

茅台发布猪年生肖酒，五粮液明年销售目标为 500 亿



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20181223）

❖ 川财周观点

2018 年 12 月 21 日，茅台股份（己亥猪年）生肖酒发布。会议主要内容为：1) 贵州茅台酒（己亥猪年），分为 500ML、375ML、1.5L、2.5L 四款产品。茅台猪年生肖酒，500ML 规格定价 1699 元；赖茅猪年生肖酒 500ML，定价 898 元；茅台王子猪年生肖酒分别为 500ML 和 2.5L 两种规格，定价 988 元和 3288 元；贵州大曲猪年生肖酒则设定为 2.5L，定价 1988 元；2) 酱香系列（己亥猪年）生肖酒已开启网络销售，茅台酒（己亥猪年）生肖酒将于 2019 年 1 月 1 日后在各专卖店正式发售；3) 生肖酒将在 2019 年春节前投放 30% 以上的产量。此外，贵州茅台称有望提早实现千亿计划，各子版块有望提档换速。营销与管理的精细化、品类的拓展与创新、基酒产能的扩大助力贵州茅台营业收入提升。

12 月 18 日五粮液经销大会在宜宾举行，会议要点为：1) 白酒行业面临产业整合、市场向优质品牌集中、优质产能释放等机遇；2) 今年预计销售规模突破 400 亿元，其中高端酒销量有望突破 2 万吨，明年销售目标为 500 亿；3) 明年的主要工作将定位在“补短板、拉长版、升级新动能，抢抓结构性机遇，共享高质量发展”这几个方面。在第三季度停止发货后，目前五粮液渠道库存已消化至合理水平，受益于公司主动控制发货节奏，四季度动销节奏较中秋期间放缓。明年 6 月新普五推出后，预计出厂价将有所提升。

❖ 市场综述：

本周上证综指下降 2.99%，创业板指下降 3.06%，食品饮料指数下降 4.69%，食品饮料板块涨幅位于 28 个子行业第 27 位。具体子行业中，涨幅前三为肉制品（2.36%）、其他酒类（-0.76%）、啤酒（-1.39%）；跌幅前三的为调味发酵品（-3.46%）、乳品（-3.62%）、食品综合（-7.09%）。本周涨幅前五的公司包括：三元股份（5.35%）、双汇发展（4.67%）、盐津铺子（4.60%）、金字火腿（4.20%）、燕塘乳业（2.44%）；跌幅前五的公司包括：洋河股份（-7.52%）、绝味食品（-7.63%）、泸州老窖（-8.15%）、口子窖（-8.15%）、汤臣倍健（-19.12%）。

❖ 行业动态：

“3 年 50 亿，6 年超 100 亿” 苏宁洋河战略合作再升级（中国新闻网）

茅台普吉岛专卖店开业（贵州茅台官网）

风险提示：宏观经济增长持续低于预期，原材料价格波动风险。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 食品饮料
报告时间 | 2018/12/23

👤 分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

👤 联系人

张潇倩
证书编号：S1100118060009
021-68595150
zhangxiaolian@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	3
二、行情回顾	4
三、行业估值	5
四、行业数据跟踪	6
重点白酒价格走势	6
重点葡萄酒价格走势	7
重点啤酒价格走势	8
重点乳品价格走势	8
原材料价格走势	9
五、行业动态	9
六、重要公告	10
风险提示	12

一、川财周观点

2018年12月21日，茅台股份（己亥猪年）生肖酒发布。会议主要内容为：1) 贵州茅台酒（己亥猪年），分为500ML、375ML、1.5L、2.5L四款产品。茅台猪年生肖酒，500ML规格定价1699元；赖茅猪年生肖酒500ML，定价898元；茅台王子猪年生肖酒分别为500ML和2.5L两种规格，定价988元和3288元；贵州大曲猪年生肖酒则设定为2.5L，定价1988元；2) 酱香系列（己亥猪年）生肖酒已开启网络销售，茅台酒（己亥猪年）生肖酒将于2019年1月1日后在各专卖店正式发售；3) 生肖酒将在2019年春节前投放30%以上的产量。此外，贵州茅台称有望提早实现千亿计划，各子版块有望提档换速。营销与管理的精细化、品类的拓展与创新、基酒产能的扩大助力贵州茅台营业收入提升。

