



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

# 阿宽食品启示录




——方便食品行业纵览及阿宽食品上市前瞻

2022年2月5日

作者：陈彦彤、汪航宇



证券研究报告

-  **传统正餐的替代选择——方便食品行业。**我国方便食品行业稳定增长，行业发展有望迈上新台阶。根据智研咨询，2019年，中国方便食品的市场规模达4,500亿元，按照6%的CAGR计算，预计2025年方便食品的市场规模将达到6,300亿元。竞争格局方面，中国方便面市场集中度持续提升，但对标美日，中国方便面市场集中度仍有上升空间，阿宽食品快速跻身前十。行业发展趋势方面，产品多元化、高端化趋势明显，线上线下渠道共同发展，数字化精准营销是大势所趋。
-  **不忘初心，方得始终——阿宽食品启示录。**公司以打造“餐馆级风味、健康食材和非油炸工艺”的新型健康食品为初心，从味型挖掘、食材采购、工艺改进、风味和配料调整等多方面持续取得突破，成为了行业的龙头企业。究其原因：1)产品端：公司建立了较丰富的品类布局和产品矩阵，具备较强的产品研发能力和运营能力。2)供应端：公司主要实行自主生产模式，具备供应链优势。3)渠道端：公司线上渠道业务猛增，并且重心转向国内和电商。4)品牌端：公司营销手段高明，在2021年获得新消费品牌金奖，并同时获得了各类评选机构的多项大奖。
-  **风险提示：食品安全风险；宏观经济波动风险；行业竞争加剧的风险**

■ 传统正餐的替代选择——方便食品行业

■ 不忘初心，方得始终——阿宽食品启示录

■ 风险提示

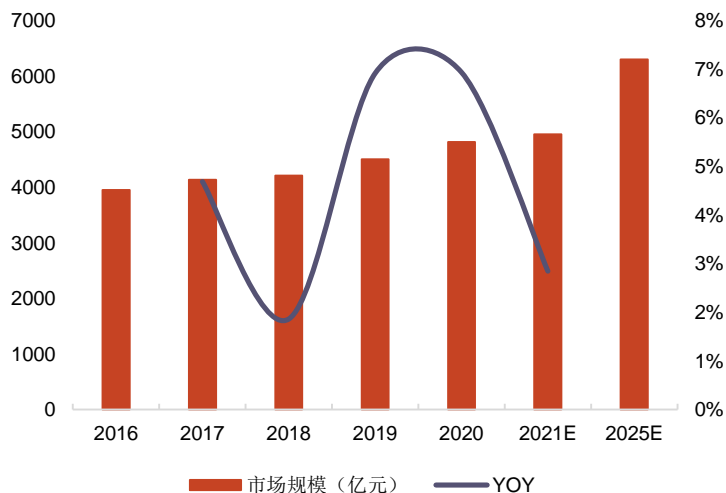


- ❑ 1.1方便食品行业市场空间广阔
- ❑ 1.2竞争格局：阿宽食品快速跻身行业前十
- ❑ 1.3 “方便”即市场，“宅经济”触键再出发
- ❑ 1.4方便食品行业发展趋势
- ❑ 1.5什么样的企业可以脱颖而出？

# 1.1行业概览：方便食品市场空间广阔

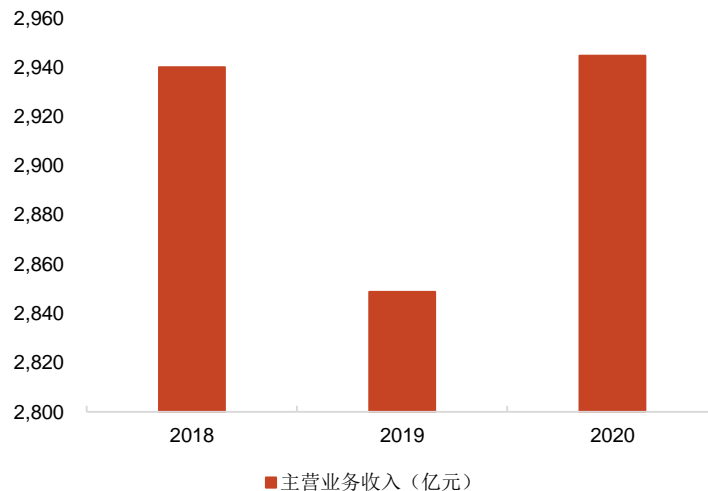
- 方便食品通常指经过加工和处理后，不需要烹饪或简单烹饪即可食用的食品，一般包括即食食品、速冻食品、方便面（粉丝）食品、罐头食品和自热食品五种。
- **方便食品千亿市场，空间广阔：**根据智研咨询，2019年中国方便食品的市场规模达4,500亿元，若按照年均复合增速6%计算，2025年方便食品的市场规模将达6,300亿元，受消费升级、线上渠道发展等因素影响中国方便食品市场空间仍有较大挖掘潜力。
- 从方便食品企业收入端分析，2020年，方便食品制造行业累计主营业务收入2944.68亿元，同比增长3.37%，累计利润总额203.71亿元，同比增长9.97%，在后疫情时代，延续和保持了较好发展态势。

