

整体销售额环比回暖，龙头集中度提升趋势不改

——食品饮料行业淘数据月度数据点评

行业动态

◆**食品饮料销售概况：量跌价升势头不减。**受6/18大促影响，2019年6月食品饮料淘系平台线上销售额环比增长10.26%、同比增长8.01%至274.86亿元。总体来看，食品饮料销售呈“量跌价升”态势，销售均价大幅提升拉动了销售额增长。6月销量同比下降12.36%；销售均价环比上升7.46%、同比上升23.25%至27.16元/件。

◆**白酒：表现亮眼，量价齐升拉动销售额大幅增长。**6月白酒淘系平台线上销售表现亮眼，销售均价、销售量的同时提升带动总销售额提升。6月白酒销售额同比+64.9%/环比+113.9%至4.38亿元；销售均价提升至247.3元/件，同比+17.2%/环比+52.3%；销售量为177.2万件，同比+40.7%/环比+40.5%。6月茅台线上销售额1.00亿元，占比22.8%，环比提升11.5pcts，今年上半年茅台的线上销售市场占有率不断扩大。

◆**乳制品：销售均价下行，销量及销售额上涨。**本月乳制品线上销售均价下降至50.1元/件，环比下降7.9%，销售量环比增长51.0%。销量的提升带动乳制品销售额增长至8.21亿元，环比增长39.1%。

◆**调味品：6月销售量价齐升。**6月调味料的销售额/销售量/销售均价环比+7.7%/+7.8%/-0.10%。日常调味品6月量价齐升，销售额/销售量/销售均价环比上升18.3%/15.6%/2.29%。

◆**啤酒：6月青岛、百威啤酒市占率合计达77.37%。**受6/18大促活动影响，6月淘系平台啤酒销量环比大幅提升69.4%至246.87万件，销售额环比提升76.2%至2.22亿元，销售额与销量达到近12个月内的最高水平。销售均价小幅上升3.97%至90.0元/件。6月的啤酒品牌中，青岛啤酒与百威啤酒独占鳌头，市占率分别为41.36%/36.01%。

◆**保健品：6月销售额同比略降。**6月保健品线上销售额为3.89亿元，同比降低3.7%，环比提升15.8%。本月保健品销售均价/销售量分别为120.2元/件/323.3万件，同比提升4.5%/降低7.8%。

◆**休闲食品：量价齐升共同拉动6月销售额提升。**6月零食/坚果/特产销量环比上升6.9%至1.74亿件；销售均价达到26.4元/件，环比增长1.7%。在量价的共同拉动下，销售额升至45.94亿元，环比提升8.6%。

◆**投资策略：**白酒方面，在春节开门红及淡季渠道价格上挺的利好推动下，全年盈利预期合理上调，行业进入旺季动销观望期，重点观测茅台放量之后的批价表现及五粮液挺价之后的动销反馈。建议拉长投资周期，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒等。大众消费品方面，乳业龙头伊利具备长期配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注中炬高新及海天味业；啤酒竞争格局改善趋势确定但需长周期兑现，关注华润啤酒/青岛啤酒/重庆啤酒；其他建议关注有自下而上经营改善的细分行业龙头，如洽洽食品/绝味食品/香飘飘等。

◆**风险提示：**经济放缓、物价下行、成本大幅上涨、食品安全问题等风险。

买入（维持）

分析师

张喆(执业证书编号：S0930519050003)
021-52523805

zhangzhe@ebcn.com

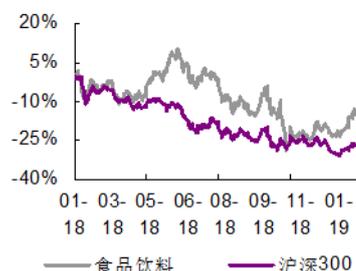
叶倩瑜(执业证书编号：S0930517100003)
021-52523657

yeqianyu@ebcn.com

周翔(执业证书编号：S0930518080002)
021-52523853

zhouxiang@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

白酒行业十年复盘之 2010 年——中档地产酒崛起之年-光大食品饮料行业周报 20190630

.....2019-06-30

白酒行业十年复盘之 2009 年——复苏之年-光大食品饮料行业周报 20190622

.....2019-06-22

酱油厂商在线上的差异化竞争策略-光大食品饮料行业周报 20190601

.....2019-06-01

从 DCF 视角探讨海天当前的估值——光大食品饮料行业周报 20190511

.....2019-05-14

目 录

1、 食品饮料销售概况：量跌价升势头不减	5
2、 食品饮料重点子行业跟踪	6
2.1、 白酒：表现亮眼，量价齐升拉动销售额大幅增长	6
2.2、 乳制品：销售均价下行，销量及销售额上涨	8
2.3、 调味品：6月销售量价齐升	13
2.4、 啤酒：6月青岛、百威啤酒市占率合计达 77.37%	16
2.5、 保健品：6月销售额同比略降	17
2.6、 休闲食品：量价齐升共同拉动 6 月销售额提升	19
3、 投资建议	21
4、 风险提示	21

图表目录

图 1：2019 年 6 月淘系平台食品饮料总销售额及增速.....	5
图 2：2019 年 6 月淘系平台食品饮料总销量及增速.....	5
图 3：2019 年 6 月淘系平台食品饮料销售均价及增速.....	5
图 4：淘系平台白酒销售额及销售量.....	6
图 5：淘系平台白酒销售均价.....	6
图 6：2017 年 10 月至 2019 年 6 月淘系平台白酒市场份额.....	7
图 7：白酒重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况.....	8
图 8：白酒重点品牌官方旗舰店销售均价同比增长情况.....	8
图 9：淘系平台乳制品销售额及销售量.....	8
图 10：淘系平台乳制品销售均价.....	8
图 11：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台乳制品市场份额.....	9
图 12：乳制品重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况.....	10
图 13：乳制品重点品牌官方旗舰店销售均价同比增长情况.....	10
图 14：奶酪销售量及销售额情况.....	10
图 15：奶酪销售均价情况.....	10
图 16：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台奶酪市场份额.....	11
图 17：纯牛奶销售量及销售额情况.....	11
图 18：纯牛奶销售均价情况.....	11
图 19：酸奶销售量及销售额情况.....	12
图 20：酸奶销售均价情况.....	12
图 21：低温乳制品销售量及销售额情况.....	12
图 22：低温乳制品销售均价情况.....	12
图 23：调味品重点品牌销售额同比增长情况.....	13
图 24：调味品重点品牌销售均价同比增长情况.....	13
图 25：调味料销售量及销售额情况.....	14
图 26：调味料销售均价情况.....	14
图 27：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台调味料市场份额.....	14
图 28：日常调味品销售量及销售额情况.....	15
图 29：日常调味品销售均价情况.....	15
图 30：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台调味料市场份额.....	15
图 31：淘系平台啤酒销售额及销售量.....	16
图 32：淘系平台啤酒销售均价.....	16
图 33：2018 年 12 月至 2019 年 6 月淘系平台啤酒市场份额.....	16
图 34：淘系平台保健品销售额及销售量.....	17
图 35：淘系平台保健品销售均价.....	17
图 36：2017 年 11 月至 2019 年 6 月淘系平台保健品市场份额.....	17

