

食品饮料电商月报

食品饮料行业 9 月阿里系线上数据点评 增持（维持）

2019 年 10 月 07 日

证券分析师 杨默曦

执业证号：S0600518110001

021-60199793

yangmx@dwzq.com.cn

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

研究助理 宗旭豪

17887920128

zongxh@dwzq.com.cn

投资要点

- **酒水：1) 白酒：线上收入增速快，高端白酒表现强。**9月阿里线上渠道国产白酒销售额 5.17 亿元，同比+24.7%。分品牌看，茅台、五粮液、洋河销售额排名前三，市占率分别为 14.4/11.1/10.5%。**2) 啤酒：旺季销售表现高于同期。**啤酒销售额 1.3 亿元，同比+23%。分品牌看，青岛、百威、哈尔滨销售额排名前三，市占率分别为 13.5/9.4/7.9%。
- **乳制品：1) 液态奶：白奶增速快，伊利份额持续上升。**9月阿里线上渠道液态奶销售额 8 亿元，同比+32.7%，其中白奶、酸奶、低温奶销售额分别为 4.4/1.9/0.2 亿元，白奶、酸奶销售额同比+40.1/23.9%。分品牌看，伊利、蒙牛、光明销售额排名前三，增速分别为+94/57.8/-2.3%，市占率分别为 22.4/20/4.4%，对应 8 月市占率环比+1.3/-0.8/-0.2pct，伊利份额持续上升。**2) 芝士奶酪、黄油：体量较小，芝士奶酪增长较快。**芝士奶酪、黄油销售额分别为 0.77/0.33 亿元，同比+20.5/-7.2%。**3) 奶粉（婴幼儿）：行业增长稳健，国产品牌表现亮眼。**婴幼儿奶粉销售额 8 亿元，同比+10.7%。爱他美、飞鹤、A2 销售额分别为 1.4/0.6/0.6 亿元，增速分别为+14.2/55.4/14.4%，市占率分别为 17.4/7.6/7.5%。
- **保健品：无效供给逐步出清，海外品牌热销。**9月阿里线上渠道保健品销售额 16.6 亿元，同比-12.1%，其中海外保健品销售额 8.2 亿元，同比+29.2%，保持高速增长。**从时间维度上看**，保健品保质期久、食用周期长，存在促销囤货属性，前有 618，后有双十一，9-10 月略有下滑不必过分解读。**从产品结构上看**，18H2 中以补充胶原蛋白为卖点的新肌饮（客单价 4000 元+，韩国进口）等产品销售额名列前茅，如今却基本销声匿迹，我们认为这也是行业无效产能出清的过程，行业规范，龙头受益为大势。**从分品牌看**，汤臣倍健、Swisse、肌肉科技 9 月销售额分别为 1.41/0.98/0.45 亿元，同比+7.5/-4.2/22.5%，行业前三增速均高于行业增速；市占率分别为 8.5/5.9/2.7%，对应 8 月市占率环比+1.2/-0.5/-0.2pct。益生菌品类，9 月 Lifespace 销售额 0.07 亿元，同比+23.1%。
- **休闲食品：龙头保持高增，三只松鼠市占率稳步上升。**9月阿里线上渠道休闲食品销售额 62.5 亿元，同比+4%。其中糕点、坚果、饼干品类销售额分别为 22.5/10/9.3 亿元，同比-5.2/+25.6/+15.1%，占比为 36.1/16.2/14.9%。分品牌看，三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为 8.1/3.9/3.4 亿元，同比+43.2/36.1/39.4%，龙头企业销售额增速均高于行业；市占率分别为 13/6.3/5.5%，对应 8 月市占率环比+0.1/-0.7/0pct。**百草味、良品铺子折扣力度相较中秋加大，三只松鼠依然延续高性价比路线，龙头以促销换市场趋势不减。**混合坚果子板块中，三只松鼠稳居线上绝对龙头，市占率提升至 42%，三只松鼠、百草味、良品铺子 CR3=69.2%。
- **调味品：复合调味料为主要增长点。**9月阿里线上渠道调味品（日常调味品+复合调味料）销售额 4 亿元，同比+1.2%。其中日常调味品销售额 1 亿元，同比-31.4%；复合调味料销售额 3 亿元，同比+20.2%，复合调味料成为带动调味品行业增长的主要动力。分品牌看，海底捞、海天、好人家（天味）销售额分别为 0.22/0.18/0.06 亿元，市占率分别为 5.6/4.5/1.5%，对应 8 月市占率环比+1.4/-8/-0.6pct。龙头品牌效应带动线上销售额及市占率快速提升，复合调味料仍处于高速增长阶段。
- **风险提示：阿里系线上数据代表性不完整，线上渠道情况与公司整体情况不符，食品安全风险，宏观经济不达预期，消费需求减弱。**

行业走势



相关研究

- 1、《食品饮料：茅台加快执行计划，利好行业健康发展》
2019-09-22
- 2、《食品饮料电商月报：食品饮料行业 8 月阿里系线上数据点评》
2019-09-20
- 3、《食品饮料：坚守核心资产主线，回调即是布局良机》
2019-09-15

内容目录

1. 酒水	4
1.1. 白酒：线上收入增速快，高端白酒占据主流.....	4
1.2. 啤酒：销售额增速略有下滑.....	4
2. 乳制品	5
2.1. 液态奶：白奶增速快，伊利份额持续上升.....	5
2.2. 芝士奶酪、黄油：体量较小，芝士奶酪增长较快.....	6
2.3. 奶粉（婴幼儿）：行业增长稳健，国产品牌表现亮眼.....	6
3. 保健品：无效供给逐步出清，海外品牌热销	7
4. 休闲食品：龙头保持高增，三只松鼠市占率稳步上升	10
5. 调味品：复合调味料为主要增长点	13
6. 风险提示	14

