

贵州茅台 2019 年销售计划为 3.1 万吨



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——食品饮料行业周报（20181230）

❖ 川财周观点

12月28日，2018年度贵州茅台经销商联谊会在茅台国际会议中心召开，会议主要内容为：1) 茅台酒销售计划为3.1万吨左右，较上年度计划多增加3000吨，但3.1万吨不会全部用作经销合同计划；2) 在取消100多家经销商资格后，公司近期将不再新增专卖店、特约经销商、总经销商，茅台酒将重点扩大直销渠道，推进营销扁平化；3) 明年乃至更长的时期内，茅台酒、系列酒价格将保持平稳；4) 明年将取消身份证登记、电话登记才能买酒的措施，不能拒收现金，不再搞任何形式的促销活动。在2018年末贵州茅台收回部分经销商资格、2019年茅台投放量增加的背景下，预计有超过6000吨茅台酒将重新确定销售渠道。在12月21日的酱香酒经销商大会上，贵州茅台提出系列酒2019年销售目标为100亿，目前茅台酒和系列酒“双轮驱动”格局已经形成。

啤酒行业方面，近期啤酒行业引人注目主因：1) 临近年底，啤酒企业将陆续推出来年提价政策；2) 包装材料、大麦等成本上升或将推动啤酒价格进一步上涨；3) 增值税率从17%调整为16%利于啤酒行业利润率提升。高端啤酒方面，高端啤酒市场竞争激烈，国内啤酒企业已纷纷布局高端市场，例如青岛啤酒推出的鸿运当头、奥古特、纯生、经典1903；燕京啤酒推出的原浆白啤；珠江啤酒推出的雪堡精酿。龙头企业提价、布局中高端产品等行为显示啤酒行业将往高端化发展，板块有望受益。

❖ 市场综述：

本周沪深300指数下降0.62%，上证综指下降0.89%，食品饮料指数上涨1.94%，板块涨幅位于28个子行业第2位。具体子行业中，涨幅前三为调味发酵品（3.86%）、乳品（2.99%）、白酒（1.97%）；跌幅前三的为黄酒（-1.24%）、其他酒类（-1.73%）、葡萄酒（-4.03%）。本周涨幅前五的公司包括：上海梅林（8.92%）、广州酒家（7.85%）、三全食品（7.06%）、中炬高新（5.59%）、海天味业（5.04%）；跌幅前五的公司包括：好想你（-7.16%）、舍得酒业（-7.42%）、麦趣尔（-8.03%）、金徽酒（-8.61%）、盐津铺子（-10.71%）。

❖ 行业动态：

茅台新品汉酱135BC正式下线生产（美酒招商网）

顺鑫农业成为北京冬奥会赞助商（北京商报）

内参酒销售公司成立，30余大型经销商入股（搜狐酒业）

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 | 2018/12/30

👤 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	3
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	7
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	9
风险提示	11

一、川财周观点

12月28日，2018年度贵州茅台经销商联谊会在茅台国际会议中心召开，会议主要内容为：1) 茅台酒销售计划为3.1万吨左右，较上年度计划多增加3000吨，但3.1万吨不会全部用作经销合同计划；2) 在取消100多家经销商资格后，公司近期将不再新增专卖店、特约经销商、总经销商，茅台酒将重点扩大直销渠道，推进营销扁平化；3) 明年乃至更长的时期内，茅台酒、系列酒价格将保持平稳；4) 明年将取消身份证登记、电话登记才能买酒的措施，不能拒收现金，不再搞任何形式的促销活动。在2018年末贵州茅台收回部分经销商资格、2019年茅台投放量增加的背景下，预计有超过6000吨茅台酒将重新确定销售渠道。在12月21日的酱香酒经销商大会上，贵州茅台提出系列酒2019年销售目标为100亿，目前茅台酒和系列酒“双轮驱动”格局已经形成。

