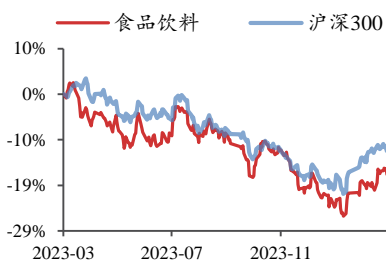


## 食品饮料

2024年03月24日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《预制菜出台国家新标准，行业将向规范化发展—行业点评报告》

-2024.3.22

《1-2月社零增速环比回落，大众消费稳步复苏—行业点评报告》

-2024.3.18  
《糖酒会反馈：积极的变化，理性的市场—行业周报》

-2024.3.17

## 2月电商数据分析：白酒需求韧性较好，大众品有所承压

——行业点评报告

张宇光（分析师）

zhangyuguang@kysec.cn

证书编号：S0790520030003

叶松霖（分析师）

yesonglin@kysec.cn

证书编号：S0790521060001

张恒玮（分析师）

zhanghengwei@kysec.cn

证书编号：S0790524010001

### ● 酒类：线上销售额增长，白酒和啤酒集中度降低

2024年2月阿里系酒类行业线上销售额达12.2亿元，同比增91.3%，销售量同比增50.1%，销售均价同比增27.5%。2月子行业国产白酒销售额表现相对较好，同比增138.3%。国产白酒类线上销售额占比最高，达70.8%，白酒行业头部品牌集中度环比-21.9pct至35.6%，啤酒行业头部品牌集中度环比-3.2pct至25.5%。

### ● 食品：线上销售额下降，休闲食品、粮油速食行业集中度降低

(1) **休闲食品**：2024年2月阿里系休闲食品行业线上销售额达24.7亿元，同比降0.8%。拆分量价来看，销售量同比增5.3%，销售均价同比降5.9%。分子行业来看，2024年2月子行业中坚果表现相对较好，同比增74.1%，传统糕点次之，增速达20.2%。休闲食品行业头部品牌集中度环比-4.0pct至11.9%。

(2) **粮油速食**：2024年2月阿里系粮油速食行业线上销售额达18.1亿元，同比降16.3%。销售量同比降9.2%，销售均价同比降7.7%。分子行业来看，2月肉制品类表现较好，同比减少2.2%。粮油速食行业头部品牌市占率环比-0.85pct至10.9%。

### ● 饮料冲调：乳制品、包装饮料及冲饮麦片线上销售额下降

(1) **乳制品**：2024年2月阿里系乳制品行业线上销售额达7.0亿元，同比降23.8%。销售量同比降12.9%，销售均价同比降12.5%。2024年2月低温奶类表现较好，同比增10.15%。常温牛奶线上销售额占比较高，达37.0%。乳制品行业头部品牌集中度环比-5.7pct至47.0%。

(2) **冲饮麦片**：2024年2月阿里系冲饮麦片行业线上销售额达0.8亿元，同比降19.8%。拆分量价来看，销量同比降3.7%，均价同比下降16.6%。冲饮麦片行业头部品牌集中度环比-7.0pct至32.3%。

(3) **包装饮料**：2024年2月阿里系包装饮料行业线上销售额达3.4亿元，同比降20.9%。其中，销售量同比降4.5%，销售均价同比降17.2%。分子行业来看，2024年2月果味饮料类表现较好，同比增40.3%；果蔬汁类增速次之，同比增18.1%。果蔬汁类线上销售额占比较高，达26.7%。

### ● 投资建议：白酒消费好于预期，大众品保持渐进式回暖

2月受益于春节旺季消费，白酒板块略好于预期，强势品牌实现较好销售增长，主流单品批价表现较为坚挺，目前板块估值性价比较高，推荐布局高端白酒与头部地产酒企。大众品保持渐进式回暖，调味品板块中居民家庭和餐饮渠道稳步复苏，自身具有改善预期的中炬高新有望受益。休闲零食行业增量红利仍存，行业保持较高景气度，盐津铺子、甘源食品等仍有望受益。

● **风险提示**：宏观经济表现低于预期、食品安全风险、行业竞争力加剧。

## 目 录

1、 酒类：线上销售额增长，白酒和啤酒集中度降低.....	4
2、 休闲食品：线上销售额下降，坚果类表现相对较好.....	8
3、 粮油速食：线上销售额下降，肉制品表现相对较好.....	10
4、 乳制品：线上销售额下降，低温奶增速较快.....	12
5、 冲饮麦片：线上销售额下降，行业集中度下降.....	15
6、 包装饮料：线上销售额下降，果味饮料增长较快.....	16
7、 投资建议：白酒消费好于预期，大众品保持渐进式回暖.....	18
8、 风险提示.....	18

## 图表目录

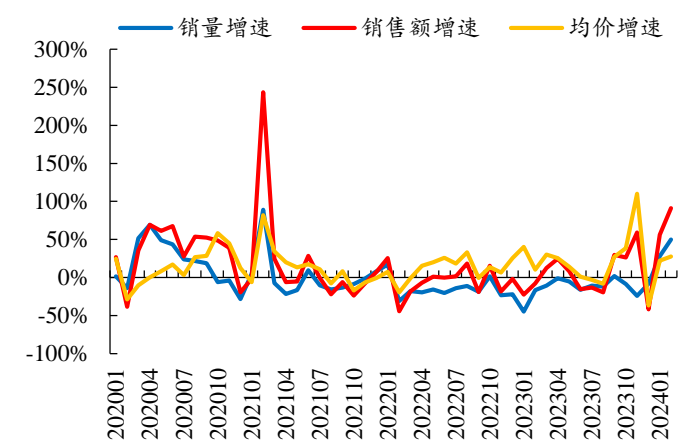
图 1： 2024 年 2 月阿里系酒类行业销售额同比增长 91.3%.....	4
图 2： 2024 年 2 月酒类子行业国产白酒销售额增幅较大.....	4
图 3： 2024 年 2 月阿里系国产白酒类线上销售额占比较高.....	4
图 4： 2024 年 2 月阿里系贵州茅台销售额同比增 163.8%.....	5
图 5： 2024 年 2 月阿里系五粮液销售额同比增 268.1%.....	5
图 6： 2024 年 2 月阿里系山西汾酒销售额同比增 95.7%.....	5
图 7： 2024 年 2 月阿里系白酒行业头部品牌集中度环比降低.....	5
图 8： 2024 年 2 月阿里系白酒品牌五粮液市场份额领先.....	6
图 9： 2024 年 2 月阿里系青岛啤酒销售额同比增 35.2%.....	6
图 10： 2024 年 2 月阿里系百威销售额同比降 7.6%.....	6
图 11： 2024 年 2 月阿里系雪花销售额同比增 33.4%.....	7
图 12： 2024 年 2 月阿里系啤酒行业头部品牌集中度环比下降.....	7
图 13： 2024 年 2 月阿里系啤酒青岛啤酒品牌市场份额领先.....	7
图 14： 2024 年 2 月阿里系预调酒行业销售额同比降 31.9%.....	8
图 15： 2024 年 2 月阿里系锐澳品牌销售额同比降 29.0%.....	8
图 16： 2024 年 2 月阿里系休闲食品行业销售额同比降 0.8%.....	8
图 17： 2024 年 2 月休闲食品子行业中坚果表现较好.....	8
图 18： 2024 年 2 月阿里系坚果类线上销售额占比较高.....	9
图 19： 2024 年 2 月阿里系三只松鼠销售额同比增 29.4%.....	9
图 20： 2024 年 2 月阿里系百草味销售额同比降 1.3%.....	9
图 21： 2024 年 2 月阿里系良品铺子销售额同比降 30.4%.....	10
图 22： 2024 年 2 月阿里系休闲食品行业头部品牌集中度环比下降.....	10
图 23： 2024 年 2 月阿里系休闲食品行业三只松鼠市占率最高.....	10
图 24： 2024 年 2 月阿里系粮油速食行业销售额同比降 16.3%.....	11
图 25： 2024 年 2 月粮油速食行业肉制品表现相对较好.....	11
图 26： 2024 年 2 月阿里系方便速食类线上销售额占比较高.....	11
图 27： 2024 年 2 月阿里系海天味业销售额同比降 7.0%.....	12
图 28： 2024 年 2 月阿里系千禾味业销售额同比降 10.5%.....	12
图 29： 2024 年 2 月阿里系李锦记销售额同比降 39.2%.....	12
图 30： 2024 年 2 月阿里系粮油速食行业头部品牌集中度环比下降.....	12
图 31： 2024 年 2 月阿里系乳制品行业销售额同比降 23.8%.....	13

