

7月白酒销售额同比上行，贵州茅台加速增长

强于大市 (维持)

——白酒行业7月电商数据跟踪

2023年08月21日

行业核心观点:

7月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,白酒线上销售总体表现较好,高端品牌、龙头企业表现优异。7月白酒线上销售额同比增速上行,销售额32.68亿元,同比上升63.30%。**从线上渠道对比来看**,白酒行业中,京东和拼多多销售额表现维持增长势头,淘宝销售额同比增速略乏力。三大电商中京东占比虽有所下滑,但仍占据主导地位。拼多多销售占比大幅增加,占比首次超越20%。**从龙头线上渠道来看**,茅台线上销售额同比增速创新高,五粮液同比增速有所扩大,分别同比+235.20%/+87.30%。**总体来看**,7月白酒线上销售表现较好。判断主要原因可能是:1)去年低基数影响;2)宴请、商务需求不断恢复;3)白酒企业加强线上销售渠道拓展。当前白酒企业业绩增长确定性较强,回款节奏较优,渠道韧性较强,淡季积极消化库存。**展望未来**,随着政策发力,市场预期改善。下半年经济持续复苏将带动消费力增强;8月升学宴叠加下半年中秋、国庆双节动销有望加速白酒去库存化;白酒产量呈下降趋势,行业进入存量竞争、品牌化、品质化发展模式,行业集中度不断提高,高端化发展是未来白酒行业的主旋律。**建议关注**:回款节奏较优、中报超预期、下半年双节旺季预期表现较好的龙头企业,长期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。

投资要点:

白酒线上销售额同比上行,茅五销量维持高增长。7月白酒三大电商线上销售总额为32.68亿元(YoY+63.30%),其中京东仍为白酒线上销售主战场,占比56.93%;拼多多渠道占比大幅扩大,占比首次超越20%。淘系平台同比增速大幅放缓,销售额为6.98亿元(YoY+5.16%)。京东同比增速小幅下降,销售额为18.60亿元(YoY+75.30%)。拼多多同比增速较上月持续增长,销售额为7.10亿元(YoY+156.69%)。**贵州茅台**:线上销售总额为15.82亿元(YoY+235.20%),线上销售额同比增速创近两年历史新高。淘系/京东/拼多多销售额分别为1.48/8.51/5.83亿元,占比分别为9.37%/53.79%/36.84%。拼多多销售额占比翻倍,再次反超淘系平台。**五粮液**:7月淘系平台与京东线上销售总额为4.14亿元(YoY+87.30%),淘系平台和京东销售额分别为0.69和3.44亿元,占比分别为16.77%和83.23%,京东渠道优势明显。

茅五批价小幅波动,下半年双节有望迎来量价齐升。**贵州茅台**:继6月20年普飞批价上调后,7月20年普飞批价始终维持3050元/瓶;飞天散瓶价格先升后降,月初上涨至2850元/瓶,随后跌至2840元/瓶,较上月整体价格小幅下降。**五粮液**:7月初普五(八代)批价价格,随后下跌至960元/瓶。行业整体或于8月中下旬开启中秋国庆旺季备货,下半年的关键在于中秋国庆需求的旺盛程度及批价能否通过放

