

食品饮料 6 月线上数据分析专题

休闲食品松鼠高增，保健品增速有所回升

推荐（维持）

□ **事件：**6月阿里线上电商数据披露，我们重点对白酒、乳制品、调味品、保健品、休闲食品及奶粉等子行业线上销售情况进行分析。

□ **白酒：**线上格局稳定，名酒增长稳健。H1 白酒行业销售额 23.32 亿，同增 28.53%。6月阿里渠道酒类总计销售额 10.86 亿元，同增 42.30%，均价 145.91 元，同增 13.35%。国产白酒线上销售额 4.39 亿元，同增 65.05%，均价 247.45 元，同增 17.23%。从销售额排名来看，茅台、五粮液、洋河占据前三。从品牌看，茅台销售额同增 241.36%，五粮液销售额同增 73.29%，洋河销售额同增 27.94%，老窖销售额同增 96.42%，汾酒销售额同增 95.28%，牛栏山销售额同增 18.56%。

□ **乳制品：**行业保持较快增长，蒙牛份额有所提升。H1 液奶行业销售额为 30.99 亿元，同增 47.53%，其中白奶销售额为 19.58 亿元，同增 59.03%；酸奶销售额为 9.59 亿元，同增 20.47%。6月阿里渠道液奶行业销售额 7.80 亿元，同增 53.5%，销售量 1566.15 万件，同增 58.28%，平均产品价格 49.81 元，同降 3.04%。蒙牛销售额 2.19 亿元，同增 77.38%，销量 404.68 万件，同增 62.08%，均价 54.07 元，同增 9.44%。

□ **调味品：**行业增速平稳，千禾厨邦表现亮眼。H1 日常调味品子行业销售额为 8.01 亿元，同增 26.00%。6月阿里渠道日常调味品子行业销售额 1.59 亿元，同比增长 7.7%。分品牌来看，海天、千禾、太太乐销售额位居前 3 名，分别占比 11%、9%、5%。从主要调味品牌来看，海天销售额为 1827.54 万元，同比增长 2.64%；厨邦销售额为 396.66 万元，同比增长 56.53%；千禾销售额为 1358.63 万元，同比增长 58.79%；欣和销售额为 562.60 万元，同比增长 1.81%。从 6 月热销产品来看，在酱油热销产品前 10 名中，海天占 4 位，表现依旧处于强势地位。

□ **保健品：**增速有所回升，品牌店占比持续提升。H1 保健品销售额 92.2 亿元，同增 3.7%。6月阿里渠道保健品销售额 20.5 亿元，同比增长 16.24%，增速环比有所回升，销售均价 148.04 元，同比增长 15.92%。海外保健品 6 月销售额 10.51 亿元，同比增长 24.6%，环比增长 46.9%。分渠道看，天猫渠道销售额达 7.91 亿元，同比增长 51.03%，淘宝渠道实现销售额 2.60 亿元，同比下降 18.72%；天猫渠道销售占比 75.3%，同比提升 13.2pcts，品牌店占比持续提升。分品牌看，汤臣倍健、Swisse、Muscletech 分别位列保健品阿里系线上销售额前三名，其中汤臣倍健 6 月线上销售额 1.43 亿元，位居第一，同比增长 9.2%；Swisse 销售额 1.24 亿元，同比增长 8.1%；Muscletech 销售额 6037.42 万元，同比增长 45.2%。

□ **休闲食品：**行业销售稳步增长，线上集中度有所提升。H1 休闲食品行业销售额为 294.35 亿元，同增 12.02%。6月阿里系休闲食品线上销售额 46.38 亿元，同比增长 20.13%，均价 26.50 元，同比增长 9.49%。分子行业看，饼干类销售额 10.60 亿元，位居第一；糕点类销售额 8.32 亿元，位居第二；坚果类销售额 6.91 亿元，位居第三。6月阿里系休闲食品销售 Top3 仍为三只松鼠、百草味和良品铺子，其中三只松鼠销售额 7.15 亿元，同比增长 70.40%，均价 36.42 元，同比增长 41.84%；百草味 6 月销售额 3.51 亿元，同比增长 31.34%，均价 29.74 元，同比增长 24.68%；良品铺子 6 月销售额 3.34 亿元，同比增长 25.27%，均价 28.41 元，同比增长 28.09%；休闲食品行业线上集中度有所提升，CR3 为 30.20%，同比提升 9.53pcts。

□ **奶粉：**行业同比增长较快，爱他美份额领先。H1 奶粉销售额为 44.7 亿元，均价 266.1 元/件。6月阿里渠道婴幼儿牛奶粉子行业销售额 10.5 亿元，同比增长 19.9%，销售量 345.7 万件，同比下降 5.4%，均价 304.8 元/件，同比增长 26.8%。爱他美销售额为 1.79 亿元，同比增长 24.6%，均价为 300.5 元/件，同比增长 32.7%，销量为 59.5 万件，同比下降 6.2%；a2 销售额为 8325.8 万元，同比增长 66.0%，均价为 450.4 元/件，同比增长 45.9%，销量为 18.5 万件，同比增长 13.8%。

□ **风险提示：**阿里数据代表性欠佳，食品安全风险，宏观经济下滑。

华创证券研究所

证券分析师：方振

邮箱：fangzhen@hcyjs.com
执业编号：S0360518090003

证券分析师：董广阳

电话：021-20572598
邮箱：dongguangyang@hcyjs.com
执业编号：S0360518040001

联系人：程航

电话：021-20572565
邮箱：chenghang@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	94	2.59
总市值(亿元)	36,220.19	6.11
流通市值(亿元)	33,508.09	7.66

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	9.08	58.38	34.84
相对表现	5.73	35.31	25.79



相关研究报告

《食品饮料行业 2019 年中报业绩前瞻：价格周期仍在，业绩应有保障》

2019-07-08

《食品饮料行业深度研究报告：他山之石——东瀛乳品见闻录》

2019-07-09

《食品饮料行业深度研究报告：他山之石——味之素：一门关于味道的生意》

2019-07-11

目 录

一、白酒：龙头格局稳定，老窖增长明显.....	5
二、乳制品：行业增长较快，蒙牛份额提升较大.....	6
三、调味品：行业增速有所放缓，千禾厨邦表现亮眼.....	8
四、保健品：行业增速有所回升，品牌店占比持续提升.....	10
五、休闲食品：行业销售稳步增长，线上集中度有所提升.....	13
六、奶粉：行业同比增长较快，爱他美份额领先.....	15
七、风险提示.....	17