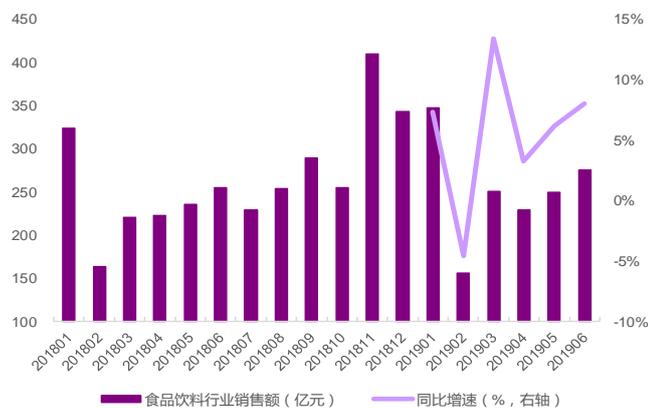
图 37：汤臣倍健销售额及同比增速.....	18
图 38：保健品重点品牌销售额同比增长情况.....	19
图 39：保健品重点品牌销售均价同比增长情况.....	19
图 40：淘系平台零食/坚果/特产销售额及销售量.....	19
图 41：淘系平台零食/坚果/特产销售均价.....	19
图 42：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台零食/坚果/特产市场份额.....	20
图 43：休闲食品重点品牌销售额同比增长情况.....	21
图 44：休闲食品重点品牌销售均价同比增长情况.....	21
表 1：主要白酒品牌官方旗舰店销售情况.....	7
表 2：主要乳品品牌官方旗舰店销售情况.....	9
表 3：主要调味品品牌官方旗舰店销售情况.....	13
表 4：主要保健品品牌官方旗舰店销售情况.....	18
表 5：主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况.....	20

1、食品饮料销售概况：量跌价升势头不减

受6/18大促影响，2019年6月食品饮料淘系平台线上整体销售额环比增长10.26%、同比增长8.01%至274.86亿元。总体来看，食品饮料销售呈“量跌价升”的态势，销售均价的大幅提升拉动了销售额的增长。6月食品饮料销量继续维持自2019年1月起的同比下降趋势，虽然6/18大促拉动销量环比增加了2.60%至10.12亿件，但仍同比下降12.36%。此外，即使受促销活动影响，6月销售均价仍有所提升，环比上升7.46%、同比上升23.25%至27.16元/件。

2019年上半年整体来看，食品饮料淘系平台线上销售情况呈量跌价升的态势，食品饮料整体销量同比下降13.93%，销售均价提升23.37%、拉动了总销售额6.19%的增长。从季度数据看，今年二季度，食品饮料总销量同比下降16.53%，但销售均价提升26.90%至26.15元/件，带动总销售额同比上升5.92%。

图1：2019年6月淘系平台食品饮料总销售额及增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图2：2019年6月淘系平台食品饮料总销量及增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图3：2019年6月淘系平台食品饮料销售均价及增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2、食品饮料重点子行业跟踪

2.1、白酒：表现亮眼，量价齐升拉动销售额大幅增长

6月白酒淘系平台线上销售表现亮眼，销售均价、销售量的同时提升带动总销售额的提升。6月白酒销售额同比+64.9%/环比+113.9%至4.38亿元；销售均价提升至247.3元/件，同比+17.2%/环比+52.3%；销售量为177.2万件，同比+40.7%/环比+40.5%。

长周期来看，白酒销售量自2018年下半年起增势迅猛。今年上半年白酒销售量同比上升33.78%，虽然半年度销售均价下降4.71%，但销售额在销量的作用下提升27.48%。虽然4、5月份的白酒销售均价下降，但6月销售均价的抬升拉动了二季度销售均价同比提升1.11个百分点，与销量46.05%的同比提升共同带动了总销售额同比47.67%的增长。

图4：淘系平台白酒销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图5：淘系平台白酒销售均价

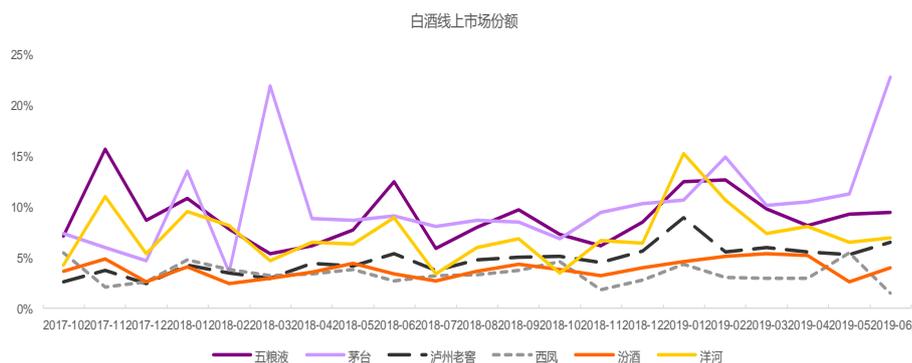


资料来源：淘数据，光大证券研究所

茅台增长迅猛，领先地位进一步夯实。6月茅台线上销售额达10007.5万元，占白酒线上销售额比重为22.83%，环比提升11.5个百分点；五粮液线上销售额达4151.6万元，占白酒线上销售额比重为9.47%，环比提升0.14个百分点。白酒CR2份额为32.3%。此外，6月泸州老窖/洋河/山西汾酒/西凤的销售额分别为2848.3/3066.8/1756.2/639.3万元，分别占白酒线上销售额比重6.50%/7.00%/4.01%/1.46%。

今年上半年茅台市场占有率不断扩大，且扩大幅度较为可观。由2018年12月的10.37%提升到2019年6月的22.83%，市占率的增幅高达120.28%。今年茅台的市占率扩大主要在2月和6月爆发。

图 6: 2017 年 10 月至 2019 年 6 月淘系平台白酒市场份额



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

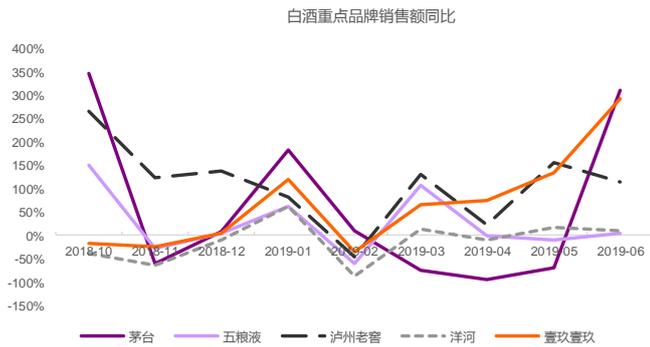
2019 年 6 月, 茅台/泸州老窖/壹玖壹玖官方旗舰店销售额大幅增长, 较去年同期增长 311.0%/115.3%/292.9%。五粮液和洋河的同比增速较为一般, 分别为 4.1%/10.6%。

