

淘数据4月跟踪，啤酒持续亮眼，乳制品量价齐升增长势头不减

2019年05月13日

看好/维持

食品饮料 | 月度报告

东兴观点：

- ◆ 本月啤酒与乳制品板块量价齐升，啤酒板块销量和销售额分别同比增长12.19%、22.78%，乳制品板块销量和均价分别同比增长23.67%、10.11%。白酒价稳量增提价放缓，销量同比增长18.42%，均价同比微跌0.88%。调味品、休闲食品板块价格同增28.60%、13.12%，销量分别同比回落7.33%、0.76%。整体而言，各板块销售额持续上涨，酒类、乳制品、调味品、休闲食品销售额分别同比上涨17.38%、36.18%、19.17%、12.26%。
- ◆ **【酒类】** 价稳量增支撑酒类销量回暖。本月酒类销售额5.64亿元，同增17.38%；增长动力来源于销量抬升、价格稳定，销量446.63万件，同增18.42%；成交均价126.45元，微跌0.88%。**【子行业】** 白酒本月销量117.86万件、销售额1.90亿元，同比上升43.72%、18.64%。啤酒本月销量105.85万件、销售额0.96亿元，同比上升12.19%、22.78%。白酒淡季降价促销，啤酒在消费升级趋势下销量稳步增长。**【品牌】** 茅台、五粮液、洋河占据白酒销售额稳居龙头地位。茅五销售额淡季均呈现回落，茅台环比下降7.16%，五粮液环比下降25.39%。啤酒类，百威、青岛销售额位居品牌前两位，销售额分别为1099.38万元、509.98万元。
- ◆ **【乳制品】** 需求回升带动乳制品量价齐升，助力销售额较快增长。本月销量884.35万件、均价55.73元，同比增长23.67%、10.11%，助力销售额增长36.18%，增至4.92亿，板块回升趋势明显。**【品牌】** 伊利、蒙牛渠道深耕、新品推出助力销售额快速增长，同比增幅分别为52.96%、42.43%。
- ◆ **【调味品】** 价格发力保证板块收入增长。本月销售额1.31亿元，同比增长19.17%，增长动力来源于价格上涨28.60%，至25.27元，销量519.5万件、降幅7.33%。调味品不断重视消费升级，产品升级带动调味品价格提升。**【子行业】** 食用醋、酱油、酱菜、酵母销售额同比分别增长2.69%、4.61%、-13.82%、-17.49%。**【品牌】** 海天销量61.7万件、销售额1384.7万元，销量遥遥领先，龙头地位仍然稳定。厨邦高速增长放缓，销售额同比增长16.57%。
- ◆ **【休闲食品】** 休闲食品价升量稳带动销售增长。本月销售额40.20亿元、同增12.26%，主要由休闲食品价格上涨13.12%所致，其中销售量1.50亿件，下跌0.76%。**【子行业】** 豆干、糕点、枣干销量同比-18.33%、-1.93%、-7.73%。肉脯销量表现突出，同增30.01%。**【品牌】** 三只松鼠、良品铺子、百草味依然占据销售榜前三，头部效应明显。桃李销量同比涨幅保持256.14%，环比回落24.93%，产品优化升级带来销量增速显著提升。绝味淡季表现放缓，销量同比下降19.40%，价格回落1.09%。
- ◆ **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

影响 β 的因素：通过一个例子说明

正态总体，方差已知，对总体均值的双侧检验

假定总体 X 服从正态分布 $N(\mu, 1)$ ，关于总体的数学期望有如下假设：-

$$H_0: \mu=0 \quad H_1: \mu \neq 0$$

对于来自总体 X 的简单随机样本 (x_1, x_2, \dots, x_n) ，其中 $n=9$ 为样本容量，抽样采取还原抽样方式对如下两个否定域： $V_1 = \{3\bar{X} \geq 1.65\}$ 和 $V_2 = \{3\bar{X} \leq -0.06\}$ ，分别求检验的两类错误概率 α 及检验的功效。由此，你可以得到怎样的结论。-

实际应用中，往往是无法计算的。

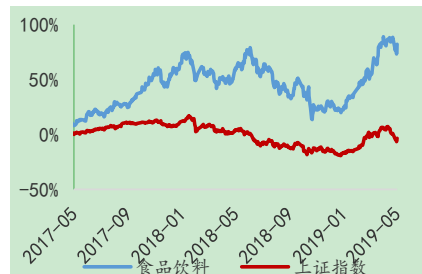
细分行业	评级	动态
酒类	推荐	看好
乳制品	推荐	看好
调味料	推荐	看好
休闲食品	推荐	看好

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	32197.86 亿元	6.04%
流通市值	12713.90 亿元	10.03%
行业平均市盈率	29.14	/
市场平均市盈率	17.23	/

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3月跟踪，啤酒增长强劲，乳制品实现突破式增长》（2019-04-08）

目录

1. 行业综述：行业增速放缓，价增量稳保增速	5
1.1 食品饮料概述：行业高增速回落，乳制品增速最快	5
1.2 相关行业：多数板块销量趋稳，宠物食品及用品销量触底反弹	7
2. 子行业数据：品牌间差异显著，乳制品增幅明显	8
2.1 酒类：酒类集体回暖，啤酒增势最为强劲	8
2.1.1 品牌数据	8
2.1.2 店铺数据	10
2.1.3 宝贝数据	11
2.1.4 五粮液：销售增长回落，中低端市场占比大	11
2.2 乳制品：蒙牛伊利乳品龙头位置难撼动	12
2.2.1 品牌数据	12
2.2.2 店铺数据	15
2.2.3 宝贝数据	15
2.2.4 伊利：本月销量大幅增长，优势地位继续保持	16
2.3 调味品：行业销量大幅上涨，海天持续高市场份额	16
2.3.1 品牌数据	16
2.3.2 店铺数据	19
2.3.3 宝贝数据	19
2.3.4 厨邦：高速增长回落，增长势头不变	20
2.4 休闲食品：销量增势稳定，桃李实现突破式增长	21
2.4.1 品牌数据	21
2.4.2 店铺数据	23
2.4.3 宝贝数据	24
3. 风险提示	24

插图目录

图 1: 酒类子板块销量同比大幅提升	5
图 2: 酒类子板块价格同比下降	5
图 3: 乳制品子板块销量稳定增长	6
图 4: 乳制品子板块价格同比有所上升	6
图 5: 调味品子板块销量同比大幅上升	6
图 6: 调味品整体均价有所抬升	6
图 7: 休闲食品销量同比企稳	7
图 8: 休闲食品价格同比	7
图 9: 盒马鲜生销售额同比持续	7
图 10: 宠物食品及用品销量回升	7
图 11: 百货用品价格保持稳定	7
图 12: 新车二手车环比涨幅明显	7
图 13: 青岛啤酒、哈尔滨啤酒居前两位	8
图 14: 科罗娜和牛栏山平均价格超百元	8
图 15: 4 月五粮液环比销量增速下跌	8
图 16: 茅五均价环比回升	8
图 17: 白酒向 500-2000 元价格带集中	9
图 18: 啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间	9
图 19: 白酒板块市场份额拥有绝对优势	9
图 20: 法国为酒类第二产地，仅次于中国大陆地区	9
图 21: 白酒主要消费价格带为 200-500 元	10
图 22: 酒类各品牌在全网销售情况	10
图 23: 酒类各品牌在旗舰店销售情况	10
图 24: 洋河旗舰店销售额遥遥领先其他店铺	11
图 25: 五粮液 1918 精酿浓香型热销	11
图 26: 本月茅台成交均价小幅回升	12
图 27: 本月五粮液销量大幅度提升	12
图 28: 百元价位白酒热销，五粮液进驻中低端市场	12
图 29: 五粮液在酒类中销售额占比低于茅台	12
图 30: 伊利蒙牛瓜分大部分市场	12
图 31: 伊利、蒙牛稳居乳制品品牌销量 top2	12
图 32: 4 月伊利蒙牛销量同比增速高于行业整体	13
图 33: 4 月三元成交均价环比上升幅度最大	13
图 34: 50-100 元价位区间产品畅销	13
图 35: 蒙牛、伊利销售额保持领先地位	14
图 36: 新西兰、德国为乳制品第二三大产区	14
图 37: 伊利蒙牛 50-100 元价格带产品热销	14
图 38: 乳企仍以酸奶、牛奶为主要营收来源	14
图 39: 乳制品各品牌在全网销售情况	15

图 40: 乳制品各品牌在旗舰店销售情况	15
图 41: 伊利蒙牛旗舰店销售情况良好	15
图 42: 蒙牛特仑苏、伊利安慕希宝贝热销	16
图 43: 伊利本月销量同比上升 34.13%	16
图 44: 伊利继续扩大领先优势	16
图 45: 海天市场份额稳居第一	17
图 46: 调味品热销品牌海天高居榜首	17
图 47: 4 月调味品销量调整回落	17
图 48: 安琪酵母均价连续上涨后小幅回落	17
图 49: 调味品主要价格带维持稳定	17
图 50: 海天市场销售额遥遥领先	18
图 51: 酵母、榨菜类产品定价较低	18
图 52: 恒顺、安琪产品类别分布较为集中	18
图 53: 调味品各品牌在全网销售情况	18
图 54: 调味品各品牌在旗舰店销售情况	19
图 55: 宁化府、千禾销售情况较好	19
图 56: 本月海天酱油宝贝热销	20
图 57: 酱油占到厨邦销售额 64.26%	20
图 58: 厨邦销量价格环比回升	20
图 59: 厨邦销量前十中酱油/生抽占据 7 席	21
图 60: 厨邦长期销量增速优于行业平均	21
图 61: 三只松鼠占比最高	21
图 62: 三只松鼠、百草味、良品铺子地位难以撼动	21
图 63: 4 月休闲食品销售环比回落	22
图 64: 4 月好想你成交均价抬升	22
图 65: 休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中	22
图 66: 海外进口零食销售额占比在 10% 左右	22
图 67: 休闲食品整体价格区间集中于 20-50 元	23
图 68: 休闲食品各品牌在全网销售情况	23
图 69: 休闲食品各品牌在旗舰店销售情况	23
图 70: 良品铺子旗舰店旺销	24
图 71: 三只松鼠优势地位显著	24