图1：2016年-2025年我国方便食品市场规模



资料来源：阿宽食品招股说明书，智研咨询预测，光大证券研究所

图2：2018-2020年方便食品制造企业主营业务收入

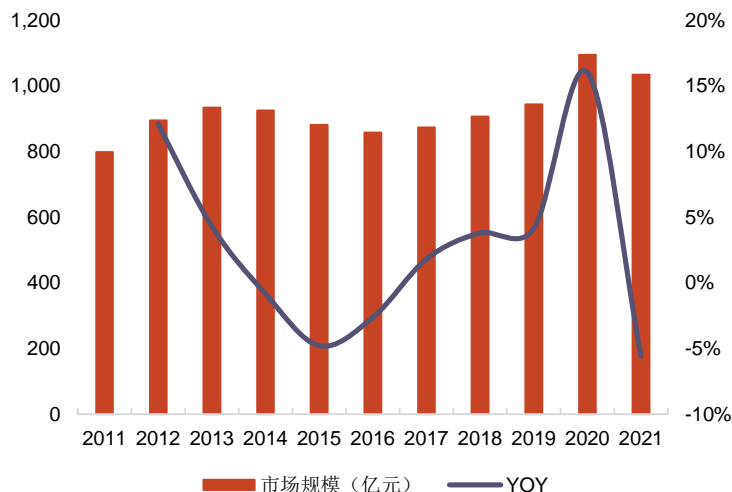


资料来源：中国方便食品大会历次会议，光大证券研究所

# 1.1行业概览：方便食品市场空间广阔

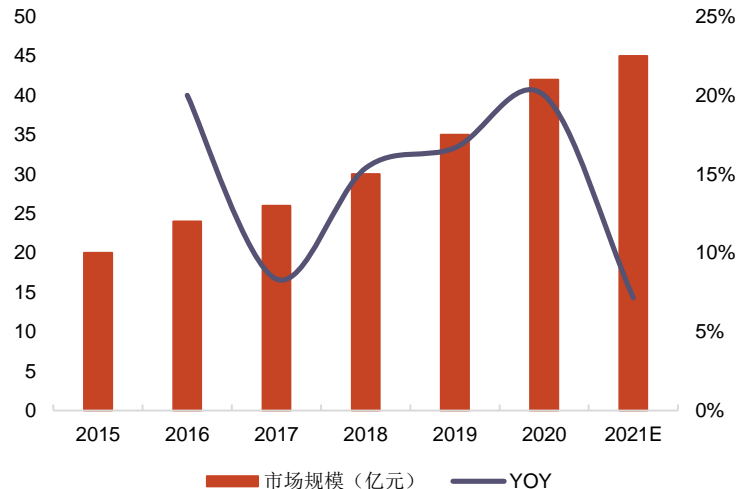
- **方便面细分行业概况：**2016年-2020年，中国方便面市场规模由857.60亿元上升至1094.7亿元，复合年均增长率6.29%，行业保持稳定增长，主要系行业升级推动平均价格提升以及产品多元化不断开辟挖掘新市场。
- **自热食品细分行业概况：**中国食品工业协会数据显示，2021年我国自热食品市场规模将达45亿元，在5年时间内市场规模增加了一倍。根据阿宽食品招股说明书，预计悲观/中性/乐观情况下，未来自热火锅市场规模将发展到120亿元/300亿元/600亿元，主要系自热食品在操作、品质和规格方面更加符合目标群体的需求。

图3：中国方便面市场规模



资料来源：Euromonitor，光大证券研究所

图4：中国自热食品市场规模和增速

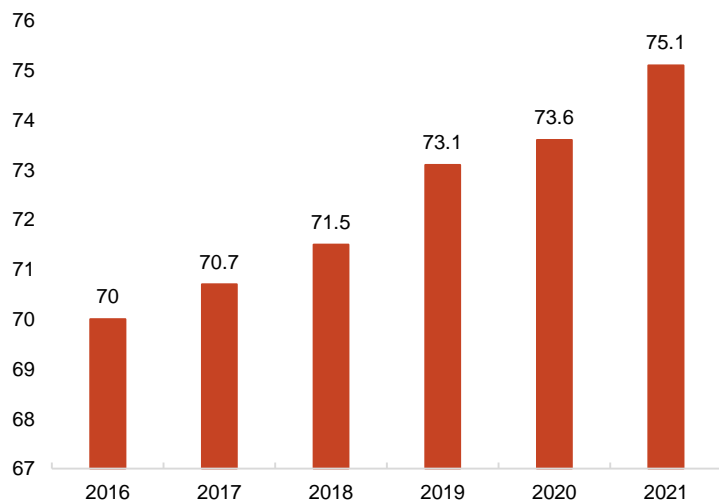


资料来源：食品工业网，光大证券研究所整理

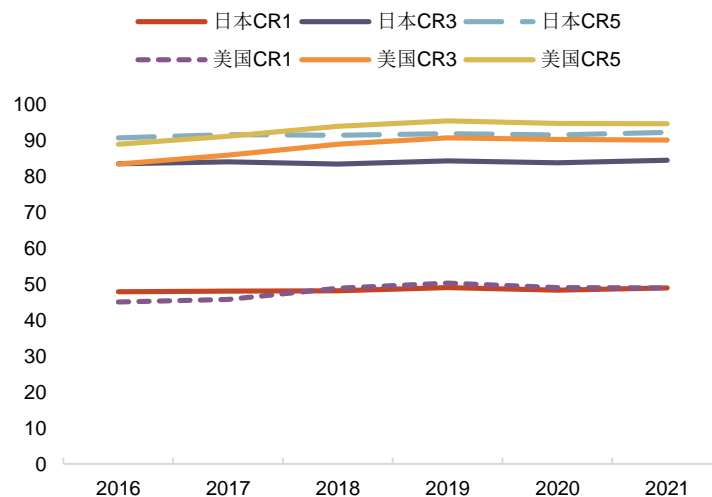
## 1.2竞争格局：阿宽食品快速跻身行业前十

- 中国方便面市场集中度持续提升：根据Euromonitor数据统计，中国方便面市场较为集中，从2016年到2021年，销售额CR10公司市占率由70%上升到75.1%。
- 对标美日，中国方便面市场集中度仍有上升空间。2021年，日本和美国方便面市场的CR1、CR3、和CR5分别为48.9%、84.4%、92.1%和48.9%、90.0%、94.5%。对比之下，中国的CR1、CR3和CR5分别为35.8%、59.7%和68.4%，整体行业集中度有待提升。

图5：2016-2021年中国方便面市场按销售额CR10（%）图6：2016-2021年美日方便面市场按销售额市占率（%）



资料来源：Euromonitor、光大证券研究所整理



资料来源：Euromonitor、光大证券研究所整理

## 1.2竞争格局：阿宽食品快速跻身行业前十

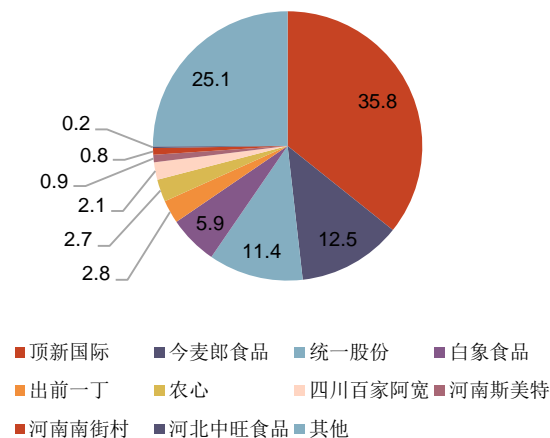
- **阿宽食品市占率提升速度快，增速远超其他前十厂商。**2016年-2021年，阿宽食品销售额市占率由0.6%提升至2.1%，排名由第九提升至第七，市场份额增速显著。2018年-2020年，阿宽食品销售额由4.21亿元上升至11.10亿元，CAGR62.18%，在市占率前十的厂商中排名第一。
- **阿宽食品线上排名更佳：**目前，“白家陈记”和“阿宽”在市场享有较高知名度，在多个榜单中名列前茅，渠道优势明显。此外，在线上渠道，2020年“双十一”期间，“阿宽品牌”多项指标进入淘宝体系TOP榜，主要单品销售量位列前5，店铺榜位列前3，复购率位列第一，在方便面/拉面/面皮类目中排名第二。

