

一季度动销强劲,次高端提价节奏显现

——东兴食品饮料白酒价格数据 3 月版

东兴观点:

2019 年 3 月,随着春季糖酒会的举行,市场动销超预期,五粮液、水井坊、舍得推出新品,价格持续走高,利好信息集中释放,白酒市场持续保持乐观。

3 月底进入了白酒行业年报季报的集中释放期,板块确定性较高,估值有望进一步修复。其中贵州茅台、五粮液、酒鬼酒发布了 2018 年度报告,经营业绩均有大幅上扬,其中贵州茅台 2018 年净利润 352 亿元,增长 30%,年销量 3.2 万吨,增长 7.5%;五粮液和酒鬼酒 2018 年净利润分别增长 38%和 26%,年销量则各自增长 6.4%和 18%,增长势头明显。同时次高端白酒品牌加大费用投放,应辩证性看待这一现象,随着次高端领域竞争愈发激烈,企业通常选择加大费用投放来进一步强化公司品牌建设,为未来业绩进一步突破打基础。

目前茅台仍处于供需紧俏状态,飞天茅台继续维持 1499 元终端价,大众高端消费成为主要支撑点。五粮液表现好于预期,出厂价达到 889 元,价格同比上涨 6%,未来可能将继续受益于茅台提价。次高端白酒中,泸州老窖子产品价格提高,衡水老白干下产品均有 20-30 元左右的提价。高端带动次高端提价节奏显现,五粮液、老窖等均控量提价,行情从高端向次高端再向区域龙头演变次序不变。高端品牌会带动次高端品牌价格上扬,预测白酒全年以提价为主。重点推荐酒鬼酒,长期推荐贵州茅台、五粮液。

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	13.77%
	五粮液	2.55	3.44	4.65	26.68	19.76	14.62	35.06%
	百润股份	0.26	0.35	0.47	50.88	25.48	19.04	24.21%
	酒鬼酒	0.54	0.90	1.47	44.41	26.82	16.39	39.87%
	泸州老窖	1.75	2.36	2.93	37.79	20.19	16.25	31.34%
	舍得酒业	0.43	1.01	1.46	109.62	22.52	21.39	19.89%
	今世缘	0.71	0.92	1.17	21.72	15.80	22.11	38.88%

资料来源:公司财报、东兴证券研究所

2019 年 4 月 15 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

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:姜倩

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: wuw@dxzq.net.cn

细分行业

评级

动态

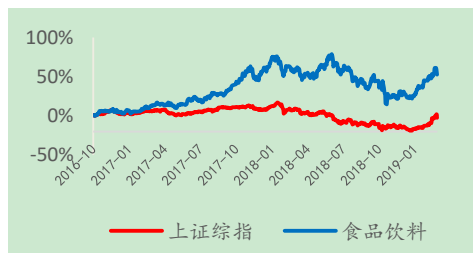
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

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	32281.50 亿元	8.44%
流通市值	12713.90 亿元	10.03%
行业平均市盈率	27.41	/
市场平均市盈率	47.50	/

行业指数走势图



资料来源:东兴证券研究所

图 1: 53° 茅台价格变动图

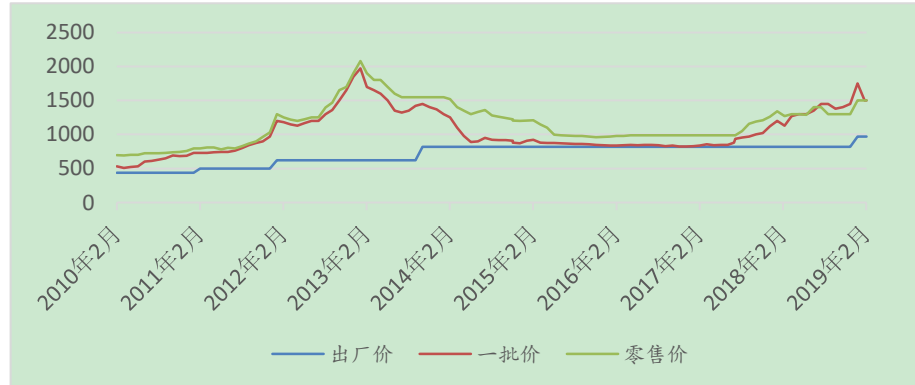


图 2: 52° 五粮液价格变动图

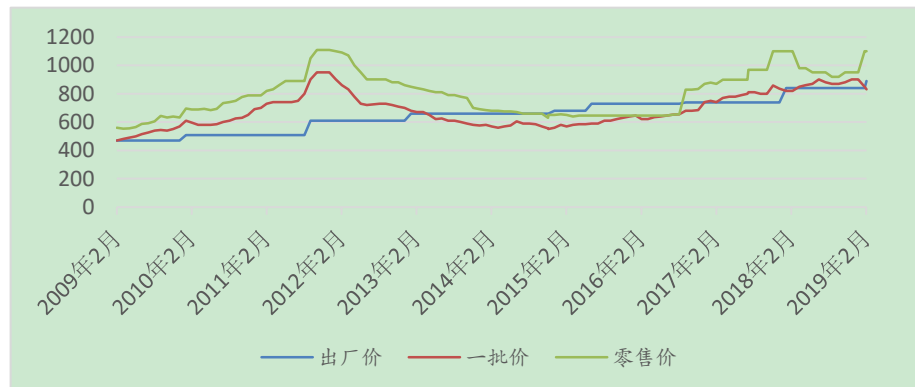


图 3: 国窖 1573 价格变动图



图 4:白酒价格变动表

品牌	茅台		五粮液		泸州老窖		汾河		酒鬼		舍得		原鑫	衡水老白干			
	普飞	普五	1618	国窖1573	特曲	梦之蓝	天之蓝	海之蓝	高粱红坛/紫坛	内参	舍得酒	品味舍得		白牛二	十八酒坊	五星	古法20年
2019-04		单箱价格上涨30元			特曲产品各度数结算价均上调10元												
2019-03	一批价上调50元	出厂价上调50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		终端零售价格在800-900元之间,每瓶上调25元	终端零售价为399元,每件上调20元	终端零售价为599元,每件上调30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	高粱红坛/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	出厂价上调6	出厂价上调4									

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。