

整体均价提升明显，行业龙头仍具优势

——食品饮料行业淘数据月度数据点评

行业动态

◆**食品饮料整体销售概况：销售额同比增长18.18%**。2019年7月食品饮料淘系平台整体销售额环比降低1.45%、同比增长18.18%至270.87亿元。总体来看，食品饮料销售呈“量跌价升”态势，销售均价拉动销售额的增长。7月食品饮料销量同比下降4.56%至10.31亿件；销售均价同比上升23.83%至26.26元/件。

◆**白酒：量价齐升拉动销售额同比增长58.4%**。7月白酒淘系平台线上销售情况较好，销售均价、销售量的同时提升带动总销售额的提升。7月白酒销售额同比提升58.4%至2.2亿元；销售均价同比提升35.2%至179.9元/件；销售量为119.7万件，同比提升17.2%。2019年1至7月，白酒线上销售额同比提升44.35%，茅台、五粮液领先地位进一步夯实。

◆**乳制品：销售均价同比提升17.4%**。本月乳制品线上销售均价提升至57.8元/件，同比提升17.4%；销售量同比增长47.4%。销量的提升带动乳制品销售额增长，本月销售额同比上升73.2%，至5.76亿元。

◆**调味品：销售均价同比提升带动销售额提升**。7月调味料淘系平台线上销售额同比上升10.1%至2.32亿元，其中销量同比下降0.9%至1190.77万件，销售均价同比提升11.2%至19.5元/件。日常调味品7月销售额同比上升7.0%至1.34亿元，其中销量同比下降5.9%至569.59万件，销售均价同比上升13.7%至23.5元/件。

◆**啤酒：7月青岛、百威、哈尔滨啤酒市占率合计达58.42%**。7月淘系平台啤酒销售额同比提升39.0%至1.67亿元，其中销量同比提升32.0%至198.89万件，销售均价小幅上升5.2%至84.2元/件。

◆**保健品：汤臣倍健市占率持续领先**。7月保健食品线上销售额为3.03亿元，同比降低3.9%，其中销售均价/销售量分别为107.4元/件/282.15万件，同比提升4.6%/降低8.2%。7月普通膳食营养食品销售额环比降低18.0%至4.96亿元，其中销量环比下降19.8%至374.36万件，销售均价环比提升2.2%至132.6元/件。

◆**休闲食品：量价齐升，销售额同比提升34.8%**。零食/坚果/特产的销量同比上升16.3%至1.74亿件；销售均价达到26.6元/件，同比提升15.9%。在量价齐升的作用下，销售额同比提升34.8%至46.31亿元。

◆**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）

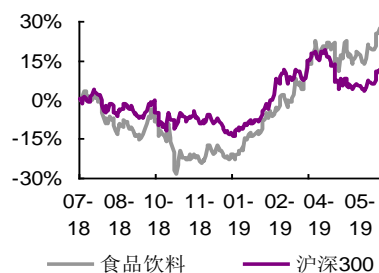
分析师

张喆(执业证书编号：S0930519050003)
021-52523805
zhangzhe@ebsecn.com

叶倩瑜(执业证书编号：S0930517100003)
021-52523657
yeqianyu@ebsecn.com

周翔(执业证书编号：S0930518080002)
021-52523853
zhouxiang@ebsecn.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 2015 年——持续复苏下的新机遇——光大食品饮料行业周报 20190810

..... 2019-08-10

白酒行业十年复盘之 2014 年——高端白酒修复渠道利润，区域白酒初现复苏迹象——光大食品饮料行业周报 20190803

..... 2019-08-03

白酒行业十年复盘之 2013 年——区别应对行业调整、加速后期行业分化——光大食品饮料行业周报 20190726

..... 2019-07-26

食品饮料板块基金 2019 年中报持仓分析——板块持仓比重继续提升-光大食品饮料行业周报 20190720

..... 2019-07-20

目 录

1、 食品饮料整体销售概况：销售额同比增长 18.18%.....	5
2、 食品饮料重点子行业跟踪.....	6
2.1、 白酒：量价齐升拉动销售额同比增长 58.4%	6
2.2、 乳制品：销售均价同比提升 17.4%.....	8
2.3、 调味品：销售均价同比提升带动销售额提升.....	12
2.4、 啤酒：7 月青岛、百威、哈尔滨啤酒市占率合计达 58.42%	15
2.5、 保健品：汤臣倍健市占率持续领先.....	16
2.6、 休闲食品：量价齐升，销售额同比提升 34.8%.....	20
3、 投资建议.....	22
4、 风险提示.....	23

图表目录

图 1：淘系平台食品饮料总销售额及增速.....	5
图 2：淘系平台食品饮料总销量及增速.....	5
图 3：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 7 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 7 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 7 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 7 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 7 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 7 月淘系平台啤酒市场份额.....	16
图 34：保健品重点品牌销售额同比增长情况.....	17
图 35：保健品重点品牌销售均价同比增长情况.....	17
图 36：淘系平台保健食品销售额及销售量.....	18

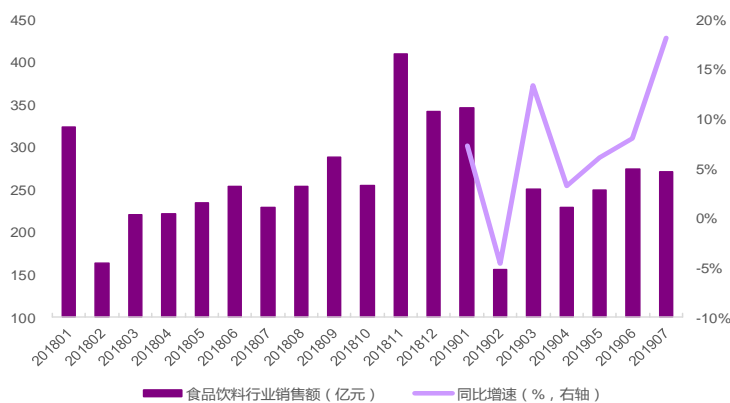
图 37：淘系平台保健食品销售均价.....	18
图 38：2017 年 11 月至 2019 年 7 月淘系平台保健食品市场份额.....	18
图 39：汤臣倍健保健食品销售额及同比增速.....	19
图 40：淘系平台普通膳食营养食品销售额及销售量.....	19
图 41：淘系平台普通膳食营养食品销售均价.....	19
图 42：2017 年 11 月至 2019 年 7 月淘系平台普通膳食营养食品市场份额.....	20
图 43：汤臣倍健普通膳食营养食品销售额.....	20
图 44：淘系平台零食/坚果/特产销售额及销售量.....	21
图 45：淘系平台零食/坚果/特产销售均价.....	21
图 46：2018 年 7 月至 2019 年 7 月淘系平台零食/坚果/特产市场份额.....	21
图 47：休闲食品重点品牌销售额同比增长情况.....	22
图 48：休闲食品重点品牌销售均价同比增长情况.....	22
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.....	17
表 5：主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况.....	22

1、食品饮料整体销售概况：销售额同比增长18.18%

2019年7月食品饮料淘系平台线上整体销售额环比降低1.45%、同比增长18.18%至270.87亿元。总体来看，食品饮料销售呈“量跌价升”的态势，销售均价的提升拉动了销售额的增长。7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7月销量环比增加1.90%至10.31亿件，但仍同比下降4.56%。7月销售均价环比下降3.29%、同比上升23.83%至26.26元/件。

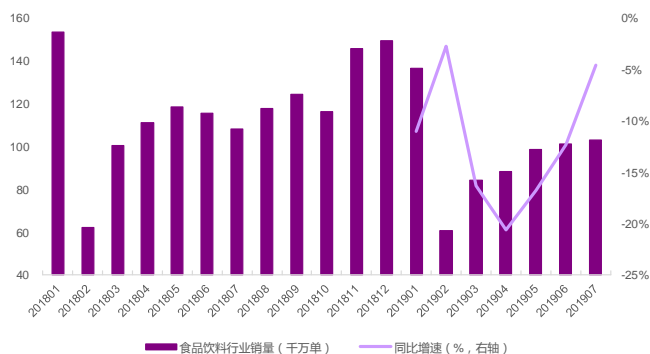
2019年1至7月，食品饮料淘系平台线上销售情况呈量跌价升的态势，食品饮料整体销量同比下降12.61%至67.2亿件，销售均价同比提升23.42%至26.43元/件。在量价的共同作用下，食品饮料总销售额同比增长7.85%至1777.06亿元。

