

5月白酒销售复苏放缓，啤酒同比由正转负

强于大市 (维持)

——食品饮料行业跟踪报告

2023年06月19日

行业核心观点:

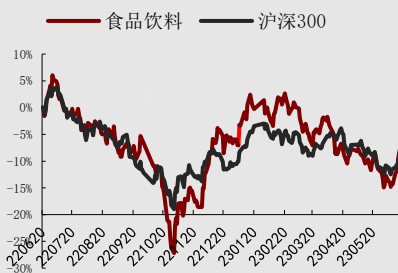
5月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,随着酒类消费进入淡季,酒类市场重新回归缓增长节奏,白酒表现好于啤酒,部分高端品牌、龙头企业仍表现优异。从细分品类来看,白酒线上销售复苏放缓,同比增长36.77%,啤酒同比由正转负,同比下降16.07%。从线上渠道对比来看,三大电商中淘系平台与京东为销售主战场。白酒行业中,淘系和拼多多销售额同比增速持续放缓,京东销售额同比增速持续上行。啤酒行业中,淘系和京东销售额同比由正转负,拼多多销售额同比跌幅进一步扩大。从龙头线上渠道来看,白酒行业中,茅台线上销售额同比增速持续扩大,五粮液同比增速小幅回落,分别同比+136.63%/+79.79%。啤酒行业中,青岛啤酒线上销售额同比由正转负,百威啤酒同比跌幅持续扩大,分别同比-19.27%/-20.81%。总体来看,5月酒类线上销售呈弱复苏态势,但其全年向好的主旋律不改,主要原因是:1)经济复苏,消费市场逐步恢复活力;2)去年下半年疫情严重导致的低基数影响;3)宴请、商务需求不断恢复。展望未来,随着经济复苏,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:

白酒线上销售复苏放缓,茅五维持高增长。5月白酒三大电商线上销售总额为28.78亿元(YoY+36.77%),其中京东仍为白酒线上销售主战场,其白酒销售额占比58.01%。淘系平台同比增速持续放缓,销售额为8.20亿元(YoY+17.29%)。京东同比增速持续上行,销售额为16.69亿元(YoY+68.63%)。拼多多同比增速大幅放缓,销售额为3.88亿元(YoY+17.22%)。**贵州茅台:**线上销售总额为9.84亿元(YoY+136.63%),淘系、京东、拼多多销售额分别为1.60/6.56/1.69亿元,占比分别为16.21%/66.66%/17.13%。5月中上旬20年普飞批价维持3060元/瓶,下旬价格跌至3030元/瓶;飞天散瓶价格落在2840元至2880元价格区间,较上月整体价格有所抬升。**五粮液:**5月淘系平台与京东线上销售总额为3.82亿元(YoY+79.79%),淘系平台和京东销售额分别为1.29和2.53亿元,占比分别为33.79%和66.21%。5月普五(八代)价格大多稳定维持在965元/瓶,较上月整体进一步上涨,整体控价能力良好。

啤酒线上销售额同比由正转负,龙头企业表现低迷。5月三大电商啤酒销售总额为3.70亿元(YoY-16.07%)。其中,淘系线上销售额同比由正转负,销售额为1.67亿元(YoY-9.29%),京东同比由正转负,销售

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

5月白酒价格环比上行,618传递积极信号
板块处于调整中,酒类韧性较强

京东酒世界启动618促销,多款新品上市

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

额为 1.71 亿元 (YoY-17.54%)，拼多多同比跌幅进一步扩大，销售额为 0.32 亿元 (YoY-35.37%)。**青岛啤酒：**淘系与京东线上销售总额为 0.44 亿元 (YoY-19.27%)，淘系平台、京东销售额分别为 0.21/0.23 亿元，占比分别为 48.15%/51.85%。**百威啤酒：**三大电商线上销售总额为 0.55 亿元 (YoY-20.81%)，淘系平台、京东、拼多多销售额分别为 0.23/0.25/0.06 亿元，占比分别为 42.75%/46.31%/10.94%。