1.行业综述：行业增速放缓，价增量稳保增速

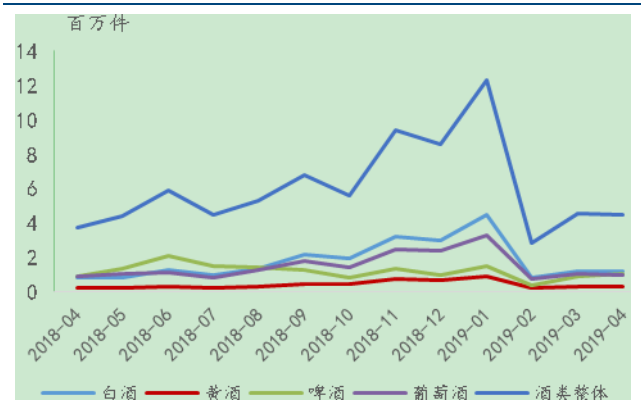
食品饮料行业经过 3 月份回暖后，本月行业增速有所放缓，多数板块价格抬升保收入增长。

1.1 食品饮料概述：行业高增速回落，乳制品增速最快

行业 4 月份较上月增速明显放缓。休闲食品、调味品、酒类、乳制品板块销售额同比增速回落至 12.26%、19.17%、17.38%、36.18%。价格抬升成为多数板块主要增长动力，调味品、休闲食品板块价格分别增长 28.60%、13.12%保收入增长；乳制品价量齐增保证收入增速位居子版块首位；酒类量增价稳维持回暖态势。整体食品饮料行业高增速企稳回落，在消费升级的背景下，行业发展向好的基本面没有改变。

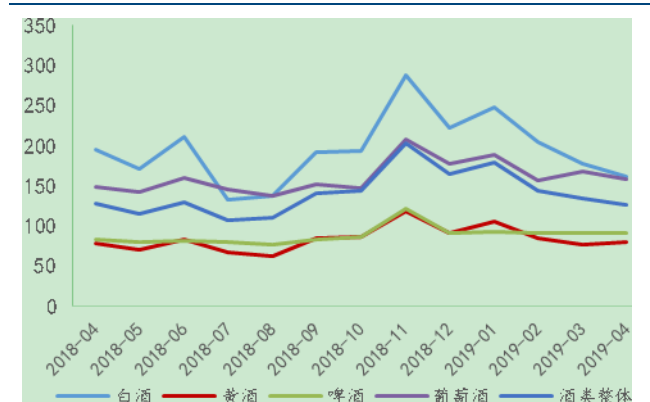
酒类价稳量增支撑酒类销量回暖，子版块量增价落保增长。本月酒类销售额 5.64 亿元，同增 17.38%；增长动力来源于销量抬升、价格稳定，销量 446.63 万件，同增 18.42%；成交均价 126.45 元，微跌 0.88%。白酒淡季降价促销增快。酒类子版块中白酒、黄酒、啤酒、葡萄酒销量同比上升 43.72%、26.39%、12.19%、7.25%，成交均价同比下降 21.19%、18.27%、6.22%、4.75%。茅台、五粮液稳居白酒销售额稳居龙头地位。茅五走势呈现价增量稳，销量环比下跌 21.14%、30.84%，均价则环比上升 17.72%、7.87%。白酒板块增速表现突出，龙头白酒企业淡季仍强势价格。

图 1：酒类子板块销量同比大幅提升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

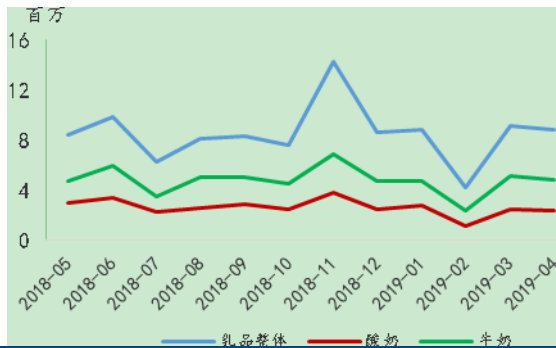
图 2：酒类子板块价格同比下降



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

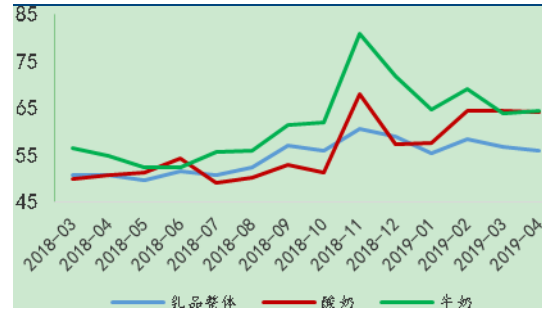
乳制品子板块中，牛奶价量齐增，酸奶价升量落。牛奶销量同比上涨 25.49%，成交均价上涨 18.04%；酸奶销量同比下降 13.31%，成交均价上涨 26.59%。乳制品本月成交均价提升明显，整体价格上涨 10.11%，但量能上牛奶和酸奶走势分化，短期牛奶增速明显。长期来看，乳业改革进一步深化，品牌提升成为重点，未来板块价值提升可期。

图 3：乳制品子板块销量稳定增长



来源：淘数据，东兴证券研究所

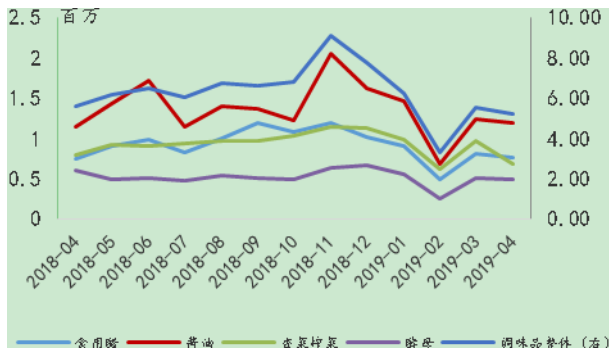
图 4：乳制品子板块价格同比有所上升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

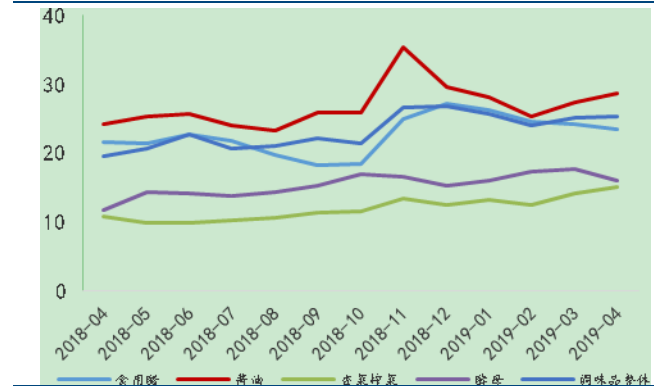
调味品整体价增量落。价格方面，整体价格同比增长 28.60%，其中香菜榨菜和酵母涨幅居前，同比增长 37.87%、36.74%，食用醋、酱油的价格同比提升 8.59%、19.12%。销量方面，调味品整体销量下降 7.33%。酵母销量延续下跌趋势，跌幅 17.49%，香菜榨菜也收跌 13.82%。食用醋、酱油销量增速放缓，分别增长 2.69%、4.61%。调味品企业积极创新产品，提升供给端质量，以品质和价格参与竞争。

图 5：调味品子板块销量同比大幅上升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

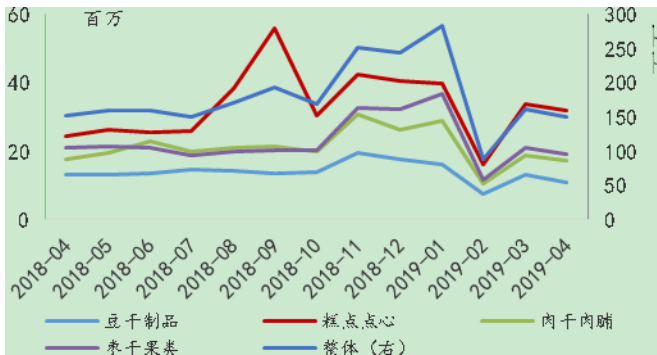
图 6：调味品整体均价有所抬升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

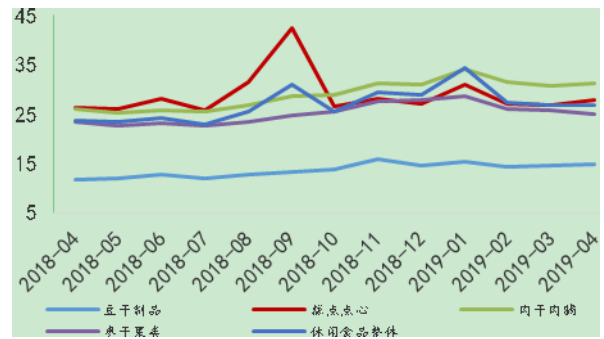
休闲食品整体量稳价增，价格同增 13.12%、销量同比下降 0.76%。价格方面，子行业均价本月均呈上涨态势，豆干制品、肉干肉脯、枣干果类分别上涨 26.97%、5.91%、19.90%、6.26%。经过 3 月份回暖增长后，本月价格增长保持稳定。销量方面，除糕点点心增长 30.01%外，其余子行业均下跌，豆干制品、肉干肉脯、枣干果类分别下跌 18.33%、1.93%、7.73%。休闲食品经过 3 月份回暖过后，本月多数子版块销量明显回落。各大生产厂家不断通过产品和营销创新通过提价等方式提高自身竞争优势，未来休闲食品线上销量将有望回升。

图 7：休闲食品销量同比企稳



来源：淘数据，东兴证券研究所

图 8：休闲食品价格同比

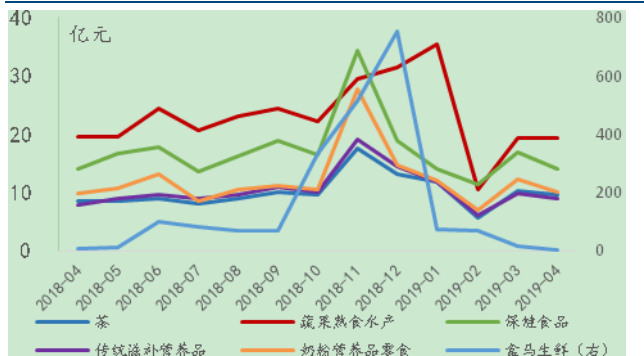


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

1.2 相关行业：多数板块销量趋稳，宠物食品及用品销量触底反弹

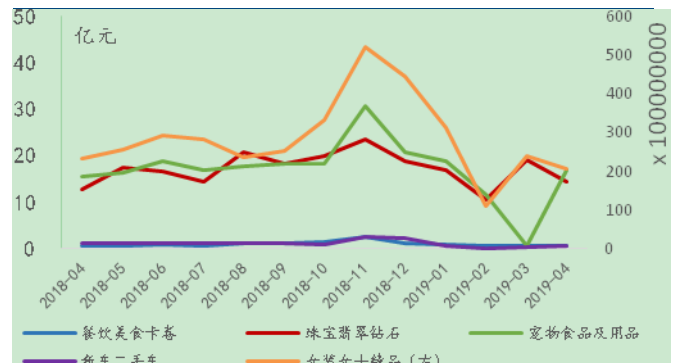
从销售额来看，除宠物食品及用品销售额环比有所上升，其余板块均现不同程度的回落。在百货食品中盒马鲜生回落明显，同比回落 91.13%。生活用品中宠物食品及用品销售额触底反弹，同比增长 8.7%。价格方面，新车二手车行业成交均价触底反弹、环比增长 146.8%，4 月份新车二手车开始回暖，成交均价环比增长较快，但是同比下降 37.38%，表明当前不及回暖势头弱于去年同期。

