

食品饮料行业

阿里系电商数据跟踪系列之四:

10月行业龙头三只松鼠市占率 13.3%，销售额同比增长 43.5%

核心观点:

● 19年10月三只松鼠、百草味和良品铺子在阿里系销售额同比增长 43.5%、77.5%、24.5%，市占率为 13.3%、7.7%、6.5%

根据淘数据，19年10月阿里系平台休闲食品销售额为 49.86 亿元，同比增长 15.9%，增速有所提升。根据三只松鼠和良品铺子招股说明书，17年三只松鼠和良品铺子线上渠道占比分别 95.47%和 57.79%。19年10月阿里系平台三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为 6.62、3.81、3.24 亿元，同比增长 43.5%、77.5%、24.5%。三只松鼠10月依旧延续“满300减200”高折扣力度，线上销售增速延续高增长；百草味继续紧跟三只松鼠折扣力度，销售额较9月加速增长。

从市场份额看，19年10月休闲食品行业阿里系平台销售额 CR3 为 27.4%，同比提升 5.7pct，线上休闲食品行业向龙头聚集。19年10月三只松鼠、百草味、良品铺子仍位居阿里系平台休闲食品行业前三，市场份额分别为 13.3%、7.7%、6.5%，分别同比提升 2.6pct、2.7pct、0.5pct，高性价比策略主导下三只松鼠市占率持续提升。

● 19年10月阿里系平台保健品行业销售额同比降低 11.9%，汤臣倍健阿里系市占率为 8.0%，销售额同比降低 9.3%

根据淘数据，19年10月阿里系平台保健品销售额为 14.6 亿元，同比降低 11.9%，延续9月的下滑趋势。根据汤臣倍健18年年报，汤臣倍健线上渠道占比 20%左右，阿里系平台是汤臣倍健线上重要销售渠道。10月汤臣倍健阿里系平台销售额 1.16 亿元，同比降低 9.3%；Swisse 实现销售额 0.8 亿元，同比增长 7.4%。

从线上市场份额看，19年10月阿里系平台保健品行业前两大龙头为汤臣倍健、Swisse，市场份额分别为 8.0%、5.6%，分别同比增长 0.2pct、1.0pct，汤臣倍健线上龙头地位稳固。

● **风险提示** 公司线上收入和阿里系数据在统计范围、统计口径上存在差异，不能反映真实销售情况的问题；电商平台增速放缓；电商平台政策变更；线上竞争加剧；食品安全问题。

行业评级

买入

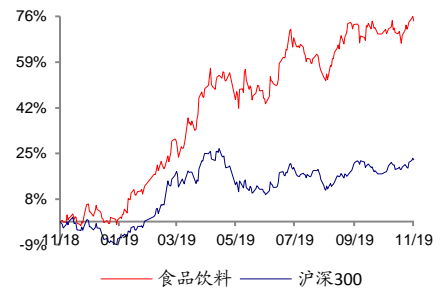
前次评级

买入

报告日期

2019-11-06

相对市场表现



分析师:

王永锋



SAC 执证号: S0260515030002

SFC CE No. BOC780



010-59136605



wangyongfeng@gf.com.cn

分析师:

王文丹



SAC 执证号: S0260516110001

SFC CE No. BGA506



010-59136617



wangwendan@gf.com.cn

相关研究:

食品饮料行业:白酒板块维持较快增长,大众品龙头业绩稳健 2019-11-03

食品饮料行业:阿里系电商数据跟踪系列之三:行业龙头三只松鼠市占率超二三名之和,9月销售额同比增长 43% 2019-10-09

食品饮料行业:白酒旺季动销情况良好,食品龙头业绩有望稳定增长 2019-10-08

联系人:

陈涛 010-59136617

gzchentao@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
汤臣倍健	300146.SZ	CNY	15.93	2019/07/31	买入	21.80	0.78	0.98	20.42	16.26	17.41	14.12	13.7%	15.6%
三只松鼠	300783.SZ	CNY	63.34	2019/10/30	增持	66.83	1.00	1.25	63.34	50.67	51.52	41.37	18.9%	19.1%

