

淘数据1月跟踪,酒类旺销涨势难挡, 食饮销量节前上扬

2019年02月14日

看好/维持

食品饮料 | 月度报告

东兴观点:

- ◆ 临近春节消费者需求有所上升,同时各品牌加大促销力度,使本月电商销售数据大幅走高,本月酒类、乳制品、休闲食品销量环比上涨 42.95%、14.04%、15.66%,节前酒类销量增速远高于其他子行业,其原因在于受春节传统习俗的影响,酒类使用范围更加广泛,需求量增长弹性更大。价格方面,酒类提价趋势不改,在销量环比大幅上涨 42.95%的情况下,酒类平均价格环比提升 9.32%。与此同时,食饮消费升级已成大势,500-2000 高端白酒价格带占比同比增加 12.73%。受我国传统习俗的影响,拥有文化特色的食饮节前销量大增,稻香村销量环增 903%。
 - ◆ **【酒类】**,春节期间酒类用途十分广泛,包括:高端送礼、商务宴请、亲友聚会等,广泛的用途和强劲的需求揭示了春节期间酒类相较于其他食品饮料子行业销量增长速度更快的原因。春节期间茅台销量增长速度虽高于行业平均,但与五粮液相比相差甚远,这或是由于茅台严重缺货所导致。本月酒类销量 1232.14 万件、销售额 22.08 亿元,环比增长 42.95%、56.28%,价格环比增加 9.32%。**【子行业】**白酒本月销量 450.92 万件,环比增加 51.26%。啤酒本月销量 152.45 万件,环比增加 52.32%。**【品牌】**茅台本月销量 19.68 万件,环比增加 44.61%。五粮液销量 35.67 万件,环比上升 134.45%。
 - ◆ **【乳制品】**乳制品除了日常饮用的功能外,在春节期间也成为了走亲访友时送礼的首选商品之一。商家为了扩大销量,也采取了降价的策略。本月销量 883.9 万件,环比增长 2.14%,行业平均价格 55.37 元,环比下降 5.87%。**【品牌】**伊利销售额拉大与蒙牛差距,为 1.39 亿元,占全行业销售额比重达 28.36%。伊利本月销售额环比上浮 27.58%,蒙牛销售额环比上涨 8.28%。
 - ◆ **【调味品】**调味品本月销量较上月小幅回落,其原因在于相较于其他子行业,调味品使用时间周期较长,双十一期间消费者调味品存货充足,使得双十一后一段时间内调味品需求量有所下滑。此外,春节期各大商超加大促销力度,使一部分调味品消费者从线上转至线下。本月销量 621.09 万件、销售额 1.6 亿元,同比增长 32.36%、42.47%,价格同增 7.63%。**【子行业】**食用醋、酱油、酱菜、酵母销售额同比增加 48.23%、56.85%、41.65%、10.26%。**【品牌】**厨邦销量 9.33 万件、销售额 308 万元,同比增加 126.35%、90.7%。
 - ◆ **【休闲食品】**休闲食品量价齐升,节前购置休闲食品已成为刚需,商家抓住机会提价,进一步扩大利润。随着消费升级,人们出于健康层面的考虑,对于豆干制品的需求有所下降。休闲食品本月销量 2.84 亿件、销售额 97.89 亿元,环比增加 15.66%、35.48%,价格环比增加 19.73%。**【子行业】**豆干销售额为 2.45 亿元,同比下降 3.37%。糕点、肉脯、枣干、销售额为 12.39 亿元、9.89 亿元、10.49 亿元,同比上涨 23.93%、9.67%、4.07%。**【品牌】**好想你本月销售额 0.8 亿元,环比增 58.25%,业绩向好,增速强劲。
- 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

wuwd@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 | 92 6.52% |
| 重点公司家数 | 12 12.90% |
| 行业市值 | 24615.52 亿元 7.53% |
| 流通市值 | 9568.13 亿元 9.26% |
| 行业平均市盈率 | 23.01 / |
| 市场平均市盈率 | 25.2 / |

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,双十一食饮旺销涨势难挡》2018-12-10

目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 1. 行业综述：春节助力餐饮销售，销量增长形势喜人..... | 5 |
| 1.1 食品饮料概述：春节行情向好，基本面支撑强劲..... | 5 |
| 1.2 相关行业：蔬菜熟食水产高涨，其他板块小幅回落..... | 6 |
| 2. 子行业数据：春节旺销支撑强劲，餐饮销量大幅上扬..... | 7 |
| 2.1 酒类：白酒春节再逢春..... | 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 五粮液：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：销量增长明显，继续扩大领先优势..... | 14 |
| 2.3 调味品：行业销量小幅回落，海天高市场份额..... | 14 |
| 2.3.1 品牌数据..... | 14 |
| 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：“好想你”量价双升，稻香村销量大涨..... | 18 |
| 2.4.1 品牌数据..... | 18 |
| 2.4.2 店铺数据..... | 20 |
| 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大幅上涨 | 5 |
| 图 2: 酒类子板块价格环比小幅上涨 | 5 |
| 图 3: 乳制品子板块销量环比小幅上涨 | 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: 调味品整体均价基本维持稳定 | 6 |
| 图 7: 休闲食品销量环比大幅上涨 | 6 |
| 图 8: 休闲食品价格环比小幅上涨 | 6 |
| 图 9: 蔬菜熟食水产板块销售额环比增加 12.70% | 6 |
| 图 10: 女装女士精品板块销售额愈近 300 亿元 | 6 |
| 图 11: 保健食品均价环比提升 19.37% | 7 |
| 图 12: 新车二手车均价大幅提升 | 7 |
| 图 13: 洋河销量大涨 | 7 |
| 图 14: 洋河、五粮液高居品牌销量 top2 | 7 |
| 图 15: 1 月五粮液销量增速优于酒类行业平均 | 7 |
| 图 16: 茅台价格增速大幅回落 | 7 |
| 图 17: 白酒向 500-2000 元价格带集中 | 8 |
| 图 18: 啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间 | 8 |
| 图 19: 白酒板块市场份额拥有绝对优势 | 8 |
| 图 20: 法国为酒类第二产地，仅次于中国大陆地区 | 8 |
| 图 21: 茅台、五粮液 200-500 元价位区间产品热销 | 9 |
| 图 22: 酒类各品牌在全网销售情况 | 9 |
| 图 23: 酒类各品牌在旗舰店销售情况 | 9 |
| 图 24: 茅台旗舰店销售额遥遥领先其他店铺 | 10 |
| 图 25: 泸州老窖 52 度热销 | 10 |
| 图 26: 本月茅台销量提升不抵价格下降 | 10 |
| 图 27: 本月五粮液销量较上月大幅提升 | 10 |
| 图 28: 百元价位白酒热销，五粮液进驻中低端市场 | 11 |
| 图 29: 五粮液在酒类中销售额占比超过茅台 | 11 |
| 图 30: 伊利蒙牛瓜分大部分市场 | 11 |
| 图 31: 伊利、蒙牛稳居乳制品品牌销量 top2 | 11 |
| 图 32: 1 月伊利销量增速优于行业平均 | 11 |
| 图 33: 1 月光明价格增速优于行业平均 | 11 |
| 图 34: 乳制品提价趋势明显 | 12 |
| 图 35: 蒙牛、伊利销售额保持领先地位 | 12 |
| 图 36: 新西兰、德国为乳制品第二三大产区 | 13 |
| 图 37: 伊利蒙牛 50-100 元价格带产品热销 | 13 |
| 图 38: 乳企仍以酸奶、牛奶为主要营收来源 | 13 |
| 图 39: 乳制品各品牌在全网销售情况 | 13 |

| | |
|------------------------------------|----|
| 图 40: 乳制品各品牌在旗舰店销售情况 | 13 |
| 图 41: 伊利蒙牛旗舰店销售情况良好 | 14 |
| 图 42: 特仑苏、安慕希宝贝热销 | 14 |
| 图 43: 伊利本月销量大幅上升 | 14 |
| 图 44: 伊利继续扩大领先优势 | 14 |
| 图 45: 海天市场份额极高 | 15 |
| 图 46: 调味品热销品牌海天高居榜首 | 15 |
| 图 47: 1 月调味品销量小幅回落 | 15 |
| 图 48: 厨邦较上月价格提高 10.79% | 15 |
| 图 49: 调味品价格基本维持稳定 | 15 |
| 图 50: 海天市场销售额遥遥领先 | 16 |
| 图 51: 酵母、榨菜类产品定价较低 | 16 |
| 图 52: 恒顺、安琪产品类别分布较为集中 | 16 |
| 图 53: 调味品各品牌在全网销售情况 | 16 |
| 图 54: 调味品各品牌在旗舰店销售情况 | 16 |
| 图 55: 千禾旗舰店本月销售额高增 | 17 |
| 图 56: 千禾酱油热销 | 17 |
| 图 57: 酱油占到厨邦销售额 51.78% | 18 |
| 图 58: 厨邦价格较上月同比提升 10.79% | 18 |
| 图 59: 厨邦销量前十中酱油/生抽占据 5 席 | 18 |
| 图 60: 厨邦长期销量增速优于行业平均 | 18 |
| 图 61: 三只松鼠占比最高，市场集中度提升空间广 | 18 |
| 图 62: 三只松鼠、百草味、良品铺子地位难以撼动 | 18 |
| 图 63: 1 月好想你销量增速优于行业平均 | 19 |
| 图 64: 1 月好想你价格提升 14.89% | 19 |
| 图 65: 休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中 | 19 |
| 图 66: 海外进口零食销售额占比在 10% 左右 | 20 |
| 图 67: 休闲食品整体价格区间集中于 20-50 元 | 20 |
| 图 68: 休闲食品各品牌在全网销售情况 | 20 |
| 图 69: 休闲食品各品牌在旗舰店销售情况 | 20 |
| 图 70: 三只松鼠旗舰店旺销 | 21 |
| 图 71: 稻香村糕点热销 | 21 |

