

餐饮

证券研究报告
2021年05月09日

调味品速冻高基数下波动较大，方便食品表现亮眼

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

张一帆

联系人

zhangyifana@tfzq.com

【行业数据跟踪】

调味品: 4月阿里巴巴全网销量环比上升,与去年同期变化趋势一致,店铺及单品数较上月有所精简。2021年4月,阿里巴巴全网调味料市场成交额3.1亿元,环比-1.9%,同比-23.7%,调味料销量1588万个,环比+10.0%,同比-20.3%。4月调味料均价19.5元/个,环比-10.9%,同比-4.3%。阿里巴巴全网调味酱市场成交额3.8亿元,环比+18.4%,同比+7.1%,调味酱销量1657万个,环比+15.8%,同比+7.1%。4月调味酱均价22.87元/个,环比+2.3%,同比-0.1%。

速冻产品: 4月阿里巴巴全网速冻产品季节影响销量环比上升,品牌及单品数较上月有所增加。2021年4月,阿里巴巴全网速冻产品市场销售额13.5亿元,环比-2.3%,同比-24.2%;销量5,452万件,环比+7.3%,同比-13.7%;速冻产品单价均价24.7元,环比-8.9%,同比-12.1%。阿里巴巴全网速冻品牌数7,349个,环比+1.6%,同比+14.0%;店铺数14,099个,环比-0.2%,同比-12.2%;单品数185,459种,环比+2.0%,同比-11.0%。

【公司数据跟踪】

广州酒家: 受季节因素影响销售环比下降,占比上看其他食品持续提升。广州酒家天猫旗舰店4月销售额434.7万元,环比-11.0%,同比-24.6%;销量为8.5万个,环比-24.4%,同比-31.9%;商品均价51.2元/个,环比-32.5%,同比+10.7%。速冻食品销售额200.2万元,环比-14.5%,同比+5.5%;占比总销售额46.1%,占比环比-1.9pct。

颐海国际: 同受季节因素影响销售环比下降,占比上看方便食品持续提升,消费渗透率日益扩大。颐海国际天猫旗舰店4月销售额为1411.1万元,环比-34.1%,同比+74.9%;销量为47.2万个,环比-31.6%,同比+95.7%;商品均价29.9元/个,环比-3.7%,同比-10.6%。复合调味料商品销售额266.6万元,环比-40.8%,同比-31.7%。方便食品销售额1,144.5万元,环比-32.3%,同比+185.1%。

日辰股份: 受20年高基数影响,汤类酱类较去年同期缩减过半。日辰食品天猫旗舰店4月销售额为9.2万元,环比-32.9%,同比-70.6%;销量为0.8万个,环比-10.4%,同比-59.1%;商品均价12.1元/个,环比-25.1%,同比-28.0%。汤类调料4月销售额为5.6万元,环比-34.6%,同比-72.1%;占比销售额61.4%,占比环比-1.6pct,同比-3.4pct。酱类调味料4月销售额为2.9万元,环比-32.2%,同比-71.1%;占比销售额31.3%,占比环比+0.3pct,同比-0.6pct。

天味食品: 同受去年疫情影响,火锅调料较去年同期缩减过半。天味食品天猫旗舰店4月销售额为243.6万元,环比-40.3%,同比-71.3%;销量为9.3万个,环比-8.4%,同比-64.7%;商品均价26.2元/个,环比-34.8%,同比-18.8%。天味食品旗舰店火锅调料4月销售额201.5万元,环比-45.0%,同比-74.0%;占比总销售额82.7%,环比-7.1pct,同比-8.4pct。

【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,强品牌力下方方便食品增长强劲。

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-行业深度研究:顺应年轻化和下沉发展之势,海伦司引领平价小酒馆潮流》 2021-05-06
- 2 《餐饮-行业点评:入春市场回暖,调味品和速冻品销量环比上升明显》 2021-04-06
- 3 《餐饮-行业深度研究:长风破浪会有时,寻找中国食品分销商的发展之路》 2021-03-07

