

食品饮料

白酒延续高增长，啤酒短期出现分化

——阿里渠道3月酒类线上数据跟踪点评

主要内容
□ 白酒：五粮液延续优异表现，酱酒老酒品牌表现优秀

据阿里渠道数据显示，3月白酒行业销售额、均价及销量分别同比变动+72.5%、+55.0%、+11.3%，高景气背景下价格依然为主要驱动力。具体来看，3月五粮液线上量、价增速均超65%，总销售额增速超200%，在茅台价格稳处高位背景下，五粮液延续春节超预期表现；贵州茅台则由于去年同期提前执行配额、加大线上电商投放力度，3月销量仅同比增长2.8%，销售额主要靠均价拉动，线上收入占比提升速度放缓。次高端及区域龙头方面，在酱酒、老酒热愈演愈烈背景下，郎酒、国台、舍得等口感更繁复的白酒品牌亦在较高基数上继续保持高增长，实现80.3%、205.6%、277.1%的收入增长，表现优异。

□ 啤酒：短期分化加大，长期结构升级趋势不变

据阿里渠道数据显示，3月啤酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-7.3%、-2.2%、-5.2%；分别环比变动3.8%、-4.9%、9.2%。我们认为啤酒线上业务短期出现分化——燕京啤酒3月量价实现双升（销售额、销量、均价分别同比增长92.6%、59.4%、20.8%），重庆啤酒、燕京啤酒、哈尔滨啤酒均价则同比、环比均实现正增长，更多酒企均价仍在下降，燕京啤酒整体表现优异。市占率方面，除燕京啤酒、百威的市占率同比提升0.7、1.5个百分点外，其他酒企市占率均出现下降，其中福佳市占率同比下降3.5个百分点。

□ 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，3月葡萄酒销售额、均价及销量分别同比变动13.8%、50.0%、-24.2%。销量方面，酷溪、玛莎诺娅、张裕增幅较大，同比增速分别为4110.0%、66.3%、16.6%；销售额方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中酷溪销售额实现四位数增长4118.1%；均价方面，除慕拉以外呈同比上升趋势，奔富表现较为突出，同比增速为33.8%，慕拉同比增速为-42.0%。

□ 黄酒板块：均价提升推动销售额增长，市场集中度维持高位

据阿里渠道数据显示，3月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动14.2%、-4.5%、19.6%。销量方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中沙洲优黄以及安昌太和表现良好，同比增速分别为85.2%、25.1%。销售额方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中沙洲优黄以及会稽山销售额表现良好，同比增速分别为86.7%、38.2%。均价方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中古越龙山、会稽山表现良好，同比增速分别为31.0%、25.2%。

投资建议
□ 投资建议：站在当下时点，关注优质成长性酒企

白酒：茅台非标提价、业绩披露等将成为下一阶段主要催化剂。短期维度建议优先配置确定性较高、一季度业绩弹性较大的五粮液、贵州茅台；站在当下节点，我们仍坚持推荐关注茅台、五粮液、泸州老窖及拥有高成长性千元价位带单品的酒企；考虑到短期白酒风格或在于成长性高、机构持仓偏低的中小市值酒企，建议关注迎驾贡酒、水井坊、ST舍得等标的。

啤酒：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)

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：五粮液延续优异表现，酱酒老酒品牌表现优秀	3
3. 啤酒板块：短期分化加大，长期结构升级趋势不变	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：均价提升推动销售额增长，市场集中度维持高位	10
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：3 月酒水板块线上销售额及均价情况	3
图 2：3 月白酒线上销售额情况	4
图 3：3 月白酒线上销量情况	4
图 4：3 月白酒线上均价情况	5
图 5：3 月贵州茅台销售额同比增速为 46.2%	5
图 6：3 月泸州老窖销售额同比增速为-32.2%	5
图 7：3 月五粮液销售额同比增速为 202.6%	6
图 8：3 月山西汾酒销售额同比增速为 62.8%	6
图 9：3 月洋河股份销售额同比增速为 69.2%	6
图 10：3 月古井贡酒销售额同比增速为 76.0%	6
图 11：3 月白酒行业线上市占率情况	6
图 17：3 月啤酒行业销量及均价情况	7
图 12：3 月青岛啤酒销售额同比下降 11.7%	8
图 13：3 月哈尔滨啤酒销售额同比下降 50.4%	8
图 14：3 月燕京啤酒销售额同比增长 92.6%	8
图 15：3 月重庆啤酒销售额同比下降 85.1%	8
图 16：3 月啤酒行业线上市占率情况	8
图 17：3 月葡萄酒行业销量及均价情况	9
图 18：3 月张裕销售额环比下降 40.5%	9
图 19：3 月长城销售额环比下降 88.0%	9
图 20：3 月拉菲销售额环比下降 4.5%	9
图 21：3 月奔富销售额环比下降 37.7%	9
图 22：3 月葡萄酒行业线上市占率情况	10
图 23：3 月黄酒行业销量及均价情况	10
图 24：3 月古越龙山销售额环比下降 11.0%	11
图 25：3 月女儿红销售额环比上升 0.1%	11
图 26：3 月会稽山销售额环比下降 32.5%	11
图 27：3 月塔牌销售额环比下降 29.8%	11
图 28：3 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