图1：淘系平台食品饮料总销售额及增速



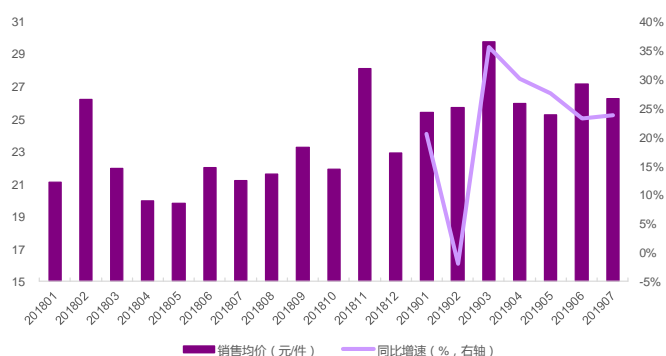
资料来源：淘数据，光大证券研究所

图2：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：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

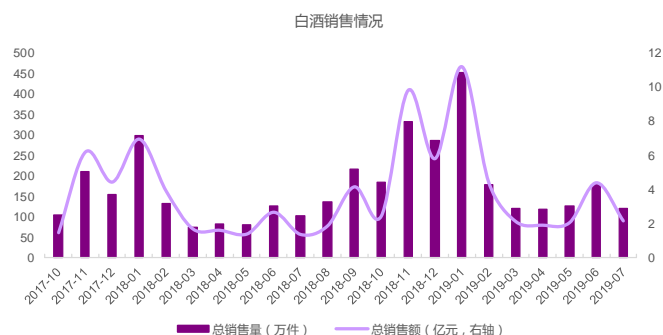
2、食品饮料重点子行业跟踪

2.1、白酒：量价齐升拉动销售额同比增长 58.4%

7月白酒淘系平台线上销售情况较好，销售均价、销售量的同时提升带动总销售额的提升。7月白酒销售额同比提升 58.4%至 2.2 亿元，其中销售均价提升至 179.9 元/件，同比提升 35.2 %；销售量为 119.7 万件，同比提升 17.2%。

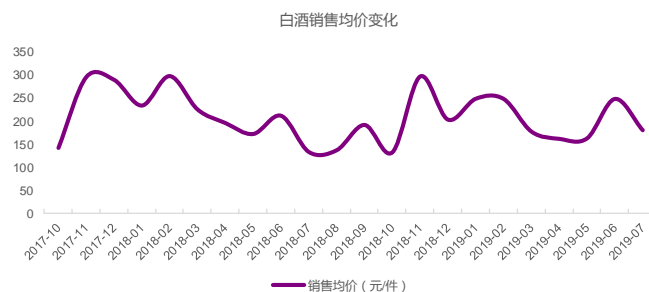
2019 年 1 至 7 月，白酒线上销售额为 28.2 亿元，同比提升 44.35%。其中，白酒线上销售量为 1288.6 万件，同比上升 44.15%；销售均价为 218.5 元/件，同比上升 0.13%。

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

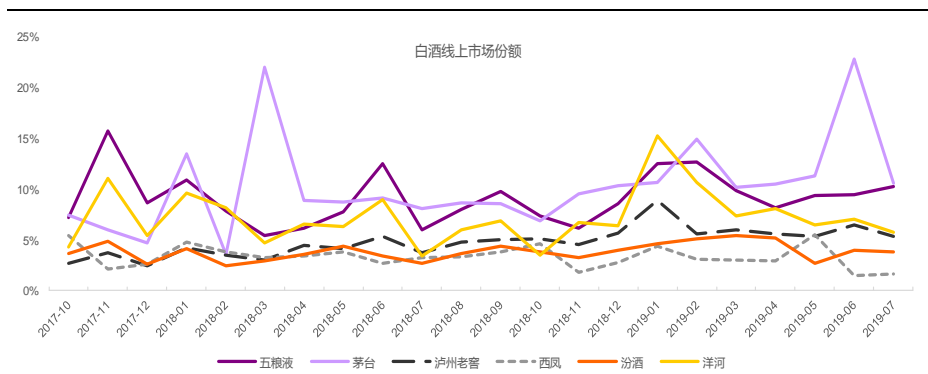


资料来源：淘数据，光大证券研究所

茅台、五粮液领先地位进一步夯实：7 月茅台线上销售额达 2271.5 万元，占白酒线上销售额比重为 10.55%，同比提升 2.46 个百分点；五粮液线上销售额达 2203.9 万元，占白酒线上销售额比重为 10.24%，同比提升 4.28 个百分点。白酒 CR2 份额为 20.79%，同比提升 6.74 个百分点。此外，7 月洋河/泸州老窖/山西汾酒/西凤的销售额分别为 1239.2/1151.3/821.7/358.5 万元，分别占白酒线上销售额比重 5.76%/5.35%/3.82%/1.67%，同比 +1.61/+2.36/+1.11/-1.56pcts。

长周期来看，茅台/五粮液/泸州老窖的市场占有率不断提升，分别由 2017 年 10 月的 7.41%/7.17%/2.67% 上升至 2019 年 7 月的 10.55%/10.24%/5.35%。

图 6: 2017 年 10 月至 2019 年 7 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

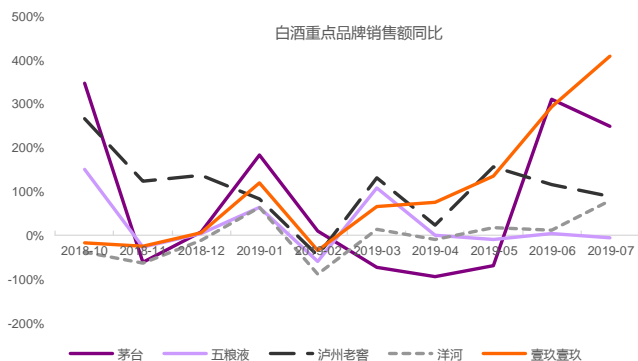
2019 年 7 月, 茅台/泸州老窖/洋河/壹玖壹玖官方旗舰店销售额同比大幅增长, 较去年同期增长 249.4%/88.5%/78.7%/409.6%。五粮液官方旗舰店销售额同比下滑 5.4%。

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)	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)	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
2019-07	366	493.7	342	1,557.7	635	453.7	503	562.4	1,277	505.1
当月同比	249.4%	-48.7%	-5.4%	30.6%	88.5%	57.8%	78.7%	17.7%	409.6%	82.7%

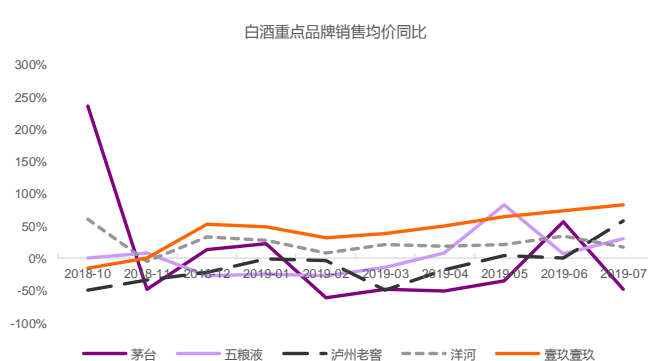
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

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



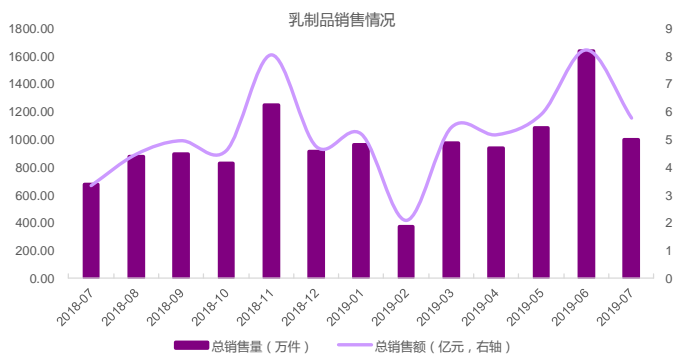
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2、乳制品：销售均价同比提升 17.4%

