

冲饮线上增速转负，零食及调味品延续回落

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市(维持)

2022 年 08 月 23 日

行业核心观点:

7 月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布,大众食品线上销售总体表现欠佳,淘系平台销售表现相对较好。大众品各细分品类中,零食与调味品线上销售额同比跌幅收窄,冲饮线上销售额同比由正转负。**线上渠道对比来看**,三大电商中淘系平台在各细分品类中均占据领先地位,其销售额同比较上月均有所提升。京东在休闲零食与饮料冲调行业中销售额同比增速由正转负;在调味品行业中销售保持增长态势,但增速有所放缓。**从龙头线上渠道来看**,京东平台是休闲零食龙头的线上主战场,三只松鼠与良品铺子京东销售占比均过半,维持渠道优势;淘系平台则在饮料冲调及调味品龙头线上销售占比中取得领先。总体来看,7 月大众品线上销售表现欠佳,建议关注需求刚性较强、行业景气度高的调味品等大众食品龙头。

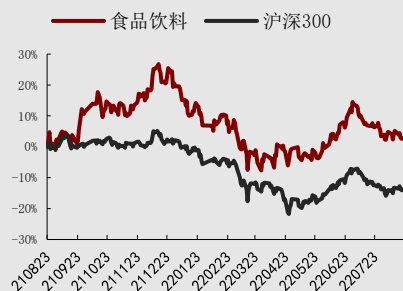
投资要点:

休闲零食线上销售同比跌幅收窄,京东销售额同比下降。本月三大电商休闲零食行业销售总额 71.60 亿元(YoY-13.06%)。7 月天猫淘宝零食线上销售额为 46.72 亿元(YoY-12.49%),京东休闲零食销售额为 11.90 亿元(YoY-18.11%),拼多多休闲零食销售额为 12.98 亿元(YoY-10.08%)。三只松鼠线上销售额同比跌幅扩大,本月销售额为 2.86 亿元(YoY-43.45%),淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为 1.27/1.52/0.06 亿元,占比分别为 44.56%/53.28%/2.17%。良品铺子三大电商线上销售额为 3.01 亿元(YoY-17.71%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 1.21/1.63/0.17 亿元,占比分别为 40.13%/54.07%/5.80%。

冲饮线上销售表现欠佳,同比增速由正转负。本月三大电商饮料冲调行业销售总额为 62.46 亿元(YoY-1.68%)。7 月淘系平台冲饮销售额为 43.49 亿元(YoY-1.74%),京东冲饮销售额为 17.12 亿元(YoY-1.35%),拼多多冲饮销售额为 1.85 亿元(YoY-3.26%)。7 月伊利股份三大电商线上销售总额为 6.84 亿元(YoY-3.76%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 3.49/2.74/0.61 亿元,占比分别为 50.98%/40.07%/8.94%。蒙牛三大电商线上销售总额为 5.39 亿元(YoY+6.66%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 2.82/2.04/0.53 亿元,占比分别为 52.35%/37.86%/9.80%。

调味品线上销售同比略有下降,海天味业销售持续上涨。本月三大电商调味品行业线上销售总额为 71.48 亿元(YoY-0.12%)。天猫淘宝调味品销售额为 44.56 亿元(YoY+2.16%),京东调味品销售额为 12.92 亿元(YoY+4.16%),拼多多调味品销售额为 14.00 亿元(YoY-9.96%)。海天味业三大电商线上销售总额为 0.67 亿元(YoY+28.45%),淘系平台、