价格仍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，3月线上酒类行业销售额、均价及销量分别同比变动+32.9%、+23.5%、+7.6%，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+72.5%、+55.0%、+11.3%，由于2月旺季基数较高，白酒行业销售额、均价及销量分别环比变动-48.5%、-38.2%、-16.6%。

图 1：3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	10.9	32.9%	-33.0%
白酒	5.1	72.5%	-48.5%
啤酒	1.2	-7.3%	3.8%
葡萄酒	2.0	13.8%	-22.5%
黄酒	0.3	14.2%	-8.3%
	均价 (元/件)	同比增速	环比增速
酒类行业	167.7	23.5%	-35.6%
白酒	390.5	55.0%	-38.2%
啤酒	88.4	-2.2%	-4.9%
葡萄酒	220.2	50.0%	-10.7%
黄酒	88.0	19.6%	-21.4%
	销量 (件)	同比增速	环比增速
酒类行业	6475650	7.6%	4.0%
白酒	1293487	11.3%	-16.6%
啤酒	1303287	-5.2%	9.2%
葡萄酒	915426	-24.2%	-13.3%
黄酒	291790	-4.5%	16.7%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

2. 白酒板块：五粮液延续优异表现，酱酒老酒品牌表现优秀

据阿里渠道数据显示，3月白酒行业销售额、均价及销量分别同比变动+72.5%、+55.0%、+11.3%，景气周期延续下均价继续高升。总体来看，大部分酒企线上数据延续上月量价齐升趋势，其中高端五粮液延续超预期发展态势；次高端舍得和国台；区域龙头酒今世缘和口子窖表现突出：

1) 销售额：高端酒中五粮液继续延续春节的超预期表现，总销售额实现三位数增长，而贵州茅台保持稳健增长。贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别同比增长 46.2%、202.6%、-32.2%；次高端酒均实现较快增长，其中舍得和国台表现亮眼，汾酒、郎酒、水井坊、舍得、酒鬼酒、国台销售额分别同比增长 62.8%、80.3%、32.9%、205.6%、73.7%、277.1%；区域龙头酒均实现较快增长，其中今世缘、口子窖表现亮眼，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销售额分别同比增长 69.2%、76.0%、623.8%、450.1%。

2) 销量：高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖销量分别同比增长 2.8%、66.5%、-28.5%；次高端酒方面，舍得和国台销量增速表现亮眼，汾酒、郎酒、水井坊、舍得、酒鬼酒、国台销量分别同比变动 12.5%、66.8%、-21.6%、135.8%、4.2%、143.8%；区域龙头方面，今世缘和口子窖增速亮眼，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销量分别同比变动 36.2%、50.5%、385.5%、424.4%。

3) 均价：高端酒方面，贵州茅台、五粮液、泸州老窖同比变动 42.2%、81.7%、-5.2%；次高端酒方面，汾酒、郎酒、水井坊、舍得、酒鬼酒、国台均价分别同比变动 44.7%、8.1%、69.5%、29.6%、66.8%、54.7%；区域龙头方面，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖均价分别同比变动 24.2%、16.9%、49.1%、4.9%。

图 2：3 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	茅台	7044.8	46.2%	-76.7%
	五粮液	6219.8	202.6%	-62.8%
	泸州老窖	2400.7	-32.2%	-55.7%
次高端	汾酒	2878.8	62.8%	-21.8%
	郎酒	2071.8	80.3%	-39.6%
	水井坊	591.5	32.9%	-42.5%
	舍得	428.9	205.6%	-54.6%
	酒鬼酒	332.1	73.7%	-26.5%
区域龙头	国台	166.8	277.1%	29.2%
	洋河	1836.1	69.2%	-70.7%
	古井贡	1040.8	76.0%	-63.9%
	今世缘	135.6	623.8%	-46.3%
	口子窖	100.9	450.1%	-43.9%
三四线	牛栏山	740.9	-29.6%	-5.9%
	伊力特	132.4	20.6%	-16.0%
	老白干	125.3	79.9%	-25.1%
	迎驾贡	103.2	59.7%	-40.1%
	金种子	23.6	30.8%	-12.9%
	金徽	11.8	100.3%	26.4%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 3：3 月白酒线上销量情况