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

板块短期调整,大众品中报密集发布
酒类持仓均遭减持,政策助力饮食修复
白酒板块低估值+预期改善,反弹有望持续

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

量的压力测试,预计高端龙头的批价将保持坚挺,量价齐升的概率较高。

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

正文目录

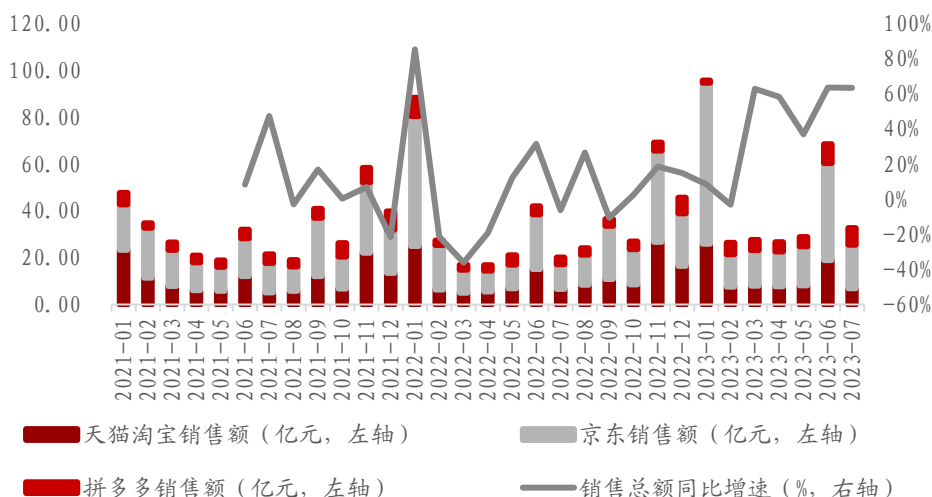
1 销量：白酒线上销售额同比上行，茅五销量维持高增长	4
1.1 白酒线上销售同比持续上行，拼多多占比大幅增加	4
1.2 茅台线上销售额同比增速创新高，五粮液同比增速有所扩大	5
2 酒价：茅五批价韧性较强，次高端酒控价能力较好	6
2.1 飞天茅台批价小幅波动，五粮液酒价下调后维持不变	6
2.2 次高端白酒价格小幅波动，控价能力较好	6
3 投资建议及风险因素	7
3.1 投资建议	7
3.2 风险因素	7
图表 1：白酒行业线上销售总额及同比增速	4
图表 2：天猫淘宝白酒行业线上销售额及同比增速变化情况	4
图表 3：京东白酒行业销售额及同比	5
图表 4：拼多多白酒行业销售额及同比	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 7 月线上各渠道占比	5
图表 7：五粮液线上销售总额及同比	6
图表 8：五粮液 7 月线上各渠道占比	6
图表 9：飞天茅台批价跟踪（元/瓶）	6
图表 10：普五批价跟踪（元/瓶）	6
图表 11：次高端酒近期价格走势（元/瓶）	7

1 销量：白酒线上销售额同比上行，茅五销量维持高增长

1.1 白酒线上销售同比持续上行，拼多多占比大幅增加

7月白酒线上销售额同比增速持续上行，拼多多销售占比大幅增加。萝卜投资数据显示，本月白酒三大电商线上销售总额32.68亿元，同比上升63.30%。尽管7月作为白酒传统淡季面临去库存压力，但受经济运行延续恢复向好态势，消费复苏，7月白酒线上销售额同比增速仍保持上行。三大电商中，京东虽占比有所下滑，但仍为销售主战场。拼多多白酒销售收入占比大幅增加，销售占比升至21.72%。

图表1：白酒行业线上销售总额及同比增速

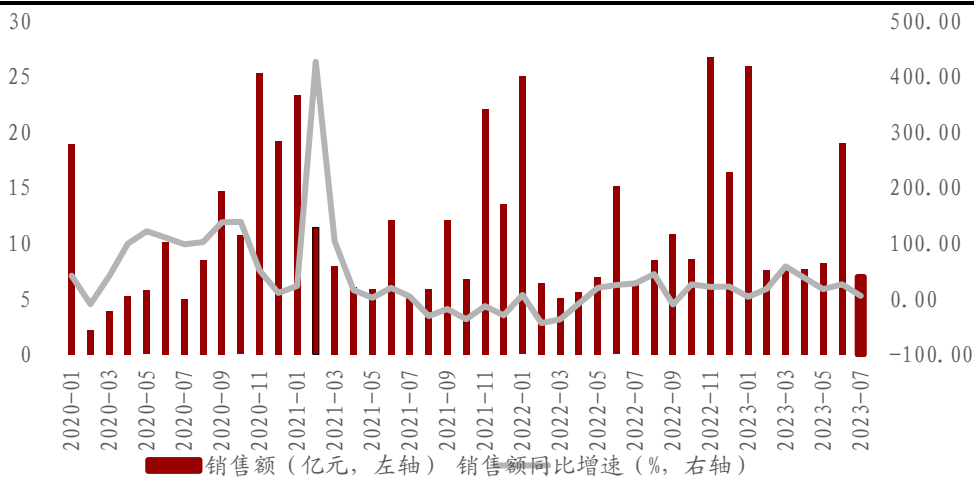


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

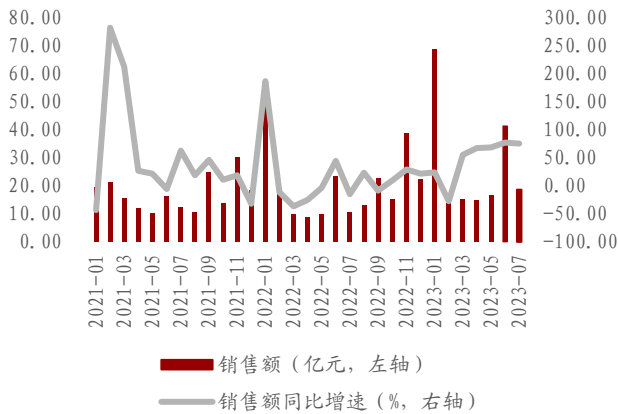
京东和拼多多销售额表现维持增长势头，淘宝销售额同比增速略乏力。根据萝卜投资数据，7月天猫淘宝线上销售额为6.98亿元，同比增长5.16%，较6月（YoY+25.92%）增速开始放缓。京东线上销售额为18.60亿元，同比增长75.30%，较6月（YoY+76.95%）增速小幅下降。拼多多线上销售额为7.10亿元，同比增长156.69%，较上月（YoY+137.25%）增速持续提升。

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



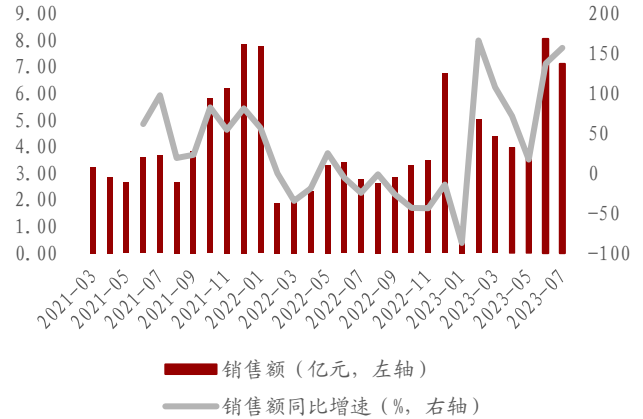
资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

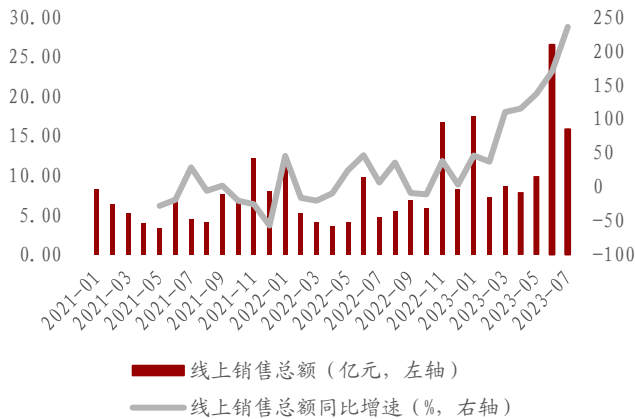


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

1.2 茅台线上销售额同比增速创新高, 五粮液同比增速有所扩大

7月茅台线上销售额同比增速创近两年历史新高, 拼多多渠道占比翻倍。根据萝卜投资数据, 贵州茅台7月淘系平台、京东、拼多多三大电商销售总额为15.82亿元, 同比增长235.20%, 较上月同比增速进一步扩大, 创近两年历史新高。三大电商中, 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为1.48/8.51/5.83亿元, 占比分别为9.37%/53.79%/36.84%。拼多多销售占比较上月大幅提升, 近乎翻倍; 淘系平台销售额占比较上月有所下降。

