

春节消费见闻： 从此再无新品，大公司穿越周期（黄付生）

对消费品行业的总体看法：

在传统的产业，这种龙头集中的趋势更明显，特别是在传统的消费品领域，通过我们的观察和思考，得出如下结论：

- 1、消费股还有最后一次牛市的机会，就是集中度达到天花板的机会，消费股完整的三轮牛市，2008-2012年是10倍的回报，2015-2018年是3到5回报，下一轮就是1-3倍的回报，之后就是行业的平稳期。
- 2、新品牌生存的概率越来越低，大企业日子越来越好过；新品类可能出现，但只能是细分小行业的冠军，长大很难。
- 3、电商红利结束后，新品牌借助线上逆袭的大门已经关闭，传统渠道、便利店和自建门店结合线上成为主流。
- 4、产品升级和消费升级即将进入尾声，收入利润高速增长和净利润率大幅提升的空间越来越窄，市场加速向行业前三的品牌集中。
- 5、消费品的产品体系里中高端占比提升成为盈利提升的主要推手。
- 6、适合特定人群的小众、高质量产品将越来越多，消费者愿意为昂贵的产品价格买单。
- 7、成本不再是消费品的关键影响因素，未来很长时期，原材料成本的波动不会对消费品的盈利构成严重影响，有规模优势、综合价格提升和稳定的成本，保障头部消费品企业盈利的稳定增长，穿越周期。
- 8、今年春节礼品市场；鸡蛋、坚果、水果成为明星品种，牛奶、蛋白质饮料被部分替代，这也预示着未来的消费者需求的变化，对老化产品的冲击。

一、白酒：茅台的出镜率出奇的高

今年朋友圈里晒娃晒年夜饭的比例较往年大幅提升，桌上的主角不是山珍海味，而是年份、生肖、精品、普飞等各式各样的茅台，茅台在金融圈今年年夜饭的出镜率出奇的高。从商超的铺货情况来看，牛栏山二锅头确实成横扫之势。从各地的居民消费来看，五粮液、洋河、古井等等品牌酒企的产品越来越普遍，白酒的集中高度加速提升，在这个传统的行业，新品基本没有机会，前几年比较火的某低质青春小酒，每况愈下是必然。

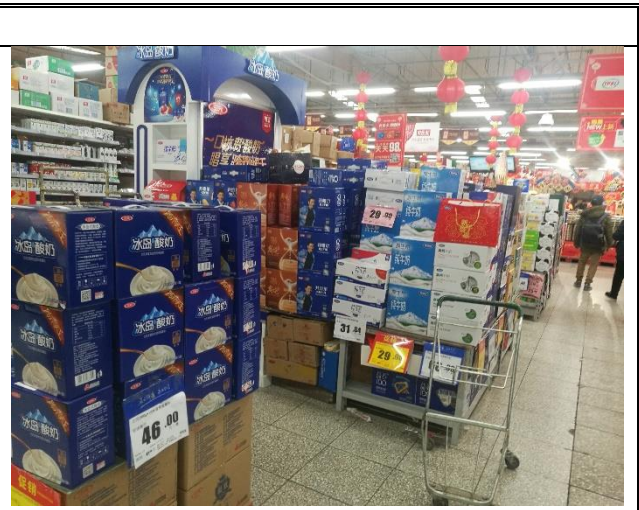
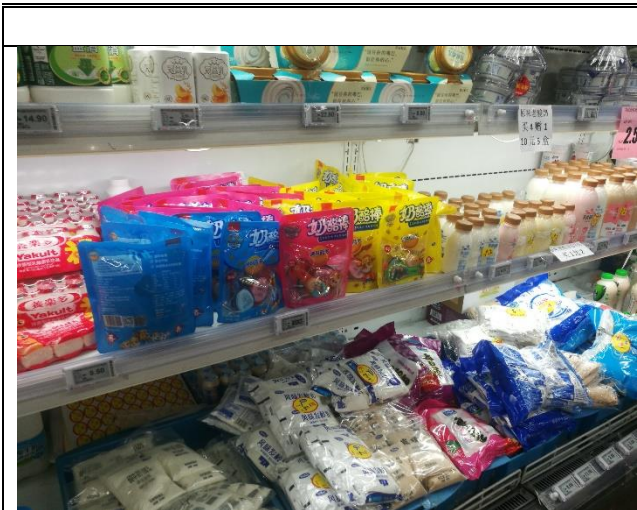
| | |
|--|--|
| | |
|--|--|