1.行业综述：春节助力餐饮销售，销量增长形势喜人

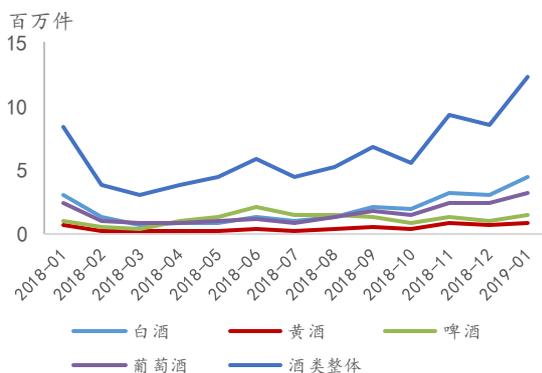
随着春节的来临，春节前夕迎来食品饮料购买高峰，本月各子行业电商销售数据均有上涨，本月销量波动优于预期。

1.1 食品饮料概述：春节行情向好，基本面支撑强劲

受春节因素及节前促销因素的影响，本月电商销售数据大幅走高，除调味品外，本月食品饮料行业销量、销售额环比均有大幅上涨。放眼长期，食品饮料各子板块销量同比涨幅在 10%-50%，业绩稳步向好的基本面没有改变。

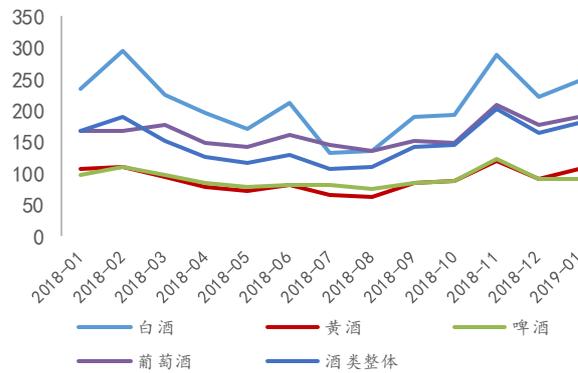
酒类子板块本月销量、价格较上月皆有不同程度涨幅，其中白酒、黄酒、啤酒、葡萄酒销量环比增加 51.26%、23.12%、52.32%、37.61%，继续保持增长势头。

图 1：酒类子板块销量环比大幅上涨



源：淘数据，东兴证券研究所

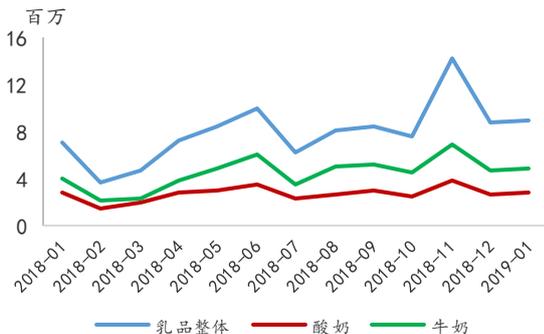
图 2：酒类子板块价格环比小幅上涨



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

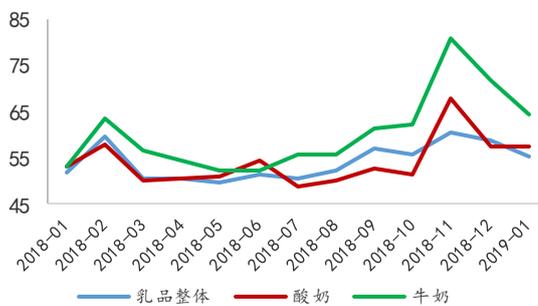
乳制品子版块中，牛奶销量与上月基本持平，但价格较上月小幅下降 9.97%；酸奶销量和价格环比上月上涨 9.67%、0.42%，乳制品行业长期仍呈现增长势头。

图 3：乳制品子板块销量环比小幅上涨



来源：淘数据，东兴证券研究所

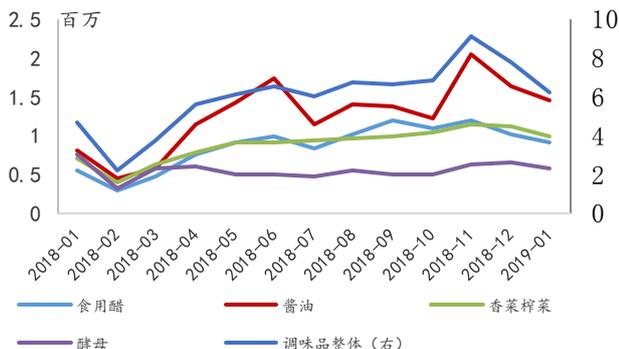
图 4：乳制品子板块价格环比小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

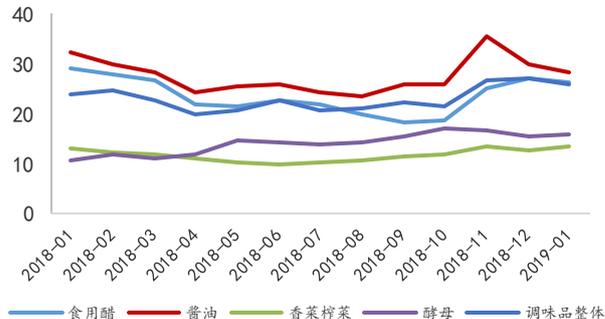
调味品整体销量、价格较上月出现一定程度下降。价格方面，香菜榨菜、酵母价格较上月上涨 5.88%、3.89%。同时，食用醋、酱油销售额较 2017 年 12 月上涨 48.23%、56.85%，继续保持中长期营收增长势头。

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

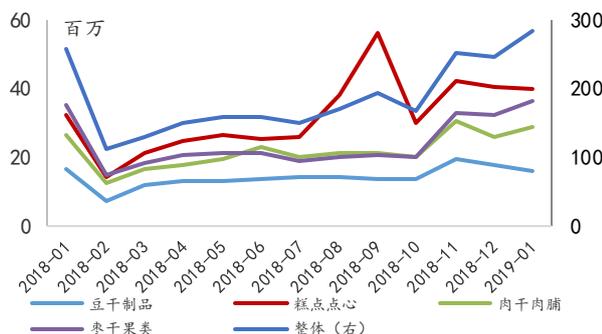
图 6：调味品整体均价基本维持稳定



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

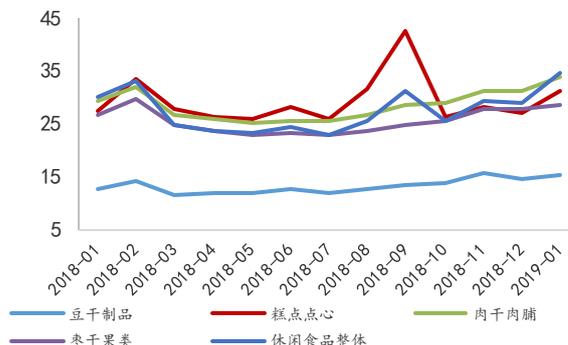
休闲食品整体销量、价格环比上月增长 15.66%、19.73%。价格方面，豆干制品、糕点点心、肉干肉脯、枣干果类价格环比上月上涨 5.12%、15.19%、9.14%、2.98%。销量方面，肉干肉脯、枣干果类销量环比上月上涨 10.62%、13.83%。总体上维持 2018 下半年的增长势头。

图 7：休闲食品销量环比大幅上涨



来源：淘数据，东兴证券研究所

图 8：休闲食品价格环比小幅上涨

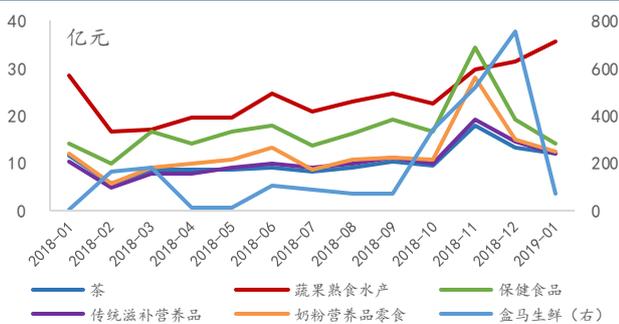


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

1.2 相关行业：蔬菜熟食水产高涨，其他板块小幅回落

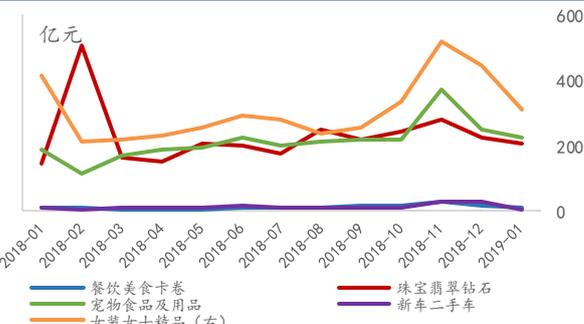
本月蔬菜熟食水产板块销售额环比增加 12.70%；蔬菜熟食水产、茶、新车二手车板块均价环比增加 16.30%、8.75%、76.67%。

