

餐饮

春节过后市场降温，调味品和速冻品销量收窄

证券研究报告

2021 年 03 月 06 日

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

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《餐饮-行业专题研究:下沉市场争夺战, 茶饮如何抓住小镇青年?》 2021-02-27
- 2 《餐饮-行业深度研究:奈雪引领高端现制茶饮, 场景营造中寻觅品牌差异点》 2021-02-21
- 3 《餐饮-行业点评:春节临近市场回暖, 调味品和速冻品稳定高速增长》 2021-02-02

【行业数据跟踪】

调味品: 调味品和调味酱市场规模 2 月下降明显; 整体均价同比上升。2021 年 2 月, 阿里巴巴全网调味料市场成交额 1.8 亿元, 环比下降 64.1%, 同比下降 21.3%; 调味料销量 8121392 件, 环比下降 62.2%, 同比下降 24.9%。阿里巴巴全网调味酱市场成交额 1.6 亿元, 环比下降 54.6%, 同比下降 2.2%; 调味酱销量 6233811 件, 环比下降 51.2%, 同比下降 20.7%。2 月调味料、调味酱市场均价分别为 22.5 元/件、25.9 元/件, 同比分别增长 4.7%、23.3%。

速冻产品: “就地过年”囤货期过后, 速冻产品市场降温明显, 销售和品牌数均呈下降趋势。2021 年 2 月, 阿里巴巴全网速冻产品市场销售额 9.5 亿元, 环比下降 51.6%, 同比下降 25.8%; 销量 2,943 万件, 环比下降 52.4%, 同比下降 32.4%; 速冻产品单价均价 32.2 元, 环比增长 1.6%, 同比增长 9.7%。阿里巴巴全网速冻品牌数 6,534 个, 环比下降 10.8%; 店铺数 12,625 个, 环比下降 13.8%; 单品数 153,575 种, 环比下降 37.0%。

【公司数据跟踪】

广州酒家: 春节过后销售规模环比缩减, 速冻食品销量下降明显。广州酒家 2 月销售额 1,014.1 万元, 环比下降 53.27%, 同比增长 7.26%; 销量为 10.98 万个, 环比下降 57.75%, 同比下降 20.71%; 商品均价 92.34 元/个, 环比增长 10.6%, 同比增长 35.27%。分品类来看, 2 月速冻食品销售额 231.5 万元, 同比下降 47.2%, 环比下降 68.5%; 占比总销售额 22.8%, 占比同比下降 23.6pct。月饼和粽子没有贡献销售额。

颐海国际: 销售额及销售下降, 方便食品销售占比上升。2021 年 2 月旗舰店销售额为 1,096.4 万元, 环比下降 53.00%, 同比下降 6.11%; 销量为 23.7 万个, 环比下降 58.53%, 同比下降 17.16%; 商品均价 46.2 元/个, 环比上升 13.33%, 同比增长 13.34%。分品类来看, 2 月复合调味料商品销售额 686.9 万元, 环比下降 61.3%, 同比增长 45.0%; 占比销售额 62.65%, 占比同比增加 22.08pct。2 月方便食品销售额 407.5 万元, 环比下降 26.0%, 同比下降 41.0%; 占比销售额 37.16%, 占比同比减少 22.03pct。

日辰股份: 销售规模同比下降, 酱类占比连续提升。2 月销售额为 7.86 万元, 环比下降 63.42%, 同比下降 64.03%; 销量为 0.50 万个, 环比下降 63.70%, 同比下降 59.98%; 商品均价 15.68 元/个, 同比下降 10.11%。分品类来看, 汤类调料 2 月销售额为 4.91 万元, 环比下降 65.7%, 同比下降 64.0%; 占比销售额 62.50%, 占比同比增加 0.01pct。酱类调料 2 月销售额为 2.41 万元, 环比下降 59.9%, 同比下降 65.7%; 占比销售额 30.68%, 占比同比下降 1.5pct。

天味食品: 销售额与销量较去年同期下滑, 火锅调料销售额占比上升。2021 年 2 月销售额为 266.36 万元, 同比下降 79.5%, 环比下降 80.85%; 销量为 6.94 万个, 同比下降 80.11%, 环比下降 86.15%; 火锅调料销售额占总销售额 84.13%, 环比上升 5.2pct。