图表目录

图表 1	阿里渠道酒类销售额及增速（亿元，%）	5
图表 2	阿里渠道国产白酒销售额及增速（亿元，%）	5
图表 3	6 月热销品牌排行榜	5
图表 4	贵州茅台销售额及增速（万元，%）	6
图表 5	五粮液销售额及增速（万元，%）	6
图表 6	洋河销售额及增速（万元，%）	6
图表 7	泸州老窖销售额及增速（万元，%）	6
图表 8	阿里渠道乳制品销售额及增速（亿元，%）	7
图表 9	阿里渠道白奶及酸奶占比变化（%）	7
图表 10	白奶销售额及增速（亿元，%）	7
图表 11	酸奶销售额及增速（亿元，%）	7
图表 12	伊利、蒙牛、光明线上销售额（万元）	7
图表 13	伊利、蒙牛、光明线上销售额增速（%）	7
图表 14	伊利、蒙牛、光明线上均价（元）	8
图表 15	6 月各品牌份额占比（%）	8
图表 16	乳制品类主要热销产品	8
图表 17	调味品销售额及增速（亿元，%）	9
图表 18	调味品子行业销售额占比（%）	9
图表 19	海天味业销售额及增速（万元，%）	9
图表 20	厨邦销售额及增速（万元，%）	9
图表 21	千禾销售额及增速（万元，%）	9
图表 22	欣和销售额及增速（万元，%）	9
图表 23	酱油品类热销产品前 10 名	10
图表 24	保健品行业销售额及增速（亿元，%）	10
图表 25	保健品行业当月销售量及增速（万件，%）	10
图表 26	海外保健品销售额及增速（亿元，%）	11
图表 27	海外保健品渠道占比（亿元，%）	11
图表 28	汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额增速（%）	11
图表 29	6 月保健品线上格局	11
图表 30	Swisse 天猫与淘宝销售占比（%）	12
图表 31	Muscletech 天猫与淘宝销售占比（%）	12
图表 32	6 月汤臣倍健、Swisse 热销 Top3 产品	12

图表 33	Lifespace 海外销售额及增速	12
图表 34	Lifespace 国内销售额及增速	12
图表 35	休闲零食行业销售情况 (亿元, %)	13
图表 36	子品类销售情况.....	13
图表 37	坚果炒货行业销售额及增速 (亿元)	13
图表 38	坚果炒货行业销售均价 (元)	13
图表 39	三只松鼠阿里平台销售额 (亿元, %)	14
图表 40	百草味阿里平台销售额 (亿元, %)	14
图表 41	良品铺子阿里平台销售额 (亿元, %)	14
图表 42	6 月阿里平台行业竞争格局.....	14
图表 43	阿里线上平台热销榜单.....	14
图表 44	6 月三只松鼠、百草味、良品铺子热销 Top3.....	15
图表 45	奶粉销售额及均价 (亿元, 元/件)	16
图表 46	婴幼儿奶粉子行业销售额占比.....	16
图表 47	爱他美销售额及均价 (亿元, 元/件)	16
图表 48	a2 销售额及均价 (万元, 元/件)	16
图表 49	美素佳儿销售额及均价 (万元, 元/件)	16
图表 50	惠氏销售额及均价 (万元, 元/件)	16
图表 51	婴幼儿奶粉热销产品前 10 名.....	17

一、白酒：龙头格局稳定，老窖增长明显

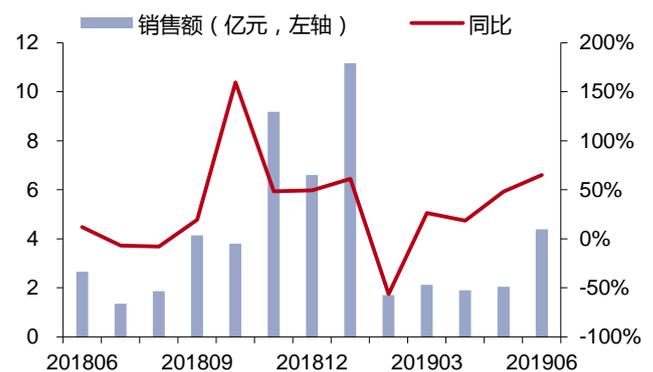
行业格局稳定，量价稳健增长。2019年1-6月销售情况：H1白酒行业销售额23.32亿，同比增长28.53%。6月阿里渠道酒类总计销售额10.86亿元，同增42.30%，销量744.15万件，同增25.53%，均价145.91元，同增13.35%。国产白酒线上销售额4.39亿元，同增65.05%，销售量177.28万件，同增40.80%，均价247.45元，同增17.23%。泸州老窖增幅明显。

图表 1 阿里渠道酒类销售额及增速（亿元，%）



资料来源：阿里平台数据、华创证券

图表 2 阿里渠道国产白酒销售额及增速（亿元，%）



资料来源：阿里平台数据、华创证券

图表 3 6月热销品牌排行榜

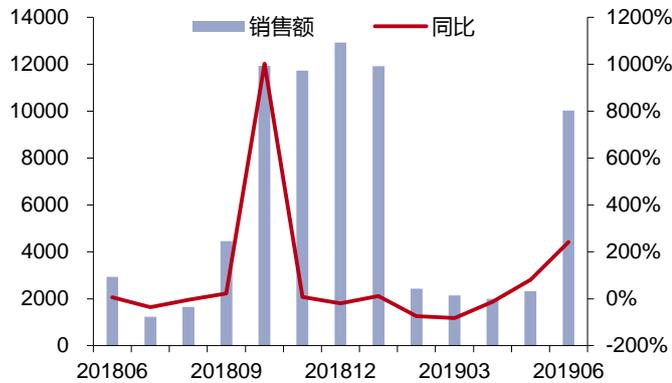
排名	2019年5月			2019年6月		
	品牌	销售额(万元)	占比	品牌	销售额(万元)	占比
1	茅台	2317.41	11%	茅台	10023.73	23%
2	五粮液	1911.94	9%	五粮液	4155.09	9%
3	洋河	1329.78	6%	洋河	3067.59	7%
4	汾酒	1121.92	5%	泸州老窖	2848.65	6%
5	泸州老窖	1097.03	5%	汾酒	1756.25	4%
6	郎酒	882.31	4%	郎酒	1684.82	4%
7	牛栏山	689.90	3%	剑南春	1490.93	3%
8	西凤	545.89	3%	习酒	1350.56	3%
9	古井贡	522.72	3%	舍得	1173.42	3%
10	水井坊	448.48	2%	牛栏山	1082.06	2%

资料来源：阿里平台数据、华创证券

茅台依旧供不应求，五粮液老窖增长明显。2019年1-6月总体销售情况：分品牌来看，茅台销售额为3.08亿元，销售额同比下降21.35%，预计受上半年茅台线上投放量不足影响；五粮液销售额为2.57亿元，销售额同比增长32.66%；洋河销售额为2.62亿元，同比增长38.29%；泸州老窖销售额为1.71亿元，同比增长111.01%。受6.18活动影响，6月销量环比大幅上升，6月茅台销售额10023.73万元，位居行业首位，同比增长241.36%，均价1018.41元，同比增长34.41%；五粮液销售额4155.09万元，同比增长73.29%，均价639.18元，同比增长60.53%；洋河销售额3067.59万元，同比增长27.94%，均价486.05元，同比增长22.07%；泸州老窖销售额2848.65万元，同比增长96.42%，均