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

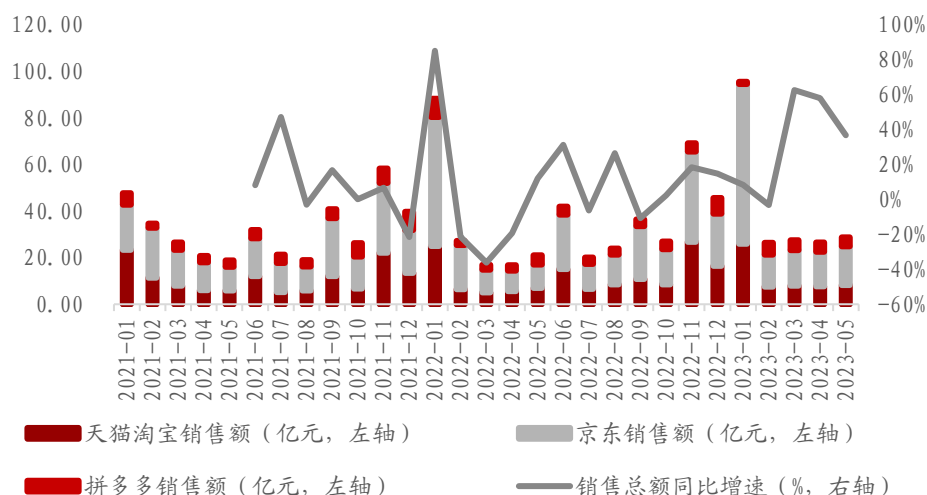
1 白酒：线上销售复苏放缓，茅五维持高增长	4
1.1 白酒线上销售复苏放缓，京东渠道更具韧性	4
1.2 茅台线上销售额同比增速持续扩大，五粮液同比增速小幅回落	5
2 啤酒：线上销售额同比由正转负，龙头企业表现低迷	7
2.1 啤酒线上销售额同比由正转负，三大电商同比均为负增长	7
2.2 青岛啤酒线上销售额同比由正转负，百威啤酒同比跌幅持续扩大	8
3 投资建议及风险因素	9
3.1 投资建议	9
3.2 风险因素	10
图表 1: 白酒行业线上销售总额及同比增速	4
图表 2: 天猫淘宝白酒行业线上销售额及同比增速变化情况	4
图表 3: 京东白酒行业销售额及同比	5
图表 4: 拼多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	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）	6
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）	7
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	8
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	9
图表 16: 青岛啤酒 5 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	9
图表 18: 百威啤酒 5 月线上各渠道占比	9

1 白酒：线上销售复苏放缓，茅五维持高增长

1.1 白酒线上销售复苏放缓，京东渠道更具韧性

5月白酒线上销售额同比增速放缓，三大电商维稳。萝卜投资数据显示，本月白酒三大电商线上销售总额为28.78亿元，同比增长36.77%。消费市场持续复苏，但随着白酒消费淡季的到来，5月白酒线上销售额同比增速较上月（YoY+58.16%）增速有所放缓，白酒逐渐回归缓增长态势。三大电商中，各平台销售占比稳定，京东仍为销售主战场，销售占比小幅升至58.01%。