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、10月三只松鼠、百草味和良品铺子在阿里系销售额同比增长43.5%、77.5%、24.5%，市占率为13.3%、7.7%、6.5%.....	5
二、10月阿里系平台保健品行业销售额同比降低11.9%，汤臣倍健阿里系市占率为8.0%，销售额同比降低9.3%.....	6
三、风险提示.....	7

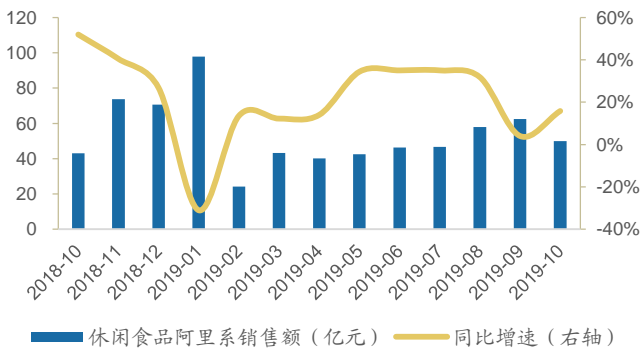
图表索引

图 1: 10 月休闲食品阿里系销售额 49.86 亿元, 同比增长 15.9%.....	5
图 2: 三只松鼠、百草味、良品铺子线上份额分别为 13.3%、7.7%、6.5%.....	5
图 3: 10 月三只松鼠、百草味、良品铺子阿里系销售额分别为 6.62、3.81、3.24 亿元.....	5
图 4: 10 月三只松鼠、百草味、良品铺子阿里系销售额分别同比增长 43.5%、77.5%、24.5%.....	5
图 5: 19 年 10 月阿里系平台销售额 14.6 亿元, 同比降低 11.9%.....	6
图 6: 10 月汤臣倍健、Swisse 阿里系份额分别为 8.0%、5.6%.....	6
图 7: 10 月汤臣倍健销售额 1.2 亿元, 同比降低 9.3%.....	6
图 8: 10 月 Swisse 销售额 0.8 亿元, 同比增长 7.4%.....	6

一、10月三只松鼠、百草味和良品铺子在阿里系销售额同比增长43.5%、77.5%、24.5%，市占率为13.3%、7.7%、6.5%

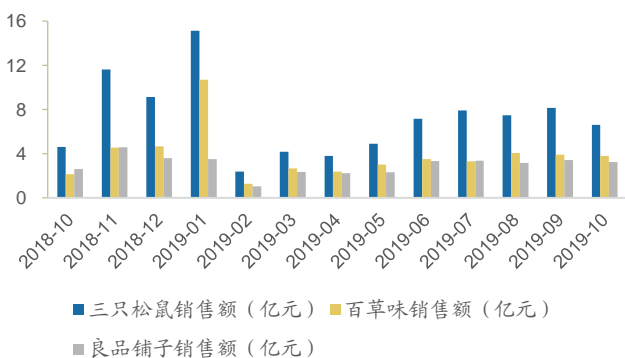
根据淘数据，19年10月阿里系平台休闲食品销售额为49.86亿元，同比增长15.9%，增速有所提升。根据三只松鼠和良品铺子招股说明书，17年三只松鼠和良品铺子线上渠道占比分别95.47%和57.79%。19年10月阿里系平台三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为6.62、3.81、3.24亿元，同比增长43.5%、77.5%、24.5%。10月三只松鼠依旧延续上市以来“满300减200”的高折扣力度，线上销售增速延续较快；百草味继续紧跟三只松鼠折扣力度，销售额较9月加速增长。从市场份额看，19年10月休闲食品行业阿里系平台销售额CR3为27.4%，同比提高5.7pct，线上休闲食品行业向龙头聚集，19年10月三只松鼠、百草味、良品铺子仍位居阿里系平台休闲食品行业前三，市场份额分别为13.3%、7.7%、6.5%，分别同比提升2.6pct、2.7pct、0.5pct，高性价比策略主导下三只松鼠市占率持续提升。

