

# 茅台直营落地控价

## 食品饮料行业 2019 年第 28 期

投资建议：中性

上次建议：中性

### 投资要点：

#### ► 投资策略

茅台直营招标落地，价格管控积极。近期飞天茅台酒依旧保持紧缺状态导致价格居高不下，贵州茅台宣布了此前全国综合类电商公开招商的结果，华润万家、大润发和物美科技集团成为贵州茅台酒首批全国商超、卖场的经销商。按照此前招标公告，3家全国性服务商将按照综合排名先后顺序分别获得150吨、130吨、120吨，总计400吨的飞天茅台酒配额。此外，贵阳星力百货集团、贵州华联综合超市和贵州合力购物等3家成为贵州本地的茅台酒首批商超、卖场服务商。我们认为茅台直营招标后续落地速度有望加快，公司对价格的管控不会放松，茅台商超直营渠道将以1499元价格进行销售，为保证终端消费购买的条件趋于严格。

#### ► 板块一周行情回顾

上周食品饮料指数周跌幅为2.86%，涨幅位列第19。行业板块涨跌幅方面，上周排名前三的分别是农林牧渔（3.67%）、有色金属（0.76%）和休闲服务（-0.17%）。食品饮料行业细分板块内，上周其他酒类（0.87%）、葡萄酒（-1.85%）和白酒（-2.31%）表现相对靠前，黄酒（-4.98%）、食品综合（-4.78%）和调味发酵品（-4.21%）表现相对较弱。

#### ► 行业重点数据

2019年6月，我国白酒产量为72.8万千升，同比下降12.9%。

2019年6月，10省市主产区生鲜乳的价格为3.55元/公斤，同比增速4.79%，环比提高0.64%。

2019年6月，全国大中城市生猪价格为16.25元/公斤，环比提高7.1%；2019年6月猪肉价格为25.62元/公斤，环比提高3.7%。2019年6月，生猪存栏量为24,207万头，同比下降26%，其中能繁母猪的存栏量为2,376万头。

#### ► 本周重点公告和新闻

【涪陵榨菜】2019年上半年实现营业收入10.86亿元，同比增长2.11%；归母净利润3.15亿元，同比增长3.14%。

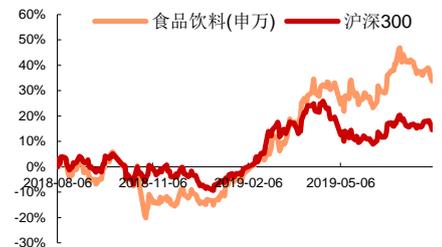
【今世缘】2019年上半年实现营业收入30.55亿元，同比增长29.45%；归母净利润10.73亿元，同比增长25.23%。

【计划外提价30元、8-9月配额扣减30%，国窖1573列阵旺季备战】

#### ► 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

### 相关报告

- 1、《茅台公开电商招标加速直营落地》  
《食品饮料》
- 2、《看好茅台长期成长主线》  
《食品饮料》
- 3、《茅台产量增长，五粮液处罚违约经销商》  
《食品饮料》

## 正文目录

本周主要观点：茅台直营落地控价.....	3
1. 上周食品饮料行业行情回顾.....	3
2. 行业最新数据更新.....	5
2.1. 白酒行业数据.....	5
2.2. 葡萄酒行业数据.....	6
2.3. 乳制品行业数据.....	6
2.4. 肉制品行业数据.....	7
3. 公司公告.....	8
4. 行业新闻动态.....	8
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.....	3
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）.....	4
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.....	5
图表 7：我国白酒产量当月值（万千升）与同比增速.....	6
图表 8：一号店五粮液、茅台、梦之蓝的零售价（元）.....	6
图表 9：我国葡萄酒产量（万千升）及增速.....	6
图表 10：我国葡萄酒进口数量及增速.....	6
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）.....	7
图表 13：婴幼儿奶粉零售价（元/千克）.....	7
图表 14：生猪价格与猪肉价格（元/公斤）.....	7
图表 15：生猪存栏量（万头）及同比增速.....	7

## 本周主要观点：茅台直营落地控价

**茅台直营招标落地，价格管控积极。**近期飞天茅台酒依旧保持紧缺状态导致价格居高不下，贵州茅台宣布了此前全国综合类电商公开招商的结果，华润万家、大润发和物美科技集团成为贵州茅台酒首批全国商超、卖场的经销商。按照此前招标公告，3家全国性服务商将按照综合排名先后顺序分别获得150吨、130吨、120吨，总计400吨的飞天茅台酒配额。此外，贵阳星力百货集团、贵州华联综合超市和贵州合力购物等3家成为贵州本地的茅台酒首批商超、卖场服务商。我们认为茅台直营招标后续落地速度有望加快，公司对价格的管控不会放松，茅台商超直营渠道将以1499元价格进行销售，为保证终端消费购买的条件趋于严格。

**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8月2日）收盘，沪深300指数收于3747点，周跌幅2.88%，上证综指收于2868点，周跌幅2.60%，创业板指收于1557点，周跌幅0.33%，深证综指收于1540点，周跌幅为2.13%，食品饮料指数周跌幅为2.86%。

**图表1：上周主要指数和行业变化情况**

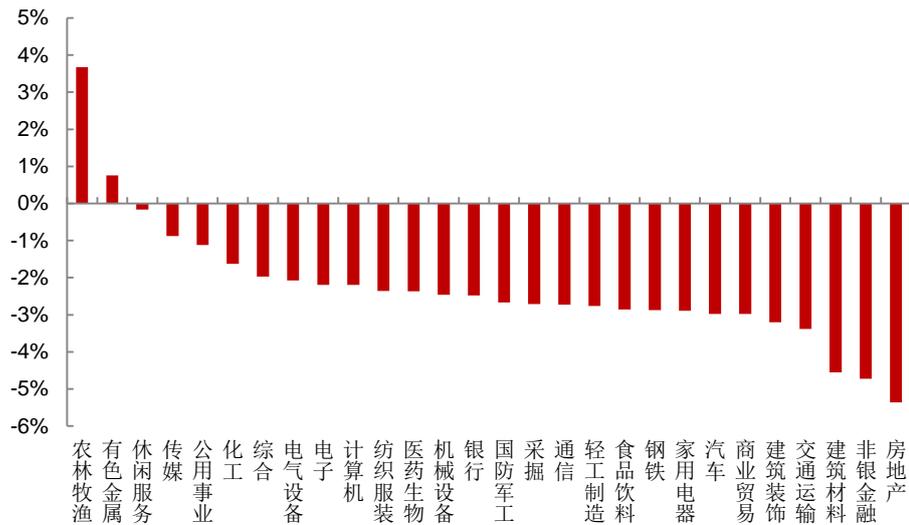
代码	指数	上周收盘	上周涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅
000300.SH	沪深300	3,747	-2.88	24.47%
000001.SH	上证综指	2,868	-2.60	14.99%
399006.SZ	创业板指	1,557	-0.33	24.49%
399106.SZ	深证综指	1,540	-2.13	21.45%
801120.SI	食品饮料	13,819	-2.86	53.57%

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农林牧渔（3.67%）、有色金属（0.76%）和休闲服务（-0.17%），食品饮料行业涨幅位列第19。

食品饮料行业细分板块内，上周其他酒类（0.87%）、葡萄酒（-1.85%）和白酒（-2.31%）表现相对靠前，黄酒（-4.98%）、食品综合（-4.78%）和调味发酵品（-4.21%）表现相对较弱。

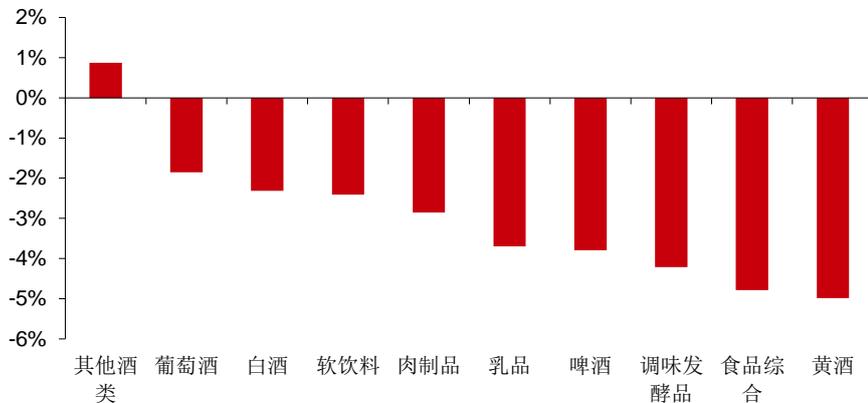
**图表2：上周行业涨跌幅情况对比**



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 30.5 倍 PE 和 6.2 倍 PB，和上周相比有所下降。

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	5.17	-1.90	5.08	-2.64	1,106.7	13.3
002568.SZ	百润股份	20.35	1.40	4.20	1.55	58.2	8.1
000752.SZ	西藏发展	4.17	0.00	2.21	5.04	-2.5	3.6
600084.SH	中葡股份	2.25	0.90	1.81	2.74	-21.0	8.4
300146.SZ	汤臣倍健	19.00	-1.76	1.55	-1.25	24.0	5.4
600186.SH	莲花健康	1.68	-2.33	0.60	-2.89	-5.2	1.1

002732.SZ	燕塘乳业	20.88	-0.48	0.53	0.00	49.5	2.4
603866.SH	桃李面包	41.51	0.22	0.51	0.12	40.1	5.2
002847.SZ	盐津铺子	31.21	-2.01	0.10	-1.45	55.7	3.3
600543.SH	莫高股份	6.58	-1.79	0.00	-2.23	83.7	9.6

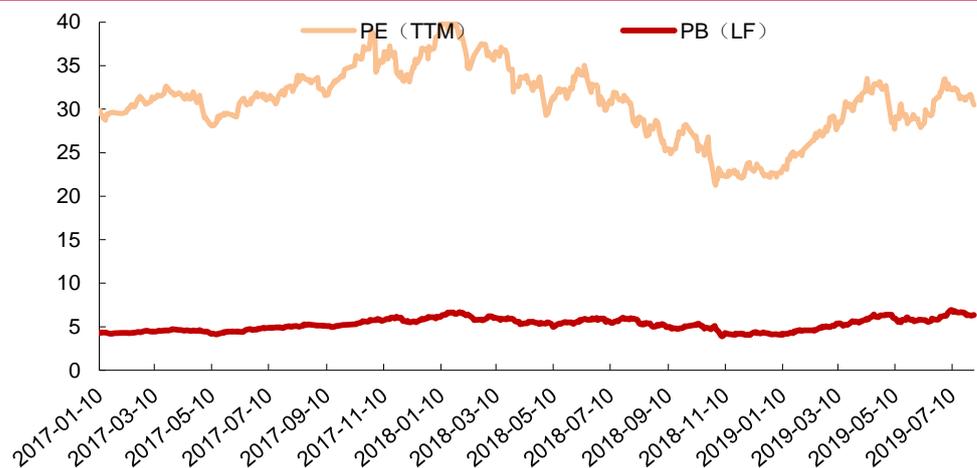
来源：Wind，国联证券研究所

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)
002507.SZ	涪陵榨菜	23.10	-2.12	-17.71	-8.33	27.2	9.4
600305.SH	恒顺醋业	14.95	0.34	-9.28	-5.50	36.9	6.7
603886.SH	元祖股份	21.61	-6.33	-8.97	-8.97	20.3	2.5
002304.SZ	洋河股份	109.62	-3.53	-8.88	-5.91	19.1	6.5
603696.SH	安记食品	9.39	-3.79	-7.40	-2.59	52.7	5.7
002330.SZ	得利斯	6.80	-2.30	-6.85	-4.63	261.5	1.6
603027.SH	千禾味业	19.98	1.42	-6.81	-0.10	50.8	8.3
002481.SZ	双塔食品	6.38	-3.48	-6.73	-6.04	113.0	3.9
000529.SZ	广弘控股	6.59	-2.95	-6.66	-4.22	22.5	1.5
002650.SZ	加加食品	3.58	-2.72	-6.53	-4.02	35.3	2.3

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

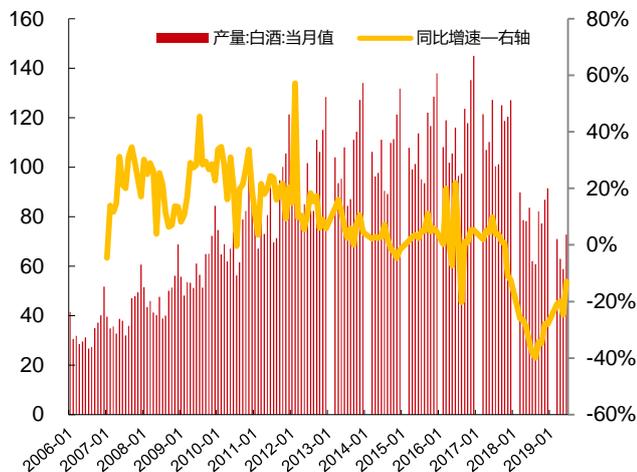
## 2. 行业最新数据更新

### 2.1. 白酒行业数据

2019年6月，我国白酒产量为72.8万千升，同比下降12.9%。据一号店的销售

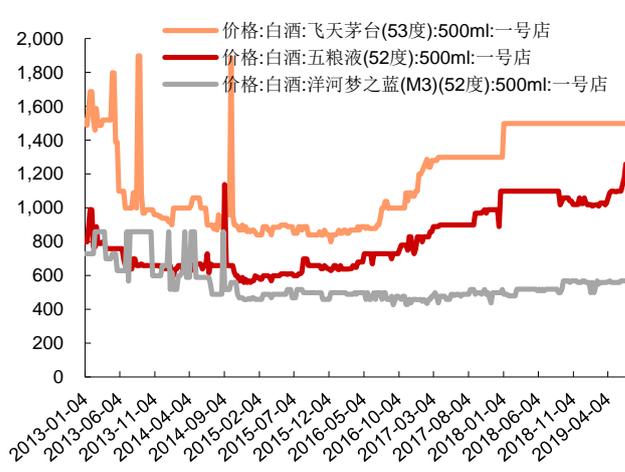
数据显示, 2019年8月2日, 53度飞天茅台的价格保持在1499元, 52度五粮液水晶瓶的价格为1299元, 洋河梦之蓝M3的价格为559元。

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)

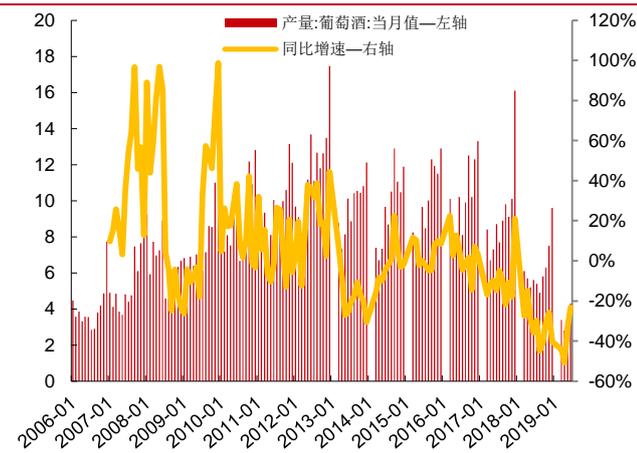


来源: Wind, 国联证券研究所

## 2.2. 葡萄酒行业数据

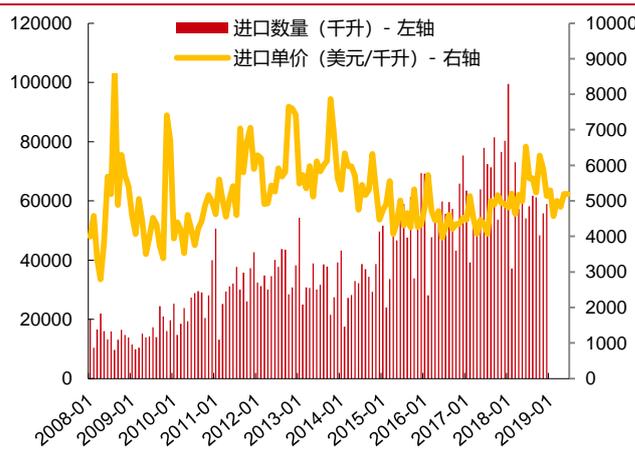
2019年6月我国葡萄酒产量达到4.3万千升, 和去年同比下降23.2%。同时据海关总署统计的数据来看, 2019年6月份, 我国葡萄酒的进口数量达到58,906千升, 同比增长8.99%, 环比下降5.39%。进口葡萄酒的单价为5191.54美元每千升, 同比下降20.44%, 环比下降0.13%。

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



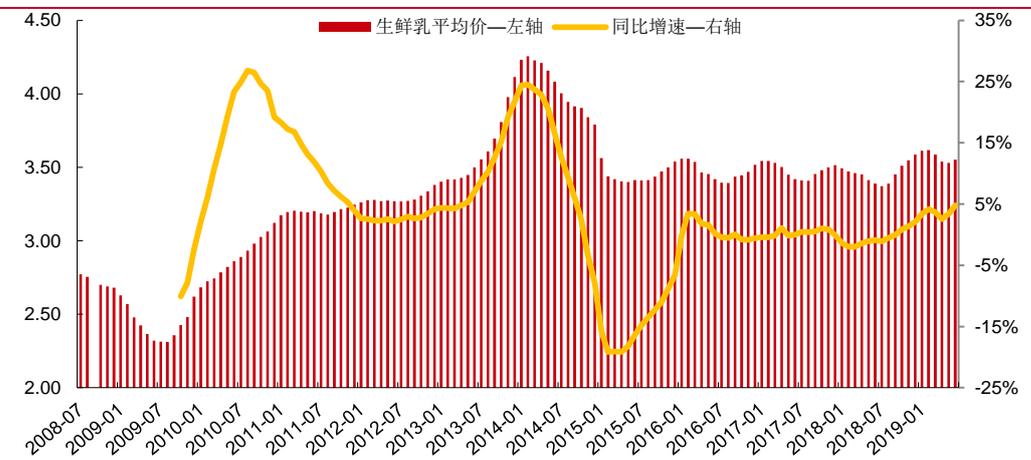
来源: Wind, 国联证券研究所

## 2.3. 乳制品行业数据

根据农业部出具的数据显示, 2019年6月, 10省市主产区生鲜乳的价格为3.55元/公斤, 同比增速4.79%, 环比提高0.64%。在婴幼儿奶粉零售价中, 根据商务部的

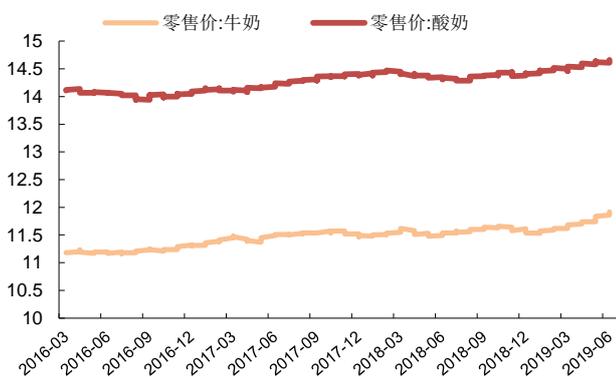
统计, 2019年7月26日国产品牌价格为189.15元/千克, 国外品牌价格为233.29元/千克。酸奶和牛奶的价格温和上涨, 2019年7月26日, 酸奶零售价为14.77元/公斤, 牛奶零售价为12.06元/公斤。

图表 11: 我国 10 省市主要生鲜乳收购价 (元/公斤)



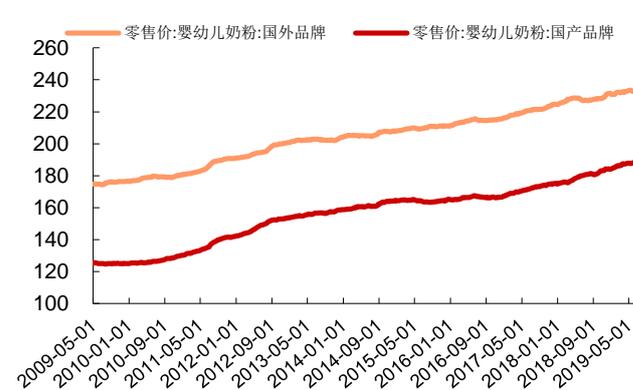
来源: Wind, 国联证券研究所

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

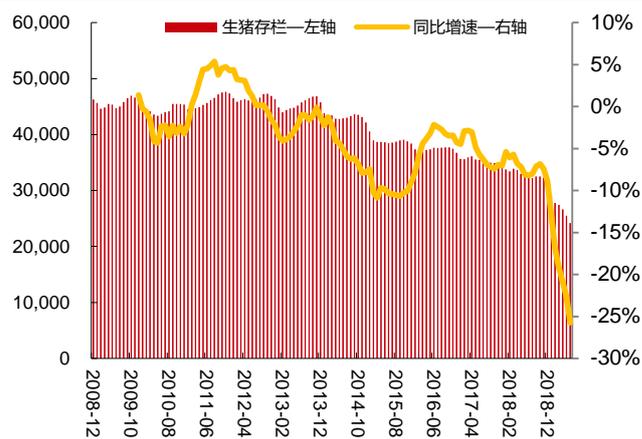
2019年6月, 全国大中城市生猪价格为16.25元/公斤, 环比提高7.1%; 2019年6月猪肉价格为25.62元/公斤, 环比提高3.7%。2019年6月, 生猪存栏量为24,207万头, 同比下降26%, 其中能繁母猪的存栏量为2,376万头。

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、【舍得酒业】非公开发行 A 股股票获得发审委审核通过。
- 2、【汤臣倍健】2019 年上半年实现营业收入 29.70 亿元，同比增长 36.88%；归母净利润 8.67 亿元，同比增长 23.03%。
- 3、【煌上煌】董事、副总经理章启武先生辞职。
- 4、【今世缘】2019 年上半年实现营业收入 30.55 亿元，同比增长 29.45%；归母净利润 10.73 亿元，同比增长 25.23%。
- 5、【涪陵榨菜】2019 年上半年实现营业收入 10.86 亿元，同比增长 2.11%；归母净利润 3.15 亿元，同比增长 3.14%。
- 6、【天味食品】2019 年上半年实现营业收入 6.29 亿元，同比增长 32.10%；归母净利润 1.03 亿元，同比增长 40.85%。
- 7、【伊利股份】全资子公司收购新西兰 WestlandCo-OperativeDairyCompanyLimited 股权交割完成。
- 8、【华统股份】与邵阳心连心食品有限公司签订投资合作意向协议。

### 4. 行业新闻动态

#### 1、计划外提价 30 元、8-9 月配额扣减 30%，国窖 1573 列阵旺季备战

8 月 2 日上午泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布《关于 52 度及 38 度国窖 1573 经典装产品价格体系及配额的通知》，其主要内容如下：

一、即日起，52 度国窖 1573 酒计划外价格提升 30 元每瓶，建议团购价为 919 元每瓶，终端建议零售价为 1099 元每瓶；

二、即日起，38 度国窖 1573 酒计划外价格提升 30 元每瓶，建议团购价为 680 元每瓶，终端建议零售价为 799 元每瓶；

三、鉴于国窖 1573 产能呈现饱和，2019 年 8-9 月 52 及 38 度国窖经典装产品配额按扣减 30% 执行。(微酒)

## 2、华润万家、大润发、物美获 400 吨飞天茅台配额

贵州茅台发布公告宣布了此前全国综合类电商公开招商的结果，华润万家、康成投资（即大润发）和物美科技集团成为贵州茅台酒首批全国商超、卖场的经销商。按照此前招标公告，3 家全国性服务商将按照综合排名先后顺序分别获得 150 吨、130 吨、120 吨，总计 400 吨的飞天茅台酒配额。

此外，贵阳星力百货集团、贵州华联综合超市和贵州合力购物等 3 家成为贵州本地的茅台酒首批商超、卖场服务商。(微酒)

## 3、梦之蓝·手工班将涨价

7 月 31 日，洋河将针对 2019 版梦之蓝·手工班签约商和批售商，对 2019 版 52 度梦之蓝·手工班价格进行调整。

梦之蓝·手工班产能极其稀缺，无法实现大批量的供应，只能通过“限量销售”的方式入市。其强势发展不仅得益于超高端白酒整体态势的持续向好，更重要的是其自身品牌溢价能力不断提升。(微酒)

## 4、汾酒集团半年酒类收入 64.33 亿元

2019 年上半年，汾酒集团各项主要经济指标均实现稳健增长。截至 6 月底，从主要考核指标看，该集团预计实现酒类收入 64.33 亿元，同比增长 21.49%；预计实现酒类利润 18.06 亿元，同比增长 19.56%，主要经济指标均创历年同期最高水平，圆满实现了“时间过半、任务超半”的目标。(微酒)

## 5、喜力公布 2019 年上半年净收入 114.46 亿欧元，有机增长 5.6%

啤酒巨头喜力啤酒于近日公布了 2019 年上半年财报。报告显示，得益于旗下 Tiger 和 Amstel 啤酒销量的增长，在截至 6 月底的 6 个月中，喜力 2019 年上半年净收入 114.46 亿欧元，有机增长 5.6%；营业利润 17.81 亿欧元，有机增长 0.3%；净利润 10.54 亿欧元，有机下降 1.2%。

喜力表示，2019 年上半年，除欧洲以外，喜力所有市场的啤酒销量都出现了增长。其中，亚太地区实现销量 151 万千升，同比增长 7.1%（有机增长 10.4%）。

受 Tiger 和 Amstel 两位数增长的推动，喜力的国际品牌组合实现了高个位数的增长。Tiger 在越南表现强劲，在柬埔寨的销量增长了一倍以上，而 Amstel 在巴西、南非、俄罗斯和英国的销量增长强劲。(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，并应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  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996

**分公司机构销售联系方式**

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210