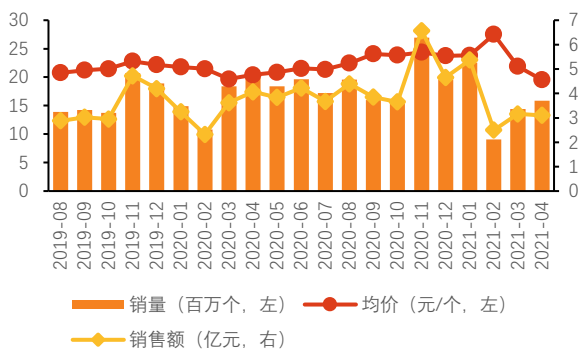
1. 行业跟踪

1.1. 调味品：销量环比上升，与去年同期变化趋势一致，店铺及单品数较上月有所精简

4月阿里巴巴全网调味料及调味酱销量环比上升，与去年同期变动趋势一致；均价上看调味料环比略降，调味酱环比略增，变动趋势延续上月。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4月，阿里巴巴全网调味料市场成交额3.1亿元，环比-1.9%，同比-23.7%，调味料销量1588万个，环比+10.0%，同比-20.3%。4月调味料均价19.5元/个，环比-10.9%，同比-4.3%。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4月，阿里巴巴全网调味酱市场成交额3.8亿元，环比+18.4%，同比+7.1%，调味酱销量1657万个，环比+15.8%，同比+7.1%。4月调味酱均价22.9元/个，环比+2.3%，同比-0.1%。

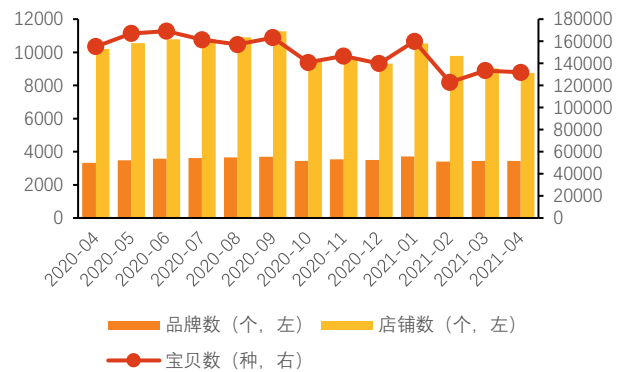
4月阿里巴巴全网调味品店铺与单品数有所精简。①调味料：2021年4月，阿里巴巴全网调味料品牌数3,438个，环比-0.03%，同比+3.6%；店铺数8,754个，环比-3.0%，同比-14.2%；单品数131,802种，环比-1.2%，同比-15.09%。②调味酱：2021年4月，阿里巴巴全网调味酱品牌数4,592个，环比+2.3%，同比+6.5%；店铺数9,342个，环比-1.8%，同比-9.8%；单品数99,249种，环比-0.9%，同比-10.3%。

图 1：阿里巴巴全网调味料市场成交额 3.10 亿元，环比-1.9%



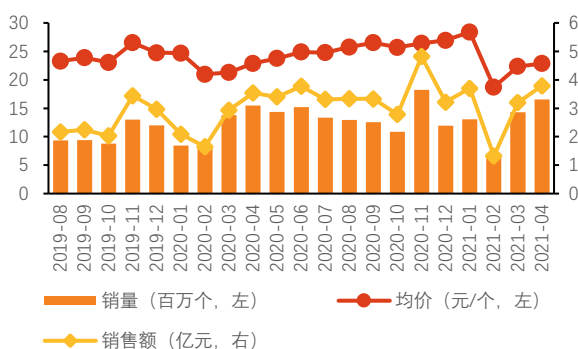
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 2：阿里巴巴全网调味料品牌数 3,438 个，环比-0.03%



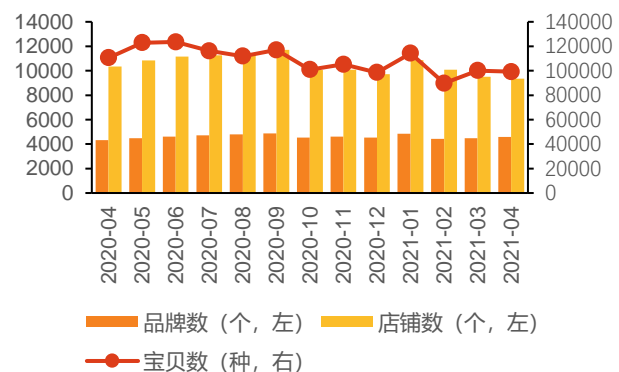
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 3：阿里巴巴全网调味酱市场成交额 3.79 亿元，环比+18.4%



