

3月白酒销售额同比创新高，啤酒同比由负转正

强于大市 (维持)

——食品饮料行业跟踪报告

2023年04月18日

行业核心观点:

3月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,随着经济复苏,消费回暖,以及积极的政策加持,酒类线上销售总体表现良好,销售额同比增速有所回升。从细分品类来看,白酒销售额增速创近一年新高,同比增加62.66%,啤酒增速由负转正,同比增加2.28%。从线上渠道对比来看,三大电商中淘系平台与京东占据主导地位。白酒行业中,淘系销售额同比增速涨幅扩大,京东销售额同比由负转正,拼多多销售额同比增速放缓。啤酒行业中,淘系销售额同比增速涨幅扩大,京东销售额同比跌幅收窄,拼多多销售额同比由正转负。从龙头线上渠道来看,白酒行业中,茅台线上销售额同比翻倍,五粮液销售额同比由负转正,分别同比+109.71%/83.09%。啤酒行业中,青岛啤酒和百威啤酒线上销售额同比跌幅均收窄,分别同比-2.64%/-7.56%。总体来看,3月酒类线上销售逐渐回暖,主要原因是:1)经济复苏,消费市场逐步恢复活力;2)我国政策大力支持白酒行业成为特色优势产业,专注打造世界级白酒产业集群,产业结构不断升级,行业前景可观;3)虽然春节送礼及宴席场景已过,但商务需求不断恢复。展望未来,随着线下消费场景持续恢复带来增量,基本面依旧向好,建议关注需求增长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:

白酒线上销售额同比创新高,茅五同比大幅回升。3月白酒三大电商线上销售总额27.55亿元(YoY+62.66%),其中京东仍为白酒线上销售主战场,其白酒销售额占比超过三大电商线上总销售额的50%。淘系平台同比增速涨幅扩大,销售额为7.98亿元(YoY+58.47%)。京东同比由负转正,销售额为15.18亿元(YoY+55.13%)。拼多多增速放缓,销售额为4.39亿元(YoY+107.49%)。贵州茅台线上销售总额为8.61亿元(YoY+109.71%),淘系、京东、拼多多销售额分别为2.13/4.82/1.66亿元,占比分别为24.75%/56.00%/19.25%。3月初20年普飞批价跌至3030元,随后又上涨至3060元;飞天散瓶价格落在2850元至2870元价格区间,较上月整体有所抬升。五粮液3月淘系平台与京东线上销售总额3.18亿元(YoY+83.09%),淘系平台和京东销售额分别为0.70和2.48亿元,占比分别为22.00%和78.00%。3月普五(八代)单瓶价格在900元至945元价格区间内小幅波动。

啤酒线上销售额同比由负转正,龙头企业同比跌幅收窄。3月三大电商啤酒销售总额为2.74亿元(YoY+2.28%)。其中,淘系线上销售额同比增速涨幅扩大,销售额为1.37亿元(YoY+11.12%),京东同比跌幅

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

酒企加快高质量转型发展,打造高端品牌文化

酒企推进提质增效步伐,需求回暖库存稳步下行

3月白酒价格环比下行,贵州持续推进酒企产能建设

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号:

S0270522030002

电话:

15521202580

邮箱:

liyings1@wlzq.com.cn

收窄，销售额为 1.16 亿元（YoY-4.62%），拼多多同比由正转负，销售额为 0.21 亿元（YoY-8.40%）。青岛啤酒淘系与京东线上销售总额 0.27 亿元（YoY-2.64%），淘系平台、京东销售额分别为 0.13/0.14 亿元，占比分别为 47.75%/52.25%。百威啤酒三大电商线上销售总额为 0.38 亿元（YoY-7.56%），淘系平台、京东、拼多多销售额分别为 0.18/0.19/0.01 亿元，占比分别为 47.84%/49.18%/2.98%。