【投资建议】

广州酒家: 面食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。

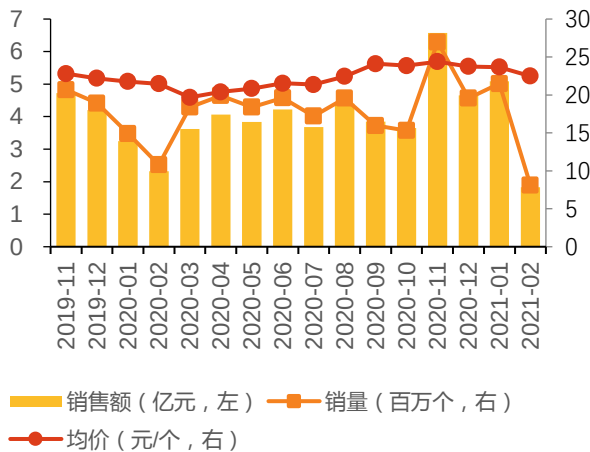
1. 行业跟踪

1.1. 调味品：调味料和调味酱销售大幅下降，整体均价同比上升，品牌数均呈环比下降、同比增长趋势

2月阿里巴巴全网调味料和调味酱销量与销售额大幅降低。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、其它调料等。2021年2月，阿里巴巴全网调味料市场成交额1.8亿元，环比下降64.1%，同比下降21.3%，调味料销量8121392件，环比下降62.2%，同比下降24.9%。2月调味料均价22.5元/件，环比下降5.0%，同比增长4.7%。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。2021年2月，阿里巴巴全网调味酱市场成交额1.6亿元，环比下降54.6%，同比下降2.2%，调味酱销量6233811件，环比下降51.2%，同比下降20.7%。1月调味酱市场均价25.9元/件，环比下降6.9%，同比增长23.3%。

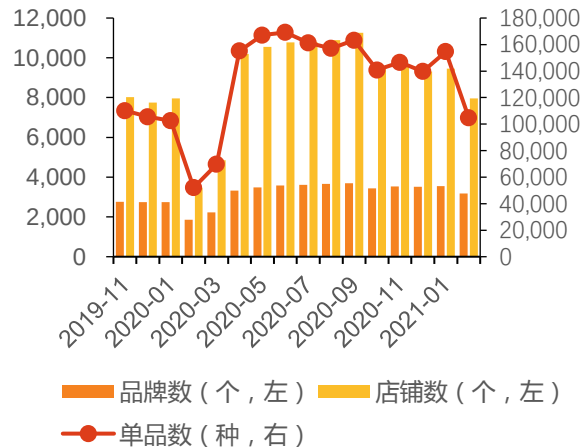
2月阿里巴巴全网调味料和调味酱品牌、店铺与单品数同比增加明显，环比均下降。①**调味料**：2021年2月，阿里巴巴全网调味料品牌数3,179个，同比增长71.1%，环比下降10.5%；店铺数7,956个，同比增加128.9%，环比减少15.8%；单品数104,790种，同比增长101.3%，环比减少32.3%。②**调味酱**：2021年2月，阿里巴巴全网调味酱品牌数4,060个，同比增长72.6%，环比下降11.7%；店铺数8,291个，同比增加120.7%，环比减少15.4%；单品数76,716种，同比增长106.7%，环比减少31.0%。

图 1：阿里巴巴全网调味料销售额同比下降 24.9%



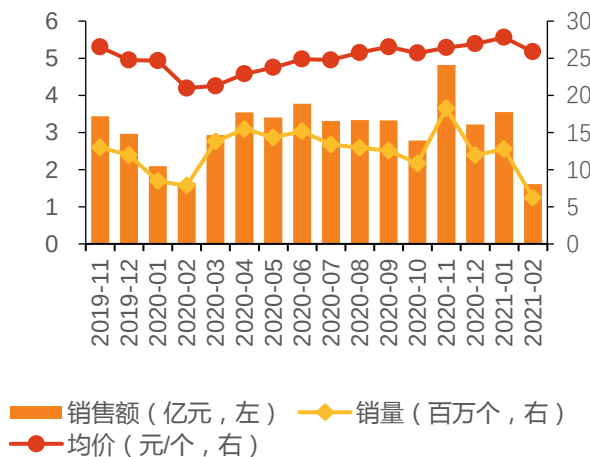
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 2：阿里巴巴全网调味料种类二月环比下降



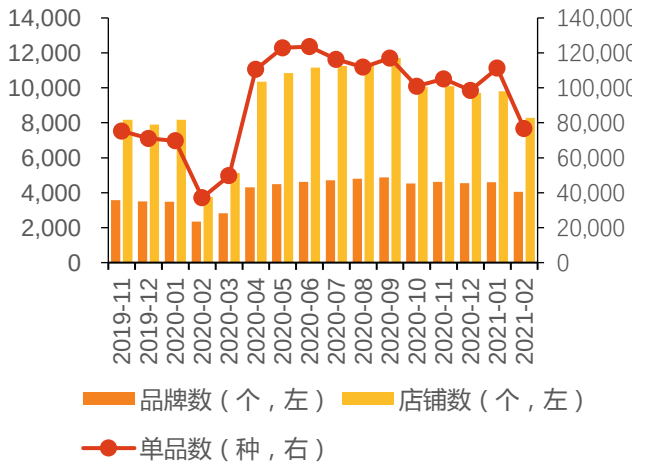
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 3：阿里巴巴全网调味酱均价环比下降 6.9%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 4：阿里巴巴全网调味酱种类二月环比下降



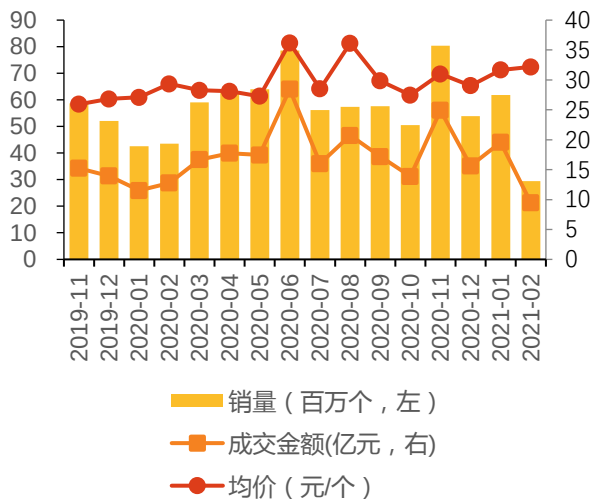
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

1.2. 速冻产品：“就地过年”囤货期过后，速冻产品市场降温明显，销售和品牌数均呈下降趋势

“就地过年”囤货期过后，速冻产品市场降温明显，全网速冻产品在今年 2 月的成交量和销售额环比跌幅超过 50pct，同比降幅也较大；此外，单个商品均价呈上升趋势。2021 年 2 月，阿里巴巴全网速冻产品市场销售额 9.5 亿元，环比下降 51.6%，同比下降 25.8%；销量 2,943 万件，环比下降 52.4%，同比下降 32.4%；速冻产品单价均价 32.2 元，环比增长 1.6%，同比增长 9.7%。

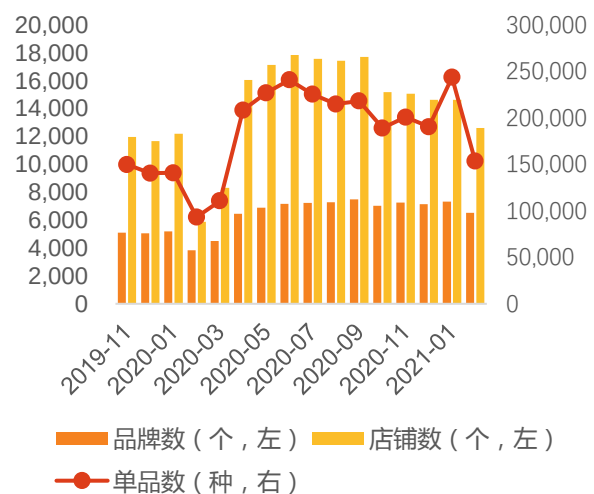
2 月阿里巴巴全网速冻品牌数量在 1 月的基础上有所下降，降幅达到 10.8pct，同比增长显著。2021 年 2 月，阿里巴巴全网速冻品牌数 6,534 个，环比下降 10.8%，同比增长 70.0%；店铺数 12,625 个，环比下降 13.8%，同比增长 114.5%；单品数 153,575 种，环比下降 37.0%，同比增长 64.6%。