图表1：白酒行业线上销售总额及同比增速

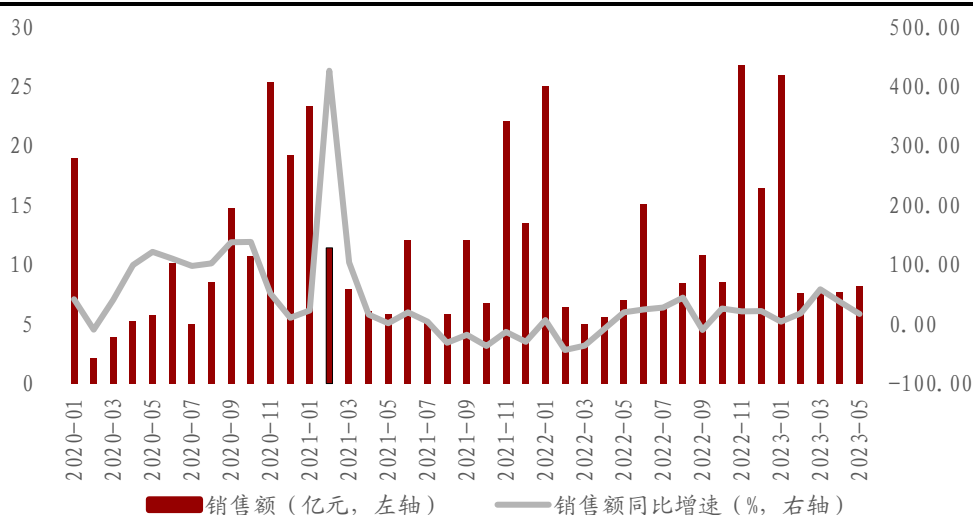


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

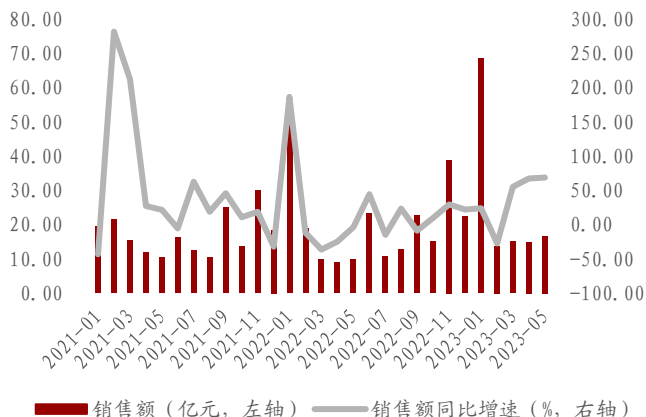
淘系和拼多多销售额同比增速持续放缓，京东销售额同比增速持续上行。根据萝卜投资数据，5月天猫淘宝线上销售额为8.20亿元，同比增长17.29%，较4月（YoY+37.59%）增速持续放缓。京东线上销售额为16.69亿元，同比增速持续上行至68.63%。拼多多线上销售额为3.88亿元，同比增长17.22%，较上月（YoY+71.56%）增速大幅放缓。

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



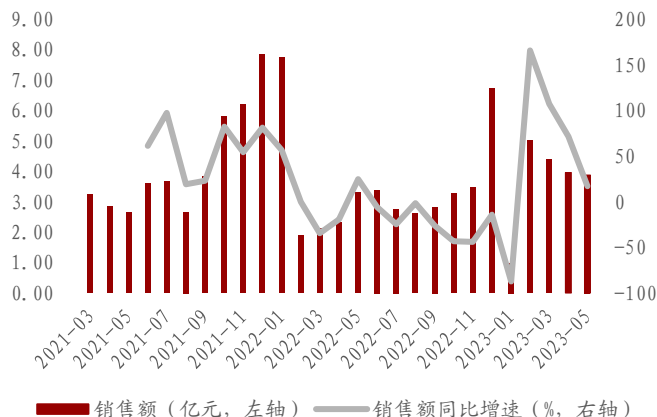
资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

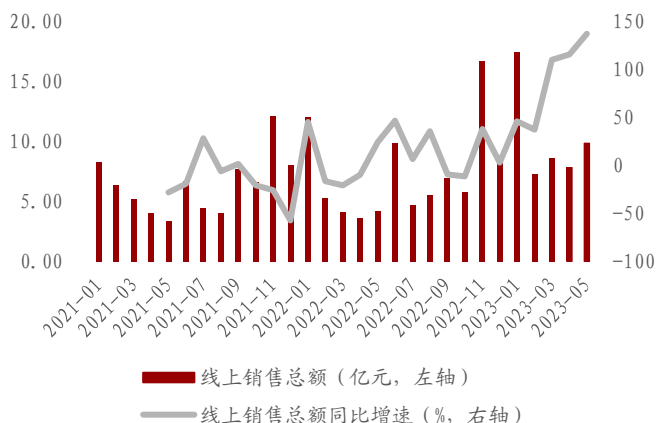


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

1.2 茅台线上销售额同比增速持续扩大, 五粮液同比增速小幅回落

5月茅台线上销售额同比增速持续扩大, 京东渠道优势突出。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9.84亿元, 同比增长136.63%, 较上月同比增速进一步扩大。三大电商中, 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为1.60/6.56/1.69亿元, 占比分别为16.21%/66.66%/17.13%。本月淘系平台和拼多多销售额占比较上月均有所放缓, 京东销售额占比持续增长。