图表目录

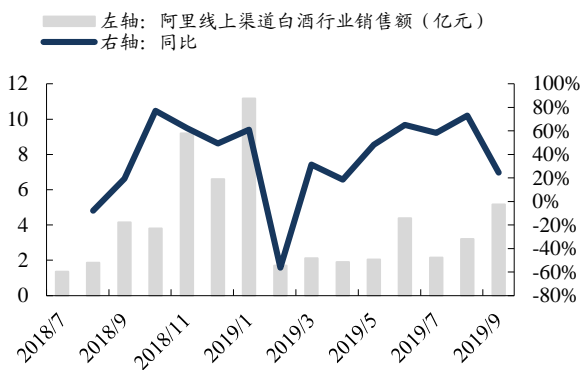
图 1: 白酒销售额及增速 (阿里线上渠道)	4
图 2: 9月白酒品牌销售额及市占率 (阿里线上渠道)	4
图 3: 啤酒销售额及增速 (阿里线上渠道)	4
图 4: 9月啤酒品牌市占率 (阿里线上渠道)	4
图 5: 液态奶行业销售额及增速 (阿里线上渠道)	5
图 6: 液态奶子行业销售额及增速 (阿里线上渠道)	5
图 7: 液态奶龙头销售额及增速 (阿里线上渠道)	5
图 8: 液态奶大单品价格趋势 (元) (阿里线上渠道)	5
图 9: 芝士奶酪销售额及增速 (阿里线上渠道)	6
图 10: 黄油销售额及增速 (阿里线上渠道)	6
图 11: 婴幼儿奶粉销售额及增速 (阿里线上渠道)	6
图 12: 9月婴幼儿奶粉品牌销售额及占比 (阿里线上渠道)	6
图 13: 飞鹤销售额及增速 (阿里线上渠道)	7
图 14: A2 销售额及增速 (阿里线上渠道)	7
图 15: 保健品行业销售额及增速 (阿里线上渠道)	7
图 16: 保健品海外品牌规模及增速 (阿里线上渠道)	7
图 17: 保健品线上龙头与行业增速 (阿里线上渠道)	8
图 18: 9月保健品品牌市占率 (阿里线上渠道)	8
图 19: 新肌饮销售额及销量 (右轴) (阿里线上渠道)	8
图 20: 汤臣倍健销售额及增速 (阿里线上渠道)	10
图 21: Lifespace 销售额及增速 (阿里线上渠道)	10
图 22: Swisse 销售额及增速 (阿里线上渠道)	10
图 23: 肌肉科技销售额及增速 (阿里线上渠道)	10
图 24: 休闲食品行业销售额及增速 (阿里线上渠道)	11
图 25: 9月休闲食品子行业销售额及占比 (阿里线上渠道)	11
图 26: 休闲食品龙头品牌销售额及增速 (阿里线上渠道)	11
图 27: 9月休闲食品品牌市占率 (阿里线上渠道)	11
图 28: 调味品行业销售额及增速 (阿里线上渠道)	13
图 29: 9月调味品品牌市占率 (阿里线上渠道)	13
图 30: 日常调味品销售额及增速 (阿里线上渠道)	13
图 31: 复合调味料销售额及增速 (阿里线上渠道)	13
表 1: 2018年10月保健品行业 TOP10 月销售额单品 (阿里线上渠道)	9
表 2: 2019年9月保健品行业 TOP10 月销售额单品 (阿里线上渠道)	9
表 3: 2019年9月汤臣倍健、Swisse、肌肉科技单品月销售额 TOP3 (阿里线上渠道)	9
表 4: 10月6日每日坚果线上价格及促销力度 (阿里线上渠道)	12
表 5: 2019年9月三只松鼠、百草味、良品铺子旗舰店单品月销售额 TOP3 (阿里线上渠道)	12
表 6: 2019年9月海底捞、好人家旗舰店单品月销售额 TOP3 (阿里线上渠道)	14

1. 酒水

1.1. 白酒：线上收入增速快，高端白酒占据主流

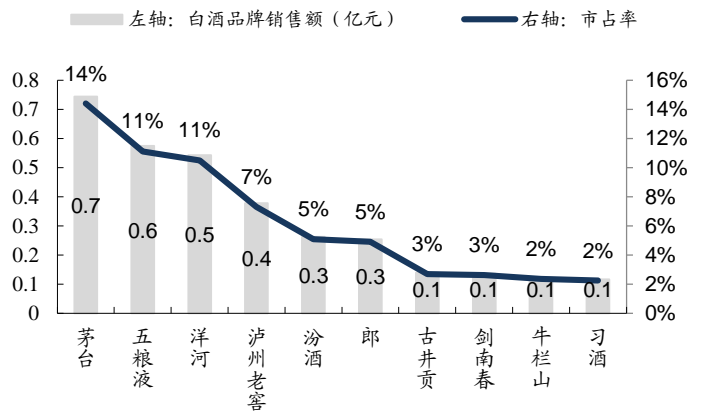
2019年9月，阿里线上渠道白酒销售额5.17亿元，同比+24.7%。茅台、五粮液、洋河销售额分别为0.7/0.6/0.5亿元，市占率分别为14.4%/11.1%/10.5%。

图1：白酒销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图2：9月白酒品牌销售额及市占率（阿里线上渠道）

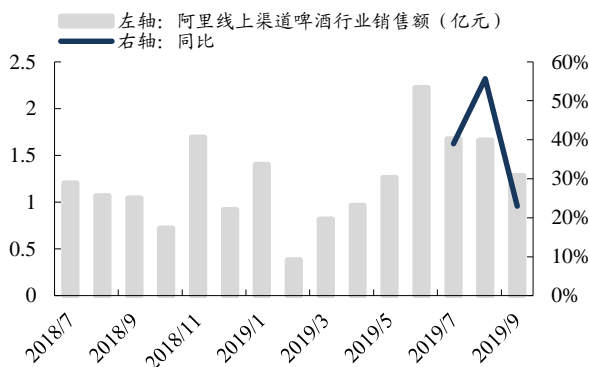


数据来源：淘数据，东吴证券研究所

1.2. 啤酒：销售额增速略有下滑

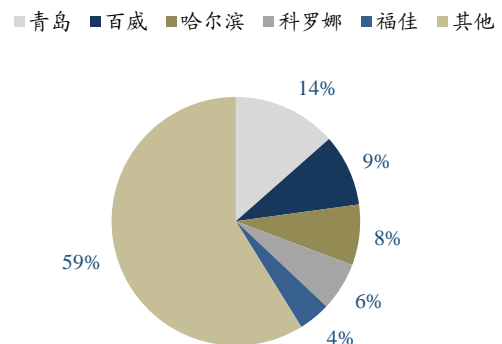
阿里线上渠道啤酒销售额1.3亿元，同比+23%。青岛、百威、哈尔滨销售额分别为0.17/0.12/0.1亿元，同比+41.1%/12.9%/33.2%；阿里线上市占率分别为13.5%/9.4%/7.9%，对应8月市占率环比+2.8/-2.2/-2pct。