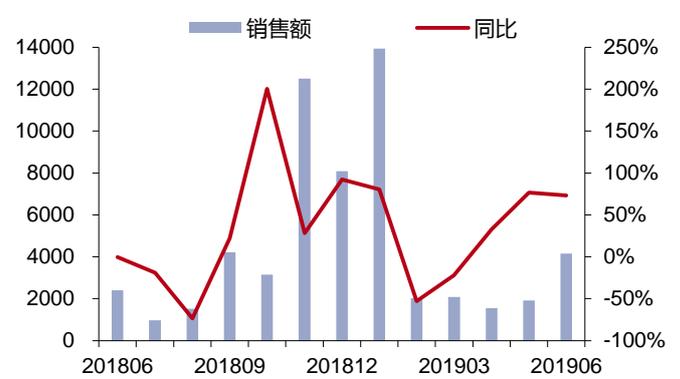
价 359.83 元，同比增长 21.3%。汾酒销售额同增 95.28%，牛栏山销售额同比增长 18.56%。

图表 4 贵州茅台销售额及增速（万元，%）



资料来源：阿里平台数据、华创证券

图表 5 五粮液销售额及增速（万元，%）



资料来源：阿里平台数据、华创证券

图表 6 洋河销售额及增速（万元，%）



资料来源：阿里平台数据、华创证券

图表 7 泸州老窖销售额及增速（万元，%）

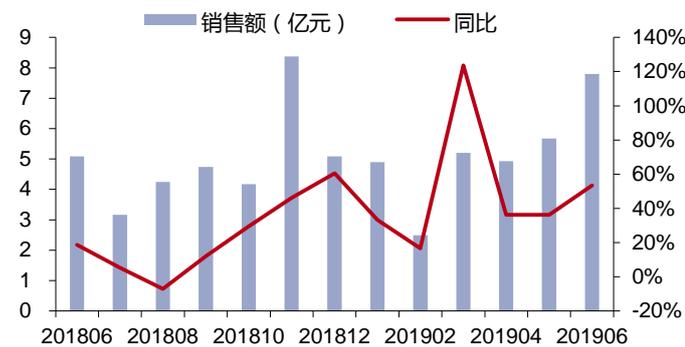


资料来源：阿里平台数据、华创证券

二、乳制品：行业增长较快，蒙牛份额提升较大

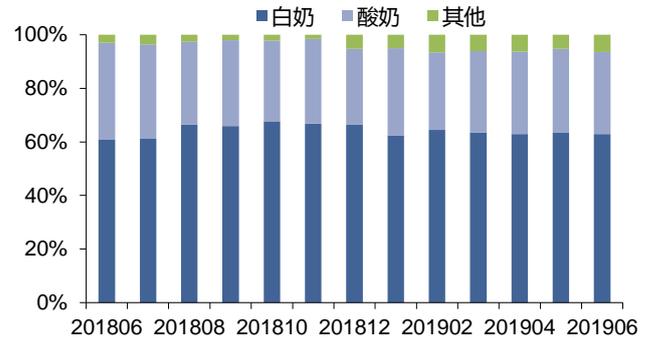
上半年液奶销售增长较好，白奶占比有所提升。19 年 H1 阿里渠道液奶行业销售额为 30.99 亿元，销售额同比增长 47.53%，其中白奶销售额为 19.58 亿元，同比增长 59.03%；酸奶销售额为 9.59 亿元，同比增长 20.47%。与去年 1-6 月相比，白奶销售占比有所提升。具体看 6 月情况，6 月行业销售额 7.80 亿元，同比增长 53.5%，销售量 1566.15 万件，同比增长 58.28%，平均产品价格 49.81 元，同比下降 3.04%。分子品类来看，白奶占比 62.90%，同比提升 2.14pcts，酸奶占比 30.71%，同比下降 5.52pcts。其中 6 月白奶销售额为 4.91 亿元，同比增长 58.88%，均价 59.32 元，同比增长 13.70%；6 月酸奶销售额 2.40 亿元，同比增长 30.10%，均价 60.88 元，同比增长 12.20%。

图表 8 阿里渠道乳制品销售额及增速 (亿元, %)



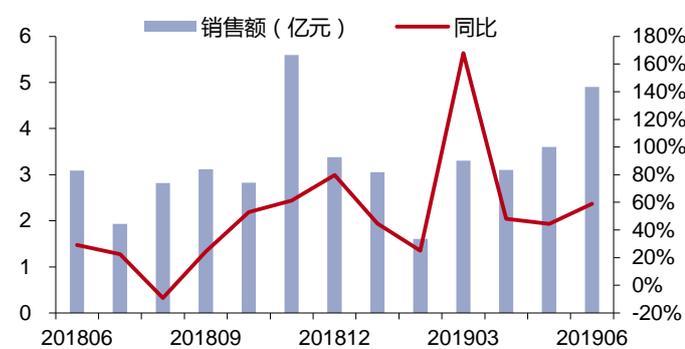
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 9 阿里渠道白奶及酸奶占比变化 (%)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 10 白奶销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

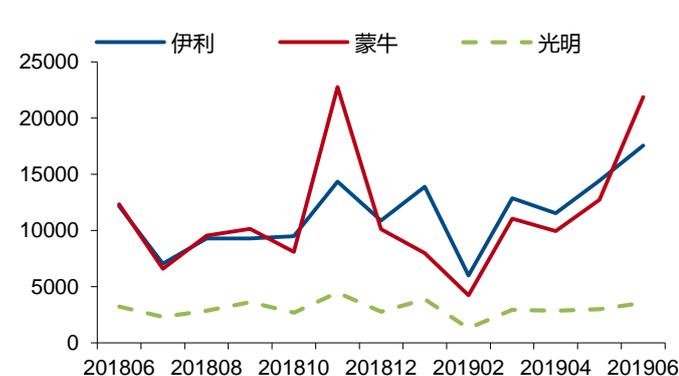
图表 11 酸奶销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

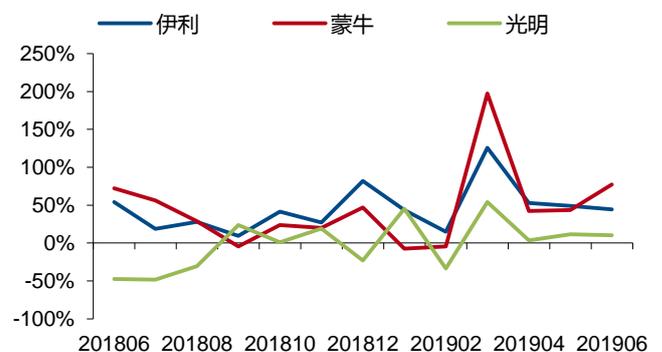
蒙牛线上销售额大幅增加, 本月线上份额排名第一。上半年阿里渠道伊利销售额为 7.63 亿元, 同比增长 52.55%, 6 月份其销售额为 1.76 亿元, 同比增长 44.43%, 销量 310.37 万件, 同比增长 27.32%, 均价 56.57 元, 同比增长 13.44%。上半年阿里渠道蒙牛销售额为 6.78 亿元, 同比增长 50.82%, 6 月其销售额为 2.19 亿元, 同比增长 77.38%, 销量 404.68 万件, 同比增长 62.08%, 均价 54.07 元, 同比增长 9.44%。6 月光明销售额 3558.731 万元, 同比增长 10.16%, 销量 60.31 万件, 同比增长 23.63%, 均价 59 元, 同比下降 10.89%。伊利 6 月线上份额为 22.51%, 同比下降 1.41pcts, 蒙牛线上份额为 28.05%, 同比提升 3.78pcts。