图 9：盒马鲜生销售额同比持续



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 10：宠物食品及用品销量回升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 11：百货用品价格保持稳定

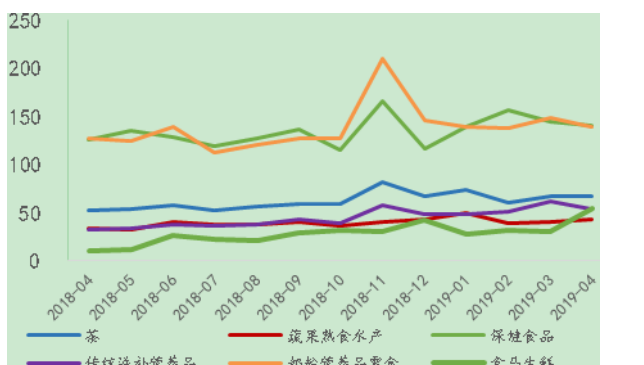
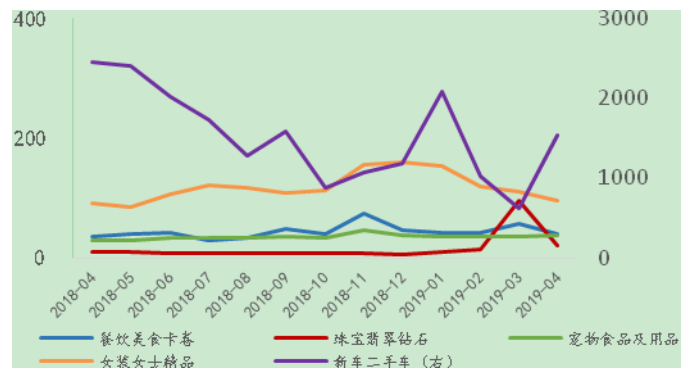


图 12：新车二手车环比涨幅明显



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

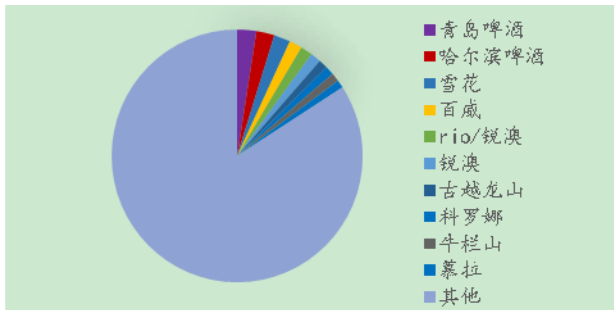
2.子行业数据：品牌间差异显著，乳制品增幅明显

2.1 酒类：酒类集体回暖，啤酒增势最为强劲

2.1.1 品牌数据

青岛啤酒、哈尔滨啤酒本月销量位居前两位，各品牌销量尽数回暖，其中啤酒品牌增幅明显，销量排行榜前十名中啤酒品牌占据 4 席，其中华润雪花继续保持高速增长势头，销量和销售额同比增长 53.87%、63.60%。五粮液则退出酒类品牌销量前十。

图 13：青岛啤酒、哈尔滨啤酒居前两位



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

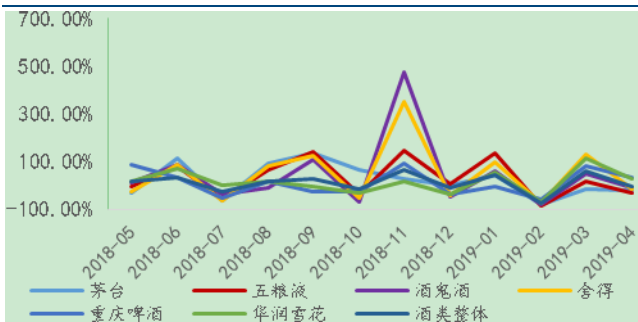
图 14：科罗娜和牛栏山平均价格超百元



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

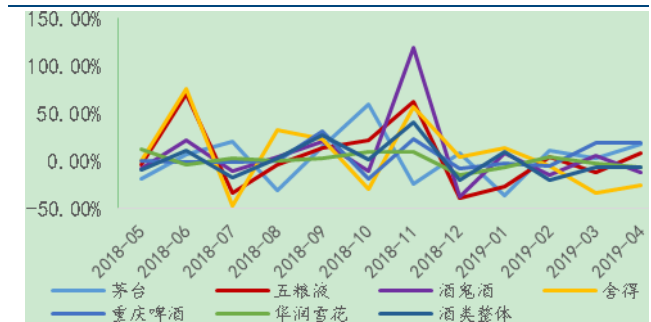
本月酒类板块整体销量同比上升 18.42%，环比下降 1.98%，均价同比下跌 0.88%，环比下降 5.81%，茅台在高端白酒市场中优势地位稳固，但销量有所下跌，环比下跌 21.14%，成交均价在酒类整体均价下滑的情形下延续上升趋势，本月环比上涨 17.72%。五粮液则是销量环比下跌幅度最大，环比跌 30.84%。舍得发力高端市场，增速明显。本月销售量和销售额分别同比增长 175.63%、164.66%，未来增速可期。

图 15：4 月五粮液环比销量增速下跌



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

图 16：茅五均价环比回升

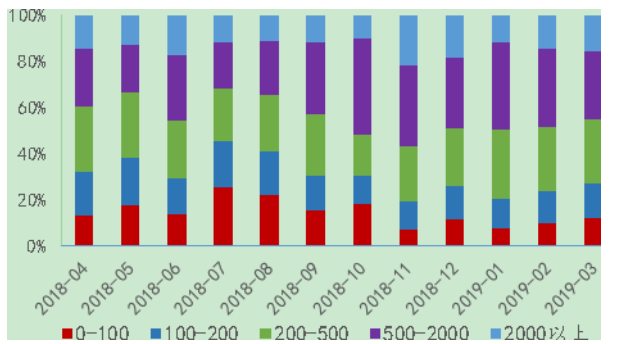


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月白酒类价格区间向 500-2000 元集中的趋势不变，比值增至 33.28%，2000 元以上价格区间产品占比提升，本月继续增至 16.92%。本月啤酒 50-100 元价位区间占比升至新高，提升为 49.24%。白酒、啤酒向中高端市场集中的趋势明显，未来白酒、啤

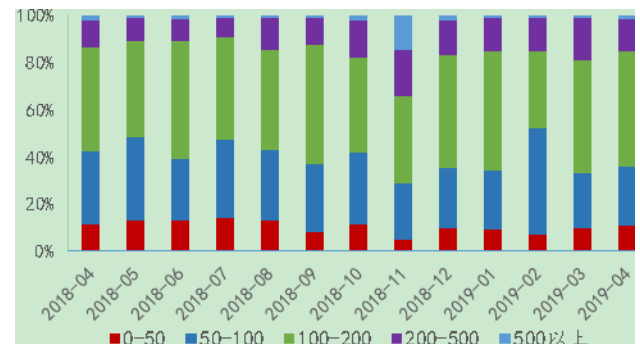
酒可能会围绕 500—2000、50—100 元价格区间竞争。

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

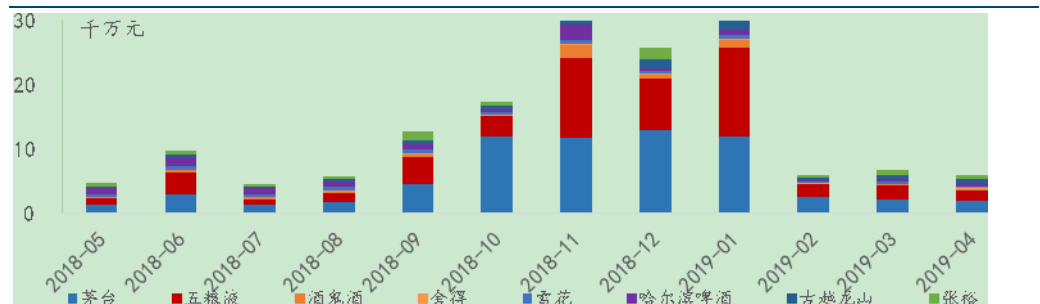
图 18：啤酒销售额多集中与 100-200 元价位区间



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，遥遥领先于酒鬼酒、舍得等酒企业。啤酒行业内青岛啤酒哈尔滨啤酒稳居销量前两位。

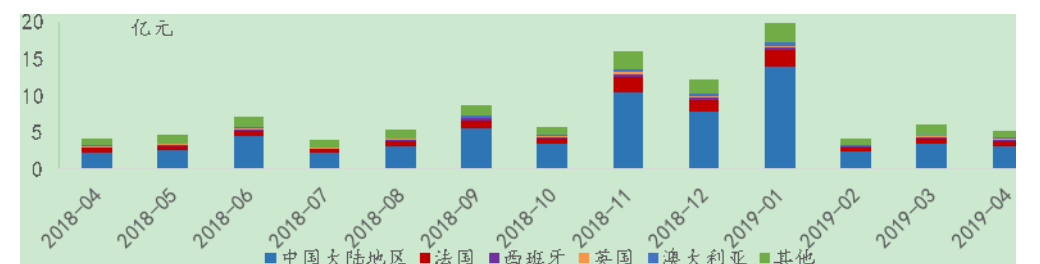
图 19：白酒板块市场份额拥有绝对优势



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，销售额占比本月升至 61.80%，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，本月销售额占比回落至 12.28%，主要生产葡萄酒。

