

食品饮料
价格仍为白酒淡季驱动力，啤酒销售旺季已至
——阿里渠道5月酒类线上数据跟踪点评
主要内容
□ 白酒：均价维持增长趋势，五粮液持续优异表现

据阿里渠道数据显示，5月白酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-27.2%、-58.2%、+74.4%，销售额及销量同比/环比下降主因去年同期基数较高（疫情影响下，网购量增长）/5月为白酒传统销售淡季，但均价仍实现显著同比提升，结构升级趋势仍在延续，其中高端五粮液表现较为突出，销售额和均价分别同比增长52.8%和75.4%；次高端舍得和国台表现亮眼。线上市占率方面，CR19同比下降0.7个百分点至63.2%，环比提升0.5个百分点。

□ 啤酒：步入旺季环比提升显著，长期结构升级趋势不变

据阿里渠道数据显示，5月啤酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-32.7%、-25.5%、-9.7%，受益于气温逐步提升，5月开始啤酒已逐步迎来销售旺季，啤酒线上销售数据环比改善显著，大部分酒企销售额和销量均实现环比提升。市占率方面，除青岛啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒的市占率同比提升4.1、2.3、0.0个百分点外，其他酒企市占率均出现下降，其中百威啤酒市占率同比下降6.1个百分点。

□ 葡萄酒：均价同比提升显著，长城本月表现优秀

据阿里渠道数据显示，5月葡萄酒销售额、销量及均价分别同比变动-25.1%、-38.8%、22.4%，均价同比提升显著。销售额方面，长城、酷溪、张裕销售额同比增速相对较好，分别为100.4%、46.7%、3.7%；销量方面，酷溪、长城、张裕表现相对较好，同比增速分别为26.5%、19.4%、12.0%；价格方面，长城、慕拉、拉菲表现较好，同比增速分别为67.7%、24.3%、19.1%。长城本月销售额增长亮眼主因：“牛年生肖赤霞珠干红整箱”产品参与618预售活动，月销量9660件，环比提升955.7%，成为本月大单品。

□ 黄酒板块：均价略有下降，市场高集中度略有回落

据阿里渠道数据显示，5月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-12.5%、-11.1%、-1.6%。主要黄酒企业销售额和销量均呈同比下降趋势，仅沙洲优黄销售额及销量同比有所提升。销售额方面，沙洲优黄、石库门、会稽山销售额同比增速相对较好，分别为5.5%、0.8%、-2.8%；价格方面，主要酒企呈同比上升趋势，会稽山、石库门、古越龙山表现较好，同比增速分别为20.7%、12.7%、5.9%。市占率方面，黄酒CR7市占率同比下降7.6个百分点，但依然维持53.7%的高位。

投资建议
□ 投资建议：白酒板块基本面未改变，震荡中寻找核心资产配置机会

白酒方面，白酒行业繁荣和景气趋势、扩张动力未变，行业机会在于消费升级推动高端及次高端酒持续扩，把握6月白酒震荡中寻找核心资产配置机会：1) 高端酒首推**五粮液**（批价过千等催化剂），同时关注**贵州茅台** Q2超预期机会（6月发货节奏）；2) 次高端综合考虑估值因素和企业自身逻辑变化，首推**水井坊**（看好改革带来逻辑变化）；3) 稳定持仓“**泸州老窖**和**山西汾酒**（长期核心资产）”，“**洋河**今世缘**古井贡**（地方酒宴席场景今年或超预期）”。

啤酒方面，高端化趋势延续，行业集中度将向优势企业进一步聚拢，建议关注**青岛啤酒**、**重庆啤酒**等即将迎来旺季的啤酒相关标的。

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

《10月酒水行业线上数据点评：受双节线上市占率前置性消费影响，10月酒类线上销售额环比下降》（20210108）

《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》（20210205）

《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）

《1月酒水行业线上数据点评：价格为业绩主要驱动力，销售额稳健增长》（20210208）

《2月酒水行业线上数据点评：受去年同期低基数影响，销售额普遍实现高增》（20210309）

《3月酒水行业线上数据点评：五粮液延续优异表现，啤酒短期出现分化》（20210412）

《4月酒水行业线上数据点评：消费淡季下价格为白酒驱动力，啤酒开始步入旺季》（20210509）

正文目录

1. 酒水板块：销售淡季背景下，价格仍为主要驱动力	3
2. 白酒板块：均价维持增长趋势，五粮液持续优异表现.....	3
3. 啤酒板块：步入旺季环比提升显著，长期结构升级趋势不变.....	7
4. 葡萄酒板块：均价同比提升显著，长城本月表现优秀.....	8
5. 黄酒板块：均价略有下降，市场高集中度略有回落	10
6. 风险提示.....	11

