

泸州老窖削量挺价，地产酒加强区域整合

食品饮料行业 2019 年第 3 期

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

► 投资策略

泸州老窖理渠道提价举措不断推进。泸州老窖2019年目标实现国窖1573销售额100亿元，元旦以来理顺渠道提升价格举措不断推进，对北方联盟会区域酒渠道38度国窖1573经典装价格进行调整，其中建议供货价650元/瓶，团购价680元/瓶，零售价799元/瓶；对52度国窖1573经典装500ml*6规格产品酒行供价建议提升至810元/瓶，团购价建议880元/瓶，建议零售价为1099元/瓶，并将1月份配额扣减20%；西南大区对酒行渠道52度国窖1573经典装价格供货价调整为810元每瓶，取消酒行渠道供货价格体系中20元/瓶的半年滚动保证金返还，此部分资金作为国窖荟俱乐部会员单位或核心终端利益联盟体客户专项资金使用。除一线白酒外，地产酒在区域市场的行业整合也在不断加速。西凤集团2018年实现销售收入50.14亿元，同比增长23.86%。2018年西凤确立了持续巩固提升陕西根据地市场，构建省内全渠道多级直控管理体系，保持和强化了西凤酒省内市场主导地位。2019年今世缘发展大会表明2019-2023年今世缘将奋斗新5年，实现翻两番的战略目标。与此同时，景芝酒业发展大会提出新五年锁定百亿目标，白酒收入80亿。

► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周涨幅为3.83%，涨幅位列第6。食品饮料行业细分板块内，上周白酒（4.60%）、乳品（4.00%）和黄酒（3.51%）表现相对靠前，啤酒（0.17%）、软饮料（0.31%）和食品综合（1.02%）表现相对较弱。

► 本周重点公告和新闻

1月7日，泸州老窖对北方联盟会区域酒渠道38度国窖1573经典装价格进行调整，其中建议供货价650元/瓶，团购价680元/瓶，零售价799元/瓶。

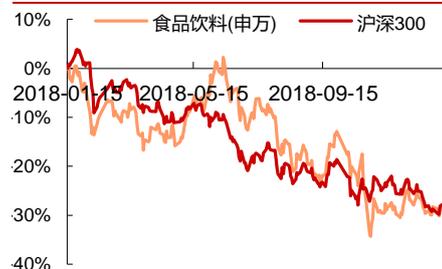
1月8日，泸州老窖发布“52度国窖1573经典装产品酒行渠道价格体系及配额的通知”，500ml*6规格产品酒行供价建议提升至810元/瓶，团购价建议880元/瓶，零售价建为议1099元/瓶，并将1月份配额扣减20%。

1月11日，泸州老窖国窖公司西南大区发布通知，将进行酒行渠道52度国窖1573经典装价格体系调整,供货价调整为810元每瓶，取消酒行渠道供货价格体系中20元/瓶的半年滚动保证金返还，此部分资金作为国窖荟俱乐部会员单位或核心终端利益联盟体客户专项资金使用。

► 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

王映雪 研究助理

电话：0510-85630532

邮箱：wangyingxue@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《恒顺醋业提价增厚利润，关注春节备货行情》
《食品饮料》
- 2、《茅台19年放量推进渠道建设和价格管控》
《食品饮料》
- 3、《高端白酒经营目标稳健，重庆啤酒推进产能优化》

正文目录

本周主要观点：泸州老窖削量挺价，地产酒加强区域整合	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾	3
2. 行业最新数据更新	6
2.1. 白酒行业数据	6
2.2. 葡萄酒行业数据	6
2.3. 乳制品行业数据	7
2.4. 肉制品行业数据	8
3. 公司公告	8
4. 行业新闻动态	9
5. 风险提示	10

图表目录

图表 1：上周主要指数和行业变化情况	3
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比	4
图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比	4
图表 4：上周涨幅前十个股（以周涨幅排序）	5
图表 5：上周跌幅前十个股（以周跌幅排序）	5
图表 6：年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况	6
图表 7：我国白酒产量当月值与同比增速	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速	7
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速	7
图表 11：我国 10 省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）	7
图表 12：牛奶和酸奶的零售价（元/公斤）	8
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）	8
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）	8
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速	8