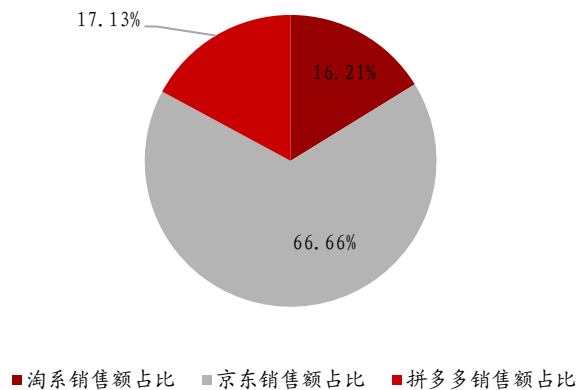
图表5: 贵州茅台线上销售总额及同比



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。

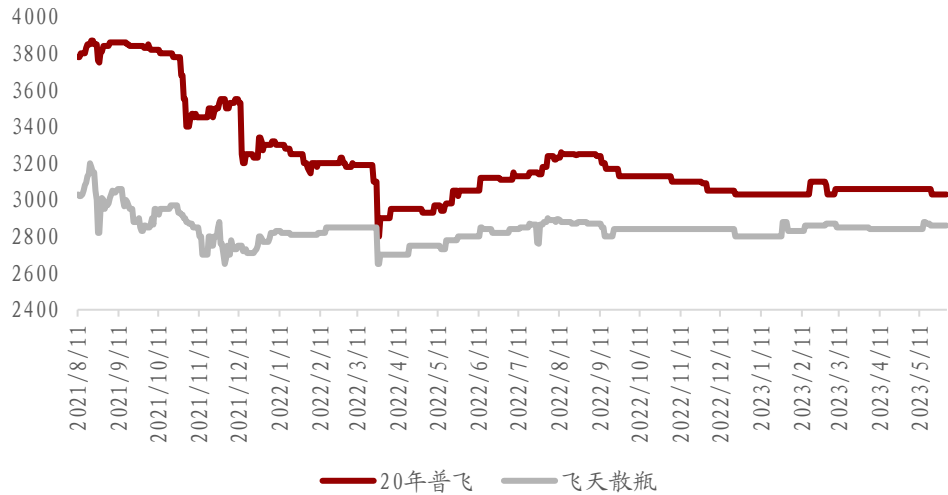
图表6: 贵州茅台5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

飞天茅台批价5月小幅波动。根据今日酒价数据, 5月中上旬20年普飞批价维持3060元/瓶, 下旬价格跌至3030元/瓶; 飞天散瓶价格落在2840元至2880元价格区间, 较上月整体价格有所抬升。整体来说, 5月茅台酒批价小幅波动。

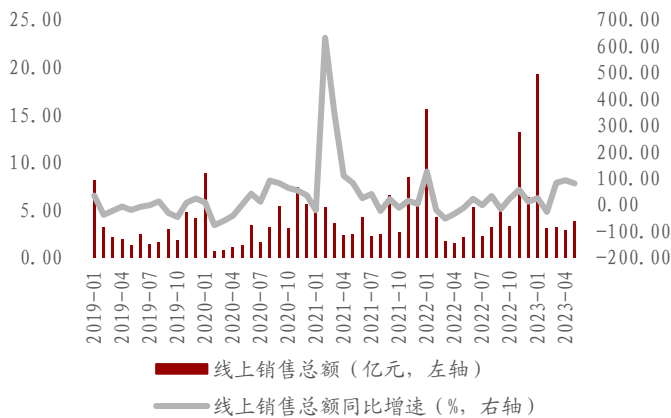
图表7: 飞天茅台批价跟踪 (元)



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增速小幅回落, 淘系平台占比延续增长态势。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3.82亿元, 同比上升79.79%, 较上月同比增速 (YoY+92.96%) 小幅回落。本月淘系平台销售额占比增长幅度明显, 进一步缩小与京东渠道占比差距。淘系平台和京东销售额分别为1.29和2.53亿元, 占比分别为33.79%和66.21%。