图 5：阿里巴巴全网速冻产品销量同比下降 32.4%



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二月环比下降



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：春节过后销售规模环比缩减，速冻食品销量下降明显

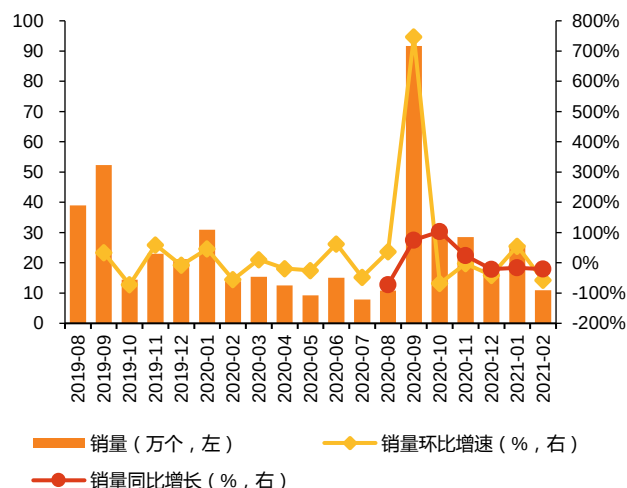
春节过后销售量及销售额环比下跌，均价有所提升。广州酒家 2 月销售额 1,014.1 万元，环比下降 53.27%，同比增长 7.26%；销量为 10.98 万个，环比下降 57.75%，同比下降 20.71%；商品均价 92.34 元/个，环比增长 10.6%，同比增长 35.27%。

速冻食品销售额大幅下跌，销售占比下降。2 月速冻食品销售额 231.5 万元，同比下降 47.2%，环比下降 68.5%；占比总销售额 22.8%，占比同比下降 23.6pct。

月饼与粽子销售额持续走低，对整体销售额贡献没有贡献。2 月广州酒家月饼及粽子没有产生销售。

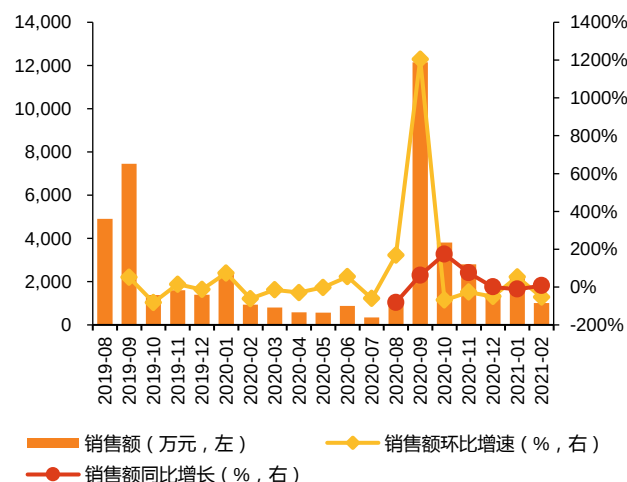
其它品类（如面食，传统糕点等）销售额环比下降，占总销售额比例较 1 月继续提升。2 月其他品类销售额 782.5 万元，环比下降 45.5%，同比增加 57.4%；占比总销售额 77.2%，环比上升 11.0pct。

