



零研月报：11 月多数品类商 超销售延续回暖



行业近况

2021 年 11 月多数品类商超销售延续回暖趋势。11 月低温鲜奶、奶酪、酱油、复合调味品、速冻火锅料、方便食品、包装水、碳酸饮料等品类的商超销售表现较好。考虑疫情散点爆发影响及渠道多元化（如社区团购及新兴电商崛起、餐饮渠道复苏等），我们提示商超渠道增速并不能完全反映行业整体增速情况。

评论

酒类：11 月白酒收入高基数下同比增速-14.2%，次高端表现好于行业。11 月啤酒收入同比微增（4.4%），乌苏/喜力同比+8.2%/+17.7%，消费分级态势明显。11 月 Rio 预调酒收入同比-8.8%，微醺同比-6.4%。

乳制品：11 月乳制品收入同比-7.0%，其中奶粉/液态奶/酸奶/奶酪销售额分别同比-9.0%/-3.4%/-13.2%/+10.6%。11 月金典/特仑苏销售额同比-3.8%/-3.0%。各品牌低温鲜奶新品均延续高速增长。11 月百吉福/妙可蓝多/伊利/妙飞奶酪销售额分别同比-22.4%/+25.5%/+69.0%/+71.0%。

调味品：11 月酱油行业收入同比增速提升（13.8%），其中千禾收入同比+35.2%，持续优于行业，海天/厨邦收入同比+9.2%/4.1%。11 月醋行业收入同比增速转正（+14.7%）。11 月复调行业收入同比增速略微加速（7.5%），海底捞/天味收入同比+6.7%/+8.9%。

食品：11 月肉制品销售额小幅上升（2.6%），双汇销售额同比-1.5%。

11 月速冻米面行业销售额跌幅收窄至-0.1%。11 月速冻火锅料食品行业销售额延续较快增长 (+18.1%)，其中安井食品同比+42.7%。11 月方便食品行业销售额同比+16.5%；康师傅、统一同比+19.2%/+9.5%，海底捞同比+20.2%。11 月面包行业收入同比+2.0%，桃李/达利达利园分别同比+4.2%/+10.6%。11 月坚果炒货销售额增幅收窄至+3.7%，洽洽每日坚果同比+73.9%，延续高增趋势。

饮料：11 月软饮料主要品类销售额延续增长趋势，包装水/茶饮料/碳酸饮料/果汁饮料/功能饮料销售额分别+6.8%/-0.7%/+7.3%/+2.1%/+6.0%。11 月康师傅的包装水、果汁及农夫山泉的包装水、果汁、茶的同比表现均好于对应子行业；11 月东鹏特饮表现亮眼 (+26.9%)，持续优于行业。

估值与建议

我们结合商超及其他渠道销售，推荐组合为 A 股酒类：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、洋河、重庆啤酒、青啤；大众品：伊利、洽洽、安井、立高、涪陵榨菜、安琪酵母、双汇；H 股：青啤 H 股、华润啤酒、蒙牛、百威亚太。

风险

部分品类商超渠道代表性有限

关键词: 疫情 白酒

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36058