表 1: 主要白酒品牌官方旗舰店销售情况

	茅台		五粮液		泸州老窖		洋河		壹玖壹玖	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)								
2017-10	49	230.4	139	1,423.2	172	538.4	298	380.3	473	483.9
2017-11	3,396	1,056.0	3,336	2,228.8	1,198	566.8	4,868	374.6	4,626	557.6
2017-12	466	656.2	978	2,049.5	537	440.8	1,406	450.8	1,121	443.6
2018-01	969	469.9	1,539	1,552.8	1,235	441.0	5,198	468.4	1,633	432.3
2018-02	430	1,700.7	536	1,717.1	378	441.9	2,672	498.5	861	318.2
2018-03	295	1,015.1	195	1,428.1	280	677.5	423	473.4	341	262.0
2018-04	312	576.2	269	1,009.7	321	436.2	622	491.3	363	284.4
2018-05	279	557.6	398	1,005.3	212	372.1	515	464.9	398	321.0
2018-06	725	678.5	865	1,298.6	807	386.7	1,132	450.0	992	487.5
2018-07	105	961.5	361	1,192.5	337	287.5	282	478.0	251	276.5
2018-08	659	739.1	514	1,563.7	572	209.9	507	491.1	356	315.0
2018-09	1,428	953.6	1,006	1,434.8	1,076	385.1	2,417	535.1	2,195	504.7
2018-10	219	773.2	349	1,429.7	631	268.5	181	608.9	392	407.3
2018-11	1,318	540.9	2,402	2,389.2	2,678	370.7	1,725	355.0	3,478	556.7
2018-12	503	742.4	1,015	1,485.5	1,275	341.6	1,253	601.0	1,173	675.6
2019-01	2,736	577.2	2,503	1,172.3	2,252	437.5	8,462	595.2	3,591	639.4
2019-02	471	645.3	215	1,247.9	204	426.5	315	538.8	562	418.3
2019-03	76	522.3	403	1,228.5	649	338.5	477	571.4	563	362.4
2019-04	17	281.8	268	1,089.4	395	355.1	558	583.0	632	425.6
2019-05	84	362.1	358	1,830.6	542	385.5	602	563.6	934	528.4
2019-06	2,980	1,058.4	900	1,378.4	1,736	389.0	1,252	600.6	3,899	847.8
当月同比	311.0%	56.0%	4.1%	6.1%	115.3%	0.6%	10.6%	33.5%	292.9%	73.9%

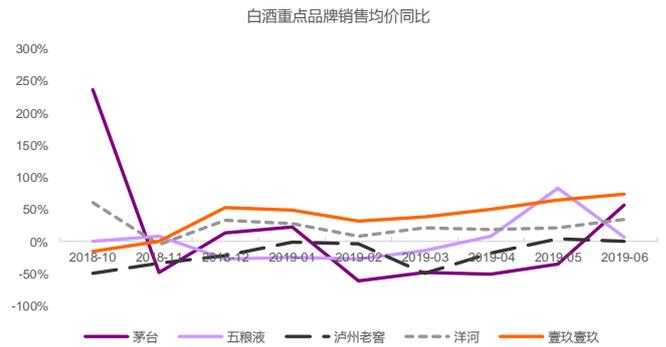
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 7：白酒重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 8：白酒重点品牌官方旗舰店销售均价同比增长情况



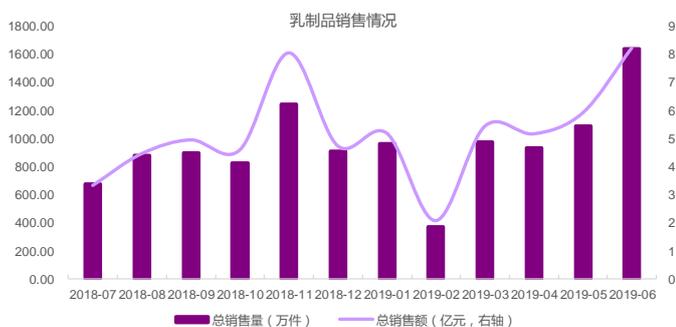
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2、乳制品：销售均价下行，销量及销售额上涨

受 6/18 大促影响，乳制品行业线上促销力度加强，导致销售均价下行，销量上涨。本月乳制品线上销售均价下降至 50.1 元/件，环比下降 7.9%，销售量在降价刺激下环比增长 51.0%。销量的提升带动乳制品销售额增长，本月销售额上升至 8.21 亿元，环比增长 39.1%。

今年上半年乳制品总销量/销售额分别环比增长了 9.86%/6.24%。上半年销量的增长完全由二季度带动，一季度销量/销售额分别环比下降了 22.66%/26.90%；而二季度销量/销售额环比增长 58.77%/51.95%。而乳制品销售均价从一季度起下降，环比下降了 3.30%至 53.57 元/件。

图 9：淘系平台乳制品销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 10：淘系平台乳制品销售均价

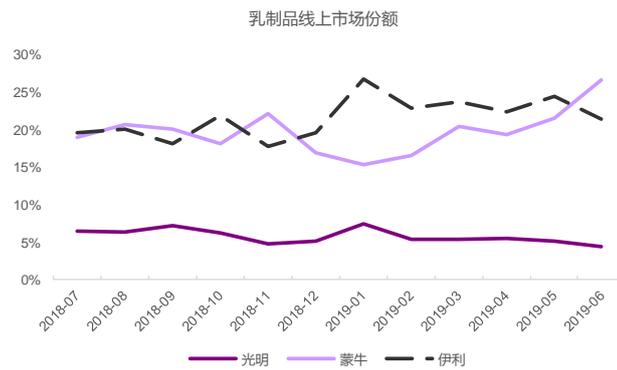


资料来源：淘数据，光大证券研究所

6 月乳制品线上销售 CR2 份额为 48.02%，较上月提升 2.03 个百分点。蒙牛线上市场份额涨至 26.64%，较上月+5.11pcts；伊利/光明 6 月线上市场份额有所下降，分别为 21.38%/4.33%，较上月降低 3.08/0.75pcts。

今年上半年乳制品线上品牌集中度稳步提升，蒙牛/伊利的市场份额由 2018 年 12 月的 16.84%/19.57% 上升至 2019 年 6 月的 26.64%/21.38%。2018 年 7 月至 2019 年 6 月，共有 8 个月中伊利市占率超蒙牛。今年 1 月至 5 月，伊利市占率始终高于蒙牛；而 6 月蒙牛市占率猛增，反超伊利 5.26 个百分点。