图表 12 伊利、蒙牛、光明线上销售额 (万元)



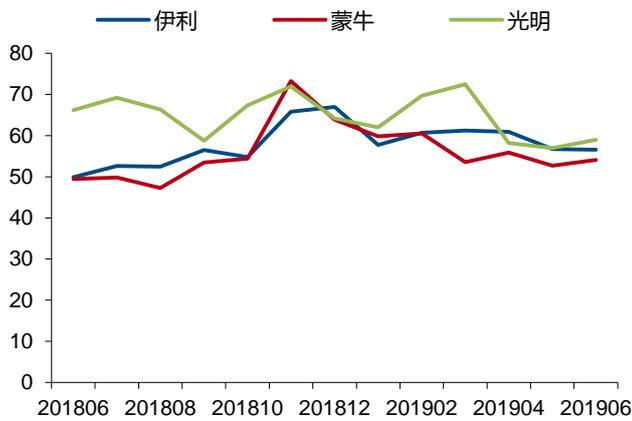
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 13 伊利、蒙牛、光明线上销售额增速 (%)



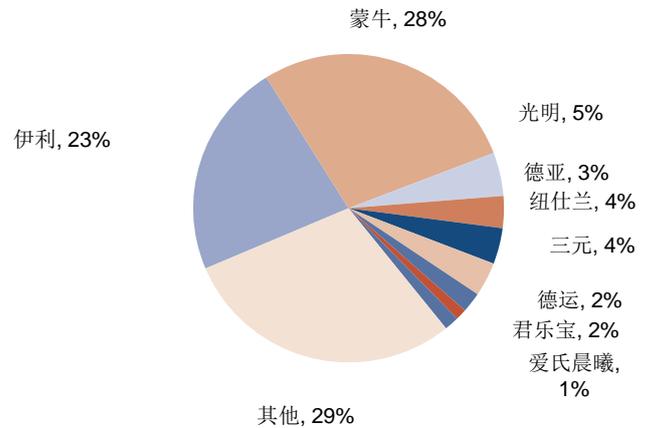
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 14 伊利、蒙牛、光明线上均价 (元)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 15 6 月各品牌份额占比 (%)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

蒙牛纯甄、特仑苏分别位列酸奶、白奶榜首，线上销售蒙牛整体优于伊利。酸奶方面，蒙牛纯甄（24 盒装）销售额 4500 万元，位居酸奶品类榜首，伊利安慕希（12+4 盒装）销售额 2691 万元，位居酸奶榜单第二位。白奶方面，蒙牛特仑苏纯牛奶（16 盒装）销售额 4045 万元，位居白奶榜首，伊利纯牛奶（24 盒装）销售额 2245 万元，位居白奶榜单第五位。蒙牛销售最好的酸奶和白奶销售额分别为 4500 万、4045 万，伊利销售最好的酸奶和白奶销售额分别为 2691 万、2245 万，或与短期蒙牛加大促销力度有关。光明只有一款纯奶产品（24 盒装）上榜。

图表 16 乳制品类主要热销产品

产品	201905		201906	
	价格 (元)	销售额 (万元)	价格 (元)	销售额 (万元)
蒙牛纯甄常温酸奶 200g*24 盒	86	1523	80	4500
蒙牛特仑苏纯牛奶 250ml*16 盒	68	2205	66	4045
伊利安慕希风味酸牛奶原味酸奶 205g*12+4 盒/箱	61	2595	55	2691
蒙牛纯牛奶 PURE MILK 250ml*16 盒	39	1643	36	2362
伊利 无菌砖纯牛奶 250ml*24 盒	62	1362	60	2245
蒙牛低脂高钙纯牛奶 250ml*16 盒	42	1705	41	1650
伊利 高钙低脂奶 250ml*24 盒/箱	67	1173	63	1489
光明纯奶 250mL*24 盒	50	1127	53	1015

资料来源：阿里平台数据，华创证券

三、调味品：行业增速有所放缓，千禾厨邦表现亮眼

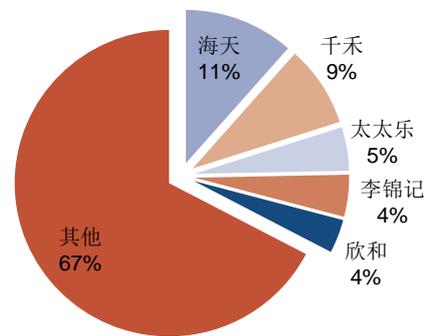
行业增速有所放缓，千禾厨邦表现亮眼。2019 年 1-6 月阿里渠道日常调味品子行业销售额为 8.01 亿元，同比增长 26.00%。1-6 月份，海天销售额为 8019.71 万元，同比增长 23.69%；厨邦销售额为 1569.82 万元，同比增长 67.73%；千禾销售额为 4046.94，同比增长 32.45%；欣和销售额为 2048.63 万元，同比增长 21.23%。6 月份阿里渠道日常调味品子行业销售额 1.59 亿元，同比增长 7.7%。分品牌来看，海天、千禾、太太乐销售额位居前 3 名，分别占比 11%、9%、5%。从主要调味品品牌来看，海天销售额为 1827.54 万元，同比增长 2.64%；厨邦销售额为 396.66 万元，同比增长 56.53%；千禾销售额为 1358.63 万元，同比增长 58.79%；欣和销售额为 562.60 万元，同比增长 1.81%。

图表 17 调味品销售额及增速 (亿元, %)



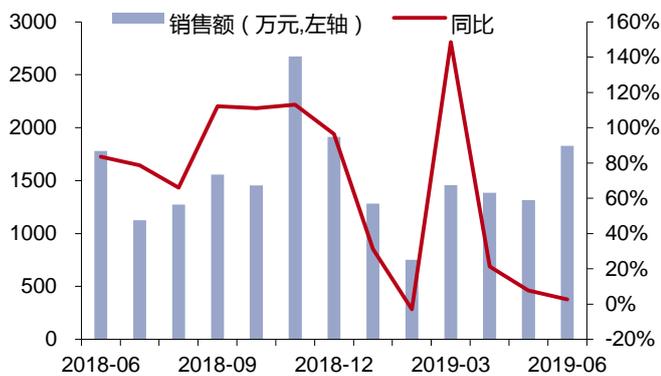
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 18 调味品子行业销售额占比 (%)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 19 海天味业销售额及增速 (万元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 20 厨邦销售额及增速 (万元, %)