图3：啤酒销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图4：9月啤酒品牌市占率（阿里线上渠道）



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

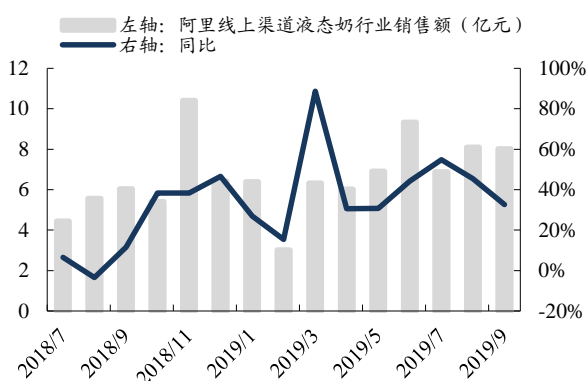
2. 乳制品

2.1. 液态奶：白奶增速快，伊利份额持续上升

2019年9月，阿里线上渠道液态奶销售额8亿元，同比+32.7%，其中白奶、酸奶、低温奶销售额分别为4.4/1.9/0.2亿元，白奶、酸奶销售额同比+40.1/23.9%。

分品牌看，伊利、蒙牛、光明销售额分别为1.8/1.6/0.4亿元，同比+94/57.8/-2.3%，市占率分别为22.4/20/4.4%，对应8月市占率环比+1.3/-0.8/-0.2pct。龙头品牌伊利、蒙牛共占据42%的市场份额，伊利份额持续上升。

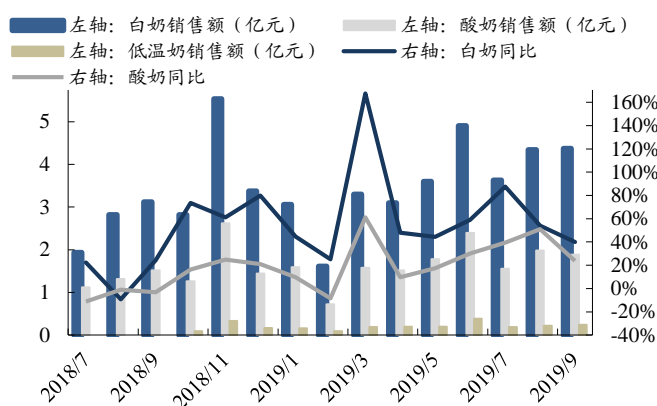
图 5：液态奶行业销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

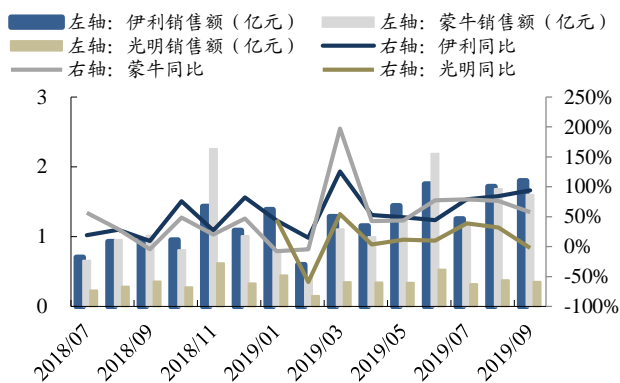
注：统计口径略有调整，新增乳饮料子版块

图 6：液态奶子行业销售额及增速（阿里线上渠道）



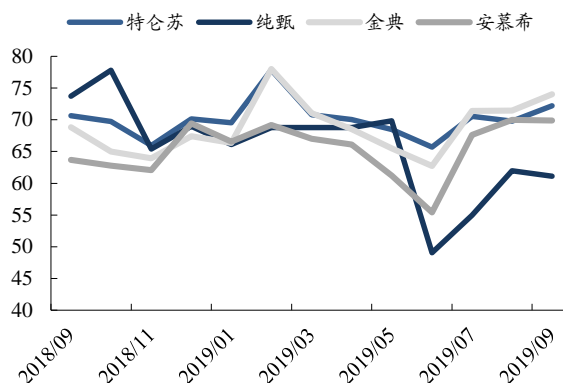
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 7：液态奶龙头销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 8：液态奶大单品价格趋势（元）（阿里线上渠道）

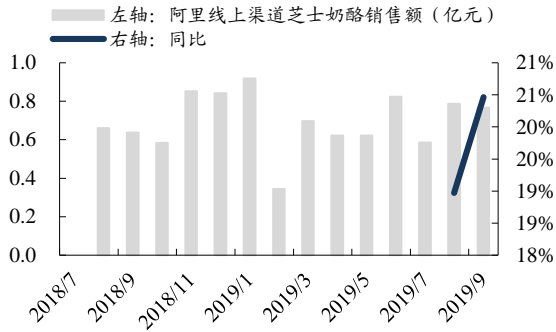


数据来源：淘数据，东吴证券研究所

2.2. 芝士奶酪、黄油：体量较小，芝士奶酪增长较快

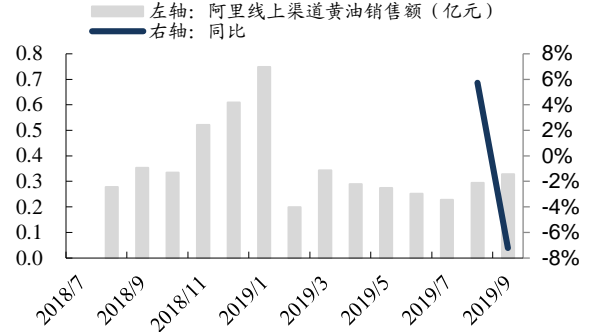
阿里线上渠道芝士奶酪、黄油销售额分别为 0.77/0.33 亿元，同比+20.5/-7.2%。

图 9：芝士奶酪销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 10：黄油销售额及增速（阿里线上渠道）

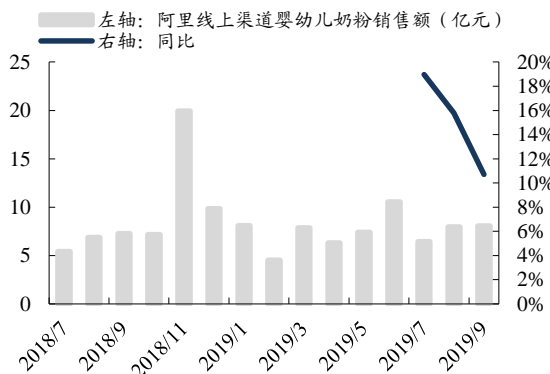


数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

2.3. 奶粉（婴幼儿）：行业增长稳健，国产品牌表现亮眼

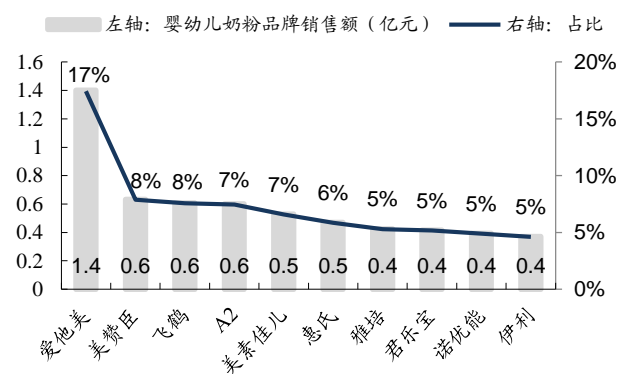
爱他美占据市场主流，国产品牌表现亮眼。阿里线上渠道婴幼儿奶粉销售额 8 亿元，同比+10.7%；分品牌看，爱他美、飞鹤、A2 销售额分别为 1.4/0.6/0.6 亿元，同比+14.2/55.4/14.4%；市占率分别为 17.4/7.6/7.5%，对应 8 月市占率环比-0.94/-0.02/-0.55pct。婴幼儿奶粉销售额前十的品牌市占率均在 4%以上，爱他美市占率为 17.4%高于第二名 9.6pct，占据阿里线上市场主流。前十品牌中上榜的国产品牌为飞鹤、君乐宝和伊利，市占率分别为 7.6/5.2/4.6%。

图 11：婴幼儿奶粉销售额及增速（阿里线上渠道）



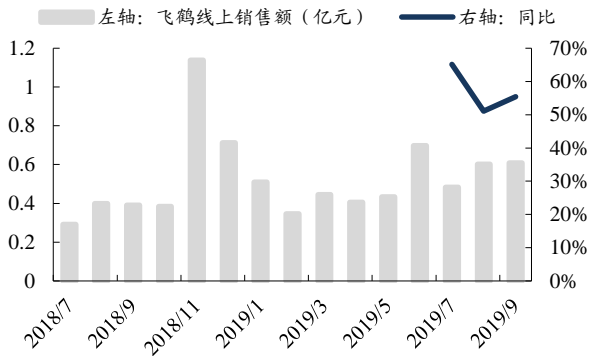
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 12：9 月婴幼儿奶粉品牌销售额及占比（阿里线上渠道）



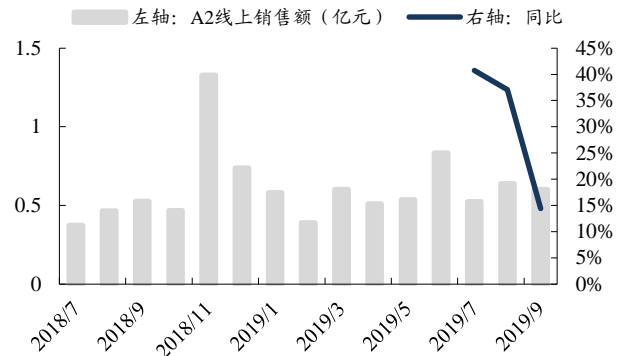
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 13: 飞鹤销售额及增速 (阿里线上渠道)



数据来源: 阿里数据, 淘数据, 东吴证券研究所

图 14: A2 销售额及增速 (阿里线上渠道)



数据来源: 阿里数据, 淘数据, 东吴证券研究所

3. 保健品: 无效供给逐步出清, 海外品牌热销

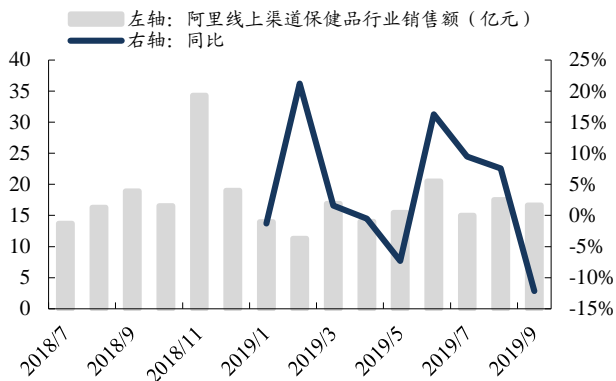
行业规模同比下降不必过分解读, 海外品牌保持高增。2019 年 9 月, 阿里线上渠道保健品销售额 16.6 亿元, 同比-12.1%。其中海外保健品销售额 8.2 亿元, 同比+29.2%, 保持高速增长。从时间维度上看, 保健品保质期久、食用周期长, 存在促销囤货属性, 前有 618, 后有双十一, 9-10 月略有下滑不必过分解读。从产品结构上看, 18H2 中以补充胶原蛋白为卖点的新肌饮 (客单价 4000 元+, 韩国进口) 等产品销售额名列前茅, 如今却基本销声匿迹, 我们认为这也是行业无效产能出清的过程, 行业规范, 龙头受益为大势。

分品牌看, 汤臣倍健市占率领先, 行业前三增速高于行业。汤臣倍健、Swisse、肌肉科技 9 月销售额分别为 1.41/0.98/0.45 亿元, 同比+7.5/-4.2/22.5%, 行业前三增速均高于行业增速; 市占率分别为 8.5/5.9/2.7%, 对应 8 月市占率环比+1.2/-0.5/-0.2pct, 汤臣倍健市占率上升快处于领先地位。益生菌品类, 9 月 Lifespace 销售额 0.07 亿元, 同比+23.1%。

汤臣倍健: 2019 年公司渠道端开启电商品牌化 3.0 战略, 并进一步加强以蛋白粉为形象产品的“汤臣倍健”主品牌提升策略, 进入下半年起汤臣倍健电商渠道销售额增速持续加快, 预计全年将保持 15%以上增速。

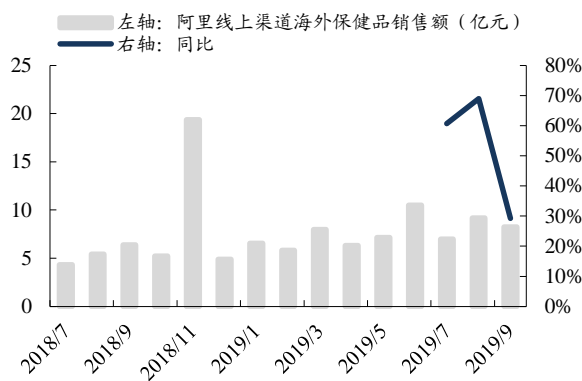
图 15: 保健品行业销售额及增速 (阿里线上渠道)

图 16: 保健品海外品牌规模及增速 (阿里线上渠道)



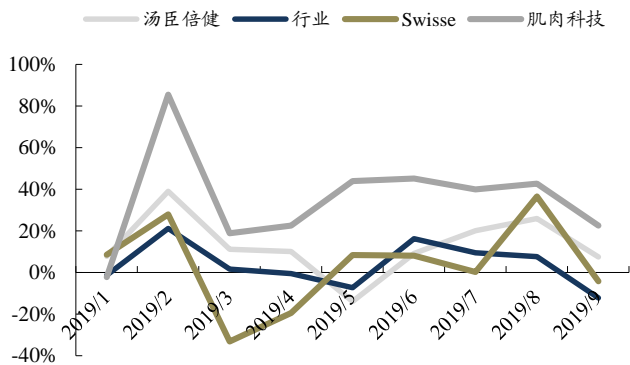
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 17: 保健品线上龙头与行业增速 (阿里线上渠道)



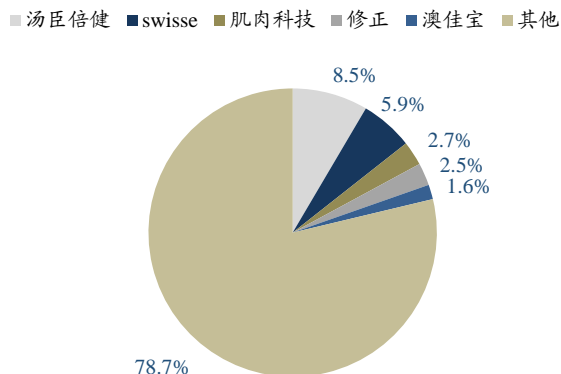
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 18: 9月保健品品牌市占率 (阿里线上渠道)

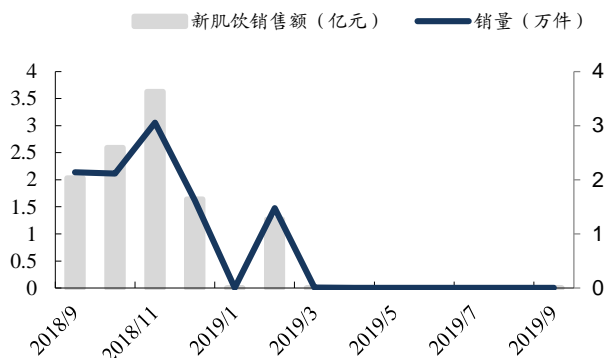


数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 19: 新肌饮销售额及销量 (右轴) (阿里线上渠道)



数据来源：淘数据，东吴证券研究所



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

维生素、蛋白粉是保健品品类中的主要单品。分品牌看，9月汤臣倍健维C片、热销；Swisse 奶蓟草片、葡萄籽片、钙片热销；肌肉科技蛋白粉热销。

表 1: 2018 年 10 月保健品行业 TOP10 月销售额单品 (阿里线上渠道)

品牌	TOP10 产品列表	月销售额 (万元)
新肌饮	新肌饮抗糖化胶原蛋白口服美肌丸	3,484.8
新肌饮	新肌饮修复型胶原蛋白肽粉	2,999.7
新肌饮	新肌饮韩国进口纳米胶原肽粉	2,616.3
新肌饮	新肌饮进口纳米胶原蛋白肽粉	2,108.7
新肌饮	新肌饮小分子肽深海鱼胶原蛋白肽粉	1,988.3
新肌饮	新肌饮修复型纳米胶原蛋白肽粉	1,670.0
新肌饮	新肌饮 NEWSKIN 抗糖化胶原蛋白肽粉口服美肌丸	1,577.5
新肌饮	新肌饮抗糖化胶原蛋白深海鱼小分子肽粉	1,474.2
新肌饮	新肌饮抗糖化胶原蛋白肽粉	1,409.4
新肌饮	新肌饮纳米级修复型胶原蛋白肽粉	1,215.9