12月18日五粮液经销大会在宜宾举行，会议要点为：1) 白酒行业面临产业整合、市场向优质品牌集中、优质产能释放等机遇；2) 今年预计销售规模突破400亿元，其中高端酒销量有望突破2万吨，明年销售目标为500亿；3) 明年的主要工作将定位在“补短板、拉长版、升级新动能，抢抓结构性机遇，共享高质量发展”这几个方面。在第三季度停止发货后，目前五粮液渠道库存已消化至合理水平，受益于公司主动控制发货节奏，四季度动销节奏较中秋期间放缓。明年6月新普五推出后，预计出厂价将有所提升。随着未来经济增速下行对白酒的负面影响开始显现，白酒将面临结构性机会，各价位段酒企之间会进一步分化。次高端将持续受益于大众消费升级以及高端酒价格上升后出让的价格带，同时，渠道精细、更贴近大众消费者、机制灵活且拥有扎实基础盘的区域龙头是当前首选品种。

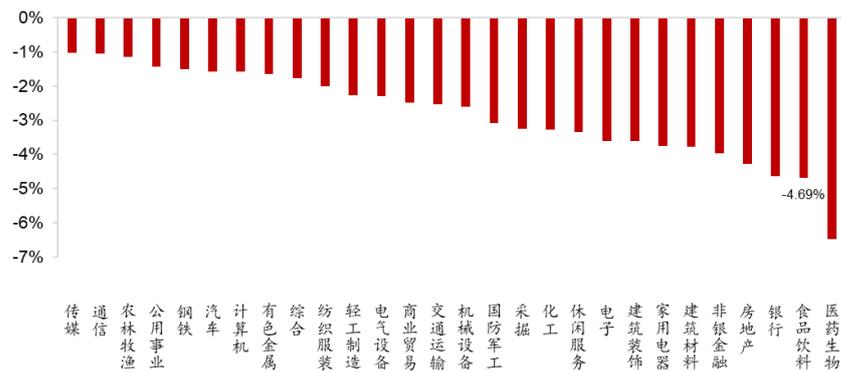
2018年12月8日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司年度股东大会暨国窖19年营销工作规划会议在苏州成功举办，会议要点为：1) 核心单品国窖1573明年冲刺100亿的销售目标；2) 新增国宝红和国窖鸿运568两款单品争夺千元价格带；3) 公司将增加费用投放及经销商支持，逐步推进大区公司建设并放权。公司将在弱势及空白市场积极延伸，继续推进东进南下战略，积极实施渠道下沉以抓住新机遇。由于公司近年来对国窖1573进行资源倾斜，国窖实现快速增长，国窖未来的增长潜力源于发力薄弱市场以及在竞品中保持相对优势。同时，受益于消费升级，千元价格带成为新贵，国宝红和国窖鸿运568两款单品的推出将与国窖1573形成高端产品矩阵，利于增强千元价位产品竞争力。在白酒终端需求放缓的背景下，国窖进行自我目标修正，国窖销售口径百亿目标较为合理。

二、行情回顾

本周(2018年12月17日-12月21日)食品饮料指数下降4.69%，沪深300指数下降4.31%，上证综指下降2.99%，食品饮料板块表现落后于大盘，板块涨幅位于28个子行业第27位。

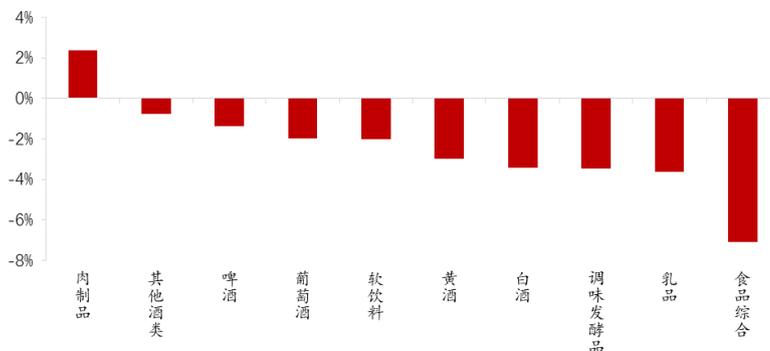
具体子行业中，涨幅前三为肉制品(2.36%)、其他酒类(-0.76%)、啤酒(-1.39%)；跌幅前三的为调味发酵品(-3.46%)、乳品(-3.62%)、食品综合(-7.09%)。本周涨幅前五的公司包括：三元股份(5.35%)、双汇发展(4.67%)、盐津铺子(4.60%)、金字火腿(4.20%)、燕塘乳业(2.44%)；跌幅前五的公司包括：洋河股份(-7.52%)、绝味食品(-7.63%)、泸州老窖(-8.15%)、口子窖(-8.15%)、汤臣倍健(-19.12%)。