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。

正文目录

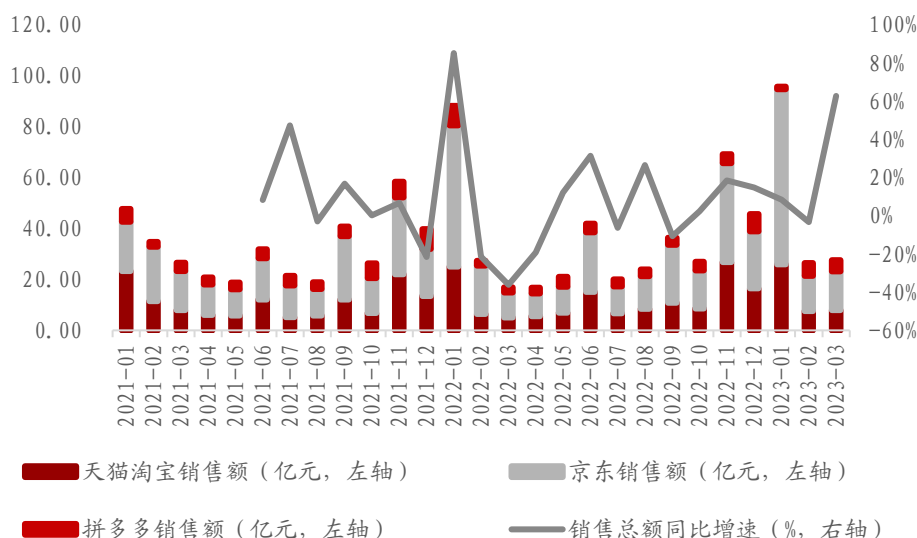
1 白酒：线上销售额同比创新高，茅五同比大幅回升	4
1.1 3月白酒线上销售额同比创新高，三大电商同比均正增长	4
1.2 茅台线上销售额同比翻倍，五粮液销售额同比由负转正	5
2 啤酒：线上销售额同比由负转正，龙头企业同比跌幅收窄	7
2.1 啤酒线上销售额反弹，同比由负转正	7
2.2 啤酒龙头线上销售额同比跌幅收窄，淘系平台和京东势均力敌	9
3 投资建议及风险因素	10
3.1 投资建议	10
3.2 风险因素	10
图表 1：白酒行业线上销售总额及同比增速	4
图表 2：天猫淘宝白酒行业线上销售额及同比增速变化情况	5
图表 3：京东白酒行业销售额及同比	5
图表 4：拼多多白酒行业销售额及同比	5
图表 5：贵州茅台线上销售总额及同比	6
图表 6：贵州茅台 3 月线上各渠道占比	6
图表 7：飞天茅台批价跟踪（元）	6
图表 8：五粮液线上销售总额及同比	7
图表 9：五粮液 3 月线上各渠道占比	7
图表 10：普五批价跟踪（元）	7
图表 11：啤酒行业线上销售总额及同比增速	8
图表 12：天猫淘宝啤酒行业销售额及同比增速	8
图表 13：京东啤酒行业销售额及同比	9
图表 14：拼多多啤酒行业销售额及同比	9
图表 15：青岛啤酒线上销售总额及同比	9
图表 16：青岛啤酒 3 月线上各渠道占比	9
图表 17：百威啤酒线上销售总额及同比	10
图表 18：百威啤酒 3 月线上各渠道占比	10

1 白酒：线上销售额同比创新高，茅五同比大幅回升

1.1 3月白酒线上销售额同比创新高，三大电商同比均正增长

3月白酒线上销售额同比创新高，三大电商表现稳健。萝卜投资数据显示，本月白酒三大电商线上销售总额同比上升62.66%至27.55亿元。随着经济复苏，消费回暖，以及积极的政策加持，白酒线上销售额同比大幅回升，增速创近一年新高。三大电商中，淘系平台销售占比不变，拼多多销售占比微降，京东销售仍为销售主战场，销售占比小幅升至55%。