图表目录

图 1：5 月贵州茅台销售额同比增速为-56.2%.....	5
图 2：5 月泸州老窖销售额同比增速为-34.0%.....	5
图 3：5 月五粮液销售额同比增速为 52.8%.....	6
图 4：5 月山西汾酒销售额同比增速为 27.2%.....	6
图 5：5 月洋河股份销售额同比增速为 34.8%.....	6
图 6：5 月古井贡酒销售额同比增速为 22.9%.....	6
图 7：5 月青岛啤酒销售额同比下降 9.5%.....	8
图 8：5 月哈尔滨啤酒销售额同比下降 71.3%.....	8
图 9：5 月燕京啤酒销售额同比增长 47.6%.....	8
图 10：5 月重庆啤酒销售额同比下降 53.4%.....	8
图 11：5 月张裕销售额环比下降 8.4%.....	9
图 12：5 月长城销售额环比上升 112.8%.....	9
图 13：5 月拉菲销售额环比上升 0.2%.....	9
图 14：5 月奔富销售额环比下降 25.2%.....	9
图 15：5 月古越龙山销售额环比下降 12.1%.....	11
图 16：5 月女儿红销售额环比下降 17.0%.....	11
图 17：5 月会稽山销售额环比下降 0.5%.....	11
图 18：5 月塔牌销售额环比下降 13.0%.....	11
表 1：5 月酒水板块线上销售额及均价情况	3
表 2：5 月白酒线上销售额情况	4
表 3：5 月白酒线上销量情况	4
表 4：5 月白酒线上均价情况	5
表 5：5 月白酒行业线上市占率情况	6
表 6：5 月啤酒行业销量及均价情况	7
表 7：5 月啤酒行业线上市占率情况	8
表 8：5 月葡萄酒行业销量及均价情况	9
表 9：5 月葡萄酒行业线上市占率情况	10
表 10：5 月黄酒行业销量及均价情况	10
表 11：5 月黄酒行业线上市占率情况	11

1. 酒水板块：销售淡季背景下，价格仍为主要驱动力

5月为酒水销售淡季，价格仍为主要驱动力。据阿里渠道数据显示，5月线上酒类行业销售额、销量及均价分别同比变动-23.3%、-39.7%、+27.3%，其中占比较大的白酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-27.2%、-58.2%、+74.4%，啤酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-32.7%、-25.5%、-9.7%，受销售淡季/去年同期基数较高（疫情期间，线上购物率提升）影响，主要数据均出现同比下降，但均价表现好于销量显示结构升级仍为酒水行业业绩主要驱动力。

表 1：5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	9.1	-23.3%	-2.4%
白酒	3.8	-27.2%	-11.2%
啤酒	1.6	-32.7%	36.0%
葡萄酒	1.4	-25.1%	-10.0%
黄酒	0.2	-12.5%	-0.6%
	销量（件）	同比增速	环比增速
酒类行业	6,247,127	-39.7%	7.0%
白酒	1,055,762	-58.2%	-8.3%
啤酒	2,031,876	-25.5%	41.9%
葡萄酒	732,159	-38.8%	-7.9%
黄酒	308,171	-11.1%	17.9%
	均价（元/件）	同比增速	环比增速
酒类行业	146.1	27.3%	-8.8%
白酒	363.6	74.4%	-3.2%
啤酒	78.4	-9.7%	-4.2%
葡萄酒	187.7	22.4%	-2.3%
黄酒	68.8	-1.6%	-15.7%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

2. 白酒板块：均价维持增长趋势，五粮液持续优异表现

据阿里渠道数据显示，5月白酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-27.2%、-58.2%、+74.4%，销量同比/环比下降主因去年同期基数较高（疫情影响下，网购量增长）/5月为白酒传统销售淡季，结构升级趋势仍在延续推动均价持续上移，受销量下降拖累，线上销售额整体仍呈负增长，具体来看：五粮液价格提升75.4%使得其销售额表现突出；舍得、国台、今世缘均实现量价齐升，表现亮眼：