相较于 6 月，7 月乳制品行业线上促销力度降低，销售额/销量环比下降 39.2%/29.9%，而销售均价环比提升 15.4%。本月乳制品线上销售均价提升至 57.8 元/件，同比提升 17.4%；销售量同比增长 47.4%。销量的提升带动乳制品销售额增长，本月销售额同比上升 73.2%至 5.76 亿元。

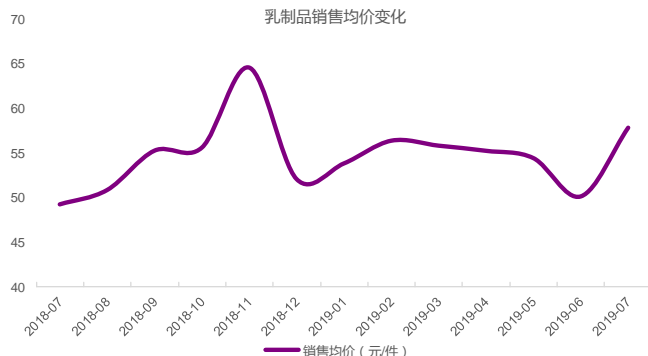
2019 年 1 至 7 月，乳制品淘系平台线上总销售额为 37.72 亿元，销量达 6963.46 万件，销售均价为 54.17 元/件。

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

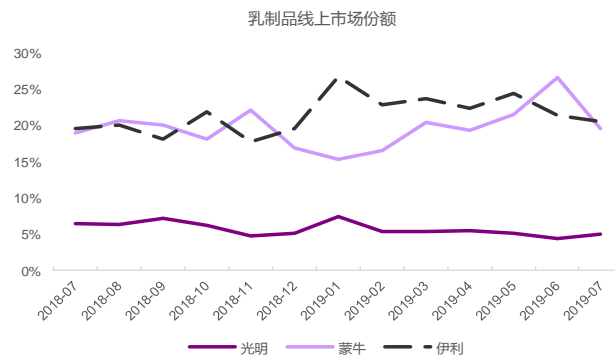


资料来源：淘数据，光大证券研究所

7 月乳制品线上销售 CR2 份额为 40.10%，较上月下降 7.92 个百分点。伊利/蒙牛 7 月线上市场份额分别为 20.53%/19.58%，较上月降低 0.85/7.07pcts；光明线上市场份额上升至 5.01%，较上月提升 0.68pcts。

2019 年 1 至 6 月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%。2019 年 7 月，伊利/蒙牛的市占率环比有所下滑，分别为 20.53%/19.58%。2018 年 7 月至 2019 年 7 月，共有 9 个月中伊利市占率超蒙牛。2019 年 7 月伊利市占率超蒙牛 0.95 个百分点。

图 11: 2018 年 7 月至 2019 年 7 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

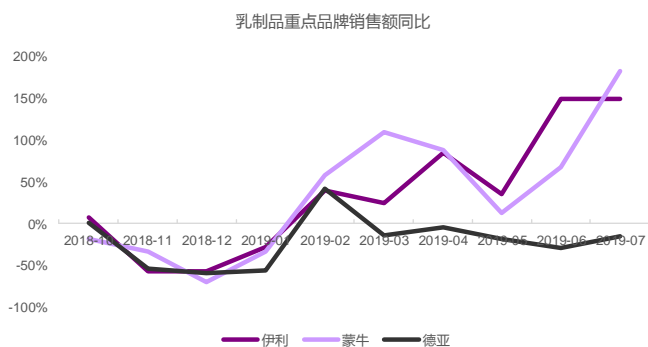
从官方旗舰店数据来看, 7 月伊利/蒙牛销售额同比增长 149.4%/182.4%, 德亚销售额同比降低 15.6%。

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
2019-07	1,094	66.9	1,424	59.7	370	78.4
当月同比	149.4%	9.5%	182.4%	3.9%	-15.6%	-9.6%

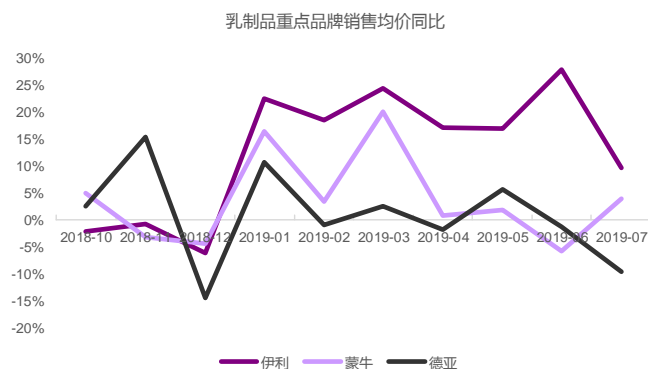
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

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

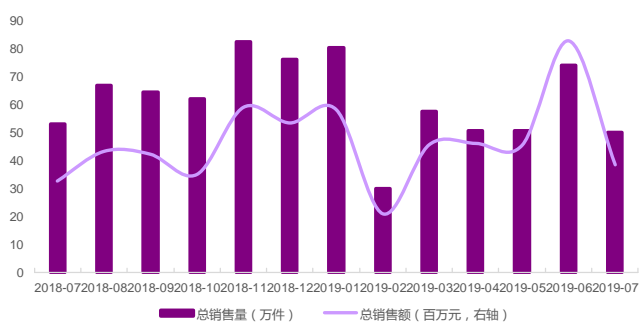
2.2.1、奶酪

从细分品类来看, 7 月奶酪销售均价的提升带动销售额的增长。奶酪销售量同比下降 5.56%, 销售均价同比增长 24.79%, 推动销售额同比增长 17.86%至 1916 万元。

从长周期来看, 奶酪的销售均价呈提升趋势, 从 2018 年 7 月的 30.72 元/件上升至 2019 年 7 月的 38.33 元/件。

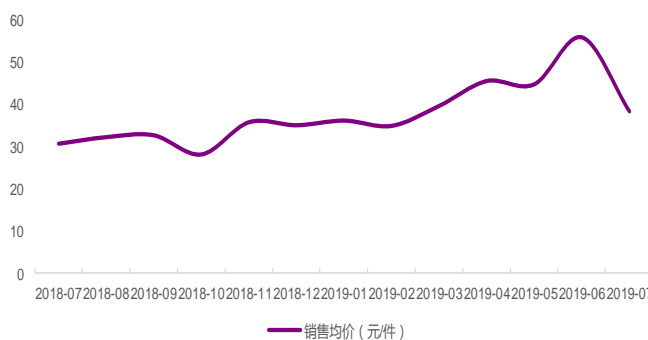
2019 年 1-7 月, 奶酪在淘系平台线上总销售额达 1.68 亿元, 总销量达 392.36 万件, 销售均价为 42.87 元/件。