图 1：一级行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：食品饮料细分行业周涨跌幅



资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

表格 1. 食品饮料板块领涨前五

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
600429.SH	三元股份	5.05	5.35%
000895.SZ	双汇发展	22.50	4.67%
002847.SZ	盐津铺子	23.02	4.60%
002515.SZ	金字火腿	4.05	4.20%
002732.SZ	燕塘乳业	16.82	2.44%

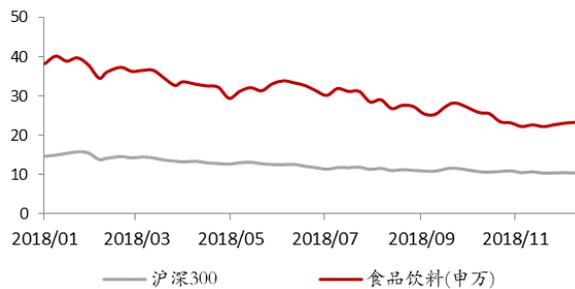
表格 2. 食品饮料板块领跌前五

证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌幅
002304.SZ	洋河股份	101.10	-7.52%
603517.SH	绝味食品	35.24	-7.63%
000568.SZ	泸州老窖	43.20	-8.15%
603589.SH	口子窖	36.45	-8.15%
300146.SZ	汤臣倍健	20.97	-19.12%

三、行业估值

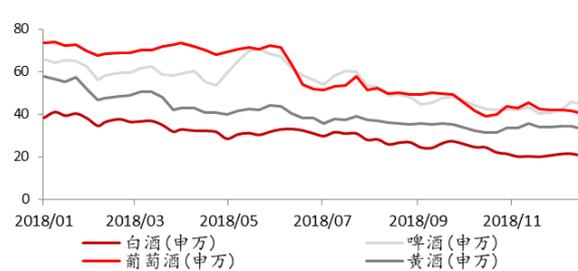
食品饮料行业估值水平维持低位震荡。2018 年 12 月 14 日，食品饮料行业 PE (TTM) 为 22.31 倍；白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 20.36、44.44、40.53 倍；软饮料、乳品细分行业估值分别为 30.71、23.4 倍；肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 19.54、38.97、26.98 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



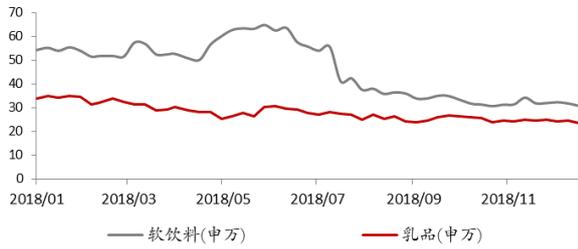
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



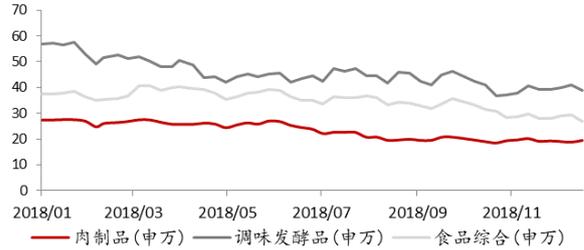
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5：软饮料、乳品估值走势 PE (TTM, 周)



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 6：其他细分行业估值走势 PE (TTM, 周)

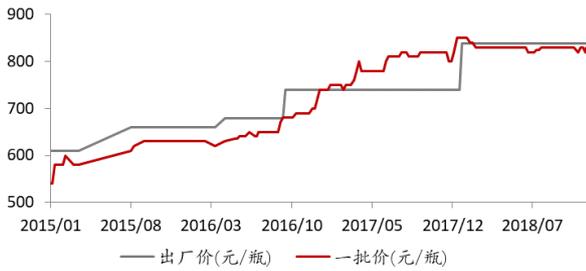


资料来源：Wind, 川财证券研究所

四、行业数据跟踪

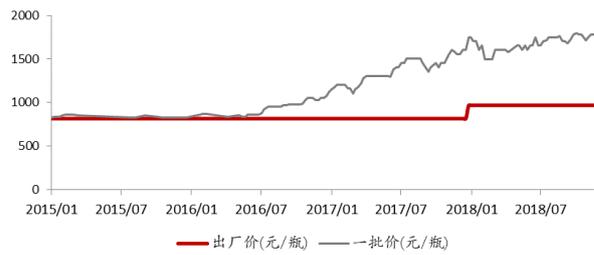
重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