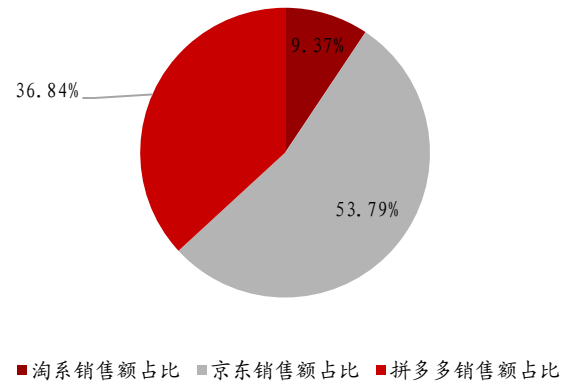
图表5: 贵州茅台线上销售总额及同比



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。

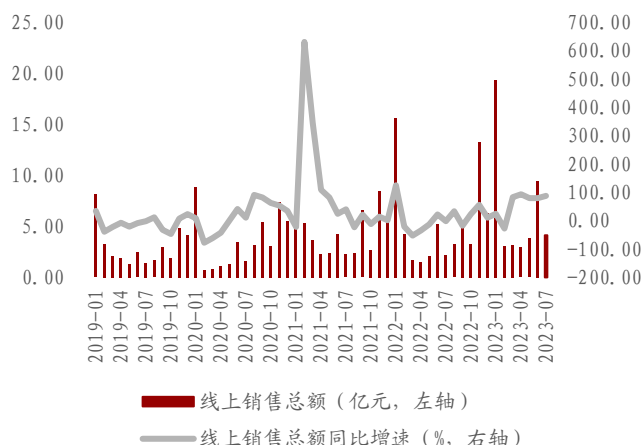
图表6: 贵州茅台7月线上各渠道占比



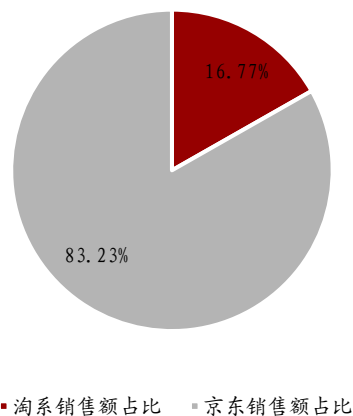
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

五粮液线上销售额同比增速持续扩大, 京东渠道优势明显。根据萝卜投资数据, 五粮液7月淘系平台与京东线上销售总额4.14亿元, 同比上升87.30%, 较上月同比增速 (YoY+79.84%) 持续上升。7月京东渠道销售额占比扩大至83.23%, 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0.69和3.44亿元, 占比分别为16.77%和83.23%。

图表7: 五粮液线上销售总额及同比



图表8: 五粮液7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

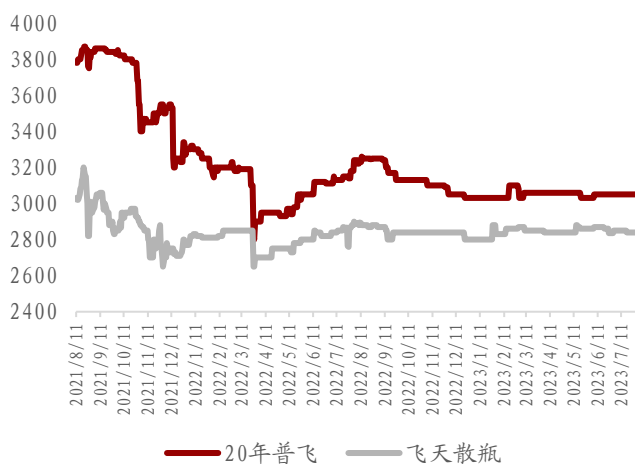
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东。

2 酒价: 茅五批价韧性较强, 次高端酒控价能力较好

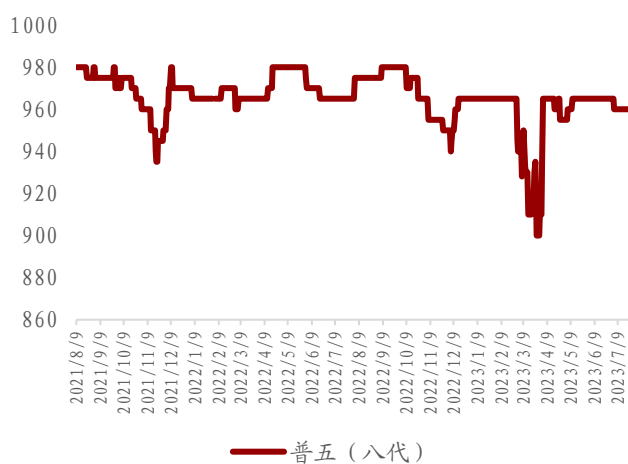
2.1 飞天茅台批价小幅波动, 五粮液酒价下调后维持不变

飞天茅台批价7月小幅波动, 五粮液酒价下调后维持不变。贵州茅台: 根据今日酒价数据, 继6月20年普飞批价上调后, 7月20年普飞批价始终维持3050元/瓶; 7月飞天散瓶价格先升后降, 月初上涨至2850元/瓶, 随后跌至2840元/瓶, 较上月整体价格小幅下降。整体来说, 7月茅台酒批价小幅波动。五粮液: 根据今日酒价数据, 7月初普五(八代)价格延续6月价格, 随后下跌至960元/瓶。整体上, 批价波动较小, 整体控价能力良好。

