

餐饮

证券研究报告

2021年01月05日

双十一大促后市场有所降温，调味品和速冻品市场回归稳定增长

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

刘章明

分析师

SAC 执业证书编号: S1110516060001
liuzhangming@tfzq.com

李珍妮

分析师

SAC 执业证书编号: S1110520120002
lizhenni@tfzq.com

【行业数据跟踪】

调味品：调味品和调味酱市场规模 12 月同比增长。12 月，阿里巴巴全网调味料市场成交额 4.7 亿元，环比下降 29.2%，销量 1958.3 万件。阿里巴巴全网调味酱市场成交额 3.2 亿元，环比下降 33.2%，销量 1193 万件，环比下降 34.6%。12 月调味酱市场均价 26.9 元/件，环比增长 2.0%，同比增长 8.9%。

速冻产品：速冻产品市场回归稳定增长。12 月，阿里巴巴全网速冻产品市场销售额 15.6 亿元，环比下降 37.2%；销量 5,390 件，环比下降 33.0%，同比增长 3.6%；速冻产品单价均价 29 元，环比下降 6.4%，同比增长 8.2%。速冻品牌数 7,146 个，环比下降 1.5%；店铺数 14,645，环比下降 2.9%；单品数 190,581，环比下降 5.1%。

【公司数据跟踪】

广州酒家：双十一结束后量价逐步回落，速冻食品销售额占比大幅增加。广州酒家 12 月销售额 1,405.9 万元，环比下降 50.0%，同比增长 0.4%；销量为 16.7 万个，环比下降 41.3%，同比下降 21.0%；商品均价 83.94 元/个，环比下降 14.7%，同比增长 27.1%。分品类来看，12 月月饼销售总额 455.6 万元，环比下降 73.2%，同比增长 55.2%；占比总销售额 32.4%，同比上升 46.8pct，较去年有大幅增长。12 月速冻食品销售额 364.9 万元，同比增长 96.6%，环比下降 9.8%；占比总销售额 25.96%。

颐海国际：中式复合调味料受热捧，成为销售额主要来源。2020 年 12 月旗舰店销售额为 2,739.3 万元，环比增长 14.6%，同比增长 110.57%；销量为 55.7 万个，环比下降 9.6%，同比增长 56.1%。分品类来看，12 月复合调味料商品销售额 2,081.1 万元，环比增长 46.8%，同比增长 135.9%；占比销售额 75.97%，同比增加 12.0%；12 月方便食品销售额 649.1 万元，同比增长 58.5%，环比下降 32.9%；占比销售额 23.7%，同比下降 24.7%。

日辰股份：销售额同比增长，酱类占比连续提升。12 月销售额为 30.22 万元，环比下降 58.39%，同比增长 19.45%；销量为 1.36 万个，环比下降 55.73%，同比下降 4.07%。分品类来看，汤类调料 12 月销售额占比第一，为 19.4 万元，环比下降 53.3%，同比增长 8.3%；占比销售额 64.23%，环比增加 12.2pct。酱类调料 12 月销售额占比第二，为 8.8 万元，环比下降 68.6%，同比增长 38.6%；占比销售额 29.2%，环比上下下降 24.7pct。

天味食品：销售额与销量较去年大幅提升，火锅调料占比下降。12 月销售额为 1991.9 万元，同比增长 52.3%，环比下降 4.94%；销量为 84.99 万个，同比上升 85%，环比增长 12.2 下降 8.0 %；占比总销售额 74.91%，环比下降 3.2pct。

【投资建议】

广州酒家：面试糕点类产品销售占比提升。中长期产能不断释放+渠道建设提振产品销量。

颐海国际：中国中高端火锅调味料龙头，复合调味料市场增长强劲。

日辰股份：迎合个性化需求，基于强大的研发能力、完善的管理控制体系和品控能力，盈利水平持续提升。

风险提示：疫情影响消费不及预期，食品安全风险，行业竞争风险

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《餐饮-行业点评:双十一大促迎需求爆发，调味品市场保持增长趋势》2020-12-05
- 2 《餐饮-行业点评:月饼销售规模随节日热潮回落，调味品市场持续增长》2020-11-05
- 3 《餐饮-行业点评:双节推动月饼销售量价齐升，调味品保持高速增长》2020-10-12

