春运返乡潮开启，复苏节奏加速

2023 年 01 月 08 日

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.食品饮料行业 2023 年度策略报告：时代变革，乘势而上-2023/01/04
2.民生食饮周报 20230103：启航 2023，元旦客流明显回升-2023/01/03
3.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
4.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
5.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

➢ **春运返乡潮本周开启，高端宴请及礼赠需求增加。**2023 年 1 月 7 日为春运第 1 天，全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客 3473.6 万人次，环比增长 11.1%，比 2019 年同期下降 48.6%，比 2022 年同期增长 38.9%；交通运输部初步预计 2023 年春运期间客流总量约为 20.95 亿人次，比去年同期增长 99.5%，恢复到 2019 年同期的 70.3%；民航局预计春运期间全民航日均安排客运航班 11000 班，为 2019 年春运期间的 73%左右。元旦到春节阶段，各地陆续度过感染高峰，伴随返乡潮的来临，消费场景正在逐步修复。高端白酒多用于礼赠、团拜年会、动销高峰集中在春节前两~三周，名酒周转率具备优势。贵州茅台生肖系列“兔茅”于 1 月 5 日上线，i 茅台开启“送虎迎兔”活动，共计投放 29999 瓶 500mL“兔茅”产品。**白酒批价方面：**本周茅台整箱飞天批价 2880-2910 元，散瓶飞天批价 2750-2780 元，呈现节前上涨趋势，验证需求端优势表现；五粮液普五批价仍稳定在 965 元左右，国窖 1935 维持在 900 左右，环比保持稳定。**回款进度及动销预期方面：**白酒企业正值回款旺季，各地首轮感染陆续达峰，居民出行、旅游、外出就餐意愿恢复明显，渠道经销商和终端对“春节达峰”的顾虑已解除，渠道信心基本恢复，白酒高端宴请及节前礼赠需求增加，建议持续关注宴席、年夜饭预定情况。白酒板块把握受益于节前团拜、礼赠需求增加的高端白酒、返乡潮带动区域大众消费恢复的地产酒龙头，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、金种子酒、金徽酒、伊力特**等。

➢ **大众品建议优选成长红利赛道，关注必选龙头经营韧性。**12 月 26 日，国家卫健委发布《关于对新型冠状病毒感染实时“乙类乙管”的总体方案》，其中提到 2023 年 1 月 8 日起优化了中外人员往来管理，取消入境后全员核酸和集中隔离。随国内各区域首轮疫情先后达峰，出行、购物和餐饮等消费数据已趋向 2019 年水平，疫情影响逐步消散。啤酒板块短期即将迎来消费旺季，长期处于高端化早期进程中，管理与绩效牵引下净利率持续提升，**重点推荐青岛啤酒、重庆啤酒，关注燕京啤酒等。**参考海外疫情放开后多轮冲击对消费的影响，具品牌、渠道深护城河的优质必选消费龙头有望率先进入稳健成长通道，**推荐海天味业、中炬高新、伊利股份、千禾味业等。**消费场景和消费意愿持续加强过程中，休闲零食、餐饮供应链、连锁业态预计表现出营收&业绩高弹性，**推荐绝味食品、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	EPS（元）			PE（倍）			评级
		(元)	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600519.SH	贵州茅台	1,803.77	41.76	49.85	58.16	43	36	31	推荐
000858.SZ	五粮液	190.46	6.02	7.08	8.20	32	27	23	推荐
000568.SZ	泸州老窖	234.57	5.43	7.01	8.58	43	33	27	推荐
600809.SH	山西汾酒	287.50	4.37	6.23	8.39	66	46	34	推荐
002304.SZ	洋河股份	166.64	5.01	6.53	8.05	33	26	21	推荐
001215.SZ	千味央厨	66.83	1.25	1.16	1.54	53	58	43	推荐
600298.SH	安琪酵母	42.74	1.59	1.52	2.08	27	28	21	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价。

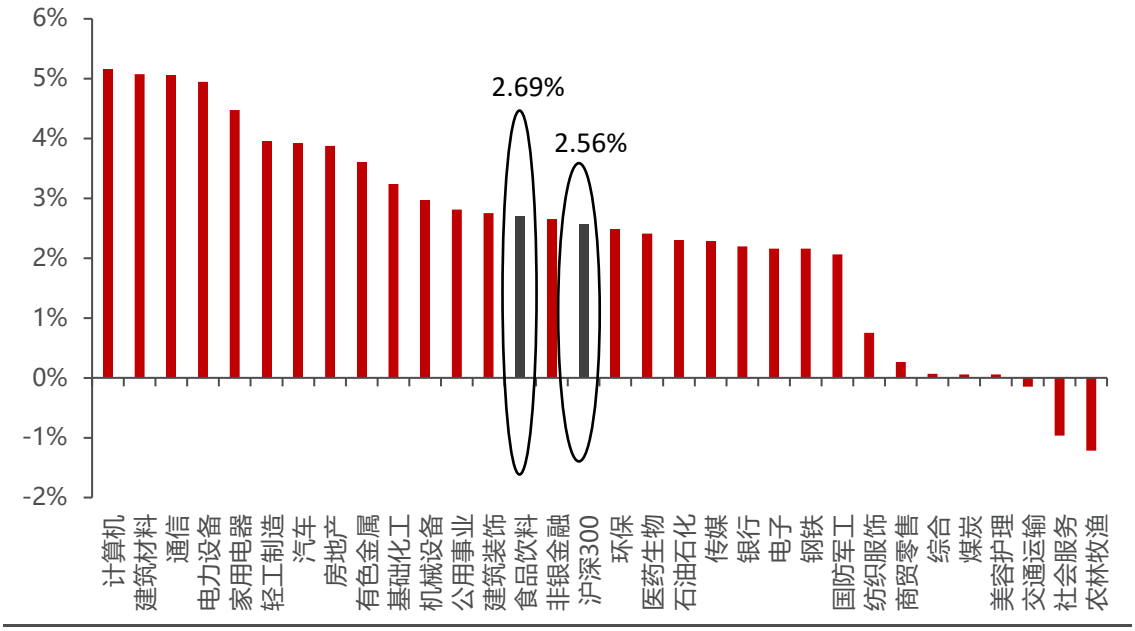
目录

1 行情回顾-食饮板块强于沪深 300，白酒领涨.....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，白酒领涨

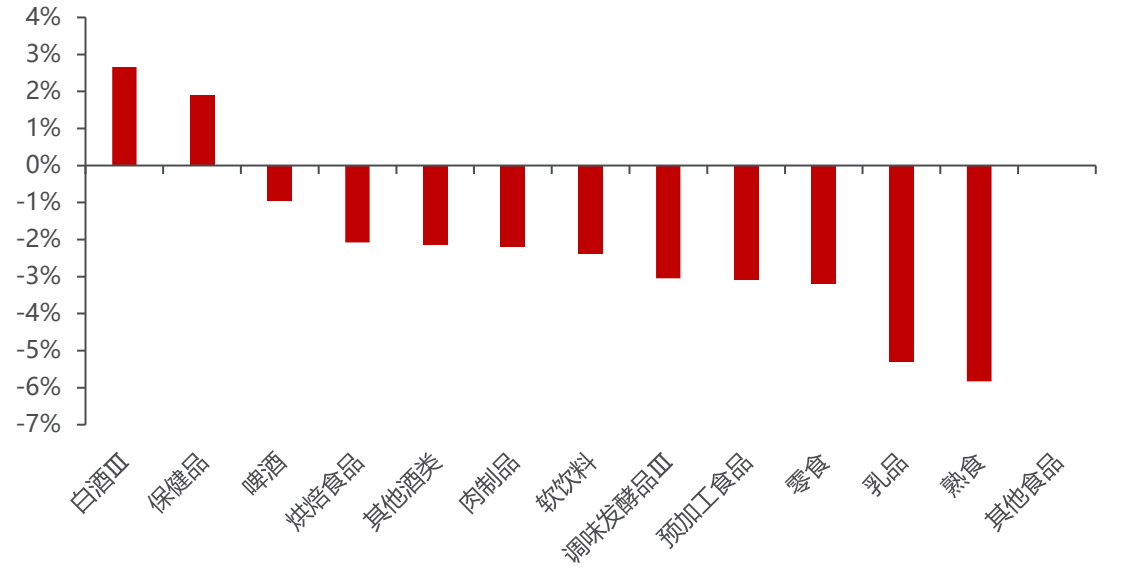
本周（1 月 3 日-1 月 6 日）申万食品饮料行业指数周涨幅 2.69%，涨幅大于沪深 300 涨幅 2.56%;其中:白酒（申万三级，下同)(+2.66%)、保健品(+1.91%)板块在申万三级食品饮料各板块中涨跌幅居前；熟食(-5.83%)、乳品(-5.30%)、零食(-3.20%)三个板块在申万三级食品饮料各板块中涨跌幅居后。