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

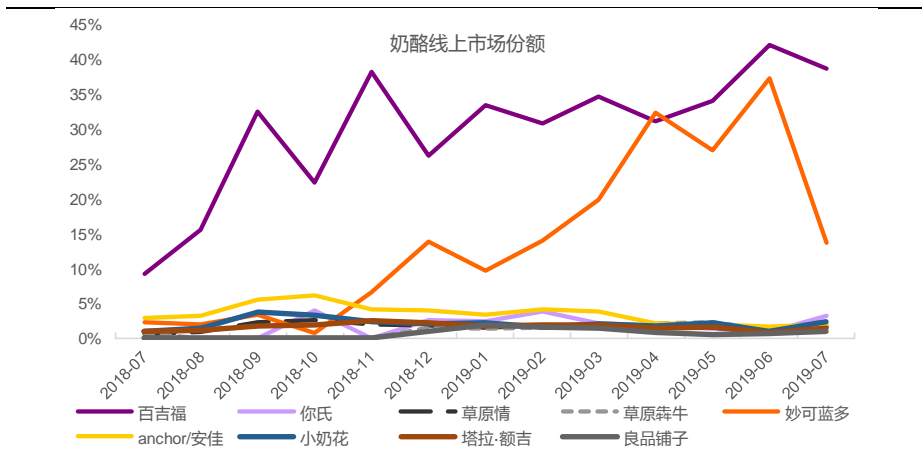


资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

奶酪品牌的市占率方面, 其他品牌与百吉福及妙可蓝多存在较大差距。7 月百吉福市占率居行业首位, 妙可蓝多市占率有所下降。7 月百吉福/妙可蓝多的市占率分别为 38.73%/13.62%, 环比-3.39/-23.75pcts。百吉福及妙可蓝多市占率合计为 52.35%, 而其余品牌的市占率均在 4%以下。除百吉福及妙可蓝多外, 你氏/草原犏牛/小奶花是销售额较大的品牌, 在奶酪市场的市占率为 3.24%/2.43%/2.34%。

2018 年 7 月起, 除 2019 年 4 月外, 百吉福的市占率始终高于妙可蓝多。今年 1 至 6 月, 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; 而 7 月两个品牌的市占率之差扩大至 25.11%。

图 16：2018 年 7 月至 2019 年 7 月淘系平台奶酪市场份额



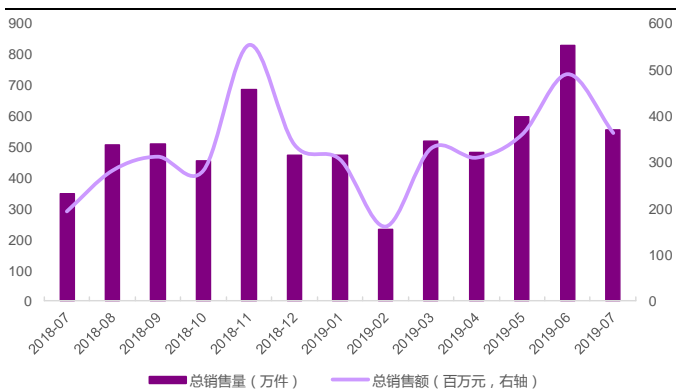
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2.2、纯牛奶

7 月，纯牛奶销售额同比增长 87.62%至 3.63 亿元，其中销量同比增长 59.66%至 555.38 万件；销售均价同比提升 17.51%至 65.39 元/件。

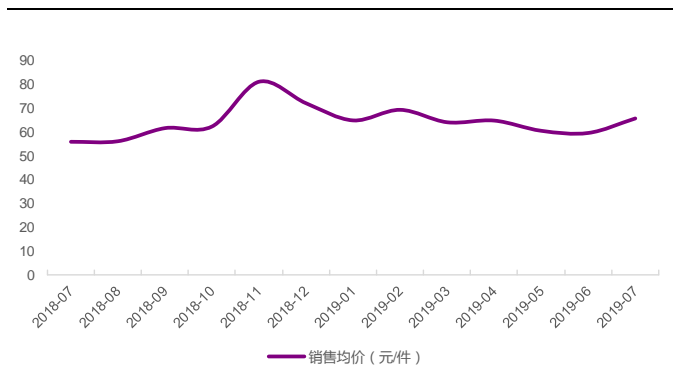
今年 1 至 7 月纯牛奶总销售额为 23.21 亿元，销量为 3685.23 万件，销售均价为 62.97 元/件。

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



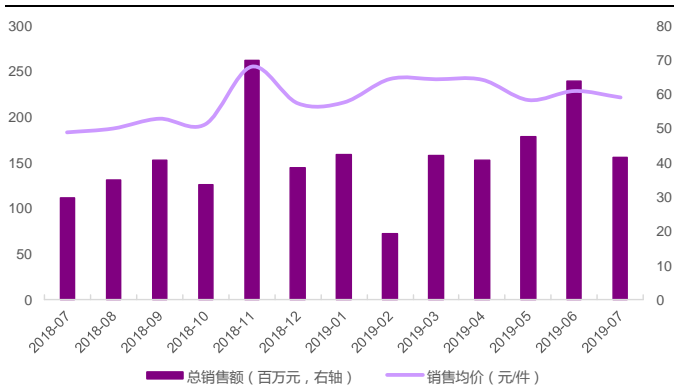
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2.3、酸奶

2019 年 7 月，酸奶销售额同比上升 39.53%至 1.56 亿元，其中销量同比上升 15.55%至 264.11 万件；销售均价同比上升 20.76%至 59.02 元/件。

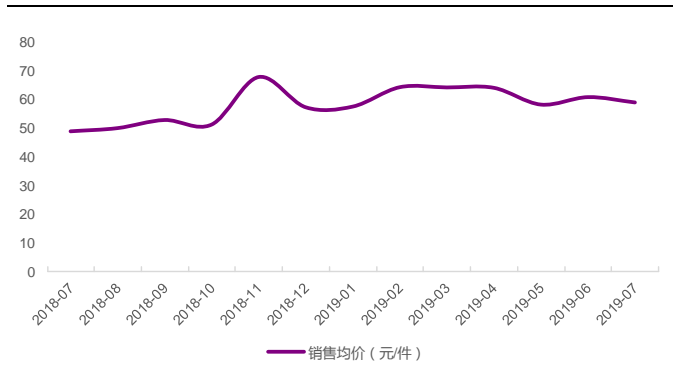
2019 年 1 至 7 月，酸奶淘系平台线上总销售额为 11.15 亿元，销量为 1834.74 万件，销售均价为 60.78 元/件。

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



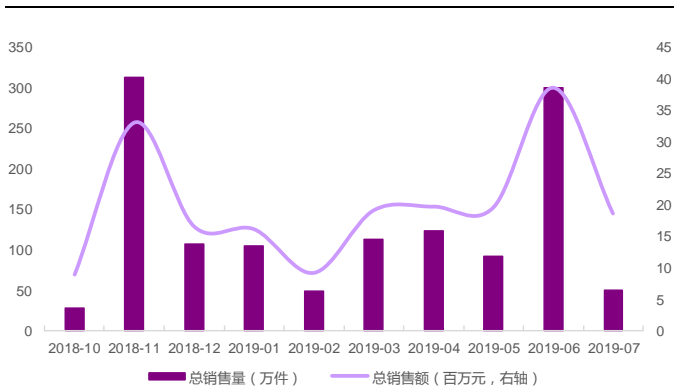
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.2.4、低温乳制品

相比于 6 月的年中大促，7 月促销力度有所降低，低温乳制品销量及销售额环比回落。7 月低温乳制品销量环比下降 83.41%至 49.85 万件，销售金额环比下降 51.71%至 1862 万元。7 月销售均价环比提升 190.99%至 37.35 元/件。

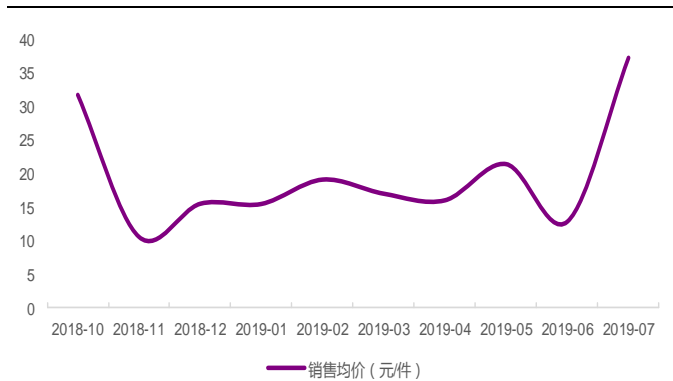
2019 年 1 至 7 月，低温乳制品淘系平台线上总销售金额为 1.41 亿元，销量为 829.04 万件，销售均价为 17.00 元/件。