图 32: 2024 年 2 月阿里系乳制品子行业低温奶销售额增速最快.....	13
图 33: 2024 年 2 月阿里系常温牛奶品类线上销售额占比较高.....	13
图 34: 2024 年 2 月阿里系伊利股份销售额同比降 8.1% .....	14
图 35: 2024 年 2 月阿里系蒙牛乳业销售额同比降 33.2% .....	14
图 36: 2024 年 2 月阿里系认养一头奶牛销售额同比降 34.9% .....	14
图 37: 2024 年 2 月阿里系乳制品行业集中度下降.....	14
图 38: 2024 年 2 月阿里系乳制品品牌伊利市场份额领先.....	14
图 39: 2024 年 2 月阿里系冲饮麦片行业销售额同比降 19.8% .....	15
图 40: 2024 年 2 月阿里系冲饮麦片桂格销售额占比最高.....	15
图 41: 2024 年 2 月阿里系桂格销售额同比降 6.3% .....	15
图 42: 2024 年 2 月阿里系西麦食品销售额同比降 3.8% .....	15
图 43: 2024 年 2 月阿里系王饱饱销售额同比降 46.4% .....	16
图 44: 2024 年 2 月阿里系冲饮麦片行业头部品牌集中度下降.....	16
图 45: 2024 年 2 月阿里系包装饮料行业销售额同比降 20.9% .....	16
图 46: 2024 年 2 月包装饮料行业果味饮料类销售额增速最快.....	16
图 47: 2024 年 2 月阿里系果蔬汁类线上销售额占比较高.....	17
图 48: 2024 年 2 月阿里系东鹏饮料销售额同比增 8.3% .....	17
图 49: 2024 年 2 月阿里系六个核桃销售额同比增 95.2% .....	17
图 50: 2024 年 2 月阿里系露露销售额同比增 185.8% .....	18
图 51: 2024 年 2 月阿里系香飘飘销售额同比增 5.0% .....	18

## 1、酒类：线上销售额增长，白酒和啤酒集中度降低

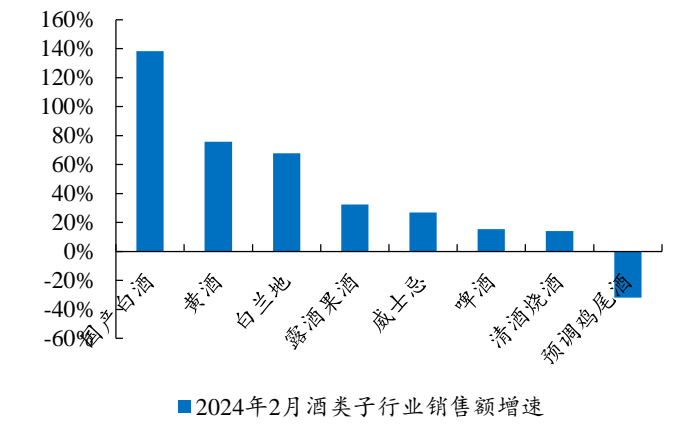
2024年2月酒类销售额增长，国产白酒类表现相对较好。根据久谦数据，2024年2月阿里系酒类行业线上销售额达12.2亿元，同比增91.3%。拆分量价来看，销售量同比增50.1%，销售均价同比增27.5%。分子行业来看，2024年2月子行业国产白酒销售额表现相对较好，同比增138.3%。国产白酒类线上销售额占比最高，达70.8%。

图1：2024年2月阿里系酒类行业销售额同比增长91.3%



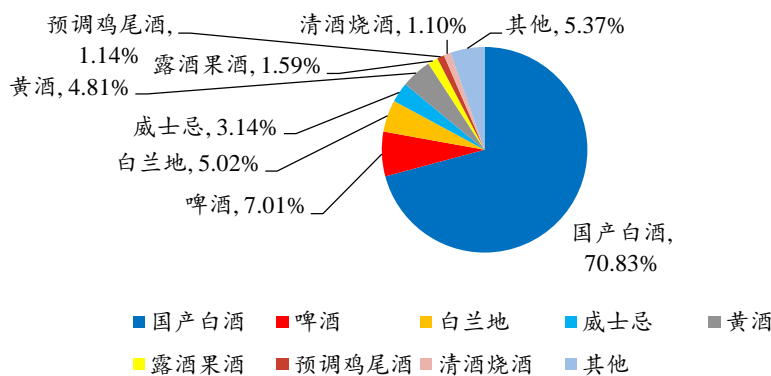
数据来源：久谦、开源证券研究所

图2：2024年2月酒类子行业国产白酒销售额增幅较大



数据来源：久谦、开源证券研究所

图3：2024年2月阿里系国产白酒类线上销售额占比较高



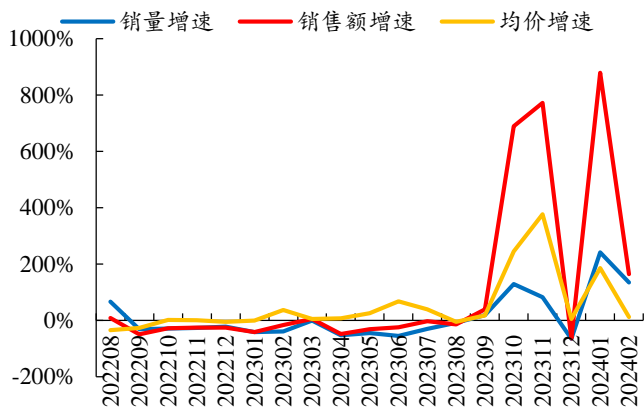
数据来源：久谦、开源证券研究所

白酒行业龙头企业线上销售额增长。根据久谦数据，2024年2月贵州茅台销售额达1.0亿元，同比增163.8%，其中销量同比增135.2%，均价同比增12.2%；五粮液销售额达1.5亿元，同比增268.1%，其中销量同比增368.1%，均价同比降21.4%；山西汾酒销售额达0.6亿元，同比增95.7%，其中销量同比增63.1%，均价同比增20.0%。2024年2月白酒龙头中，贵州茅台和山西汾酒销售额增长由量价共同贡献，五粮液销售额增长主要由销量贡献。

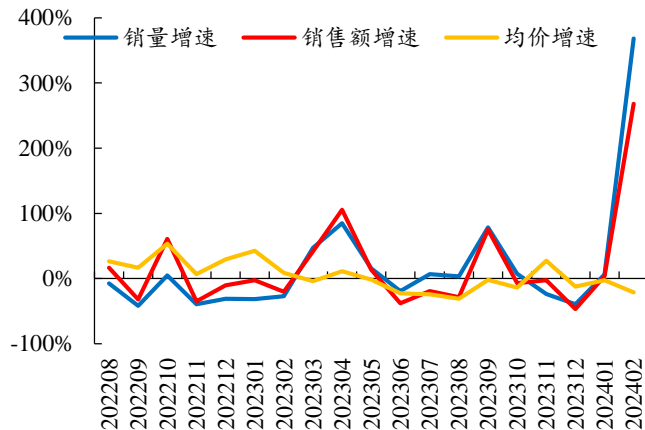
白酒行业集中度环比降低。根据久谦数据，2024年2月贵州茅台、五粮液、山西汾酒的市占率环比分别-32.5pct、+8pct、+2.5pct至11.9%、16.9%、6.7%。白酒行业头部品牌集中度环比-21.9pct至35.6%。