图1：本周食品饮料板块整体涨幅位居行业中游（2023.1.3-2023.1.6)



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：本周食品饮料板块白酒板块领涨（2023.1.3-2023.1.6)



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（2023.1.3-2023.1.6）

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
000596.SZ	古井贡酒	291.45	9.20%	002646.SZ	天佑德酒	14.87	-2.81%
603198.SH	迎驾贡酒	67.92	8.19%	600197.SH	伊力特	23.95	-2.40%
603369.SH	今世缘	54.82	7.70%	603919.SH	金徽酒	26.38	-1.38%
000858.SZ	五粮液	25.97	4.13%	600779.SH	水井坊	83.70	-0.85%
200596.SZ	古井贡 B	167.66	4.12%	000799.SZ	酒鬼酒	138.77	0.60%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价）

表2：本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6）

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
000929.SZ	兰州黄河	12.76	5.11%	600573.SZ	惠泉啤酒	10.42	-5.01%
000729.SZ	燕京啤酒	10.54	-0.75%	002461.SZ	珠江啤酒	7.83	-2.25%
600600.SH	青岛啤酒	106.30	-1.12%	600132.SH	重庆啤酒	125.84	-1.21%
600132.SH	重庆啤酒	125.84	-1.21%	600600.SH	青岛啤酒	106.30	-1.12%
002461.SZ	珠江啤酒	7.83	-2.25%	000729.SZ	燕京啤酒	10.54	-0.75%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价）

表3：本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6）

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
002650.SZ	加加食品	4.72	2.16%	002495.SZ	佳隆股份	2.70	-10.89%
603170.SH	宝立食品	28.52	0.67%	300908.SH	仲景食品	35.20	-8.21%
831726.BJ	朱老六	10.16	0.40%	600186.SH	日辰股份	37.01	-8.10%
603288.SH	海天味业	79.30	-0.38%	600298.SH	安琪酵母	42.74	-5.48%
002507.SZ	涪陵榨菜	25.64	-0.50%	603696.SH	安记食品	10.25	-5.27%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价）

表4：本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6）

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
600882.SH	妙可蓝多	32.87	3.23%	002719.SZ	麦趣尔	13.95	-16.57%
600887.SH	伊利股份	31.50	1.61%	002910.SZ	庄园牧场	13.18	-13.00%
300915.SZ	海融科技	41.60	-0.48%	002732.SZ	燕塘乳业	21.15	-10.98%
002329.SZ	皇氏集团	7.58	-0.66%	300106.SZ	西部牧业	8.80	-8.43%
600419.SH	天润乳业	15.53	-0.96%	300892.SZ	品渥食品	26.85	-8.36%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价）

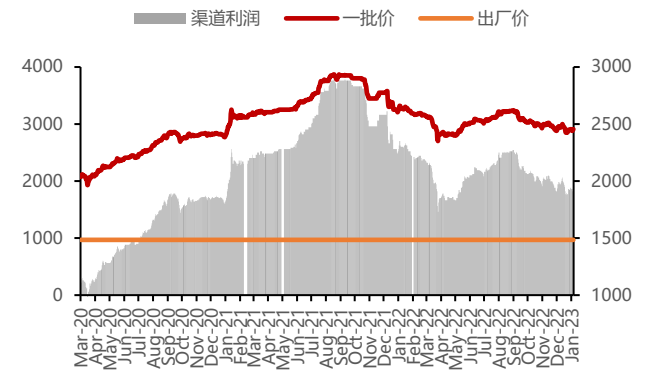
表5：本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6）

