



# 白酒 2 月投资策略暨业绩前瞻： 开门红景气有望延续 重点关 注区域酒



白酒春节开门红动销回顾：总体平稳，不乏亮点，景气延续整体来看，今年春节白酒行业继续保持着较高的景气度，终端动销总体呈现稳中有升的趋势，渠道库存良性，价盘基本稳定，加之春节前渠道回款表现良好，头部酒企基本面无忧。同时，部分区域和部分品牌在春节期间的表现不乏亮点，主要体现在徽酒上，安徽省春节氛围浓厚，返乡人群较多，今年春节前古井贡酒、口子窖和迎驾贡酒的回款进度超过往年同期，春节期间的动销表现也非常良好。

我们总结来看，今年春节白酒动销总体呈现两个特点：1) 疫情常态化和渠道低库存支撑着动销平稳；2) 春节习俗和消费习惯决定区域间分化延续。

消费升级和酒企本土次高端价格带占位成功助推地产酒势能爆发我们认为当下徽酒进入了势能爆发的增长红利期，短期爆发的背后是长期积攒的势能释放，原因主要基于几点：1) 显著受益消费升级红利：地产酒紧紧跟随本轮消费升级趋势，顺势而为。以江苏为例，主流白酒消费价格带在400-600元，核心代表产品为当地龙头洋河的梦6+，已占据600元左右价格带首要地位。2) 名酒集中趋势助力龙头份额扩张：地产酒龙头在当地有深厚的品牌和渠道资源，能充分借渠道之力提升产品结构，从而实现市场份额的稳固乃至扩张。3) 成功占位本土次高端价格带：在全国性名酒向下挤压之势日趋明显的情况下，若一个区域的龙头企业不能占住次高端，那意味着把次高端拱手让给全国性品牌。以安徽为例，400-500元价格带

近两年起势明显，核心代表产品为当地龙头古井古 20，已占据 500-600 元价格带的核心地位，在当地人心中和洋河梦 6+ 地位相当。

需求景气叠加开门红良好表现，头部酒企 1 季度业绩确定性较强节前多数酒企控货下保障了较低的渠道库存和较为稳定的价盘，为春节旺季放量奠定了良好基础，整体春节备货和销售较为顺利，行业景气度依旧稳中向好。目前来看，主流酒企春节开门红打款比例普遍在 40% 左右，和往年同期进度大体相当，不过也有部分品牌如古井贡和迎驾贡回款进度明显超过往年同期。开门红的良好表现保障了头部酒企 1 季度的业绩具备较高的确定性。

投资建议：坚守高端酒，把握次高端酒优质龙头，重点关注区域酒建议把握三条投资主线：1) 成长空间最广、业绩确定性最强、估值具备性价比的高端酒如贵州茅台、五粮液、泸州老窖；2) 受益消费升级和高端酒提价，全国化扩张和产品升级提速的次高端酒如山西汾酒、酒鬼酒、舍得酒业；3) 关注改革红利释放、产品升级和边际改善明显的古井贡酒、口子窖、洋河股份。

风险提示：宏观经济不达预期，食品安全问题，需求增长不达预期。

风险提示：宏观经济不达预期，食品安全问题，需求增长不达预期。

关键词：疫情 白酒 食品安全

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\\_37467](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37467)