图表1：白酒行业线上销售总额及同比增速

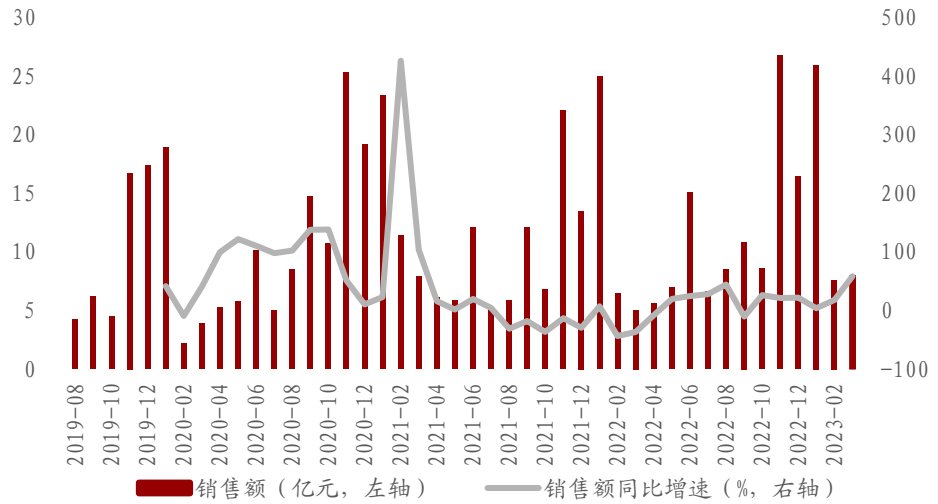


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

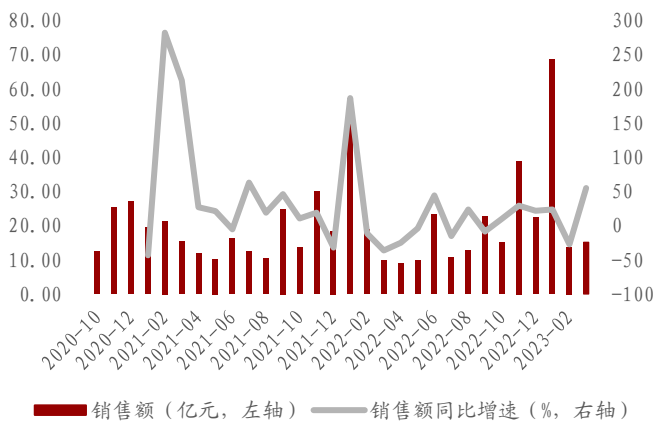
淘系销售额同比增速涨幅扩大，京东销售额同比由负转正，拼多多销售额同比增速放缓。根据萝卜投资数据，3月天猫淘宝线上销售额为7.98亿元，同比增长58.47%，较2月（YoY+18.25%）增幅扩大。京东线上销售额为15.18亿元，同比增长55.13%，较上月（YoY-27.40%）由负转正。拼多多线上销售额为4.39亿元，同比增长107.49%，较2月（YoY+165.99%）增速有所放缓。

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



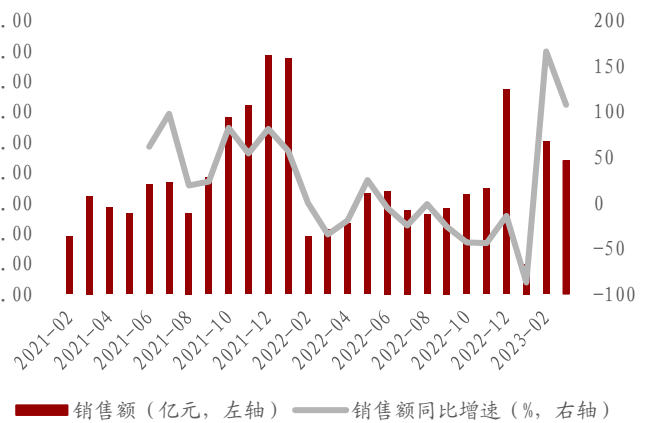
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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

