端午错位略有扰动，部分行业增速有所回落

增持（维持）

2020 年 06 月 11 日

证券分析师 杨默曦
执业证号：S0600518110001
021-60199793
yangmx@dwzq.com.cn
研究助理 宗旭豪
zongxh@dwzq.com.cn

投资要点

- **酒水：1）白酒：酒企线上竞争加剧，线下线下融合趋势不改。**2020 年 5 月，阿里线上渠道白酒销售额 5.27 亿元，同比+157.25%。分品牌看，茅台、泸州老窖、五粮液市占率分别为 39.3/5.2/5.0%。**2）啤酒：青啤加速“触网”，行业线上销售聚焦中高端。**阿里线上渠道啤酒销售额 2.37 亿元，同比+88%。分品牌看，百威、青岛、哈尔滨销售额分别为 0.36/0.29/0.22 亿元，同比+230/86/190%；市占率分别为 15/12/9%，对应 4 月市占率环比+8.8/0.4/-1.6pct。

- **乳制品：1）液态奶：降价促销势头减缓，保持复苏态势。**2020 年 5 月，阿里线上渠道液态奶销售额 12.83 亿元，同比+85.9%，其中白奶、酸奶、低温奶销售额分别为 6.67/2.84/5.97 亿元，同比+85/59/205%。分品牌看，伊利、蒙牛、光明销售额分别为 2.80/1.70/0.68 亿元，同比+94/31/99%，市占率分别为 21.9/13.0/5.3%，对应 4 月市占率环比+1.1/-2.8/0.5pct。4 月销售淡季叠加消费需求不足，各品牌均降低价格，稳营收。**2）芝士、黄油：疫情催化喝奶向吃奶跨越，龙头布局成人奶酪市场。**阿里线上渠道芝士奶酪、黄油销售额分别为 1.28/0.48 亿元，同比+106/75%。**3）奶粉（婴幼儿）：飞鹤环比提速，国产品牌亮眼。**婴幼儿奶粉销售额 9.03 亿元，同比+22%；爱他美、飞鹤、君乐宝销售额分别为 1.40/1.06/0.66 亿元，同比+14/144/60%；市占率分别为 15.5/11.7/7%，对应 4 月市占率环比 1.6/+2.0/-1.4pct。

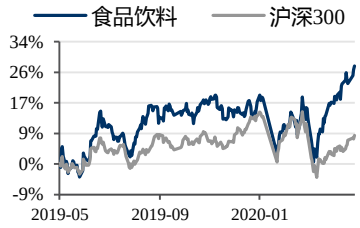
- **膳食营养补充剂：健康需求加速显现，龙头引领行业恢复。**5 月，阿里线上渠道膳食营养补充剂销售额 22.11 亿元，同比+43%。其中海外膳食营养补充剂销售额 9.50 亿元，同比+33%。分品牌看，汤臣倍健、Swisse、姿美堂 5 月销售额分别为 1.72/1.09/0.48 亿元，同比+44/26/14%；市占率分别为 7.8/5.0/2.2%，对应 4 月市占率环比+0.5/-0.6/+0.1pct。

- **休闲食品：自用需求保持高增速，端午错位对龙头略有扰动。**5 月，阿里线上渠道休闲食品销售额 56.29 亿元，同比+32%。其中糕点、饼干、肉类品类销售额分别为 11.38/11.70/8.82 亿元，同比+33/29/-8%，占比为 20/21/16%，对应 4 月占比环比-0.6/+1.0/+0.1pct。分品牌看，行业龙头三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为 4.45/3.81/2.27 亿元，同比-9/26/-2%，百草味零食礼包热销带动增长，**松鼠和良品的数据波动主要是** 1）龙头品牌除自用属性外，有一定的节假送礼属性，19 年端午为 6 月 7 日，节前消费主要发生在 5 月，今年端午延后导致错位；2）头部品牌蓄力 618，5 月活动力度有所保留；3）公司战略上有所倾斜，在京东等新渠道上加大建设力度；4）部分品牌发放折扣券（不纳入统计范围）导致数据波动。

- **调味品：复合调味料延续高增，消费习惯已然生变。**5 月，阿里线上渠道调味品（日常调味品+复合调味料）销售额 5.50 亿元，同比+51%。其中日常调味品销售额 1.61 亿元，同比+20%；复合调味料销售额 3.89 亿元，同比+69%。分品牌看，海底捞、海天、千禾、好人家（天味）销售额分别为 0.14/0.33/0.17/0.10 亿元，同比+65/149/206/138%；市占率分别为 2.7/6.0/3.1/1.8%，对应 4 月市占率环比-0.9/+0.3/-0.5/-0.9pct。

- **风险提示：**阿里系线上数据代表性不完整，食品安全风险，宏观经济波动，消费需求减弱。

行业走势



相关研究

1、《食品饮料行业跟踪周报：白酒动销继续改善，低温奶与零食风起》2020-06-01
2、《食品饮料跟踪周报：宏观利好消费边际改善，确定性是溢价核心来源》2020-05-24
3、《食品饮料：白酒最新动销跟踪，食品继续关注个股变化》2020-05-17

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 酒水 4
1.1. 白酒：酒企线上竞争加剧，线下线下融合趋势不改 4
1.2. 啤酒：青啤加速“触网”，行业线上销售聚焦中高端 4
2. 乳制品 5
2.1. 液态奶：降价促销势头减缓，保持复苏态势 5
2.2. 芝士奶酪、黄油：疫情催化喝奶向吃奶跨越，龙头布局成人奶酪市场 6
2.3. 奶粉（婴幼儿）：飞鹤环比提速，国产品牌亮眼 6
3. 膳食营养补充剂：健康需求加速显现，龙头引领行业恢复 7
4. 休闲食品：自用需求保持高增速，端午错位对龙头略有扰动 10
5. 调味品：复合调味料延续高增，消费习惯已然生变 12
6. 风险提示 14

