

**食品饮料**

专题报告

# 高基数下销售回落，价格仍为长期驱动力

## ——阿里渠道12月酒类线上数据跟踪点评

行业研究—食品饮料—

**主要内容**
**□ 白酒：高基数下同比回落，国台汾酒表现稳健**

据阿里渠道数据显示，12月白酒行业线上销售额、销量及均价分别同比/环比变动-49.08%/-44.62%、-33.39%/-18.60%、-23.56%/-31.97%。受疫情反复+高基数影响，12月销售额和销量同比环比均下降。高端酒中五粮液表现相对稳健；次高端口子窖、国台销量增长19.3%、15.2%，酒鬼酒、水井坊均价正增长；三四线酒中金徽酒销量同比高增187.9%，主因100ml小金徽产品表现亮眼+参与线上直播活动。CR19同比下降5.85pct至48.28%，主因茅台市占率同比下降13.78pct，但五粮液、汾酒、洋河市占率提升3.76、2.33、1.67pct。

**□ 啤酒：喜力引领销量同比增长，长期结构升级趋势不变**

据阿里渠道数据显示，12月啤酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-12.68%、+4.30%、-16.28%。在双11高基数影响下，销售额、销量及均价环比大幅下降，但销量同比有所提升。销售额方面，哈尔滨啤酒、喜力啤酒、重庆啤酒表现亮眼，销售额同比提升39.7%、28.9%、17.2%；销量方面，喜力啤酒、哈尔滨啤酒、重庆啤酒表现较好，分别同比增长101.3%、49.9%、28.8%；价格方面，华润雪花表现突出，同比增长70.7%。啤酒均价短期表现略有波动，但高端化及产业结构升级的大趋势并未改变。市占率方面，本月啤酒行业集中度有所回落，CR9同比下降3.3pct。

**□ 葡萄酒：高基数下销量环比提升，酷溪销量均价表现亮眼**

据阿里渠道数据显示，12月葡萄酒销售额、销量及均价分别同比变动-38.44%、-26.70%、-16.02%，销量环比提升。在去年高基数和双11的背景下，酷溪同比、环比均实现大幅增长，主因大单品“整箱14度双支赤霞珠正品红酒”12月销量达29895件，环比增长117%。酷溪销售额及销量表现亮眼，同比增长111.3%、75.8%；价格方面，慕拉、酷溪、拉菲表现较好，同比增速分别为22.9%、20.2%、3.6%。市占率方面，本月葡萄酒行业集中度有所下降，CR7同比下降4.7pct至23.6%，张裕、酷溪市占率提升1.4、1.3pct。

**□ 黄酒：高基数下销售额同比下降，集中度高位略有回落**

据阿里渠道数据显示，12月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-28.71%、-12.89%、-18.16%。在去年高基数背景下，仅石库门销量同比增长，仅安昌太和均价同比提升。销售额方面，古越龙山、石库门表现相对稳健，增速分别为-18.4%、-20.7%；销量方面，仅石库门同比增长2.1%；价格方面，仅安昌太和同比增长3.2%。黄酒CR7市占率同比下降6.2pct至61.6%，其中古越龙山市占率同比提升3.1pct，沙洲优黄、塔牌市占率同比下降5.9、2.3pct。

**投资建议**
**□ 投资建议：无畏短期波动，坚定看好22Q1开门红行情**

**白酒方面**，基本面向好确定性强：酒厂较早开启打款+部分酒企开门红目标较往年高+经销商库存普遍偏低+提价潮下批价稳中向好+渠道信心积极奠定2022年开门红基础，建议逢低加配。当前位置首推**贵州茅台、山西汾酒、五粮液、舍得酒业**。关注**酒鬼酒、今世缘、迎驾贡酒**开门红业绩超预期可能；

**啤酒方面**，高端化升级趋势延续，推荐关注领衔行业高端化、具备较强提价能力和费用管控能力的头部企业，比如：**重庆啤酒、青岛啤酒、华润啤酒**等。

**风险提示：疫情影响超预期；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：张潇倩**

执业证书号：S1230520090001

邮箱：zhangxiaojian@stocke.com.cn

**相关报告**

《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）

《5月酒水行业线上数据点评：价格为白酒淡季驱动力，啤酒销售旺季已至》（20210612）

《阿里渠道6月酒类线上数据跟踪点评：618催化下环比提升显著，价格仍为主要驱动力》（20210713）

《7月酒水行业线上数据点评：结构升级趋势不变，价格仍为主要驱动力》（20210808）

《阿里渠道8月酒类线上数据跟踪点评：啤酒旺季销量高增，白酒结构升级仍为主线》（20210913）

《阿里渠道9月酒类线上数据跟踪点评：高基数下销量回落，结构升级趋势未改》（20211017）

《阿里渠道10月酒类线上数据跟踪点评：高基数下销量回落，坚守长期结构升级》（20211110）

《11月酒水行业线上数据点评：双十一销售情况向好，量价环比双升》（20211217）

证券研究报告

## 正文目录

1. 酒水板块：高基数下销售额同比回落，价格仍为长期驱动力.....	3
2. 白酒板块：高基数下同比回落，国台汾酒表现稳健.....	3
3. 啤酒板块：喜力引领销量同比增长，长期结构升级趋势不变.....	6
4. 葡萄酒板块：高基数下销量环比提升，酷溪销量均价表现亮眼.....	8
5. 黄酒板块：高基数下销售额同比下降，集中度高位略有回落.....	9
6. 风险提示.....	11