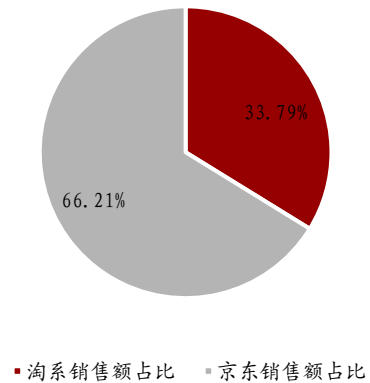
图表8: 五粮液线上销售总额及同比



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。

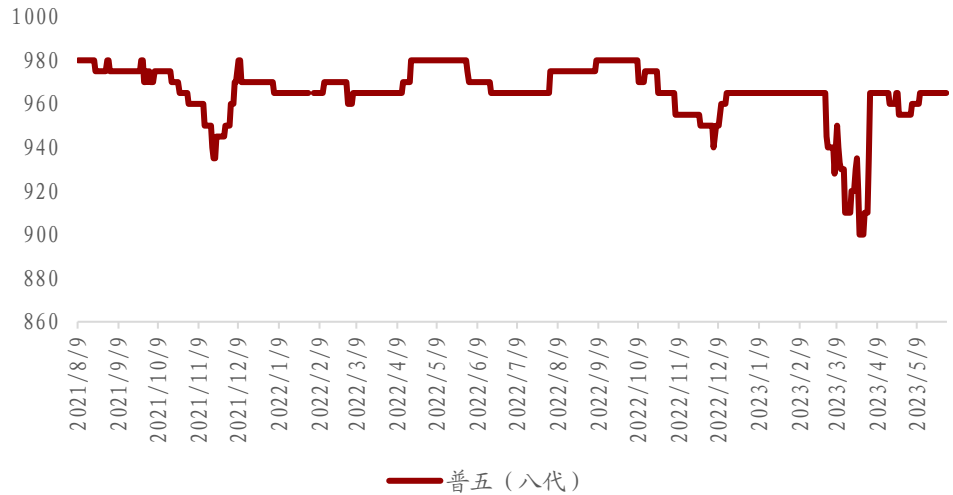
图表9: 五粮液5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

五粮液酒价持续回暖。根据今日酒价数据, 5月普五 (八代) 价格大多稳定维持在965元/瓶, 较上月整体进一步上涨, 整体控价能力良好。

图表10: 普五批价跟踪 (元)



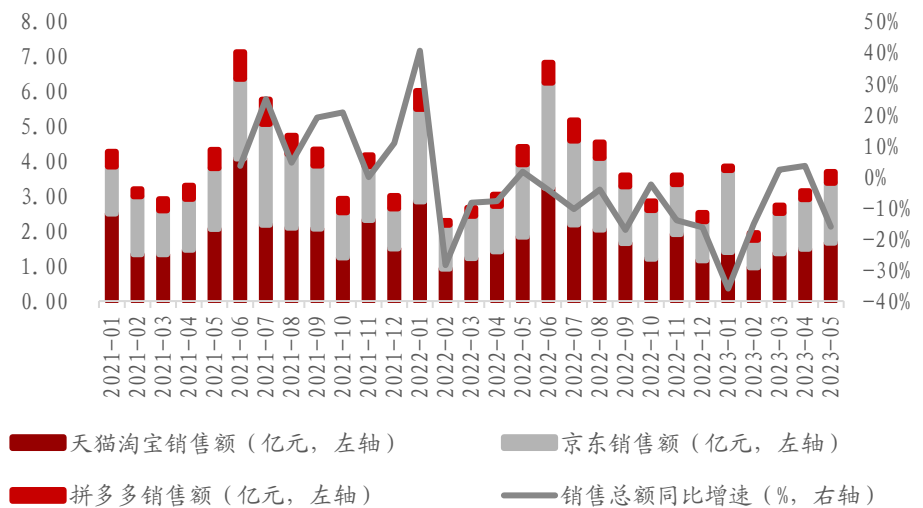
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

2 啤酒: 线上销售额同比由正转负, 龙头企业表现低迷

2.1 啤酒线上销售额同比由正转负, 三大电商同比均为负增长

5月啤酒线上销售额同比由正转负, 淘系平台和京东势均力敌。根据萝卜投资数据, 5月三大电商啤酒销售总额为3.70亿元 (YoY-16.07%), 本月销售额同比较上月 (YoY+3.53%) 由正转负。三大电商中, 5月淘系平台和京东势均力敌, 占据线上销售市场约九成。

