

食品饮料

价格为业绩主要驱动力，销售额稳健增长

——阿里渠道1月酒类线上数据跟踪点评

专题报告

行业研究——食品饮料——

主要内容
□ 白酒：整体景气度向好，销量或因疫情原因同比下降

据阿里渠道数据显示，1月白酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-12.29%、+14.32%、-23.27%，价格为业绩主要驱动力。总体来看，白酒行业集中度呈上升趋势，高端酒收入稳健增长，高端酒均价提升，而销量下滑主因：1)以箱为购买单位的量增加使得1月阿里渠道高端酒单件产品(瓶及箱均计为单价)均价均实现同比提升(其中五粮液均价提升114.90%，销售额同比提升41.62%)；2)春节时点错位使得销量下降(去年春节为1月，因此春节消费大多都集中在1月，而今年为2月中，部分春节消费将散落在2月上旬)。具体来看，高端酒方面，五粮液销售额和均价增长较快，分别实现41.62%和114.90%的同比增长，表现亮眼，而贵州茅台及泸州老窖销量下降使得销售额亦出现下降；次高端酒和区域龙头酒中，舍得、国台和口子窖销售额均实现三位数增长(146.89%、127.68%、118.37%)，其中国台及口子窖销量均实现三位数增长。线上市占率方面，高端酒五粮液市场份额提升显著，同比提升7.31个百分点。

□ 啤酒：行业短期均价略下降，长期结构升级仍为主旋律

据阿里渠道数据显示，1月啤酒销售额、均价、销量分别同比变动-12.32%、-22.65%、13.35%。具体来看，燕京啤酒、百威、科罗娜销售额同比增速位居前列，分别为244.14%、38.53%、17.18%；销量方面，燕京啤酒、科罗娜、百威表现较好，同比增速分别为184.75%、45.97%、71.33%；价格方面，燕京、百威、重庆啤酒表现较好，同比增速分别为0.07%、0.06%、0.04%。

□ 葡萄酒：产业正值战略发展期，均价同比提升显著

据阿里渠道数据显示，1月葡萄酒销售额、均价及销量分别同比变动-2.86%、25.49%、-22.60%。销量方面，主要酒企呈现同比下降趋势，其中慕拉、拉菲、奔富降幅较大，同比增速分别为-57.8%、-38.9%、-20.3%；销售额方面，长城表现较为突出，同比增速为98.0%，其余主要酒企呈现同比下降趋势；均价方面，长城、拉菲、张裕表现较好，同比增速分别为114.7%、34.8%、7.4%。

□ 黄酒板块：销量均价双双下降，销售额同比环比下滑

据阿里渠道数据显示，1月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-21.05%、-18.71%、-2.87%，其中安昌太和以及会稽山受均价提升驱动，销售额表现较好(同比增速分别为26.8%、13.3%)，而古越龙山销售额下降主因销量下降明显。

投资建议
□ 白酒行业景气度持续上行，啤酒行业稳健发展

我们认为白酒板块短期调整不改中长期向好发展趋势，考虑到部分经销商仍担忧疫情影响需求而减少进货，节后或将迎补货潮；中期看，白酒板块全年业绩逐季恢复，渠道信心逐步提升，在低基数背景下，未来四个季度酒企业绩将实现较高增长；长期来看，白酒行业消费升级趋势不变，市场份额仍将继续向龙头酒企聚集。我们看好白酒板块春节行情，其中高端酒确定性最强，继续推荐：五粮液、贵州茅台、泸州老窖等；短期弹性则建议关注ST舍得、酒鬼酒。啤酒方面，啤酒行业结构升级持续，啤酒企业通过推出超高端产品以提升品牌力，我们看好啤酒短期业绩弹性及未来产品结构升级带来的势能，相关标的：青岛啤酒。

□ 风险提示：疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险。
行业评级

食品饮料

看好

分析师：马莉

 执业证书号：S1230520070002
 邮箱：mali@stocke.com.cn

联系人：杨骥

 执业证书号：S1230119120017
 邮箱：yangji@stocke.com.cn

联系人：张潇倩

 执业证书号：S1230520090001
 邮箱：zhangxiaolian@stocke.com.cn

相关报告

《7月线上数据点评：贵州茅台线上销售额高增，啤酒均价持续上移》
(20200807)

《8月酒水行业线上数据点评：白酒高端化趋势延续，啤酒旺季需求高增》
(20200907)

《9月酒水行业线上数据点评：白酒行业景气度提升显著，啤酒销量环比下降》
(20201015)

《10月酒水行业线上数据点评：受双节线上前置性消费影响，10月酒类线上销售额环比下降》
(20201108)

《11月酒水行业线上数据点评：白酒集中化趋势加剧，啤酒销量环比提升》
(20201205)

《12月酒水行业线上数据点评：受春节旺季较晚来临影响，白酒销量同比下降》
(20210107)

