

白酒行业集中现停货与涨价现象

食品饮料行业 2019 年第 18 期

投资建议: 中性

上次建议: 中性

投资要点:

► 投资策略

上周A股市场有所回调,食品饮料板块表现坚挺。食品饮料子板块内白酒、调味品等板块持续向好。4月份社会消费品零售总额30586亿元,同比名义增长7.2%。4月社会消费品零售总额增速回落主要受“五一”假期错月后移影响,如果剔除假日移动因素,消费品市场总体上仍保持平稳增长。按消费类型分,4月份餐饮收入3281亿元,同比增长8.5%;商品零售27305亿元,增长7.0%。粮油食品类(9.3%)、饮料类(9.7%)等必需消费品增速虽有所下滑但仍保持了较高的增速。食品饮料行业需求稳健并且结构升级表现优秀,仍具备较高的投资价值。

白酒行业集中现停货与涨价现象。2019年春节的良好动销带动了一季度白酒企业业绩的持续向好,在二季度的消费淡季,上周多家白酒企业发布涨价通知文件。涨价产品以高端和次高端白酒为主,属于有多年消费基础的企业大单品,整体呈现小步稳涨的态势。名酒的集中涨价行为体现了1)在茅台一批价接近2000元的高位,终端价持续上涨的情况下,千元以上的高端价格带仍有较大的空间;2)白酒行业持续品牌集中的趋势,产品结构升级与提升品牌势能同步进行;3)春节的良好动销使名酒的社会库存处于低位,提价具有支撑。

► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周涨幅为2.29%,涨幅位列第1。食品饮料行业细分板块内,上周黄酒(8.64%)、调味发酵品(3.81%)和白酒(2.78%)表现相对靠前,葡萄酒(-2.53%)、肉制品(-0.81%)和乳品(0.33%)表现相对较弱。

► 本周重点公告和新闻

【青花汾30提价“两步走”策略】

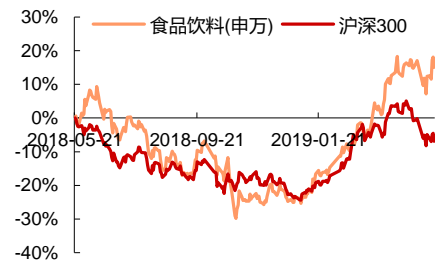
【洋河全国提价,最高上涨20%】

【青花郎目标剑指1500元,预计3年内分6次提价实现】

► 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、《五粮液改革信心强动力足》

《食品饮料》

2、《白酒业绩表现靓丽,基金持仓回升》

《食品饮料》

3、《茅台直营招商,把握业绩催化》

《食品饮料》

正文目录

本周主要观点：白酒行业集中现停货与涨价现象	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾	4
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	7
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	9
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	4
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	5
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）	6
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（万千升）与同比增速	7
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价（元）	7
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）	8
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：白酒行业集中现停货与涨价现象

上周 A 股市场有所回调，食品饮料板块表现坚挺。食品饮料子板块内白酒、调味品等板块持续向好。4 月份社会消费品零售总额 30586 亿元，同比名义增长 7.2%。4 月社会消费品零售总额增速回落主要受“五一”假期错月后移影响，如果剔除假日移动因素，消费品市场总体上仍保持平稳增长。按消费类型分，4 月份餐饮收入 3281 亿元，同比增长 8.5%；商品零售 27305 亿元，增长 7.0%。粮油食品类（9.3%）、饮料类（9.7%）等必需消费品增速虽有所下滑但仍保持了较高的增速。食品饮料行业需求稳健并且结构升级表现优秀，仍具备较高的投资价值。

白酒行业集中现停货与涨价现象。2019 年春节的良好动销带动了一季度白酒企业业绩的持续向好，在二季度的消费淡季，上周多家白酒企业发布涨价通知文件。涨价产品以高端和次高端白酒为主，属于有多年消费基础的企业大单品，整体呈现小步稳涨的态势。名酒的集中涨价行为体现了 1) 在茅台一批价接近 2000 元的高位，终端价持续上涨的情况下，千元以上的高端价格带仍有较大的空间；2) 白酒行业持续品牌集中的趋势，产品结构升级与提升品牌势能同步进行；3) 春节的良好动销使名酒的社会库存处于低位，提价具有支撑。

五粮液：5 月份第七代经典五粮液收藏版上市，终端供货价为 969 元/瓶，限量 2 件/店，从 6 月 1 日起供货价为 999 元/瓶；6 月份，第八代经典五粮液上市，终端供货价为 959 元/瓶。

洋河股份：洋河本周正式向全国经销商发出提价通知。通知核心内容是：洋河将大幅提高海之蓝、天之蓝、梦之蓝（M3/M6/M9）、双沟珍宝坊（君坊、圣坊、帝坊）供货指导价，最高上涨幅度超 20%，其中海之蓝涨价近百元/箱，天之蓝和梦三、梦六每箱涨价百元以上，梦九更是达到了千元/箱。此次提价从 5 月 21 日起开始正式执行。

汾酒：5 月 18 日下午，汾酒销售公司下发涨价通知，内容包含了青花汾酒近期“两步走”的涨价策略。第一步，5 月 17 日起，48°、53° 青花 30 汾酒（含升级版）统一上调开票价、终端供货价以及终端建议零售价。上调之后，48°、53° 青花 30 汾酒（含升级版）终端建议零售价为 738 元/瓶。第二步，7 月 1 日起，上述产品开票价、终端供货价、建议零售价再提升，具体如下：48° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 20 元/瓶，终端供货价上调 10 元/瓶，终端建议零售价格上涨 30 元/瓶达到 768 元/瓶；53° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 30 元/瓶，终端供货价上调 30 元/瓶，终端建议零售价上调 50 元/瓶达到 788 元/瓶。

古井贡酒：根据年份原浆古 16 销售进度，结合即将实施的销售计划管理和价格管理，公司决定即日起暂停接收年份原浆古 16 产品订单，后续具体发货时间以公司通知为准。古 20 产品因为一季度各市场销售表现良好，在今年的 3 月初曾暂停接受订单，直到 3 月 26 日才重新确定二季度配额计划。本次 42°、52° 古 20 产品提价幅度不低于 30 元/瓶。

郎酒：5 月 15 日郎酒召开青花郎事业部 2019 年核心经销商工作沟通会暨 5—12

月核心工作讨论会。会上分析了青花郎提价的 6 大需求点,并宣布青花郎未来的目标零售价为 1500 元/瓶,将在 3 年内分 6 次提价来实现此目标。2019 年分两次涨价,团购价突破 1000 元。

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 5 月 17 日)收盘,沪深 300 指数收于 3649 点,周跌幅 2.19%,上证综指收于 2882 点,周跌幅 1.94%,创业板指收于 1479 点,周跌幅 3.59%,深证综指收于 1533 点,周跌幅为 2.26%,食品饮料指数周涨幅为 2.29%。

图表 1: 上周主要指数和行业变化情况

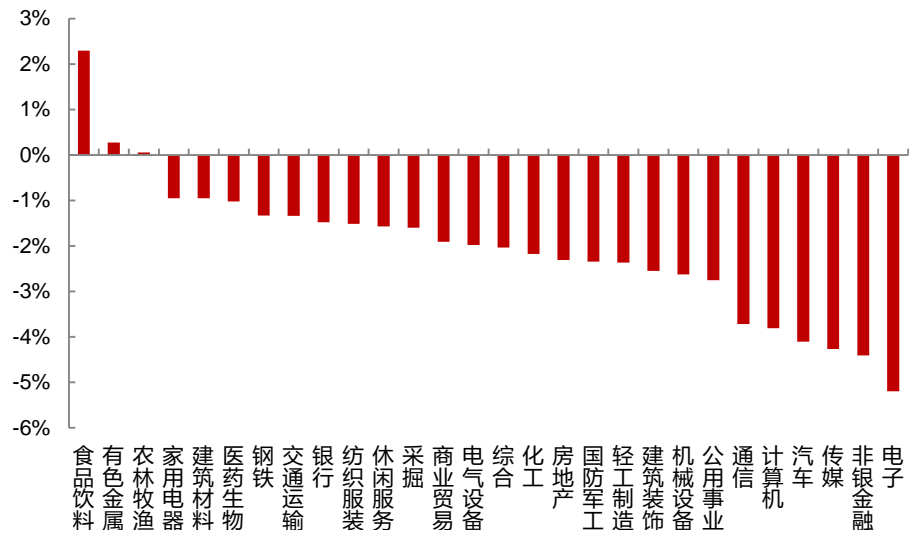
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深 300	3,649	-2.19	21.19%
000001.SH	上证综指	2,882	-1.94	15.57%
399006.SZ	创业板指	1,479	-3.59	18.25%
399106.SZ	深证综指	1,533	-2.26	20.93%
801120.SI	食品饮料	13,499	2.29	50.01%

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食品饮料(2.29%)、有色金属(0.27%)和农林牧渔(0.05%),食品饮料行业涨幅位列第 1。

食品饮料行业细分板块内,上周黄酒(8.64%)、调味发酵品(3.81%)和白酒(2.78%)表现相对靠前,葡萄酒(-2.53%)、肉制品(-0.81%)和乳品(0.33%)表现相对较弱。

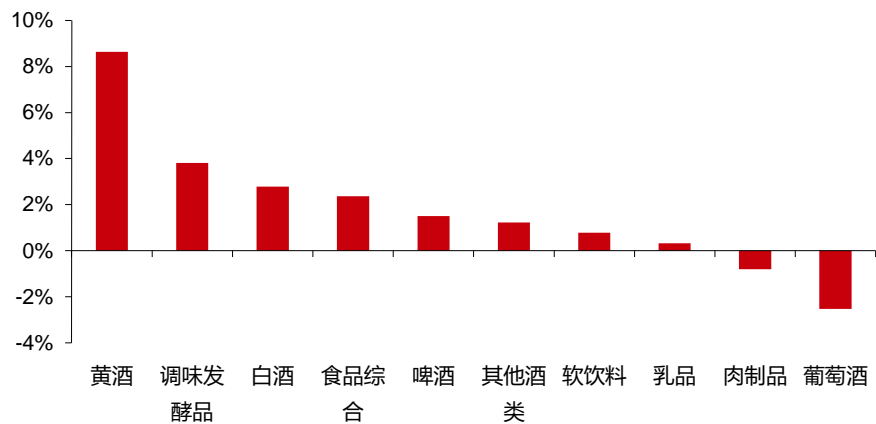
图表 2: 上周行业涨跌幅情况对比



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 29.8 倍 PE 和 5.9 倍 PB，和上周相比有所提高。

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)
002582.SZ	好想你	10.49	3.35	14.27	7.26	38.1	1.1
600059.SH	古越龙山	8.98	-1.75	13.67	15.13	44.7	4.3
002216.SZ	三全食品	9.23	-1.49	10.67	16.84	65.0	1.3
600300.SH	维维股份	4.18	5.29	10.00	26.28	65.0	1.4
002481.SZ	双塔食品	6.90	2.99	9.87	76.92	122.2	4.2
603696.SH	安记食品	11.18	-5.09	9.45	26.15	62.8	6.8

603027.SH	千禾味业	25.06	-0.40	9.05	8.16	45.3	7.4
603020.SH	爱普股份	9.67	-0.10	8.04	13.36	27.4	1.2
000596.SZ	古井贡酒	116.80	-3.77	7.95	-0.64	31.0	6.0
000568.SZ	泸州老窖	77.35	-4.51	7.71	-0.68	28.7	8.2

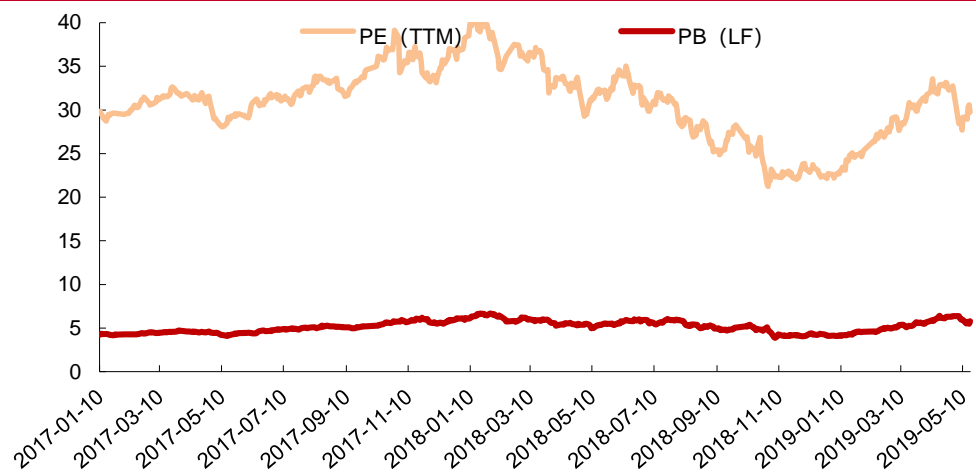
来源：Wind，国联证券研究所

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)
000716.SZ	黑芝麻	5.30	-7.18	-11.07	-3.81	72.1	0.9
002719.SZ	麦趣尔	10.87	-3.98	-9.27	-5.48	-11.9	3.2
002515.SZ	金字火腿	4.94	-6.79	-8.01	-23.53	1,057.5	12.7
002330.SZ	得利斯	6.35	-2.31	-6.07	-19.72	244.2	1.5
600873.SH	梅花生物	4.80	-4.00	-5.51	-6.98	13.6	1.2
002387.SZ	黑牛食品	10.68	-2.73	-5.15	-10.25	-90.8	7.4
600084.SH	中葡股份	2.42	-3.59	-4.72	-11.03	-22.6	9.1
002732.SZ	燕塘乳业	16.65	-2.80	-4.53	-3.03	60.0	2.0
000529.SZ	广弘控股	6.28	-3.83	-4.41	-18.23	21.5	1.4
000752.SZ	西藏发展	5.77	-3.83	-4.15	-12.84	-3.5	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

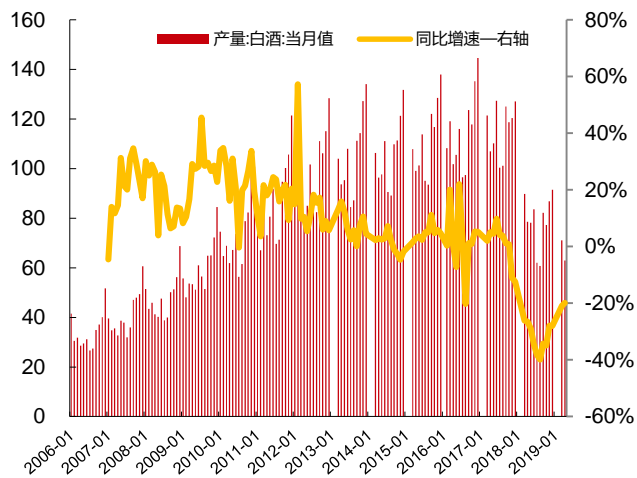
2. 行业最新数据更新

2.1. 白酒行业数据

2019 年 4 月，我国白酒产量为 62.9 万千升，同比下降 19.9%。据一号店的销售

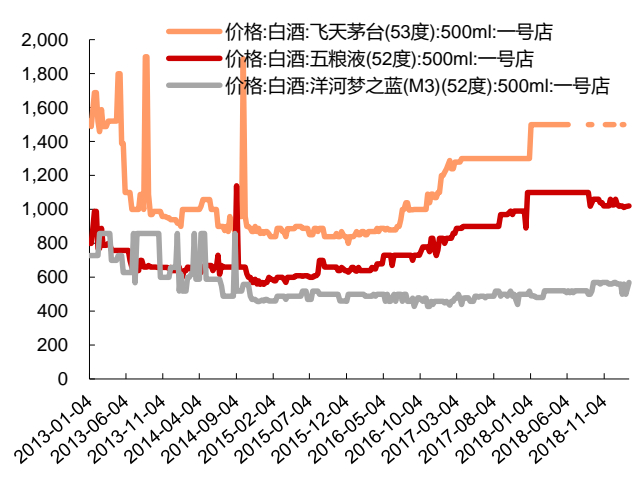
数据显示, 2019年5月17日, 53度飞天茅台的价格保持在1499元, 52度五粮液水晶瓶的价格为1099元, 洋河梦之蓝M3的价格为559元。