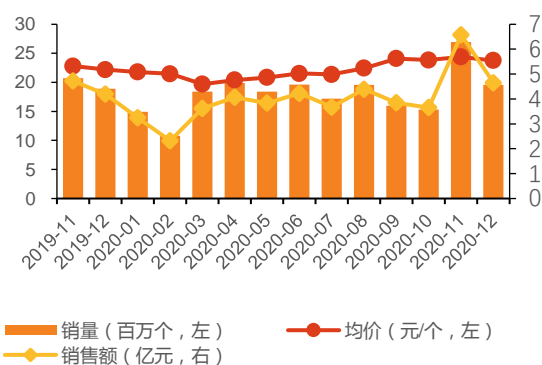
1. 行业跟踪

1.1. 调味品：调味料和调味酱销售同比增长，均价呈上升趋势

阿里巴巴全网调味品和调味酱市场规模 12 月同比增长。①**调味料**：包括火锅调料、烧烤调料、辣椒类调料、咖喱、花椒/八角/桂皮、调味汁、汤类调料、其它调料。12 月，阿里巴巴全网调味料市场成交额 4.7 亿元，环比下降 29.2%，同比增长 10.9%；12 月调味品销量 1958.3 万件，环比下降 27.4%。12 月调味料均价 23.8 元/件，环比下降 2.5%，同比增长 7.1%。②**调味酱**：包括酱类调料、沙拉/千岛/蛋黄酱、鱼籽酱、虾酱、豆瓣酱、辣椒酱、海鲜酱。12 月，阿里巴巴全网调味酱市场成交额 3.2 亿元，环比下降 33.2%，同比增长 8.6%；12 月调味品销量 1193 万件，环比下降 34.6%，同比下降 0.3%。12 月调味酱市场均价 26.9 元/件，环比增长 2.0%，同比增长 8.9%。

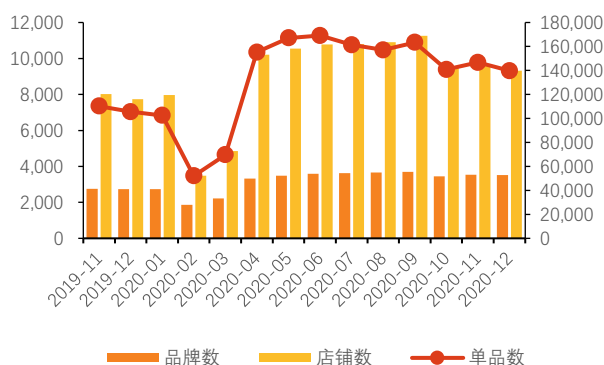
阿里巴巴全网十二月调味料和调味酱种类较去年同期大幅增加。①**调味料**：2020 年 12 月，阿里巴巴全网调味品品牌数 3,509，同比增长 28.1%；店铺数 9,314，同比增长 20.3%；单品数 139,768 种，同比下降 4.7%。②**调味酱**：2020 年 12 月，阿里巴巴全网调味品品牌数 4,537 个，同比增长 29.3%；店铺数 9,717 个，同比增长 23.1%；单品数 38.5%，同比增长 38.5%。

图 1：阿里巴巴全网调味料销售额同比增长 10.9%



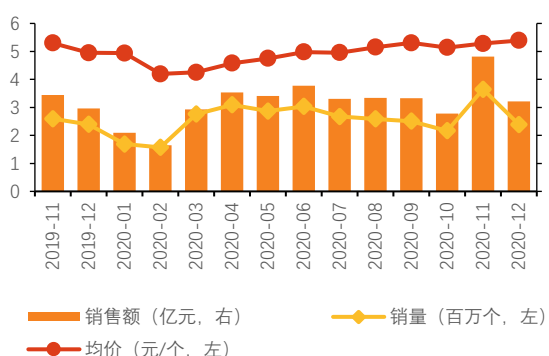
资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