图 1：10月休闲食品阿里系销售额49.86亿元，同比增长15.9%



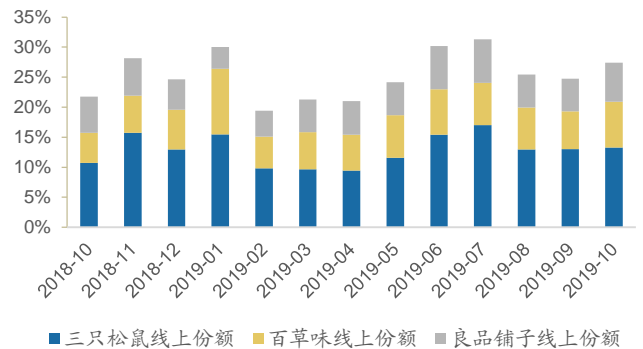
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 3：10月三只松鼠、百草味、良品铺子阿里系销售额分别为6.62、3.81、3.24亿元



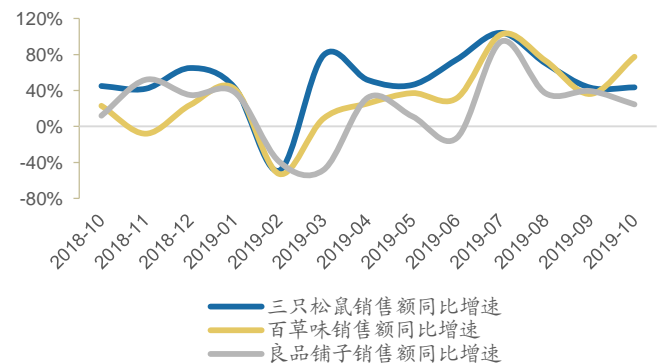
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 2：三只松鼠、百草味、良品铺子线上份额分别为13.3%、7.7%、6.5%



数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 4：10月三只松鼠、百草味、良品铺子阿里系销售额分别同比增长43.5%、77.5%、24.5%



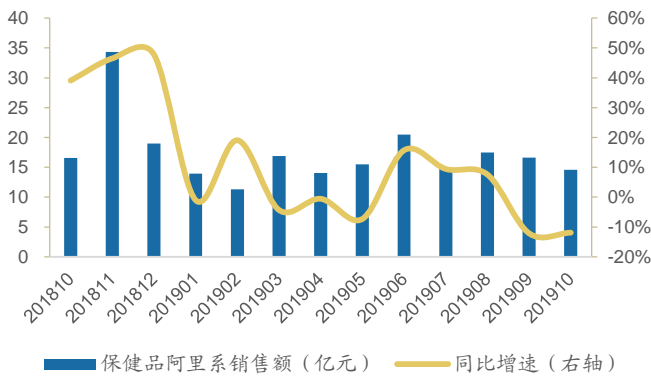
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

二、10月阿里系平台保健品行业销售额同比降低11.9%， 汤臣倍健阿里系市占率为8.0%，销售额同比降低9.3%

根据淘数据，19年10月阿里系平台保健品销售额为14.6亿元，同比降低11.9%，延续9月的下滑趋势。根据汤臣倍健18年年报，汤臣倍健线上渠道占比20%左右，阿里系平台是汤臣倍健线上重要销售渠道。10月汤臣倍健阿里系平台销售额1.2亿元，同比降低9.3%；Swisse实现销售额0.8亿元，同比增长7.4%。

