

五周汇总串讲

签到词：温故而知新

商业模式课程已经过半，我们学习分析了公司的提价能力，增量潜力，成本管控能力，销售模式，产品寿命，今天我们以涪陵榨菜为案例，带大家回顾一下前五周内容。

重要声明：只作为教学案例，不作为投资依据，投资有风险，入市需谨慎。

一：公司简况

我们先通过微淼 APP 自选的公司简介来简单了解一下该公司。



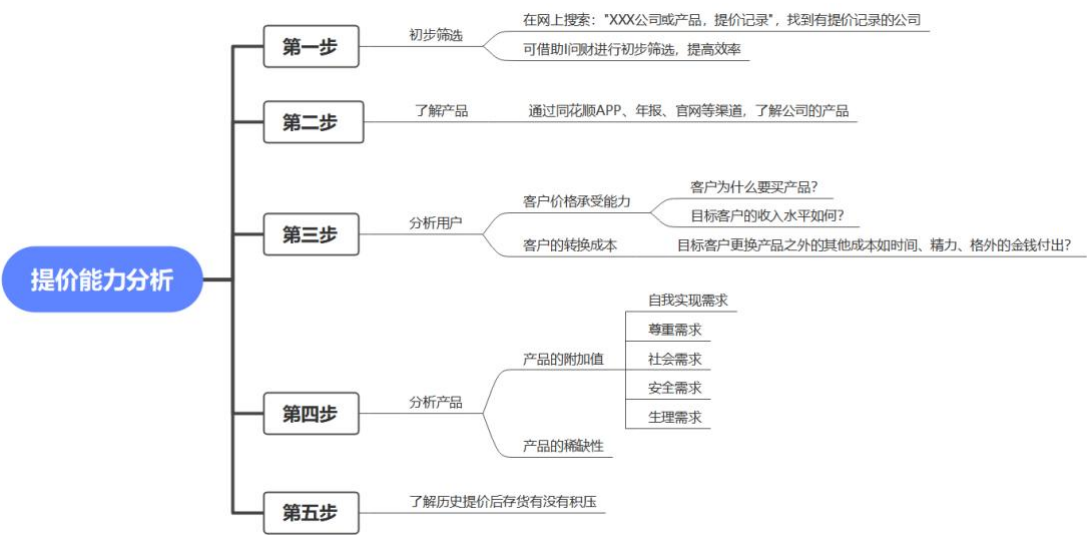
重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司是一家以榨菜为根本,立足于佐餐开味菜领域的国有控股食品加工企业。

集团现有 10 家子公司、10 家生产厂、1 个数字化生产车间、17 条自动化生产线、28 万吨原料发酵窖池,

年生产榨菜、泡菜能力 20 万吨。旗下有乌江榨菜、乌江萝卜、乌江泡菜、乌江海带丝、乌江酱油、惠通下饭菜等系列产品。

同时,公司还拥有国家级中国榨菜加工技术研发专业中心、酱腌菜行业省(部)级技术中心、市级博士后科研工作站,。集团拥有 2200 多家一级经销商,销售网络覆盖全国 34 个省市自治区,260 余个地市级市场,1000 多个县级市场,产品远销欧盟、美国、日本、香港等 50 多个国家和地区,品牌价值 100.98 亿元(位居第十届中国品牌价值 500 强榜单 347 位)。

二，提价能力分析



2.1 搜索目标公司提价记录

我们通过微信搜一搜进行查询，具体步骤如下：



在微信搜一搜里输入关键词：‘涪陵榨菜，提价记录’可以看到多条记录，说明涪陵榨菜有多次提价。



2.2 了解产品

公司的产品业务构成，我们可以通过同花顺 APP 查找。

操作方法如下图：在同花顺 APP 首页上方的放大镜输入公司名称或代码，下方弹出带代码的公司名称后，点击进入。在‘看点’‘新闻’这一

排左右滑动，找到简况 F10。



选择简况 F10，在下方选择‘公司概况’，然后上下滑动找到‘经营分析’，选择‘按产品’，调整报告期为 2021 年，如下图（以实际查询

结果为准), 我们可以看到: 公司 **2021** 年主营构成中榨菜占比最高, 占比达到 88.39%, 其次是泡菜, 萝卜, 都是一些佐味小菜, 公司是主营佐味小菜的。



