

2月休闲零食线上同比跌幅收窄，调味品及冲饮由负转正

——食品饮料行业跟踪报告

强于大市(维持)

2023年03月15日

行业核心观点:

2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良好,销售额同比增速较1月有所回升。大众品各细分品类中,休闲零食销售额同比跌幅收窄,冲饮与调味品线上销售额同比由负转正。线上渠道对比来看,三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位,并且其销售额同比较上月均有所增长。而京东在休闲零食与调味品行业中销售额同比增速保持下跌态势,其中休闲零食行业销售额同比的跌幅有所扩大,调味品行业的跌幅则收窄;在饮料冲调行业中销售额同比保持增长态势,且涨幅有所扩大。拼多多在休闲零食与调味品行业中销售额同比跌幅收窄,在饮料冲调行业中销售额同比由正转负。从龙头线上渠道来看,淘系平台在各细分品类龙头线上主渠道的销售占比均有所上涨,而京东均表现为下跌趋势,拼多多在休闲零食行业不同龙头公司线上主渠道的销售份额有涨有跌,在饮料冲调行业龙头销售份额有小幅下跌,在调味品行业则表现为小幅上涨。总体来看,2月大众品线上销售表现良好,判断主要原因是随着疫情放开,大众食品行业回暖,需求复苏。从投资上,1)调味品:建议关注餐饮端收入占比高的调味品企业龙头,受益于餐饮行业复苏所带来投资机会;2)冲饮行业:建议关注疫情后消费场景恢复,且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头;3)休闲零食:建议关注疫情后线下消费渠道复苏的卤制品行业龙头。

投资要点:

休闲零食线上销售同比跌幅减小,三大电商销售总额延续下滑趋势。本月三大电商休闲零食行业销售总额66.98亿元(YoY-11.02%)。2月天猫淘宝零食线上销售额为47.27亿元(YoY-6.03%),京东休闲零食销售额为9.64亿元(YoY-38.07%),拼多多休闲零食销售额为10.07亿元(YoY-17.09%)。三只松鼠线上销售额同比跌幅扩大,本月销售额为1.69亿元(YoY-64.01%),淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为1.15/0.49/0.05亿元,占比分别为67.92%/29.04%/3.04%。良品铺子三大电商线上销售额为1.98亿元(YoY-39.7%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为1.10/0.73/0.15亿元,占比分别为55.65%/36.73%/7.62%。

冲饮行业线上销售额同比由负转正,淘系销售额同比由负转正。本月三大电商饮料冲调行业销售总额为56.81亿元(YoY+16.63%)。2月淘系平台冲饮销售额为38.53亿元(YoY+17.44%),京东冲饮销售额为13.58亿元(YoY+22.5%),拼多多冲饮销售额为4.69亿元(YoY-3.99%)。2月伊利股份三大电商线上销售总额为7.01亿元(YoY+21.42%),淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为3.79/2.65/0.57亿元,占比分别为54.02%/37.78%/8.20%。蒙牛三大电商线上销售总额为5.08亿元

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

2月白酒价格环比上涨,行业发展关注科技赋能

国内酒企积极扩产,消费升级助力产品提价
白酒发展持续提质,啤酒龙头加速产能推进

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢

执业证书编号:

S0270522030002

电话:

15521202580

邮箱:

liying1@wlzq.com.cn

(YoY+6.09%), 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 3.03/1.70/0.35 亿元, 占比分别为 59.63%/33.44%/6.93%。

调味品线上销售同比由跌变涨, 淘系平台同比由负转正, 京东同比跌幅有所扩大。 本月三大电商调味品行业线上销售总额为 63.83 亿元 (YoY+2.77%)。2 月天猫淘宝调味品销售额为 43.91 亿元 (YoY+11.31%), 京东调味品销售额为 10.07 亿元 (YoY-9.9%), 拼多多调味品销售额为 9.86 亿元 (YoY-14.24%)。海天味业三大电商线上销售总额为 0.49 亿元 (YoY-9.52%), 淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为 0.30/0.15/0.04 亿元, 占比分别为 61.86%/30.81%/7.33%。