图 9：蔬菜熟食水产板块销售额环比增加 12.70%



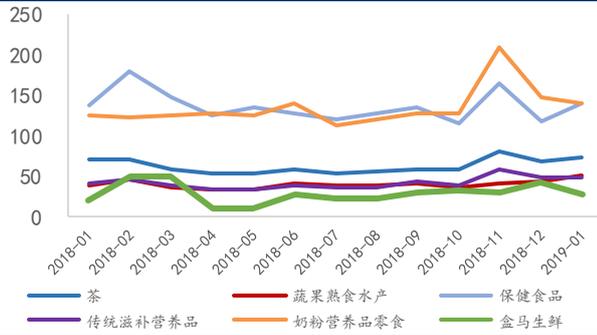
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 10：女装女士精品板块销售额愈近 300 亿元



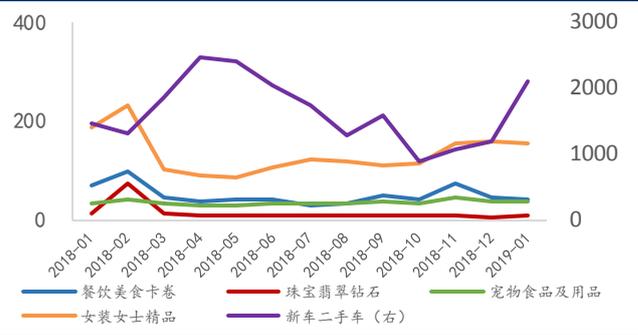
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 11：保健食品均价环比提升 19.37%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 12：新车二手车均价大幅提升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

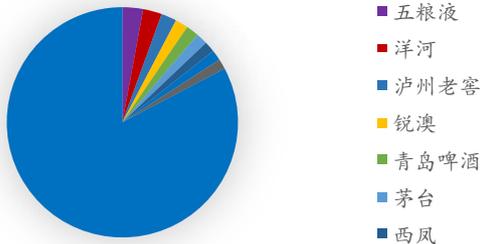
2.子行业数据：春节旺销支撑强劲， 餐饮销量大幅上扬

2.1 酒类：白酒春节再逢春

2.1.1 品牌数据

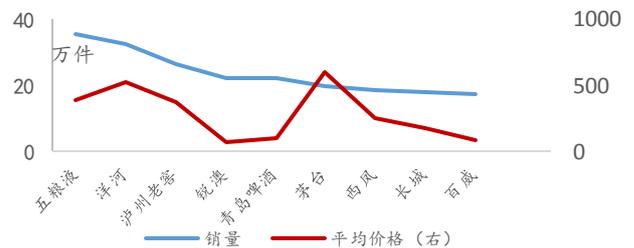
五粮液、洋河本月销量位居前两位，洋河销量、销售额环比提升 288.49%、316.16%，洋河“春节促”策略成果显著。酒类热销榜前五中白酒占据三席，啤酒类中青岛啤酒销量超过 20 万件。

图 13：洋河销量大涨



淘数据，东兴证券研究所

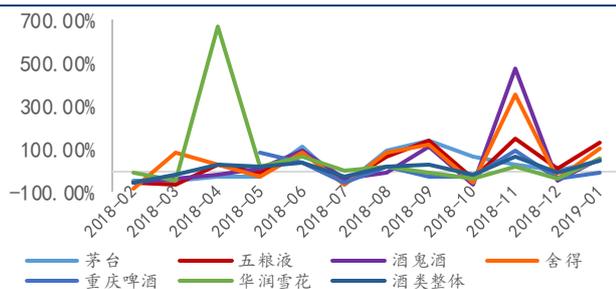
图 14：洋河、五粮液高居品牌销量 top2



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

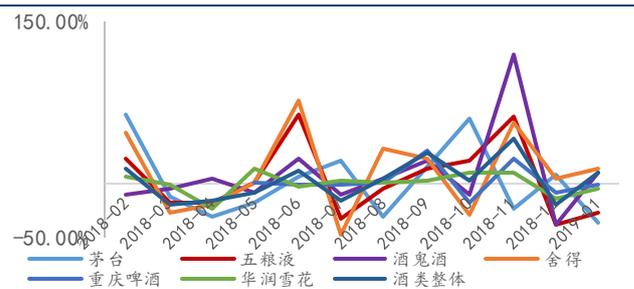
本月酒类板块销量、价格整体上涨 42.95%、9.32%。其中五粮液作为浓香白酒代表，酒质好、消费者信任度高，销量增速达到 134.45%，高出行业平均 91.5%。

图 15：1 月五粮液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

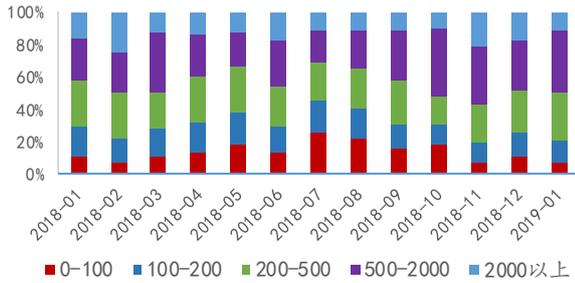
图 16：茅台价格增速大幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

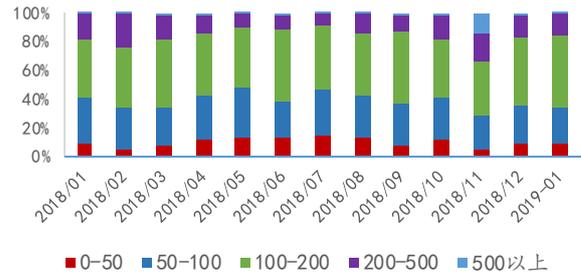
本月白酒类 500-2000 元价格区间产品占比提升，本月增至 37.82%，100 元以下产品销售额占比呈下降趋势，本月占比降至 7.3%。啤酒 100-200 元中高端价位销售额占比为 50.86%，酒类销售额多集中于该价位区间，从年度数据上来看，酒类向中高端市场转移趋势明显，酒类提价乃大势所趋。

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

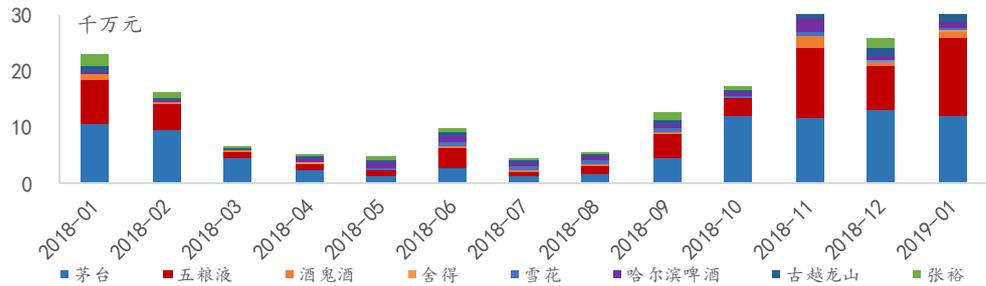
图 18：啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间



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。

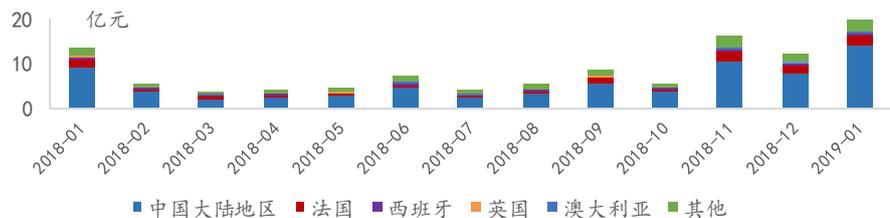
图 19：白酒板块市场份额拥有绝对优势



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

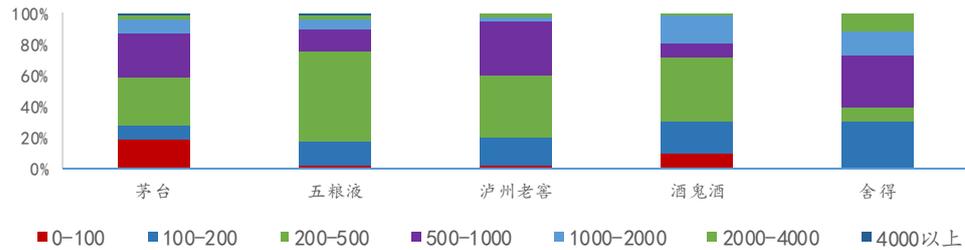
产地方面，中国大陆地区为酒类主产区，销售额占比呈现上升趋势，本月达 70.13%，销售品类主要为白酒、黄酒。除大陆地区外，法国为酒类的第二产区，销售额占比达 10.74%，主要生产葡萄酒。