		销量 (件)	同比增速	环比增速
高端酒	茅台	36891.0	2.8%	-78.4%
	五粮液	58047.0	66.5%	-57.3%
	泸州老窖	47712.0	-28.5%	-54.0%
次高端	汾酒	62673.0	12.5%	-15.3%
	郎酒	27864.0	66.8%	-37.9%
	水井坊	5759.0	-21.6%	-34.3%
	舍得	5308.0	135.8%	-31.6%
	酒鬼酒	4128.0	4.2%	-20.6%
区域龙头	国台	1285.0	143.8%	-2.9%
	洋河	32547.0	36.2%	-64.8%
	古井贡	24081.0	50.5%	-55.5%
	今世缘	2102.0	385.5%	-43.9%
	口子窖	1678.0	424.4%	-29.6%
三四线	牛栏山	51778.0	-35.1%	44.7%
	伊力特	3630.0	-23.3%	-13.8%
	老白干	3010.0	4.8%	-31.8%
	迎驾贡	2729.0	28.2%	-34.2%
	金种子	1338.0	76.1%	44.8%
	金徽	300.0	80.7%	13.2%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 4：3 月白酒线上均价情况

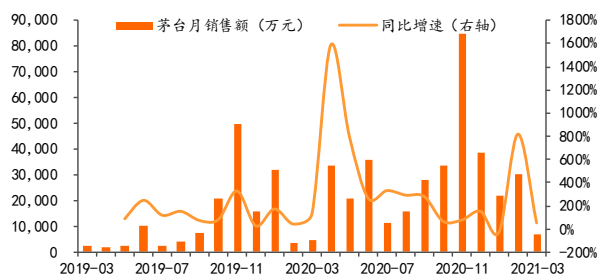
		均价（元/件）	同比增速	环比增速
高端酒	茅台	1909.6	42.2%	7.7%
	五粮液	1071.5	81.7%	-13.0%
	泸州老窖	503.2	-5.2%	-3.6%
次高端	汾酒	459.3	44.7%	-7.7%
	郎酒	743.5	8.1%	-2.8%
	水井坊	1027.1	69.5%	-12.4%
	舍得	808.1	29.6%	-33.6%
	酒鬼酒	804.4	66.8%	-7.5%
区域龙头	国台	1298.3	54.7%	33.0%
	洋河	564.1	24.2%	-16.8%
	古井贡	432.2	16.9%	-19.0%
	今世缘	645.2	49.1%	-4.2%
	口子窖	601.1	4.9%	-20.3%
三四线	牛栏山	143.1	8.5%	-35.0%
	伊力特	364.8	57.1%	-2.6%
	老白干	416.3	71.6%	9.9%
	迎驾贡	378.3	24.6%	-9.0%
	金种子	176.3	-25.7%	-39.8%
	金徽	392.0	10.9%	11.7%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

总体来看：五粮液延续超预期表现，酱酒老酒受欢迎度高。3 月五粮液线上量、价增速均超 65%，总销售额增速同比增长超 200%，在茅台价格仍坚挺在 2500 元（散瓶）背景下，五粮液延续春节超预期表现；贵州茅台则由于去年同期公司提前执行配额、加大线上电商投放力度，3 月线上销量仅同比增长 2.8%，销售额主要靠均价拉动，线上收入占比提升速度放缓。次高端及区域龙头方面，在酱酒、老酒热愈演愈烈背景下，郎酒、国台、舍得等口感更繁复独特的白酒品牌亦在较高基数上继续保持高增长，表现优异。

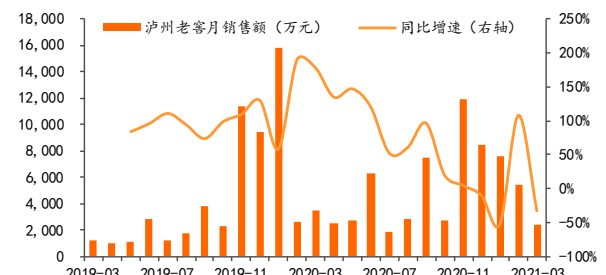
线下方面，贵州茅台批价稳定，五粮液批价稳步提升。贵州茅台近期批价处于 3100-3250 元/2440-2550 元左右位置，茅台直营渠道占比正不断加大，同时非标产品提价进行中；五粮液：今年五粮液动销表现超预期，1) 批价：节后在公司对批价设定要求、控量的情况下，批价稳步攀升，目前部分地区批价已站稳千元，同时主要经销商库存均低于 1 个月，库存健康；2) 产品：低度酒未来或重新上市，经典 10 今年会投放千吨级以上规模，经典 20、经典 30 和经典 50 已完成设计，未来陆续推出；3) 渠道：团购渠道表现较好，普五团购价从 889 元提到 949 元，目前已至 999 元。