## 图表目录

图 1: 12月贵州茅台销售额同比增速为-81.95%.....	6
图 2: 12月泸州老窖销售额同比增速为-54.99%.....	6
图 3: 12月五粮液销售额同比增速为-30.71%.....	6
图 4: 12月山西汾酒销售额同比增速为-14.47%.....	6
图 5: 12月洋河股份销售额同比增速为-39.34%.....	6
图 6: 12月古井贡酒销售额同比增速为-25.39%.....	6
图 7: 12月青岛啤酒销售额同比下降 15.0%.....	7
图 8: 12月哈尔滨啤酒销售额同比上升 39.7%.....	7
图 9: 12月燕京啤酒销售额同比下降 7.2%.....	7
图 10: 12月重庆啤酒销售额同比上升 17.2%.....	7
图 11: 12月张裕销售额环比下降 57.2%.....	9
图 12: 12月长城销售额环比下降 42.9%.....	9
图 13: 12月拉菲销售额环比下降 60.5%.....	9
图 14: 12月奔富销售额环比下降 60.6%.....	9
图 15: 12月古越龙山销售额环比下降 20.7%.....	10
图 16: 12月女儿红销售额环比下降 37.7%.....	10
图 17: 12月会稽山销售额环比下降 31.1%.....	10
图 18: 12月塔牌销售额环比下降 42.4%.....	10
表 1: 12月酒水板块线上销售额及均价情况.....	3
表 2: 12月白酒线上销售额情况.....	4
表 3: 12月白酒线上销量情况.....	4
表 4: 12月白酒线上均价情况.....	5
表 5: 12月白酒行业线上市占率情况.....	5
表 6: 12月啤酒行业销量及均价情况.....	7
表 7: 12月啤酒行业线上市占率情况.....	8
表 8: 12月葡萄酒行业销量及均价情况.....	8
表 9: 12月葡萄酒行业线上市占率情况.....	9
表 10: 12月黄酒行业销量及均价情况.....	10
表 11: 12月黄酒行业线上市占率情况.....	11

## 1. 酒水板块：高基数下销售额同比回落，价格仍为长期驱动力

受 11 月基数较高（双十一）因素影响，12 月酒类板块销售额、销量、均价环比回落；受 12 月国内疫情反复并叠加去年高基数的影响，今年 12 月酒类销售额同比有所回落。据阿里渠道数据显示，12 月线上酒类行业销售额、销量及均价分别同比/环比变动-40.97%/-39.10%、-18.77%/-18.81%、-27.33%/-24.99%，其中占比较大的白酒行业销售额、销量及均价分别同比/环比变动-49.08%/-44.62%、-33.39%/-18.60%、-23.56%/-31.97%，啤酒行业销售额、销量及均价分别同比/环比变动-4.30%/-37.50%、-12.68%/-41.15%、-16.28%/-5.84%。由于去年疫情影响下走亲访友需求集中于下半年释放，因此今年 12 月销量、均价同比下滑，但消费升级下长期结构升级趋势延续。

**表 1：12 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	17.1	-41.0%	-39.1%
白酒	9.2	-49.1%	-44.6%
啤酒	1.2	-12.7%	-41.2%
葡萄酒	2.5	-38.4%	-23.6%
黄酒	0.6	-28.7%	-33.1%
	销量 (件)	同比增速	环比增速
酒类行业	8621685	-18.8%	-18.8%
白酒	2179216	-33.4%	-18.6%
啤酒	1486804	4.3%	-37.5%
葡萄酒	1446495	-26.7%	6.2%
黄酒	596772	-12.9%	-28.1%
	均价 (元/件)	同比增速	环比增速
酒类行业	198.4	-27.3%	-25.0%
白酒	421.9	-23.6%	-32.0%
啤酒	77.9	-16.3%	-5.8%
葡萄酒	176.0	-16.0%	-28.0%
黄酒	93.4	-18.2%	-7.0%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

## 2. 白酒板块：高基数下同比回落，国台汾酒表现稳健

据阿里渠道数据显示，12 月白酒行业线上销售额、销量及均价分别同比/环比变动-49.08%/-44.62%、-33.39%/-18.60%、-23.56%/-31.97%。受疫情反复影响，并叠加去年 12 月以及今年双 11 旺季高基数情况，12 月销售额和销量同比环比均下降。具体来看，高端酒中五粮液表现相对稳健；次高端国台销量仍实现同比增长；区域龙头洋河下滑幅度较小；三四线酒中金徽酒表现突出：

