

食品饮料

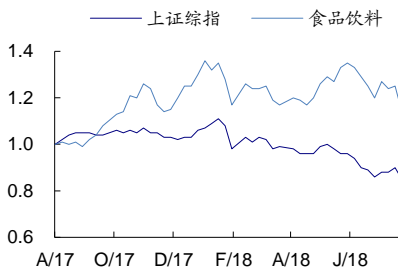
月度观点

超配

(维持评级)

2018年09月07日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

- 《月度策略观点: H1 阿里数据总结: 淡季不淡, 龙头强势依旧》——2018-07-10
- 《食品饮料 2018 年下半年投资策略: 穿越周期 优中选优, 享受稳定增长的长牛溢价》——2018-07-05
- 《食品饮料月度策略观点: 6 月策略观点: 白酒稳健增长性价比, 食品细分龙头择优布局》——2018-06-11
- 《月度策略观点: 5 月策略观点: 重视食品龙头获益消费升级, 白酒回调基本面稳健依旧》——2018-05-09
- 《月度策略观点: 4 月策略观点: 业绩期关注白酒旺季开门红, 重视食品龙头稳增长表现》——2018-04-13

证券分析师: 陈梦瑶

电话: 18520127266

E-MAIL: chenmengyao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080001

联系人: 郭尉

电话: 15210587234

E-MAIL: guowei1@guosen.com.cn

行业专题

阿里 8 月数据盘点: 环比改善, 临旺季蓄势待发

● 最新数据分析: 2018 年 8 月阿里线上数据盘点

保健品: 2018 年 1-8 月销售额达 121.8 亿元, 同比提升 37.2%, 其中销量增 23.1%, 均价增 11.5%, 实现量价齐升。其中单 8 月 16.3 亿同增 16%, 环比 7 月明显回暖。从品牌及公司层面, 汤臣倍健表现亮眼, 持续量价齐升, 2018 年 8 月汤臣倍健完成销售 1.01 亿(+31%), Swisse 完成销售 0.81 亿元(+7%), Muscletech 完成销售 0.36 亿元(+17%)。

休闲食品: 2018 年 1-8 月销售额达 361 亿元同增 20.5%, 其中单 8 月 43.9 亿, 同比提升 15%, 增速环比提升, 其中量同增 7.4%, 均价同增 7.1%, 主因节前备货及促销等因素所致; 单 8 月三只松鼠销售额为 4.4 亿, 同增 53%, 百草味销售额为 2.3 亿, 同增 19%, 良品铺子销售额为 2.3 亿, 同增 29%。

乳品: 奶粉行业 2018 年 1-8 月销售额达 78.67 亿元, 同比下降 3.5%, 其中销量降 10.9%, 均价增 8.2%, 增速环比回落。单 8 月 8.56 亿同减 22.3%。其中伊利完成销售 0.48 亿元(+4%), 爱他美销售 1.08 亿(-39%); 纯牛奶行业 2018 年 1-8 月销售额达 17.06 亿元, 同比提升 20%, 其中销量增 45%, 均价减 15%, 增速环比前七月回落, 整体继续保持较快增速。其中单 8 月 2.8 亿同减 9.2%, 国内龙头表现更优, 伊利销售 0.55 亿(+51%), 蒙牛销售 0.74 亿元(+32%); 酸奶行业 2018 年 1-8 月销售额达 10.4 亿元, 同比提升 20.9%, 其中销量增 32.3%, 均价减 8.4%, 增速环比前七月下滑。其中单 8 月 1.31 亿同减 1.1%, 伊利完成销售 0.37 亿(+5%), 蒙牛完成销售 0.21 亿元(+19%)。

酒类: 白酒行业 2018 年 1-8 月销售额合计 22.6 亿, 同比增长 29.4%。销量同比 -14.1%, 均价同比+51%, 增速较前 7 月下滑。8 月白酒行业销售额 1.86 亿, 较去年同期-7.8%, 销量同增 19.6%, 名酒份额提升; 啤酒行业 2018 年 1-8 月销售额 8 亿, 同比增长 33%, 销量同比增长 29%, 价增 3%, 销售额增速环比前 7 月回落。8 月销售额 1.1 亿, 较去年同期+11%, 其中哈啤、科罗娜表现较优; 预调鸡尾酒单 8 月 820 万元同增 8.0%, 销量同增 87%, 均价同减 21%, 锐澳仍占主导地位。(下页续)

风险提示: 宏观经济增长不达预期, 需求增长不达预期, 食品安全问题

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2017	2018E	2017	2018E
002304	洋河股份	买入	114.93	1,732	4.40	5.47	26.1	21.0
600809	山西汾酒	买入	46.19	400	1.09	1.82	42.4	25.4
603369	今世缘	买入	17.33	217	0.71	0.93	24.4	18.6
000596	古井贡酒	买入	76.01	341	2.28	2.99	33.3	25.4
600519	贵州茅台	买入	657.79	8,263	21.56	29.06	30.5	22.6
000858	五粮液	买入	60.90	2,364	2.55	3.35	23.9	18.2
000568	泸州老窖	买入	42.08	616	1.75	2.45	24.0	17.2
600702	舍得酒业	买入	26.43	89	0.43	1.15	61.5	23.0
600132	重庆啤酒	买入	25.97	126	0.68	0.84	38.2	30.9
603156	养元饮品	买入	47.62	359	4.67	3.62	10.2	13.2
600298	安琪酵母	买入	26.61	219	1.03	1.35	25.8	19.7
603345	安井食品	买入	34.49	75	0.98	1.27	35.2	27.2
603288	海天味业	买入	68.99	1,864	1.31	1.63	52.7	42.3
603027	千禾味业	买入	15.39	50	0.44	0.71	35.0	21.7
600887	伊利股份	买入	23.40	1,422	0.99	1.06	23.6	22.1
300146	汤臣倍健	买入	18.90	278	0.52	0.69	36.3	27.4
002582	好想你	买入	8.93	46	0.21	0.41	42.5	21.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

调味品：酱油行业 2018 年 1-8 月销售额 2.24 亿元同增 71%，销量+59%，均价+8%，增速稳健，单 8 月 3259 万元同增 67%，量驱动明显，李锦记、欣和、厨邦市场份额提升；醋前 8 月销售额 1.32 亿元同增 29%，销量同增 19%，均价同增 8%，增速环比前 7 月提升，单 8 月 1989 万元同增 34%，恒顺稳居龙头，海天高增追赶。

● 重点公司推荐

投资推荐组合：重点推荐酒类中洋河股份、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、重庆啤酒。食品类重点推荐汤臣倍健、安井食品、海天味业、千禾味业、伊利股份、养元饮品、安琪酵母、好想你。

内容目录

行业总览.....	6
保健食品：行业增速回升，汤臣表现亮眼.....	6
奶粉母婴：量减价升，伊利份额提升.....	9
乳制品-纯牛奶：国内龙头份额提升，伊利、蒙牛优势明显.....	12
乳制品-酸奶：量增价减，格局相对稳定.....	14
休闲食品：销量回归正常，三巨头市场份额稳步提升.....	16
酒类-白酒：临旺季量增价减明显，销售份额回升.....	19
酒类-啤酒：销量驱动增长，哈啤表现突出.....	21
酒类-预调鸡尾酒：增速回暖，百润仍占主导.....	23
调味品-酱油：量驱动增长，增速环比回升.....	26
调味品-醋：销量持续攀升，增速环比回暖.....	28
重点公司推荐.....	30
国信证券投资评级.....	31
分析师承诺.....	31
风险提示.....	31
证券投资咨询业务的说明.....	31

图表目录

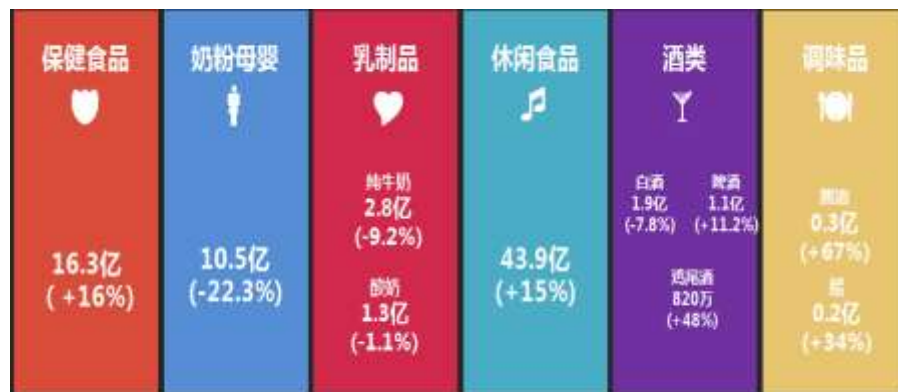
图 1: 2018 年 8 月各行业阿里系电商全网销售额盘点	6
图 2: 保健食品行业全网销售额 (元)	7
图 3: 保健食品行业全网销量 (件)、均价 (元/件)	7
图 4: 奶粉母婴行业全网销售额 (元)	10
图 5: 奶粉母婴行业全网销量 (件) 及均价 (元/件)	10
图 6: 奶粉母婴行业各价格区间销售额占比	10
图 7: 奶粉母婴行业主要品牌线上销售额份额	11
图 8: 奶粉母婴行业主要品牌销售份额	12
图 9: 奶粉母婴行业主要品牌线上销售额量价拆分	12
图 10: 纯牛奶全网销售额 (元)	13
图 11: 纯牛奶全网均价	13
图 12: 纯牛奶各价格区间销售额占比	13
图 13: 纯牛奶主要品牌线上销售额份额	14
图 14: 2018 年 8 月纯牛奶行业各品牌销售份额	14
图 15: 2018 年 8 月纯牛奶行业各品牌销售量价拆分	14
图 16: 酸奶全网销售额 (元)	15
图 17: 酸奶全网销量 (件) 及销售均价 (元/件)	15
图 18: 酸奶各价格区间销售额占比	15
图 19: 酸奶主要品牌线上销售额份额	16
图 20: 酸奶行业主要品牌销售份额	16
图 21: 酸奶行业主要品牌销售量价拆分	16
图 22: 休闲食品行业全网销售额 (元)	17
图 23: 休闲食品行业全网销量 (件) 及销售均价 (元/件)	17
图 24: 休闲食品行业各价格区间销售额占比	17
图 25: 休闲食品行业各品类销售额占比	17
图 26: 休闲食品行业主要品牌线上销售额份额	18
图 27: 8 月休闲食品行业主要品牌线上销售额占比	19
图 28: 8 月休闲食品行业主要品牌线上销售额量价拆分	19
图 29: 白酒全网销售额 (元)	20
图 30: 白酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)	20
图 31: 白酒原产地销售额占比 (%)	20
图 32: 白酒各价格带占比一览 (%)	20
图 33: 白酒主要品牌线上销售额份额	21
图 34: 白酒品牌 2018 年 8 月销售份额	21
图 35: 白酒品牌 2018 年 8 月销售量价拆分	21
图 36: 啤酒全网销售额 (元)	22
图 37: 啤酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)	22
图 38: 啤酒原产地销售额占比	22
图 39: 啤酒各价格区间销售额占比	22
图 40: 啤酒主要品牌线上销售额份额	23
图 41: 啤酒品牌 2018 年 8 月销售份额	23
图 42: 啤酒品牌 2018 年 8 月销售量价拆分	23
图 43: 预调鸡尾酒全网销售额 (元)	24
图 44: 预调鸡尾酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)	24
图 45: 预调鸡尾酒原产地销售额占比	24
图 46: 预调鸡尾酒各价格区间销售额占比	25
图 47: 预调鸡尾酒主要品牌线上销售额份额	25
图 48: 预调鸡尾酒品牌 2018 年 8 月销售份额	26
图 49: 预调鸡尾酒品牌 2018 年 8 月销售量价拆分	26
图 50: 酱油全网销售额 (元)	26
图 51: 酱油全网销量 (件) 及均价 (元/件)	26
图 52: 酱油各价格区间销售额占比	27
图 53: 酱油主要品牌线上销售额份额	27
图 54: 酱油品牌 2018 年 8 月销售份额	28
图 55: 酱油品牌 2018 年 8 月销售量价拆分	28
图 56: 醋制品全网销售额 (元)	28

图 57: 醋制品全网销量 (件) 及均价 (元/件)	28
图 58: 醋制品各价格区间销售额占比.....	29
图 59: 醋制品主要品牌线上销售额份额	30
图 60: 醋制品品牌 2018 年 8 月销售额份额.....	30
图 61: 醋制品品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分.....	30
表 1: 保健食品热销宝贝销售额排名前 5	8
表 2: 奶粉热销宝贝销售额排名前 3 产品	11
表 3: 休闲食品热销宝贝销售额前 5	18
表 4: 酱油产品热销宝贝排行前 3.....	27
表 5: 醋制品热销宝贝销售额排名前 5 名	29

行业总览

我们盘点了 2018 年 8 月阿里系电商全网数据，分析食品饮料六大行业变动趋势，为 2018 年 9 月投资配置提供指导。整体看 618 节庆影响告一段落，六大行业销售环比数据有所回升，保健品、乳制品、调味品同比增速靓丽。从价格的角度，保健品、奶粉、休闲食品、调味品等行业均价提升较明显，消费升级趋势延续。从销量的角度，保健品、乳制品、调味品、啤酒鸡尾酒增速较快。2018 我们将持续跟踪食品饮料线上数据，敬请关注。

图 1: 2018 年 8 月各行业阿里系电商全网销售额盘点



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

保健食品: 行业增速回升, 汤臣表现亮眼

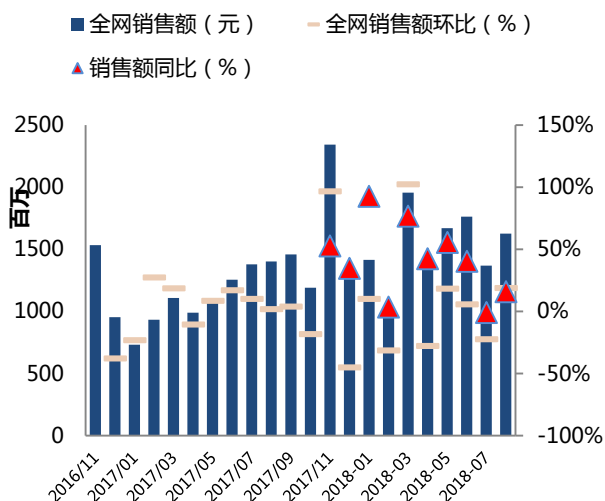
总览:

1. 行业增速回落, 高端化诉求强化。保健品行业 2018 年 1-8 月销售额达 121.78 亿元, 同比提升 37.2%, 其中销量增 23.1%, 均价增 11.5%, 实现量价齐升, 整体仍保持较快增速。其中单 8 月 16.27 亿同增 16%, 环比 7 月增速回升, 销量同增 18.0%, 均价同减 1.7%, 销售态势上升。客单价 400 元以上占比由去年同期 21% 提升至 24%, 100 元以下占比由 24% 下降至 22%, 高端化趋势显现, 消费者对于保健品的品质诉求不断提升。

2. 从品牌及公司层面, 汤臣倍健表现亮眼, 均价持续提升。2018 年 8 月汤臣倍健完成销售 1.01 亿(+31%), Swisse 完成销售 0.81 亿元(+7%), Muscletech 完成销售 0.36 亿元(+17%); 品牌份额看, 汤臣占比由去年同期 5.5% 提升至 6.2%, Swisse 占比由 5.4% 下降至 5.0%。分量价来看, 8 月汤臣倍健销量同比+24%, 增速环比-3pcts, 而 Swisse 销量同比-1%, 增速环比+21pcts, Muscletech 销量+21%, 增速环比-5pcts; 价格端汤臣倍健单价略高于 Swisse, 但 8 月均价+6% 略低于 Swisse 的+9%, Muscletech 乳清蛋白品类均价明显高于平均水平, 8 月均价-3%。

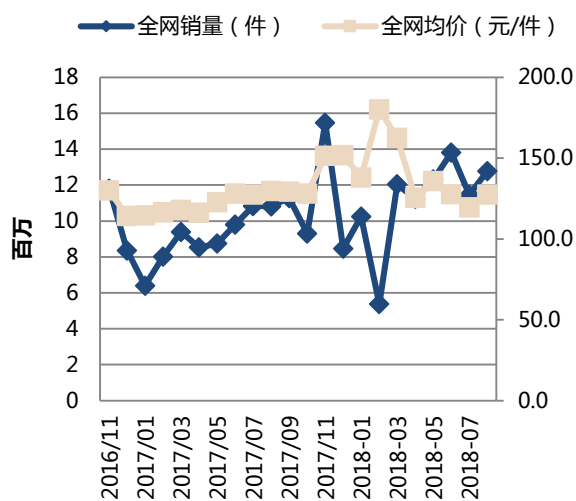
销售额: 2018 年 8 月销售额 16.27 亿, 增速提升。2018 年 8 月, 保健食品全网销售额 16.27 亿, 8 月销售额较去年同期增长 16%, 出现上升态势。8 月销量同比+18%, 均价同比-1.7%。

图 2: 保健食品行业全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 3: 保健食品全网销量 (件)、均价 (元/件)

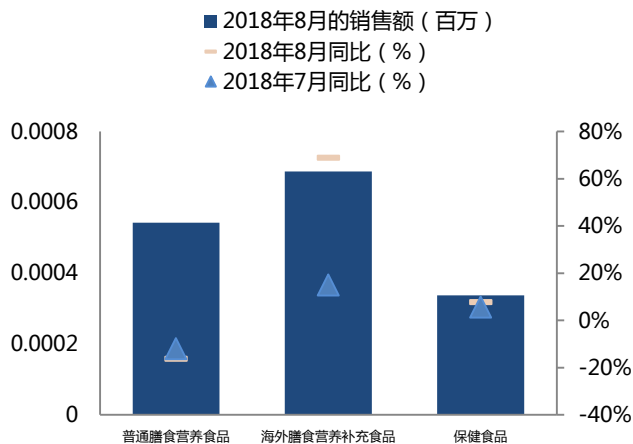


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品类解析: 海外膳食/保健/普通膳食营养食品 6.87/3.37/5.42 亿, 普通膳食营养食品大幅增长

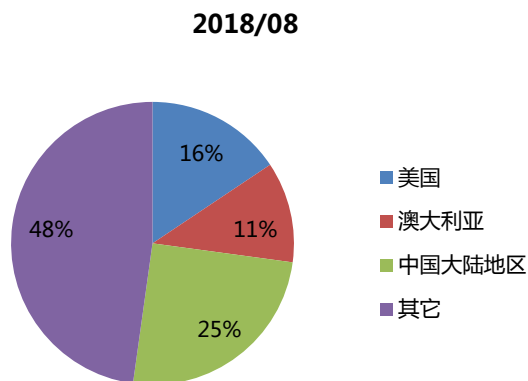
保健食品全品类回落态势明显, 其中, 海外膳食营养补充食品 2018 年 8 月销售额 6.87 亿, 占比 42%, 同比上升 6%。保健食品主要包含国产膳食营养补充剂, 占比 21%, 同比增幅 8%。普通膳食营养食品主要包含运动营养食品与体重控制食品, 占比 33%, 同比增幅 33%。

图 4: 保健食品行业各品类销售额及增速



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 5: 保健食品销售额产地分布

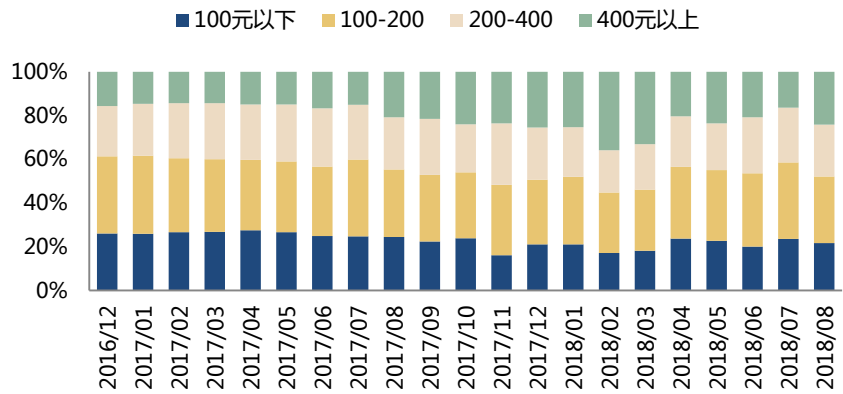


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

价格区间: 200 元以下占比压缩, 200-400 元占比平稳, 400 元以上占比增加。

2017/8 至 2018/8 各价格区间份额变动: 100 元以下 24% → 22%, 100-200 元 31% → 30%, 200-400 元 24% → 24%, 400 元以上 21% → 24%。200 元以下的中低端产品比重出现下降, 200-400 元区间份额相对平稳, 400 元以上中高端产品比重上升。

图 6: 保健食品行业各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

表 1: 保健食品热销宝贝销售额排名前 5

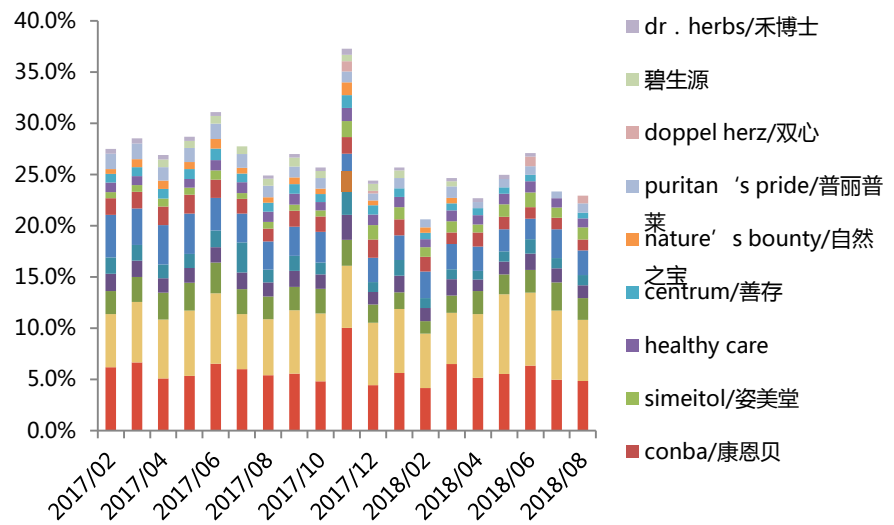
2018年6月	掌柜
修正 左旋肉碱茶多酚片	修正官方旗舰店
姿美堂蔬酵素粉	姿美堂旗舰店
郑多燕果蔬酵素果冻条	多燕瘦旗舰店
妙语果蔬酵素粉	妙语旗舰店
活力达代餐奶昔营养餐	活力达旗舰店
2018年7月	掌柜
左旋肉碱茶多酚片	修正官方旗舰店
果蔬酵素粉	妙语旗舰店
乳清蛋白粉	活力达爱森专卖店
农场清汁纤维代餐粉	妙语旗舰店
普瑞宝益生菌牛乳钙片	民生普瑞宝旗舰店
2018年8月	掌柜
活力达代餐奶昔营养餐	活力达旗舰店
修正左旋肉碱茶多酚片	修正官方旗舰店
妙语果蔬酵素粉	妙语旗舰店
羊动奶昔代餐粉	羊动旗舰店
ON 欧普特蒙盒装增肌粉	on 旗舰店

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 汤臣倍健继续维持保健品龙头地位, 前十五大品牌集中度下降

2017/8 至 2018/8 各品牌份额变动: Swisse 5.4% → 5.0%, 汤臣倍健 5.5% → 6.2%, 麦斯泰克 2.2% → 2.2%。

图 7: 保健食品行业主要品牌线上销售份额

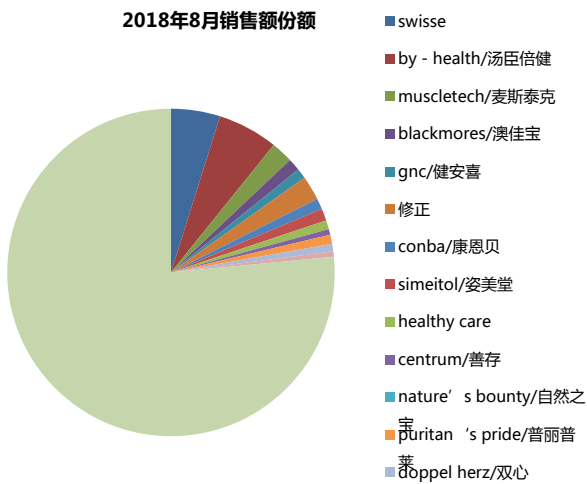


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌月度表现: 汤臣倍健 2018 年 8 月销售额 1.01 亿, Swisse0.81 亿紧随其后。

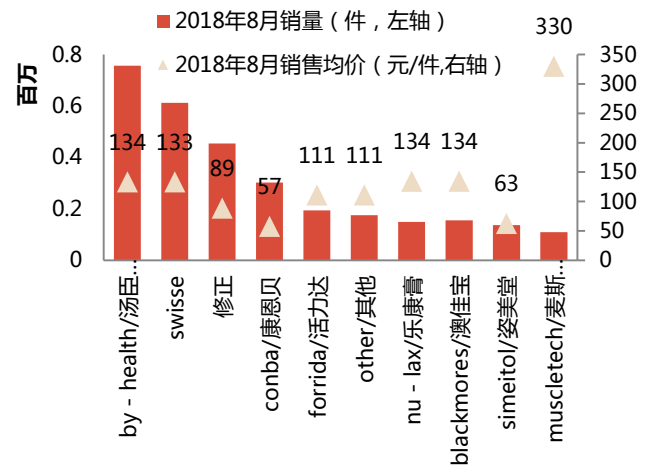
从量价来看, Muscletech 等乳清蛋白品类均价明显高于普通膳食营养补充剂; 汤臣倍健客单价略高于 Swisse。

图 8: 保健食品行业主要品牌销售份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 9: 保健食品行业主要品牌线上销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

奶粉母婴: 量减价升, 伊利份额提升

行业增速回落, 向大众化、高端化两端演进。奶粉母婴行业 2018 年 1-8 月销售额达 78.67 亿元, 同比下降 3.5%, 其中销量降 10.9%, 均价增 8.2%, 实现量减价升, 增速环比前七月回落转负, 整体呈现下滑态势。其中单 8 月 8.56 亿同减 22.3%, 销量下降 22.6%, 均价上升 5.9%, 环比 7 月增速继续为负, 受国内社会消费增速持续下滑等因素导致奶粉消费呈现下滑态势。天猫: 淘宝销售占比约 7:3, 天猫占比同比提升, 行业品牌意识加强。客单价 100 元以下占

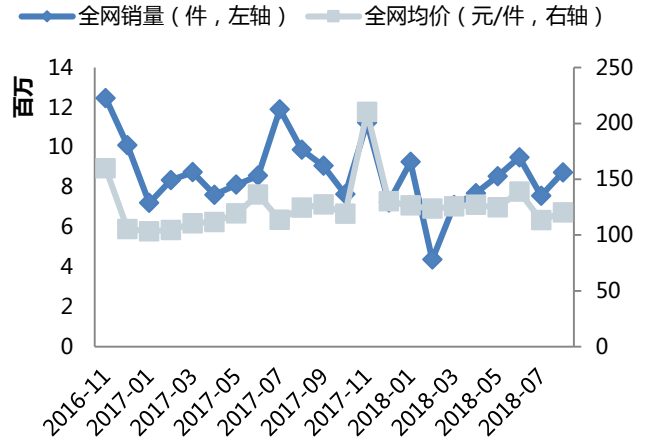
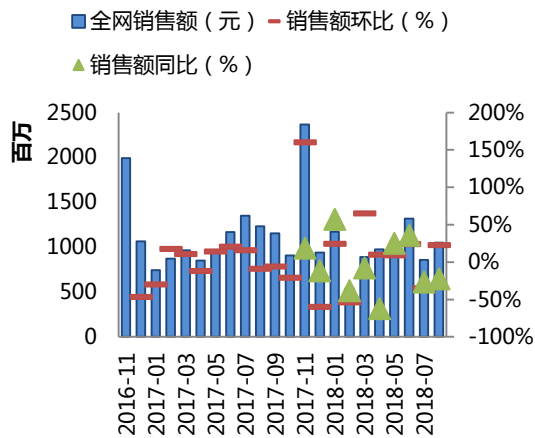
比由去年同期 15%提升至 19%，500 元以上占比由 14%上升至 15%，奶粉大众化以及高端化趋势显现。

