

食品饮料

从 Costco 的买停看白酒核心品种的引流机会和消费者的性价比提升方向

事件:

2019年8月27日,美国最大的连锁会员制仓储量贩店 Costco 于中国大陆的第一家门店在上海闵行开业,由于到店的消费者众多,卖场内人流过大,Costco 不得不临时宣布下午暂停营业。

点评:

1、白酒品牌引流能力强劲,茅台五粮液引抢购热潮

与动辄两三万商品的传统卖场相比, Costco 只卖四千种产品,每个品类只选择两三种爆款品牌,白酒中的“爆款”茅台、五粮液也成为开业当天消费者的抢购热点。本身都已“一瓶难求”且市价已经炒到3000块的茅台几乎半价销售对消费者吸引力巨大。茅台、五粮液的强引流能力将促进 Costco 的持续火爆。

2、低价战略直击痛点,高性价比深得人心

经济大环境下,从双十一等购物节的全民狂欢和拼多多的迅速崛起来看中国大陆消费者对价格敏感度非常高,对促销消息极为灵敏,同时对消费场景的要求也在提高。中国人注重性价比,对价格的看重程度尤甚,因为很多产品的性能已经标准化,而 Costco 的低价格高品质路线也完全符合中国人的消费习惯。

3、会员制模式充分提升,数字化技术把握消费者偏好

在中国,大部分超市会员卡的功能在于储值和积分,会员通常给予消费者商品折扣和价格抵用的权利。而在 Costco,会员只是为了获取购买资格、享受服务而付出的成本。购买了会员的消费者就会倾向于尽可能多地在 Costco 购物,因此超市会员客单价更高,忠诚度也更高。支撑 Costco 维持高性价比、保证自有品牌质量的关键因素之一,在于商品供应链的把控能力。同时,会员制模式可以更好地将线下消费和数字化技术相结合,通过对消费者购买记录的分析,更好地把握消费者偏好和市场发展趋势,以便做好品类和价格的布局。

投资建议: 继续推荐龙头白酒五粮液、茅台、汾酒;建议关注有渠道能力的公司如绝味、瑞幸咖啡和星巴克。

风险提示: 消费不及预期风险,食品安全风险,行业竞争格局加剧

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-08-27	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A/E	2019E	2020E	2021E	2018A/E	2019E	2020E	2021E
600519.SH	贵州茅台	1109.00	买入	28.02	34.16	40.98	47.99	39.58	32.46	27.06	23.11
000858.SZ	五粮液	132.38	买入	3.45	4.51	5.98	7.47	38.37	29.35	22.14	17.72
600809.SH	山西汾酒	74.50	买入	1.68	2.19	3.10	4.25	44.35	34.02	24.03	17.53
603517.SH	绝味食品	39.44	买入	1.56	1.96	2.41		25.28	20.12	16.37	

资料来源:天风证券研究所,注:PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2019年08月28日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘鹏

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516070001

liupeng1@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《食品饮料-行业深度研究:健康起航,涌出胶原行业龙头企业》 2019-07-27
- 《食品饮料-行业点评:IFRS9 改变险资投资策略,或加配食品饮料龙头》 2019-07-26
- 《食品饮料-行业专题研究:从消费模仿趋势看龙头调味品企业的发展轨道》 2019-07-18



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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。

天风证券的销售人员、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。天风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。天风证券的资产管理部门、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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com