

多家酒企实现“开门红”，伊利经营数据亮眼

2022年03月13日

► **行情回顾：**本周（2022年3月7日至3月11日）申万食品饮料行业周跌幅-2.06%，跌幅小于沪深300跌幅-4.65%；其中，白酒（申万三级，下同）（0.91%）板块在申万三级食品饮料各板块中涨幅居前；熟食（-7.76%）、零食（-6.67%）、软饮料（-6.19%）三个板块在申万三级食品饮料各板块中跌幅居前三。

► **多家白酒企业顺利实现“开门红”，五粮液明确。**本周茅台、汾酒、今世缘、酒鬼酒集中发布1-2月经营数据，收入端分别同增20%/35%/25%/120%，利润端分别同增20%/50%/26%/130%，均实现快速增长，顺利实现“开门红”，反映头部白酒企业市场动销良性；此外五粮液、泸州老窖发布21年业绩预告，Q4收入分别同增11%/24%，利润端分别同增11%/32%，“十四五”首年顺利开局。此外，五粮液明确2022年普五控量挺价、经典五粮液聚焦培育营造稀缺性的经营思路，新领导班子战略方向清晰有助公司估值修复。我们认为，消费升级、头部集中、量价驱动逻辑仍在，近期疫情多地有所反复，常态化防控对酒水消费大盘影响有限，当前维持白酒三条主线推荐思路：主线①建议关注100-200价位需求强劲的区域龙头古井贡酒、迎驾贡酒、口子窖、洋河股份；主线②建议关注确定性与低估值贵州茅台、五粮液；主线③建议关注开门红有望高增的次高端龙头山西汾酒、舍得酒业、酒鬼酒。

► **计划投资规模快速增长，安徽经济快速增长有助拉动酒水消费。**2022年安徽的年度计划投资规模达16572.4亿元，同增11.8%，延续快速增长（2021年投资规模1.48万亿，同增13%）。近年安徽省经济快速增长，2021年全省GDP实现4.3万亿元，同增11.1%，较全国GDP增速8.1%显著领先，固定资产投资增速9.4%，较全国固定资产投资增速4.9%亦领先。白酒消费与区域经济发展速度、投资增长存在较高相关性，安徽省经济快速发展有助拉动白酒消费消费升级，计划投资规模持续快速增长有助带动省内酒水消费，我们看好2022年徽酒有望持续受益于省内经济快速发展。

► **大众品龙头企业经营稳健，静候消费复苏。**伊利股份公告2022年1-2月经营情况，实现营收215亿元，同比增长15%以上，利润总额33亿元，同比增长20%以上，龙头企业经营数据亮眼。多地散发疫情短期扰动复苏进程，我们认为在“稳增长、促就业”的基调下，居民收入稳步提升，消费信心回暖仍值得期待，由此带来的消费升级依然是行业发展的长期趋势，优先关注龙头优势企业，乳制品伊利股份，啤酒行业青岛啤酒、重庆啤酒。通胀上行压力下，关注竞争格局稳定，具有提价传导能力的企业，建议关注安琪酵母、海天味业。

► **投资建议：**白酒及大众品龙头收获“开门红”，预计2022年消费升级趋势不变；推荐确定性较高的高端白酒茅台、五粮液、泸州老窖及区域龙头酒企，同时也要注意经济转暖后的次高端白酒弹性，啤酒的高端化趋势不改，板块化推荐，乳制品关注伊利股份。

► **风险提示：**限制性产业政策调整超预期，疫情散点发生及管控影响消费场景恢复，原材料成本超预期上涨风险，食品安全风险等。

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
			2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
600519.SH	贵州茅台	1,769.01	41.43	47.77	60.42	43	37	29	推荐
000858.SZ	五粮液	171.77	6.04	7.01	8.43	28	25	20	推荐
000568.SZ	泸州老窖	205.60	5.36	6.82	8.25	38	30	25	推荐
600809.SH	山西汾酒	287.12	4.43	6.23	7.92	65	46	36	推荐
002304.SZ	洋河股份	157.36	5.13	6.69	8.08	31	24	19	推荐
603589.SH	口子窖	71.68	2.70	3.40	3.90	27	21	18	推荐
600887.SH	伊利股份	38.30	1.41	1.67	1.93	27	23	20	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2022年3月11日收盘价）