图4：2024年2月阿里系贵州茅台销售额同比增163.8%

图5：2024年2月阿里系五粮液销售额同比增268.1%



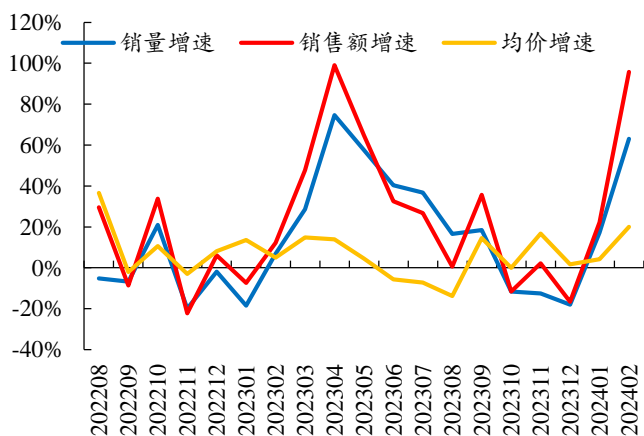
数据来源：久谦、开源证券研究所



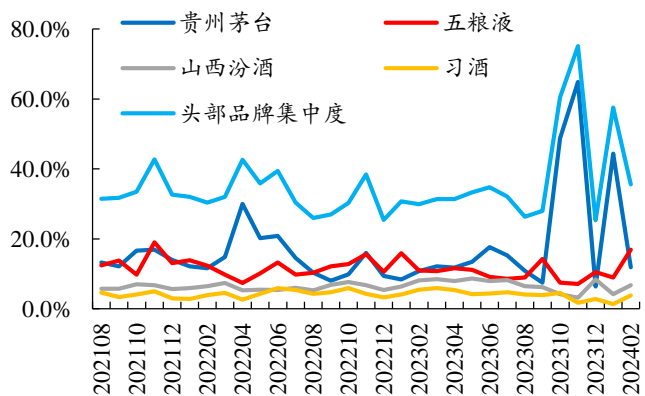
数据来源：久谦、开源证券研究所

图6：2024年2月阿里系山西汾酒销售额同比增95.7%

图7：2024年2月阿里系白酒行业头部品牌集中度环比降低

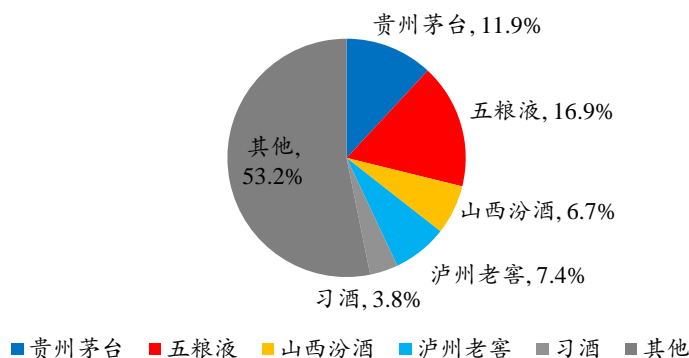


数据来源：久谦、开源证券研究所



数据来源：久谦、开源证券研究所

图8：2024年2月阿里系白酒品牌五粮液市场份额领先

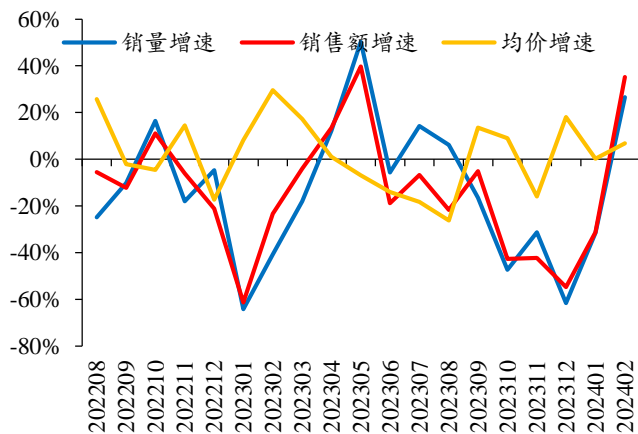


数据来源：久谦、开源证券研究所

**啤酒行业青岛啤酒、雪花线上销售额同比增长，百威线上销售额下降。**根据久谦数据，2024年2月青岛啤酒销售额达700.0万元，同比增长35.2%，其中销量同比增长26.6%，均价同比增长6.9%；百威销售额达498.6万元，同比降7.6%，其中销量同比降6.0%，均价同比下降1.6%；雪花销售额达342.7万元，同比增长33.4%，其中销量同比增长65.6%，均价同比降19.5%。2024年2月啤酒品牌中，青岛啤酒与雪花啤酒销售额增长主要由销量贡献，百威下滑由销量和均价共同下降导致。

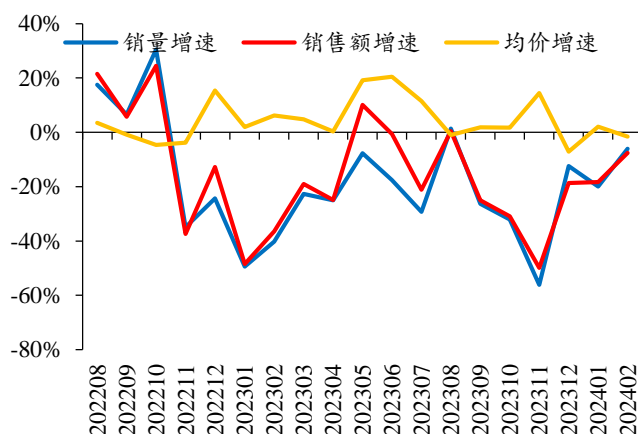
**啤酒行业集中度环比下降。**根据久谦数据，2024年2月啤酒行业青岛啤酒、百威、雪花市占率环比分别-0.6pct、-1.1pct、-1.5pct至11.6%、8.3%、5.7%。啤酒行业头部品牌集中度环比-3.2pct至25.5%。

图9：2024年2月阿里系青岛啤酒销售额同比增35.2%



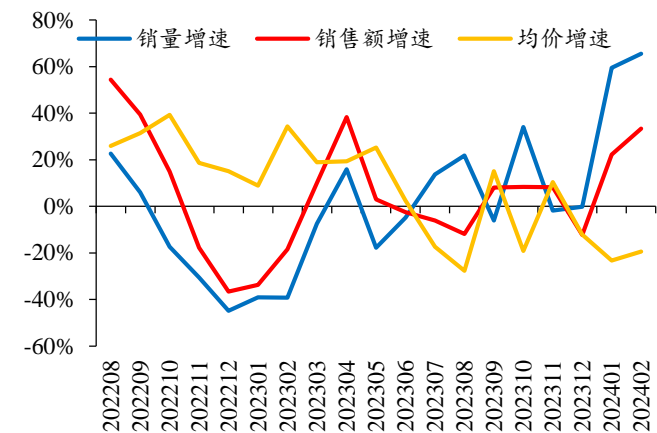
数据来源：久谦、开源证券研究所

图10：2024年2月阿里系百威销售额同比降7.6%



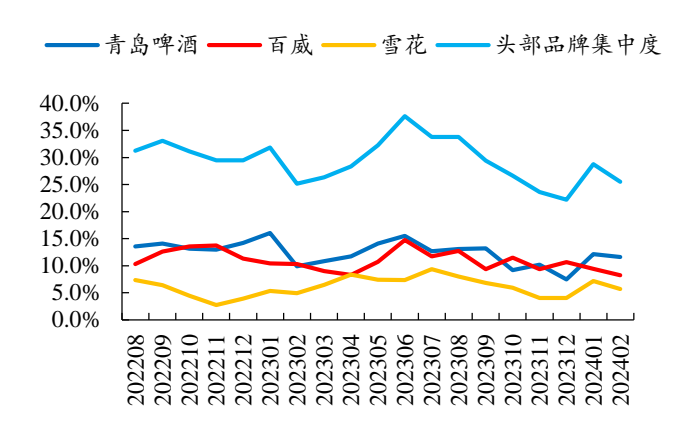
数据来源：久谦、开源证券研究所

图11: 2024年2月阿里系雪花销售额同比增33.4%



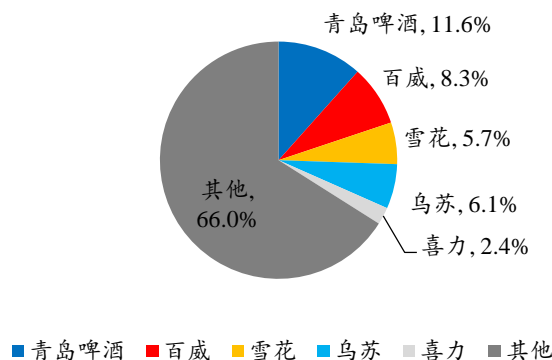
数据来源: 久谦、开源证券研究所

图12: 2024年2月阿里系啤酒行业头部品牌集中度环比下降



数据来源: 久谦、开源证券研究所

图13: 2024年2月阿里系啤酒青岛啤酒品牌市场份额领先

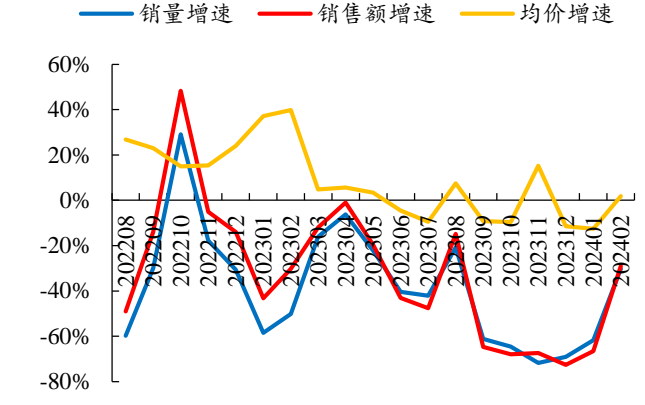
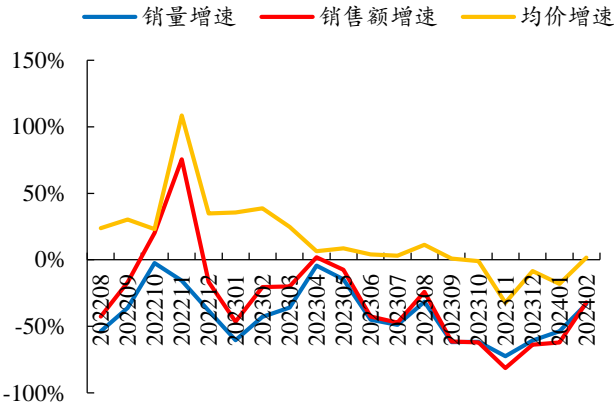