图 7：2 月广州酒家天猫旗舰店成交金额环比下降 53.27%



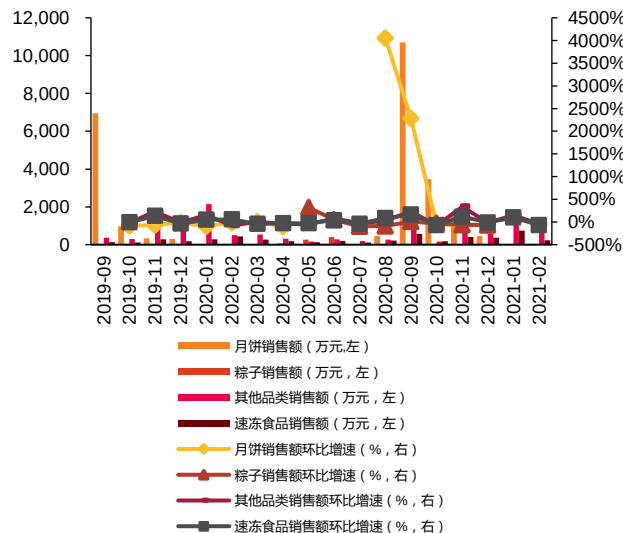
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 8：2 月广州酒家天猫旗舰店商品销量环比下降 57.75%



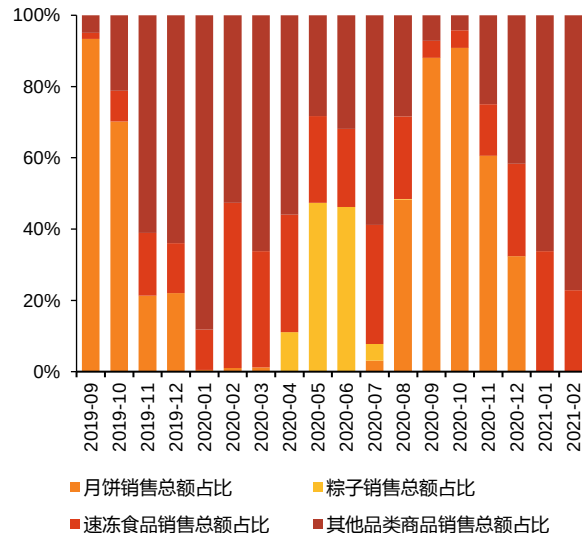
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 9：2 月广州酒家天猫旗舰店速冻食品销售额同比下降 47.2%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 10：2 月广州酒家天猫旗舰店速冻食品销售额占比下降



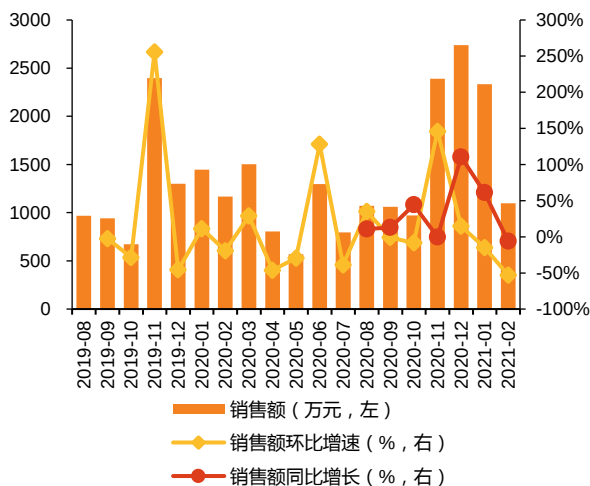
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

2.2. 颐海国际：销售额及销售量下降，方便食品销售占比上升

2 月线上销售额和销量下跌明显，均价上升。2021 年 2 月旗舰店销售额为 1,096.4 万元，环比下降 53.00%，同比下降 6.11%；销量为 23.7 万个，环比下降 58.53%，同比下降 17.16%；商品均价 46.2 元/个，环比上升 13.33%，同比增长 13.34%，相较于 1 月均价有所提升。