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品牌数 4,592 个，环比+2.3%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

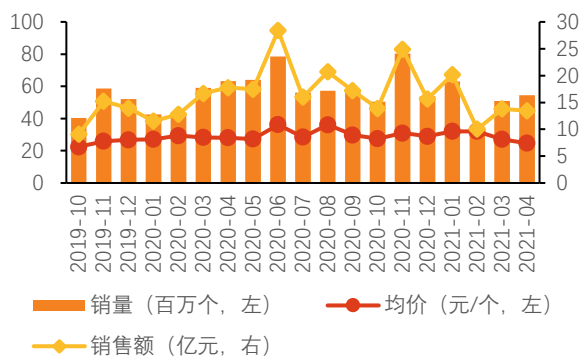
1.2. 速冻产品：季节影响销量环比上升，品牌及单品数较上月有所增加

4月阿里巴巴全网速冻产品销量环比上升，与去年同期变动趋势一致；均价环比继续下降。2021年4月，阿里巴巴全网速冻产品市场销售额13.5亿元，环比-2.3%，同比-24.2%；销

量 5,452 万件, 环比+7.3%, 同比-13.7%; 速冻产品单价均价 24.7 元, 环比-8.9%, 同比-12.1%。

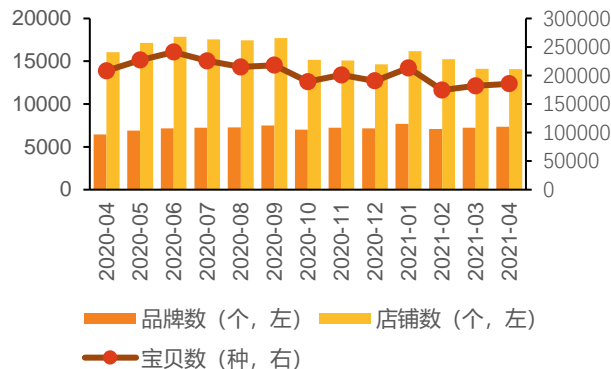
4 月阿里巴巴全网速冻产品品牌数及单品数较上月略有增加。2021 年 4 月, 阿里巴巴全网速冻品牌数 7,349 个, 环比+1.6%, 同比+14.0%; 店铺数 14,099 个, 环比-0.2%, 同比-12.2%; 单品数 185,459 种, 环比+2.0%, 同比-11.0%。

图 5: 阿里巴巴全网速冻产品市场销售额 13.46 亿元, 环比-2.3%



资料来源: 淘宝, 天猫数据, 天风证券研究所

图 6: 阿里巴巴全网速冻品牌数 7,349 个, 环比+1.6%



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: 受季节因素影响销售环比下降, 占比上看其他食品持续提升

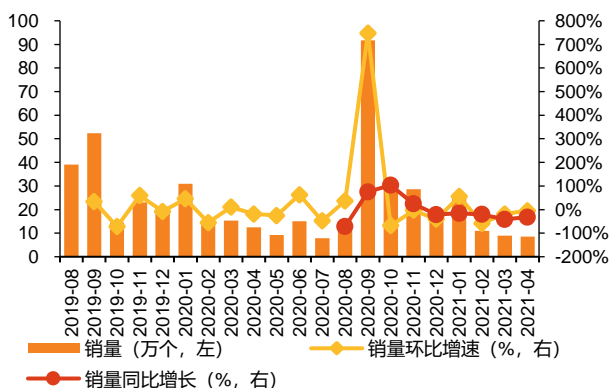
广州酒家天猫旗舰店 4 月销售额及销量环比下降, 降幅较上月有所收窄。销售额 434.7 万元, 环比-11.0%, 同比-24.6%; 销量为 8.5 万个, 环比-5.2%, 同比-31.9%; 商品均价 51.2 元/个, 环比-6.1%, 同比+10.7%。受季节因素影响, 本月销售持续走低, 但降幅较上月明显收窄。分品类来看:

速冻食品销售额环比下降, 主要受季节性因素影响。4 月速冻食品销售额 200.2 万元, 环比-14.5%, 同比+5.5%; 占比总销售额 46.1%, 占比环比-1.9pct。

其它品类 (如面食, 传统糕点等) 销售额占比环比上升, 或与相关品类数量增加有关。4 月其他品类销售额 234.5 万元, 环比-14.9%, 同比-27.3%; 占比总销售额 53.9%, 环比+1.9pct。

