



酒类行业白酒 2022 年春节跟踪点评：高端名酒保持平稳 徽酒、苏酒相对抢眼



虎年春节旺季白酒动销整体表现和结构差异均符合预期，名酒维持一贯的稳定性，徽酒、苏酒相对抢眼。我们认为，年前的一段回调已基本释放了市场对于旺季动销相对负面的情绪，目前跟踪显示春节旺季白酒动销表现保持了平稳，市场情绪有望逐步转暖。当前仍首推高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；关注地产酒机会及次高端边际变化，推荐山西汾酒、洋河股份。

虎年春节旺季白酒动销整体表现和结构差异均符合预期。2022 年春节返乡客流相比上年同期有所恢复，根据国务院联防联控机制春运工作专班数据预计春运前 21 天（截至 2 月 6 日）累计发送旅客 5.21 亿人次 /+40%+yoy。受益春节返乡回流，叠加地区经济周期背景下的升级带动，安徽、江苏、山西等区域动销表现较好。河南、天津、杭州等地区受疫情影响较大、需求反馈相对较差。结构上，高端名酒保持平稳，批价坚挺、动销稳定；宴席场景占比较高的次高端酒受影响较大，需求相对疲弱的区域次高端压力更为明显。总体而言，春节期间白酒表现符合预期，名酒维持一贯的稳定性，徽酒、苏酒相对抢眼。具体酒企跟踪如下：

贵州茅台：我们预计普飞市场供应同比略增，但渠道仍供不应求，散茅/箱茅批价 2750/3150 元左右、基本稳定。经销商从自营店提货的非标酒同比明显增加。

五粮液：普五批价普遍稳定在 960-970 元，我们预计销售回款完成超全年 40%，发货 30%以上，发货节奏匹配各地区实际动销情况，渠道库存

良性约 1 个月左右，中小商 2021 年库存基本消化完毕。

泸州老窖：我们预计国窖开门红配额执行约 35%-40%，国窖挺价坚决，批价 920-930 元，库存主要分散在终端门店，大约 1 个月左右，预计 3 月按照新价格体系执行配额计划。新品 1952 节前完成全年回款约 40%。

山西汾酒：回款、动销持续强劲，省内节前 1 周左右停止开票，我们预计 1 月完成回款进度 20%以上，Q1 有望达到 40%左右。玻汾批价突破 500 元，配额持续稀缺；青花 20 批价 370-380 元，库存 1 个月内；复兴版青花虽加速放量，但目标增长较高，预计任务完成度略低。

酒鬼酒：我们预计内参大商约回款全年的 40%，酒鬼系列大商回款约 35%。省内的内参批价 810 元左右，省内库存约 1 个多月；红坛 290 元，紫坛 360 元。

洋河股份：我们预计省内整体回款 40%+，动销双位数以上增长。M6+/M3 水晶版批价普遍在 600-620/410 元左右，南京地区略低。

今世缘：我们预计目前省内回款约 30%-35%，发货比例稍低于回款比例，南京地区 1 月 25 日左右停止开票；四开批价/零售价约 420-430/450 元左右。

古井贡酒：目前渠道反馈打款进度 40%+，预计 Q1 公司的全年回款进度有望达到 45%及以上。部分经销商反馈动销同比增长 20%+，古 20 继续表现强劲。

舍得酒业：品味舍得/智慧舍得批价提高到 350+/500+元，截至 2022 年 1 月 25 日，渠道反馈舍得完成回款超 20 亿元(占全年目标的 20%-30%)。

风险因素：政策变化；消费需求不及预期；行业竞争加剧。

投资建议：综上，春节白酒表现基本符合预期，高端名酒保持一贯稳定性、次高端有所分化，徽酒、苏酒较为亮眼。我们认为，市场对虎年春节白酒动销预期较为理性，年前的一段回调已基本释放了市场对于旺季动销相对负面的情绪。目前跟踪显示春节旺季白酒动销表现保持了平稳，市场情绪有望逐步转暖。当前仍首推高端白酒贵州茅台、五粮液、泸州老窖；关注地产酒机会及次高端边际变化，推荐山西汾酒、洋河股份。

关键词：疫情 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_37033