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-81.9%、-30.7%、-59.4%，在高基数下同比均有所回落；次高端酒——有所分化，其中国台、汾酒下滑幅度较小，汾酒、郎酒、舍得、酒鬼酒、水井坊、国台销售额分别同比增长-14.5%、-34.4%、-61.9%、-30.6%、-68.1%、-11.1%；区域龙头酒——洋河股份渠道调整见效，同比下滑幅度相对较小，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销售额分别同比增长-25.4%、-39.3%、-27.3%、-33.1%；三四线酒——金徽酒同比实现增长，牛栏山、伊力特、老白干、迎驾贡酒、金徽酒、金种子销售额分别同比变动-34.0%、-61.8%、-56.9%、-46.0%、12.4%、-82.7%。

2) 销量：高端酒——贵州茅台、五粮液、泸州老窖销量分别同比变动-77.8%、-35.9%、-51.9%，五粮液表现相对稳健；次高端酒——国台销量仍实现正增长，汾酒、郎酒表现稳健，汾酒、郎酒、舍得、酒鬼酒、水井坊、国台销量分别同比变动-5.4%、-11.0%、-31.4%、-45.1%、-70.4%、15.2%；区域龙头——口子窖表现突出，洋河、古井贡酒、今世缘、口子窖销量分别同比变动-1.1%、-35.6%、-6.2%、19.3%；三四线酒——金徽酒增速亮眼，牛栏山、伊力特、老白干、迎驾贡酒、金徽酒、金种子销量分别同比变动-35.7%、-46.9%、-46.2%、-16.8%、187.9%、-65.5%。

3) 均价: 高端酒——五粮液均价同比增长, 贵州茅台、五粮液、泸州老窖分别同比变动-18.5%、8.2%、-15.7%; 次高端酒——酒鬼酒、水井坊均价提升, 汾酒、郎酒、舍得、酒鬼酒、水井坊、国台均价分别同比变动-9.6%、-26.2%、-44.4%、26.3%、7.9%、-22.9%; 区域龙头——古井贡酒均价表现稳健, 洋河、古井贡、今世缘、口子窖均价分别同比增长-24.6%、-5.8%、-22.6%、-43.9%; 三四线酒——牛栏山均价小幅增长, 牛栏山、伊力特、老白干、迎驾贡、金徽、金种子均价分别同比增长2.6%、-28.0%、-19.8%、-35.1%、-61.0%、-49.9%。

**表 2: 12 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	6946.5	-81.9%	-80.6%
	五粮液	13154.1	-30.7%	-57.4%
	泸州老窖	3451.7	-59.4%	-56.0%
次高端	汾酒	5323.9	-14.5%	-49.8%
	郎酒	3690.0	-34.4%	-44.6%
	舍得	979.7	-61.9%	-62.7%
	酒鬼酒	696.5	-30.6%	-63.0%
	水井坊	679.9	-68.1%	-52.7%
	国台	423.8	-11.1%	-42.9%
	洋河	4878.6	-25.4%	-34.8%
区域龙头	古井贡	1941.7	-39.3%	-34.8%
	今世缘	379.6	-27.3%	-41.0%
	口子窖	217.4	-33.1%	-23.0%
	牛栏山	926.2	-34.0%	-35.5%
三四线	伊力特	251.2	-61.8%	-69.1%
	老白干	178.5	-56.9%	-69.5%
	迎驾贡	253.4	-46.0%	-41.6%
	金徽	105.9	12.4%	-40.6%
	金种子	16.4	-82.7%	-79.9%

资料来源: 阿里渠道, 浙商证券研究所

**表 3: 12 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	37446	-77.8%	-80.4%
	五粮液	107998	-35.9%	-30.2%
	泸州老窖	70471	-51.9%	-62.1%
次高端	汾酒	122251	-5.4%	-38.5%
	郎酒	61063	-11.0%	-26.8%
	舍得	12503	-31.4%	-59.8%
	酒鬼酒	6498	-45.1%	-81.6%
	水井坊	5088	-70.4%	-47.8%
	国台	3623	15.2%	-38.0%
	洋河	107650	-1.1%	-6.1%
区域龙头	古井贡	42208	-35.6%	-30.8%
	今世缘	7984	-6.2%	-0.5%
	口子窖	4509	19.3%	6.0%
	牛栏山	54899	-35.7%	-25.9%
三四线	伊力特	7524	-46.9%	-52.2%
	老白干	4751	-46.2%	-84.8%
	迎驾贡	8516	-16.8%	-30.7%
	金徽	5370	187.9%	-78.6%
	金种子	1020	-65.5%	-60.3%

资料来源: 阿里渠道, 浙商证券研究所

**表 4：12 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	1855.1	-18.5%	-1.0%
	五粮液	1218.0	8.2%	-38.9%
	泸州老窖	489.8	-15.7%	16.1%
次高端	汾酒	435.5	-9.6%	-18.4%
	郎酒	604.3	-26.2%	-24.3%
	舍得	783.6	-44.4%	-7.0%
	酒鬼酒	1071.9	26.3%	101.3%
	水井坊	1336.2	7.9%	-9.3%
	国台	1169.8	-22.9%	-8.0%
区域龙头	洋河	453.2	-24.6%	-30.6%
	古井贡	460.0	-5.8%	-5.8%
	今世缘	475.4	-22.6%	-40.7%
	口子窖	482.1	-43.9%	-27.3%
三四线	牛栏山	168.7	2.6%	-12.9%
	伊力特	333.9	-28.0%	-35.3%
	老白干	375.7	-19.8%	100.3%
	迎驾贡	297.5	-35.1%	-15.7%
	金徽	197.2	-61.0%	177.6%
	金种子	160.4	-49.9%	-49.5%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