证券研究报告

正文目录

1. 酒水板块：价格为业绩主要驱动力，销售额稳健增长.....	3
2. 白酒板块：节前聚餐礼品消费为主，整体景气度向好.....	3
3. 啤酒板块：行业短期均价略下降，长期结构升级仍为主旋律.....	7
4. 葡萄酒板块：产业正值战略发展期，均价同比提升显著.....	8
5. 黄酒板块：销量均价双双下降，销售额同比环比下滑.....	9
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：1 月酒水板块线上销售额及均价情况.....	3
图 2：1 月白酒线上销售额情况.....	4
图 3：1 月白酒线上销量情况.....	4
图 4：1 月白酒线上均价情况.....	5
图 5：1 月贵州茅台销售额同比增速为-31.62%.....	5
图 6：1 月泸州老窖销售额同比增速为-52.12%.....	5
图 7：1 月五粮液销售额同比增速为 41.62%.....	6
图 8：1 月山西汾酒销售额同比增速为 6.54%.....	6
图 9：1 月洋河股份销售额同比增速为-57.47%.....	6
图 10：1 月古井贡酒销售额同比增速为-30.66%.....	6
图 11：1 月白酒行业线上市占率情况.....	6
图 12：1 月青岛啤酒销售额同比下降 12.28%.....	7
图 13：1 月哈尔滨啤酒销售额同比下降 69.91%.....	7
图 14：1 月燕京啤酒销售额同比增长 244.14%.....	7
图 15：1 月重庆啤酒销售额同比下降 81.51%.....	7
图 16：1 月啤酒行业线上市占率情况.....	7
图 17：1 月葡萄酒行业销量及均价情况.....	8
图 18：1 月张裕销售额环比上涨 81.6%.....	8
图 19：1 月长城销售额环比上涨 381.60%.....	8
图 20：1 月拉菲销售额环比上涨 26.8%.....	9
图 21：1 月奔富销售额环比下降-10.2%.....	9
图 22：1 月葡萄酒行业线上市占率情况.....	9
图 23：1 月黄酒行业销量及均价情况.....	10
图 24：1 月古越龙山销售额环比下降-26.0%.....	10
图 25：1 月女儿红销售额环比下降-17.7%.....	10
图 26：1 月会稽山销售额环比上涨 9.1%.....	10
图 27：1 月塔牌销售额环比下降-30.3%.....	10
图 28：1 月黄酒行业线上市占率情况.....	11

1. 酒水板块：价格为业绩主要驱动力，销售额稳健增长

价格为酒类行业业绩主要驱动力，销售额总体延续稳健增长态势。据阿里渠道数据显示，酒类行业销售额、均价及销量分别同比变动-3.63%、-5.32%、+1.79%，其中占比较大的白酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-12.29%、+14.32%、-23.27%，分别环比变动-13.16%、-9.90%、-3.62%。

图 1：1 月酒水板块线上销售额及均价情况

	销售额 (亿元)	同比增速	环比增速
酒类行业	27.88	-3.63%	-4.02%
白酒	15.68	-12.29%	-13.16%
啤酒	1.76	-12.32%	32.53%
葡萄酒	4.99	-2.86%	20.66%
黄酒	0.64	-21.51%	-18.34%
	均价 (元/件)	同比增速	环比增速
酒类行业	223.92	-5.32%	-12.69%
白酒	488.85	14.32%	-9.90%
啤酒	80.04	-22.65%	-13.95%
葡萄酒	236.18	25.49%	12.71%
黄酒	116.90	-0.35%	2.43%
	销量 (件)	同比增速	环比增速
酒类行业	12,452,898	1.79%	9.93%
白酒	3,207,140	-23.27%	-3.62%
啤酒	2,195,450	13.35%	54.01%
葡萄酒	2,112,694	-22.60%	7.05%
黄酒	546,129	-21.24%	-20.28%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08 3:00pm

2. 白酒板块：节前聚餐礼品消费为主，整体景气度向好

据阿里渠道数据显示，1 月白酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-12.29%、+14.32%、-23.27%，价格为业绩主要驱动力。总体来看，白酒行业集中度呈上升趋势，高端酒收入稳健增长，高端酒均价提升，而销量下滑主因：1) 以箱为购买单位的量增加使得 1 月阿里渠道高端酒单件产品（瓶及箱均计为单价）均价均实现同比提升（其中五粮液均价提升 114.90%，销售额同比提升 41.62%）；2) 春节时点错位使得销量下降（去年春节为 1 月，因此春节消费大多都集中在 1 月，而今年为 2 月中，部分春节消费将散落在 2 月上旬）：

1) 销售额：高端酒销售额分化较明显，五粮液增速领跑。五粮液、贵州茅台、泸州老窖销售额分别同比增长 41.62%、-31.62%、-52.12%；次高端酒中舍得和国台增速表现亮眼，舍得、国台、汾酒、酒鬼酒、郎酒、水井坊销售额分别同比变动 146.89%、127.68%、6.54%、0.93%、-5.08%、-11.85%；区域龙头酒分化明显，口子窖增速表现亮眼，口子窖、今世缘、古井贡酒、洋河销售额分别同比变动 118.37%、53.10%、-30.66%、-57.47%。

