

茅台公布2019年市场投放量

2019年01月02日

【投资要点】

- ◆ 上周食品饮料行业上涨 1.94%，其中，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒、其他酒类、乳品、软饮料、调味发酵品、肉制品和食品综合分别涨跌 4.44%、-1.02%、-4.03%、-1.24%、-1.73%、2.99%、0.44%、3.86%、-0.79% 和 1.34 个 PCT。2018 年初至今食品饮料下跌 21.95%，在一级行业涨幅排行榜中排第 3 位。
- ◆ 白酒方面，上周贵州茅台举行了 2018 年度全国经销商大会。会上，公司公布 2019 年茅台投放量约为 3.1 万吨，其中经销合同 1.7 万吨，上收 3000 吨增量于公司直销，总经销合同基本与 2017 年持平，其他增量将用于产品结构升级。同时公司表示，茅台今后将不再新增专卖店、特约经销商及总经销商。元旦前，茅台有短期停货，转移部分投放量至 2019 年，预计公司春节前向市场投放普通茅台 7500 吨左右，相较 18 春节前的计划投放量增长约 7%。同时，今年春节期间茅台产品结构升级及直销占比提升所推动的吨价增长将相对于去年同期显著，预计一季度将实现稳定较高增长。鉴于整体白酒需求存不确定性，行业龙头贵州茅台依旧是优选标的。
- ◆ 乳制品方面，预计春节期间伊利买赠促销将相对去年同期略缓，并且公司有意加大优酸乳、果果昔等乳饮料市场投放量。短期看，公司毛利率有望提振。此外，公司外延并购及品类拓展将护航五强千亿目标，并为公司最终冲击雀巢、达能贡献增量。啤酒方面，啤酒年初提价较成功，叠加年中包材成本回落及增值税率调整，2019 年的行业盈利能力有望提升。此外，依旧建议关注新生啤酒饮用场景带来的消费量增长确定性。

【配置建议】

- ◆ 投资方面，看好：伊利股份（600887）、五粮液（000858）、重庆啤酒（600132）、安井食品（603345），谨慎看好：贵州茅台（600519）、海天味业（603288）、中炬高新（600872）、汤臣倍健（300146）、安琪酵母（600298）、涪陵榨菜（002507）、绝味食品（603517）。

【风险提示】

- ◆ 国家政策风险；食品安全风险；经济增速下滑。

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

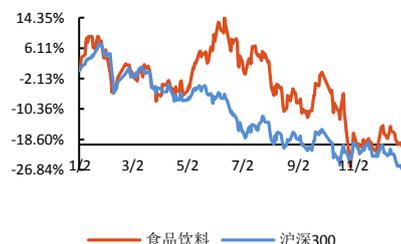
证券分析师：陈博

证书编号：S1160517120001

联系人：沈旸

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

《碧海待潮生，金舟步天罡》

2018.12.27

《茅台系列酒公布销售目标，张裕调整部分产品价格》

2018.12.24

《伊利布局包装水业务》

2018.12.17

《看好食品饮料板块明年表现》

2018.12.10

《羽化成蝶，蓄势待发》

2018.12.06

正文目录

1. 行情回顾	3
1.1. 食品饮料上周板块市场表现	3
1.2. 食品饮料上周个股市场表现	4
1.3. 食品饮料行业估值状况	4
1.3. 食品饮料个股估值状况	5
2. 行业数据及资讯	6
2.1. 产业数据变动	6
2.2. 成本数据变动	8
2.3. 行业资讯	9
3. 本周观点	10
4. 行业重点关注公司	11
5. 风险提示	12

图表目录

图表 1: 食品饮料及各指数上周市场涨跌幅对照图	3
图表 2: 食品饮料各子行业上周涨跌幅	3
图表 3: 食品饮料各子行业今年以来涨跌幅	3
图表 4: 食品饮料今年以来个股涨幅排名前十图	3
图表 5: 食品饮料行业上周个股涨幅排名前十图	4
图表 6: 食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图	4
图表 7: 食品饮料行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法)	4
图表 8: 食品饮料市盈率 (TTM) 最高的十只个股	5
图表 9: 食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图	5
图表 10: 白酒累计产量	6
图表 11: 白酒累计销量	6
图表 12: 白酒各品牌出厂价	6
图表 13: 高端白酒一批价	6
图表 14: 乳制品累计产量	6
图表 15: 主产省生鲜乳平均价	6
图表 16: IFCN 全球牛奶价格	7
图表 17: GDT 新西兰全脂乳粉及脱脂乳粉拍卖价	7
图表 18: 啤酒累计产量	7
图表 19: 葡萄酒累计产量	7
图表 20: 鲜、冷藏肉累计产量	7
图表 21: 软饮料累计产量	7
图表 22: 国内玉米市场价	8
图表 23: 国际苜蓿粉价格	8
图表 24: 大豆及豆粕平均价	8
图表 25: 中国玻璃价格指数	8
图表 26: 国内瓦楞纸价格	8
图表 27: 上海金属市场铝平均价	8
图表 28: 行业重点关注公司	11

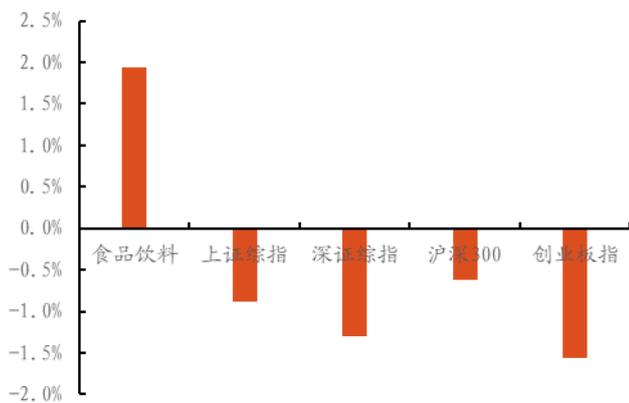
1. 行情回顾

1.1. 食品饮料上周板块市场表现

上周食品饮料行业上涨 1.94%，上证综指下跌 0.89%，深证综指下跌 1.31%，沪深 300 下跌 0.62%，创业板指下跌 1.56%。2018 年初至今食品饮料下跌 21.95%，在一级行业涨幅排行榜中排第 3 位。

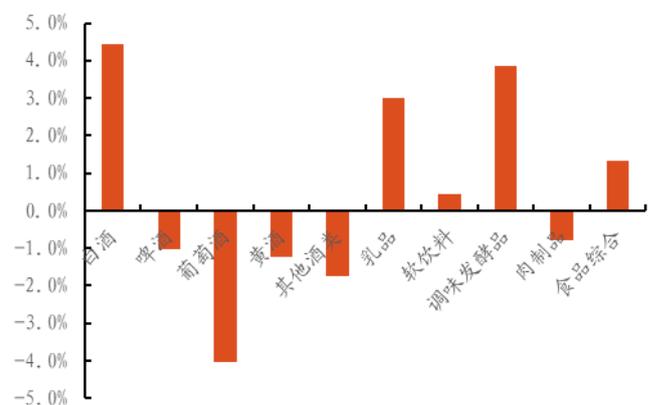
上周 A 股食品饮料行业各子行业中白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒、其他酒类、乳品、软饮料、调味发酵品、肉制品和食品综合分别涨跌 4.44%、-1.02%、-4.03%、-1.24%、-1.73%、2.99%、0.44%、3.86%、-0.79% 和 1.34 个 PCT。

图表 1：食品饮料及各指数上周市场涨跌幅对照图



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 2：食品饮料各子行业上周涨跌幅

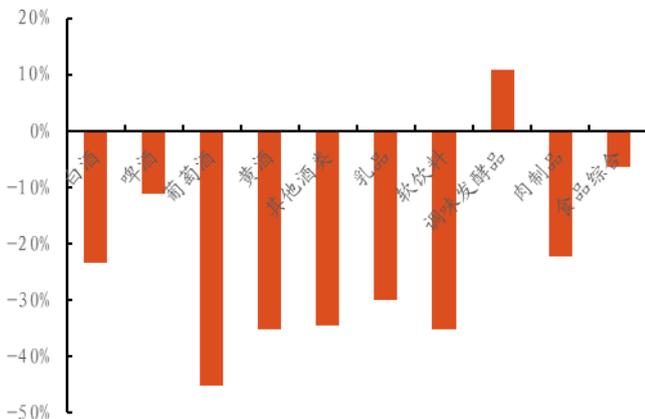


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

今年以来 A 股食品饮料行业各子行业中白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒、其他酒类、乳品、软饮料、调味发酵品、肉制品和食品综合分别涨跌了 -23.40%、-11.25%、-45.12%、-35.17%、-34.45%、-30.05%、-35.29%、10.96%、-22.27% 和 -6.37 个 PCT。

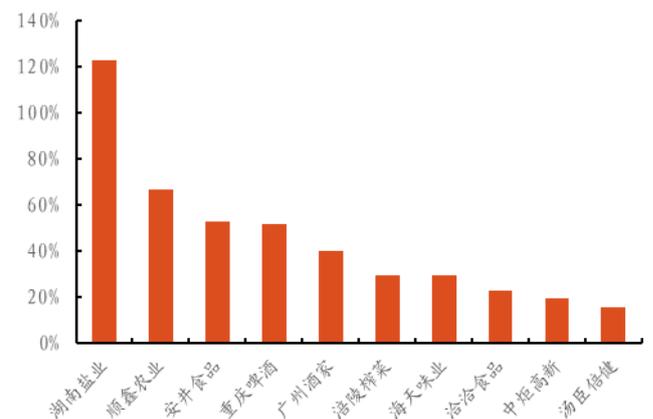
今年以来食品饮料板块涨幅最大的前十只股票为湖南盐业、顺鑫农业、安井食品、重庆啤酒、广州酒家、涪陵榨菜、海天味业、洽洽食品、中炬高新、汤臣倍健。