总体来看：受疫情反复影响，并叠加去年高基数及双 11 旺季影响，同比环比均有所下降，国台、汾酒、金徽酒表现相对稳健。1) 高端酒：20Q4 茅台直销渠道计划销售 4160 吨飞天茅台酒，主要通过商超电商渠道投入，但今年 12 月未有大规模投放，高基数下茅台销量同比下降 77.8%；五粮液销量同比下滑但均价实现增长。2) 次高端及区域龙头方面：在口感香型多元化浪潮下，国台等口感繁复独特的白酒品牌亦在较高基数销量的基础上继续保持稳健增长态势，汾酒销量亦保持稳健；酒鬼酒、水井坊均价实现正增长，产品结构提升。3) 三四线酒方面：金徽酒销量同比高增 187.9%，主因 100ml 小金徽产品表现亮眼+参与线上直播活动。4) 市占率方面：CR19 同比下降 5.85 个百分点至 48.28%，主因茅台市占率同比下降 13.78 个百分点，但五粮液、汾酒、洋河市占率同比提升 3.76、2.33、1.67 个百分点。

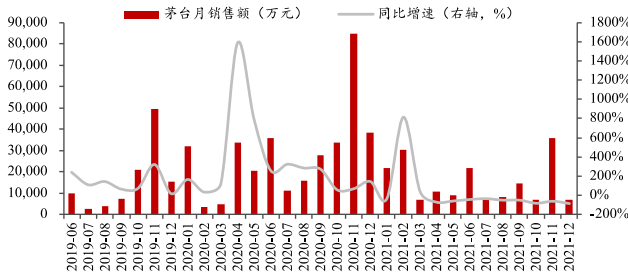
线下方面，贵州茅台：飞天散瓶批价约为 2750-2900 元，整箱批价约为 3300-3400 元，近期部分经销商已陆续开始春节备货打款，预计完成全年配额 25%左右（1-2 月），近期系列酒及非标酒价格上调；五粮液：本周批价稳定在 970-980 元，经典装批价约为 1700-1800 元，自五粮液提价后，来年合同正在陆续签订中，预计 1218 前回款 20%，春节前回款 40%；泸州老窖：批价约为 900-910 元，国窖 21 年回款已完成（+35%），明年国窖增速目标为 30%，批价整体表现稳健。

**表 5：12 月白酒行业线上上市占率情况**

2020年12月			2021年12月			差额 (百分点)
白酒销售总额 (万元)	180549		白酒销售总额 (万元)	92167		
酒企	收入 (万元)	占总收入比 (%)	酒企	收入 (万元)	占总收入比 (%)	
五粮液	18983.97	10.51%	五粮液	13154.14	14.27%	3.76
茅台	38478.59	21.31%	茅台	6946.50	7.54%	-13.78
汾酒	6224.76	3.45%	汾酒	5323.94	5.78%	2.33
洋河	6538.83	3.62%	洋河	4878.58	5.29%	1.67
郎酒	5620.74	3.11%	郎酒	3689.96	4.00%	0.89
泸州老窖	8509.45	4.71%	泸州老窖	3451.74	3.75%	-0.97
古井贡	3200.83	1.77%	古井贡	1941.68	2.11%	0.33
舍得	2569.60	1.42%	舍得	979.71	1.06%	-0.36
牛栏山	1403.11	0.78%	牛栏山	926.19	1.00%	0.23
酒鬼酒	1004.14	0.56%	酒鬼酒	696.50	0.76%	0.20
水井坊	2129.31	1.18%	水井坊	679.85	0.74%	-0.44
国台	476.97	0.26%	国台	423.81	0.46%	0.20
今世缘	522.37	0.29%	今世缘	379.59	0.41%	0.12
迎驾贡	469.13	0.26%	迎驾贡	253.36	0.27%	0.02
伊力特	657.42	0.36%	伊力特	251.24	0.27%	-0.09
口子窖	324.94	0.18%	口子窖	217.36	0.24%	0.06
老白干	413.94	0.23%	老白干	178.50	0.19%	-0.04
金徽	94.16	0.05%	金徽	105.88	0.11%	0.06
金种子	94.65	0.05%	金种子	16.36	0.02%	-0.03
CR19		54.12%	CR19		48.28%	-5.85

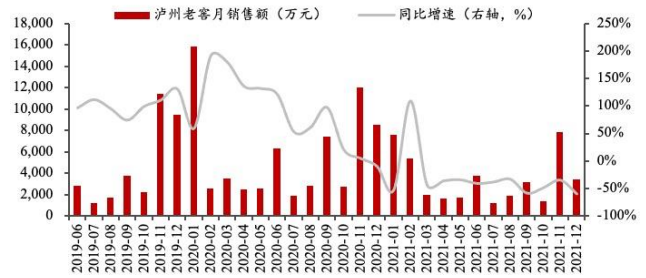
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 1：12 月贵州茅台销售额同比增速为-81.95%



