



# 薛洪言对 2022 年白酒展望： 否极泰来，再迎辉煌？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 薛洪言

在 A 股市场，白酒赛道是很多投资者的心头好。站在当下向前回溯，无论是长期收益还是短期行情，白酒赛道都堪称优秀：看长期收益，2008 年末-2021 年末的 13 年间，中证白酒指数年化涨幅高达 26%；看短期收益，自 2018 年低点至今（20211224），申万白酒指数涨幅达 452%。

但回顾 2021 年，白酒让很多投资者大失所望，尤其是春节前高点买入的投资者，仍处于亏钱状态。那么，经过了一年的调整，2022 年的白酒会更好吗？

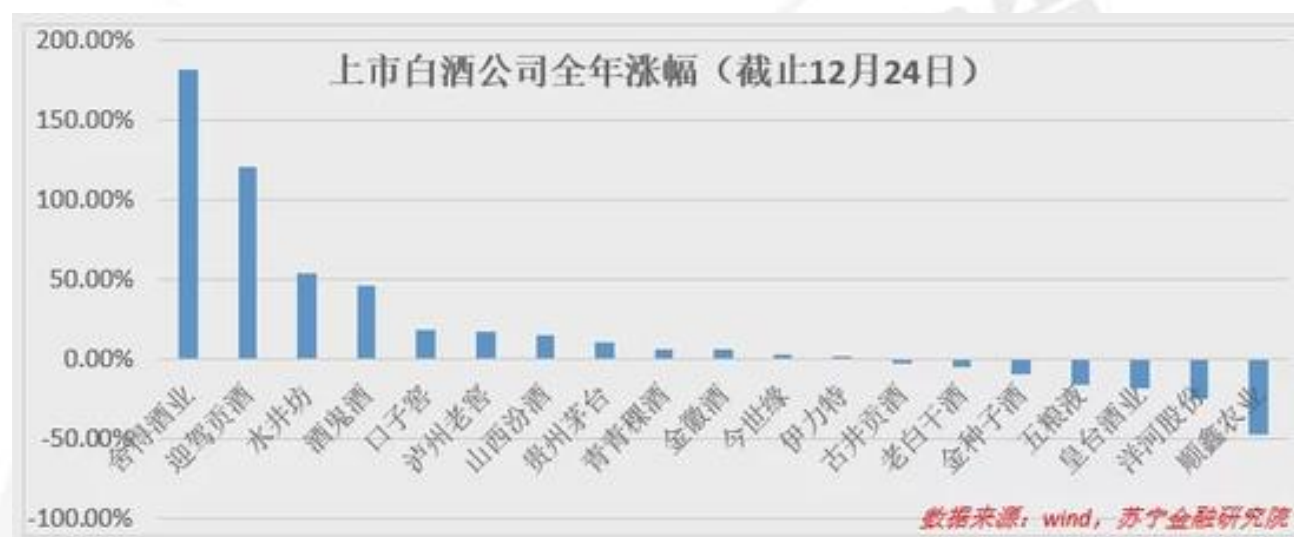


2021 年板块行情盘点

从年初至 12 月 24 日，中证白酒指数累计上涨 1.47%，并不理想，跑输了定期存款，也跑输了市场大盘。同期，万得全 A 指数上涨 7.8%，具体来看，中小盘股票表现良好，创业板指上涨 11.15%，中证 500 上涨 14.32%；大盘股表现略差，上证指数上涨 4.17%，沪深 300 同期下跌 5.56%。

考虑到不少白酒投资者于去年春节前夕的高点上车，全年的持股体验更差，当前仍处于亏钱状态。

从个股来看，白酒的全年表现分化很明显。截止 2021 年 12 月 24 日，19 家 A 股白酒上市公司，舍得酒业涨幅最好，高达 181%，迎驾贡酒涨幅也达到 120%；顺鑫农业表现最差，全年下跌 47.3%，几乎腰斩，洋河股份下跌 24.9%，表现也不好。就高端白酒赛道中的三家公司来看，茅台上涨 10.85%，泸州老窖上涨 16.85%，五粮液下跌 16.3%。



同一个赛道，个股差异很大，因为一旦涉及到个股层面，行业逻辑的影响在短期内会退居次位，股价变动更多地受个股估值、短期业绩、行情



催化因素、市场情绪、前景展望等综合影响，失去了可预测性。在这个意义上，对多数投资者而言，如果看好白酒板块，白酒指数基金仍是更好的选择。

### 中长期视角：中高端白酒前景向好

行业投资应着眼于中长期布局，并基于短期市场波动寻找交易时机。所以，要寻找 2022 年的布局机会，需要先把握行业中长期的发展前景。

前几年，随着白酒消费总量的持续缩水，市场中曾有个看衰白酒的逻辑广为流传，即年轻人不喝白酒了，所以白酒产业没有未来。因为时间还不够长，所以还不能说这个逻辑被事实证伪，只不过随着高端白酒市场的回暖，少有人再提而已。



那么，“年轻人很少喝白酒了，所以白酒产业没有未来”，这个逻辑

的问题出在哪里呢？问题在于，年轻人很少喝白酒，并不意味着年轻人变成中年人后不喝白酒。

从酒精饮料的分类看，啤酒的核心人群是年轻人，代表的是活力和青春；白酒的核心人群是中老年人，对应的是“对酒当歌、人生几何”的情绪释放和“将进酒，杯莫停”的社交应酬。很多时候，不到一定的年龄，体会不到生活的辛辣甜苦，对白酒是没有需求的。

所以，白酒消费，背后是情感驱动和情绪驱动，并与悠久的文化传统夹杂在一块，早已渗透到每个人的血液之中，到了一定年纪、过了某个时点，这种情感需求自会被激活。因此，年轻人不喝白酒，并非白酒行业的悲歌，年轻人是会变老的。

此外，受酒精致癌、喝酒伤身等影响，白酒消费总量走下坡路是大势所趋。在此背景下，“少喝酒、喝好酒”成为主导行业前景的中期逻辑，大量低端白酒厂关门倒逼，高端、次高端白酒顺势而起，行业集中度快速提升，龙头酒企强者恒强。事实上，2016年以来，19家上市白酒公司营收总额仍保持着较高的增速，除2020年受疫情因素影响外，其他年份增速均在两位数以上。



在此背景下，头部酒企的基本面大概率继续稳中向好，而腰部、尾部企业的发展前景不确定增大。拥抱龙头，成为现阶段主流的白酒投资策略。

短期视角：基本面稳定，估值略高

就短期视角来看，要关注两个因素：一是短期业绩，二是估值水平。

短期业绩波动，取决于供需的结构平衡。供给侧短期变动有限，故需求侧往往成为短期业绩波动的主要牵引力量。就中高端白酒而言，主要消费场景是商务宴请和节日社交，前者取决于经济活动的繁荣度，后者与居民收入水平息息相关。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_35397](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35397)