2) 销量：高端酒方面，茅五泸销量均下降，五粮液、泸州老窖、贵州茅台销量分别同比变动-34.10%、-56.87%、-61.51%；次高端酒方面，国台销量增速表现亮眼，国台、舍得、郎酒、汾酒、水井坊、酒鬼酒销量分别同比变动 200.66%、72.96%、4.51%、-12.00%、-23.74%、-32.36%；区域龙头方面，口子窖销量增速亮眼，口子窖、今世缘、古井贡酒、洋河销量分别同比变动 123.55%、-3.70%、-30.11%、-63.34%。

3) 均价：高端酒方面，五粮液、贵州茅台、泸州老窖均价分别同比增长 114.90%、77.66%、11.02%，受益于高端酒需求端较为坚挺，高端酒均价实现同比明显提升；次高端酒方面，酒鬼酒、舍得、汾酒、水井坊、郎酒、国台均价分别同比变动 49.23%、42.75%、21.07%、15.60%、-9.17%、-24.27%；区域龙头方面，今世缘、洋河、古井贡、口子窖均价分别同比变动 58.98%、16.01%、-0.78%、-2.31%。

图 2：1 月白酒线上销售额情况

		销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
高端酒	五粮液	30093.76	41.62%	58.52%
	茅台	21731.73	-31.62%	-43.52%
	泸州老窖	7589.46	-52.12%	-10.81%
次高端	舍得	2094.51	146.89%	-18.49%
	国台	272.88	127.68%	-42.79%
	汾酒	7669.14	6.54%	23.20%
	酒鬼酒	1080.71	0.93%	7.62%
	郎酒	6053.47	-5.08%	7.70%
	水井坊	2321.62	-11.85%	9.03%
	口子窖	353.94	118.37%	8.92%
区域龙头	今世缘	557.12	53.10%	6.65%
	古井贡	4394.29	-30.66%	37.29%
	洋河	9007.84	-57.47%	37.76%
三四线	伊力特	437.92	-3.47%	-33.39%
	金徽	46.11	-7.88%	-51.03%
	老白干	305.25	-15.57%	-26.26%
	迎驾贡	460.42	-16.15%	-1.86%
	金种子	84.83	-47.04%	-10.37%
	牛栏山	1054.77	-66.71%	-24.83%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08 3:00pm

图 3：1 月白酒线上销量情况

		销量 (件)	同比增速	环比增速
高端酒	五粮液	213686	-34.10%	26.75%
	泸州老窖	144514	-56.87%	-1.37%
	茅台	96752	-61.51%	-56.14%
次高端	国台	2751	200.66%	-12.53%
	舍得	18783	72.96%	3.04%
	郎酒	87235	4.51%	27.15%
	汾酒	158432	-12.00%	22.60%
	水井坊	19552	-23.74%	13.76%
	酒鬼酒	12261	-32.36%	3.60%
	口子窖	4766	123.55%	26.05%
区域龙头	今世缘	8907	-3.70%	4.68%
	古井贡	80820	-30.11%	23.32%
	洋河	129758	-63.34%	19.19%
三四线	金徽	1072	-0.65%	-42.52%
	伊力特	11047	-2.33%	-22.05%
	老白干	7723	-23.98%	-12.60%
	迎驾贡	11645	-30.93%	13.79%
	金种子	2789	-59.04%	-5.62%
	牛栏山	58941	-59.52%	-30.93%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

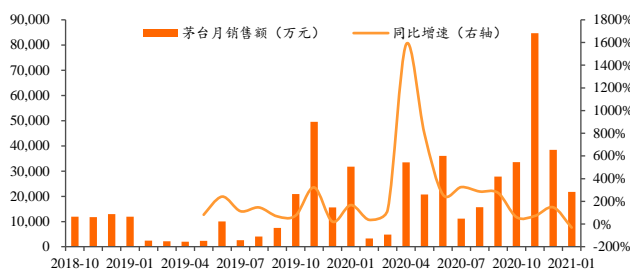
图 4：1 月白酒线上均价情况

		均价（元/件）	较去年同期增减	较上月同期增减
高端酒	五粮液	1408.32	114.90%	25.07%
	茅台	2246.13	77.66%	28.77%
	泸州老窖	525.17	11.02%	-9.57%
次高端	酒鬼酒	881.42	49.23%	3.89%
	舍得	1115.11	42.75%	-20.90%
	汾酒	484.07	21.07%	0.49%
	水井坊	1187.41	15.60%	-4.16%
	郎酒	693.93	-9.17%	-15.30%
区域龙头	国台	991.92	-24.27%	-34.60%
	今世缘	625.49	58.98%	1.89%
	洋河	694.20	16.01%	15.58%
	古井贡	543.71	-0.78%	11.33%
	口子窖	742.63	-2.31%	-13.59%
三四线	金种子	304.17	29.29%	-5.03%
	迎驾贡	395.38	21.39%	-13.75%
	老白干	395.25	11.07%	-15.63%
	伊力特	396.42	-1.18%	-14.54%
	金徽	430.11	-7.28%	-14.81%
	牛栏山	178.95	-17.77%	8.84%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：此处均价并非单瓶均价，数据更新至 2021.02.08