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 200-500 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、500-1000 元价格带，“茅台 52 度浓香型白酒”热销。

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 74.87%、70.69%、87.41%。

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 | 26 | 818 | 19.68 | 119.17 | 605.45 | 50-100 (18.6%) | 茅台 52 度浓香型, 69 元*24777 |
| 五粮液 | 33 | 1093 | 35.67 | 139.31 | 390.57 | 150-200 (33.81%) | 富贵天下 52 度 500ml, 199 元*43352 |
| 酒鬼酒 | 7 | 225 | 1.94 | 10.16 | 522.5 | 150-200 (29.1%) | 54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱, 228 元*2292 |
| 舍得 | 5 | 41 | 0.37 | 3.79 | 1008.6 | 100-150 (26.91%) | 沱牌舍得酒 52 度 100ml, 128 元*989 |
| 百润 | 37 | 313 | 22.34 | 14.79 | 66.2 | 50-100 (69.92%) | R10 鸡尾酒套装 330ml*10 罐, 59 元*76834 |
| 青岛啤酒 | 66 | 93 | 21.89 | 20.98 | 95.45 | 100-150 (44.31%) | 青岛啤酒 500ml*24, 109 元*24521 |
| 华润啤酒 | 17 | 67 | 10.63 | 4.64 | 43.65 | 50-100 (59.36%) | 雪花冰酷 330ml*24 听, 53 元*29358 |

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

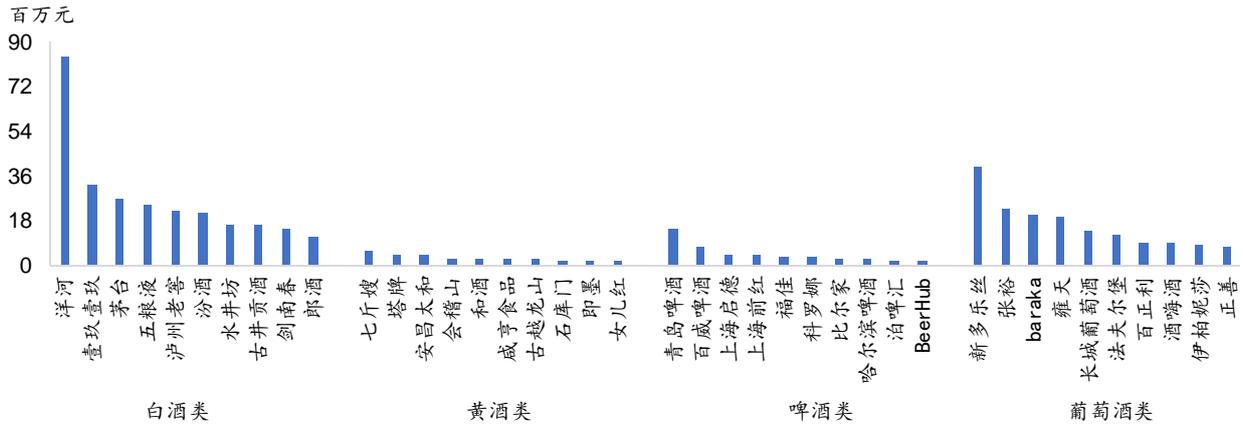
| 公司 | 宝贝数 | 销量(万) | 销售额(百万元) | 均价(元) | 主要价格带(占比) | 热销商品 | 销售额占比 | 动销率 |
|------|-----|-------|----------|---------|--------------------|---------------------|--------|--------|
| 茅台 | 21 | 4.73 | 27.33 | 577.8 | 498-888 (26.09%) | 王子酒 53 度 500ml | 7.27% | 74.87% |
| 五粮液 | 58 | 2.13 | 25.03 | 1175.11 | 1099-5599 (57.38%) | 52 度五粮液 500ml | 17.01% | 48.24% |
| 酒鬼酒 | 22 | 0.7 | 4.85 | 687.11 | 596-1336 (26.09%) | 54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱 | 9.4% | 60.89% |
| 舍得 | 54 | 0.49 | 3.88 | 795.82 | 318-568 (21.82%) | 沱牌舍得酒 52 度 100ml | 3.3% | 36.71% |
| 百润 | 29 | 16.26 | 10.98 | 67.54 | 76-89 (30.00%) | R10 鸡尾酒套装 330ml*10 | 41.23% | 87.41% |
| 青岛啤酒 | 61 | 15.05 | 14.59 | 96.94 | 75-100 (36.39%) | 青岛啤酒 500ml*24 | 18.3% | 75.03% |
| 华润啤酒 | 23 | 0.49 | 0.48 | 97.37 | 87-120 (34.11%) | 雪花冰酷 9 度 330ml*24 听 | 11.96% | 70.69% |

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.2 店铺数据

洋河旗舰店本月销售额 0.846 亿元, 高于第二位的壹玖壹玖旗舰店销售额的 160.57%。黄酒、啤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

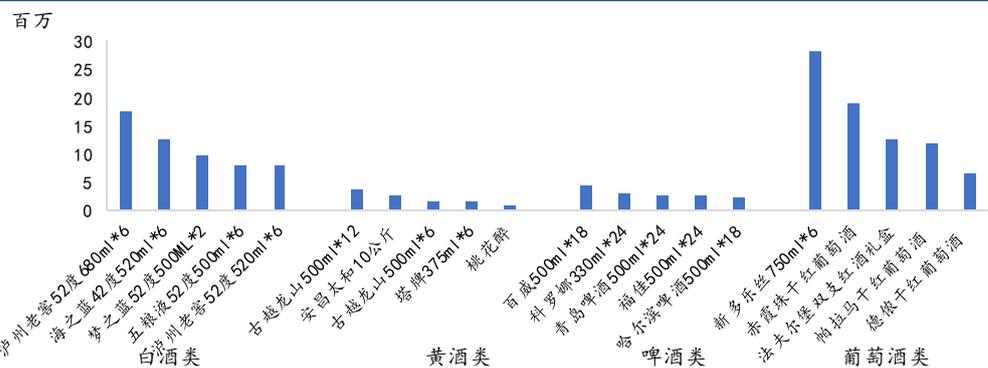


资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.1.3 宝贝数据

本月白酒类、葡萄酒类宝贝销售额遥遥领先其他酒类宝贝, 葡萄酒 top5 销售总额是黄酒 top5 销售总额的 8 倍。白酒销售额前五中, 洋河和泸州老窖各占两席, 而泸州老窖 52 度单品销售额更是高达 0.17 亿元, 是黄酒排名第一古越龙山销售额的 4.8 倍。

图 25: 泸州老窖 52 度热销



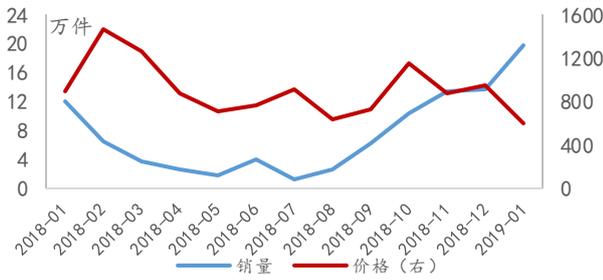
资料来源: 淘数据, 东兴证券研究所

2.1.4 五粮液: 继续把守高端市场, 加快进驻中低端市场

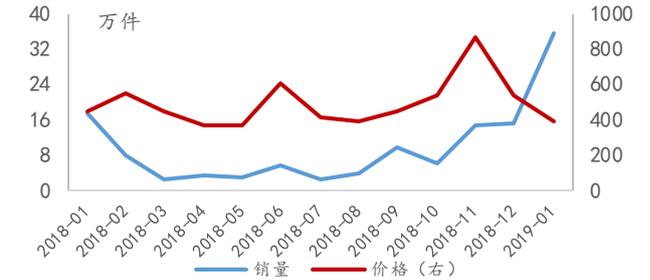
本月五粮液实现销量、销售额较上月增加 134.45%、72.3%。其首要竞争者茅台销量增长率低于五粮液 89.84%, 并且销售额较上月有所回落。受春节因素的影响, 五粮液的销量迎来爆发式增长。

图 26: 本月茅台销量提升不抵价格下降

图 27: 本月五粮液销量较上月大幅提升



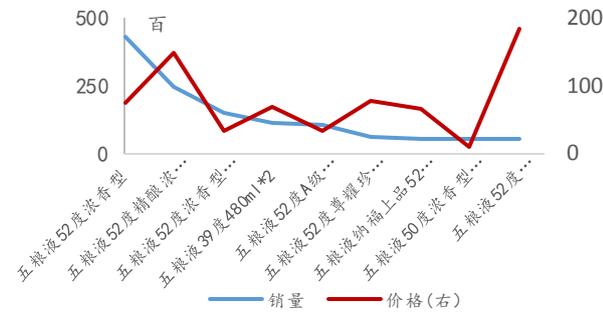
资料来源：淘数据，东兴证券研究所



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

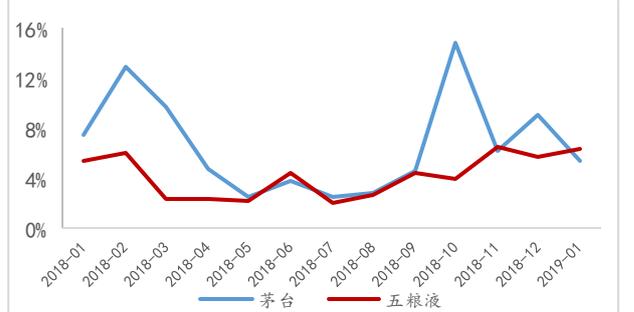
五粮液价位不足百元的产品的热销，表明公司正在着手整合中低端白酒的销售。届时，五粮液市场份额将会进一步扩大。销售布局方面，五粮液产品集中于 200-500 元和 500-1000 元价位区间，在进驻中低端市场同时继续保持对高价位市场的控制。