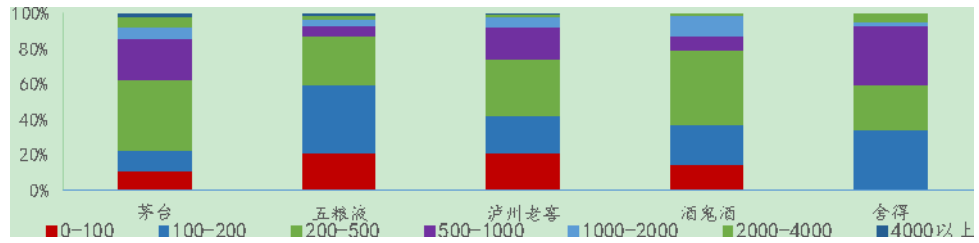
图 20：法国为酒类第二产地，仅次于中国大陆地区



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月白酒类中，200—500 元价格带销量前三分别是五粮液、茅台以及泸州老窖，分别销售 11092、10813 和 9160 件，500—1000 元价格带中茅台、泸州老窖、五粮液位列前三，分别为 6368、5337、2542 件。

图 21：白酒主要消费价格带为 200-500 元



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

受节后需求减少影响，本月各旗舰店动销率均有下降。茅台、百润分别作为国内白酒行业和洋酒行业的龙头，凭借品牌优势其销售情况较好，动销率维持较高水平，分别为 74.14%、75.30%。

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	24	493	2.4	19.92	813.74	50-100 (15.56%)	茅台 52 度浓香型, 129 元*27037
五粮液	39	721	4.05	15.57	357.23	300-400 (20.69%)	52 度 1918 精酿浓香型, 389 元*7529
酒鬼酒	8	184	0.45	1.87	474.16	150-200 (27.62%)	54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱, 179 元*565
舍得	5	32	0.20	0.94	636.51	100-150 (26.25%)	沱牌舍得酒 52 度 100ml, 128 元*606
百润	31	296	7.60	4.87	64.11	50-100 (56.21%)	R10 鸡尾酒套装 330ml*8 罐, 46 元*15418
青岛啤酒	61	513	11.03	10.99	95.23	100-150 (41.99%)	青岛啤酒 500ml*24, 109 元*18155
华润啤酒	12	59	9.48	3.93	44.02	50-100 (53.85%)	雪花勇冰酷 500ml*12 听, 45.9 元*26905

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

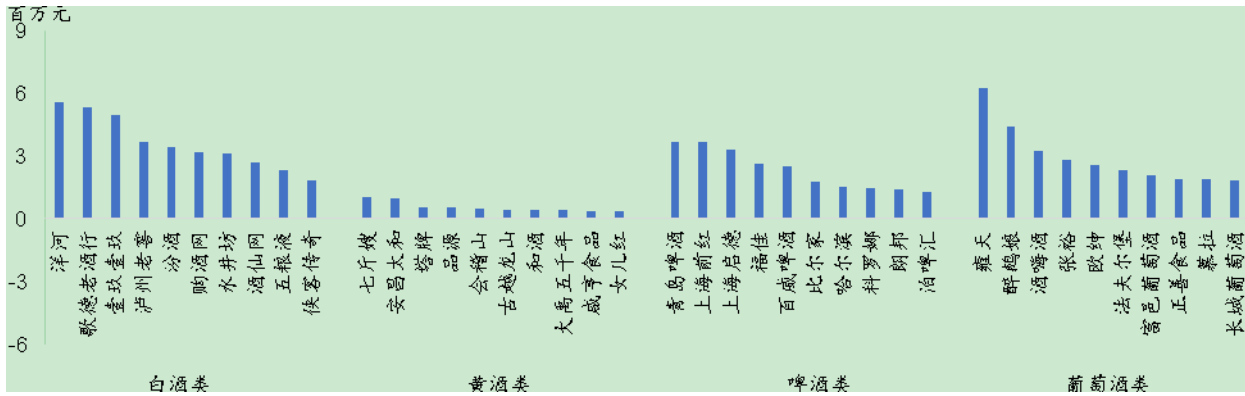
公司	宝贝数	销量(件)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	热销商品	销售额占比	动销率
茅台	31	13432	13.76	1024.42	898-988 (29.07%)	王子酒 53 度 500ml	10.17%	74.14%
五粮液	25	17313	7.37	425.69	1199-5699 (53.57%)	52 度五粮液 500ml	1.67%	22.27%
酒鬼酒	15	4399	1.86	422.82	596-1336 (26.09%)	54 度湘泉 500ml 6 瓶整箱	7.73%	30.25%
舍得	21	1258	0.63	500.79	318-568 (21.82%)	沱牌舍得酒 52 度 100ml	3.49%	22.07%
百润	29	30272	2.06	68.05	76-89 (30.00%)	R10 鸡尾酒套装 330ml*10	41.23%	75.30%
青岛啤酒	32	42618	4.69	110.05	75-100 (36.39%)	青岛啤酒 500ml*24	32.31%	48.49%
华润啤酒	16	10611	0.61	57.49	87-120 (34.11%)	雪花冰酷 9 度 330ml*24 听	10.45%	46.18%

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.2 店铺数据

本月洋河旗舰店销售金额最高，五粮液旗舰店排名第八，贵州茅台前十榜上无名。青岛啤酒位居销售额第一名。黄酒类前十店铺间销售额相差不大，且远低于白酒、啤酒类销售额，市场集中度提升空间广阔。红酒销售额排名中雍天位居第一，张裕排名第四。

图 24：洋河旗舰店销售额遥遥领先其他店铺

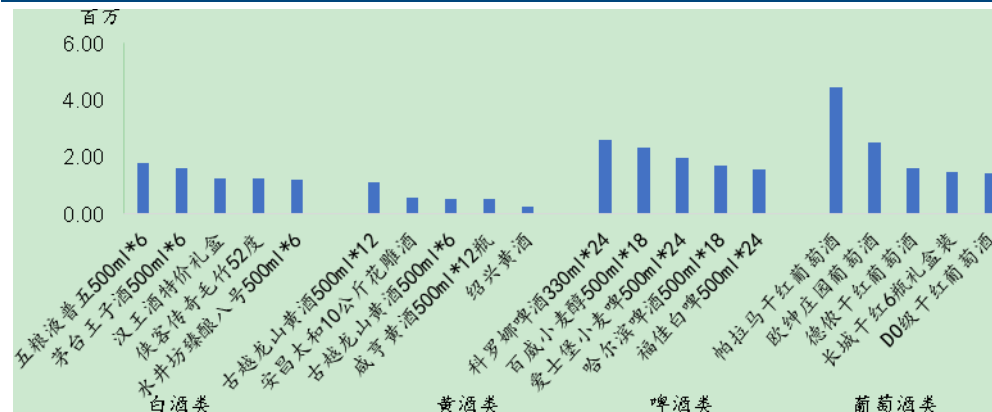


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.3 宝贝数据

本月葡萄酒类宝贝销售额领先于其他品类的销售额，葡萄酒 top5 销售总额是黄酒 top5 销售总额的 3.8 倍。白酒销售额中普五浓香型白酒销量最好，成交额 177.48 万元，是黄酒排名第一古越龙山销售额的 1.61 倍。

图 25：五粮液 1918 精酿浓香型热销

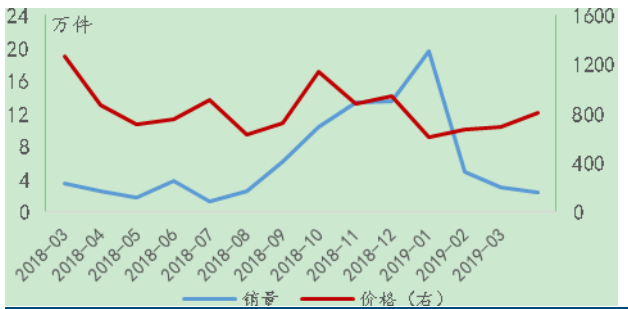


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.1.4 五粮液：销售增长回落，中低端市场占比大

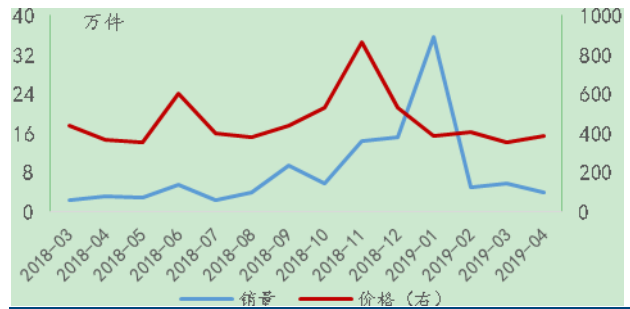
本月五粮液销量、销售额较上期增长有所放缓，同比上升 26.03%、32.59%。其首要竞争者茅台销量本月销量、销售额同比下跌 7.63%、13.40%，二者增速呈现显著差异。

图 26：本月茅台成交均价小幅回升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

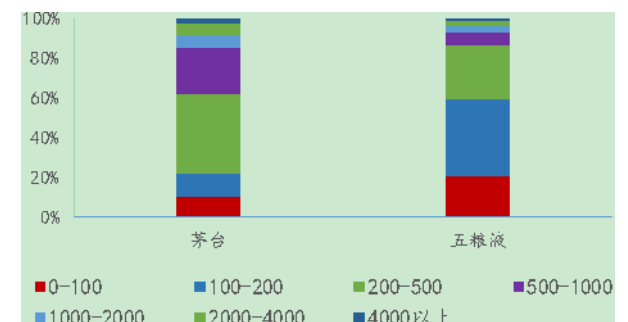
图 27：本月五粮液销量大幅度提升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

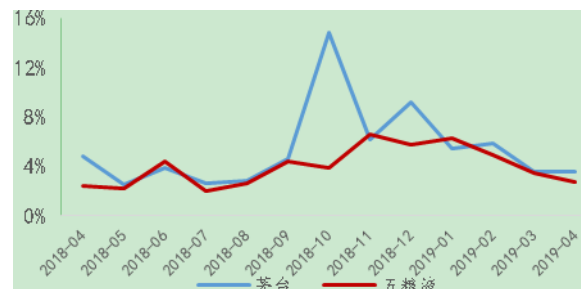
茅台和五粮液产品价格带有所差异。五粮液价位在 100-200 元、200-500 元价位产品销量占比分别为 38.80%、27.4%。茅台同区间占比为 11.74%、39.99%，此外，茅台 500—1000 占比 23.55%，远高于五粮液的 6.28%。从两者在酒类行业的销售额占比看，本月五粮液占比 2.75%，略低于茅台的 3.53%。

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低于茅台



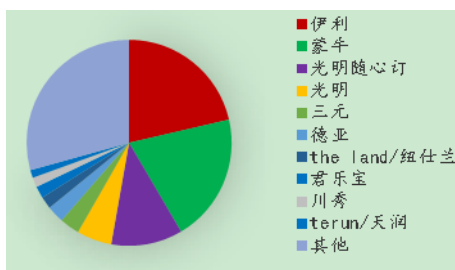
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