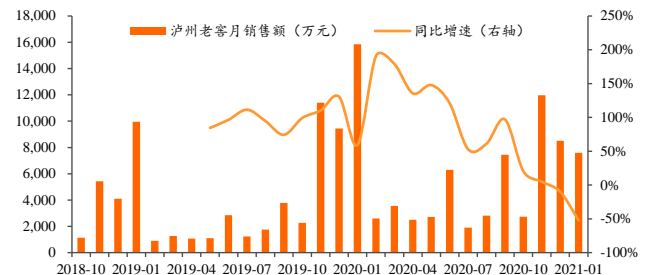
线下方面，批价短期波动不改长期发展趋势。贵州茅台——1 月上半月茅台批价快速上涨，由 2800 元涨至 3200 元以上；1 月底，茅台批价略微回落至 3100-3150 元左右，前期批价抬升主因：1) 需求端旺盛；2) 酒厂要求计划量的 100%要在线下开零卖，近期批价略微下降主因公司加大检查力度，未来成箱飞天茅台批价将继续上行。五粮液——1 月五粮液批价曾小幅回落至 960 元左右，主因：1 月厂家集中发货+发货量较去年同期提升近 20%（目前部分地区已收到 3 月配额），具体来看：今年春节为 2.12，春节前 10 天、春节期间物流均几乎处于停摆状态，酒企需在 1 月提前发放 2 月货以保证春节期间正常供应，同时公司补发了 2019、2020 年配额。在发货量增加的同时，实际上渠道动销较前两年有个位数提升显示需求端强劲，辅证了我们之前五粮液动销受疫情影响有限的观点，近期公司将继续严格执行挺价策略，批价已逐步回升至 980 元左右。

图 5：1 月贵州茅台销售额同比增速为-31.62%



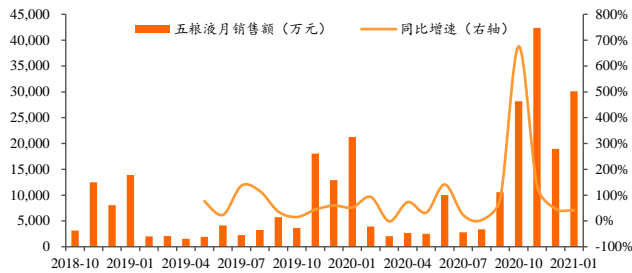
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 6：1 月泸州老窖销售额同比增速为-52.12%



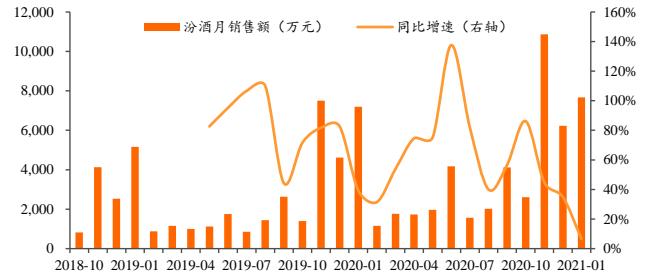
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 7：1 月五粮液销售额同比增速为 41.62%



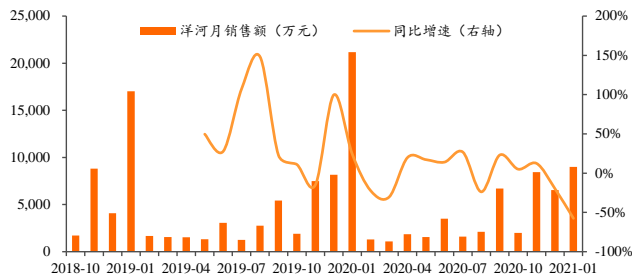
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 8：1 月山西汾酒销售额同比增速为 6.54%



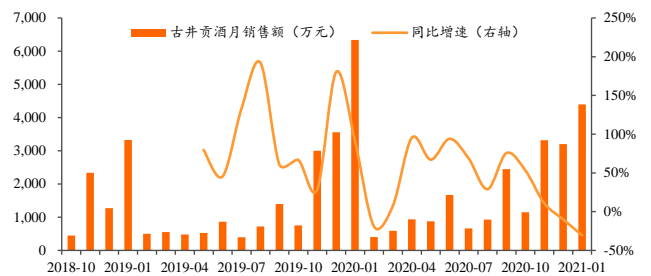
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 9：1 月洋河股份销售额同比增速为-57.47%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 10：1 月古井贡酒销售额同比增速为-30.66%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 11：1 月白酒行业线上上市占率情况