数据来源: 淘数据, 东吴证券研究所

表 2: 2019 年 9 月保健品行业 TOP10 月销售额单品 (阿里线上渠道)

品牌	TOP10 产品列表	月销售额 (万元)
姿美堂	姿美堂果蔬酵素粉	1,047.0
汤臣倍健	汤臣倍健维生素 c 咀嚼片	1,037.6
绿健园	绿健园儿童钙片维生素	1,014.0
修正	修正减肥左旋肉碱茶多酚片	952.1
肌肉科技	肌肉科技蛋白增健肌营养粉	934.9
汤臣倍健	汤臣倍健维生素 C 片	770.0
妙语	妙语益生菌冻干粉	616.5
澳佳宝	澳佳宝进口孕妇黄金营养素含叶酸 DHA	611.0
众久	仁和左旋肉碱茯苓茶胶囊	600.0
汤臣倍健	汤臣倍健维生素 C 咀嚼片	591.1

数据来源: 淘数据, 东吴证券研究所

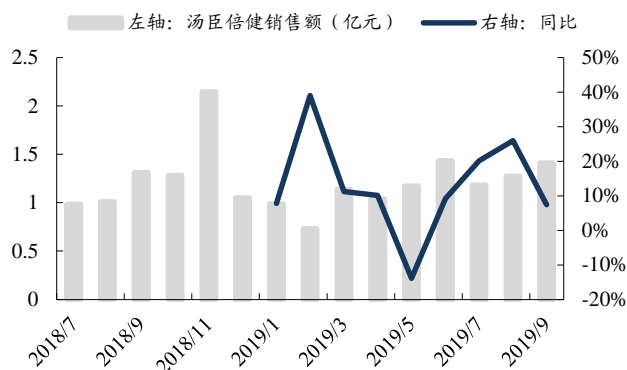
表 3: 2019 年 9 月汤臣倍健、Swisse、肌肉科技单品月销售额 TOP3 (阿里线上渠道)

	产品列表	均价 (元)	月销售额 (万元)
汤臣倍健	汤臣倍健维生素 C 维生素 E	144.8	1,037.6
	汤臣倍健维生素 C 片	147.5	770.0
	汤臣倍健维生素 C 咀嚼片	146.6	591.1
Swisse	swisse 奶蓟草片 120 粒	191.0	434.3
	Swisse 斯维诗葡萄籽片 180 粒	208.1	393.2
	swisse 钙+维生素 D 片 150 片	143.0	357.8

肌肉科技	肌肉科技蛋白增健肌营养粉	289.8	934.9
	肌肉科技蛋白增健肌粉	372.8	381.9
	肌肉科技乳清蛋白质营养粉	284.4	373.0

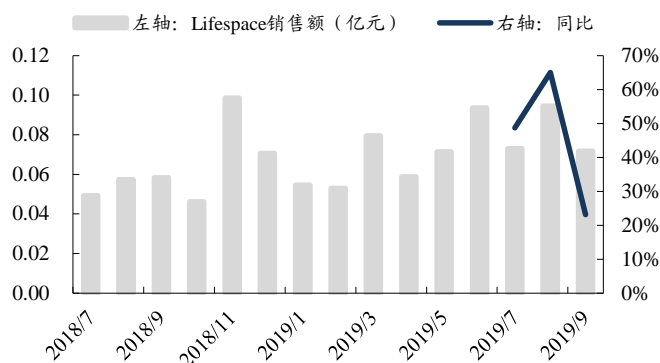
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 20: 汤臣倍健销售额及增速 (阿里线上渠道)



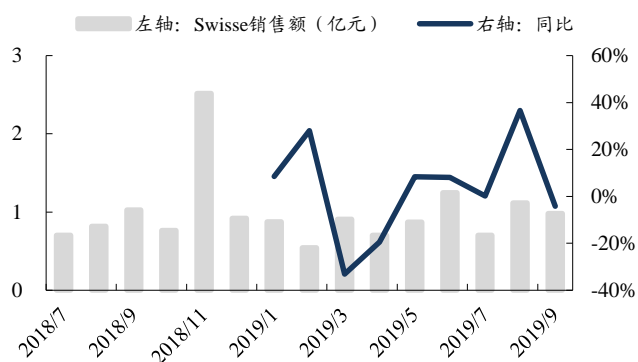
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 21: Lifespace 销售额及增速 (阿里线上渠道)



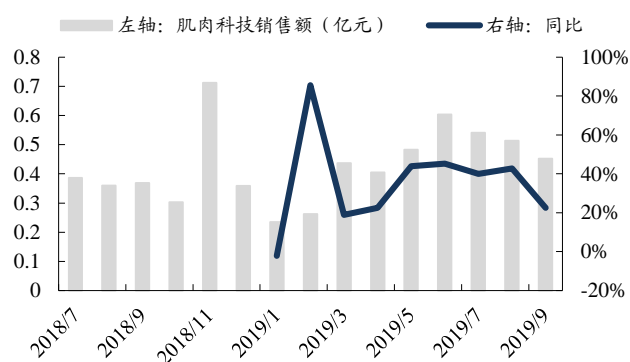
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 22: Swisse 销售额及增速 (阿里线上渠道)



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 23: 肌肉科技销售额及增速 (阿里线上渠道)



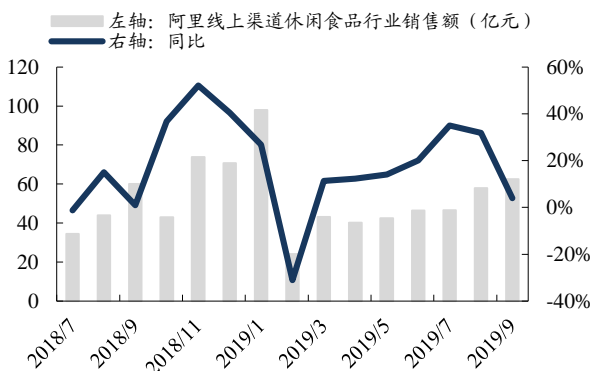
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

4. 休闲食品：龙头保持高增，三只松鼠市占率稳步上升

休闲食品持续高增，糕点品类市占率上升快。2019 年 9 月，阿里线上渠道休闲食品销售额 62.5 亿元，同比+4%，行业增速略有效缓。其中糕点、坚果、饼干品类销售额分别为 22.5/10/9.3 亿元，同比-5.2/25.6/15.1%，占比为 36.1/16.2/14.9%，对应 8 月占比环比+4/0.6/-2.7pct，由于中秋节月饼销售增加，糕点品类市占率上升较大。

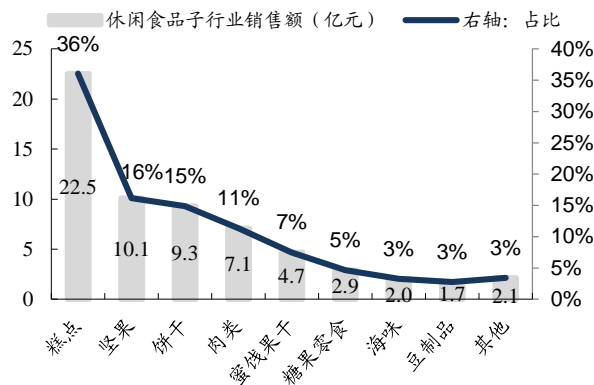
分品牌看，行业龙头三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为 8.1/3.9/3.4 亿元，同比+43.2%/36.1%/39.4%，龙头企业销售额增速均高于行业；市占率分别为 13/6.3/5.5%，对应 8 月市占率环比+0.1/-0.7/0pct。9 月三只松鼠增速领跑行业，市占率稳步上升。

图 24: 休闲食品行业销售额及增速 (阿里线上渠道)



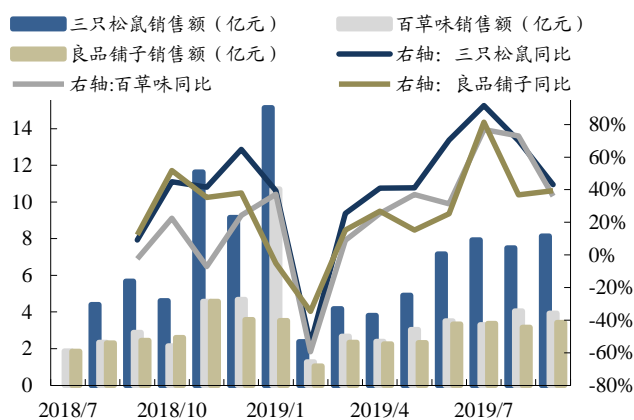
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 25: 9 月休闲食品子行业销售额及占比 (阿里线上渠道)



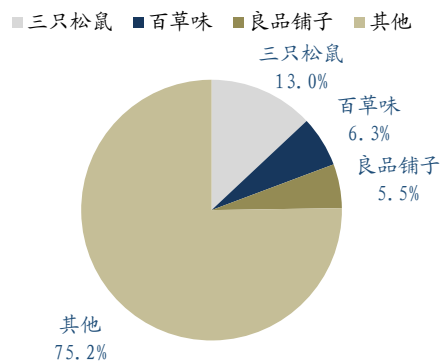
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 26: 休闲食品龙头品牌销售额及增速 (阿里线上渠道)



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 27: 9 月休闲食品品牌市占率 (阿里线上渠道)



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

分单品看，三只松鼠销售额最高的分别是每日坚果、坚果大礼包及零食大礼包，销售额分别为 7022/4346/2293 万元；百草味销售额最高的分别是每日坚果、巨型零食大礼包及坚果大礼包，销售额分别为 3191/1890/1208 万元；良品铺子销售额最高的分别是每日坚果、麻辣零食大礼包及巨型零食大礼包，销售额分别为 3063/1979/1782 万元。以混合坚果及组合礼包的方式销售，满足了消费者送礼以及对零食多元化的需求。中秋国庆之际，礼包产品有明显上升趋势，有效拉高客单价。

三只松鼠混合坚果占据线上绝对龙头。截止到 10 月 6 日，百草味、良品铺子、三只松鼠每日坚果促销力度较大分别为 53/63/74 折，百草味、良品铺子折扣力度相较中秋

加大，三只松鼠依然延续高性价比路线，龙头以促销换市场趋势不减。混合坚果子板块中，三只松鼠稳居线上绝对龙头，市占率提升至 42%，三只松鼠、百草味、良品铺子 CR3=69.2%。

表 4: 10 月 6 日每日坚果线上价格及促销力度（阿里线上渠道）

每日坚果	内容物	原价 (元)	中秋促销活动	原价 (元/袋)	促销价 (元/袋)	促销 折扣	18.10-19.09 年销售额 (亿元)
三只松鼠	巴旦木仁、核桃仁、开心果仁、榛子仁、夏威夷果仁、腰果仁、蓝莓干、黑加仑葡萄干、蔓越莓干	148	满 148 减 39 元	4.9	3.6	74%	5.33
百草味	巴旦木仁、腰果仁、核桃仁、榛子仁、开心果仁、蓝莓干、葡萄干、蔓越莓干	148	满 148 减 69 元	4.9	2.6	53%	2.06
洽洽	巴旦木仁、核桃仁、榛子仁、腰果仁、蔓越莓干、黑加仑葡萄干、蓝莓干	139	无	4.6	4.6	100%	0.50
沃隆	巴旦木仁、核桃仁、腰果仁、榛子仁、蓝莓干、蔓越莓干	149	满两件 8 折	5.0	5.0	100%	1.15
良品铺子	核桃仁、开心果仁、榛子仁、腰果仁、蔓越莓干、蓝莓干、红提干	159	满 138 减 59 元	5.3	3.3	63%	1.55

数据来源：淘数据，天猫，东吴证券研究所

表 5: 2019 年 9 月三只松鼠、百草味、良品铺子旗舰店单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）

	产品列表	均价 (元)	月销售额 (万元)
三只松鼠	三只松鼠_每日坚果 750g/30 天装	141.3	7,022.4
	三只松鼠_坚果大礼包 1419g/8 袋	88.0	4,346.4
	三只松鼠_零食大礼包	48.0	2,292.9
百草味	百草味-每日坚果 750g/30 袋	138.7	3,190.7
	百草味-巨型零食大礼包 2022g/17 袋	137.9	1,890.2
	百草味坚果大礼包 1612g/9 袋	78.4	1,208.3
良品铺子	良品铺子-每日坚果 30 包	133.0	3,062.8
	良品铺子麻辣零食大礼包	39.9	1,979.4
	良品铺子-巨型零食大礼包	139.0	1,782.1

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

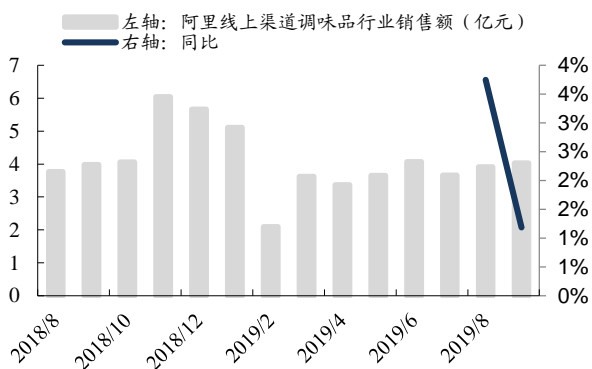
5. 调味品：复合调味料为主要增长点

复合调味料带动调味品线上销售额增长。2019年9月，阿里线上渠道调味品（日常调味品+复合调味料）销售额4亿元，同比+1.2%。其中日常调味品销售额1亿元，同比-31.4%；复合调味料销售额3亿元，同比+20.2%，复合调味料成为带动调味品行业增长的主要动力。

分品牌看，海底捞、海天、好人家（天味）销售额分别为0.22/0.18/0.06亿元，同比+155.1/15.5/26.3%；市占率分别为5.6/4.5/1.5%，对应8月市占率环比+1.4/-8/-0.6pct。复合调味料品牌大力开拓线上渠道，龙头品牌效应带动线上销售额及市占率快速提升，复合调味料仍处于高速增长阶段。

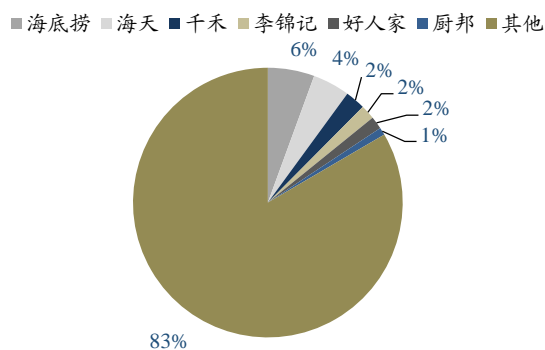
复合调味料中分单品看，海底捞热销的分别是麻辣牛油火锅底料、不辣火锅底料及火锅底料礼盒，销售额分别为48/42.4/20.7万元；好人家热销的分别是麻辣牛油火锅底料、老坛酸菜鱼调料包及靓汤酸菜鱼调料包，销售额分别为156.6/95.6/22万元。

图 28: 调味品行业销售额及增速（阿里线上渠道）



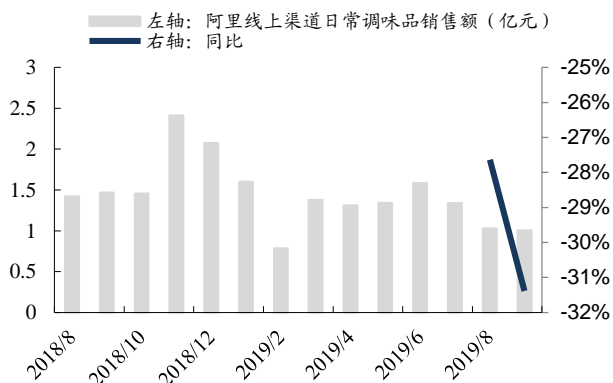
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 29: 9月调味品品牌市占率（阿里线上渠道）



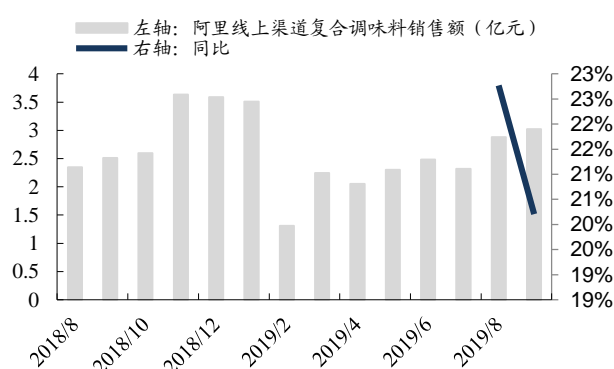
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 30: 日常调味品销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 31: 复合调味料销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

表 6: 2019 年 9 月海底捞、好人家旗舰店单品月销售额 TOP3 (阿里线上渠道)

	产品列表	均价 (元)	月销售额 (万元)
海底捞	海底捞火锅底料 醇香麻辣牛油火锅底料调味料 150g*3 包	29.9	48.0
	海底捞火锅底料不辣 清汤番茄菌汤三鲜火锅料清鲜酸爽 4 包底料	55.9	42.4
	海底捞团圆饭礼盒火锅底料调味料蘸料含鸳鸯锅 1 个	175.0	20.7
好人家	好人家麻辣牛油手工火锅底料 500g*2 袋	69.8	156.6
	好人家老坛酸菜鱼调料包 350g*3 袋	37.9	95.6
	好人家靓汤酸菜鱼调料包 300g	16.9	22.0

数据来源: 淘数据, 东吴证券研究所

6. 风险提示

阿里系线上数据代表性不完整, 线上渠道情况与公司整体情况不符, 食品安全风险, 宏观经济不达预期, 消费需求减弱。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