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

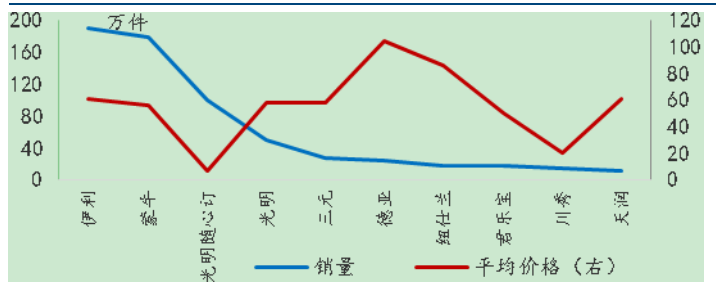
乳制品市场集中度高，蒙牛、伊利销量稳居 top2，两者销量合计占乳制品总销量回落至 41.51%，伊利持续领先于蒙牛，长期保持乳制品销量第一的位置。

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

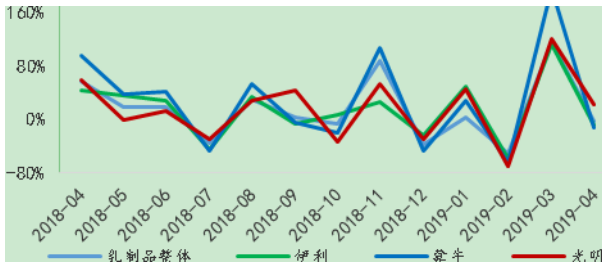


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月伊利价量齐升助力销量额增长 52.96%，其中销量同比上升 34.13%，成交均价同

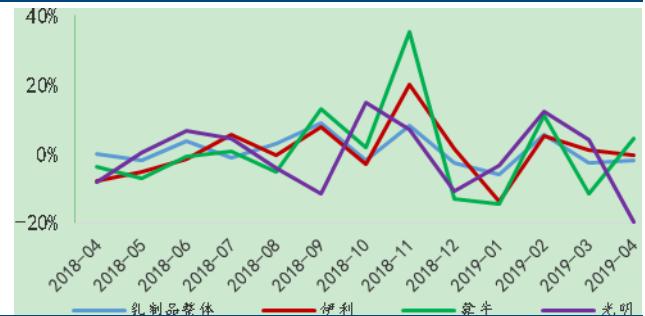
比上升 14.04%，蒙牛销量同比增幅 42.43%，但均价涨幅 4.41%，两龙头企业本月增速显著均超过行业整体增速。

图 32：4 月伊利蒙牛销量同比增速高于行业整体



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

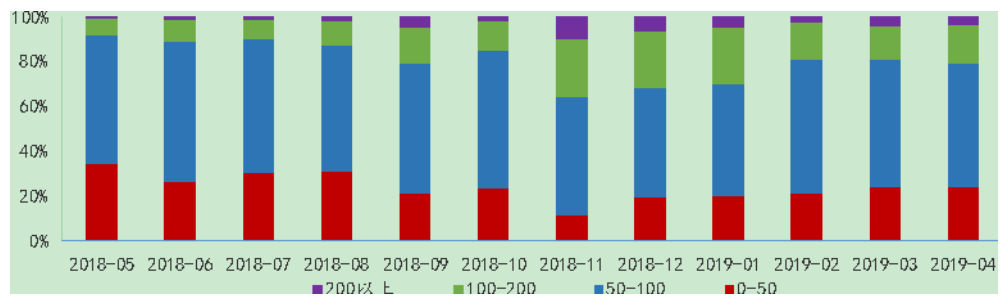
图 33：4 月三元成交均价环比上升幅度最大



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月乳制品 0-50 元、50-100 元、100-200 元价位区间销售额占比分别达 23.96%、54.80%、17.17%，50-100 元价位产品较前三个月有所回落 2.07%，100-200 元价位区间产品占比较 3 月份上升 1.88%。乳制品主要价格带仍然保持在 50—100 元之间。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。

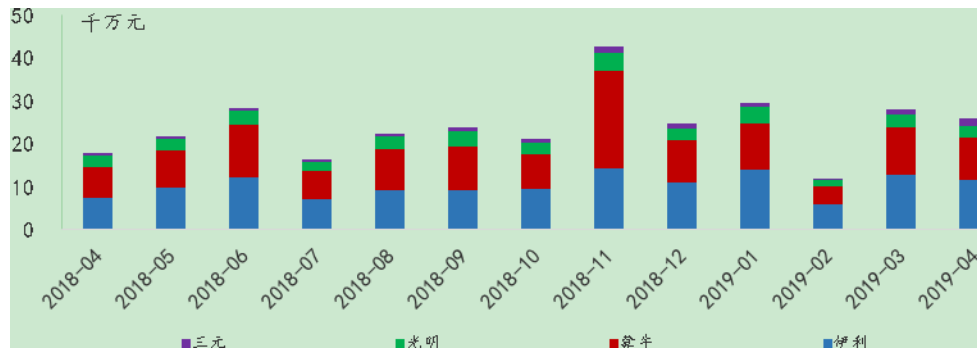
图 34：50-100 元价位区间产品畅销



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，二者销量同比增速均高于行业整体，本月伊利销量增速超蒙牛 10.53%。虽然促销力度的减弱带动销量回落，但销售总额长期增长趋势未改。本月三元增长幅度高达 175%，三元推出衡安堂 166 优效复合益生菌风味发酵乳，调整产品结构，进一步加速抢占高端市场。

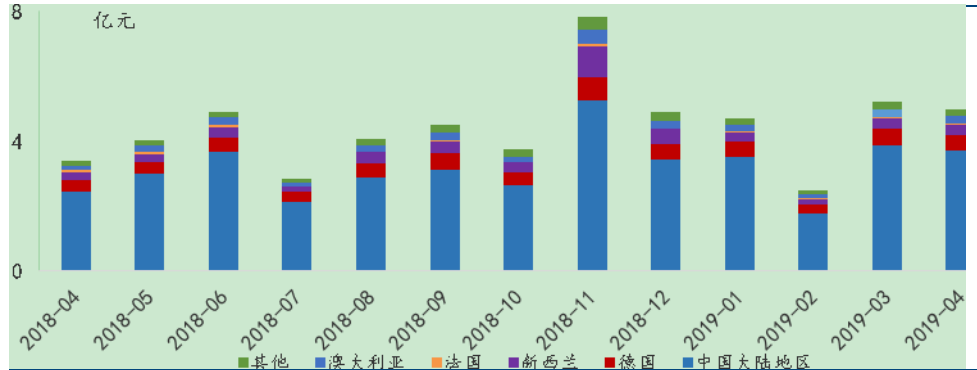
图 35：蒙牛、伊利销售额保持领先地位



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 3.72 亿元，占比达到 74.56%，较上期回落 0.1%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 0.32 亿元、0.46 亿元，占比达到 6.47%、9.3%，进口乳制品在乳制品总销售额中的比例较上月小幅下降。

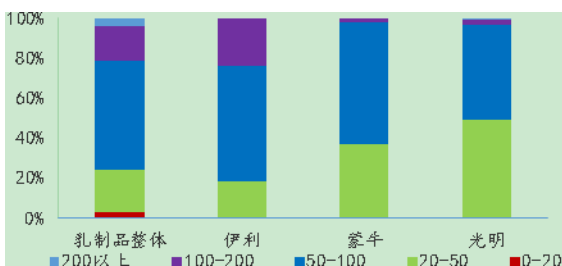
图 36：新西兰、德国为乳制品第二三大产区



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

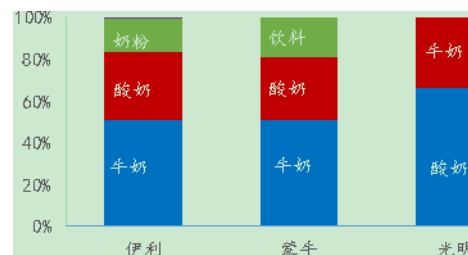
伊利、蒙牛销量均集中于 50-100 元价格带分别占自身销售额 58.21%和 61.42%。，光明产品主要集中于 20-50 元价格带中，占销售额比重 48.71%。伊利无菌砖纯牛奶 250ml*24 盒和蒙牛特仑苏纯牛奶 250ml*16 盒两款产品热销。

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	261	1845	189.15	115.21	60.91	50-100 (57.49%)	无菌砖牛奶 250ml*24 盒, 59.9*元*1891458
蒙牛	129	979	178.08	99.46	55.85	50-100 (59.74%)	特仑苏牛奶 250ml*16 盒, 68.9 元*1780755

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

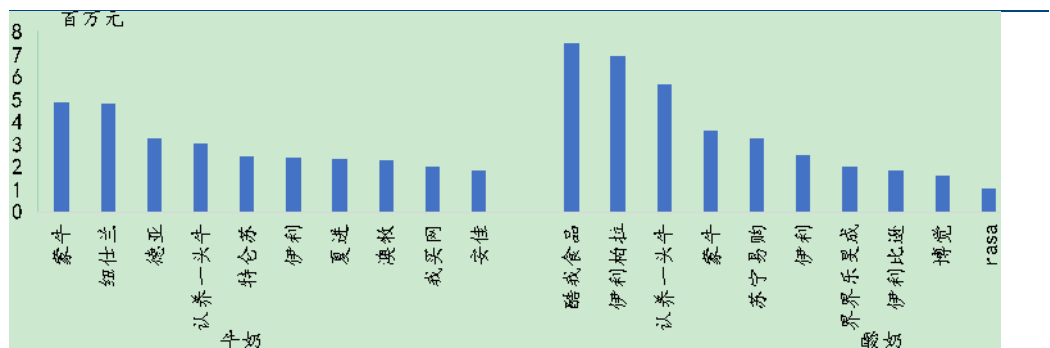
图 40：乳制品各品牌在旗舰店销售情况

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	463	40.22	25.01	62.18	39.9-51.8 (34.86%)	高钙低脂奶 250ml*24	12.37%	50.99%
蒙牛	277	27.12	14.99	55.27	43.9-64.5 (40.37%)	纯甄酸牛奶 200g*24	19.65%	55.42%

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.2.2 店铺数据

牛奶店铺销量前十中，蒙牛旗舰店和纽仕兰旗舰店位居前两位，蒙牛和纽仕兰销售额分别达到 4.84 百万元和 4.82 百万元，酸奶旗舰店中酷我食品和伊利的销售情况占据前两位，销售额分别达到 7.45 百万元和 6.92 百万元。

