

淘数据12月跟踪，酒类销量节前上扬，调味品同比增逾一倍

2019年01月21日

看好/维持

食品饮料 | 月度报告

东兴观点：

- ◆ 双十一促销活动使上月电商销售数据大幅走高，本月酒类、乳制品、调味品、休闲食品销售额环比下降 25.89%、40.9%、14.04%、4.21%，食品饮料行业回归节后正常销售。同时，食品饮料各子板块销量同比涨幅在 30%-90% 之间，业绩稳步向好的基本面并没有改变。元旦、春节是酒类的消费旺季，各酒企可借此机会继续提价增销，酒类行业有望稳固今年三月份以来的稳步增长态势。
- ◆ **【酒类】**今年春节时间提前，酒类旺销期也相应提前，导致本月酒类销售数据大幅提升。本月酒类销量 861.92 万件、销售额 14.13 亿元，同比增长 72.75%、51.32%，价格同增 14.16%。**【子行业】**白酒本月销量 298.11 万件、销售额 6.6 亿元，同增 94.34%、49.29%。啤酒本月销量 100.1 万件、销售额 0.92 亿元，同增 98.97%、77.34%，啤酒销售额增速跑赢酒类平均水平。**【品牌】**茅台本月销售额 1.29 亿元，环比增加 10.19%，优于行业平均 35%，旗下 53° 茅台新飞天依靠高定价和品牌效应，本月销售额 0.44 亿元，远高于其他宝贝，五粮液销售额 0.81 亿元，环比下降 35.36%。啤酒类，哈尔滨、百威、雪花销量位居品牌前三，销售额分别为 546 万元、969 万元、666 万元，环比下降 76.43%、76.65%、46.66%。
- ◆ **【乳制品】**乳制品品质升级带动价格大幅提升。本月销量 865.4 万件、销售额 5.09 亿元，同比增长 49.5%；60.48%，价格同增 7.34%。**【品牌】**伊利销售额反超蒙牛，为 1.42 亿元，占全行业销售额比重达 19.83%。伊利本月销售额环比下滑 24.12%，跑赢行业平均水平 16.78%。蒙牛销售额 1.01 亿元，环比下滑 55.26%。
- ◆ **【调味品】**调味品本月价格波动幅度小，销量实现稳增。本月销量 772.26 万件、销售额 2.07 亿元，同比增长 62.13%、89.55%，价格同增 16.19%。**【子行业】**食用醋、酱油、酱菜、酵母销售额环比下降 7.03%、33.5%、9.04%、3.93%，剔除双十一影响后，各板块维持全年销售额增长态势。**【品牌】**厨邦销量 14.28 万件、销售额 385 万元，同比增加 47.3%、1.42%，海天销量 75.5 万件、销售额 0.19 亿元，总量是厨邦 5-6 倍。恒顺陈醋、安琪白酒曲、乌江鲜脆菜丝销售额为 283 万元、32 万元、48 万元，位居各子行业榜首。
- ◆ **【休闲食品】**休闲食品市场广阔，集中度提升空间大。本月销量 2.45 亿件、销售额 70.68 亿元，同比增加 27.5%、21.98%，价格同降 4.3%。**【子行业】**豆干、糕点、肉脯、枣干销售额为 2.56 亿元、10.96 亿元、8.16 亿元、8.94 亿元。**【品牌】**桃李、好想你本月销售额 221 万元、0.51 亿元，环比增 8.38%、4.37%，业绩逆势走高，增速强劲，绝味销售额 70.1 万元，环比下降 14.36%。

风险提示：宏观经济疲软、原材料成本上升，食品安全问题，业绩不达预期

首席分析师：刘畅

010-66554017

liuchang@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480517120001

研究助理：娄倩

010-66554008

louqian@dxzq.net.cn

研究助理：吴文德

010-66555574

wuwend@dxzq.net.cn

细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

行业基本资料

		占比%
股票家数	93	6.52%
重点公司家数	12	12.90%
行业市值	20785.02 亿元	7.64%
流通市值	8106.16 亿元	3.45%
行业平均市盈率	22.08	/
市场平均市盈率	11.10	/

行业指数走势图



资料来源：wind，东兴证券研究所

相关研究报告

《淘数据月度跟踪，双十一食品饮料旺销涨势难挡》2018-12-10

目录

1. 行业综述：餐饮长期增势不改，销量变化符合预期.....	5
1.1 食品饮料概述：月度销量回落，无碍长期增势.....	5
1.2 相关行业：百货食品高涨，其他板块趋稳.....	6
2. 子行业数据：销量短期小幅回落，部分板块逆势走高.....	7
2.1 酒类：茅五销量遥遥领先，行业提价趋势暂缓.....	7
2.1.1 品牌数据.....	7
2.1.2 店铺数据.....	10
2.1.3 宝贝数据.....	10
2.1.4 茅台：继续把守高端市场，加快进驻中低端市场.....	10
2.2 乳制品：蒙牛伊利乳品龙头位置难撼动.....	11
2.2.1 品牌数据.....	11
2.2.2 店铺数据.....	13
2.2.3 宝贝数据.....	14
2.2.4 伊利：量价齐升，重夺销售额龙头位置.....	14
2.3 调味品：行业销量整体趋稳，海天高市场份额.....	14
2.3.1 品牌数据.....	15
2.3.2 店铺数据.....	17
2.3.3 宝贝数据.....	17
2.3.4 厨邦：长期增速跑赢行业平均水平.....	17
2.4 休闲食品：行业集中度提升空间大，“好想你”维持提价态势.....	18
2.4.1 品牌数据.....	18
2.4.2 店铺数据.....	21
2.4.3 宝贝数据.....	21
3. 风险提示.....	21

插图目录

图 1：酒类子板块销量环比小幅回落.....	5
图 2：酒类子板块价格环比小幅回落.....	5
图 3：乳制品子板块销量环比小幅回落.....	5
图 4：乳制品子板块价格环比小幅回落.....	5
图 5：调味品子板块销量环比小幅回落.....	6
图 6：食用醋均价维持上涨态势.....	6
图 7：休闲食品销量基本维持稳定.....	6
图 8：休闲食品价格基本维持稳定.....	6
图 9：盒马生鲜销售额环比增加 46.9%.....	6
图 10：女装女士精品板块销售额愈近 160 亿元.....	6
图 11：盒马生鲜均价环比提升 37.02%.....	7
图 12：新车二手车、女装精品均价小幅提升.....	7
图 13：茅五销量龙头优势明显.....	7
图 14：茅五粮液高居品牌销量 top2.....	7
图 15：12 月茅五销量增速优于酒类行业平均.....	7
图 16：酒鬼酒价格增速大幅回落.....	7
图 15：白酒向 500-2000 元价格带集中.....	8
图 16：啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间.....	8
图 18：白酒板块市场份额拥有绝对优势.....	8
图 19：法国为酒类第二产地，仅次于中国大陆地区.....	8
图 20：茅台、五粮液 200-500 元价位区间产品热销.....	9
图 21：酒类各品牌在全网销售情况.....	9
图 22：酒类各品牌在旗舰店销售情况.....	9
图 23：茅台旗舰店销售额遥遥领先其他店铺.....	10
图 24：茅台 53 度新飞天热销.....	10
图 25：本月茅台销量、价格较上月均有小幅提升.....	11
图 26：本月五粮液销量提升不抵价格下降.....	11
图 27：百元价位白酒热销，茅台进驻中低端市场.....	11
图 28：茅台在酒类中销售额占比高于五粮液.....	11
图 29：伊利蒙牛瓜分大部分市场.....	11
图 30：伊利、蒙牛稳居乳制品品牌销量 top2.....	11
图 31：12 月伊利销量增速优于行业平均.....	12
图 32：12 月伊利价格增速优于行业平均.....	12
图 33：乳制品提价趋势明显.....	12
图 34：蒙牛、伊利销售额保持领先地位.....	12
图 35：新西兰、德国为乳制品第二三大产区.....	13
图 36：伊利蒙牛 50-100 元价格带产品热销.....	13
图 37：乳企仍以酸奶、牛奶为主要营收来源.....	13
图 38：乳制品各品牌在全网销售情况.....	13

图 39 : 乳制品各品牌在旗舰店销售情况	13
图 40 : 伊利蒙牛旗舰店销售情况良好	14
图 41 : 蒙牛 PURMEMILK、伊利安慕希宝贝热销	14
图 42 : 伊利本月量价均小幅上升	14
图 43 : 伊利夺回销售额占比的榜首位置	14
图 44 : 海天市场份额极高	15
图 45 : 调味品热销品牌海天高居榜首	15
图 46 : 12 月调味品销量小幅回落	15
图 47 : 恒顺较上月价格提高 2.71%	15
图 48 : 调味品价格基本维持稳定	15
图 49 : 海天市场销售额遥遥领先	16
图 50 : 酵母、榨菜类产品定价较低	16
图 51 : 恒顺、安琪产品类别分布较为集中	16
图 52 : 调味品各品牌在全网销售情况	16
图 53 : 调味品各品牌在旗舰店销售情况	17
图 54 : 千禾旗舰店本月销售额高增	17
图 55 : 本月和顺食用醋类宝贝热销	17
图 56 : 酱油占到厨邦销售额 63%	18
图 57 : 厨邦销量较 2017 年同月提升 47.3%	18
图 58 : 厨邦销量前十中酱油/生抽占据 7 席	18
图 59 : 厨邦长期销量增速优于行业平均	18
图 60 : 三只松鼠占比最高，市场集中度提升空间广	18
图 61 : 三只松鼠、百草味、良品铺子地位难以撼动	18
图 62 : 12 月桃李面包销量增速优于行业平均	19
图 63 : 12 月好想你价格提升 23.53%	19
图 64 : 休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中	19
图 65 : 海外进口零食销售额占比在 10% 左右	20
图 66 : 休闲食品整体价格区间集中于 20-50 元	20
图 67 : 休闲食品各品牌在全网销售情况	20
图 68 : 休闲食品各品牌在旗舰店销售情况	20
图 69 : 三只松鼠旗舰店旺销	21
图 70 : 面包类宝贝本月销售额领先	21