2.3 分析用户

用户情况我们可以通过微信搜一搜,

微淼 APP 的行业数据，百度、搜狐等搜索引擎，或者公开的一些研报信息进行查看。

①了解用户

分析用户前，我们首先要了解公司的客户群体有哪些。公司的客户群情况，我们可以通过微信搜索【行行查】进行查询，具体步骤如下图：

在微信左下角微信界面，点击右上角的放大镜，输入‘行行查’，找到对应的小程序点击进入。



在行行查中搜索：榨菜，消费场

景

可以看到如下信息：



榨菜的消费场景中，基本是与人们的饮食相关，所以其客户群体是老百姓。

同学在实际分析中，可能会发现有些产品并不能找到相关资料，这也是非常正常的。产业链

因为有一些公司产品具有普适性，全体居民都是其用户，也就没有调研中心去做类似的调研；还有一些产品品类较小，或者刚刚兴起，还没有机构做过相关研究，也就没有相关的资料；还有一些公司处于产业链的中游，其产品并不是直接面向消费者的成品，而是面向下游制造业的原材料、零部件或半成品，其客户就是下游相关产业的公司。

如果同学们在行行查中查询不到相关资料，也可以到年报、百度等渠道了解公司客户群体的相关信息。

②分析客户价格承受能力

榨菜的单价相对较低，一般每包只有一两元，顾客对价格不敏感，公司还可以通过调整每包重量，更换包装等方式变相提价。

在全民消费升级的背景下，这类具有一定品牌知名度的佐餐小菜，往往更受消费者青睐，所以顾客的价格承受能力相对较强。

表 11：涪陵榨菜历史提价

时间	提价方式	说明	提价幅度
2008	升规格提价	将 0.5 元/70 克提升为 1 元/100 克	40%
2012	缩规格提价	1 元/100 克变为 1 元/80 克	25%
2013Q1	缩规格提价	1 元/80 克变为 1 元/70 克，更换包装	14%
2014.1	缩规格提价	1 元/70 克变为 1 元/60 克	17%
2015	升规格提价	广东地区：鲜爽菜丝包装从 1 元/50 克，60 克，70 克升级为 1.5 元/88 克	2%
2015	升规格提价	全国地区：鲜爽菜丝包装从 1 元/50 克，60 克，70 克升级为 1.5 元/88 克	2%
2016.7	提出厂价	上调商场渠道 11 个单品的产品到岸价格	8%-12%
2017.2	提出厂价	上调非商超渠道 80 克和 88 克榨菜主力 9 个单品的产品到岸价格	15%-17%
2017.11	缩规格提价	88 克主力产品和 175 克产品调整为 80 克和 150 克	10%/17%
2018.11	提出厂价	上调 7 个单品的产品到岸价格	10%

数据来源：公司公告，公开信息，东方证券研究所

③分析客户转换成本

榨菜这种调味小菜，一般只是餐桌上的配菜，在整顿饭的成本占比并不高，却可以很好的提高食欲，属于花小钱就可以获得大收益的产品。

涪陵榨菜在 2004 年就推出了“三洗三榨”的口号，2007 年率先在央视黄金时间推广做广告，在顾客心中形成了乌江榨菜正宗榨菜的定位。

顾客在选择榨菜的时候，一般会考虑口味和品牌，如果遇到顾客恰巧喜欢口味，一般是不愿意更换其他品牌的。对于这部分顾客转换成本较高。

而对于一部分口味接受比较广

的顾客，其转换成本较低。

2.4 分析产品

①产品附加值



涪陵榨菜经过长期的运营，其品牌乌江榨菜已经在民众里形成了最知名榨菜的认知。从需求层次看，涪陵榨菜的产品主要是满足生理需要，是较低层次的基础的需求，其附加值较低。

②稀缺性

涪陵榨菜的产品主要是榨菜，原料是一种普遍可以种植的植物根茎青菜头，产品不具有稀缺性。

2.5 了解提价后存货有没有积压

通过 | 问财搜索：‘涪陵榨菜，最近10年，存货占总资产的比率’

可以查到涪陵榨菜存货占总资产的比值基本维持在9%~12%之间，没有出现提价后存货积压的现象。

< 涪陵榨菜, 最近10年, 存货占总 ☆

收藏 推荐 **A股** 基金 美股 港股 三

涪陵榨菜资产总计、存货



再搜索：‘涪陵榨菜，最近 10 年，
营业收入，营业收入增长率’

< 涪陵榨菜, 最近10年, 营业收入 ☆

收藏 推荐 **A股** 基金 美股 港股 三

涪陵榨菜营业收入、营业收入(同比增长率)



可以看到，涪陵榨菜营业收入在不断增加，说明公司提价后并没有影响销售。

2.6 对提价能力各影响要素评定

涪陵榨菜 2017 年至 2021 年的毛利率均大于 40%，销售费用率在 14%-21%之间，公司有多次提价记录。

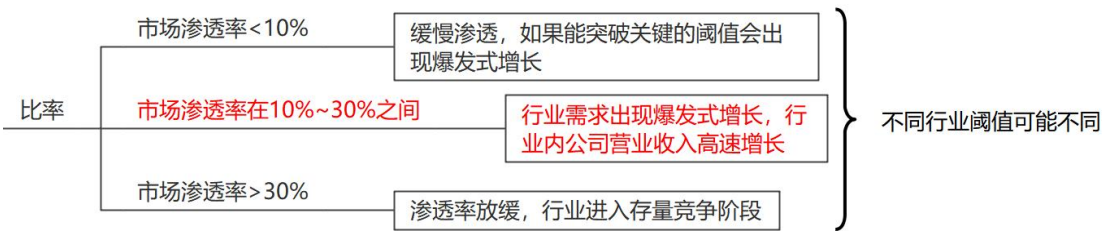
榨菜不具有稀缺性，附加值也相对较低，优势在于产品单价低，顾客对价格不敏感，且公司有一定的品牌知名度，特别是更换包装克数的提价行为，接受度较高。

因而涪陵榨菜具有一定的提价

能力。

三，增量潜力分析

3.1、分析市场渗透率能否继续增长



分析市场渗透率方法有三种：

1、研报查找法（优先使用）萝卜投研

研

2、拆解估算法

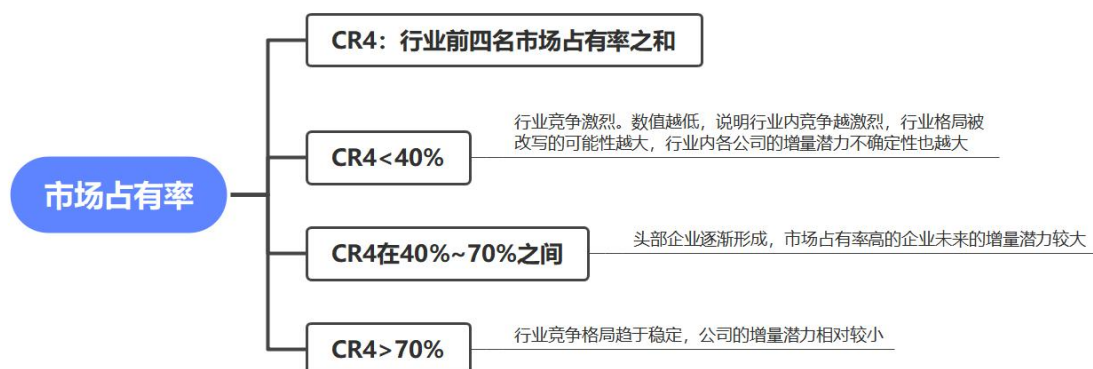
3、替代市场法

我们优先使用研报查找法，通过行行查来查询榨菜的市场渗透率。



可以看到，榨菜的市场渗透率在 70% 左右，大于 30%，行业已进入饱和渗透期，进入存量竞争阶段。

3.2、分析公司市场占有率 能否继续提高



通过行行查查询：“榨菜行业竞争格局”，可以找到多组数据。



我们可以看到，2019 年榨菜 CR4 的市场占有率为

$36.41\% + 11.5\% + 9.58\% + 9\% = 66.49\%$ ，属于 40%-70%档，虽然已接近 70%，但还有一定的增长空间。

根据下图调研数据，涪陵榨菜的

市场占有率十几年一直位于行业第一，头部效应明显，在存量竞争中更有优势。

图 14：当前包装榨菜行业呈现涪陵榨菜单寡头垄断的竞争格局（以销售额计）

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
涪陵榨菜	21.28%	21.21%	24.59%	26.79%	26.30%	29.30%	29.54%	28.38%	30.57%	37.40%	41.65%	36.41%
鱼泉榨菜	9.56%	11.29%	11.49%	12.06%	12.84%	13.07%	12.66%	13.10%	13.10%	12.47%	11.90%	11.50%
六必居	6.19%	6.51%	6.50%	6.48%	7.14%	7.60%	8.44%	8.73%	8.73%	8.31%	9.92%	9.58%
高福记	4.40%	5.22%	6.27%	6.63%	7.12%	7.58%	8.44%	8.73%	8.73%	8.31%	9.92%	9.00%
味聚特	4.72%	5.63%	6.37%	6.96%	7.22%	7.09%	6.33%	6.55%	6.55%	6.23%	5.95%	5.75%
CR5	46.15%	49.86%	55.22%	58.92%	60.62%	64.64%	65.41%	65.49%	67.69%	72.73%	79.33%	72.23%

数据来源：Euromonitor、国泰君安证券研究

3.3、分析公司供给能力

前面分析公司的稀缺性时我们知道，榨菜的原材料是青菜头，可广泛种植，不具有稀缺性。

接下来再看看公司的产能，我们在涪陵榨菜 2021 年年报里搜索产能，可以看到公司的设计产能远远超过了实际产出，还有部分产能在建，公

司的供给能力不受限制。

报告期末产能情况

生产主体	产品分类	设计产能（万吨）	实际产能（万吨）	在建产能（万吨）
涪陵生产基地	榨菜、萝卜	15.325	11.08	-
	其他	0.4	0.35	-
眉山生产基地	榨菜、萝卜	5.3	2.83	-
	泡菜	1.3	1.03	-
东北生产基地	萝卜	5	0.03	2.5
乌江涪陵榨菜绿色智能化生产基地（一期）	榨菜	20		20

注1：报告期内“年产1.6万吨脆口榨菜生产线及配套仓库建设项目”及“年产5.3万吨榨菜生产线建设项目”投产，具体情况详见公司2021年1月29日披露的《关于项目建成投产的公告》（公告编号：2021-007）。

注2：“乌江涪陵榨菜绿色智能化生产基地（一期）”为公司2020年非公开发行股票募投项目，其设计产能20万吨，计划建设期为3年、达产期3年，具体情况详见公司2020年11月12日披露的《2020年非公开发行A股股票预案》（公告编号：2020-065）。

3.4、分析是否出现颠覆性产品

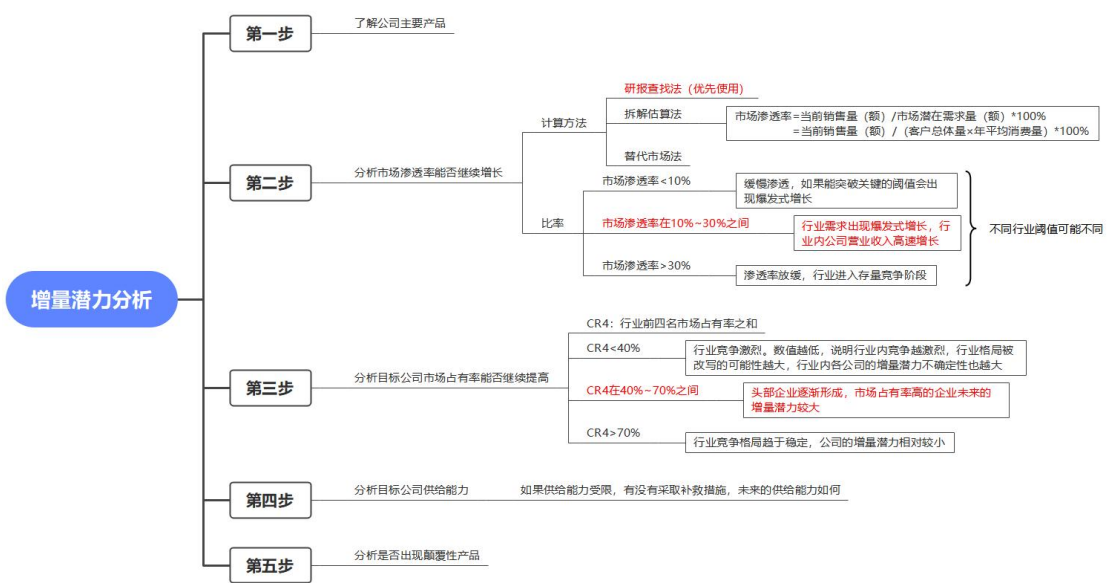
榨菜在我国有着悠久的历史，是许多人喝粥吃面不可或缺的一环，暂时没有出现颠覆性的产品。（外卖）

3.5 对增量潜力各影响要素评定

榨菜行业的市场渗透率已经达到饱

和渗透期，进入存量竞争阶段。CR4市场占有率接近 70%，还有一定的增长空间。而行业头部企业逐步形成，涪陵榨菜的市场占有率连续多年位于行业第一。

公司的原材料没有稀缺性，产能也还有很大的空间，供给能力强，也没有颠覆性的产品出现，综合来看具有一定的增量潜力。



四，成本管控

4.1、了解公司生产模式/采购模式

在涪陵榨菜 2021 年年报搜索关键词：
生产模式，采购模式

(四)公司经营模式

1.采购模式

公司设有采购供应部，负责辅料、包装物资的采购，主要采用年度招标方式，年初确定供应商和物资采购价格，年中根据生产订单计划，实施按订单采购，有效降低资金占用，提升采购质量。公司今年新成立了原料营运分部，着力强化对大宗原料的发展、收购、加工、运营等工作，采用“公司+合作社+农户”的采购模式，既保障了原料来源，又助力乡村振兴和脱贫攻坚，向上游延伸产业链能够有效平抑农产品价格波动，促进产业链整体积极、健康、稳健发展。

2.生产模式

公司生产实行以销定产，生产加工全面实现了机械化和自动化，稳步探索智能化生产模式，提高生产效率，保证规模生产、食品安全和产品品质。

可以看到，公司的生产模式是自营；
采购模式是合作，属于我们说的模式二，重点分析企业对原材料的议价能力。

模式	采购	生产	重点分析指标	成本管控能力
模式一	合作	合作	贴牌模式：品质监控及品牌运营能力 代工模式：是否会被代工厂制约	/ ★★★★
模式二	合作	自营	对原材料议价能力	★★★★
模式三	自营/合作	生产半成品后代工	销售规模能否保持	★★★★★
模式四	自营	自营	现金流情况	★★★★★★

4.2、分析重点指标

我们在涪陵榨菜 2021 年年报中搜索：“营业成本构成”，可以看到公司营业成本占比最高的项目是“材料”，占营业成本的 72.03%，我们重点研究材料成本是否可控。

(5) 营业成本构成

行业和产品分类

单位：元

行业分类	项目	2021 年		2020 年		占营业成本比重 同比增减
		金额	占营业成本比重	金额	占营业成本比重	
食品加工	材料	864,065,680.83	72.03%	725,165,274.11	76.56%	-4.53%
食品加工	动力	27,010,252.41	2.25%	25,436,383.75	2.69%	-0.44%
食品加工	工资	119,841,998.63	9.99%	107,222,053.02	11.32%	-1.33%
食品加工	制造费用	97,757,521.65	8.15%	89,374,620.29	9.44%	-1.29%
食品加工	运输费	90,971,659.05	7.58%			7.58%

通过年报搜采购模式，可以看到公司主要采购的原材料是青菜头，包装物以及半成品，其中青菜头是合同+按需采购，包装物是集中招标采购。

采购模式及采购内容

采购模式	采购内容	主要采购内容的金额（万元）
合同+按需采购	青菜头	33,558.88
合同+按需采购	榨菜半成品	7,542.83
按需集中招标采购	包装物（纸箱、铝箔袋、卷膜）	24,475.94

青菜头属于农产品，定价权并不在公司或者农户手里，价格主要受市场调控，如果种植过程风调雨顺大丰收，产量丰厚，原材料的价格就相对较低。如果出现一些天灾人祸，产量下滑严重，原材料的价格就相对较高，公司的议价能力一般。

包装物是通过招标采购的，给大家讲一下什么是招标采购，就是公司制定一套游戏规则，包括包装物标准，需要的地点数量等等，可以制作这些包装物的公司来竞标，公司最终决定

用哪家公司的产品，这个定价权在公司手里，议价能力相对较强。

综合来说，涪陵榨菜的原材料有一定的议价能力，但不是非常强。

4.3、分析公司未来的成本管控能力

打开涪陵榨菜 2021 年年报，搜索：“主营业务分析”“未来发展的展望”‘可能存在的风险’看是否在成本管控方面有一定的措施。

我们在‘可能存在的风险’这里查到，年报中提及“原材料不足或原材料价格波动引致的经营波动风险。”

(五) 公司可能存在的风险及应对措施

1. 原材料不足或原材料价格波动引致的经营业绩波动风险

本公司生产经营所需原材料主要是来自重庆市涪陵区的特色农产品——青菜头。如在青菜头生长期发生大规模的自然灾害及劳动力大量向城镇转移，导致原材料种植面积减少，青菜头供给减少，公司将面临因原材料不足而导致的经营风险。

公司采购原材料分为采购青菜头及青菜头粗加工产品（盐菜块），青菜头采购策略为保证农民种植榨菜原料植物有合理、稳定的种植收益，青菜头粗加工产品（盐菜块）采购策略则根据市场原则，在盐菜块采购过程中，若部分加工户和社会人士参与原料囤积和炒作，可能导致青菜头和盐菜块收购价格波动较大，导致公司榨菜原料采购成本大幅上升。

33



重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司 2021 年年度报告全文

针对上述风险，本公司采取的应对策略主要有：

第一、扩大本公司原材料收储能力，加大原料窖池建设投入力度及创新原料收购加工模式，增强公司对原料市场的调剂控制能力和抵抗价格大幅波动风险的能力。

第二、稳步提高菜农种植收入，积极发展原材料种植基地。

第三、在原材料价格上升时调整榨菜产品价格。

第四、积极为本公司基地农户提供良种良方提高单位面积原材料产量。

企业在应对原材料不足或者价格波动方面实行了几条措施，扩大储
存能力，提高菜农种植收入，提升原
材料种植基地等方面均有规划，公司
对原材料价格的管控能力可能变得
更好。

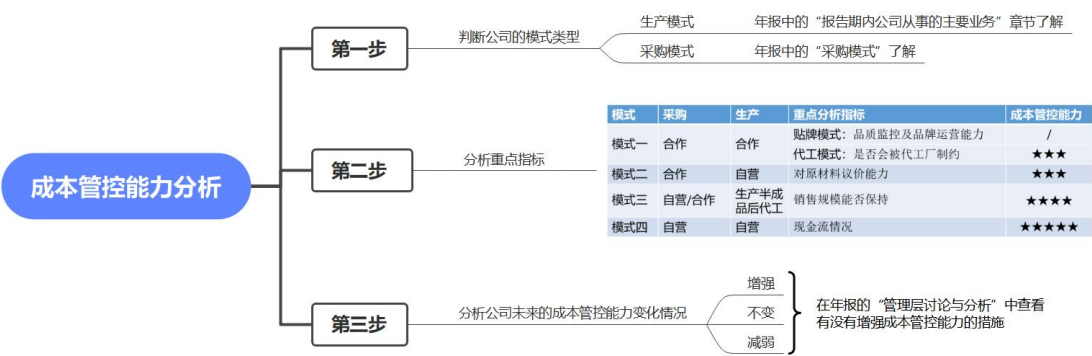
4.4、成本管控能力总结

公司的生产模式是自营，采购模

式是合作，需要重点分析公司的原材料管控能力。公司的采购的原材料主要有两种，一个是食材青菜头，一种是包装材料。

青菜头的价格主要受市场调控，企业议价能力一般，因而也实行了一系列的措施来管控原材料价格波动，从这方面看，企业的原材料议价能力可能会变得越来越好。

包装材料是通过集中招标采购的，公司的议价能力较强。



五，管理费用

打开涪陵榨菜 2021 年年报查询
“管理费用”“净利润”，可以看到
以下明细。

32、管理费用

单位：元

项目	本期发生额	上期发生额
职工薪酬	41,360,060.03	32,951,090.28

139



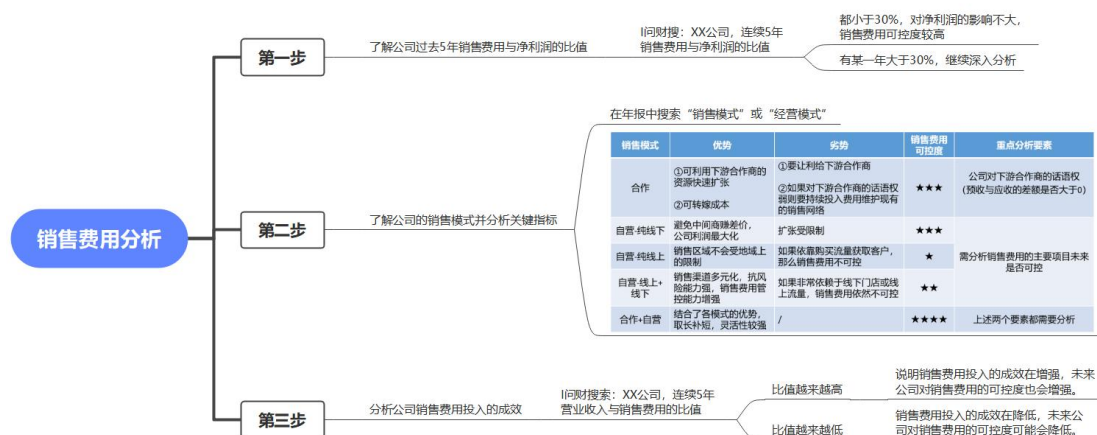
重庆市涪陵榨菜集团股份有限公司 2021 年年度报告全文

折旧费与摊销	15,589,380.92	8,822,058.90
办公费	548,599.47	1,730,783.72
中介机构费用	1,036,425.50	1,936,223.26
维修费	254,774.39	792,327.13
差旅费	1,718,491.58	1,405,512.41
水电费	141,641.15	551,365.95
园区管理费	962,123.87	602,952.66
业务招待费	438,270.27	366,660.08
其他	12,184,638.47	8,342,907.73
合计	74,234,405.65	57,501,882.12

减：所得税费用	131,664,185.57	136,980,360.29
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	741,958,457.29	777,105,782.58
（一）按经营持续性分类		
1.持续经营净利润（净亏损以“－”号填列）	741,958,457.29	777,105,782.58
2.终止经营净利润（净亏损以“－”号填列）		
（二）按所有权归属分类		
1.归属于母公司股东的净利润	741,958,457.29	777,105,782.58
2.少数股东损益		
六、其他综合收益的税后净额		

2021 年管理人员的薪酬为 0.41 亿，公司的净利润为 7.42 亿。净利润/管理人员薪酬=7.42/0.41=18.1 倍，大于 10，涪陵榨菜的管理效率较高。

六，销售费用



6.1、了解公司过去 5 年销售费用与净利润的比值

我们进入 I 问财搜索：“涪陵榨菜，连续 5 年，销售费用占净利润的比值”。

🔍 涪陵榨菜，最近5年，销售费用/净利润 ☆

收藏 推荐 **A股** 基金 美股 信息 三



可以看到，涪陵榨菜连续 5 年的销售费用占净利润的比率从 17 年的 53% 增加到 21 年的 64%，5 年均超过

30%，销售费用对净利润的影响较大，且有增加的趋势。

6.2、了解公司的销售模式并分析关键指标

我们打开涪陵榨菜 2021 年年报
搜索关键词：“销售模式”或“经营模式”

报告期内，公司主营业务收入、成本及毛利率按产品类别及销售模式划分的构成情况如下：								
销售模式	产品类别	2021 年			2020 年			营业收入同比变动
		营业收入（元）	营业成本（元）	毛利率	营业收入（元）	营业成本（元）	毛利率	
直销	榨菜	119,729,982.95	68,613,683.99	42.69%	56,795,219.54	27,200,268.30	52.11%	110.81%
	萝卜	6,906,454.13	2,955,130.86	57.21%	7,810,936.12	3,219,678.60	58.78%	-11.58%
	泡菜	4,177,146.72	2,516,027.63	39.77%	2,484,288.20	1,221,320.41	50.84%	68.14%
	其他	8,362,956.63	4,572,122.65	45.33%	3,845,896.52	1,395,330.93	63.72%	117.45%
经销	榨菜	2,106,585,316.96	937,735,632.97	55.49%	1,918,165,238.13	766,362,493.54	60.05%	9.82%
	萝卜	62,132,991.04	32,223,254.49	48.14%	91,914,949.32	41,876,366.80	54.44%	-32.40%
	泡菜	154,794,886.37	114,690,620.93	25.91%	151,333,851.65	89,899,159.05	40.60%	2.29%
	其他	53,697,804.80	36,340,639.04	32.32%	38,059,584.13	16,023,713.54	57.90%	41.09%
分品类合计	榨菜	2,226,315,299.91	1,006,349,316.96	54.80%	1,974,960,457.67	793,562,761.84	59.82%	12.73%
	萝卜	69,039,445.17	35,178,385.35	49.05%	99,725,885.44	45,096,045.40	54.78%	-30.77%
	泡菜	158,972,033.09	117,206,648.56	26.27%	153,818,139.85	91,120,479.46	40.76%	3.35%
	其他	62,060,761.43	40,912,761.69	34.08%	41,905,480.65	17,419,044.47	58.43%	48.10%
合计		2,516,387,539.60	1,199,647,112.57	52.33%	2,270,409,963.61	947,198,331.17	58.28%	10.83%

可以看到，公司通过经销商带来的营业收入远远超过直销，说明公司

的销售模式是合作。对于这种销售模式，我们主要分析涪陵榨菜对下游合作商的话语权。

销售模式	优势	劣势	销售费用可控度	重点分析要素
合作	①可利用下游合作商的资源快速扩张 ②可转嫁成本	①要让利给下游合作商 ②如果对下游合作商的话语权弱则持续投入费用维护现有的销售网络	★★★	公司对下游合作商的话语权 (预收与应收的差额是否大于0)
自营-纯线下	避免中间商赚差价，公司利润最大化	扩张受限制	★★★	需分析销售费用的主要项目未来是否可控
自营-纯线上	销售区域不会受地域上的限制	如果依靠购买流量获取客户，那么销售费用不可控	★	
自营-线上+线下	销售渠道多元化，抗风险能力强，销售费用管控能力增强	如果非常依赖于线下门店或线上流量，销售费用依然不可控	★★	
合作+自营	结合了各模式的优势，取长补短，灵活性较强	/	★★★★	上述两个要素都需要分析

我们通过 I 问财查询“涪陵榨菜，连续 5 年，合同负债，预收款项，应收票据，应收账款，应收款项融资，合同资产”可以汇总出以下表格。

(单位: 亿元)	2017	2018	2019	2020	2021
合同负债	0	0	0	1 .14	0 .9
预收款项	2 .38	1 .55	1 .02	0	0
预收	2 .38	1 .55	1 .02	1 .14	0 .9
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	0 .02	0 .08	0	0 .03	0 .03
应收款项融资	0	0	0	0	0
合同资产	0	0	0	0	0
应收	0. 02	0. 08	0	0. 03	0. 03
预收-应收	2 .36	1 .47	1 .02	1 .11	0 .87

可以看到，2017 年至 2021 年涪

涪陵榨菜的预收类资金远远大于应收类资金，说明公司对经销商有一定的话语权，销售费用的可控度相对较强。

6.3、分析公司销售费用投入的成效

通过 i 问财搜索：‘涪陵榨菜，连续5年营业收入与销售费用的比值’，我们可以看到：

🔍 涪陵榨菜，连续5年营业收入与销 ☆

收藏 推荐 **A股** 基金 美股 信息 三

涪陵榨菜营业收入、销售费用



涪陵榨菜 2017 年到 2021 年的营业收入与销售费用的比值从 6.93 下降到了 5.3，说明公司的销售费用投入成效有所下降。

6.4、销售费用对净利润的影响

涪陵榨菜主要采用经销商合作的销售模式，对经销商的话语权相对较强。2017 年至 2021 年的销售费用占净利润的比值均大于 30%，且没投入 1 元销售费用带来的营业收入也从 6.93 元下降到了 5.3 元，综合来看，公司的销售费用可控度一般。

七，产品寿命

7.1、分析公司产品市场寿命

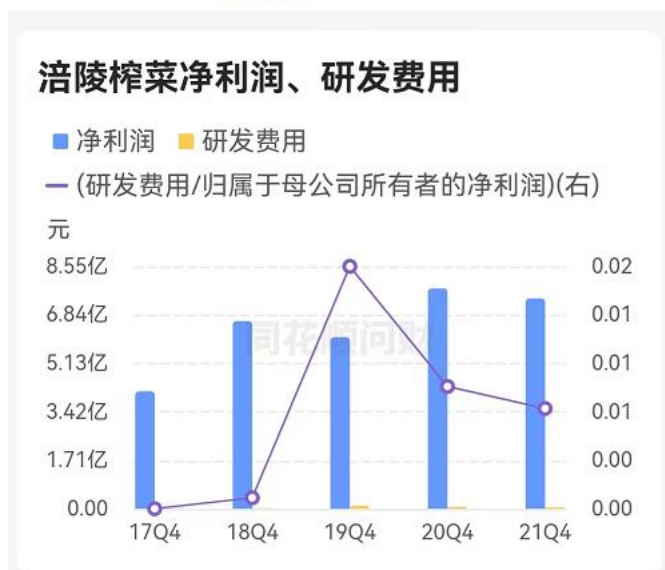
涪陵榨菜的主营业务是榨菜，我们思考一下，现在榨菜和几十年以前的榨菜变化不大，同时可以推断，百年以后的榨菜和现在的变化也不大。我们可以推断出，榨菜的产品寿命较长。

7.2、查询公司研发投入/净利润的比值

通过微淼 APP 进入 | 问财搜索界面，
我们输入：**涪陵榨菜，最近 5 年，研发投入/净利润**

🔍 涪陵榨菜，最近5年，研发费用/☆

收藏 推荐 **A股** 基金 美股 信息 三



可以看到，涪陵榨菜最近 5 年的研发费用/净利润的值 5 年有 4 年小于 1%，只有 19 年微微超了为 2%，说明涪陵榨菜基本属于无需研发型，说明研发费用对净利润的影响非常小。

八：总结

根据对涪陵榨菜历史数据及商业模式课程相关理论知识分析：

涪陵榨菜的产品单价低，顾客对价格不敏感，特别是调整包装的变相提价行为，顾客接受度较高，有一定的提价能力。

榨菜行业已进入饱和渗透期，且 CR4 的市场占有率已接近 70%，竞争格局趋于稳定，头部企业更有竞争优势。而涪陵榨菜的市场占有率最高，还有一定的增量空间。

公司的主要外购货品是青菜头和包装物，青菜头原料并不稀缺，价格受市场调控，公司制定了一系类的措施防止价格波动对成本的影响成本的可控性有所增加。另一项包装物采用集中竞价的方式采购，公司的议

价能力较强，成本管控能力整理来看较强。

公司的管理人员薪酬投入产出比大于 10，管理效率较高。

公司的销售模式主要是经销商代理，公司对经销商有一定的话语权，但是销售费用投入成效有所下降，销售费用可控度一般。

产品寿命长，属于无需研发型，研发费用对净利润的影响小。

重要声明：

1、以上关于企业分析的内容及出现具体企业，仅作为教学案例，帮助大家掌握投资技能，不作为投资建

议。投资有风险，入市需谨慎！

2、教学活动中使用的任何网站、平台、工具等，都只作为教学演示使用，微淼与这些机构没有任何合作关系，在使用过程中，如果出现广告、开户、链接、收费、工作人员加好友、加微信群等情况，请务必小心，严防被骗！