图 11: 2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台乳制品市场份额



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

从官方旗舰店数据来看, 6 月伊利/蒙牛销售额同比增长 149.5%/67.3%, 德亚销售额同比降低 29.6%。

表 2: 主要乳品品牌官方旗舰店销售情况

	伊利		蒙牛		德亚	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2017-10	424	74.0	738	58.3	366	89.4
2017-11	5,271	81.5	8,588	67.1	2,131	82.8
2017-12	1,265	75.6	1,288	59.7	647	96.4
2018-01	2,383	60.0	1,773	53.5	839	73.8
2018-02	323	58.6	232	54.7	141	81.2
2018-03	773	62.8	617	49.6	557	81.0
2018-04	482	66.1	575	57.1	436	85.9
2018-05	992	56.9	1,059	53.7	469	82.2
2018-06	1,131	56.8	2,266	54.0	899	82.2
2018-07	439	61.1	504	57.4	438	86.7
2018-08	421	64.4	787	52.0	497	82.7
2018-09	504	71.8	1,363	55.9	693	83.5
2018-10	455	72.3	601	61.1	367	91.6
2018-11	2,222	80.8	5,654	64.9	985	95.4
2018-12	541	71.0	377	57.0	263	82.4
2019-01	1,702	73.4	1,173	62.2	366	81.6
2019-02	451	69.3	366	56.5	200	80.4
2019-03	961	78.1	1,290	59.4	475	83.0
2019-04	890	77.4	1,082	57.5	418	84.3
2019-05	1,340	66.5	1,191	54.6	383	86.8
2019-06	2,822	72.6	3,791	50.8	633	81.1
当月同比	149.5%	27.8%	67.3%	-5.8%	-29.6%	-1.3%

资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 12: 乳制品重点品牌官方旗舰店销售额同比增长情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 13: 乳制品重点品牌旗舰店销售均价同比增长情况



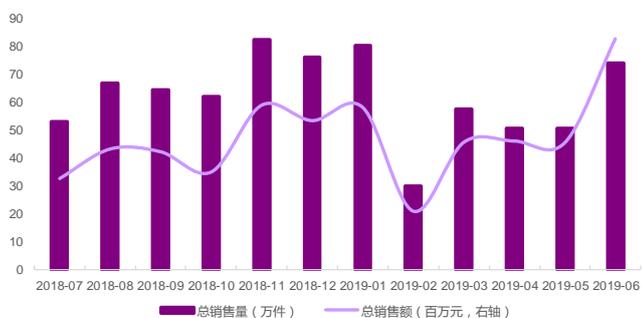
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

2.2.1、奶酪

从细分品类来看, 6 月奶酪量价齐升共同带动销售额的增长。奶酪销售量环比增长 45.97%, 销售均价环比增长 24.71%, 推动销售额环比增长 82.04% 至 4127.2 万元。

长周期来看, 奶酪的销售均价不断提升, 且增长幅度较大, 从 2018 年 7 月的 30.72 元/件上升至 2019 年 6 月的 55.82 元/件。上半年奶酪销量环比下滑 15.23%。上半年销售额环比 12.68% 的提升完全由销售均价环比 32.92% 的增长所拉动。受 6·18 促销活动的影 响, 2019Q2 的销量有所回升。

图 14: 奶酪销售量及销售额情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 15: 奶酪销售均价情况

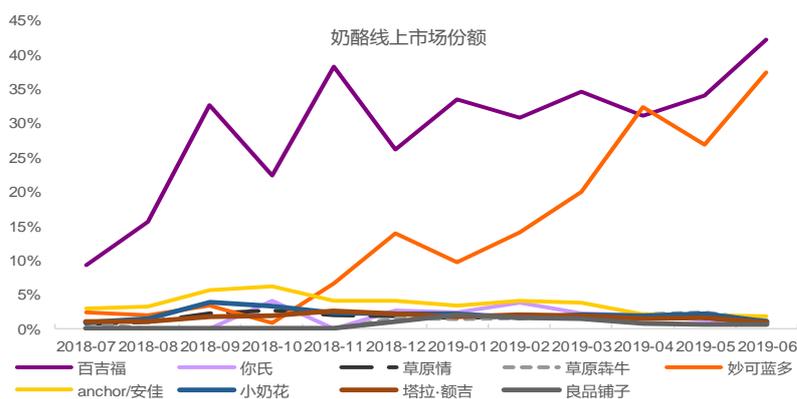


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

奶酪品牌方面, 百吉福及妙可蓝多的市占率不断提升, 远超其他品牌。6 月百吉福/妙可蓝多的市占率分别为 42.13%/37.37%, 合计占 79.5%, 其余品牌的市占率均在 2% 以下。除百吉福及妙可蓝多外, 安佳是销售额最大的品牌, 在奶酪市场的市占率为 1.71%。

此外, 虽然除今年 4 月外百吉福的市占率始终高于妙可蓝多, 但自今年二季度以来, 两个品牌的市占率之差在不断缩小, 差距由 3 月的 14.71 个百分点降低至 6 月的 4.76 个百分点。

图 16: 2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台奶酪市场份额



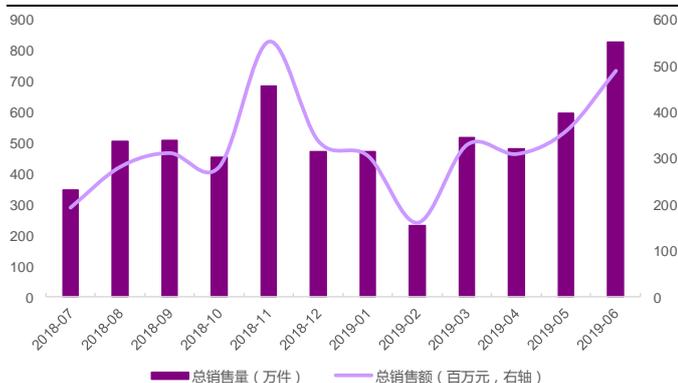
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

2.2.2、纯牛奶

受 6/18 大促影响, 纯牛奶销量环比增长 38.28% 至 827.11 万件; 销售额环比增 36.18% 至 4.91 亿元, 销量及销售额均达到 12 个月以来的峰值。销售均价继续维持自 2018 年 11 月的下行趋势, 小幅下降 1.52% 至 59.32 元/件。

今年上半年销量环比提升了 5.28%, 销售均价/销售额分别环比下降了 5.19%/0.19%。考虑到一季度销量环比下降 24.07%, 上半年的销量增长完全由二季度拉动。二季度为近四个季度中销量最高的季度, 销量为 1905.79 万件, 比一季度高出 55.69%。

图 17: 纯牛奶销售量及销售额情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 18: 纯牛奶销售均价情况



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

2.2.3、酸奶

6 月酸奶销售额环比上升 34.53% 至 2.39 亿元; 销量上升 28.74% 至 393.30 万件; 销售均价上升 4.50% 至 60.89 元/件。