1. 行业综述：食饮长期增势不改，销量变化符合预期

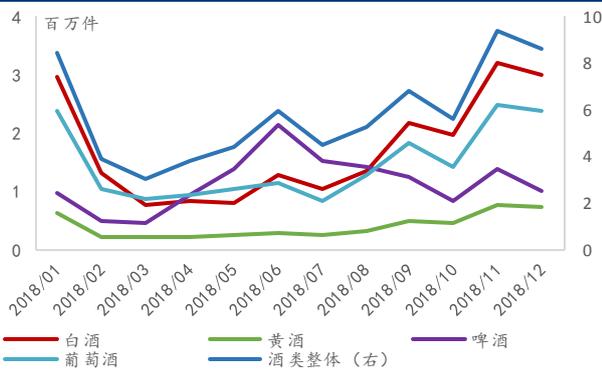
随着上月“双十一购物狂欢节”结束，本月电商销售回归正常水平，销售数据虽较上月有所下滑，但考虑到双十一对销售数据影响较大，本月销量波动仍优于预期。

1.1 食品饮料概述：月度销量回落，无碍长期增势

双十一促销活动使上月电商销售数据大幅走高，本月食品饮料行业销售回归正常，销量、均价环比下滑属正常现象。放眼长期，食品饮料各子板块销量同比涨幅在 30%-90%，业绩稳步向好的基本面没有改变。

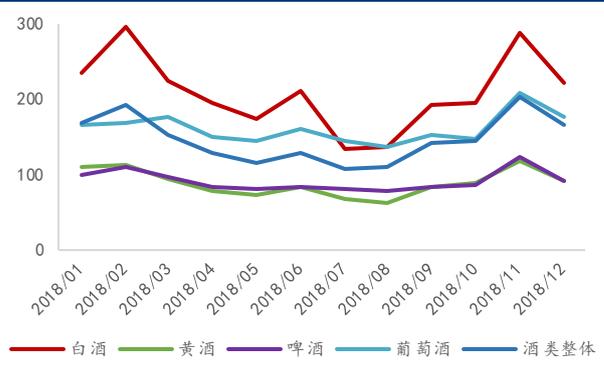
酒类子板块本月销量、价格较上月皆有不同程度回落。但同时，各子行业销量较 2017 年 12 月增长趋势明显，其中黄酒、啤酒、葡萄酒销量同比增加 81.96%、98.97%、52.73%。

图 1：酒类子板块销量环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

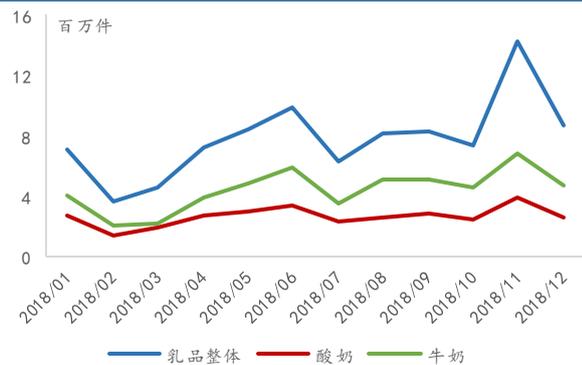
图 2：酒类子板块价格环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

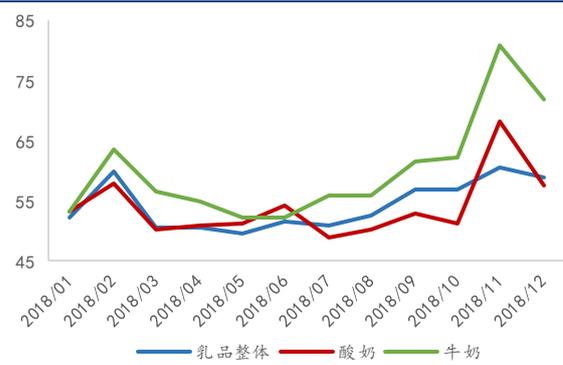
乳制品子版块中，牛奶销量和价格同比 2017 年 12 月上涨 41.51%、27.08%；酸奶销量和价格同比 2017 年 12 月上涨 18.20%、2.49%，乳制品行业长期仍呈现增长势头。

图 3：乳制品子板块销量环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

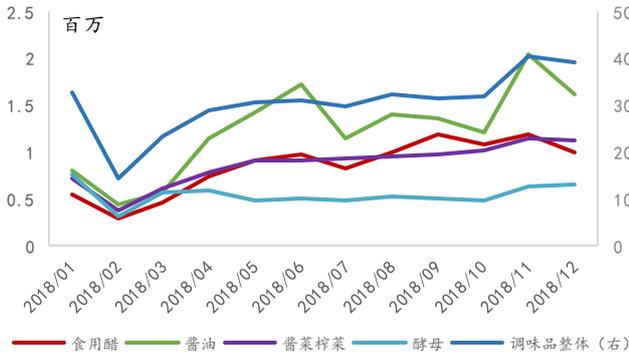
图 4：乳制品子板块价格环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

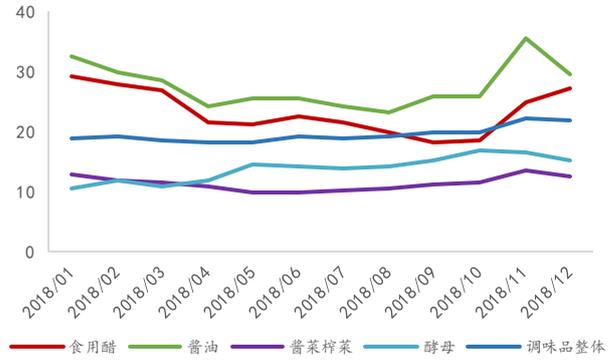
调味品整体销量较上月出现一定程度下降。价格方面，食用醋价格较上月上涨 8.99%。同时，食用醋、酱油销售额较 2017 年 12 月上涨 105%、90.68%，继续保持中长期营收增长势头。

图 5：调味品子板块销量环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

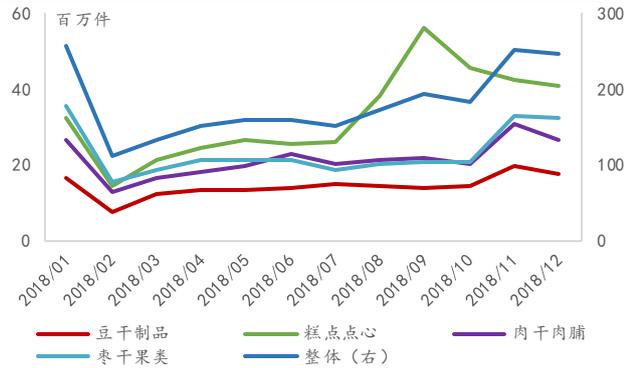
图 6：食用醋均价维持上涨态势



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

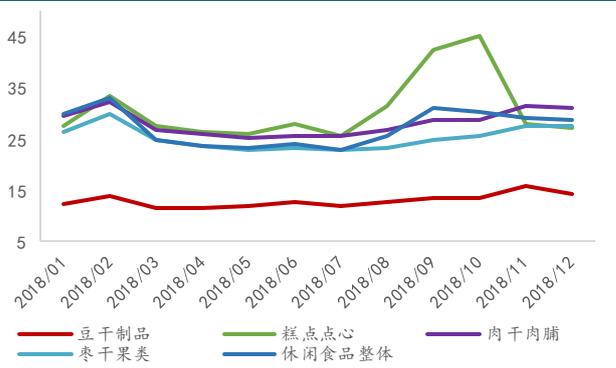
休闲食品子板块中，豆干制品、糕点点心、枣干果类销量环比上月下降 9.03%、4.26%、1.65%；价格方面，豆干制品、糕点点心、肉干肉脯、枣干果类销量环比上月下降 8.58%、0.78%、0.38%。销量、价格总体上维持 2018 下半年的增长势头。

图 7：休闲食品销量基本维持稳定



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 8：休闲食品价格基本维持稳定

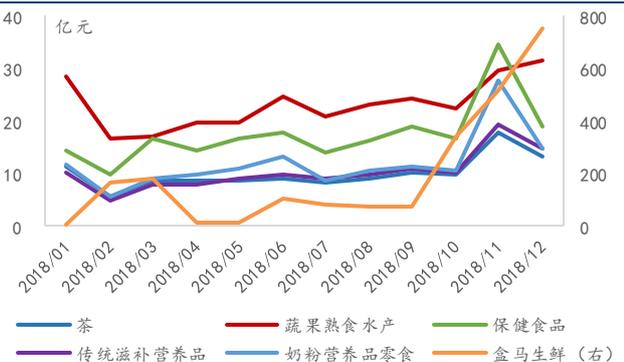


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

1.2 相关行业：百货食品高涨，其他板块趋稳

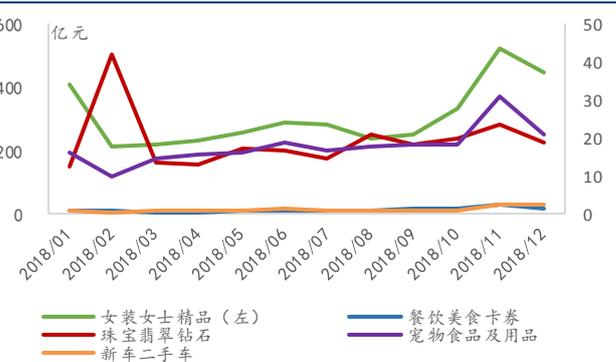
本月盒马生鲜、蔬菜熟食水产板块销售额环比增加 46.9%、6.3%；均价环比增加 37.02%、4.68%。

图 9：盒马生鲜销售额环比增加 46.9%



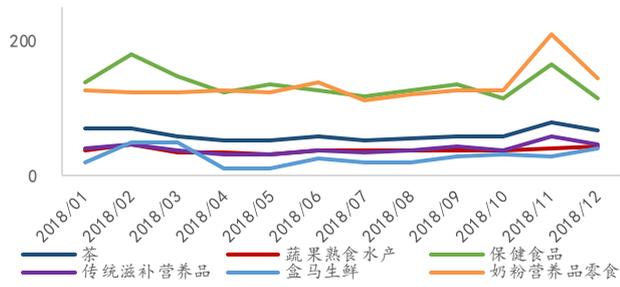
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 10：女装女士精品板块销售额愈近 160 亿元



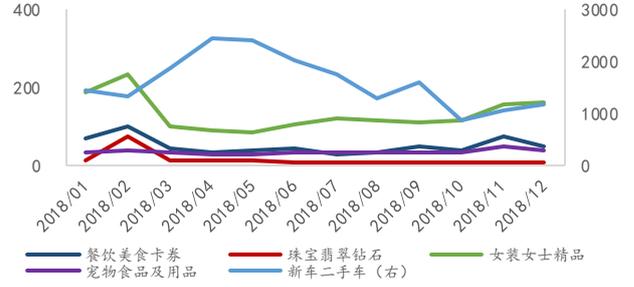
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 11：盒马生鲜均价环比提升 37.02%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 12：新车二手车、女装精品均价小幅提升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

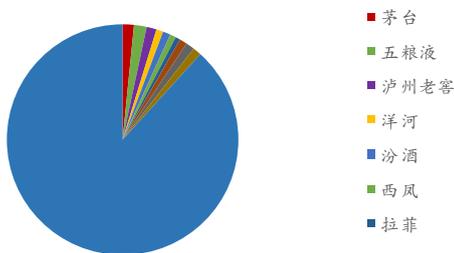
2. 子行业数据：销量短期小幅回落，部分板块逆势走高

2.1 酒类：茅五销量遥遥领先，行业提价趋势暂缓

2.1.1 品牌数据

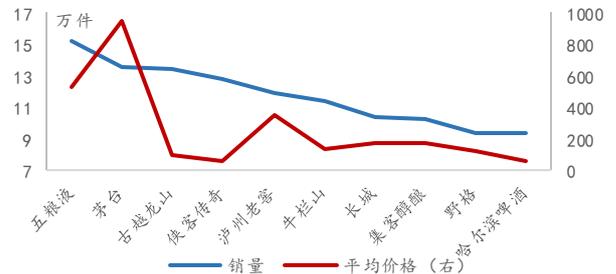
五粮液、茅台本月销量位居前两位，均价高于其他热销产品，龙头优势明显。酒类热销榜前十中白酒占据六席。啤酒类仅有哈尔滨啤酒销量接近 10 万件。

图 13：茅五销量龙头优势明显



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

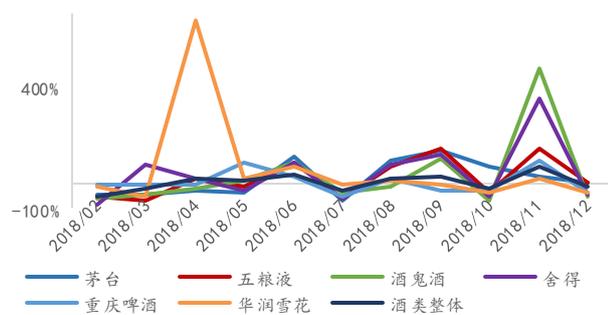
图 14：茅五粮液高居品牌销量 top2



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

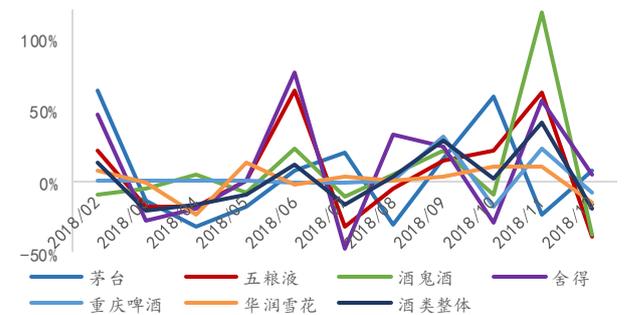
本月酒类板块销量、价格整体回调 8.06%、19.39%。而茅五两家一线酒企凭借原有的高市占率，加之向中低端市场适当倾斜的定价策略，使本月销量不降反增，销量增速分别高出行业平均 10.16%、13.43%。

图 15：12 月茅五销量增速优于酒类行业平均



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

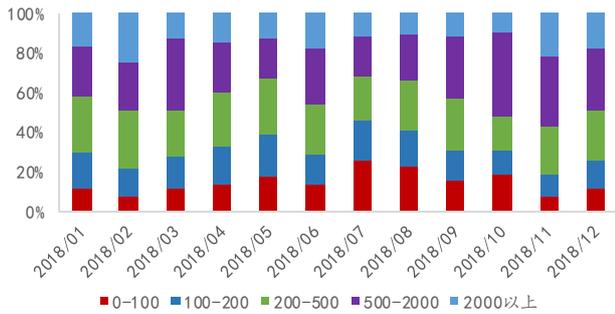
图 16：酒鬼酒价格增速大幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

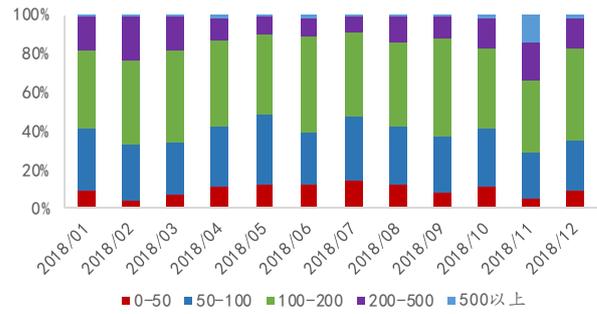
本月白酒类 500-2000 元价格区间产品占比提升, 本月增至 30.56%, 100 元以下产品销售额占比呈下降趋势, 本月占比降至 11.07%。啤酒 100-200 元中高端价位销售额占比为 47.58%, 酒类销售额多集中于该价位区间, 从年度数据上来看, 酒类向中高端市场转移趋势明显, 酒类提价乃大势所趋。

图 17: 白酒向 500-2000 元价格带集中



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

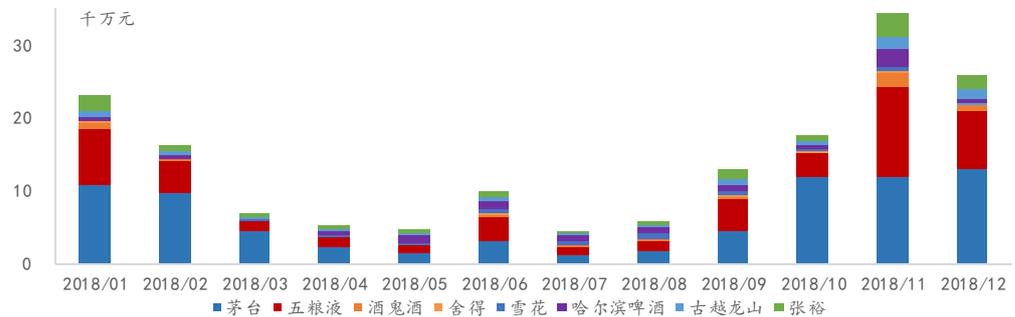
图 18: 啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

茅台五粮液在酒类中占有绝对市场份额, 销售额远高于酒鬼酒、舍得等酒企业。啤酒销售额与白酒相差较大, 行业内雪花啤酒销售额略领先哈尔滨啤酒。

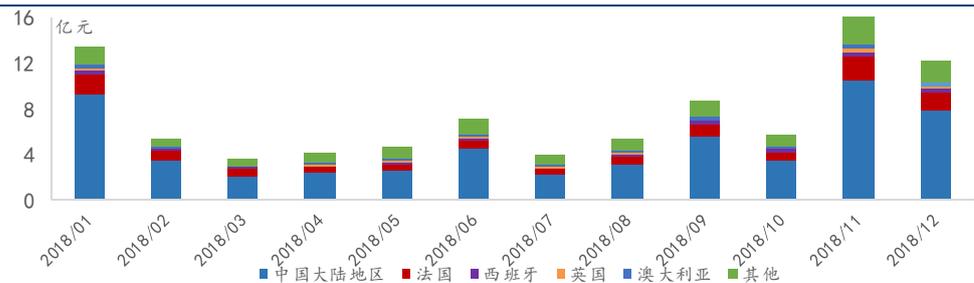
图 19: 白酒板块市场份额拥有绝对优势



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

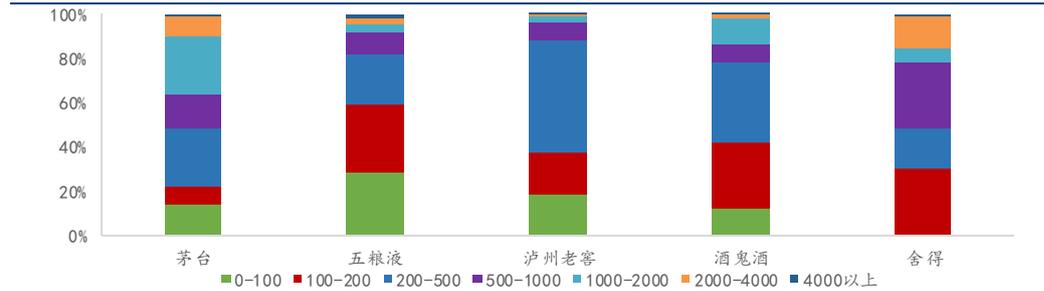
产地方面, 中国大陆地区为酒类主产区, 销售额占比呈现上升趋势, 本月达 63.8%, 销售品类主要为白酒、黄酒。除大陆地区外, 法国为酒类的第二产区, 销售额占比达 12.66%, 主要生产葡萄酒。