本周主要观点：泸州老窖削量挺价，地产酒加强区域整合

泸州老窖渠道提价举措不断推进。泸州老窖 2019 年目标实现国窖 1573 销售额 100 亿元，元旦以来理顺渠道提升价格举措不断推进，对北方联盟会区域酒渠道 38 度国窖 1573 经典装价格进行调整，其中建议供货价 650 元/瓶，团购价 680 元/瓶，零售价 799 元/瓶；对 52 度国窖 1573 经典装 500ml*6 规格产品酒行供价建议提升至 810 元/瓶，团购价建议 880 元/瓶，建议零售价为 1099 元/瓶，并将 1 月份配额扣减 20%；西南大区对酒行渠道 52 度国窖 1573 经典装价格供货价调整为 810 元每瓶，取消酒行渠道供货价格体系中 20 元/瓶的半年滚动保证金返还，此部分资金作为国窖荟俱乐部会员单位或核心终端利益联盟体客户专项资金使用。

除一线白酒外，地产酒在区域市场的行业整合也在不断加速。西凤集团 2018 年实现销售收入 50.14 亿元，同比增长 23.86%。2018 年西凤确立了持续巩固提升陕西根据地市场，构建省内全渠道多级直控管理体系，保持和强化了西凤酒省内市场主导地位。2019 年，西凤将坚定不移地推进“改革提速”的发展定位，确立以 53 度西凤酒（珍藏版）为引领的产品架构体系，西凤酒 1915 的高端占位，为旗下产品打开向上发展空间。对销售规模小、利润贡献小的子品牌，再淘汰 20%，持续构建清晰的产品结构。结合“深耕省内、拓展省外、布局国际”的市场发展策略，从区域重点市场、全国市场、国际市场等多个维度进行密集投入，持续提升品牌影响力。2019 年今世缘发展大会表明 2019-2023 年今世缘将奋斗新 5 年，实现翻两番的战略目标。与此同时，景芝酒业发展大会提出新五年锁定百亿目标，白酒收入 80 亿。

推荐标的：白酒板块，我们长期持续看好高端白酒贵州茅台（600519）、区域酒受益于本地消费市场的升级，价格带和产品结构上移，江苏和安徽两大市场消费容量大，地产酒市场占有率较高，推荐洋河股份（002304）、今世缘（603369）、古井贡酒（000596）、口子窖（603589），低端大众酒推荐顺鑫农业（000860）；调味品板块我们推荐行业龙头海天味业（603288）、市场逐步渗透扩张和体制改良的中炬高新（600872）、具备提价能力的涪陵榨菜（002507）；乳品板块，乳制品的提价幅度略低于调味品，三四线的消费需求有所增长，我们依然推荐龙头企业伊利股份（600887）。

1. 上周食品饮料行业行情回顾

截至上周五（2019 年 1 月 11 日）收盘，沪深 300 指数收于 3095 点，周涨幅 1.94%，上证综指收于 2554 点，周涨幅 1.55%，创业板指收于 1251 点，周涨幅 1.32%，深证综指收于 1268 点，周涨幅为 2.65%，食品饮料指数周涨幅为 3.83%。

