

## 需求有序恢复，多品类环比加速

### ——食品饮料行业淘数据 3 月数据点评

行业动态

◆**白酒：量降价升，销售额同比上升 38.26%**。疫情后白酒线上销售呈现环比改善趋势，2020 年 3 月白酒淘系平台线上销售额同比上升 38.26% 至 2.93 亿元，其中销售量同比下降 2.8% 至 116.24 万件，销售均价同比提升 42.3% 至 251.8 元/件。市占率角度来看，高端白酒品牌茅台、泸州老窖市占率领先。

◆**乳制品：量价齐升推动销售额同比增长 100%**。2020 年 3 月，乳制品销售额同比提升 100.02% 至 10.85 亿元，其中销售量同比提升 89.09% 至 1840.02 万件，销售均价同比提升 5.78% 至 58.98 元/件。整体来看，2020 年 3 月乳制品呈量价齐升态势。

◆**调味品：调味料量价齐升带动销售额增长，日常调味品呈量升价降态势**。3 月调味料淘系平台线上销售额同比上升 61.5% 至 3.62 亿元，其中销售量同比提升 62.5% 至 1839.19 万件，销售均价同比-0.6% 至 19.69 元/件。日常调味品 2020 年 3 月销售额同比下降 9.0% 至 1.26 亿元，其中销售量同比+5.8% 至 581.99 万件，销售均价同比下降 13.9% 至 21.6 元/件。

◆**啤酒：本月青岛啤酒市占率重回行业首位**。本月淘系平台啤酒销售额同比提升 51.8% 至 1.24 亿元，其中销量同比提升 53.0% 至 137.48 万件，销售均价同比下降 0.7% 至 90.4 元/件。整体看来，2020 年 3 月啤酒呈量升价跌态势。

◆**保健品：单月整体销售额同比下降 32.51%**。本月保健食品线上销售额为 2.47 亿元，同比降低 32.51%。2020 年 3 月合并口径下，汤臣倍健线上销售额同比提升 42.50% 至 2.15 亿元，其中销售量同比提升 57.58% 至 157.50 万件，销售均价同比下降 9.57% 至 136.53 元/件。

◆**休闲食品：销售额同比提升 35.2%**。2020 年 3 月，淘系平台零食/坚果/特产销售额同比提升 35.2% 至 58.3 亿元，其中销售量同比上升 39.1% 至 2.24 亿件，销售均价同比下降 2.8% 至 26.0 元/件。整体来看，2020 年 3 月休闲食品呈量升价跌态势。

◆**投资策略：白酒行业基本面仍在短期磨底阶段，当前的新增需求仍比较分散，经销商和终端的库存仍处于消化阶段。高端白酒的一批价格仍在低位震荡，但茅台再次开启经销商提前打款的政策，确定性仍最具优势。短期负面情绪释放有望提供白酒板块的中长期买点，建议关注高端白酒及地产白酒龙头，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。大众消费品方面，疫情对于需求的影响相对有限，以米面粮油等为代表的必选消费品受影响程度相对较小。自下而上长周期配置具备核心竞争优势的乳制品龙头伊利以及细分行业龙头洽洽和绝味。重视调味品的配置价值，建议重点关注：中炬高新、涪陵榨菜、恒顺醋业、海天味业。**

◆**风险提示：经济放缓、物价下行、成本大幅上涨、食品安全问题等。**

## 买入（维持）

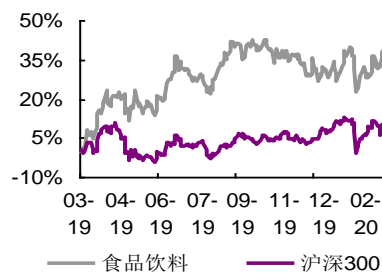
### 分析师

张喆(执业证书编号：S0930519050003)  
021-52523805  
[zhangzhe@ebcn.com](mailto:zhangzhe@ebcn.com)

叶倩瑜(执业证书编号：S0930517100003)  
021-52523657  
[yeqianyu@ebcn.com](mailto:yeqianyu@ebcn.com)

陈彦彤(执业证书编号：S0930518070002)  
021-52523689  
[chenyt@ebcn.com](mailto:chenyt@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

### 相关研报

疫情之下、线上需求刚性显现——食品饮料行业淘数据 2 月数据点评

..... 2020-03-11  
整体销售额合理回落，均价同比增长显著——  
食品饮料行业淘数据 12 月数据点评  
..... 2020-01-13

# 目 录

1、 食品饮料重点子行业跟踪.....	5
1.1、 白酒：销售环比改善，销售额同比上升 38.26%.....	5
1.2、 乳制品：量价齐升推动销售额同比增长 100%.....	7
1.3、 调味品：调味料量价齐升带动销售额增长，日常调味品呈量升价降态势.....	12
1.4、 啤酒：3 月青岛啤酒市占率重回行业首位.....	15
1.5、 保健品：单月整体销售额同比降低 32.51%.....	16
1.6、 休闲食品：销售额同比提升 35.2%.....	17
2、 投资建议.....	20
3、 风险提示.....	20

## 图表目录

图 1：淘系平台白酒销售额及销售量 .....	5
图 2：淘系平台白酒销售均价 .....	5
图 3：2017 年 10 月至 2020 年 3 月淘系平台白酒市场份额 .....	5
图 4：白酒重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况 .....	7
图 5：白酒重点品牌官方旗舰店销售均价同比增长情况 .....	7
图 6：天猫超市口径茅台销售额及环比增长情况 .....	7
图 7：天猫超市口径茅台销售均价及环比增长情况 .....	7
图 8：淘系平台乳制品销售额及销售量 .....	8
图 9：淘系平台乳制品销售均价 .....	8
图 10：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台乳制品市场份额 .....	8
图 11：乳制品重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况 .....	9
图 12：乳制品重点品牌旗舰店销售均价同比增长情况 .....	9
图 13：奶酪销售量及销售额情况 .....	10
图 14：奶酪销售均价情况 .....	10
图 15：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台奶酪市场份额 .....	10
图 16：纯牛奶销售量及销售额情况 .....	11
图 17：纯牛奶销售均价情况 .....	11
图 18：酸奶销售量及销售额情况 .....	11
图 19：酸奶销售均价情况 .....	11
图 20：低温乳制品销售量及销售额情况 .....	12
图 21：低温乳制品销售均价情况 .....	12
图 22：调味品重点品牌销售额同比增长情况 .....	13
图 23：调味品重点品牌销售均价同比增长情况 .....	13
图 24：调味料销售量及销售额情况 .....	13
图 25：调味料销售均价情况 .....	13
图 26：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台调味料市场份额 .....	14
图 27：日常调味品销售量及销售额情况 .....	14
图 28：日常调味品销售均价情况 .....	14
图 29：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台调味料市场份额 .....	15
图 30：淘系平台啤酒销售额及销售量 .....	15
图 31：淘系平台啤酒销售均价 .....	15
图 32：2018 年 12 月至 2020 年 3 月淘系平台啤酒市场份额 .....	16
图 33：保健品重点品牌销售额同比增长情况 .....	17
图 34：保健品重点品牌销售均价同比增长情况 .....	17
图 35：2019 年 1 月至 2020 年 3 月汤臣倍健合并口径市场份额 .....	17
图 36：淘系平台零食/坚果/特产销售额及销售量 .....	18

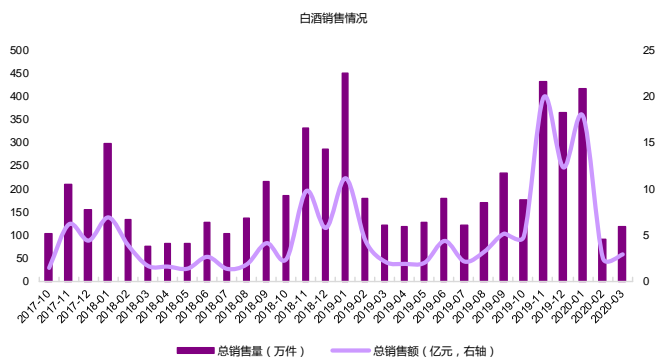
图 37：淘系平台零食/坚果/特产销售均价 .....	18
图 38：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台零食/坚果/特产市场份额.....	18
图 39：休闲食品重点品牌销售额同比增长情况 .....	19
图 40：休闲食品重点品牌销售均价同比增长情况.....	19
表 1：主要白酒品牌官方旗舰店销售情况.....	6
表 2：主要乳品品牌官方旗舰店销售情况.....	9
表 3：主要调味品品牌官方旗舰店销售情况 .....	12
表 4：主要保健品品牌官方旗舰店销售情况 .....	16
表 5：主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况 .....	19