啤酒行业方面，近期啤酒行业引人注目主因：1) 临近年底，啤酒企业将陆续推出来年提价政策；2) 包装材料、大麦等成本上升或将推动啤酒价格进一步上涨；3) 增值税率从17%调整为16%利于啤酒行业利润率提升。啤酒行业龙头今年提价动作频繁：华润将2018-2020年定位为品牌重塑关键的三年，2019年将在夯实18年提价了13%的基础上，将进一步抢占8-9元的价格带；被华润集团收购的喜力于12月提价3.6%；百威英博聚焦利润，2018年听装产品提价2次，累计提价幅度近8%，龙头企业的频频提价带动了行业价格带上移。由于啤酒行业人均销量稳定，消费升级及价格提升为啤酒行业发展的重要驱动力，国内啤酒行业集中度有望提升。高端啤酒方面，高端啤酒市场竞争激烈，国内啤酒企业已纷纷布局高端市场，例如青岛啤酒推出的鸿运当头、奥古特、纯生、经典1903；燕京啤酒推出的原浆白啤；珠江啤酒推出的雪堡精酿。龙头企业提价、布局中高端产品等行为显示啤酒行业将往高端化发展，板块有望受益。

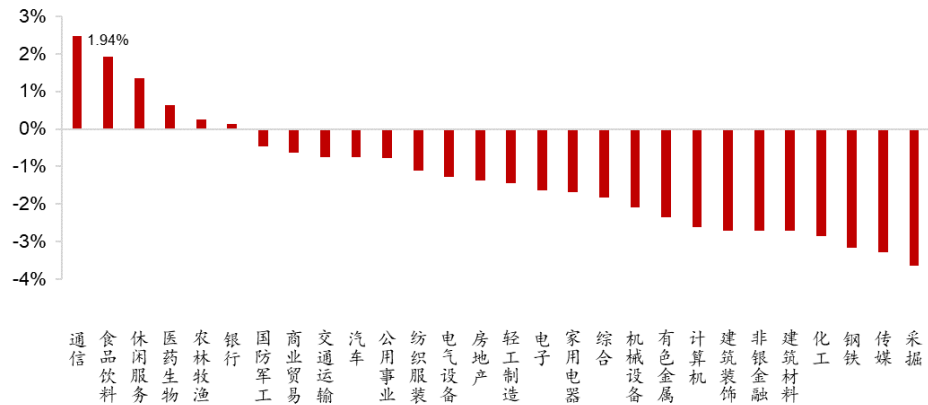
二、行情回顾

本周(2018年12月24日-12月28日)食品饮料指数上涨1.94%，沪深300指数下降0.62%，上证综指下降0.89%，食品饮料板块表现优于大盘，板块涨幅位于28个子行业第2位。

具体子行业中，涨幅前三为调味发酵品(3.86%)、乳品(2.99%)、白酒(1.97%)；跌幅前三的为黄酒(-1.24%)、其他酒类(-1.73%)、葡萄酒(-4.03%)。本周涨

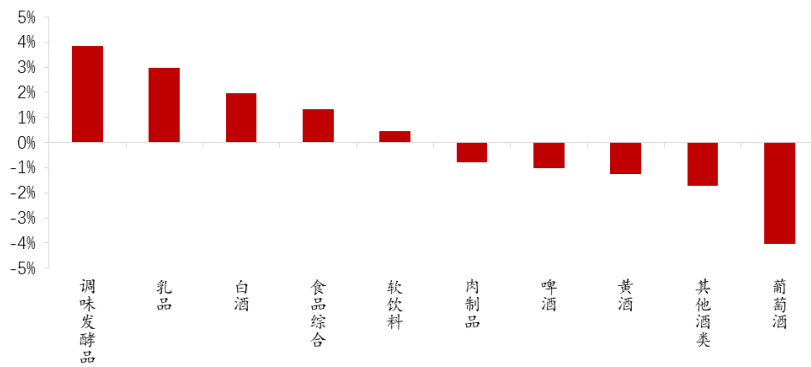
幅前五的公司包括：上海梅林(8.92%)、广州酒家(7.85%)、三全食品(7.06%)、中炬高新(5.59%)、海天味业(5.04%);跌幅前五的公司包括：好想你(-7.16%)、舍得酒业(-7.42%)、麦趣尔(-8.03%)、金徽酒(-8.61%)、盐津铺子(-10.71%)。

