

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金调味发酵品指数	8742.02
沪深300指数	3747.44
上证指数	2867.84
深证成指	9136.46
中小板综指	8647.97

中式复合调味品行业七月数据快报

行业及主要公司月度数据

根据国金证券研究创新中心数据,七月线上销售数据方面:

- “海底捞”品牌火锅底料七月全网销售额同比增长 97%，其中阿里系平台销售规模同比增长超过 150%。但受一季度下滑影响，一至七月全网 GMV 累计同比下滑 6%；
- “海底捞”方便小火锅七月同比增长 154%；一至七月累计同比增长 26%；“好好吃饭”系列拌饭酱由于基数影响，七月同比增长接近 400%。
- “好人家”系列火锅底料产品七月同比增长 81%；一至七月累计同比增长 38%；“好人家”系列酸菜鱼调味料七月同比增长 143%，一至七月累计同比增长 57%。

线下终端六月数据表现 (覆盖商超渠道,不含农贸市场):

- 六月中式复合调味品行业终端销售额同比增长 17%，一至六月累计同比增长 18%；
- 颐海“海底捞”品牌相关产品六月终端销售额同比增长 18%，一至六月累计同比增长 30%；
- 天味“好人家”+“大红袍”品牌相关产品六月终端销售额同比增长 26%，一至六月累计同比增长 23%；分品牌来看，“好人家”系列六月同比增长 71%，“大红袍”系列六月同比增长 5%。

相关报告

1.《中式复合调味品行业六月数据快报-中式复合调味品行业六月数据快...》，2019.7.7

数据点评

- 从线下商超渠道增速来看,19年上半年中式复合调味品行业继续维持高景气度,行业整体增速接近 20%,细分行业规模不断扩大。
- 个股方面,头部企业颐海国际旗下的“海底捞”系列产品品牌优势明显,终端增速领跑行业,且7月线上销售数据增长强劲。短期来看,自热小火锅下沉便利店渠道、扩充休闲零食品类,有望推动营收规模进一步增长。
- 天味食品则持续聚焦大单品战略,主推“好人家”品牌,不论线上、线下“好人家”系列单品继续维持高速增长。我们认为目前天味渠道资源倾向于提升“好人家”大单品铺市率、铺货率为主,同时结合现代营销体系进一步扩大品牌影响力,不断提升产品渗透率。

投资建议

- 我们继续看好中式复合调味品行业受益于火锅、川菜餐饮的爆款化、单品化趋势,并由餐饮场景向家庭消费场景渗透,不断扩大细分板块规模。同时市场份额向头部品牌集中,看好头部企业颐海国际、天味食品不断通过产品、品牌和渠道优势建立行业壁垒。

风险提示

- 1) 渠道扩张不及预期;
- 2) 新品推广不及预期;
- 3) 行业竞争加剧;
- 4) 原材料等成本快速上升;
- 5) 食品安全问题。

孙玮

联系人
sunwei1@gjzq.com.cn

唐川

分析师 SAC 执业编号: S1130517110001
tangchuan@gjzq.com.cn

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH