

茅台6月放量，五粮液终端顺价，白酒淡季提价升级趋势不改

——东兴食品饮料白酒价格数据5月版

投资摘要：

2019年5月，白酒行业总体保持良好发展，提价控货、管理渠道成为二季度销售淡季的主题。相较一季度的强劲动销，二季度白酒行业突出结构升级。茅台通知要求经销商6月底前完成全年打款，6月底前完成2000吨茅台酒市场投放，茅台新成立的营销公司将扩大直销渠道、推进营销扁平化；五粮液对核心大单品升级，第八代普五将于6月上线，同时将三家系列酒公司整合为一；泸州老窖紧随五粮液进行提价，并暂停西南大区域国窖1573经典装订单接收和货物发运；洋河股份6月份海之蓝、天之蓝、梦之蓝、梦之蓝手工班产品全面停止向江苏市场经销商供货；古井对公司次高端核心产品古16停止接受订单。

承接4月，5月来高端及次高端白酒稳步提价的趋势不减。茅台普飞一批价提升150元至2100元；第七代普五、其收藏版和第八代普五终端供货价将于6月份分别调整为969元/瓶、999元/瓶、959元/瓶，建议零售价提高至1399元/瓶、1699元/瓶、1199元/瓶；汾酒5月中旬起48度、53度青花30终端零售价上涨至738元，7月起53度青花30零售价再提50元/瓶至788元/瓶；今世缘四开国缘上调30元/瓶、对开国缘上调20元/瓶。

目前白酒处于销售淡季，“淡季做市场”是白酒行业一大惯例。结合茅台成立营销公司、五粮液整合系列酒等事件，我们认为高端及次高端白酒企业将稳步提价，改善渠道利润，为中高端市场提供价格空间；同时渠道管理将配合白酒企业进行产品升级，巩固高端产品定位。长期推荐贵州茅台、五粮液，重点推荐泸州老窖、酒鬼酒。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			PB	评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E		
贵州茅台	28.0	35.1	47.5	28.8	26.9	19.9	8.73	强烈推荐
五粮液	3.47	4.50	5.47	29.4	22.8	18.7	5.40	强烈推荐
百润股份	0.20	0.44	0.53	73.5	40.0	32.7	3.94	强烈推荐
酒鬼酒	0.69	0.89	1.30	40.8	31.3	21.5	3.29	强烈推荐
舍得酒业	1.02	1.52	2.47	27.2	18.3	11.3	3.10	强烈推荐
泸州老窖	2.38	3.13	3.90	17.0	22.3	17.9	5.51	强烈推荐
老白干酒	0.53	0.56	0.72	23.5	21.5	16.8	3.59	强烈推荐

资料来源：wind、东兴证券研究所

2019年06月17日

看好/维持

食品饮料

行业研究

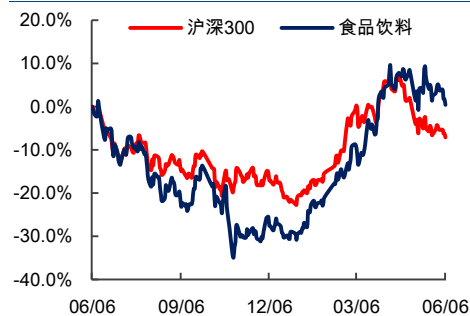
未来3-6个月行业大事：

2019-06-27 召开2019年国家级放心酒工程授牌大会

行业基本资料

		占比%
股票家数	94	6.52%
重点公司家数	13	12.90%
行业市值	33091.38 亿元	9.16%
流通市值	13036.72 亿元	10.86%
行业平均市盈率	60.48	/
市场平均市盈率	29	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

分析师：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519020001

研究助理：吴文德

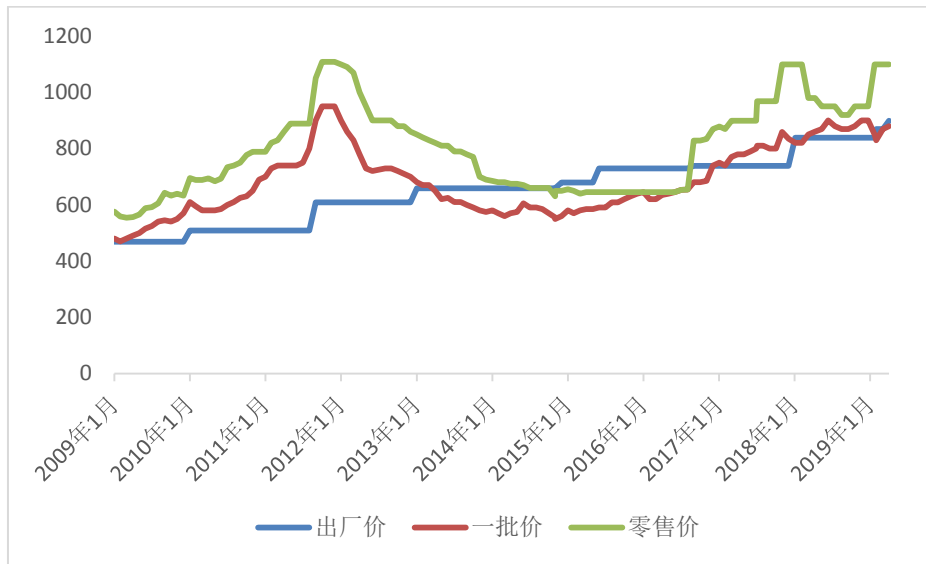
010-66554017

图 1：53° 茅台价格变动图



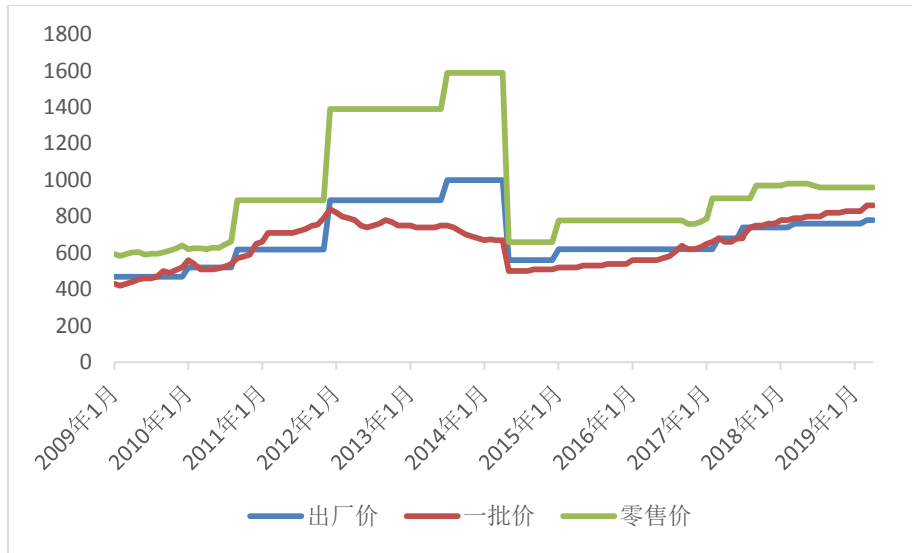
资料来源：东兴证券研究所

图 2：52° 五粮液价格变动图



资料来源：东兴证券研究所

图 3：国窖 1573 价格变动图



资料来源：东兴证券研究所

图 4：白酒价格变动表

品牌	茅台	五粮液	泸州老窖	洋河	酒鬼	舍得	顺鑫	衡水老白干							
	普飞	普五 Jun-04	国窖 1573	特曲	梦之蓝	天之蓝	海之蓝	高粱红坛/坛坛	内参	会得酒	品味舍得	白牛二	十八酒坊	五星	古法 20 年
2019-06	一批价上涨至 2100 元	第七代普五、真收藏版和第八代普五终端供货价将于 6 月份分别调整为 969 元/瓶、999 元/瓶、959 元/瓶，建议零售价提高至 1399 元/瓶、1699 元/瓶、1199 元/瓶	38 度和 52 度终端建议团购价分别提至 680 元/瓶和 919 元/瓶												
2019-05		第七代普五和收藏版供货价分别调整为 939 元/瓶和 969 元/瓶，第八代普五的出厂价上调 100 元/瓶	38 度和 52 度终端配送价分别提至 640 元/瓶和 860 元/瓶	M3/M6 每箱涨价百元以上，M9 达到千元/箱。	每箱涨价百元以上	涨价近百元/箱						小红牛、46、52 和 56 度大牛供货价上涨 6 元/箱；42 度、56 度桶上 涨 1.2 元/箱；52 度精品 200ml 56 度上 涨 1.6 元/箱			
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					52 度 500ml 内参酒调整团购价为 1350，零售价为 1499						
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/箱	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 部分市场（华东）渠道自行涨价 30												
2018-05															
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								

资料来源：东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	【东兴食饮】Q1 白酒高增速延续，Q2 次高端品牌相继提价节奏明显	2019-05-21
行业	【东兴食饮】一季度动销强劲，次高端提价节奏显现	2019-04-15
行业	【东兴食饮】茅台继续引领价格上扬，白酒仍处景气度上行周期	2019-03-18

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘畅

东兴证券研究所大消费组长、首席分析师。先后任职于天风证券研究所、东方基金、泰达宏利基金。杜伦大学金融学一等学位，北京航空航天大学工学、法学双学位。2017 年 11 月加入东兴证券研究所，负责食品饮料、商贸零售、社会服务、轻工造纸、农林牧渔、纺织服装的研究工作。2018 年获得万得 wind 平台综合影响力第一名，万得 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。

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。