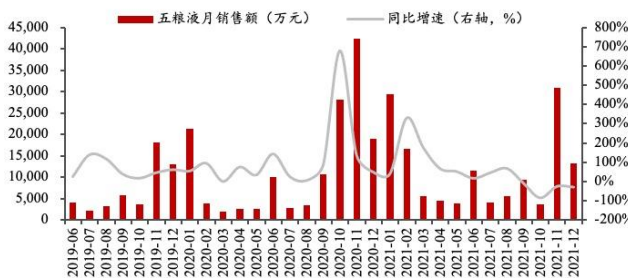
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 2：12 月泸州老窖销售额同比增速为-54.99%



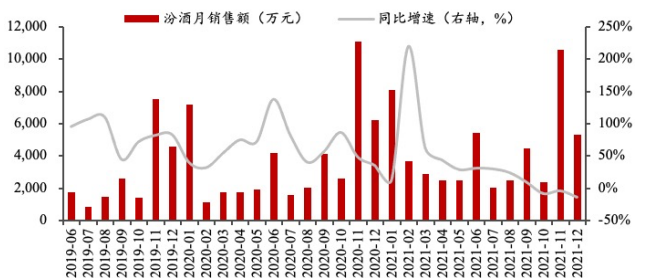
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 3：12 月五粮液销售额同比增速为-30.71%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 4：12 月山西汾酒销售额同比增速为-14.47%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 5：12 月洋河股份销售额同比增速为-39.34%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 6：12 月古井贡酒销售额同比增速为-25.39%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

**投资建议：**目前基本面向好确定性强，酒厂较早开启打款+部分酒企开门红目标较往年高+经销商库存普遍偏低+提价潮下批价稳中向好+渠道信心积极奠定 2022 年开门红基础，建议逢低加仓。当前位置首推贵州茅台、山西汾酒、五粮液、舍得酒业。关注酒鬼酒、今世缘、迎驾贡酒开门红业绩超预期可能。

### 3. 啤酒板块：喜力引领销量同比增长，长期结构升级趋势不变

据阿里渠道数据显示，12 月啤酒行业销售额、销量及均价分别同比变动-12.68%、+4.30%、-16.28%；分别环比变动-41.15%、-37.50%、-5.84%，在双 11 高基数影响下，销售额、销量及均价环比大幅下降，但销量同比有所提升，喜力、哈尔滨啤酒、重庆啤酒均实现同比高增。销售额方面，哈尔滨啤酒、喜力啤酒、重庆啤酒表现亮眼，销售额同比提升 39.7%、28.9%、17.2%；销量方面，喜力啤酒、哈尔滨啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒表现较好，同比增速分别为 101.3%、49.9%、28.8%、15.0%；价格方面，华润雪花表现突出，同比增速 70.7%。啤酒均价短期表现略有波动，但高端化及产业结构升级的大趋势并未改变。市占率方面，本月啤酒行业集中度有所回落，CR9 同比下降 3.3pct，哈尔

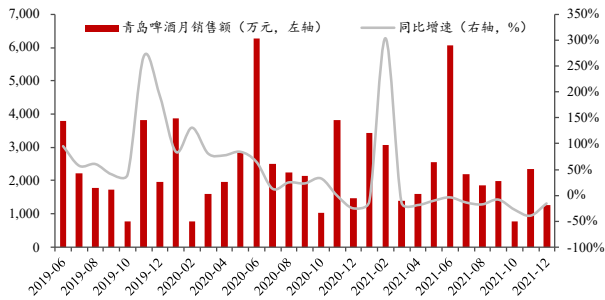
滨啤酒、喜力啤酒市占率同比均提升 2.9、0.9 个百分点，百威啤酒、福佳啤酒、科罗娜的市占率同比下降 2.3、2.3、2.1 个百分点。

表 6：12 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	1251.9	-15.0%	-46.6%
百威	1038.3	-30.6%	-71.4%
哈尔滨啤酒	904.8	39.7%	-64.7%
福佳	347.2	-50.2%	-49.0%
喜力	323.0	28.9%	-51.0%
燕京啤酒	288.7	-7.2%	-69.0%
科罗娜	268.1	-53.8%	-55.1%
华润雪花	85.5	-44.4%	-70.9%
重庆啤酒	16.5	17.2%	-4.9%
	销量 (件)	同比增速	环比增速
青岛啤酒	136094	-10.0%	-41.8%
百威	104553	-30.7%	-68.7%
哈尔滨啤酒	174783	49.9%	-65.7%
福佳	40082	-20.1%	-30.7%
喜力	24129	101.3%	-66.7%
燕京啤酒	48670	15.0%	-64.3%
科罗娜	26672	-20.5%	-45.9%
华润雪花	11379	-67.5%	-78.5%
重庆啤酒	2979	28.8%	-2.4%
	均价 (元/件)	较去年同期增减	较上月同期增减
青岛啤酒	92.0	-5.6%	-8.3%
百威	99.3	0.1%	-8.8%
哈尔滨啤酒	51.8	-6.8%	2.8%
福佳	86.6	-37.7%	-26.4%
喜力	133.9	-36.0%	47.0%
燕京啤酒	59.3	-19.3%	-13.1%
科罗娜	100.5	-41.9%	-17.0%
华润雪花	75.1	70.7%	35.2%
重庆啤酒	55.5	-9.0%	-2.5%