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

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
600073.SH	上海梅林	7.45	8.92%
603043.SH	广州酒家	27.08	7.85%
002216.SZ	三全食品	7.28	7.06%
600872.SH	中炬高新	29.46	5.59%
603288.SH	海天味业	68.80	5.04%

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 2. 食品饮料板块领跌前五

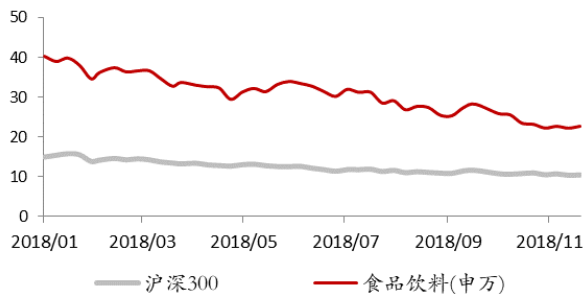
证券代码	证券简称	收盘价	周涨跌
002582.SZ	好想你	7.52	-7.16%
600702.SH	舍得酒业	22.82	-7.42%
002719.SZ	麦趣尔	10.88	-8.03%
603919.SH	金徽酒	11.68	-8.61%
002847.SZ	盐津铺子	21.50	-10.71%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业估值

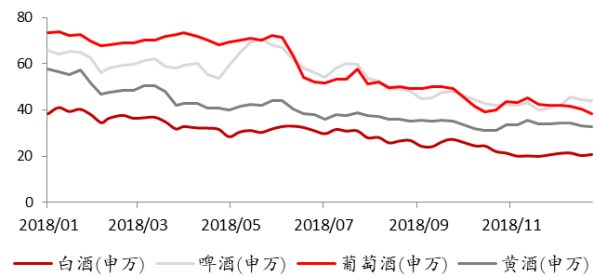
食品饮料行业估值水平维持低位震荡。2018 年 12 月 28 日, 食品饮料行业 PE (TTM) 为 22.71 倍; 白酒、啤酒、葡萄酒细分行业估值分别为 20.77、43.99、38.58 倍; 软饮料、乳品细分行业估值分别为 31.12、24.09 倍; 肉制品、调味品、食品综合细分行业估值分别为 19.39、39.94、27.16 倍。

图 3: 食品饮料行业估值走势 PE (TTM, 周)



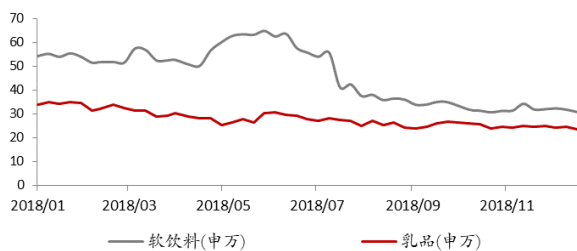
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 4: 酒类细分行业估值走势 PE (TTM, 周)



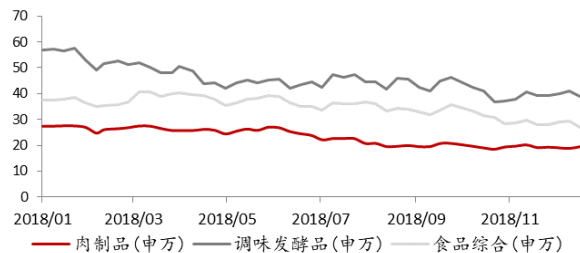
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)



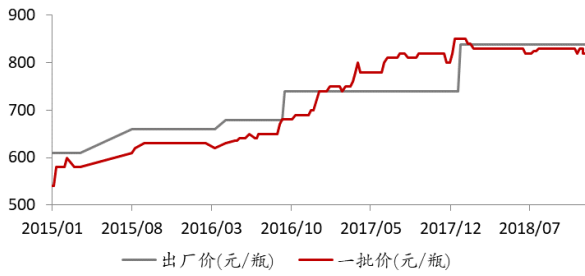
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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

