

# 零食龙头,重新洗牌

2020年,良品铺子上市,在高瓴资本和今日资本的共同加持下,入局A股零食赛道酣战。

在良品铺子提交的招股书中,其将来伊份、百草味(于2016年被上市公司好想你收购)、三只松鼠、盐津铺子列为主要竞争对手,基本上把休闲食品行业内主要上市公司囊括。

自2019年以来,五家公司的格局也发生了翻天覆地的变化:三只松鼠从四年前的百亿元营收掉到71亿元,好想你已经剥离百草味,来伊份停滞不前,良品铺子出现下滑,盐津铺子却营收大增。

当前格局的背后,是零食行业多年来的“内卷”。各大零食龙头不断在同质化中寻找差异化,战略也几经调整,走过了一些弯路。

有的公司正在重回轨道,有的公司还在原地踏步。

## 行业重新洗牌

2019年,三只松鼠营收首次突破百亿元,比上年增加30亿元,虽然净利润有所下滑,被广泛诟病“增收不增利”,但这个规模在五家零食企业中是毋庸置疑的首位。

这一年,良品铺子还没有上市,但势头很猛。其在年初定位“高端零食”,开启了全面高端化的战略升级,声势浩大。在这一战略指引下,良品铺子当年实现营收77.15亿元,较上年有21%的增幅,净利润有42.68%的增长。

好想你也有不俗的体量,当年营收是59亿元,排在前述两家之后。最早上市的来伊份中规中矩,营收是40亿元规模。相较之下,盐津铺子就显得“瘦小”,2019年营收仅为14亿元。

2020年,零食行业的竞争变得愈发激烈。零食三巨头之一的百草味迎来重要变化:好想你以7.05亿美元剥离百草味资产,回归红枣主业,下了牌桌,留下三只松鼠和良品铺子较量。

考虑到线上流量的红利消失,三只松鼠将目光瞄准了线下,开始大力拓展门店,但疫情给线下布局带来一定变数。

从结果上看,加大线下并没有给三只松鼠业绩带来太大起色。三只松鼠2020年实现营业收入97.9亿元,同比下降3.72%;实现净利润3亿元,同比增长26.21%。对于此前5年连续两位数甚至三位数增长的三只松鼠来说,营收首次下降,让市场一度担忧公司是否触及了成长天花板。

而良品铺子的业绩实现双增,2020年实现营收78.94亿元,同比增长2.32%,净利润为3.44亿元,同比增长0.95%,并且净利润反超三只松鼠。

在经历了“增收不增利”和“增利不增收”之后,2021年,三只松鼠在“要利润”还是“要规模”中选择了利润优先。当年营收与上年相比微降,为97.7亿元;净利润增长至4.11亿元。

良品铺子则奋起直追,规模直逼三只松鼠。2021年营收达到93.24亿元,同比增长18.11%,净利润2.82亿元,同比下滑18.06%。

2022年,三只松鼠的营收跌至73亿元,净利润跌至1.3亿元,被良品铺子全面反超,后者营收为94.4亿元,净利润3.355亿元。

但到了2023年,形势又有了变化。良品铺子出现下滑,营收下滑15%降至80.46亿元,净利润下滑14.76%降至1.803亿元。三只松鼠有所回归,营收71.15亿元,下降2.45%;实现净利润2.2亿元,同比增长69.85%。不过良品铺子营收仍然领先。

对于良品铺子超越三只松鼠,中国食品产业分析师朱丹蓬认为,“对比来看,良品铺子线上、线下

占比对开,这是比较健康良性的。而三只松鼠的短板在于渠道不均衡,线上占比远高于线下占比。”

记者注意到,近年来,三只松鼠也认识到这一短板,不断平衡二者布局,2023年,三只松鼠线上销售占比为69.59%,线下30.41%,2019年时线上营收占比约为九成;而良品铺子2023年线上收入占比39.83%,同比下降10.58个百分点。

## 商超模式下的“后浪”

三只松鼠和良品铺子激烈较量时,原本不引人瞩目的“后浪”悄然来袭。

2023年,盐津铺子实现营收41.15亿元,同比增长42.22%;净利润为5.06亿元,同比增长67.76%。

经此一跃,盐津铺子在五家公司中的排序来到了第三位,超越来伊份和好想你。

2023年,盐津铺子七大核心品类营收全线增收。其中,辣卤零食实现收入14.82亿元,同比增长56.71%,成为首个突破10亿元的品类;蛋类零食收入同比增长了594.52%。

此外,在产品的全规格发展方面,除优势散装外,盐津铺子还全力发展定量装、小商品以及量贩装产品,满足不同消费场景的零食需求。

渠道端方面,与其他零食品牌不同的是,盐津铺子在大型连锁商超具备优势,布局的直营大型商超有沃尔玛、大润发、华润万家、永辉、天虹百货、人人乐等。

不过,记者注意到,近几年,盐津铺子的直营商超渠道销售占比在不断降低。

2017年,公司直营商超渠道营收为4亿元,占比53.57%;2018—2021年营收虽然增长,但占比降至28.90%;2022年,商超营收降至3.7亿元,占比为12.85%;2023年营收为3.34亿元,占比8.13%。

作为公司的优势渠道,为何收入占比不断下滑?从数据来看,一方面是因为盐津铺子通过直营大型连锁商超打开市场后,大力发展经销商渠道,向区域性连锁超市、小型超市、便利店、批发流通市场等渠道推广;另一方面,公司越发重视电商渠道,线上销售提升。

2017年,盐津铺子的经销商渠道收入仅为3亿元,占比39.87%,而到了2023年,经销商渠道收入达到了29.5亿元,占比71.74%。同时,2023年,盐津铺子电商渠道实现营业收入8.28亿元,营收占比从2017年的6.56%增长至20.13%。

复盘盐津铺子近5年的发展,也不是没有经历大起大落。

2020年,虽受疫情冲击,但盐津铺子给了市场意外之喜,当年实现营业收入19.59亿元,同比增长



39.99%;归母净利润2.42亿元,同比增长88.83%。主要原因是,在疫情中,其独特的商超渠道表现出优势。

不过,仅一年之后,公司净利润就出现大幅下滑。“成也萧何败也萧何”,公司承认低估了社区团购等新零售渠道对传统商超渠道的影响,公司在这一年在商超渠道人员推广、促销推广等相关市场费用投入过多,而业绩未达预期。

2021年,盐津铺子开始布局零食量贩店,从依赖线下门店,发展到电商、零食量贩店等新渠道为主,大型商超为辅。2022年、2023年,公司业绩大增。

对于盐津铺子近两年的业绩增长,福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪认为,这是因为公司近年来专注于辣卤零食等特色产品,并持续进行产品创新。

不过,朱丹蓬认为,“盐津铺子这两年依托了零食量贩的增长而增长,但含金量并不高。”

## 掉队的老牌企业

在其他零食品牌不断求变的时候,好想你剥离百草味退出了竞争,另一家老牌零食企业来伊份则有些“掉队”。

2023年,来伊份实现营业收入39.77亿元,同比下滑9.25%,这也是其自2016年上市以来首次收入下滑;归母净利润为0.57亿元,同比下降44.09%,扣非后的归母净利润则同比大降80.43%。无论是营收还是净利润都被盐津铺子反超。

来伊份将业绩下滑归咎于上海区域特定渠道团购业务收入减少,以及部分电商业务战略调优后业务规模下降。

去年,其特渠收入同比下降38.54%至2.15亿元,主要是2022年上海保供期间,来伊份服务了228万份订单,提高了2022年业绩基数;电商收入同比下降34.58%至3.28亿元,约占主营业务收入的8.5%。相较前述几家同行,来伊份的线上电商业务占比并不高。

而来伊份主要依赖的门店零售收入也在下降,2023年该模式收入25.7亿元,同比下降6.41%,约占主营业务收入的67%;仅加盟批发收入上涨14.29%,为7.31亿元。这两部分主要受直营转加盟业务调整的影响,华东地区收入规模略有下降,加盟商批发收入有所增长,华南地区加盟业务

略有增长。

拉长维度来看,来伊份最近五年都在原地踏步,2019—2022年,公司营收分别是40.03亿元、40.26亿元、41.72亿元、43.82亿元,净利润分别是0.10亿元、-0.65亿元、0.31亿元、1.02亿元。而2023年的营收规模还不及2019年水平。今年一季度,来伊份还在持续下滑。

在线下门店大火时期,来伊份没有及时抓住机遇,走出江浙沪。而在当下电商大火的时候,来伊份依旧错失红利,电商收入占比还在下滑。在零食龙头声势浩大地进行战略调整时,依旧没有在大众平台看到来伊份的动作。

“来伊份是最早上市的零食品牌,但它相对保守,只是把长三角做得比较完善,在全国范围内的扩张是非常缓慢的,再加上它和盐津铺子一样,都是线下强、线上弱,所以这几年的表现不尽如人意。这与它狭小的市场、密集的门店、创新升级迭代速度慢、电商渠道有硬伤等息息相关。”朱丹蓬表示。

总的来看,朱丹蓬认为,由于经济复苏不及预期,消费者的消费思维有所变化,所以休闲零食企业现在要考虑“性价比”与“质价比”。“未来三年,性价比、质价比兼而有之的企业会发展得更好,线上线下一体化经营良好的企业会比较长青。”

实际上,从盐津铺子、三只松鼠、良品铺子的最新改革来看,都在挖掘极致性价比。在宏观经济变化和消费降级的情况下,高价零食已经无法打动消费者。

盐津铺子在2021年从“高成本下的高品质+高性价比”升级为“低成本之上的高品质+高性价比”。2023年,三只松鼠践行“高端性价比”。良品铺子的“高端零食”战略在带来几年的增长后,也遭遇了现实的困境,不得不在2023年底宣布旗下产品大降价。

詹军豪进一步表示,随着消费者对零食产品的需求日益多样化和个性化以及消费观念的变化,比如更加注重性价比和实用性,企业纷纷调整战略以满足市场需求。通过降低产品价格、提高性价比,企业可以吸引更多价格敏感型消费者,进一步扩大市场份额。此外,随着零食很忙等量贩零食连锁品牌的崛起,确实对传统的零食行业带来了一定的冲击和影响,促使传统零食企业不得不调整战略以应对市场竞争和消费者需求的变化。

供稿:《21世纪经济报道》作者:张赛男

# “瓜子+坚果”还不够,洽洽寻第三增长曲线

“瓜子大王”洽洽食品开始考虑培育新的增长曲线。5月20日,洽洽食品发布投资者关系记录显示,洽洽食品在近期接待调研时表示正在规划未来3—5年的战略,也在寻找第三增长曲线。从以瓜子为主要业务到“瓜子+坚果”双驱动,再到培育新品类做第三增长曲线,洽洽食品正在表现出从单一品类向多元化发展的意愿。在业内人士看来,由于成本上升、消费意向改变、零食渠道变化等因素,瓜子主业面临较大压力,洽洽食品要想保持市场竞争力和持续增长,寻找新增长点是公司未来发展的必然选择。

## 成本影响利润

对于第三增长曲线的打造,洽洽食品进一步表示,“2025年可能会适时启动,但一定是有一定市场、自身营业额中长期能达到20亿元到50亿元的一个品类,目前公司正在思考、准备和孵化中”。

关于第三增长曲线更多内容,记者尝试联系洽洽食品方面,但未能得到更多回应。在业界看来,寻找新增长曲线背后是洽洽食品希望改善业绩表现。

财报数据显示,2023年洽洽食品营收68.06亿元,同比下降1.13%;归属上市公司股东的净利润8.03亿元,同比下降17.77%。历年财报数据显示,2018—2022年,洽洽食品净利润增速分别为35.58%、42.30%、30.73%、15.35%、5.1%。

洽洽食品营收减少与瓜子产品收入下滑有一定关系。根据财报信息,瓜子(葵花籽)业务占据洽洽食品营收六成以上,但2023年该业务收入同比下滑5.36%,毛利率同比下降7.92%。

对于业绩下降,洽洽食品方面给出的解释为,“一方面是2023年一季度和四季度受到春节假期

影响。另一方面是2023年上半年葵花籽原料采购价格增长幅度较大,使得公司营业利润受到不利影响。”

盘古智库高级研究员江瀚表示,随着零食市场竞争激烈,瓜子产品面临着来自其他品牌、其他零食类的竞争压力,洽洽食品的市场份额受到一定的挤压。此外,葵花籽等原料的采购成本增加,使得瓜子产品的生产成本上升,进一步压缩了洽洽食品利润空间。同时,随着消费者对零食的需求趋向于健康、营养、多样化,传统的瓜子产品难以满足现代消费者的需求,加上随着互联网和电商的快速发展,传统零售渠道受到冲击,瓜子产品的销售也受到一定影响。

关于如何改善业绩情况,洽洽食品方面表示,在葵花籽方面,公司会持续推进渠道精耕,加大弱势市场以及县乡市场的渗透,开拓新场景、新渠道

等。与此同时,洽洽食品会不断开发出适合不同渠道的新风味产品,通过差异化产品不断满足市场的需求,从而提升产品便利性和可见度。坚果方面,洽洽食品将持续提升屋顶盒、坚果礼盒渠道的渗透率。在海外市场方面,公司会持续深耕东南亚市场,拓展印尼、中东等市场,不断提升海外市场的份额。

## 多品类寻增长

作为瓜子龙头企业,洽洽食品开始意识到不能“死磕瓜子”。

据观研报告网《2022年中国瓜子市场调研报告—市场深度分析与发展商机研究》显示,中国瓜子需求量整体呈现出下降趋势,其中,2015—2018年下降趋势明显。随着需求减少,包装瓜子业务的增

速已经临近天花板。数据显示,2018年洽洽食品在中国包装瓜子领域的市占率为54%,2021年市占率降至约50%。

意识到上述情况可能带来的风险,洽洽食品开始布局坚果行业作为第二增长曲线。2017年,洽洽食品发力坚果赛道,2020年7月发布“坚果+”战略,逐渐形成“瓜子+坚果”双轮驱动战略。

在业内人士看来,坚果市场具有较大的增长潜力,而且与瓜子市场有一定的互补性,坚果业务有望成为洽洽食品未来重要增长点。洽洽食品方面表示,目前公司的每日坚果品类在线上、线下综合做到了第一,未来公司仍会聚焦每日坚果品类。

但值得注意的是,从2023年财报来看,坚果类产品的收入和占比虽然有所上升,但当前仅占总收入的25.75%,难以抵抗瓜子主业的下滑,而这也被认为是洽洽食品寻找第三条增长曲线的一个重要原因。

战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊认为,洽洽食品进攻坚果领域,还要面临坚果行业线上线下竞争加剧的局面,以及三只松鼠等坚果零食品牌的分流。此外,市场中源源不断进入的新品牌也会给洽洽食品带来挑战。“为了迎合消费者多样化的需求,洽洽食品当前的产品线明显在不断丰富,从一、二线城市到三、四线城市,再到乡镇市场,洽洽食品都有挖掘和铺货,有助于增强渠道和市场的渗透力。从发展角度来说,洽洽食品未来有机会突围,但这需要更多时间。”徐雄俊说。

“洽洽食品已经在瓜子之外开拓了坚果业务作为第二增长点,说明公司有对于多元化发展的意愿和能力。随着零食市场的不断变化和消费者需求的多样化,洽洽食品需要不断探索新的增长点和业务领域,以保持市场竞争力和持续增长活力,培育第三增长曲线是公司未来发展的必然选择。”江瀚说道。

据《北京商报》作者:郭秀娟 张涵