图表11: 啤酒行业线上销售总额及同比增速



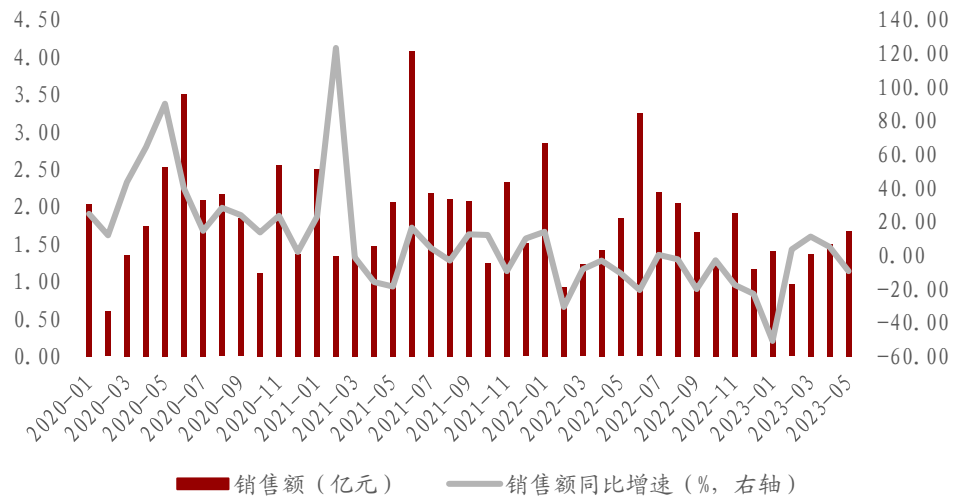
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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月淘系和京东销售额同比由正转负, 拼多多销售额同比跌幅进一步扩大。根据萝卜投资数据, 5月淘系啤酒线上销售额为1.67亿元 (YoY-9.29%), 同比增速较上月 (YoY+5.08%) 由正转负。京东啤酒销售额为1.71亿元 (YoY-17.54%),

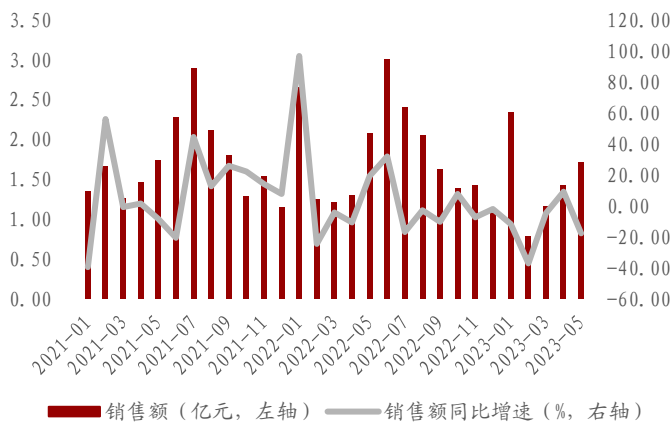
同比增速较上月 (YoY+9.29%) 由正转负。拼多多啤酒销售额为0.32亿元 (YoY-35.37%), 同比增速较上月 (YoY-27.10%) 跌幅进一步扩大。

图表12: 天猫淘宝啤酒行业销售额及同比增速



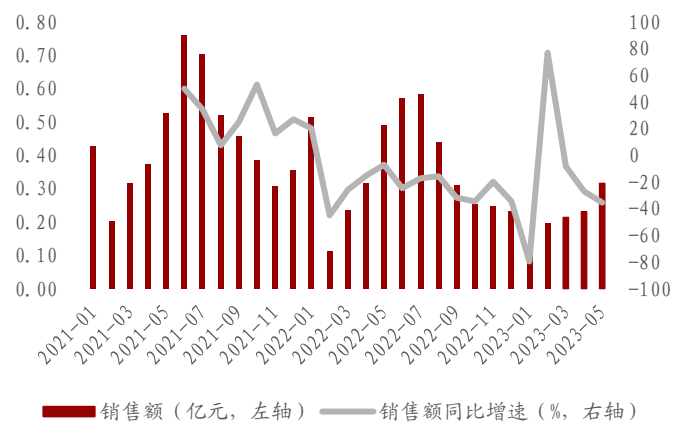
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表13: 京东啤酒行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表14: 拼多多啤酒行业销售额及同比