## 1、食品饮料重点子行业跟踪

### 1.1、白酒：销售环比改善，销售额同比上升 38.26%

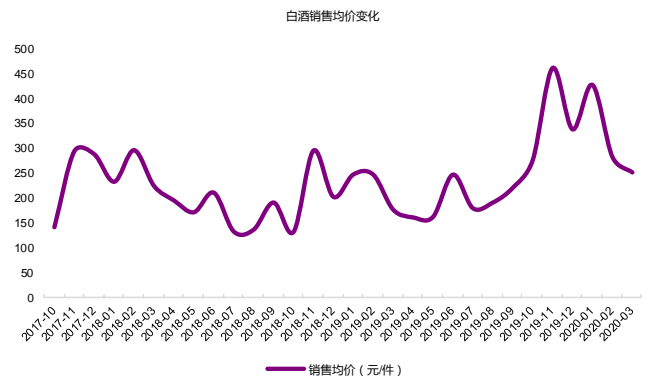
疫情后白酒业务复苏，2020年3月白酒淘系平台线上销售额同比上升38.26%至2.93亿元，其中销售量同比下降2.8%至116.24万件，销售均价同比提升42.3%至251.8元/件。整体来看，2020年3月白酒从疫情中复苏。

图 1：淘系平台白酒销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 2：淘系平台白酒销售均价

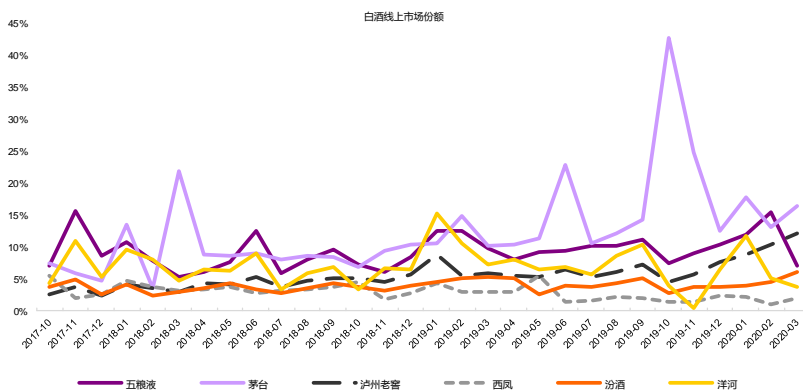


资料来源：淘数据，光大证券研究所

高端白酒品牌茅台、泸州老窖市占率领先：3月五粮液线上销售额达2055.32万元，占白酒线上销售额比重为7.02%；泸州老窖线上销售额达3541.24万元，占白酒线上销售额比重为12.10%；茅台线上销售额达4818.84万元，占白酒线上销售额比重为16.46%。白酒CR3份额为35.58%，环比-3.48个百分点。此外，3月洋河/山西汾酒/西凤的销售额分别为1085.41/1767.96/586.15万元，分别占白酒线上销售额比重3.71%/6.04%/2.00%。

2020年一季度，茅台线上销售额达3.99亿元，占白酒线上销售额比重为17.12%；五粮液线上销售额达2.72亿元，占白酒线上销售额比重为11.67%；泸州老窖线上销售额达2.20亿元，占白酒线上销售额比重为11.43%。

图 3：2017年10月至2020年3月淘系平台白酒市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

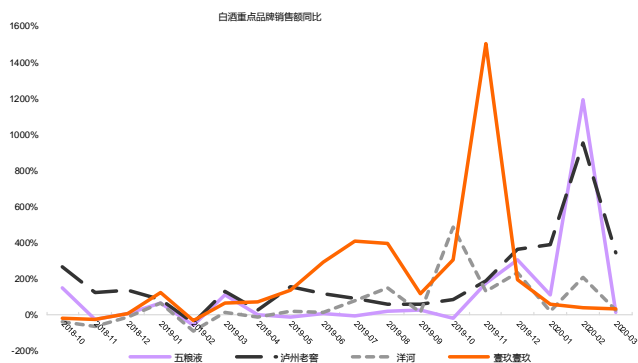
2020年3月，五粮液官方旗舰店销售额同比下降-13.8%，泸州老窖/洋河官方旗舰店销售额同比分别变动+67.2%/+2.7%。

表 1：主要白酒品牌官方旗舰店销售情况

	茅台		五粮液		泸州老窖		洋河		壹玖壹玖	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2017-10	49	230.4	139	1,423.2	172	538.4	298	380.3	473	483.9
2017-11	3,396	1,056.0	3,336	2,228.8	1,198	566.8	4,868	374.6	4,626	557.6
2017-12	466	656.2	978	2,049.5	537	440.8	1,406	450.8	1,121	443.6
2018-01	969	469.9	1,539	1,552.8	1,235	441.0	5,198	468.4	1,633	432.3
2018-02	430	1,700.7	536	1,717.1	378	441.9	2,672	498.5	861	318.2
2018-03	295	1,015.1	195	1,428.1	280	677.5	423	473.4	341	262.0
2018-04	312	576.2	269	1,009.7	321	436.2	622	491.3	363	284.4
2018-05	279	557.6	398	1,005.3	212	372.1	515	464.9	398	321.0
2018-06	725	678.5	865	1,298.6	807	386.7	1,132	450.0	992	487.5
2018-07	105	961.5	361	1,192.5	337	287.5	282	478.0	251	276.5
2018-08	659	739.1	514	1,563.7	572	209.9	507	491.1	356	315.0
2018-09	1,428	953.6	1,006	1,434.8	1,076	385.1	2,417	535.1	2,195	504.7
2018-10	219	773.2	349	1,429.7	631	268.5	181	608.9	392	407.3
2018-11	1,318	540.9	2,402	2,389.2	2,678	370.7	1,725	355.0	3,478	556.7
2018-12	503	742.4	1,015	1,485.5	1,275	341.6	1,253	601.0	1,173	675.6
2019-01	2,736	577.2	2,503	1,172.3	2,252	437.5	8,462	595.2	3,591	639.4
2019-02	471	645.3	215	1,247.9	204	426.5	315	538.8	562	418.3
2019-03	76	522.3	403	1,228.5	649	338.5	477	571.4	563	362.4
2019-04	17	281.8	268	1,089.4	395	355.1	558	583.0	632	425.6
2019-05	84	362.1	358	1,830.6	542	385.5	602	563.6	934	528.4
2019-06	2,980	1,058.4	900	1,378.4	1,736	389.0	1,252	600.6	3,899	847.8
2019-07	366	493.7	342	1,557.7	635	453.7	503	562.4	1,277	505.1
2019-08	229	380.3	626	890.3	893	506.7	1,269	585.0	1,754	492.3
2019-09	135	540.4	1,248	1,326.8	1,707	425.7	2,690	631.8	4,730	775.1
2019-10			290	1,372.5	1,178	439.5	1,065	798.4	1,595	645.6
2019-11			6,581	2,683.4	7,658	489.3	3,963	718.2	55,879	2,456.1
2019-12			4,112	1,913.2	5,907	472.6	4,199	660.0	3,483	814.3
2020-01			5,276	1,771.4	11,091	598.1	10,088	673.6	5,615	679.2
2020-02			2,779	2,431.8	2,152	581.6	971	625.4	781	373.8
2020-03			449	1,058.6	2,865	565.9	587	586.7	726	471.2
<b>当月同比</b>			<b>11.3%</b>	<b>-13.8%</b>	<b>341.7%</b>	<b>67.2%</b>	<b>23.2%</b>	<b>2.7%</b>	<b>29.1%</b>	<b>30.0%</b>

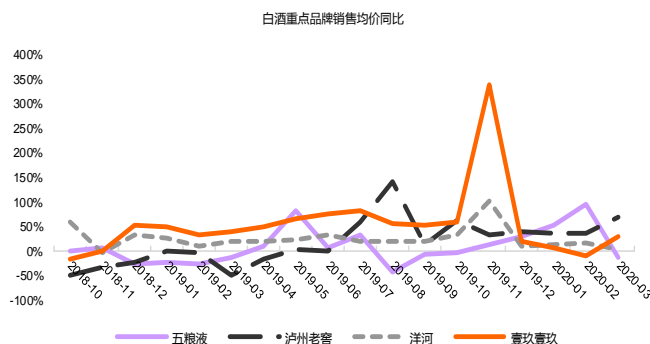
资料来源：淘数据，光大证券研究所 注：2019年10月茅台转为天猫超市出售，销售额不计入茅台天猫旗舰店

图 4：白酒重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

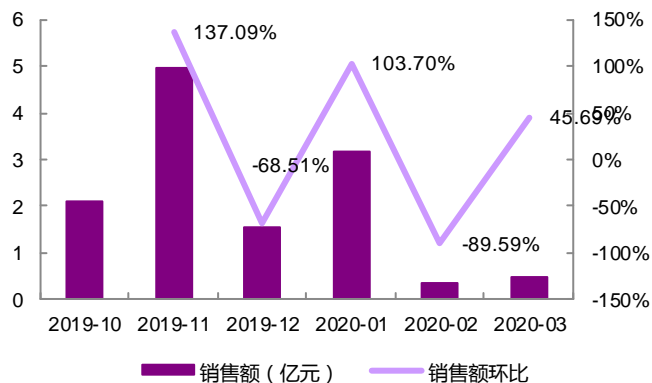
图 5：白酒重点品牌官方旗舰店销售均价同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

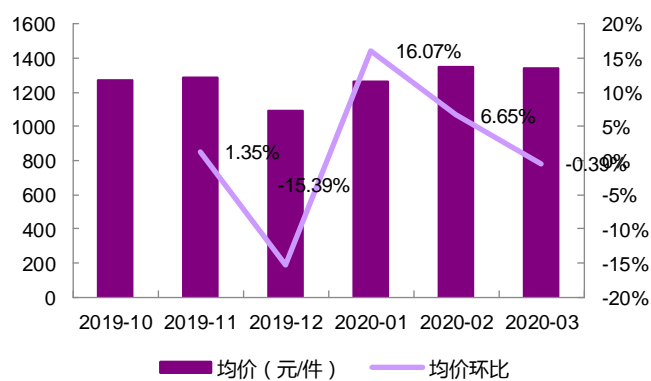
天猫超市统计口径下，2020年3月茅台销售额0.48亿元，较2月环比+45.69%，销售均价1343.18元/瓶，较2月环比-0.39%。

图 6：天猫超市口径茅台销售额及环比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 7：天猫超市口径茅台销售均价及环比增长情况



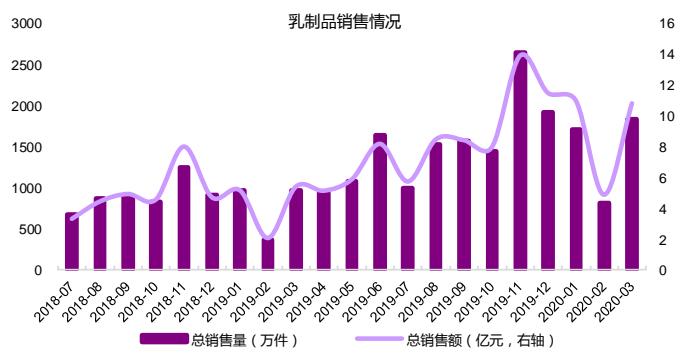
资料来源：淘数据，光大证券研究所

## 1.2、乳制品：量价齐升推动销售额同比增长 100%

2020年3月，乳制品销售额同比提升100.02%至10.85亿元，其中销售量同比提升89.09%至1840.02万件，销售均价同比提升5.78%至58.98元/件。整体来看，2020年3月乳制品呈量价齐升态势。

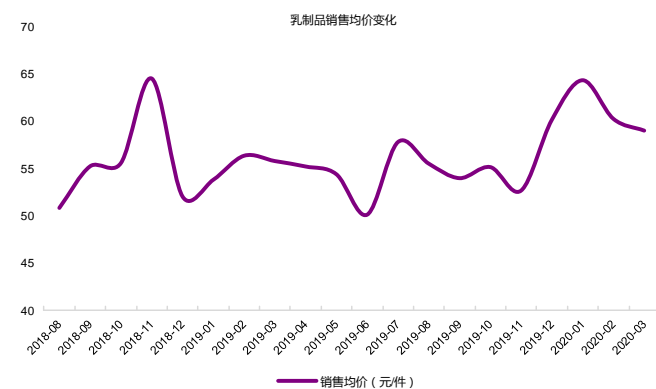
2020年第一季度，乳制品淘系平台线上总销售额为26.77亿元，销量达4366.63万件，销售均价为61.31元/件。

图 8：淘系平台乳制品销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

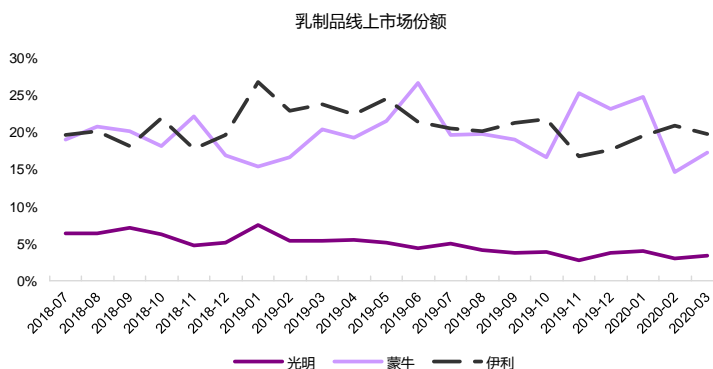
图 9：淘系平台乳制品销售均价



资料来源：淘数据，光大证券研究所

3 月乳制品线上销售 CR2（伊利和蒙牛）份额为 36.89%，较上月上升 1.50 个百分点。其中，伊利 3 月线上市场份额为 19.71%，较上月下降 1.12pcts；蒙牛 3 月线上市场份额为 17.18%，较上月上升 2.62pcts。此外，光明 3 月线上市场份额提升至 3.41%，较上月上升 0.45pcts。2019 年以来，乳制品线上品牌集中度（CR2）基本保持在 40%左右，其中蒙牛与伊利的市占率呈现此消彼长的态势。

图 10：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台乳制品市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

从官方旗舰店数据来看，3 月伊利/蒙牛销售额同比增长 268.92%/75.34%，德亚销售额同比增长 26.26%。

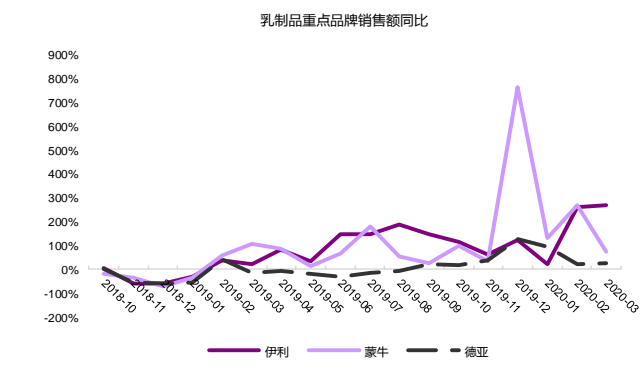


表 2: 主要乳品品牌官方旗舰店销售情况

	伊利		蒙牛		德亚	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2017-10	424	74.0	738	58.3	366	89.4
2017-11	5,271	81.5	8,588	67.1	2,131	82.8
2017-12	1,265	75.6	1,288	59.7	647	96.4
2018-01	2,383	60.0	1,773	53.5	839	73.8
2018-02	323	58.6	232	54.7	141	81.2
2018-03	773	62.8	617	49.6	557	81.0
2018-04	482	66.1	575	57.1	436	85.9
2018-05	992	56.9	1,059	53.7	469	82.2
2018-06	1,131	56.8	2,266	54.0	899	82.2
2018-07	439	61.1	504	57.4	438	86.7
2018-08	421	64.4	787	52.0	497	82.7
2018-09	504	71.8	1,363	55.9	693	83.5
2018-10	455	72.3	601	61.1	367	91.6
2018-11	2,222	80.8	5,654	64.9	985	95.4
2018-12	541	71.0	377	57.0	263	82.4
2019-01	1,702	73.4	1,173	62.2	366	81.6
2019-02	451	69.3	366	56.5	200	80.4
2019-03	961	78.1	1,290	59.4	475	83.0
2019-04	890	77.4	1,082	57.5	418	84.3
2019-05	1,340	66.5	1,191	54.6	383	86.8
2019-06	2,822	72.6	3,791	50.8	633	81.1
2019-07	1,094	66.9	1,424	59.7	370	78.4
2019-08	1,214	70.7	1,204	56.7	475	85.7
2019-09	1,248	80.2	1,706	54.7	834	73.9
2019-10	983	75.2	1,195	52.8	433	77.9
2019-11	3,630	83.3	7,713	63.0	1,378	87.0
2019-12	1,221	72.2	3,265	60.1	603	75.4
2020-01	2,053	85.8	2,702	57.0	719	79.0
2020-02	1,638	75.6	1,351	61.5	246	82.1
2020-03	3,544	70.9	2,261	61.3	600	82.0
当月同比	268.92%	-9.13%	75.34%	3.13%	26.26%	-1.20%

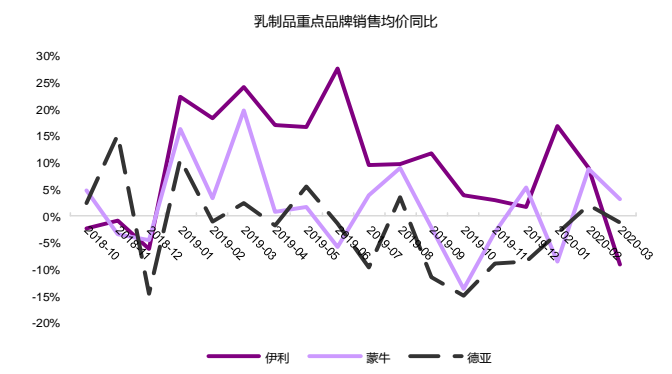
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 11: 乳制品重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 12: 乳制品重点品牌旗舰店销售均价同比增长情况

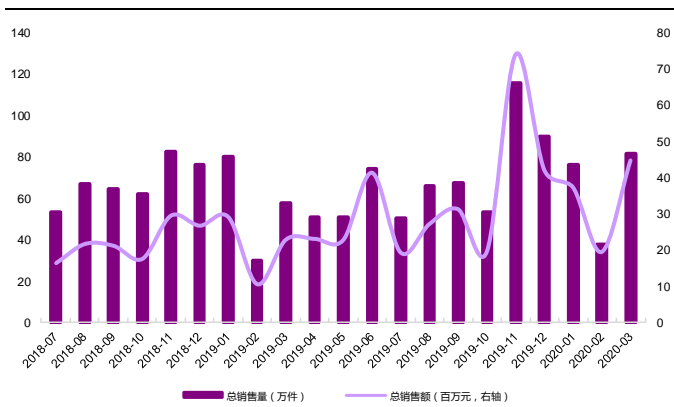


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

### 1.2.1、奶酪

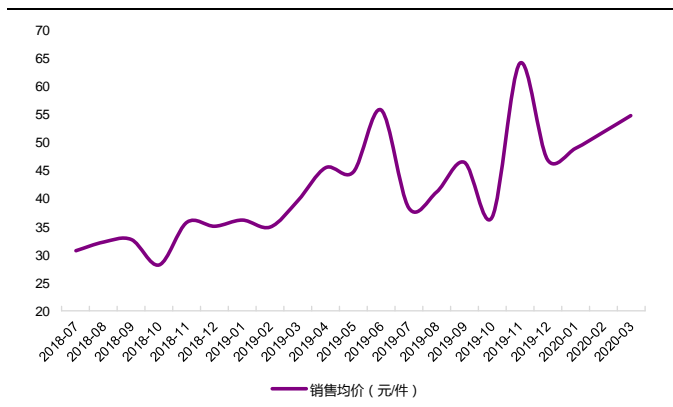
从细分品类来看，2020年3月奶酪销量和销售均价的提升共同带动销售额的增长，其中奶酪销售量和销售均价分别同比增长42.12%和38.24%，推动销售额同比增长96.47%至4469万元。从长周期来看，奶酪的销售均价呈提升趋势，从2018年10月的28.18元/件上升至2020年3月的54.80元/件。2020年第一季度，奶酪在淘系平台线上总销售额达10128万元，总销量达194.96万件，销售均价为51.95元/件。

图 13: 奶酪销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

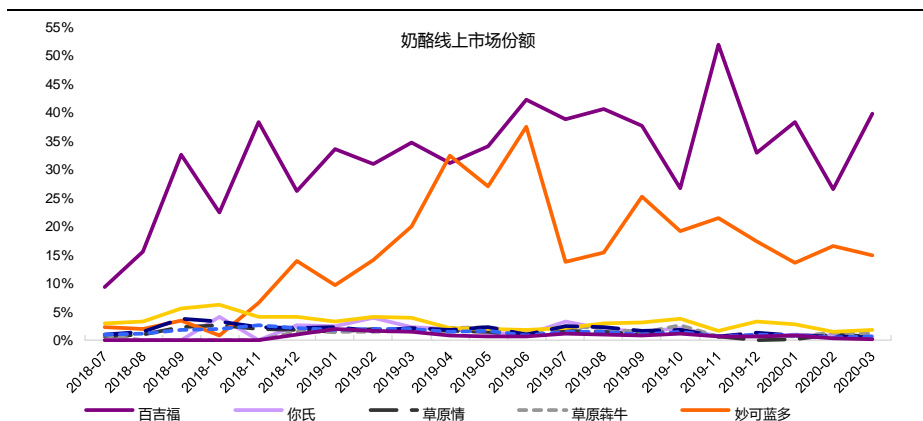
图 14: 奶酪销售均价情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

奶酪品牌的市占率方面，奶酪品牌集中度进一步提高，百吉福和妙可蓝多的市占率远高于其他品牌。2020年3月百吉福市占率继续位居行业首位，百吉福市占率较上月有所提升，妙可蓝多市占率较上月有所下降。3月百吉福市占率为39.75%，环比提升13.31%，同期妙可蓝多市占率为14.87%，环比下降1.66%。百吉福及妙可蓝多市占率合计为54.62%，而其余品牌的市占率均在2%以下。除百吉福及妙可蓝多外，2月安佳是销售额较大的品牌，在奶酪市场的市占率为1.78%。

图 15: 2018年7月至2020年3月淘系平台奶酪市场份额



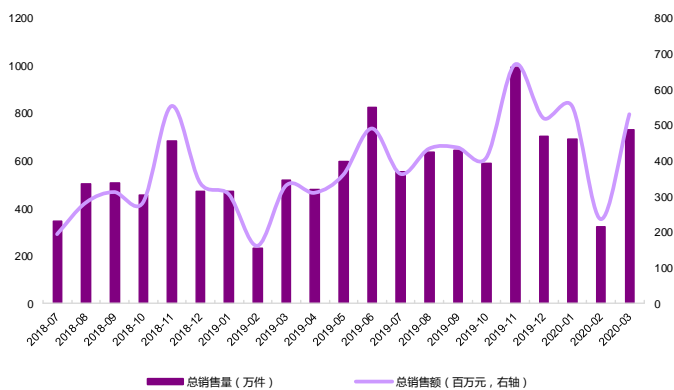
资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.2.2、纯牛奶

2020年3月，纯牛奶销售额同比增长60.8%至5.31亿元，其中销量同比增长41.2%至730.51万件，销售均价同比增长13.9%至72.67元/件。

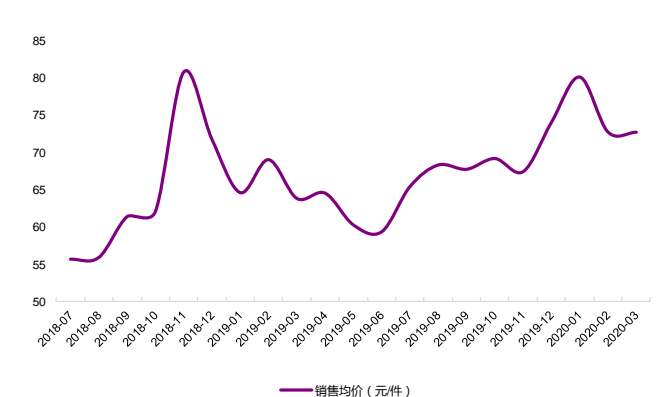
2020年第一季度纯牛奶总销售额为13.20亿元，销量为1746.04万件，销售均价为75.60元/件。

图 16：纯牛奶销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 17：纯牛奶销售均价情况



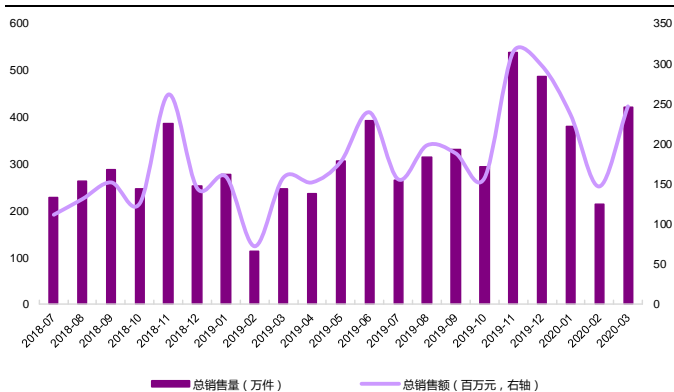
资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.2.3、酸奶

2020年3月，酸奶销售额同比上升56.2%至2.47亿元，其中销量同比上升71.7%至422.15万件；销售均价同比减少9.0%至58.51元/件。

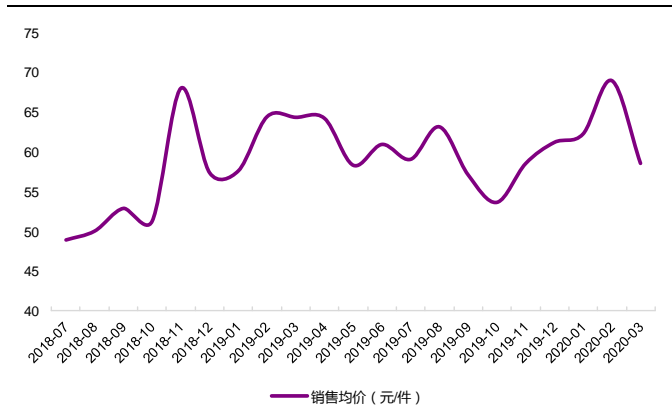
2020年第一季度，酸奶淘系平台线上总销售额为6.31亿元，销量为1016.15万件，销售均价为62.08元/件。