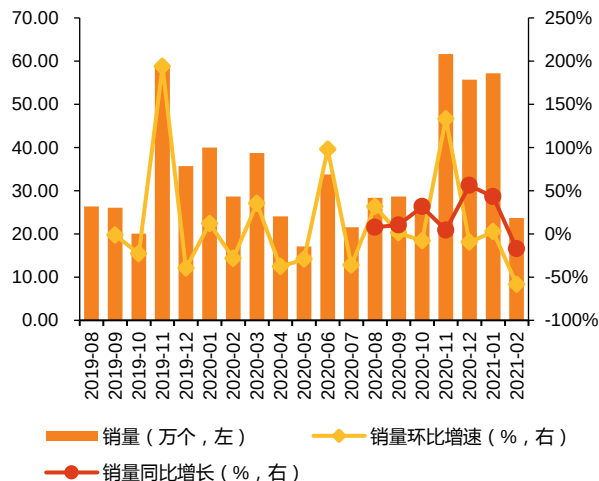
中式复合调味料同比增长，方便食品销售额同比下跌。分品类来看，2 月复合调味料销售额占比 62.65%，成为旗舰店总销售额增长的主要动力来源，2021 年 2 月复合调味料商品销售额 686.9 万元，环比下降 61.3%，同比增长 45.0%；占比销售额 62.65%，占比同比增加 22.08pct。方便食品 2 月销售额环比下降，占总销售额比例提升，位列第二，2021 年 2 月方便食品销售额 407.5 万元，环比下降 26.0%，同比下降 41.0%；占比销售额 37.16%，占比同比减少 22.03pct。其它品类商品（如零食等）占比下降，2 月其它品类商品销售额 2.0 万元，环比下降 73.2%，同比下降 31.4%，占比总销售额 0.18%，占比同比减少 0.07pct。

图 11：2 月颐海国际天猫旗舰店销售额同比下降 6.11%



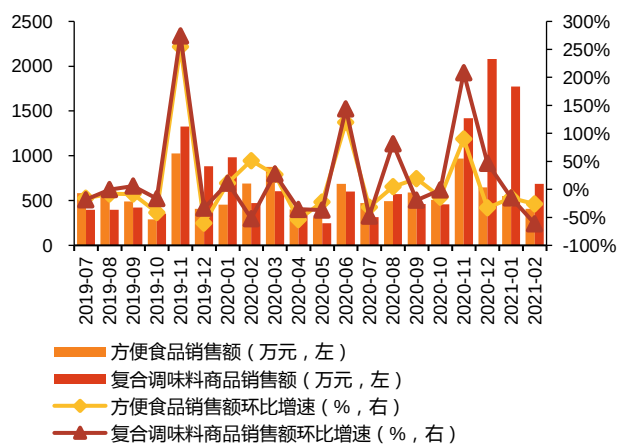
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 12：2 月颐海国际天猫旗舰店销量同比下降 17.16%



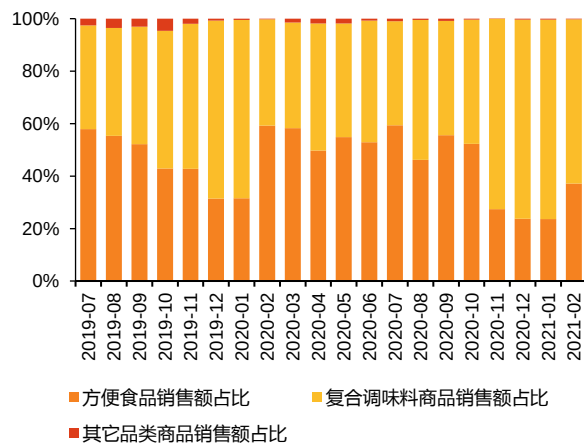
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 13：2 月颐海国际复合调味料商品销售额同比增长 45.0%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 14：2 月颐海国际复合调味料销售额占比下降至 62.65%



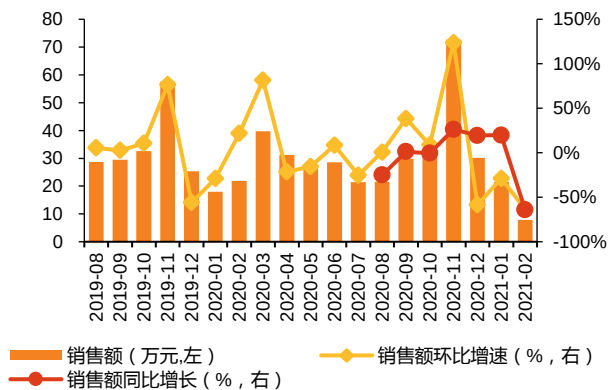
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