图 20: 法国为酒类第二产地, 仅次于中国大陆地区



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

本月白酒类中, 五粮液销量集中于 50-200 元价格带, “五粮液富贵天下佳藏 52 度浓香白酒” 热销; 茅台销量集中于 200-500 元、1000-2000 元价格带, 热销商品“整箱装茅台王子酒” 定价 1400 元。

图 21: 茅台、五粮液 200-500 元价位区间产品热销


资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

茅台、雪花、百润得益于价格下调和配套的促销活动, 动销率较高, 达到 40.27%、43.80%、58.41%。舍得旗舰店由于近期上新频繁, 动销率相对较低, 为 19.25%。

图 22: 酒类各品牌在全网销售情况

公司	店铺数	单品数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	最热销商品(规格, 单价*销量)
茅台	25	798	13.61	129.28	949.79	1000-1500 (22.91%)	新飞天 53 度 500ml, 1499 元*29194
五粮液	34	941	15.23	80.87	530.83	50-100 (25.69%)	富贵天下佳藏 52 度 500ml, 69 元*25210
酒鬼酒	5	220	1.22	5.87	479.8	150-200 (26.89%)	54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱, 228 元*1195
舍得	5	39	0.19	1.68	885.11	500-600 (24.46%)	沱牌舍得酒 52 度 100ml, 128 元*462
百润	36	328	8.15	5.37	65.93	50-100 (61.90%)	R10 鸡尾酒套装 330ml*10 罐, 65 元*15142
重庆啤酒	52	186	0.93	0.77	82.73	50-100 (36.85%)	重庆山城 33 啤酒 330ml*6 听, 15.9 元*869
华润啤酒	30	111	8.95	4.39	49.07	50-100 (58.72)	雪花冰酷 330ml*24 听, 53 元*17560

资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

图 23: 酒类各品牌在旗舰店销售情况

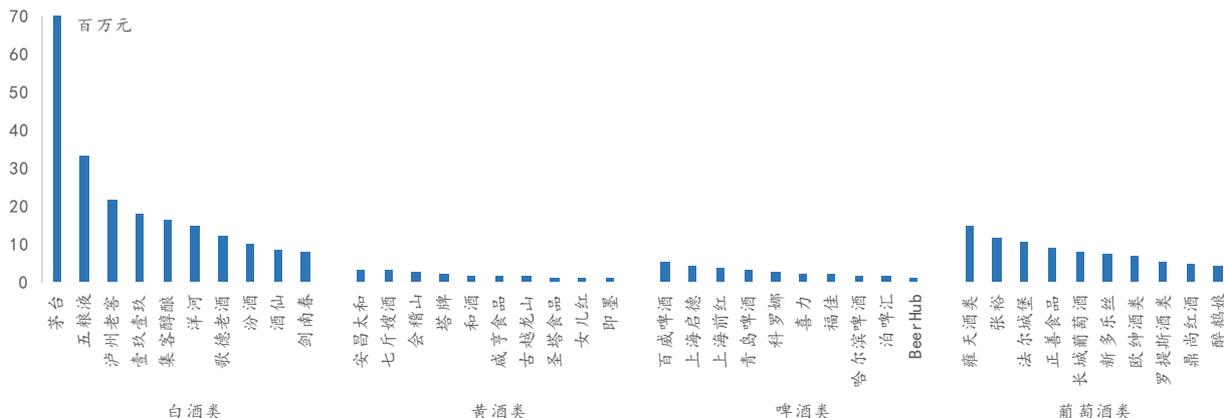
公司	宝贝数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	热销商品	销售额占比	动销率
茅台	60	0.68	5.03	742.42	458-588 (33.27%)	迎宾酒 2013 款 53 度 500ml	3.89%	40.27%
五粮液	72	0.68	10.15	1485.54	1099-5699 (31.07%)	52 度五粮液 500ml	12.56%	30.11%
酒鬼酒	28	0.27	2.12	776.6	159-199 (34.13%)	54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱	36.21%	23.44%
舍得	56	0.17	1.08	649.35	0-128 (19.13%)	沱牌舍得酒 52 度 100ml	64.39%	19.25%
百润	35	3.31	2.13	64.46	46-59 (48.34%)	R10 鸡尾酒套装 330ml*10	39.72%	58.41%
重庆啤酒	20	0.19	0.19	97.26	0-66 (68.00%)	乐堡特酿限量礼盒	24.48%	31.23%
华润啤酒	24	0.35	0.34	96.2	0-45.9 (31.24%)	雪花冰酷 9 度 330ml*24 听	7.73%	43.80%

资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.1.2 店铺数据

茅台旗舰店本月销售额 0.702 亿元，高于第二位的五粮液旗舰店销售额的 111.07%。黄酒、葡萄酒类前十店铺间销售额相差不大，且远低于白酒类销售额，市场集中度提升空间广阔。

图 24：茅台旗舰店销售额遥遥领先其他店铺

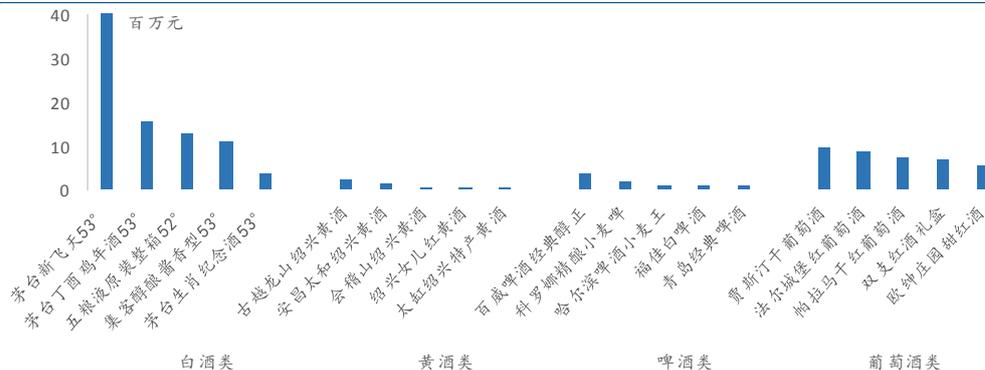


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.3 宝贝数据

本月白酒类宝贝销售额遥遥领先其他酒类宝贝，白酒 top5 销售总额是黄酒 top5 销售总额的 14.2 倍。白酒销售额前五中，茅台独占 3 席，而茅台新飞天 53° 单品销售额更是高达 0.44 亿元，是黄酒排名第一古越龙山销售额的 17.12 倍。

图 25：茅台 53 度新飞天热销

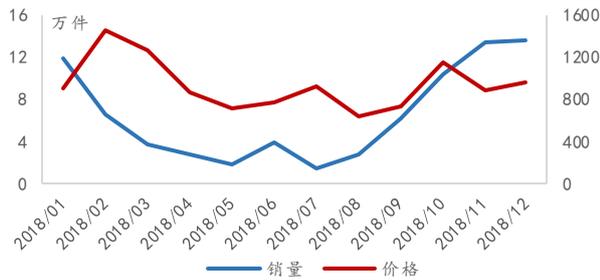


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.4 茅台：继续把守高端市场，加快进驻中低端市场

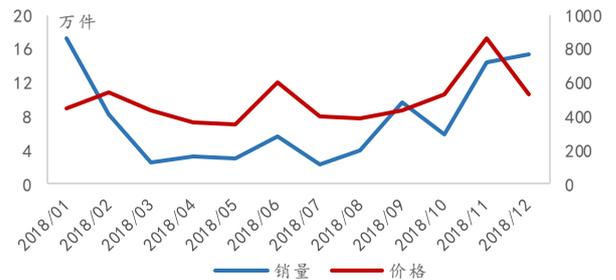
本月茅台实现销量、均价较上月增加 2.1%、7.93%。其首要竞争者五粮液销量增长率虽高出茅台 2.27%，但价格 38.66% 的下降使其本月销售额增速低出茅台 45%。剔除“双十一”促销对销量的影响，茅台本月销量继续保持了 2018 年 8 月以来的快增势头。

图 26：本月茅台销量、价格较上月均有小幅提升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

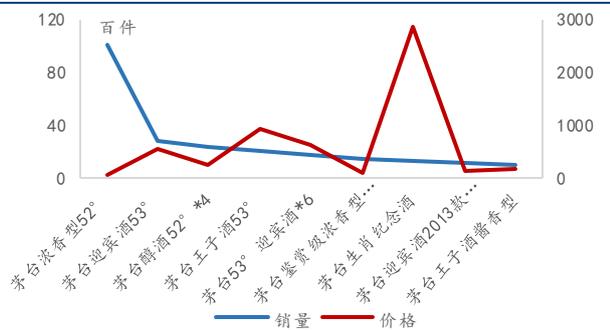
图 27：本月五粮液销量提升不抵价格下降



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

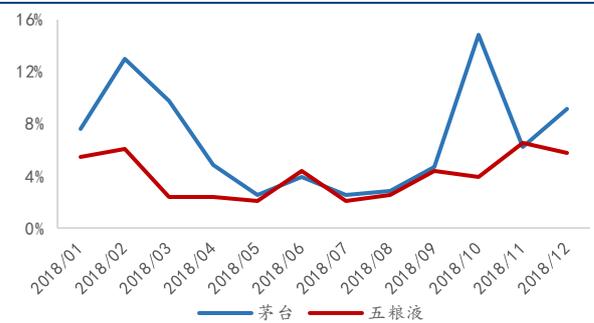
茅台价位不足百元的产品热销，表明公司正在着手整合中低端白酒的销售。届时，茅台市场份额将会进一步扩大。销售布局方面，茅台产品集中于 200-500 元和 1000-2000 元价位区间，在进驻中低端市场同时继续保持对高价位市场的控制。