图 5：3 月贵州茅台销售额同比增速为 46.2%



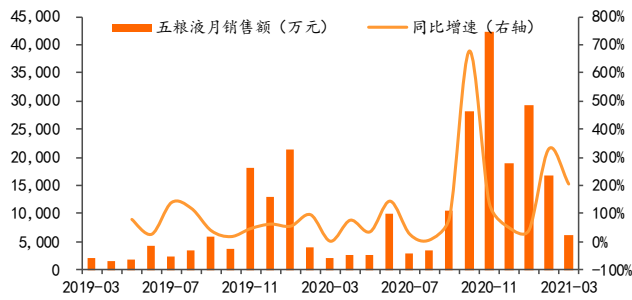
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 6：3 月泸州老窖销售额同比增速为-32.2%



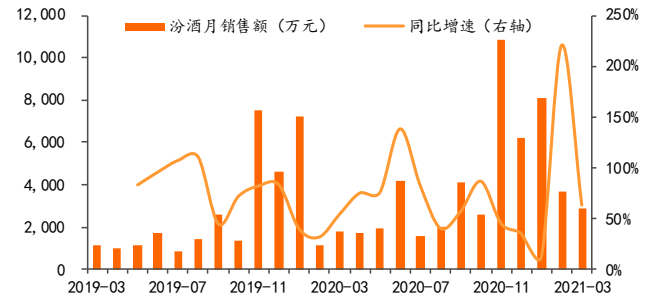
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 7：3 月五粮液销售额同比增速为 202.6%



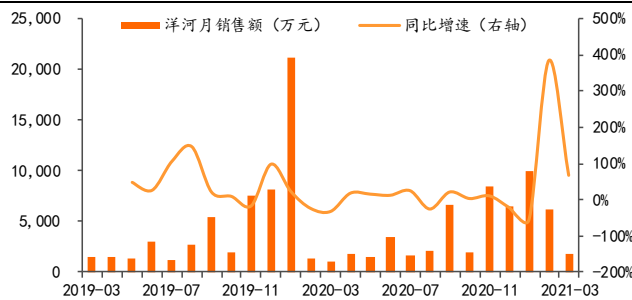
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 8：3 月山西汾酒销售额同比增速为 62.8%



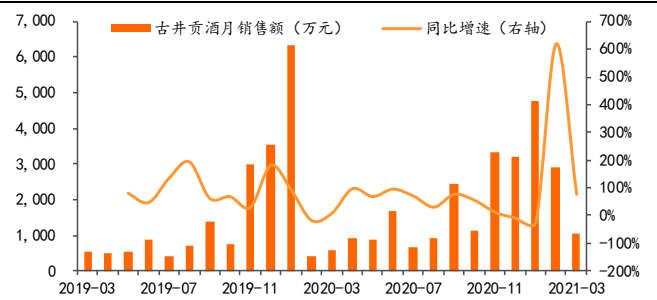
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 9：3 月洋河股份销售额同比增速为 69.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 10：3 月古井贡酒销售额同比增速为 76.0%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 11：3 月白酒行业线上市占率情况

白酒销售总额 (万元)	2020/3		2021/3		差额
	收入 (万元)	占总收入比 (%)	收入 (万元)	占总收入比 (%)	
茅台	4818.8	16.5%	7044.8	13.9%	-2.5%
五粮液	2055.3	7.0%	6219.8	12.3%	5.3%
汾酒	1768.0	6.0%	2878.8	5.7%	-0.3%
泸州老窖	3541.2	12.1%	2400.7	4.8%	-7.3%
郎酒	1149.2	3.9%	2071.8	4.1%	0.2%
洋河	1085.4	3.7%	1836.1	3.6%	-0.1%
古井贡	591.5	2.0%	1040.8	2.1%	0.0%
牛栏山	1052.8	3.6%	740.9	1.5%	-2.1%
水井坊	445.2	1.5%	591.5	1.2%	-0.3%
舍得	140.4	0.5%	428.9	0.8%	0.4%
酒鬼酒	191.1	0.7%	332.1	0.7%	0.0%
国台	44.2	0.2%	166.8	0.3%	0.2%
今世缘	18.7	0.1%	135.6	0.3%	0.2%
伊力特	109.8	0.4%	132.4	0.3%	-0.1%
老白干	69.6	0.2%	125.3	0.2%	0.0%
迎驾贡	64.7	0.2%	103.2	0.2%	0.0%
口子窖	18.3	0.1%	100.9	0.2%	0.1%
金种子	18.0	0.1%	23.6	0.0%	0.0%
金徽	5.9	0.0%	11.8	0.0%	0.0%
CR19		58.7%		52.2%	-6.5%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