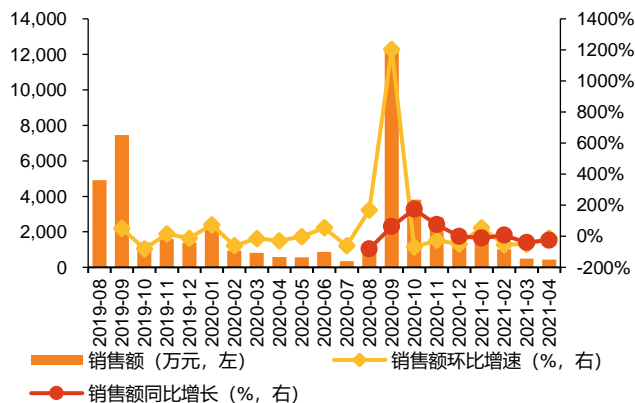
月饼及粽子没有生产销售, 对 4 月整体销售额贡献没有贡献。

图 7: 4 月广州酒家天猫旗舰店销量环比-31.9%



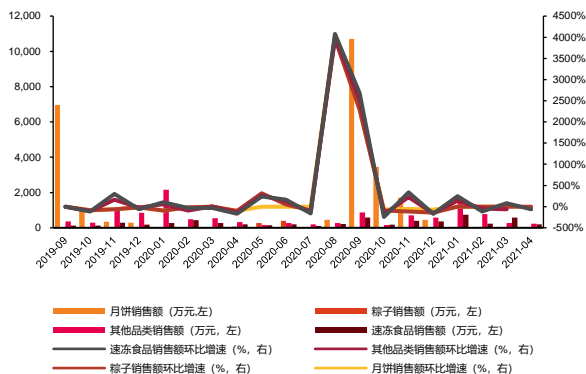
资料来源: 淘宝, 天猫数据, 天风证券研究所

图 8: 4 月广州酒家天猫旗舰店成交金额环比-11.0%



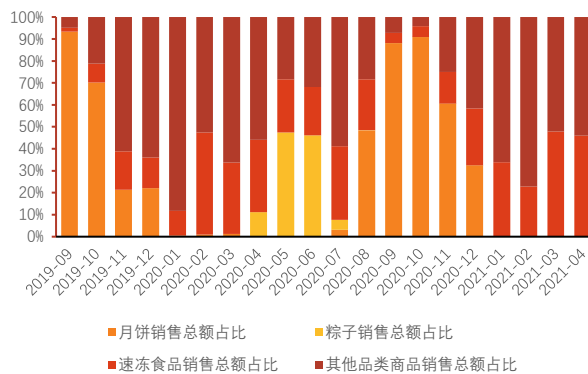
资料来源: 淘宝, 天猫数据, 天风证券研究所

图 9：4 月广州酒家天猫旗舰店速冻食品销售额环比下降 14.5%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 10：4 月广州酒家天猫旗舰店速冻食品销售占比环比下降 1.9pct



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

2.2. 颐海国际：同受季节因素影响销售环比下降，占比上看方便食品持续提升，消费渗透率日益扩大

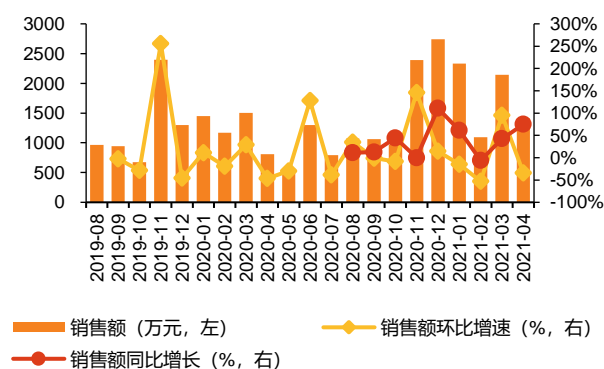
颐海国际天猫旗舰店 4 月销售额为 1411.1 万元，环比-34.1%，同比+74.9%；销量为 47.2 万个，环比-31.6%，同比+95.7%；商品均价 29.9 元/个，环比-3.7%，同比-10.6%。受季节因素影响，本月销售较上月有所回落，但较去年同期上升明显。分品类来看：