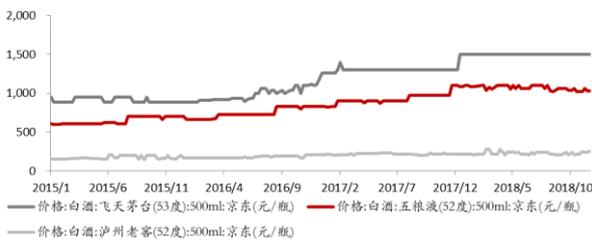
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



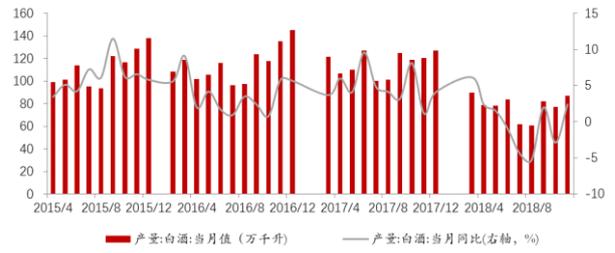
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 11：洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 12：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

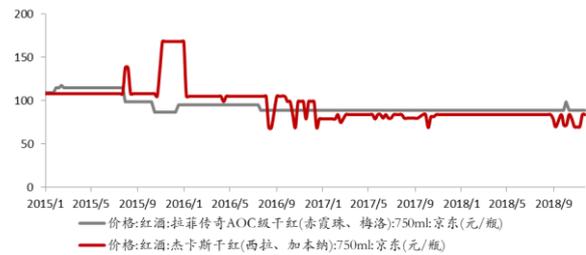
重点葡萄酒价格走势

图 13：国产葡萄酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 14：海外葡萄酒价格走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 15：Liv-ex100 红酒指数走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

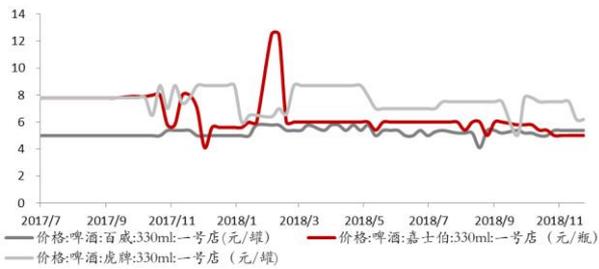
图 16：葡萄酒月度产量及同比增速走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所

重点啤酒价格走势

图 17：海外啤酒零售价走势



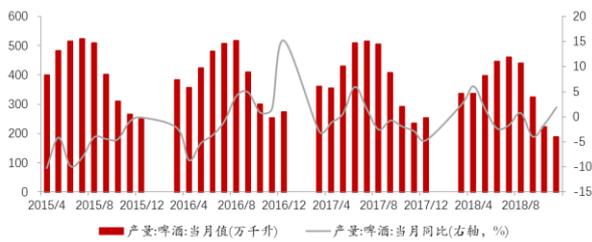
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18：国产啤酒零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 19：啤酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 20：啤酒月度进口量及进口平均单价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

重点乳品价格走势

图 21：生鲜乳均价及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



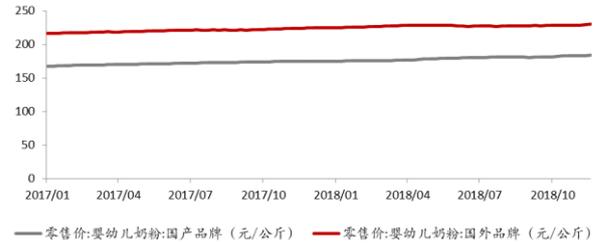
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 23：牛奶及酸奶零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 24：婴幼儿奶粉零售价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

原材料价格走势

图 25：大豆市场价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 26：豆粕现货价走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

五、行业动态

表格 3. 本周食品饮料重要行业资讯

行业要闻	主要内容
2017 中国国际名酒文化节暨五粮液 1218 共商共建共享大会将于 12 月在宜宾举行（新华网）	12 月 18 日，2018 中国国际名酒文化节暨五粮液第二十二届 1218 共商共建共享大会在宜宾五粮液集团如期举行。五粮液集团总经理、股份公司董事长刘中国在上个月的投资者交流会上指出，公司各项经营指标有望按计划完成，今年前三季度，股份公司完成销售额 292.5 亿元，同比增长 33.1%；实现净利润 94.9 亿元，同比增长 36.3%。今年有望突破 400 亿元，明年在集团千亿目标的规划下，股份公司瞄准 500 亿元的发展目标。
茅台普吉岛专卖店开业（贵州茅台官网）	近日，茅台泰国经销商——泰国暹龙酒业公司旗下的普吉岛茅台专卖店开业，这是暹龙公司在泰国开设的第 4 家茅台专卖店，标志着茅台品牌在泰国地区的销售网络正在逐步完善。