图表 1：上周主要指数和行业变化情况

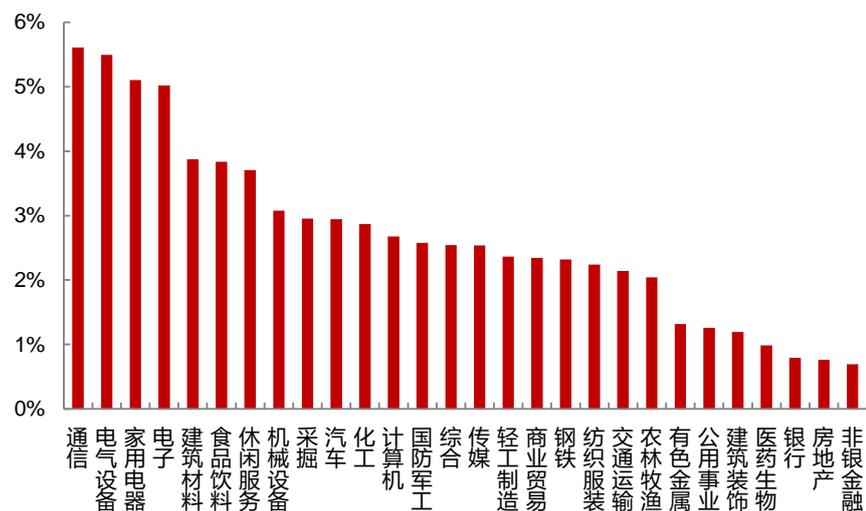
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,095	1.94	2.79%
000001.SH	上证综指	2,554	1.55	2.40%
399006.SZ	创业板指	1,262	1.32	0.88%
399106.SZ	深证综指	1,313	2.65	3.59%
801120.SI	食品饮料	9,266	3.83	2.98%

来源：wind、国联证券研究所

行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是通信 (5.61%)、电气设备 (5.49%) 和家用电器 (5.10%)，食品饮料行业涨幅位列第 6。

食品饮料行业细分板块内，上周白酒 (4.60%)、乳品 (4.00%) 和黄酒 (3.51%) 表现相对靠前，啤酒 (0.17%)、软饮料 (0.31%) 和食品综合 (1.02%) 表现相对较弱。

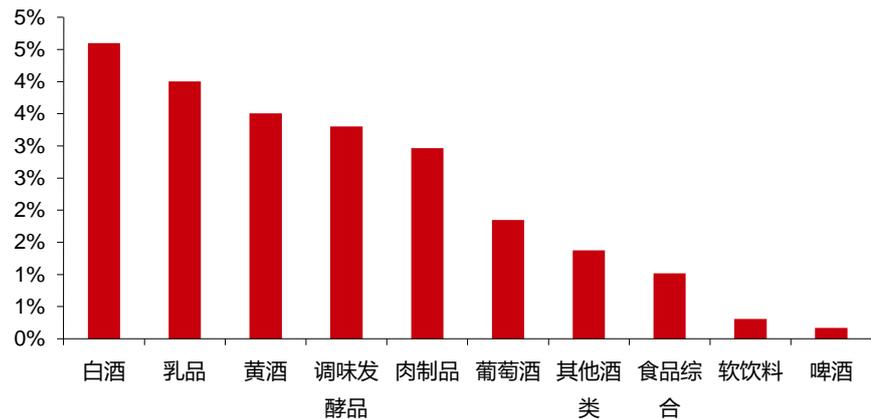
图表 2：上周行业涨跌幅情况对比



来源：wind、国联证券研究所

从估值角度来看，食品饮料板块当前估值水平为 23.4 倍 PE 和 4.3 倍 PB，和上周相比有所提升。

图表 3：食品饮料行业子板块上周涨跌幅情况对比



来源: wind、国联证券研究所

图表 4: 上周涨幅前十个股 (以周涨幅排序)

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002515.SZ	金字火腿	4.70	7.55	12.44	12.17	-326.1	11.3
603589.SH	口子窖	38.08	6.58	12.10	8.58	16.9	5.6
000860.SZ	顺鑫农业	34.63	1.20	8.76	8.59	28.1	1.6
600305.SH	恒顺醋业	10.90	0.93	7.39	4.81	24.1	5.1
603369.SH	今世缘	15.20	2.49	7.34	4.90	16.6	5.1
600186.SH	莲花健康	2.06	1.48	6.74	8.99	-23.3	1.2
002329.SZ	皇氏集团	3.55	0.28	6.29	9.23	-29.6	1.2
601579.SH	会稽山	9.45	3.85	5.94	6.30	25.4	3.6
600573.SH	惠泉啤酒	6.96	1.02	5.78	10.65	42.8	3.1
600519.SH	贵州茅台	635.88	2.77	5.63	7.77	25.1	11.7