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

i 茅台线下服务门店数量达 1150 家,燕京啤酒新品布局高端市场
白酒同比增速由正转负,啤酒线上销售总额下滑
茅台虎年生肖酒再出新,东鹏饮料拟瑞士上市

分析师: 陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 18665372087

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

研究助理: 叶柏良

电话: 18125933783

邮箱: yebl@wlzq.com.cn

京东、拼多多线上销售额分别为 0.38/0.26/0.04 亿元，占比分别为 56.14%/38.07%/5.79%。

风险因素：1.政策风险；2.食品安全风险；3.疫情风险；4.经济增速不及预期风险；5.平台数据统计有误及统计不全风险。

正文目录

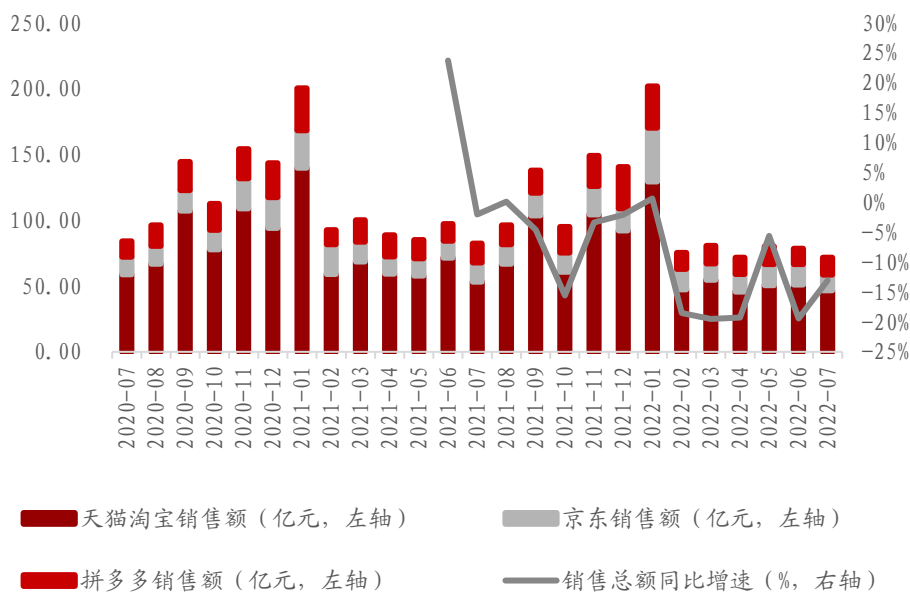
1 休闲零食：线上销售同比跌幅收缩，京东销售额同比下降.....	4
1.1 淘系零食销售额跌幅收缩，京东销售额同比由正转负	4
1.2 零食龙头线上销售额跌幅均扩大，淘系平台与京东竞争激烈	5
2 饮料冲调：冲饮线上销售表现欠佳，同比增速由正转负	6
2.1 冲饮行业线上销售表现欠佳，京东平台同比转为下跌	6
2.2 蒙牛 7 月线上销售持续增长，淘系平台维持领跑地位	8
3 调味品：线上销售同比略有下降，海天味业销售持续上涨.....	9
3.1 调味品线上销售同比略有下降，京东调味品销售增速放缓	9
3.2 海天销售额维持上涨趋势，淘系平台占比过半	10
4 投资建议及风险因素	11
4.1 投资建议	11
4.2 风险因素	11
图表 1： 休闲零食行业线上销售总额及同比增速	4
图表 2： 天猫淘宝休闲零食行业销售额及同比增速	5
图表 3： 京东休闲零食行业销售额及同比	5
图表 4： 拼多多休闲零食行业销售额及同比	5
图表 5： 三只松鼠线上销售总额及同比	6
图表 6： 三只松鼠 7 月线上各渠道占比	6
图表 7： 良品铺子线上销售总额及同比	6
图表 8： 良品铺子 7 月线上各渠道占比	6
图表 9： 饮料冲调行业线上销售总额及同比增速	7
图表 10： 天猫淘宝饮料冲调行业销售额及同比增速	7
图表 11： 京东饮料冲调行业销售额及同比	8
图表 12： 拼多多饮料冲调行业销售额及同比	8
图表 13： 伊利股份线上销售总额及同比	8
图表 14： 伊利股份 7 月线上各渠道占比	8
图表 15： 蒙牛乳业线上销售总额及同比	9
图表 16： 蒙牛乳业 7 月线上各渠道占比	9
图表 17： 调味品行业线上销售总额及同比增速	9
图表 18： 天猫淘宝调味品行业销售额及同比增速	10
图表 19： 京东调味品行业销售额及同比	10
图表 20： 拼多多调味品行业销售额及同比	10
图表 21： 海天味业线上销售总额及同比	11
图表 22： 海天味业 7 月线上各渠道占比	11

1 休闲零食：线上销售同比跌幅收缩，京东销售额同比下降

1.1 淘系零食销售额跌幅收缩，京东销售额同比由正转负

休闲零食线上销售同比跌幅缩小。萝卜投资数据显示，7月三大电商休闲零食行业销售总额71.60亿元，同比下降13.06%。疫情影响以及抖音、快手等新兴电商平台对传统电商平台产生分流，导致2月以来线上销售额同比维持负增长。7月淘系销售额同比仍处于下滑趋势，但跌幅较上月有所缩小。

图表1：休闲零食行业线上销售总额及同比增速

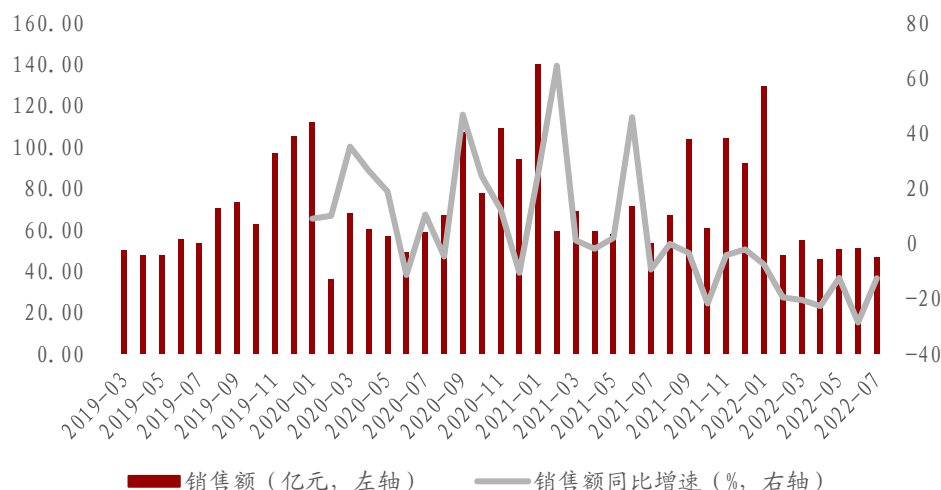


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

注：线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

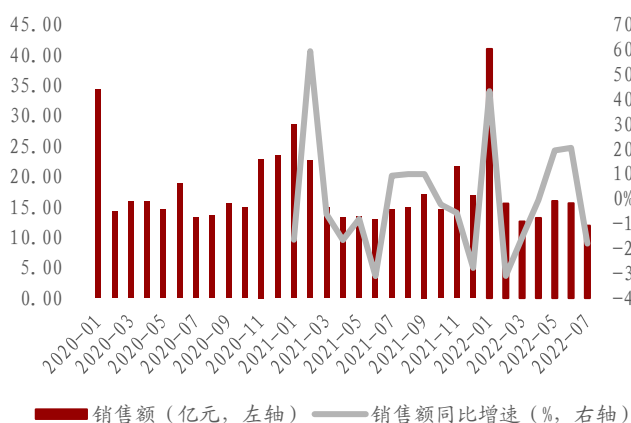
7月天猫淘宝零食销售额同比跌幅缩小，京东销售额同比由正转负，拼多多销售额同比持续下滑。根据萝卜投资数据，7月天猫淘宝零食线上销售额为46.72亿元，同比下降12.49%。新兴电商平台分流需求，叠加疫情影响，本月天猫淘宝平台休闲零食行业销售额同比仍处于下滑态势，但由于疫情好转，同比增速较6月(YoY-28.57%)跌幅有所收窄。7月京东休闲零食销售额为11.90亿元(YoY-18.11%)，同比增速由正转负，较6月(YoY+20.43%)大幅回落。拼多多休闲零食销售额为12.98亿元，同比下降10.08%，相比于6月(YoY-8.47%)跌幅有所扩大。

图表2: 天猫淘宝休闲零食行业销售额及同比增速



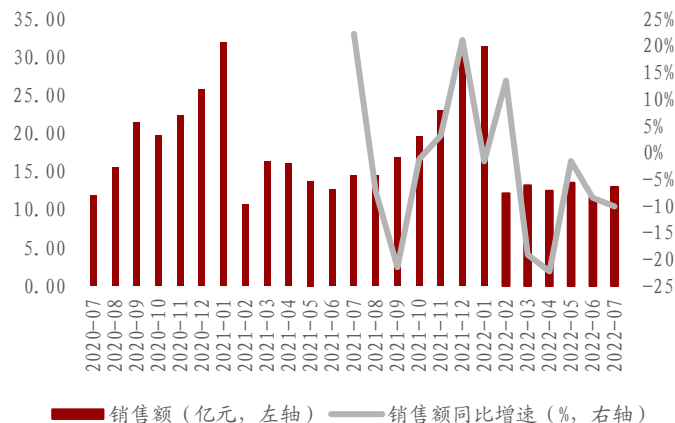
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表3: 京东休闲零食行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表4: 拼多多休闲零食行业销售额及同比

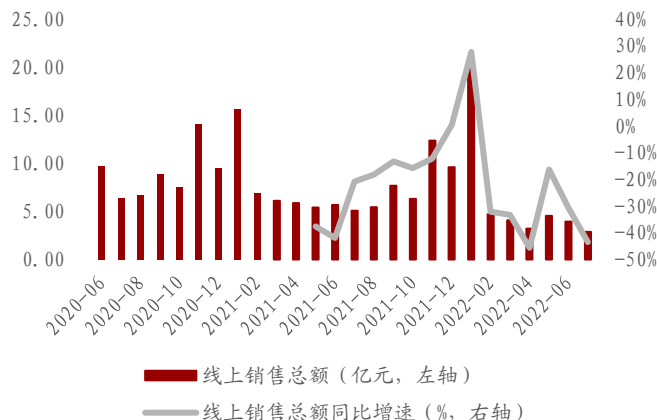


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

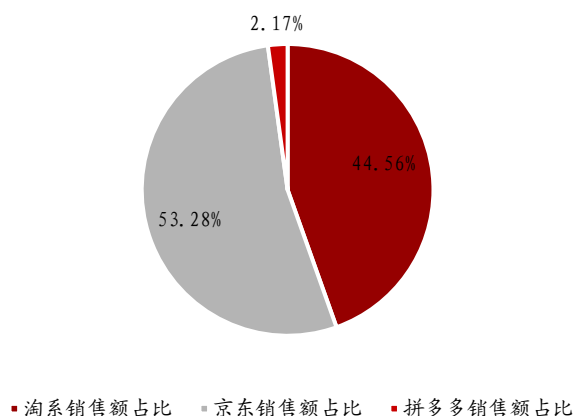
1.2 零食龙头线上销售额跌幅均扩大, 淘系平台与京东竞争激烈

7月三只松鼠线上销售额同比跌幅有所扩大, 淘系平台销售额与京东差距缩小。根据萝卜投资数据, 7月三只松鼠三大电商线上销售总额延续下滑趋势, 本月销售额为2.86亿元, 同比下降43.45%, 线上销售额较6月 (YoY-30.53%) 同比跌幅扩大。7月淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为1.27/1.52/0.06亿元, 占比分别为44.56%/53.28%/2.17%, 本月京东平台销售占比略有下滑, 京东与淘系平台的差距继续缩小。

图表5: 三只松鼠线上销售总额及同比



图表6: 三只松鼠7月线上各渠道占比



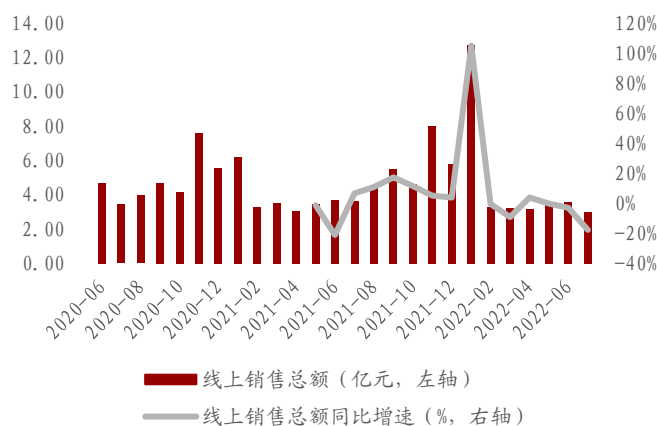
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

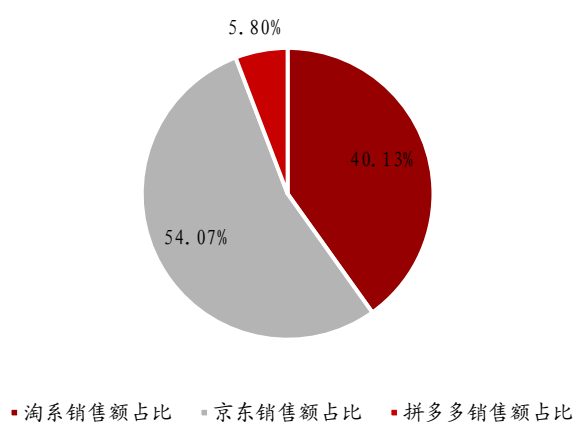
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

7月良品铺子销售额同比跌幅扩大, 淘系平台占比上升。根据萝卜投资数据, 7月良品铺子三大电商线上销售额为3.01亿元, 受疫情影响同比下降17.71%, 相比于6月 (YoY-3.04%) 跌幅有所扩大。7月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为1.21/1.63/0.17亿元, 占比分别为40.13%/54.07%/5.80%, 淘系平台销售额占比回升, 京东占比虽有小幅下降, 但仍占据五成以上份额。

图表7: 良品铺子线上销售总额及同比



图表8: 良品铺子7月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

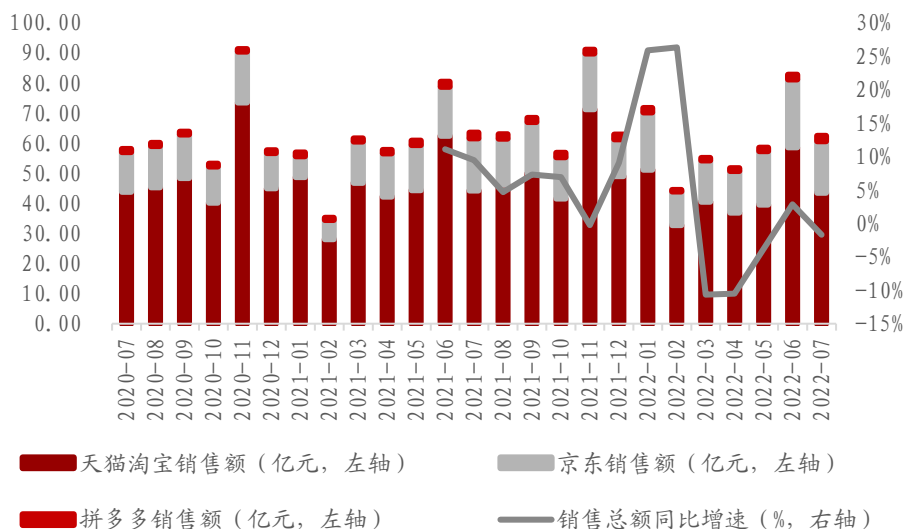
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

2 饮料冲调: 冲饮线上销售表现欠佳, 同比增速由正转负

2.1 冲饮行业线上销售表现欠佳, 京东平台同比转为下跌

冲饮线上销售表现欠佳, 销售额同比增速由正转负。根据萝卜投资数据, 7月三大电商饮料冲调行业销售总额为62.46亿元, 同比下降1.68%。冲饮线上销售额同比增速由正转负, 相比于6月同比 (YoY+2.86%) 回落。

图表9: 饮料冲调行业线上销售总额及同比增速

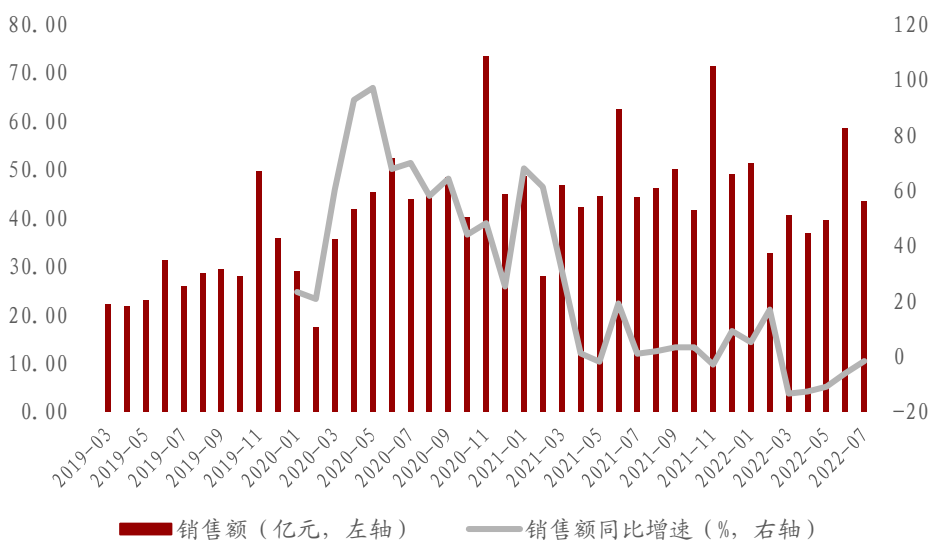


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

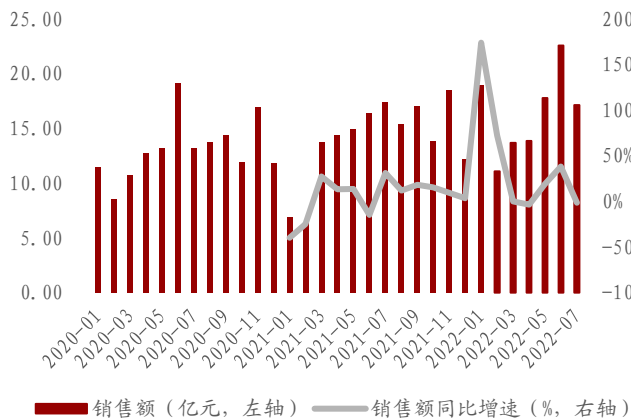
7月淘系和拼多多销售额同比跌幅缩窄, 京东销售额同比增速跌幅较大。根据萝卜投资数据, 7月天猫淘宝平台冲饮销售额为43.49亿元, 同比下降1.74%, 较前值 (YoY-6.16%) 跌幅有所收缩。京东冲饮销售额为17.12亿元, 同比下降1.35%, 较上月同比 (YoY+38.10%) 跌幅明显。拼多多冲饮销售额为1.85亿元, 同比下降3.26%, 跌幅较上月缩窄。

图表10: 天猫淘宝饮料冲调行业销售额及同比增速



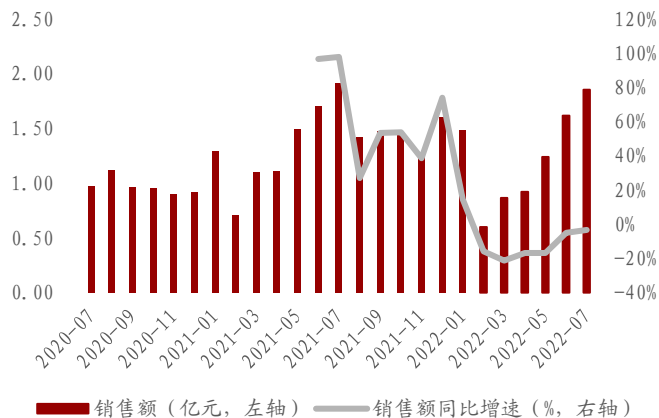
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表11: 京东饮料冲调行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表12: 拼多多饮料冲调行业销售额及同比

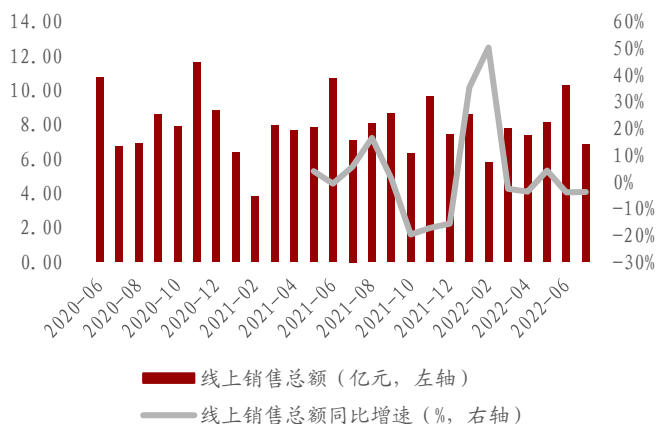


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

2.2 蒙牛 7 月线上销售持续增长, 淘系平台维持领跑地位

7月伊利股份线上销售额同比跌幅小幅收缩, 淘系平台占比维持五成以上。根据萝卜投资数据, 7月伊利股份三大电商线上销售总额为6.84亿元, 同比减少3.76%, 相比于6月 (YoY-3.87%) 跌幅小幅收窄。淘系平台销售占比为近四个月来最高, 持续稳居第一。7月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为3.49/2.74/0.61亿元, 占比分别为50.98%/40.07%/8.94%。

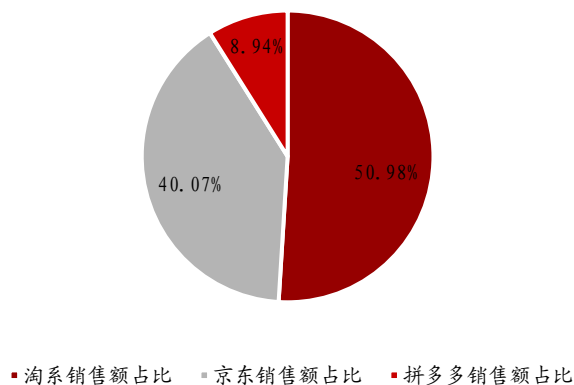
图表13: 伊利股份线上销售总额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

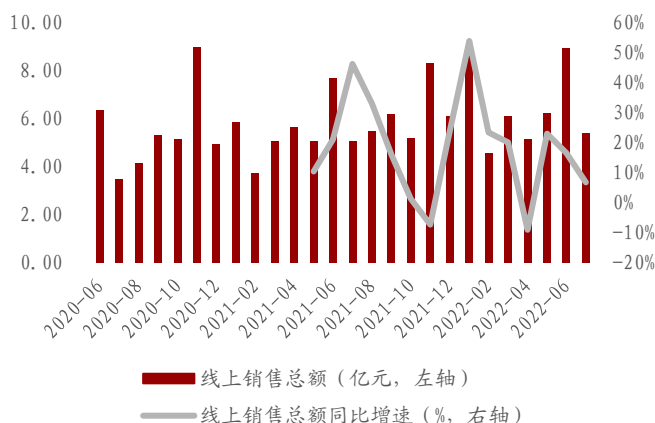
图表14: 伊利股份7月线上各渠道占比



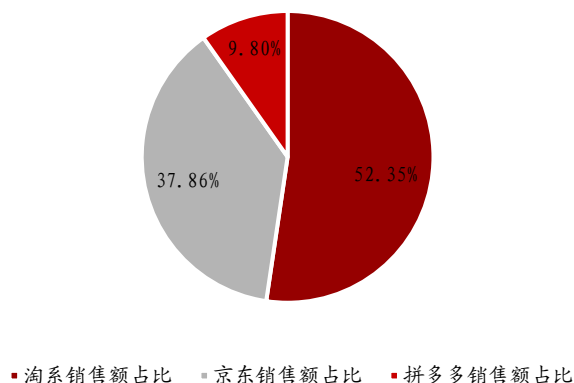
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

7月蒙牛乳业线上销售额同比持续增长, 淘系平台销售额维持领跑地位。根据萝卜投资数据, 7月蒙牛乳业三大电商线上销售总额为5.39亿元, 延续了前两个月的增长趋势, 同比上升6.66%。淘系平台销售占比仍远超过其他渠道, 7月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为2.82/2.04/0.53亿元, 占比分别为52.35%/37.86%/9.80%, 京东销售额占比近五个月持续提升。

图表15: 蒙牛乳业线上销售总额及同比



图表16: 蒙牛乳业7月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

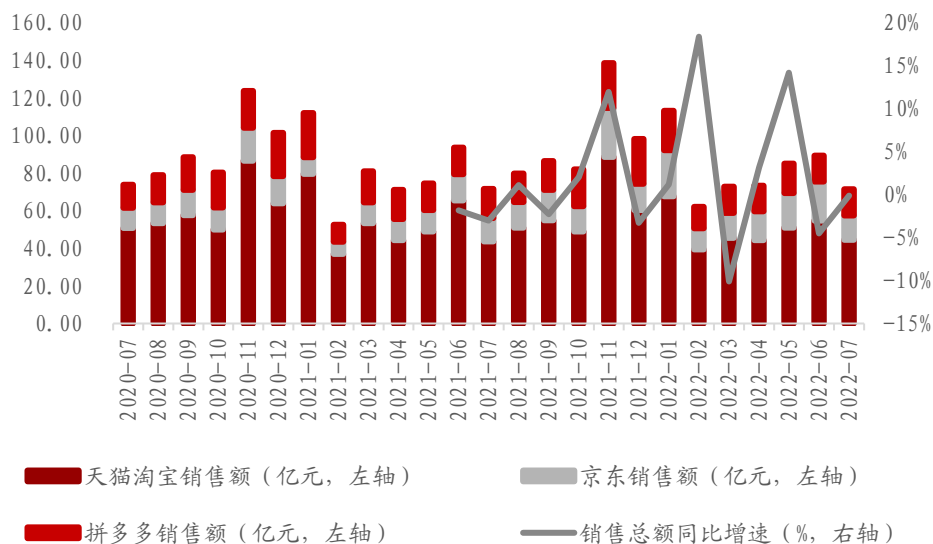
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

3 调味品: 线上销售同比略有下降, 海天味业销售持续上涨

3.1 调味品线上销售同比略有下降, 京东调味品销售增速放缓

调味品线上销售同比略有下降, 淘系平台占比维持六成以上。根据萝卜投资数据, 本月三大电商调味品行业线上销售总额为71.48亿元, 同比下降0.12%, 相比于6月 (YoY-4.52%) 跌幅收窄。淘系平台调味品销售额在三大电商销售总额中占比维持在六成以上, 占比为62%。

图表17: 调味品行业线上销售总额及同比增速



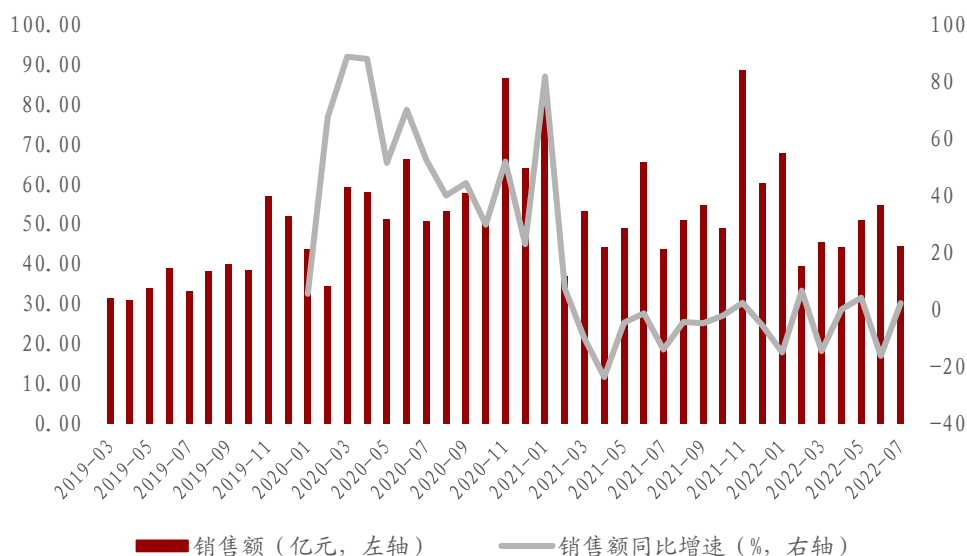
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额=天猫淘宝销售额+京东销售额+拼多多销售额

调味品淘系平台销售同比由负转正, 京东调味品销售增速放缓, 拼多多同比增速下跌幅度增大。根据萝卜投资数据, 7月天猫淘宝调味品销售额为44.56亿元, 同比上涨2.16%, 销售同比由负转正。7月京东调味品销售额为12.92亿元, 同比

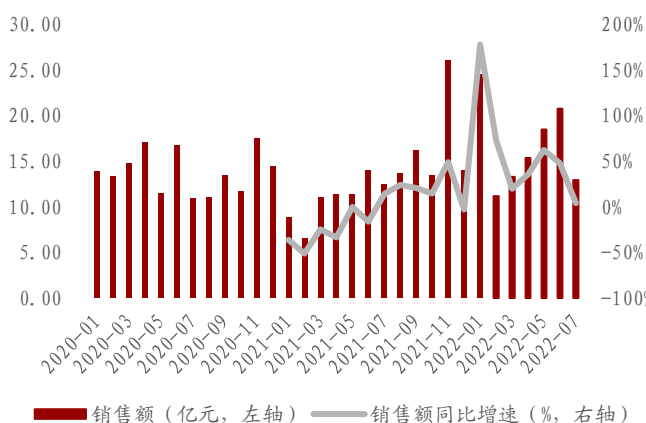
增长4.16%，维持增长趋势，但相比于前六个月增长幅度有所下降。7月拼多多调味品销售额为14.00亿元，同比下降9.96%，相较于6月同比（YoY-1.93%）跌幅扩大。

图表18: 天猫淘宝调味品行业销售额及同比增速



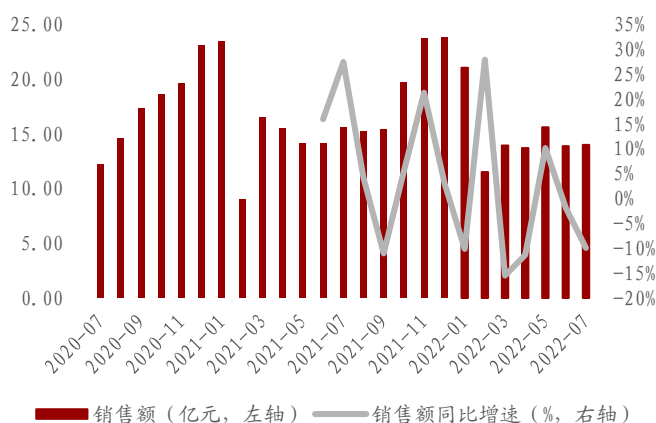
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表19: 京东调味品行业销售额及同比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

图表20: 拼多多调味品行业销售额及同比

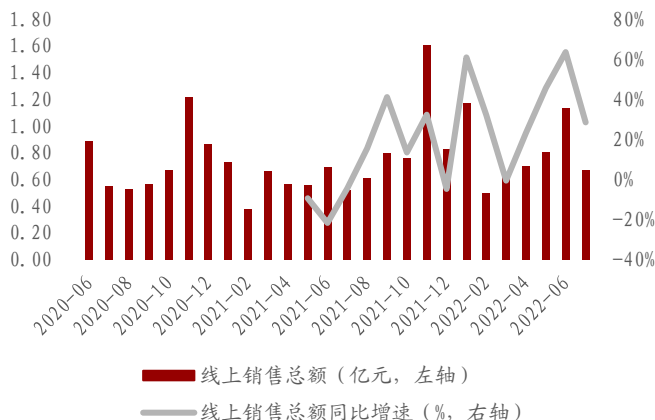


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

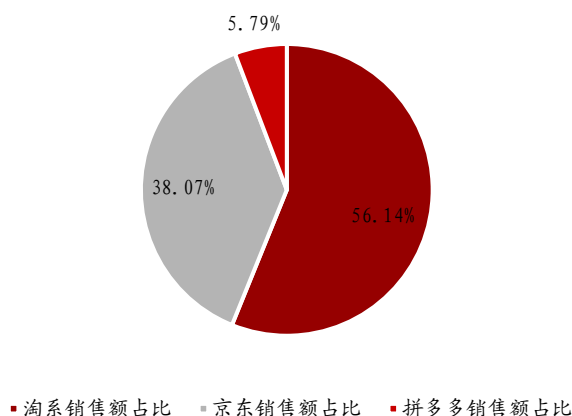
3.2 海天销售额维持上涨趋势，淘系平台占比过半

7月海天味业线上销售额持续上涨，淘系平台占比持续提升。根据萝卜投资数据，7月海天味业三大电商线上销售总额为0.67亿元，同比增长28.45%。淘系平台销售占比近三月持续提升，京东销售占比自5月开始下降，拼多多本月占比略有上升。7月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.26/0.04/0.04亿元，占比分别为56.14%/38.07%/5.79%。

图表21: 海天味业线上销售总额及同比



图表22: 海天味业7月线上各渠道占比



资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

4 投资建议及风险因素

4.1 投资建议

7月三大电商平台(淘系、京东、拼多多)线上销售数据公布, 大众食品线上销售总体表现欠佳, 淘系平台销售表现相对较好。大众品各细分品类中, 零食与调味品线上销售额同比跌幅收窄, 冲饮线上销售额同比由正转负。线上渠道对比来看, 三大电商中淘系平台在各细分品类中均占据领先地位, 其销售额同比较上月均有所提升。京东在休闲零食与饮料冲调行业中销售额同比增速由正转负; 在调味品行业中销售保持增长态势, 但增速有所放缓。从龙头线上渠道来看, 京东平台是休闲零食龙头的线上主战场, 三只松鼠与良品铺子京东销售占比均过半, 维持渠道优势; 淘系平台则在饮料冲调及调味品龙头线上销售占比中取得领先。总体来看, 7月大众品线上销售表现欠佳, 建议关注需求刚性较强、行业景气度高的调味品等大众食品龙头。

4.2 风险因素

- 政策风险:** 食品饮料中的诸多板块, 如白酒等, 与政策关联度较大, 限制或管控相应产品于某些消费场景的消费将会带来较大的行业调整。
- 食品安全风险:** 食品安全是消费者关注的重中之重, 消费者对出现食品安全问题的产品及公司甚至行业的信任度及消费意愿将大幅下降。
- 疫情风险:** 国内疫情局部出现反复, 且海外疫情尚未完全得到控制, 我国仍面临不确定的外部环境以及疫情防控常态化的风险, 可能影响食品饮料供需两端。
- 经济增速不及预期风险:** 白酒等子板块仍有一定的周期性, 提示经济增速不及预期的风险。
- 平台数据统计有误及统计不全风险:** 萝卜投资存在数据统计有误及统计不全风险, 报告数据仅供参考。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场