数据来源: 久谦、开源证券研究所

**2024年2月预调酒线上销售额下滑。**根据久谦数据, 2024年2月阿里系预调酒行业线上销售额达820.9万元, 同比降31.9%。拆分量价来看, 销售量同比降33.1%, 销售均价同比增1.7%。分品牌来看, 2024年2月锐澳品牌线上销售额达578.2万元, 同比下滑29.0%, 拆分量价来看, 销量同比下降30.3%, 均价同比增1.8%, 销售额下降由销量下降导致。

图14：2024年2月阿里系预调酒行业销售额同比降31.9%

图15：2024年2月阿里系锐澳品牌销售额同比降29.0%



数据来源：久谦、开源证券研究所

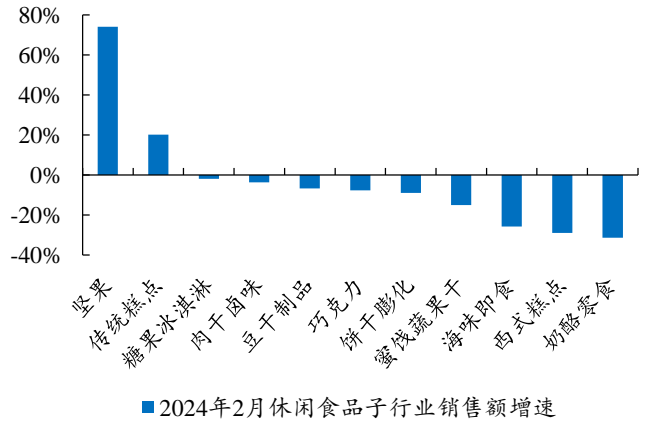
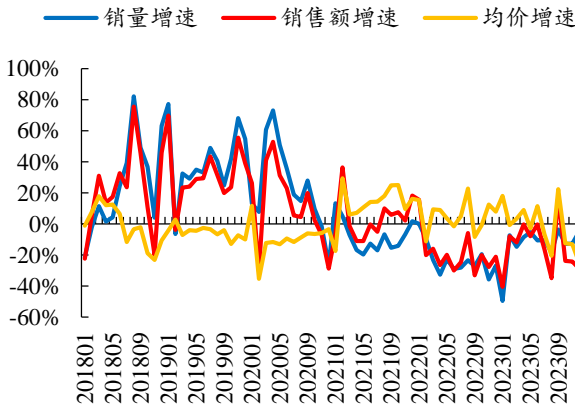
数据来源：久谦、开源证券研究所

## 2、休闲食品：线上销售额下降，坚果类表现相对较好

2024年2月休闲食品销售额下降，坚果类表现相对较好。根据久谦数据，2024年2月阿里系休闲食品行业线上销售额达24.7亿元，同比降0.8%。拆分量价来看，销售量同比增5.3%，销售均价同比降5.9%，销售额下降主要由均价下降导致。分子行业来看，2024年2月子行业中坚果表现亮眼，同比增74.1%，传统糕点次之，增速达20.2%。坚果线上销售额占比最高，达17.4%。

图16：2024年2月阿里系休闲食品行业销售额同比降0.8%

图17：2024年2月休闲食品子行业中坚果表现较好

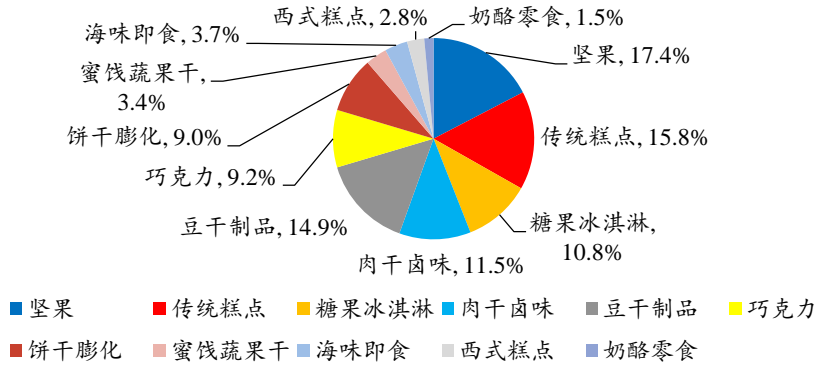


数据来源：久谦、开源证券研究所

数据来源：久谦、开源证券研究所



图18: 2024年2月阿里系坚果类线上销售额占比较高



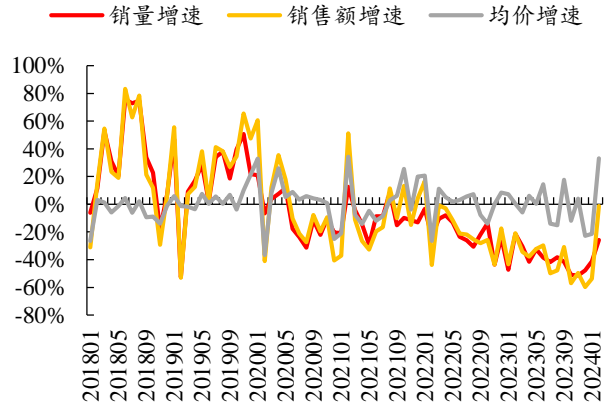
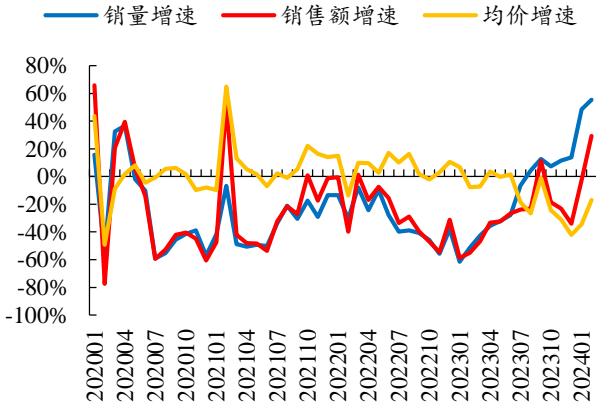
数据来源: 久谦、开源证券研究所

**休闲食品行业龙头企业线上销售表现各异。**根据久谦数据, 2024年2月三只松鼠销售额达1.2亿元, 同比增29.4%, 其中销量同比增加55.4%, 均价同比降16.9%; 百草味销售额达1.1亿元, 同比降1.3%, 其中销量同比降25.8%, 均价同比增33.1%; 良品铺子销售额达0.6亿元, 同比降30.4%, 其中销量同比降12.5%, 均价同比降20.6%。2024年2月休闲食品龙头中, 三只松鼠销售额增长由销量贡献, 百草味销售额下降因销量减少导致, 良品铺子因量价双降导致销售额下跌。

**休闲食品行业集中度环比下降。**根据久谦数据, 2024年2月休闲食品行业三只松鼠、百草味、良品铺子, 市占率环比分别-3.0pct、-0.2pct、-0.9pct至4.9%、4.4%、2.5%。休闲食品行业头部品牌集中度环比-4.0pct至11.9%。

