



白酒节后小结：酒企层面 展望积极 行情驱动力表 现仍足



投资要点

微观经济活力逐步恢复可期，场景恢复进行时。22 年 12 月防疫政策优化后，场景逐步放开，跨区域流通逐步恢复，叠加刚需属性宴席需求有所回补。此外，由于 23 年春节时间对比往年有所提前，节前举办宴席时间压缩，部分婚丧嫁娶等需求延迟至节后举办，渠道调研反馈部分区域 2-3 月份及 23Q2 婚丧嫁娶等宴席预定有增加。公司层面看，泸州老窖反馈节后有部分客户补货，且宴席/团拜活动在陆续进行，公司预计恢复消费潮会持续一段时间到 4-5 月份左右；国台 23 年计划开展宴席 3 万场、50 万桌，覆盖 500 万人，将从样本市场打造、宴席型终端建设、宴席型酒店深度拓展等多方面发力，全面带动市场的发展，高目标侧面彰显公司对 23 年宴席市场恢复的强信心。此外，23 年 1 月企业信贷提升、融资更偏于基建城投方向，微观经济活力逐步恢复可期，从而带动商务需求的恢复，如舍得反馈预计商务上半年缓慢恢复，下半年表现更好；江苏区域白酒专家预计疫后商务场景会有一定增加；汾酒区域专家提出预计公司 2023 年将重点运作长三角/珠三角，主要系这两个是商务招待用酒频繁的区域。此外，酒评网调研反馈单位聚餐、商务宴请等消费场景在正月开工后逐步增加。价位方面，商务宴请、企业聚餐等场景里面高端、次高端价位段白酒销量稳定，当前逐步恢复至往年的 8-9 成。

长期趋势不变，信心有望传导。白酒行业消费升级和集中度提升的趋势延续，茅台批价稳定，行业价格空间仍在。23 年春节期间尤其是正月期

间动销表现超酒企预期，库存持续消化，且酒企近几年随着数字化的进程对于量价把控能力持续增强，我们预计酒企 23 年二季度后随着经济逐步回暖批价有望实现稳定提升；酒企开年信心充足，在微观经济恢复和场景修复带动下，信心有望逐步接续传导到渠道。

资金层面：板块持仓环比略有回落，外资持续加大白酒配置。1) 基金层面：22Q4 板块基金重仓持股占比较 Q3 略有下降，处于历史中枢偏上位置。22Q4 白酒板块基金重仓持股占比 13.15%，环比 Q3 下降 0.76pct，超配比例 6.67%。当前水位 80.45%，位于历史中枢偏上区间。2) 外资持股层面：白酒板块陆股通持股占比和持股市值近三月持续上升，但陆股通持股占比仍处于历史较低位置。当前白酒板块陆股通持股占比为 5.66%，当前水位 33.26%，仍处于历史中枢偏下。从持股市值看：白酒板块当前陆股通持股市值 2663.22 亿元，当前水位 62.59%，处于历史中枢略微偏高位置。

白酒板块观点：复苏主线清晰，全年持乐观态度。宏观催化&场景恢复&信心传导&趋势向上带动预期提升，我们认为当前板块持续表现动力仍

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_52428