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：销售均价同比提升带动销售额提升

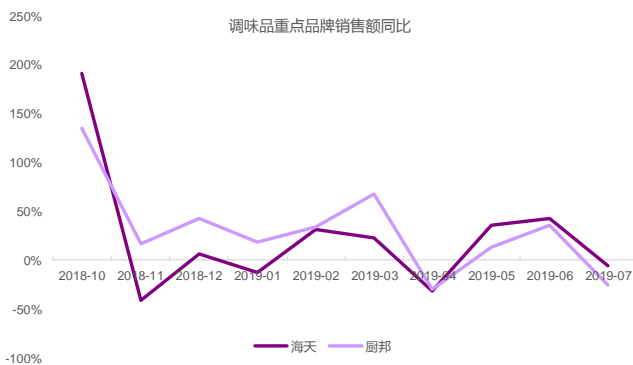
从调味品官方旗舰店的销售情况看，2019 年 7 月海天/厨邦的销售金额分别同比下降 6.4%/26.2%，且销售均价分别同比提升 19.4%/下降 8.6%。

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
2019-07	69	30.4	65	38.0
当月同比	-6.4%	19.4%	-26.2%	-8.6%

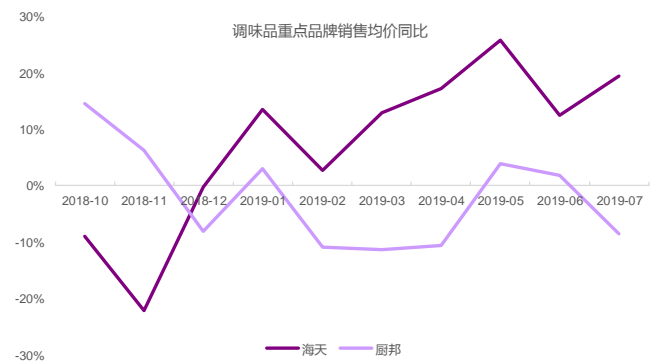
资料来源：淘数据，光大证券研究所

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



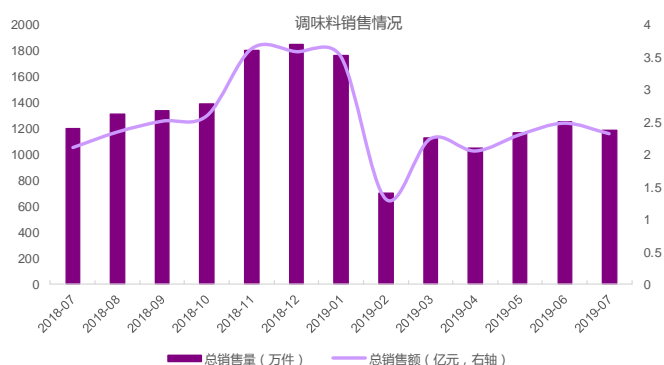
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.3.1、调味料

7月调味料淘系平台线上销售额同比上升10.1%至2.32亿元，其中销售量同比下降0.9%至1190.77万件；销售均价同比提升11.2%至19.48元/件。

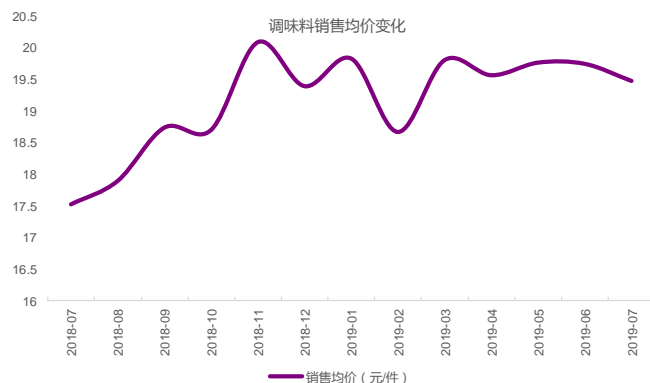
2019年1-7月，调味料淘系平台线上销售额为16.22亿元，销量为8263.73万件，销售均价为19.63元/件。

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

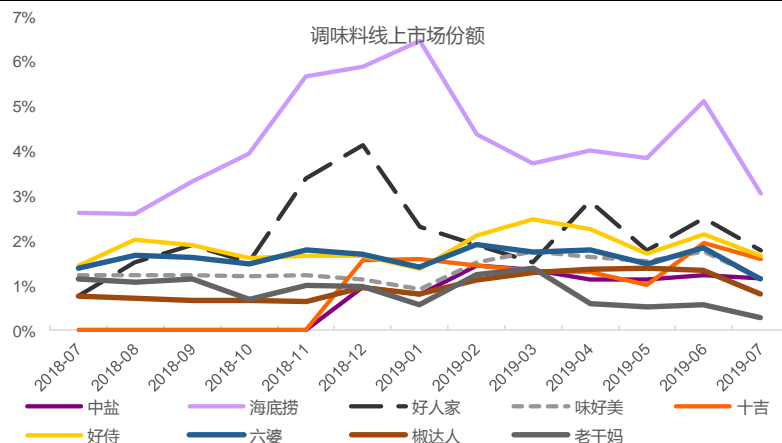


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2019年7月海底捞市场份额继续高于其他调味料品牌，市占率达到3.05%，好人家/好侍/十吉/味好美/中盐/六婆/椒达人的市占率分别为1.78%/1.67%/1.58%/1.16%/1.15%/1.14%/0.81%，老干妈市占率仅为0.28%。

海底捞的市场份额由2018年7月的2.62%上升至2019年7月的3.05%，同比提升0.43pcts；老干妈市场份额由2018年7月的1.14%下降至2019年7月的0.28%，同比下降0.86pcts。

图 27：2018年7月至2019年7月淘系平台调味料市场份额



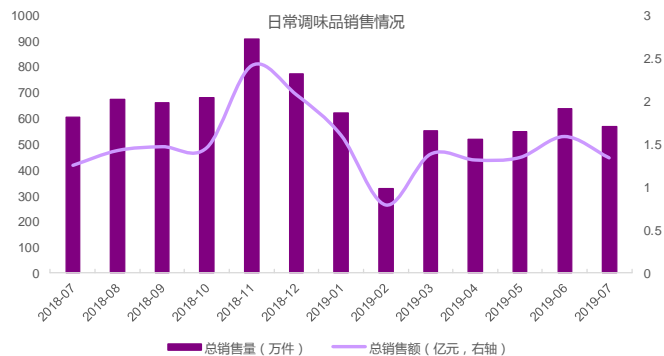
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.3.2、日常调味品

日常调味品7月销售额同比上升7.0%至1.34亿元，其中销售量同比下降5.9%至569.59万件，销售均价同比上升13.7%至23.5元/件。今年来看，日常调味品的销售均价为上升趋势。

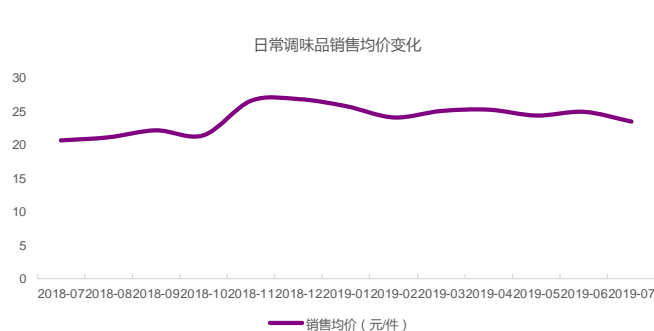
2019年1-7月，日常调味品淘系平台线上销售额为9.35亿元，销量为3773.69万件，销售均价为24.77元/件。