图表 3：食品饮料各子行业今年以来涨跌幅



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 4：食品饮料今年以来个股涨幅排名前十图



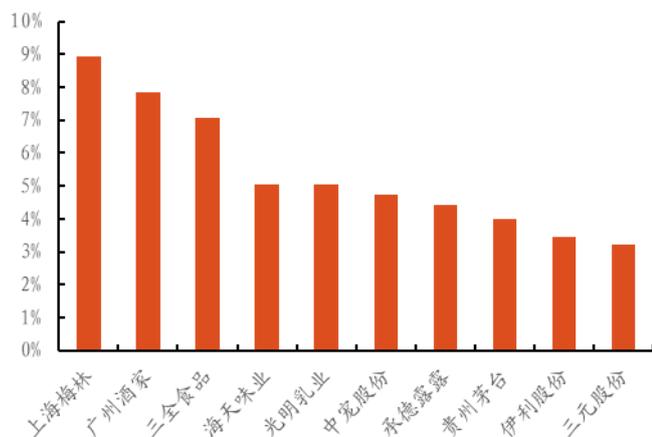
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2. 食品饮料上周个股市场表现

上周食品饮料板块涨幅最大的前十只股票为上海梅林、广州酒家、三全食品、海天味业、光明乳业、中宠股份、承德露露、贵州茅台、伊利股份、三元股份。

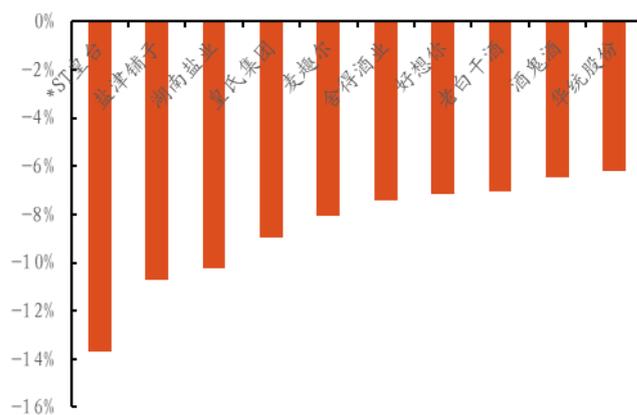
上周食品饮料板块跌幅最大的前十只股票为*ST 皇台、盐津铺子、湖南盐业、皇氏集团、麦趣尔、舍得酒业、好想你、老白干酒、酒鬼酒、华统股份。

图表 5: 食品饮料行业上周个股涨幅排名前十图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 6: 食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图

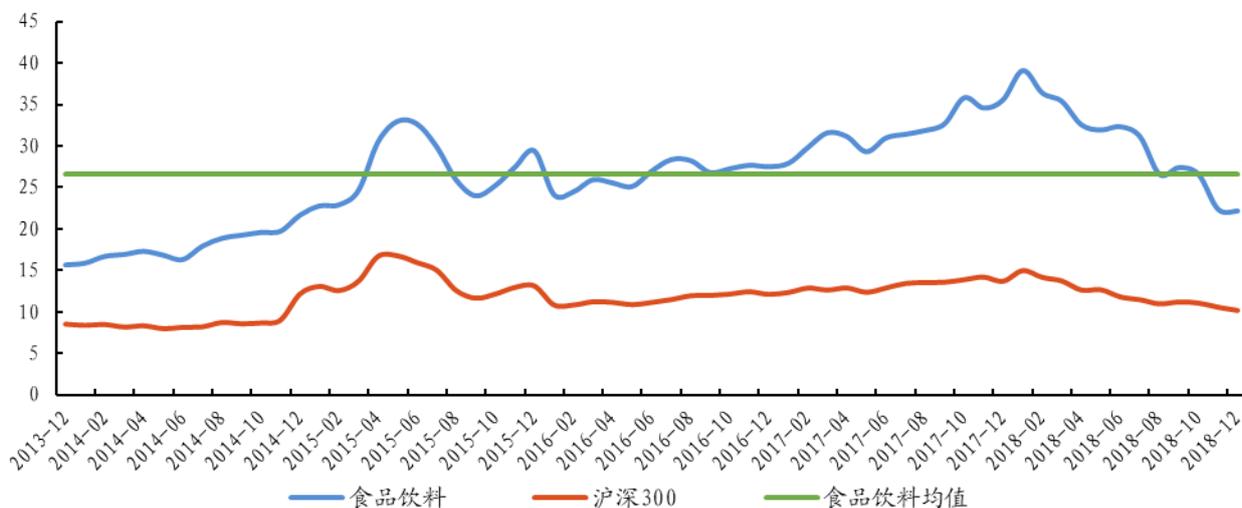


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 食品饮料行业估值状况

截止上周, 食品饮料行业市盈率 (TTM) 为 22.11 倍, 沪深 300 为 10.15 倍, 食品饮料行业市盈率低于最近五年平均水平。

图表 7: 食品饮料行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法)