图表7: 我国白酒产量当月值(万千升)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(元)

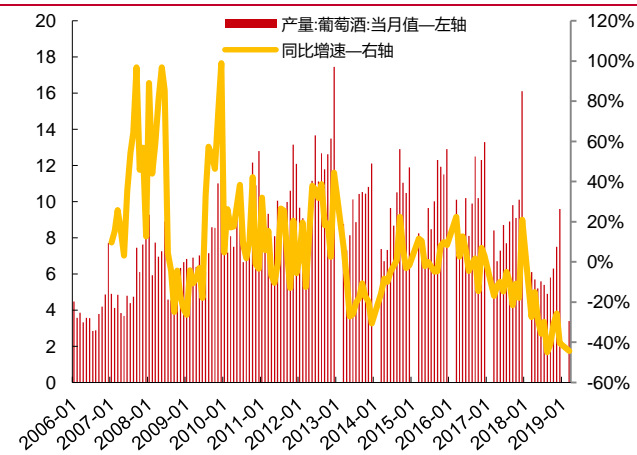


来源: Wind, 国联证券研究所

2.2. 葡萄酒行业数据

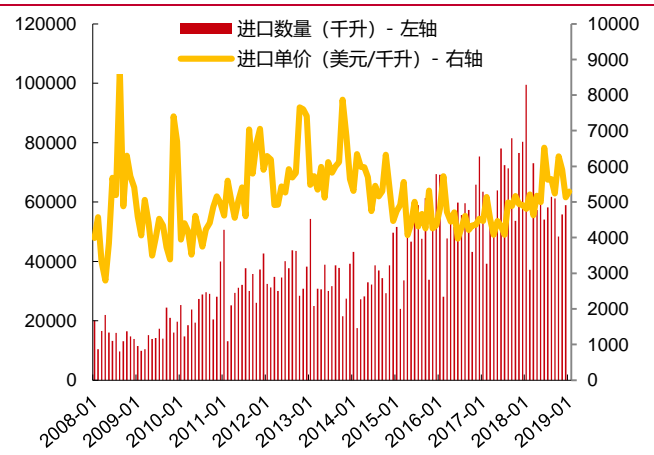
2019年4月我国葡萄酒产量达到2.8万千升, 和去年同比下降50.9%。同时据海关总署统计的数据来看, 2019年3月份, 我国葡萄酒的进口数量达到39,867千升, 同比下降45.40%, 环比提高21.15%。进口葡萄酒的单价为5004.14美元每千升, 同比提高8.09%, 环比提高9.43%。

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



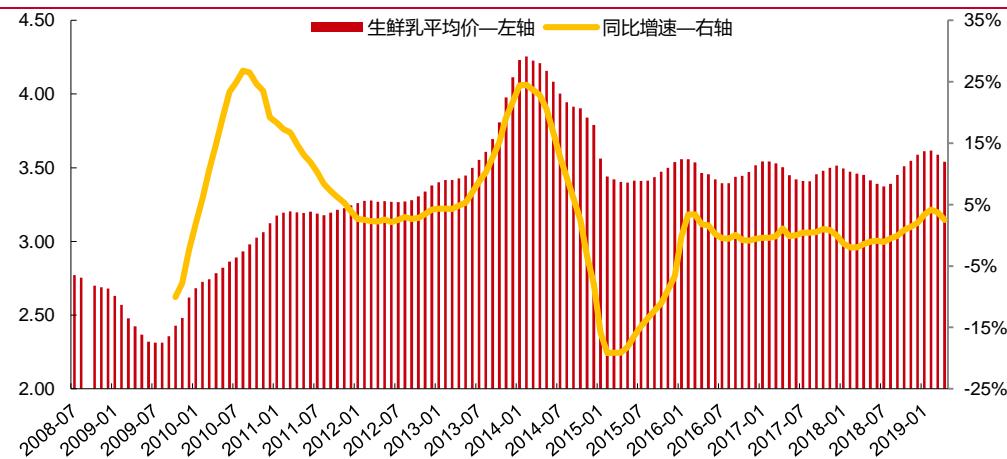
来源: Wind, 国联证券研究所

2.3. 乳制品行业数据

根据农业部出具的数据显示, 2019年4月, 10省市主产区生鲜乳的价格为3.54元/公斤, 同比增速2.53%, 环比下降1.32%。在婴幼儿奶粉零售价中, 根据商务部的