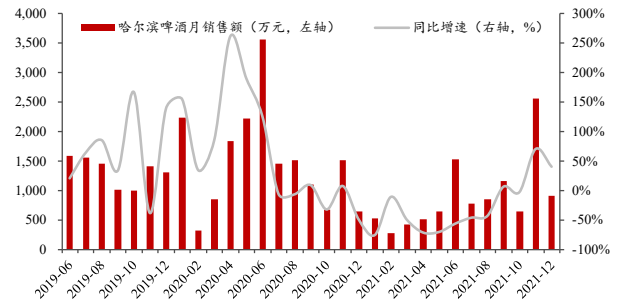
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 7：12 月青岛啤酒销售额同比下降 15.0%



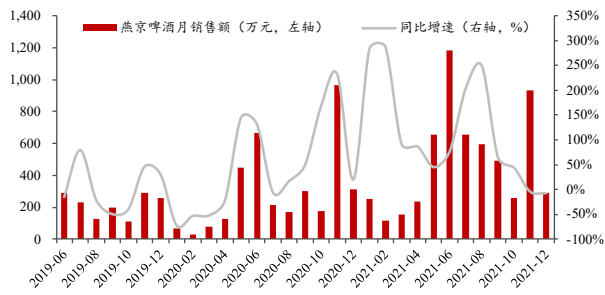
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 8：12 月哈尔滨啤酒销售额同比上升 39.7%



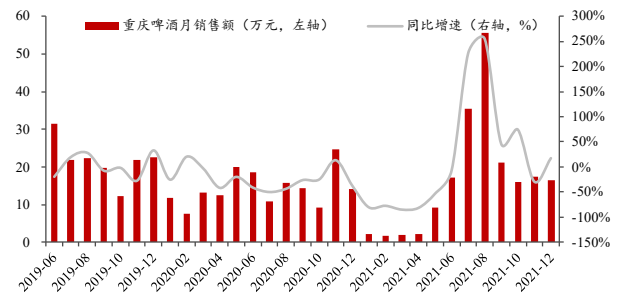
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 9：12 月燕京啤酒销售额同比下降 7.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 10：12 月重庆啤酒销售额同比上升 17.2%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

**表 7：12 月啤酒行业线上上市占率情况**

2020/12/1			2021/12/1			差额 (百分点)
啤酒销售总额 (万元)	13259.39		啤酒销售总额 (万元)	11578.07		
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	1472.5	11.1%	青岛啤酒	1251.9	10.8%	-0.3
百威	1497.2	11.3%	百威	1038.3	9.0%	-2.3
哈尔滨啤酒	647.6	4.9%	哈尔滨啤酒	904.8	7.8%	2.9
福佳	697.4	5.3%	福佳	347.2	3.0%	-2.3
喜力	250.6	1.9%	喜力	323.0	2.8%	0.9
燕京啤酒	311.0	2.3%	燕京啤酒	288.7	2.5%	0.1
科罗娜	580.1	4.4%	科罗娜	268.1	2.3%	-2.1
华润雪花	153.8	1.2%	华润雪花	85.5	0.7%	-0.4
重庆啤酒	14.1	0.1%	重庆啤酒	16.5	0.1%	0.0
<b>CR9</b>	<b>5624.3</b>	<b>42.4%</b>	<b>CR9</b>	<b>4524.1</b>	<b>39.1%</b>	<b>-3.3</b>

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

## 4. 葡萄酒板块：高基数下销量环比提升，酷溪销量均价表现亮眼

据阿里渠道数据显示，12 月葡萄酒销售额、销量及均价分别同比变动-38.44%、-26.70%、-16.02%，销量环比提升。在去年高基数和双 11 的背景下，酷溪同比、环比均实现大幅增长，主因大单品“酷溪伯爵法国进口红酒葡萄酒干红整箱 14 度双支赤霞珠正品红酒”12 月销量达 29895 件，环比增长 117%。销售额方面，酷溪销售额表现亮眼，同比上升 111.3%；销量方面，酷溪表现较好，同比增长 75.8%；价格方面，慕拉、酷溪、拉菲表现较好，同比提升 22.9%、20.2%、3.6%。市占率方面，本月葡萄酒行业集中度有所下降，CR7 同比下降 4.7pct 至 23.6%，其中张裕、酷溪市占率同比提升 1.4、1.3pct，奔富市占率同比下降 7.0pct。

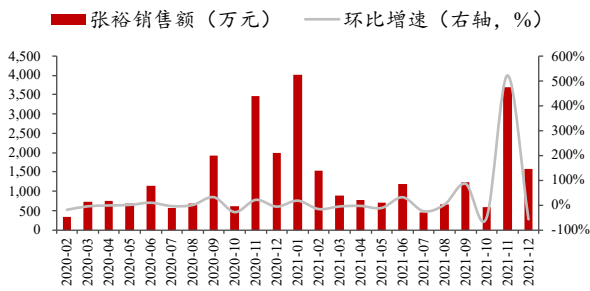
**表 8：12 月葡萄酒行业销量及均价情况**

	销售额 (万元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
张裕	1580.3	-21.1%	-57.2%
奔富	1283.2	-74.3%	-60.6%
长城	1081.5	-33.9%	-42.9%
拉菲	1046.6	-39.2%	-60.5%
酷溪	457.0	111.3%	191.4%
玛莎诺娅	448.3	-49.9%	38.5%
慕拉	122.9	-51.2%	-6.9%
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
张裕	77331	-15.7%	-51.8%
奔富	22527	-73.1%	-36.5%
长城	72951	-8.4%	-17.5%
拉菲	23101	-41.4%	-39.3%
酷溪	41383	75.8%	159.8%
玛莎诺娅	36487	-47.3%	45.8%
慕拉	23724	-60.3%	-2.5%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
张裕	204.3	-6.4%	-11.0%
奔富	569.6	-4.6%	-37.9%
长城	148.2	-27.8%	-30.9%
拉菲	453.1	3.6%	-35.0%
酷溪	110.4	20.2%	12.2%
玛莎诺娅	122.9	-4.9%	-5.0%
慕拉	51.8	22.9%	-4.5%

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

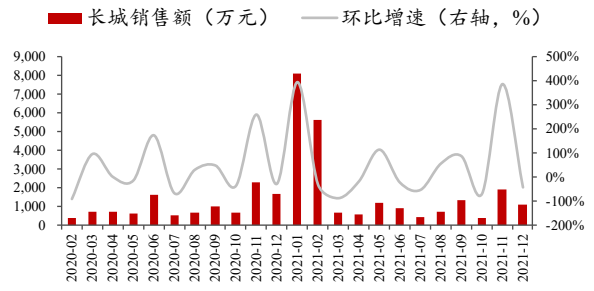


图 11：12 月张裕销售额环比下降 57.2%



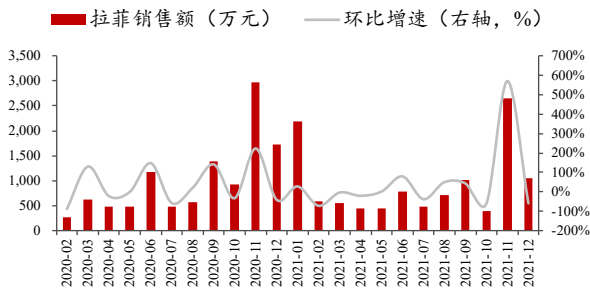
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 12：12 月长城销售额环比下降 42.9%



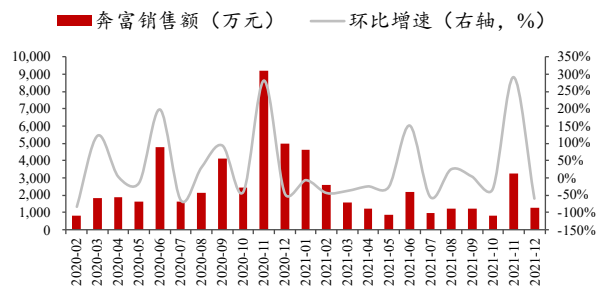
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 13：12 月拉菲销售额环比下降 60.5%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 14：12 月奔富销售额环比下降 60.6%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

表 9：12 月葡萄酒行业线上市占率情况

2020/12/1			2021/12/1			差额
葡萄酒销售总额 (万元)	41355.0		葡萄酒销售总额 (万元)	25456.3		
酒企	收入 (万元)	占总收入比	酒企	收入 (万元)	占总收入比	
张裕	2002.4	4.8%	张裕	1580.3	6.2%	1.4
奔富	4991.8	12.1%	奔富	1283.2	5.0%	-7.0
长城	1635.3	4.0%	长城	1081.5	4.2%	0.3
拉菲	1722.5	4.2%	拉菲	1046.6	4.1%	-0.1
玛莎诺娅	894.2	2.2%	玛莎诺娅	448.3	1.8%	-0.4
酷溪	216.3	0.5%	酷溪	457.0	1.8%	1.3
慕拉	252.0	0.6%	慕拉	122.9	0.5%	-0.1
<b>CR7</b>		<b>28.3%</b>	<b>CR7</b>		<b>23.6%</b>	<b>-4.7</b>

资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

## 5. 黄酒板块：高基数下销售额同比下降，集中度高位略有回落

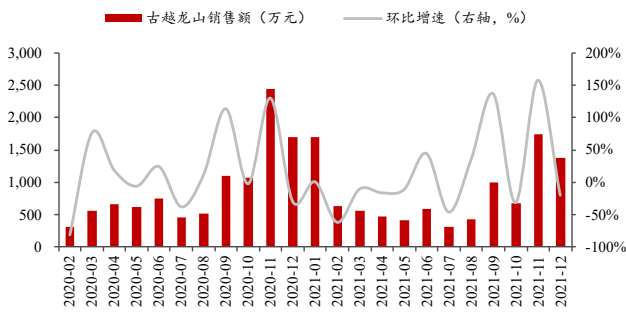
据阿里渠道数据显示，12 月黄酒销售额、销量、均价分别同比变动-28.71%、-12.89%、-18.16%，分别环比变动-33.12%、-28.12%、-6.96%。在去年高基数背景下，除石库门外其他主要黄酒企业销量均呈同比下降趋势；仅安昌太和均价同比有所提升。销售额方面，主要黄酒企业销量均呈同比下降趋势，其中古越龙山、石库门表现相对稳健，增速分别为-18.4%、-20.7%；销量方面，石库门表现亮眼，同比增长 2.1%；价格方面，仅安昌太和同比上升，增速为 3.2%。市占率方面，黄酒 CR7 市占率同比下降 6.2 个百分点至 61.6%，其中古越龙山市占率同比提升 3.1 个百分点，沙洲优黄、塔牌市占率同比下降 5.9、2.3 个百分点。