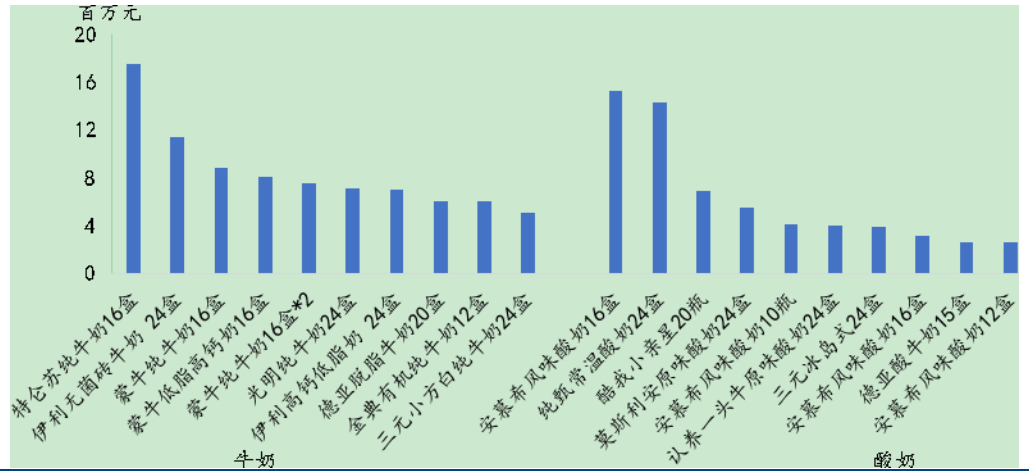
图 41：伊利蒙牛旗舰店销售情况良好


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“伊利无菌砖”销量占据牛奶类前两名，销售额分别为 17.52 百万元和 11.33 百万。蒙牛占据牛奶类宝贝前五名中四个，品牌优势明显。此外，酸奶市场宝贝销售额中国安慕希和纯真远超其他宝贝，达 15.26 百万元、14.25 百万元。

图 42：蒙牛特仑苏、伊利安慕希宝贝热销

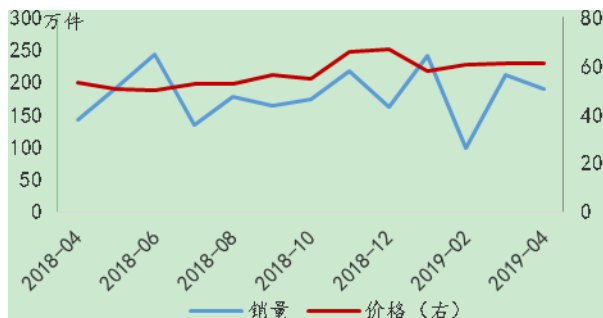


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.2.4 伊利：本月销量大幅增长，优势地位继续保持

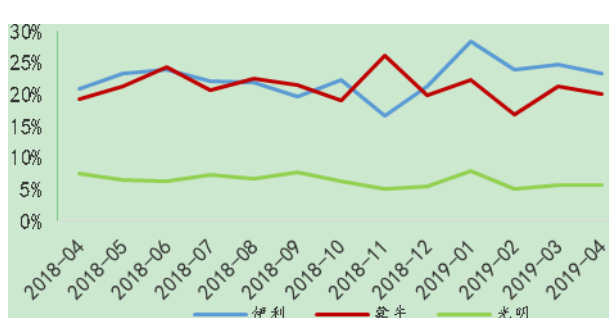
4 月份伊利销量同比上升 34.13%，成交均价同比上升 14.04%，销量及销售总额的增率领先于蒙牛。本月伊利继续保持领先优势，销售额占乳制品全行业的 23.37%，仍略高于蒙牛继续领先优势。伊利加大产品创新力度，加大线上渠道的广宣投放，未来在电商渠道的销量有望持续增长，其销售额第一的位置难以撼动。

图 43：伊利本月销量同比上升 34.13%



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



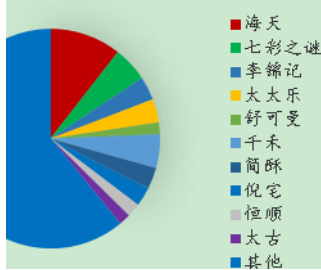
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

2.3 调味品：行业销量大幅上涨，海天持续高市场份额

2.3.1 品牌数据

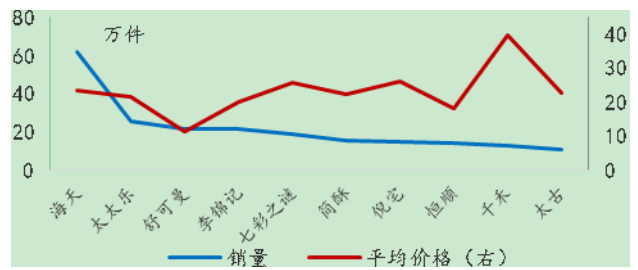
本月调味品品牌中，海天继续高居榜首，销售额高于第二的太太乐 104.91%，销售额在市场份额中占 10.55%。价格方面，千禾持续保持成交均价第一的位置，零添加等产品优势明显，助力品牌向中高端市场发展。

图 45：海天市场份额稳居第一



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

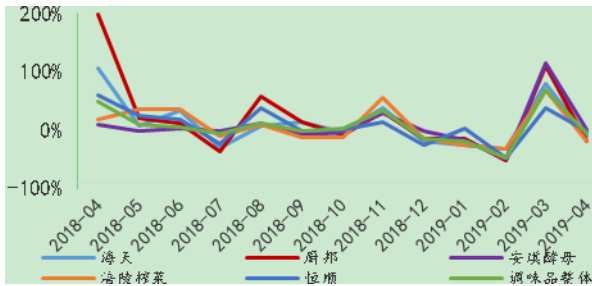
图 46：调味品热销品牌海天高居榜首



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

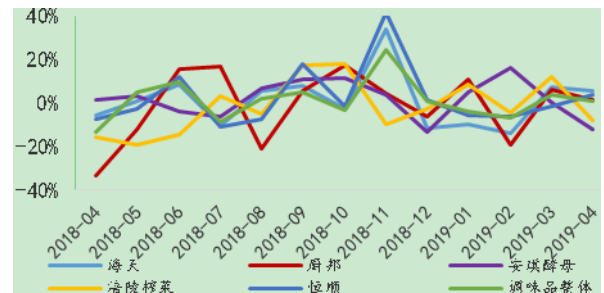
本月调味品整体销售额增长 28.60%，主要来自价格增长驱动，成交均价同比上涨 19.17%，销量同比回落 7.33%。销售额方面，千禾销售额同比涨幅居前，达 59.82%，海天、厨邦、恒顺销售额分别上涨 21.29%、16.57%、28.05%。安琪酵母成交均价连续三个上涨后，本月环比回落 11.94%。调味品市场整体正在加速互联网渠道布局，未来互联网渠道可能成为调味品争夺顾客的主要阵地。

图 47：4 月调味品销量调整回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

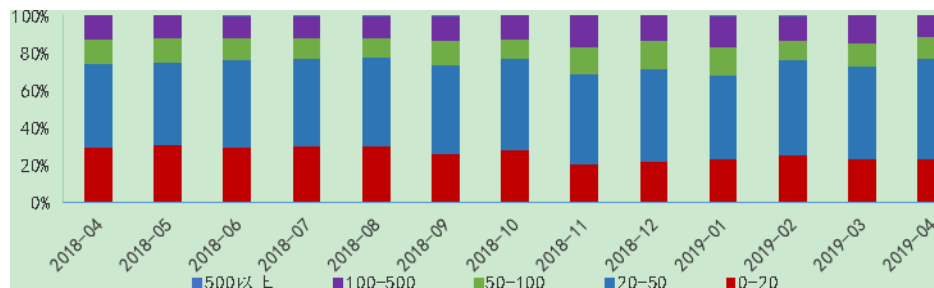
图 48：安琪酵母均价连续上涨后小幅回落



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 22.97%、53.63%，11.59%，20-50 元价格带仍是调味品主要价格带，本月该价格带占比环比上升 4.27%。调味品成本波动幅度不大，季节性周期较弱，未来 20-50 元仍将是调味品企业主要竞争的区间。

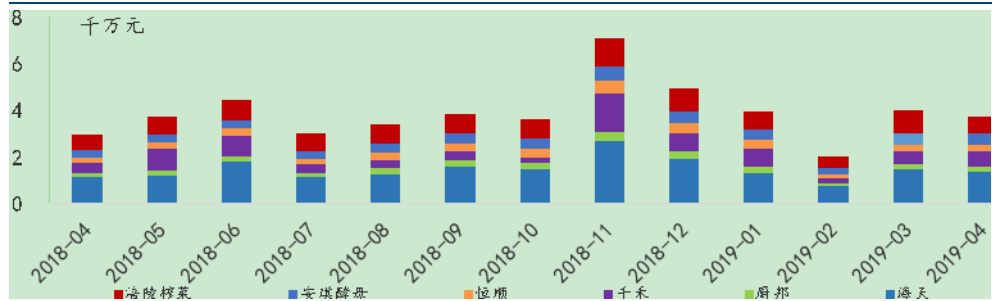
图 49：调味品主要价格带维持稳定



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月调味品板块中，海天、涪陵榨菜销售额保持领先地位稳固，海天作为该板块龙头地位较难撼动。

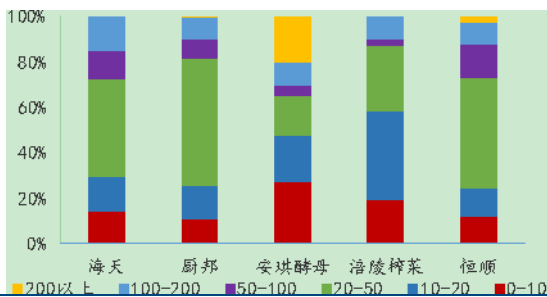
图 50：海天市场销售额遥遥领先



资料来源：淘数据,东兴证券研究所

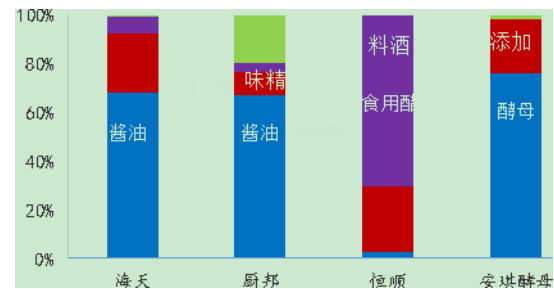
调味品主要价格带位于 20-50 元。海天、厨邦和恒顺销量主要集中于 20-50 元价格带，本月安琪酵母 200 元以上商品成交额占比回落至 20.34%。从产品结构看，海天酱油占比 68.16%高于厨邦酱油占比 1.18%。