图 18：酸奶销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 19：酸奶销售均价情况



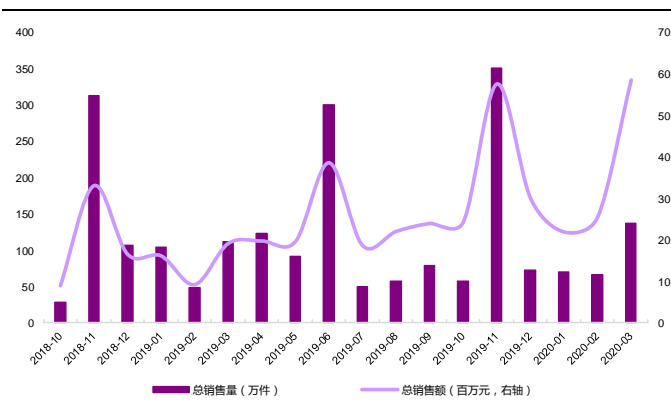
资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.2.4、低温乳制品

2020年3月，低温乳制品销售额同比提升206.1%至5851.84万元，其中销售量同比提升22.6%至137.75万件，销售均价同比提升149.7%至42.48元/件。

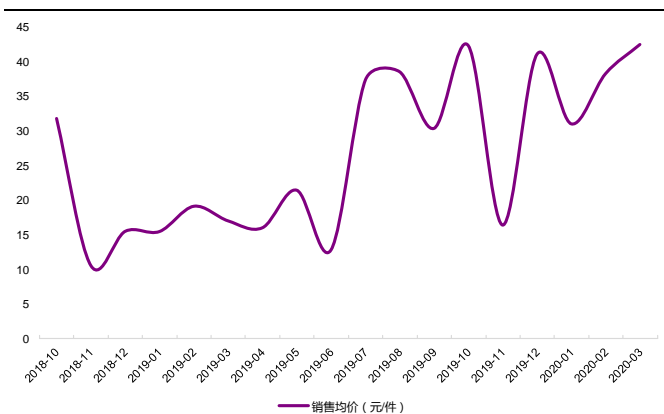
2020年第一季度，低温乳制品淘系平台线上总销售额为10585万元，销量为274.78万件，销售均价为38.52元/件。

图 20：低温乳制品销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 21：低温乳制品销售均价情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.3、调味品：调味料量价齐升带动销售额增长，日常调味品呈量升价降态势

从调味品官方旗舰店的销售情况看，2020 年 3 月海天销售额同比提升 133.7%，厨邦销售额同比+127.7%。3 月海天销售均价同比上升 7.7%，厨邦销售均价同比上升 9.9%。

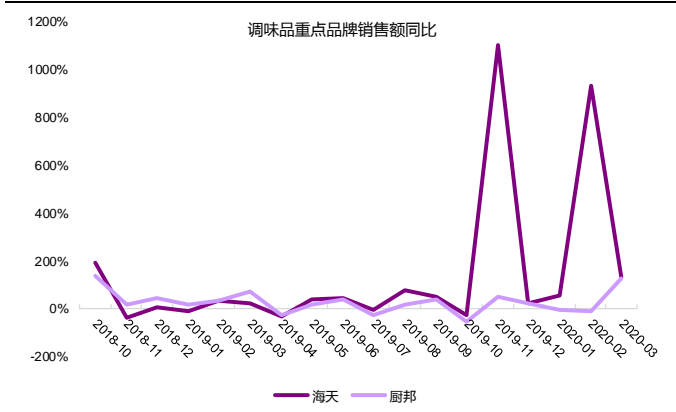
表 3：主要调味品品牌官方旗舰店销售情况

	海天		厨邦	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2017-10	36	27.0	47	37.9
2017-11	362	43.7	161	37.5
2017-12	120	32.2	60	43.6
2018-01	165	26.2	131	39.5
2018-02	38	27.3	14	37.5
2018-03	91	27.4	58	41.0
2018-04	81	27.9	68	40.0
2018-05	77	26.4	41	38.0
2018-06	166	30.6	107	38.8
2018-07	73	25.5	88	41.6
2018-08	69	25.5	54	41.8
2018-09	98	26.6	66	43.7
2018-10	105	24.6	111	43.4
2018-11	211	34.0	188	39.8
2018-12	127	32.2	85	40.1
2019-01	143	29.7	155	40.7
2019-02	50	28.1	18	33.4
2019-03	112	30.9	97	36.3
2019-04	55	32.7	47	35.7
2019-05	105	33.2	46	39.5
2019-06	237	34.4	144	39.5
2019-07	69	30.4	65	38.0
2019-08	122	33.4	62	39.8

2019-09	143	22.5	91	48.7
2019-10	76	21.0	50	45.3
2019-11	2,541	52.5	280	41.0
2019-12	154	33.8	106	41.6
2020-01	220	24.9	148	42.0
2020-02	516	39.3	16	38.1
2020-03	261	33.3	221	39.9
当月同比	133.7%	7.7%	127.7%	9.9%

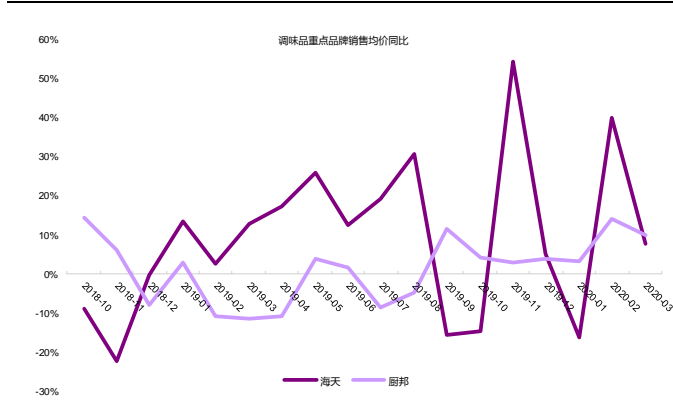
资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 22：调味品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 23：调味品重点品牌销售均价同比增长情况

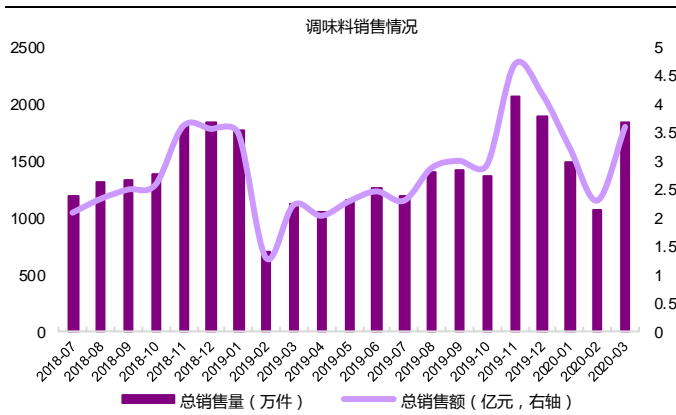


资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.3.1、调味料

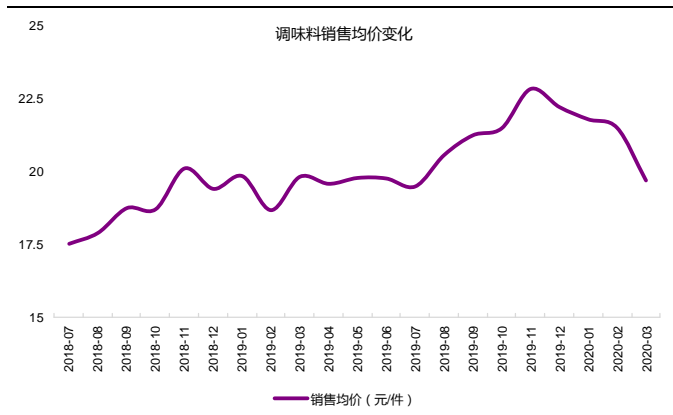
2020年3月,调味料淘系平台线上销售额同比上升61.5%至3.62亿元,其中销售量同比提升62.5%至1839.19万件,销售均价同比-0.6%至19.69元/件。