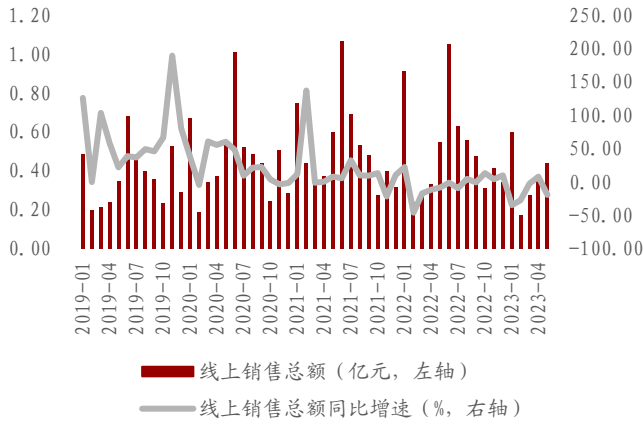


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

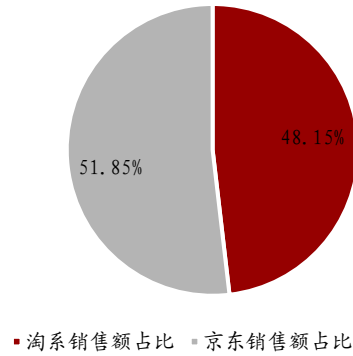
2.2 青岛啤酒线上销售额同比由正转负, 百威啤酒同比跌幅持续扩大

5月青岛啤酒线上销售额同比由正转负, 淘系平台占比小幅上升。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为0.44亿元 (YoY-19.27%), 同比增速较上月 (YoY+8.03%) 由正转负。淘系平台销售额占比小幅上升, 本月淘系平台、京东线上销售额分别为0.21/0.23亿元, 占比分别为48.15%/51.85%。

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



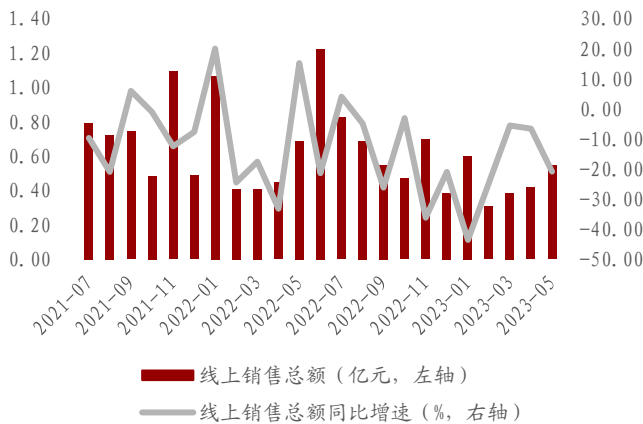
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

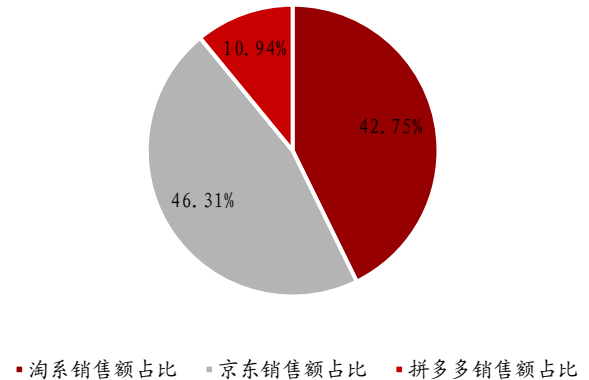
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东。

5月百威啤酒线上销售额同比跌幅持续扩大, 拼多多渠道占比大幅回升。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0.55亿元, 同比下降20.81%, 相比于上月 (YoY-6.59%) 跌幅持续扩大。拼多多销售渠道占比大幅回升, 5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.23/0.25/0.06亿元, 占比分别为42.75%/46.31%/10.94%。

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, 随着酒类消费进入淡季, 酒类市场重新回归缓增长节奏, 白酒表现好于啤酒, 部分高端品牌、龙头企业仍表现优异。从细分品类来看, 白酒线上销售复苏放缓, 同比增长 36.77%, 啤酒同比由正转负, 同比下降 16.07%。从线上渠道对比来看, 三大电商中淘系平台与京东为销售主战场。白酒行业中, 淘系和拼多多销售额同比增速持续放缓, 京东销售额同比

增速持续上行。啤酒行业中，淘系和京东销售额同比由正转负，拼多多销售额同比跌幅进一步扩大。从龙头线上渠道来看，白酒行业中，茅台线上销售额同比增速持续扩大，五粮液同比增速小幅回落，分别同比+136.63%/+79.79%。啤酒行业中，青岛啤酒线上销售额同比由正转负，百威啤酒同比跌幅持续扩大，分别同比-19.27%/-20.81%。总体来看，5月酒类线上销售呈弱复苏态势，但其全年向好的主旋律不改，主要原因是：1)经济复苏，消费市场逐步恢复活力；2)去年下半年疫情严重导致的低基数影响；3)宴请、商务需求不断恢复。展望未来，随着经济复苏，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

- 1.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。
- 2.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。
- 3.疫情风险：**目前国内防疫放开，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。
- 4.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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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