图19: 2024年2月阿里系三只松鼠销售额同比增29.4%

图20: 2024年2月阿里系百草味销售额同比降1.3%

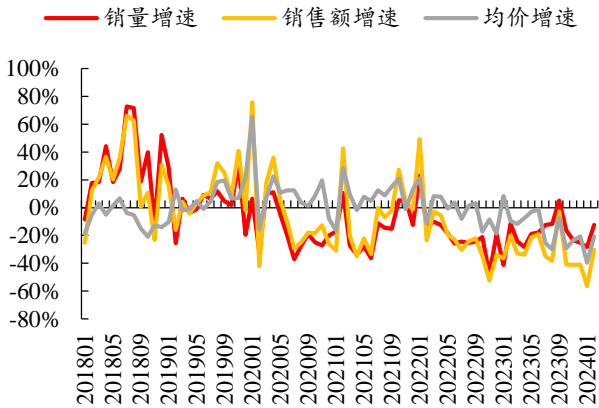


数据来源: 久谦、开源证券研究所

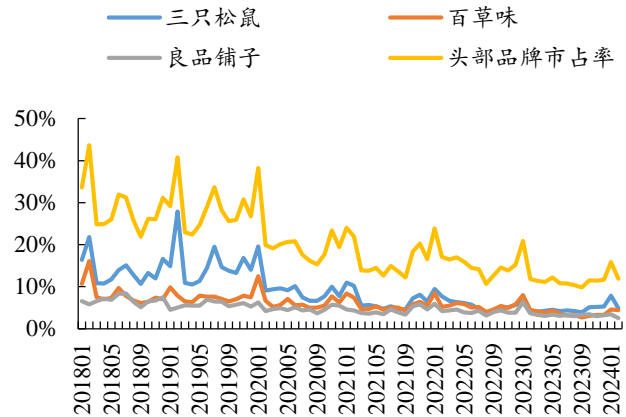
数据来源: 久谦、开源证券研究所

图21：2024年2月阿里系良品铺子销售额同比降30.4%

图22：2024年2月阿里系休闲食品行业头部品牌集中度环比下降

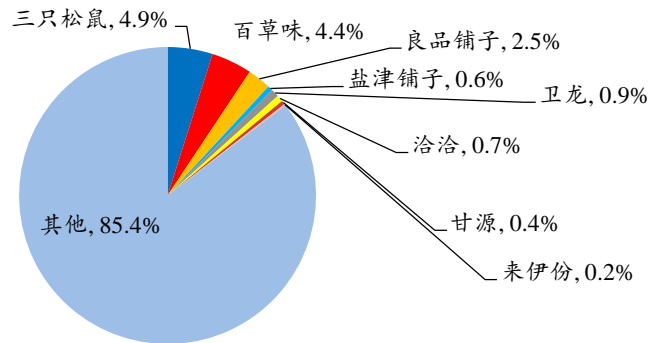


数据来源：久谦、开源证券研究所



数据来源：久谦、开源证券研究所

图23：2024年2月阿里系休闲食品行业三只松鼠市占率最高

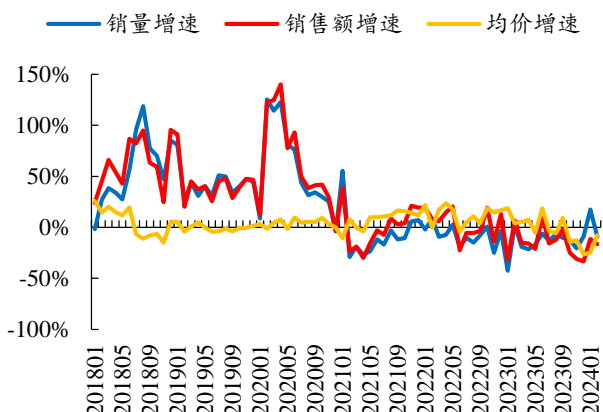


数据来源：久谦、开源证券研究所

### 3、粮油速食：线上销售额下降，肉制品表现相对较好

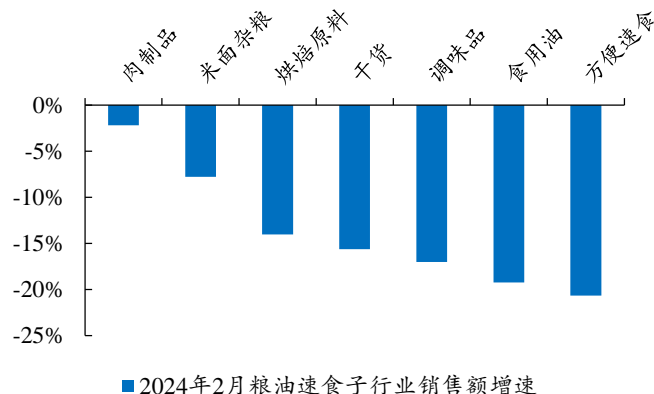
2024年2月粮油速食行业销售额下降，肉制品表现相对较好。根据久谦数据，2024年2月阿里系粮油速食行业线上销售额达18.1亿元，同比降16.3%。其中，销售量同比降9.2%，销售均价同比降7.7%，销售额下降由销量与均价共同下降导致。分子行业来看，2024年2月肉制品类表现较好，同比降2.2%。方便速食类线上销售额占比较高，达40.1%。

图24：2024年2月阿里系粮油速食行业销售额同比降16.3%



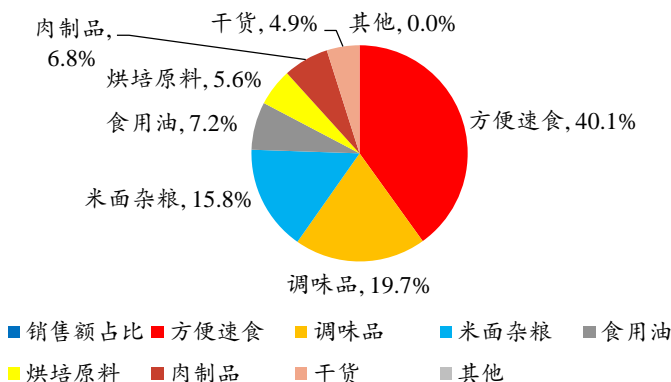
数据来源：久谦、开源证券研究所

图25：2024年2月粮油速食行业肉制品表现相对较好



数据来源：久谦、开源证券研究所

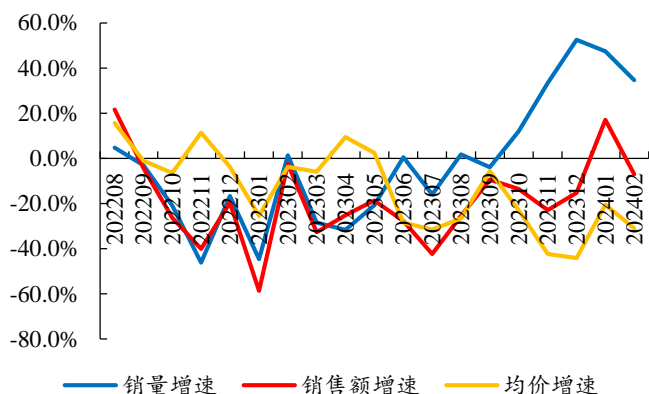
图26：2024年2月阿里系方便速食类线上销售额占比较高



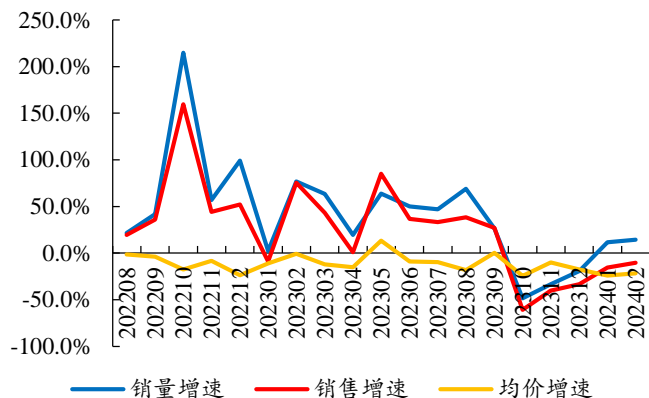
数据来源：久谦、开源证券研究所

**龙头品牌海天味业线上销售额下降，千禾味业、李锦记线上销售额下降。**根据久谦数据，2024年2月海天味业线上销售额达1789.9万元，同比降7.0%，其中销量同比增34.7%，均价同比降30.9%；千禾味业线上销售额达1228.4万元，同比降10.5%，其中销量同比升14.4%，均价同比降21.8%；李锦记销售额达871.2万元，同比降39.2%，其中销量同比升14.5%，均价同比降47.0%。海天味业、千禾味业及李锦记线上销售额下降均由均价下降导致。

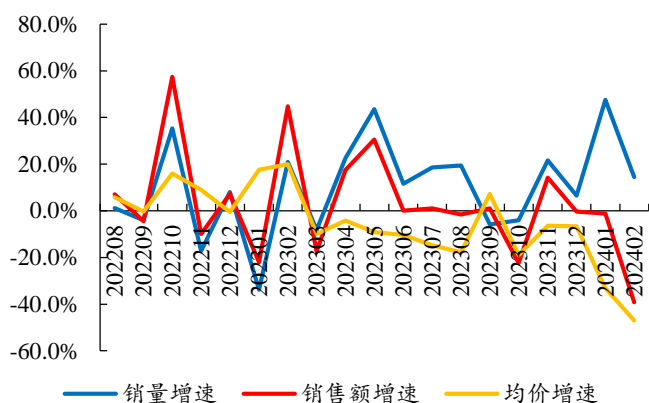
**行业头部集中度环比下降。**根据久谦数据，2024年2月粮油速食行业海天味业、千禾味业、李锦记市占率环比分别-0.6pct、+0.2pct、-0.5pct至5.0%、3.4%、2.4%。粮油速食行业头部品牌市占率环比-0.85pct至10.9%，集中度环比下降。