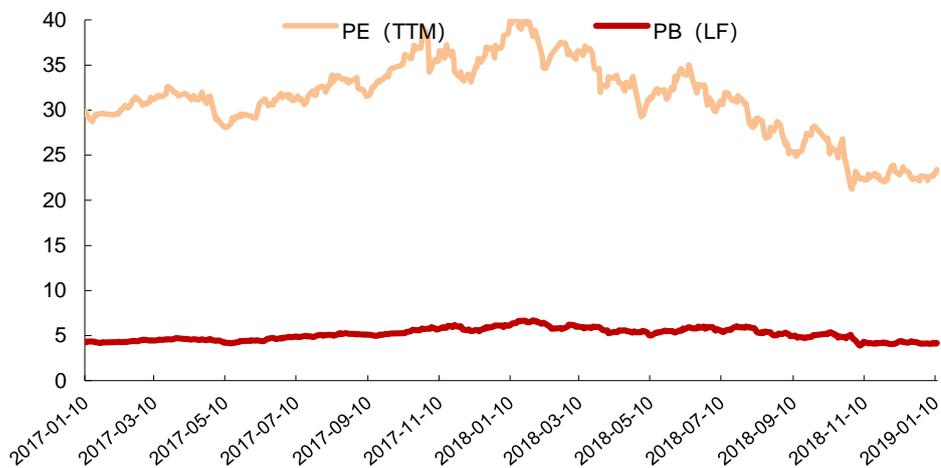
来源: wind、国联证券研究所

图表 5: 上周跌幅前十个股 (以周跌幅排序)

代码	公司	上周五收盘价	上周五涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PS (TTM)
002216.SZ	三全食品	6.95	2.21	-3.47	-4.53	68.9	1.0
600298.SH	安琪酵母	24.25	0.00	-2.81	-3.88	22.0	3.1
600132.SH	重庆啤酒	29.09	-1.26	-2.51	-5.34	35.4	4.1
000639.SZ	西王食品	6.71	-0.15	-2.04	4.68	11.0	0.9
002726.SZ	龙大肉食	7.50	-1.06	-1.96	-5.18	37.7	0.7
002507.SZ	涪陵榨菜	21.15	0.28	-1.81	-2.08	26.4	9.1
600429.SH	三元股份	5.27	-0.38	-1.50	-4.01	86.2	1.1
002661.SZ	克明面业	12.30	-0.08	-1.13	-0.32	22.9	1.5
002732.SZ	燕塘乳业	16.31	0.55	-0.97	-4.68	32.3	2.0
603027.SH	千禾味业	15.28	0.33	-0.91	-0.65	23.4	5.0

