



毛利率净利率双双创历史新高，泸州老窖三季报 ROE 进入行业前三



文/意见领袖专栏作家 三酉资本 肖九郎

泸州老窖 2012 年年报中曾以公司累计销量超额完成年初目标，创历史最好成绩为荣，随后却走上了一条不断减量的“瘦身”之路。“瘦身”并未导致股东回报减速，反而在高端旗舰产品国窖 1573 的带动下，市值较十年前大增 650%多。

受益中高档占比提升，毛利率创历史新高

近日，泸州老窖发布 2022 年三季报，得益于销售端提前发力，国庆前国窖、特曲、窖龄均完成配额执行，前三季度实现营业收入 175.25 亿元，同比增长 24.2%，净利润 82.17 亿元，同比增长 30.94%，业绩增速贴近前期预告上限。



自泸州老窖对销量进行“瘦身”以来，国窖 1573 稳居中国三大高端白酒阵营，市场需求不断扩大，消费者对产品的品质认可度和关注度的趋势越来越强。对于这款高端旗舰产品，公司高管在 8 月份进行的投资者调研活动中表示，对于国窖 1573 这一层级的产品，价格需要匹配品质与品牌力，凭借降价寻求销量突破是伪命题，不利于品牌塑造，有什么质量就该卖什么价格。

国泰君安研报预计第三季度保持上半年运行趋势，国窖在打款价提升和量稳增共同拉动下低双位数稳增，低度国窖贡献增长主力。

对于国窖 1573 的成功，泸州老窖董事长刘淼曾表示：“爆款是能够满足消费者需求的、时尚的产品。真正的爆款，一定要有品牌和品质的支撑，还要有文化的底蕴。国窖 1573 就是我心目中真正的爆款。它诞生以来一直在成长，作为百亿级大单品，如今越来越受到消费者认可。这才是持久的、真实的爆款。”



“双品牌、三品系、大单品”一直以来是泸州老窖坚持的整体战略。双品牌是国窖 1573 品牌和泸州老窖品牌；三品系是国窖 1573 系列、泸州老窖系列和创新酒系列；大单品则包括国窖 1573 系列下的国窖 1573·中国品味和国窖 1573 经典装，泸州老窖系列下的泸州老窖 1952、百年泸州老窖窖龄酒、泸州老窖特曲（特曲 60 版）、黑盖等。

对该战略的可持续性问题上，泸州老窖称未来将继续坚持双品牌运作，在确保国窖 1573 良性发展的同时，进一步扩大“泸州老窖”品牌系列的销售规模。

国泰君安认为中档特曲、特曲 60 预计延续积极运行趋势，夯实价格基础，未来价盘有望进一步向前。

“双品牌、三品系、大单品”战略叠加股权激励带来 2021 年全年与今年前三季度净利润（扣非）增速均超过 30%，同时叠加中高档产品提价拉动，近年来泸州老窖毛利率屡创历史新高，高达 86.78%，仅次于贵州茅台。

管理层也在投资者关系活动中表示，近两年盈利能力快速提升得益于中高档酒销售占比提升。

新品黑盖冲击百元以下光瓶酒

但泸州老窖并不满足于中高端市场，今年上半年发布光瓶酒大单品——泸州老窖黑盖。



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_48380