1) 销售额：高端酒——贵州茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别同比变动-56.2%、+52.8%、-34.0%，五粮液表现优异，贵州茅台在高基数上增速放缓（去年同期贵州茅台直营渠道放量）；次高端酒——均实现增长，其中舍得和国台表现亮眼，汾酒、郎酒、舍得、水井坊、酒鬼酒、国台销售额分别同比增长27.2%、5.8%、196.4%、18.9%、55.1%、225.8%；区域龙头酒——均实现双位数增长，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销售额分别同比增长34.8%、22.9%、91.6%、53.3%；三四线酒——表现分化，牛栏山、老白干、伊力特、迎驾贡酒、金徽酒、金种子销售额分别同比变动-43.2%、+31.1%、-27.6%、+41.0%、+90.1%、-70.7%。

2) 销量：高端酒——贵州茅台、五粮液、泸州老窖销量分别同比下降55.2%、12.9%、26.8%；次高端酒——舍得销量增速表现亮眼，汾酒、郎酒、舍得、水井坊、酒鬼酒、国台销量分别同比变动-0.5%、-22.4%、+131.4%、+23.8%、-3.8%、+79.6%；区域龙头——洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销量分别同比变动+18.6%、-12.0%、+47.3%、+6.6%；三四线酒——牛栏山、老白干、伊力特、迎驾贡酒、金徽酒、金种子销量分别同比变动-45.4%、-6.2%、-38.2%、+7.9%、+50.4%、-76.2%。

3) 均价：高端酒——贵州茅台、五粮液、泸州老窖同比变动-2.2%、+75.4%、-9.9%；次高端酒——汾酒、郎酒、舍得、水井坊、酒鬼酒、国台均价分别同比变动+27.8%、+36.4%、+28.1%、-3.9%、+61.2%、+81.4%；区域龙头——

洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖均价分别同比增长 13.7%、39.6%、30.1%、43.9%；三四线酒——牛栏山、老白干、伊力特、迎驾贡酒、金徽酒、金种子均价分别同比增长 4.1%、39.7%、17.2%、30.7%、26.4%、23.2%。

表 2：5 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	9008.3	-56.2%	-15.5%
	五粮液	3870.1	52.8%	-13.1%
	泸州老窖	1676.0	-34.0%	4.1%
次高端	汾酒	2449.1	27.2%	-1.3%
	郎酒	1265.3	5.8%	-19.6%
	舍得	549.1	196.4%	9.9%
	水井坊	487.6	18.9%	9.0%
	酒鬼酒	354.1	55.1%	2.8%
	国台	185.6	225.8%	3.9%
	洋河	2102.8	34.8%	-13.5%
区域龙头	古井贡	1063.0	22.9%	-8.7%
	今世缘	129.6	91.6%	-23.5%
	口子窖	75.8	53.3%	-23.3%
	牛栏山	626.0	-43.2%	-6.9%
三四线	老白干	193.4	31.1%	103.7%
	伊力特	110.3	-27.6%	-5.4%
	迎驾贡	91.7	41.0%	-6.1%
	金徽	15.4	90.1%	13.6%
	金种子	5.3	-70.7%	-65.3%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 3：5 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	51971.0	-55.2%	-10.8%
	五粮液	35433.0	-12.9%	-23.9%
	泸州老窖	34070.0	-26.8%	-3.1%
次高端	汾酒	53238.0	-0.5%	-4.0%
	郎酒	19046.0	-22.4%	-10.1%
	舍得	5821.0	131.4%	13.3%
	水井坊	4852.0	23.8%	9.6%
	酒鬼酒	3802.0	-3.8%	1.3%
	国台	1730.0	79.6%	18.4%
	洋河	34809.0	18.6%	-15.9%
区域龙头	古井贡	20232.0	-12.0%	-11.0%
	今世缘	2061.0	47.3%	-15.8%
	口子窖	972.0	6.6%	-42.9%
	牛栏山	49316.0	-45.4%	3.6%
三四线	老白干	3124.0	-6.2%	26.3%
	伊力特	2921.0	-38.2%	-23.4%
	迎驾贡	2482.0	7.9%	8.5%
	金徽	373.0	50.4%	1.6%
	金种子	173.0	-76.2%	-80.6%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 4：5 月白酒线上均价情况