图 2：阿里巴巴全网调味料种类十二月小幅下降



资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

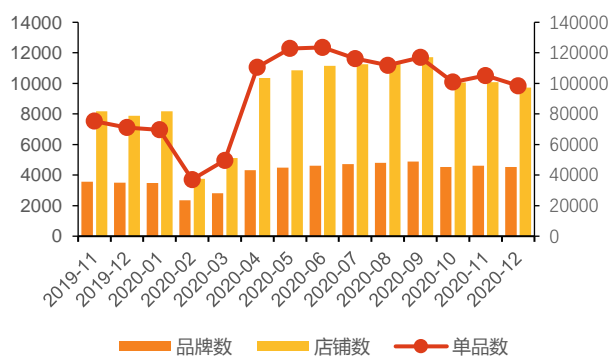
图 3：阿里巴巴全网调味酱均价同比增长 8.9%



资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

资料来源：天风证券研究所

图 4：阿里巴巴全网调味酱种类十二月小幅下降



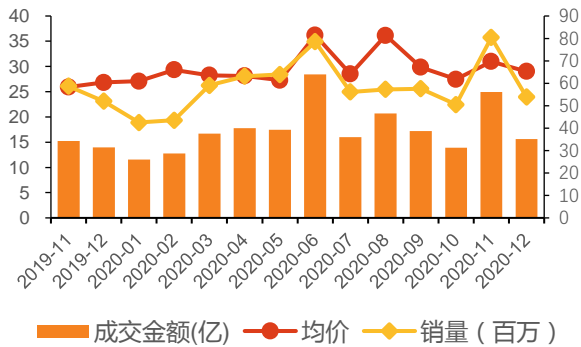
资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

1.2. 速冻产品：双十一后市场降温，速冻产品市场回归稳定增长

双十一大促结束导致全网速冻产品 12 月成交量较 11 月有所下降，同比增长，单个商品均价呈下降趋势。2020 年 12 月，阿里巴巴全网速冻产品市场销售额 15.6 亿元，环比下降 37.2%；销量 5,390 件，环比下降 33.0%，同比增长 3.6%；速冻产品单价均价 29 元，环比下降 6.4%，同比增长 8.2%。

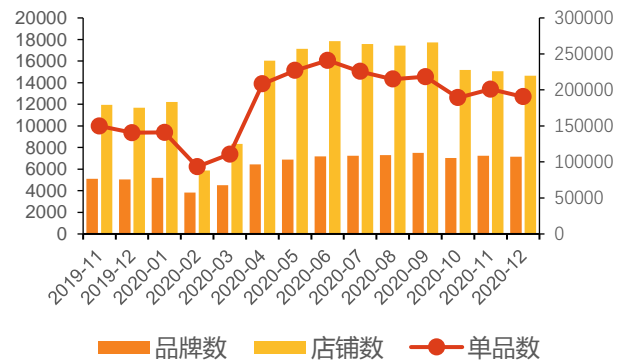
阿里巴巴全网速冻品牌数量十二月小幅下降。2020 年十二月，阿里巴巴全网速冻品牌数 7,146 个，环比下降 1.5%；店铺数 14,645，环比下降 2.9%；单品数 190,581，环比下降 5.1%。

图 5：阿里巴巴全网速冻产品销量同比增长 3.6%



资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

图 6：阿里巴巴全网速冻产品种类十二月小幅下降



资料来源：淘宝、天猫数据、天风证券研究所

2. 公司跟踪

2.1. 广州酒家：双十一结束后量价回落，月饼销售逐步降温

双十一结束后量价逐步回落。广州酒家 12 月销售额 1,405.9 万元，环比下降 50.0%，同比增长 0.4%；销量为 16.7 万个，环比下降 41.3%，同比下降 21.0%；商品均价 83.94 元/个，环比下降 14.7%，同比增长 27.1%，相较于 2019 年均价大幅提升。

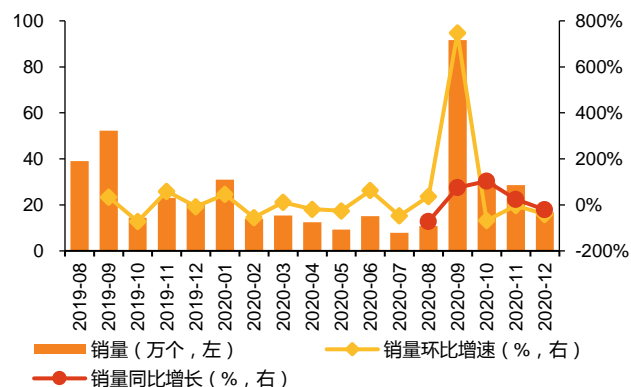
月饼销售额占比大幅下降。双十一后月饼市场逐渐降温，但相较于去年仍维持在较高水平，12 月月饼销售总额（包括月饼、月饼提货券、众筹月饼）455.6 万元，环比下降 73.2%，同比增长 55.2%；占比总销售额 32.4%，同比上升 46.8pct，较去年有大幅增长。