从品牌及公司层面，国内外主品牌量降价升。2018 年 8 月爱他美完成销售 1.08 亿 (-39%)，合生元完成销售 0.31 亿元 (+11%)，伊利完成销售 0.48 亿元 (+4%)；品牌份额看，爱他美占比由去年同期 14% 下降至 10%，美素佳儿占比维持 5%不变，伊利占比由 3.6%同比上升至 4%。分量价来看，8 月爱他美销量-32%，增速环比+8pcts，而美赞臣销量-22%，增速环比+48pcts，伊利销量-21%，增速环比+5pcts；价格端爱他美单价略低于美赞臣，同时 8 月均价-7%低于美赞臣+17%，伊利品类均价明显低于平均水平，8 月均价+30%。

销售额：2018 年 8 月销售额 10.50 亿，行业增速下滑转负。2018 年 8 月，奶粉行业销售额 10.50 亿，8 月销售额较去年同期-22.3%；拆分量价来看，销售额下滑的驱动因素是量的下滑。8 月全网销量同比减 26.6%；均价上升 5.9%。

图 4：奶粉母婴行业全网销售额（元）

图 5：奶粉母婴行业全网销量（件）及均价（元/件）

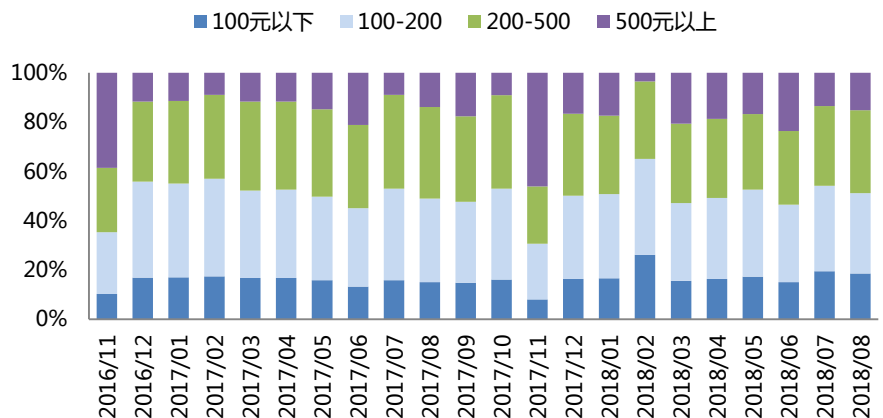


资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

价格区间：100 元以下、500 元以上价位段小幅上升显现大众化、高端化趋势。2017/8 至 2018/8 各价格区间份额变动：100 元以下 15% → 19%，100-200 元 34% → 33%，200-500 元 37% → 34%，500 元以上 14% → 15%。

图 6：奶粉母婴行业各价格区间销售额占比



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

表 2: 奶粉热销宝贝销售额排名前 3 产品

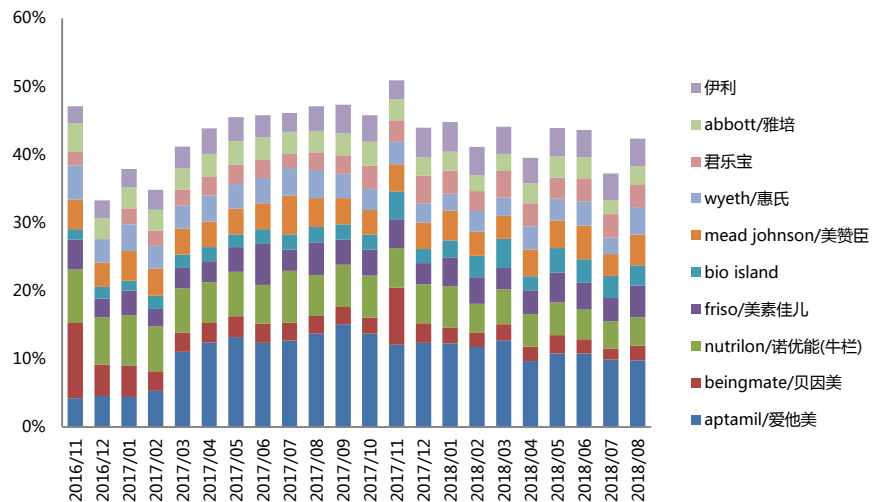
奶粉热销宝贝销售额排名前 3

2018 年 6 月	掌柜
美赞臣铂睿 3 段 850g	美赞臣官方旗舰店
口惠氏启赋 3 段奶粉 900g	天猫超市
诺优能幼儿配方奶粉 3 段	nutrilon 官方旗舰店
2018 年 7 月	掌柜
诺优能幼儿配方奶粉 3 段	nutrilon/诺优能(牛栏)
惠氏金装旗舰版 3 段	天猫超市
Aptamil 爱他美奶粉 3 段 800g 盒装	天猫超市
2018 年 8 月	掌柜
惠氏启赋 3 段奶粉 900g	天猫超市
圣元优博布瑞弗尼 4 段	布瑞弗尼旗舰店
美素佳儿奶粉 3 段	天猫超市

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 爱他美份额小幅下滑, 伊利、君乐宝追赶, 前十大品牌集中度上升。2017/8 至 2018/8 各品牌份额变动: 爱他美 14% → 10%, 伊利 3.6% → 4%, 君乐宝 3% → 3%; 贝因美 3% → 2%。

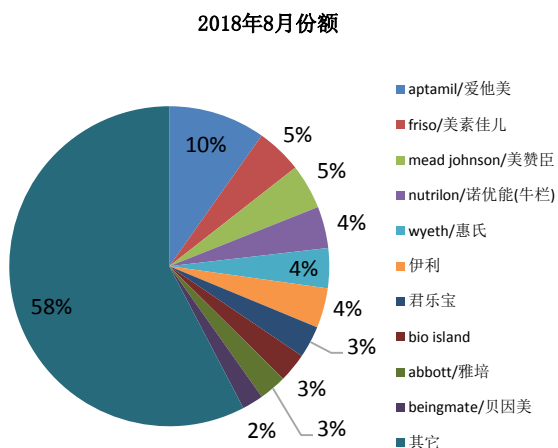
图 7: 奶粉母婴行业主要品牌线上销售份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

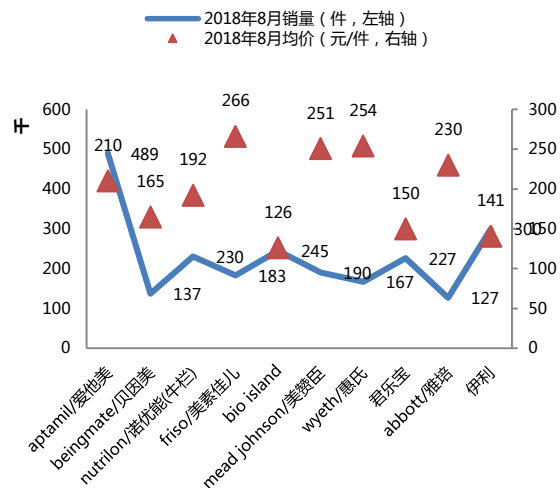
品牌月度表现: 爱他美月度销售额 1.08 亿遥遥领先, 伊利 4574 万。从量价来看, 伊利主要采取低价策略, 销售均价远低于同收入规模的其他品牌, 销量则较高。

图 8: 奶粉母婴行业主要品牌销售份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 9: 奶粉母婴行业主要品牌线上销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

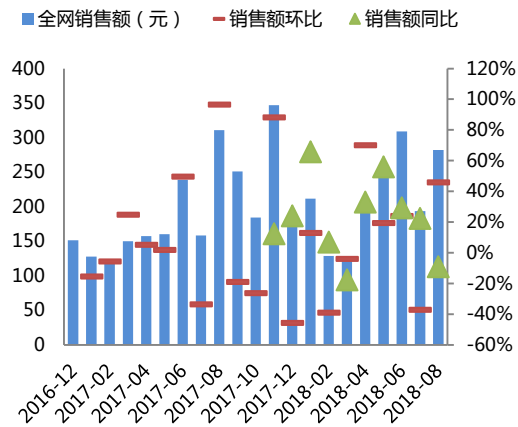
乳制品-纯牛奶: 国内龙头份额提升, 伊利、蒙牛优势明显

行业增速小幅回落, 大众化消费趋势明显。纯牛奶行业 2018 年 1-8 月销售额达 17.06 亿元, 同比提升 19.9%, 其中销量增 44.8%, 均价减 14.5%, 实现量增价减, 增速环比前七月小幅下滑。其中单 8 月 2.82 亿同减 9.2%, 销量同增 22.5%, 均价同减 25.9%, 环比 7 月增速下滑, 受国内社会消费增速持续下滑等因素大众价格带纯牛奶仍贡献主要销售份额。天猫: 淘宝销售占比约 8:2, 天猫占比同比提升, 行业品牌意识加强。客单价 200 元以上占比由去年同期 8% 下降至 2%, 50 元以下占比由 14% 上升至 32%, 50 以下价格区间环比份额增加, 价格中枢仍小幅上移, 主要系纯牛奶中档品牌销售趋势仍保持显著。

从品牌及公司层面, 伊利、蒙牛表现亮眼。2018 年 8 月伊利销售 0.55 亿 (+51%), 蒙牛完成销售 0.74 亿元 (+32%), 德亚完成销售 0.15 亿元 (+11%); 品牌份额看, 伊利占比由去年同期 12% 提升至 20%, 蒙牛占比由去年同期 18% 提升至 26%, 德亚占比由去年同期 4% 上升至 5%。分量价来看, 8 月伊利销量+54%, 增速环比+5pcts, 而蒙牛销量+54%, 增速环比-32pcts, 安佳销量-96%, 增速环比-40pcts; 价格端伊利单价略高于蒙牛, 8 月均价-2%好于蒙牛-14%, 安佳品类均价明显高于平均水平, 8 月均价-42%。

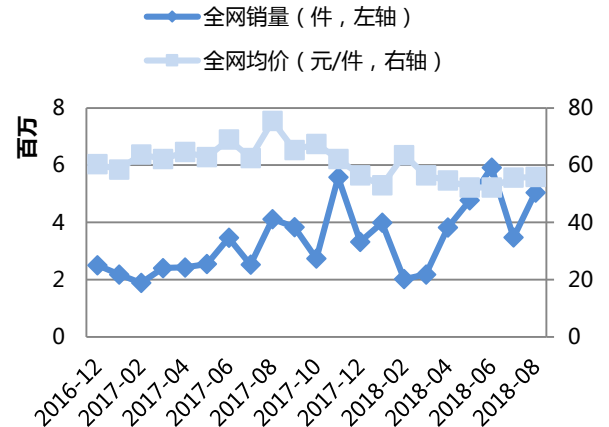
2018 年 8 月销售额 2.82 亿, 行业同比改善显著。2018 年 8 月, 纯牛奶行业销售额 2.82 亿, 8 月销售额较去年同期-9.2%; 拆分量价来看, 销售额下降的驱动因素是价的下降。8 月全网销量同比增+22.5%; 均价下调-25.9%。

图 10: 纯牛奶全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

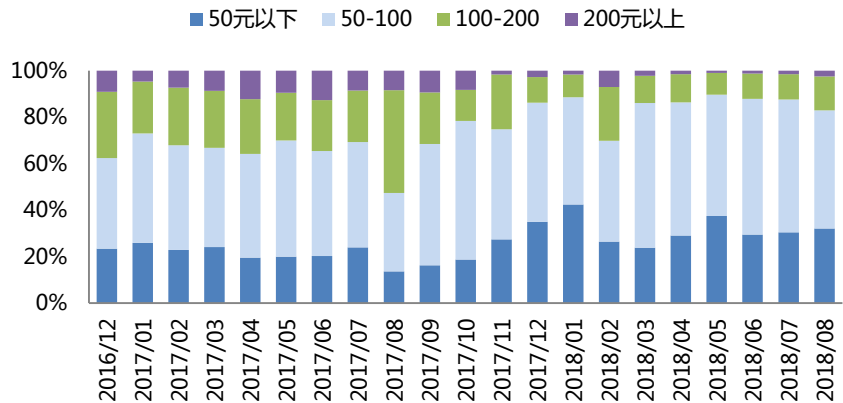
图 11: 纯牛奶全网均价



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

价格区间: 50 以下份额小幅上升, 50-100 仍为主力价格区间。纯牛奶以整箱销售为主, 主力价格区段为 50 以下、50-100。50 以下价格区间份额上升, 100-200 元份额上升, 价格中枢仍小幅上移, 主要系纯牛奶中档品牌销售趋势仍保持显著。

