



21 年中秋&国庆白酒最新跟踪：动销趋稳 库存向下



中秋&国庆白酒行业终端及经销商调研显示，中秋节作为行业传统旺季，增速向常态回归，步入国庆节以后，行业进入库存消化期，行业批价整体稳定。动销方面，高端白酒行业动销依然稳定，茅台价格趋稳，库存处于低位。五粮液通过渠道调整，拉动自身及老窖的批价抬升。次高端白酒价格相对稳定，动销有所分化。展望四季度，在高任务完成率支持下，企业和经销商预计将进入库存消化期，支撑企业明年开门红。我们继续看好白酒行业长期稳定发展的趋势。标的上，继续首推高端（茅、泸、五），次高端首推三季度有望超预期的汾酒，同时继续推荐基本面持续向好的古井，洋河，同时建议关注三季报有望保持高增长的酒鬼酒。

中秋国庆白酒最新跟踪：中秋节作为行业传统旺季，增速向常态回归，步入国庆节以后，行业进入库存消化期，行业批价整体稳定。动销相比于2020年略有增长。目前来看大部分白酒企业整体价格相对稳定，高端白酒同口径增速超过次高端白酒。

我们在中秋国庆后跟踪 16 家白酒经销商，整体感受中秋国庆动销基本符合预期。其中高端白酒表现最为稳健，茅台需求仍然最旺盛，五粮液批价虽有所下降，但任务完成率高。次高端白酒价格相对稳定，动销稳步增长。汾酒延续前期的强势表现，洋河逐步边际改善。古井作为区域龙头，市场占有率稳步提升。

高端酒反馈：茅台需求保持旺盛，五泸高基数下平稳增长。中秋高端白酒表现稳健，茅台需求景气度依然最旺，9月受价格监管预期影响叠加

渠道上全面放量，批价下跌至 2800 后，受供求关系影响又有回升。五粮液批价虽有所下降，但终端动销良好，整体任务完成进度高预计明年 999 占比持续提升。国窖保持 2-30% 增长，批价维持 900-910，部分市场 920-930，库存 1.5 月左右。

次高端反馈：批价稳定，动销分化。中秋节期间次高端白酒市场价格相对平稳，动销相比于 2020 年有所分化。次高端白酒上半年受益于低基数和宴席回补，表现优异。进入下半年，由于基数的快速抬升，中秋节整体增长趋于平缓。由于上半年高完成率，目前行业整体渠道打款政策相对宽松，批价压力较小，因此批价基本保持稳定。动销方面，各白酒企业存在一定分化。其中汾酒延续了今年以来的强势表现，动销保持良好趋势。洋河伴随着 M3 水晶版的市场接受度提升，省内增速抬升。今世缘整体动销保持稳定，老 4 开库存持续消化。水井坊则受益于前期的低库存，三季度发货水平较高。古井产品结构加速升级，次高端占比不断提升，在宴席用酒方面占有率提升，动销好于其他徽酒。

投资策略：中秋国庆动销符合预期，首推高端白酒，继续推荐动销表现持续向好的次高端白酒。白酒中秋国庆动销基本符合预期，相比于上半年略有降速。高端酒仍然确定性最高。整体来看，高端酒动销最为稳健，任务完成率较高，渠道库存处于相对低位。次高端白酒价格相对稳定，动销增速趋稳。展望四季度，白酒行业消费增速趋于稳定，行业动销依然良性，渠道库存仍处于较低水平。上半年高完成率将支撑企业全年任务达成，

并支撑企业明年开门红。我们继续看好白酒行业长期稳定发展的趋势。标的上,继续首推高端(茅、泸、五),次高端首推三季度有望超预期的汾酒,同时继续推荐基本面持续向好的古井,洋河,同时建议关注三季报有望保持高增长的酒鬼酒。

风险提示:终端需求疲软、行业竞争加剧、成本端超预期上涨、税率提升。

关键词:白酒

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_27350