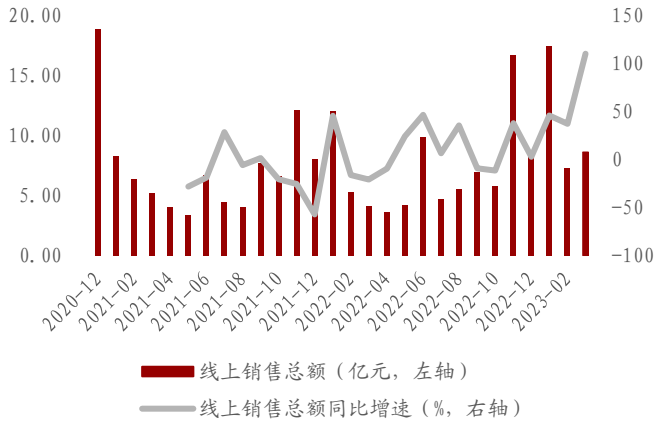


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

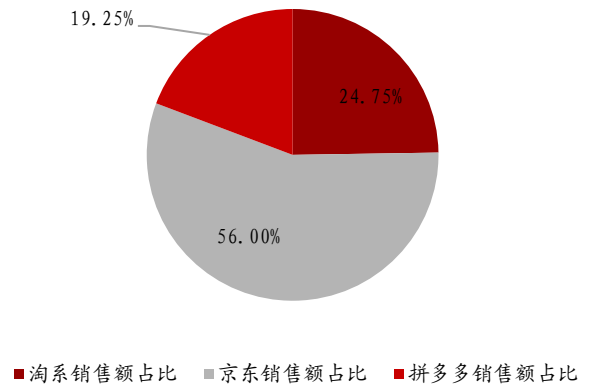
1.2 茅台线上销售额同比翻倍, 五粮液销售额同比由负转正

3月茅台线上销售额同比翻倍, 京东渠道销售回暖。根据萝卜投资数据, 贵州茅台3月淘系平台、京东、拼多多三大电商销售总额为8.61亿元, 同比增长109.71%, 较上月同比增速大幅上升。三大电商中, 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为2.13/4.82/1.66亿元, 占比分别为24.75%/56.00%/19.25%。本月淘系平台销售额占比较上月有所增加, 京东销售额占比大幅回升, 拼多多占比下降。

图表5: 贵州茅台线上销售总额及同比



图表6: 贵州茅台3月线上各渠道占比



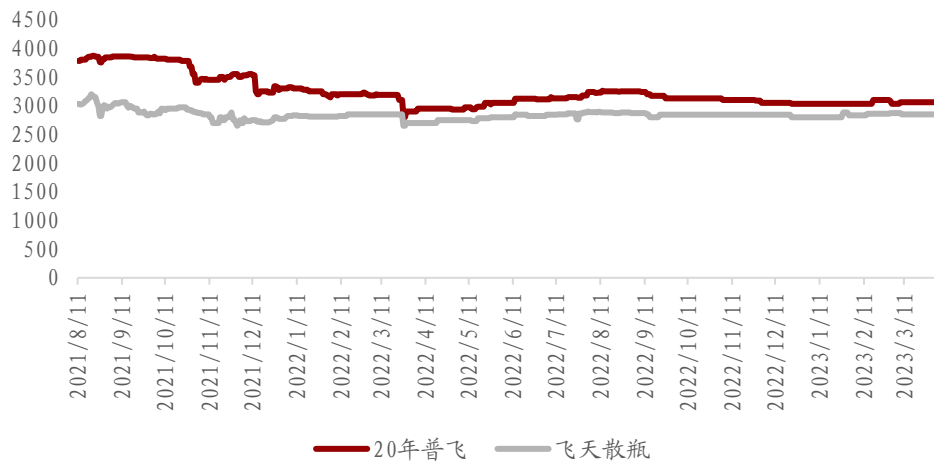
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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3月维持稳定。根据今日酒价数据, 3月初20年普飞批价跌至3030元, 随后又上涨至3060元, 较上月价格小幅下跌; 飞天散瓶价格落在2850元至2870元价格区间, 较上月整体有所抬升。自去年8月20年普飞和飞天散瓶价格触顶后, 第一季度接连止住下跌趋势。整体来说, 3月茅台酒批价较为稳定, 波动区间较小。