速冻食品销售额占比大幅增加。12 月速冻食品销售额 364.9 万元，同比增长 96.6%，环比下降 9.8%；占比总销售额 25.96%，占比同比增加 85.9pct。

粽子销售额持续走低，对整体销售额贡献度较小。12 月广州酒家粽子销售额 0.18 万元，环比下降 67.8%，占比总销售额 0.01%。

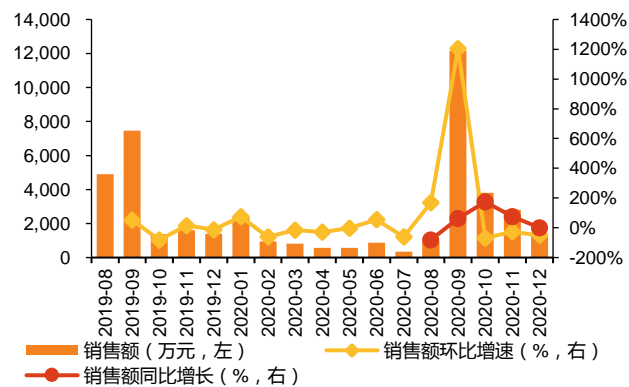
其它品类（如面食，传统糕点等）销售额下降，由于总销售额下降，占总销售额比例较 12 月大幅提升。12 月其他品类销售额 585.2 万元，同比下降 31.2%，环比下降 16.6%；占比总销售额 41.62%，环比上升 66.6pct。

图 7：12 月广州酒家天猫旗舰店成交金额同比增长 0.4%



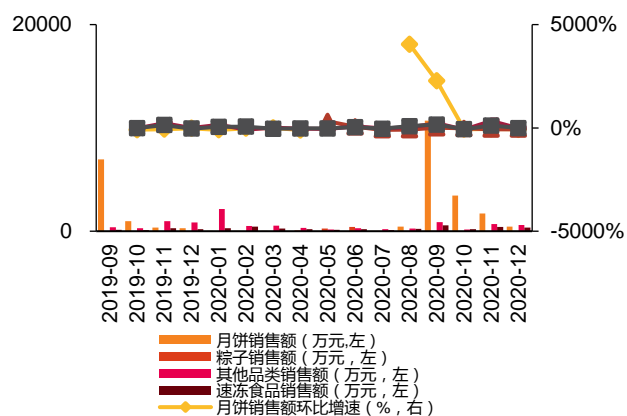
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 8：12 月广州酒家天猫旗舰店商品销量同比下降 21.0%



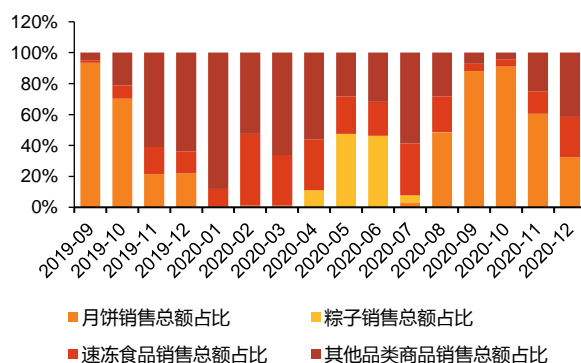
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 9：12 月广州酒家天猫旗舰店月饼销售额同比增长 55.2%



资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 10：12 月广州酒家天猫旗舰店粽子销售额占比增加



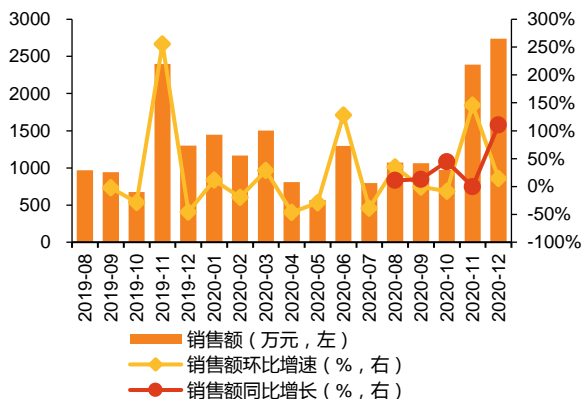
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