白酒销售总额 (万元)	2019年1月		2020年1月		差值	
	收入 (万元)	占总收入比 (%)	收入 (万元)	占总收入比 (%)		
178740			156782			
酒企	收入 (万元)	占总收入比 (%)	酒企	收入 (万元)	占总收入比 (%)	差值
五粮液	21248.92	11.89%	五粮液	30093.76	19.19%	7.31%
茅台	31782.57	17.78%	茅台	21731.73	13.86%	-3.92%
洋河	21181.29	11.85%	洋河	9007.84	5.75%	-6.10%
汾酒	7198.16	4.03%	汾酒	7669.14	4.89%	0.86%
泸州老窖	15850.85	8.87%	泸州老窖	7589.46	4.84%	-4.03%
郎酒	6377.19	3.57%	郎酒	6053.47	3.86%	0.29%
古井贡	6337.44	3.55%	古井贡	4394.29	2.80%	-0.74%
舍得	848.35	0.47%	舍得	2094.51	1.34%	0.86%
水井坊	2633.68	1.47%	水井坊	2129.31	1.36%	-0.12%
牛栏山	3168.55	1.77%	牛栏山	1054.77	0.67%	-1.10%
酒鬼酒	1070.70	0.60%	酒鬼酒	1080.71	0.69%	0.09%
今世缘	363.88	0.20%	今世缘	557.12	0.36%	0.15%
迎驾贡	549.11	0.31%	迎驾贡	460.42	0.29%	-0.01%
伊力特	453.68	0.25%	伊力特	437.92	0.28%	0.03%
口子窖	162.08	0.09%	口子窖	353.94	0.23%	0.14%
老白干	361.53	0.20%	老白干	305.25	0.19%	-0.01%
国台	119.85	0.07%	国台	272.88	0.17%	0.11%
金种子	160.19	0.09%	金种子	84.83	0.05%	-0.04%
金徽	50.05	0.03%	金徽	46.11	0.03%	0.00%
CR19		67.09%	CR19		60.86%	-6.23%

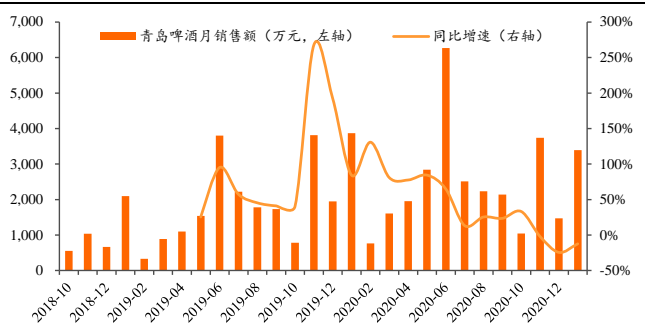
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

投资建议：虽然近期白酒板块波动较大，但基本面仍向好（提价潮延续的同时终端接受度较好、渠道信心整体向好、名酒春节备货情况较优）、资金面有望得到改善（白酒板块盈利能力强，业绩确定性高，增量资金有望持续进入）的背景下，白酒板块短期调整不改中长期向好发展趋势，考虑到部分经销商仍担忧疫情影响需求而减少进货，节后或将迎补货潮；中期看，白酒板块全年业绩逐季恢复，渠道信心逐步提升，在低基数背景下，未来四个季度酒企业绩将实现较高增长；长期来看，白酒行业消费升级趋势不变，市场份额仍将继续向龙头酒企聚集。由于白酒行业基本面向好趋势未变、21Q1 酒企业绩确定性较高，白酒板块或迎配置时点。我们看好白酒板块春节行情，其中高端酒确定性最强，继续推荐：五粮液、贵州茅台、泸州老窖等；短期弹性则建议关注 ST 舍得、酒鬼酒。

3. 啤酒板块：行业短期均价略下降，长期结构升级仍为主旋律

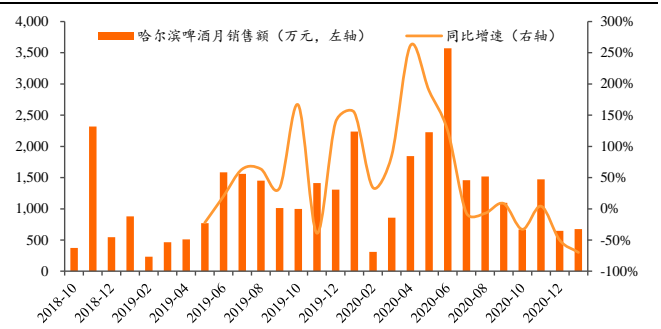
据阿里渠道数据显示，1月啤酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-12.32%、-22.65%、13.35%；分别环比变动32.53%、54.01%、-13.95%。具体来看，燕京啤酒、百威、科罗娜销售额同比增速位居前列，分别为244.14%、38.53%、17.18%；销量方面，燕京啤酒、科罗娜、百威表现较好，同比增速分别为184.75%、71.33%、45.97%；价格方面，燕京啤酒、喜力表现较好，同比增速分别为20.86%、13.80%。市占率方面，除百威、科罗娜、燕京啤酒、青岛的市占率同比提升5.40、1.01、0.97、0.01个百分点外，其他酒企市占率均出现下降，其中哈尔滨啤酒市占率同比下降7.34个百分点。总体来看，尽管1月啤酒行业均价略有下滑，但目前啤酒行业结构升级仍在持续，啤酒企业通过推出超高端产品以提升品牌力，精酿啤酒逐步替代工业啤酒，我们看好啤酒短期业绩弹性及未来产品结构升级带来的势能。