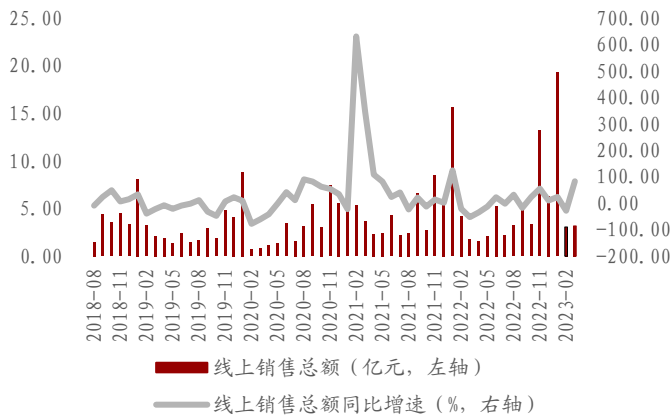
图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



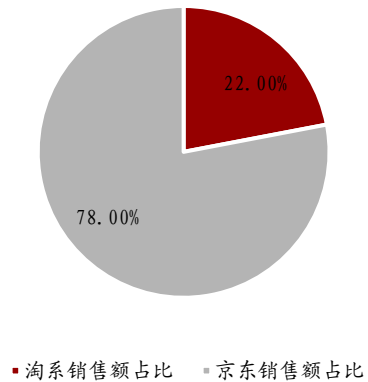
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

五粮液线上销售额同比由负转正, 京东渠道优势明显。根据萝卜投资数据, 五粮液3月淘系平台与京东线上销售总额3.18亿元, 同比上升83.09%, 较上月同比(YoY-27.51%)由负转正。京东渠道优势突出, 远超淘系平台。淘系平台和京东销售额分别为0.70和2.48亿元, 占比分别为22.00%和78.00%。

图表8: 五粮液线上销售总额及同比



图表9: 五粮液3月线上各渠道占比



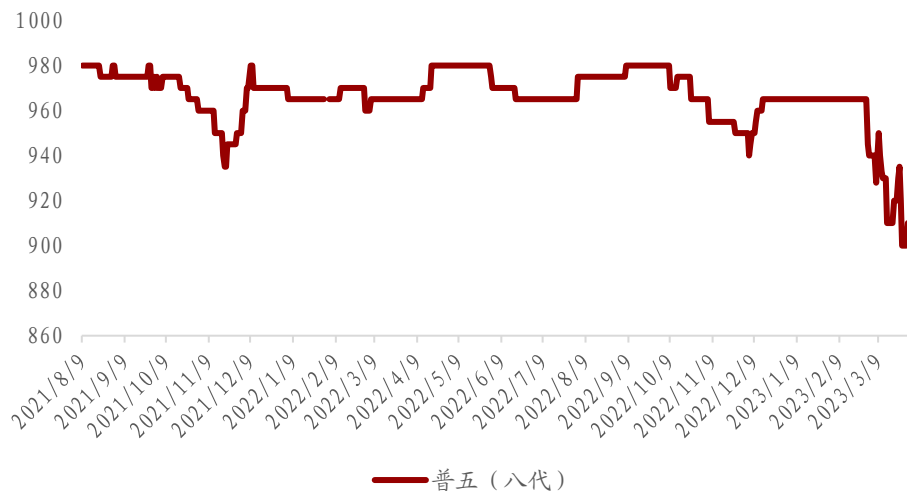
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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。

五粮液酒价小幅下跌。根据今日酒价数据,自去年12月调价以来,普五(八代)单瓶价格稳定维持在965元,整体控价能力良好。春节及宴席购酒热潮过后,其价格有所下降,在900元至945元价格区间内小幅波动。

图表10: 普五批价跟踪(元)