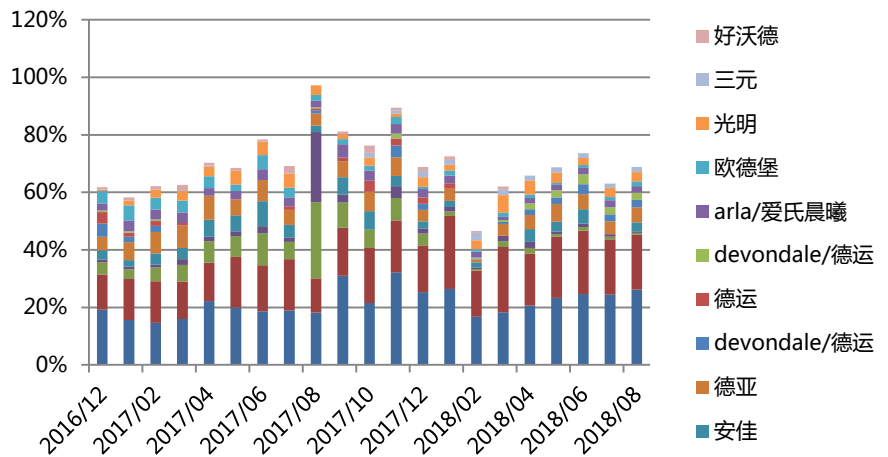
图 12: 纯牛奶各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 国内龙头份额回升, 伊利、蒙牛优势明显。2017/8 至 2018/8 份额变动: 蒙牛 18% → 26%, 伊利 12% → 20%, 安佳 6% → 1%, 德亚 4% → 3%, 爱氏晨曦 2% → 2%。

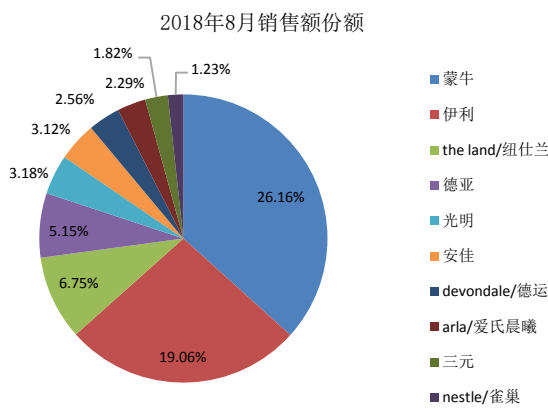
图 13: 纯牛奶主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

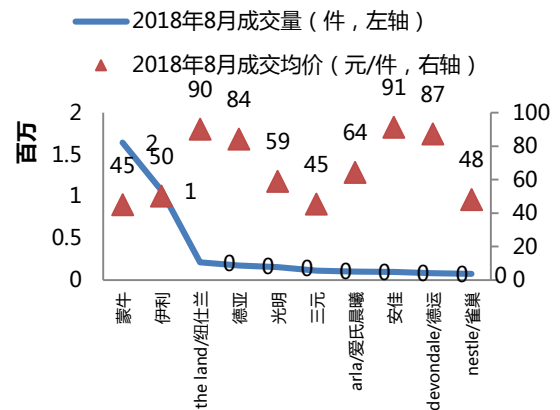
品牌月度表现: 2018年8月蒙牛销售额0.74亿, 伊利0.55亿, 仍遥遥领先于竞品, 其它进口品牌份额小幅下滑。国内龙头优势主要体现在销量, 均价仍低于国外品牌。

图 14: 2018年8月纯牛奶行业各品牌销售份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 15: 2018年8月纯牛奶行业各品牌销售量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

乳制品-酸奶: 量增价减, 格局相对稳定

量增价减, 格局相对稳定。酸奶行业 2018年1-8月销售额达10.40亿元, 同比提升20.9%, 其中销量增32.3%, 均价减8.4%, 量增价减, 增速环比前七月下滑, 略微呈现下滑态势。其中单8月1.31亿同减1.1%, 销量同增4.3%, 均价同减5.1%, 环比7月增速下滑, 受国内社会消费增速持续下滑等因素酸奶销售幅度下滑。天猫: 淘宝销售占比约7:3, 淘宝占比同比提升。客单价100元以上占比维持5%, 小幅下滑, 18年8月20-50元价格区间销售额保持平稳, 50-100区间份额小幅上升, 中高端化消费趋势开始占据主导。

从品牌及公司层面, 伊利表现亮眼。2018年8月伊利完成销售0.37亿(+5%), 蒙牛完成销售0.21亿元(+19%), 光明完成销售0.19亿元(-37%); 品牌份额看, 伊利由去年同期27%上升至29%, 蒙牛去年同期13%提升至18%, 光明占比由23%下滑至15%。分量价来看, 8月伊利销量+14%, 增速环比+3pcts,

而蒙牛销量+79%，增速环比+16pcts，光明销量-22%，增速环比+33pcts；价格伊利单价略低于蒙牛，8月伊利均价-8%，蒙牛均价-33%，光明品类均价略高于平均水平，8月均价-18%。

2018年8月销售额1.31亿，同比增速下滑转负。2018年8月酸奶销售额1.31亿，8月销售额较去年同期-1.1%，同比增速下滑转负；拆分量价来看，销售额下滑的驱动因素是价的下滑。8月全网销量同比4.3%；均价同比-5.1%。

图 16: 酸奶全网销售额 (元)

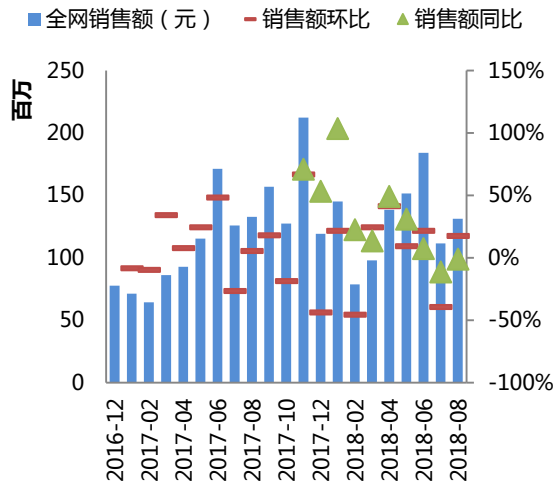
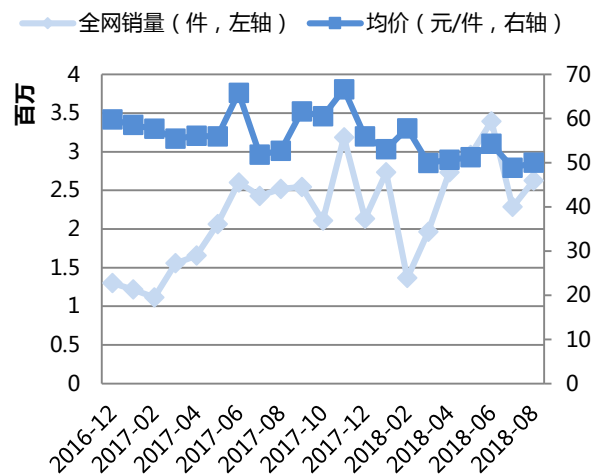


图 17: 酸奶全网销量 (件) 及销售均价 (元/件)

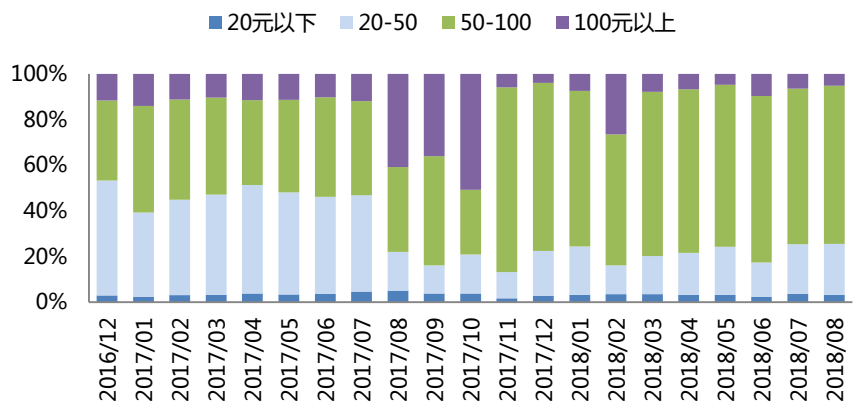


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

价格区间: 50-100元价格区间成主力价格区间。酸奶同样以整箱销售为主, 2017年下半年, 50元以上和50元以下销售额基本相当。18年8月20-50元价格区间销售额略有收缩, 50-100元区间份额小幅上升, 中高端化消费趋势开始占据主导。

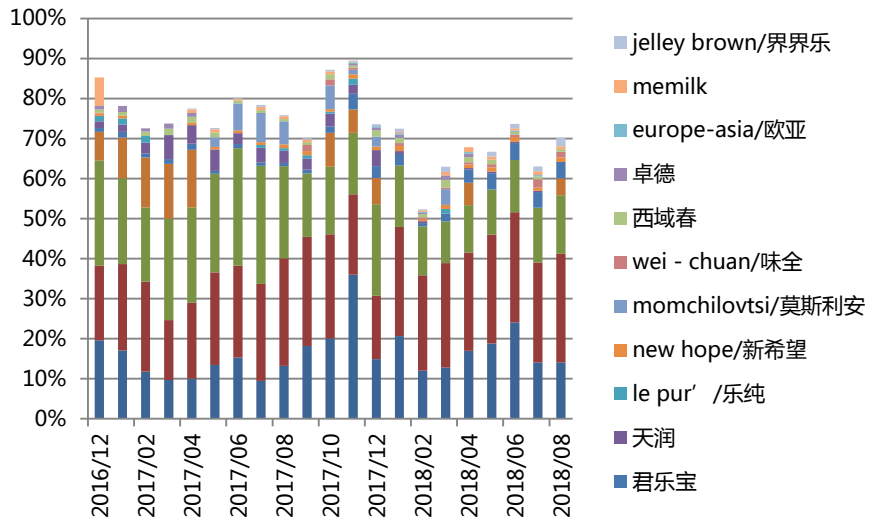
图 18: 酸奶各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 伊利份额上升、蒙牛份额上升, 光明份额继续下滑。2017/8至2018/8份额变动: 伊利27%→29%, 蒙牛13%→18%, 光明23%→15%, 其它进口品牌份额略有上升。

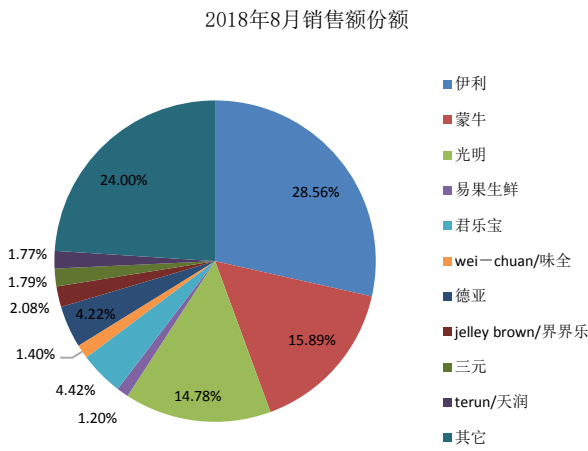
图 19: 酸奶主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

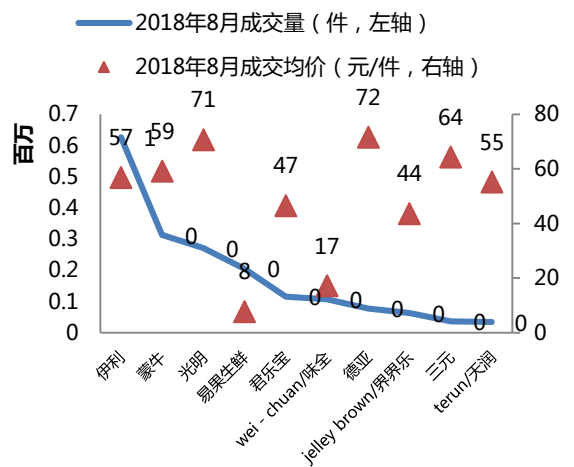
品牌月度表现: 伊利 2018 年 8 月销售额 0.37 亿, 蒙牛 0.21 亿, 光明 0.19 亿, 前三名遥遥领先其它品牌。国内龙头优势主要体现在销量, 同时均价也已高于天润、君乐宝等小品牌。

图 20: 酸奶行业主要品牌销售份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 21: 酸奶行业主要品牌销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

休闲食品: 销量回归正常, 三巨头市场份额稳步提升

行业保持稳步增长, 中高端价位占主体。2018 年 1-8 月销售额为 361.24 亿, 同增 20.5%, 其中 8 月销售额 43.92 亿, 同比增长 15%, 环比增长 27%, 主因节前备货及促销等因素所致。从阿里平台来看, 天猫和淘宝销售额占比约 60:40, 其中天猫占优势, 表现行业品牌意识在逐步增强。从价格带来看, 8 月休闲食品 20-50 元价格带占比 47%, 50 元以上的高价订单销售额提升弹性大。

销量回归正常, 三巨头继续领跑。从销售额看, 2018 年 8 月三只松鼠销售额为 4.41 亿, 同增 53%, 其中量增 62%, 均价同减 6%; 百草味销售额为 2.34 亿,

同增 19%，其中量增 15%，均价同增 3%；良品铺子销售额为 2.31 亿，同增 29%，其中量增 20%，均价同增 7%，主因三巨头旗下猪肉脯、坚果、果干等畅销。从 8 月市场份额看，三只松鼠同增 2 个 pct(8% → 10%)，百草味维持 5% 不变，良品铺子维持 5% 不变，三者市场份额合计约 20%，同增约 2 个 pct。

图 22: 休闲食品行业全网销售额 (元)

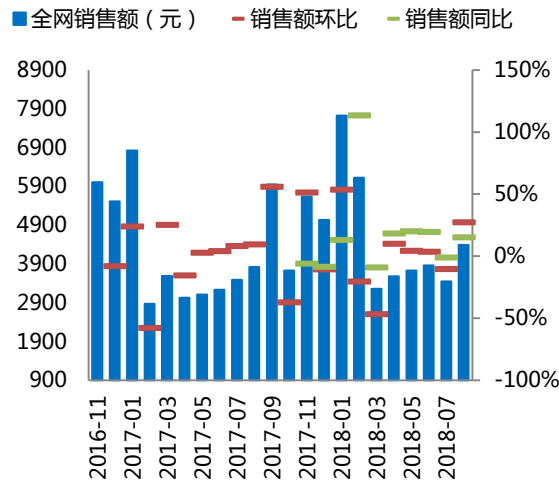
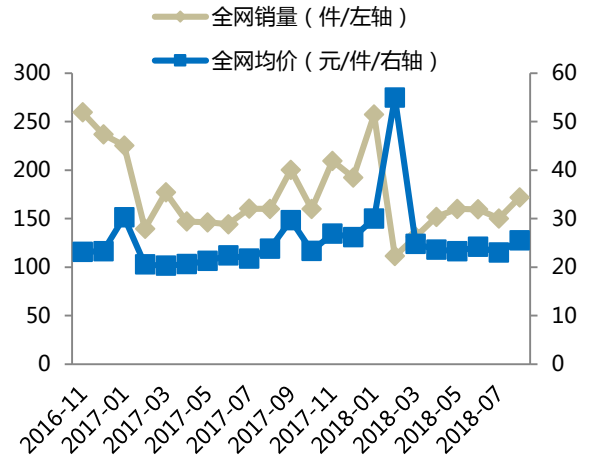


图 23: 休闲食品行业全网销量 (件) 及销售均价 (元/件)

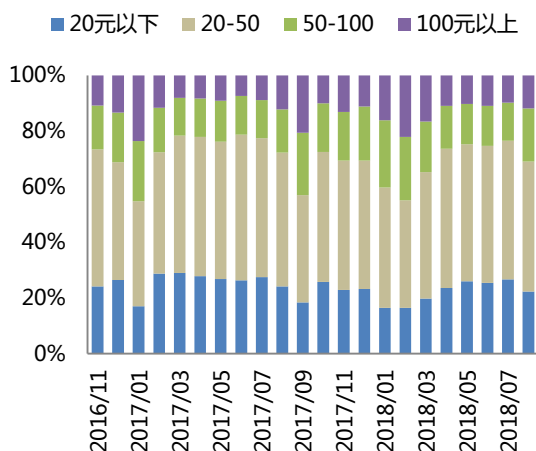


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

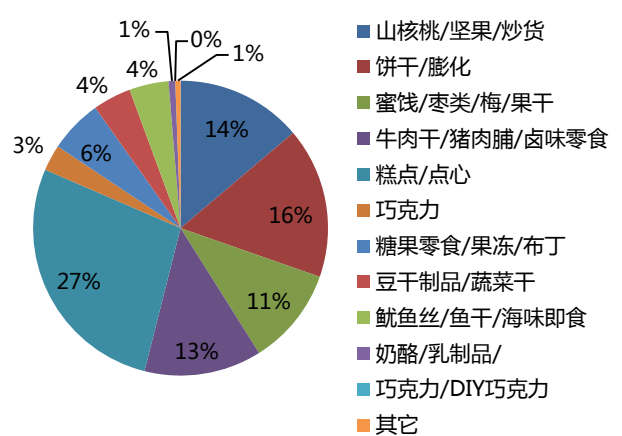
探究原因: 节前备货及促销致销售额回升, 糕点/点心同比增长最高; 20-50 元价格带占比最大且比较稳定。从体量来看, 销售额占比最高的品类依次为糕点/点心 (28%)、饼干/膨化 (17%)、山核桃/坚果/炒货 (14%)、牛肉干/猪肉脯/卤味零食 (13%)、蜜饯/枣类/梅/果干 (11%)。从增速来看, 排名前 5 分别是糕点/点心 (+44%)、饼干/膨化 (+38%)、豆干制品/蔬菜干 (+29%)、糖果零食/果冻/布丁 (+16%)、牛肉干/猪肉脯/卤味零食 (+19%)。从价格来看, 2017/8 至 2018/8 各价格区间份额变动: 20 元以下 24% → 22%, 20-50 元 48% → 47%, 50-100 元 16% → 19%, 100 元以上 12% → 12%。20-50 元为休闲食品最主要销售区间, 占比 47%; 50 元以上的高价订单销售额提升弹性大。

图 24: 休闲食品行业各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 25: 休闲食品行业各品类销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

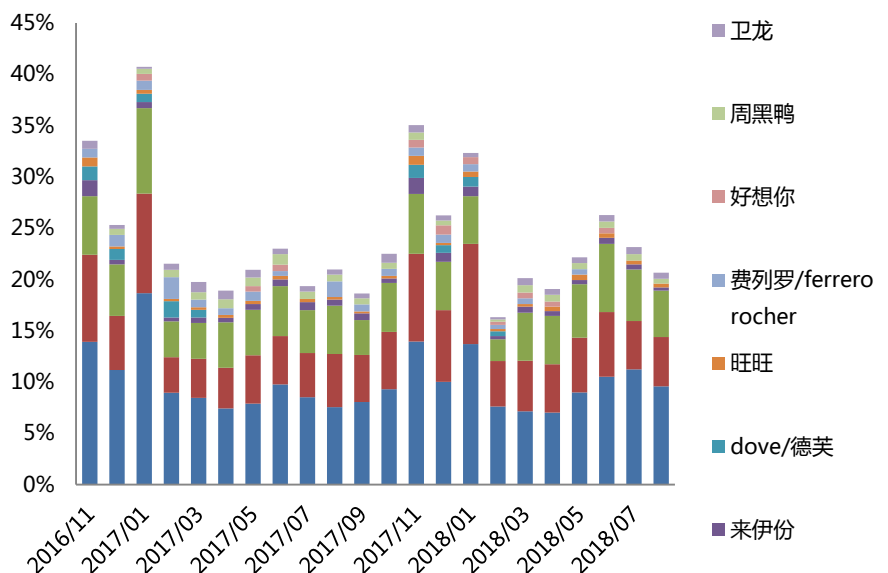
表 3: 休闲食品热销宝贝销售额前 5

2018 年 6 月
【三只松鼠_猪肉脯】休闲小吃网红零食特产猪肉干靖江风味
【三只松鼠零食大礼包】网红小吃货一箱组合整箱超大批发混装抖音
【良品铺子猪肉脯 200g】肉类零食小吃熟食特产猪肉干休闲食品美食
【三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱】网红早餐营养食品小零食蛋糕点心
【百草味-精制猪肉脯 200g】肉类美食休闲零食靖江熟食肉干小吃
2018 年 7 月
【三只松鼠_猪肉脯】休闲小吃网红肉脯零食特产猪肉干靖江风味
【三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱】网红早餐营养食品小零食蛋糕点心
【三只松鼠零食大礼包】网红小吃货一箱组合整箱超大批发混装抖音
【三只松鼠_约辣辣条 200g】大辣片大刀肉麻辣味零食素食儿时小吃
良品铺子手撕面包整箱营养早餐食品全麦蛋糕小糕点美食零食批发
2018 年 8 月
稻香村月饼 860g 简装包装团购广式散装多口味双黄莲蓉五仁中秋月饼
【三只松鼠零食大礼包】网红小吃货一箱组合整箱超大批发混装抖音
五芳斋月饼礼盒装蛋黄莲蓉广式豆沙月饼散装多口味老式中秋节礼品
【三只松鼠_猪肉脯 210g】休闲小吃网红肉脯零食特产猪肉干靖江风味
【三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱】网红早餐营养食品小零食蛋糕点心

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 8 月三巨头份额有所回升, CR3 市场份额为 20%。2017 年 8 月至 2018 年 8 月各品牌份额变动: 三只松鼠 8%→10%, 百草味 5%→5%, 良品铺子 5%→5%, 主因三巨头旗下猪肉脯、坚果、果干等畅销。

图 26: 休闲食品行业主要品牌线上销售额份额

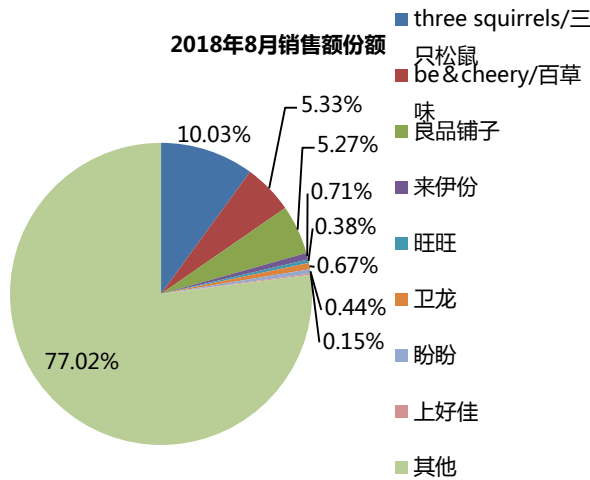


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌 8 月表现: 三只松鼠销售额 4.41 亿遥遥领先, 百草味 2.34 亿位居第二, 良品铺子 2.31 亿位居第三。从量价来看, 销量前三的是三只松鼠、百草味、良

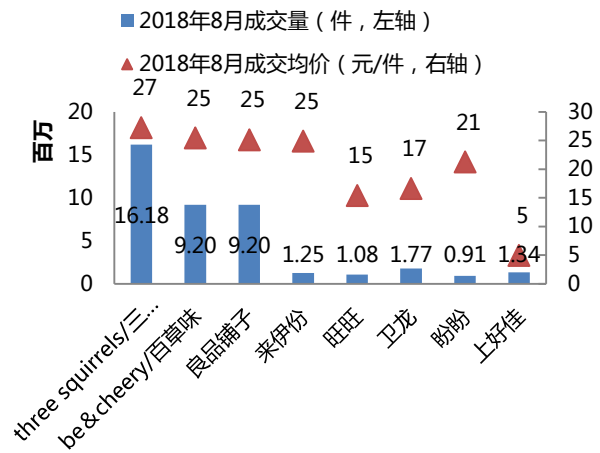
品铺子；均价前三的是三只松鼠、百草味、良品铺子。

图 27: 8 月休闲食品行业主要品牌线上销售额占比



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

图 28: 8 月休闲食品行业主要品牌线上销售额量价拆分



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

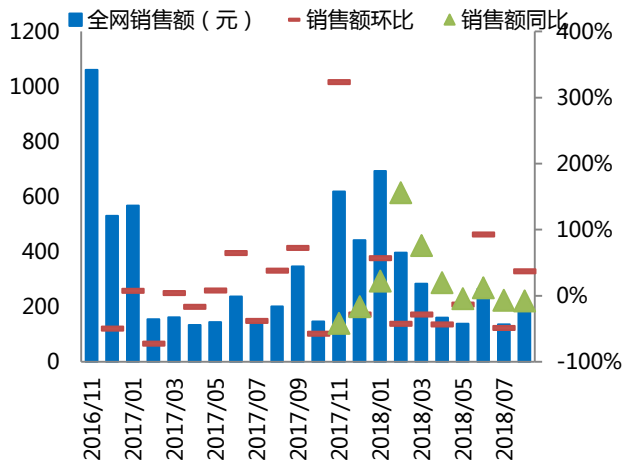
酒类-白酒：临旺季量增价减明显，销售份额回升

临旺季量增加减明显，大众价位段需求提升。2018年1-8月白酒行业销售额合计 22.60 亿，同增 29.36%。销量同比-14.07%，均价同比+51%，增速较前 7 月环降。8 月白酒行业销售额 1.86 亿，同减 7.8%，其中销量同增 19.60%，均价同减 22.90%。100 元以下占比稳步提升，消费者对于大众白酒需求有所回升。

品牌及公司层面，名酒销售份额回升。2018年8月茅台完成销售 1650 万(-4%)，五粮液完成销售 1522 万(-74%)，洋河完成销售 1111 万元(+46%)，汾酒、老窖销售分别同增 44%、42%；品牌份额看，2017/8 至 2018/8 份额变动：茅台 9% → 9%，五粮液 9% → 8%，洋河 4% → 6%，汾酒 2% → 4%，泸州老窖 3% → 5%。分量价来看，8 月品牌均价出现分化，茅台、五粮液、均价同比-21%、-43%；洋河、老窖、汾酒均价同比+11%、+19%、+28%。

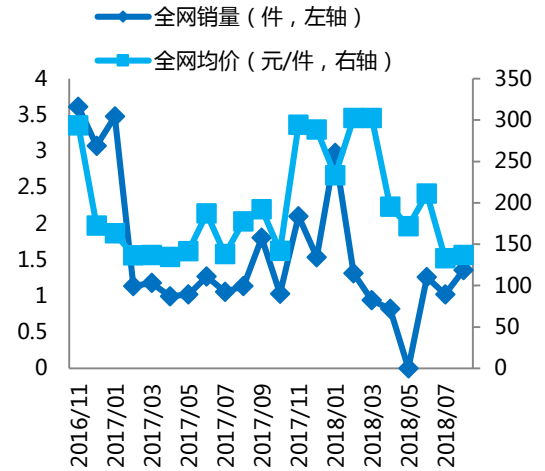
18 年 8 月销售额 1.86 亿，同比下降。2018 年 8 月白酒行业销售额 1.86 亿，同减 7.8%，主要受均价下降影响，引起销售额回落。2018 年 8 月销量同增 19.60%；均价同减 22.90%。

图 29: 白酒全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

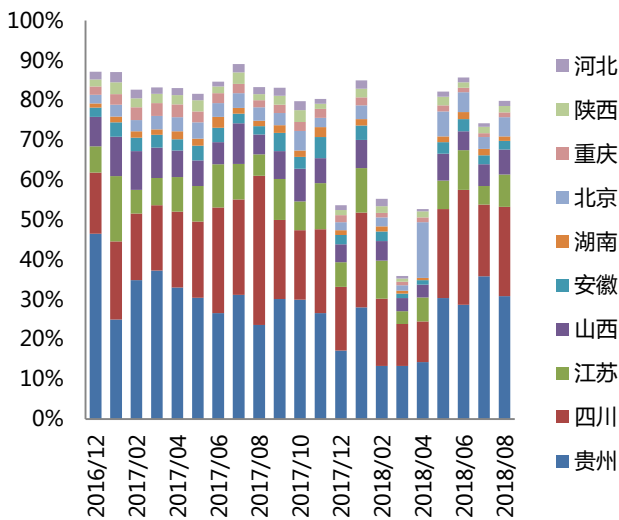
图 30: 白酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