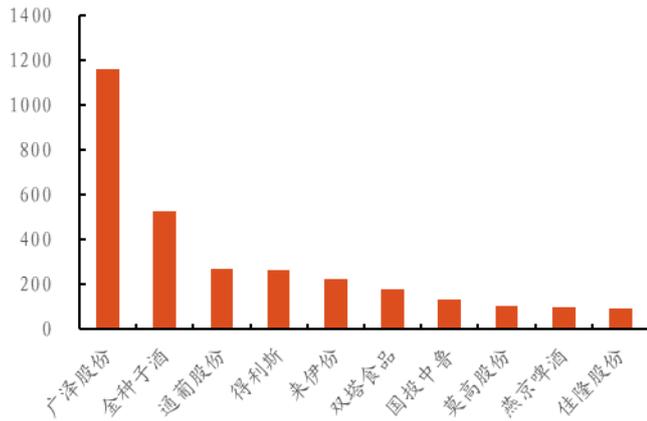
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 食品饮料个股估值状况

截止上周，食品饮料行业市盈率（TTM）最高的十只个股为广泽股份、金种子酒、通葡股份、得利斯、来伊份、双塔食品、国投中鲁、莫高股份、燕京啤酒、佳隆股份。

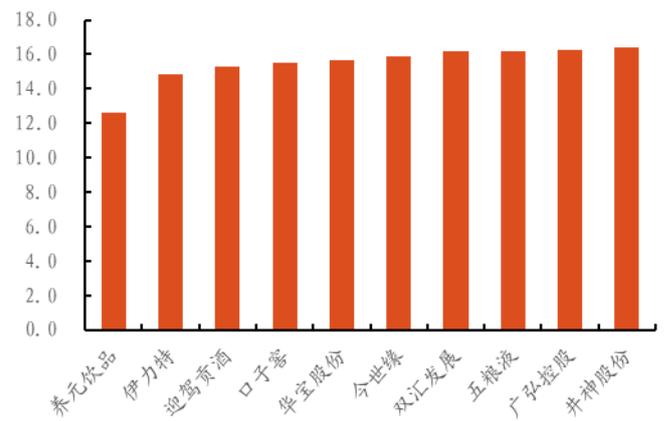
截止上周，食品饮料行业市盈率最低（TTM，剔除负值）的十只个股为养元饮品、伊力特、迎驾贡酒、口子窖、华宝股份、今世缘、双汇发展、五粮液、广弘控股、井神股份。

图表 8：食品饮料市盈率（TTM）最高的十只个股



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

图表 9：食品饮料行业上周个股跌幅排名前十图



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

2. 行业数据及资讯

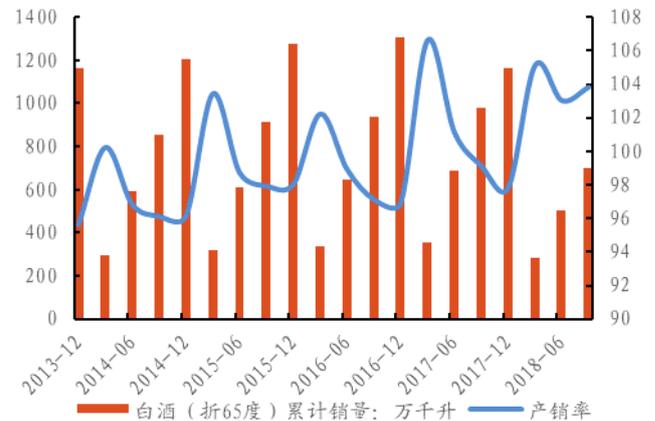
2.1. 产业数据变动

图表 10: 白酒累计产量



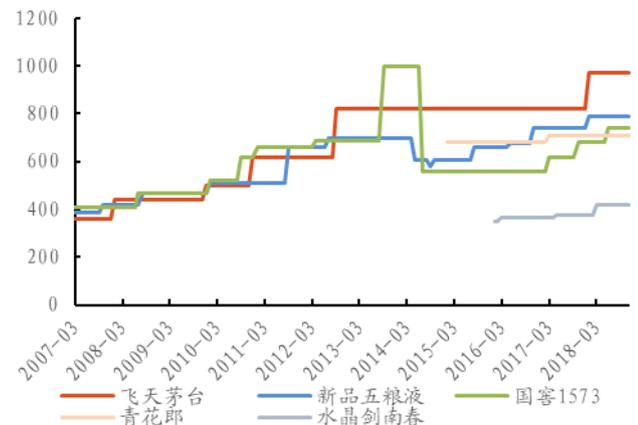
资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 11: 白酒累计销量