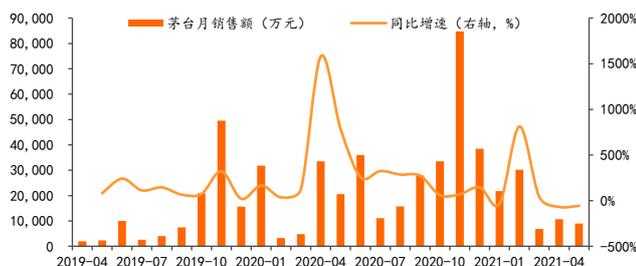
		均价（元/件）	同比增速	环比增速
高端酒	茅台	1733.3	-2.2%	-5.3%
	五粮液	1092.2	75.4%	14.3%
	泸州老窖	491.9	-9.9%	7.4%
次高端	汾酒	460.0	27.8%	2.8%
	郎酒	664.3	36.4%	-10.6%
	舍得	943.2	28.1%	-3.0%
	水井坊	1004.9	-3.9%	-0.6%
	酒鬼酒	931.3	61.2%	1.4%
	国台	1073.0	81.4%	-12.3%
区域龙头	洋河	604.1	13.7%	2.9%
	古井贡	525.4	39.6%	2.6%
	今世缘	629.0	30.1%	-9.2%
	口子窖	780.1	43.9%	34.2%
三四线	牛栏山	126.9	4.1%	-10.2%
	老白干	619.2	39.7%	61.3%
	伊力特	377.5	17.2%	23.4%
	迎驾贡	369.4	30.7%	-13.5%
	金徽	413.1	26.4%	11.7%
	金种子	308.3	23.2%	79.2%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

总体来看：五粮液延续快速增长趋势，线上市场集中度提升显著。5 月五粮液继续延续上月高增速表现，在茅台价格仍坚挺在 2750 元（散瓶）背景下，整体量、价增速均保持双位增速，其中销量大幅增长 75.4% 推动销售额；贵州茅台则由于去年同期公司加大线上电商投放力度的高基数营销，5 月较大的销量降幅拖累收入端表现。次高端及区域龙头方面，在酱酒、老酒热愈演愈烈背景下，国台、舍得等口感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。市占率方面，CR19 同比下降 0.7 个百分点至 63.2%（环比上升 0.5 个百分点），其中五粮液市占率提升幅度较大，同比提升 5.3 个百分点。

线下方面，具体来看，贵州茅台：飞天散瓶批价约为在 2750-2820 元，近期部分经销商已进行 6 月打款，但尚未到货，整体供需矛盾仍较为突出；五粮液：批价约为 980-1000 元，部分经销商打款进度已经到 60%，预计二季度末能达到 65%-70%，好于去年同期；泸州老窖：近期国窖批价约 890-910 元，整体较为稳健，截止 5 月国窖回款进度已超 55%，预计到二季度末能达到 65% 左右；洋河股份：海、天、M3 水晶版、M6+ 批价分别约为 120、270、415-420、620 元；今世缘：四开、对开批价约为 420、255 元，整体表现较为平稳；山西汾酒：青 20、青 30 批价约为 338-355、759-800 元，当前多数市场打款进度优于去年同期；古井贡酒：省内献礼版、古 5 古 8、古 16、古 20 批价分别为 75-80、100、200、290、450 元，二季度末整体打款进度有望达到 65%；酒鬼酒：省内内参批价约为 860-870 元左右，公司将于 7 月 1 日上调内参结算价 80 元，预计内参打款进度在提价预期下降加快。

图 1：5 月贵州茅台销售额同比增速为-56.2%



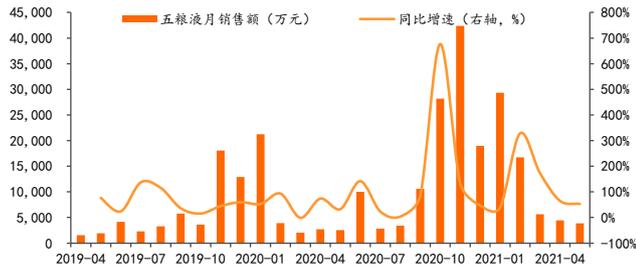
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 2：5 月泸州老窖销售额同比增速为-34.0%