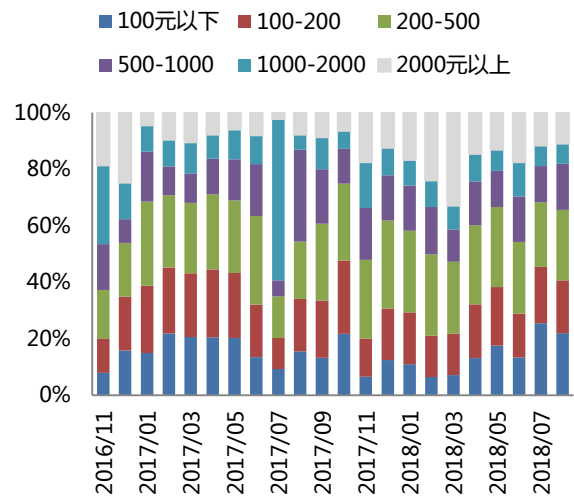
白酒产地基本稳定及价格带稳定。销售额排名前 5 的省市分别为贵州、四川、江苏、山西、北京。100 元以下和 200-500 元占比均超 20%；100 元以下占比提升 4pcts，反映民酒受大众喜爱；2000 元以上大额订单比重有所回升。

图 31: 白酒原产地销售额占比 (%)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

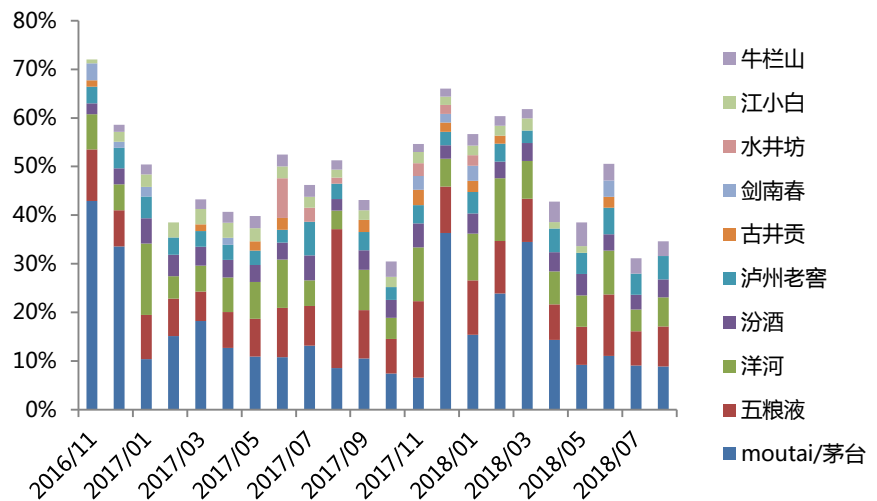
图 32: 白酒各价格带占比一览 (%)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 8 月市场份额前三依旧是茅五洋, 三者合计份额 23%。2017 年 8 月至 2018 年 8 月份额变动: 茅台 9% → 9%, 五粮液 9% → 8%, 洋河 4% → 6%, 泸州老窖 3% → 4%, 汾酒 2% → 5%。

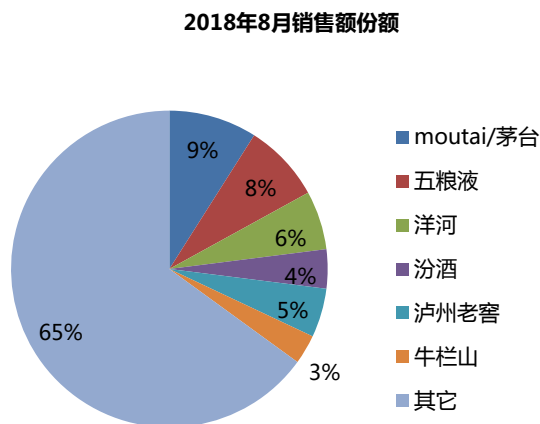
图 33: 白酒主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

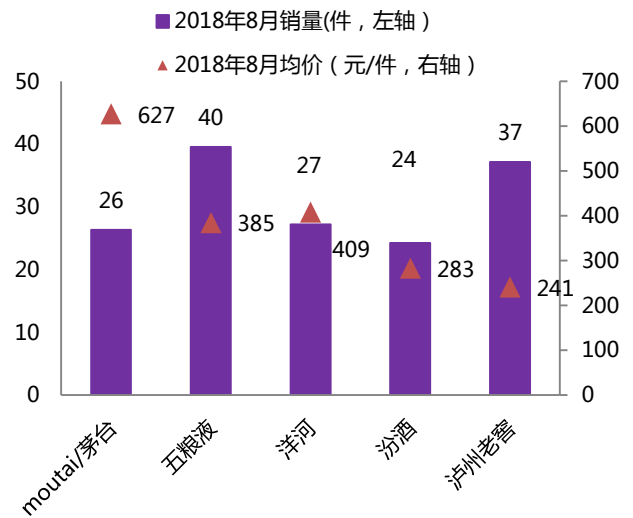
品牌表现: 茅、五、洋销售额领先, 高端酒占据统治地位。从量价来看, 8 月销售额份额排序与均价排序基本一致, 高端酒占据绝对优势。

图 34: 白酒品牌 2018 年 8 月销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 35: 白酒品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

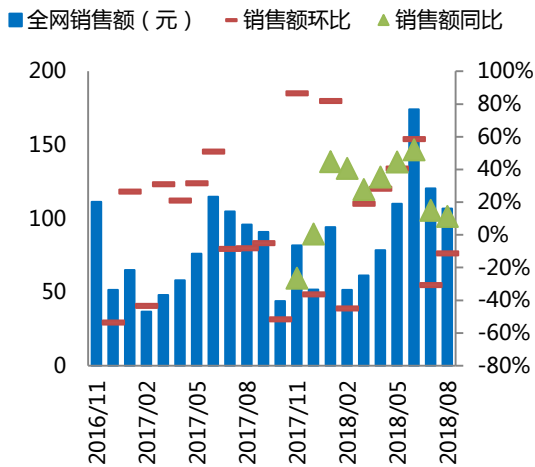
酒类-啤酒: 销量驱动增长, 哈啤表现突出

行业量能驱动显著, 高客单价产品占比下降。2018 年 1-8 月销售额 7.97 亿, 同增 32.97%, 销量同增 28.89%, 均价同增 3%, 销售额增速环比前 7 月回落。8 月销售额 1.07 亿, 同增 11.2%, 主因销量同增 16.0%, 均价同减 4.2%。客单价 150 元以下价位是啤酒主力价位, 200 元以上啤酒同比从 17% 下降至 15%。

从品牌及公司层面, 哈啤、科罗娜份额提升。2018 年 8 月青岛完成销售 1106 万 (+9%), 百威完成销售 870 万 (+7%), 哈尔滨完成销售 886 万元 (+54%), 哈啤销量增速在 50% 以上; 品牌份额看, 2017/8 至 2018/8 份额变动: 百威 9% → 8%, 科罗娜 4% → 5%, 哈尔滨 6% → 8%, 青岛 11% → 10%。

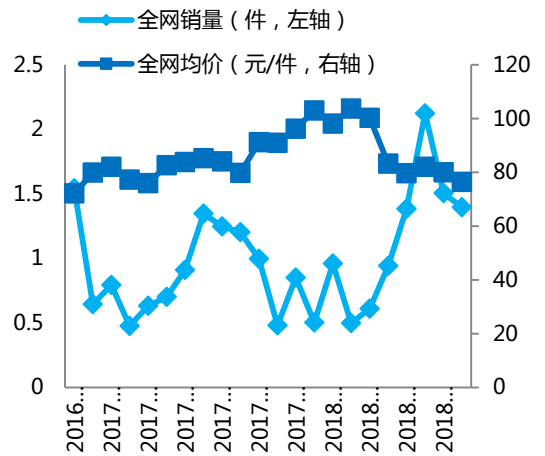
8月销售额1.07亿，量能提升。2018年8月，啤酒行业销售额1.07亿，同增11.2%，销量同增16.0%，均价同减4.2%。

图 36: 啤酒全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

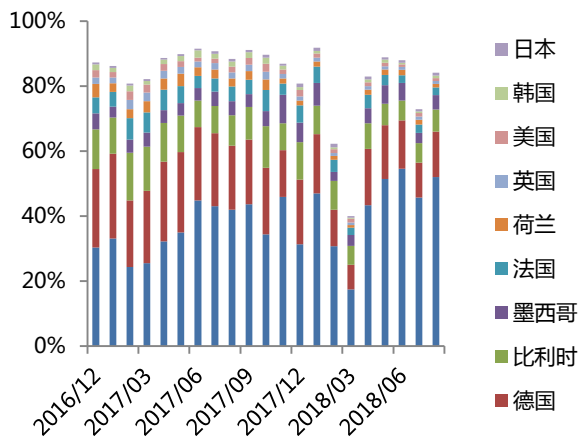
图 37: 啤酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

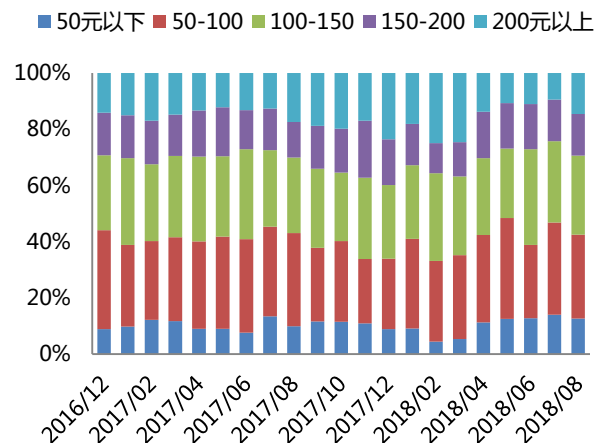
150 元以下仍为主力价位，高端酒份额下降。从产地看，8 月国产占比 52%，主要进口国为德国 14%、比利时 7%。主要进口国包括德国、比利时、墨西哥、法国、荷兰。此外，国产啤酒份额同比提升 10pcts。从价格看，150 元以下为啤酒主力价位；150-200 价位啤酒保持 15% 不变，200 元以上啤酒同比从 17% 下降至 15%。

图 38: 啤酒原产地销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

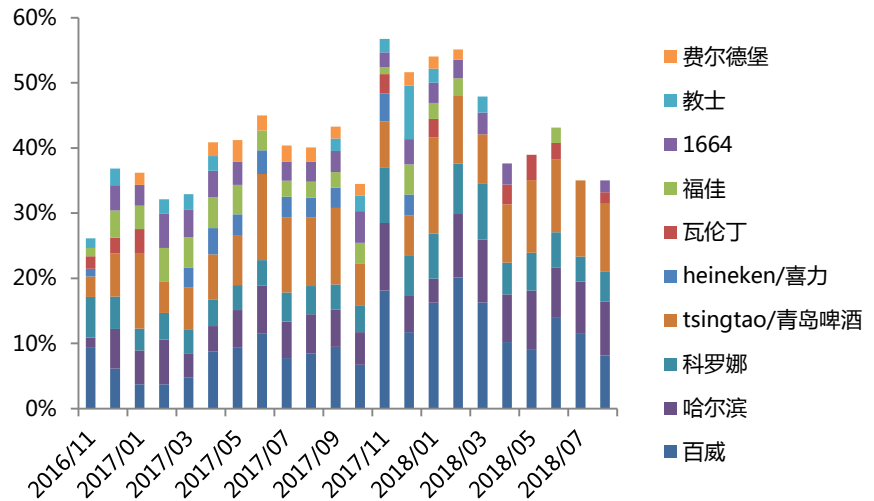
图 39: 啤酒各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额：8 月啤酒 CR4 由 30% 提升至 31%，国产青岛啤酒下滑 1 个 pct，哈尔滨份额同比提升 2 个 pct。2017 年 8 月至 2018 年 8 月份额变动：百威 9% → 8%，科罗娜 4% → 5%，哈尔滨 6% → 8%，青岛 11% → 10%。

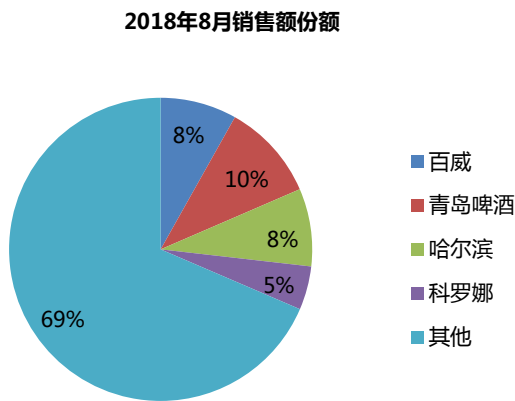
图 40: 啤酒主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

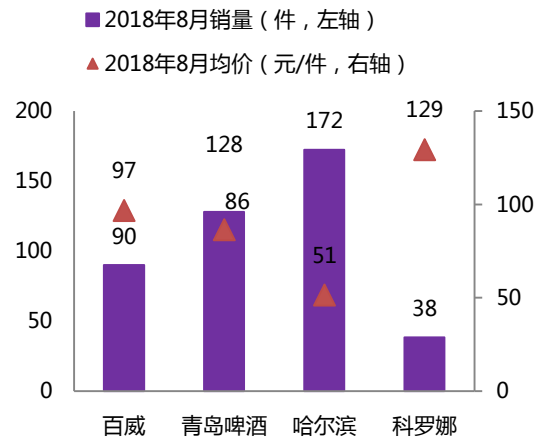
品牌月度表现: 青岛 1106 万销售额远超百威 870 万, 哈尔滨 886 万居国产第二位。从量价来看, 青啤呈现量价齐升, 哈尔滨呈现量高价低特点。

图 41: 啤酒品牌 2018 年 8 月销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 42: 啤酒品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

酒类-预调鸡尾酒: 增速回暖, 百润仍占主导

1. 行业增速回升, 大众化倾向明显。行业 2018 年 1-8 月销售额达 6919.8 万元。其中单 8 月 820 万元同增 8.0%, 销量同增 47.5%, 均价同减 21.1%, 环比 7 月销量、销售额增速均有上升。预调鸡尾酒以整箱销售为主, 18 年 8 月 50 元以上价格区间销售额增加, 50 元以下区间份额大幅上升, 中低端大众化消费趋势占据主导。