来源: wind、国联证券研究所

图表 6: 年初至今食品饮料行业 PE 和 PB 变化情况



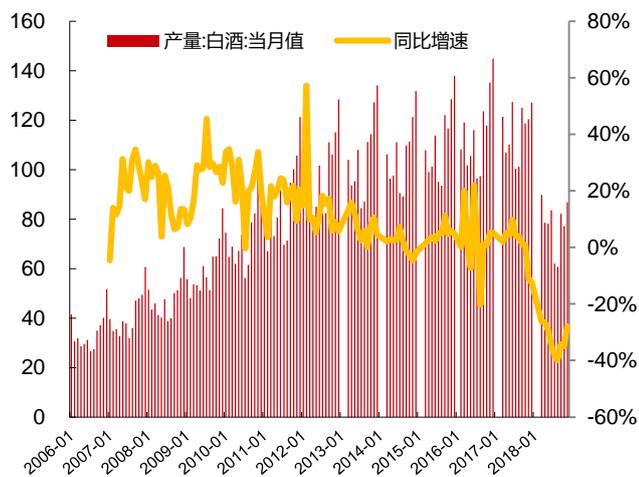
来源: wind、国联证券研究所

2. 行业最新数据更新

2.1. 白酒行业数据

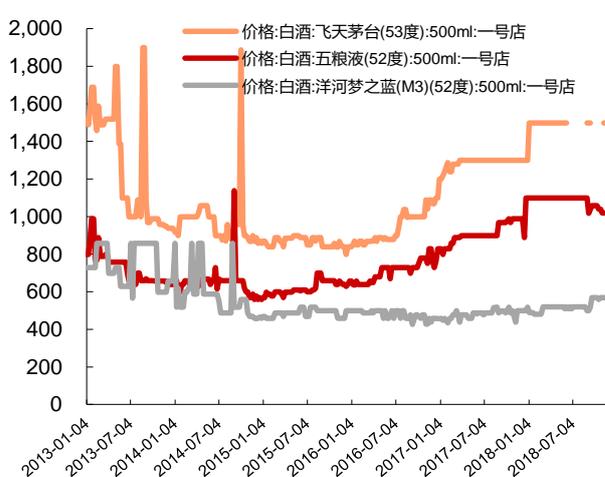
2018 年 11 月, 我国白酒产量为 86.80 万千升, 同比下降 27.9%。据一号店的销售数据显示, 2019 年 1 月 4 日, 53 度飞天茅台的价格保持在 1499 元, 52 度五粮液水晶瓶的价格为 1020 元, 洋河梦之蓝 M2 的价格为 559 元。

图表 7: 我国白酒产量当月值与同比增速



来源: wind、国联证券研究所

图表 8: 一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价

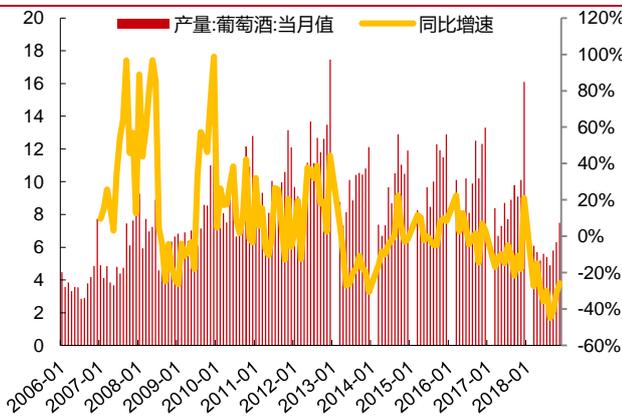


来源: wind、国联证券研究所

2.2. 葡萄酒行业数据

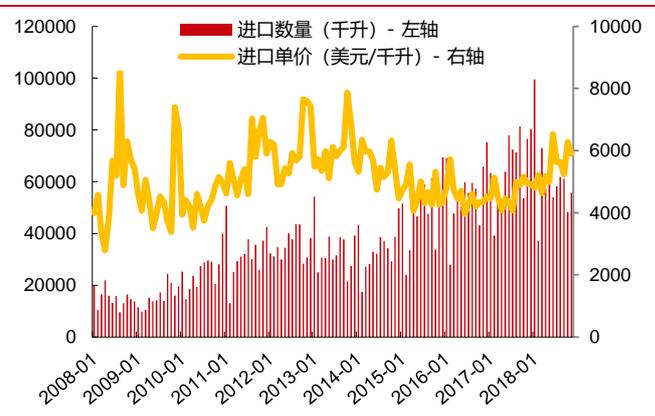
2018年11月我国葡萄酒产量达到7.5万千升，和去年同比下降25.7%。同时据海关总署统计的数据来看，2018年11月份，我国葡萄酒的进口数量达到55,755千升，同比下降27.13%，环比提高15.25%。进口葡萄酒的单价为5899.08美元每千升，同比增长19.45%，环比下降6.08%。