2.2. 颐海国际：中式复合调味料受热捧，成为销售额主要来源

12 月线上销售额和销量较 2019 年有较大提升。2020 年 12 月旗舰店销售额为 2,739.3 万元，环比增长 14.6%，同比增长 110.57%；销量为 55.7 万个，环比下降 9.6%，同比增长 56.1%。

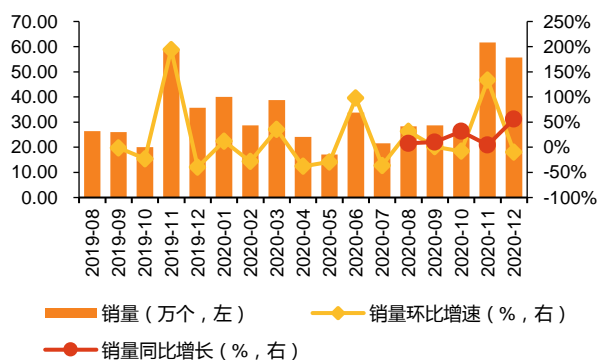
中式复合调味料和方便食品销售额同比均增长。分品类来看，12 月复合调味料销售额占比 75.97%，成为旗舰店总销售额增长的主要动力来源，2020 年 12 月复合调味料商品销售额 2,081.1 万元，环比增长 46.8%，同比增长 135.9%；占比销售额 75.97%，同比增加 12.0%。方便食品 12 月销售额较去年提升，占总销售额比例第二，2020 年 12 月方便食品销售额 649.1 万元，同比增长 58.5%，环比下降 32.9%；占比销售额 23.7%，同比下降 24.7%。其它品类商品(如零食等)占比大幅下降，12 月其它品类商品销售额 9.07 万元，环比增长 94.1%，占比总销售额 0.33%。

图 11：12 月颐海国际天猫旗舰店销售额同比增长 110.57%



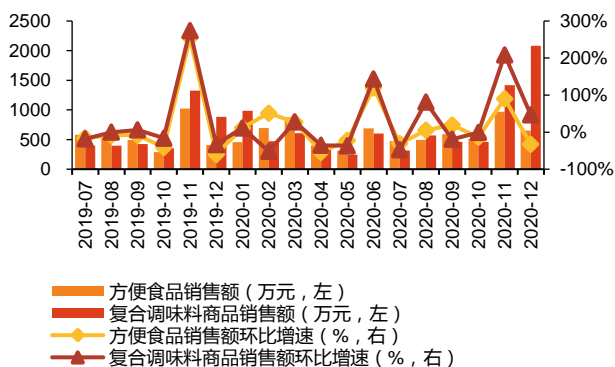
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 12：12 月颐海国际天猫旗舰店销量同比增长 56.1%



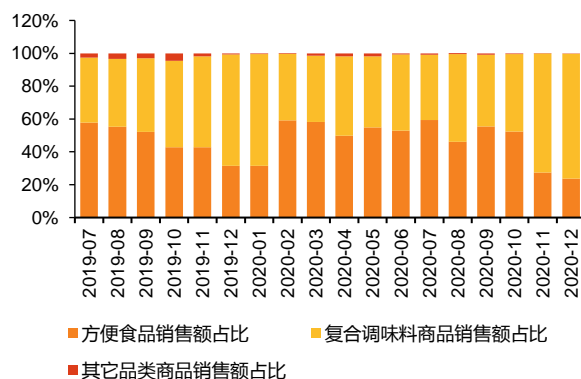
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 13：12 月颐海国际复合调味料商品销售额环比增长更快



资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 14：12 月颐海国际复合调味料销售额占比提升



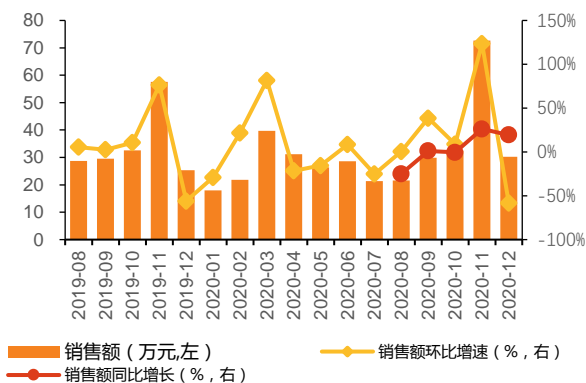
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