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
000716.SZ	黑芝麻	8.87	10.88%	002582.SZ	好想你	8.19	-13.88%
002820.SZ	桂发祥	13.81	0.80%	002695.SZ	煌上煌	12.64	-8.93%
002956.SZ	西麦食品	14.89	0.13%	603697.SH	有友食品	11.69	-6.03%
003000.SZ	劲仔食品	11.69	-0.85%	603517.SH	绝味食品	57.72	-5.52%
001219.SZ	青岛食品	25.36	-1.63%	605339.SH	南侨食品	21.55	-5.27%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2023 年 01 月 06 日收盘价）

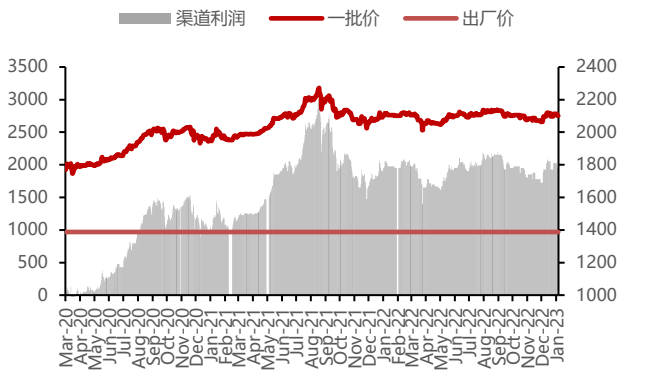
2 白酒批价跟踪

图3：飞天茅台（散瓶）一批价及渠道利润（单位：元）



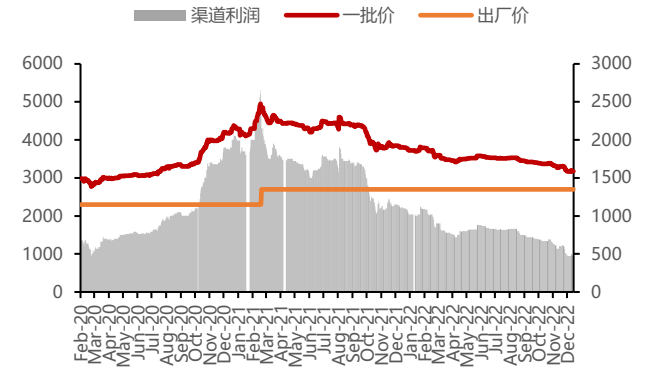
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图4：飞天茅台（整箱）一批价及渠道利润（单位：元）



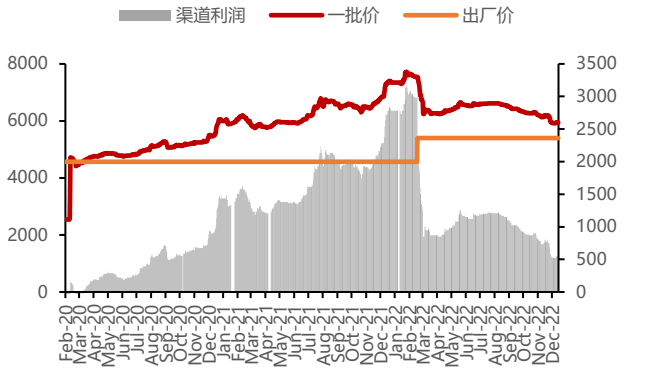
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图5：精品茅台一批价及渠道利润（单位：元）



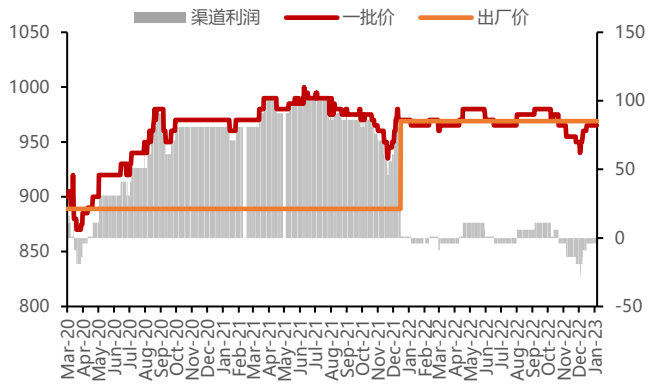
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图6：茅台陈年 15 一批价及渠道利润（单位：元）



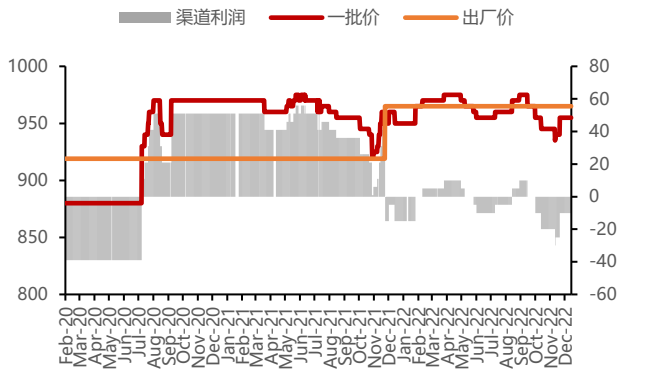
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图7：普五一批价及渠道利润（单位：元）



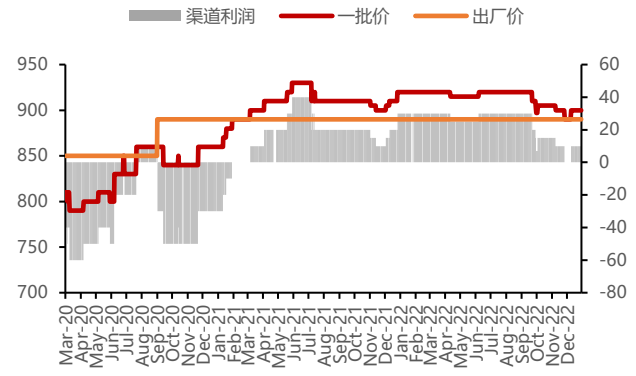
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图8：五粮液 1618 一批价及渠道利润（单位：元）



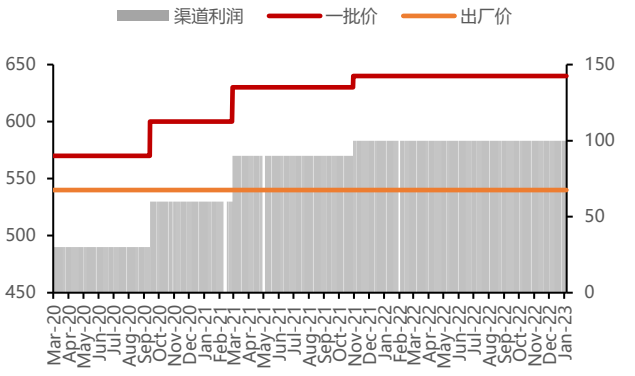
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图9：国窖 52 度一批价及渠道利润（单位：元）



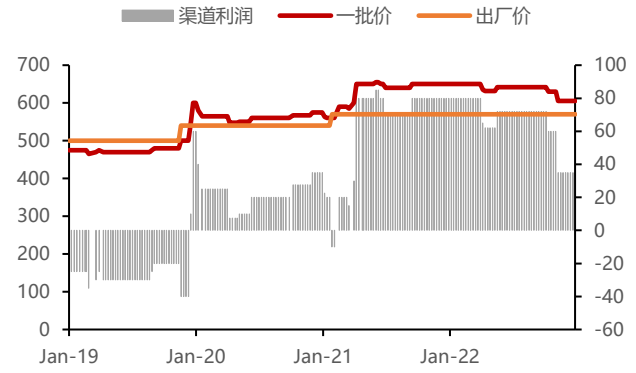
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图10：国窖 38 度一批价及渠道利润（单位：元）



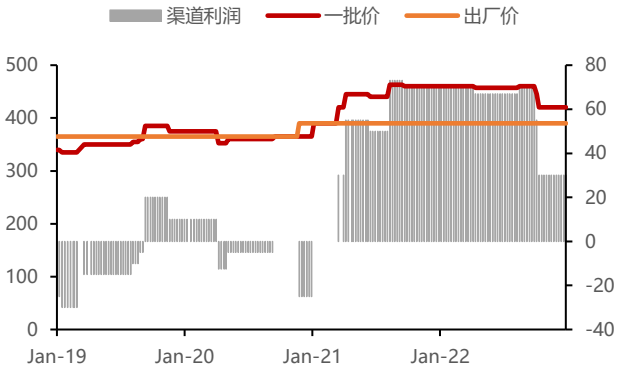
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图11：洋河 M6+一批价及渠道利润（单位：元）



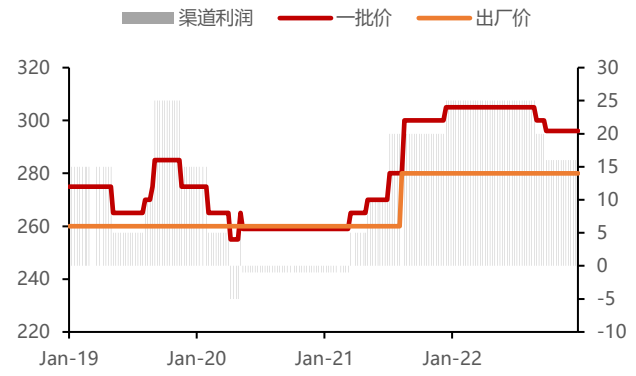
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图12：洋河梦之蓝水晶版一批价及渠道利润（单位：元）



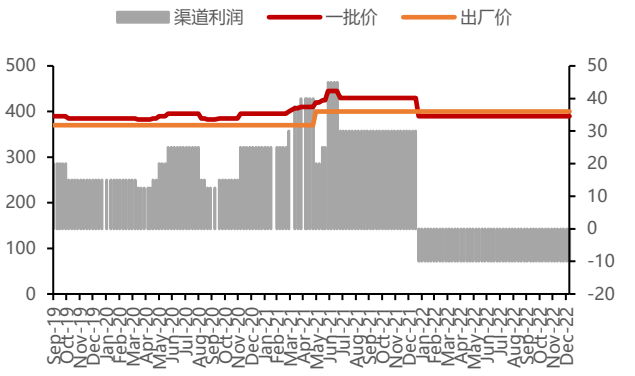
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图13：洋河天之蓝一批价及渠道利润（单位：元）



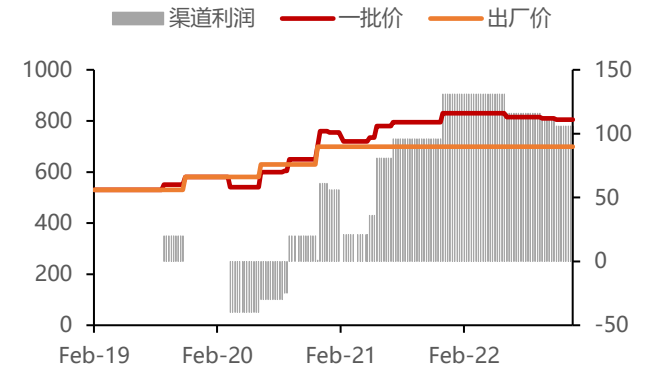
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图14：今世缘四开一批价及渠道利润（单位：元）



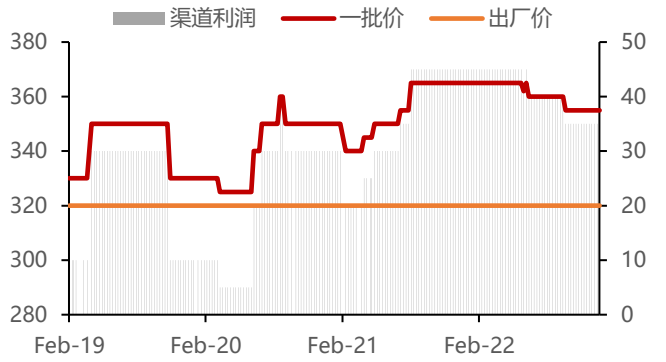
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

