



白酒行业专题报告：疫情反复 影响有限 行业基本逻辑不改 名优酒价值空间已打开



与 2020 年初相比，本轮疫情反复造成影响相对有限。两轮疫情都造成了区域封锁和消费限制，商务活动、宴会餐饮、日常往来的停滞造成白酒消费场景的缺失，影响白酒动销与饮用，但是本轮疫情 1) 时间上避过春节旺季；2) 地域上未造成全国性的生产和消费停滞；3) 准备和预期更加充分，在一系列应对措施下正在逐渐得到控制，若能在 5-6 月份顺利实现解封，对白酒全年影响相对更为有限。

行业逻辑：短期来看，当前市场存在增长预期与增长压力的矛盾，预计更多稳增长、拉经济、促消费的政策会在今年出台；中期来看，白酒供需的新常态将延续，名优白酒仍具稀缺属性，高端名酒的全国化是行业最大的成长性；长期来看，我国高端酒水与国际对标仍有差距，老龄化大趋势下品牌力价值更为凸显，少数公司或能长期维持较高速度增长。

估值与 PB-ROE 分析：高端和次高端白酒 PE 和 PS 平均分位值都已降至近三年来 40%左右水平，一些标的已接近 18 年熊市低位，优秀地产酒估值水平仍有提升空间。22 年预测对应，主要白酒公司 PE 估值基本回到 30 倍以下，行业估值水平进入舒适区间，名优酒的价值空间已经打开，建议关注拥有长期增长动力、增速有望长期延续的低估值标的。

核心推荐：结合疫情带来的短期不确定性，高端白酒由于全国市场+强品牌力，受疫情影响最小，解封后通过节奏调整有望回补；次高端白酒或因重点市场停摆影响推广和升级节奏，压力与弹性兼有，建议关注季度情况；地产酒因大本营市场不同情况各异，部分地区受疫扰动较小。首推

确定性最强的高端白酒，其次推荐消费结构升级持续、受疫情影响较小、估值不高的地产酒。

风险提示：疫情长于预期风险、行业增速不及预期、政策风险、税收风险。

关键词：疫情 白酒 老龄化

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_40857