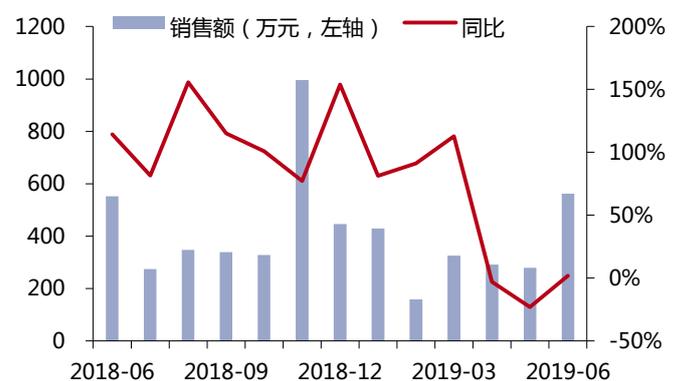
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 21 千禾销售额及增速 (万元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 22 欣和销售额及增速 (万元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

海天产品依旧强势, 千禾表现亮眼。从6月热销产品来看, 在酱油热销产品前10名中, 海天占4位, 千禾和李锦记各占3位。其中, 海天、千禾和李锦记产品分列1、2、7位。

图表 23 酱油品类热销产品前 10 名

产品名称	销售量 (万件)	销售金额 (万元)	平均价格
海天招牌味极鲜 2.25kg*2+蚝油 700g*2 酱油箱装	7.10	358.29	50.45
【千禾_零添加】御藏本酿 180 天 1.8L 特级生抽酱油	5.75	200.86	34.92
【千禾_零添加】头道原香 280 天 1L*2 特级生抽	3.39	181.61	53.61
【千禾_零添加】御藏本酿 180 天酱油 1L*2	5.68	172.48	30.38
海天金标生抽 1280ml*2+上等蚝油 520g	3.56	121.83	34.26
海天招牌味极鲜 2.25KG*2+上等蚝油 520g	2.00	80.29	40.12
李锦记锦珍生抽 1650ml 酿造酱油	5.30	72.59	13.69
李锦记薄盐生抽 1750ml*2 瓶	1.72	69.00	40.16
李锦记薄盐生抽 1750ml*2+陈醋 410ml	1.68	67.54	40.09
海天特级金标生抽 500ml 酱油	6.40	66.50	10.40

资料来源：阿里平台数据、华创证券

四、保健品：行业增速有所回升，品牌店占比持续提升

海外保健品有所回升，品牌店占比持续提升。19 年 H1 阿里渠道保健品销售额 92.2 亿元，同比增长 3.7%。6 月阿里渠道保健品销售额 20.5 亿元，同比增长 16.24%，增速环比有所回升，销售均价 148.04 元，同比增长 15.92%。海外保健品 6 月销售额 10.51 亿元，同比增长 24.6%，环比增长 46.9%，海外保健品销售上升或受 618 电商大促销影响。分渠道看，天猫渠道销售额达 7.91 亿元，同比增长 51.03%，淘宝渠道实现销售额 2.60 亿元，同比下降 18.72%；天猫渠道销售占比 75.3%，同比提升 13.2pcts，品牌店占比持续提升。

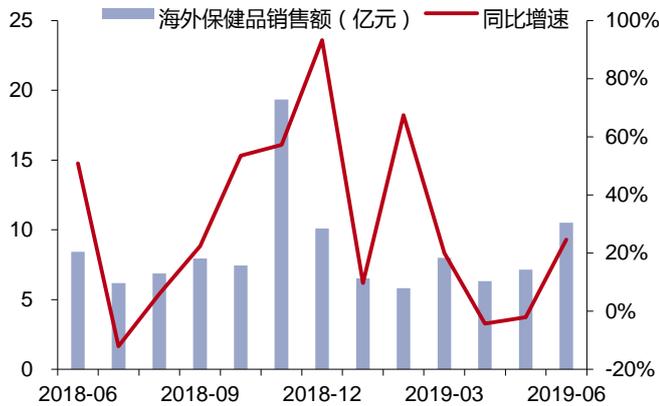
图表 24 保健品行业销售额及增速 (亿元, %)


资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 25 保健品行业当月销售量及增速 (万件, %)

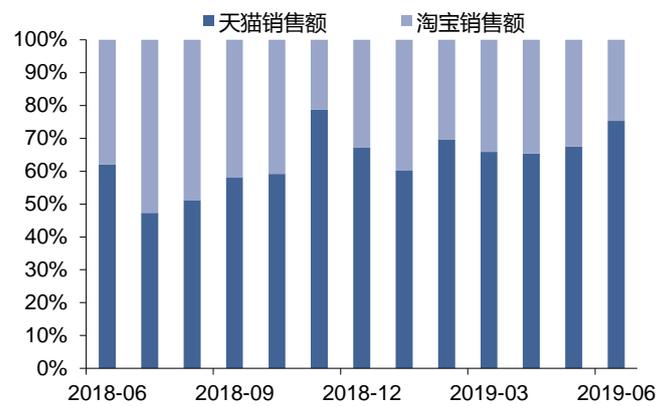

资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 26 海外保健品销售额及增速 (亿元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

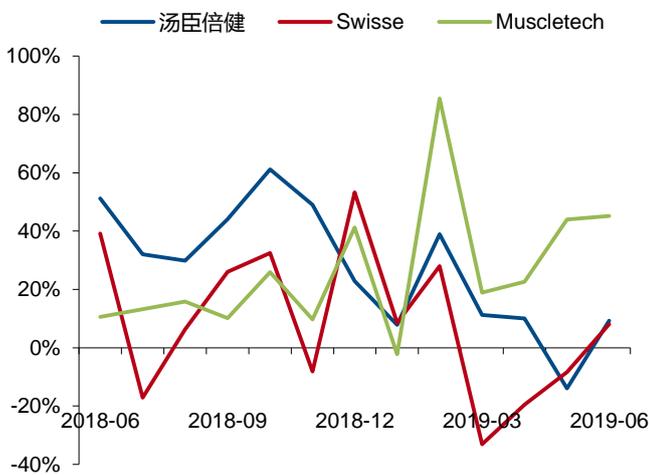
图表 27 海外保健品渠道占比 (亿元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

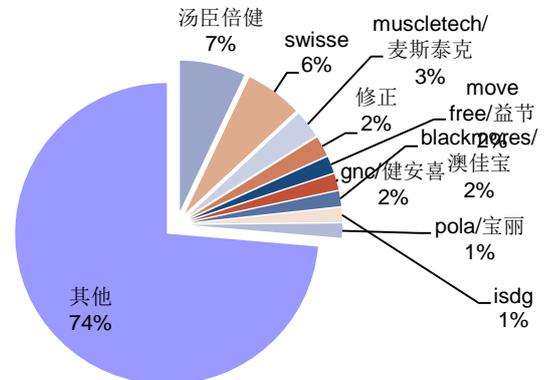
Muscletech 保持快速增长, 汤臣 Swisse 销售额仍保持前二。除春节期间, 上半年 CR5 市场份额稳定在 20% 左右, 汤臣倍健稳居市场第一, Swisse 位于第二, Muscletech 在 5 月后赶超修正位于第三。6 月汤臣倍健、Swisse、Muscletech 分别位列保健品阿里系线上销售额前三名, 其中汤臣倍健 6 月线上销售额 1.43 亿元, 位居第一, 同比增长 9.2%; Swisse 销售额 1.24 亿元, 同比增长 8.1%; Muscletech 销售额 6037.42 万元, 同比增长 45.2%; 修正销售额 4438.71 万元, 同比增长 22.0%, 排名第四。集中度来看, 线上 CR5 占比为 19.9%, 同比下降 0.2pct。Swisse 天猫销售占 87.9%, 同比提升 10.3pcts, Muscletech 天猫销售占比 90.0%, 同比提升 3.8pcts。

图表 28 汤臣倍健、Swisse、Muscletech 销售额增速 (%)



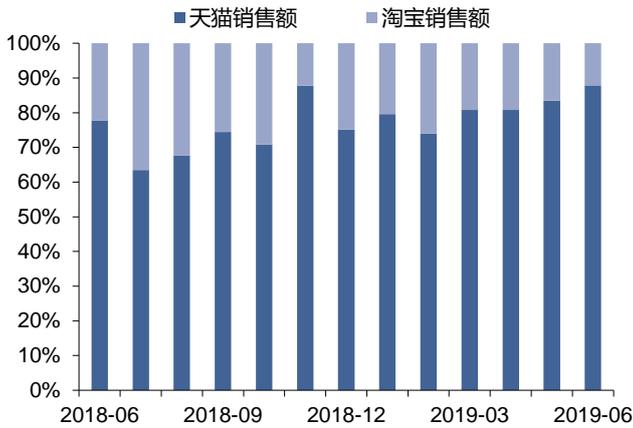
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 29 6 月保健品线上格局



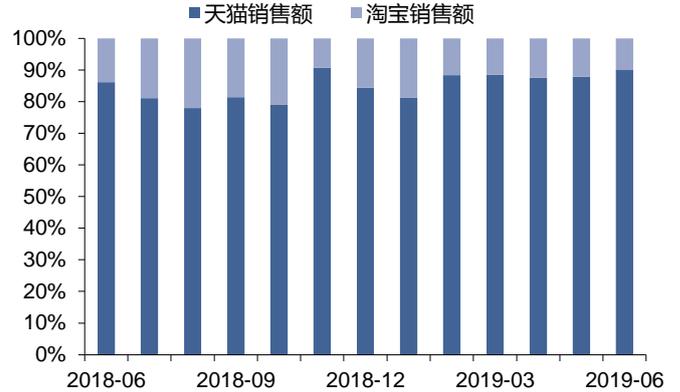
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 30 Swisse 天猫与淘宝销售占比 (%)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 31 Muscletech 天猫与淘宝销售占比 (%)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

维生素类产品较受欢迎，蛋白质类产品销售良好。保健品热销产品总榜中膳食补充剂类和营养类产品较受欢迎。分品牌看，汤臣倍健维 C 咀嚼片，蛋白粉较为热销；Swisse 钙片，奶蓟草片较为热销。

图表 32 6 月汤臣倍健、Swisse 热销 Top3 产品

排名	产品	销量 (万件)	销售额 (万元)	均价 (元)
汤臣倍健				
1	汤臣倍健维生素 c 咀嚼片	5.55	718.05	129.40
2	汤臣倍健蛋白粉营养蛋白粉	2.11	651.72	308.89
3	汤臣倍健胶原蛋白口服液	1.48	562.77	381.28
Swisse				
1	swisse 钙片+维生素 D150 片	2.95	421.34	143.00
2	Swisse 奶蓟草片 120 粒	2.04	389.22	191.00
3	swisse 葡萄籽 180 粒	1.82	378.10	208.00

资料来源：阿里平台数据，华创证券

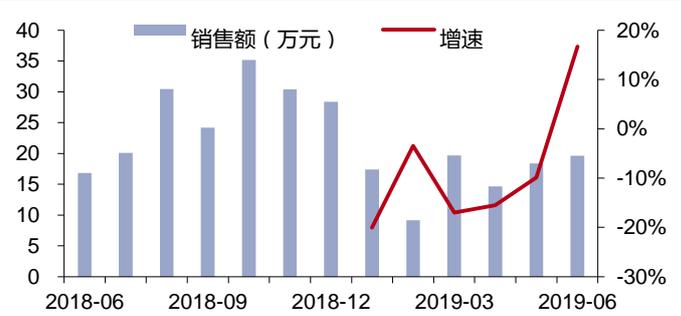
Lifespac 海外销售持续高速增长，均价同比有所提升。6 月 Lifespac 海外益生菌销售额 915.01 万元，同比增长 70.9%，销量 5.88 万件，同比增长 65.4%，均价为 155.70 元，同比增长 3.35%。

图表 33 Lifespac 海外销售额及增速



资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 34 Lifespac 国内销售额及增速



资料来源：阿里平台数据，华创证券

五、休闲食品：行业销售稳步增长，线上集中度有所提升

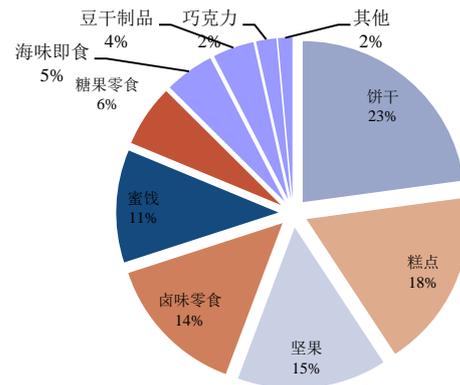
行业销售额稳步增长，销售均价有所提升。2019 年 H1 月阿里渠道休闲食品行业销售额为 294.35 亿元，同比增长 12.02%。6 月阿里系休闲食品线上销售额 46.38 亿元，同比增长 20.13%；销量为 1.75 亿件，同比增长 9.72%，均价 26.50 元，同比增长 9.49%。分子行业看，饼干类销售额 10.60 亿元，位居行业第一；糕点类销售额 8.32 亿元，位居行业第二；坚果类销售额 6.91 亿元，位居行业第三。

图表 35 休闲零食行业销售情况 (亿元, %)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 36 子品类销售情况



资料来源：阿里平台数据，华创证券

坚果销售有所增长，购买均价提升明显。2019 年 6 月坚果线上销售额 6.91 亿元，同比增长 18.28%，销售量 1732.66 万件，同比下降 1.44%，均价为 39.88 元/件，同比增长 20.0%，销量下滑或与价格提升有关。

图表 37 坚果炒货行业销售额及增速 (亿元)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

图表 38 坚果炒货行业销售均价 (元)



资料来源：阿里平台数据，华创证券

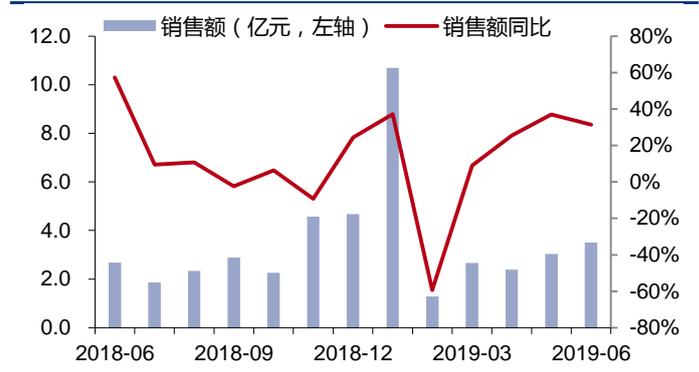
线上集中度有所提升，三只松鼠均价提升明显。6 月阿里系休闲食品销售额 Top3 仍为三只松鼠、百草味和良品铺子，其中三只松鼠 6 月销售额 7.15 亿元，同比增长 70.4%，销量 1964.34 万件，同比增长 20.13%，均价 36.42 元，同比增长 41.84%；百草味 6 月销售额 3.51 亿元，同比增长 31.34%，销量 1180.25 万件，同比增长 5.3%，均价 29.74 元，同比增长 24.68%；良品铺子 6 月销售额 3.34 亿元，同比增长 25.27%，销量 1176.54 万件，同比下降 2.20%，均价 28.41 元，同比增长 28.09%；休闲食品行业线上集中度有所提升，CR3 为 30.20%，同比提升 9.53pcts。

图表 39 三只松鼠阿里平台销售额 (亿元, %)



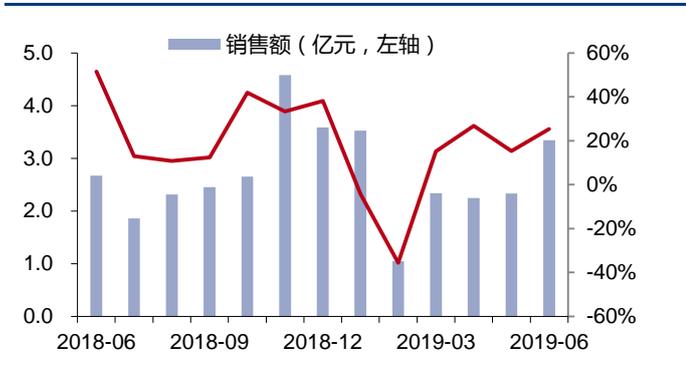
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 40 百草味阿里平台销售额 (亿元, %)



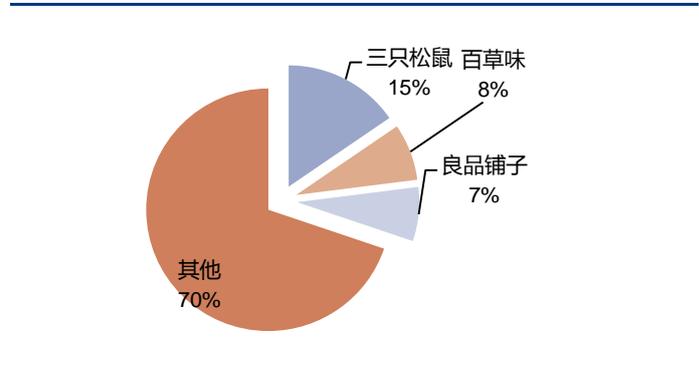
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 41 良品铺子阿里平台销售额 (亿元, %)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 42 6月阿里平台行业竞争格局



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

坚果大礼包销售火爆, 零食礼包产品热销。6月阿里系休闲食品热销榜 Top3 皆为三只松鼠产品。三只松鼠热销榜单 Top3 为三只松鼠零食大礼包、零食大礼包和手撕面包, 销售额分别为 13446.84 万元、4327.39 万元、1565.87 万元。百草味热销 Top3 为零食大礼包、精致猪肉脯和零食大礼包, 销售额分别为 2649.78 万元、621.82 万元、1608.62 万元。良品铺子热销 Top3 为猪肉脯、零食大礼包及手撕面包, 销售额分别为 808.98 万元、1625.16 万元、711.49 万元。

图表 43 阿里线上平台热销榜单

排名	产品	销售额 (万元)
1	【三只松鼠_零食大礼包】休闲食品坚果膨化零食充饥夜宵整箱送人	13446.84
2	【三只松鼠_零食大礼包】网红爆款坚果零食小吃散装一箱送女朋友	4327.39
3	【三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱】网红早餐营养食品小零食蛋糕点心	1565.87
4	【三只松鼠_零食大礼包】抖音网红小吃坚果膨化散装一箱送男女友	3403.72
5	【三只松鼠_猪肉脯 210g】休闲食品网红零食肉脯特产美食靖江风味	781.13
6	abd 吐司面包营养早餐手撕全麦夹心糕点蛋糕零食食品整箱面包点心	1271.78
7	【良品铺子猪肉脯 200g】零食小吃肉干网红休闲食品辣味美食小包装	808.98
8	良品铺子麻辣零食大礼包网红小吃鸭脖整箱休闲小食品散装一箱自选	1625.16
9	【百草味-零食大礼包】坚果休闲食品 网红散装小吃办公室零食一箱	2649.78
10	卜珂咸蛋黄麦芽饼干黑糖麦芽饼干日式小圆饼夹心饼干网红零食休闲	433.44

