



2020-02-17

公司点评报告

买入/维持

五粮液(000858)

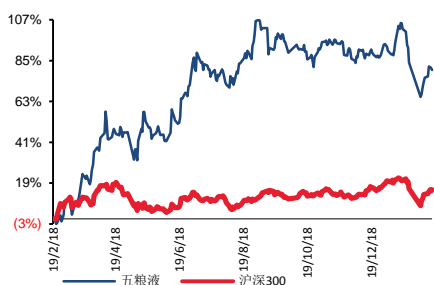
目标价: 166.5

昨收盘: 123.43

日常消费 食品、饮料与烟草

五粮液：精准施策，出台实操性强的应对细则

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,882/3,796
总市值/流通(百万元)	479,107/468,512
12个月最高/最低(元)	141.89/68.05

相关研究报告：

五粮液(000858)《五粮液：综合措施应对疫情，全年增长目标不变》——2020/02/06

五粮液(000858)《五粮液：集团千亿目标实现无虞，来年定调稳中求进》——2019/12/23

五粮液(000858)《五粮液2019年三季报点评：高端酒投放加速，高增长持续》——2019/10/31

证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

证券分析师：蔡雪昱

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

公司出台更为细化、实操性强的应对措施

近期五粮液品牌事业部对各营销战区下发了《关于精准施策、不搞一刀切，切实做好近期市场重点工作的通知》。通知要求：

1) 强化经销商和终端的进销存调查与分析，尤其要研究消费动销情况，提前为疫情后补偿性消费做好准备。2) 要求各营销战区要强化3月份计划配额调节预案，分三类经销商、科学精准施策，不搞一刀切。重点支持有能力实力、库存良好、有自主意愿的经销商；对于有能力近期动销有压力的、调减计划；对于有能力但有短期资金周转困难的，提供定制化的金融支持。针对大客户团购、不能简单硬性下达指标。3) 加快核销经销商截止到今年元旦春节的活动费用，规定票据到达后两个工作日内完成核报。4) 2月17日下发终端综合指标评比奖励执行方案、2月内兑现到位。5) 转变工作作风，关注市场动向，加强和经销商终端有温度的沟通、切实解决市场问题。

优化3月配额、精准施策，费用核销、奖励兑现提速，有效减轻经销商资金压力

公司本次通知，延续了节后第一周专题会议中提出的应对措施框架，更加细化、科学和具备落地操作性。我们认为分类调节经销商计划、公司予以不同方式支持，能有效减轻经销商的资金压力、同时也更好满足有实力的经销商的需求，配额分配更加科学，也有助于稳定后续的市场价格秩序。费用核销周期大大缩短，落地兑现终端积分奖励，能够帮助经销商快速回笼资金。而通知中的1、5条，要求销售人员要快速适应当下疫情防控环境下的工作特点，要更贴近经销商和终端，从而更贴近消费者。

盈利预测

公司不回避当前疫情对市场的影响，客观评估，科学、积极的应对，快速出台细化、实操性强的政策，有助于减轻渠道资金压力、提升渠道信心，同时提前着眼于疫情过后的市场机会，做好准备。一场疫情让很多企业认识到企业管理信息化、数字化的重要性，而五粮液早在2017年李曙光董事长接任以来就把数字化助力转型提升到公司战略高度，全渠道数字化运营平台在19年搭建完毕。

执业资格证书编码：S1190517050002

公司具备提前布局的战略眼光以及接地气的市场应对措施，在评估后也维持营收两位数以上的增长目标不变。我们坚信疫情的影响只是短期的，建议投资者关注更为中长期的因素，把握龙头优质公司的股价修复机会，维持2019~2021年EPS为4.55、5.55、6.55元/股，给予今年30倍PE，目标价166.5元，“买入”评级。

风险提示

疫情导致的需求减少超出预期，公司高端酒销售放缓

■ 主要财务指标				
	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(亿元)	400.30	504	595	684
同比增长	32.61%	26.0%	18.0%	15.0%
净利润(亿元)	133.84	177	216	254
同比增长	38.36%	32.0%	22.0%	18.0%
摊薄每股收益(元)	3.45	4.55	5.55	6.55
PE	36	27	22	19

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。