图 24：调味料销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 25：调味料销售均价情况

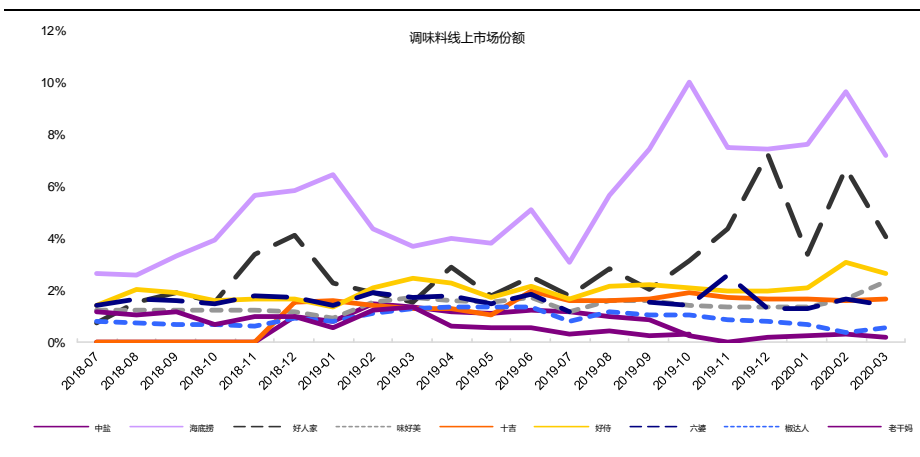


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2020年3月海底捞市场份额仍旧位居调味料品牌首位,市占率达到7.23%,好侍/好人家/十吉/味好美/六婆的市占率分别为2.67%/4.04%/1.66%/2.35%/1.41%,椒达人/中盐/老干妈市占率仅为0.55%/0.17%/0.55%。

长周期看,海底捞的市场份额由2019年3月的3.72%上升至2020年3月的7.23%,同比提升3.51pcts。

图 26: 2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台调味料市场份额

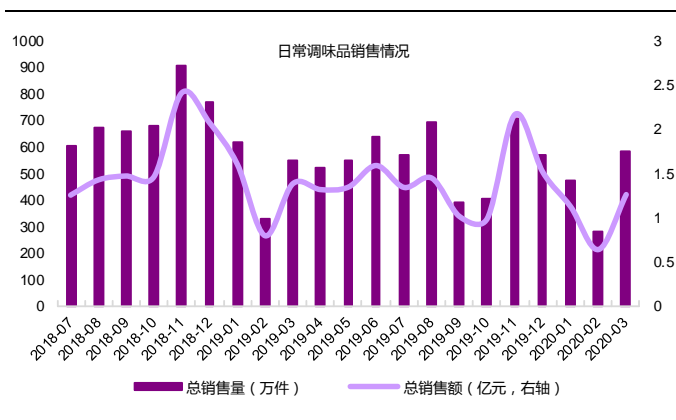


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

### 1.3.2、日常调味品

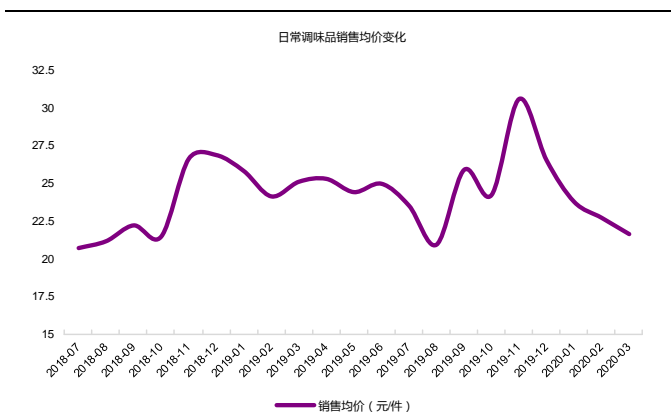
日常调味品2020年3月销售额同比下降9.0%至1.26亿元,其中销售量同比+5.8%至581.99万件,销售均价同比下降13.9%至21.6元/件。整体看来,日常调味品2020年3月呈量升价降。

图 27: 日常调味品销售量及销售额情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 28: 日常调味品销售均价情况

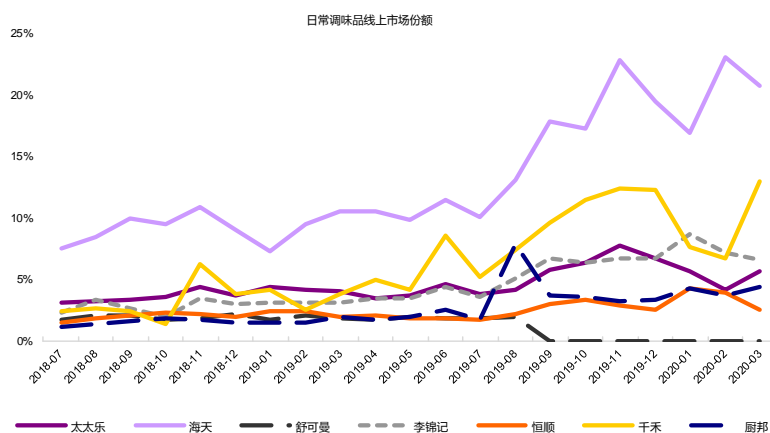


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

2020年3月海天的市占率为20.77%,李锦记/千禾/太太乐/恒顺/厨邦的市占率为6.55%/12.93%/5.61%/2.55%/4.36%。与2月数据相比,千禾市占率环比上涨6.19%,海天市占率环比下降2.38pcts,太太乐市占率环比上升1.43pcts,其余品牌变动平稳。

长周期看,2019年3月至2020年3月,上述各日常调味品品牌市场份额均有上升,其中海天市占率提升幅度最为明显,同比上升10.21pcts。

图 29：2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台调味料市场份额



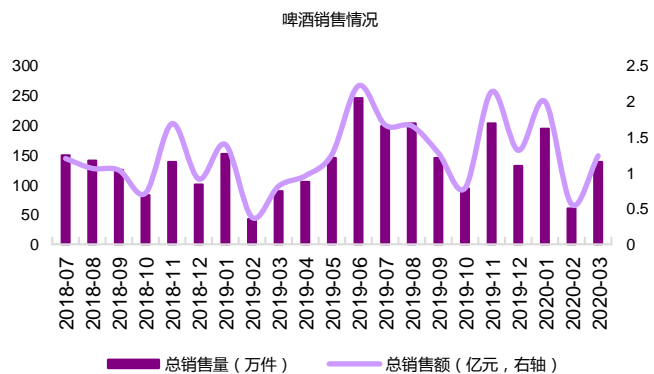
资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.4、啤酒：3 月青岛啤酒市占率重回行业首位

2020 年 3 月，淘系平台啤酒销售额同比提升 51.8%至 1.24 亿元，其中销量同比提升 53.0%至 137.48 万件，销售均价同比下降 0.7%至 90.4 元/件。整体看来，2020 年 3 月啤酒呈量升价跌态势。

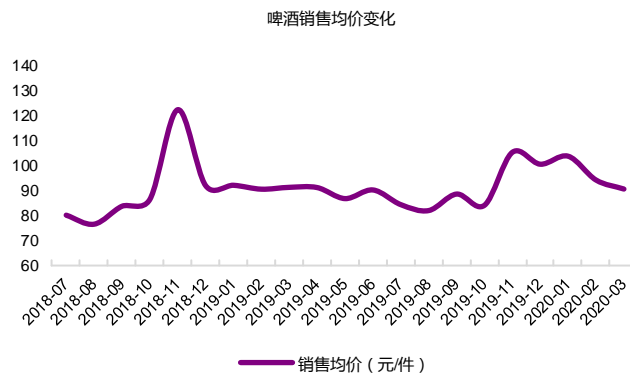
2020 年第一季度，啤酒淘系平台线上销售额为 3.81 亿元，销量为 391.37 万件，销售均价为 97.43 元/件。

图 30：淘系平台啤酒销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 31：淘系平台啤酒销售均价

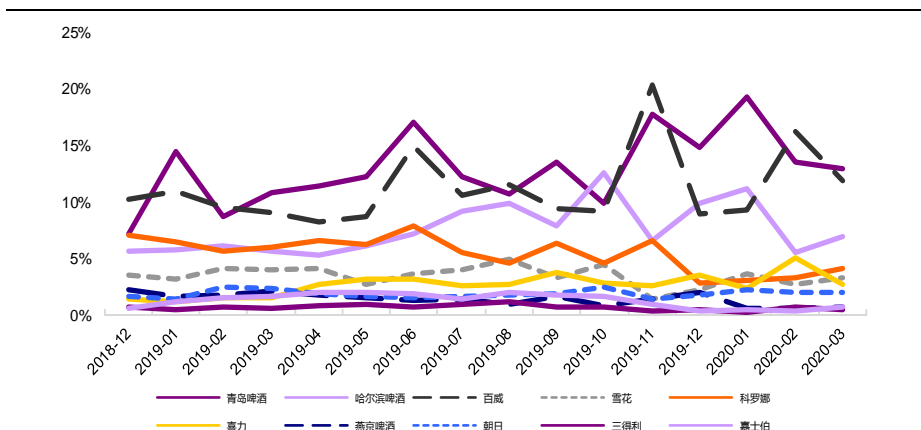


资料来源：淘数据，光大证券研究所

各啤酒品牌中，2020 年 3 月青岛啤酒、百威啤酒市场占有率较高，市占率分别为 12.93%/11.90%，青岛啤酒重回行业首位。哈尔滨啤酒位居第三，市占率为 6.89%。而雪花/科罗娜/喜力/燕京/朝日/三得利/嘉士伯市占率分别为 3.27%/4.12%/2.69%/0.64%/1.91%/0.46%/0.63%