四、行业数据跟踪

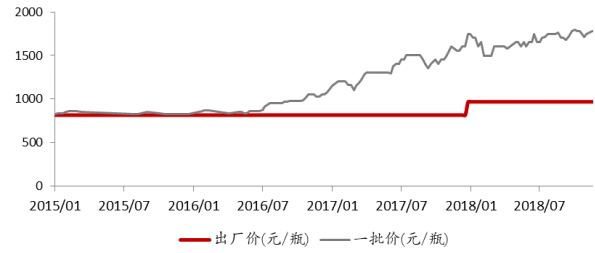
重点白酒价格走势

图 7：五粮液出厂价、一批价走势



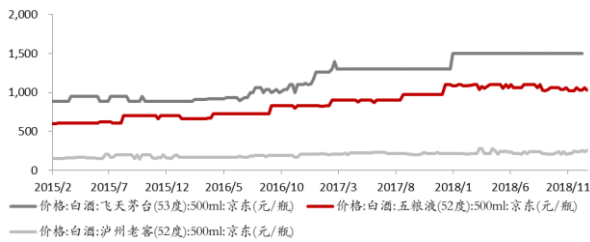
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8：贵州茅台出厂价、一批价走势



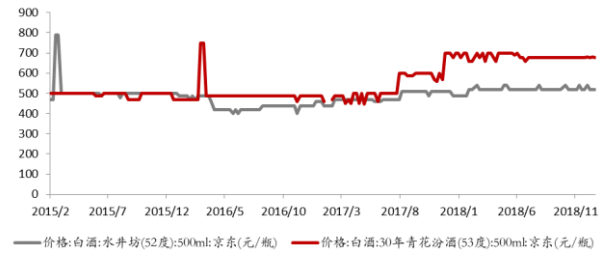
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9：高端酒价格走势



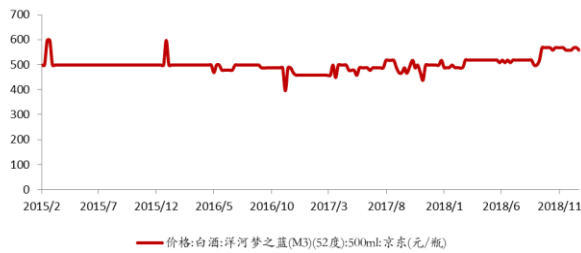
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：次高端酒价格走势



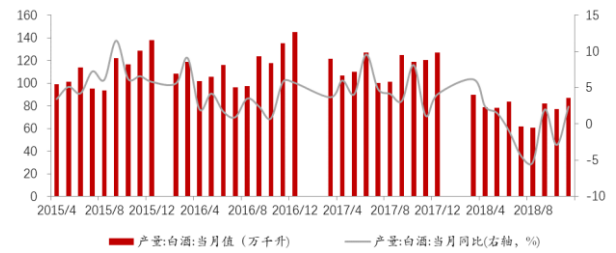
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11：洋河梦之蓝(M3)价格走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

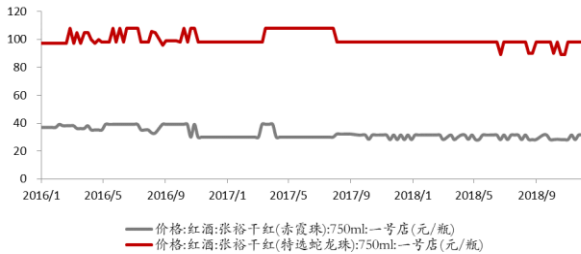
图 12：白酒月度产量及同比增速走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