复合调味料销售额环比有所降低，与季节性因素有关；占比略有下降，主要受方便食品增长影响。4 月复合调味料商品销售额 266.6 万元，环比-40.8%，同比-31.7%。4 月复合调味料销售额占比 18.9%，3 月占比为 21.0%，占比环比-2.1pct，同比-29.5pct。

方便食品销售额较去年同期大幅提升，消费渗透率日益提升，品类占比进一步提升至 81.1%。4 月方便食品销售额 1,144.5 万元，环比-32.3%，同比+185.1%；占比销售额 81.1%，占比环比+2.1pct，同比+31.3pct。

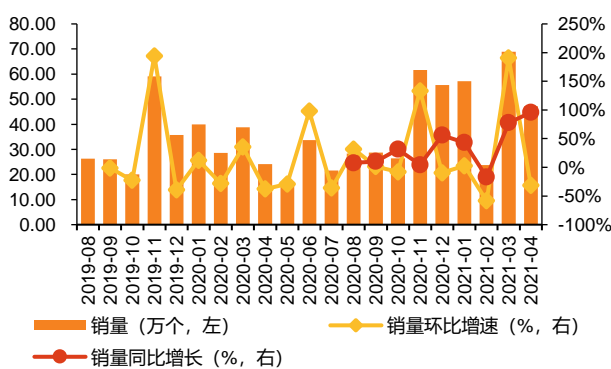
其它品类商品（如零食等）未被统计。

图 11：4 月颐海国际天猫旗舰店销售额环比下降 34.1%



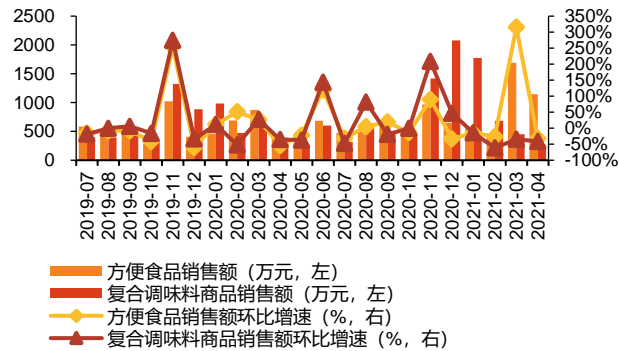
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 12：4 月颐海国际天猫旗舰店销量环比下降 31.6%



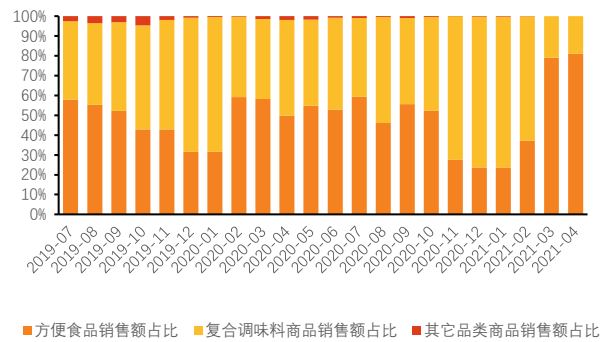
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 13：4 月颐海国际天猫旗舰店复合调味料商品销售额环比下降 40.8%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 14：4 月颐海国际天猫旗舰店复合调味料销售额占比 18.9%，环比下降 2.1pct



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

2.3. 日辰股份：受 20 年高基数影响，汤类酱类较去年同期缩减过半

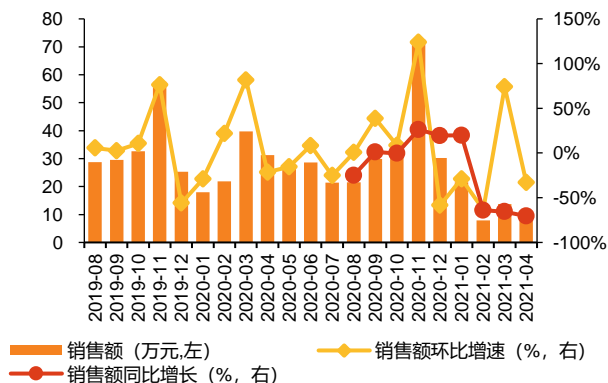
日辰食品天猫旗舰店 4 月销售额为 9.2 万元，环比-32.9%，同比-70.6%；销量为 0.8 万个，环比-10.4%，同比-59.1%；商品均价 12.1 元/个，环比-25.1%，同比-28.0%。受季节因素影响，销售较上月略有下降，较去年同期缩减过半。分品类来看：

汤类调料销售额环比下降，主要受季节因素影响。汤类调料 4 月销售额为 5.6 万元，环比-34.6%，同比-72.1%；占比销售额 61.4%，占比环比-1.6pct，同比-3.4pct。

酱类调料销售额环比下降，同受季节因素影响，与汤类调料变动趋势基本一致。酱类调味料 4 月销售额为 2.9 万元，环比-32.2%，同比-71.1%；占比销售额 31.3%，占比环比+0.3pct，同比-0.6pct。

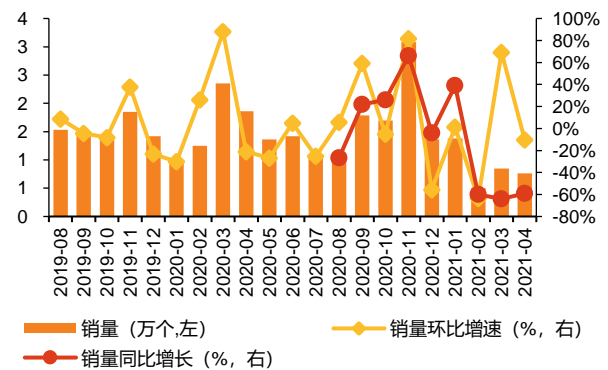
其它品类商品（如火锅调料、寿喜烧调料汁等）销售额占比小幅提升。其它品类商品 4 月销售额 0.69 万元，环比-18.6%，同比-37.4%；占比销售额 7.4%，占比环比+1.3pct，同比+3.9pct。

图 15：4 月日辰股份天猫旗舰店销售额环比下降 32.9%



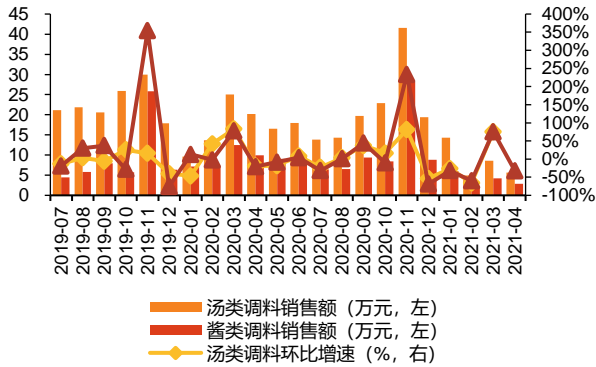
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 16：4 月日辰股份天猫旗舰店销量环比下降 10.4%



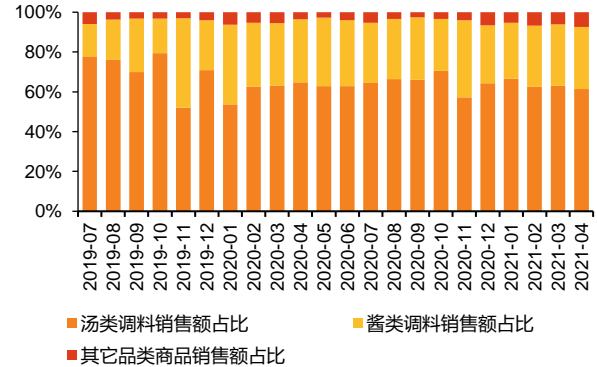
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 17：4 月日辰股份汤类调料销售额环比下降 32.2%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 18：4 月日辰股份汤类调料占比销售额 61.4%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

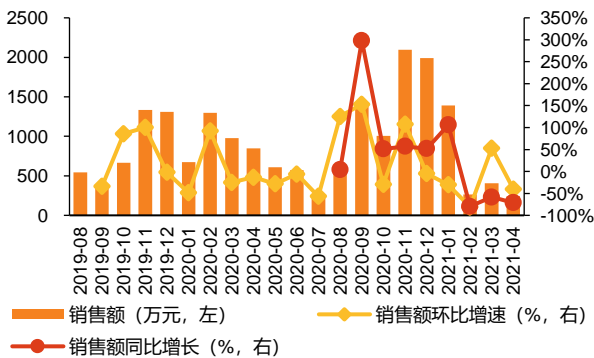
2.4. 天味食品：同受去年疫情影响，火锅调料较去年同期缩减过半

天味食品天猫旗舰店 4 月销售额为 243.6 万元，环比-40.3%，同比-71.3%；销量为 9.3 万个，环比-8.4%，同比-64.7%；商品均价 26.2 元/个，环比-34.8%，同比-18.8%。受季节因素影响，销售较上月相比有所下降；与去年同期相比，缩减幅度过半。分品类来看：

火锅调料销售额下降明显，主要受季节因素影响。天味食品旗舰店火锅调料 4 月销售额 201.5 万元，环比-45.0%，同比-74.0%；占比总销售额 82.7%，环比-7.1pct，同比-8.4pct；

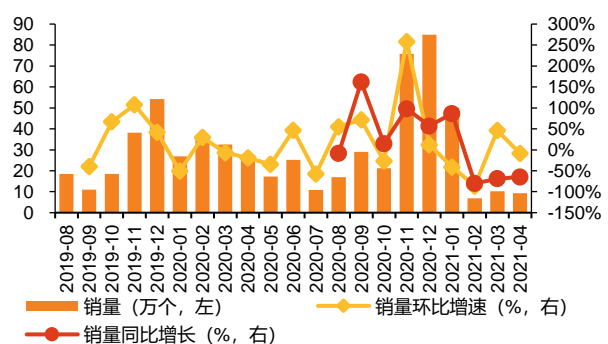
其他类商品销售额有所下降，幅度小于火锅调料，从占比上看较上月略有回升。其它品类商品（如酱类调料等）销售额 42.1 万元，环比+1.3%，同比-44.5%，占比总销售额 17.3%，环比+7.1pct，同比+8.4pct。

图 19：4 月天味食品天猫旗舰店销售额环比下降 40.3%



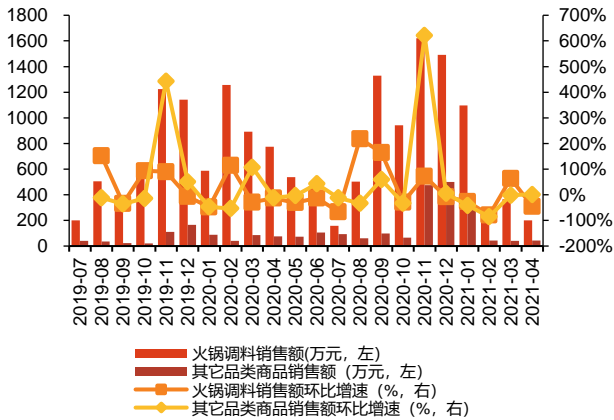
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 20：4 月天味食品天猫旗舰店销量环比下降 8.4%



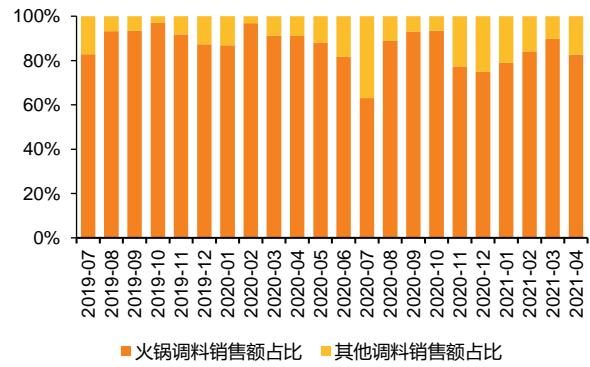
资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 21：4 月天味食品火锅调料销售额环比下降 45.0%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

图 22：4 月天味食品火锅调料占比总销售额 82.7%



资料来源：淘宝，天猫数据，天风证券研究所

3. 投资建议

颐海国际：强品牌力下方便食品增长强劲。中国中高端火锅调味料龙头，品牌多样化+渠道多元化进一步激发销售活力。2021 年 3-4 月，颐海国际方便食品销售额分别为 1692 万元、1145 万，去年同期分别为 875 万元、401 万元。截至 4 月，方便食品销售额占比达 81.1%，复合调味料占比仅为 18.9%。同期，日辰国际调味料占比 92.6%，天味火锅料占比 84.7%。在方便食品销售驱动下，颐海国际当月销售表现最优。

广州酒家：中长期产能不断释放+渠道建设提振产品销量。

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