

汤沟藏系列提价，看好苏酒持续升级空间



事件

- 据糖酒快讯报道,近日汤沟酒业发布调价通知,宣布从2019年1月1日起,统一上调汤沟藏系列产品出厂价、终端供货价、零售价和团购价,其中汤沟国藏上调20元/瓶、汤沟世藏上调10元/瓶、汤沟窖藏上调5元/瓶。

核心观点

- 提价彰显品牌信心，紧跟龙头共促苏酒升级。**我们认为汤沟此次提价主要出于成本压力和跟随策略两方面原因：1)今年制酒的原辅料、生产成本和运输费用均有所上升，酒企提价以转嫁成本压力；2)省内龙头洋河7月率先提价，海天梦系列出厂价及终端供货价全线上涨，10月初今世缘紧随其后，上调国缘系列部分主导产品的价格。省内两强提价进一步打开了苏酒的价格空间，汤沟中高端的藏系列提价，一方面顺应了省内大众消费升级，另一方面也有利于进一步打开厂商利润空间，拉近与竞品价差，提升品牌形象。
- 苏酒价位升级次高端持续扩容，洋河省内挺价与竞品竞合发展。**随着江苏经济增长、人均收入水平提升，近年苏酒价位升级趋势明晰，次高端不断扩容。从产品端看，洋河梦之蓝持续高增，今世缘特A+系列快速增长，次高端国缘占比不断提升，17年已达62%，主要厂商产品结构均明显改善。经过多年的深耕布局，洋河目前省内体量较大，宏观经济增速放缓背景下省内主要以稳价为目标，增量主要由省外新江苏市场贡献。我们认为洋河省内主动控量为今世缘等企业的增长腾挪出空间，诸强有望实现竞合发展。洋河可通过省内稳量保价、省外突破做增量实现成长，今世缘则可重点突破苏中苏南等薄弱区域，在团购渠道优势下，借助高性价比的国缘系列进一步发力流通渠道。综合来看，洋河在全国的品牌力、渠道力、营销力和影响力更强，省外扩张想象空间较大；今世缘则可把握产品升级、省内深耕的机会实现份额提升。
- 苏酒明年增长的底气在于不透支市场，优秀的库存管控助力厂商持续增长。**在本轮白酒上升周期中，部分川酒和徽酒品种用力较猛，渠道库存水平偏高，而苏酒代表洋河和今世缘对于渠道的把控则更为稳健谨慎。在今年中秋国庆双节节前，洋河、今世缘库存清理已比较到位，尤其是洋河的库存管控和渠道预期较为领先。目前洋河、今世缘渠道库存偏低，在明年宏观经济增速放缓预期下，仍可选择进入渠道加库存周期，收入有望保持稳健增长。

投资建议与投资标的

- 从行业规模看，江苏省经济基础扎实，居民消费水平较高，次高端白酒有望持续扩容，省内苏中苏北经济弱于苏南，未来成长空间大；从竞争格局看，龙头洋河市占率领先，省内控价、省外做增量战略下，主要厂商有望实现竞合发展。建议关注梦之蓝持续高增、新江苏市场不断扩张、库存管理领先、价盘稳固的苏酒龙头洋河股份(002304, 买入)；特A+放量、国缘占比不断提升、渠道利润合理、团购及流通渠道表现亮眼、苏中苏南拓展空间大的今世缘(603369, 买入)。

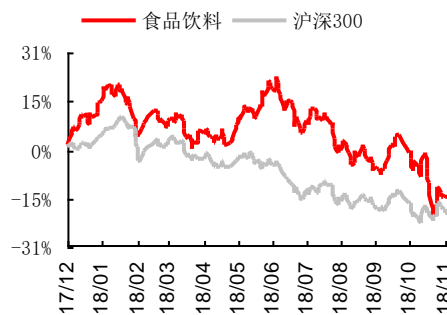
风险提示

- 苏酒消费需求不及预期风险，省内竞争加剧风险，食品安全风险。

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A股
行业 食品饮料
报告发布日期 2018年12月07日

行业表现



资料来源: WIND

证券分析师 **肖婵**
021-63325888*6078
xiaochan@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860512070002

叶书怀
021-63325888-3203
yeshuhuai@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860517090002

联系人 **蔡琪**
021-63325888-6079
caiqi@orientsec.com.cn

相关报告

食品饮料 10 月数据点评: 国内生鲜乳价 2018-12-03
持续上行, 社零及餐饮增速有所放缓

食品饮料年度策略: 白酒精选高低端两极 2018-11-25
品种, 大众品把握升级机会紧跟龙头

食品饮料 9 月数据点评: 白酒产量回升, 2018-11-04
GDT 奶粉拍卖价持续下降

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