**图27：2024年2月阿里系海天味业销售额同比降7.0%**


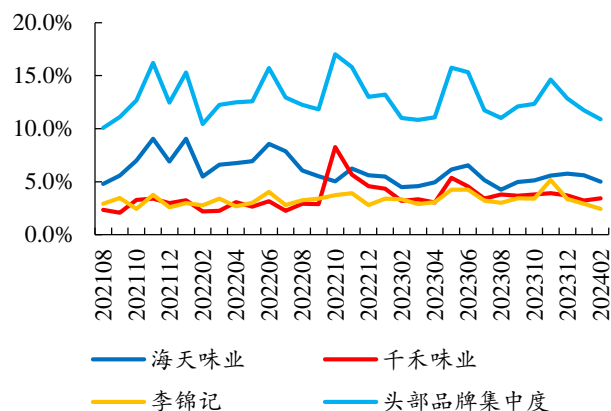
数据来源：久谦、开源证券研究所

**图28：2024年2月阿里系千禾味业销售额同比降10.5%**


数据来源：久谦、开源证券研究所

**图29：2024年2月阿里系李锦记销售额同比降39.2%**


数据来源：久谦、开源证券研究所

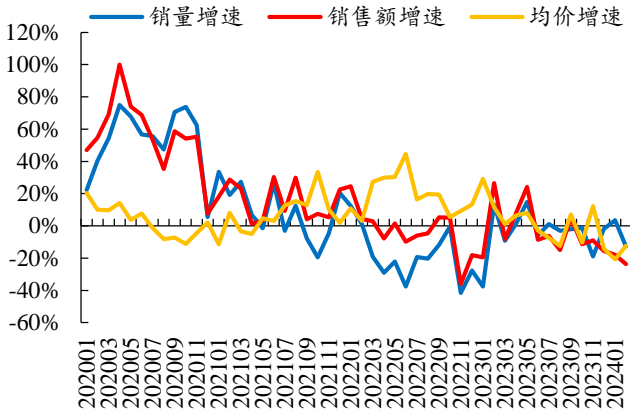
**图30：2024年2月阿里系粮油速食行业头部品牌集中度环比下降**


数据来源：久谦、开源证券研究所

#### 4、乳制品：线上销售额下降，低温奶增速较快

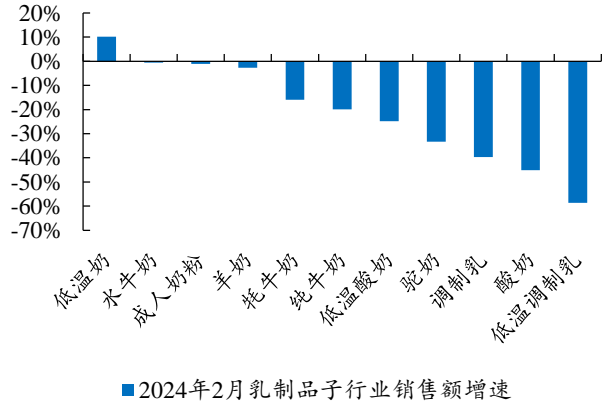
2024年2月乳制品行业销售额下降，低温奶类增速较快。根据久谦数据，2024年2月阿里系乳制品行业线上销售额达7.0亿元，同比降23.8%。其中，销售量同比降12.9%，销售均价同比降12.5%，销售额下降由销量与均价共同下降导致。分子行业来看，2024年2月低温奶类表现较好，同比增10.15%，常温牛奶线上销售额占比较高，达37.0%。

图31: 2024年2月阿里系乳制品行业销售额同比降23.8%



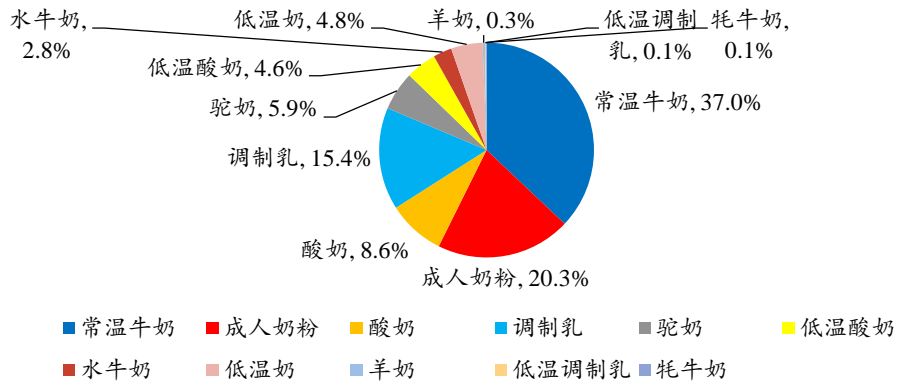
数据来源: 久谦、开源证券研究所

图32: 2024年2月阿里系乳制品子行业低温奶销售额增速最快



数据来源: 久谦、开源证券研究所

图33: 2024年2月阿里系常温牛奶品类线上销售额占比较高

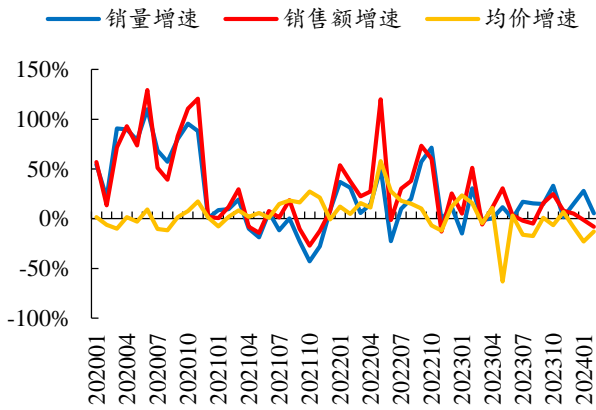


数据来源: 久谦、开源证券研究所

**乳制品头部品牌线上销售额下降。**根据久谦数据, 2024年2月伊利股份销售额达1.6亿元, 同比降8.1%, 其中销量同比增5.4%, 均价同比降12.8%; 蒙牛乳业销售额达1.4亿元, 同比降33.2%, 其中销量同比降10.2%, 均价同比降25.5%; 认养一头牛销售额达2388.9万元, 同比降34.9%, 其中销量同比降20.7%, 均价同比降17.9%。伊利股份销售额下降主要由于均价下降导致, 蒙牛乳业和认养一头牛销售额下降由销量与均价共同下降导致。

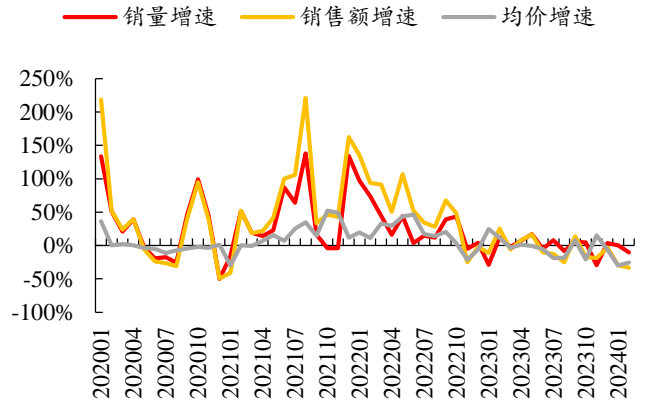
**乳制品行业集中度下降。**根据久谦数据, 2024年2月乳制品行业伊利股份、蒙牛乳业、认养一头牛的市占率环比分别-1.2pct、-3.1pct、-1.5pct至23.4%、20.1%、3.4%。乳制品行业头部品牌集中度环比-5.7pct至47.0%。

图34：2024年2月阿里系伊利股份销售额同比降8.1%



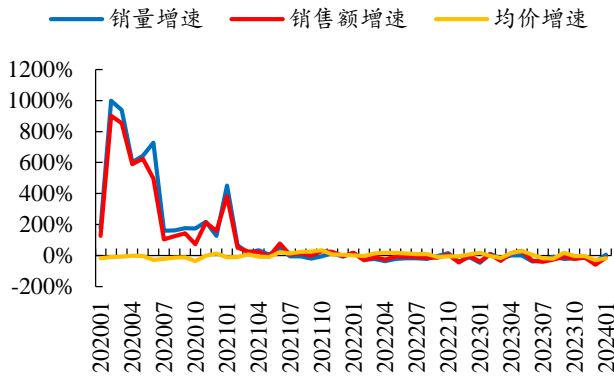
数据来源：久谦、开源证券研究所

图35：2024年2月阿里系蒙牛乳业销售额同比降33.2%



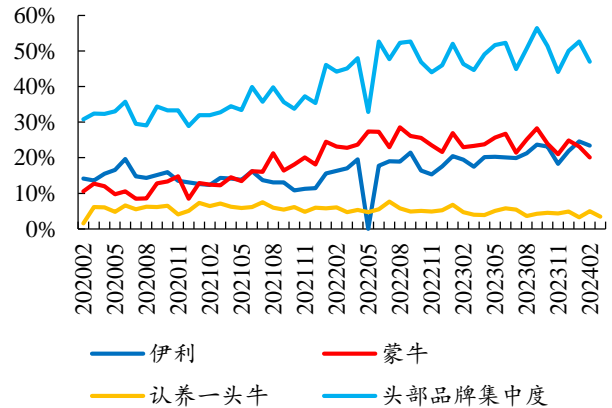
数据来源：久谦、开源证券研究所

图36：2024年2月阿里系认养一头奶牛销售额同比降34.9%



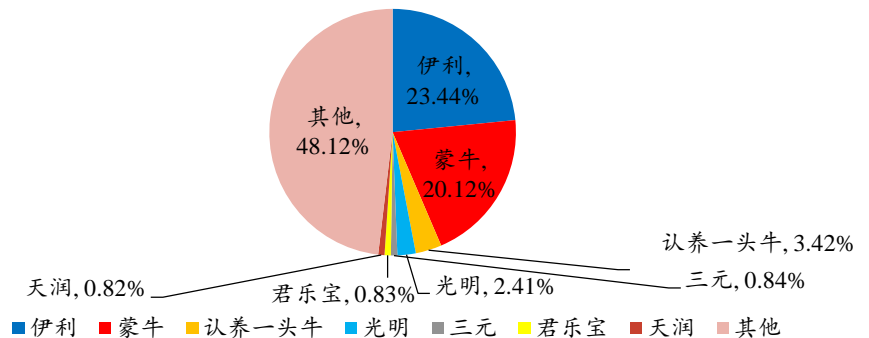
数据来源：久谦、开源证券研究所

图37：2024年2月阿里系乳制品行业集中度下降



数据来源：久谦、开源证券研究所

图38：2024年2月阿里系乳制品品牌伊利市场份额领先



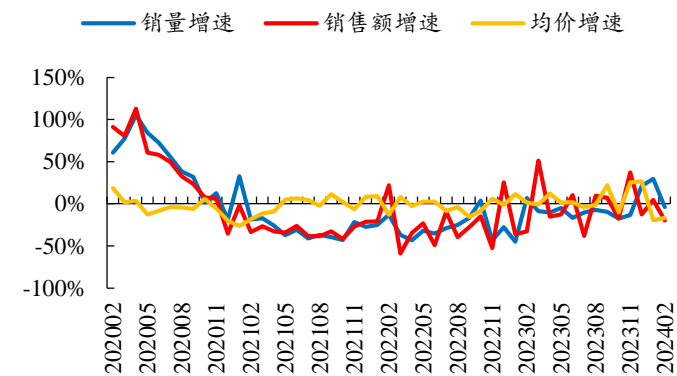
数据来源：久谦、开源证券研究所

## 5、冲饮麦片：线上销售额下降，行业集中度下降

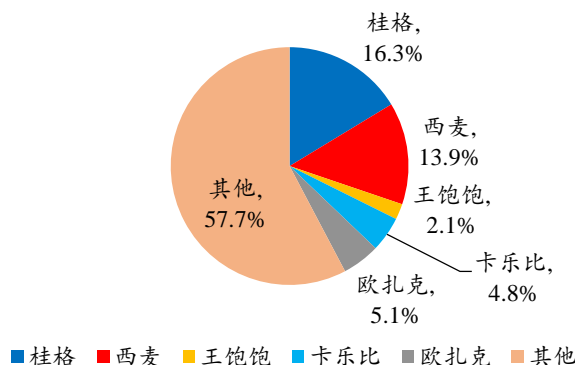
2024年2月冲饮麦片行业销售额减少，桂格市占率最高。根据久谦数据，2024年2月阿里系冲饮麦片行业线上销售额达0.8亿元，同比降19.8%。拆分量价来看，销量同比降3.7%，均价同比下降16.6%。分品牌来看，2024年2月头部品牌桂格、西麦、王饱饱线上销售额占比分别达16.3%、13.9%、2.1%。

图39：2024年2月阿里系冲饮麦片行业销售额同比降19.8%

图40：2024年2月阿里系冲饮麦片桂格销售额占比最高



数据来源：久谦、开源证券研究所



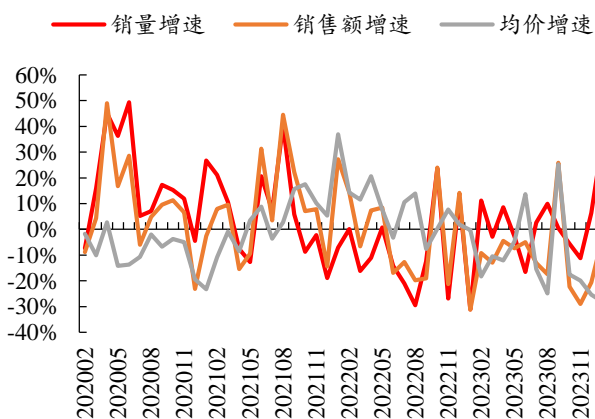
数据来源：久谦、开源证券研究所

燕麦头部品牌销售额均下降。根据久谦数据，2024年2月桂格销售额达1249.1万元，同比降6.3%，其中销量同比增长4.0%，均价同比降9.7%；西麦食品销售额达1062.3万元，同比降3.8%，其中销量同比增长2.0%，均价同比降5.7%；王饱饱销售额达163.6万元，同比降46.4%，其中销量同比降36.1%，均价同比降16.0%。桂格、西麦销售额下降主要由均价下降导致，王饱饱销售额下降由销量与均价共同下降导致。

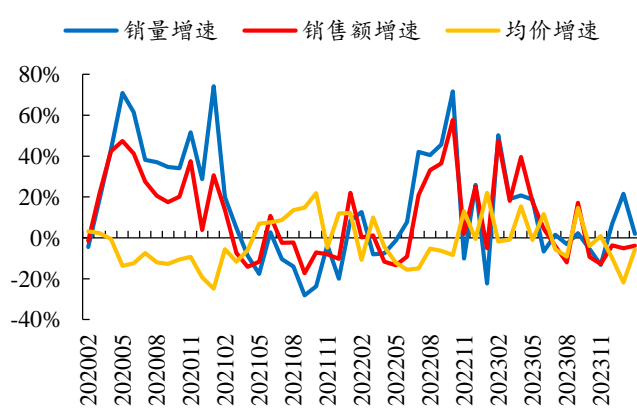
行业集中度下降。根据久谦数据，2024年2月冲饮麦片行业桂格、西麦、王饱饱市占率环比分别-1.8pct、-5.5pct、+0.3pct至16.3%、13.9%、2.1%。冲饮麦片行业头部品牌集中度环比-6.96pct至32.3%。