“3年50亿，6年超100亿”苏宁洋河战略合作再升级（中国新闻网）

苏宁洋河战略合作再升级。根据合作协议，双方自2019年起，未来3年双方销售规模达50亿，6年超百亿；将加强产品定制如联合定制开发洋河梦系列国米定制版，以打开国际市场，并通过营销资源共享、品牌互动营销、多样化合作等方式提升双方品牌形象，协同发展。

预告：茅台两大年度盛会即将召开（糖酒快讯）

茅台集团即将于12月21日和12月28日举行两大年度盛会，两场盛会的即将召开表明了茅台酒与系列酒“双轮驱动”的格局已经形成，“两条腿走路”将成为常态，而在茅台集团内部众多子公司也在为“千亿茅台”添砖加瓦，集团管控下的“百花齐放”将更加显效。

资料来源：Wind，川财证券研究所

六、重要公告

表格 4. 本周食品饮料板块上市公司重要公告

上市公司	公司公告
燕京啤酒	2018年12月17日，公司与北京冬奥组委在北京冬奥组委办公园区举行发布会，公司正式成为北京2022年冬奥会和冬残奥会官方啤酒赞助商。
天润乳业	新疆天润乳业股份有限公司拟以自有资金900万元收购其持有的天润北亭30%股权。本次收购完成后，公司将持有天润北亭100%股权，天润北亭将成为公司全资子公司。
百润股份	上海百润投资控股集团股份有限公司决定使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易的方式回购部分社会公众股份，本次回购的资金额度不低于人民币15,000万元（含15,000万元）且不超过人民币30,000万元（含30,000万元），回购价格不低于面值1元/股（含1元/股）、不超过人民币13.28元/股（含13.28元/股），具体回购数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份实施期限为自公司股东大会审议通过本次回购股份预案之日起12个月内。
洽洽食品	公司第三期员工持股计划已通过二级市场交易系统方式完成了本期员工持股计划的股票购买，购买均价为17.99元/股，购买公司股票数量为407,800股，占公司总股本的比例约为0.08%，成交金额约为7,336,322元。至此，公司本期员工持股计划已经完成股票的全部购买，本期员工持股计划所购买的股票锁定期为12个月。
会稽山	绵阳基金计划自2018年11月5日开始至2019年5月23日止，通过大宗交易方式或集中竞价交易方式减持公司股份不超过310.10万股，占公司股份总数的0.624%。减持价格区间为8元/股-16元/股。本次减持计划开始日至2018年12月19日，绵阳基金已通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司股份161.20万股，占公司股份总数0.324%。截至本公告日，集中竞价交易减持数量过半，本次减持计划尚未实施完毕。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

维维股份	2018年12月18日，公司收到控股股东维维集团股份有限公司通知，中国民生银行股份有限公司徐州分行将维维集团股份有限公司质押的本公司无限售流通股23,596,036股股票予以解除质押，质押解除日期为2018年12月17日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的23,596,036股股票占公司总股本比例为1.41%。
洽洽食品	2018年2月，华泰集团为申请授信决定将其持有的公司331万股、753万股和422万股无限售流通股（合计1,506万股，占公司总股本的2.97%）与海通资产进行股票质押式回购交易。近日华泰集团在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了上述公司股份1,506万股（占公司总股本的2.97%）的提前解除质押登记手续。
来伊份	公司控股股东上海爱屋企业管理有限公司（以下简称“爱屋企管”）拟自2018年10月18日起的6个月内，增持公司无限售流通股不超过公司已发行总股份的1%（不超过340万股），或者增持金额不低于人民币1,000万元且不超过人民币5,000万元。截至2018年12月18日收盘，爱屋企管通过上海证券交易所集中竞价系统累计增持公司股份1,400,462股，累计增持股份占公司总股本的0.4109%，增持总金额为人民币1456.480562万元。
麦趣尔	公司拟自股东大会审议通过本次回购股份预案之日起不超过六个月内，以不超过人民币1亿元（含），不低于5000万元（含）回购公司发行的人民币普通股股票。按回购金额上限1亿元（含）、回购价格上限14元/股（含）进行测算，预计回购股份总数为7,142,857股，占公司当前总股本的4.102%。

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

宏观经济增长持续低于预期

若宏观经济增速放缓，居民消费增长乏力，将对消费类板块上市公司业绩持续增长带来压力。

原料价格波动风险

气候变化、自然灾害、动物疫情等不可抗力因素导致的农作物、肉类、蔬菜、乳品等原材料价格波动，将侵蚀食品饮料板块上市公司盈利能力。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0003