2.3. 日辰股份：销售规模同比下降，酱类销售占比连续提升

2 月销售额及销售规模较去年同期下降。2 月销售额为 7.86 万元，环比下降 63.42%，同比下降 64.03%；销量为 0.50 万个，环比下降 63.70%，同比下降 59.98%；商品均价 15.68 元/个，同比下降 10.11%，相较于 2020 年均价有所下降。

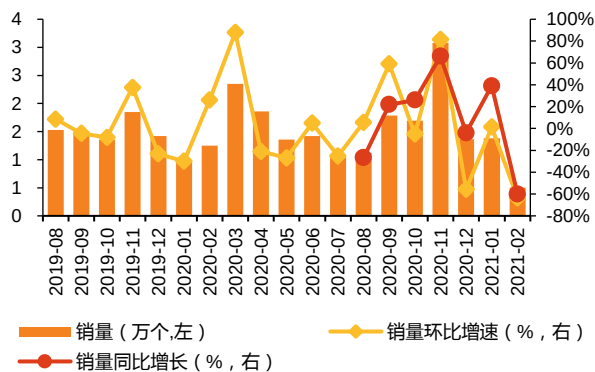
汤类调料销售额同比下降，销售占比持续增加，汤类调料和酱类调料销售额较 21 年 1 月份均下降。分品类来看，**汤类调料**2 月销售额为 4.91 万元，环比下降 65.7%，同比下降 64.0%；占比销售额 62.50%，占比同比增加 0.01pct。**酱类调料**2 月销售额为 2.41 万元，环比下降 59.9%，同比下降 65.7%；占比销售额 30.68%，占比同比下降 1.5pct。**其它品类商品**（如火锅调料、寿喜烧调料汁等）销售额下降但占比上升，2 月其它品类商品销售额 0.54 万元，环比下降 53.5%，同比下降 54.0%；占比销售额 6.82%，占比同比上升 1.5pct。

图 15：2 月日辰股份天猫旗舰店销售额同比下降 64.03%



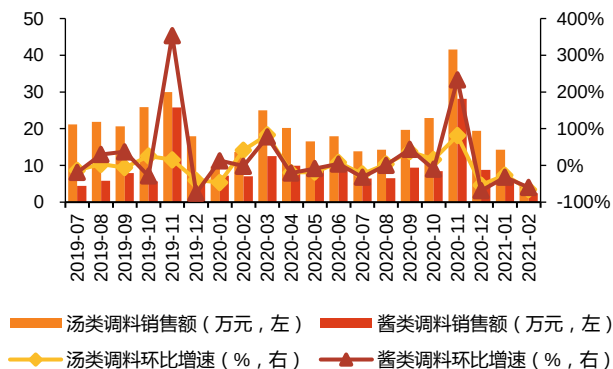
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 16：2 月日辰股份天猫旗舰店同比下降 59.98%



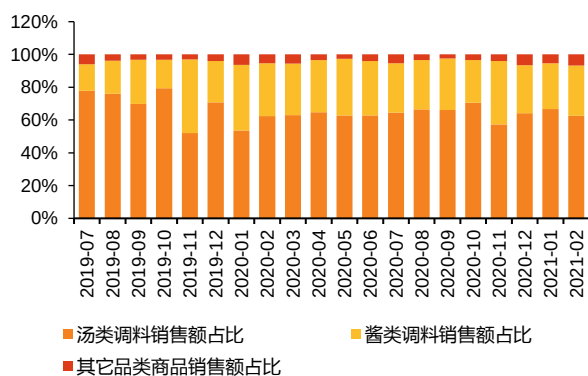
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 17：2 月日辰股份汤类调料销售额同比下降 64.0%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 18：2 月日辰股份汤类调料占销售额比重下降至 62.50%