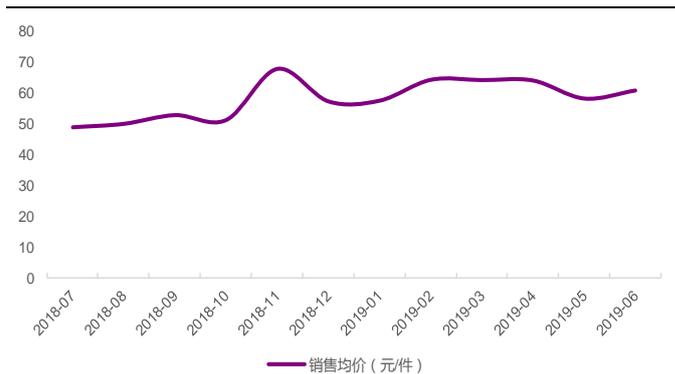
上半年酸奶销量环比下降 5.53%, 销售均价提升 9.46% 带动总销售额环比 3.41% 的提升。其中二季度销量/销售额相较于一季度提升 47.43%/46.20%, 销售均价小幅下降 0.84%。

图 19：酸奶销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 20：酸奶销售均价情况



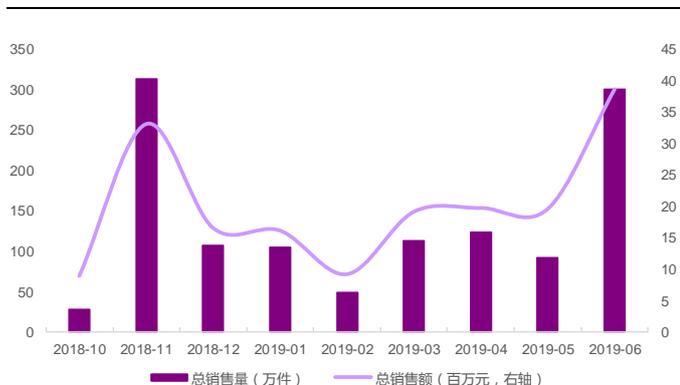
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2.4、低温乳制品

6 月低温乳制品销量环比猛增 229.25%至 300.41 万件，销售额环比上升 97.09%至 3856.22 万元。6 月销售均价环比下降 40.14%至 12.84 元/件。

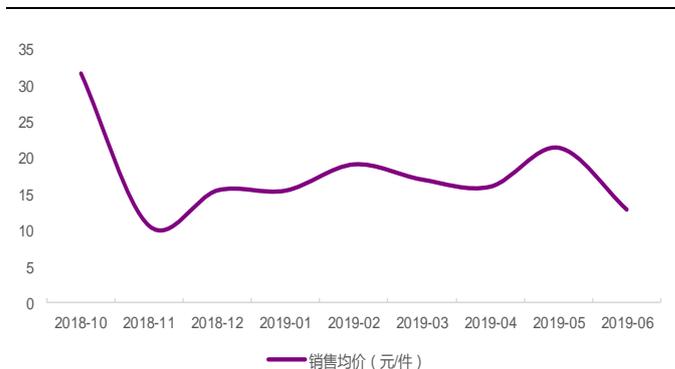
受 6 月促销活动影响，相较于今年一季度，二季度低温乳制品销量增长 94.50%，销售均价下降 9.95%。在量价的共同作用下，二季度销售额较一季度上升 75.15%。

图 21：低温乳制品销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 22：低温乳制品销售均价情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.3、调味品：6月销售量价齐升

从调味品官方旗舰店的销售情况看，2019年6月海天/厨邦的销售额分别同比上升42.6%/35.1%，且销售均价分别同比提升12.6%/1.8%。

表3：主要调味品品牌官方旗舰店销售情况

	海天		厨邦	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2017-10	36	27.0	47	37.9
2017-11	362	43.7	161	37.5
2017-12	120	32.2	60	43.6
2018-01	165	26.2	131	39.5
2018-02	38	27.3	14	37.5
2018-03	91	27.4	58	41.0
2018-04	81	27.9	68	40.0
2018-05	77	26.4	41	38.0
2018-06	166	30.6	107	38.8
2018-07	73	25.5	88	41.6
2018-08	69	25.5	54	41.8
2018-09	98	26.6	66	43.7
2018-10	105	24.6	111	43.4
2018-11	211	34.0	188	39.8
2018-12	127	32.2	85	40.1
2019-01	143	29.7	155	40.7
2019-02	50	28.1	18	33.4
2019-03	112	30.9	97	36.3
2019-04	55	32.7	47	35.7
2019-05	105	33.2	46	39.5
2019-06	237	34.4	144	39.5
当月同比	42.6%	12.6%	35.1%	1.8%

资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 23：调味品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 24：调味品重点品牌销售均价同比增长情况



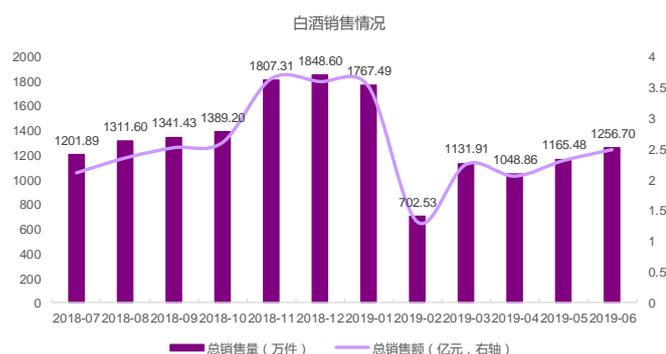
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.3.1、调味料

6月调味料的销售额环比上升7.7%至2.48亿元；销售量环比上升7.8%至1256.70万件。销售均价环比下降0.10%至19.8元/件。

今年上半年，调味料销量/销售额环比下降20.53%/17.19%，销售均价环比上升4.21%。一季度销量/销售额环比下降28.61%/28.08%；二季度销量/销售额环比下降3.63%/3.13%。

图 25：调味料销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 26：调味料销售均价情况

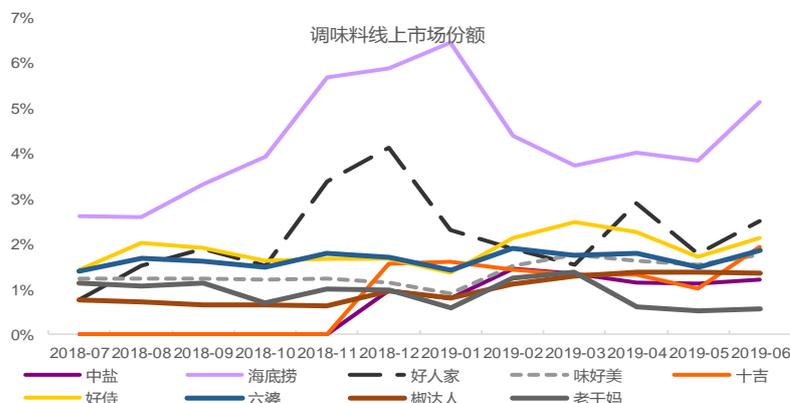


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2019年6月海底捞市场份额继续高于其他调味料品牌，市占率达到5.13%，好人家/好侍/十吉/六婆/味好美/椒达人/中盐的市占率分别为2.51%/2.13%/1.94%/1.85%/1.75%/1.34%/1.22%，老干妈市占率仅为0.57%。