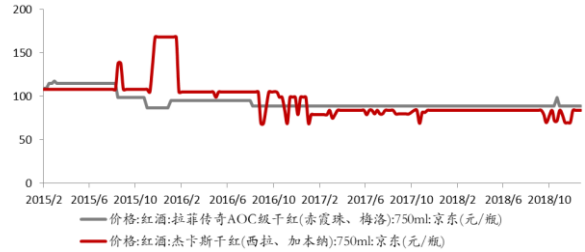
重点葡萄酒价格走势

图 13： 国产葡萄酒价格走势



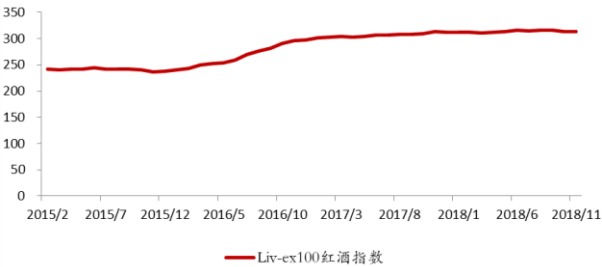
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 14： 海外葡萄酒价格走势



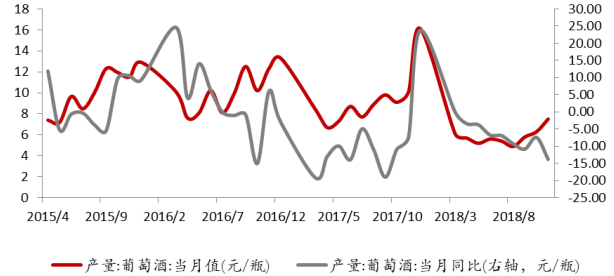
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



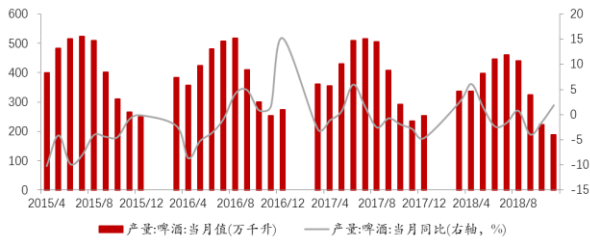
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 18： 国产啤酒零售价走势



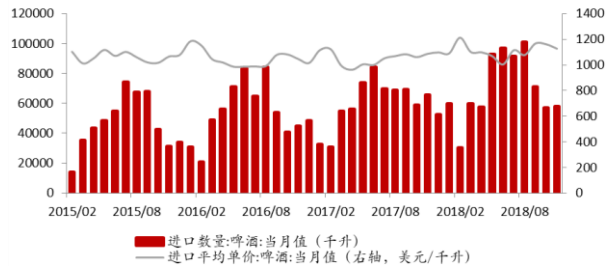
资料来源：Wind，川财证券研究所

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



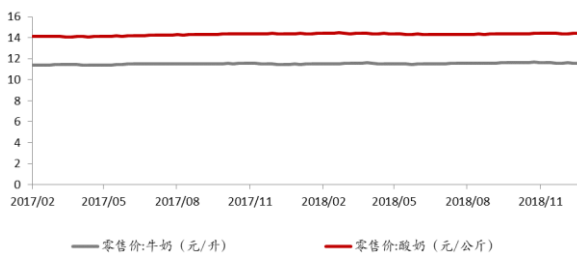
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 22：芝加哥牛奶现货价走势