2. 从品牌及公司层面, 预调鸡尾酒集中度持续上升, 百润仍占主导。2018 年 8 月 rio/锐澳销售额 337 万元, 锐澳 311 万元, ormasai/欧蔓莎 88 万元, jack daniels/杰克丹尼 24 万元, rio/锐澳锐澳表现遥遥领先其它品牌。品牌份额看, 锐澳占比由去年同期 46%减少到 41%, bacardi/百加得从 2%减少到 1%, 其

它进口品牌份额保持平稳。分量价来看，rio/锐澳销售额下降，主因系均价下降，小众品牌销售量持续低迷，均价提升明显。

销售额：2018年8月销售额820万元，同比大幅上升。2018年8月预调鸡尾酒销售额820万元，8月销售额较去年同期+47.5%，预调鸡尾酒行业继续回暖。

图 43: 预调鸡尾酒全网销售额 (元)

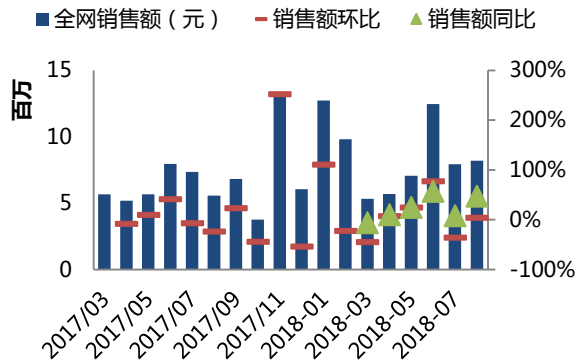
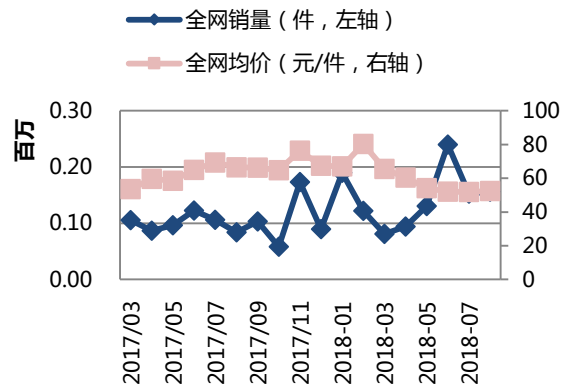


图 44: 预调鸡尾酒全网销量 (件) 及均价 (元/件)



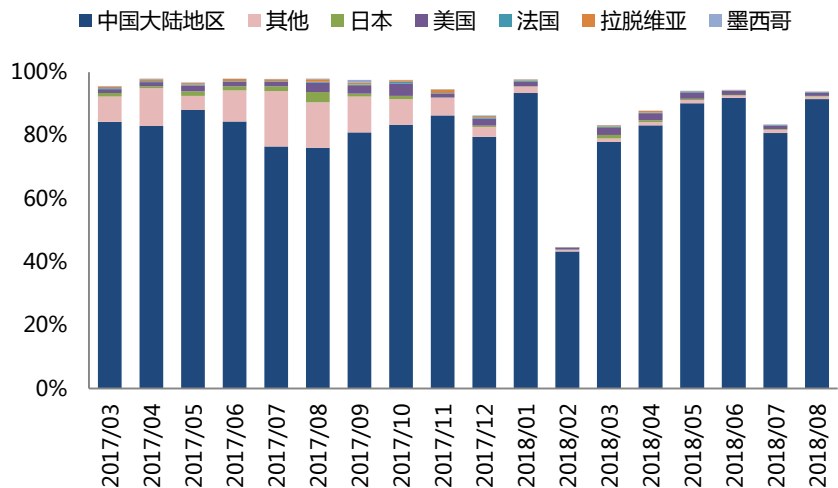
资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

产地解析: 国产预调鸡尾酒份额回升, 美国/芬兰为主要进口国

从产地来看, 预调鸡尾酒以大陆地区生产为主, 份额出现下降。2018年8月国产预调鸡尾酒份额92%, 同比+77pct、环比+17pct。美国/芬兰为最主要进口国。

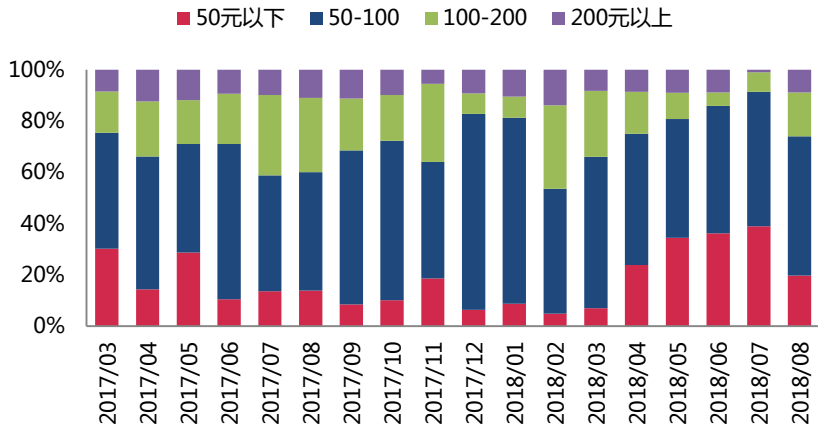
图 45: 预调鸡尾酒原产地销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

价格区间: 100元以下成主力价格区间。预调鸡尾酒以整箱销售为主, 18年8月50元以上价格区间销售额增加, 50元以下区间份额大幅上升, 中低端大众化消费趋势占据主导。

图 46: 预调鸡尾酒各价格区间销售额占比

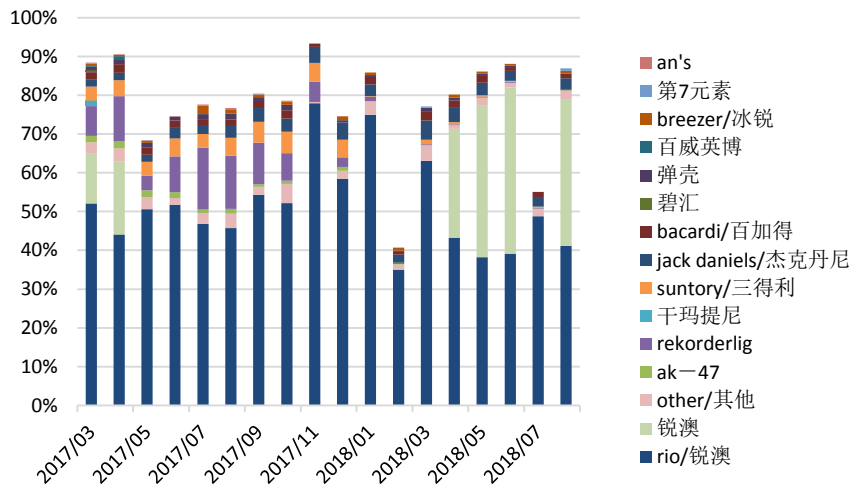


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 预调鸡尾酒集中度上升, 百润仍占主导

2017/8 至 2018/8 份额变动: rio/锐澳 46% → 41%, bacardi/百加得 2% → 1%, 其它进口品牌份额保持平稳。

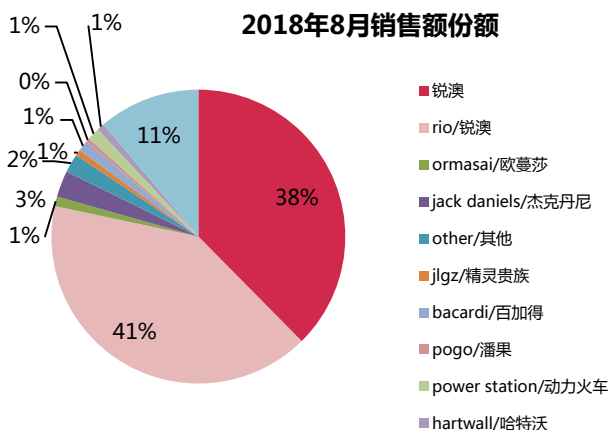
图 47: 预调鸡尾酒主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

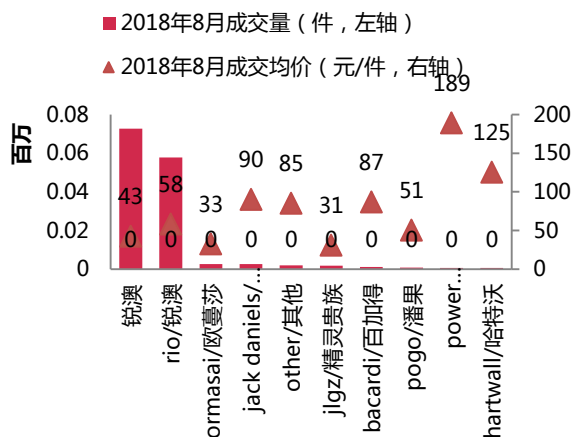
品牌表现: 2018 年 8 月 rio/锐澳销售额 337 万元, 锐澳 311 万元, ormasai/欧蔓莎 88 万元, jack daniels/杰克丹尼 24 万元, rio/锐澳锐澳表现遥遥领先其它品牌。rio/锐澳优势主要体现在销量, 均价略低于 jack daniels/杰克丹尼等国外进口小品牌。

图 48: 预调鸡尾酒品牌 2018 年 8 月销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 49: 预调鸡尾酒品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分



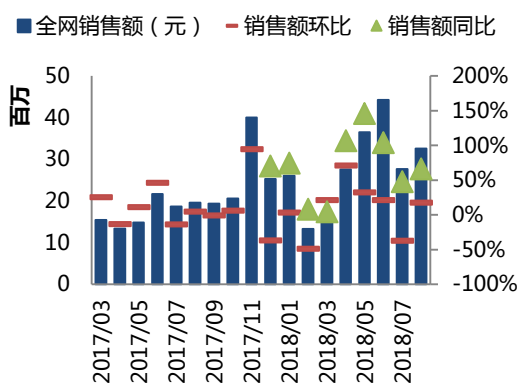
资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

调味品-酱油: 量驱动增长, 增速环比回升

酱油行业增速稳健, 品牌增速回升。行业 2018 年 1-8 月销售额 2.24 亿元同增 +71.4%, 销量+59%, 均价+7.8%, 增速稳健, 单 8 月 3259 万元同增+66.6%, 销量同增+87.8%, 均价同减-11.3%。从品牌及公司层面, 2018 年 8 月海天销售额 972 万元(+39%), 千禾 302 万元(-22%), 李锦记 481 万元(+234%), 欣和 289 万(+156%), 厨邦 142 万元(+226%)。2017/8 至 2018/8 品牌份额看李锦记、欣和、厨邦份额提升明显, 海天 36% → 30%, 千禾 9% → 9%, 李锦记 5% → 15%, 欣和 4% → 9%, 厨邦 3% → 4%。分量价来看, 8 月各品牌优势主要体现在销量, 主要品牌均价同比略减。

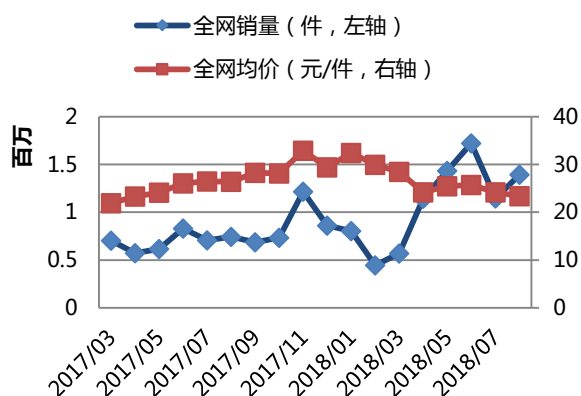
销售额: 8 月份销售额 3259 万元, 同比增长+66.6%。酱油销售额延续高增长的趋势。2018 年 8 月份酱油全网销售额达 3259 万元, 较去年同期+66%。拆分量价来看, 销售额变动的驱动因素是销量上升。其中, 销量比均价上升更为明显。销量同比+87.8%, 均价同比-11.3%。

图 50: 酱油全网销售额 (元)



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 51: 酱油全网销量 (件) 及均价 (元/件)

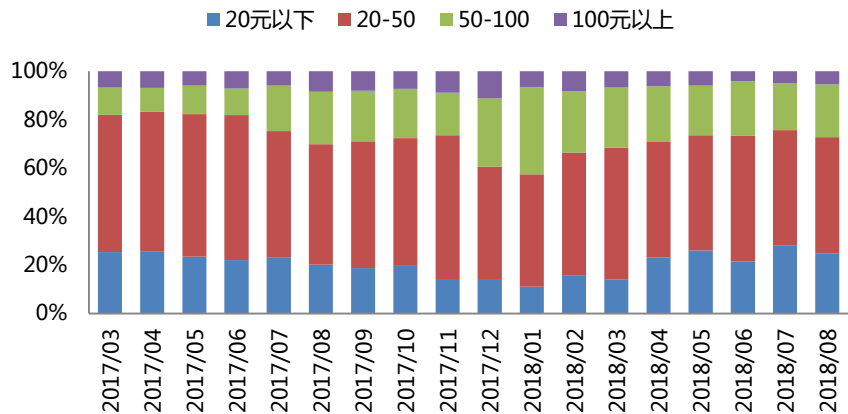


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

价格区间: 20 元以下区间占比提升。2017/8 至 2018/8 各价格区间销售占比变动: 20 元以下 21% → 26%, 20-50 元 51% → 50%, 50-100 元 21% → 18%。

100元以上 8% → 6%，延续价格下降。

图 52: 酱油各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

表 4: 酱油产品热销宝贝排行前 3

酱油产品热销宝贝排行前 3

2018/6

【千禾-零添加酱油】特级生抽 1Lx2 瓶, 180 天酿造不加味精非转基因
海天招牌味极鲜 2.25KG*2 促销装 蒸鱼送超值赠品 赠品随机
海天特级金标生抽 500ml 酱油 炒菜凉拌火锅 健康厨房调料