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

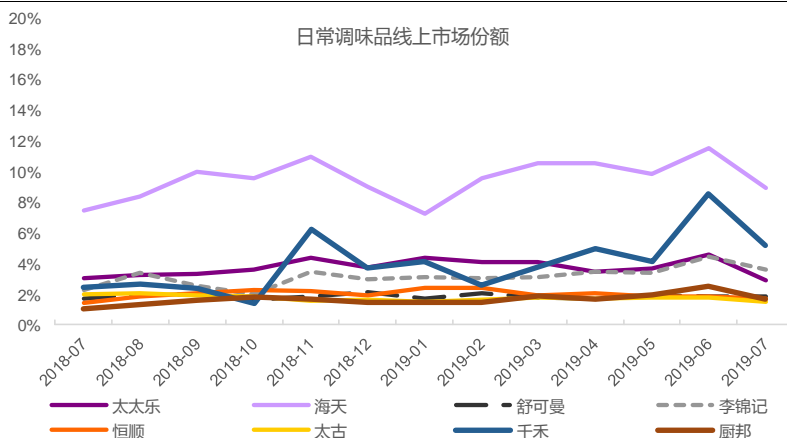


资料来源：淘数据，光大证券研究所

7月海天的市占率为8.96%，千禾/李锦记/太太乐/舒可曼/厨邦/恒顺/太古的市占率为5.15%/3.60%/2.93%/1.87%/1.70%/1.70%/1.54%。

海天的市场份额始终高于其他品牌，7月海天市场占有率环比下降2.56pcts。2018年7月至2019年7月，海天/千禾/李锦记市场份额由7.46%/2.44%/2.31%上升至8.96%/5.15%/3.60%。

图 30：2018年7月至2019年7月淘系平台调味料市场份额



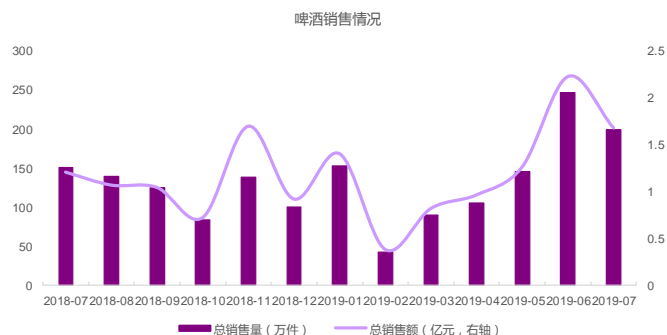
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.4、啤酒：7月青岛、百威、哈尔滨啤酒市占率合计达58.42%

7月淘系平台啤酒销售额同比提升39.0%至1.67亿元，其中销量同比提升32.0%至198.89万件；销售均价上升5.2%至84.2元/件。

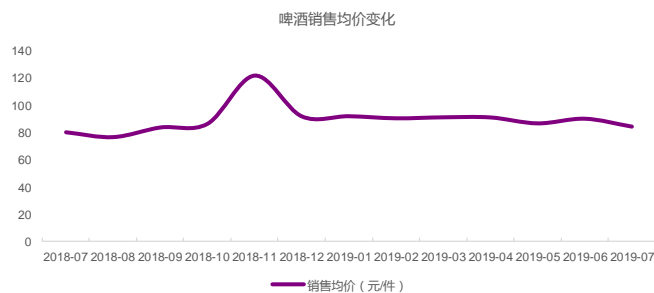
2019年1-7月，啤酒淘系平台线上销售额为8.72亿元，销量为981.87万件，销售均价为88.9元/件。

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

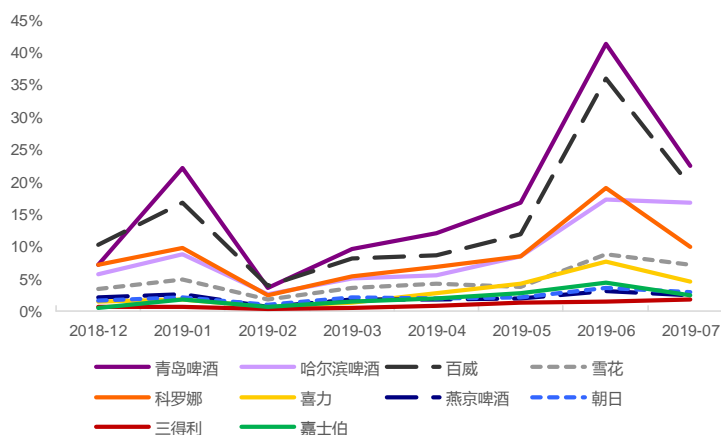


资料来源：淘数据，光大证券研究所

7 月的啤酒品牌中，青岛啤酒、百威啤酒及哈尔滨啤酒市场占有率较高，市占率分别为 22.37%/19.33%/16.72%。科罗娜及雪花啤酒紧随其后，市占率为 9.95%/7.12%。而喜力/朝日/嘉士伯/燕京/三得利市占率分别为 4.56%/2.96%/2.48%/2.42%/1.74%。

2019 年 1 月至 7 月，哈尔滨啤酒市占率增幅处于上升趋势，由 1 月的 8.76% 上升至 7 月的 16.72%。

图 33：2018 年 12 月至 2019 年 7 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：汤臣倍健市占率持续领先

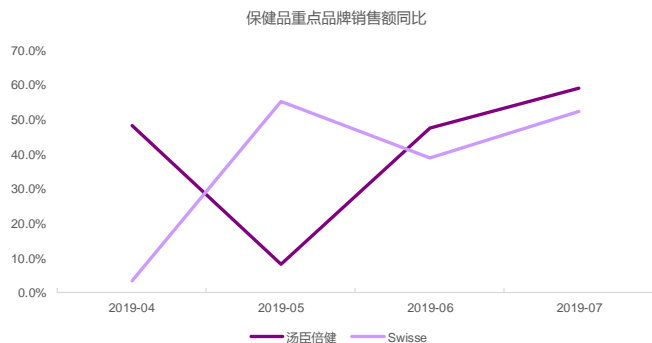
从官方旗舰店数据来看，7 月汤臣倍健/Swisse 销售额同比上升 59.1%/52.2%，分别为 3191/1977 万元。

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
2019-07	3,191	193.8	1,977	188.7
当月同比	59.1%	6.8%	52.2%	10.2%

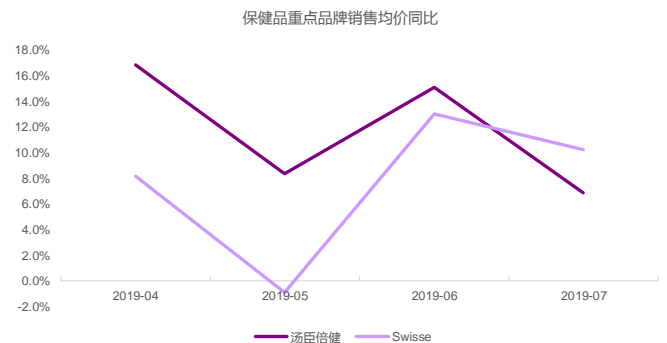
资料来源：淘数据，光大证券研究所

图 34：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 35：保健品重点品牌销售均价同比增长情况



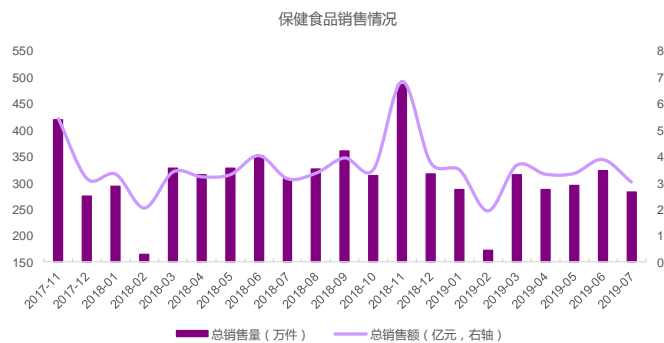
资料来源：淘数据，光大证券研究所

2.5.1、保健食品

7月保健食品线上销售额为3.03亿元，同比降低3.9%。本月保健食品销售均价/销售量分别为107.4元/件/282.15万件，同比提升4.6%/降低8.2%。

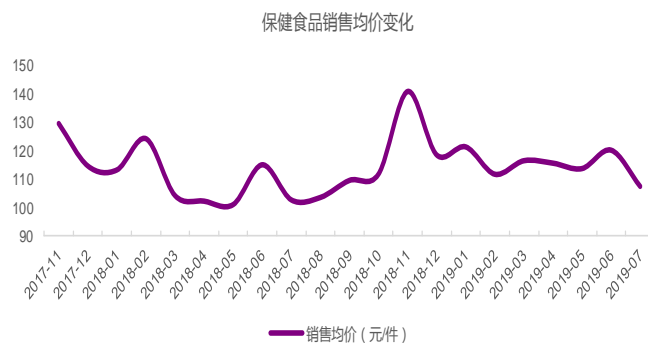
2019年1-7月，保健食品淘系平台线上销售额为22.69亿元，销量为1964.01万件，销售均价为115.54元/件。

图 36：淘系平台保健食品销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

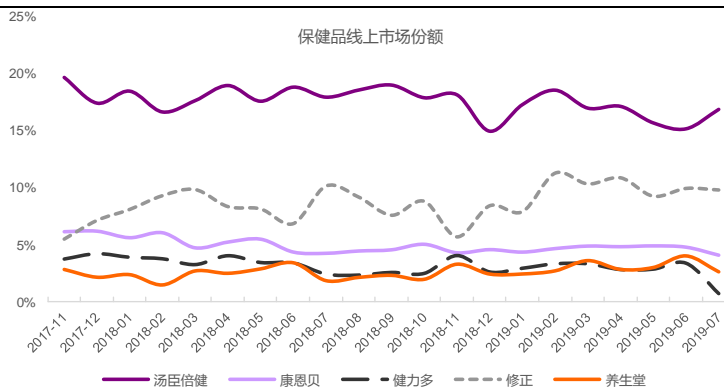
图 37：淘系平台保健食品销售均价



资料来源：淘数据，光大证券研究所

保健食品线上销售竞争激烈，汤臣倍健市场份额继续走高，康恩贝、健力多市场份额下降。2019 年 7 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 16.8%/9.8%/4.1%/2.6%/0.7%，较上月 +1.7%/-0.7%/-2.7%/-0.1%/-1.4pcts。长周期来看，汤臣倍健的市场占有率领先于其他品牌。

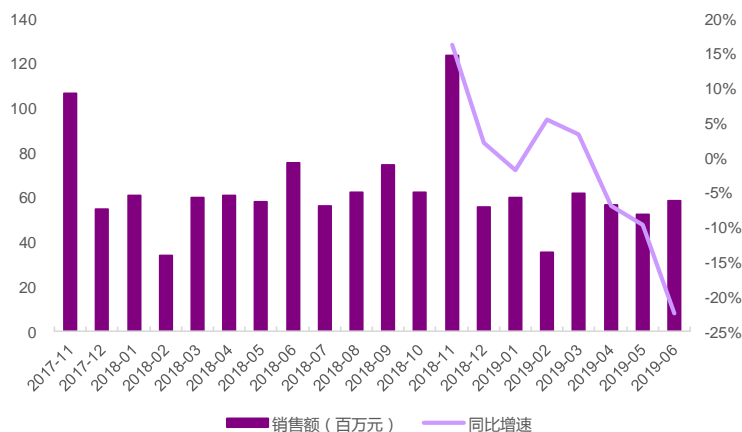
图 38：2017 年 11 月至 2019 年 7 月淘系平台保健食品市场份额



资料来源：淘数据，光大证券研究所

7 月，汤臣倍健品牌的保健食品在淘系平台线上销售额为 5086.60 万元，同比降低 9.69%。2019 年 4 月起，汤臣倍健月度销售额同比增速有所下滑，4 月/5 月/6 月/7 月的销售额增速分别为 -6.88%/-9.60%/-22.44%/-9.69%。

图 39：汤臣倍健保健食品销售额及同比增速



资料来源：淘数据，光大证券研究所

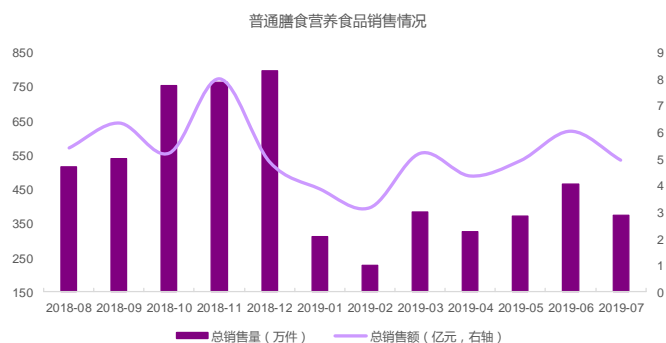
2.5.2、普通膳食营养食品

由于 7 月淘系平台线上促销力度相较于 6 月有所降低，2019 年 7 月普通膳食营养食品淘系平台线上销量环比下降 19.8%至 374.36 万件；销售均价环比提升 2.2%至 132.6 元/件，在量价的共同作用下，普通膳食营养食品的销售额环比降低 18.0%至 4.96 亿元。

2019 年 1-7 月，普通膳食营养食品淘系平台线上销售额为 32.60 亿元，销量为 2463.41 万件，销售均价为 132.33 元/件。

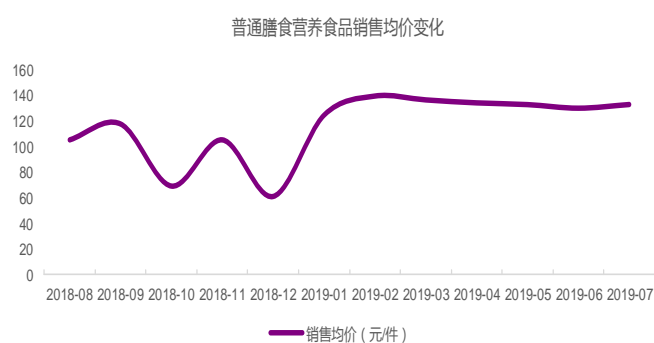
长周期来看，普通膳食营养食品销售均价处于提升态势，由 2018 年 8 月的 105.17 元/件提升至 2019 年 7 月的 132.6 元/件。

图 40：淘系平台普通膳食营养食品销售额及销售量



资料来源：淘数据，光大证券研究所

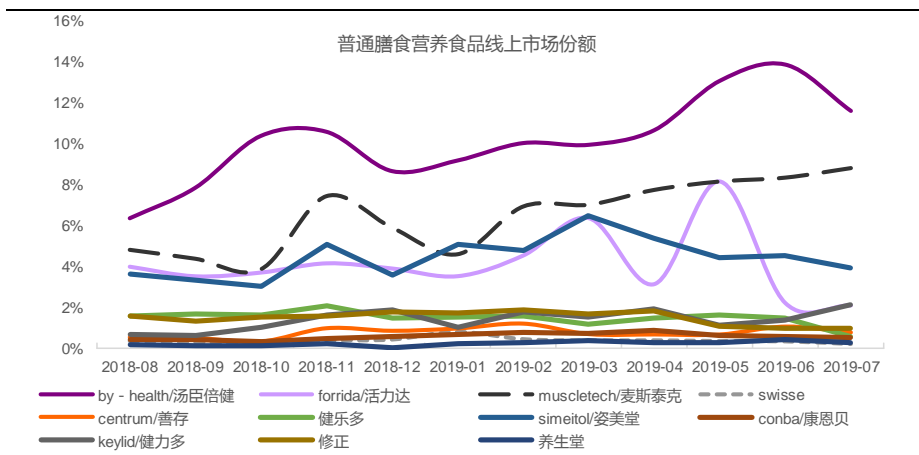
图 41：淘系平台普通膳食营养食品销售均价



资料来源：淘数据，光大证券研究所

淘系平台线上销售的普通膳食营养食品中，汤臣倍健的市占率最高，达 11.6%；麦斯泰克/安美堂紧随其后，市占率达 8.8%/3.9%。普通膳食营养食品的其余品牌中，活力达/健力多/修正/善存/健乐多/康恩贝/养生堂/swisse 市占率分别为 2.1%/2.1%/1.0%/0.8%/0.6%/0.5%/0.3%/0.2%。