图 12：1月青岛啤酒销售额同比下降 12.28%



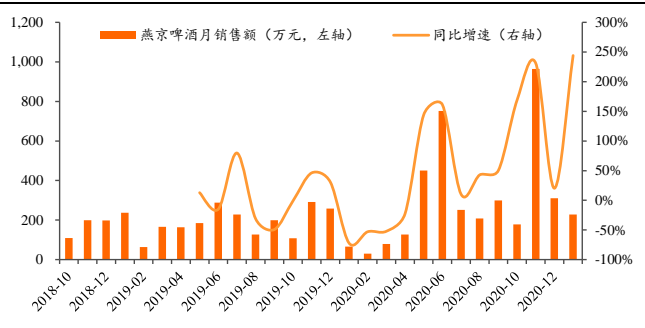
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 13：1月哈尔滨啤酒销售额同比下降 69.91%



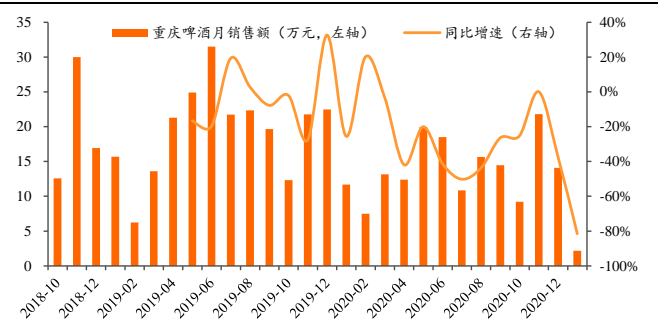
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 14：1月燕京啤酒销售额同比增长 244.14%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 15：1月重庆啤酒销售额同比下降 81.51%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 16：1月啤酒行业线上市占率情况

2020年1月			2021年1月			差额
啤酒销售总额 (万元)	20,042.34		啤酒销售总额 (万元)	17,572.67		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
百威	1,866.00	9.31%	百威	2,584.93	14.71%	5.40%
青岛啤酒	3,868.08	19.30%	青岛啤酒	3,393.00	19.31%	0.01%
哈尔滨啤酒	2,238.54	11.17%	哈尔滨啤酒	673.57	3.83%	-7.34%
科罗娜	603.92	3.01%	科罗娜	707.65	4.03%	1.01%
燕京啤酒	66.15	0.33%	燕京啤酒	227.64	1.30%	0.97%
雪花	731.72	3.65%	雪花	133.57	0.76%	-2.89%
喜力	467.57	2.33%	喜力	212.17	1.21%	-1.13%
福佳	1,127.77	5.63%	福佳	674.68	3.84%	-1.79%
重庆啤酒	11.68	0.06%	重庆啤酒	2.16	0.01%	-0.05%
CR9	10,981.42	54.79%	CR9	8,609.39	48.99%	-5.80%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至2021.02.08

4. 葡萄酒板块：产业正值战略发展期，均价同比提升显著

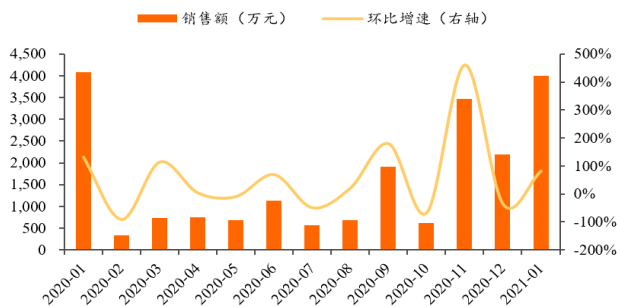
据阿里渠道数据显示,1月葡萄酒销售额、均价及销量分别同比变动-2.86%、25.49%、-22.60%;分别环比变动 20.66%、12.71%、7.05%,葡萄酒行业销售额环比显著上涨。具体来看,销量方面,主要酒企销量都呈现同比下降趋势,其中慕拉、拉菲、奔富降幅较大,同比增速分别为-57.8%、-38.9%、-20.3%;销售额方面,长城表现较为突出,同比增速为98.0%,其余主要酒企呈现同比下降趋势;均价方面,长城、拉菲、张裕表现较好,同比增速分别为 114.7%, 34.8%, 7.4%。市占率方面,除长城、酷溪、张裕的市占率同比提升 8.04、2.37、0.16 个百分点外,其他酒企市占率均出现下降。