图 28：百元价位白酒热销，茅台进驻中低端市场



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 29：茅台在酒类中销售额占比高于五粮液



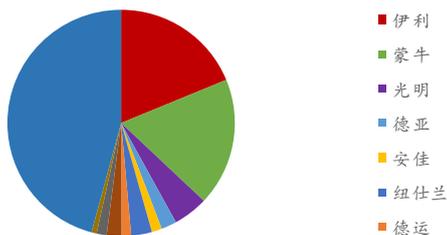
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

2.2 乳制品:蒙牛伊利乳品龙头位置难撼动

2.2.1 品牌数据

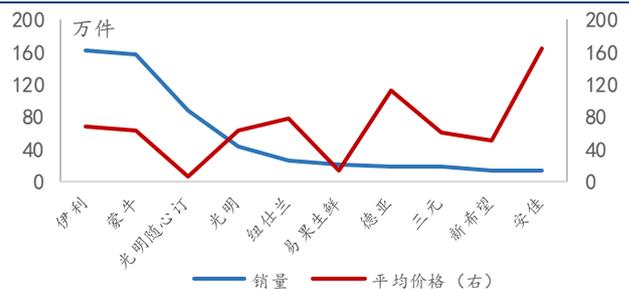
乳制品市场集中度高，蒙牛、伊利销量稳居 top2，两者销量合计占乳制品总销量的 37.04%，而蒙牛和伊利销量分别是第三名光明随心订的 2 倍左右。

图 30：伊利蒙牛瓜分大部分市场



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

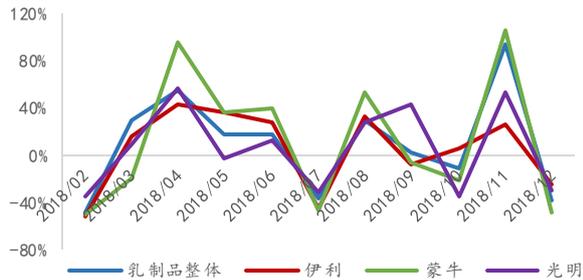
图 31：伊利、蒙牛稳居乳制品品牌销量 top2



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

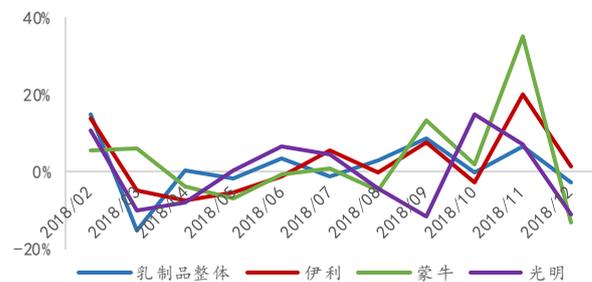
本月伊利销量、价格同比上月回落 25.29%、上浮 1.56%，均优于行业平均水平。剔除双十一促销因素影响，本月伊利销量、销售额仍维持全年的稳增势头。

图 32: 12 月伊利销量增速优于行业平均



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

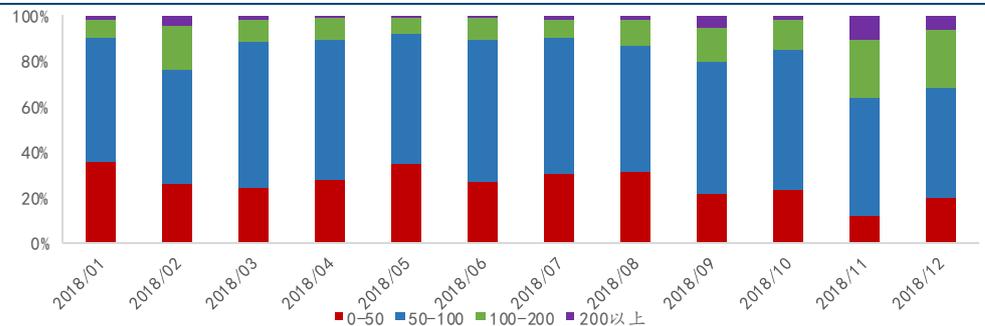
图 33: 12 月伊利价格增速优于行业平均



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

本月乳制品 50-100 元、100-200 元价位区间销售额占比达 49%、24.94%，较前几月有明显提升趋势，尤其是 100-200 元价位区间，较 10 月份增加 11.85%。随着需求端对乳品质量要求的不断提升以及各大乳企纷纷推出高端产品，乳品市场未来提价趋势凸显。

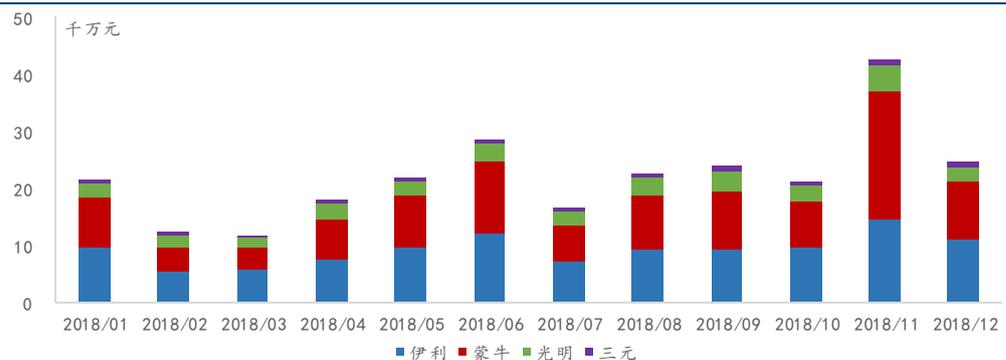
图 34: 乳制品提价趋势明显



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

乳制品品牌中，蒙牛伊利销售额继续保持领先地位，蒙牛本月销售额较伊利环比降幅较小。

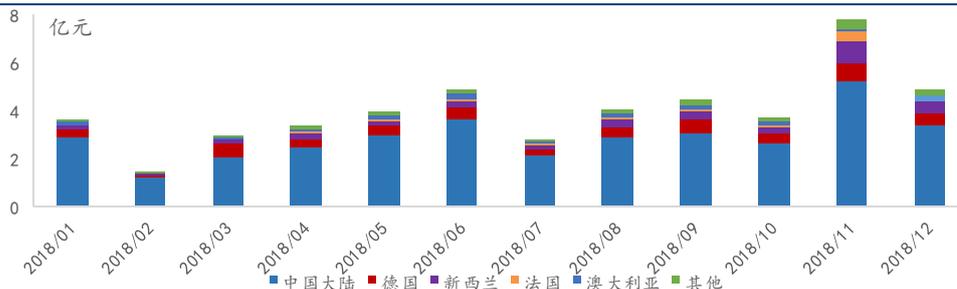
图 35: 蒙牛、伊利销售额保持领先地位



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

除中国大陆为乳制品主要原产地外，本月来自新西兰和德国的乳制品销售额分别达到 0.44 亿元、0.48 亿元，占比达到 9.1%、9.8%，为第二三大乳制品产地。其中，新西兰产地销售额占比呈上升趋势，消费者对澳洲进口乳品偏好程度增加。

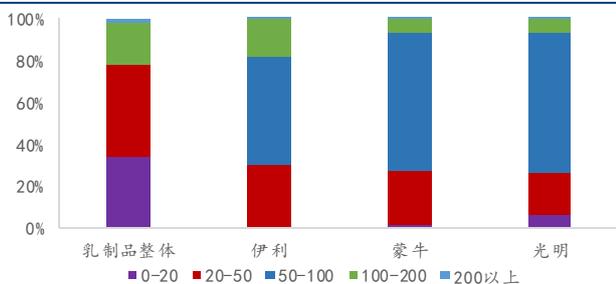
图 36：新西兰、德国为乳制品第二三大产区



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

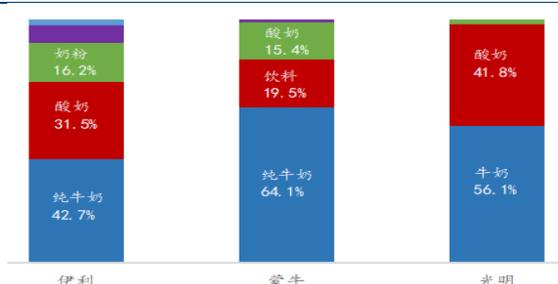
伊利、蒙牛销量均集中于 50-100 元价格带，其中伊利安慕希原味酸奶 205g*12 盒和蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒两款产品热销。旗舰店动销率方面，蒙牛高出伊利 21 个百分点，达到 56.11%。

图 37：伊利蒙牛 50-100 元价格带产品热销



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

图 38：乳企仍以酸奶、牛奶为主要营收来源



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

图 39：乳制品各品牌在全网销售情况

公司	店铺数	单品数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	最热销商品(规格, 单价*销量)
伊利	506	4311	220.14	142.16	64.58	50-100 (45.85%)	安慕希原味 205g*12+4 盒, 106 元*217967
蒙牛	285	2437	225.48	134.72	59.75	50-100 (59.43%)	蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒, 60 元*254691

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

图 40：乳制品各品牌在旗舰店销售情况

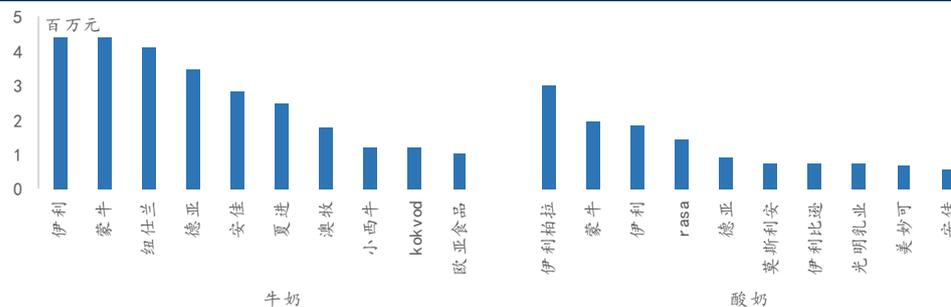
公司	宝贝数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	热销商品	销售额占比	动销率
伊利	251	7.62	5.41	70.97	48.0-68.0 (24.11%)	金典有机纯牛奶 250ml*16	3.81%	35.18%
蒙牛	79	6.61	3.77	57.03	35.0-45.9 (46.77%)	低脂高钙牛奶 250ml*16 盒	2.80%	56.11%

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.2.2 店铺数据

本月伊利和蒙牛在乳制品市场中龙头地位依旧凸显，其中牛奶旗舰店中，蒙牛和伊利销售额分别达到 4.42 百万元和 4.40 百万元，酸奶旗舰店中蒙牛伊利销售额更是遥遥领先其余旗舰店。

图 41: 伊利蒙牛旗舰店销售情况良好

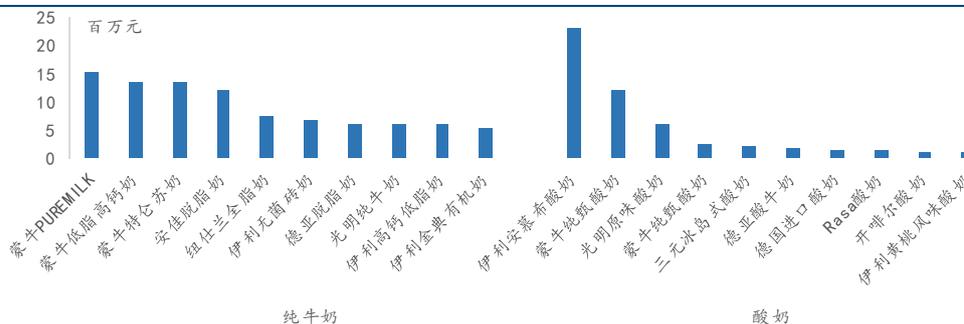


资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.2.3 宝贝数据

本月和“蒙牛 PUREMILK 纯牛奶”和“伊利安慕希酸牛奶”销售额分别为 15.28 百万元和 23.1 百万元, 销售情况良好。此外, 酸奶市场宝贝销售额分布更加集中于龙头产品, 牛奶市场宝贝销售额分布则比较均匀。

图 42: 蒙牛 PURMEMILK、伊利安慕希宝贝热销

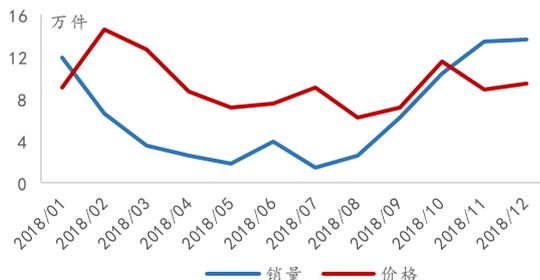


资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.2.4 伊利: 量价齐升, 重夺销售额龙头位置

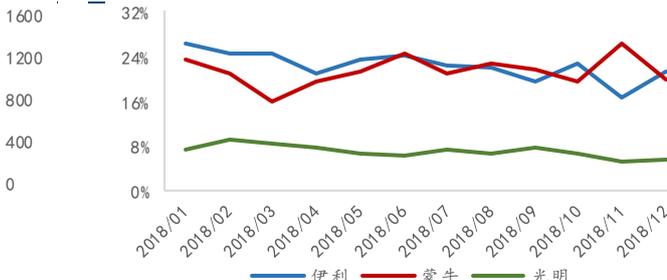
12 月份伊利销量、价格较 2017 年 12 月增加 22.1%、14.1%, 增幅均大于蒙牛。本月伊利重新夺回销售额龙头位置, 销售额占乳制品全行业的 21.37%, 高于蒙牛 1.6%。同时, 伊利销量在价格区间的分布愈加合理, 更有利于其抢占不同层级市场的份额。

图 43: 伊利本月量价均小幅上升



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

图 44: 伊利夺回销售额占比的榜首位置



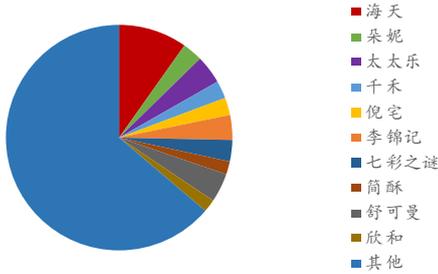
资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.3 调味品: 行业销量整体趋稳, 海天高市场份额

2.3.1 品牌数据

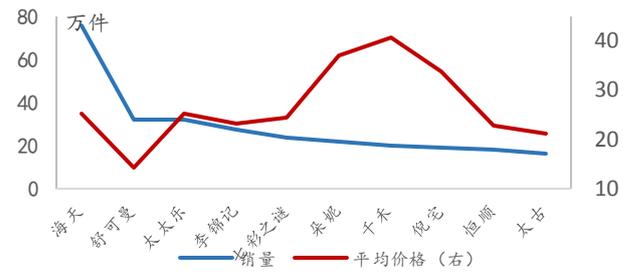
本月调味品品牌中，海天继续高居榜首，销量高于第二的舒可曼 136%，销量在市场份额中占到 9.79%。价格方面，海天布局中低端的策略取得了不错效果，本月销量是千禾和李锦记等高价品牌的 3.5 倍。

图 45：海天市场份额极高



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

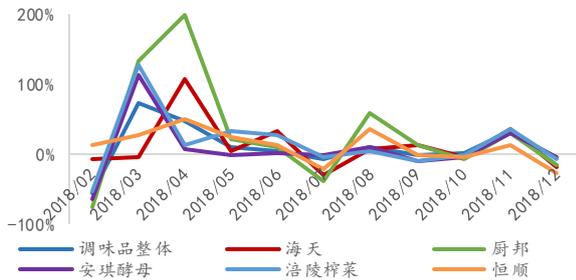
图 46：调味品热销品牌海天高居榜首



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

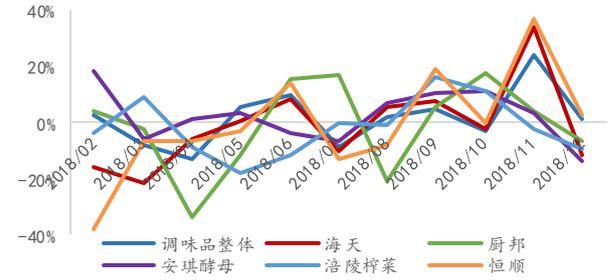
本月调味品销量整体回落 14.04%，价格上浮 0.94%。其中恒顺本月价格同比上月提高 2.71%，继续维持提价态势；厨邦、海天等调味品巨头在经历上月大幅提价后，本月产品单价分别回落 6.31%、11.84%。

图 47：12 月调味品销量小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

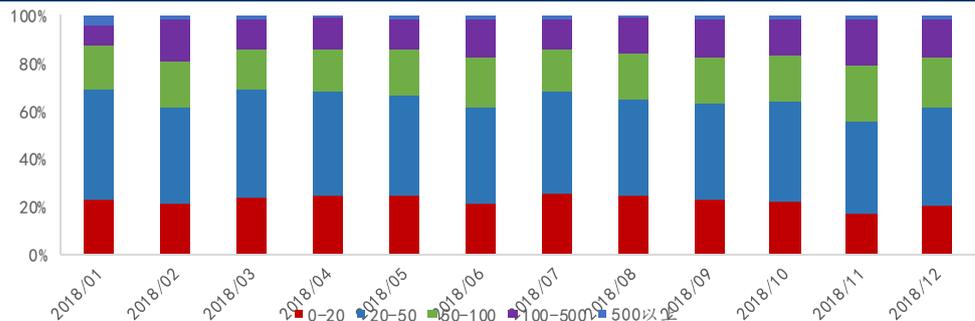
图 48：恒顺较上月价格提高 2.71%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月调味品 20 元以下、20-50 元、50-100 元价格区间销售额占比为 19.9%、41.2%，21.4%，由于调味品成本波动幅度不大，季节性周期较弱，因而调味品价格基本维持稳定。

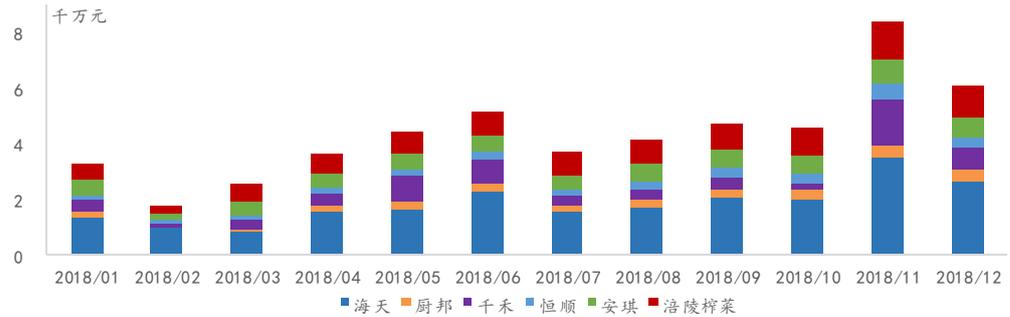
图 49：调味品价格基本维持稳定



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月调味品板块中, 海天、涪陵榨菜销售额虽同比上月出现回落, 但全年增势依然不减, 且销售额在市场中占比较大, 依靠在各自细分子行业的龙头优势, 销售额有望进一步提升。

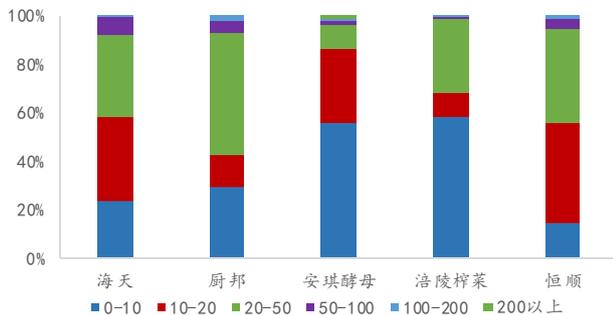
图 50: 海天市场销售额遥遥领先



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

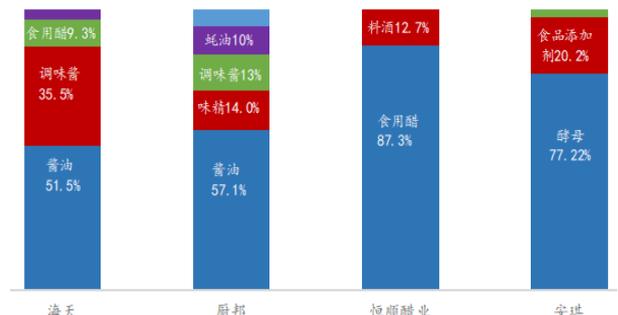
厨邦销量主要集中于 20-50 元价格带, 高于海天销量集中的 10-20 元价格带。此外, 安琪和涪陵等主要生产酵母和榨菜的品牌价格多位于 0-10 元价格区间, 主营醋类的恒顺销量集中于 10-20 元价格带。

图 51: 酵母、榨菜类产品定价较低



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

图 52: 恒顺、安琪产品类别分布较为集中



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

本月海天依旧保持在全网销量领先地位, 月销量达 118.53 万, 龙头优势凸显; 厨邦旗下鲜酱油 900ml*2 热销, 销售额占到厨邦旗舰店总销售额的 22.13%。

图 53: 调味品各品牌在全网销售情况

公司	店铺数	单品数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	最热销商品(规格, 单价*销量)
海天	323	3718	118.53	26.53	22.38	10-20 (34.78%)	上等耗油 700g, 10.5 元*117380
厨邦	206	1068	14.28	3.86	27	20-50 (50.16%)	厨邦酱油 1.63L, 21.9 元*12961
安琪酵母	1152	4345	54.52	8.78	16.11	0-10 (55.16%)	高活性干酵母粉 5g*20 袋, 15.36*25955
涪陵榨菜	310	1754	88.38	11.55	13.06	0-10 (57.72%)	乌江鲜脆菜丝 80g, 2.5 元*192581
恒顺	111	1108	18.24	4.11	22.52	10-20 (41.20%)	恒顺香醋 B 香型 500ml, 15 元*44741

资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

图 54：调味品各品牌在旗舰店销售情况

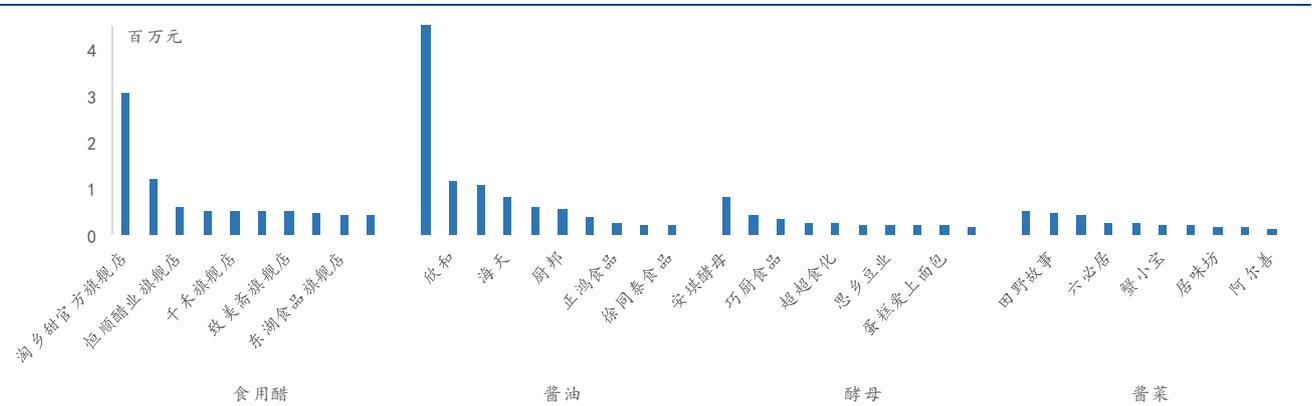
公司	宝贝数	销量 (万)	销售额 (百万元)	均价 (元)	主要价格带 (占比)	热销商品	销售额占比	动销率
海天	156	3.95	1.27	32.15	27.7-40.8 (32.03%)	招牌味极鲜 1.52kg*2 瓶	4.79%	46.62%
厨邦	149	2.13	0.85	40.08	19.9-43.9 (57.65%)	厨邦鲜酱油 900ml*2,	22.13%	31.27%
安琪酵母	464	17.52	3.05	17.4	1.5-15.36 (59.91%)	高活性干酵母粉 5g*20	34.71%	51.09%
涪陵榨菜	83	11.84	3.33	28.14	18.9-31.9 (53.13%)	乌江 15g 清淡榨菜 90 袋	28.86%	65.44%
恒顺	128	1.37	0.6	43.58	15.8-29.9 (40.95%)	镇江香醋 2000ml	14.53%	39.56%

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.2 店铺数据

本月千禾旗舰店销售情况较好，销售额达 4.49 百万元，酵母和酱菜店铺之间销售额相差不多。

图 55：千禾旗舰店本月销售额高增

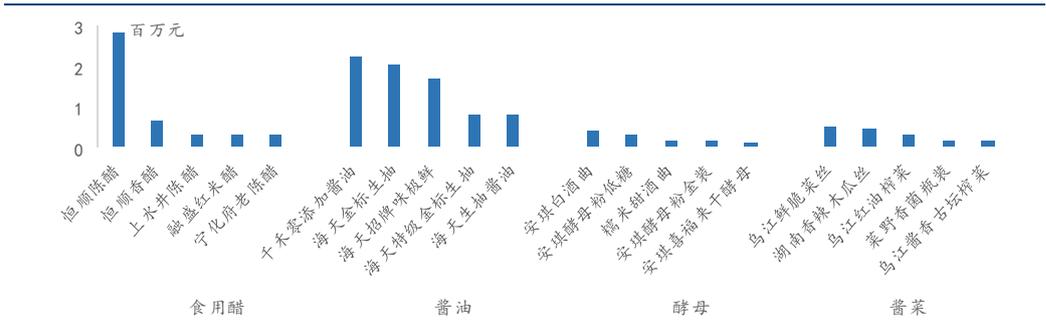


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.3 宝贝数据

本月醋类宝贝中和顺销售情况较好，热销 top5 中占据三席；酱油宝贝中，海天继续扮演龙头角色，酱油热销前五中海天占四席。同时，涪陵乌江榨菜和安琪酵母在各子行业宝贝销售额中都处在领先位置。

图 56：本月和顺食用醋类宝贝热销

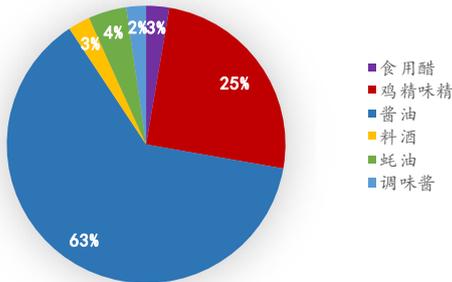


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.4 厨邦：长期增速跑赢行业平均水平

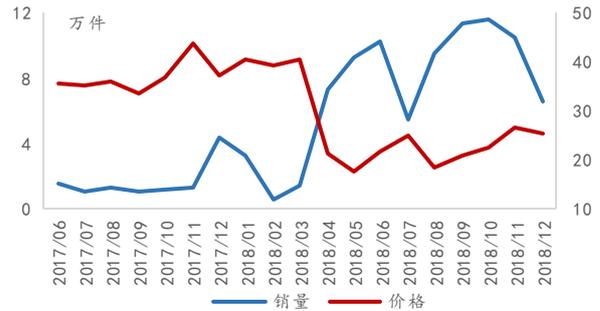
厨邦本月实现销量 6.53 万件，销售额 166.75 万元，销量、销售额同比 2017 年 12 月增加 47.3%、1.42%。其中酱油销售额占比达到 63%，鸡精味精销售额占比达 25%，其余品类销售额占比均在 5% 以下。

图 57：酱油占到厨邦销售额 63%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 58：厨邦销量较 2017 年同月提升 47.3%

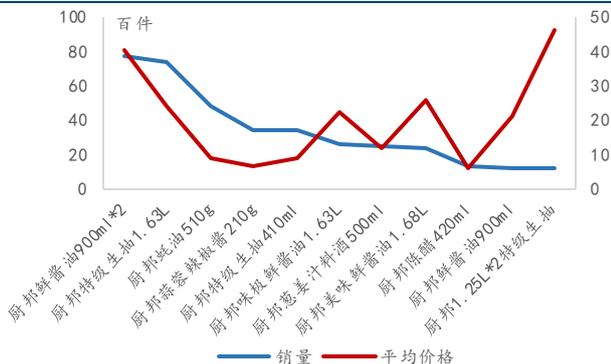


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

厨邦销量排行榜前十中酱油/生抽占据 7 席。其余分别为蚝油、辣椒酱、陈醋。由于大容量产品每升单价较低，往往更加热销。目前，厨邦仍以酱油做为其拓宽市场的核心单品，同时产品多样化趋势也在不断增加。

厨邦本月销量增速基本与调味品市场增速持平，而过往厨邦销量增速明显优于海天和调味品市场平均水平。此外，厨邦正加快中高端市场的开发，产品价格多集中于 20 元-50 元价位区间，定价区间高于海天、李锦记等调味品品牌。

图 59：厨邦销量前十中酱油/生抽占据 7 席



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 60：厨邦长期销量增速优于行业平均



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

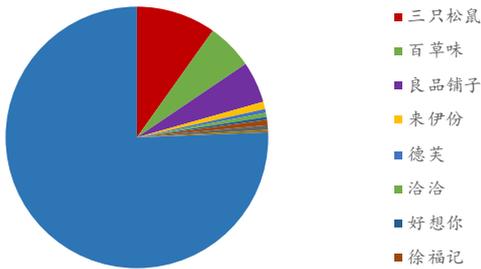
2.4 休闲食品：行业集中度提升空间大，“好想你”维持提价态势

2.4.1 品牌数据

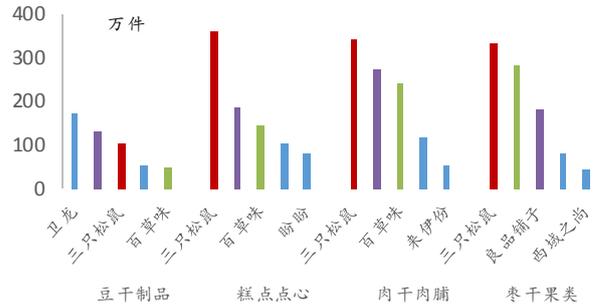
休闲食品 CR5 销量占比 21.98%，市场集中度仍有较大提升空间，其中三只松鼠占到休闲食品销量的 9.82%。各细分子行业中，三只松鼠、百草味、良品铺子销量锁定 top3。

图 61：三只松鼠占比最高，市场集中度提升空间广

图 62：三只松鼠、百草味、良品铺子地位难以撼动



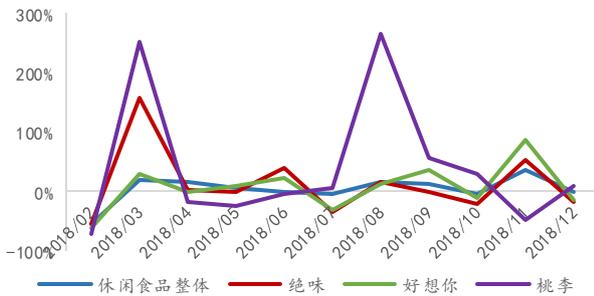
资料来源：淘数据，东兴证券研究所



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

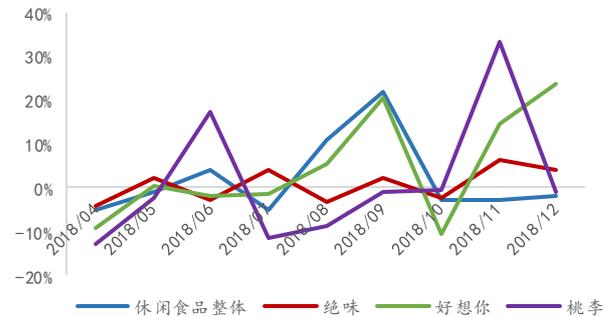
本月休闲食品销售额回落 4.21%，其中绝味销售额回落 14.19%，好想你、桃李面包销售额分别增长 4.37%、8.39%。其中好想你价格同比提升 23.53%，保持了自上月以来的提价趋势。

图 63：12 月桃李面包销量增速优于行业平均



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

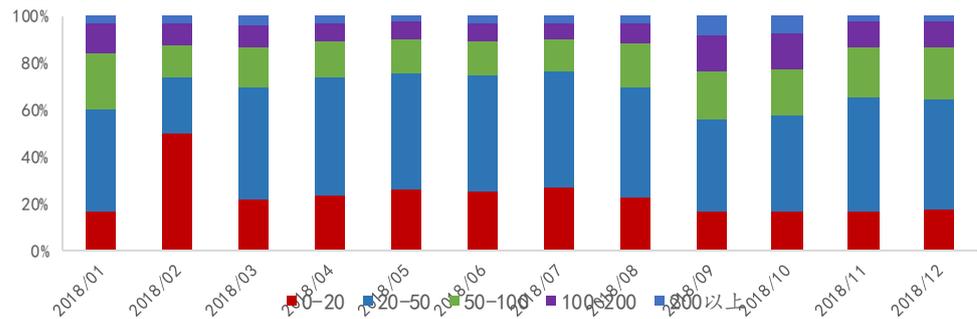
图 64：12 月好想你价格提升 23.53%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月休闲食品 0-20 元价格区间销售额继续保持低位，而于此同时，50 元-100 元价位区间销售额占比继续提升，休闲食品未来将依靠品牌效应，同过提价获得更大获利空间。

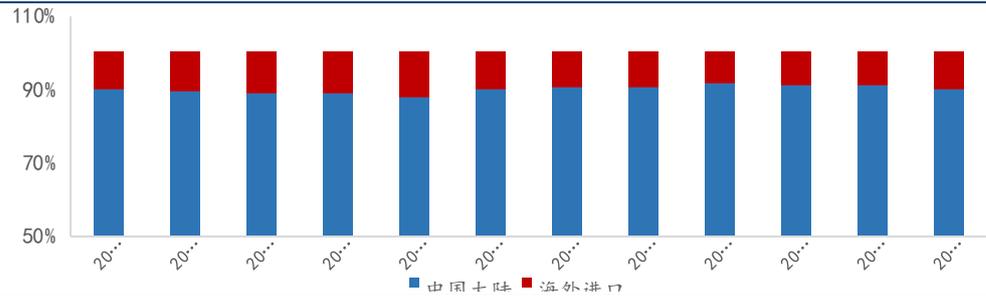
图 65：休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月中国大陆生产的休闲食品销售额占比为 89.85%，较进口休闲食品 10%左右的市场份额而言，占据绝对优势。考虑到海外进口休闲食品销售额占比稳定在 10%左右，未来休闲食品市场扩容受益最大者仍是国内企业。

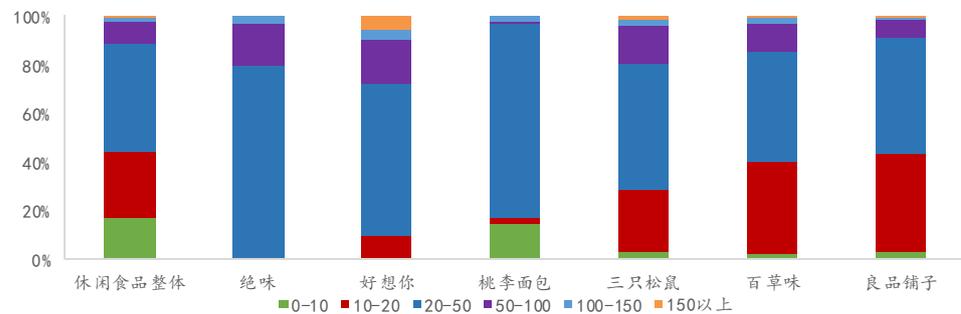
图 66: 海外进口零食销售额占比在 10%左右



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

本月休闲食品各品牌销量多集中于 20-50 元价格区间, 其中绝味该价格带销量占比达 79.24%, 热销商品“绝味鸭脖麻辣小包装”单价 32.28 元; 桃李面包该价格带占比达 80.08%, 热销商品“桃李天然酵母面包 600g 整箱”单价 39.8 元。

图 67: 休闲食品整体价格区间集中于 20-50 元



资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

作为细分行业龙头的桃李面包, 本月受烘焙行业景气度提高影响, 旗舰店动销率达到 82.84%, 旗舰店销售额达到 149 万元, 占桃李全网销售额的 67.42%。

图 68: 休闲食品各品牌在全网销售情况

公司	店铺数	单品数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	最热销商品(规格, 单价*销量)
绝味	6	73	1.89	0.7	37.07	20-50 (79.24%)	绝味鸭脖麻辣小包装, 32.28 元*4830
好想你	47	1179	90.31	50.52	55.95	20-50 (62.70%)	红枣新疆和田大枣 454g, 38.8 元*129847
桃李	37	332	6.82	2.21	32.48	20-50 (80.08%)	天然酵母面包 600g 整箱, 39.8 元*19887

资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

图 69: 休闲食品各品牌在旗舰店销售情况

公司	宝贝数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	热销商品	销售额占比	动销率
绝味	60	1.59	0.58	36.41	21.9-32.28 (71.24%)	绝味鸭脖麻辣小包装	82.59%	57%
好想你	224	59.8	30.11	50.36	19.9-36.0 (29.15%)	好想你红枣 500g 袋装	59.60%	74%
桃李	27	4.54	1.49	32.92	26.8-39.8 (91.10%)	天然酵母面包 600g 整箱	67.49%	82%

资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

分析师简介

刘畅

东兴证券食品饮料首席分析师、新财富团队成员，拥有买方、卖方双重工作经验，曾就职于天风证券研究所，东方基金，泰达宏利基金。硕士取得英国杜伦大学金融一等学位，本科取得北京航空航天大学双学位。2017 年 11 月加入东兴证券研究所，负责白酒、乳制品、调味品、健康食品研究工作。

研究助理简介

娄倩

曾就职于方正证券研究所、方正证券投资，于 2018 年 6 月加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

吴文德

美国匹兹堡大学金融学硕士，2018 年加入东兴证券研究所，从事食品饮料行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。