

白酒行业：疫后复苏与增长，关注白酒中秋行情

2022 年 08 月 18 日

看好/维持

食品饮料

行业报告

事件：随着疫情逐渐控制，国内消费需求逐渐复苏，特别是与餐饮相关的消费得到较好的提振。今年中秋和国庆是疫情后迎来的第一个消费旺季，在整体消费复苏的大背景下，我们认为白酒消费会得到较好的复苏，建议关注中秋动销提速带来的行情。

中秋旺季来临，白酒企业进入备战状态。一般中秋备货会提前一个月左右时间，从本周起，市场已经进入备货阶段，不少酒厂出台终端动销政策，加大市场费用投放力度。从今年各家中秋要求的打款比例来看，很多酒企都提出 Q3 完成全年打款任务的目标，打款比例比往年有所提前。这主要是 1 明年春节较早（1 月 21 日），企业今年提前封账可以给明年春节留出时间。2 今年疫情影响，企业提前完成打款保障全年业绩目标完成。从行业竞争来看，Q2 疫情影响，使得终端动销放缓，行业库存集中在渠道端，行业整体去库存或带来销售费用投入的加大。受疫情影响宴席市场的缺失，今年上半年白酒动销较弱，中秋成为决定全年销售业绩的重要时刻，各家政策的有效落地和市场的执行配合成为企业中秋营销的重要观察点。

“双节”相距较远，有望形成“双节”销售“大年”。今年中秋较为提前（9 月 10 日），与国庆节间隔较长，从以往经验来看，可以形成两次销售高峰，对销售比较有利。加之疫情后经济逐渐恢复带动需求提振，今年的双节有望成为白酒销售的“大年”，加之上半年很多婚宴等宴席被推迟，下半年有望需求回补。从目前价格表现来看，高端酒整体批价稳中有升，显示需求逐渐回暖。

消费升级大趋势不改，中高端白酒扩容仍持续。虽然目前行业处于强分化阶段，但一线名酒的发展路径和发展确定性已经十分清晰。从中长期维度看，在大的居民消费升级的背景下，高端和次高端白酒市场容量会继续扩容，龙头酒企有望得享受到更多的扩容红利，以及在市场分化中有望获得更高的市场份额。

投资策略：在大的消费升级背景下，一线名酒的发展路径和发展确定性已经十分清晰。随着疫情管控的进一步向好，我们认为中秋+国庆的宴席市场会得到较好的恢复，宴席市场有望带动次高端酒的需求整体复苏。同时今年节日有助于消费复苏，我们建议关注业绩确定性强的标的，同时看好宴席市场复苏带来的次高端酒的复苏，继续推荐贵州茅台、五粮液、古井贡酒等。

风险提示：经济复苏不及预期，疫情导致消费需求不及预期；公司经营不及市场预期等。

行业重点公司盈利预测与评级

	EPS (元)			PE			PB	评级
	20A	21A	22E	20A	21A	22E		
贵州茅台	37.17	41.76	50.15	51.87	46.17	38.44	11.66	强烈推荐
五粮液	5.141	6.023	7.08	34.76	29.67	25.24	6.22	强烈推荐
古井贡酒	3.68	4.45	5.52	68.02	56.25	45.34	7.51	强烈推荐

未来 3-6 个月行业大事：

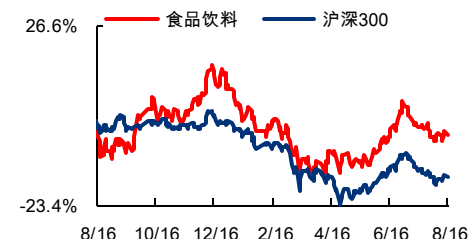
未来 3-6 个月行业，即将公布的数据、可能发生的国际国内外政策变化及大事。

行业内重要公司相应大事。

例如：2019-06-07 公布 5 月挖掘机销量数据

行业基本资料		占比%
股票家数	126	2.63%
行业市值(亿元)	63190.37	6.88%
流通市值(亿元)	59482.55	8.53%
行业平均市盈率	37.6	/

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：孟斯硕

010-66554041

mengssh@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070004

分析师：王洁婷

021-225102900

wangjt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070003

资料来源: *wind*, 东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	食品饮料行业报告：酒企进入中秋备战状态，关注双节消费回暖	2022-08-16
行业普通报告	食品饮料行业报告：市场预期进入新阶段，关注业绩确定性高的标的	2022-08-08
行业普通报告	食品饮料行业报告：贵州茅台业绩基本符合预期，白酒中报业绩或分化	2022-07-25
行业普通报告	食品饮料行业报告：大宗商品价格持续回落，食品企业下半年有望迎毛利改善	2022-07-11
行业普通报告	食品饮料行业报告：市场担忧中报业绩，复苏仍是下半年投资主线	2022-07-04
行业普通报告	食品饮料行业报告：中外奶价表现趋于平稳，均存在较强支撑	2022-06-30
行业普通报告	食品饮料行业报告：疫情修复行情持续，餐饮产业链迎布局机会	2022-06-27
行业普通报告	食品饮料行业报告：复苏预期引爆板块投资热情，需求有望进一步提振	2022-06-13
行业深度报告	食品饮料：基本面进入磨底期，下半年有望迎来复苏	2022-06-01
行业深度报告	食品饮料行业中期策略：基本面进入磨底期，下半年有望迎来复苏	2022-05-29
公司深度报告	千味央厨（001215）：系列报告之二：三大优势助力腾飞	2022-06-22
公司深度报告	千味央厨系列报告之一：双轮齐增长，央厨供四方	2022-02-17
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：下半年高增确定性强，产品多元化初现成效	2022-08-02
公司普通报告	涪陵榨菜（002507）：业绩弹性逐步释放，量价提升推动业绩长期增长	2022-03-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

孟斯硕

首席分析师，工商管理硕士，曾任职太平洋证券、民生证券等，6 年食品饮料行业研究经验，2020 年 6 月加入东兴证券。

王洁婷

普渡大学硕士，5 年证券研究经验，2020 年加入东兴证券研究所从事食品饮料行业研究，主要覆盖奶粉、调味品及休闲食品。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526