图41：2024年2月阿里系桂格销售额同比降6.3%

图42：2024年2月阿里系西麦食品销售额同比降3.8%

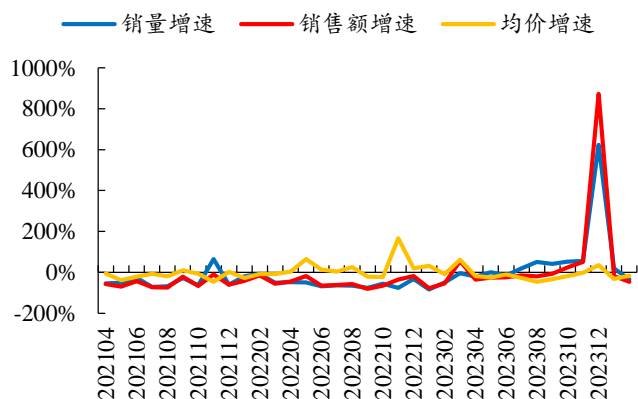


数据来源：久谦、开源证券研究所



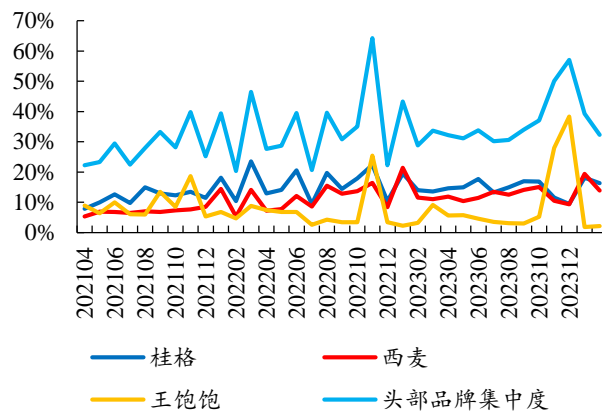
数据来源：久谦、开源证券研究所

图43: 2024年2月阿里系王饱饱销售额同比降46.4%



数据来源: 久谦、开源证券研究所

图44: 2024年2月阿里系冲饮麦片行业头部品牌集中度下降

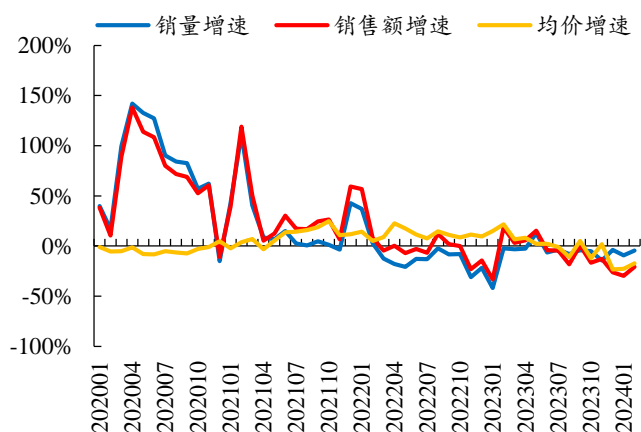


数据来源: 久谦、开源证券研究所

## 6、包装饮料: 线上销售额下降, 果味饮料增长较快

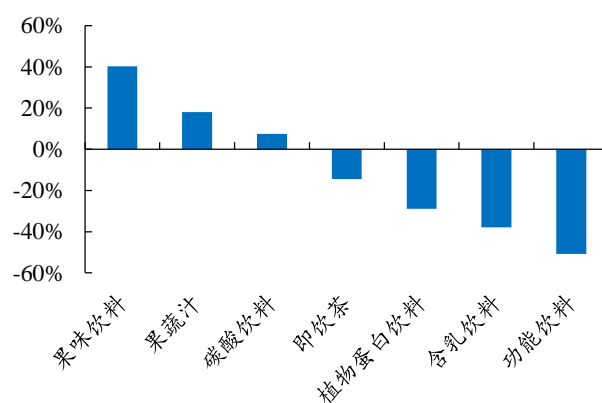
2024年2月包装饮料行业销售额下降, 果味饮料类增速较快。根据久谦数据, 2024年2月阿里系包装饮料行业线上销售额达3.4亿元, 同比降20.9%。其中, 销售量同比降4.5%, 销售均价同比降17.2%。分子行业来看, 2024年2月果味饮料类表现较好, 同比增40.3%; 果蔬汁类增速次之, 同比增18.1%。果蔬汁类线上销售额占比较高, 达26.7%。

图45: 2024年2月阿里系包装饮料行业销售额同比降20.9%



数据来源: 久谦、开源证券研究所

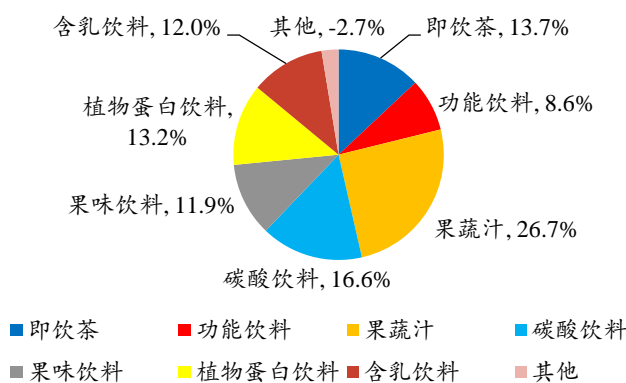
图46: 2024年2月包装饮料行业果味饮料类销售额增速最快



数据来源: 久谦、开源证券研究所



图47：2024年2月阿里系果蔬汁类线上销售额占比较高

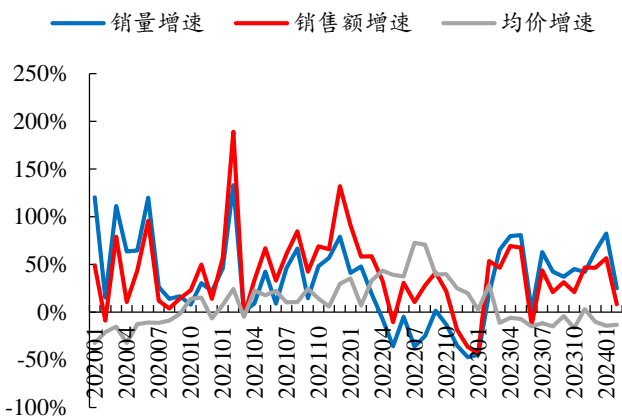


数据来源：久谦、开源证券研究所

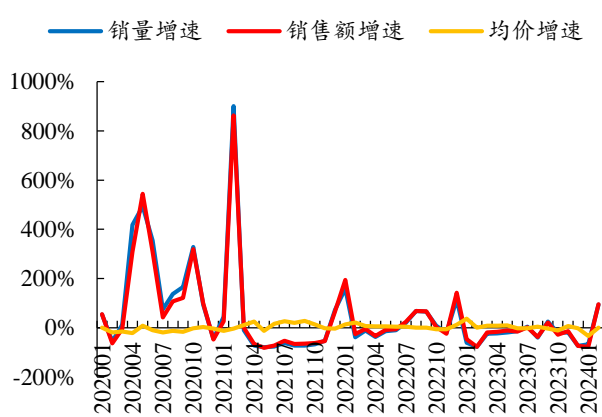
**主要品牌线上销售额增长。**根据久谦数据，2024年2月东鹏饮料销售额达464.2万元，同比增8.3%，其中销量同比增24.9%，均价同比降13.3%；六个核桃销售额达309.1万元，同比增95.2%，其中销量同比增94.8%，均价同比增0.1%；露露销售额达366.8万元，同比升185.8%，其中销量同比升207.7%，均价同比降7.1%；香飘飘销售额达62.9万元，同比增5.0%，其中销量同比增10.0%，均价同比降4.6%。

图48：2024年2月阿里系东鹏饮料销售额同比增8.3%

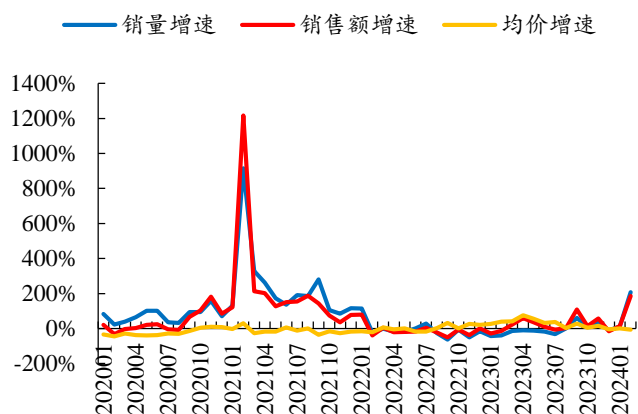
图49：2024年2月阿里系六个核桃销售额同比增95.2%



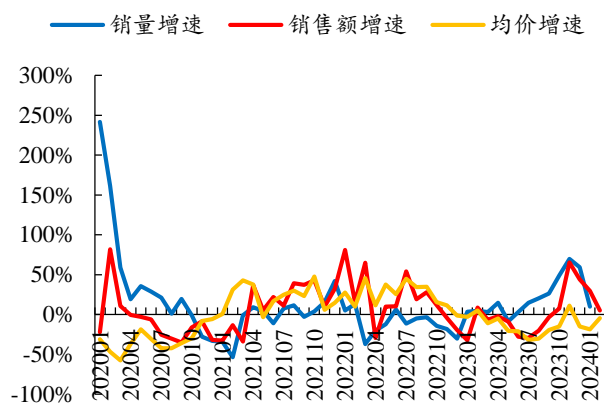
数据来源：久谦、开源证券研究所



数据来源：久谦、开源证券研究所

**图50：2024年2月阿里系露露销售额同比增185.8%**


数据来源：久谦、开源证券研究所

**图51：2024年2月阿里系香飘飘销售额同比增5.0%**


数据来源：久谦、开源证券研究所

## 7、投资建议：白酒消费好于预期，大众品保持渐进式回暖

2月受益于春节旺季消费，白酒板块略好于预期，强势品牌实现较好销售增长，主流单品批价表现较为坚挺，目前板块估值性价比较高，推荐布局高端白酒与头部地产酒企。大众品保持渐进式回暖，调味品板块中居民家庭和餐饮渠道稳步复苏，自身具有改善预期的中炬高新有望受益。休闲零食行业增量红利仍存，行业保持较高景气度，盐津铺子、甘源食品等仍有望受益。

## 8、风险提示

(1) 宏观经济波动：宏观经济环境直接影响居民收入水平和消费意愿，如果宏观经济下行，将影响白酒、大众品消费需求。

(2) 食品安全问题：产品出现食品安全问题可能对公司品牌形象、生产销售、经营发展等方面造成较大负面影响。

(3) 行业竞争加剧：白酒、啤酒、乳制品、烘焙等行业存在行业竞争环境加剧的问题，部分品牌可能有业绩波动风险。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn