



休闲零食 2021H1 线上数据跟踪：高基数下销售略增 龙头市占率不断下滑



全网分析：销售额平稳增长，龙头市占率下滑。1) 销售额：

2021H1 休闲零食全网销售额 369.27 亿元, 同比+0.48%, 其中 Q1、Q2 增速分别为 0.04%、0.97%。量价拆分来看, 销量 18.57 亿, 同比+42.67%, 平均客单价 19.88 元, 同比-29.57%。销售额的上升主要由销量增长带动, 与直播带货等新型营销模式兴起和线下销售回暖有关, 疫情后期休闲零食线上销售有望平稳增长。

2) 市占率：2020H1 行业前三仍然是三只松鼠、百草味、良品铺子, CR3 为 16.88%, 同比下滑 7.10pct, CR5 为 19.52%, 同比下滑 7.18pct, CR10 为 23.34%, 同比下滑 7.02pct。行业集中度出现下滑, 主要原因是直播带货等营销模式兴起, 新品进入门槛降低, 小品牌陆续崛起。长期来看, 三只松鼠、良品铺子等龙头资金及资源优势仍在, 伴随线下销售回暖, 集中度有望持续提升。

龙头比较之增速：销售额同比增速持续下降, 客单价显著提升。1) 三只松鼠：2021H1 销售额 27.05 亿元, 同比-38.03%, 其中销量 0.53 亿, 同比-47.38%, 平均客单价 50.91 元, 同比+17.77%; 2) 百草味：2021H1 销售额 21.70 亿元, 同比-20.92%, 其中销量 0.56 亿, 同比-16.41%, 平均客单价 38.85 元, 同比-5.39%, 百草味销量连续五个月赶超松鼠; 3) 良品铺子：2021H1 销售额 13.58 亿元, 同比-20.22%, 其中销量 0.37 亿, 同比-27.47%, 平均客单价 36.44 元, 同比+10%; 4) 洽洽：2021H1 销售额 2.13 亿元, 同比-24.42%, 其中销量 672.18 万, 同比-7.42%, 客单

价 31.76 元，同比-18.37%。

前三合计：2021H1 销售额 62.33 亿元（Q1 贡献 41 亿元，Q2 贡献 21.33 亿元），同比-29.26%（2020H1 16%），其中销量 1.46 亿，同比-33.27%，平均客单价 42.62 元，同比+6.01%。龙头销售额增速仍远低于行业增速，客单价提升明显。

龙头比较之折扣力度：促销形式和频次增加，总体价格水平小幅上升。2021H1 三家龙头公司充分利用“年货节”等消费季，持续推出专区满减、会员专属券、限时半价等活动，活动频次较 2020H1 有所增加，满减力度略减。三家总体价格水平较 2020H1 小幅上升，三只松鼠坚果类、面包类产品价格上调，其余大部分产品价格小幅波动，良品铺子部分单品价格略有上浮。

品类分析：饼干、糕点和坚果仍为主要品类，大部分销售额同比增速下降。2021H1 销售额前三的品类分别为饼干、糕点和坚果，销售额分别为 79.04 亿元/65.25 亿元/63.33 亿元。其中，Q1 销售额分别为 28.31 亿元/33.89 亿元/46.29 亿元，同比增速-10.77%/4.06%/-7.96%；Q2 销售额分别为 50.73 亿元/31.35 亿元/17.04 亿元，同比增速 45.66%/-12.24%/-26.78%。坚果、肉脯、糕点、饼干为四大核心品类，蜜饯果干崛起成为第五大品类。

行业评级及投资策略：休闲零食电商步入中速增长时期，三强借助线上流量红利成功突围，当前格局稳定。但相较于互联网平台，平台商户话

语权较低，兴亦于平台，衰亦于平台。线上平台政策利好龙头时，龙头表现优于行业，反之亦然。我们认为零食品类线上依旧占优，休闲零食电商行业依旧存巨大潜力，随着新品类的不断出现，能提供差异化服务及高性价比产品的公司将有望胜出，我们给予行业“推荐”评级。

重点推荐个股：三只松鼠（300873.SZ）、良品铺子（603719.SH）、洽洽食品（002557.SZ）。1）三只松鼠：公司去年战略转型，从零售商向品牌商转型，收缩品类专注坚果，虽然短期存在阵痛，但长期利好公司更好发展。同时加大多品牌运营，小鹿蓝蓝品牌塑造良好；线下继续推进，期待线下渠道与公司战略匹配运作。2）良品铺子：公司供应链优势明显，管理层优秀，员工积极性高。今年公司线下受益于去年低基数，以及加速开店，线上受直播及高基数冲击，在线下高增下公司收入利润有望实现高增。

3）洽洽食品：2021 年公司对线上重新定位，重新回归洽洽主航道业务，成为公司传统渠道的良好补充，随着战略回归，线上收入下半年有望实现稳态增长。

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_33190