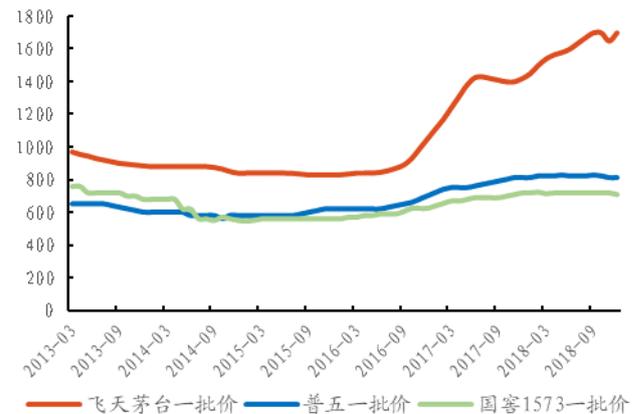
资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 12: 白酒各品牌出厂价



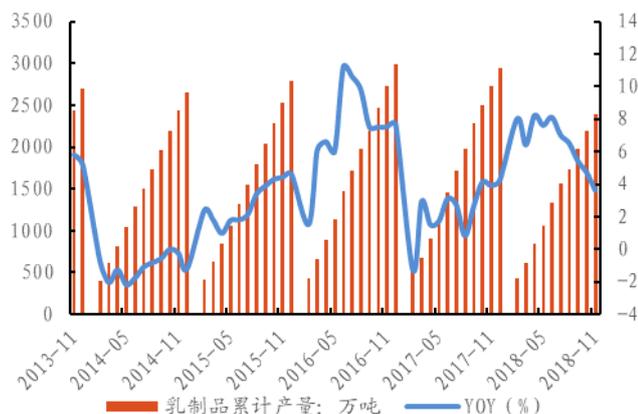
资料来源: 东方财富证券研究所

图表 13: 高端白酒一批价



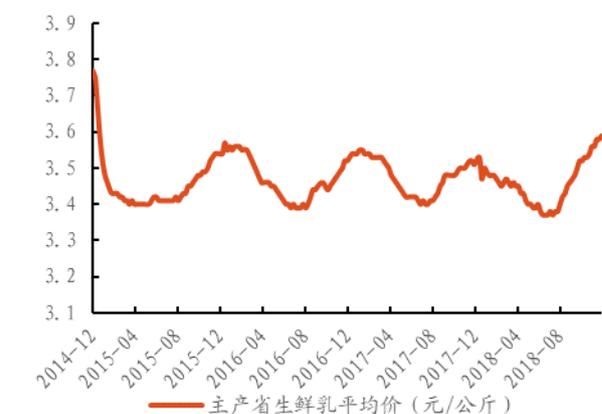
资料来源: 东方财富证券研究所

图表 14: 乳制品累计产量



资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 15: 主产省生鲜乳平均价



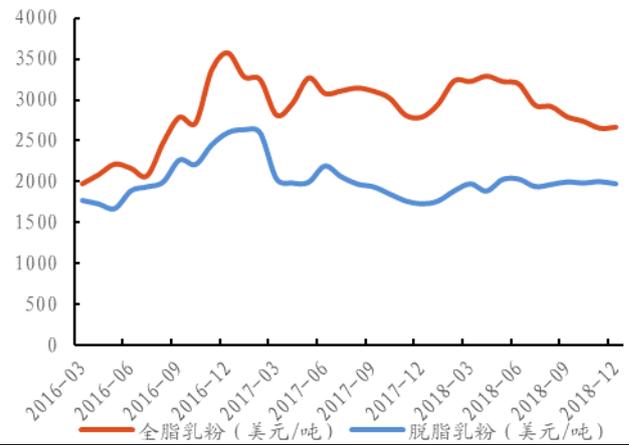
资料来源: 农业农村部, 东方财富证券研究所