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）



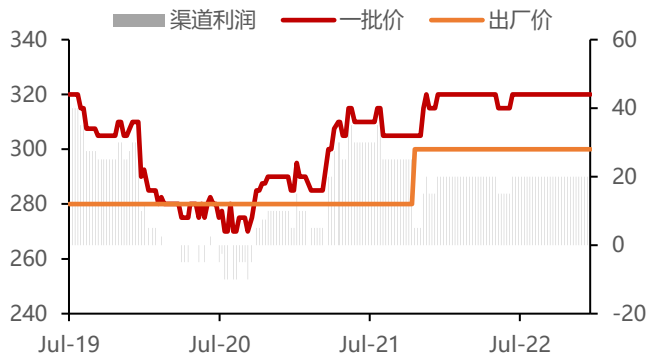
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

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

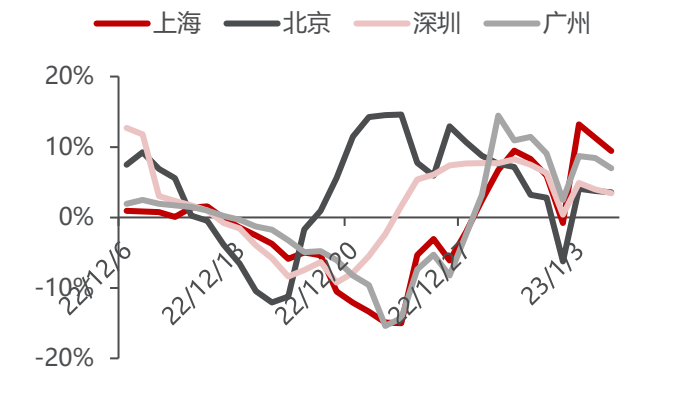
图18：水井坊臻酿八号一批价及渠道利润（单位：元）



资料来源：今日酒价，民生证券研究院

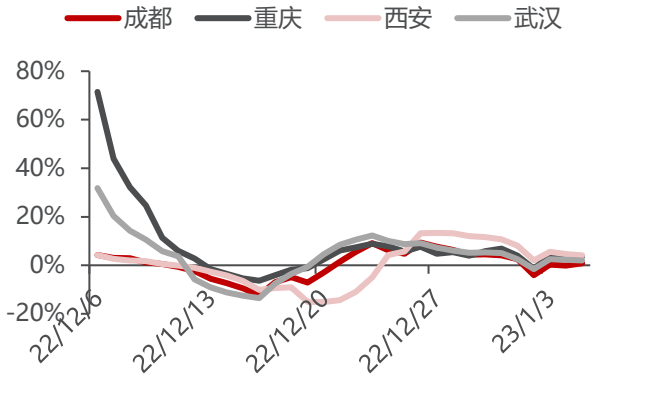
3 消费复苏高频数据跟踪

图19：一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均）



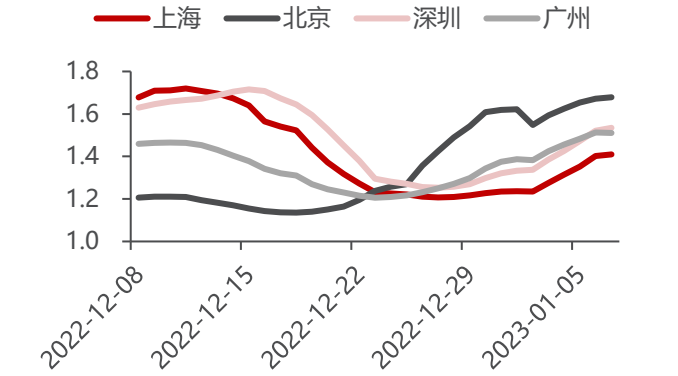
资料来源：wind，民生证券研究院

图20：新一线城市地铁客运量（万人次，7 日平均）



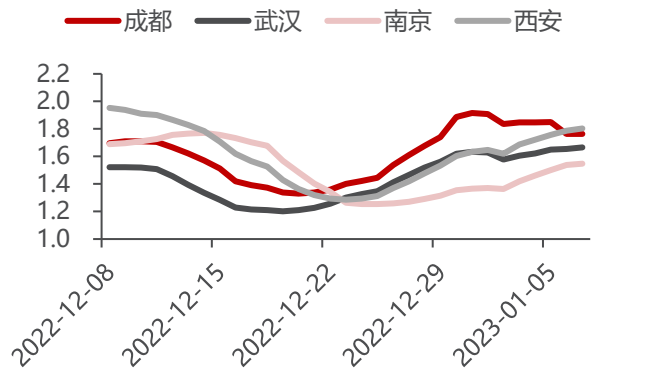
资料来源：wind，民生证券研究院

图21：一线城市拥堵延时指数（7 日平均）



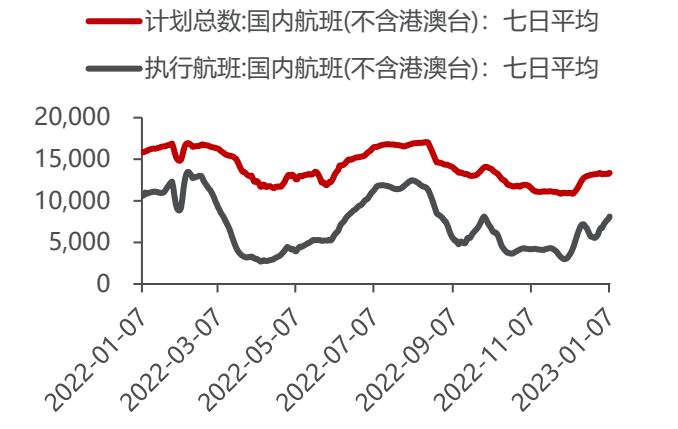
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：新一线城市拥堵延时指数（7 日平均）



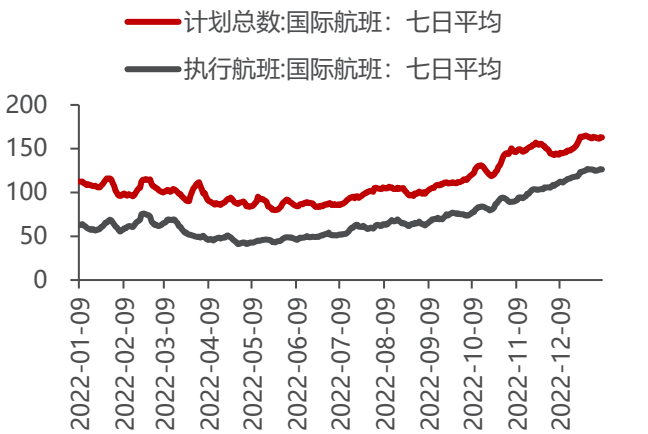
资料来源：wind，民生证券研究院

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 2023/01/06	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600519.SH	贵州茅台	1,803.77	41.76	49.85	58.16	43	36	31	推荐
000858.SZ	五粮液	190.46	6.02	7.08	8.20	32	27	23	推荐
000568.SZ	泸州老窖	234.57	5.43	7.01	8.58	43	33	27	推荐
600809.SH	山西汾酒	287.50	4.37	6.23	8.39	66	46	34	推荐
002304.SZ	洋河股份	166.64	5.01	6.53	8.05	33	26	21	推荐
001215.SZ	千味央厨	66.83	1.25	1.16	1.54	53	58	43	推荐
600298.SH	安琪酵母	42.74	1.59	1.52	2.08	27	28	21	推荐

资料来源：wind，民生证券研究院预测，股价数据截至 2023 年 1 月 6 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： 本周食品饮料板块整体涨幅位居行业中游（2023.1.3-2023.1.6） 3
图 2： 本周食品饮料板块白酒板块领涨（2023.1.3-2023.1.6） 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（2023.1.3-2023.1.6） 4
表 2： 本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6） 4
表 3： 本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6） 4
表 4： 本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6） 4
表 5： 本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2023.1.3-2023.1.6） 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