

海天味业前三季“营利双降” “酱油茅”危与机并存



廖木兴图

10月30日晚间,A股“酱油一哥”佛山市海天调味食品股份有限公司(简称“海天味业”)披露2023年三季度报,报告期内,海天味业实现营收56.85亿元,同比增长2.2%;录得净利12.32亿元,同比减少3.24%,表示不及市场预期。前三季度,海天味业营收186.50亿元,同比降低2.33%;净利43.29亿元,同比减少7.25%。

海天味业主要专注于调味品的生产和销售,巅峰时期公司市值曾突破7000亿元,一度被称为行业“酱油茅”。业界分析,海天味业前三季度营利双降,业绩承压的主要原因是销量不佳,以及成本端毛利率水平下降,从而影响盈利能力。面对千亿级的酱油赛道,“酱油茅”危与机并存。

新快报记者 陈福香

1 半年报首次出现营收和净利润“双降”

10月30日,海天味业发布2023年第三季度财报。报告期内,海天味业实现营收56.85亿元,同比增长2.2%;录得净利12.32亿元,同比减少3.24%,表示不及市场预期。前三季度,海天味业营收186.50亿元,同比降低2.33%;净利43.29亿元,同比减少7.25%。

作为我国酱油龙头企业,海天味业创立于1955年,2014年在上交所挂牌上市,是商务部公布的首批“中华老字号”企业之一。目前,产品涵盖酱油、蚝油、酱、醋、料酒、调味汁、鸡精、鸡粉、腐乳、火锅底料等十几大系列。

公开资料显示,股价最高的时候,海天味业的市值曾经超过7000亿元,一度被誉为下一个茅台,从而获得“酱油茅”的称号。海天味业作为调味料的龙头企业,拥有较高的品牌壁垒,能够明确和其他品牌产生区分。同时,得益于良好的渠道建设和销售模式,海天味业to B端的销售占比超过50%,以超市、零售店等为主的C端市场占比30%-40%左右。在B端销售远超同行业的情况之下,海天味业的营收也是同行的几倍之多。

不过,相较于海天味业此前的辉煌业绩,这两年明显放缓了脚步。2014-2021年,海天味业一直保持着营业收入和净利润都在双位数的增长速度。2021年,海天味业的总销售额突破250亿元。海天味业的产品线之中,酱油为最主要的产品,销售额超过总销售额的50%。

尤其是2023年上半年,海天味业公布的半年报财务数据显示,今年上半年海天味业实现营收129.7亿,同比增速为-4.19%,实现净利润30.96亿,同比增速为-8.76%。这是海天味业自上市以来,半年报首次出现营收和净利润“双降”。从企业的毛利率水平来看,今年上半年海天味业的毛利率为35.91%,毛利率同样处于十年来的较低水平。

2 海天味业宣告加速变革产业布局结构

针对业绩问题,海天味业于11月1日召开业绩说明会,海天味业董事长庞康表示,“公司正在加快在产品、渠道、供应链、内部管理等方面的变革,更加贴近市场和消费者,从而进一步提升企业竞争力,力争未来五年企业恢复到正常的增长曲线上。”

海天味业方面表示,消费复苏周期拉长和渠道库存是影响公司业绩的主要原因,消费需求等仍在快速变化之中,回归到平稳有序状态仍需一定周期。此外,2023年以来海天味业着力调节经销商库存水平,目前渠道库存有一定下降,但仍然面临一定的库存压力。

同时,海天味业宣告加速变革产业布局结构,持续优化供应链协同、产供销提效,有效挖掘经营潜力。

实际上,早在2020年,海天味业就开始对公司内部产品结构进行调整,在三大主营产品类之外新增食醋、料酒、粮油米面、火锅底料等其他品类。3年中,相关业务前三季度的同比增长速度都保持在10%以上,分别为10.56%、31.54%和19.85%。其营收占比也在不断提升,从2021年的9.82%提升至2023年的15.21%。与此相对,酱油的营收占比则从2021年的59.70%逐年降低至2023年的55.47%。

此外,尽管面临业绩压力,但对于已经突破千亿关头的调味料赛道而言,调味品市场仍有较大的成长空间。2021年,我国调味品市场规模达到4594亿元,2021年相比2020年同比增速为16.3%。在中国,调味品行业仍

然为快速发展的行业之一。

相比于海外成熟市场,中国调味品行业的集中度仍然处于较低的水平。2020年我国调味品行业CR5为19.5%,美国的CR5达到34%,日本为25%。由此也说明中国的调味品市场还有较为充分的成长空间,仍然可以立足于拓宽品类,将品牌集中度进一步提高。

业界分析,虽然酱油赛道似乎已经处于较饱和的状态,但海天味业目前仍然有增长的空间。并且,海天味业的其他品类近几年的销售增长额也十分可观,其中酱油、蚝油、酱类近五年的复合年均增长率分别为13.36%、19.46%、8%,醋和料酒也在快速增长之中。

由此可见,海天味业的全产品布局之改革战略方针已初具形态。

3 高端酱油成理想赛道 零售价和市场扩容优于行业

中研普华相关数据显示,中国酱油行业中,海天味业占比15%,其次是美味鲜(中炬高新)和李锦记,加加食品占比1%,其他占比78%。由此可见,我国酱油行业市场集中度不高。

近几年我国高端酱油市场呈现快速扩容的情形,2014年高端酱油市场规模131亿逐年增长到2020年的250亿元,年复合增长11.37%,高于酱油行业整体10%的增速,预计2025年中国高端酱油市场份额将达360亿元,酱油行业逐步进入产业结构升级、产品结构增长阶段。

从价格上看,酱油零售价格持续攀升,从2014年的7.06元/500ml提升到2019年的8.31元/500ml,复合年均增长率为3.31%。其中2014年和2016年分别进行行业性的整体提价,酱油零售价普遍提升的同时带动其产品结构升级。

如酱油产品从最初传统的老抽(5-9元)、生抽(9-15元)到追求味道的高鲜酱油,再到追求健康的零添加、有机产品。

在零添加高端酱油这个细分领域,千禾味业占据着最重要的位置,因为千禾是最早聚焦“零添加”产品的公司。

不过在酱油行业里(按产量),千禾市占率非常低,约为1.5%;市占率排名第一的是海天味业,约占18%,中炬高新约占2%左右。

值得注意的是,海天味业的竞争对手千禾味业在“零添加”的加持下却实现了业绩增长。同日发布的季报显示,千禾味业前三季度实现营收23.31亿元,同比增长50.04%;归属于上市公司股东的净利润为3.87亿元,同比增幅为106.61%,其营收增长和利润同比增长均位列第一,且在统计的8家上市公司中,千禾味业经销商增长比例最高,达到37.35%。

因此,酱油行业,特别是高端酱油才是酱油行业最理想的赛道,零售价格、市场扩容都好于整体酱油行业。

消费需求偏好不断延伸的背后,是高度依赖单一酱油品类的海天味业增长临近天花板。

尽管海天味业酱油的市场占有率连续多年位居全国第一,但随着竞争者的快速入局,市场逐渐迈入成熟期,海天味业酱油的市场占比不断被蚕食。

以今年半年报所披露的数据为例,其酱油产品实现收入67.98亿

元,占总营收比例高达56.24%。换言之,上半年海天味业的单一酱油产品就贡献了超一半的营收,是绝对的主力军。

海天味业正在利用多元化寻求新的业绩增长点,从近年来的动作来看,海天味业正在不断开拓酱油、蚝油和调味酱以外的新品类。例如切入火锅底料等复合调味料,还延伸到食用油、大米、饮料等领域,推出了食用油品牌“油司令”和大米品牌“地理印记”;上线新品发酵果蔬汁饮料胡萝卜汁;海天预制菜产品也在逐步上线中。截至2022年,公司旗下生产调味料和食品相关的子公司接近30家,涉及了酱油、蚝油、调味酱、腐乳、醋、粮油、泡制类、复合调料等众多品类。今年7月份,海天味业还加入冰淇淋跨界大军,推出了“酱油冰淇淋”产品,以增强与年轻消费者的沟通互动。

有业内人士分析,从产业端而言,调味品作为民生刚需产品,海天味业的未来仍然会在机遇与挑战中获得突围的机会。



扫码获取更多健康医药资讯