海底捞的市场份额由2018年7月的2.62%上升至2019年6月的5.13%；老干妈市场份额由2018年7月的1.14%上升至2019年6月的0.57%。

图 27：2018年7月至2019年6月淘系平台调味料市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.3.2、日常调味品

日常调味品 6 月量价齐升，销售额环比上升 18.3%至 1.59 亿元，总销售量环比上升 15.6%至 636.04 万件，销售均价环比上升 2.29%至 24.9 元/件。今年来看，日常调味品的销售均价为上升趋势。

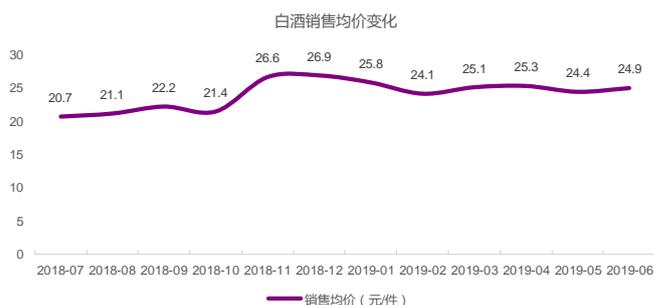
与调味料销售情况相同，今年上半年日常调味品的销量/销售额环比下降 25.51%/20.57%，销售均价提升 6.62%。其中一季度日常调味品的销量/销售额环比下降 36.50%/36.58%。二季度环比提升 13.83%/12.49%。

图 28：日常调味品销售量及销售额情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 29：日常调味品销售均价情况

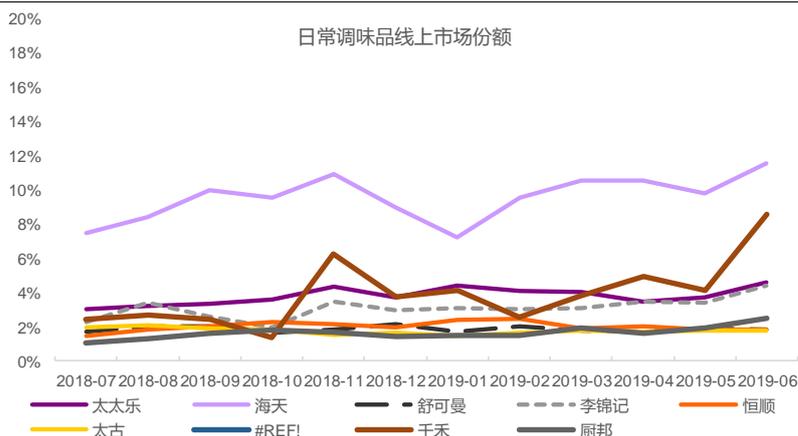


资料来源：淘数据，光大证券研究所

6 月海天的市占率为 11.52%，千禾/太太乐/李锦记/厨邦/舒可曼/恒顺/太古的市占率为 8.56%/4.60%/4.42%/2.5%/1.84%/1.84%/1.78%。

海天的市场份额始终高于其他品牌，且市场份额由 2018 年 7 月的 7.46% 上升至 2019 年 6 月的 11.52%。同期，千禾/李锦记/厨邦市场份额由 2.44%/2.31%/1.08% 上升至 8.56%/4.42%/2.50%。

图 30：2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台调味料市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.4、啤酒：6月青岛、百威啤酒市占率合计达77.37%

受6/18大促活动影响，6月淘系平台啤酒销量环比大幅提升69.4%至246.87万件，销售额环比提升76.2%至2.22亿元，销售额与销量达到近12个月内的最高水平。销售均价小幅上升3.97%至90.0元/件。

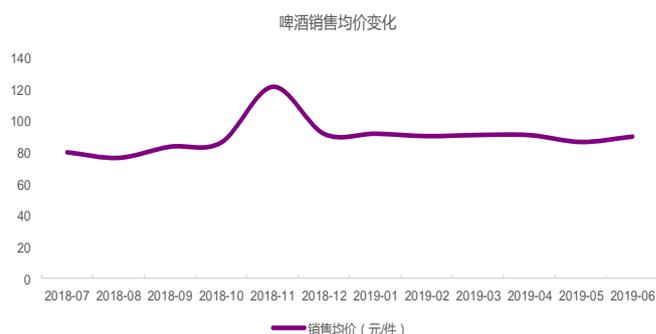
今年上半年啤酒销量环比提升6.16%，在销售均价环比仅下降0.12%的情况下，销售额环比增加了6.03%。今年上半年啤酒销售额的增长主要由二季度贡献，2019Q2的销量为498.40万件，环比上升了75.13%，在销售均价下降2.38%的情况下，销售额达到了4.45亿元，环比提升了70.96%。

图 31：淘系平台啤酒销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 32：淘系平台啤酒销售均价

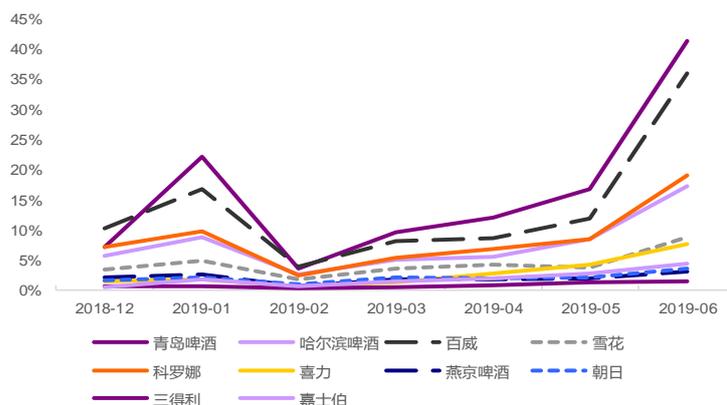


资料来源：淘数据，光大证券研究所

6月的啤酒品牌中，青岛啤酒与百威啤酒独占鳌头，市占率分别为41.36%/36.01%。科罗娜、哈尔滨及雪花啤酒紧随其后，市占率为18.97%/17.26%/8.82%。

青岛啤酒、百威、科罗娜及哈尔滨啤酒在2019H1增势迅猛，市占率由2018年12月的7.09%/10.19%/7.07%/5.65%一路高歌猛进至2019年6月的41.36%/36.01%/18.97%/17.26%。

图 33：2018年12月至2019年6月淘系平台啤酒市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.5、保健品：6月销售额同比略降

6月保健品线上销售额为3.89亿元，同比降低3.7%，环比提升15.8%。本月保健品销售均价/销售量分别为120.2元/件/323.3万件，同比提升4.5%/降低7.8%。

今年上半年保健品销量及销售额出现下降，环比分别降低20.32%/20.06%，而销售均价环比上升0.33%。一季度销量/销售额环比降低30.60%/35.62%，二季度保健品销量/销售额环比上升16.86%/16.27%。