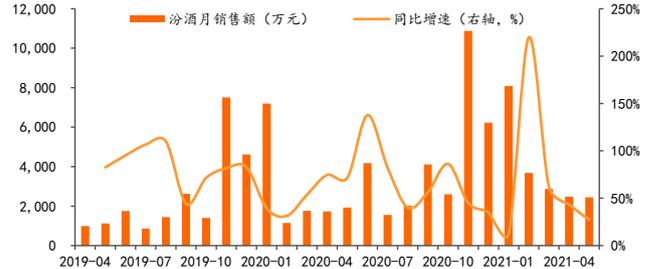
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 3：5 月五粮液销售额同比增速为 52.8%



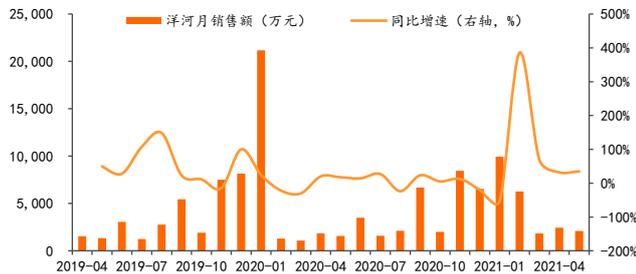
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 4：5 月山西汾酒销售额同比增速为 27.2%



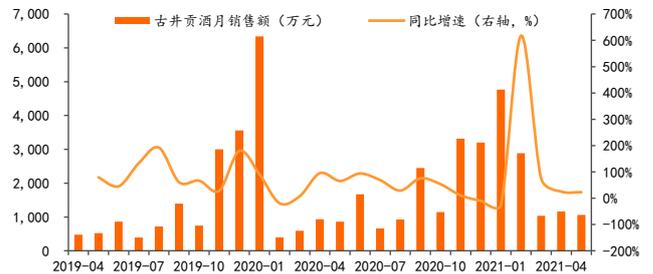
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 5：5 月洋河股份销售额同比增速为 34.8%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 6：5 月古井贡酒销售额同比增速为 22.9%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 5：5 月白酒行业线上市占率情况

白酒销售总额 (万元)	2020年5月		2021年5月		差额 (百分点)
	收入 (万元)	占总收入比 (%)	收入 (万元)	占总收入比 (%)	
酒企			酒企		
茅台	20561.8	39.0%	9008.3	23.5%	-15.5
五粮液	2533.4	4.8%	3870.1	10.1%	5.3
汾酒	1925.5	3.7%	2449.1	6.4%	2.7
洋河	1560.0	3.0%	2102.8	5.5%	2.5
泸州老窖	2539.3	4.8%	1676.0	4.4%	-0.5
郎酒	1195.6	2.3%	1265.3	3.3%	1.0
古井贡	865.1	1.6%	1063.0	2.8%	1.1
牛栏山	1101.7	2.1%	626.0	1.6%	-0.5
舍得	185.3	0.4%	549.1	1.4%	1.1
水井坊	410.0	0.8%	487.6	1.3%	0.5
酒鬼酒	228.3	0.4%	354.1	0.9%	0.5
老白干	147.5	0.3%	193.4	0.5%	0.2
国台	57.0	0.1%	185.6	0.5%	0.4
今世缘	67.7	0.1%	129.6	0.3%	0.2
伊力特	152.4	0.3%	110.3	0.3%	0.0
迎驾贡	65.0	0.1%	91.7	0.2%	0.1
口子窖	49.5	0.1%	75.8	0.2%	0.1
金徽	8.1	0.0%	15.4	0.0%	0.0
金种子	18.2	0.0%	5.3	0.0%	0.0
CR19		71.0%		63.2%	-0.7

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

投资建议：白酒行业繁荣和景气趋势、扩张动力未变，行业机会在于消费升级推动高端及次高端酒持续扩，把握 6 月白酒震荡中寻找核心资产配置机会：1) 高端酒首推五粮液（批价过千等催化剂），同时关注茅台 Q2 超预期机会（6 月发货节奏）；2) 次高端综合考虑估值因素和企业自身逻辑变化，首推水井坊（看好改革带来逻辑变化）；3) 稳定持仓“泸州老窖和汾酒（长期核心资产）”，“洋河今世缘古井迎驾（地方酒宴席场景今年或超预期）”。