推荐

维持评级



分析师：王言海

执业证号：S0100521090002

电话：021-80508452

邮箱：wangyanhai@mszq.com

分析师：李啸

执业证号：S0100521100002

电话：021-80508452

邮箱：lixiao@mszq.com

研究助理：姚启璠

执业证号：S0100121100006

电话：13795262443

邮箱：yaoqifan@mszq.com

相关研究

- 1.民生饮食_食品饮料周报 20220305：大众品成本测算_大众品短期成本压力仍存，龙头提价传导能力更强
- 2.民生饮食_食品饮料周报 20220228：食品饮料行业2021年业绩前瞻_十四五平稳开局，22年蓄势待发
- 3.民生饮食_行业周报_政策护航服务业，把握零售、餐饮等场景修复主线
- 4.消费场景修复进行时，对春节消费不必悲观
- 5.寻找高质量系列专题_走向高端化的啤酒行业

目 录

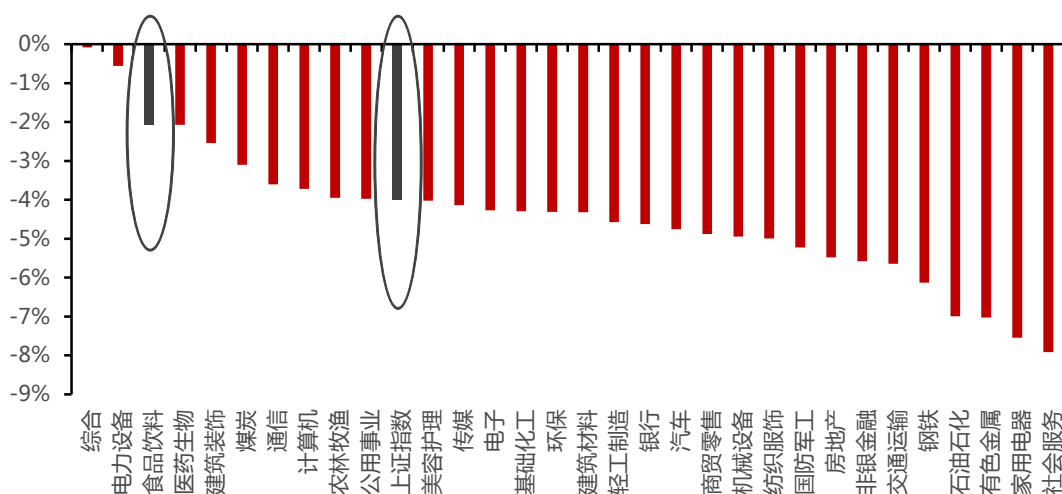
1 行情回顾	3
1.1 板块内行情回顾——板块表现优于沪深 300，白酒走强.....	3
2 白酒批价数据跟踪.....	5
3 重点公司盈利预测.....	8
4 风险提示	9
插图目录	10
表格目录	10

1 行情回顾

1.1 板块内行情回顾——板块表现优于沪深 300，白酒走强

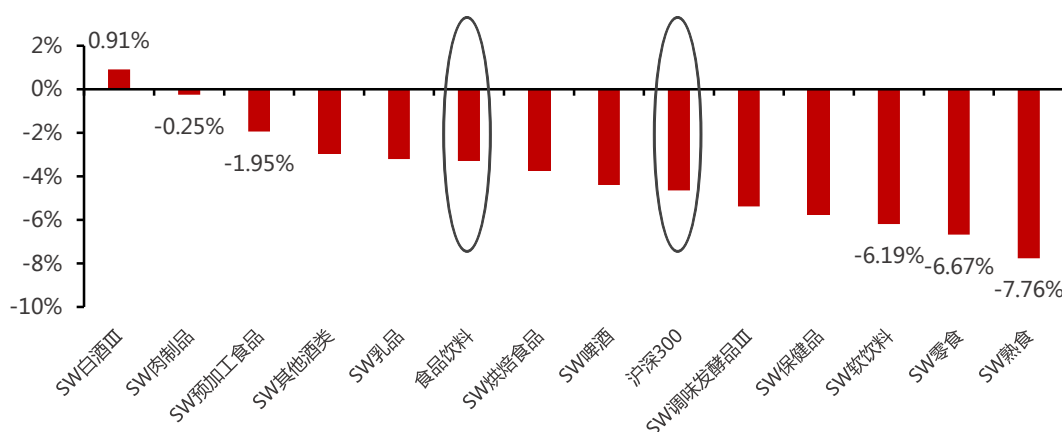
本周申万食品饮料行业周跌幅-2.06%，跌幅小于沪深 300 跌幅-4.65%；其中，白酒（申万三级，下同）（0.91%）板块在申万三级食品饮料各板块中涨幅居前；熟食（-7.76%）、零食（-6.67%）、软饮料（-6.19%）三个板块在申万三级食品饮料各板块中跌幅居前三；

图 1：本周食品饮料板块涨幅居申万 28 个行业跌幅第三位（2022.3.7-2022.3.11）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：本周食品饮料板块白酒领涨(%)（2022.3.7-2022.3.11）



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（2022.3.7-2022.3.11）

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
600199.SH	金种子酒	31.13	33.83%	000596.SZ	古井贡酒	195.60	-8.73%
000799.SZ	酒鬼酒	176.66	8.43%	000860.SZ	顺鑫农业	25.13	-6.23%
002646.SZ	天佑德酒	18.30	7.84%	603589.SH	口子窖	71.68	-4.68%
600197.SH	伊力特	27.90	5.08%	200596.SZ	古井贡 B	109.98	-4.41%
600702.SH	舍得酒业	195.79	4.71%	603369.SH	今世缘	47.13	-4.21%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 3 月 11 日收盘价）

表 2：本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）

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
600573.SH	惠泉啤酒	10.38	-0.57%	600132.SH	重庆啤酒	123.11	-7.97%
000929.SZ	兰州黄河	8.86	-2.32%	000729.SZ	燕京啤酒	7.53	-7.38%
000752.SZ	*ST 西发	4.91	-3.35%	600600.SH	青岛啤酒	92.96	-5.16%
002461.SZ	珠江啤酒	7.78	-4.07%	002461.SZ	珠江啤酒	7.78	-4.07%
600600.SH	青岛啤酒	92.96	-5.16%	000752.SZ	*ST 西发	4.91	-3.35%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 3 月 11 日收盘价）

表 3：本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）

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
600186.SH	莲花健康	2.78	4.51%	603755.SH	日辰股份	40.15	-11.03%
600873.SH	梅花生物	8.44	1.20%	603317.SH	天味食品	18.80	-10.73%
603696.SH	安记食品	8.46	-2.31%	600305.SH	恒顺醋业	11.13	-8.99%
600298.SH	安琪酵母	44.47	-3.77%	603288.SH	海天味业	93.00	-8.98%
002495.SZ	佳隆股份	2.80	-3.78%	300908.SZ	仲景食品	41.87	-8.38%

资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 3 月 11 日收盘价）

表 4：本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）

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
002910.SZ	庄园牧场	13.15	10.32%	600882.SH	妙可蓝多	34.66	-10.60%
002329.SZ	皇氏集团	5.08	2.63%	002946.SZ	新乳业	12.65	-7.73%
600419.SH	天润乳业	13.35	1.99%	300898.SZ	熊猫乳品	24.00	-7.37%
002719.SZ	麦趣尔	9.13	-0.54%	605388.SH	均瑶健康	19.21	-6.75%
300106.SZ	西部牧业	10.52	-0.85%	605300.SH	佳禾食品	16.54	-6.66%

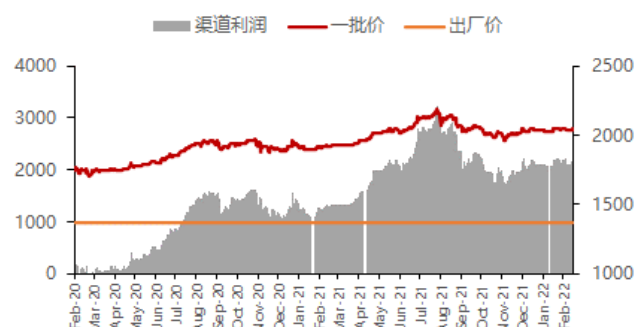
资料来源：Wind，民生证券研究院（注：股价为 2022 年 3 月 11 日收盘价）

表 5：本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）

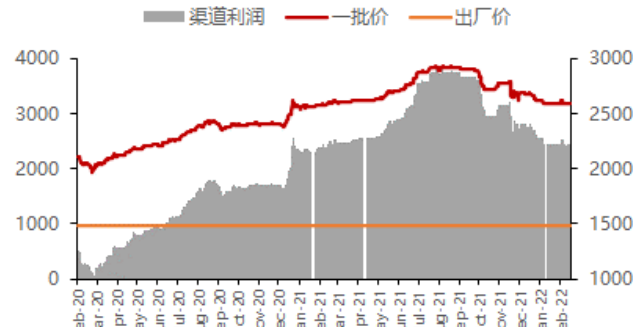
周涨幅居前				周涨幅居后			
证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅	证券代码	证券简称	收盘价（元）	涨跌幅
002820.SZ	桂发祥	9.99	1.52%	002557.SZ	洽洽食品	50.68	-13.88%
001219.SZ	青岛食品	25.97	0.46%	603866.SH	桃李面包	22.40	-11.32%
000716.SZ	黑芝麻	3.17	-1.25%	603719.SH	良品铺子	31.65	-10.16%
002956.SZ	西麦食品	16.40	-1.86%	605339.SH	南侨食品	24.68	-9.99%
002582.SZ	好想你	7.95	-2.69%	002991.SZ	甘源食品	57.70	-8.05%

资料来源：Wind, 民生证券研究院（注：股价为 2022 年 3 月 11 日收盘价）

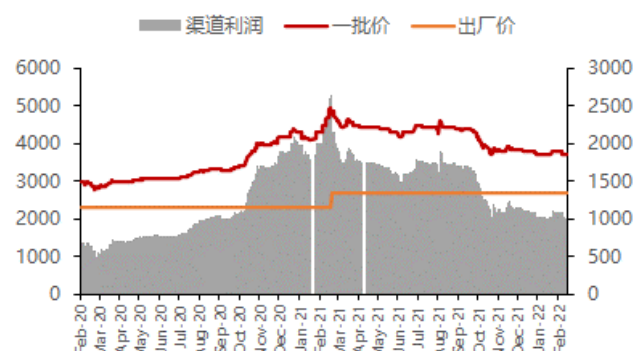
2 白酒批价数据跟踪

图 3：飞天茅台（散瓶）一批价及渠道利润（单位：元）


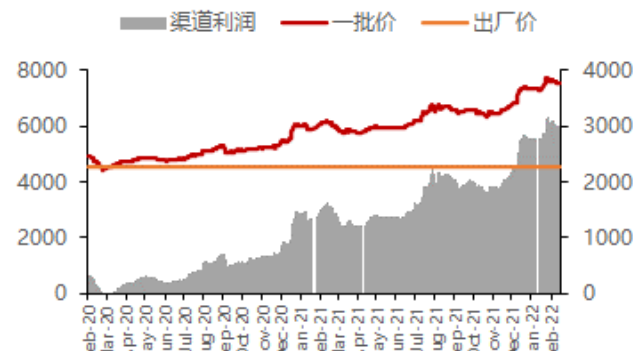
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

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

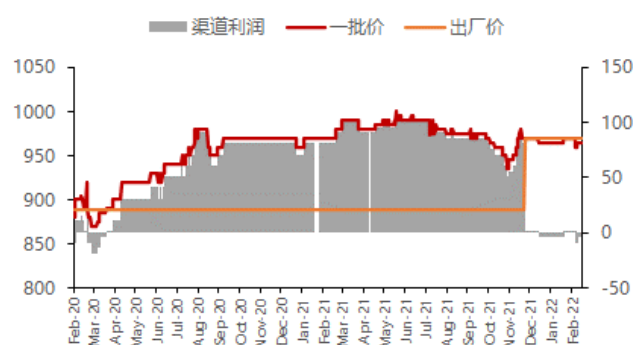
图 5：精品茅台一批价及渠道利润（单位：元）


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）


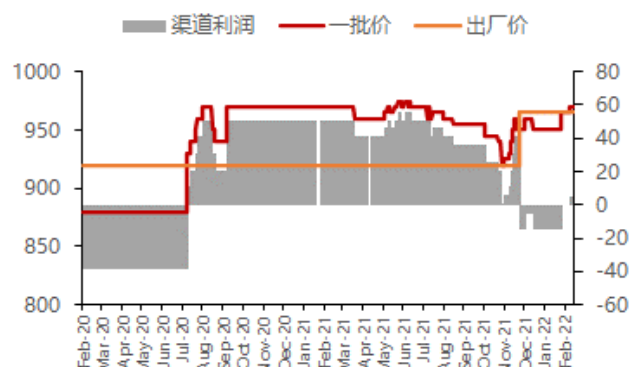
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 7：普五一批价及渠道利润（单位：元）



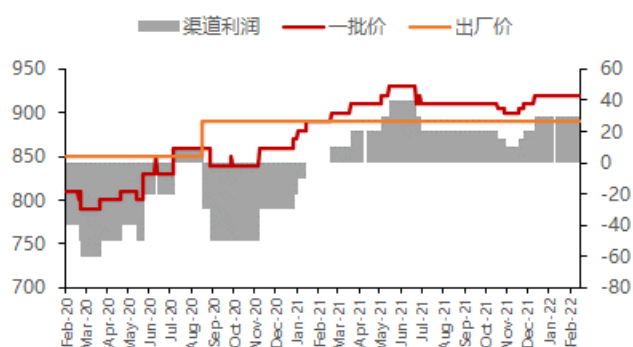
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 8：五粮液 1618 一批价及渠道利润（单位：元）



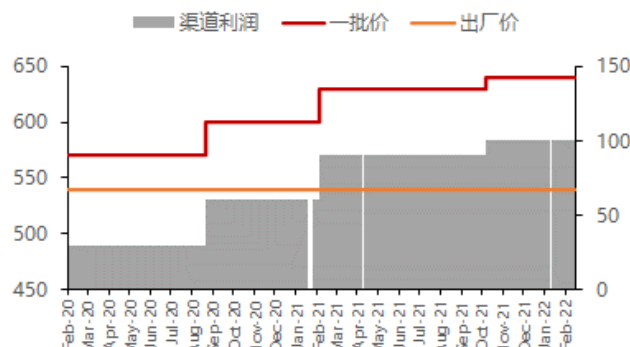
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 9：国窖 52 度一批价及渠道利润（单位：元）



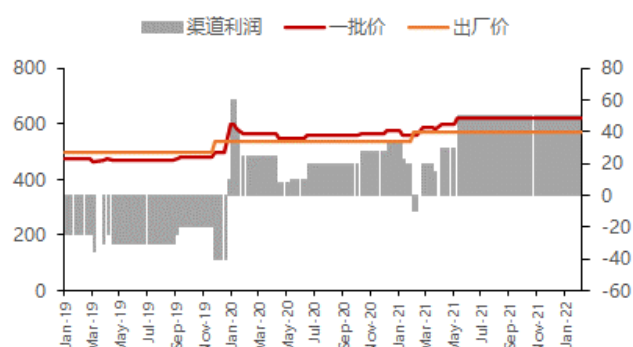
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 10：国窖 38 度一批价及渠道利润（单位：元）



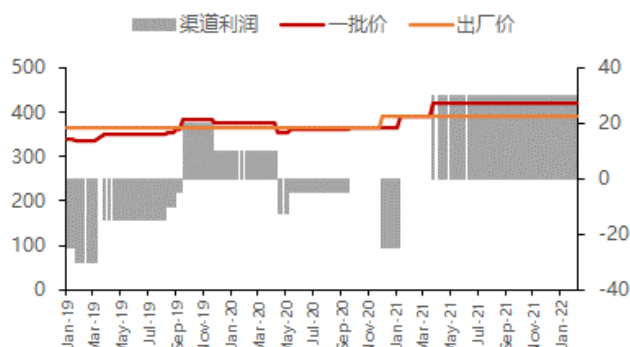
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 11：洋河 M6+ 一批价及渠道利润（单位：元）



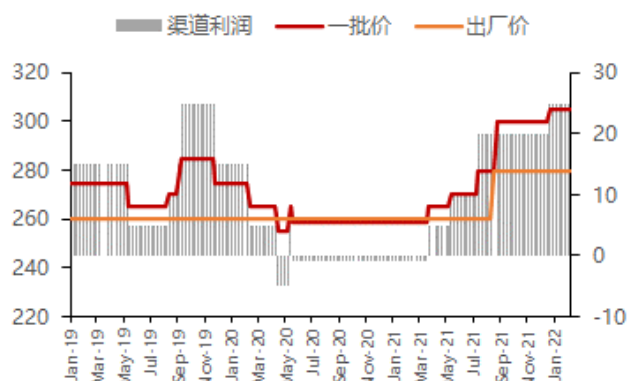
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 12：洋河梦之蓝水晶版一批价及渠道利润（单位：元）



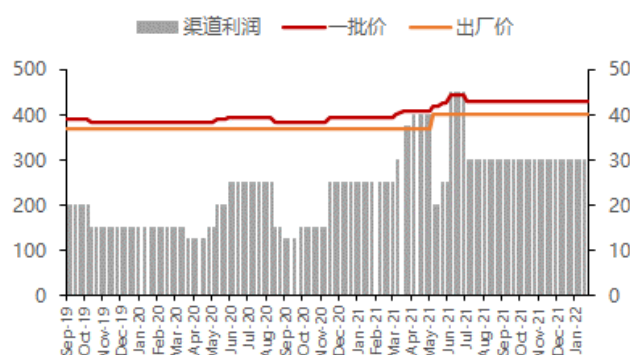
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 13：洋河天之蓝一批价及渠道利润（单位：元）



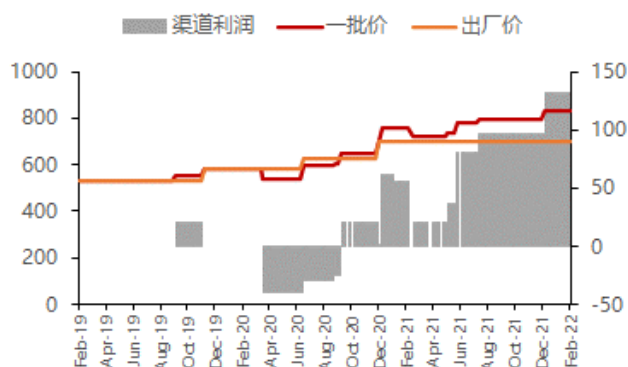
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 14：今世缘四开一批价及渠道利润（单位：元）



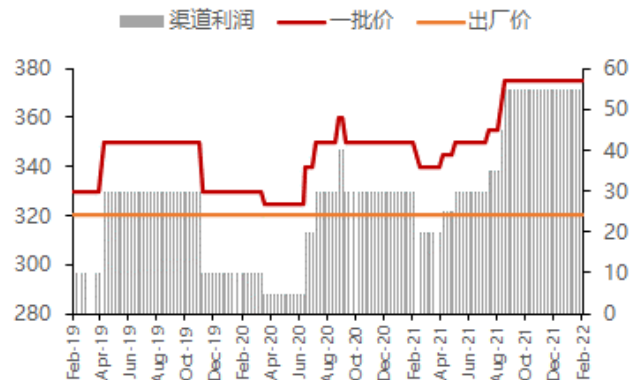
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 15：汾酒青 30 一批价及渠道利润（单位：元）



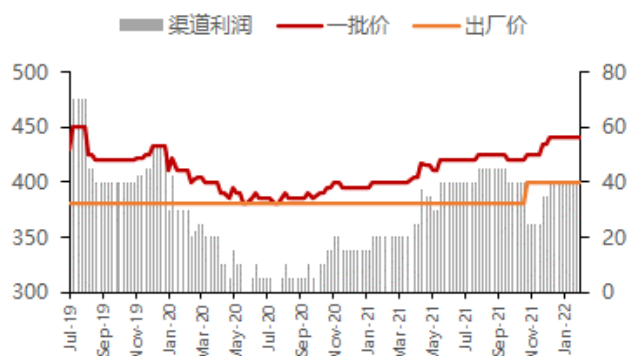
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

图 16：汾酒青 20 一批价及渠道利润（单位：元）



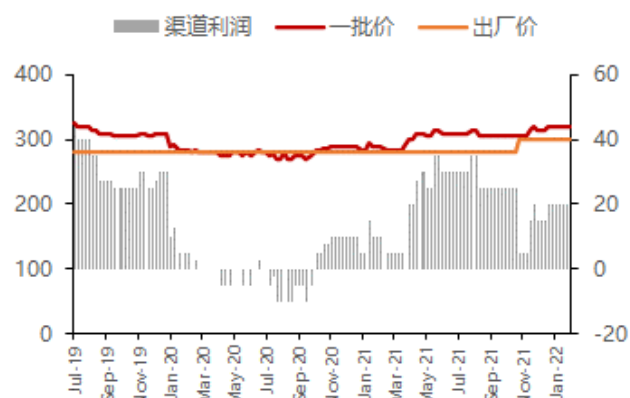
资料来源：今日酒价，民生证券研究院

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 重点公司盈利预测

表 6：食品饮料行业重点关注个股

行业	证券代码	证券简称	股价	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022/03/11	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	
高端白酒	600519.SH	贵州茅台	1,769.01	41.43	47.77	60.42	43	37	29	推荐
	000858.SZ	五粮液	171.77	6.04	7.01	8.43	28	25	20	推荐
	000568.SZ	泸州老窖	205.60	5.36	6.82	8.25	38	30	25	推荐
次高端白酒	600809.SH	山西汾酒	287.12	4.43	6.23	7.92	65	46	36	推荐
	002304.SZ	洋河股份	157.36	5.13	6.69	8.08	31	24	19	推荐
	600702.SH	舍得酒业	195.79	3.76	5.61	7.40	52	35	26	推荐
区域性白酒	000596.SZ	古井贡酒	195.60	4.69	6.19	7.38	42	32	27	推荐
	603369.SH	今世缘	47.13	1.56	1.98	2.50	30	24	19	推荐
	603198.SH	迎驾贡酒	66.77	1.73	2.14	2.55	39	31	26	推荐
	603589.SH	口子窖	71.68	2.70	3.40	3.90	27	21	18	推荐
啤酒	600600.SH	青岛啤酒	92.96	2.31	2.41	2.66	40	39	35	推荐
	600132.SH	重庆啤酒	123.11	2.41	2.95	3.42	51	42	36	推荐
	002461.SZ	珠江啤酒	7.78	0.28	0.33	0.36	28	24	22	推荐
餐饮产业链	603288.SH	海天味业	93.00	1.62	1.98	2.31	57	47	40	推荐
	002507.SZ	涪陵榨菜	31.66	0.84	1.05	1.19	38	30	27	推荐
	600872.SH	中炬高新	31.73	0.98	1.05	1.42	32	30	22	推荐
	603027.SH	千禾味业	18.58	0.26	0.42	0.51	71	44	36	推荐
	603317.SH	天味食品	18.80	0.28	0.47	0.65	67	40	29	推荐
	600305.SH	恒顺醋业	11.13	0.14	0.26	0.37	80	43	30	推荐
	001215.SZ	千味央厨	42.64	1.08	1.45	1.83	39	29	23	推荐
	300973.SZ	立高食品	99.66	1.68	1.91	2.36	59	52	42	推荐
	600887.SH	伊利股份	38.30	1.41	1.67	1.93	27	23	20	推荐
	600597.SH	光明乳业	12.19	0.55	0.63	0.71	22	19	17	推荐
乳制品	002946.SZ	新乳业	12.65	0.40	0.51	0.65	32	25	19	推荐
	002732.SZ	燕塘乳业	22.15	1.09	1.28	1.46	20	17	15	推荐
	000895.SZ	双汇发展	28.30	1.46	1.79	2.00	19	16	14	推荐
传统消费	605499.SH	东鹏饮料	156.24	2.79	3.70	4.55	56	42	34	推荐
	600298.SH	安琪酵母	44.47	1.71	2.10	2.37	26	21	19	推荐
	300146.SZ	汤臣倍健	22.78	1.03	1.30	1.54	22	18	15	推荐