图表 16: IFCN 全球牛奶价格



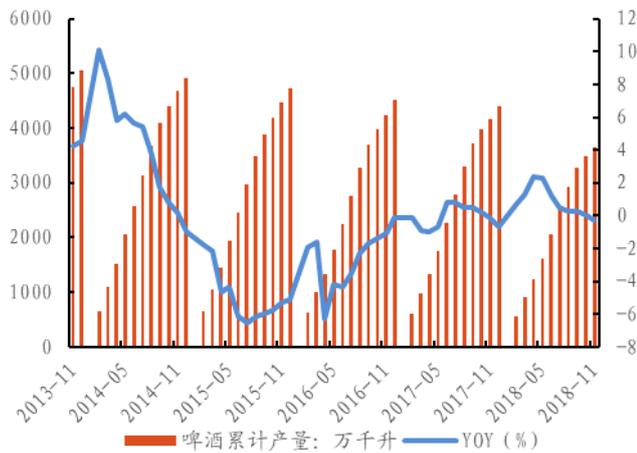
资料来源: IFCN, 东方财富证券研究所

图表 17: GDT 新西兰全脂乳粉及脱脂乳粉拍卖价



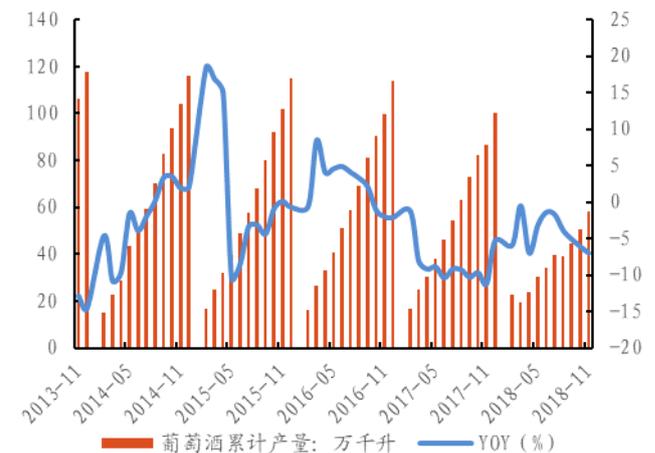
资料来源: GDT, 东方财富证券研究所

图表 18: 啤酒累计产量



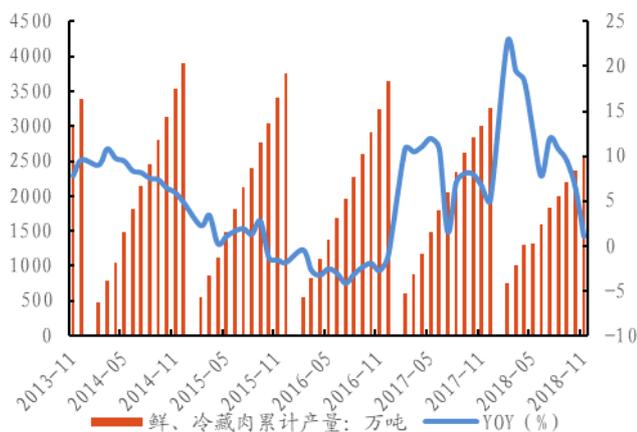
资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 19: 葡萄酒累计产量



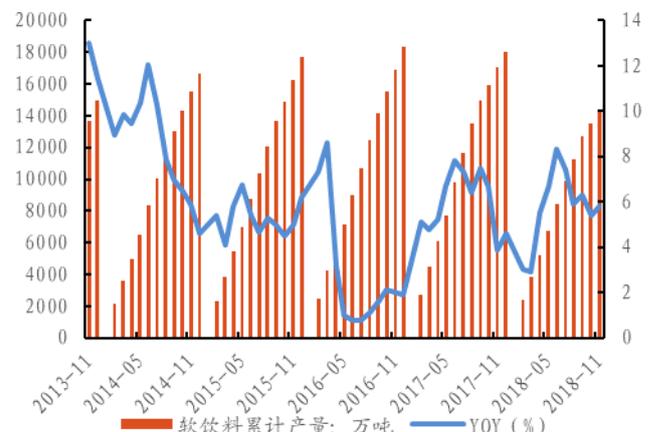
资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 20: 鲜、冷藏肉累计产量