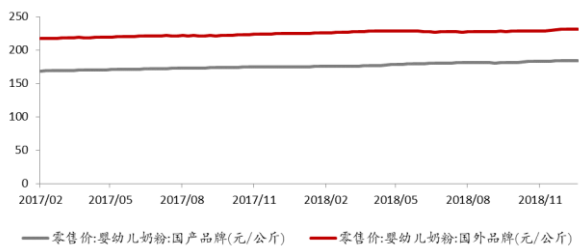
资料来源：Wind，川财证券研究所

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
茅台新品汉酱 135BC 正式下线生产 (美酒招商网)	12 月 27 日, 茅台酒股份公司占位 800-1000 元价格带的新品汉酱 135BC 已下线生产。
顺鑫农业成为北京冬奥会赞助商 (北京商报)	北京冬奥组委宣布, 北京顺鑫农业股份有限公司正式成为北京冬奥会官方农副产品赞助商。北京冬奥组委强调, 产品的质量事关冬奥成功举办, 希望顺鑫秉承用心、放心、同心的企业发展理念, 严格遵守奥运食品安全标准, 加强饲养、种植、运输、储存等环节的全流程管理, 加强食品安全监测, 确保供应的冬奥农副产品万无一失。
内参酒销售公司成立, 30 余大型经销商入股 (搜狐酒业)	12 月 26 日, 湖南内参酒销售有限责任公司在长沙成立。内参酒销售公司由全国 30 多位高端白酒“亿元大商”共同出资成立, 打造厂商价值一体化模式, 助力内参品牌大发展。内参销售有限责任公司总经理王哲在成立大会上表示, 内参酒目前的市场定位是“茅台之下, 国窖、五粮液之上”。

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
口子窖	实际控制人之一徐进先生于 2016 年 6 月 23 日将其持有的本公司的股份 20,000,000 股质押给徽商银行淮北濉溪支行, 用于借款担保, 该业务的质押期限自 2016 年 6 月 23 日起至质

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

权人向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理解除质押为止。2018年12月27日，质权人将上述的20,000,000股股份解除了质押，并办理完成了相关手续。

中炬高新 2018年12月28日，中炬高新技术实业（集团）股份有限公司收到第一大股东中山润田投资有限公司通知，中山润田将其持有的本公司无限售流通股股票59,000,000股通过质押式回购方式质押给安信证券股份有限公司，质押登记日为2018年12月27日，质押期限为2018年12月27日起至质押解除之日止，相关质押手续已办理完毕。此次质押的59,000,000股股票占本公司总股本比例为7.41%。

来伊份 2017年公司实施限制性股票激励计划。针对因个人原因离职的23名激励对象，因其不再符合激励对象的资格，根据《激励计划》的相关规定，上述23人所持有的、已获授但尚未解锁的限制性股票不得解锁，由公司回购注销。公司将以自有资金上述23人所持有的、已获授但尚未解锁的限制性股票合计312,130股，以回购价格13.41元/股（含银行同期存款利息）进行回购注销。

贝因美 12月26日晚，*ST因美发布公告，贝因美婴童食品股份有限公司控股股东贝因美集团有限公司已完成股份转让过户登记手续，将其所持有的公司5200万股流通股股份转让给长城国融关联方长城（德阳）长弘投资基金合伙企业（有限合伙）。长弘基金为持股5%以上股东，自此成为公司的第三大股东。贝因美集团持有公司股份297,852,890股，占公司股份总数29.13%，仍为贝因美股份的控股股东。公告称本次股份转让事项不会导致公司控股股东、实际控制人发生变动。

中炬高新 2018年12月28日，中炬高新技术实业（集团）股份有限公司的第一大股东中山润田将其持有的本公司无限售流通股股票59,000,000股通过质押式回购方式质押给安信证券股份有限公司，质押登记日为2018年12月27日，质押期限为2018年12月27日起至质押解除之日止，相关质押手续已办理完毕。此次质押的59,000,000股股票占本公司总股本比例为7.41%。截至本公告日，中山润田持有本公司股票198,520,905股，占本公司总股本比例为24.92%。中山润田本次质押后累计质押股份数量112,940,000股，占其持股总数的56.89%，占本公司总股本的14.18%。

泸州老窖 泸州老窖于12月28日晚间发布公告，为推进公司年轻化、时尚化产品线的发展，子公司泸州老窖百调酒业与深圳市同道大叔文化传播有限公司共同投资设立泸州百调同道大叔星座酒类销售有限公司。该公司注册资本500万元，泸州老窖百调酒业以现金方式出资350万元，占总股本的70%，为其控股股东。

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