	603517.SH	绝味食品	46.72	1.89	1.99	2.44	25	23	19	推荐
	002557.SZ	洽洽食品	50.68	1.83	2.20	2.62	28	23	19	推荐
	603866.SH	桃李面包	22.40	0.80	0.90	1.01	28	25	22	推荐
	603719.SH	良品铺子	31.65	1.03	1.24	1.44	31	26	22	推荐
	002847.SZ	盐津铺子	62.03	1.25	2.34	3.45	50	27	18	推荐
	605337.SH	李子园	33.34	1.13	1.48	1.89	30	23	18	推荐
	002695.SZ	煌上煌	11.53	0.46	0.64	0.82	25	18	14	推荐
	603711.SH	香飘飘	13.81	0.91	1.05	1.24	15	13	11	推荐
	002991.SZ	甘源食品	57.70	1.61	2.17	2.71	36	27	21	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测，股价数据截至 2022 年 3 月 11 日

4 风险提示

1) 限制性产业政策调整超预期：政策调整趋紧或影响居民可支配收入，进而影响消费意愿及消费信心等；

2) 疫情散点发生及管控影响消费场景恢复：疫情约束致餐饮等线下消费场景复苏进度低于预期；国内疫情多点散发，若持续时间超预期，可能会影响食品饮料行业后续业绩表现；

3) 原材料成本超预期上涨风险：原材料价格持续上涨，或致食品饮料企业利润端表现不及预期；

4) 食品安全风险等：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：本周食品饮料板块涨幅居申万 28 个行业跌幅第三位（2022.3.7-2022.3.11）	3
图 2：本周食品饮料板块白酒领涨(%)（2022.3.7-2022.3.11）	3
图 3：飞天茅台（散瓶）一批价及渠道利润（单位：元）	5
图 4：飞天茅台（整箱）一批价及渠道利润（单位：元）	5
图 5：精品茅台一批价及渠道利润（单位：元）	5
图 6：茅台陈年 15 一批价及渠道利润（单位：元）	5
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）	6
图 10：国窖 38 度一批价及渠道利润（单位：元）	6
图 11：洋河 M6+一批价及渠道利润（单位：元）	6
图 12：洋河梦之蓝水晶版一批价及渠道利润（单位：元）	6
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）	7
图 16：汾酒青 20 一批价及渠道利润（单位：元）	7
图 17：水井坊井台一批价及渠道利润（单位：元）	7
图 18：水井坊臻酿八号一批价及渠道利润（单位：元）	7

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（2022.3.7-2022.3.11）	4
表 2：本周主要啤酒板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）	4
表 3：本周主要调味发酵品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）	4
表 4：本周主要乳制品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）	4
表 5：本周主要休闲食品板块公司涨跌幅情况（2022.3.7-2022.3.11）	5
表 6：食品饮料行业重点关注个股	8

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。	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
	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：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001