图表目录

图 1：白酒销售额及增速（阿里线上渠道）.....4
图 2：5 月白酒品牌销售额及市占率（阿里线上渠道）.....4
图 3：啤酒销售额及增速（阿里线上渠道）.....4
图 4：5 月啤酒品牌市占率（阿里线上渠道）.....4
图 5：液态奶行业销售额及增速（阿里线上渠道）.....5
图 6：液态奶子行业销售额及增速（阿里线上渠道）.....5
图 7：液态奶龙头销售额及增速（阿里线上渠道）.....5
图 8：液态奶大单品价格趋势（元）（阿里线上渠道）.....5
图 9：芝士奶酪销售额及增速（阿里线上渠道）.....6
图 10：黄油销售额及增速（阿里线上渠道）.....6
图 11：婴幼儿奶粉销售额及增速（阿里线上渠道）.....7
图 12：5 月婴幼儿奶粉品牌销售额及占比（阿里线上渠道）.....7
图 13：飞鹤销售额及增速（阿里线上渠道）.....7
图 14：君乐宝销售额及增速（阿里线上渠道）.....7
图 15：膳食营养补充剂行业销售额及增速（阿里线上渠道）.....8
图 16：膳食营养补充剂海外品牌规模及增速（阿里线上渠道）.....8
图 17：膳食营养补充剂线上龙头与行业增速（阿里线上渠道）.....8
图 18：5 月膳食营养补充剂品牌市占率（阿里线上渠道）.....8
图 19：汤臣倍健销售额及增速（阿里线上渠道）.....9
图 20：Lifespace 销售额及增速（阿里线上渠道）.....9
图 21：Swisse 销售额及增速（阿里线上渠道）.....9
图 22：肌肉科技销售额及增速（阿里线上渠道）.....9
图 23：休闲食品行业销售额及增速（阿里线上渠道）.....10
图 24：5 月休闲食品子行业销售额及占比（阿里线上渠道）.....10
图 25：休闲食品龙头品牌销售额及增速（阿里线上渠道）.....11
图 26：5 月休闲食品品牌市占率（阿里线上渠道）.....11
图 27：调味品行业销售额及增速（阿里线上渠道）.....12
图 28：5 月调味品品牌市占率（阿里线上渠道）.....12
图 29：日常调味品销售额及增速（阿里线上渠道）.....13
图 30：复合调味料销售额及增速（阿里线上渠道）.....13
图 31：酵母粉销售额与安琪酵母销售额（阿里线上渠道）.....14

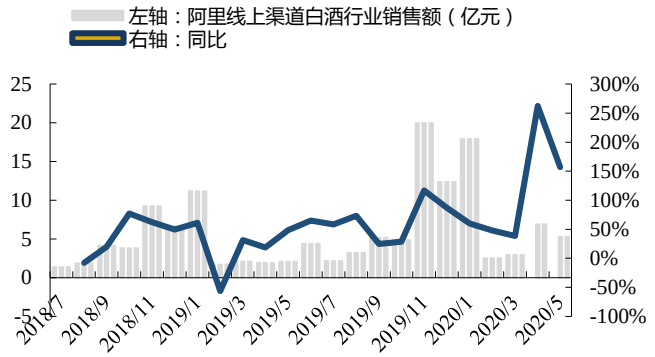
表 1：2020 年 5 月膳食营养补充剂行业 TOP10 月销售额单品（阿里线上渠道）.....8
表 2：2020 年 5 月汤臣倍健、Swisse、肌肉科技单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）.....9
表 3：5 月每日坚果线上价格及促销力度（阿里线上渠道）.....11
表 4：2020 年 5 月三只松鼠、百草味、良品铺子旗舰店单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）.....12
表 5：2020 年 5 月海底捞、好人家旗舰店单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）.....13

1. 酒水

1.1. 白酒：酒企线上竞争加剧，线下线下融合趋势不改

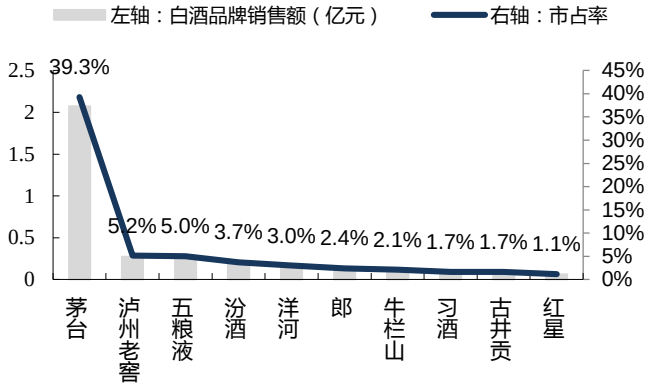
2020 年 5 月，阿里线上渠道白酒销售额 5.27 亿元，同比+157.25%。茅台、五粮液、泸州老窖销售额分别为 2.07/0.26/0.27 亿元，同比+139/38/148%；阿里线上市占率分别为 39.3/5.0/5.16%，对应 4 月市占率环比-9.3/+1.1/+1.5pct。茅台 20 年以来不断扩充天猫、苏宁等电商销售渠道，线下丰富华润万家、大润发等商超渠道，预计为公司 5 月阿里线上销售额保持高增的原因。同时，茅台线上市占率下滑 9pct，预计为各竞品加大线上投入，疫后补回加速所致。伴随新兴消费人群理念与习惯的崛起，叠加疫情影响，中国酒类消费由线下向线上加速迁移，酒企签约电商对于品牌占位与新渠道拓展均具有较大的意义。

图 1：白酒销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 2：5 月白酒品牌销售额及市占率（阿里线上渠道）



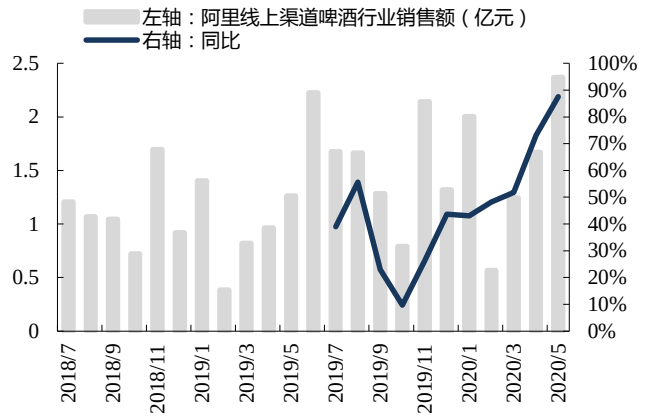
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