图表9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速



来源：wind、国联证券研究所

图表10：我国葡萄酒进口数量及增速

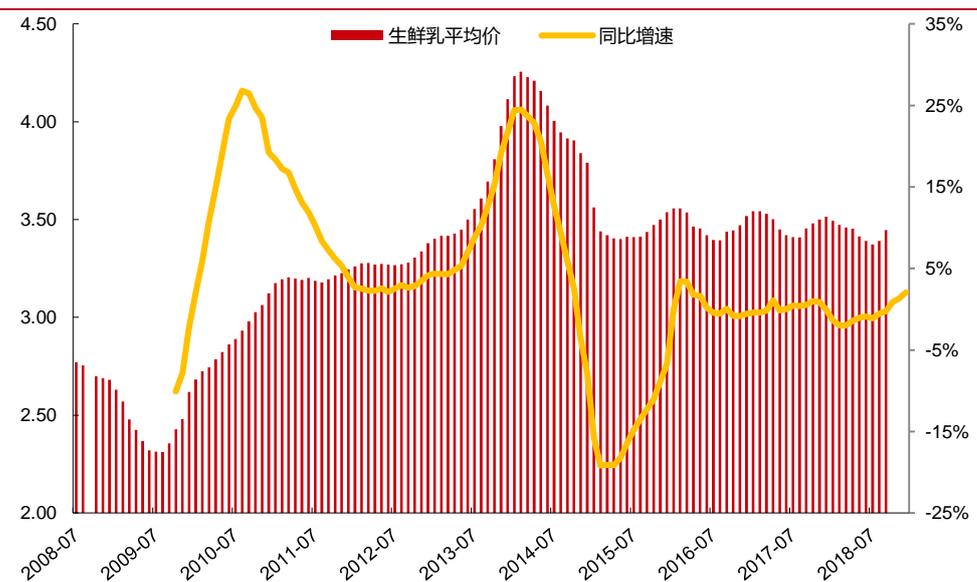


来源：wind、国联证券研究所

2.3. 乳制品行业数据

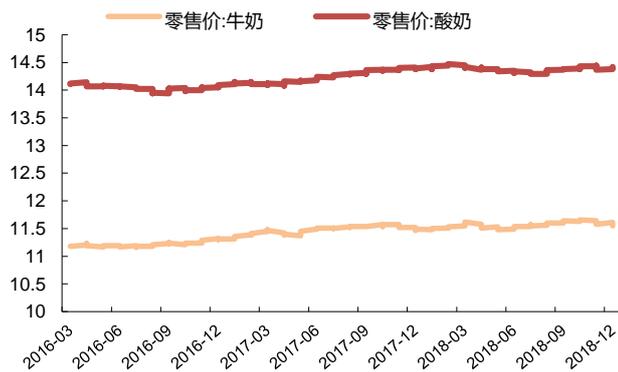
根据农业部出具的数据显示，2018年12月，10省市主产区生鲜乳的价格为3.59元/公斤，同比增速2.06%，环比增速1.13%。在婴幼儿奶粉零售价中，根据商务部的统计，2019年1月4日国产品牌价格为184.39元/千克，国外品牌价格为230.80元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨，2019年1月4日，酸奶零售价为14.42元/公斤，牛奶零售价为11.53元/公斤。

图表11：我国10省市主要生鲜乳收购价（元/公斤）



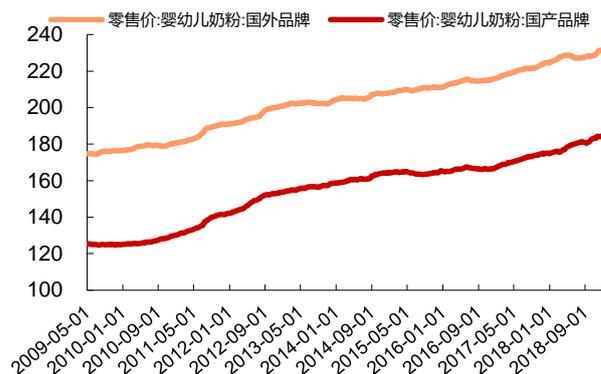
来源：wind、国联证券研究所

图表 12: 牛奶和酸奶的零售价 (元/公斤)



来源: wind、国联证券研究所

图表 13: 婴幼儿奶粉零售价 (元/千克)

