖 52 度一批价及渠道利润（单位：元）**



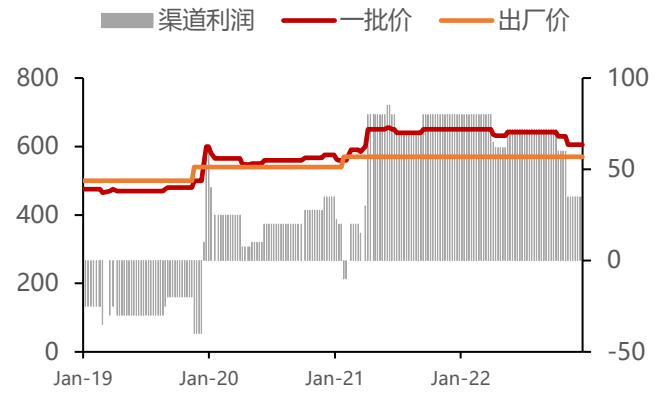

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图10：国窖 38 度一批价及渠道利润（单位：元）**



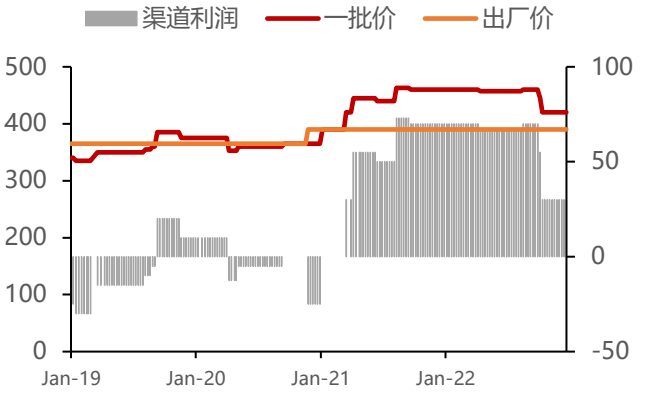

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图11：洋河 M6+一批价及渠道利润（单位：元）**



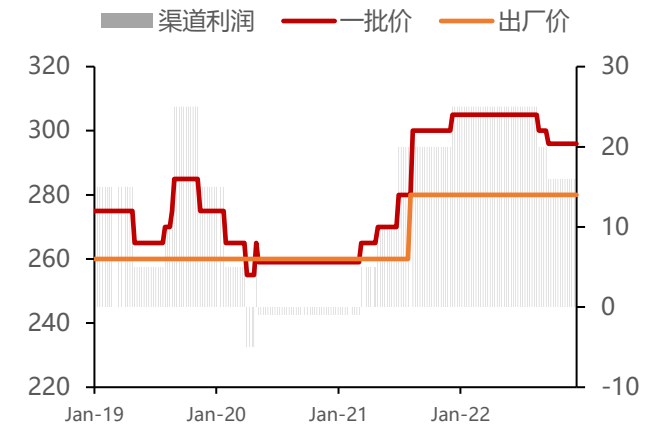

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图12：洋河梦之蓝水晶版一批价及渠道利润（单位：元）**