图 17：1月葡萄酒行业销量及均价情况

	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
酷溪	46820		98.9%
玛莎诺娅	73351	-1.6%	5.9%
张裕	150794	-8.9%	46.6%
长城	164328	-7.8%	106.4%
奔富	90630	-20.3%	8.4%
拉菲	43306	-38.9%	9.9%
慕拉	45837	-57.8%	-23.3%
	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
长城	7874.8	98.0%	381.6%
张裕	3993.6	-2.2%	81.6%
玛莎诺娅	922.3	-2.8%	3.1%
奔富	4483.6	-15.0%	-10.2%
拉菲	2184.9	-17.6%	26.8%
慕拉	245.6	-68.4%	-2.5%
酷溪	1312.4		506.8%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
长城	479.2	114.7%	133.3%
拉菲	504.5	34.8%	15.4%
张裕	264.8	7.4%	23.9%
奔富	494.7	6.6%	-17.1%
玛莎诺娅	922.3	-2.8%	3.1%
慕拉	53.6	-25.2%	27.2%
酷溪	280.3		205.0%

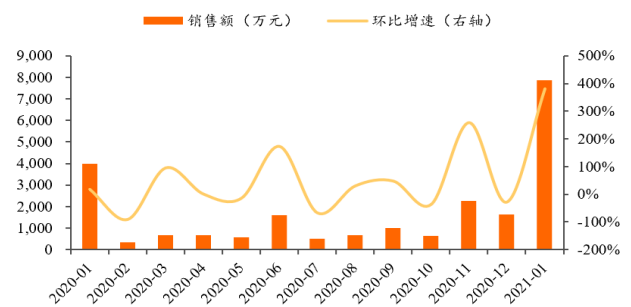
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

图 18：1月张裕销售额环比上涨 81.6%



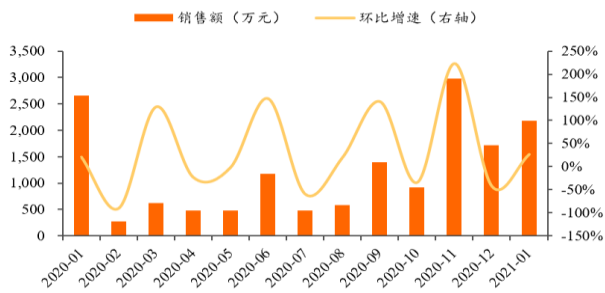
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 19：1月长城销售额环比上涨 381.60%



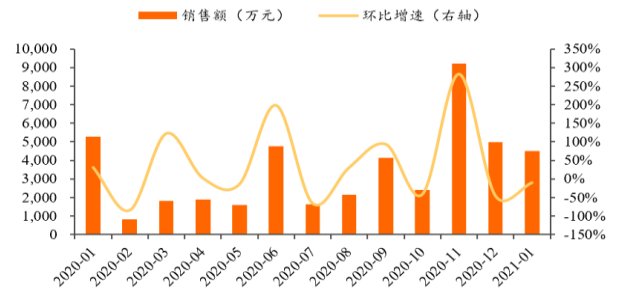
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 20：1 月拉菲销售额环比上涨 26.8%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 21：1 月奔富销售额环比下降-10.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 22：1 月葡萄酒行业线上上市占率情况

2020 年 1 月			2021 年 1 月			差额
葡萄酒销售总额 (万元)	51369.1		葡萄酒销售总额 (万元)	49897.4		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
张裕	4082.4	7.95%	张裕	4042.8	8.10%	0.16%
长城	3977.2	7.74%	长城	7874.8	15.78%	8.04%
拉菲	2651.5	5.16%	拉菲	2184.9	4.38%	-0.78%
奔富	5274.7	10.27%	奔富	4483.6	8.99%	-1.28%
玛莎诺娅	949.1	1.85%	玛莎诺娅	922.3	1.85%	0.00%
慕拉	778.5	1.52%	慕拉	245.6	0.49%	-1.02%
酷溪	134.7	0.26%	酷溪	1312.4	2.63%	2.37%
CR7	17848.1	34.74%	CR7	21066.5	42.22%	7.47%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

5. 黄酒板块：销量均价双双下降，销售额同比环比下滑

据阿里渠道数据显示,1 月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-21.05%、-18.71%、-2.87%;分别环比变动-17.86%、-17.72%、-0.17%,黄酒行业销量及销售额环比下降幅度较大。具体来看,销量方面,主要黄酒企业除安昌太和与会稽山同比增长 36.0%和 3.5%以外,沙洲优黄、塔牌、古越龙山、女儿红、石库门等均同比下降,幅度分别为-7.1%、-27.5%、-30.8%、-50.6%、-56.1%;销售额方面,安昌太和及会稽山表现较好,同比增速分别为 26.8%、13.3%,其余酒企呈现下降趋势;价格方面,石库门、沙洲优黄、女儿红、会稽山、古越龙山表现较好,同比增速分别为 64.0%、57.5%、14.1%、9.5%、2.7%,市占率方面,除会稽山、安昌太和、古越龙山、沙洲优黄市占率同比提升 3.35、1.34、1.15、0.50 个百分点外,其他酒企市占率均出现下降。

图 23：1 月黄酒行业销量及均价情况

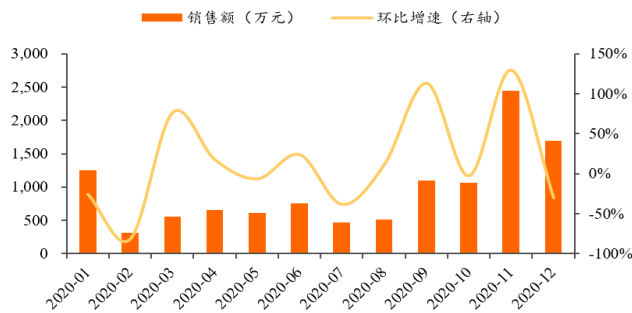
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
安昌太和	30,262	36.0%	-4.2%
会稽山	38,856	3.5%	6.9%
沙洲优黄	22,614	-7.1%	-53.5%
塔牌	44,563	-27.5%	-34.2%
古越龙山	102,369	-30.8%	-30.2%
女儿红	29,866	-50.6%	-19.2%
石库门	8,031	-56.1%	19.0%

	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
安昌太和	408.5	26.8%	-2.7%
会稽山	677.8	13.3%	9.1%
沙洲优黄	349.5	-10.8%	-53.8%
塔牌	687.3	-28.2%	-30.3%
古越龙山	1,252.1	-28.9%	-26.0%
石库门	245.0	-30.9%	38.2%
女儿红	530.8	-43.7%	-17.7%

	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
石库门	317.7	64.0%	21.0%
沙洲优黄	305.1	57.5%	16.2%
女儿红	177.7	14.1%	1.8%
会稽山	174.4	9.5%	2.0%
古越龙山	122.3	2.7%	6.0%
塔牌	154.2	-1.1%	5.9%
安昌太和	135.0	-6.7%	1.6%

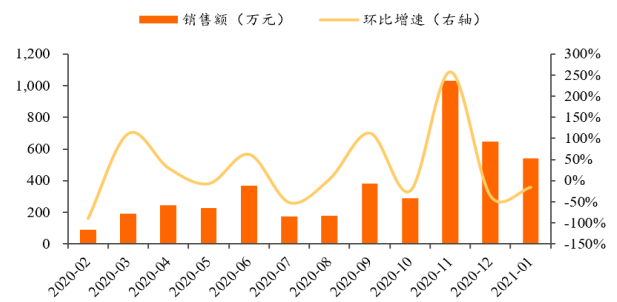
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

图 24：1 月古越龙山销售额环比下降-26.0%



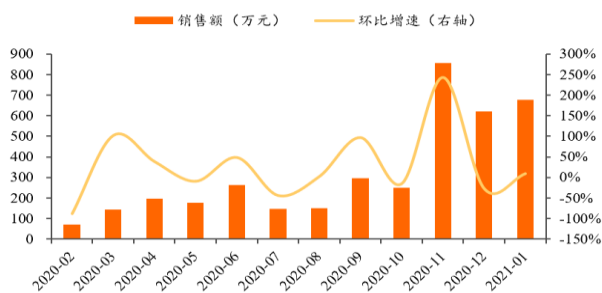
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 25：1 月女儿红销售额环比下降-17.7%



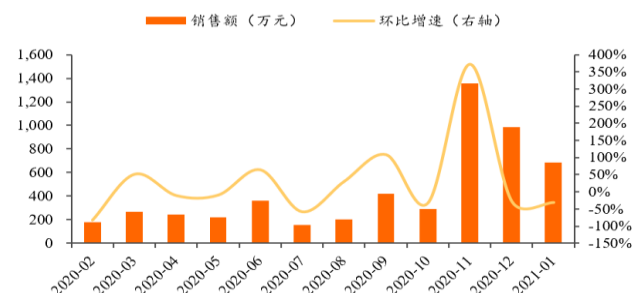
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 26：1 月会稽山销售额环比上涨 9.1%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 27：1 月塔牌销售额环比下降-30.3%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 28：1 月黄酒行业线上上市占率情况

2020年1月			2021年1月			差额
黄酒销售总额（万元）	8134.0		黄酒销售总额（万元）	6422.0		
酒企	收入（万元）	占总收入比	酒企	收入（万元）	占总收入比	
古越龙山	1762.3	21.67%	古越龙山	1465.4	22.82%	1.15%
女儿红	942.5	11.59%	女儿红	530.8	8.27%	-3.32%
会稽山	598.0	7.35%	会稽山	687.1	10.70%	3.35%
塔牌	957.8	11.77%	塔牌	658.4	10.25%	-1.52%
沙洲优黄	391.8	4.82%	沙洲优黄	341.5	5.32%	0.50%
石库门	354.5	4.36%	石库门	237.5	3.70%	-0.66%
安昌太和	271.8	3.34%	安昌太和	301.0	4.69%	1.34%
CR7	5278.8	64.90%	CR7	4221.6	65.74%	0.84%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.02.08

6. 风险提示

疫情影响超预期；白酒动销恢复不及预期；食品安全风险

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>