表 10：12 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	1,381	-18.4%	-20.7%
塔牌	577	-41.5%	-42.4%
会稽山	451	-27.4%	-31.1%
女儿红	409	-36.7%	-37.7%
安昌太和	263	-37.4%	-57.4%
沙洲优黄	211	-72.1%	-14.6%
石库门	141	-20.7%	-54.7%
	销量 (件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	135,292	-7.8%	-17.7%
塔牌	46,941	-30.7%	-27.4%
会稽山	28,433	-21.7%	-24.1%
女儿红	26,790	-27.5%	-20.5%
安昌太和	19,165	-39.4%	-53.6%
沙洲优黄	13,703	-71.8%	-17.3%
石库门	6,889	2.1%	-47.0%
	均价 (元/件)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
古越龙山	102	-11.5%	-3.7%
塔牌	123	-15.6%	-20.7%
会稽山	159	-7.2%	-9.2%
女儿红	153	-12.6%	-21.7%
安昌太和	137	3.2%	-8.0%
沙洲优黄	154	-0.9%	3.3%
石库门	204	-22.3%	-14.4%

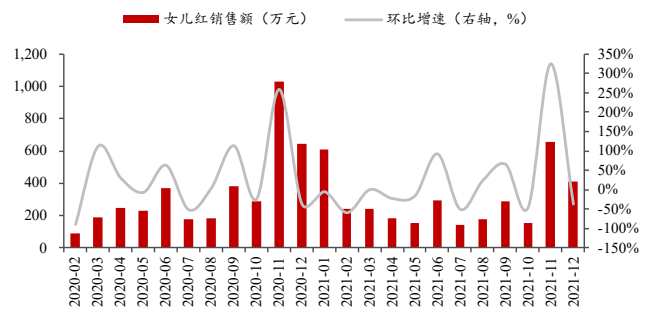
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 15：12 月古越龙山销售额环比下降 20.7%



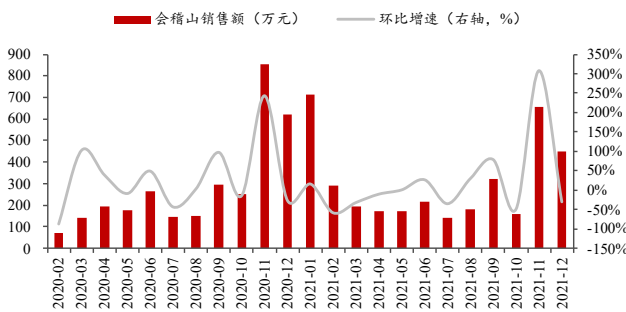
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 16：12 月女儿红销售额环比下降 37.7%



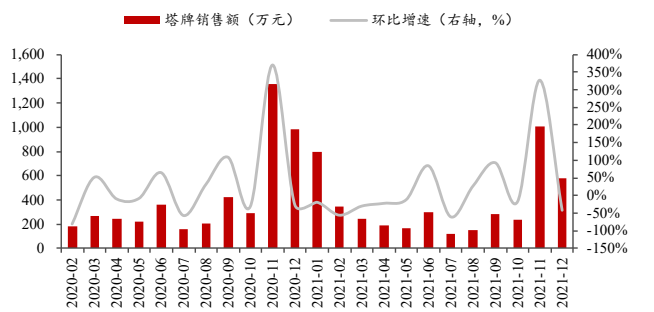
资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 17：12 月会稽山销售额环比下降 31.1%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

图 18：12 月塔牌销售额环比下降 42.4%



资料来源：阿里渠道，浙商证券研究所

**表 11：12 月黄酒行业线上上市占率情况**

2020/12/1			2021/12/1			差额 (百分点)
黄酒销售总额 (万元)	7818.3		黄酒销售总额 (万元)	5573.7		
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	1692.2	21.6%	古越龙山	1381.5	24.8%	3.1
塔牌	986.5	12.6%	塔牌	577.3	10.4%	-2.3
会稽山	621.4	7.9%	会稽山	451.2	8.1%	0.1
女儿红	645.3	8.3%	女儿红	408.7	7.3%	-0.9
安昌太和	419.9	5.4%	安昌太和	262.9	4.7%	-0.7
沙洲优黄	756.7	9.7%	沙洲优黄	211.2	3.8%	-5.9
石库门	177.2	2.3%	石库门	140.5	2.5%	0.3
<b>CR7</b>		<b>67.8%</b>	<b>CR7</b>		<b>61.6%</b>	<b>-6.2</b>

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；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25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>