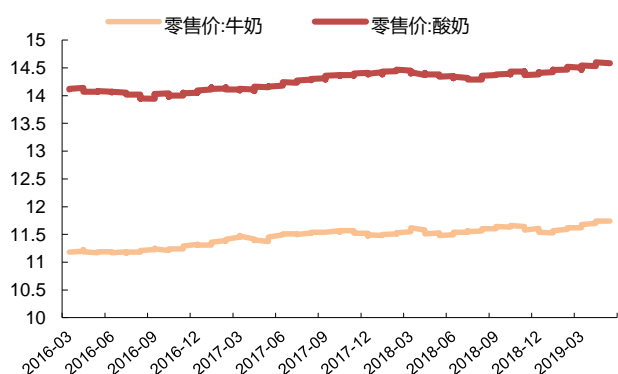
统计, 2019年5月10日国产品牌价格为187.55元/千克, 国外品牌价格为233.59元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨, 2019年5月10日, 酸奶零售价为14.61元/公斤, 牛奶零售价为11.76元/公斤。

图表 11: 我国 10 省市主要生鲜乳收购价 (元/公斤)



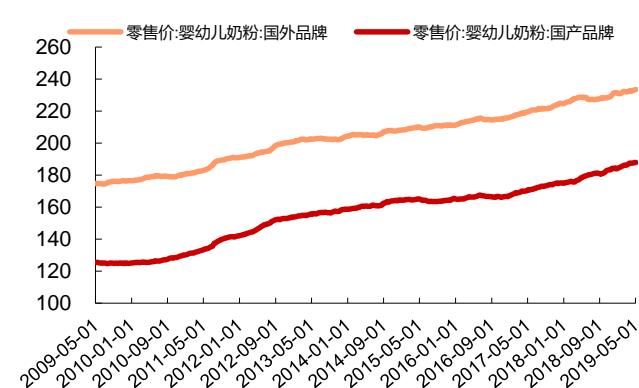
来源: Wind, 国联证券研究所

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)



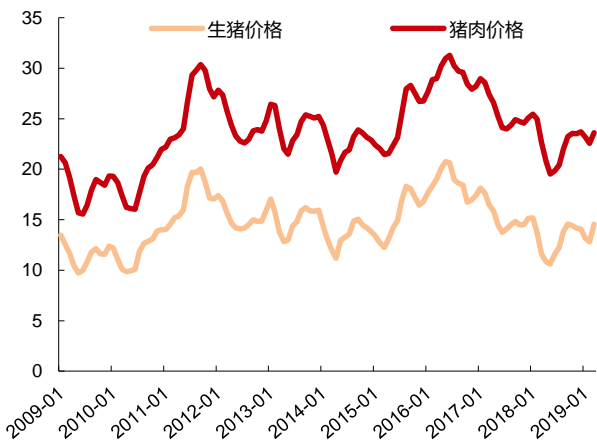
来源: Wind, 国联证券研究所

2.4. 肉制品行业数据

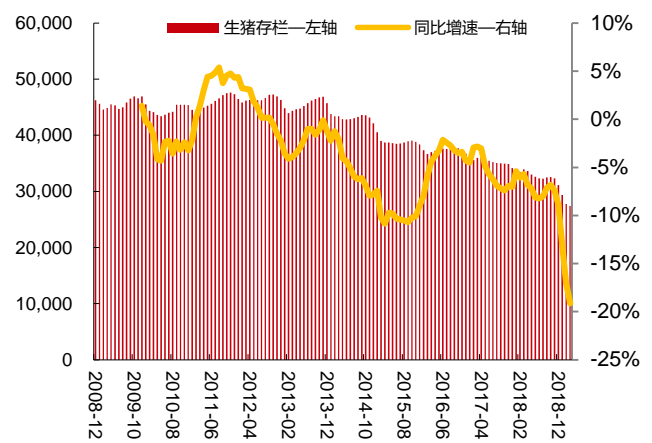
2019年3月, 全国大中城市生猪价格为14.53元/公斤, 环比提高13.4%; 2019年4月猪肉价格为24.58元/公斤, 环比提高4.1%。2019年4月, 生猪存栏量为26,626万头, 同比下降21%, 其中能繁母猪的存栏量为2,608万头。

图表 14: 生猪价格与猪肉价格 (元/公斤)

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



来源：Wind，国联证券研究所

3. 公司公告

- 1、【汤臣倍健】向中国证监会申请中止发行股份购买资产审核。
- 2、【安琪酵母】2019 年度第一期超短期融资券发行。
- 3、【桃李面包】第三期员工持股计划完成股票购买。

4. 行业新闻动态

1、青花汾 30 提价“两步走”策略

5 月 18 日下午，汾酒销售公司下发涨价通知，内容包含了青花汾酒近期“两步走”的涨价策略。

第一步，5 月 17 日起，48°、53° 青花 30 汾酒（含升级版）统一上调开票价、终端供货价以及终端建议零售价。上调之后，48°、53° 青花 30 汾酒（含升级版）终端建议零售价为 738 元/瓶。

第二步，7 月 1 日起，上述产品开票价、终端供货价、建议零售价再提升，具体如下：48° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 20 元/瓶，终端供货价上调 10 元/瓶，终端建议零售价格上涨 30 元/瓶达到 768 元/瓶；53° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 30 元/瓶，终端供货价上调 30 元/瓶，终端建议零售价上调 50 元/瓶达到 788 元/瓶。

此外，有经销商补充到：5 月 17 日这一轮涨价，预计在原有基础上，48° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 35 元/瓶，53° 青花 30 汾酒（含升级版）开票价上调 25 元/瓶。（微酒）

2、洋河全国提价，最高上涨 20%

5月21日，洋河将在全国范围内大幅度提高经销商向终端供货指导价，最高上涨幅度超20%，其中海之蓝涨价近百元/箱，天之蓝和梦三、梦六每箱涨价百元以上，梦九更是达到了千元/箱。

4月底，洋河刚宣布洋河梦之蓝手工班、梦之蓝M9两支产品上半年配额已经用完并全面停止开票。(微酒)

3、金沙酒业再次宣布提价

5月12日，金沙下发了关于摘要酒停止发货的通知，并明确指出将再次对摘要酒提价。

具体提价计划如下：

2019年，9月1日起，上涨500ML摘要酒出厂价与零售价；2020年1月1日起，上涨750ML摘要酒出厂价与零售价，涨价幅度达15%。同时，金沙酒业回沙酒系列也进行了同等幅度的全面涨价。(微酒)

4、五粮液川渝市场终端供货价上涨

5月14日起，重庆市场第七代经典五粮液的终端供货价调整为939元/瓶；从6月1日起供货价调整为969元/瓶；5月份，第七代经典五粮液收藏版上市，终端供货价为969元/瓶，限量2件/店；从6月1日起供货价为999元/瓶；6月份，第八代经典五粮液上市，终端供货价为959元/瓶。四川市场自5月13日起第七代经典五粮液供货终端价统一调整至939元/瓶。(微酒)

5、青花郎目标剑指1500元,预计3年内分6次提价实现

5月15日，郎酒召开青花郎事业部2019年核心经销商工作沟通会暨5—12月核心工作讨论会。会上，郎酒高管分析了青花郎提价的6大需求点,并宣布青花郎未来的目标零售价为1500元/瓶，将在3年内分6次提价来实现此目标。

据悉，第一轮为2019年，分两次涨价，团购价突破1000元第二轮为2020年，分两次让团购价达到1150元；第三阶段为2021年，也是分两次让团购价突破1300元，进而让终端零售价1500元更有底气，信心更加充足。(微酒)

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