投资建议：短期看，春糖期间整体反馈较为积极，但由于春糖前市场预期已调高，因此春糖结束后，股价并未迎来迅速上升。综合来看，我们认为白酒阶段性估值风险已逐步释放，当前大幅回撤压力较小。中长期核心资产等待茅台做为估值锚企稳，预计茅台非标提价、业绩披露等将成为下一阶段主要催化剂。站在当下节点，我们仍坚持推荐关注茅台、五粮液、泸州老窖及拥有高成长性千元价位带单品的酒企；考虑到短期白酒风格或在于成长性高（业绩具超预期可能）、机构持仓偏低的中小市值酒企，建议关注迎驾贡酒、水井坊、ST 舍得等标的；中期看，前三季度白酒板

块业绩将逐季恢复，考虑估值因素，预全年波动率较大，分化将进一步加剧；**长期看**，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。

3. 啤酒板块：短期分化加大，长期结构升级趋势不变

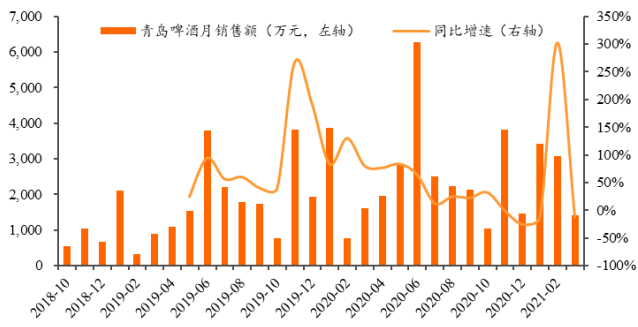
据阿里渠道数据显示，3月啤酒行业销售额、均价及销量分别同比变动-7.3%、-2.2%、-5.2%；分别环比变动3.8%、-4.9%、9.2%。我们发现啤酒线上业务短期出现分化——燕京啤酒3月量价实现双升，重庆啤酒、燕京啤酒、哈尔滨啤酒均价同比、环比均实现正增长，而更多酒企均价仍在下降，燕京啤酒表现优异。具体来看，燕京啤酒、百威、青岛销售额同比增速位居前列，分别为92.6%、4.5%、-11.7%；销量方面，燕京啤酒、百威、喜力表现较好，同比增速分别为59.4%、44.9%、36.1%；价格方面，重庆啤酒、燕京啤酒、青岛啤酒表现较好，同比增速分别为25.8%、20.8%、1.5%。尽管啤酒的销量和均价短期有所波动，但啤酒产业结构升级的大趋势并未改变。市占率方面，除燕京啤酒、百威的市占率同比提升0.7、1.5个百分点外，其他酒企市占率均出现下降，其中福佳市占率同比下降3.5个百分点。

图 17：3月啤酒行业销量及均价情况

	销售额（万元）	同比增速	环比增速
燕京啤酒	152.8	92.6%	31.1%
百威	1546.2	4.5%	104.7%
青岛啤酒	1418.5	-11.7%	-53.9%
喜力	287.2	-14.1%	38.3%
华润雪花	229.2	-43.6%	65.7%
哈尔滨啤酒	424.9	-50.4%	54.1%
科罗娜	221.7	-56.7%	-12.5%
福佳	316.9	-59.3%	-36.2%
重庆啤酒	2.0	-85.1%	16.0%
	销量（件）	同比增速	环比增速
燕京啤酒	18512	59.4%	9.9%
百威	155577	44.9%	74.7%
喜力	33290	36.1%	147.7%
青岛啤酒	141457	-13.0%	-52.7%
华润雪花	46930	-24.9%	70.3%
科罗娜	18288	-46.7%	1.3%
福佳	28238	-50.0%	-41.6%
哈尔滨啤酒	69083	-50.5%	50.9%
重庆啤酒	332	-88.2%	14.5%
	均价（元/件）	较去年同期增减	较上月同期增减
重庆啤酒	59.1	25.8%	1.3%
燕京啤酒	82.6	20.8%	19.2%
青岛啤酒	100.3	1.5%	-2.6%
哈尔滨啤酒	61.5	0.1%	2.1%
科罗娜	121.2	-18.8%	-13.6%
福佳	112.2	-18.8%	9.2%
华润雪花	48.8	-25.0%	-2.8%
百威	99.4	-27.9%	17.2%
喜力	86.3	-36.9%	-44.1%