资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

图表 21: 软饮料累计产量



资料来源: 国家统计局, 东方财富证券研究所

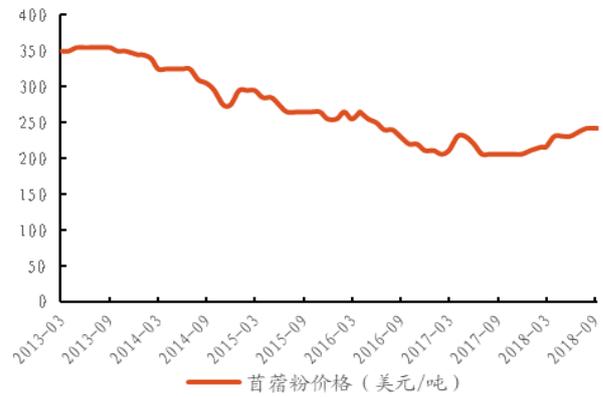
2.2. 成本数据变动

图表 22: 国内玉米市场价



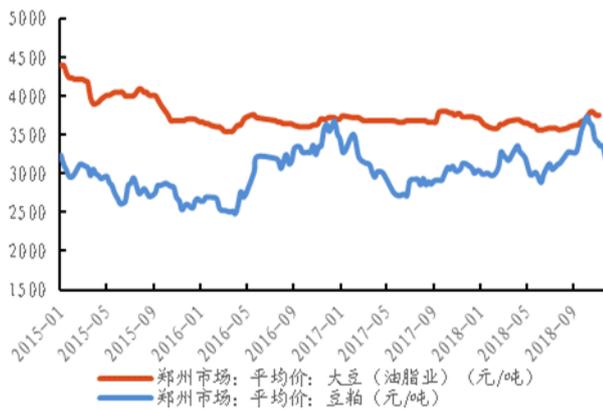
资料来源: 生意社, 东方财富证券研究所

图表 23: 国际苜蓿粉价格



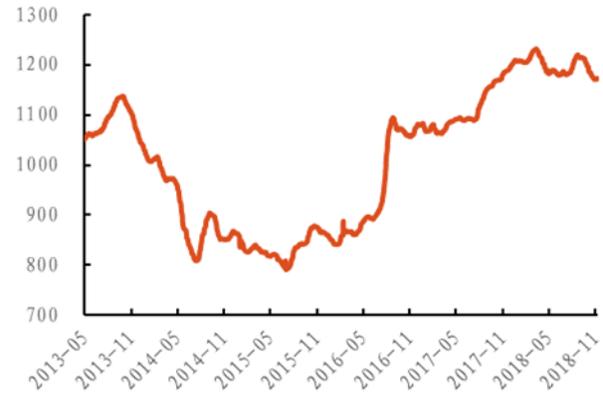
资料来源: 中国农业信息网, 东方财富证券研究所

图表 24: 大豆及豆粕平均价



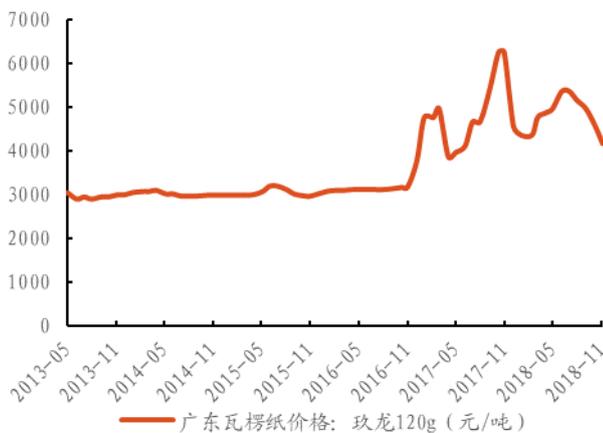
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 25: 中国玻璃价格指数



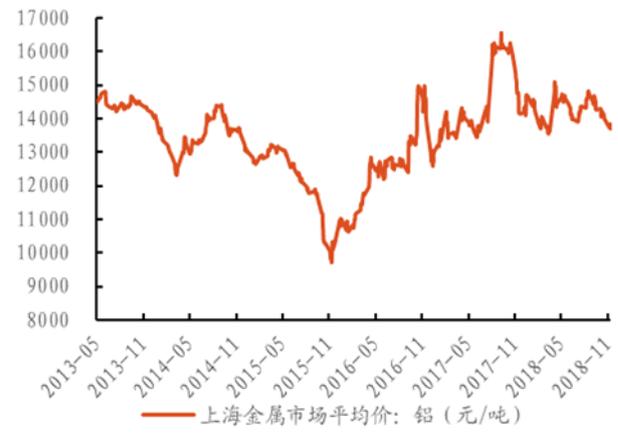
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 26: 国内瓦楞纸价格



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

图表 27: 上海金属市场铝平均价



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

2.3. 行业资讯

燕塘乳业新澳牧场占用基本农田被罚 539.55 万元

燕塘乳业 12 月 26 日公告显示，新澳牧场于近日收到广东省自然资源厅出具的《行政处罚告知书》。新澳牧场未经批准，在汕尾陆丰市铜锣湖农场西南管区建设奶牛养殖场的行为，违反了《中华人民共和国土地管理法》等规定。广东省自然资源厅拟对新澳牧场破坏的基本农田处以占用耕地开垦费 2 倍的罚款，共计 5395520.44 元。（公司公告）

汤臣倍健预计 2018 年净利润 9.20 亿元至 10.73 亿元 同比增长 20%至 40%

汤臣倍健 12 月 27 日发布 2018 年业绩预告，预计公司 2018 年全年净利润为 9.20 亿元~10.73 亿元，上年同期为 7.66 亿元，同比增长 20%~40%。（公司公告）

伊力特欲 2 年内清理 5 家与主业无关公司

12 月 24 日，新疆伊力特实业股份有限公司发布《七届十四次董事会决议公告》，发布了公司关于清理与主业无关投资的议案。根据议案规划，伊力特计划对 5 家控股、参股公司的股权投资通过注销、转让的方式进行清理，包括伊宁县伊力特水业有限公司、新疆伊力特酒店有限责任公司、金石期货有限公司、伊力特资产管理有限公司、新疆伊力特野生果投资开发有限公司。（公司公告）

贵州茅台：2019 年度茅台酒销售计划为 3.1 万吨左右

贵州茅台 28 日午间公告，2019 年度茅台酒销售计划为 3.1 万吨左右。（公司公告）

贵州茅台发布 2018 年经营数据

2019 年 1 月 2 日晚间，贵州茅台发布了关于生产经营情况的公告，经公司初步核算，2018 年度生产茅台酒基酒约 4.97 万吨，系列酒基酒约 2.05 万吨；2018 年度实现营业总收入 750 亿元左右，同比增长 23%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 340 亿元左右，同比增长 25%左右。公司 2019 年度计划安排营业总收入增长 14%。（公司公告）