图 34：淘系平台保健品销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

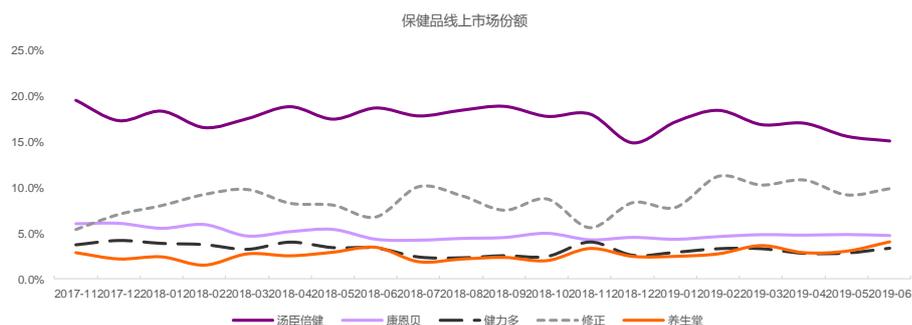
图 35：淘系平台保健品销售均价



资料来源：淘数据，光大证券研究所

保健品线上竞争激烈，汤臣倍健、康恩贝市场份额下降，修正市场份额回升。2019年6月，汤臣倍健/修正/康恩贝/养生堂/健力多线上销售占比分别为15.1%/9.9%/4.8%/4.0%/3.4%，较上月-0.5/+0.7%/-0.1/+1.0/+0.5pcts。从长期来看，汤臣倍健的市场占有率领先于其他品牌，但市占率由2018年6月的18.7%下降至2019年6月的15.1%。

图 36：2017年11月至2019年6月淘系平台保健品市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

6月汤臣倍健在淘系平台线上销售额为5859.38万元，同比降低22.44%。2019年2月起，汤臣倍健月度销售额同比增速有所下滑，2月/3月/4月/5月的销售额增速分别为5.49%/3.42%/-6.88%/-9.60%。今年上半年，汤臣倍健销售额同比下降6.83%，在一季度销售额同比小幅增长1.83%的情况下，二季度销售额同比下降13.74%使得上半年的销售额同比增速为负。

图 37: 汤臣倍健销售额及同比增速



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

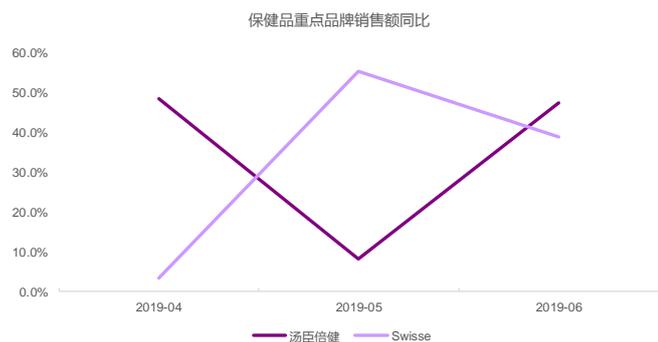
从官方旗舰店数据来看, 6 月汤臣倍健/Swisse 销售额同比上升 47.4%/38.8%, 分别为 4442//3972 万元。

表 4: 主要保健品品牌官方旗舰店销售情况

	汤臣倍健		Swisse	
	销售额 (万元)	均价 (元/件)	销售额 (万元)	均价 (元/件)
2018-04	1,854	194.0	1,653	177.1
2018-05	2,273	203.0	1,779	190.0
2018-06	3,014	206.7	2,861	173.2
2018-07	2,006	181.3	1,299	171.2
2018-08	2,210	206.3	1,696	182.0
2018-09	2,555	199.4	2,596	192.8
2018-10	2,268	191.7	1,793	206.3
2018-11	11,559	253.8	8,641	198.9
2018-12	2,254	221.3	2,085	183.1
2019-01	2,202	218.8	1,919	189.1
2019-02	1,656	206.3	1,001	205.8
2019-03	3,108	212.2	2,122	185.7
2019-04	2,749	226.7	1,709	191.5
2019-05	2,457	219.8	2,762	188.2
2019-06	4,442	237.9	3,972	195.6
当月同比	47.4%	15.1%	38.8%	13.0%

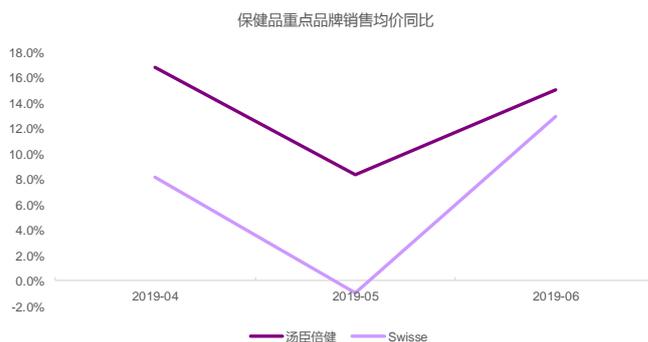
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 38：保健品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 39：保健品重点品牌销售均价同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.6、休闲食品：量价齐升共同拉动 6 月销售额提升

2019 年 6 月淘系平台零食/坚果/特产的销量环比上升 6.9% 至 1.74 亿件；销售均价达到 26.4 元/件，环比增长 1.7%。在量价的双重拉动下，6 月销售额上升至 45.94 亿元，环比提升 8.6%。

今年上半年，淘系平台零食/坚果/特产的销量环比下降 16.56%，销售均价环比上升 2.99%，销售额环比下降 14.06%。二季度销量/销售额/销售均价分别环比下降 4.49%/19.54%/15.75%。

图 40：淘系平台零食/坚果/特产销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 41：淘系平台零食/坚果/特产销售均价

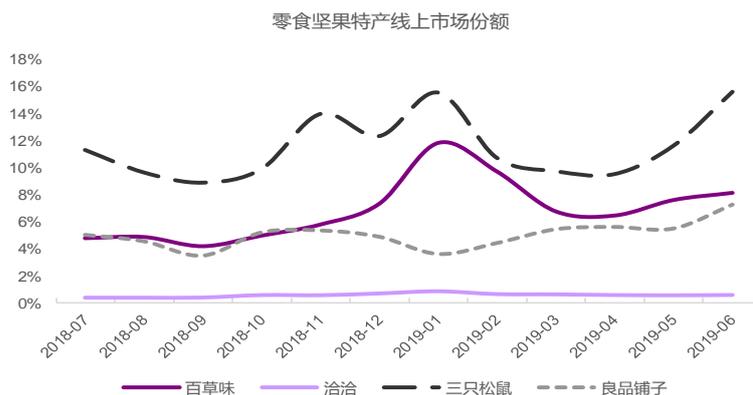


资料来源：淘数据，光大证券研究所

6 月，淘系平台上零食/坚果/特产的销售集中度提升，三只松鼠市场份额遥遥领先，百草味、良品铺子略有增长。6 月，三只松鼠/百草味/良品铺子线上销售额占比为 15.57%/8.09%/7.28%，较上月+3.96/+0.53/+1.77pcts，CR3 份额为 30.94%，较上月上升 6.26 个百分点。