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，月销售额达 7.51 百万元，龙头优势凸显；海天招牌拌饭酱销量持续领先，本月销售额占比达到 18.65%。

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	216	2463	88.53	18.6	21.01	10-20 (37.14%)	海天古道料酒 450ML, 7 元*77496
厨邦	120	702	10.74	2.64	24.58	20-50 (48.08%)	厨邦特级生抽, 45 元*10087
千禾	54	761	15.45	6.51	42.15	20-50 (59.97%)	御藏本酿 180 天酱油 1L 48.8 元*54891
安琪酵母	552	2548	39.48	6.53	16.54	0-10 (61.81%)	安琪金装金装干酵母, 6.96 元*32097
涪陵榨菜	14	30	30.06	5.07	7.88	0-10 (57.08%)	乌江涪陵清爽榨菜 80g, 2.5 元*102483
恒顺	70	819	13.46	2.72	20.21	10-20 (43.40%)	恒顺香醋 500mL, 13.8 元*23184

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

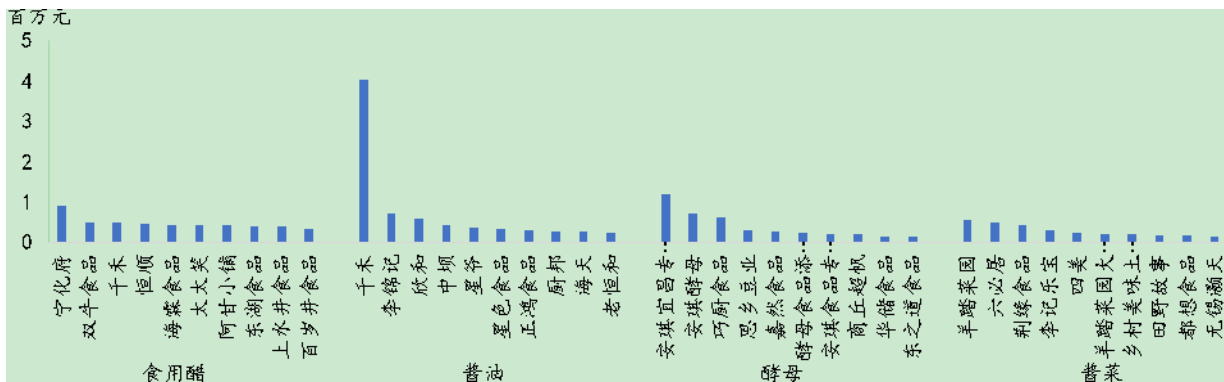
公司	宝贝数	销量 (万)	销售额 (百万元)	均价 (元)	主要价格带 (占比)	热销商品	销售额占比	动销率
海天	130	8.98	2.29	25.50	18.9-29.8 (41.79%)	招牌拌饭酱 300g*2 瓶	18.65%	59.80%
厨邦	96	1.53	0.53	34.64	4.5-19.9 (38.54%)	厨邦叉烧酱 220g*2,	3.92%	35.90%
千禾	511	1.49	0.82	55.14	14.83-47.23 (63.87%)	御藏本酿 180 天酱油	41.11%	67.14% [¥]
安琪酵母	315	22.42	3.84	17.13	11.4-26.8 (58.62%)	高活性干酵母粉 5g*20	10.71%	46.50%
涪陵榨菜	78	9.56	2.65	27.74	13.9-31.9 (55.87%)	乌江清淡榨菜 90 袋	39.46%	68.29%
恒顺	86	1.6	0.7	43.75	12.8-29.9 (39.53%)	恒顺 9 度米醋 2000ml	5.32%	41.26%

资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.2 店铺数据

本月宁华府、千禾旗舰店销售情况较好，在醋类和酱油类中销售额分别达 0.91、4.01 百万元，千禾旗舰店销售额大涨 194.38%，遥遥领先酱油板块其他店铺的销量，千禾 2019 年加大在川渝地区的广告投入，同时利用线上、特通等多渠道进行推广，效果明显。

图 55：宁华府、千禾销售情况较好

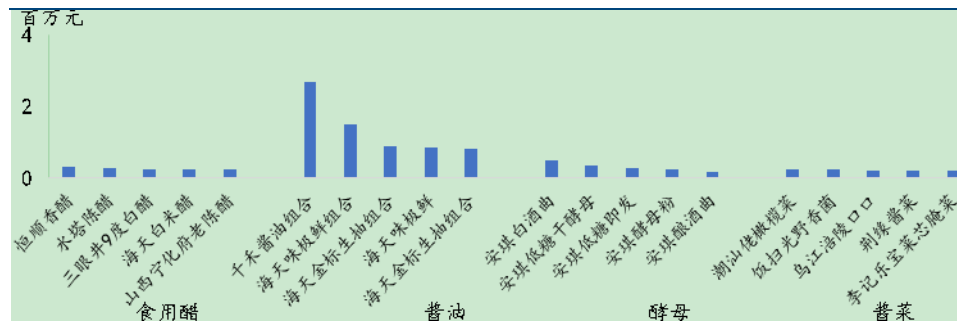


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.3 宝贝数据

本月醋类宝贝中恒顺销售保持领先，恒顺香醋销售额达到 29.85 万元；酱油宝贝中，千禾发力超过，海天四大热销宝贝，以 267.56 万位居酱油宝贝首位。同时，潮汕佬橄榄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：本月海天酱油宝贝热销

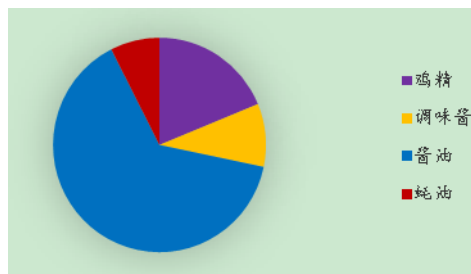


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.3.4 厨邦：高速增长回落，增长势头不变

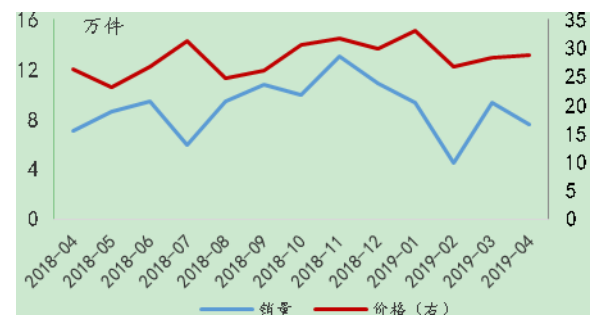
厨邦本月实现销量 9.35 万件，销售额 217.42 万元，同比增加 6.5%、16.57%，明显较上月高增长回落，其中酱油销售额占比达到 64.26%，同比提升 6.27%，蚝油销售额占比增至 7.43%，调味酱销售额占比达到 9.55%，鸡精/味精销售额占比 18.74%。

图 57：酱油占到厨邦销售额 64.26%



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

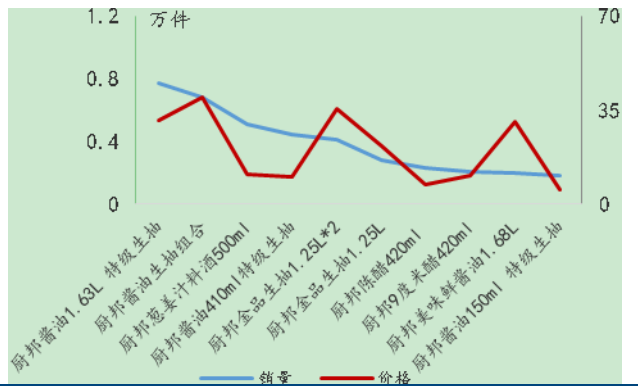
图 58：厨邦销量价格环比回升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

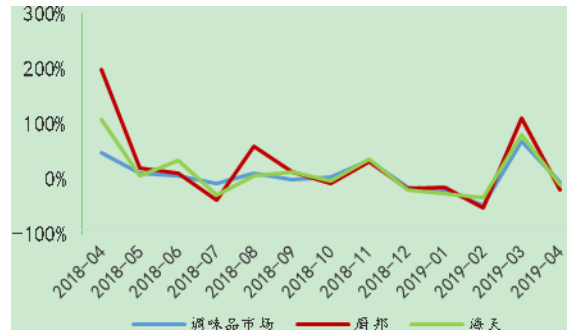
厨邦销量排行榜前十中酱油/生抽占据 7 席。其余分别为料酒、陈醋、米醋。由于大容量产品每升单价较低，往往更加热销。酱油仍然是厨邦产品线中贡献最大的类别。厨邦本月销量增速环比下降 19.90%，海天和调味品市场销售增长分别环比下降 10.10%、5.59%。3 月厨邦经历高速增长过后，本月回落幅度环比高于海天 9.09%。未来厨邦将继续加大在中高端市场投入，积极在调味主要价格带 20—50 元之间和海天、李锦记等开展竞争。

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



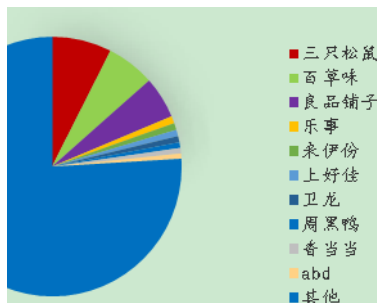
资料来源：淘数据，东兴证券研究所

2.4 休闲食品：销量增势稳定，桃李实现突破式增长

2.4.1 品牌数据

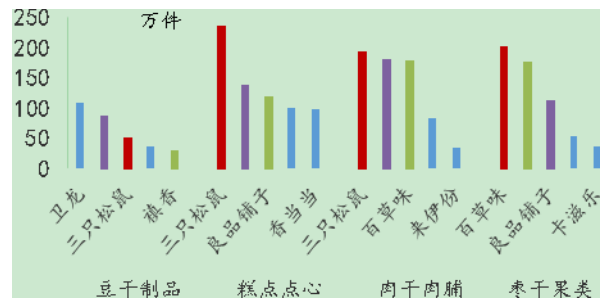
本月休闲食品销售额同比上升 12.26%，主要源自价格增长 13.12%，销量回落仅微跌 0.76%。各细分子行业中，三只松鼠、百草味、良品铺子销量均处于销量榜前段，休闲食品三巨头地位难以撼动。