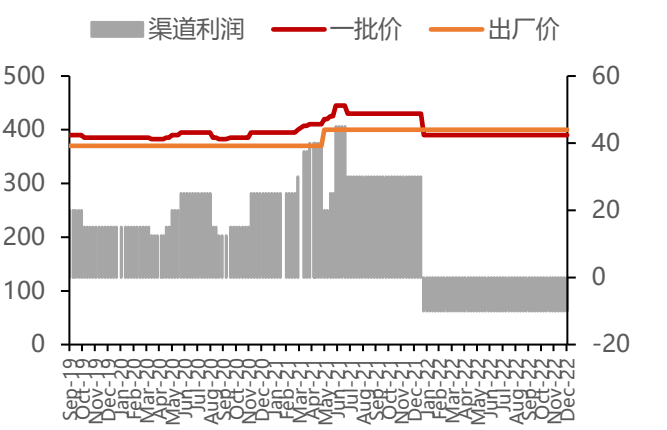

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图13：洋河天之蓝一批价及渠道利润（单位：元）**



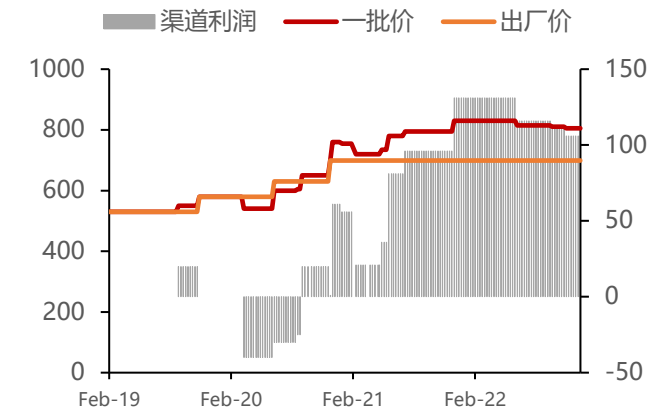

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图14：今世缘四开一批价及渠道利润（单位：元）**



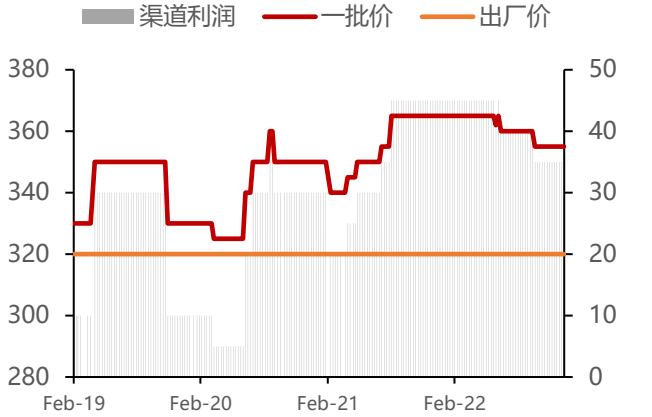

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图15：汾酒青 30 一批价及渠道利润（单位：元）**



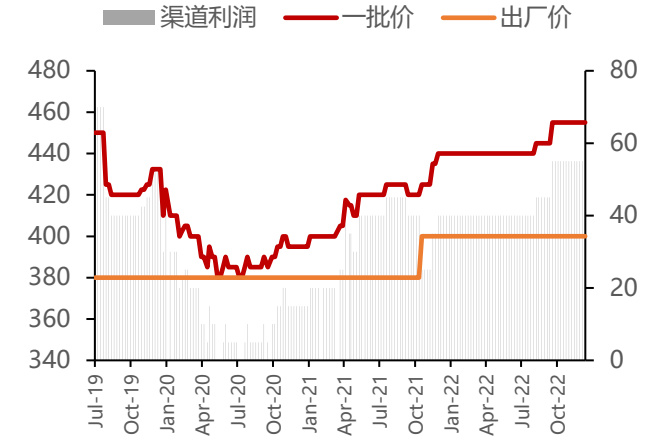

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图16：汾酒青 20 一批价及渠道利润（单位：元）**



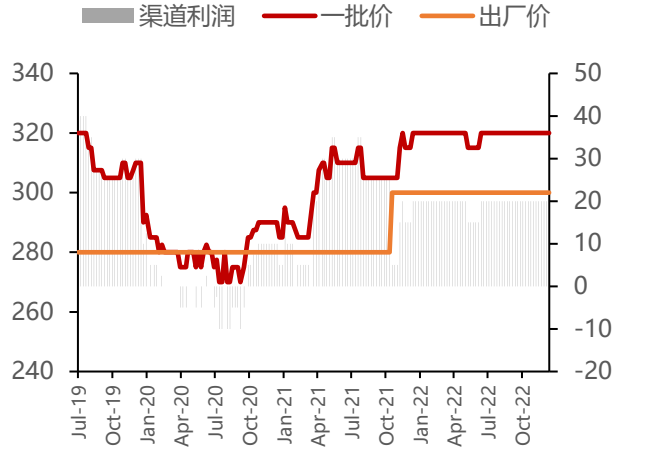

资料来源：今日酒价，民生证券研究院

**图17：水井坊井台一批价及渠道利润（单位：元）**




资料来源：今日酒价，民生证券研究院

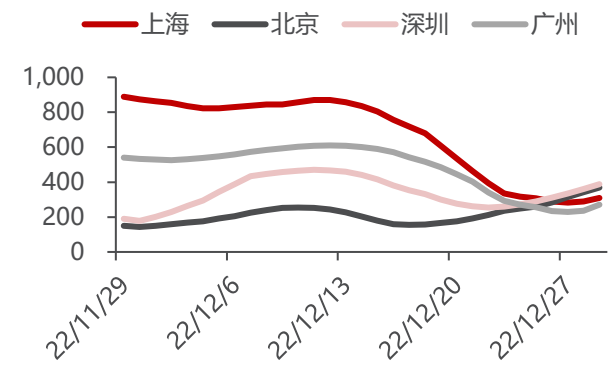
**图18：水井坊臻酿八号一批价及渠道利润（单位：元）**




资料来源：今日酒价，民生证券研究院

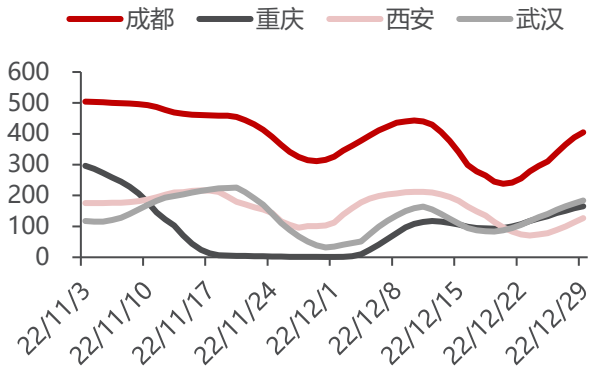
# 3 消费复苏高频数据跟踪

**图19：一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均）**



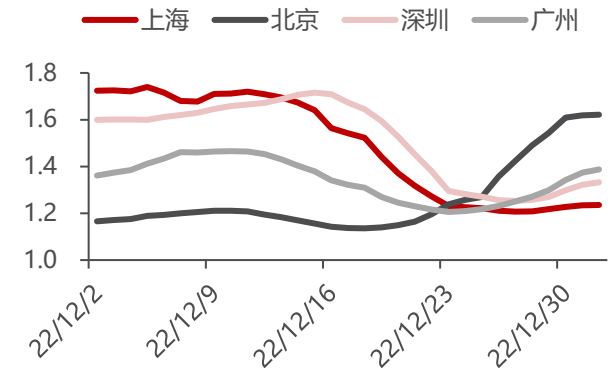

资料来源：wind，民生证券研究院

**图20：新一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均）**



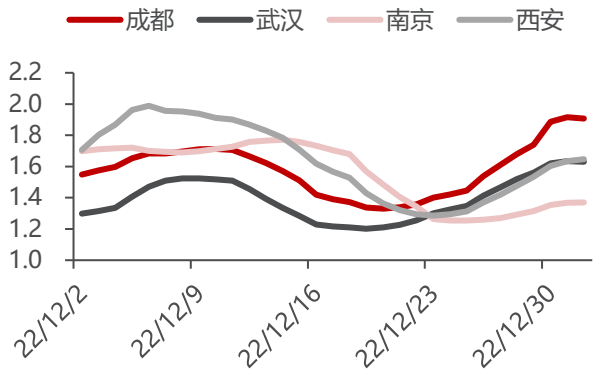

资料来源：wind，民生证券研究院

**图21：一线城市拥堵延时指数（7 日平均）**



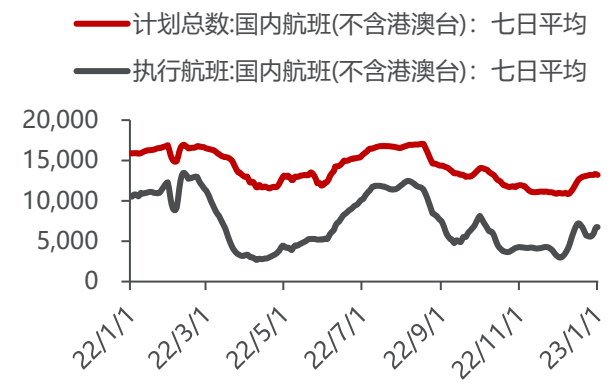

资料来源：wind，民生证券研究院

**图22：新一线城市拥堵延时指数（7 日平均）**



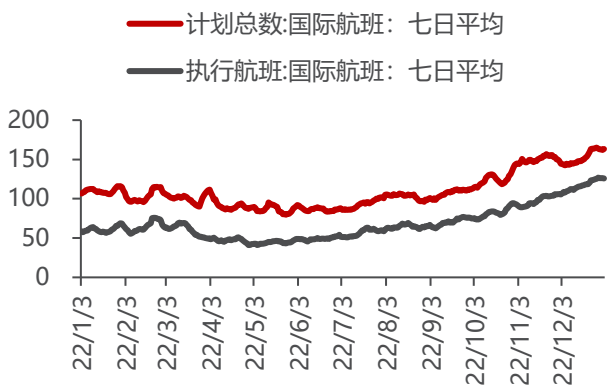

资料来源：wind，民生证券研究院

**图23：国内航班总数（单位：架次）**




资料来源：wind，民生证券研究院

**图24：国际航班总数（单位：架次）**




资料来源：wind，民生证券研究院

# 4 重点公司盈利预测

**表6：食品饮料行业重点关注个股**

| 证券代码 | 证券简称 | 股价 | EPS（元） | | | PE（倍） | | | 评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2022/12/30 | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | |
| 600519.SH | 贵州茅台 | 1,727.00 | 41.76 | 49.85 | 58.16 | 41 | 35 | 30 | 推荐 |
| 000858.SZ | 五粮液 | 180.69 | 6.02 | 7.08 | 8.20 | 30 | 26 | 22 | 推荐 |
| 000568.SZ | 泸州老窖 | 224.28 | 5.43 | 7.01 | 8.58 | 41 | 32 | 26 | 推荐 |
| 600809.SH | 山西汾酒 | 284.99 | 4.37 | 6.23 | 8.39 | 65 | 46 | 34 | 推荐 |
| 002304.SZ | 洋河股份 | 160.50 | 5.01 | 6.53 | 8.05 | 32 | 25 | 20 | 推荐 |
| 001215.SZ | 千味央厨 | 65.56 | 1.25 | 1.16 | 1.54 | 52 | 57 | 43 | 推荐 |
| 600298.SH | 安琪酵母 | 45.22 | 1.59 | 1.52 | 2.08 | 28 | 30 | 22 | 推荐 |

资料来源：wind，民生证券研究院预测，股价数据截至 2022 年 12 月 30 日

# 5 风险提示

**1）宏观经济超预期波动导致需求端受损：**宏观经济政策波动影响居民消费意愿，白酒、大众品等行业消费需求下降；

**2）疫情散点多发超预期管控：**疫情约束致餐饮等线下消费场景复苏进度低于预期，可能会影响食品饮料行业后续业绩表现；

**3）食品安全问题：**食品加工流程环节较多，若发生产品质量安全问题，可能产生一定影响。

# 插图目录

图 1： 本周申万一级行业指数中，食品饮料周涨幅位居全行业后三（2022.12.26-2022.12.30） ..... 3
图 2： 本周申万食品饮料三级板块中，烘焙食品领涨（2022.12.26-2022.12.30） ..... 3
图 3： 飞天茅台（散瓶）一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 4： 飞天茅台（整箱）一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 5： 精品茅台一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 6： 茅台陈年 15 一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 7： 普五一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 8： 五粮液 1618 一批价及渠道利润（单位：元） ..... 6
图 9： 国窖 52 度一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 10： 国窖 38 度一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 11： 洋河 M6+一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 12： 洋河梦之蓝水晶版一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 13： 洋河天之蓝一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 14： 今世缘四开一批价及渠道利润（单位：元） ..... 7