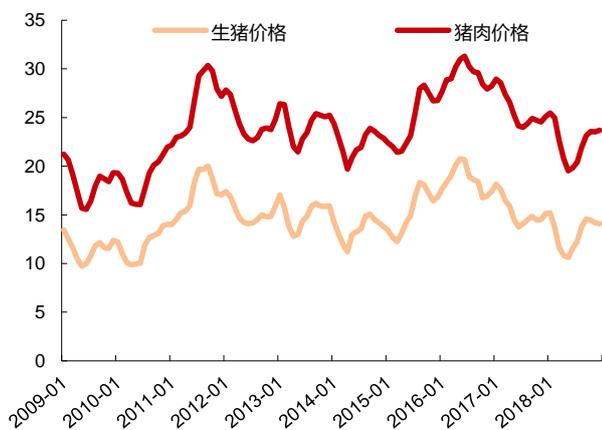


来源: wind、国联证券研究所

2.4. 肉制品行业数据

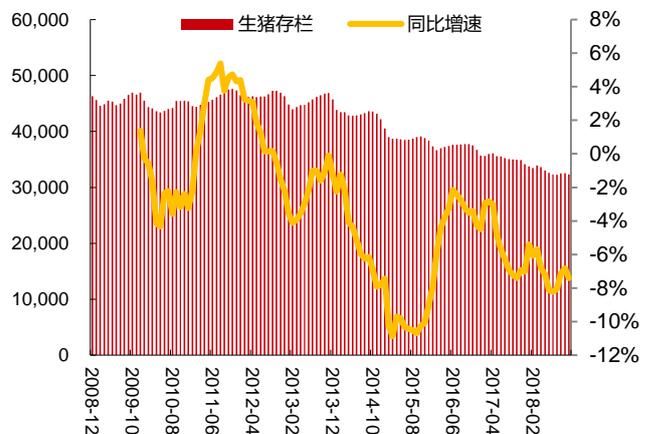
2018 年 12 月, 全国大中城市生猪价格为 14.08 元/公斤, 环比下降 0.6%; 2018 年 12 月猪肉价格为 23.69 元/公斤, 环比提高 0.7%。2018 年 11 月, 生猪存栏量为 32,306 万头, 同比下降 7%, 其中能繁母猪的存栏量为 3,058 万头。

图表 14: 生猪价格与猪肉价格 (元/公斤)



来源: wind、国联证券研究所

图表 15: 生猪存栏量 (万头) 及同比增速



来源: wind、国联证券研究所

3. 公司公告

- 1、【今世缘】公司预计 2018 年实现归母净利润 10.75-11.65 亿元, 同比增长 20%-30%, 业绩增长主要原因是公司产品销售增长及产品结构进一步优化。
- 2、【皇氏集团】第一大股东黄嘉棣, 于 2019 年 1 月 4 日质押 5659 万股, 本次质押占其所持股份比例 21.52%。
- 3、【伊利股份】1 月 7 日召开第九届监事会临时会议, 会议审议通过《公司关于注销部分股票期权和回购注销部分限制性股票的议案》和《公司关于 2016

年股票期权与限制性股票第一期行权/解锁条件成就的议案》。

- 4、【海欣食品】控股股东、实际控制人之一滕用雄先生对持有的部分股份办理了股票质押式回购，质押股数 2428 万股，占所持股份比例 27.05%，质押日期自 2019 年 1 月 7 日至 2020 年 1 月 7 日。
- 5、【桂发祥】持股 5%以上股东李辉忠先生自 2018 年 10 月 22 日至 2018 年 12 月 5 日减持期间，减持股数 1294900 股，减持均价 12.47 元/股，减持股份占总股本比例 0.6323%。
- 6、【三全食品】关于获得政府补助的公告
- 7、三全食品股份有限公司三家子公司郑州全新食品有限公司、成都全益食品有限公司及天津全津食品有限公司为安置残疾人员就业的福利企业，在 2018 年 12 月分别收到增值税退税 109,904.33 元、2,242,800.00 元和 688,800.00 元。本次收到的政府补助，预计增加上市公司利润总额 3,041,504.33 元
- 8、【克明面业】克明食品集团将其持有的本公司无限售条件流通股 500 万股（占本公司总股本的 1.5063%）质押给湖南省资产管理有限公司用于保证克明食品集团积极履行 2018 年 11 月 30 日与湖南省资产管理有限公司签署的《股份转让协议》之约定义务。
- 9、【海天味业】在减持股份计划实施期间，公司董事吴振兴先生、陈军阳先生、陈伯林先生分别减持股份 343577 股、80868 股、80100 股，减持比例分别为 0.0127%、0.0029%、0.0029%。
- 10、【中葡股份】公司收到持股 5%以上股东中信国安投资有限公司通知，国安投资将质押给申万宏源证券有限公司的公司部分股票依约卖出，本次卖出前国安投资持股 125523012 股，占公司总股本 11.17，本次卖出 5070300 股（0.45%），卖出后持股 120452712 股，持股比例 10.72。