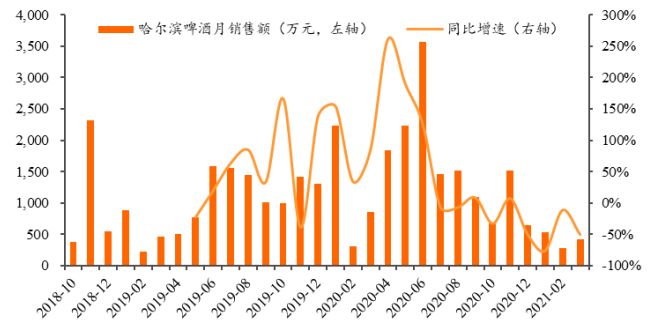
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 12：3 月青岛啤酒销售额同比下降 11.7%



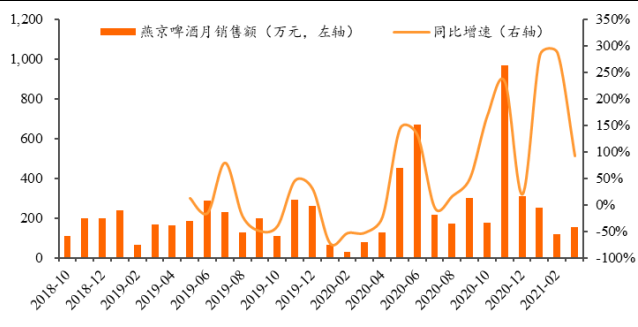
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 13：3 月哈尔滨啤酒销售额同比下降 50.4%



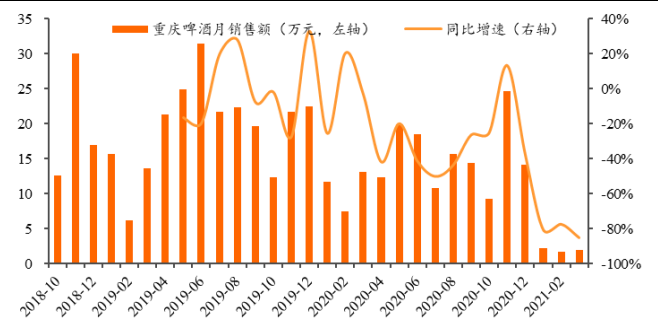
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 14：3 月燕京啤酒销售额同比增长 92.6%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 15：3 月重庆啤酒销售额同比下降 85.1%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 16：3 月啤酒行业线上上市占率情况

2020年3月			2021年3月			差额
啤酒销售总额 (万元)	12429.81		啤酒销售总额 (万元)	11524.18		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
青岛啤酒	1606.6	12.9%	青岛啤酒	1418.5	12.3%	-0.6%
燕京啤酒	79.3	0.6%	燕京啤酒	152.8	1.3%	0.7%
重庆啤酒	13.2	0.1%	重庆啤酒	2.0	0.0%	-0.1%
福佳	779.4	6.3%	福佳	316.9	2.7%	-3.5%
科罗娜	512.1	4.1%	科罗娜	221.7	1.9%	-2.2%
雪花	406.7	3.3%	雪花	229.2	2.0%	-1.3%
喜力	334.4	2.7%	喜力	287.2	2.5%	-0.2%
哈尔滨啤酒	856.8	6.9%	哈尔滨啤酒	424.9	3.7%	-3.2%
百威	1479.7	11.9%	百威	1546.2	13.4%	1.5%
CR9	6068.3	48.8%	CR9	4599.5	39.9%	-8.9%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

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，3 月葡萄酒销售额、均价及销量分别同比变动 13.8%、50.0%、-24.2%。销量方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中酷溪、玛莎诺娅、张裕增幅较大，同比增速分别为 4110.0%、66.3%、16.6%；销售额方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中酷溪销售额实现四位数增长 4118.1%；均价方面，除慕拉以外呈同比上升趋势，奔富表现较为突出，同比增速为 33.8%，慕拉同比增速为-42.0%。酷溪增长迅猛主因自低基数+“酷溪伯爵进口红酒葡萄酒干红整箱 2 支装双支 14 度正品”成为主销大单品，月销量高达 14694 件。市占率方面，除张裕、玛莎诺娅、酷溪同比上升 0.4%、0.6%、0.6%外，其他酒企市占率均出现下降，慕拉同比增速为-3.1%。