图 28：百元价位白酒热销，五粮液进驻中低端市场



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 29：五粮液在酒类中销售额占比超过茅台



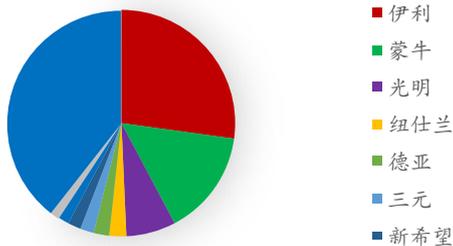
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

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

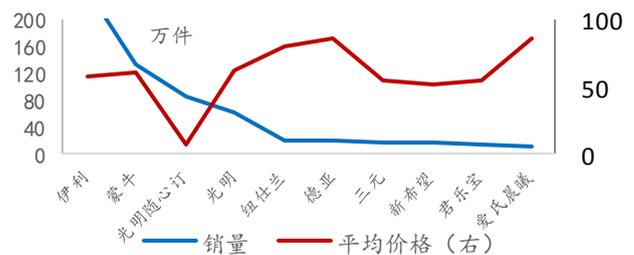
乳制品市场集中度高，蒙牛、伊利销量稳居 top2，两者销量合计占乳制品总销量的 42.25%，而蒙牛和伊利销量分别是第三名光明的 3 倍左右。

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

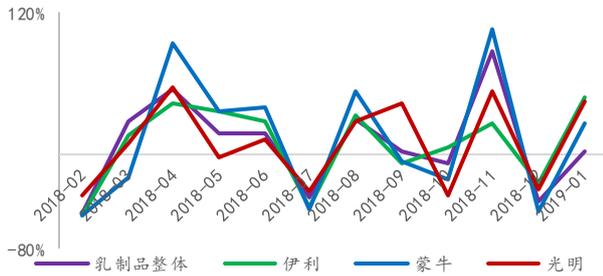


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

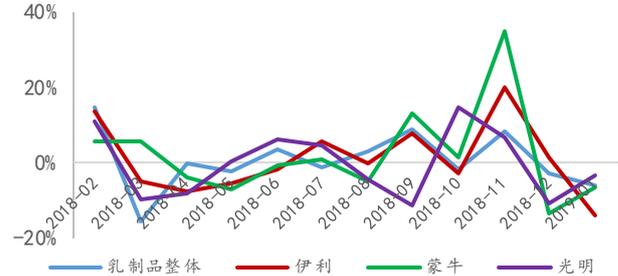
本月伊利销量、价格同比上月上浮 47.88%、回落 13.73%，销量上浮优于行业平均水平。光明销量、价格同比上月上浮 45.44%、回落 3.34%，均优于行业平均水平。

图 32：1 月伊利销量增速优于行业平均

图 33：1 月光明价格增速优于行业平均



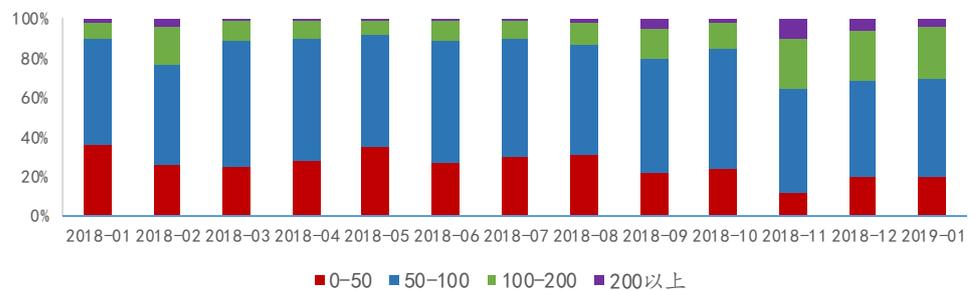
资料来源：淘数据，东兴证券研究所



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月乳制品 50-100 元、100-200 元价位区间销售额占比达 49.87%、25.53%，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 12.44%。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。

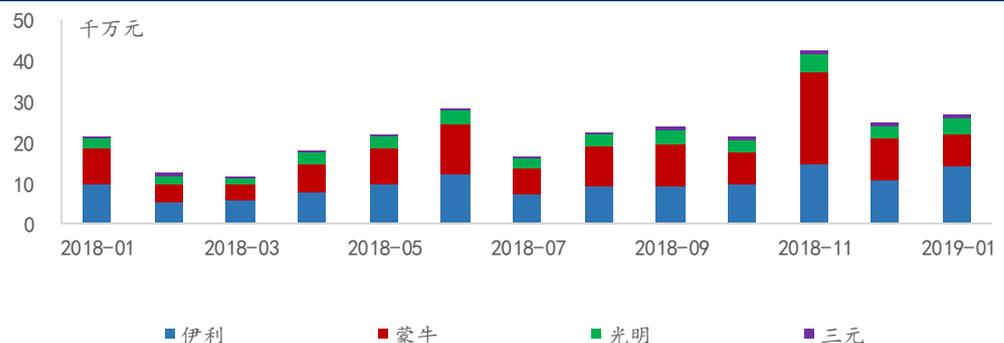
图 34：乳制品提价趋势明显



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，伊利销售额较上月同比上浮 27.58%

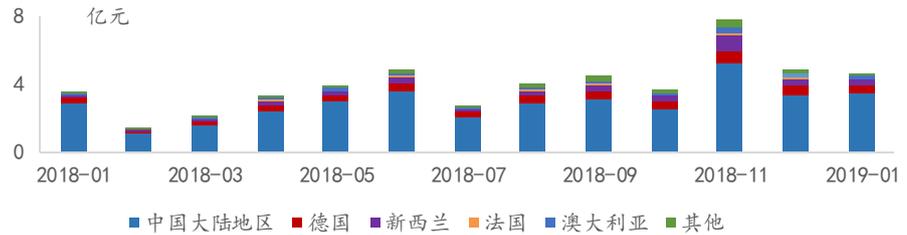
图 35：蒙牛、伊利销售额保持领先地位



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

中国大陆为乳制品的主要原产地，本月来自中国大陆地区的乳制品销售额达到 3.51 亿元，占比达到 74.53%。新西兰、德国为乳制品第二三大产区，本月来自新西兰和德国的乳制品销售额分别达到 0.31 亿元、0.46 亿元，占比达到 6.5%、9.7%。

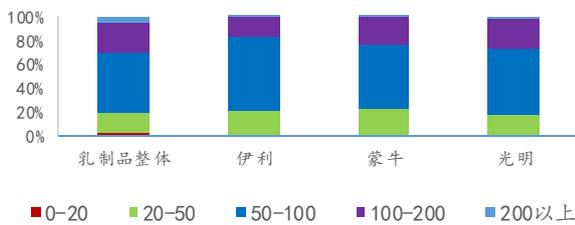
图 36：新西兰、德国为乳制品第二三大产区



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

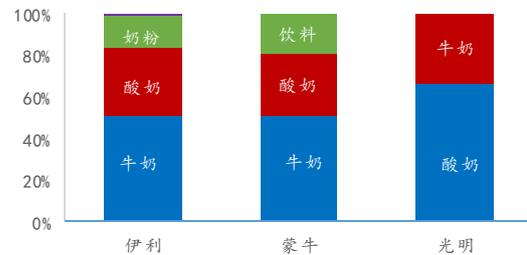
伊利、蒙牛销量均集中于 50-100 元价格带，其中伊利高钙低脂奶 205g*12 盒和蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒两款产品热销。旗舰店动销率方面，蒙牛高出伊利 16 个百分点，达到 69.45%。

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 | 357 | 2633 | 240.36 | 138.79 | 57.75 | 50-100 (57.18%) | 高钙低脂奶 205g*12 盒, 76.8 元*166213 |
| 蒙牛 | 199 | 1364 | 133.12 | 79.63 | 59.81 | 50-100 (50.52%) | 蒙牛纯牛奶 250ml*16 盒, 60 元*190408 |