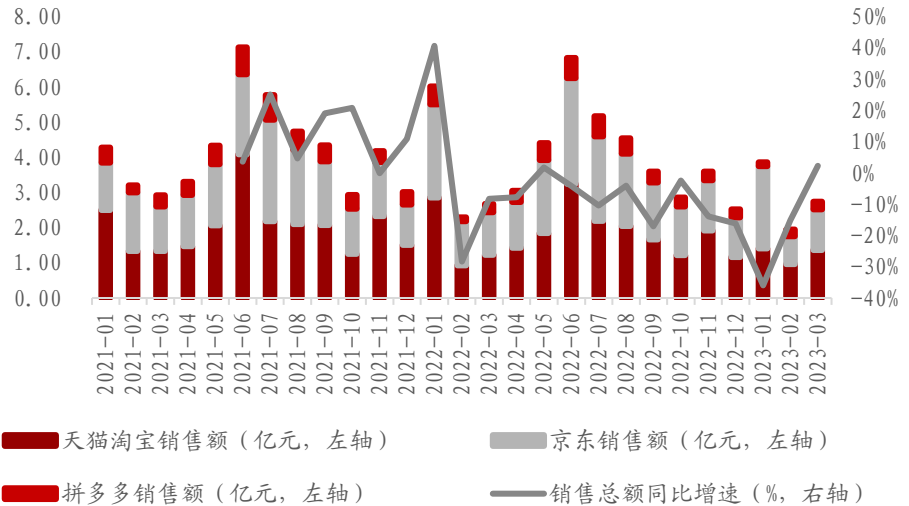
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

2 啤酒: 线上销售额同比由负转正, 龙头企业同比跌幅收窄

2.1 啤酒线上销售额反弹, 同比由负转正

3月啤酒线上销售额同比由负转正, 淘系平台表现坚韧。根据萝卜投资数据,3月三大电商啤酒销售总额为2.74亿元(YoY+2.28%),本月销售额同比与上月(YoY-15.10%)相比由负转正。三大电商中,淘系仍为销售主渠道,销售额占比升至49.93%。

图表11: 啤酒行业线上销售总额及同比增速

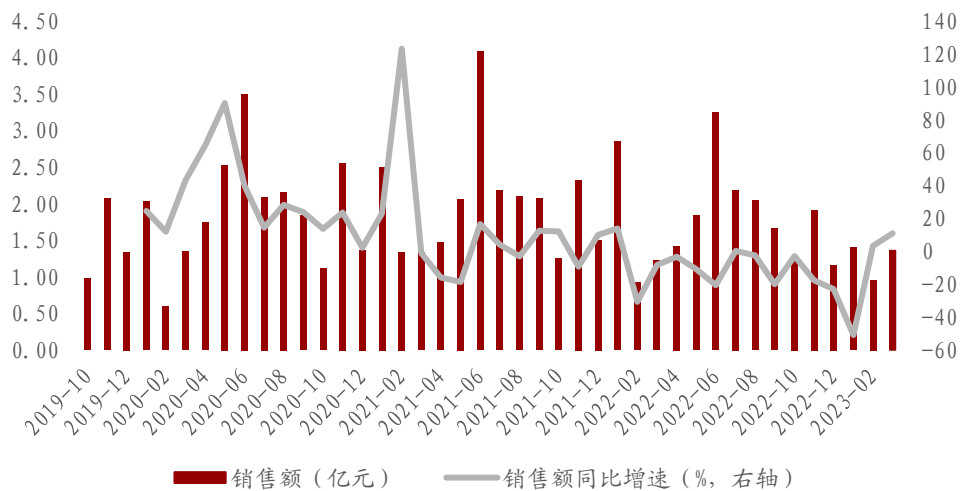


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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

