

5月休闲零食及冲饮同比由正转负，调味品 同比跌幅扩大

强于大市 (维持)

——食品饮料行业跟踪报告

2023年06月19日

行业核心观点:

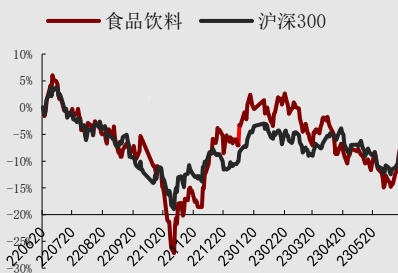
5月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,大众食品不同品类线上销售情况出现分化。从细分品类来看,休闲零食和冲饮线上销售额同比均由正转负,调味品线上销售额同比跌幅扩大,分别同比-22.47%/-2.72%/-26.55%。从线上渠道对比来看,三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位,在休闲零食行业、冲饮行业以及调味品行业中销售额同比增速均由正转负。京东在休闲零食与调味品行业中销售额同比跌幅均扩大,在冲饮行业中销售额同比增幅回落。拼多多在休闲零食行业、冲饮行业以及调味品行业中销售额同比跌幅均有所扩大。从龙头线上渠道来看,休闲零食行业中,三只松鼠销售额同比跌幅扩大,同比-61.53%;良品铺子销售额同比跌幅扩大,同比-49.24%。冲饮行业中,伊利股份和蒙牛乳业同比增速均有所回落,分别同比+0.62%/+11.78%。调味品行业中,海天味业线上销售额同比跌幅扩大,同比-41.91%。总体来看,5月大众品线上销售表现欠佳,判断主要原因是行业需求放缓,以及其他线上平台崛起和线下消费场景恢复导致三大电商平台分流的影响。建议关注:1)调味品:建议关注餐饮端收入占比高的调味品企业龙头,受益于餐饮行业复苏所带来的投资机会;2)冲饮行业:建议关注消费场景恢复,且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头;3)休闲零食:建议关注线下消费渠道复苏的卤制品行业龙头。

投资要点:

休闲零食线上销售表现不佳,同比由正转负。本月三大电商休闲零食行业销售总额62.17亿元(YoY-22.47%),其中天猫淘宝销售额同比由正转负,京东和拼多多同比跌幅扩大。5月天猫淘宝零食线上销售额为41.30亿元(YoY-18.52%),京东休闲零食销售额为10.13亿元(YoY-36.47%),拼多多休闲零食销售额为10.74亿元(YoY-20.80%)。三只松鼠线上销售额同比跌幅扩大,本月销售额为1.74亿元(YoY-61.53%),淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为1.08/0.58/0.08亿元,占比分别为61.78%/33.45%/4.77%。良品铺子三大电商线上销售额为1.75亿元(YoY-49.24%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.80/0.77/0.17亿元,占比分别为45.88%/44.38%/9.74%。

冲饮行业线上销售同比增速由正转负,龙头维持正增长。本月三大电商饮料冲调行业销售总额为63.44亿元(YoY-2.72%),其中淘系销售额同比增速由正转负,京东同比增速回落,拼多多同比跌幅扩大。淘系平台冲饮销售额为37.44亿元(YoY-5.31%),京东冲饮销售额为19.95亿元(YoY+12.17%),拼多多冲饮销售额为6.05亿元(YoY-23.30%)。5月伊利股份三大电商线上销售总额为8.19亿元(YoY+0.62%),淘系平

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

5月白酒价格环比上行,618传递积极信号
板块处于调整中,酒类韧性较强
京东酒世界启动618促销,多款新品上市

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

台、京东、拼多多线上销售额分别为 3.34/3.96/0.90 亿元，占比分别为 40.75%/48.33%/10.93%。蒙牛三大电商线上销售总额为 7.23 亿元 (YoY+11.78%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 4.01/2.59/0.63 亿元，占比分别为 55.46%/35.87%/8.67%。

调味品线上销售同比跌幅扩大，海天味业销售持续低迷。本月三大电商调味品行业线上销售总额为 62.43 亿元 (YoY-26.55%)，其中淘系平台销售同比增速由正转负，京东和拼多多同比跌幅有所扩大。5 月天猫淘宝调味品销售额为 38.98 亿元 (YoY-23.45%)，京东调味品销售额为 11.80 亿元 (YoY-36.14%)，拼多多调味品销售额为 11.65 亿元 (YoY-25.26%)。海天味业三大电商线上销售总额为 0.52 亿元 (YoY-41.91%)，淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.34/0.14/0.04 亿元，占比分别为 65.73%/26.57%/7.69%。

风险因素：1.政策风险；2.食品安全风险；3.疫情风险；4.经济增速不及预期风险；5.平台数据统计有误及统计不全风险。

正文目录

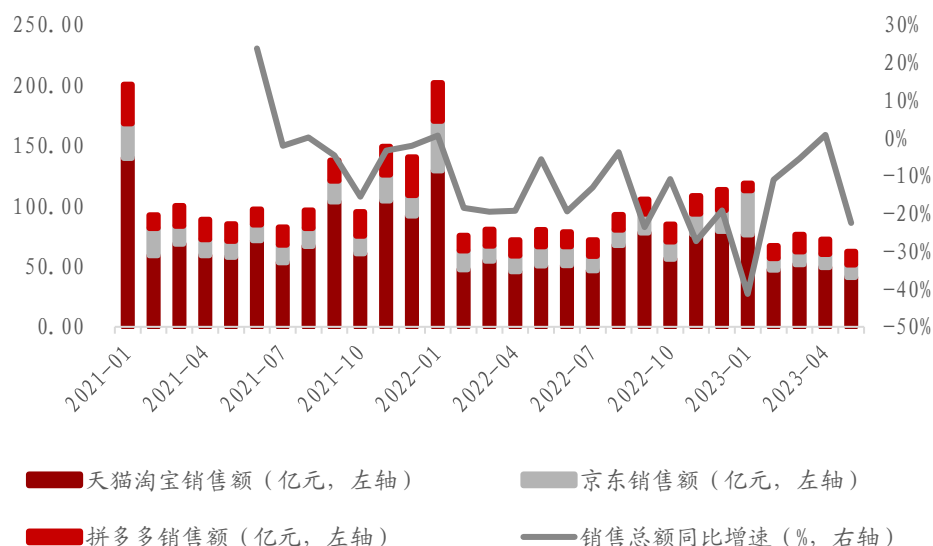
1 休闲零食：线上销售表现不佳，同比由正转负	4
1.1 休闲零食线上销售同比由正转负，淘系平台销售同比下降明显	4
1.2 零食龙头线上销售额同比下降，淘系平台占比下降	5
2 饮料冲调：线上销售同比增速由正转负，龙头维持正增长	6
2.1 冲饮行业线上销售额同比增速由正转负，淘系平台持续发力	6
2.2 5月伊利股份、蒙牛乳业线上销售同比增幅均回落	8
3 调味品：线上销售同比跌幅扩大，海天味业销售持续低迷	9
3.1 调味品线上销售同比跌幅扩大，三大电商平台同比均回落	9
3.2 海天销售额同比跌幅扩大，淘系平台销售占比回升	10
4 投资建议及风险因素	11
4.1 投资建议	11
4.2 风险因素	11
图表 1：休闲零食行业线上销售总额及同比增速	4
图表 2：天猫淘宝休闲零食行业销售额及同比增速	5
图表 3：京东休闲零食行业销售额及同比	5
图表 4：拼多多休闲零食行业销售额及同比	5
图表 5：三只松鼠线上销售总额及同比	6
图表 6：三只松鼠 5 月线上各渠道占比	6
图表 7：良品铺子线上销售总额及同比	6
图表 8：良品铺子 5 月线上各渠道占比	6
图表 9：饮料冲调行业线上销售总额及同比增速	7
图表 10：天猫淘宝饮料冲调行业销售额及同比增速	7
图表 11：京东饮料冲调行业销售额及同比	8
图表 12：拼多多饮料冲调行业销售额及同比	8
图表 13：伊利股份线上销售总额及同比	8
图表 14：伊利股份 5 月线上各渠道占比	8
图表 15：蒙牛乳业线上销售总额及同比	9
图表 16：蒙牛乳业 5 月线上各渠道占比	9
图表 17：调味品行业线上销售总额及同比增速	9
图表 18：天猫淘宝调味品行业销售额及同比增速	10
图表 19：京东调味品行业销售额及同比	10
图表 20：拼多多调味品行业销售额及同比	10
图表 21：海天味业线上销售总额及同比	11
图表 22：海天味业 5 月线上各渠道占比	11

1 休闲零食：线上销售表现不佳，同比由正转负

1.1 休闲零食线上销售同比由正转负，淘系平台销售同比下降明显

休闲零食线上销售额同比由正转负，淘系平台优势突出。萝卜投资数据显示，5月三大电商休闲零食行业销售总额62.17亿元，同比下降22.47%。经济复苏不及预期、消费回落，本月销售额同比下降明显。三大电商中，淘系平台仍为销售主渠道，销售占比66.43%。

图表1：休闲零食行业线上销售总额及同比增速

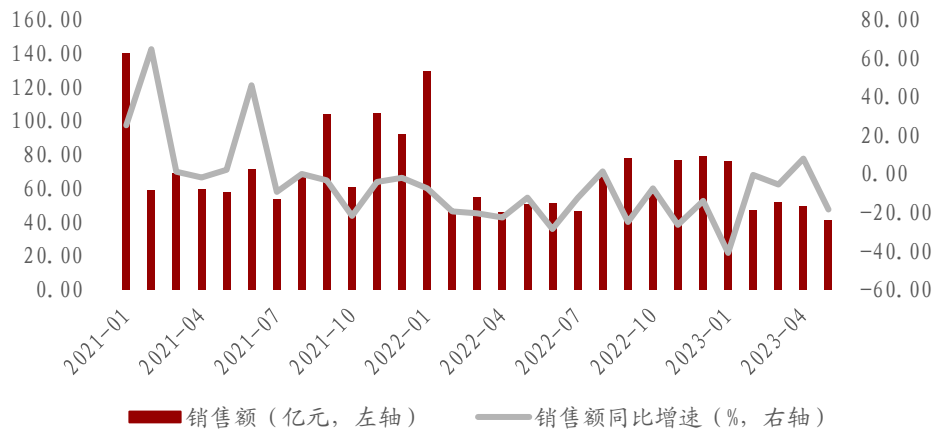


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

注：线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

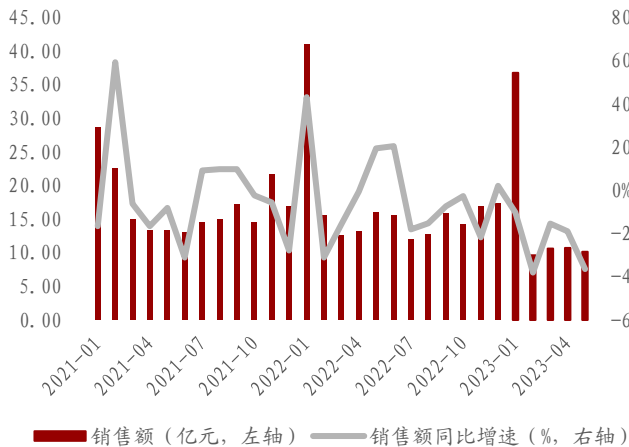
5月天猫淘宝销售额同比由正转负，京东和拼多多同比跌幅扩大。根据萝卜投资数据，5月天猫淘宝零食线上销售额为41.30亿元，同比下跌18.52%，相比于上月同比(YoY+7.95%)由正转负。京东休闲零食销售额为10.13亿元(YoY-36.47%)，同比增速较4月(YoY-18.90%)跌幅扩大。拼多多休闲零食销售额为10.74亿元，同比下降20.80%，相比于上月同比(YoY-4.32%)跌幅扩大。

图表2: 天猫淘宝休闲零食行业销售额及同比增速



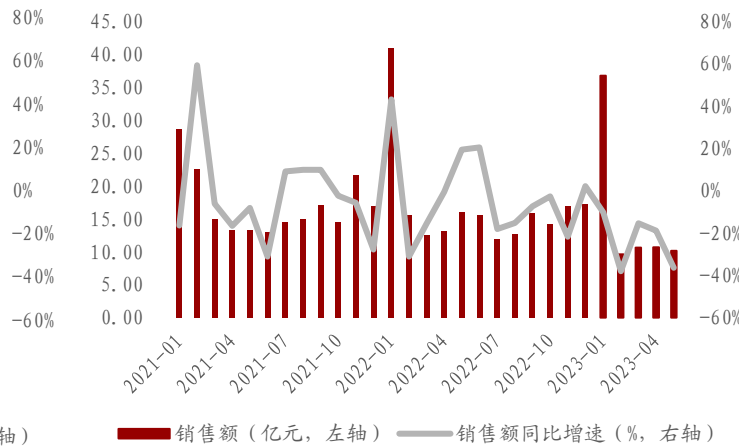
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表3: 京东休闲零食行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表4: 拼多多休闲零食行业销售额及同比

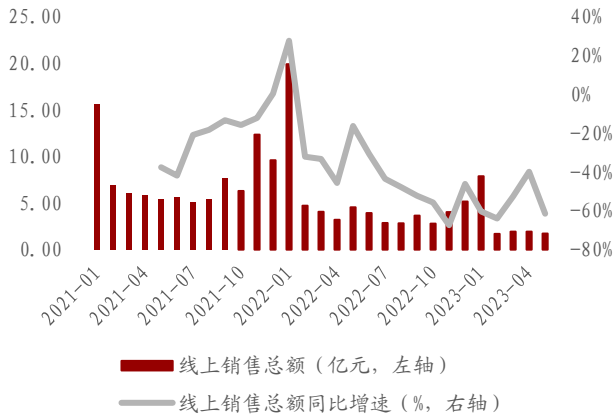


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

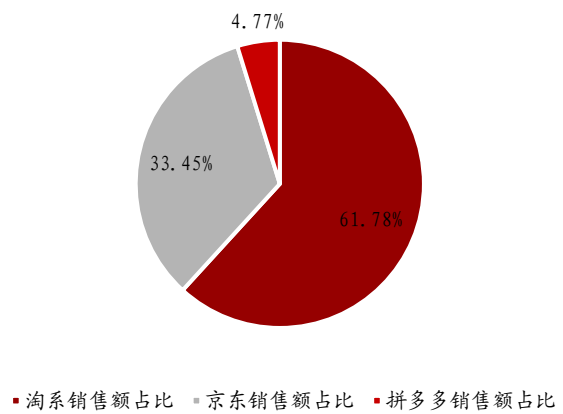
1.2 零食龙头线上销售额同比下降, 淘系平台占比下降

5月三只松鼠线上销售额同比跌幅扩大, 淘系平台销售占比下降。根据萝卜投资数据, 5月三只松鼠三大电商线上销售总额跌幅扩大, 本月销售额为1.74亿元, 同比下降61.53%, 线上销售额较4月 (YoY-39.91%) 同比跌幅扩大。5月淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为1.08/0.58/0.08亿元, 占比分别为61.78%/33.45%/4.77%, 本月淘系平台与拼多多销售占比均有所下降, 京东销售占比上升。

图表5: 三只松鼠线上销售总额及同比



图表6: 三只松鼠5月线上各渠道占比



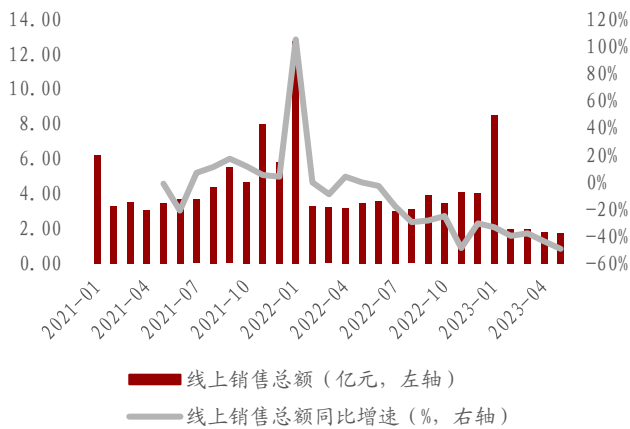
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

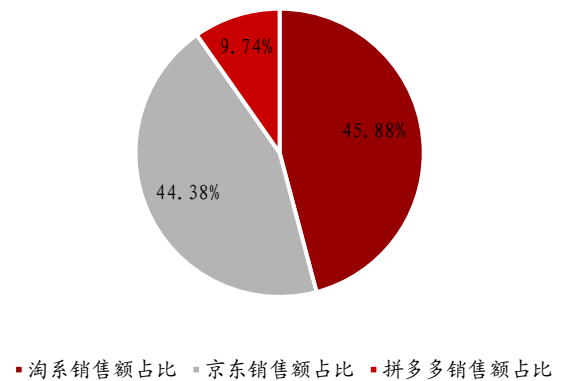
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

5月良品铺子销售额同比跌幅扩大, 淘系平台销售额占比下降。根据萝卜投资数据, 5月良品铺子三大电商线上销售额为1.75亿元, 同比下降49.24%, 相比于4月 (YoY-43.69%) 跌幅扩大。5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.80/0.77/0.17亿元, 占比分别为45.88%/44.38%/9.74%, 淘系平台和拼多多销售占比有所下降, 京东销售占比上升。

图表7: 良品铺子线上销售总额及同比



图表8: 良品铺子5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

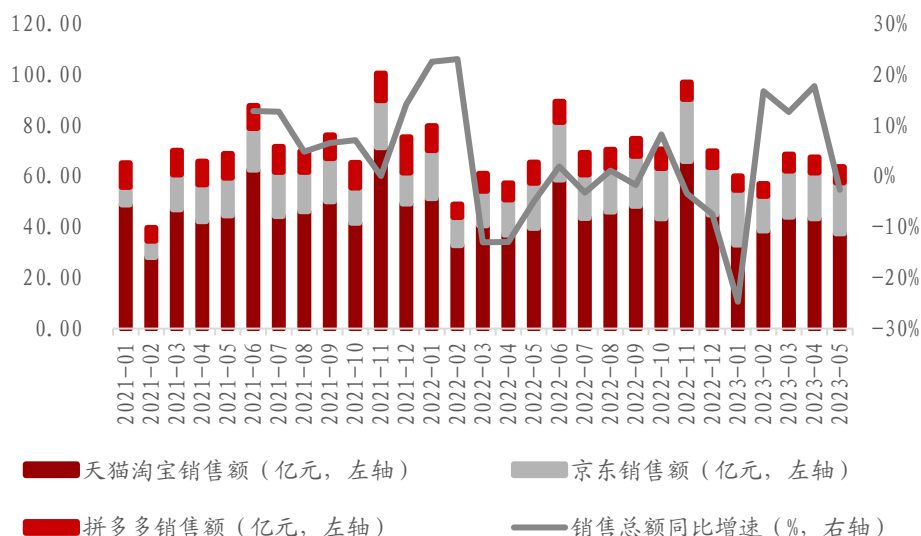
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

2 饮料冲调: 线上销售同比增速由正转负, 龙头维持正增长

2.1 冲饮行业线上销售同比增速由正转负, 淘系平台持续发力

冲饮线上销售同比增速由正转负, 淘系平台为主要销售主场。根据萝卜投资数据, 5月三大电商饮料冲调行业销售总额为4.47亿元, 同比下降2.72%。冲饮线上销售同比相比于4月同比 (YoY+17.68%) 增速由正转负。三大电商中, 淘系平台仍为销售主场。

图表9: 饮料冲调行业线上销售总额及同比增速

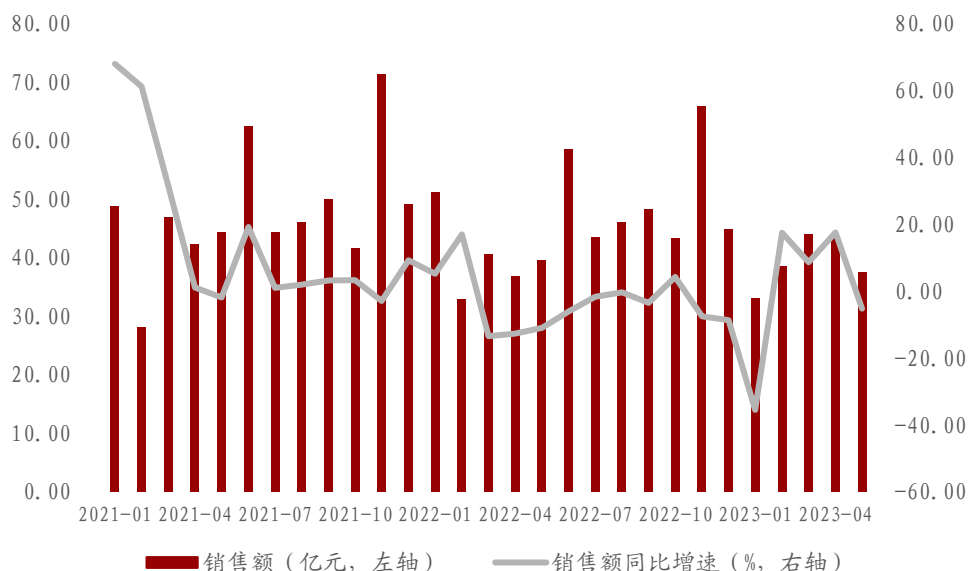


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

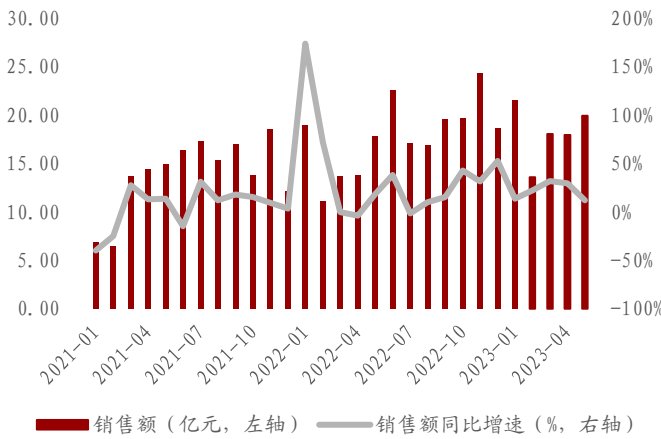
5月淘系销售额同比增速由正转负, 京东同比增速回落, 拼多多同比跌幅扩大。根据萝卜投资数据, 5月天猫淘宝平台冲饮销售额为37.44亿元, 同比下降5.31%, 相比于4月同比 (YoY+17.49%) 增速由正转负。京东冲饮销售额为19.95亿元, 同比增长12.17%, 较上月同比 (YoY+29.70%) 增速回落。拼多多冲饮销售额为6.05亿元, 同比下降23.30%, 较上月同比 (YoY-7.44%) 跌幅扩大。

图表10: 天猫淘宝饮料冲调行业销售额及同比增速

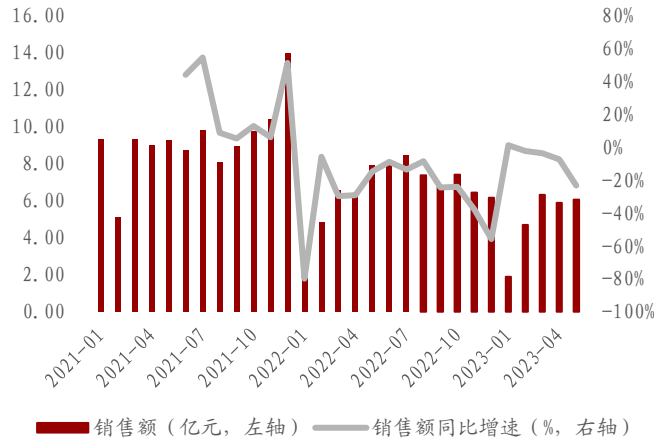


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表11: 京东饮料冲调行业销售额及同比



图表12: 拼多多饮料冲调行业销售额及同比



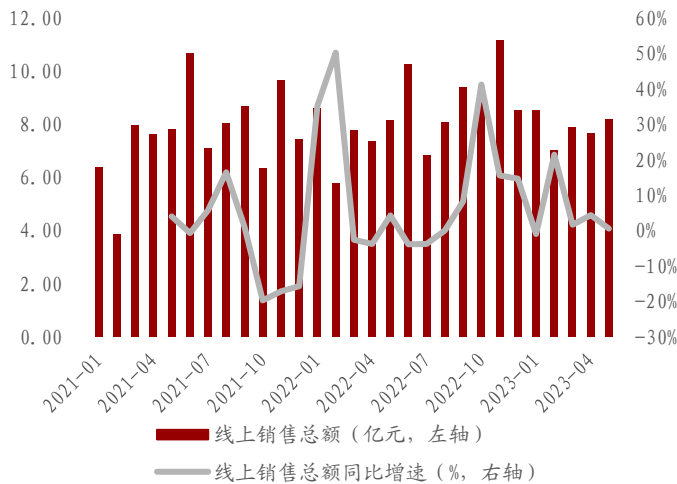
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

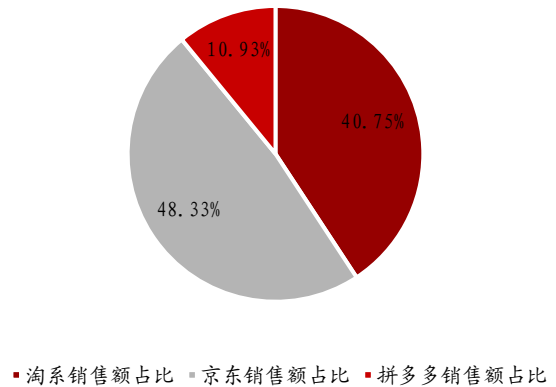
2.2 5月伊利股份、蒙牛乳业线上销售同比增幅均回落

5月伊利股份线上销售额同比增幅回落, 淘系平台销售占比下降。根据萝卜投资数据, 5月伊利股份三大电商线上销售总额为8.19亿元, 同比增长0.62%, 相比于4月同比 (YoY+4.40%) 增幅减小。淘系平台销售占比下降明显, 京东销售和拼多多销售占比均有所上升。5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为3.34/3.96/0.90亿元, 占比分别为40.75%/48.33%/10.93%。

图表13: 伊利股份线上销售总额及同比



图表14: 伊利股份5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

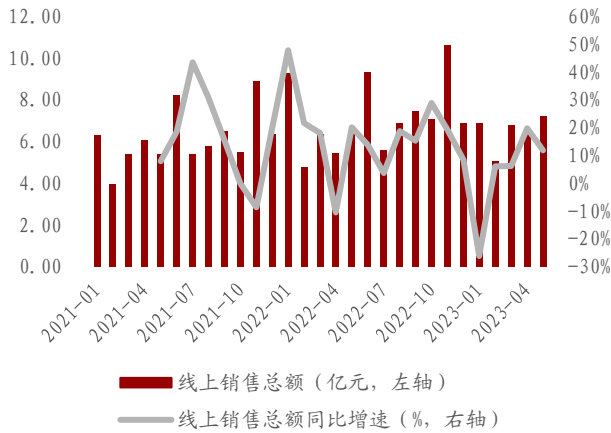
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

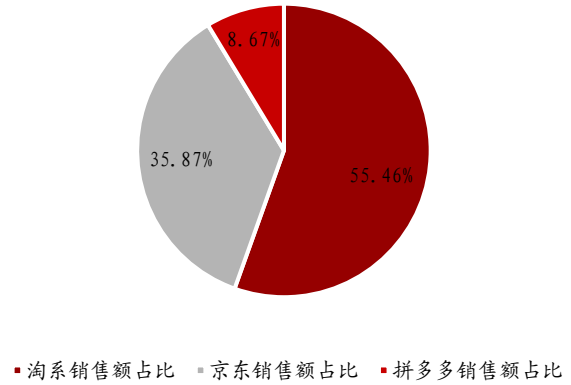
5月蒙牛乳业线上销售同比回落, 淘系平台销售额维持领跑地位。根据萝卜投资数据, 5月蒙牛乳业三大电商线上销售总额为7.23亿元, 同比增长11.78%, 相比于4月同比 (YoY+19.77%) 增速回落。淘系平台销售占比小幅提升, 仍稳居第一, 5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为4.01/2.59/0.63

亿元，占比分别为55.46%/35.87%/8.67%。

图表15: 蒙牛乳业线上销售总额及同比



图表16: 蒙牛乳业5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

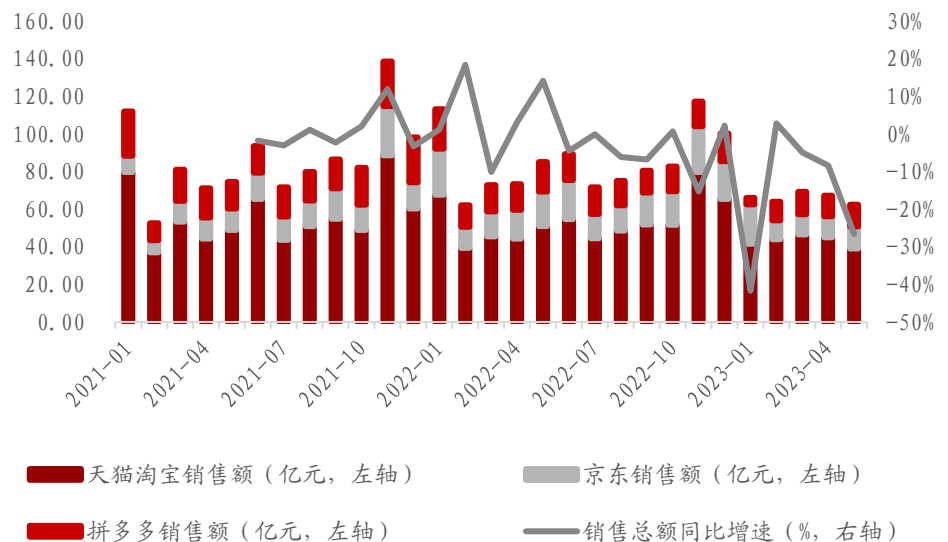
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网, 京东, 拼多多。

3 调味品: 线上销售同比跌幅扩大, 海天味业销售持续低迷

3.1 调味品线上销售同比跌幅扩大, 三大电商平台同比均回落

调味品线上销售同比跌幅扩大, 淘系平台占比维持六成以上。根据萝卜投资数据, 本月三大电商调味品行业线上销售总额为62.43亿元, 同比下降26.55%, 相比于4月(YoY-8.47%)跌幅扩大。淘系平台调味品销售额在三大电商销售总额中的占比维持在六成以上, 5月占比为62.44%。

图表17: 调味品行业线上销售总额及同比增速

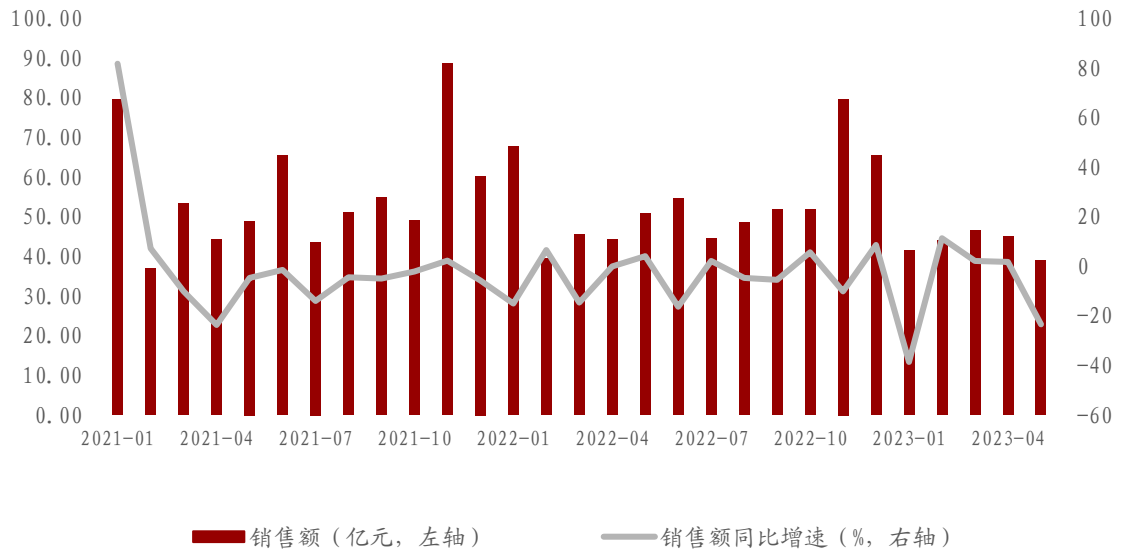


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

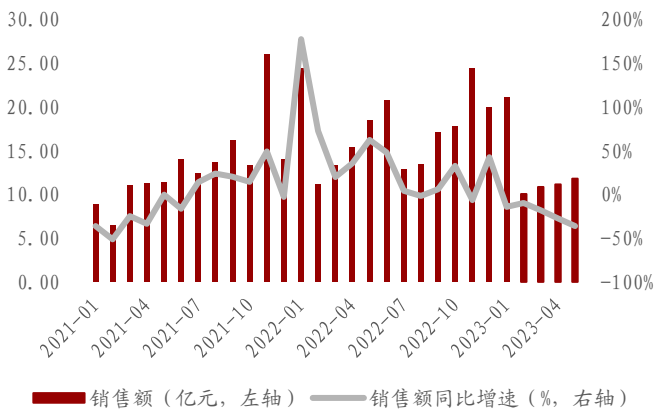
淘系平台销售同比增速由正转负，京东和拼多多同比跌幅有所扩大。根据萝卜投资数据，5月天猫淘宝调味品销售额为38.98亿元，同比下降23.45%，相比于4月（YoY+1.83%）销售同比增速由正转负。京东调味品销售额为11.80亿元，同比下降36.14%，相比于4月（YoY-27.29%）跌幅有所扩大。拼多多调味品销售额为11.65亿元，同比下降25.26%，相较于4月同比（YoY-20.70%）跌幅扩大。

图表18: 天猫淘宝调味品行业销售额及同比增速



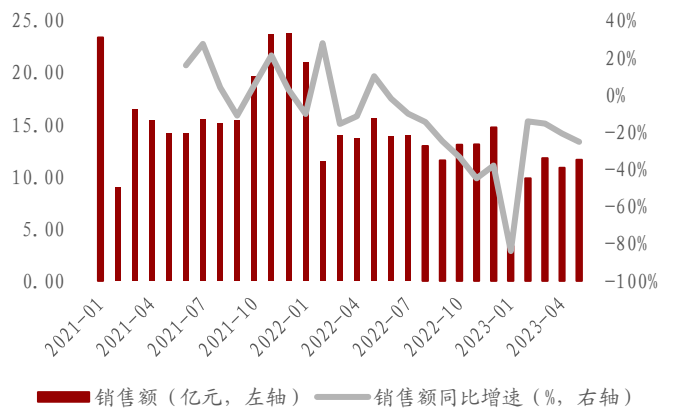
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表19: 京东调味品行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表20: 拼多多调味品行业销售额及同比

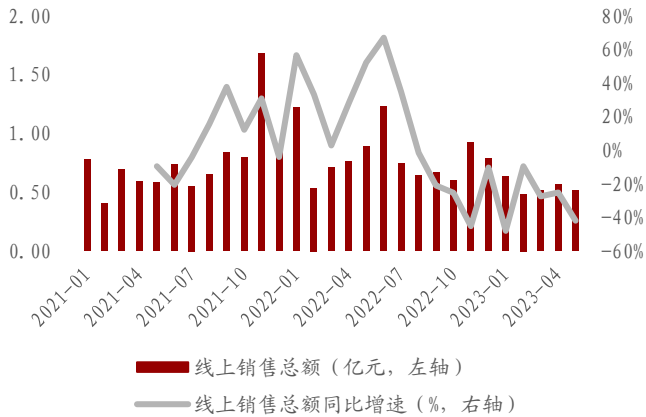


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

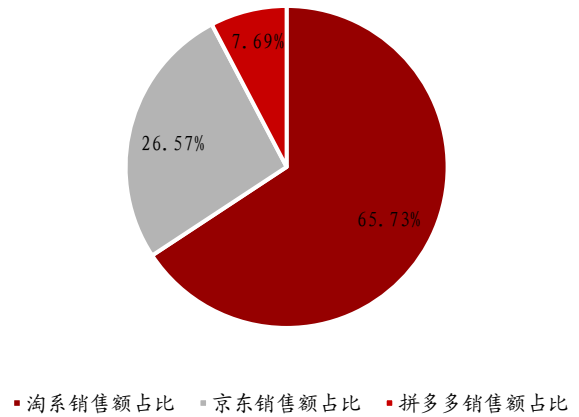
3.2 海天销售额同比跌幅扩大，淘系平台销售占比回升

5月海天味业线上销售额同比跌幅扩大，淘系平台销售占比回升。根据萝卜投资数据，5月海天味业三大电商线上销售总额为0.52亿元，同比下降41.91%，相比于4月（YoY-25.19%）跌幅明显扩大。淘系销售占比回升，京东销售和拼多多销售占比则有所回落。5月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.34/0.14/0.04亿元，占比分别为65.73%/26.57%/7.69%，其中京东销售占比再创近一年新低。

图表21: 海天味业线上销售总额及同比



图表22: 海天味业5月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

4 投资建议及风险因素

4.1 投资建议

5月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布, 大众食品不同品类线上销售情况出现分化。从细分品类来看, 休闲零食销售额和冲饮线上销售额同比均由正转负, 调味品线上销售额同比跌幅扩大, 分别同比-22.47%/-2.72%/-26.55%。从线上渠道对比来看, 三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位, 在休闲零食行业、冲饮行业以及调味品行业中销售额同比增速均由正转负。京东在休闲零食与调味品行业中销售额同比跌幅均扩大, 在冲饮行业中销售额同比增幅回落。拼多多在休闲零食行业、冲饮行业以及调味品行业中销售额同比跌幅均有所扩大。从龙头线上渠道来看, 休闲零食行业中, 三只松鼠销售额同比跌幅扩大, 同比-61.53%; 良品铺子销售额同比跌幅扩大, 同比-49.24%。冲饮行业中, 伊利股份和蒙牛乳业同比增速均有所回落, 分别同比+0.62%/+11.78%。调味品行业中, 海天味业线上销售额同比跌幅扩大, 同比-41.91%。总体来看, 5月大众品线上销售表现欠佳, 判断主要原因是行业需求放缓, 以及其他线上平台崛起和线下消费场景恢复导致三大电商平台分流的影响。建议关注: 1) 调味品: 建议关注餐饮端收入占比高的调味品企业龙头, 受益于餐饮行业复苏所带来的投资机会; 2) 冲饮行业: 建议关注消费场景恢复, 且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头; 3) 休闲零食: 建议关注线下消费渠道复苏的卤制品行业龙头。

4.2 风险因素

1.政策风险: 食品饮料中的诸多板块与政策关联度较大, 限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。

2.食品安全风险: 食品安全是消费者关注的重中之重, 消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。

3.疫情风险: 根据国外的经验, 疫情放开后, 一般3-5个月会有一波疫情高峰, 我国放开后可能也会面临疫情反复的风险。

4.经济增速不及预期风险: 如果经济增速不及预期, 可能导致大众食品消费出现不及预期的风险。

5.平台数据统计有误及统计不全风险: 萝卜投资存在数据统计有误及统计不全风险, 报告数据仅供参考。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场