图 15： 汾酒青 30 一批价及渠道利润（单位：元） ..... 8
图 16： 汾酒青 20 一批价及渠道利润（单位：元） ..... 8
图 17： 水井坊井台一批价及渠道利润（单位：元） ..... 8
图 18： 水井坊臻酿八号一批价及渠道利润（单位：元） ..... 8
图 19： 一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均） ..... 9
图 20： 新一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均） ..... 9
图 21： 一线城市拥堵延时指数（7 日平均） ..... 9
图 22： 新一线城市拥堵延时指数（7 日平均） ..... 9
图 23： 国内航班总数（单位：架次） ..... 9
图 24： 国际航班总数（单位：架次） ..... 9

# 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 ..... 1
表 1： 本周主要白酒板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30） ..... 4
表 2： 本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30） ..... 4
表 3： 本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30） ..... 4
表 4： 本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30） ..... 4
表 5： 本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2022.12.26-2022.12.30） ..... 5
表 6： 食品饮料行业重点关注个股 ..... 10

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准 | 评级 | | 说明 |
|---|---|---|---|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 公司评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 15%以上 |
| | | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5%～15%之间 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅-5%～5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |
| | 行业评级 | 推荐 | 相对基准指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 相对基准指数涨幅-5%～5%之间 |
| | | 回避 | 相对基准指数跌幅 5%以上 |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026