二、乳制品：格局稳定，竞争激烈

竞争一如既往的激烈，去年靠常温酸奶的渠道下沉，占领线下城市的礼品市场，实现的高速增长。今年新品缺乏，传统白奶和常温酸奶的竞争日趋白热化，小幅的包装和口味创新维持点高毛利。这个行业基本成型，伊利和蒙牛越来越大，光明和三元不进则退，区域乳企难有突破。新希望乳业的上市有些亮点，短期能抢些市场份额，但改变不了这个稳定的市场格局。

这个行业未来的变化难以改变这个行业的产品和市场格局，巴氏奶、奶酪的产品属性决定了他们短期难有作为。在一线城市，奶酪的普及也需要长期的过程。



三、调味品：继续量价齐升的行业

这个行业为近十年来唯一的持续高增长的行业，也是高毛利的行业，但行业的格局也日趋稳定。行业的产品创新也基本进入瓶颈期，现在也步入市场集中度提升的阶段。

酱油：海天、厨邦的市场地位日趋稳固，在商超和集贸市场，他俩是当仁不让地主力，李锦记、加加和地方小品牌也有存在感，但不影响大局。千禾的存在感也较强，作为一家应收规模较小的企业，其在商朝的铺货情况超预期。

醋：品牌比较混乱，行业格局明显弱于酱油，除了恒顺醋业，山西的各品牌也琳琅满目，千禾的醋也有铺货。但从品类看，醋可能走出新态势，即价格带整体超过酱油，盈利更强，这个是

有可能的，也有这个趋势。

调味品：鸡精基本是美味鲜的天下，其他复合调味品品众也比较多，需求也比较好，可见基础原料味精和 I+G 的需求是稳定增加的。



四、榨菜：一品独大

榨菜基本是乌江和鱼泉的天下，涪陵榨菜也推出了玻璃罐包装的下饭菜，但日期有点靠前。有些细分产品有些促销，生产日期较老。2017 年的提价和新品催生了去年榨菜的量价齐升、业绩大爆发，今年动作有点少，后续需观察。



五、禽蛋和肉制品：

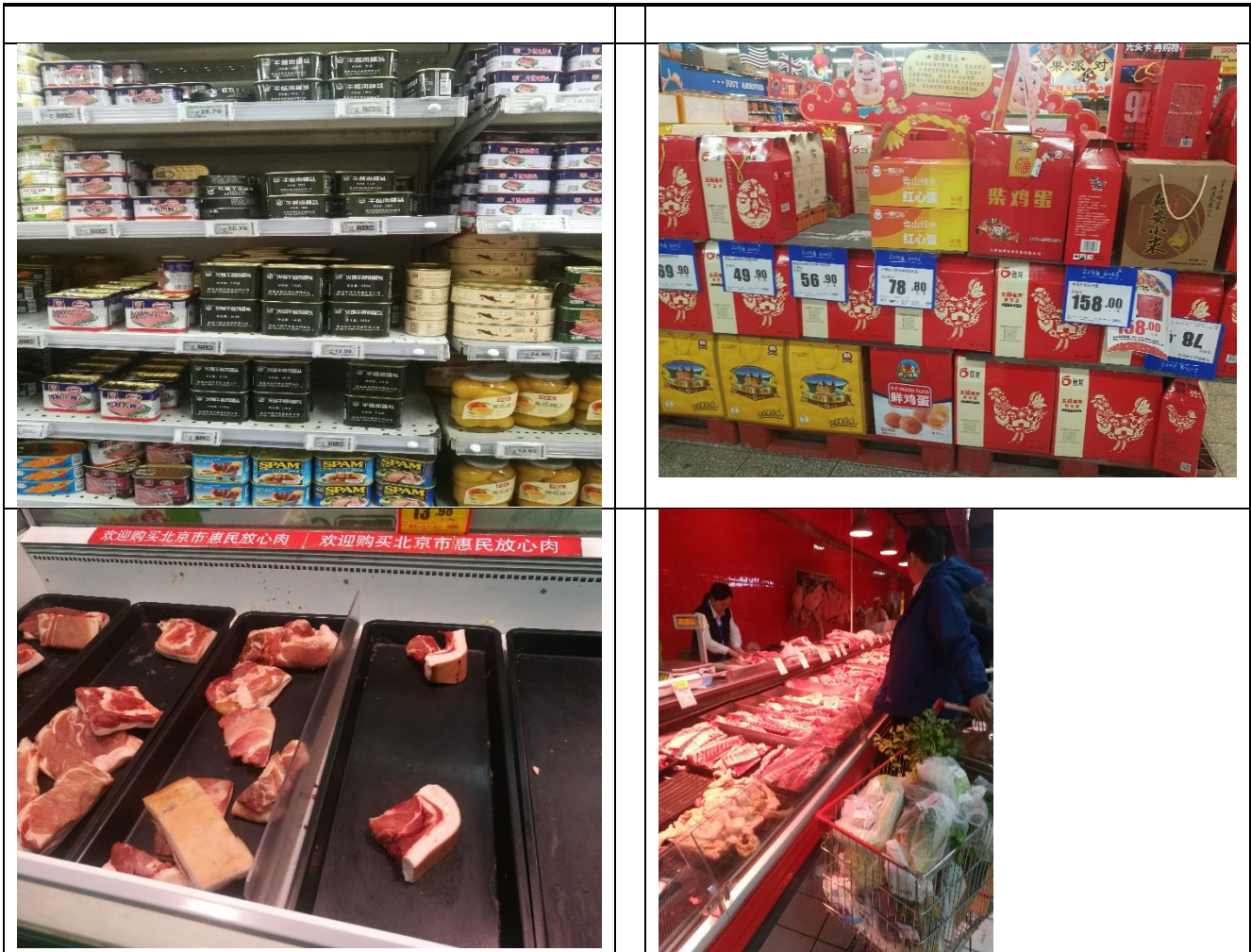
高低温肉制品一如既往的平淡，但上海梅林的罐头午餐肉销售依旧火爆，山寨产品也登堂入