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

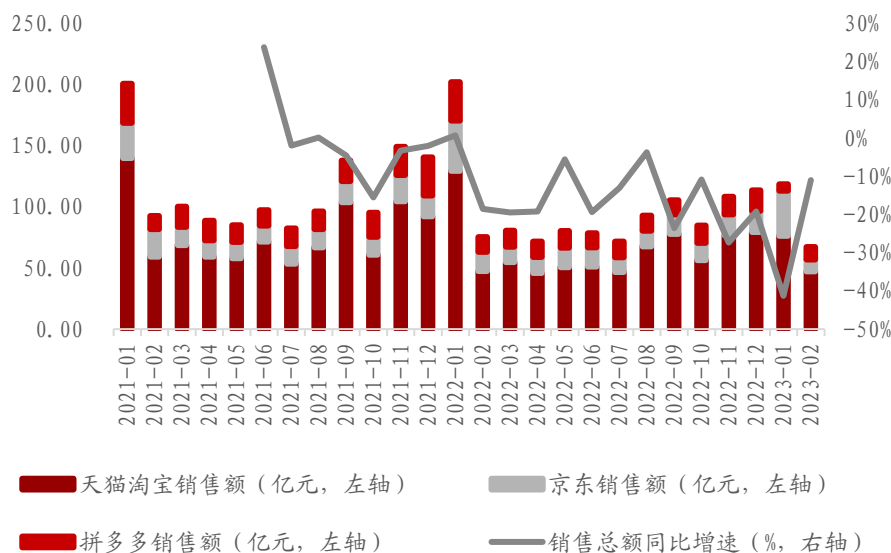
1 休闲零食：线上销售跌幅收窄，龙头销售额跌幅均扩大	4
1.1 休闲零食线上销售同比跌幅减小，三大电商销售总额延续下滑趋势	4
1.2 零食龙头线上销售额跌幅均扩大，淘系平台回升，与京东差距拉大	5
2 饮料冲调：冲饮线上销售额同比由负转正	6
2.1 冲饮行业线上表现良好，销售额同比由负转正	6
2.2 2月伊利股份、蒙牛乳业线上销售同比均由负转正	8
3 调味品：线上销售同比由跌变涨，海天味业销售延续下跌趋势	9
3.1 调味品线上销售同比由跌变涨，淘系平台同比由负转正	9
3.2 海天销售额维持下跌趋势，淘系平台占比回升，仍维持领先地位	10
4 投资建议及风险因素	11
4.1 投资建议	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 2 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 2 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 2 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 2 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 2 月线上各渠道占比	11

1 休闲零食：线上销售跌幅收窄，龙头销售额跌幅均扩大

1.1 休闲零食线上销售同比跌幅减小，三大电商销售总额延续下滑趋势

休闲零食线上销售同比跌幅减小。萝卜投资数据显示，2月三大电商休闲零食行业销售总额66.98亿元，同比下降11.02%。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2022年2月以来线上销售额同比维持负增长。2月淘系销售额同比仍处于下滑趋势，但跌幅较上月有所减小。

图表1：休闲零食行业线上销售总额及同比增速

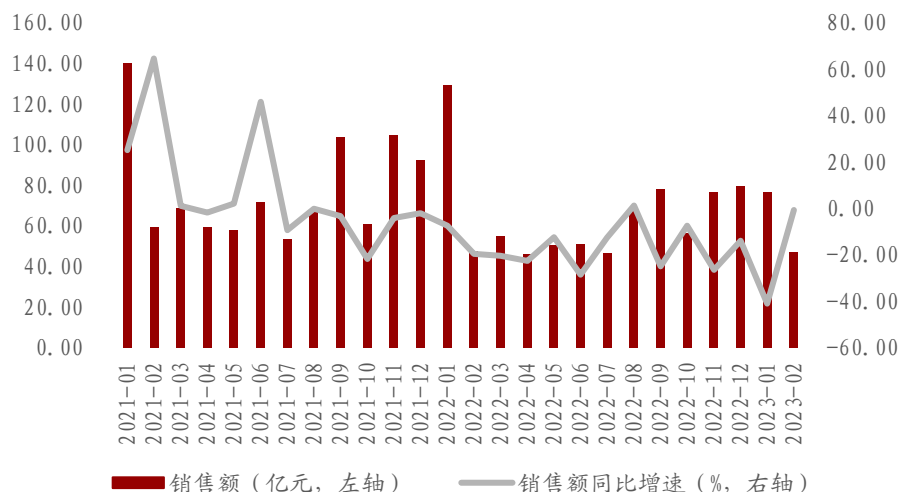


资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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

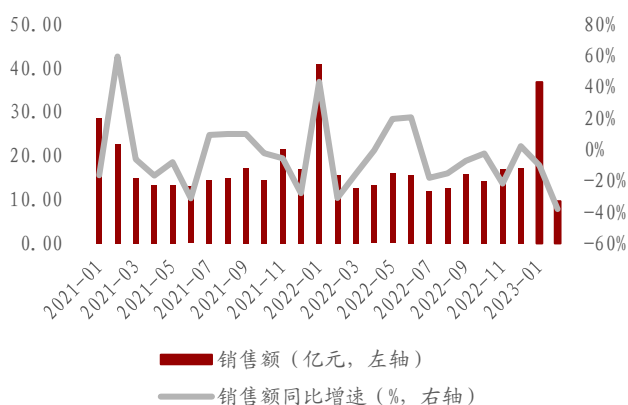
2月天猫淘宝、拼多多零食销售额同比跌幅减小，京东销售额同比跌幅扩大。根据萝卜投资数据，2月天猫淘宝零食线上销售额为47.27亿元，同比下降0.63%。新兴电商平台分流需求，叠加疫情影响，本月天猫淘宝平台休闲零食行业销售额同比仍处于下滑态势，但同比增速较1月（YoY-41%）跌幅大大减小。2月京东休闲零食销售额为9.64亿元（YoY-38.07%），同比增速较1月（YoY-10.27%）跌幅扩大。拼多多休闲零食销售额为10.07亿元，同比下降17.09%，相比于1月（YoY-82.92%）跌幅有所收窄。

图表2: 天猫淘宝休闲零食行业销售额及同比增速



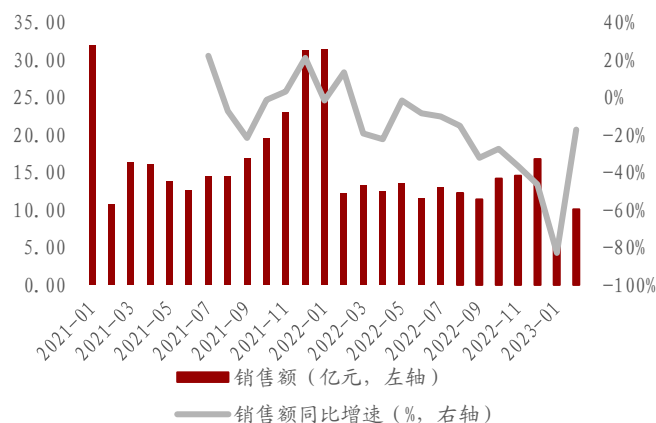
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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

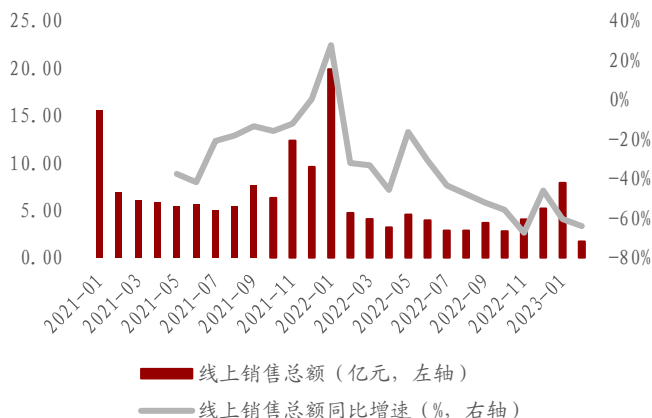


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

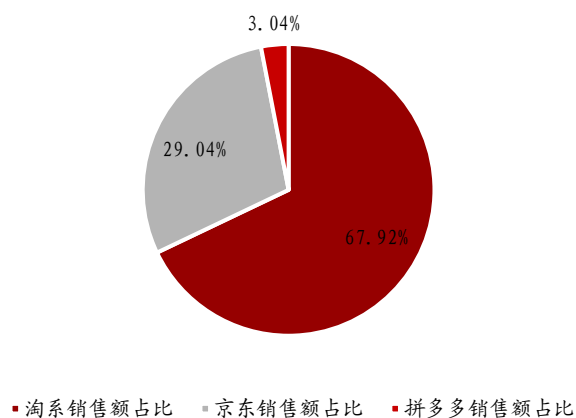
1.2 零食龙头线上销售额跌幅均扩大, 淘系平台回升, 与京东差距拉大

2月三只松鼠线上销售额同比跌幅有所扩大, 淘宝平台销售占比有所提高。根据萝卜投资数据, 2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1.69亿元, 同比下降64.01%, 线上销售额较1月 (YoY-60.39%) 同比跌幅扩大。2月淘系、京东、拼多多平台线上销售额分别为1.15/0.49/0.05亿元, 占比分别为67.92%/29.04%/3.04%, 本月淘宝平台销售占比有所提高, 京东与拼多多销售占比均下降。

图表5: 三只松鼠线上销售总额及同比



图表6: 三只松鼠2月线上各渠道占比



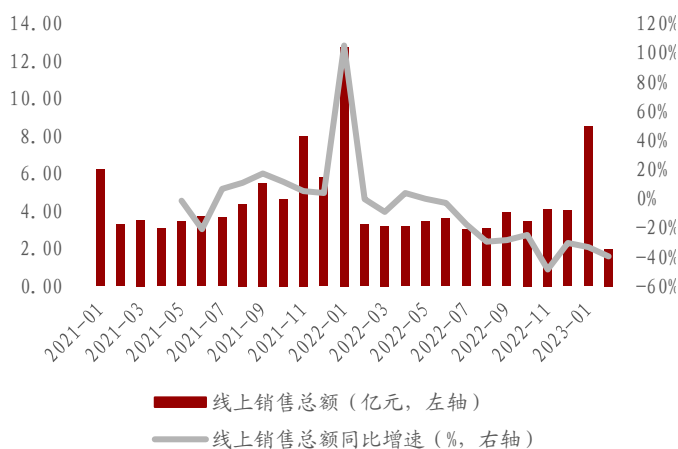
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

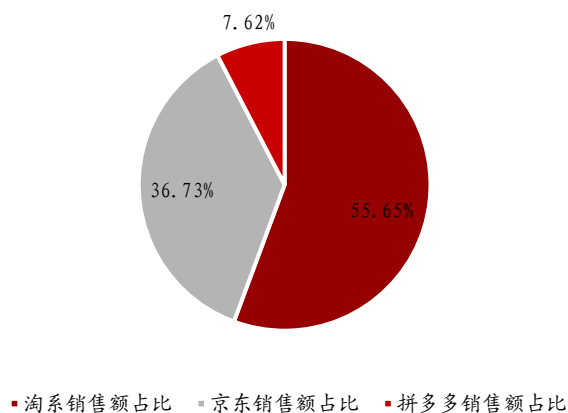
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

2月良品铺子销售额同比跌幅扩大, 淘系平台销售额占比回升。根据萝卜投资数据, 2月良品铺子三大电商线上销售额为1.98亿元, 受疫情影响同比下降39.7%, 相比于1月 (YoY-33.27%) 跌幅有所扩大。2月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为1.10/0.73/0.15亿元, 占比分别为55.65%/36.73%/7.62%, 淘系平台销售额占比回升, 京东占比下降, 拼多多销售额份额有小幅上升。

图表7: 良品铺子线上销售总额及同比



图表8: 良品铺子2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

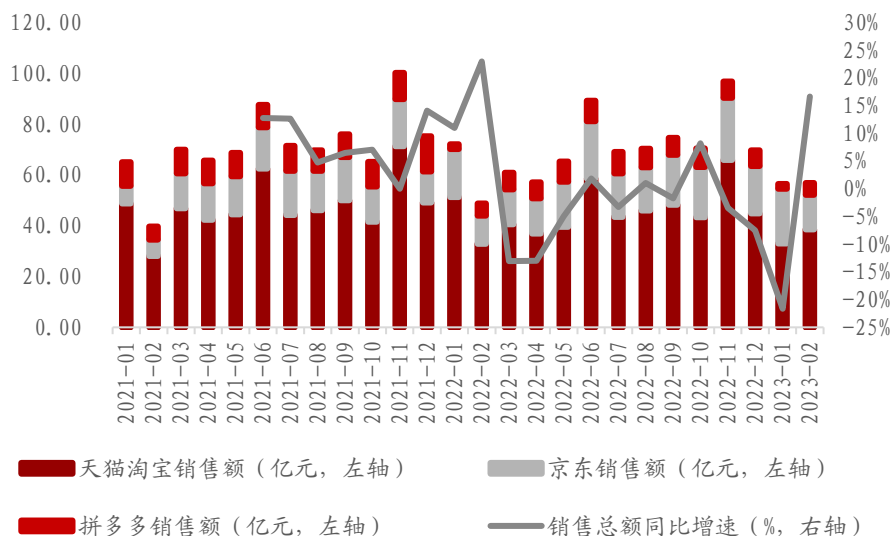
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

2 饮料冲调: 冲饮线上销售额同比由负转正

2.1 冲饮行业线上表现良好, 销售额同比由负转正

冲饮线上销售销售总额同比由负转正。根据萝卜投资数据, 2月三大电商饮料冲调行业销售总额为56.81亿元, 同比上升16.63%。冲饮线上销售总额同比相比于1月同比 (YoY-21.65%) 由负转正。

图表9: 饮料冲调行业线上销售总额及同比增速

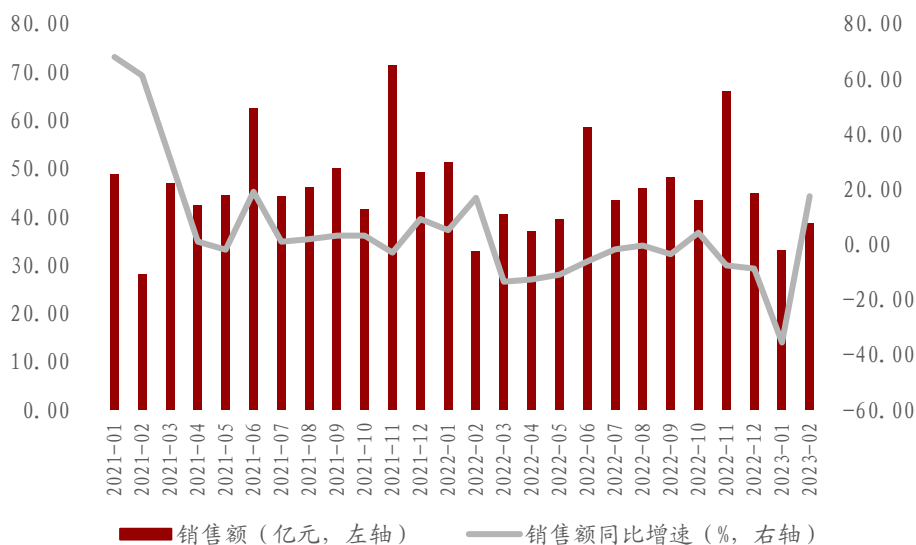


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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

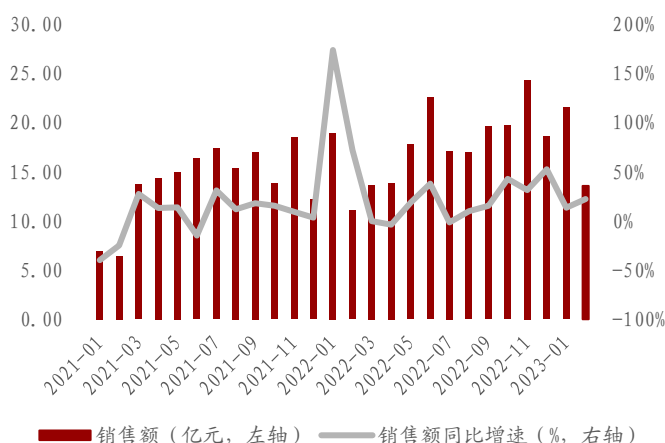
2月淘系销售额同比由负转正, 京东销售额同比增速涨幅扩大, 拼多多销售额同比由正转负。根据萝卜投资数据, 2月天猫淘宝平台冲饮销售额为38.53亿元, 同比上升17.44%, 相比于前值(YoY-35.55%)由负转正。京东冲饮销售额为13.58亿元, 同比增长22.5%, 较上月同比(YoY+13.63%)增幅扩大。拼多多冲饮销售额为4.69亿元, 同比下降2.39%, 较上月(YoY+1.12%)由正转负。

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



图表12: 拼多多饮料冲调行业销售额及同比



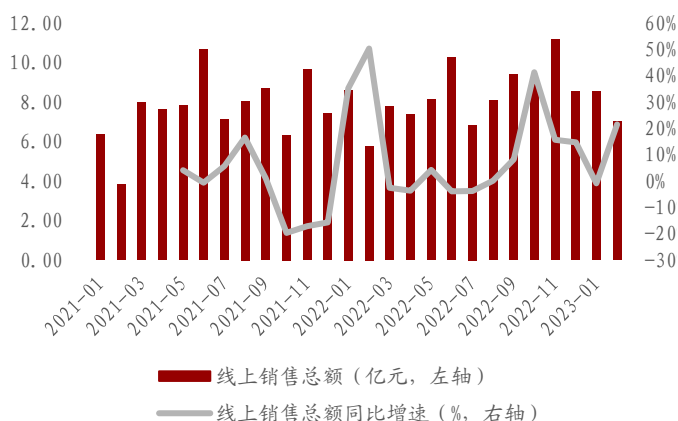
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

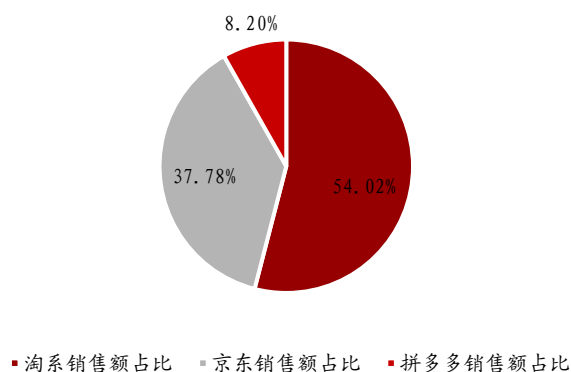
2.2 2月伊利股份、蒙牛乳业线上销售同比均由负转正

2月伊利股份线上销售额同比由负转正, 淘系平台占比回升。根据萝卜投资数据, 2月伊利股份三大电商线上销售总额为7.01亿元, 同比增加21.42%, 相比于1月(YoY-0.92%)由负转正。淘系平台销售占比回升, 京东销售占比下跌。2月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为3.79/2.65/0.57亿元, 占比分别为54.02%/37.78%/8.20%。

图表13: 伊利股份线上销售总额及同比



图表14: 伊利股份2月线上各渠道占比



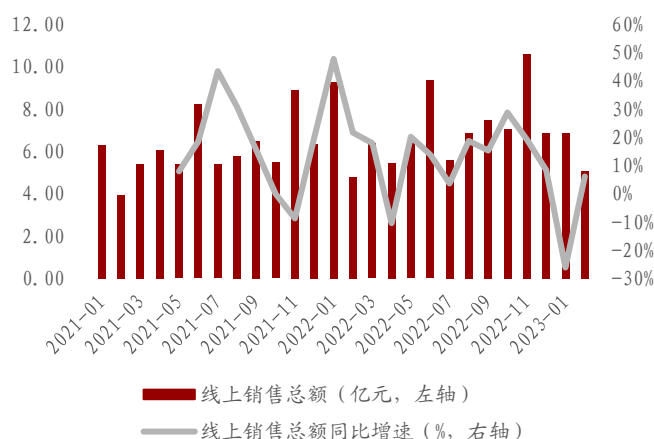
资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

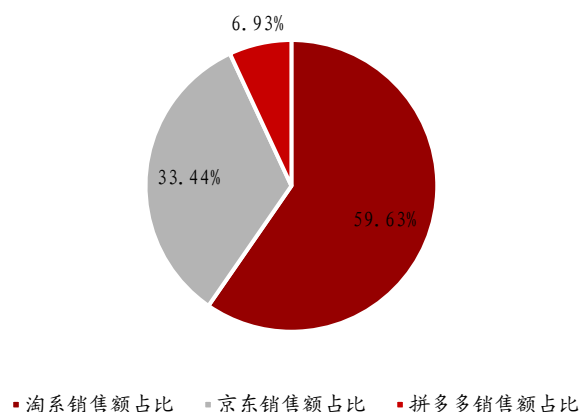
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

2月蒙牛乳业线上销售额同比由负转正, 淘系平台销售额维持领跑地位。根据萝卜投资数据, 2月蒙牛乳业三大电商线上销售总额为5.08亿元, 同比上升6.09%, 相比于1月(YoY-26.17%)由负转正。淘系平台销售占比仍稳居第一且相比于1月有所回升, 2月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为3.03/1.70/0.35亿元, 占比分别为59.63%/33.44%/6.93%。

图表15: 蒙牛乳业线上销售总额及同比



图表16: 蒙牛乳业2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

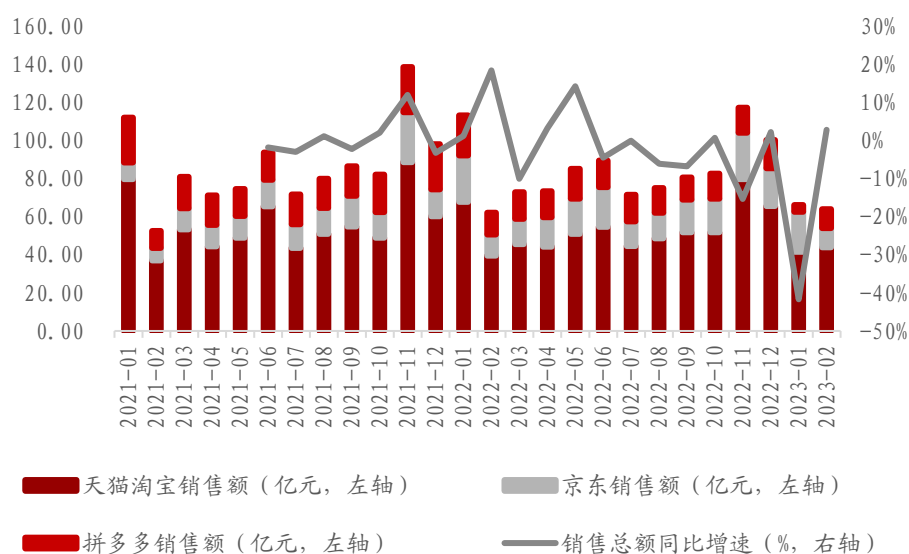
注: 线上销售总额统计平台包括淘系全网、京东、拼多多。

3 调味品: 线上销售同比由跌变涨, 海天味业销售延续下跌趋势

3.1 调味品线上销售同比由跌变涨, 淘系平台同比由负转正

调味品线上销售同比由跌变涨, 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63.83亿元, 同比上升2.77%, 相比于1月 (YoY-41.7%) 由跌变涨。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69%。

图表17: 调味品行业线上销售总额及同比增速

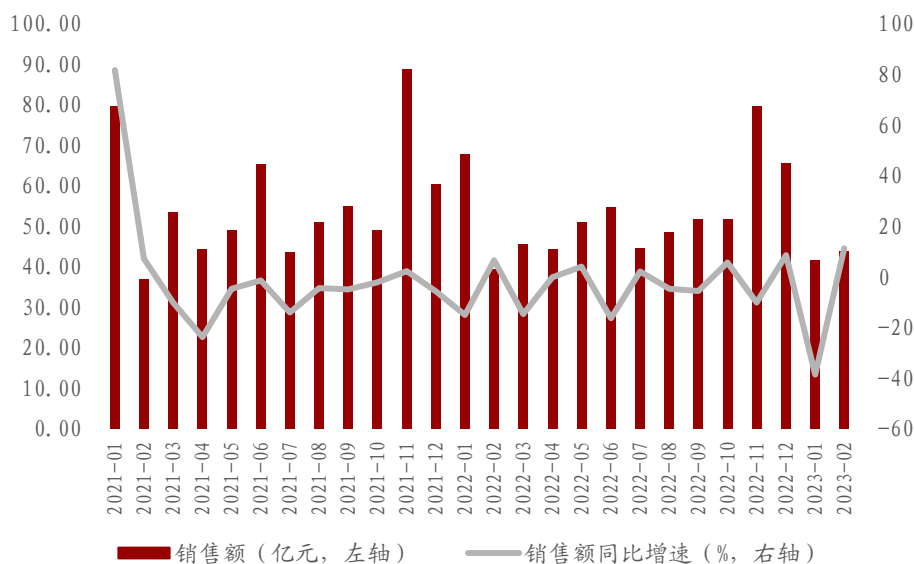


资料来源: 萝卜投资, 万联证券研究所

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

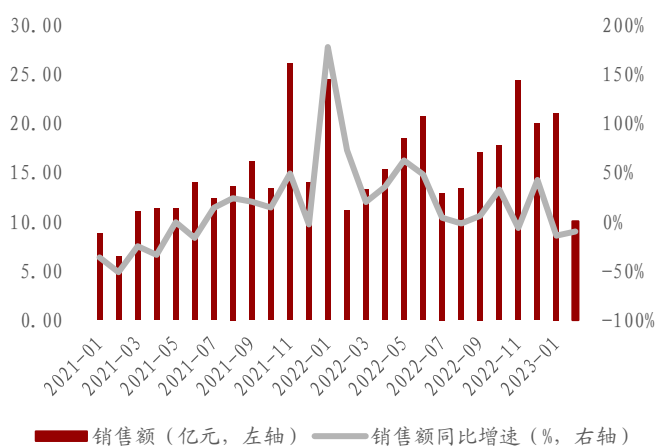
调味品淘系平台销售同比由负转正，京东同比跌幅有所扩大，拼多多同比增速跌幅收窄。根据萝卜投资数据，2月天猫淘宝调味品销售额为43.91亿元，同比上涨11.31，销售同比由负转正。2月京东调味品销售额为10.07亿元，同比下跌9.9%，销售同比跌幅有所扩大。2月拼多多调味品销售额为9.86亿元，同比下降14.24%，相较于1月同比（YoY-83.97%）跌幅收窄。

图表18: 天猫淘宝调味品行业销售额及同比增速



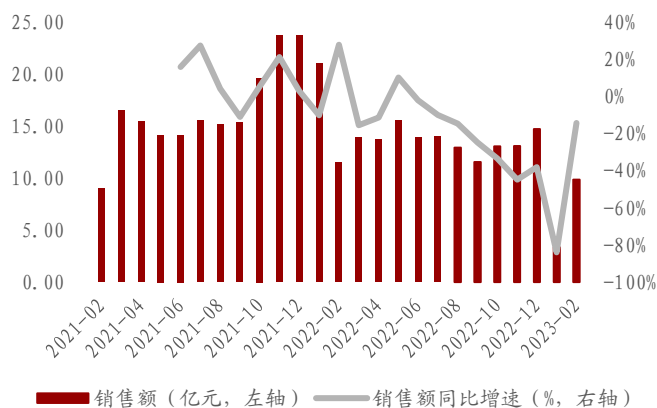
资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

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



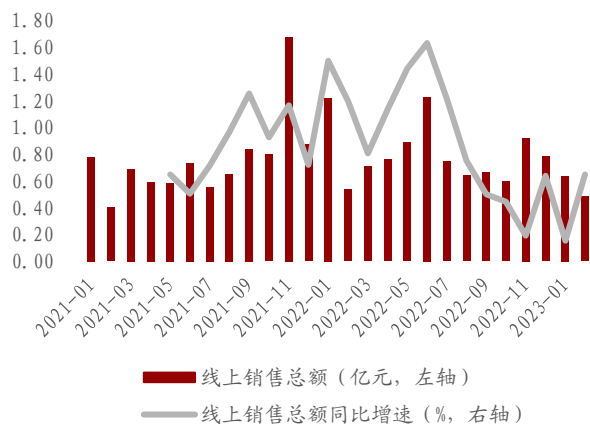
资料来源：萝卜投资，万联证券研究所

3.2 海天销售额维持下跌趋势，淘系平台占比回升，仍维持领先地位

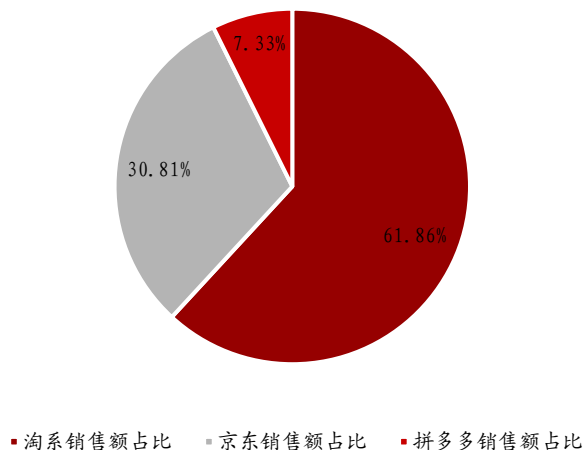
2月海天味业线上销售额持续下跌，淘系平台占比回升维持领先地位。根据萝卜投资数据，2月海天味业三大电商线上销售总额为0.49亿元，同比下跌9.52%。淘系平台销售占比回升，京东销售占比下跌，为近十一个月以来最低，拼多多本月占比略有上升。2月淘系平台、京东、拼多多线上销售额分别为0.30/0.15/0.04

亿元，占比分别为61.86%/30.81%/7.33%。

图表21: 海天味业线上销售总额及同比



图表22: 海天味业2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

2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良好, 销售额同比增速较1月有所回升。大众品各细分品类中, 休闲零食销售额同比跌幅收窄, 冲饮与调味品线上销售额同比由负转正。线上渠道对比来看, 三大电商中淘系平台在各细分品类中仍维持领先地位, 并且其销售额同比较上月均有所增长。而京东在休闲零食与调味品行业中销售额同比增速保持下跌态势, 其中休闲零食行业销售额同比的跌幅有所扩大, 调味品行业的跌幅则收窄; 在饮料冲调行业中销售额同比保持增长态势, 且涨幅有所扩大。拼多多在休闲零食与调味品行业中销售额同比跌幅收窄, 在饮料冲调行业中销售额同比由正转负。从龙头线上渠道来看, 淘系平台在各细分品类龙头线上主渠道的销售占比均有所上涨, 而京东均表现为下跌趋势, 拼多多在休闲零食行业不同龙头公司线上主渠道的销售份额有涨有跌, 在饮料冲调行业龙头销售份额有小幅下跌, 在调味品行业则表现为小幅上涨。总体来看, 2月大众品线上销售表现良好, 判断主要原因是随着疫情放开, 大众食品行业回暖, 需求复苏。从投资上, 1) 调味品: 建议关注餐饮端收入占比高的调味品企业龙头, 受益于餐饮行业复苏所带来投资机会; 2) 冲饮行业: 建议关注疫情后消费场景恢复, 且原材料价格下降带来盈利能力提升的能量饮料、奶茶饮料行业龙头; 3) 休闲零食: 建议关注疫情后线下消费渠道复苏的卤制品行业龙头。

4.2 风险因素

1.政策风险: 食品饮料中的诸多板块与政策关联度较大, 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。

2.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。

3.疫情风险：根据国外的经验，疫情放开后，一般3-5个月会有一波疫情高峰，我国放开后可能也会面临疫情反复的风险。

4.经济增速不及预期风险：如果经济增速不及预期，可能导致大众食品消费出现不及预期的风险。

5.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