1.2. 啤酒：青啤加速“触网”，行业线上销售聚焦中高端

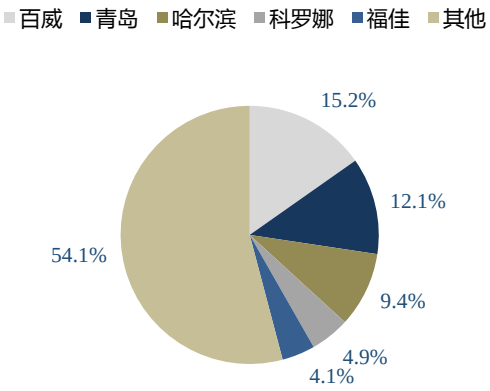
阿里线上渠道啤酒销售额 2.37 亿元，同比+88%。百威、青岛、哈尔滨销售额分别为 0.36/0.29/0.22 亿元，同比+230/86/190%；市占率分别为 15/12/9%，对应 4 月市占率环比+8.8/0.4/-1.6pct。啤酒企业触网加速，6 月初青岛啤酒与美团点评达成战略合作，将依托各自资源优势，拓展深层次的消费场景，美团点评将打通餐饮渠道业务和新零售闪购业务，并通过大数据分析和挖掘，促进青岛啤酒 O2O 业务的数字化升级。同时，随气温升高，啤酒销售逐步走入旺季，草根调研反馈啤酒在部分商超铺货量明显增加。20 年啤酒线上消费趋势集中于中高端产品，尤其以果啤、无醇啤酒为代表的一些小众饮品增速较高，但疫情影响下消费者趋于理性，更讲求“性价比”。

图 3：啤酒销售额及增速（阿里线上渠道）

图 4：5 月啤酒品牌市占率（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

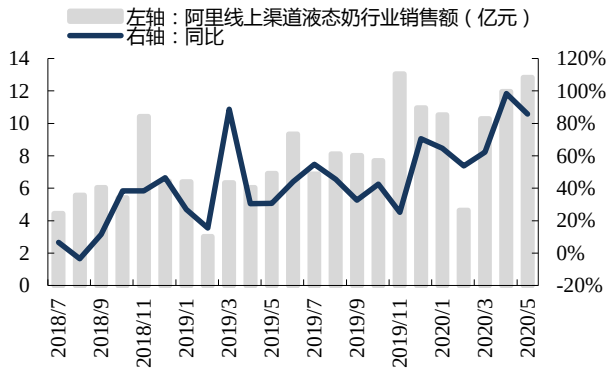
2. 乳制品

2.1. 液态奶：降价促销势头减缓，保持复苏态势

2020 年 5 月，阿里线上渠道液态奶销售额 12.83 亿元，同比+85.9%，其中白奶、酸奶、低温奶销售额分别为 6.67/2.84/5.97 亿元，同比+85/59/205%。

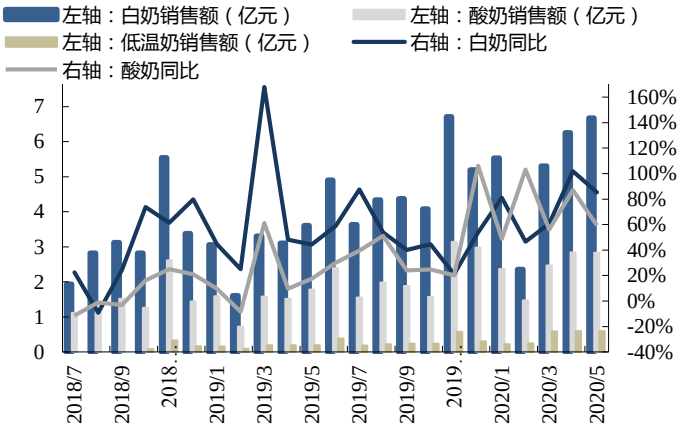
分品牌看，伊利、蒙牛、光明销售额分别为 2.80/1.70/0.68 亿元，同比+94/31/99%，市占率分别为 21.9/13.0/5.3%，对应 4 月市占率环比+1.1/-2.8/0.5pct。龙头品牌伊利、蒙牛共占据 34.9%的市场份额，5 月伊利销量环比增长 15%，同比增长 73%；蒙牛销量环比增长-12%，同比增长 25%。从线上数据看，四月伊利清库存已现成效，ASP 基本稳固。从产品单价看，头部品牌价格企稳，部分大单品价格有抬升态势。

图 5：液态奶行业销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 6：液态奶子行业销售额及增速（阿里线上渠道）

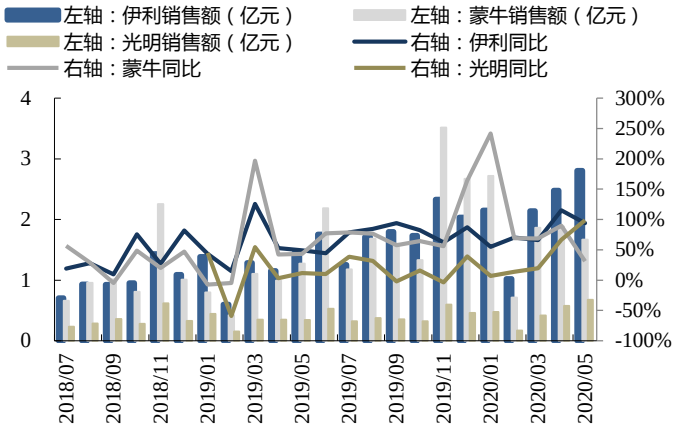


数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

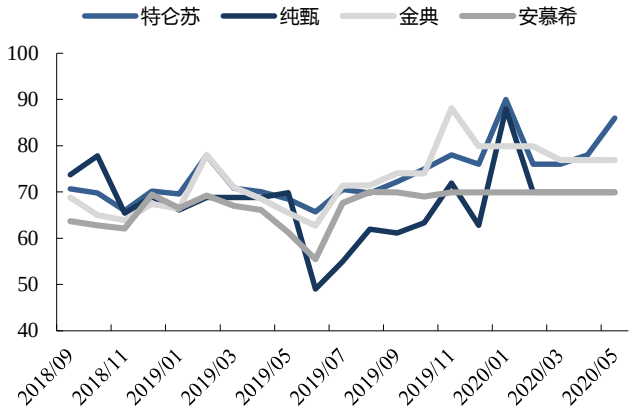
图 7：液态奶龙头销售额及增速（阿里线上渠道）

图 8：液态奶大单品价格趋势（元）（阿里线上渠道）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

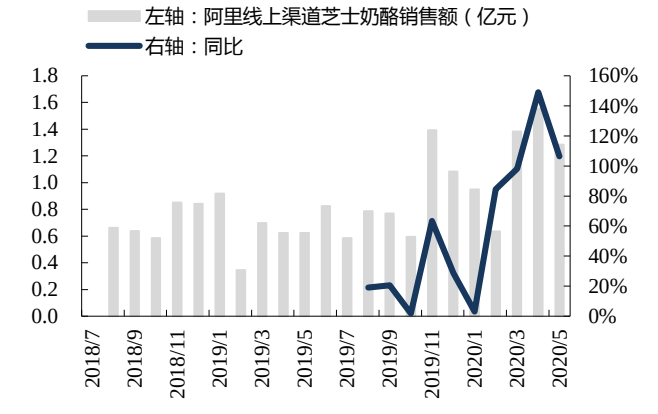


数据来源：淘数据，东吴证券研究所

2.2. 芝士奶酪、黄油：疫情催化喝奶向吃奶跨越，龙头布局成人奶酪市场

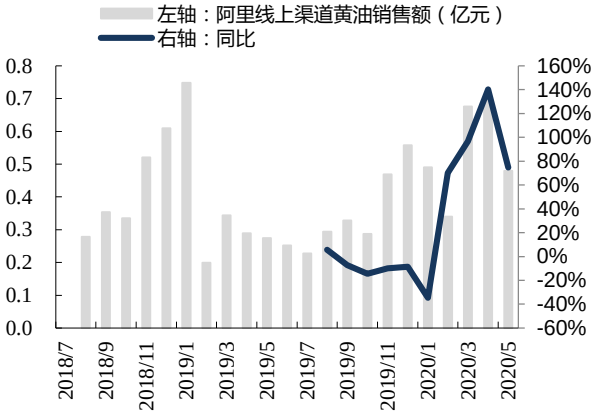
儿童奶酪市场火热，家庭烘焙热情不减。5 月阿里线上渠道芝士奶酪、黄油销售额分别为 1.28/0.48 亿元，同比+106/75%。疫情过后，家庭烘焙需求得到部分保留，相较疫情之前，奶酪、黄油均保持在更高增速水平。近年来由于国民收入水平提升，消费多元化趋势明显，青少年和儿童对奶酪及黄油认可度高等原因，中国奶酪市场呈现出快速增长的趋势，市场潜力大，儿童奶酪棒产品热卖，妙可蓝多、百吉福、伊利等品牌市场认可度较高。此外，伊利推出口袋芝士，芝芝奶盖和白桃乌龙两种口味，定位女性消费者的休闲食品，打开差异化竞争路线。

图 9：芝士奶酪销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 10：黄油销售额及增速（阿里线上渠道）

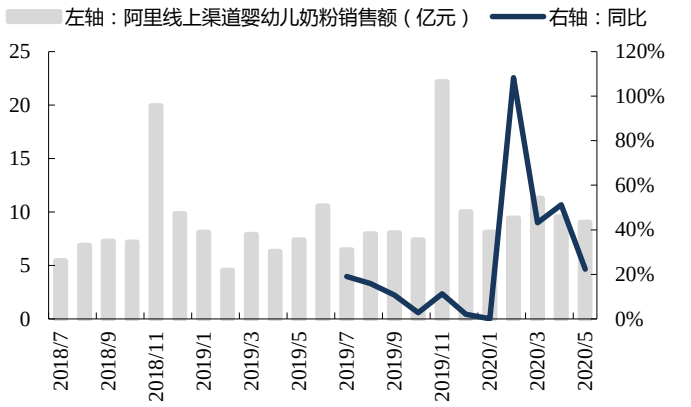


数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

2.3. 奶粉（婴幼儿）：飞鹤环比提速，国产品牌亮眼

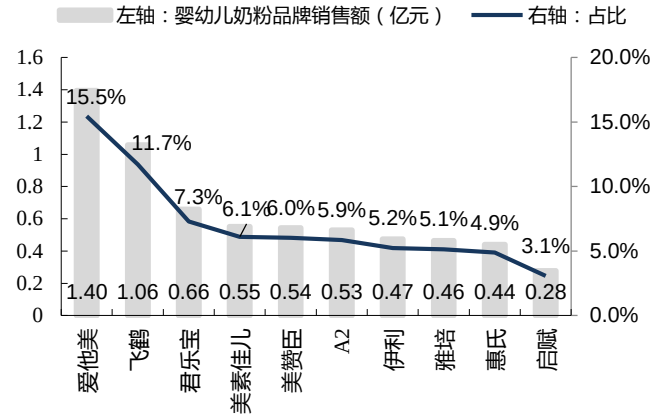
国产品牌表现亮眼。阿里线上渠道婴幼儿奶粉销售额 9.03 亿元，同比+22%；分品牌看，爱他美、飞鹤、君乐宝销售额分别为 1.40/1.06/0.66 亿元，同比+14/144/60%，增速分别环比增加-42/+19/-58pct；市占率分别为 15.5/11.7/7%，对应 4 月市占率环比-1.6/+2.0/-1.4pct。飞鹤与爱他美市占率差距环比缩小 3.6pct 至 3.8pct，婴幼儿奶粉销售额前九的品牌市占率均在 3%以上。

图 11：婴幼儿奶粉销售额及增速（阿里线上渠道）



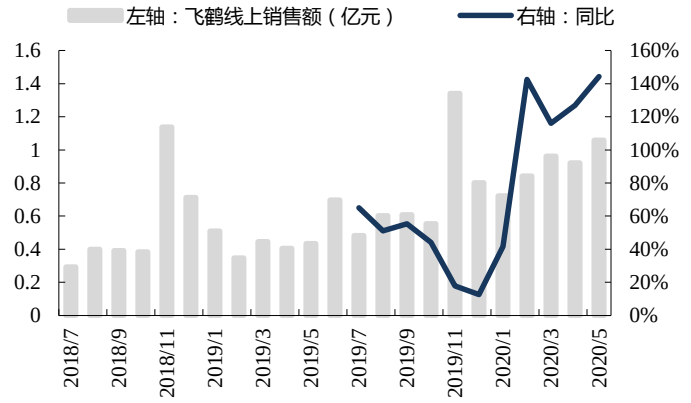
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 12：5 月婴幼儿奶粉品牌销售额及占比（阿里线上渠道）



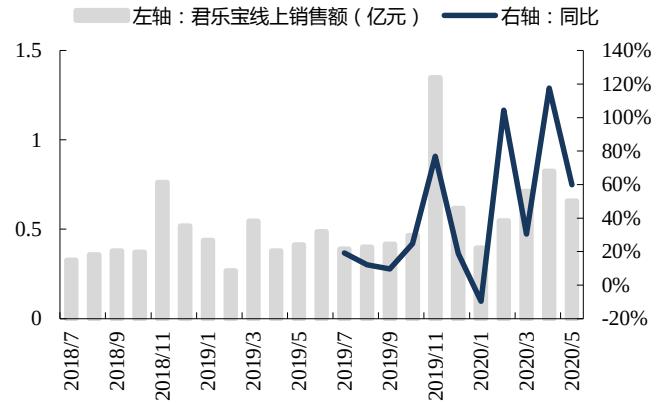
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 13：飞鹤销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 14：君乐宝销售额及增速（阿里线上渠道）



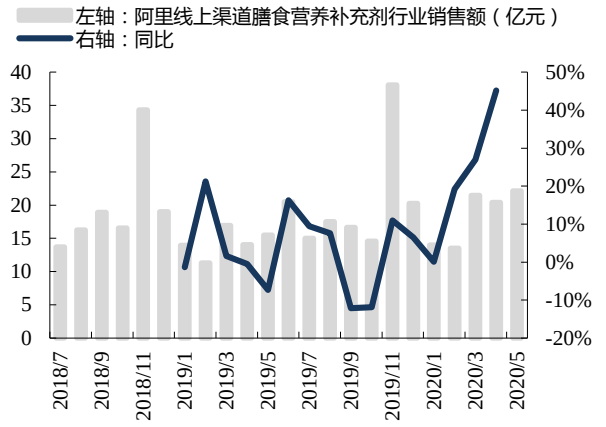
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

3. 膳食营养补充剂：健康需求加速显现，龙头引领行业恢复

疫情催生健康意识。2020 年 5 月，阿里线上渠道膳食营养补充剂销售额 22.11 亿元，同比+43%。其中海外膳食营养补充剂销售额 9.50 亿元，同比+33%。疫后，保健意识逐渐显现，线上渠道时效性高，安全性强，线上保健品逐渐回暖，线上强布局的龙头如汤臣等受益。

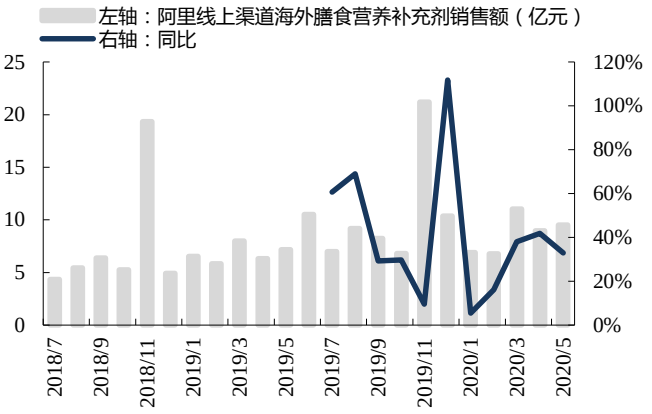
分品牌看，头部品牌领跑行业。分品牌看，汤臣倍健、Swisse、资美堂 5 月销售额分别为 1.72/1.09/0.48 亿元，同比+47/+26/+17%，市占率分别为 7.8/5.0/2.2%，对应 4 月市占率环比+0.5/-0.6/+0.1pct。益生菌品类增速较快，

图 15：膳食营养补充剂行业销售额及增速（阿里线上渠道）



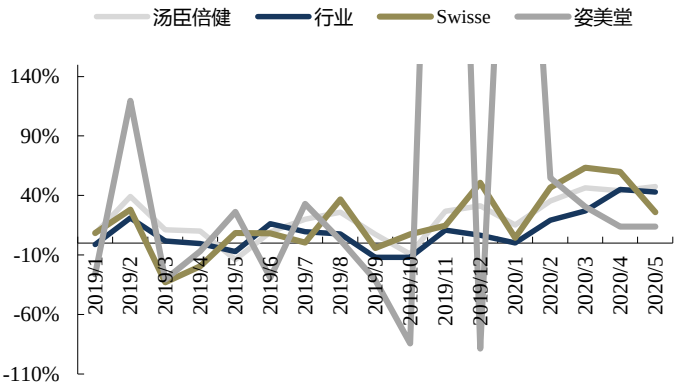
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 16：膳食营养补充剂海外品牌规模及增速（阿里线上渠道）



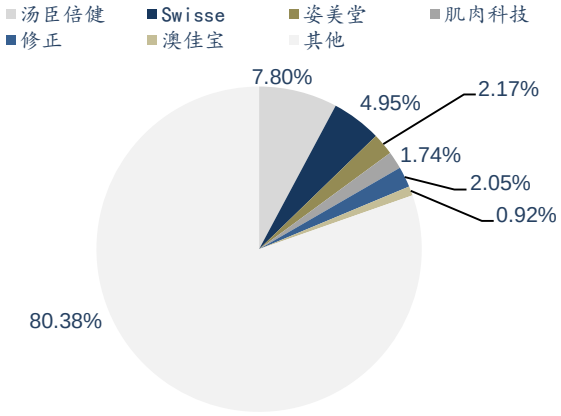
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 17：膳食营养补充剂线上龙头与行业增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 18：5 月膳食营养补充剂品牌市占率（阿里线上渠道）



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

维生素、蛋白粉是膳食营养补充剂品类中的主要单品。分品牌看，5 月汤臣倍健钙片、维生素咀嚼片和乳清蛋白质粉热销；Swisse 夜间胶原蛋白、乳清蛋白质粉热销；姿美堂酵素粉热销。

表 1：2020 年 5 月膳食营养补充剂行业 TOP10 月销售额单品（阿里线上渠道）

品牌	TOP10 产品列表	月销售额（万元）
众久	左旋肉碱茯苓茶减脂胶囊	2,867.9
simeitol/姿美堂	姿美堂果蔬酵素粉	2,551.0

乐家老铺	南京同仁蛋白粉乳清	2,063.5
by一health/汤臣倍健	汤臣倍健钙片	1,615.8
多燕瘦	多燕瘦 SOSO 棒蓝莓酵素果冻	1,569.4
muscletech/麦斯泰克	Muscletech 肌肉科技增肌粉乳清蛋白质粉	927.1
黄金搭档	黄金搭档氨糖软骨素加钙片	836.7
黄金搭档	黄金搭档维生素 C 含片	828.1
妙语	妙语益生元活菌冻干粉	814.0
by一health/汤臣倍健	汤臣倍健维生素 C 咀嚼片	726.1

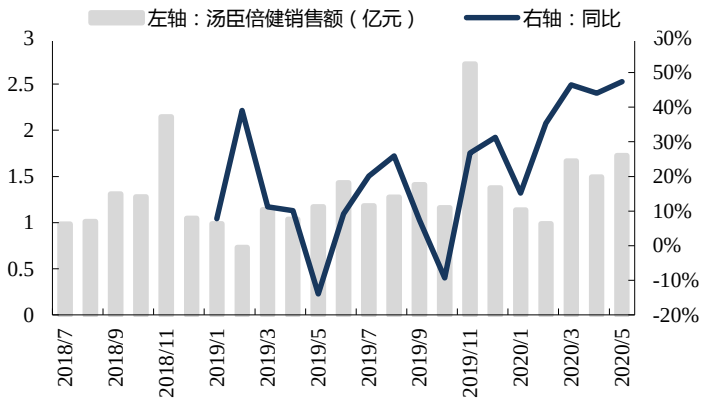
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

表 2：2020 年 5 月汤臣倍健、Swisse、肌肉科技单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）

	产品列表	渠道	均价（元）	销售额（万元）
汤臣倍健	汤臣倍健钙片	专卖店	131.57	1,615.8
	汤臣倍健维生素 C 咀嚼片	专卖店	132.56	726.1
	汤臣倍健乳清蛋白质粉	专卖店	246.57	628.5
Swisse	Swisse 夜间胶原蛋白	天猫国际	298.00	171.6
	Swisse 血橙小 Q 瓶胶原蛋白液	海外旗舰店	288.00	170.9
	Swisse 乳清蛋白质粉	海外旗舰店	449.00	65.1
姿美堂	姿美堂果蔬酵素粉	旗舰店	79.00	2,551.0
	姿美堂嗨吃酵素饮	旗舰店	80.09	513.0
	姿美堂胶原蛋白解肽片	旗舰店	157.15	421.5

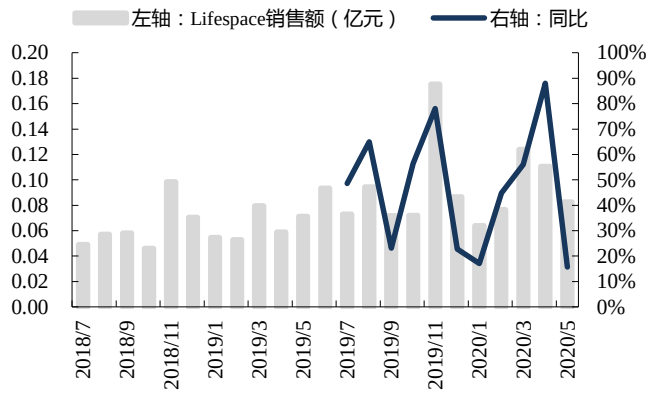
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 19：汤臣倍健销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

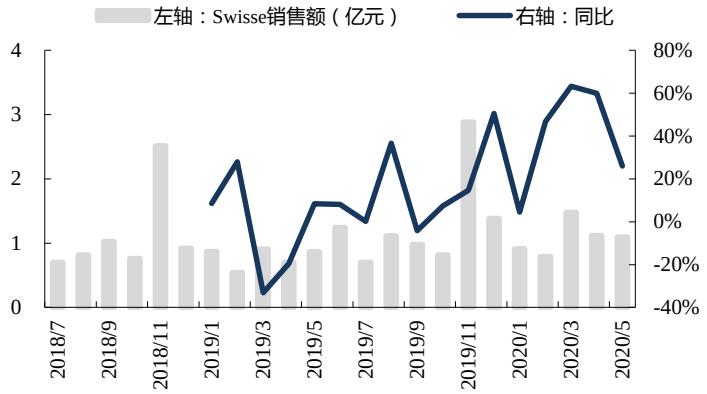
图 20：Lifespace 销售额及增速（阿里线上渠道）



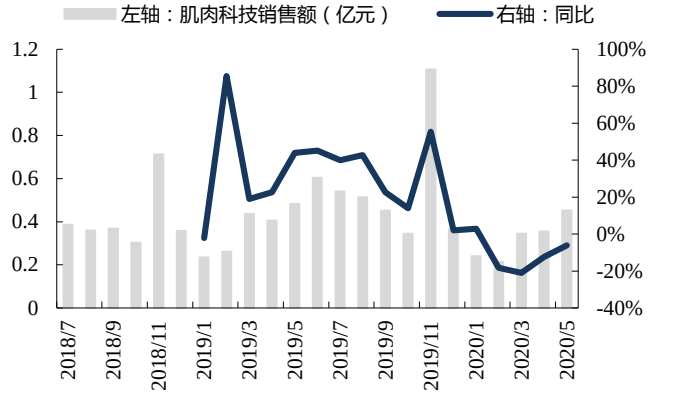
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 21：Swisse 销售额及增速（阿里线上渠道）

图 22：肌肉科技销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所



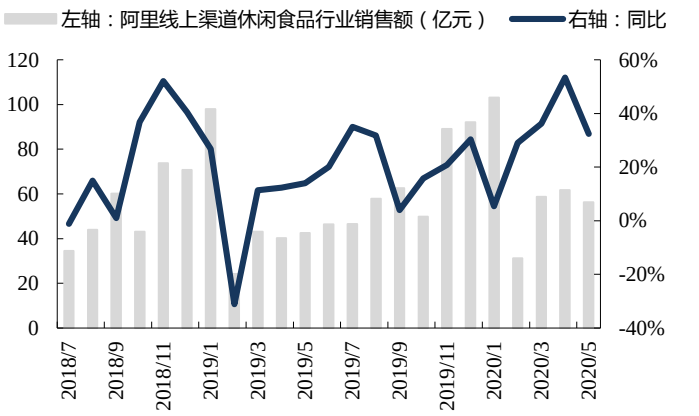
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

4. 休闲食品：自用需求保持高增速，端午错位对龙头略有扰动

休闲食品持续高增。2020 年 5 月，阿里线上渠道休闲食品销售额 56.29 亿元，同比+32%。其中糕点、饼干、肉类品类销售额分别为 11.38/11.70/8.82 亿元，同比+33/29/-8%，占比为 20/21/16%，对应 4 月占比环比-0.6/+1.0/+0.1pct。

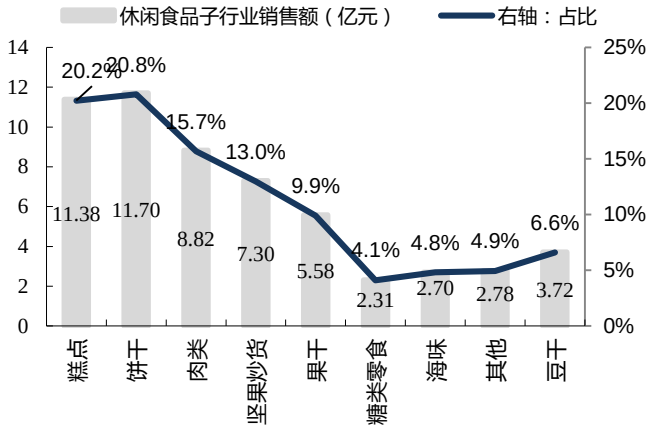
分品牌看，行业龙头三只松鼠、百草味、良品铺子销售额分别为 4.45/3.81/2.27 亿元，同比-9/26/-2 %，百草味零食礼包热销带动增长，松鼠和良品的数据波动主要是 1）龙头品牌除自用属性外，有一定的节假送礼属性，19 年端午为 6 月 7 日，节前消费主要发生在 5 月，今年端午延后导致错位；2）头部品牌蓄力 618，5 月活动力度有所保留；3）公司战略上有所倾斜，在京东等新渠道上加大建设力度；4）部分品牌发放折扣券（不纳入统计范围）导致数据波动。三只松鼠、百草味、良品铺子市占率分别为 7.9/6.8/4.0%，对应 4 月市占率环比-1.2/1.9/0pct。中小产能在疫情后逐步恢复，伴随物流复苏和营销加码后，中小品牌市占率略有回升。