与年初相比，2020 年 3 月百威啤酒市占率增幅最为明显，较 1 月市占率增长 2.59pcts，而 3 月青岛啤酒市占率下滑最为明显，较 1 月市占率下降 6.37pcts。

图 32：2018 年 12 月至 2020 年 3 月淘系平台啤酒市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

### 1.5、保健品：单月整体销售额同比降低 32.51%

2020 年 3 月，保健食品线上销售额为 2.47 亿元，同比降低 32.51%。而从主要保健品品牌官方旗舰店数据来看，3 月汤臣倍健销售额同比上升 49.09%至 4634 万元，Swisse 销售额同比上升 133.88%至 4964 万元。

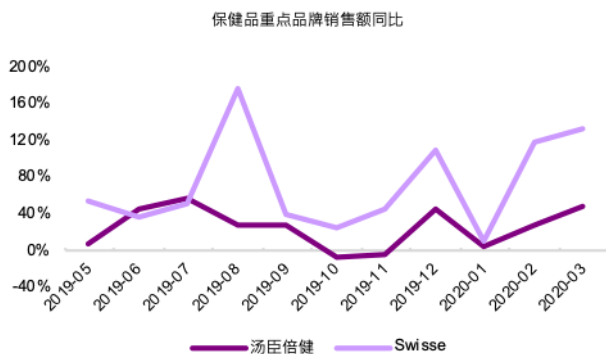
表 4：主要保健品品牌官方旗舰店销售情况

	汤臣倍健		Swisse	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2018-04	1,854	194.0	1,653	177.1
2018-05	2,273	203.0	1,779	190.0
2018-06	3,014	206.7	2,861	173.2
2018-07	2,006	181.3	1,299	171.2
2018-08	2,210	206.3	1,696	182.0
2018-09	2,555	199.4	2,596	192.8
2018-10	2,268	191.7	1,793	206.3
2018-11	11,559	253.8	8,641	198.9
2018-12	2,254	221.3	2,085	183.1
2019-01	2,202	218.8	1,919	189.1
2019-02	1,656	206.3	1,001	205.8
2019-03	3,108	212.2	2,122	185.7
2019-04	2,749	226.7	1,709	191.5
2019-05	2,457	219.8	2,762	188.2
2019-06	4,442	237.9	3,972	195.6
2019-07	3,191	193.8	1,977	188.7
2019-08	2,850	225.3	4,729	221.3
2019-09	3,281	202.7	3,621	185.1
2019-10	2,133	190.7	2,270	186.8
2019-11	11,046	221.7	12,628	189.8
2019-12	3,304	212.0	4,413	186.6
2020-01	2,358	218.6	2,144	197.6
2020-02	2,131	186.0	2,189	201.1
2020-03	4,634	187.2	4,964	203.6
当月同比	49.09%	-11.81%	133.88%	9.60%

资料来源：淘数据，光大证券研究所

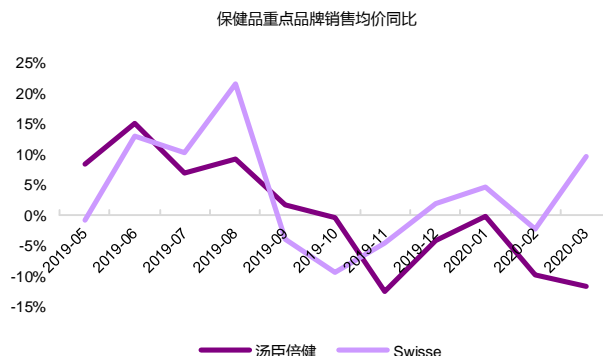


图 33：保健品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 34：保健品重点品牌销售均价同比增长情况

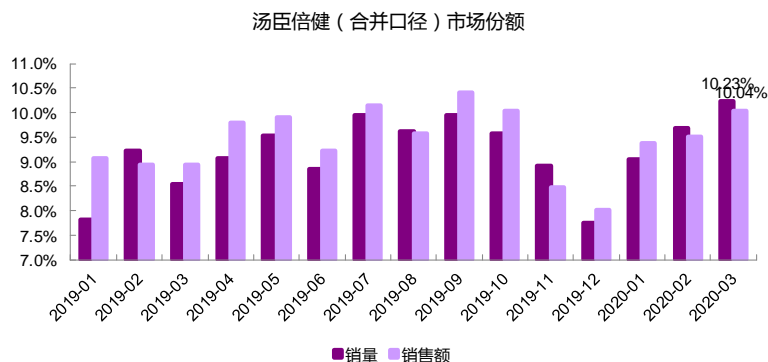


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2020年3月合并口径下，汤臣倍健线上销售额同比提升42.50%至2.15亿元，其中销售量同比提升57.58%至157.50万件，销售均价同比下降9.57%至136.53元/件。整体来看，汤臣倍健2020年3月呈量升价跌态势。

2020年3月，汤臣倍健销售量/销售额市占率为10.23%/10.04%，分别较年初变化+2.40pcts/+0.98pcts。

图 35：2019年1月至2020年3月汤臣倍健合并口径市场份额



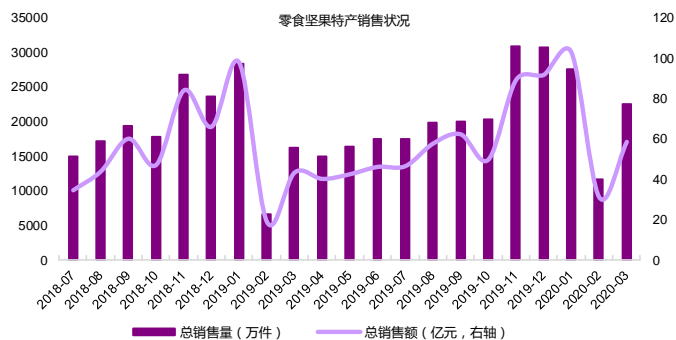
资料来源：淘数据，光大证券研究所

## 1.6、休闲食品：销售额同比提升35.2%

2020年3月，淘系平台零食/坚果/特产销售额同比提升35.2%至58.3亿元，其中销售量同比上升39.1%至2.24亿件，销售均价同比下降2.8%至26.0元/件。整体来看，2020年3月休闲食品呈量升价跌态势。

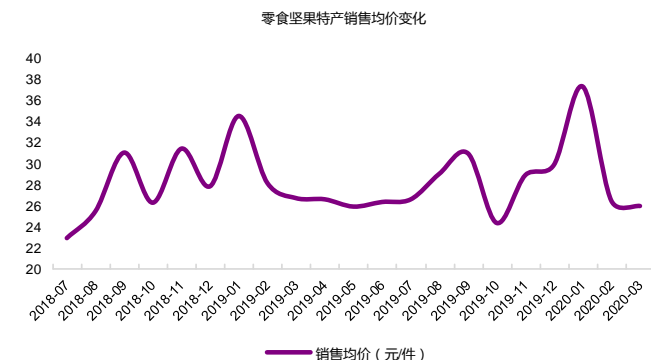
2020年第一季度，零食/坚果/特产在淘系平台线上的销售额为191.93亿元，销量为6.16亿件，销售均价为31.13元/件。

图 36: 淘系平台零食/坚果/特产销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 37: 淘系平台零食/坚果/特产销售均价

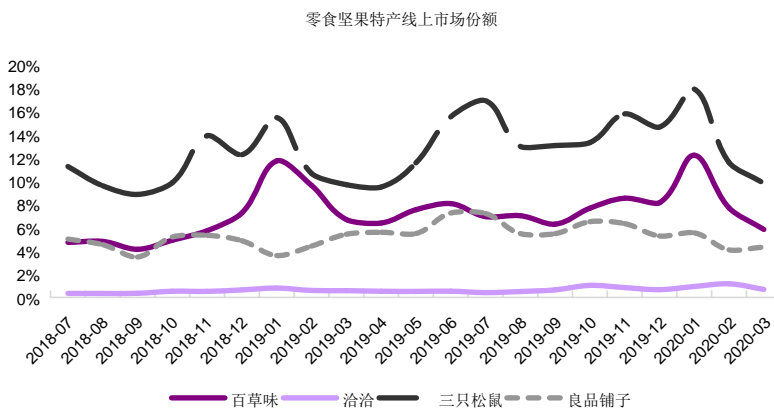


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2020 年 3 月，淘系平台上零食/坚果/特产的主要品牌市占率较上月略有下降。三只松鼠/百草味/良品铺子线上销售额占比为 9.85%/5.86%/4.35%，其中三只松鼠/百草味分别较上月下降 1.79/1.86pcts，良品铺子较上月上涨 0.25pcts。CR3 份额为 20.87%，较上月下降 3.40 个百分点。

长周期来看，百草味的市占率呈上升趋势，分别由 2018 年 7 月的 4.74% 上升至 2020 年 3 月的 5.86%，提升 1.12pcts。而三只松鼠/良品铺子的市占率呈下降趋势，由 2018 年 7 月的 11.29%/5.03% 下降至 2020 年 3 月的 9.85%/4.35%，分别下降 1.44/0.68pcts。CR3 由 21.07% 下降至 20.87%。

图 38: 2018 年 7 月至 2020 年 3 月淘系平台零食/坚果/特产市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

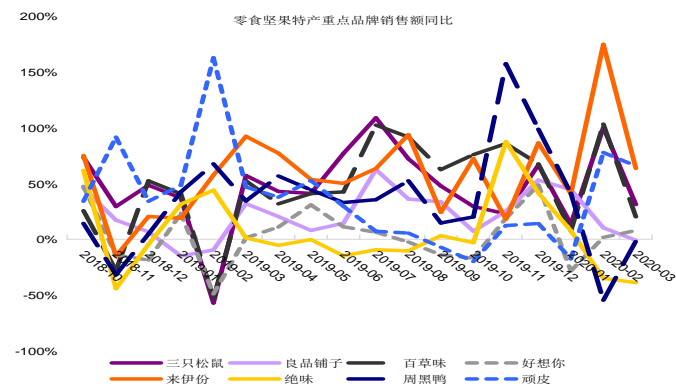
从官方旗舰店数据来看，2020 年 3 月三只松鼠/百草味/好想你/来伊份/顽皮/洽洽官方旗舰店的销售额均呈现同比上升态势，分别同比上升 31.2%/20.2%/7.9%/63.7%/65.8%/180.7%。3 月良品铺子/绝味/周黑鸭官方旗舰店的销售额呈现同比下降态势，分别同比下降 -0.9%/-38.9%/-1.6%。

表 5: 主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况

	三只松鼠		良品铺子		百草味		好想你		来伊份		绝味		周黑鸭		顽皮		洽洽	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2018-08	32,299	29.2	16,112	23.9	15,846	26.4	1,209	36.8	2,853	26.0	49	35.1	2,308	33.4	331	34.0	484	47
2018-09	38,748	34.9	18,265	25.8	18,312	29.2	1,842	42.2	4,137	29.1	50	35.7	2,403	35.8	369	35.2	697	48
2018-10	36,927	30.9	21,050	26.5	16,661	24.3	1,597	39.7	2,895	27.7	52	34.6	2,399	37.3	329	37.5	771	39
2018-11	89,694	35.0	35,026	26.6	29,611	29.6	3,578	41.9	7,881	31.3	49	33.8	2,872	34.8	920	45.7	2295	41
2018-12	59,666	36.2	23,528	27.6	31,562	33.0	3,011	50.4	5,864	34.5	58	36.4	2,932	29.9	361	36.9	1730	45
2019-01	120,977	51.1	28,248	30.3	86,607	47.7	6,296	69.5	9,284	34.1	68	36.7	5,064	43.4	395	34.0	4148	51
2019-02	15,648	34.3	7,685	24.6	8,393	26.1	744	45.4	1,915	27.8	32	34.7	2,118	39.3	215	33.9	440	42
2019-03	32,549	35.0	19,216	28.2	20,351	27.2	1,631	43.7	3,961	28.8	65	35.1	2,912	37.3	335	34.4	943	44
2019-04	28,932	33.3	16,866	29.9	17,436	25.4	1,452	47.4	3,119	27.9	50	34.0	3,339	37.0	270	33.6	847	44
2019-05	38,546	35.6	16,822	29.0	22,694	28.6	1,735	36.8	3,085	27.8	45	34.5	2,929	35.4	337	33.3	981	41
2019-06	60,300	36.3	25,494	28.7	27,305	30.0	1,941	36.0	4,078	26.5	57	33.3	3,322	36.3	471	33.0	1270	41
2019-07	66,424	32.6	23,705	30.4	24,938	30.3	1,129	39.2	3,425	29.0	43	34.7	3,215	36.1	261	36.2	857	34
2019-08	55,621	37.3	21,936	29.8	30,392	31.7	1,179	43.8	5,532	32.1	44	35.5	3,520	38.2	350	35.7	1541	53
2019-09	57,273	40.0	24,398	34.4	29,774	34.0	1,584	47.7	5,136	33.9	52	34.7	2,756	37.4	343	37.6	2969	66
2019-10	47,810	39.1	22,574	34.4	29,318	32.3	1,326	42.6	4,992	38.4	51	37.5	2,882	37.6	263	38.0	3872	65
2019-11	110,154	42.6	43,874	33.1	55,033	35.5	4,250	49.6	9,296	34.6	92	39.9	7,396	36.9	1,034	40.4	5916	48
2019-12	99,539	47.5	36,024	43.0	52,940	45.2	4,481	61.7	10,935	39.4	82	40.4	5,827	42.2	412	38.3	3920	58
2020-01	137,555	58.0	40,860	49.9	93,049	54.7	4,513	69.4	13,077	44.0	73	37.4	7,156	46.3	326	35.3	6528	58
2020-02	31,355	35.7	8,482	27.8	17,068	33.4	757	47.0	5,265	29.3	21	38.6	960	39.5	382	36.8	2736	54
2020-03	42,700	35.2	19,046	28.8	24,458	33.8	1,761	47.3	6,483	28.3	40	36.6	2,864	51.2	556	35.8	2646	45
当月同比 (%)	31.2	0.5	-0.9	2.3	20.2	24.1	7.9	8.1	63.7	-1.6	-38.9	4.3	-1.6	37.4	65.8	3.9	180.7	28.4

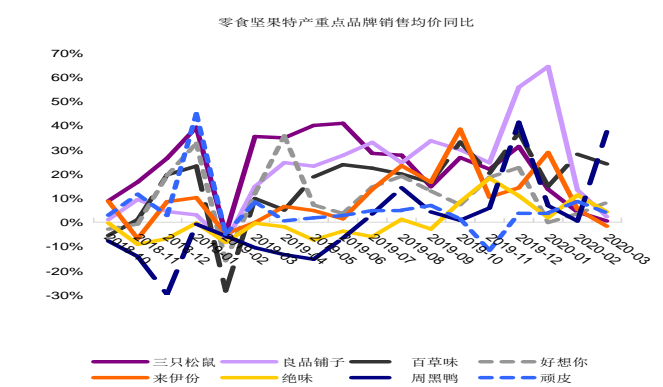
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 39: 休闲食品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 40: 休闲食品重点品牌销售均价同比增长情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

## 2、投资建议

白酒春节旺季消费更加集中，疫情对于需求的影响相对直接。目前，行业基本面仍在短期磨底阶段，经销商及终端的库存去化进度为重要观测指标。节后各地开始有序复工复产，酒企基本恢复了生产和销售，目前的经销商反馈情况来看，当前的新增需求仍比较分散，经销商和终端的库存仍处于消化阶段。高端白酒的一批价格仍在低位震荡，但茅台再次开启经销商提前打款的政策，确定性仍最具优势。短期负面情绪释放有望提供白酒板块的中长期买点，疫情只影响短期的库存周期，不影响中长期行业景气度判断，建议关注高端白酒及地产白酒龙头，如贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒。

大众消费品方面，疫情对于需求的影响相对有限，以米面粮油等为代表的必选消费品受影响程度相对较小。自下而上长周期配置具备核心竞争优势的乳制品龙头伊利以及细分行业龙头洽洽和绝味。重视调味品的配置价值：调味品行业为相对二元化的渠道结构，家庭消费基本不受疫情的影响，而餐饮渠道受疫情影响较为明显。但是，长周期来看，餐饮渠道的影响有望缓解部分调味品品牌的高库存状态。虽然短期厂家发货会受到影响，但是疫情结束之后的渠道补库存动能有望迎来需求的集中延后，调味品行业全年的增长仍相对确定；自下而上看，调味品行业部分品牌仍在改革红利释放期。建议重点关注：中炬高新、涪陵榨菜、恒顺醋业、海天味业。

## 3、风险提示

经济增速放缓压力加大。如果经济总需求下行，影响人均收入和消费意愿，公司收入增长或将放缓。

物价下行风险。食品饮料行业的超额收益与物价水平关系密切，若未来物价进入持续下行时期，对食品板块将会产生压制性影响。

成本大幅上涨。一方面粮食等生产原材料成本的提高，另一方面成品包装使用的包材成本上升，都会对公司盈利能力及产品策略产生较大影响。

食品安全问题。如果食品安全问题出现，不仅相关公司生产经营或将受到冲击，同时亦有可能产生负面溢出效应波及至行业层面。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