图 17：3 月葡萄酒行业销量及均价情况

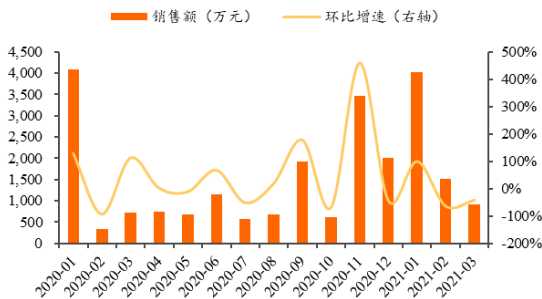
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
酷溪	15535	4110.0%	137.0%
玛莎诺娅	30176	66.3%	4.7%
张裕	44375	16.6%	-36.9%
长城	32908	-3.4%	-70.8%
拉菲	14948	-18.1%	40.6%
奔富	28060	-34.1%	-37.1%
慕拉	35689	-61.2%	-6.4%

	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
酷溪	134.4	4118.1%	35.3%
玛莎诺娅	394.0	67.2%	4.7%
张裕	906.2	24.6%	-40.5%
长城	675.1	-0.9%	-88.0%
拉菲	559.6	-10.4%	-4.5%
奔富	1611.0	-11.9%	-37.7%
慕拉	155.2	-77.5%	-10.1%

	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
奔富	574.1	33.8%	-0.8%
拉菲	374.4	9.4%	-32.1%
张裕	204.2	6.9%	-5.7%
长城	205.1	2.6%	-58.8%
玛莎诺娅	130.6	0.5%	0.3%
酷溪	86.5	0.2%	-42.9%
慕拉	43.5	-42.0%	-4.0%

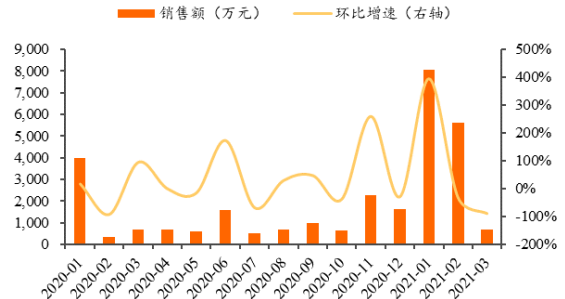
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.04.09

图 18：3 月张裕销售额环比下降 40.5%



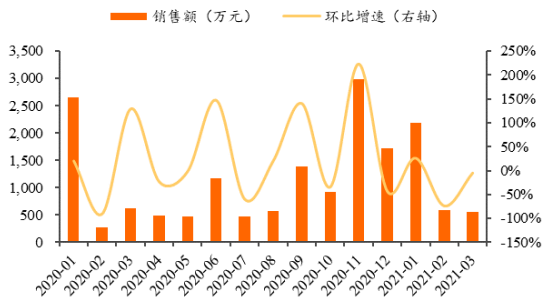
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 19：3 月长城销售额环比下降 88.0%



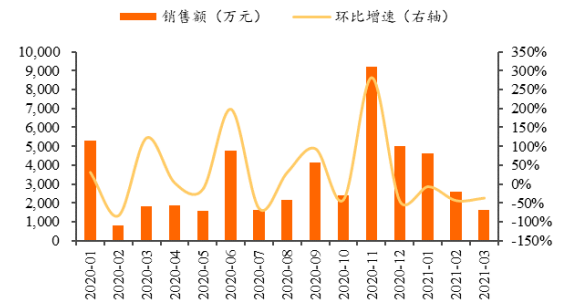
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 20：3 月拉菲销售额环比下降 4.5%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 21：3 月奔富销售额环比下降 37.7%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 22：3 月葡萄酒行业线上上市占率情况

2020年3月			2021年3月			差额
葡萄酒销售总额 (万元)	17717.6		葡萄酒销售总额 (万元)	20154.7		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
奔富	1828.8	10.3%	奔富	1611.0	8.0%	-2.3%
张裕	727.3	4.1%	张裕	906.2	4.5%	0.4%
长城	681.1	3.8%	长城	675.1	3.3%	-0.5%
拉菲	624.7	3.5%	拉菲	559.6	2.8%	-0.7%
玛莎诺娅	235.7	1.3%	玛莎诺娅	394.0	2.0%	0.6%
慕拉	689.3	3.9%	慕拉	155.2	0.8%	-3.1%
酷溪	3.2	0.0%	酷溪	134.4	0.7%	0.6%
GR7		27.0%	GR7		22.0%	-5.0%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.04.09

5. 黄酒板块：均价提升推动销售额增长，市场集中度维持高位

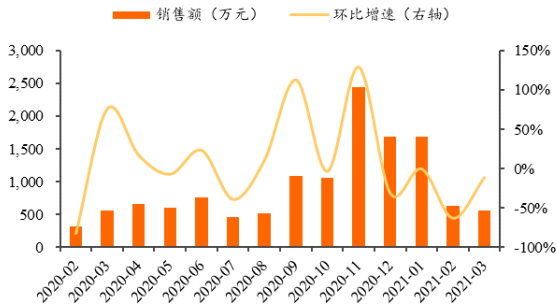
据阿里渠道数据显示，3 月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动 14.2%、-4.5%、19.6%。销量方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中沙洲优黄以及安昌太和表现良好，同比增速分别为 85.2%、25.1%。销售额方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中沙洲优黄以及会稽山销售额表现良好，同比增速分别为 86.7%、38.2%。均价方面，主要酒企呈现同比上升趋势，其中古越龙山、会稽山表现良好，同比增速分别为 31.0%、25.2%。市占率方面，除女儿红、会稽山、沙洲优黄市占率同比提升 1.0%、1.3%、2.0%外，其他酒企市占率均出现下降。

图 23：3 月黄酒行业销量及均价情况

	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
沙洲优黄	9,328	85.2%	-13.2%
安昌太和	10,568	25.1%	36.8%
会稽山	13,286	10.4%	-26.3%
女儿红	17,178	7.0%	-1.1%
石库门	3,286	-4.7%	-46.0%
塔牌	23,409	-22.8%	-13.0%
古越龙山	57,261	-22.9%	16.4%
	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
沙洲优黄	132.1	86.7%	-15.0%
会稽山	196.0	38.2%	-32.5%
女儿红	242.4	27.5%	0.1%
石库门	75.6	15.8%	-46.2%
古越龙山	562.9	1.0%	-11.0%
安昌太和	120.5	-5.3%	24.9%
塔牌	242.6	-9.7%	-29.8%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	98.3	31.0%	-23.6%
会稽山	147.5	25.2%	-8.5%
石库门	230.1	21.5%	-0.3%
女儿红	141.1	19.1%	1.1%
塔牌	103.6	16.9%	-19.2%
沙洲优黄	141.6	0.8%	-2.1%
安昌太和	114.0	-24.3%	-8.7%

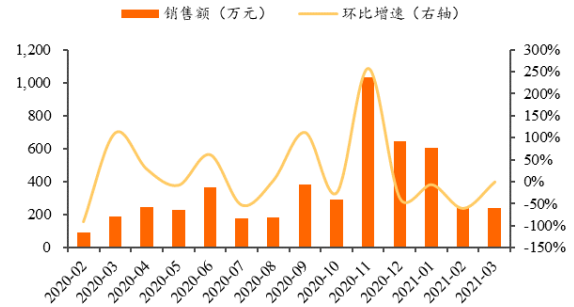
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.04.09

图 24：3 月古越龙山销售额环比下降 11.0%



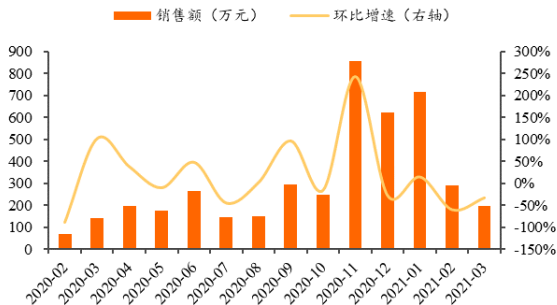
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 25：3 月女儿红销售额环比上升 0.1%



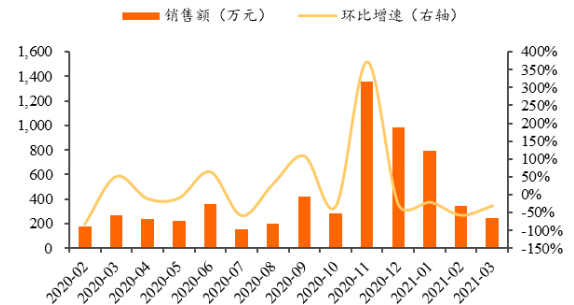
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 26：3 月会稽山销售额环比下降 32.5%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 27：3 月塔牌销售额环比下降 29.8%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 28：3 月黄酒行业线上市占率情况

2020 年 3 月			2021 年 3 月			差额
黄酒销售总额 (万元)	2246.9		黄酒销售总额 (万元)	2566.9		
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	557.5	24.8%	古越龙山	562.9	21.9%	-2.9%
塔牌	268.7	12.0%	塔牌	242.6	9.5%	-2.5%
女儿红	190.2	8.5%	女儿红	242.4	9.4%	1.0%
会稽山	141.8	6.3%	会稽山	196.0	7.6%	1.3%
沙洲优黄	70.8	3.1%	沙洲优黄	132.1	5.1%	2.0%
安昌太和	127.2	5.7%	安昌太和	120.5	4.7%	-1.0%
石库门	65.3	2.9%	石库门	75.6	2.9%	0.0%
CR7		63.3%	CR7		61.2%	-2.1%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所，注：数据更新至 2021.04.09

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>