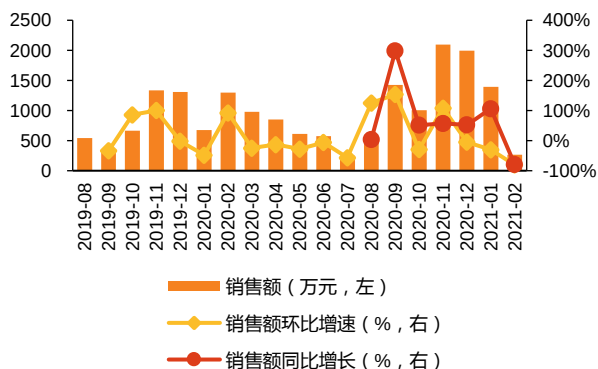
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

2.4. 天味食品：销售额与销量较去年同期下滑，火锅调料销售额占比上升

2021 年 2 月销售额及销量同比下降。天味食品旗舰店 2 月销售额为 266.36 万元，同比下降 79.5%，环比下降 80.85%；销量为 6.94 万个，同比下降 80.11%，环比下降 86.15%。

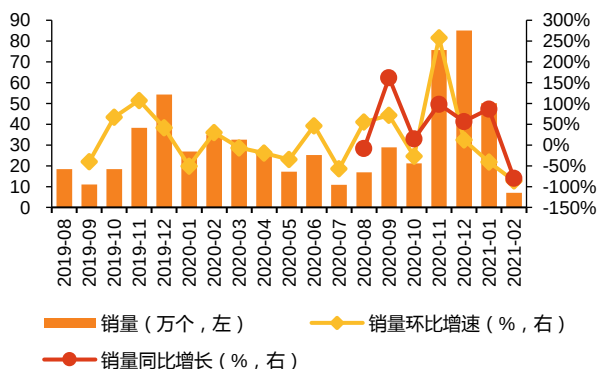
火锅调料销售额占比有所上升，其他类商品销售额同比增长。天味食品旗舰店火锅调料 2 月销售额 224.09 万元，同比下降 82.2%，环比下降 79.6%；占比总销售额 84.13%，环比上升 5.2pct；其它品类商品（如酱类调料等）销售额 42.27 万元，同比增长 2.2%，环比下降 85.6%，占比总销售额 15.87%，环比下降 5.2pct。

图 19：2 月天味食品天猫旗舰店销售额同比下降 79.5%



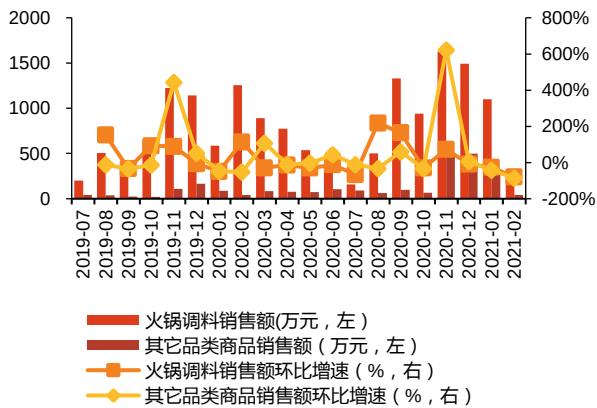
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 20：2 月天味食品天猫旗舰店销量同比下降 80.11%



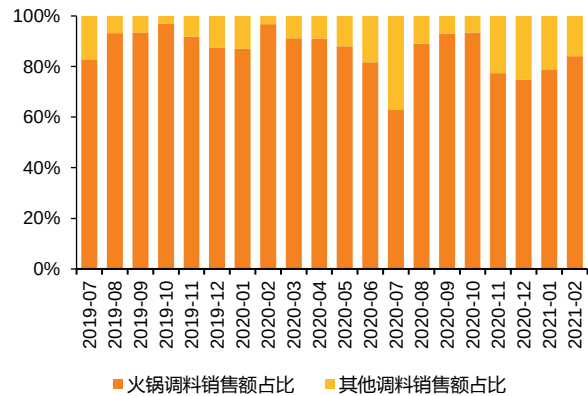
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 21：2 月天味食品火锅调料销量额同比下降 82.2%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 22：2 月天味食品火锅调料销售额占比上升至 84.13%



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