3. 啤酒板块：步入旺季环比提升显著，长期结构升级趋势不变

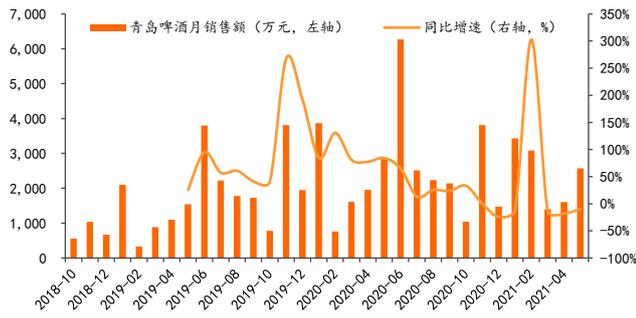
据阿里渠道数据显示,5月啤酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-32.7%、-25.5%、-9.7%;分别环比变动36.0%、41.9%、-4.2%,受益于气温逐步提升,5月开始啤酒已逐步迎来销售旺季,啤酒线上销售数据环比提升显著,大部分酒企销售额和销量均实现环比提升,但除燕京啤酒外,其余酒企销售额和销量同比均有下滑。销售额方面,燕京啤酒、青岛啤酒、华润雪花销售额同比增速位居前列,分别为47.6%、-9.5%、-37.8%;销量方面,燕京啤酒、青岛啤酒、喜力表现较好,同比增速分别为88.2%、-2.6%、-6.9%;价格方面,重庆啤酒、华润雪花、青岛啤酒表现较好,同比增速分别为52.4%、20.0%、-7.0%。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,除青岛啤酒、燕京啤酒、重庆啤酒的市占率同比提升4.1、2.3、0.0个百分点外,其他酒企市占率均出现下降,其中百威啤酒市占率同比下降6.1个百分点。

表 6：5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
青岛啤酒	2571.5	-9.5%	60.7%
百威	1426.9	-60.0%	92.8%
燕京啤酒	664.4	47.6%	180.7%
哈尔滨啤酒	639.9	-71.3%	24.8%
华润雪花	424.2	-37.8%	46.7%
科罗娜	406.1	-65.0%	-11.3%
福佳	397.9	-59.0%	-33.5%
喜力	387.9	-48.6%	41.7%
重庆啤酒	9.3	-53.4%	309.8%
	销量 (件)	同比增速	环比增速
青岛啤酒	284209	-2.6%	70.2%
百威	142939	-47.5%	89.3%
燕京啤酒	115073	88.2%	282.0%
哈尔滨啤酒	117170	-59.3%	36.6%
华润雪花	84641	-48.1%	48.1%
科罗娜	30651	-56.7%	-10.7%
福佳	34810	-54.1%	-32.9%
喜力	39168	-6.9%	90.8%
重庆啤酒	1282	-69.4%	371.3%
	均价 (元/件)	较去年同期增减	较上月同期增减
青岛啤酒	90.5	-7.0%	-5.6%
百威	99.8	-23.9%	1.9%
燕京啤酒	57.7	-21.6%	-26.5%
哈尔滨啤酒	54.6	-29.3%	-8.6%
华润雪花	50.1	20.0%	-1.0%
科罗娜	132.5	-19.2%	-0.7%
福佳	114.3	-10.5%	-0.8%
喜力	99.0	-44.8%	-25.8%
重庆啤酒	72.6	52.4%	-13.1%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 7：5 月青岛啤酒销售额同比下降 9.5%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 8：5 月哈尔滨啤酒销售额同比下降 71.3%



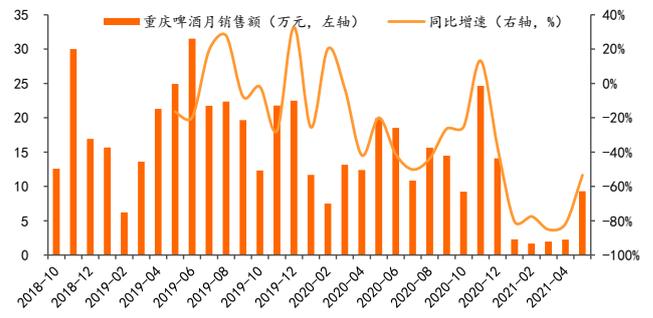
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 9：5 月燕京啤酒销售额同比增长 47.6%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 10：5 月重庆啤酒销售额同比下降 53.4%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 7：5 月啤酒行业线上市占率情况

啤酒销售总额 (万元)	2020 年 5 月		2021 年 5 月		差额 (百分点)	
	收入 (万元)	占总收入比	收入 (万元)	占总收入比		
啤酒销售总额 (万元)	23668.01		15926.64			
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	2840.5	12.0%	青岛啤酒	2571.5	16.1%	4.1
百威	3571.1	15.1%	百威	1426.9	9.0%	-6.1
燕京啤酒	450.2	1.9%	燕京啤酒	664.4	4.2%	2.3
哈尔滨啤酒	2227.5	9.4%	哈尔滨啤酒	639.9	4.0%	-5.4
雪花	681.4	2.9%	雪花	424.2	2.7%	-0.2
福佳	969.4	4.1%	福佳	397.9	2.5%	-1.6
科罗娜	1160.8	4.9%	科罗娜	406.1	2.5%	-2.4
喜力	754.9	3.2%	喜力	387.9	2.4%	-0.8
重庆啤酒	19.9	0.1%	重庆啤酒	9.3	0.1%	0.0
CR9	12675.7	53.6%	CR9	6928.0	43.5%	-10.1

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

4. 葡萄酒板块：均价同比提升显著，长城本月表现优秀

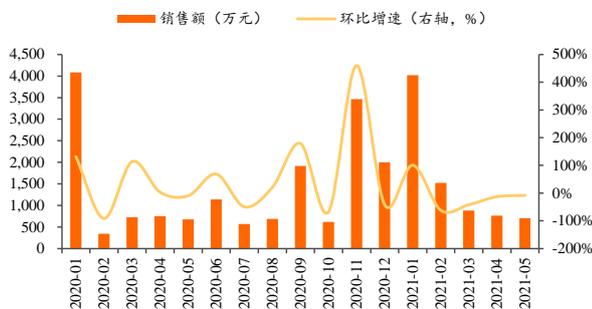
据阿里渠道数据显示，5 月葡萄酒销售额、销量及均价分别同比变动-25.1%、-38.8%、22.4%，均价同比提升显著。受消费淡季影响，超过半数葡萄酒品牌销售额和销量呈同比下降趋势，仅长城销售额同比增速亮眼。销售额方面，长城、酷溪、张裕销售额同比增速相对较好，分别为 100.4%、46.7%、3.7%；销量方面，酷溪、长城、张裕表现相对较好，同比增速分别为 26.5%、19.4%、12.0%；价格方面，长城、慕拉、拉菲表现较好，同比增速分别为 67.7%、24.3%、19.1%。长城本月销售额增长亮眼主因：“长城葡萄酒牛年生肖赤霞珠干红葡萄酒整箱”产品参与 618 预售活动，月销量 9660 件，环比提升 955.7%，成为本月大单品。市占率方面，本月葡萄酒行业集中度有所提升，CR7 同比提升 5.6 个百分点，环比提升 4.8 个百分点，其中长城市占率同比提升 5.4 个百分点，幅度较大。

表 8：5 月葡萄酒行业销量及均价情况

	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
长城	1175.7	100.4%	112.8%
奔富	890.7	-44.4%	-25.2%
张裕	701.5	3.7%	-8.4%
拉菲	439.3	-7.7%	0.2%
玛莎诺娅	343.7	-1.8%	2.4%
酷溪	160.8	46.7%	109.9%
慕拉	103.1	-60.4%	-30.2%
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
长城	41240.0	19.4%	33.5%
奔富	16710.0	-52.1%	-30.2%
张裕	39741.0	12.0%	3.3%
拉菲	9404.0	-22.5%	-17.8%
玛莎诺娅	25950.0	-6.8%	1.1%
酷溪	15536.0	26.5%	86.9%
慕拉	24915.0	-68.2%	-20.9%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
长城	285.1	67.7%	59.4%
奔富	533.0	15.9%	7.1%
张裕	176.5	-7.4%	-11.2%
拉菲	467.1	19.1%	21.8%
玛莎诺娅	132.4	5.4%	1.2%
酷溪	103.5	15.9%	12.3%
慕拉	41.4	24.3%	-11.8%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 11：5 月张裕销售额环比下降 8.4%



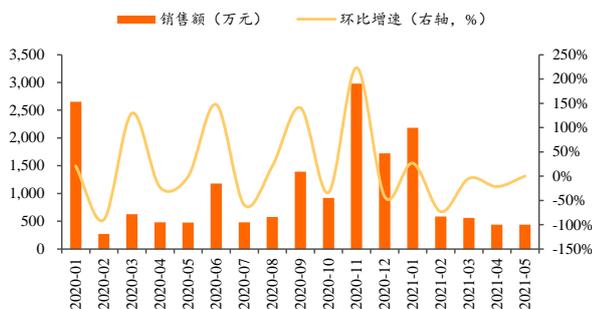
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 12：5 月长城销售额环比上升 112.8%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 13：5 月拉菲销售额环比上升 0.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 14：5 月奔富销售额环比下降 25.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 9：5 月葡萄酒行业线上占率情况