室。

非洲猪瘟的影响确实大，农村很多散养户和小型养殖场都清栏了，大量的猪不明原因死亡，基本也都私屠乱宰趁春节旺季把肉消化了，所以今年春节猪肉非常便宜，七八块钱一斤，往年春节都是10-12元的价格。

从过年北京的超市来看，除了少许外调的冷冻肉，其他产品聊聊，想买快新鲜的猪肉都没了。考虑到猪供应情况，见年生猪价格上涨可能超预期，吃“车厘子”可能要变成吃“猪肉”了。

今年春节礼品市场，鸡蛋意外的走俏，价格非常高，考虑到畜禽行业的高景气，不知道天气转暖后，时候会有所好转。



六、坚果及休闲食品：坚果礼盒成明星

去年，坚果礼盒试水春节礼品市场，今年春节成为礼品市场的明星，各类坚果礼盒层出不穷，价格昂贵，考虑到产品配比，应该是暴利，但它确实满足了新、奇、贵的礼品需求。碧根果、开心果、松子、腰果、榛子等是主力。传统的花生、核桃和瓜子人维持者传统的市场。

休闲食品的品种越来越多，前几年火爆的线上品牌走向线下，三只松鼠、百草味、盐津铺子、良品铺子等在资本的支撑下奋力抢占市场份额。

但这个行业是典型的分散市场，品类多、品牌弱，短期难有企业整合这个市场。

| | |
|--|--|
| | |
|--|--|



七、饮料及啤酒：老品牌的天下

这也是两个稳定、老化的行业，碳酸饮料日落西山，矿泉水基本向农夫山泉集中，其他细分高端水市场小众，各类果汁饮料也是不温不火，哇哈哈等的乳饮料也随着 00 后长大的日趋衰落。其实饮料这个大行业，这么多年一直是哇哈哈、农夫山泉、康师傅、可口可乐等少数大企业的天下，只是这么多年，随着健康意识和消费升级的影响，他们产品创新乏力，新品断档，越来越被消费者抛弃。

蛋白质饮料：仍旧是六个核桃和承德露露的相爱相杀，露露去年推出新品后，今年基本都实现了老品替代，凭借强大的品牌力、好的品质和老消费者的口碑，仍牢牢占据者特定的送礼和消费市场，但营销的灵活性仍旧很差。六个核桃凭借低质低价顽强的蚕食着这个市场。但整体想实现收入的大幅提升，也是极其困难。

啤酒：这是一个饱和稳定的市场，也是品牌格局稳定的行业，春节又是消费淡季，看不出什么变化。但华润雪花的渗透率一直在稳步提升，进口的各类杂牌啤酒也想牛奶一样在下沉。

| | |
|--|--|
| | |
|--|--|



八、速冻食品及糕点面包：面包需求旺盛是亮点

居民从水饺、汤圆的需求，慢慢延伸到馒头、包子、糕点和冷冻面等多品类，消费者对速冻食品的需求总体是增加的。在水饺汤圆，仍旧是三全、思念和湾仔三家老企业的无休止竞争，其他糕点和面食品牌杂乱。

挂面：克明面业也推出了低价的产品抢占市场；

面包：需求旺盛，周转率快，桃李面包的渗透率非常高，尽管竞争激烈，但总需求旺盛。由于这个行业市场割裂严重，全国化品牌只能出在桃李和达利食品。

| | |
|--|--|
| | |
|--|--|

