

茅台继续引领价格上扬,白酒仍处景气度上行周期

——东兴食品饮料白酒价格数据 2 月版

2019 年 3 月 18 日

看好/维持

食品饮料 | 行业报告

东兴观点:

19 年 2 月,白酒行业景气度维持上行保持乐观。高端白酒的春节销售中,茅台处于供需紧俏状态。近期白酒市场情绪积极,茅台目标价上抬 4.7%至 900 元大关。大众高端消费和节假日是茅台主要支撑点。春节期间,五粮液动销情况好于预期,未来或将继续受益于茅台提价。次高端白酒中衡水老白干下产品均有 20 元左右的提价,酒鬼内参每瓶提价 20 元。

近期白酒上市公司业绩预增态势增强,白酒板块迎来估值修复。市场对于白酒需求的悲观预期也会逐步得到改善。长期来看,原材料成本的增加必然导致白酒行业的进一步涨价,纸价普遍上调 100 元/吨,个别最高上调 170 元/吨。茅台酒作为白酒行业领军品牌将继续引领高端酒价格上扬。低端白酒领域产品数量众多,总体产量过剩,地方酒企都拥有自己的品牌,竞争将持续升级。

我们在一月份的路演时判断白酒行情会随着春节数据、春糖会反馈、一季报数据的相继确认,依次从高端传到次高端、区域龙头、下线白酒,此逻辑仍在发酵。春节白酒动销超预期,春糖预期大概率呈中性,重点在一季报。茅台五粮液改革仍在推进,郎酒 IPO 在加快,白酒仍处于景气度上行周期。核心推荐标的:茅台股份、五粮液、泸州老窖、酒鬼酒。

首席分析师:刘畅

Tel:010-66554017

Email: liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480517120001

分析师:娄倩

Tel:010-66554008

Email: louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519020001

研究助理:吴文德

Tel:010-66555574

Email: wuwd@dxzq.net.cn

细分行业

评级

动态

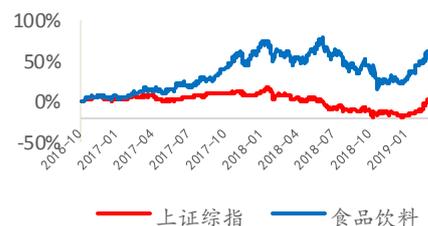
细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

行业基本资料

占比%

股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	27402.69 亿元	7.43%
流通市值	10778.89 亿元	9.01%
行业平均市盈率	23.93	/
市场平均市盈率	41.10	/

行业指数走势图



资料来源:东兴证券研究所

行业重点公司盈利预测

行业	简称	EPS(元)			PE			涨跌幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
酒类	贵州茅台	21.56	30.1	36.89	30.73	22.05	17.96	7.51%
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	6.29%
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	-3.34%
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	7.51%
	泸州老窖	1.75	2.36	2.93	37.79	20.19	16.25	6.09%

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

图 1：53°茅台价格变动图



图 2：52°五粮液价格变动图



图 3：国窖 1573 价格变动图

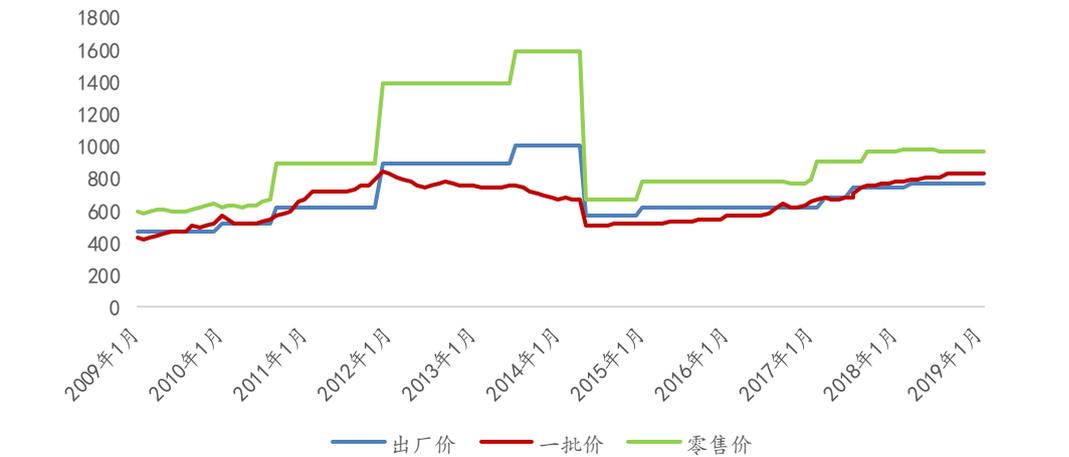


图 4:白酒价格变动表

品牌	茅台		泸州老窖		洋河			酒鬼		舍得		衡水老白干		
	普飞	国窖1573	特曲	梦之蓝	天之蓝	海之蓝	柔红坛/紫	内参	舍得酒	品味舍得	十八酒坊	五星	古法20年	
2019-03	目标价上调至900元							战略价(结算价)上调20元/每瓶		52度品味舍得酒的终端零售指导价将上调至568元/瓶	终端零售价在800~900元之间	终端零售价为399元	终端零售价为599元	
2019-01		供货价650, 团购价680, 零售价799												
2018-12			老字号特曲结算价上调20; 特曲60版零售价上调18至498											
2018-10				M3/M6/M9终端价上调超过30/50/200	终端价上调15	终端价上调10								
2018-07				M3/M6/M9出厂价上调5/5/10; 终端上调110/140/600/	出厂价上调6; 终端上调100/箱	出厂价上调4; 终端上调60/箱	高柔红坛/紫坛出厂价上调22/20							
2018-06		瓶贮年份酒价格执行, 1199、1299、1399、1499												
2018-05		部分市场(华东)渠道自行涨价30												
2018-03				M3/M6出厂价上调15/30						出厂价上调约13				
2018-02				M9出厂价上调60	出厂价上调6	出厂价上调4								
2018-01	年初上调18%至970左右		老字号特曲供货价上调10							52度品味舍得酒经销商价格每瓶上调20元, 团购价格达到488元/瓶, 商超餐饮零售指导价到达568元/瓶				

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

首席分析师：刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017年11月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品等研究工作。2018年获得万德wind平台综合影响力第一名，万德wind食品饮料最佳分析师第三名，同花顺ifind食品饮料最佳分析师第二名。

分析师：姜倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于2018年6月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

研究助理简介

吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018年加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。