2018/7

海天特级金标生抽 500ml 酱油 家常炒菜凉拌 厨房调料 蒸鱼
海天招牌味极鲜 2.25KG*2 促销装 蒸鱼送超值赠品 赠品随机
味事达味极鲜特级酱油 380ml 蒸鱼豉油生抽酱油 调味品调料 小瓶

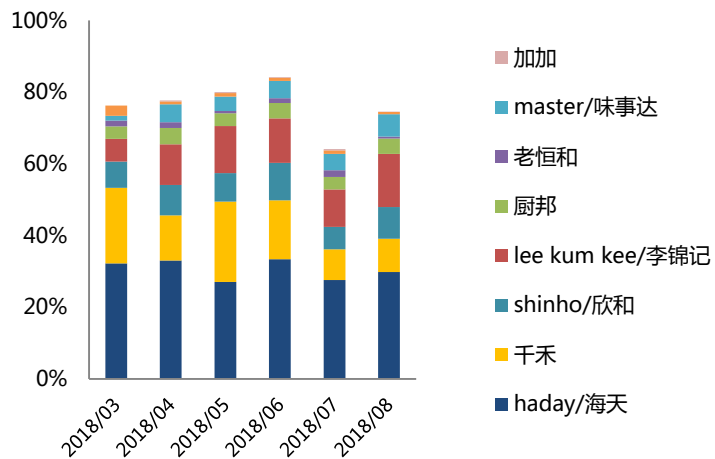
2018/7

海天金标生抽 1280ml*2+上等蚝油 520g 酱油美味
海天特级金标生抽 500ml 酱油 家常炒菜凉拌 厨房调料 蒸鱼
味事达味极鲜特级酱油 760ml 蒸鱼豉油生抽酱油

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 海天份额稳定, 李锦记继续扩张。2017/8 至 2018/8 份额变动: 海天 36% → 30%, 千禾 9% → 9%, 李锦记 5% → 15%, 欣和 4% → 9%, 厨邦 3% → 4%。

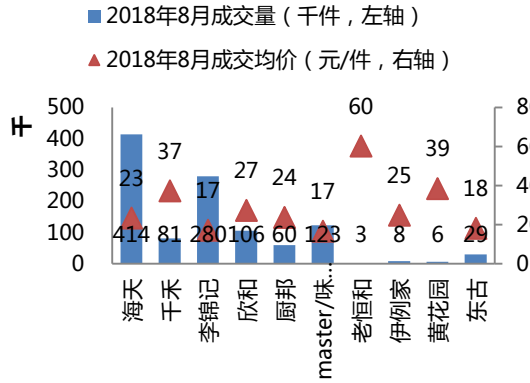
图 53: 酱油主要品牌线上销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

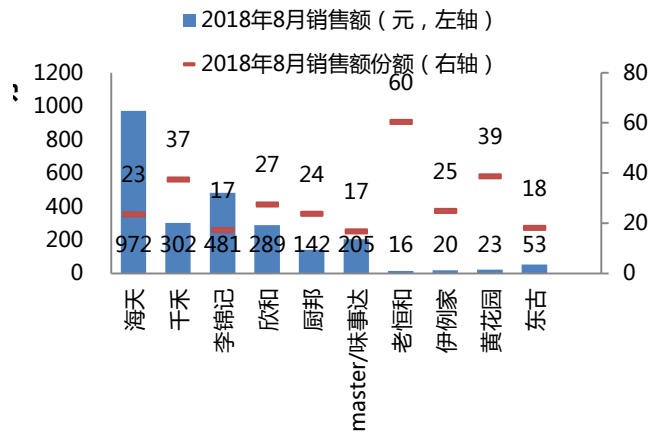
品牌月度表现：海天以 972 万销售额的绝对优势位列第一。海天 8 月销售额达到 972 万，均价相比行业第二梯队的千禾仍有上升空间。

图 54: 酱油品牌 2018 年 8 月销售额份额



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

图 55: 酱油品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分



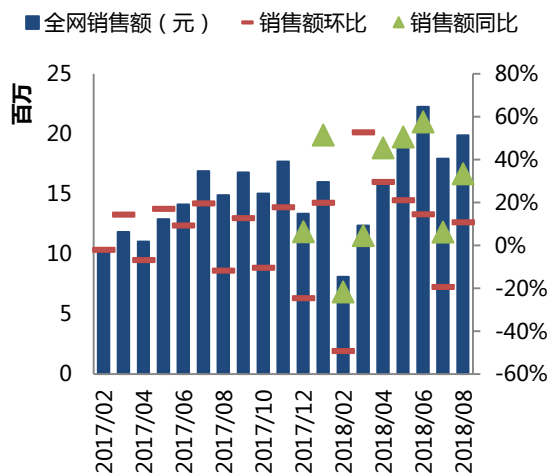
资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

调味品-醋：销量持续攀升，增速环比回暖

醋行业增速回稳，海天表现更优。2018 年 1-8 月销售额 1.32 亿元，同增 28.7%，销量同增 19.1%，均价同增 8.1%，增速环比回升，单 8 月销售额 1989 万元同增 33.5%，销量同增 36.7%，均价同减-2.4%。从品牌及公司层面，2018 年 8 月海天销售额 106 万元(+336%)，千禾 64 万元(0%)，恒顺 230 万元(20%)。品牌份额看海天占比明显提升，宁化府 11%→9%，恒顺 11%→13%，东湖 4%→4%，千禾 2%→4%，海天 2%→6%。分量价来看，8 月各品牌除欣和外销量同比回升，主要品牌均价同比降低。

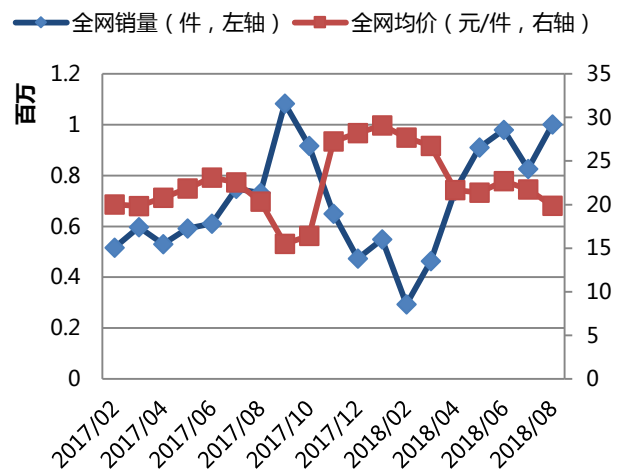
销售额：8 月份销售额 1989 万，增速回升。2018 年 8 月份，醋制品销售额 1989 万元，同比增幅达到 33.5%，增速回升。拆分量价来看，销售额同比变化受到销量上升驱动。8 月份全网销量同比+36.7%，均价同比-2.4%。

图 56: 醋制品全网销售额 (元)



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

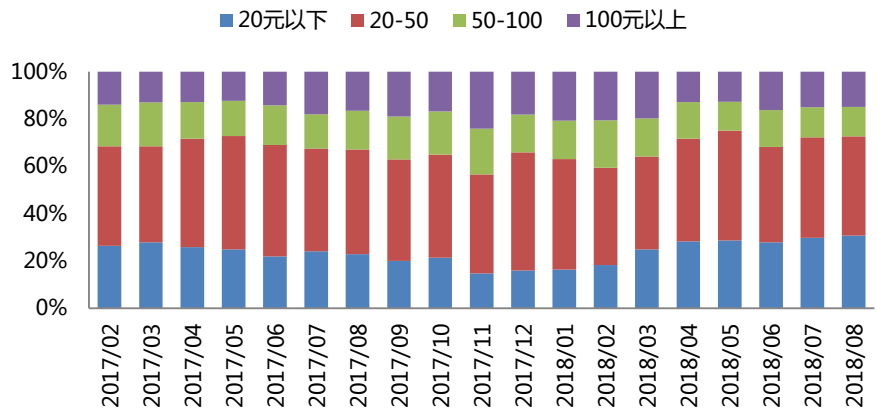
图 57: 醋制品全网销量 (件) 及均价 (元/件)



资料来源：阿里线上数据，国信证券经济研究所整理

价格区间: 低价区间销售份额提升, 20元-50元为主流价格带。2017/8至2018/8各价格区间销售占比变动: 20元以下23% → 31%, 20-50元44% → 42%, 50-100元16% → 13%, 100元以上16% → 15%。

图 58: 醋制品各价格区间销售额占比



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

表 5: 醋制品热销宝贝销售额排名前 5 名

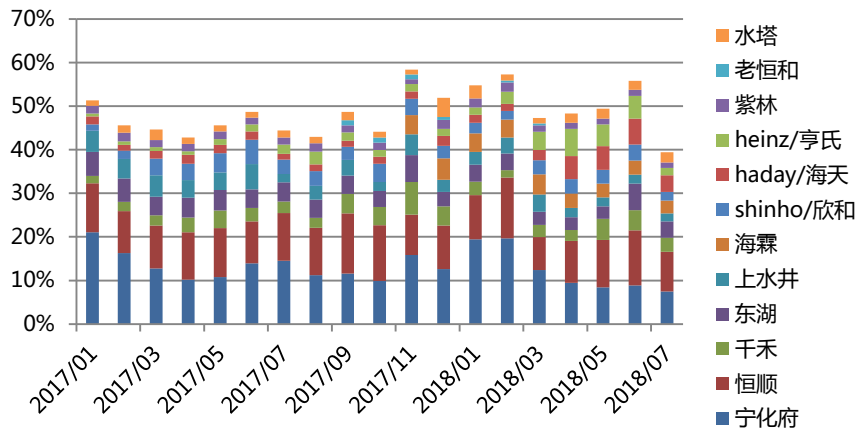
醋制品热销宝贝销售额排名前 5 名

年份	成交价
2018/5	
恒顺香醋 B 香型 500ml 香醋 镇江特产 蘸料醋 炒菜	7.5
海天陈醋 450ml 调料 酿造陈醋 炒菜凉拌 饺子包子蘸料 酱油 蒸鱼	6.9
恒顺陈醋 500ml 炒菜烹调 凉拌 蘸料香醋 镇江特产	7.3
鼎丰白醋 500ml 瓶装 调制醋 酿造食醋 家庭厨房必备	3.3
海天 9 度纯酿米醋 450ml 白醋香醋 蘸料醋 炒菜凉面调料	7.9
2018/6	
恒顺香醋 B 香型 500ml 香醋 镇江特产 蘸料醋 炒菜	7.5
海天陈醋 450ml 调料 酿造陈醋 炒菜凉拌 饺子包子蘸料 酱油 蒸鱼	6.9
鼎丰白醋 500ml 瓶装 调制醋 酿造食醋 家庭厨房必备	3.3
恒顺陈醋 500ml 炒菜烹调 凉拌 蘸料香醋 镇江特产	7.3
海天 9 度纯酿米醋 450ml 白醋香醋 蘸料醋 炒菜凉面调料	7.9
2018/7	
恒顺香醋 B 香型 500ml 香醋 镇江特产 蘸料醋 炒菜	7.5
海天陈醋 450ml 调料 酿造陈醋 炒菜凉拌 饺子包子蘸料 酱油 蒸鱼	6.9
鼎丰白醋 500ml 瓶装 调制醋 酿造食醋 家庭厨房必备	3.3
蟹醋 恒顺金标蟹醋 100ml*48	4
恒顺陈醋 500ml 炒菜烹调 凉拌 蘸料香醋 镇江特产	7.3

资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌份额: 恒顺、海天市场份额增加, 宁化府份额有所回升, 市场格局分化加剧。2017/8至2018/8各品牌份额保持稳定: 宁化府11% → 9%, 恒顺11% → 13%, 东湖4% → 4%, 千禾2% → 4%, 海天2% → 6%。

图 59: 醋制品主要品牌线上销售额份额

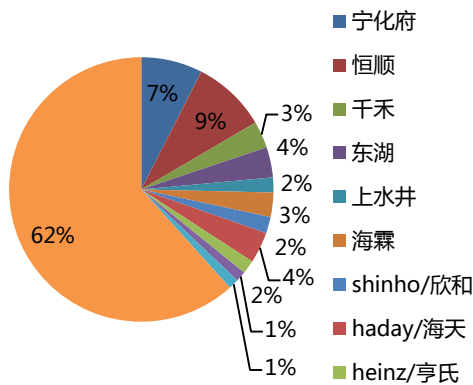


资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

品牌表现: 恒顺销售额 230 万, 其后宁化府 157 万, 领先其他品牌。恒顺 8 月销售额超宁化府 73 万, 行业领先。从量价来看, 宁化府、欣和定价较恒顺、海天高, 但恒顺、海天走量更快。

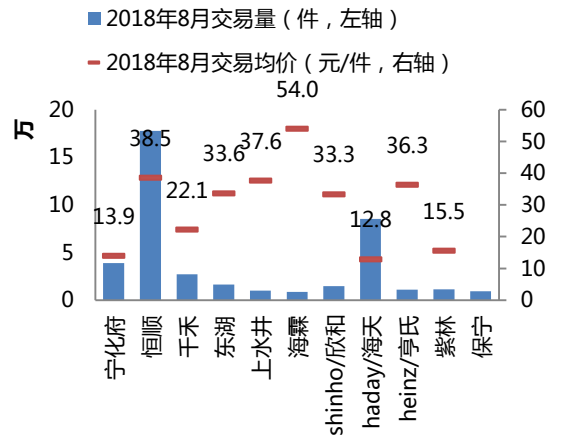
图 60: 醋制品品牌 2018 年 8 月销售额份额

2018年8月销售额份额



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

图 61: 醋制品品牌 2018 年 8 月销售额量价拆分



资料来源: 阿里线上数据, 国信证券经济研究所整理

重点公司推荐

投资推荐组合: 重点推荐酒类中洋河股份、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、贵州茅台、五粮液、泸州老窖、舍得酒业、重庆啤酒。食品类重点推荐汤臣倍健、安井食品、海天味业、千禾味业、伊利股份、养元饮品、安琪酵母、好想你。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032