2020年5月			2021年5月			差额
葡萄酒销售总额 (万元)	18344.2		葡萄酒销售总额 (万元)	13739.3		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
长城	586.8	3.2%	长城	1175.7	8.6%	5.4
奔富	1602.7	8.7%	奔富	890.7	6.5%	-2.3
张裕	676.4	3.7%	张裕	701.5	5.1%	1.4
拉菲	476.1	2.6%	拉菲	439.3	3.2%	0.6
玛莎诺娅	349.9	1.9%	玛莎诺娅	343.7	2.5%	0.6
酷溪	109.6	0.6%	酷溪	160.8	1.2%	0.6
慕拉	260.5	1.4%	慕拉	103.1	0.8%	-0.7
CR7		22.1%	CR7		27.8%	5.6

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

5. 黄酒板块：均价略有下降，市场高集中度略有回落

据阿里渠道数据显示，5 月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-12.5%、-11.1%、-1.6%，分别环比变动-0.6%，17.9%，-15.7%。主要黄酒企业销售额和销量均呈同比下降趋势，仅沙洲优黄销售额及销量同比有所提升。具体来看，沙洲优黄、石库门、会稽山销售额同比增速相对较好，分别为 5.5%、0.8%、-2.8%；销量方面，沙洲优黄、安昌太和、石库门表现相对较好，同比增速分别为 21.6%、-7.5%、-10.5%；价格方面，会稽山、石库门、古越龙山表现较好，同比增速分别为 20.7%、12.7%、5.9%。市占率方面，黄酒 CR7 市占率下降 7.6 个百分点，但依然维持 53.7% 的高位，其中会稽山、沙洲优黄、石库门、安昌太和市占率同比提升 0.8、0.7、0.4、0.0 个百分点，其他酒企市占率出现下降。

表 10：5 月黄酒行业销量及均价情况

	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	409.7	-32.9%	-12.1%
会稽山	172.3	-2.8%	-0.5%
塔牌	161.4	-26.7%	-13.0%
女儿红	153.0	-32.6%	-17.0%
安昌太和	101.3	-12.1%	-12.3%
沙洲优黄	81.8	5.5%	-14.6%
石库门	60.6	0.8%	-3.3%
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	46,467	-36.7%	-8.7%
会稽山	12,089	-19.5%	-2.4%
塔牌	17,633	-20.6%	0.9%
女儿红	12,006	-32.9%	-14.0%
安昌太和	8,769	-7.5%	-13.7%
沙洲优黄	7,131	21.6%	-11.1%
石库门	2,676	-10.5%	-4.8%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	88.2	5.9%	-3.8%
会稽山	142.5	20.7%	2.0%
塔牌	91.5	-7.7%	-13.8%
女儿红	127.4	0.5%	-3.5%
安昌太和	115.5	-5.0%	1.5%
沙洲优黄	114.8	-13.2%	-4.0%
石库门	226.5	12.7%	1.6%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 15：5月古越龙山销售额环比下降12.1%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 16：5月女儿红销售额环比下降17.0%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 17：5月会稽山销售额环比下降0.5%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 18：5月塔牌销售额环比下降13.0%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 11：5月黄酒行业线上上市占率情况

黄酒销售总额 (万元)	2020年5月		2021年5月		差额 (百分点)	
	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)		占总收入比
黄酒销售总额 (万元)	2424.6		黄酒销售总额 (万元)	2121.7		
酒企			酒企			
古越龙山	610.6	25.2%	古越龙山	409.7	19.3%	-5.9
会稽山	177.3	7.3%	会稽山	172.3	8.1%	0.8
塔牌	220.1	9.1%	塔牌	161.4	7.6%	-1.5
女儿红	227.0	9.4%	女儿红	153.0	7.2%	-2.2
安昌太和	115.3	4.8%	安昌太和	101.3	4.8%	0.0
沙洲优黄	77.6	3.2%	沙洲优黄	81.8	3.9%	0.7
石库门	60.1	2.5%	石库门	60.6	2.9%	0.4
CR7		61.4%	CR7		53.7%	-7.6

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

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>