图 23：休闲食品行业销售额及增速（阿里线上渠道）



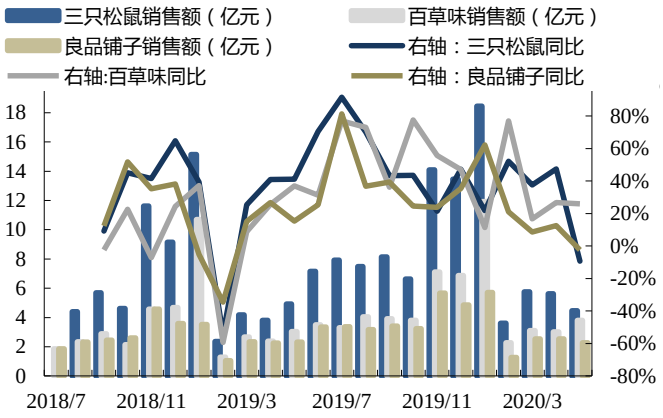
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 24：5 月休闲食品子行业销售额及占比（阿里线上渠道）



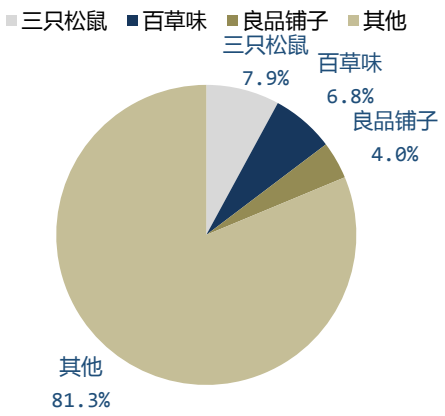
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 25：休闲食品龙头品牌销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 26：5 月休闲食品品牌市占率（阿里线上渠道）



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

分单品看，百草味零食礼包发力，每日坚果畅销。三只松鼠销售额最高的分别是零食大礼包及每日坚果（旗舰店/天猫超市），销售额分别为 3080.9/2629.9/2216.1 万元；百草味销售额最高的分别是零食组合、零食大礼包及每日坚果，销售额分别为 8134.1/6463.4/1170.7 万元；良品铺子销售额最高的分别是麻辣零食大礼包、每日坚果、多肉零食大礼包，销售额分别为 958.7/623.6/377.8 万元。

表 3：5 月每日坚果线上价格及促销力度（阿里线上渠道）

每日坚果	内容物	原价（元） 规格：30 袋*25g	促销活动	原价（元/袋）	促销价（元/袋）	促销折扣	19.6-20.5 年销售额（亿元）
三只松鼠	巴旦木仁、核桃仁、开心果仁、榛子仁、夏威夷果仁、腰果仁、蓝莓干、黑加仑葡萄干、蔓越莓干	138	满 138 减 54 元	4.6	2.8	61%	6.93
百草味	巴旦木仁、腰果仁、核桃仁、榛子仁、开心果仁、蓝莓干、葡萄干、蔓越莓干	138	满 138 减 59 元	4.6	2.6	57%	2.91
洽洽	巴旦木仁、核桃仁、榛子仁、腰果仁、蔓越莓干、黑加仑葡萄干、蓝莓干	139	满 139 减 55 元	4.6	2.8	60%	1.64
沃隆	巴旦木仁、核桃仁、腰果仁、榛子仁、蓝莓干、蔓越莓干	139	满 278 减 27. 8	4.6	4.2	90%	0.95

请务必阅读正文之后的免责声明部分

良品铺子	核桃仁、开心果仁、榛子仁、腰果仁、蔓越莓干、蓝莓干、红提干	138	满 138 减 64 元	4.6	2.5	54%	1.84

数据来源：淘数据，天猫，东吴证券研究所

表 4：2020 年 5 月三只松鼠、百草味、良品铺子旗舰店单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）

	产品列表	渠道	上月销售额（万元）	本月销售额（万元）
三只松鼠	三只松鼠_零食大礼包	旗舰店	7752.3	3080.9
	三只松鼠_每日坚果 750g/30 包	旗舰店	3995.4	2629.9
	三只松鼠_每日坚果 750g/30 天装礼盒	天猫超市	1299.8	2216.1
百草味	百草味-零食组合	旗舰店	5342.6	8134.1
	百草味-零食大礼包	旗舰店	4315.9	6463.4
	百草味-每日坚果 750g/30 袋	旗舰店	1010.6	1170.7
良品铺子	良品铺子麻辣零食大礼包	旗舰店	898.3	958.7
	良品铺子每日坚果 30 包 750g	旗舰店	421.9	623.6
	良品铺子多肉零食大礼包	旗舰店	78.7	377.8

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

5. 调味品：复合调味料延续高增，消费习惯已然生变

复合调味料带动调味品线上销售额增长。2020 年 5 月，阿里线上渠道调味品（日常调味品+复合调味料）销售额 5.50 亿元，同比+51%。其中日常调味品销售额 1.61 亿元，同比+20%；复合调味料销售额 3.89 亿元，同比+69%。疫情催化复合调味料需求，疫后消费习惯得到保留行业仍处于高速增长阶段，5 月复合调味料销售额仍保持在高位，体现居家烹饪具备延续性。

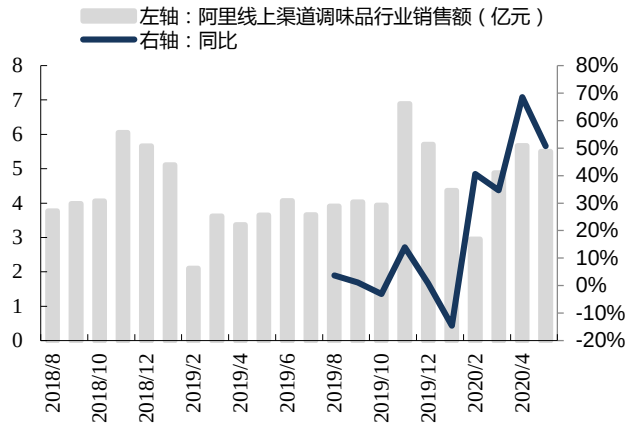
分品牌看，海底捞、海天、千禾、好人家（天味）销售额分别为 0.14/0.33/0.17/0.10 亿元，同比+65/149/206/138%；市占率分别为 2.7/6.0/3.1/1.8%，对应 4 月市占率环比-0.9/+0.3/-0.5/-0.9pct。

复合调味料中分单品看，海底捞热销的分别是牛肉自热/自煮火锅/自煮火锅速食，销售额分别为 330.1/318.8/123.5 万元；好人家热销的分别是麻辣牛油火锅底料/老坛酸菜鱼调料包/小块火锅底料，销售额分别为 368.7/44.7/34.7 万元，其中薇娅带货对好人家麻辣牛油锅带货效果显著。

图 27：调味品行业销售额及增速（阿里线上渠道）

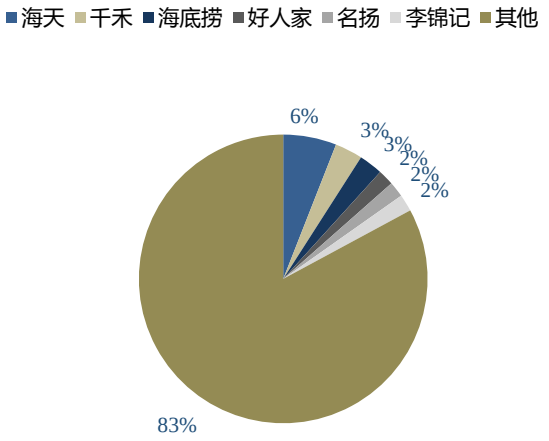
图 28：5 月调味品品牌市占率（阿里线上渠道）

请务必阅读正文之后的免责声明部分



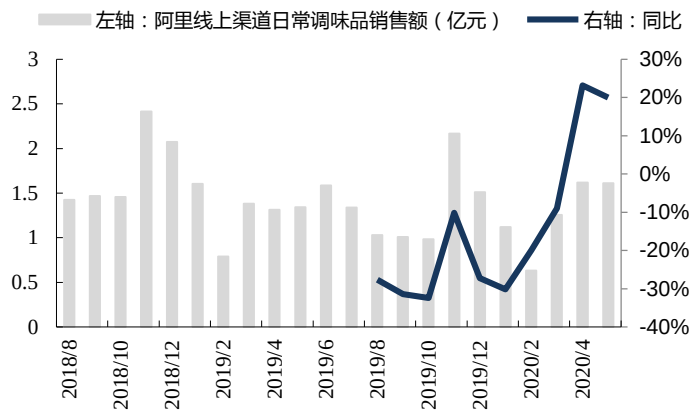
数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

图 29：日常调味品销售额及增速（阿里线上渠道）

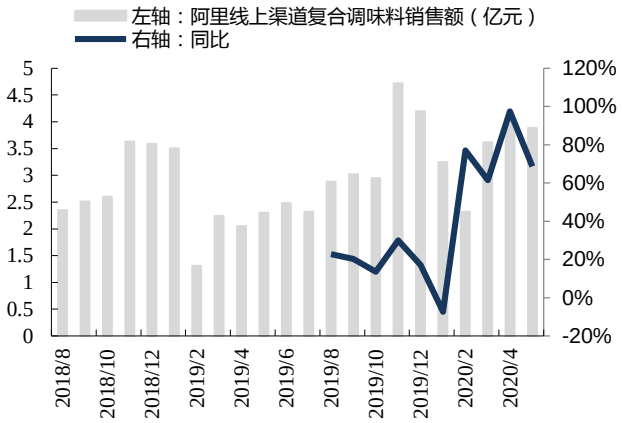


数据来源：淘数据，东吴证券研究所

图 30：复合调味料销售额及增速（阿里线上渠道）



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所



数据来源：阿里数据，淘数据，东吴证券研究所

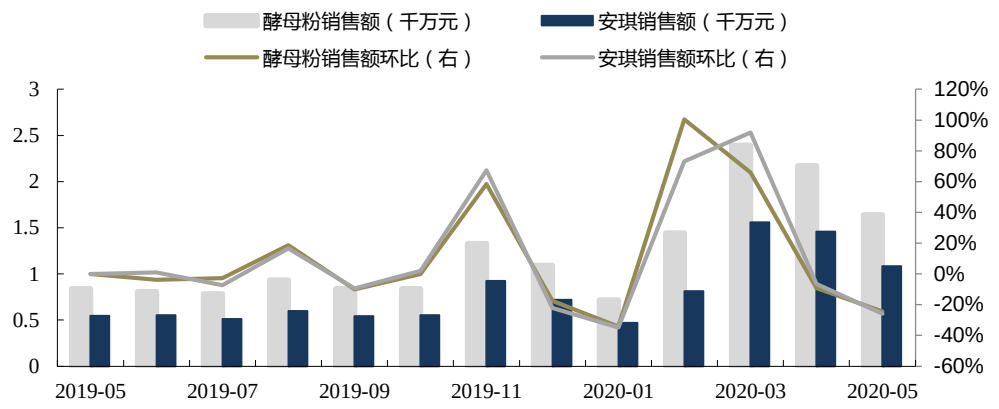
表 5：2020 年 5 月海底捞、好人家旗舰店单品月销售额 TOP3（阿里线上渠道）

	产品列表	均价（元）	月销售额（万元）
海底捞	麻辣嫩牛肉自热速食小火锅	139.00	330.1
	海底捞自煮火锅	88.46	318.8
	海底捞自煮火锅速食	58.18	123.5
好人家	好人家麻辣牛油手工火锅底料 500g*2 袋	59.99	368.7
	好人家老坛酸菜鱼调料包 350g*3 袋	35.19	44.7
	好人家火锅底料 500g 手工牛油	34.32	34.7

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

酵母粉销售额仍高涨，居家烘培热情具备延续性。2020 年 5 月，阿里线上渠道酵母粉销售额 0.16 亿元，同比+95.26%；其中安琪酵母销售额 1083 万元，同比+97.82%。

图 31：酵母粉销售额与安琪酵母销售额（阿里线上渠道）



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

6. 风险提示

阿里系线上数据代表性不完整，线上渠道情况与公司整体情况不符，食品安全风险，宏观经济不达预期，消费需求减弱。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn