

## 同比增速由负转正，线上销售呈向好趋势

强于大市 (维持)

——酒类 5 月线上销售数据跟踪报告

2022 年 06 月 28 日

### 行业核心观点:

5 月三大电商平台 (淘系、京东、拼多多) 线上销售数据公布, 由于疫情好转, 加之 618 预热活动的开展, 5 月酒类线上销售呈向好趋势。其中白酒与啤酒同比增速均由负转正。线上渠道对比来看, 三大电商中淘系平台与京东仍占据主导地位。白酒行业淘系平台与拼多多销售额同比均大幅上升, 京东线上销售额同比持续走低, 但仍占三大平台总销售额的 50% 以上; 啤酒行业淘宝天猫和京东平台间销售额较上月差距增大, 拼多多延续上月增长趋势, 销售额同比大幅增长。从龙头线上渠道来看, 京东平台是白酒龙头的线上主战场, 其中茅台京东销售占比逾 60%, 五粮液京东占比近 70%。总体来看, 5 月酒类线上销售呈向好趋势, 建议关注长期需求确定性和成长性较强的高端、次高端白酒龙头, 产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头。

### 投资要点:

**白酒线上销售呈现向好趋势, 茅五价格维稳。**5 月白酒三大电商线上销售总额 21.04 亿元 (YoY+12.07%), 三大电商平台中京东仍为白酒线上销售主战场, 其白酒销售额占比将近三大电商线上总销售额的 50%。白酒淘系平台销售额为 6.99 亿元 (YoY+19.60%)。京东白酒销售持续走低, 销售额为 9.90 亿元 (YoY-3.69%), 拼多多白酒销售额为 3.31 亿元 (YoY+25.01%)。贵州茅台 5 月三大电商销售总额为 2.81 亿元 (YoY-16.06%), 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.10/1.88/0.83 亿元, 占比分别为 3.68%/66.82%/29.50%。5 月 20 年普飞单瓶价格落在 2930 元至 3050 元价格区间, 较上月有所上升; 飞天散瓶价格落在 2730 元至 2800 元价格区间, 5 月下旬回升至 2800 元。五粮液 5 月淘系平台与京东线上销售总额 2.12 亿元 (YoY-12.38%), 淘系平台和京东销售额分别为 0.65 和 1.47 亿元, 占比分别为 30.59% 和 69.41%。5 月普五 (八代) 单瓶价格稳定在 980 元; 普五 (七代) 价格稳定在 965 元。

**啤酒线上销售额同比回升, 呈向好趋势。**5 月三大电商啤酒销售总额为 4.41 亿元 (YoY+1.75%)。其中, 淘系线上销售额为 1.84 亿元 (YoY-10.73%), 京东啤酒销售额为 2.08 亿元 (YoY+19.24%), 拼多多啤酒销售额为 0.49 亿元 (YoY-7.08%)。青岛啤酒淘系平台与京东线上销售总额 0.55 亿元 (YoY-8.46%), 淘系平台、京东线上销售额分别为 0.21/0.33 亿元, 占比分别为 38.69%/61.31%。百威啤酒三大电商线上销售总额为 0.69 亿元 (YoY+15.23%), 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.38/0.29/0.02 亿元, 占比分别为 55.52%/41.56%/2.93%。

**风险因素:** 1.政策风险; 2.食品安全风险; 3.疫情风险; 4.经济增速不及预期风险; 5.平台数据统计有误及统计不全风险。

### 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

- i 茅台开放上海地区申购, 茅台 1935 开启第二场线上专场活动
- i 茅台营收超 30 亿元, 农夫山泉布局预制菜赛道
- 茅台启动 25 亿元产业链项目, 京东押注预制菜赛道

分析师: 陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

研究助理: 叶柏良

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

## 正文目录

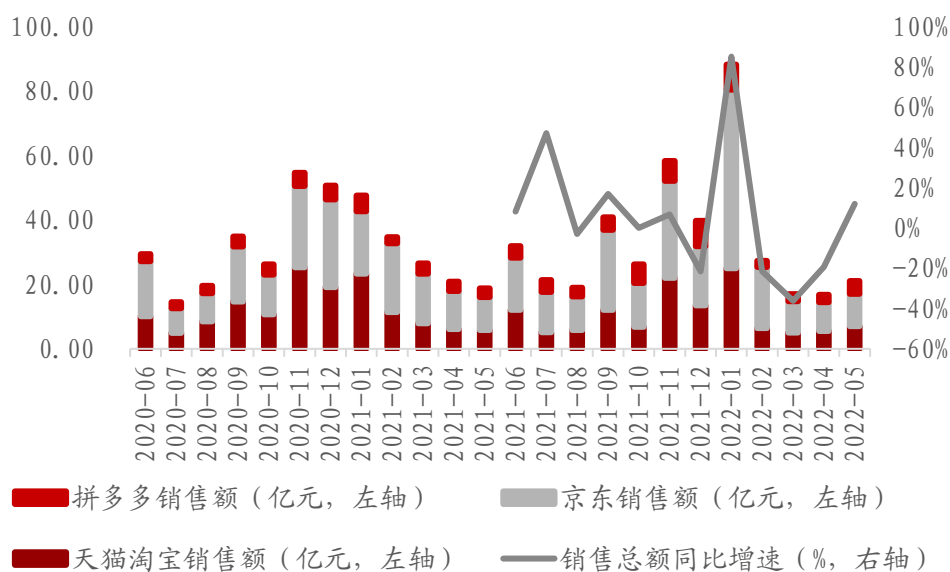
<b>1 白酒：线上销售呈现向好趋势，茅五价格维稳</b> .....	<b>3</b>
1.1 5月白酒线上销售额同比上升，淘系拼多多收入大幅提升 .....	3
1.2 茅五线上销售额同比延续下跌趋势，京东维持渠道优势 .....	4
<b>2 啤酒：线上销售额同比回升，呈向好趋势</b> .....	<b>6</b>
2.1 啤酒线上销售额同比回升，京东销售额大幅增长 .....	6
2.2 啤酒龙头线上销售表现向好，百威啤酒销售回升 .....	8
<b>3 投资建议及风险因素</b> .....	<b>9</b>
3.1 投资建议 .....	9
3.2 风险因素 .....	9
图表 1：白酒行业线上销售总额及同比增速 .....	3
图表 2：天猫淘宝白酒行业线上销售额及同比增速变化情况 .....	4
图表 3：京东白酒行业销售额及同比 .....	4
图表 4：拼多多白酒行业销售额及同比 .....	4
图表 5：贵州茅台线上销售总额及同比 .....	5
图表 6：贵州茅台 5 月线上各渠道占比 .....	5
图表 7：飞天茅台批价跟踪（元） .....	5
图表 8：五粮液线上销售总额及同比 .....	6
图表 9：五粮液 5 月线上各渠道占比 .....	6
图表 10：普五批价跟踪（元） .....	6
图表 11：啤酒行业线上销售总额及同比增速 .....	7
图表 12：天猫淘宝啤酒行业销售额及同比增速 .....	7
图表 13：京东啤酒行业销售额及同比 .....	8
图表 14：拼多多啤酒行业销售额及同比 .....	8
图表 15：青岛啤酒线上销售总额及同比 .....	8
图表 16：青岛啤酒 5 月线上各渠道占比 .....	8
图表 17：百威啤酒线上销售总额及同比 .....	9
图表 18：百威啤酒 5 月线上各渠道占比 .....	9

## 1 白酒：线上销售呈现向好趋势，茅五价格维稳

### 1.1 5月白酒线上销售额同比上升，淘系拼多多收入大幅提升

5月白酒线上销售额同比上升，拼多多占比不断提升。由于年后疫情影响，前三个月白酒线上销售额持续下滑，5月受618预热活动影响，白酒同比增速由负转正，呈现向好趋势。萝卜投资数据显示，本月白酒三大电商线上销售总额同比增加12.07%至21.04亿元，其中淘系平台与拼多多同比均有不同程度增幅，京东同比小幅下跌。自今年2月以来，拼多多销售占比持续提升，而京东占比不断下滑，但依然是白酒线上销售主战场。

图表1：白酒行业线上销售总额及同比增速

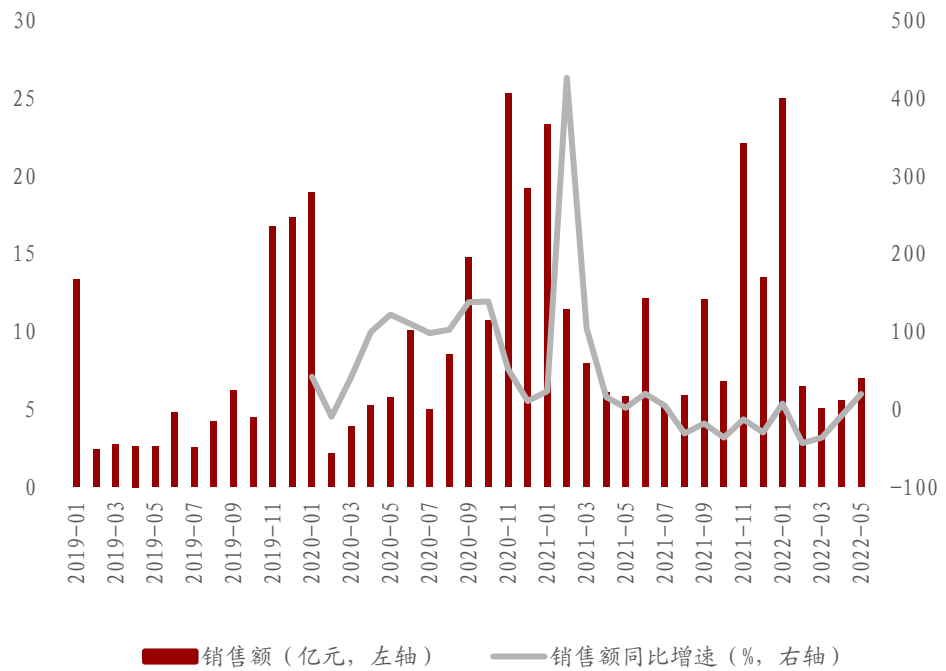


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

注：线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

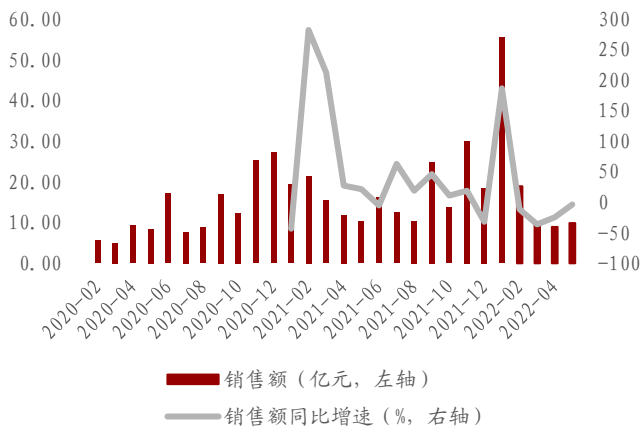
京东白酒线上销售额持续走低，5月天猫淘宝和拼多多销售额较上月大幅增加。根据萝卜投资数据，相比于去年同期，淘系平台与拼多多均有不同程度增幅，京东小幅下降，近四个月持续走低。5月天猫淘宝线上销售额为6.99亿元，同比增加19.60%，环比上升25.17%。拼多多线上销售额为3.31亿元，同比上升25.01%，环比上升43.28%。京东白酒销售持续走低，5月销售额9.90亿元，同比下降3.69%，环比上升11.24%。

图表2: 天猫淘宝白酒行业线上销售额及同比增速变化情况



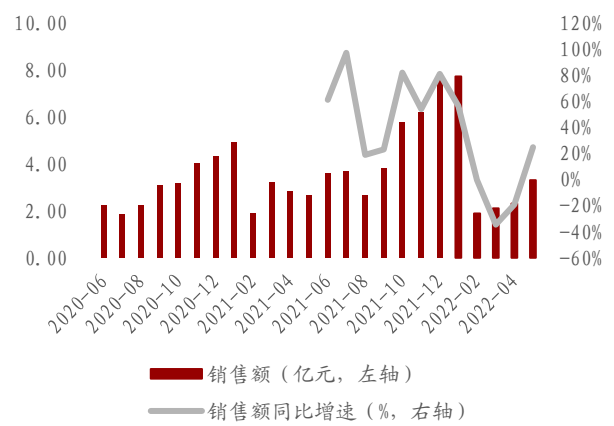
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表3: 京东白酒行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表4: 拼多多白酒行业销售额及同比

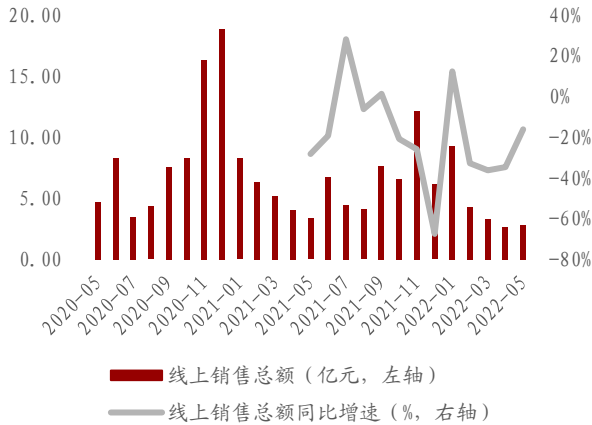


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

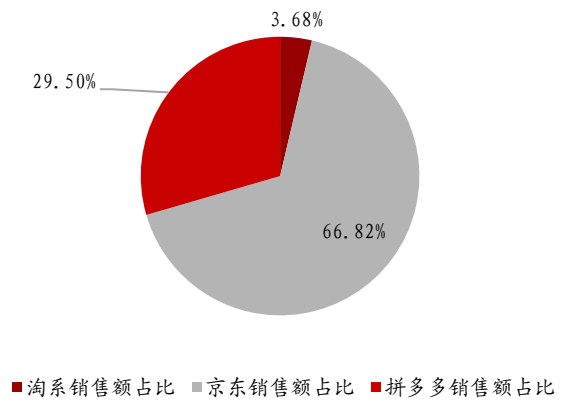
## 1.2 茅五线上销售额同比延续下跌趋势，京东维持渠道优势

5月茅台线上销售额同比延续下跌趋势，拼多多销售占比大幅增加。根据萝卜投资数据，贵州茅台5月淘系平台、京东、拼多多三大电商销售总额为2.81亿元，同比下降16.06%。4月茅台自营电商APP“i茅台”试运行，发力拓展自营线上渠道，对传统电商平台的茅台销售造成较大冲击。大电商销售总额延续上月下降趋势。三大电商中，京东销售占比较上月大幅下降，但仍超过60%，保持渠道领先优势。拼多多销售额占比较上月大幅上升，接近30%。淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.10/1.88/0.83亿元，占比分别为3.68%/66.82%/29.50%。

图表5: 贵州茅台线上销售总额及同比



图表6: 贵州茅台5月线上各渠道占比



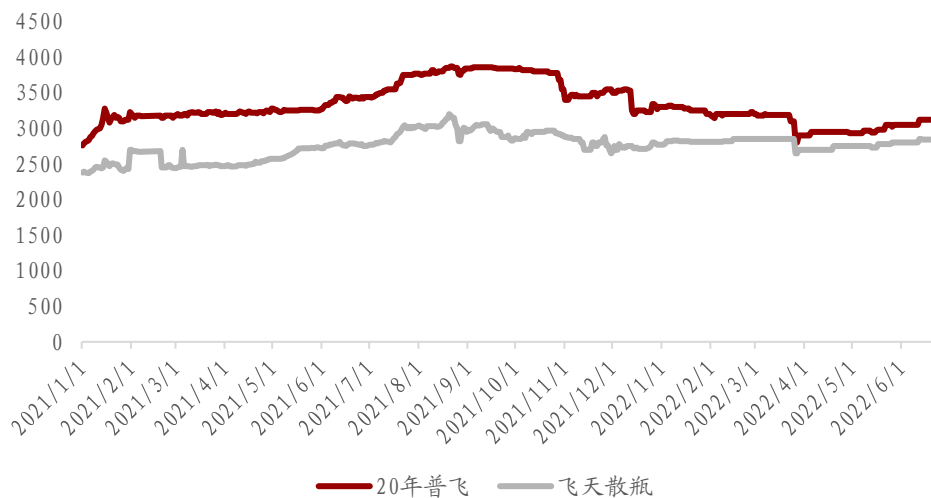
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

**飞天茅台批价延续4月上升趋势。**根据今日酒价数据, 5月20年普飞单瓶价格落在2930元至3050元价格区间, 较上月有所上升; 飞天散瓶价格落在2730元至2800元价格区间, 5月下旬回升至2800元。自3月20年普飞和飞天散瓶价格触底后, 4月批价小幅回升, 5月延续上月上升趋势。整体来说, 5月茅台酒批价稳中有升, 波动区间不超百元。

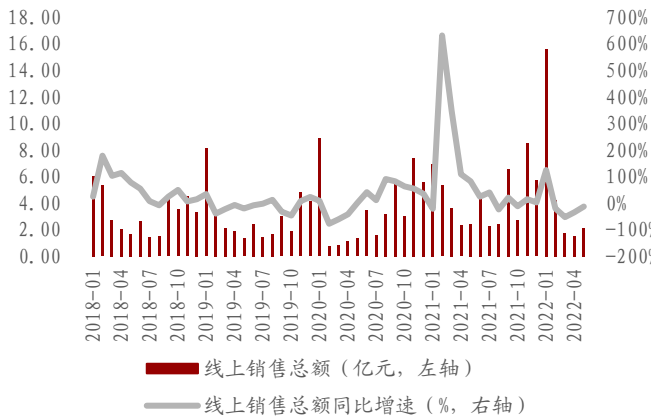
图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



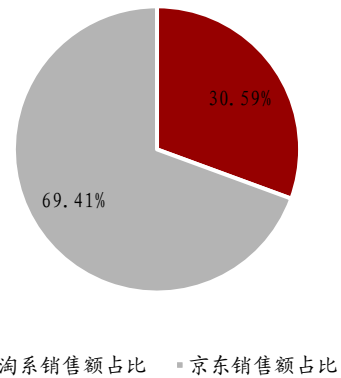
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

**五粮液线上销售额持续下滑, 京东渠道优势明显。**根据萝卜投资数据, 五粮液5月淘系平台与京东线上销售总额2.12亿元, 同比下降12.38%。京东销售额占比稳定在70%左右, 远超淘系平台, 但较年初占比有所下降。淘系平台和京东销售额分别为0.65和1.47亿元, 占比分别为30.59%和69.41%。

图表8: 五粮液线上销售总额及同比



图表9: 五粮液5月线上各渠道占比



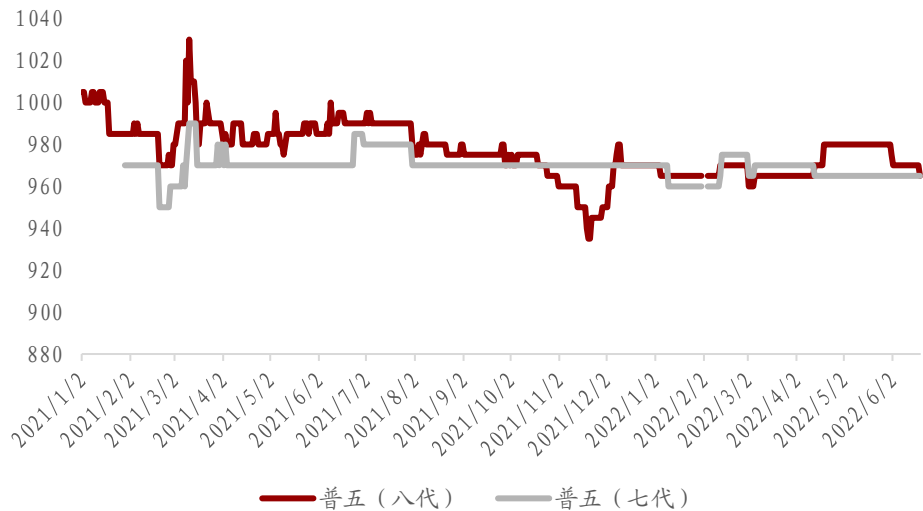
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东。

**五粮液酒价格稳定。**根据今日酒价数据, 5月普五(八代)单瓶价格稳定在980元; 普五(七代)价格稳定在965元, 整体控价能力良好。

图表10: 普五批价跟踪(元)



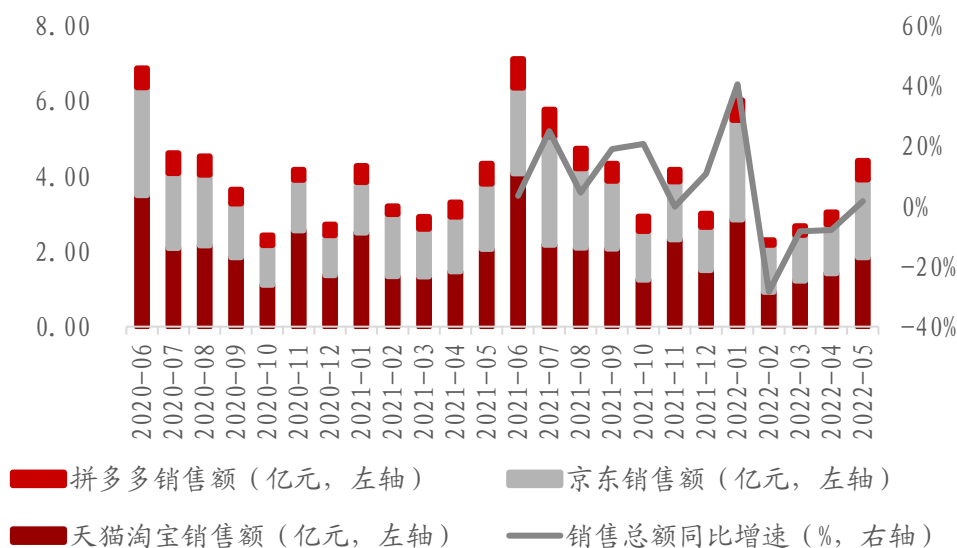
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

## 2 啤酒: 线上销售额同比回升, 呈向好趋势

### 2.1 啤酒线上销售额同比回升, 京东销售额大幅增长

**5月啤酒线上销售额小幅回升。**根据萝卜投资数据, 本月三大电商啤酒销售总额为4.41亿元 (YoY+1.75%)。淘系平台与京东平台表现不分上下, 拼多多销售额与淘系和京东尚有一定差距, 但近三月也在持续回升。

图表11: 啤酒行业线上销售总额及同比增速

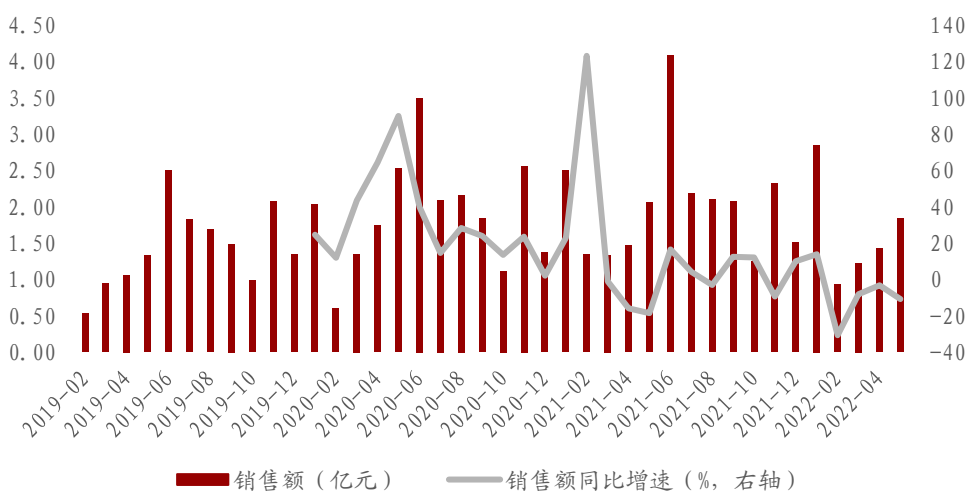


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

5月京东平台啤酒销售额同比大幅增长, 淘宝和拼多多啤酒收入持续下滑。根据萝卜投资数据, 5月啤酒淘系线上销售额为1.84亿元, 同比下降10.73%, 环比增长29.41%。京东啤酒销售额为2.08亿元, 同比增长19.24%。拼多多啤酒销售额为0.49亿元, 同比下降7.08%。年初至今, 受全国疫情频发影响, 啤酒销售收入下降, 各平台啤酒销售额均出现不同程度下滑; 5月疫情逐渐好转, 加之618线上促销活动即将到来, 啤酒线上销售逐步回暖。

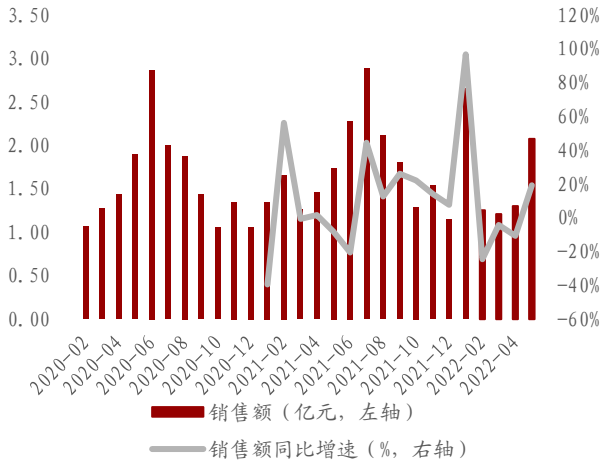
图表12: 天猫淘宝啤酒行业销售额及同比增速



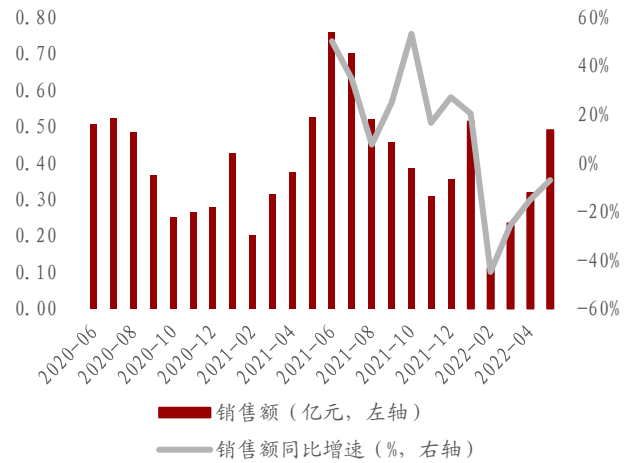
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所



图表13: 京东啤酒行业销售额及同比



图表14: 拼多多啤酒行业销售额及同比



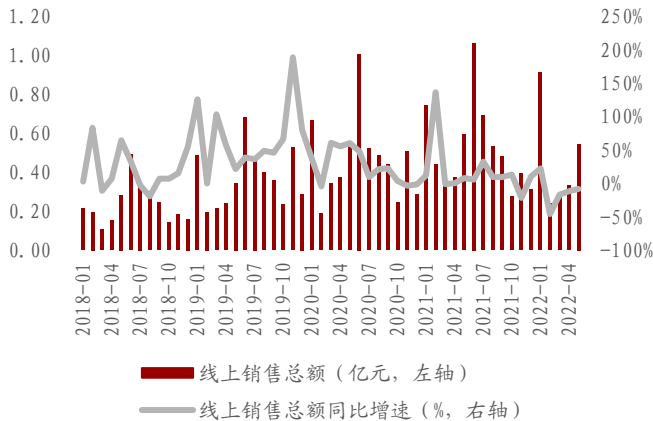
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

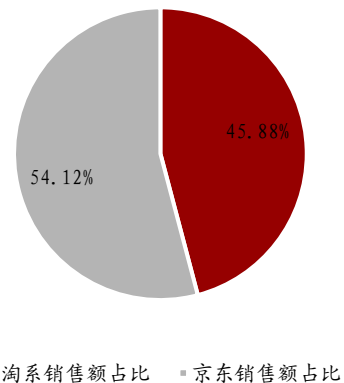
## 2.2 啤酒龙头线上销售表现向好, 百威啤酒销售回升

5月青岛啤酒线上销售额同比跌幅缩小, 京东渠道持续领先。根据萝卜投资数据, 5月青岛啤酒淘系平台与京东线上销售总额0.55亿元, 较前三个月大幅增长, 较去年同期下降8.46%。京东销售额春节后连续四个月赶超淘系平台, 5月淘系平台、京东线上销售额分别为0.21/0.33亿元, 占比分别为38.69%/61.31%。

图表15: 青岛啤酒线上销售总额及同比



图表16: 青岛啤酒5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

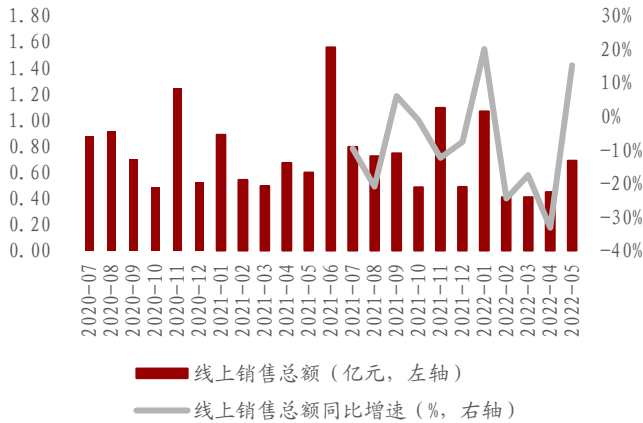
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东。

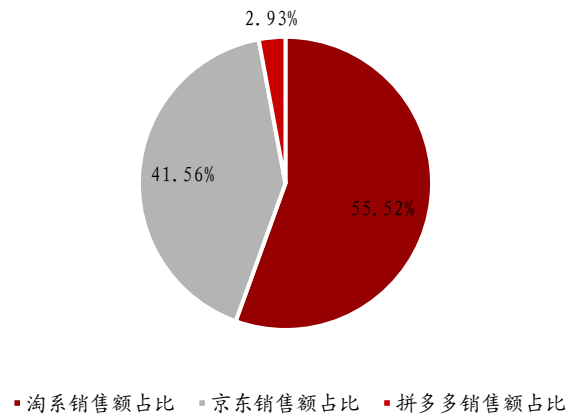
5月百威啤酒销售回升, 淘系平台维持领先优势。根据萝卜投资数据, 5月百威啤酒三大电商线上销售总额为0.69亿元, 同比增长15.23%。淘系销售额占比较前两月略有下降, 但仍维持领先优势。5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.38 / 0.29 / 0.02亿元, 占比分别为55.52%/41.56%/2.93%。



图表17: 百威啤酒线上销售总额及同比



图表18: 百威啤酒5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

### 3 投资建议及风险因素

#### 3.1 投资建议

5月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,受年后多地新冠散点爆发影响,5月酒类线上销售表现欠佳。其中白酒线上销售额下跌,啤酒销售额下滑,但跌幅较上月缩窄。**线上渠道对比来看**,三大电商中淘系平台与京东仍占据主导地位。白酒行业三大平台线上销售额同比均出现大幅下降,但京东拥有绝对渠道优势;啤酒行业淘宝天猫和京东平台销售额接近,拼多多销售额占比近三个月持续增长。**从龙头线上渠道来看**,京东平台是白酒龙头的线上主战场,其中茅台京东销售占比逾80%,五粮液京东占比超70%。总体来看,5月酒类线上销售表现不佳,建议关注长期需求确定性和成长性较强的高端、次高端白酒龙头,产品结构高端化、长期边际向好的啤酒龙头。

#### 3.2 风险因素

- 政策风险:** 食品饮料中的诸多板块,如白酒等,与政策关联度较大,限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 食品安全风险:** 食品安全是消费者关注的重中之重,消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 疫情风险:** 国内疫情局部出现反复,且海外疫情尚未完全得到控制,我国仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险,可能影响食品饮料供需两端。
- 经济增速不及预期风险:** 白酒等子板块仍有一定的周期性,提示经济增速不及预期的风险。
- 平台数据统计有误及统计不全风险:** 萝卜投资存在数据统计有误及统计不全风险,报告数据仅供参考。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场