图表9: 飞天茅台批价跟踪 (元/瓶)



图表10: 普五批价跟踪 (元/瓶)



资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

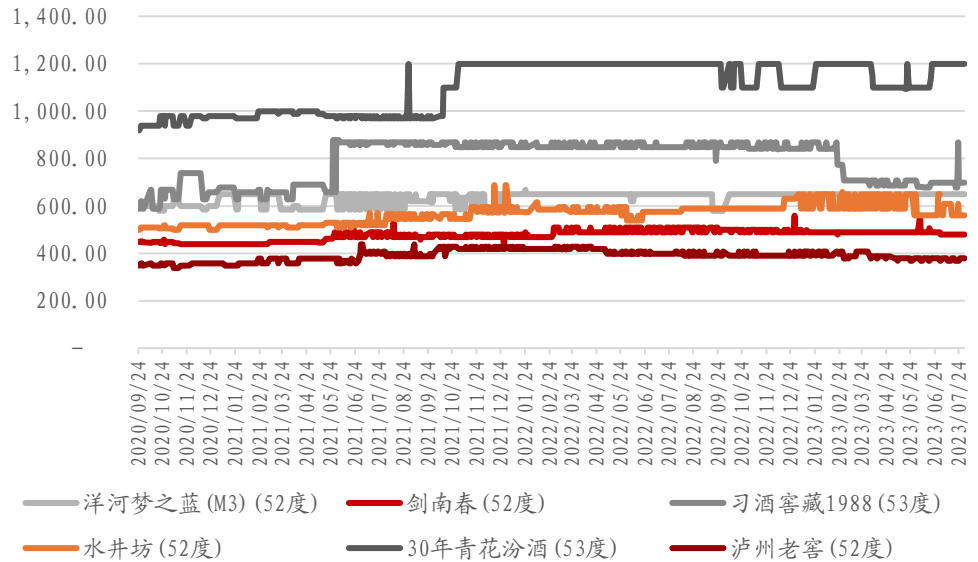
资料来源: 今日酒价, 万联证券研究所

2.2 次高端白酒价格小幅波动, 控价能力较好

次高端白酒价格小幅波动, 控价能力较好。多数名酒价格不变, 少数名酒价格有所调整。根据京东商城数据, 7月洋河梦之蓝(M3) (52度) 维持649.50元/瓶, 30年青花汾

酒（53度）继6月价格上调后，7月价格站稳1199.00元/瓶。剑南春（52度）维持479.00元/瓶，较上月有所下降。部分名酒7月价格存在波动，水井坊（52度）从月初价格609.00元/瓶跌至560.00元/瓶，泸州老窖（52度）维持在369.00至379.00元/瓶区间，习酒窖藏1988（53度）价格大致在678.00-698.00元/瓶区间内波动。次高端白酒价格波动不大，控价能力较好。

图表11: 次高端酒近期价格走势（元/瓶）



资料来源：京东，万联证券研究所

3 投资建议及风险因素

3.1 投资建议

7月三大电商平台（淘系、京东、拼多多）线上销售数据公布，白酒线上销售总体表现较好，高端品牌、龙头企业表现优异。7月白酒线上销售额同比增速上行，销售额32.68亿元，同比上升63.30%。从线上渠道对比来看，白酒行业中，京东和拼多多销售额表现维持增长势头，淘宝销售额同比增速略乏力。三大电商中京东占比虽有所下滑，但仍占据主导地位。拼多多销售占比大幅增加，占比首次超越20%。从龙头线上渠道来看，茅台线上销售额同比增速创新高，五粮液同比增速有所扩大，分别同比+235.20%/+87.30%。总体来看，7月酒类线上销售表现较好。判断主要原因可能是：1）去年低基数影响；2）宴请、商务需求不断恢复；3）白酒企业加强线上销售渠道拓展。当前白酒企业业绩增长确定性强，回款节奏较优，渠道韧性强，淡季积极消化库存。展望未来，随着政策发力，市场预期改善。下半年经济持续复苏将带动消费力增强；8月升学宴叠加下半年中秋、国庆双节动销有望实现白酒去库存化；白酒产量呈下降趋势，行业进入存量竞争，品牌化、品质化发展模式，行业集中度不断提高，高端化发展是白酒行业的主旋律。建议关注：回款节奏较优、中报超预期、下半年双节旺季表现较好的龙头企业，长期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。

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.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。

4.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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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