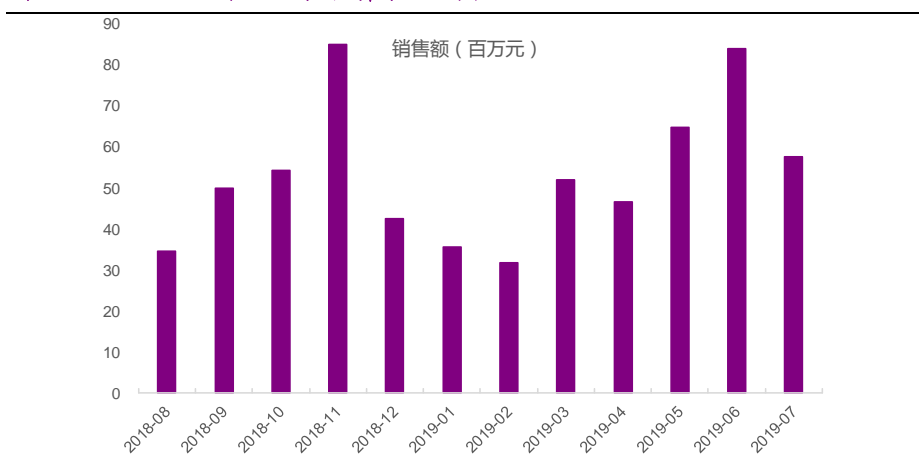
图 42: 2017 年 11 月至 2019 年 7 月淘系平台普通膳食营养食品市场份额



资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

7 月, 汤臣倍健品牌的普通膳食营养食品在淘系平台线上销售额为 5755.09 万元, 环比降低 31.41%。

图 43: 汤臣倍健普通膳食营养食品销售额



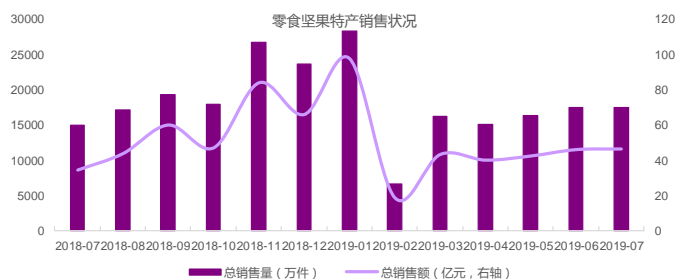
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

2.6、休闲食品: 量价齐升, 销售额同比提升 34.8%

虽然 7 月线上促销力度不及 6 月, 但淘系平台零食/坚果/特产的销量环比仅下降 0.1%。与去年同期相比, 零食/坚果/特产的销量同比上升 16.3% 至 1.74 亿件; 销售均价达到 26.6 元/件, 同比提升 15.9%。在量价齐升的作用下, 7 月销售额同比提升 34.8% 至 46.31 亿元。

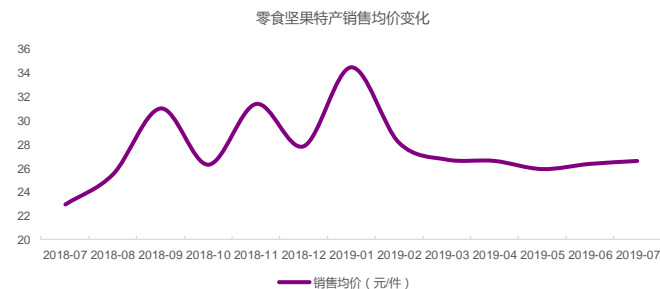
2019 年 1-7 月, 零食/坚果/特产在淘系平台线上的销售额为 333.91 亿元, 销量为 11.72 亿件, 销售均价为 28.50 元/件。

图 44：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 45：淘系平台零食/坚果/特产销售均价

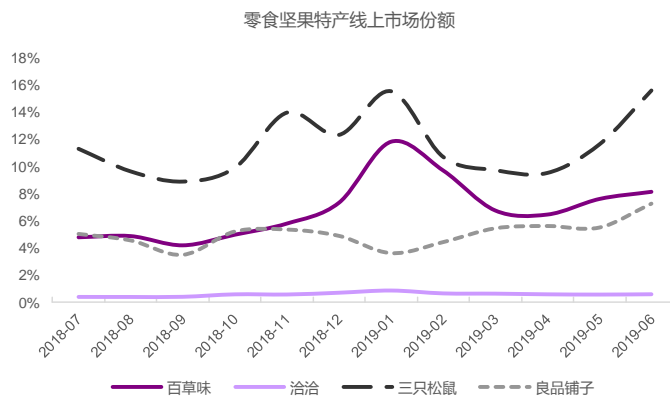


资料来源：淘数据，光大证券研究所

2019年7月，淘系平台上零食/坚果/特产的销售集中度继续提升，三只松鼠市场份额遥遥领先，百草味、良品铺子市占率环比略有下滑。三只松鼠/良品铺子/百草味线上销售额占比为16.98%/7.24%/6.97%，较上月+1.41/-0.04/-1.12pcts，CR3份额为31.19%，较上月上升0.25个百分点。

长周期来看，三只松鼠/良品铺子/百草味的市占率均呈上升趋势，分别由2018年7月的11.29%/5.03%/4.74%上升至2019年7月的16.98%/7.24%/6.97%，同比增长5.69/2.21/2.23pcts。CR3由21.07%上升至31.19%。

图 46：2018年7月至2019年7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

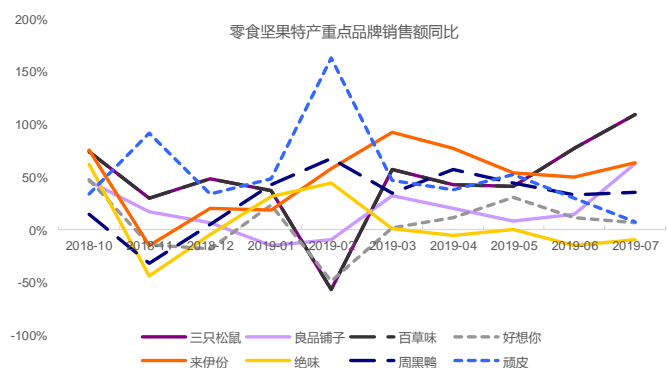
从官方旗舰店数据来看，7月三只松鼠/良品铺子/百草味/好想你/来伊份/周黑鸭/顽皮官方旗舰店的销售额同比上升109.0%/62.6%/102.5%/6.3%/63.5%/35.6%/7.2%；绝味官方旗舰店的销售额同比下降9.4%。

表 5: 主要休闲食品品牌官方旗舰店销售情况

	三只松鼠		良品铺子		百草味		好想你		来伊份		绝味		周黑鸭		顽皮		洽洽	
	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)	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)	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)
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	1185	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	1493	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	2114	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	2490	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	4351	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	4259	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	7859	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	1114	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	2491	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	2126	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	2174	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	2464	34
2019-07	66,424	32.6	23,705	30.4	24,938	30.3	1,129	39.2	3,425	29.0	43	34.7	3,215	36.1	261	36.2	857	34
当月 同比	109.0 %	28.5 %	62.6 %	33.0 %	102.5 %	22.3 %	6.3 %	14.5 %	63.5 %	13.6 %	-9.4 %	-6.0 %	35.6 %	3.4 %	7.2 %	4.8 %	暂无数 据	暂无数 据

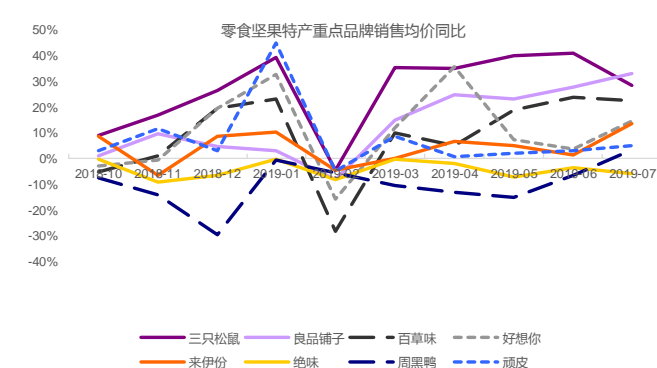
资料来源: 淘数据, 光大证券研究所

图 47: 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 48: 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/古井贡酒等。

大众消费品方面, 乳业龙头伊利具备配置价值; 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见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