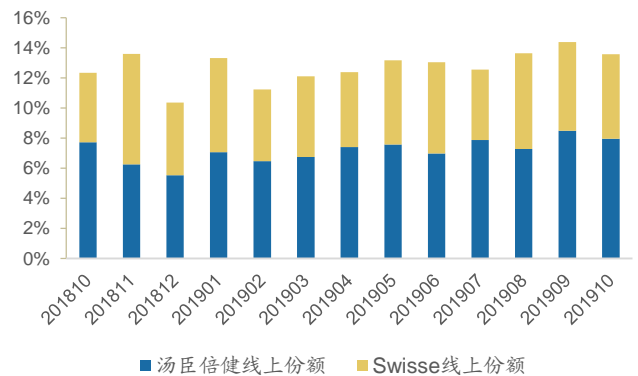
从线上市场份额看，19年10月阿里系平台保健品行业前两大龙头为汤臣倍健、Swisse，市场份额分别为8.0%、5.6%，分别同比增长0.2pct、1.0pct，汤臣倍健线上龙头地位稳固。

图 5：19年10月阿里系平台销售额14.6亿元，同比降低11.9%



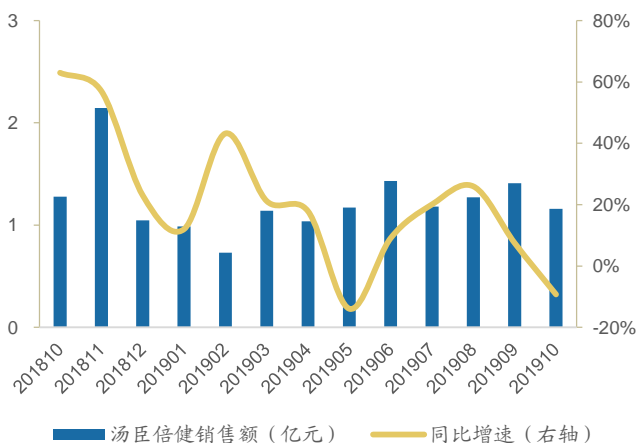
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 6：10月汤臣倍健、Swisse阿里系份额分别为8.0%、5.6%



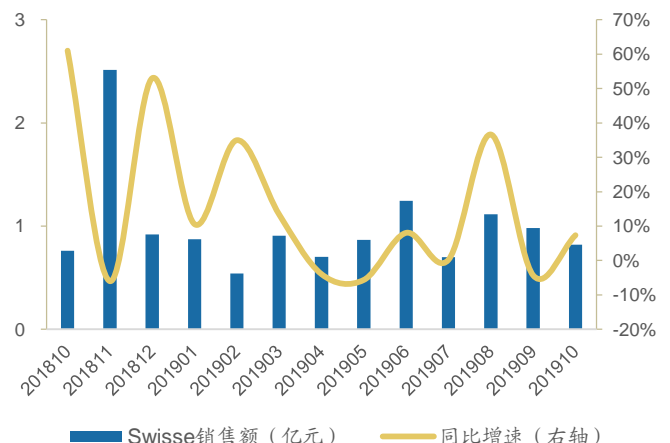
数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 7：10月汤臣倍健销售额1.2亿元，同比降低9.3%



数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

图 8：10月Swisse销售额0.8亿元，同比增长7.4%



数据来源：淘数据，广发证券发展研究中心

三、风险提示

(1) 公司线上收入和阿里系在统计范围、统计口径上存在差异，不能反映真实销售情况的问题；(2) 电商平台增速放缓；(3) 电商平台政策变更；(4) 线上竞争加剧；(5) 食品安全问题。

广发食品饮料研究小组

- 王永锋：首席分析师，经济学硕士，10年证券行业工作经验。2017年食品饮料最佳分析师新财富第3名。
- 王文丹：联席首席分析师，经济学硕士，4年证券行业工作经验。2017年食品饮料最佳分析师新财富第3名团队成员。
- 刘景瑜：高级分析师，统计学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。2017年食品饮料最佳分析师新财富第3名团队成员。
- 陈涛：研究助理，统计学硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 袁少州：研究助理，经济学硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。