长期来看，三只松鼠/百草味/良品铺子的市占率均呈上升趋势，分别由 2018 年 7 月的 11.29%/4.74%/5.03% 上升至 2019 年 6 月的 15.57%/8.09%/7.28%。CR3 由 21.07% 上升至 30.94%。

图 42: 2018 年 7 月至 2019 年 6 月淘系平台零食/坚果/特产市场份额



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

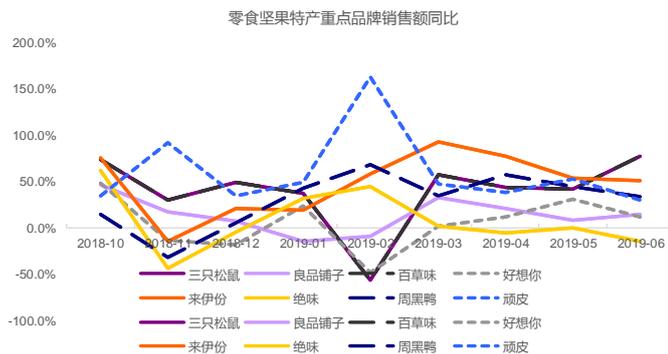
从官方旗舰店数据来看, 6 月三只松鼠/良品铺子/百草味/好想你/来伊份/周黑鸭/顽皮/洽洽官方旗舰店的销售额同比上升 77.0%/14.4%/42.5%/11.2%/50.2%/33.0%/29.7%/64.0%; 绝味官方旗舰店的销售额同比下降 14.8%。

表 5: 主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况

	销售额 (万元)	均价 (元/件)																	
2018-07	31,787	25.4	14,580	22.8	12,316	24.7	1,062	34.2	2,095	25.6	47	36.9	2,371	34.9	243	34.5	1,185	28	
2018-08	32,299	29.2	16,112	23.9	15,846	2.6	1,209	36.8	2,853	26.0	49	35.1	2,308	33.4	331	34.0	1,493	30	
2018-09	38,748	34.9	18,265	25.8	18,312	29.2	1,842	42.2	4,137	29.1	50	35.7	2,403	35.8	369	35.2	2,114	36	
2018-10	36,927	30.9	21,050	26.5	16,661	24.3	1,597	39.7	2,895	27.7	52	34.6	2,399	37.3	329	37.5	2,490	35	
2018-11	89,694	35.0	35,026	26.6	29,611	29.6	3,578	41.9	7,881	31.3	49	33.8	2,872	34.8	920	45.7	4,351	36	
2018-12	59,666	36.2	23,528	27.6	31,562	33.0	3,011	50.4	5,864	34.5	58	36.4	2,932	29.9	361	36.9	4,259	35	
2019-01	120,977	51.1	28,248	30.3	86,607	47.7	6,296	69.5	9,284	34.1	68	36.7	5,064	43.4	395	34.0	7,859	45	
2019-02	15,648	34.3	7,685	24.6	8,393	26.1	744	45.4	1,915	27.8	32	34.7	2,118	39.3	215	33.9	1,114	33	
2019-03	32,549	35.0	19,216	28.2	20,351	27.2	1,631	43.7	3,961	28.8	65	35.1	2,912	37.3	335	34.4	2,491	40	
2019-04	28,932	33.3	16,866	29.9	17,436	25.4	1,452	47.4	3,119	27.9	50	34.0	3,339	37.0	270	33.6	2,126	38	
2019-05	38,546	35.6	16,822	29.0	22,694	28.6	1,735	36.8	3,085	27.8	45	34.5	2,929	35.4	337	33.3	2,174	33	
2019-06	60,300	36.3	25,494	28.7	27,305	30.0	1,941	36.0	4,078	26.5	57	33.3	3,322	36.3	471	33.0	2,464	34	
当月	77.0	40.9	14.4	27.6	42.5	23.8	11.2	3.6	50.2	1.4	-14.8	-3.7	33.0	-6.6	29.7	2.8	64.0	暂无数	
同比	%	%	%	%	%	8%	%	%	%	%	8%	%	%	%	%	%	%	%	据

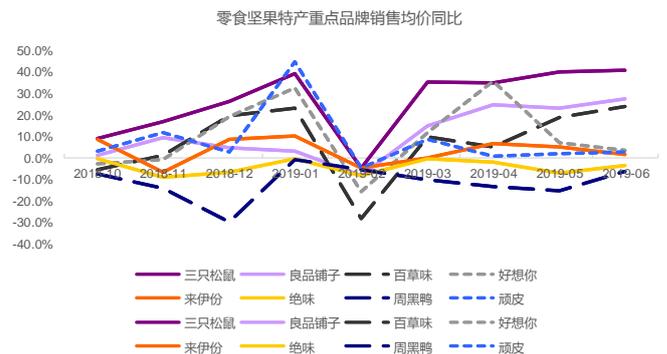
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 43：休闲食品重点品牌销售额同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 44：休闲食品重点品牌销售均价同比增长情况



资料来源：淘数据，光大证券研究所

3、投资建议

白酒方面，年初以来基本面预期修正+估值修复推动板块超额收益，当前时点公司估值普遍达到合理区间，对应 19 年茅台约 30xPE，五粮液和老窖在 25-30xPE 之间；在春节开门红及淡季渠道价格上挺的利好推动下，全年盈利预测合理上调，白酒行业进入旺季动销观望期，重点观测茅台直营放量之后的批价表现及五粮液挺价之后的动销反馈。由于板块估值和预期未高估，叠加 MSCI 增量资金入市及增值税税率下调等潜在利好，建议拉长投资周期，重点关注贵州茅台/五粮液/泸州老窖/古井贡酒/洋河股份等。

大众消费品方面，板块估值整体提升，涨幅相对较小的乳业龙头伊利已经具备配置价值；调味品板块竞争格局最优、稳健增长能力强，重点关注经营管理机制边际变化的中炬高新及行业龙头海天味业；啤酒行业经营格局改善趋势确定但需长周期兑现，回调之后可长线布局，关注华润啤酒（H）/青岛啤酒/重庆啤酒；其他建议有自下而上经营改善的细分行业龙头，如洽洽食品/绝味食品/香飘飘等。

4、风险提示

经济增速放缓压力加大。如果经济总需求下行，影响人均收入和消费意愿，公司收入增长或将放缓。

物价下行风险。食品饮料行业的超额收益与物价水平关系密切，若未来物价进入持续下行时期，对食品板块将会产生压制性影响。

成本大幅上涨。一方面粮食等生产原材料成本的提高，另一方面成品包装使用的包材成本上升，都会对公司盈利能力及产品策略产生较大影响。

食品安全问题。如果食品安全问题出现，不仅相关公司生产经营或将受到冲击，同时亦有可能产生负面溢出效应波及至行业层面。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