资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 44 6月三只松鼠、百草味、良品铺子热销 Top3

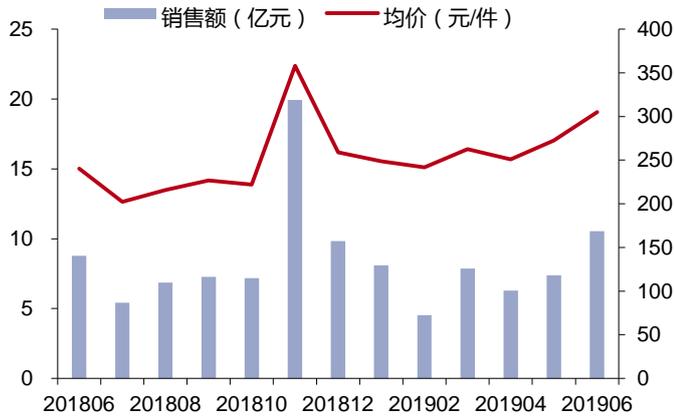
	产品	均价 (元)	销售额 (万元)
三只松鼠			
1	【三只松鼠_零食大礼包】休闲食品坚果膨化零食充饥夜宵整箱送人	61.03	13446.8
2	【三只松鼠_零食大礼包】网红爆款坚果零食小吃散装一箱送女朋友	42.87	4327.4
3	【三只松鼠_手撕面包 1kg/整箱】网红早餐营养食品小零食蛋糕点心	22.79	1565.9
百草味			
1	【百草味-零食大礼包】坚果休闲食品 网红散装小吃办公室零食一箱	72.14	2649.8
2	【百草味-精制猪肉脯 200g】零食小吃靖江肉干肉片 网红休闲食品	18.90	621.8
3	百草味-零食大礼包 休闲食品小吃网红坚果一整箱散装办公室自选女	52.94	1608.6
良品铺子			
1	【良品铺子猪肉脯 200g】零食小吃肉干网红休闲食品辣味美食小包装	18.80	809.0
2	良品铺子麻辣零食大礼包网红小吃鸭脖整箱休闲小食品散装一箱自选	40.15	1625.2
3	良品铺子手撕面包整箱网红小零食早餐食品吃的休闲小吃全麦糕点	29.99	711.5

资料来源：阿里平台数据、华创证券

六、奶粉：行业同比增长较快，爱他美份额领先

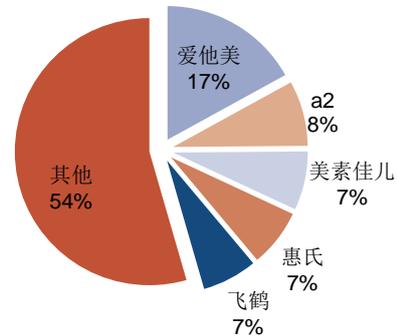
行业同比增长较快，爱他美份额领先。2019年H1阿里渠道奶粉销售额为44.7亿元，均价266.1元/件。6月阿里渠道婴幼儿牛奶粉子行业销售额10.5亿元，同比增长19.9%，销售量345.7万件，同比下降5.4%，均价304.8元/件，同比增长26.8%。分品牌来看，爱他美、a2、美素佳儿销售额位居前3名，分别占比17%、8%、7%。从主要奶粉品牌来看，爱他美销售额为1.79亿元，同比增长24.6%，均价为300.5元/件，同比增长32.7%，销量为59.5万件，同比下降6.2%；a2销售额为8325.8万元，同比增长66.0%，均价为450.4元/件，同比增长45.9%，销量为18.5万件，同比增长13.8%；美素佳儿销售额为7486.3万元，同比增长23.1%，均价为344.2元/件，同比增长14.3%，销量为21.8万件，同比增长7.7%；惠氏销售额为7336.4万元，同比增长48.8%，均价为308.2元/件，同比增长8.53%，销量23.8万件，同比增长37.1%。

图表 45 奶粉销售额及均价 (亿元, 元/件)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 46 婴幼儿奶粉子行业销售额占比



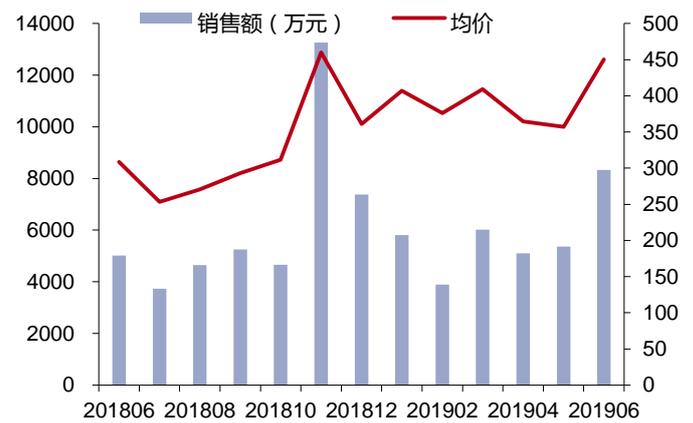
资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 47 爱他美销售额及均价 (亿元, 元/件)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 48 a2 销售额及均价 (万元, 元/件)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 49 美素佳儿销售额及均价 (万元, 元/件)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

图表 50 惠氏销售额及均价 (万元, 元/件)



资料来源: 阿里平台数据, 华创证券

惠氏启赋表现亮眼, 占据热销榜前两名。从 6 月热销产品来看, 在婴幼儿奶粉热销产品前 10 名中, 惠氏位列一、

二名，表现亮眼。飞鹤产品位列第三，a2、伊利、美赞臣和雅培亦上榜。

图表 51 婴幼儿奶粉热销产品前 10 名

产品名称	销售量 (件)	销售金额 (万元)	平均价格 (元/件)
爱尔兰进口 惠氏启赋 3 段奶粉 900g	51655	1570.6	304.1
illumina 惠氏启赋爱尔兰进口奶粉 3 段 900g*6	7567	1440.6	1903.8
飞鹤星飞帆配方牛奶粉 3 段 700g*6 罐	6815	1181.0	1733.0
澳洲 a2 进口婴幼儿配方奶粉 3 段 900g*6 罐	9545	1084.7	1136.5
伊利金领冠珍护 3 段 12-36 月配方奶粉 900g*6 罐	5798	996.8	1719.2
澳洲新西兰 a2 进口奶粉 3 段婴幼儿配方白金版 A2 蛋白质 1-3 岁 6 罐	6201	737.2	1188.8
美赞臣铂睿婴幼儿配方牛奶粉 3 段 850g*6 罐 荷兰原装进口	4679	729.5	1559.0
雅培菁挚原菁智有机 3 段 900g*4 罐丹麦原装进口 1-3 岁幼儿配方牛奶粉	4682	666.0	1422.5
雅培小安素进口婴幼儿全营养配方粉香草味 900g*4	7261	665.1	916.0
illumina 惠氏启赋爱尔兰进口配方奶粉 3 段 900g*4	5114	647.0	1265.1

资料来源：阿里平台数据、华创证券

七、风险提示

阿里数据代表性欠佳，食品安全风险，宏观经济下滑。

华创证券团队介绍

组长、高级分析师：方振

CFA，复旦大学经济学硕士，3 年食品饮料研究经验，曾就职于中信证券、安信证券，2018 年加入华创证券研究所。

研究员：于芝欢

厦门大学管理学硕士，1.5 年消费行业研究经验，曾就职于中金公司。

助理研究员：杨传忻

帝国理工学院硕士，2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：程航

美国约翰霍普金斯大学硕士，曾任职于招商证券，2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：沈昊

澳大利亚国立大学硕士，2019 年加入华创证券。

研究所所长、首席分析师：董广阳

上海财经大学经济学硕士。10 年食品饮料研究经验。曾任职于瑞银证券、招商证券。2015-2017 连续三年新财富、水晶球、金牛奖等最佳分析师排名第一，为多家大型食品饮料企业和创投企业提供行业顾问咨询。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500