4. 行业新闻动态

1、水井坊发布晶猪装（定价 2399）和金狮装（定价 1088）

1 月 7 日水井坊发布两款新品，晶猪装是首支生肖酒，定价 2399 元/瓶，发售 6000 瓶，另一款新品是作为典藏大师新春升级版的金狮装，发售 9999 瓶，定价 1088 元/瓶。（酒业家）

2、38 度国窖 1573 调价

1 月 7 日，公司发布公告对北方联盟会区域酒渠道 38 度国窖 1573 经典装价格进行调整，其中建议供货价 650 元/瓶，团购价 680 元/瓶，零售价 799 元/瓶。（酒业家）

3、酒仙网 2018 年交易额超 45 亿

酒仙网 2018 年交易额 (GMV) 突破 45 亿元, 实现净利润 8000 万元, 主要原因是业绩增长。2019 年, 酒仙网交易额 (GMV) 预计会突破 100 亿元, 利润预计会超过 3 亿元, 新开线下门店将超过 3000 家。(酒业家)

4、52 度国窖 1573 提价, 零售价突破千元

1 月 8 日, 泸州老窖发布“52 度国窖 1573 经典装产品酒行渠道价格体系及配额的通知”, 500ml*6 规格产品酒行供价建议提升至 810 元/瓶, 团购价建议 880 元/瓶, 零售价建议 1099 元/瓶, 并将 1 月份配额扣减 20%。(酒说)

5、今世缘确立新五年发展规划

今世缘确立新五年发展规划: 从 2019 年——2023 年“奋斗新五年, 实现翻两番”的新五年战略目标, 主要由白酒业务、投资业务两大业务完成。努力在高质量发展中缩短与标兵差距、拉大与追兵距离。(酒说)

6、西南大区国窖 1573 供货价调整为 810 元

1 月 11 日, 泸州老窖国窖公司西南大区发布通知, 将进行酒行渠道 52 度国窖 1573 经典装价格体系调整, 供货价调整为 810 元每瓶, 取消酒行渠道供货价格体系中 20 元/瓶的半年滚动保证金返还, 此部分资金作为国窖荟俱乐部会员单位或核心终端利益联盟体客户专项资金使用。(酒说)

7、西凤集团 2018 年收入同比增长 23.86%

2018 年, 西凤集团实现销售收入 50.14 亿元, 同比增长 23.86%。过去一年, 西凤从体制机制、品牌建设、现代营销网络构建等方面进行了大刀阔斧的改革, 特别是对市场营销管理工作进行了深度的变革和创新。大力整合产品结构, 增强了品牌的核心竞争力。2018 年删减产品条码达 28.3%, 并终止了所有品牌经销产品的开发。与此同时, 确立了以 53 度旗帜西凤酒为企业战略核心产品, 打造西凤在次高端价格段的行业占位; 以七彩西凤、酒海陈藏、西凤 6 年 15 年、华山论剑、国花瓷等主销品牌为中档市场占位; 以老绿瓶、西凤 375 等优秀品牌为中低市场占位。

5. 风险提示

行业政策变动风险、食品安全问题、原料成本上升、消费增速不达预期

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810