



2020-02-06

公司点评报告

买入/维持

五粮液(000858)

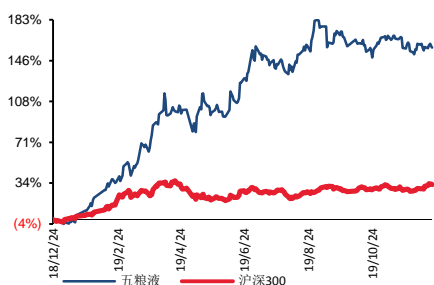
目标价: 166.5

昨收盘: 117.5

日常消费 食品、饮料与烟草

## 五粮液：综合措施应对疫情，全年增长目标不变

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,882/3,796
总市值/流通(百万元)	501,116/490,034
12个月最高/最低(元)	141.89/48.96

### 相关研究报告：

五粮液(000858)《五粮液2019年三季报点评：高端酒投放加速，高增长持续》--2019/10/31

五粮液(000858)《五粮液：经营持续向好，上调目标价至166.5元》--2019/09/02

五粮液(000858)《利润较高增长，批价稳步上行》--2019/08/06

### 证券分析师：黄付生

电话：010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030002

### 证券分析师：蔡雪显

电话：010-88695135

E-MAIL: caixy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517050002

**事件：**五粮液公司本周连续召开多次专题会议、浓香系列酒会议。会议透露元旦春节期间，总体营销形势良好，渠道备货、动销、库存等主要指标实现预期，全面完成旺季销售目标。并做出判断：当前出现的疫情新形势，对白酒行业短期带来较大影响，但不会出现周期性变化，白酒行业高质量发展、集中化发展、高端化发展的趋势不会变。推动全年营收保持两位数以上的增长。

### 全年收入目标维持双位数以上增长不变，出台诸多针对性措施

公司在疫情整体评估后，仍然给出全年收入两位数以上增长的目标，与1218大会给出的指引保持一致。面对疫情带来消费的需求变化，公司提出诸多有针对性措施，提升市场综合应对水平：第一以价格管控为重心、做好计划的优化和调节；第二进一步推进与线上龙头的的深度合作、推进数字化新零售、迎合消费新变化，加大渠道供应链金融支持以应对可能的资金压力；第三抓好家庭和自饮消费新需求，加强产品结构优化。同时公司继续强调加快机制、团队和数字化转型，持续提升组织应对能力。

**节前投放进度、销售进度均良好，渠道库存轻，有利于接下来的应对**我们节后跟踪多地渠道，节前五粮液投放进度接近此前全年任务的30%，大多数经销商到货1、2月计划量，部分3月到货，销售网络和能力强的到货进度更快。目前整体渠道库存基本上小于1个月，估计投放量的80%已经完成实际终端动销。渠道反馈目前虽尚未复工，但公司销售人员已通过电话积极了解情况，今年节前的有序科学的打款和投放节奏，无论是高度还是低度五粮液，经销商资金压力均不大。我们认为当前渠道轻装上阵的状态，给予公司应对后续市场足够的时间和空间。

### 盈利预测

公司此前给予今年的量增目标5-8个点，并未给予市场太大压力，我们认为短期白酒行业受疫情影响的背景下，公司仍维持营收两位数以上增长目标，反映了当前疫情对公司的影响有限，公司的强抗风险能力以及强应对能力，同时也反映了公司对于疫情过后的反弹性消费的判断和提前准备。节前白酒股整体调整，公司股价从节前至今调整了15.8%，2020年的PE为21.4倍，建议投资者理性看待此次疫情的影响，把握龙头优质公司的超跌买入机会，维持2019~2021年EPS为4.55、5.55、6.55元/股，给予今年30倍PE，目标价166.5元，“买入”评级。

### 风险提示

疫情导致的需求减少超出预期，公司高端酒销售放缓

■ 主要财务指标				
	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(亿元)	400.30	504	595	684
同比增长	32.61%	26.0%	18.0%	15.0%
净利润(亿元)	133.84	177	216	254
同比增长	38.36%	32.0%	22.0%	18.0%
摊薄每股收益(元)	3.45	4.55	5.55	6.55
PE	34	26	21	18
资料来源：Wind，太平洋证券				

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。