



酒类行业 22Q4 内地与北上资金持仓分析：北上资金加配白酒 春节动销提振信心



2023 年春节消费市场整体呈现较高景气度，白酒动销反馈良好。高收入人群聚焦高端酒，返乡人口消费尊重当地习俗，高端、大众价格带白酒最为受益。当前时点，在春节市场基本符合预期背景下，行业有望保持平稳上行态势。我们延续之前综合动销和库存的推荐逻辑，短期推荐春节动销较好的贵州茅台、五粮液；放长看龙头批价有望回升从而带来机会，建议关注泸州老窖、山西汾酒以及洋河股份、古井贡酒、口子窖、老白干酒等地产酒龙头。啤酒板块推荐华润啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒、青岛啤酒。

资金面：22Q4 内地资金持仓总体平稳，1 月北上资金加配五粮液、洋河股份、顺鑫农业明显。截至 22Q4 国内基金重仓中酒类市值规模 4,354.6 亿元，环比减少 3.0%；占酒类行业流通市值比为 9.6%，环比减少 0.11Pct；占基金重仓股总规模 15.0%，环比减少 0.48Pct，超配 9.36Pcts。截至 1 月 27 日，北上资金酒类持仓市值 2,699.7 亿元（茅五泸占比 85%），占北上资金总持仓比重 10.7%，相较 22Q4 末升高 0.2Pct。从持股数量来看，北上资金 1 月明显加配五粮液（+13.6%）、洋河股份（+12.5%）、顺鑫农业（+7.9%）、金徽酒（+6.6%）、迎驾贡酒（+5.8%）。

白酒：春节动销良好，对去库存有积极意义，中期伴随经济预期回升，利于提振消费信心、打开估值空间。春节白酒动销反馈总体乐观，整体呈现沙漏型。

茅台、五粮液等具备强大品牌力的产品春节期间保持良好表现，库存

状态较优，送礼需求持续驱动高端酒增长。受益于返乡潮的带动，安徽、河南、江苏、山东等地区地产酒销售情况较好，消费主要集中在 300 元以下价位段。较好的终端动销支撑下，市场库存压力得到释放，经销商情绪逐步转向乐观。但考虑到 2023 春节较早，旺季动销时间被压缩，2023Q1 能否在高基数上实现增长仍须观察节后商务宴请市场恢复情况，我们总体判断 2023H2 表现优于 2023H1。中期来看，经济回升预期有望逐渐形成，尤其是地产政策的转暖一方面有利于白酒行业消费场景的恢复，另一方面是将提振市场预期和信心，形成有利推动。而从估值角度，制约白酒产业长期预期的宏观环境好转，有望带动行业估值进一步修复。

啤酒:预计行业 1 月销量持平微降,持续推荐 2023Q2 低基数下机会。考虑到 2023 年春节较 2022 年春节早，整体啤酒春节备货周期较紧，叠加全国多地较为寒冷，预计春节期间行业销量持平略有下滑。分地区看，我们判断云南、陕西、山东、河北等旅游及返乡大省表现良好。展望 2023 全年，我们持续推荐 2023Q2 低基数带来的市场机会，推荐华润啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒、青岛啤酒。

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_51723

