



酒类行业周报 2022 年第 11 期：酒类近期表现抗跌 关注疫情影响



白酒近期表现较为抗跌,啤酒有所反弹,主要系白酒基本面相比之下稳健性较高,同时市场对疫情复苏逻辑强化、各类经济刺激政策预期升温、五粮液等名酒淡季控量挺价效果显现等因素有关。我们继续维持此前观点,短期继续关注不同地区防疫政策变化是否可能会对部分酒企有较大影响,以及关注稳增长政策的落地执行情况;长期来看,目前估值进入合理区间,当下已显现长期配置的价值。白酒短期基于大的宏观环境,考虑到基本面稳健性、抗周期性和定价权优势,建议首要配置高端:贵州茅台、五粮液、泸州老窖;地产酒及次高端酒建议关注边际变化,推荐洋河股份、山西汾酒等。啤酒虽存疫情加重的潜在负面冲击,但总体偏阶段性,同时成本压力或有望有效对冲,低估值下具备配置机会。

白酒:较为抗跌,连续 4 周跑赢市场。中信白酒行业指数上周下跌 1.9%,跑赢万得全 A 指数 2.8pcts,近期表现较为抗跌。白酒行业年初至今累计下跌 18.5%,连续 4 周跑赢后目前已有 2.4pcts 的相对收益。我们认为近期白酒持续表现较优主要系白酒基本面相比之下稳健度较高,同时与市场对疫情复苏逻辑强化、各类经济刺激政策预期升温、五粮液等名酒淡季控量挺价效果显现等因素有关。白酒 Q2 及全年在消费环境整体承压下,相比其他行业的稳健优势显现。我们维持此前观点,短期淡季的需求波动尚不形成趋势性影响,但仍需关注不同地区防疫政策变化是否引起超预期影响,阶段性压力或存在。放长看,无需担忧,我们认为稳增长政策方向下白酒作为消费景气的代表性赛道,具备景气韧性。目前行业估值进入处于合理区间,从 1-2 年维度看,配置价值显现。但短期基于大的宏观环境潜在影响,考虑到基本面稳健

性、抗周期性和定价权优势,建议首要配置高端:贵州茅台、五粮液、泸州老窖。地产酒及次高端酒建议关注边际变化。

啤酒:期待疫情拐点,预期刺激政策落地。中信啤酒行业上周上涨 0.2%,跑赢食品饮料指数。从 3 月情况看,我们预计疫情对青岛、华润总体增速的影响在 10-20pcts 不等,重庆啤酒受益于乌苏的拓展预计情况最优。上上周疫情管控政策优化、影响边际减弱的预期强烈,啤酒行业对疫情影响敏感、同时前期调整显著,上上周反弹明显。我们认为若疫情战线拖入啤酒销售旺季,2022 年啤酒销量将承压;若疫情在 5 月初得以控制,我们预计 2022 年啤酒龙头销量仍有上升可能(以青啤为例,2020 年 3/4/5/6 月占全年销量的比例约为 9%/9%/10%/13%)。

本行业重点信息动态跟踪:茅台批价企稳,五粮液批价上行;五粮液关注批价上行趋势建立,千元价位段现增长潜力。茅台批价全面企稳,五粮液批价小幅上行。上周散/箱茅批价约 2625/2820 元,环比基本持平,珍品、生肖茅台(虎年)、精品、陈年酒等价格企稳。普五批价 980 元左右,环比提高约 10 元,挺价工作初显成效。五粮液公司一方面积极传递价格管控信息并控制市场总量实现挺价;另一方面我们判断公司会重拳出击治理市场乱价行为并对低价货做回收处理。国窖 1573 批价 915 元,汾酒复兴版批价 830 元,环比基本持平。五粮液:关注批价上行趋势建立,千元价位段现增长潜力。从 4 月上旬起,五粮液批价逐步从 965 元提升至 980 元左右,挺价工作初显成效。公司一方面积极传递价格管控信息并控制市场总量实现挺价;另一方面我们

判断公司会重拳出击治理市场乱价行为并对低价货做回收处理。展望 2022 年,新管理团队的战略呈现与执行显得关键。公司在当前体量下维持增长的同时,寻求普五批价的站稳提升,同时须推动经典五粮液等产品发力、加强渠道精准管理和运营能力提升,挑战虽有但存底蕴。我们认为估值折价已基本反映出市场担忧,公司稳中求进、存在突破潜力,维持“买入”评级。

风险因素:政策变化;消费需求不及预期;竞争加剧;食品安全问题。

投资建议:我们继续维持此前观点,短期继续关注不同地区防疫政策变化是否可能会对部分酒企有较大影响,以及关注稳增长政策的落地执行情况;长期来看,目前估值进入合理区间,当下已显现长期配置的价值。白酒短期基于大的宏观环境,考虑到基本面稳健性、抗周期性和定价权优势,建议首要配置高端:贵州茅台、五粮液、泸州老窖;地产酒及次高端酒建议关注边际变化,推荐洋河股份、山西汾酒等。啤酒虽存疫情加重的潜在负面冲击,但疫情影响总体偏阶段性,同时成本压力或有望有效对冲,低估值下具备配置机会。

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_40793