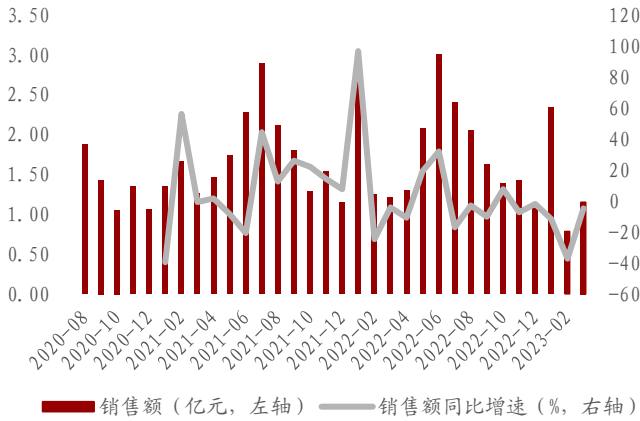
3月淘系销售额同比增速涨幅扩大, 京东销售额同比跌幅收窄, 拼多多销售额同比由正转负。根据萝卜投资数据, 3月淘系啤酒线上销售额为1.37亿元 (YoY+11.12%), 同比增速较上月 (YoY+3.53%) 涨幅扩大。京东啤酒销售额为1.16亿元 (YoY-4.62%), 同比增速较上月 (YoY-37.08%) 跌幅有所收窄。拼多多啤酒销售额为0.21亿元 (YoY-8.40%), 同比增速较上月 (YoY+76.88%) 由正转负。

图表12: 天猫淘宝啤酒行业销售额及同比增速

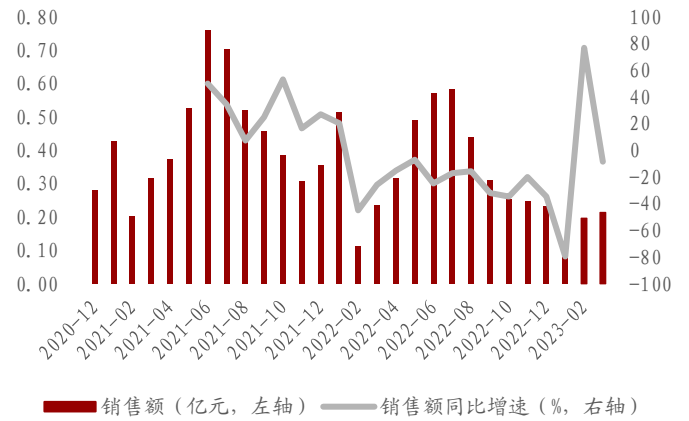


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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



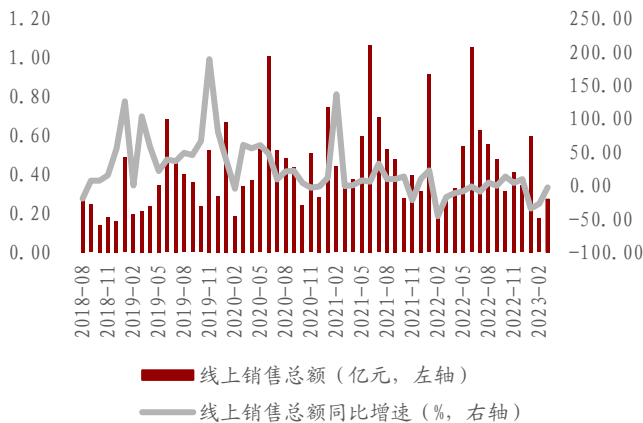
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

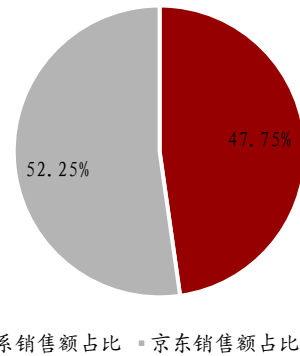
2.2 啤酒龙头线上销售额同比跌幅收窄, 淘系平台和京东势均力敌

3月青岛啤酒线上销售额同比跌幅收窄, 京东销售额再次反超淘系。根据萝卜投资数据, 3月青岛啤酒淘系平台与京东线上销售总额0.27亿元, 同比下降2.64%, 相比于2月 (YoY-27.44%) 跌幅有所收窄。京东销售额再次反超淘系平台, 成为销售主场, 3月淘系平台、京东线上销售额分别为0.13/0.14亿元, 占比分别为47.75%/52.25%。

图表15: 青岛啤酒线上销售总额及同比



图表16: 青岛啤酒3月线上各渠道占比



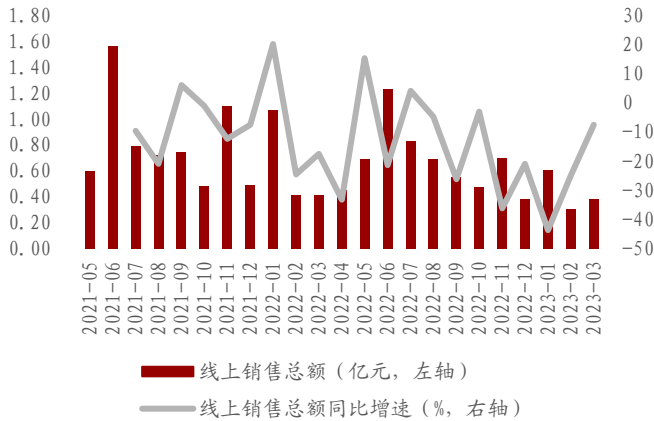
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

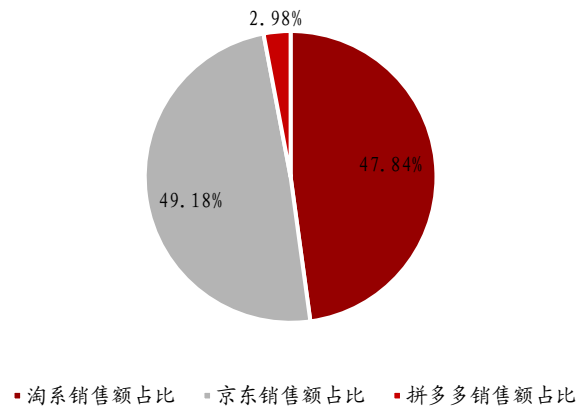
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东。

3月百威啤酒线上销售额同比跌幅减小, 淘系平台和京东势均力敌。根据萝卜投资数据, 3月百威啤酒三大电商线上销售总额为0.38亿元, 同比下降7.56%, 相比于上月 (YoY-25.03%) 跌幅减小。京东销售凸显韧性, 渠道占比小幅回升。3月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.18/0.19/0.01亿元, 占比分别为47.84%/49.18%/2.98%。

图表17: 百威啤酒线上销售总额及同比



图表18: 百威啤酒3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

3月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,随着经济复苏,消费回暖,以及积极的政策加持,酒类线上销售总体表现良好,销售额同比增速有所回升。从细分品类来看,白酒销售额增速创近一年新高,同比增加62.66%,啤酒增速由负转正,同比增加2.28%。从线上渠道对比来看,三大电商中淘系平台与京东占据主导地位。白酒行业中,淘系销售额同比增速涨幅扩大,京东销售额同比由负转正,拼多多销售额同比增速放缓。啤酒行业中,淘系销售额同比增速涨幅扩大,京东销售额同比跌幅收窄,拼多多销售额同比由正转负。从龙头线上渠道来看,白酒行业中,茅台线上销售额同比翻倍,五粮液销售额同比由负转正,分别同比+109.71%/83.09%。啤酒行业中,青岛啤酒和百威啤酒线上销售额同比跌幅均收窄,分别同比-2.64%/-7.56%。总体来看,3月酒类线上销售逐渐回暖,主要原因是:1)经济复苏,消费市场逐步恢复活力;2)我国政策大力支持白酒行业成为特色优势产业,专注打造世界级白酒产业集群,产业结构不断升级,行业前景可观;3)虽然春节送礼及宴席场景已过,但商务需求不断恢复。展望未来,随着线下消费场景持续恢复带来增量,基本面依旧向好,建议关注需求增长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:** 目前国内防疫彻底放开,新冠毒株变化莫测,我国仍面临不确定的外部环境以及疫情感染风险,或影响经济修复和食品饮料供需。
- 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。

5.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