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

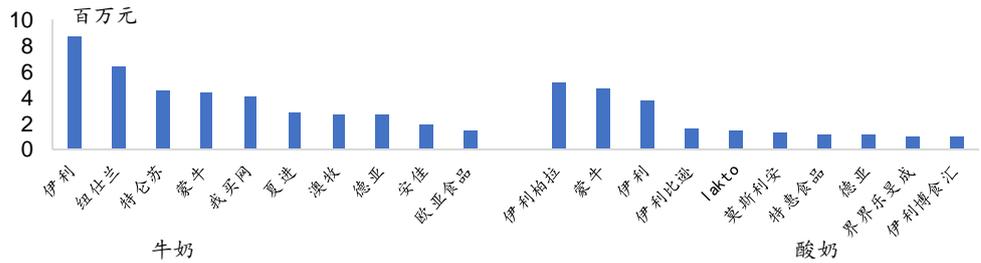
| 公司 | 宝贝数 | 销量(万) | 销售额(百万元) | 均价(元) | 主要价格带(占比) | 热销商品 | 销售额占比 | 动销率 |
|----|-----|-------|----------|-------|--------------------|----------------|-------|--------|
| 伊利 | 199 | 23.17 | 17.01 | 73.41 | 55.2-68.4 (20.62%) | 无菌纯牛奶 250ml*24 | 5.97% | 53.41% |
| 蒙牛 | 98 | 18.85 | 11.73 | 62.22 | 35.9-48.9 (41.32%) | 真果粒 250g*24 盒 | 12.3% | 69.45% |

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.2.2 店铺数据

本月纽仕兰旗舰店销售情况良好，牛奶旗舰店中，伊利和纽仕兰销售额分别达到 8.7 百万元和 6.38 百万元，酸奶旗舰店中蒙牛伊利销售额遥遥领先其余旗舰店。

图 41：伊利蒙牛旗舰店销售情况良好

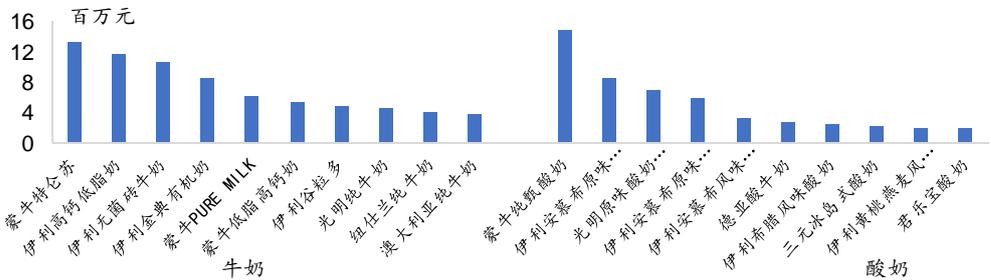


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.2.3 宝贝数据

本月“蒙牛特仑苏”和“蒙牛纯甄酸奶”销售额分别为 13.24 百万元和 14.76 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：特仑苏、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：销量增长明显，继续扩大领先优势

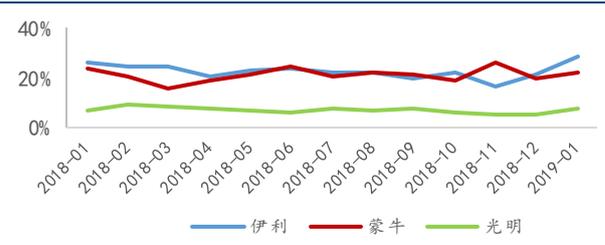
1 月份伊利销量、价格环比增加 47.9%、27.6%，增幅均大于蒙牛。本月伊利继续扩大领先优势，销售额占乳制品全行业的 28.36%，高于蒙牛 6.02%。同时，在牛奶与酸奶热销宝贝 TOP5 中，伊利各占据三席，相较于蒙牛更受到市场的欢迎。

图 43：伊利本月销量大幅上升



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

图 44：伊利继续扩大领先优势



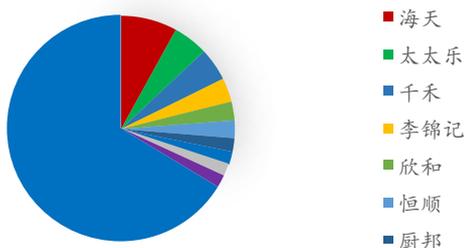
资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3 调味品：行业销量小幅回落，海天高市场份额

2.3.1 品牌数据

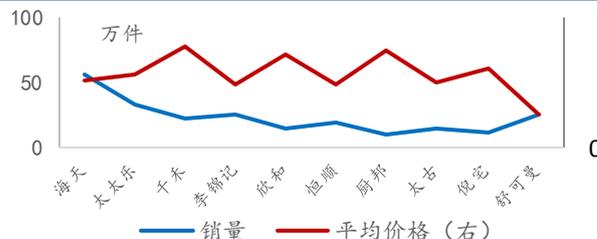
本月调味品品牌中，海天继续高居榜首，销售额高于第二的太太乐 60.39%，销售额在市场份额中占到 8%。价格方面，海天布局中低端的策略取得了不错效果，本月销量是千禾和欣和等高价定价品牌的 2.5 倍。

图 45：海天市场份额极高



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

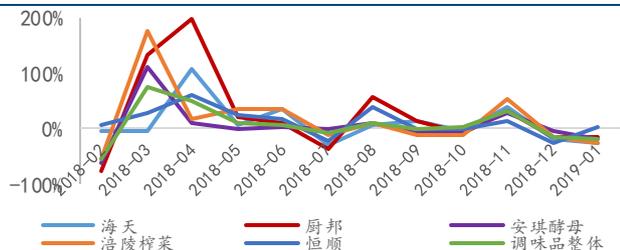
图 46：调味品热销品牌海天高居榜首



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

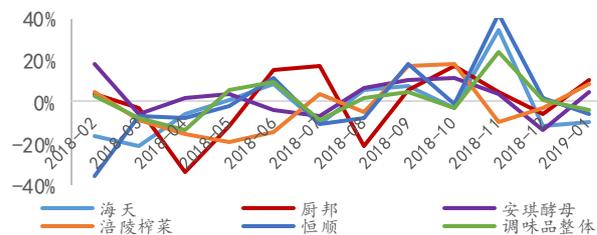
本月调味品销量整体回落 19.57%，价格回落 3.96%。其中厨邦在经历上月小幅降价后，本月价格同比上月提高 10.79%，继续维持提价态势；恒顺、海天等调味品巨头在经历上月小幅提价后，本月产品单价分别回落 5.41%、9.69%。

图 47：1 月调味品销量小幅回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

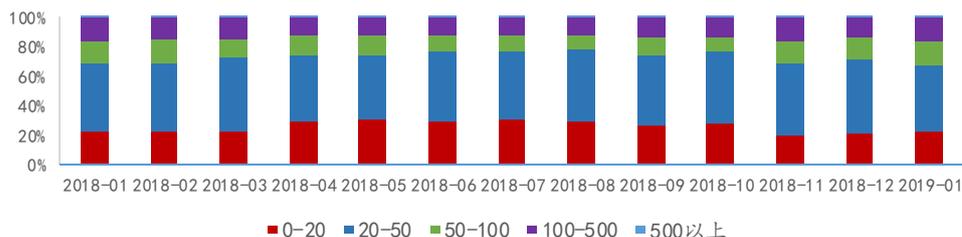
图 48：厨邦较上月价格提高 10.79%



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 22.73%、44.85%、15.21%，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。

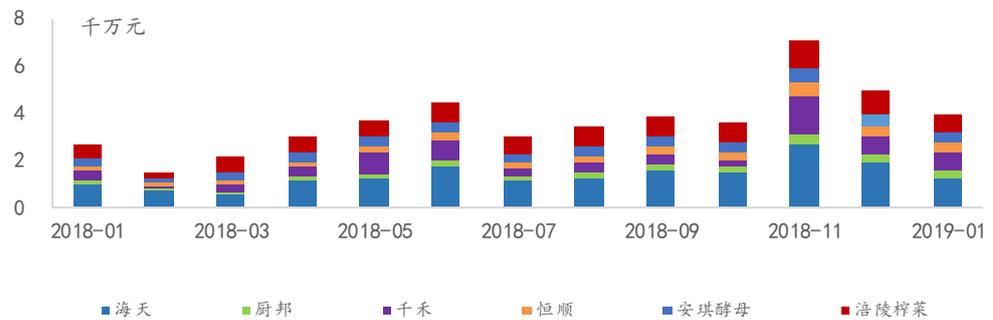
图 49：调味品价格基本维持稳定



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。

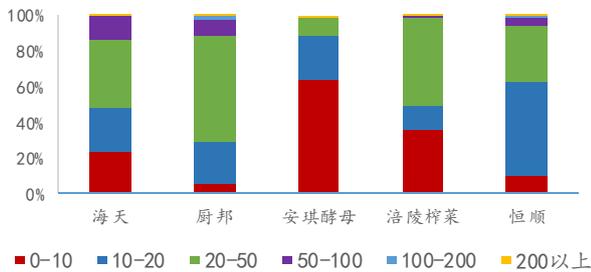
图 50：海天市场销售额遥遥领先



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

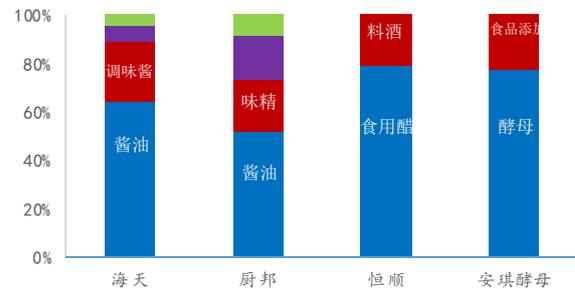
厨邦、海天销量主要集中于 20-50 元价格带，此外，安琪等主要生产酵母的品牌价格多位于 0-10 元价格区间，主营醋类的恒顺销量集中于 10-20 元价格带。

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 83.03 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 22.03%。

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 | 318 | 3632 | 83.03 | 18.03 | 21.72 | 20-50 (34.5%) | 上等耗油 700g, 10.5 元*64122 |
| 厨邦 | 199 | 1021 | 12.48 | 3.86 | 30.93 | 20-50 (52.27%) | 厨邦蚝油 510g, 8.9 元*10233 |
| 安琪酵母 | 785 | 3392 | 38.87 | 6.56 | 16.88 | 0-10 (57.11%) | 高活性干酵母粉 5g*20 袋, 15.36*19142 |
| 涪陵榨菜 | 296 | 1704 | 68.46 | 8.93 | 13.04 | 0-10 (51.53%) | 乌江鲜脆菜丝 80g, 2.5 元*183159 |
| 恒顺 | 110 | 1107 | 19.28 | 4.06 | 21.06 | 10-20 (48.29%) | 恒顺料酒 1.75l, 16.8 元*34322 |

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

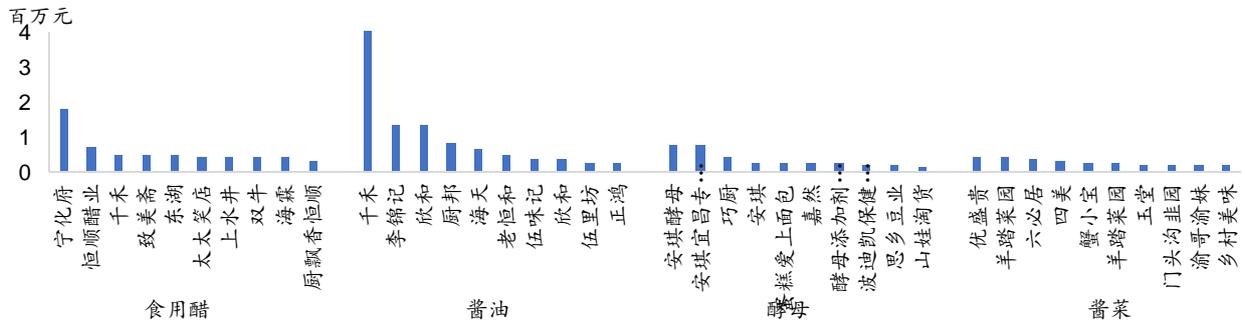
| 公司 | 宝贝数 | 销量 (万) | 销售额 (百万元) | 均价 (元) | 主要价格带 (占比) | 热销商品 | 销售额占比 | 动销率 |
|------|-----|--------|-----------|--------|--------------------|----------------|--------|--------|
| 海天 | 159 | 4.82 | 1.44 | 29.73 | 19.9-29.9 (28.86%) | 招牌拌饭酱 300g*2 瓶 | 11.89% | 69.77% |
| 厨邦 | 153 | 3.81 | 1.55 | 40.68 | 29.9-45.9 (50.57%) | 厨邦鲜酱油 900ml*2, | 22.03% | 43.33% |
| 安琪酵母 | 460 | 16.11 | 3.01 | 18.74 | 11.4-26.8 (58.62%) | 高活性干酵母粉 5g*20 | 10.74% | 57.84% |
| 涪陵榨菜 | 82 | 14.04 | 3.87 | 27.6 | 13.9-31.9 (55.87%) | 乌江微辣榨菜 18 袋 | 41.79% | 76.68% |
| 恒顺 | 135 | 1.55 | 0.79 | 50.68 | 12.8-29.9 (39.53%) | 镇江香醋 2000ml | 6.41% | 54.7% |

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 4.51 百万元，酵母和酱菜店铺之间销售额相差不大。

图 55：千禾旗舰店本月销售额高增

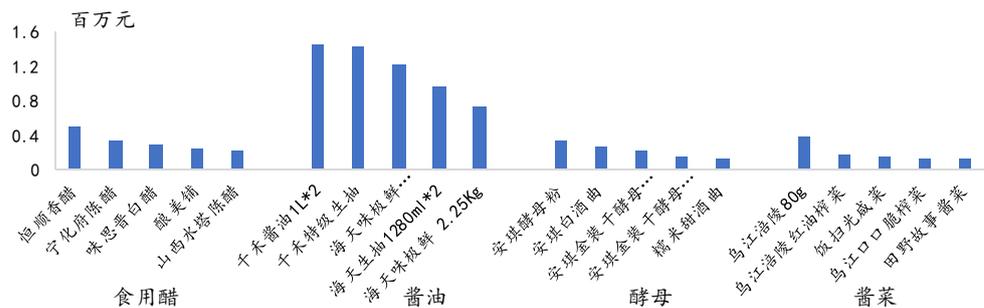


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.3 宝贝数据

本月醋类宝贝中恒顺销售情况较好，销售额达到 50.84 万元；酱油宝贝中，千禾销售情况较好，酱油热销宝贝前两名均为千禾。同时，涪陵乌江榨菜和安琪酵母在各自子行业宝贝销售额中都处在领先地位。

图 56：千禾酱油热销



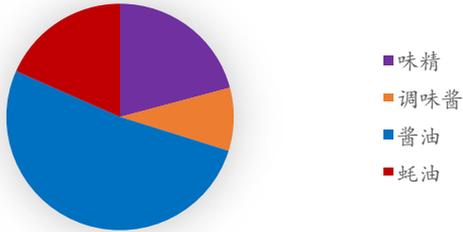
资料来源：淘数据,东兴证券研究所

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 9.33 万件，销售额 307.96 万元，销量同比 2018 年 1 月增加 126.35%。其中酱油销售额占比达到 51.78%，蚝油销售额占比达 18.37%，鸡精味精销售额占比

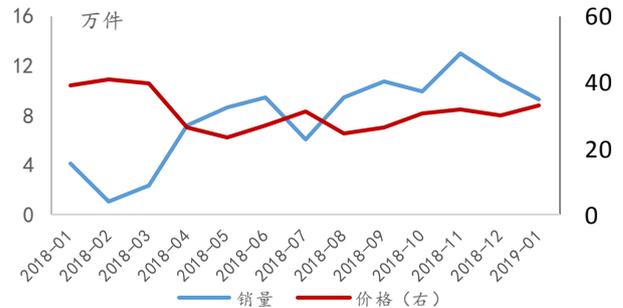
达到 20.84%。

图 57：酱油占到厨邦销售额 51.78%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 58：厨邦价格较上月同比提升 10.79%

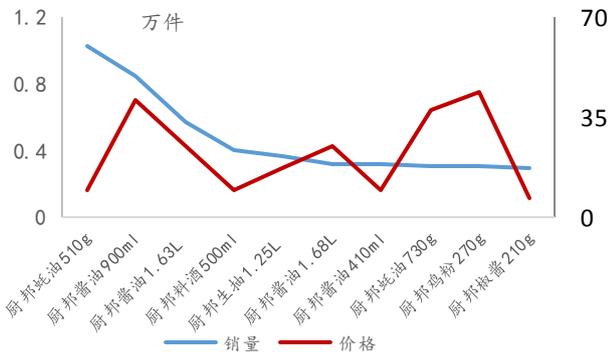


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

厨邦销量排行榜前十中酱油/生抽占据 5 席。其余分别为蚝油、料酒、鸡粉、辣椒酱。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。

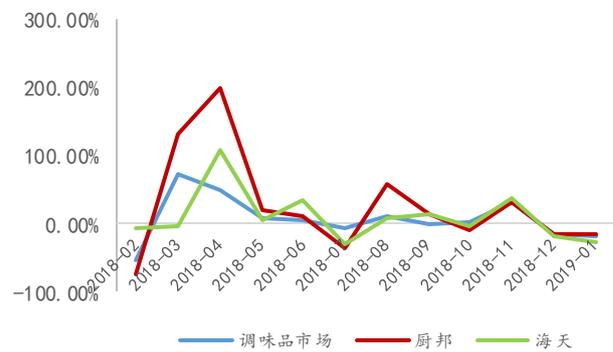
厨邦本月销量增速基本与调味品市场增速持平，而过往厨邦销量增速明显优于海天和调味品市场平均水平。此外，厨邦正加快中高端市场的开发，产品价格多集中于 20 元-50 元价位区间，定价区间高于海天、李锦记等调味品品牌。

图 59：厨邦销量前十中酱油/生抽占据 5 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

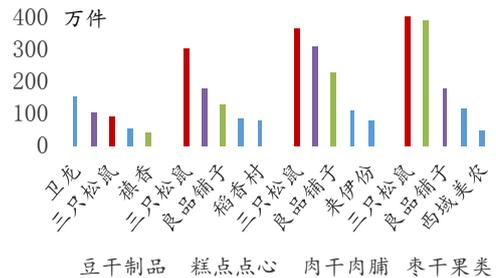
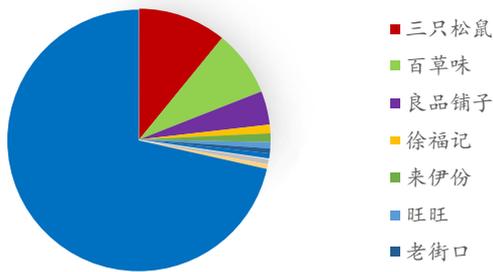
2.4 休闲食品：“好想你”量价双升，稻香村销量大涨

2.4.1 品牌数据

休闲食品 CR5 销量占比 25.32%，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 10.86%。各细分子行业中，除豆干制品行业外，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

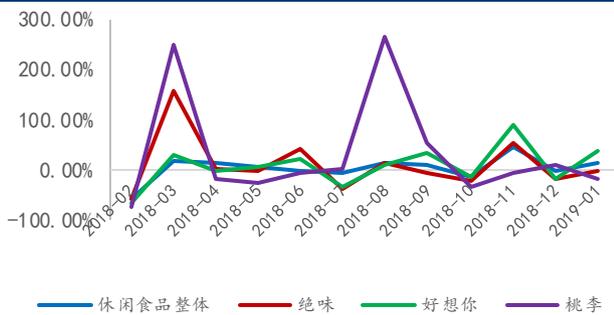


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

资料来源：淘数据，东兴证券研究所

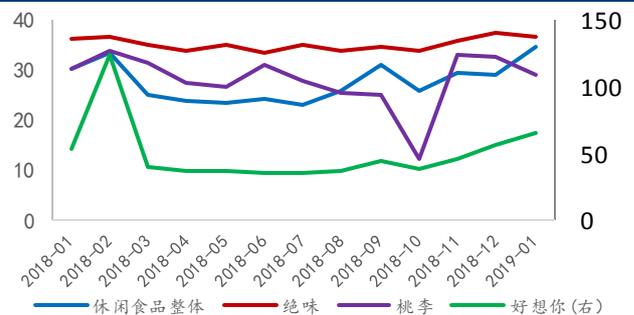
本月休闲食品销售额回落 4.21%，其中绝味销售额回落 14.19%，好想你、桃李面包销售额分别增长 4.37%、8.39%。其中好想你价格同比提升 23.53%，保持了自上月以来的提价趋势。

图 63：1 月好想你销量增速优于行业平均



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

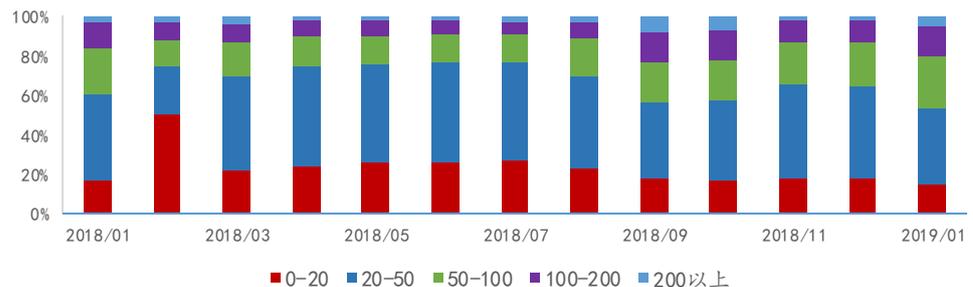
图 64：1 月好想你价格提升 14.89%



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。

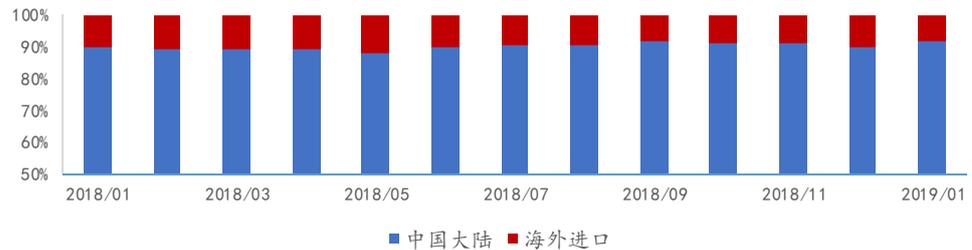
图 65：休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中



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 91.49%，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。

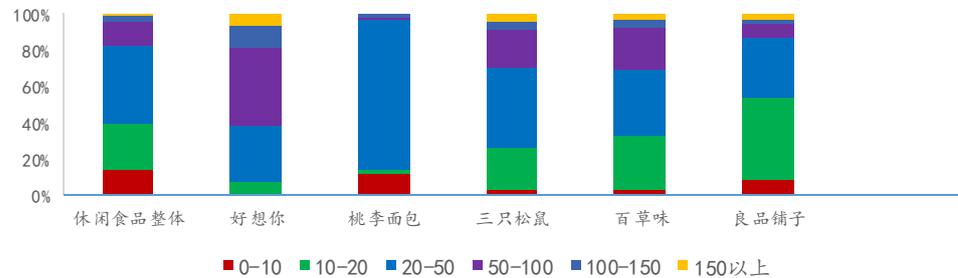
图 66：海外进口零食销售额占比在 10%左右



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，其中桃李面包该价格带占比达 83.47%，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 81.17%，旗舰店销售额达到 145 万元，占桃李全网销售额的 88.96%。

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 | 4 | 69 | 1.88 | 0.7 | 36.46 | 20-50 (78.92%) | 绝味鸭脖麻辣小包装, 32.28 元*4645 |
| 好想你 | 48 | 1246 | 124.39 | 79.96 | 64.28 | 50-100 (42.3%) | 红枣夹核桃礼盒 1372g, 99 元*220860 |
| 桃李 | 34 | 331 | 5.66 | 1.63 | 28.79 | 20-50 (83.39%) | 天然酵母面包 600g 整箱, 39.8 元*15968 |

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

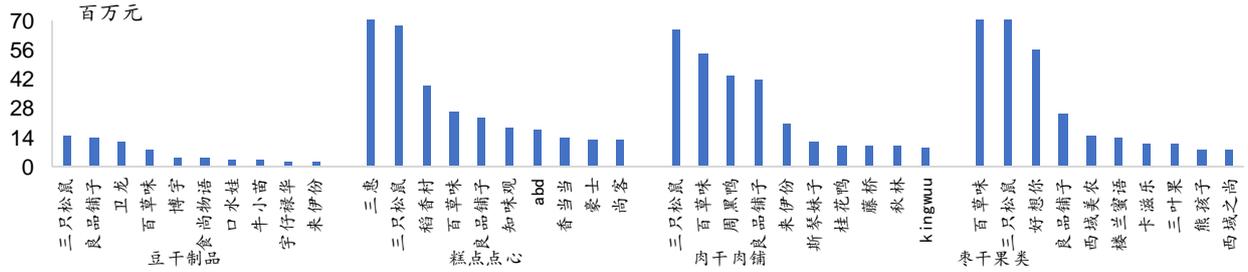
| 公司 | 宝贝数 | 销量(万) | 销售额(百万元) | 均价(元) | 主要价格带(占比) | 热销商品 | 销售额占比 | 动销率 |
|-----|-----|-------|----------|-------|----------------------|----------------|--------|--------|
| 绝味 | 59 | 1.85 | 0.68 | 36.67 | 21.9-32.28 (68.66%) | 绝味鸭脖麻辣小包装 | 17.88% | 69.74% |
| 好想你 | 221 | 90.64 | 62.95 | 69.46 | 19.9-43.08 (40.71%) | 红枣夹核桃礼盒 1372g | 32.74% | 83.32% |
| 桃李 | 25 | 4.6 | 1.45 | 31.62 | 24.80-36.00 (58.59%) | 天然酵母面包 600g 整箱 | 33.75% | 81.17% |

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.4.2 店铺数据

本月店铺中，三只松鼠旗舰店在豆干制品、糕点点心、肉干肉脯、枣干果类板块销售额分别达到 0.15 亿元、0.68 亿元、0.66 亿元、0.74 亿元，位居各板块 TOP3，旗舰店品牌效应凸显。

图 70：三只松鼠旗舰店旺销

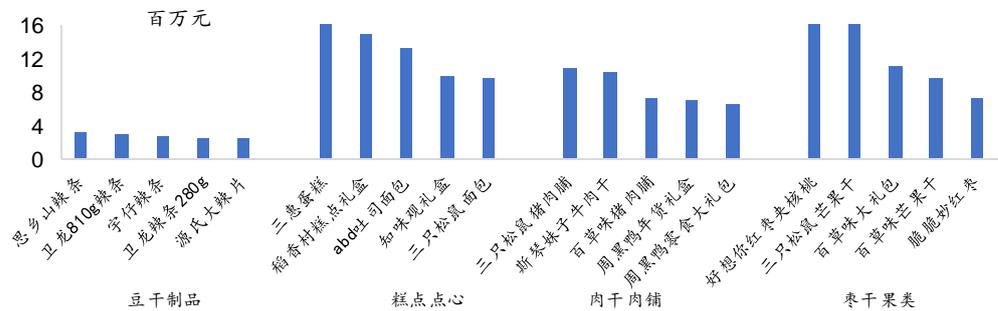


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.4.3 宝贝数据

本月热销宝贝中,受春节因素及中国传统习俗的影响,稻香村糕点礼盒销售情况良好,销售额达到 0.15 亿元,环比大幅提升 903%。

图 71：稻香村糕点热销



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

3.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。

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

姜倩

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。