图 61：三只松鼠占比最高



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

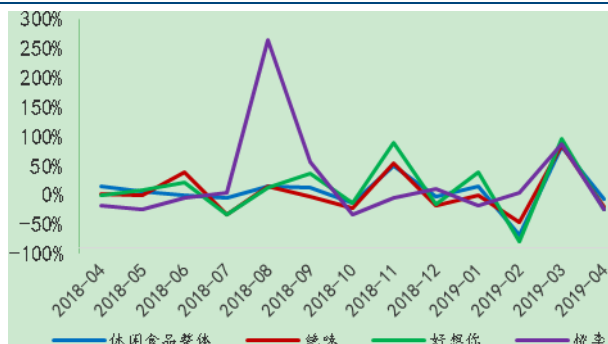
图 62：三只松鼠、百草味、良品铺子地位难以撼动



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

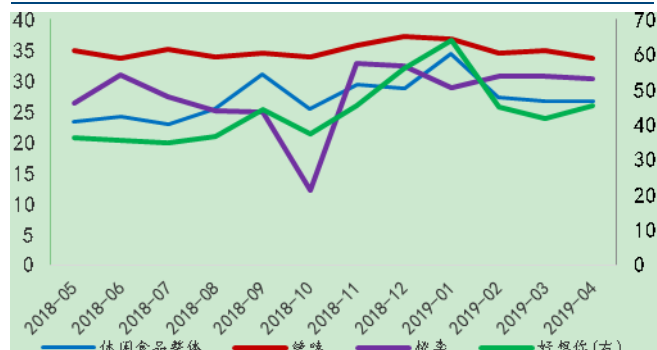
销量方面，本月休闲食品处桃李面包外，销售量整体同比回落。绝味食品、好想你销量同比回落 19.40%、20.75%。桃李面包延续高速增长状态，本月销量同比增长 256.14%。桃李面包产品结构升级成效初显，消费者认可度不断提升。价格方面，出绝味食品同比收跌 1.09%外，好想你成交均价上涨 25.96%、桃李面包上涨 11.66%。整体休闲食品呈现价增量稳的态势。

图 63：4 月休闲食品销售环比回落



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

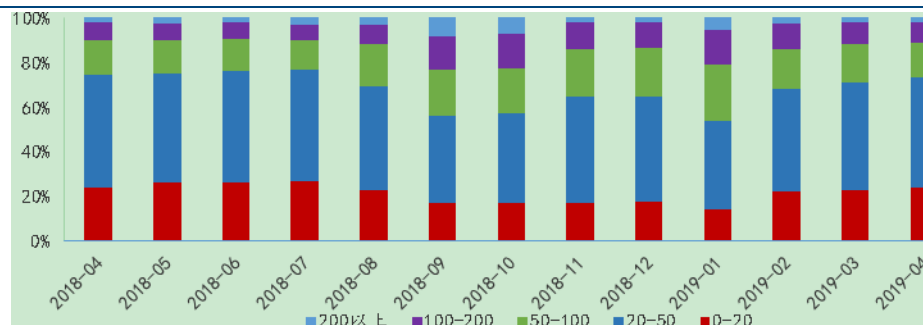
图 64：4 月好想你成交均价抬升



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

本月休闲食品 0-20 元价格区间销售额占比提升 1.31%，增至 23.69%，20 元-50 元价位区间销售额占比继续领先，占比较上月提升 0.72%，增至 49.31%。未来休闲食品品牌在 20-50 元之间将激烈竞争。

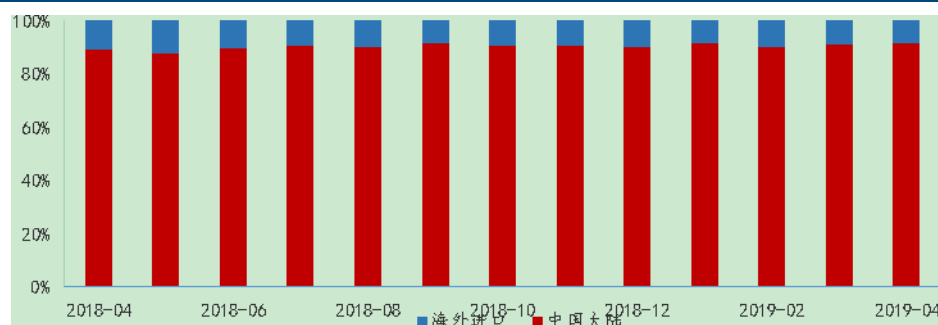
图 65：休闲食品销售额向 20-50 元价格区间集中



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增长 0.56%，增至 91.5%。进口休闲食品市场份额稳定在 10%左右，未来随着国内进口超市等渠道增长，进口休闲食品占比可能会进一步提升。

图 66：海外进口零食销售额占比在 10%左右

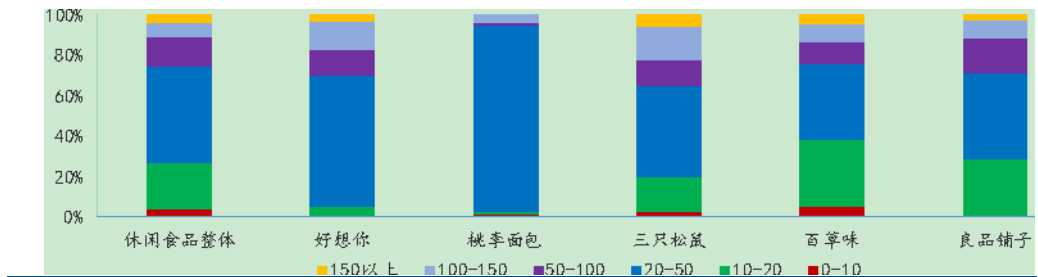


资料来源：淘数据，东兴证券研究所

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销售额占比环比回落 0.48%，仍高达 92.81%。好想你该价格带中销量额占比也超过三分

之二，高达 66.79%，三只松鼠、百草味以及良品铺子占比分别为 48.12%、39.57%以及 44.00%。

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，本月销量及销售额逆势提升，旗舰店动销率达到 80.62%，旗舰店销售额达到 2.48 百万元，占桃李全网销售额的 93.25%。

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	73	1.48	0.50	33.76	20-50 (82.14%)	绝味鸭脖麻辣小包装, 32.28 元*2355
好想你	34	941	39.03	17.78	45.55	20-50 (70.22%)	新疆和田大枣 454g, 38.8 元*42517
桃李	20	190	8.18	2.41	30.29	20-50 (90.34%)	天然酵母面包 600g 整箱, 29.9 元*33719

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

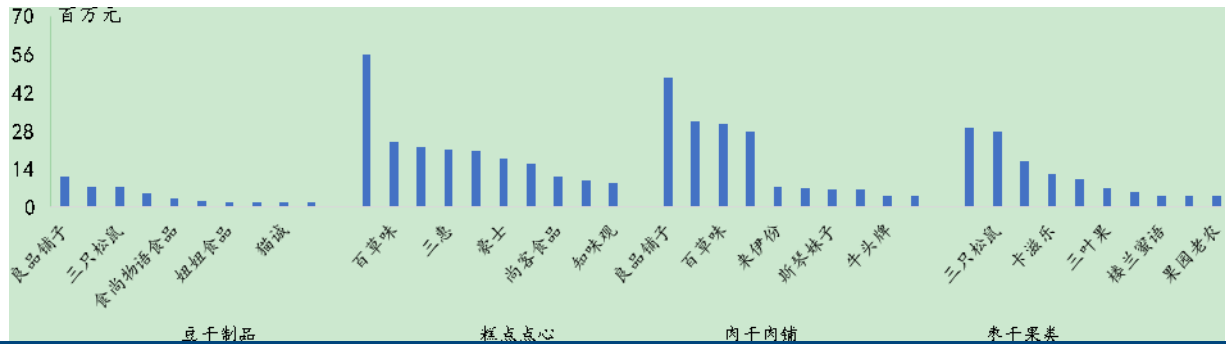
公司	宝贝数	销量(万)	销售额(百万元)	均价(元)	主要价格带(占比)	热销商品	销售额占比	动销率
绝味	64	1.45	0.50	34.18	21.9-32.28 (68.66%)	绝味鸭脖麻辣小包装	17.64%	58.83%
好想你	671	26.08	11.69	44.84	19.9-43.08 (40.71%)	新疆和田大枣 454g	7.52%	76.09%
桃李	23	7.32	2.36	32.22	37.8-108.0 (80.32%)	天然酵母面包 600g 整箱	59.24%	80.62%

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，良品铺子在豆干制品、肉干肉铺销售额第一，分别为 1106.81 万元、4721.9 万元。销售额最高的旗舰店为三只松鼠在糕点点心中的销售额，高达 5570.95 万元。三只松鼠和良品铺子在休闲食品板块占据重要地位，未来发展可期。

图 70：良品铺子旗舰店旺销

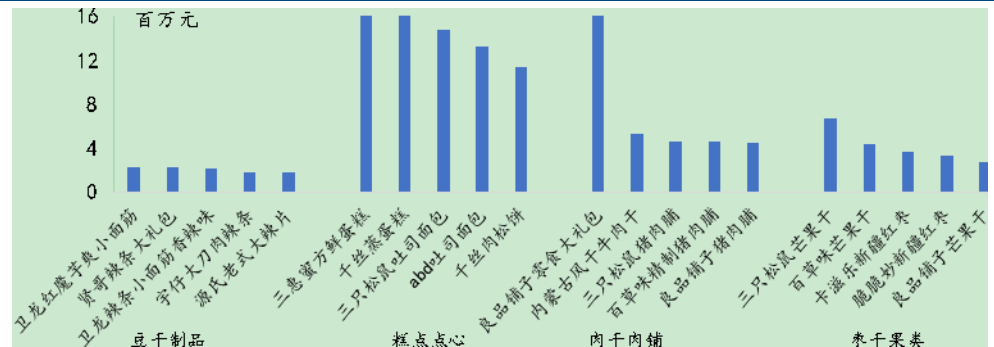


资料来源：淘数据,东兴证券研究所

2.4.3 宝贝数据

本月热销宝贝中，三只松鼠持续保持优势地位，在糕点点心、肉干肉脯、枣干果类热销宝贝前五名中分别均有其产品出现。卫龙辣条豆干制品宝贝的销量中有绝对优势，两个宝贝销售额占前五名总和的 43.23%，达 436.87 万元。糕点点心三惠蜜方鲜蛋糕位居第一名，销售额达 2103.06 万元。肉铺肉干中良品铺子大礼包单品销售额高达 1719.22 万元，超过第二至四名销售额之和。

图 71：三只松鼠优势地位显著



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。

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。

研究助理简介

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。