3. 本周观点

上周食品饮料行业上涨1.94%，其中，白酒、啤酒、葡萄酒、黄酒、其他酒类、乳品、软饮料、调味发酵品、肉制品和食品综合分别涨跌4.44、-1.02、-4.03、-1.24、-1.73、2.99、0.44、3.86、-0.79和1.34个PCT。2018年初至今食品饮料下跌21.95%，在一级行业涨幅排行榜中排第3位。

白酒方面，上周贵州茅台举行了2018年度全国经销商大会。会上，公司公布2019年茅台投放量约为3.1万吨，其中经销合同1.7万吨，上收3000吨增量于公司直销，总经销合同基本与2017年持平，其他增量将用于产品结构升级。同时公司表示，茅台今后将不再新增专卖店、特约经销商及总经销商。元旦前，茅台有短期停货，转移部分投放量至2019年，预计公司春节前向市场投放普通茅台7500吨左右，相较18春节前的计划投放量增长约7%。同时，今年春节期间茅台产品结构升级及直销占比提升所推动的吨价增长将相对于去年同期显著，预计一季度将实现稳定较高增长。鉴于整体白酒需求存不确定性，行业龙头贵州茅台依旧是优选标的。

乳制品方面，预计春节期间伊利买赠促销将相对去年同期略缓，并且公司有意加大优酸乳、果果昔等乳饮料市场投放量。短期看，公司毛利率有望提振。此外，公司外延并购及品类拓展将护航五强千亿目标，并为公司最终冲击雀巢、达能贡献增量。啤酒方面，啤酒年初提价较成功，叠加年中包材成本回落及增值税率调整，2019年的行业盈利能力有望提升。此外，依旧建议关注新生啤酒饮用场景带来的消费量增长确定性。

投资方面，看好：伊利股份(600887)、五粮液(000858)、重庆啤酒(600132)、安井食品(603345)，谨慎看好：贵州茅台(600519)、海天味业(603288)、中炬高新(600872)、汤臣倍健(300146)、安琪酵母(600298)、涪陵榨菜(002507)、绝味食品(603517)。

4. 行业重点关注公司

图表 28: 行业重点关注公司

代码	简称	总市值 (亿元)	一致盈利预测			股价 (元)	评级
			2018	2019	2020		
600519	贵州茅台	7411.69	26.88	31.42	37.01	590.01	增持
000858	五粮液	1974.96	3.32	4.05	4.84	50.88	买入
000568	泸州老窖	595.57	2.37	2.94	3.54	40.66	增持
002304	洋河股份	1427.42	5.53	6.64	7.80	94.72	增持
600779	水井坊	154.72	1.27	1.78	2.33	31.67	增持
600809	山西汾酒	303.48	1.68	2.22	2.79	35.05	增持
600887	伊利股份	1390.68	1.05	1.21	1.41	22.88	买入
600597	光明乳业	102.37	0.50	0.57	0.66	8.36	增持
002732	燕塘乳业	26.92	0.53	0.77	0.91	17.11	增持
600419	天润乳业	28.50	0.61	0.77	0.95	13.76	未评级
002570	贝因美	50.72	0.00	0.00	0.00	4.96	未评级
000869	张裕 A	178.22	1.50	1.57	1.72	26.00	未评级
600600	青岛啤酒	470.95	1.11	1.28	1.51	34.86	未评级
600132	重庆啤酒	148.72	0.85	1.01	1.20	30.73	买入
603288	海天味业	1857.85	1.59	1.92	2.28	68.80	增持
603027	千禾味业	50.17	0.64	0.62	0.76	15.38	增持
600872	中炬高新	234.69	0.78	0.94	1.18	29.46	增持
600305	恒顺醋业	81.49	0.37	0.41	0.47	10.40	增持
000895	双汇发展	778.37	1.50	1.64	1.81	23.59	增持
603517	绝味食品	135.75	1.56	1.88	2.25	33.11	增持
300146	汤臣倍健	249.55	0.69	0.89	1.11	16.99	增持
603043	广州酒家	109.40	1.06	1.29	1.59	27.08	未评级
002820	桂发祥	24.86	0.00	0.00	0.00	12.14	未评级
603777	来伊份	32.81	0.28	0.31	0.00	9.63	未评级
603886	元祖股份	42.00	1.02	1.19	1.37	17.50	增持
603345	安井食品	79.50	1.26	1.62	2.04	36.80	买入
002582	好想你	38.78	0.33	0.48	0.65	7.52	未评级
603866	桃李面包	212.53	1.39	1.72	2.14	45.16	未评级
600298	安琪酵母	207.92	1.18	1.42	1.69	25.23	增持
002507	涪陵榨菜	170.50	0.82	1.00	1.24	21.60	增持
000848	承德露露	78.68	0.50	0.59	0.70	8.04	未评级
002557	洽洽食品	96.53	0.78	0.94	1.10	19.04	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

5. 风险提示

国家政策风险;
食品安全风险;
经济增速下滑。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告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。

本研究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报告之外，绝大多数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，投资者需自行承担风险。

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。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。