2.3. 日辰股份：销售额同比增长，酱类占比连续提升

12 月销售额较去年同期增长。2020 年 12 月销售额为 30.22 万元，环比下降 58.39%，同比增长 19.45%；销量为 1.36 万个，环比下降 55.73%，同比下降 4.07%。

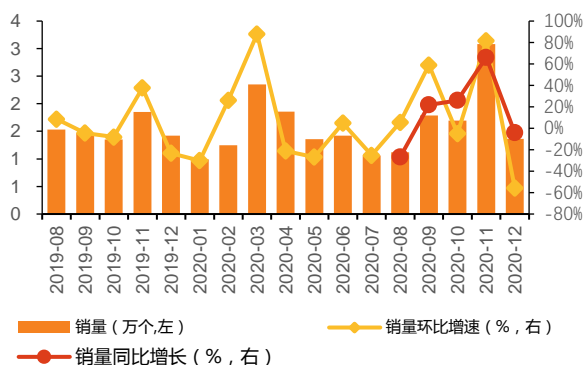
汤类调料占比提升，汤类调料和酱类调料销售额较 11 月份均下降。分品类来看，汤类调料 12 月销售额占比第一，为 19.4 万元，环比下降 53.3%，同比增长 8.3%；占比销售额 64.23%，环比增加 12.2pct。酱类调料 12 月销售额占比第二，为 8.8 万元，环比下降 68.6%，同比增长 38.6%；占比销售额 29.2%，环比上下下降 24.7pct。其它品类商品（如火锅调料、寿喜烧调料汁等）销售额下降，占比提升，11 月其它品类商品销售额 1.99 万元，同比上升 96.0%，占比总销售额 6.57%，同比上升 64.1pct。

图 15：12 月日辰股份天猫旗舰店销售额同比增长 19.45%



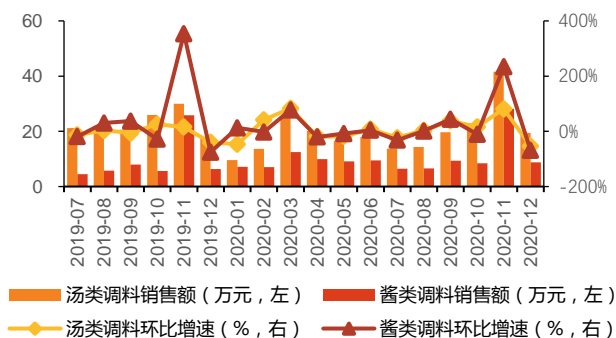
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 16：12 月日辰股份天猫旗舰店销量同比下降 4.07%



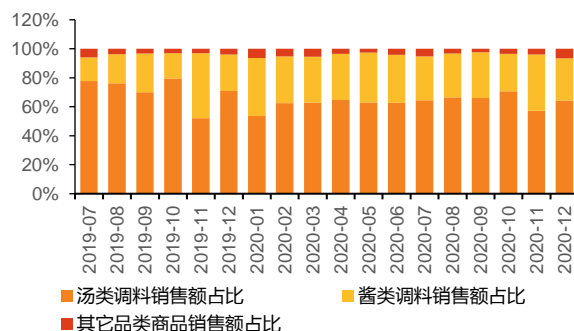
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 17：12 月日辰股份汤类调料销售额同比增长 8.3%



资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 18：12 月日辰股份酱类调料占销售额比重上升



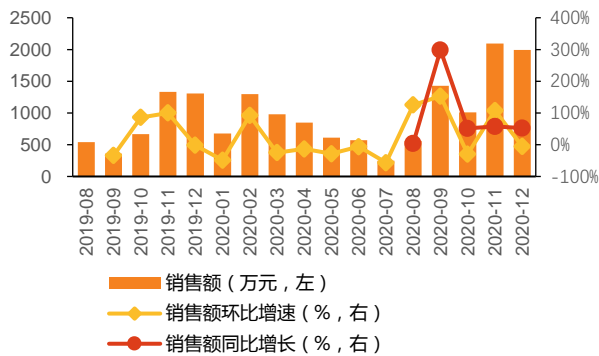
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

2.4. 天味食品：销售额与销量较去年大幅提升，火锅调料占比下降

2020 年 12 月销售额及销量同比大幅提升。天味食品旗舰店 12 月销售额为 1991.9 万元，同比增长 52.3%，环比下降 4.94%；销量为 84.99 万个，同比上升 85%，环比增长 12.21%。

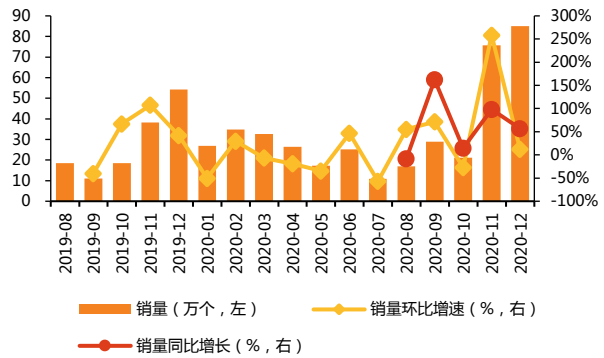
火锅调料销售额占比有所下降，其他类商品销售额大幅提升。天味食品旗舰店火锅调料 12 月销售额 1,492.2 万元，同比增长 30.6%，环比下降 8.0 %；占比总销售额 74.91%，环比下降 3.2pct；其它品类商品（如酱类调料等）销售额 499.7 万元，环比增长 5.4%，同比增长 201.8%，占比总销售额 25.09%，同比上升 100.8pct。

图 19：12 月天味食品天猫旗舰店销售额同比增长 52.3%



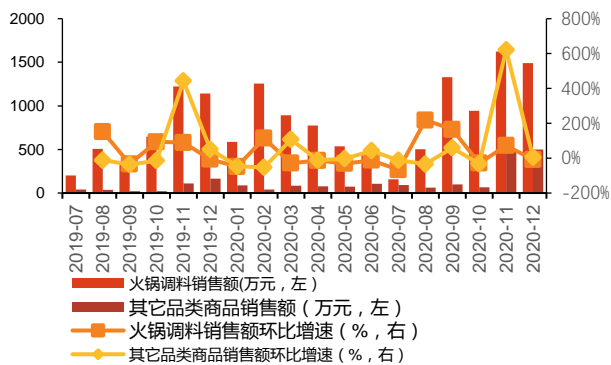
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 20：12 月天味食品天猫旗舰店销量同比上升 85%



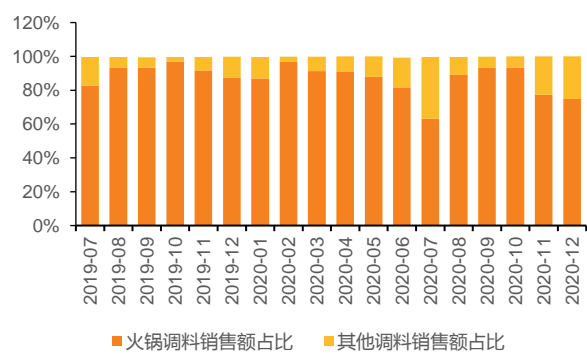
资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 21：12 月天味食品火锅调料销量额同比增长 30.6%



资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

图 22：12 月天味食品火锅调料销售额占比下降



资料来源：淘宝、天猫数据，天风证券研究所

3. 投资建议

广州酒家： 面试糕点类产品销售占比提升。中长期产能不断释放+渠道建设提振产品销量。

颐海国际： 中国中高端火锅调味料龙头，复合调味料市场增长强劲。品牌多样化+渠道多元化进一步激发销售活力。

日辰股份： 迎合个性化需求，基于强大的研发能力、完善的管理控制体系和品控能力，盈利水平持续提升。网络销售渠道建设仍处于起步阶段。

4. 风险提示

疫情影响消费不及预期： 疫情冲击下，消费市场信心不足，餐饮食品业需求下降，从而影响公司业绩。

食品安全风险： 食品安全问题会影响企业声誉并引发质保索赔等风险，降低企业竞争力。

行业竞争风险： 月饼、粽子行业格局地域性较为明显，不同区域龙头企业具有发源地优势，在区域内具有较强竞争力。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com