表1：2020年度阿宽食品各大榜单排名

榜单名称	组别	品牌名称	排名
MAT2020 方便速食品类销售额	新锐品牌	阿宽	5
	传统品牌	白家陈记	10
MAT2020 最受关注方便速食品类品类搜索量排名（女生榜）	新锐品牌	阿宽	2
MAT2020 最受关注方便速食品类品类搜索量排名（男生榜）	新锐品牌	阿宽	3
MAT2020 方便速食品类“下沉市场”销售额	新锐品牌	阿宽	4
MAT2020 方便速食品类“极客宅男”销售额	新锐品牌	阿宽	5
MAT2020 方便速食品类“饭圈女孩”销售额	新锐品牌	阿宽	5

资料来源：阿宽食品招股说明书、光大证券研究所整理

图7：2021年方便面厂商销售额市占率（%）



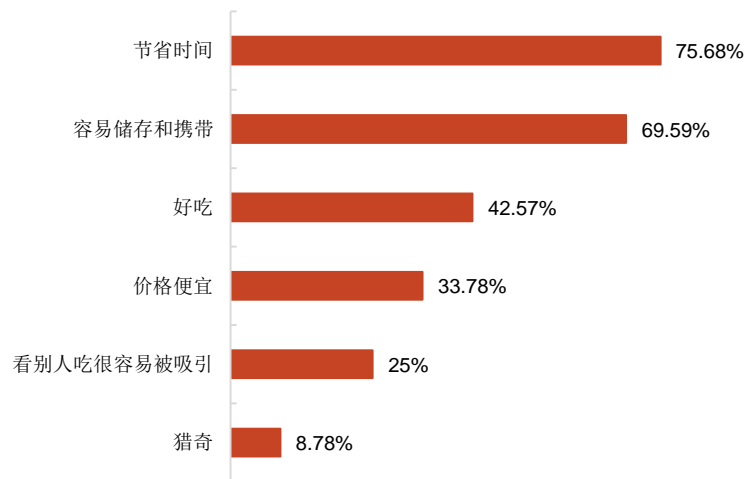
资料来源：Euromonitor、光大证券研究所整理



# 1.3 “方便”即市场，“宅经济”触键再出发

- 多种因素的驱动下，方便食品的空间被进一步打开。
- 驱动力一：“懒人经济”造就了方便食品，懒人经济一方面和当代年轻人的“宅文化”对应，另一方面则反映的是一群追求效率、没有多余空闲时间的“勤奋型懒人”由于生活节奏飞快而对“简单和方便”的要求。

图8：2020年中国方便食品消费原因分布



资料来源：艾媒咨询，光大证券研究所

图9：2020年中国方便食品用户主要消费场景



加班熬夜



宵夜



长途旅行



正餐

资料来源：艾媒咨询，光大证券研究所

# 1.3 “方便”即市场，“宅经济”触键再出发

- **驱动力二：“消费升级”**是行业发展的长期驱动力。“一日三餐+宵夜”市场的争夺愈加激烈，方便面已经不能满足人们对于餐食水平不断提升的需求。在这样的背景下，更多的方便食品出现了，这些满足人们升级需求的新品类或能重新拿回部分方便食品丢掉的市场份额。
- **催化剂：新冠疫情**的出现对于方便食品的发展起到了一定的短期催化作用。疫情下，外出就餐和外卖两种选择受到限制，为方便食品的发展提供了很好的“普及教育”机会，有利于方便食品行业进一步打开市场。

图10：方便食品的比较优势

## 堂食

- 价格高
- 15-45min
- 精力成本高
- 品类最多



## 自行烹饪

- 价格低
- 30-60min
- 精力成本最高
- 品类丰富



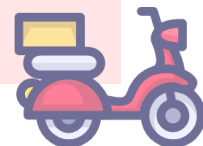
## 方便食品

- 价格较低
- 3-15min
- 精力成本最低
- 品类升级中



## 外卖

- 价格中等
- 20-40min
- 精力成本低
- 品类多



资料来源：光大证券研究所整理

## 1.4产品端：高端化、多元化发展

- 产品端，方便食品朝着高端化、多元化发展。随着经济的快速发展和人民生活水平的不断提高，消费者对食物品种的多样性、烹饪便利性和品质提出了更高的要求，消费需求的升级将倒逼方便食品企业深层次的创新与融合。
- ✓ 高端化：一方面传统方便面企业开始研发高端方便面系列，如统一推出“汤达人”
  - ✓ 多元化：另一方面更加健康的新型方便食品，如自热火锅、微波食品也愈加多样化。

图11：康师傅高价袋面销售额及占总营收比重

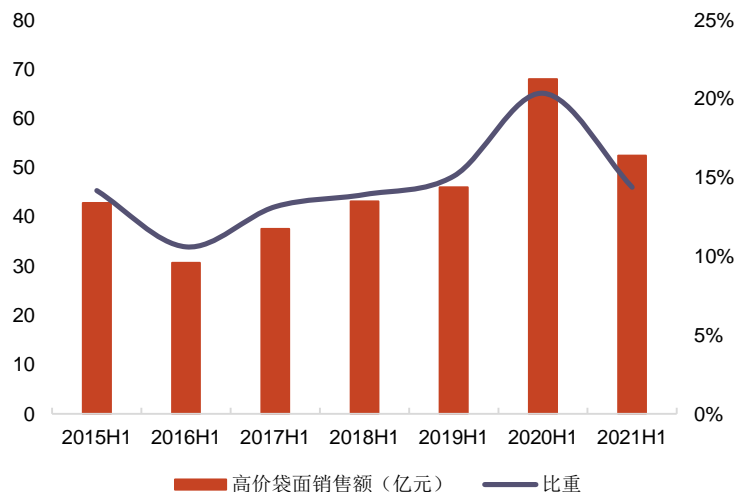
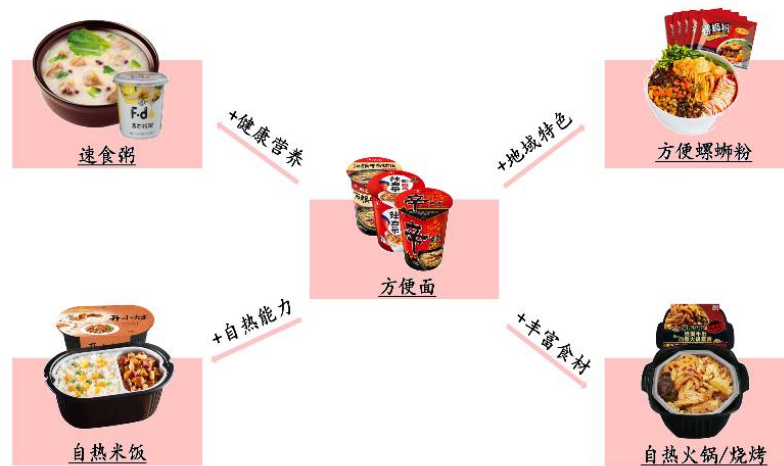


图12：方便食品多元化

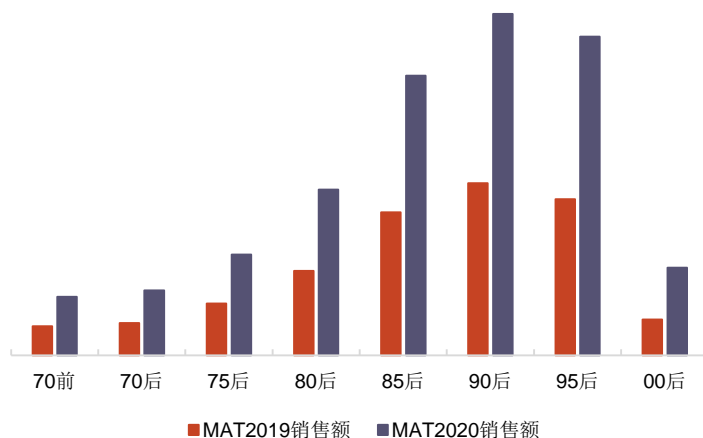


资料来源：康师傅年度报告、光大证券研究所整理（注：高价面指“汤大师”、“Express速达面馆”）

## 1.4营销端：破解营销年轻化密码

- **85-00后是品类增长核心驱动人群：**根据CBNData消费大数据统计，2020年，85后、90后及95后贡献方便食品总销售额的六成，95后以及00后增长显著，销售额增幅超100%，年轻人成为方便食品市场的消费主力。
- **品牌营销年轻化：**年轻人所在之处就是方便食品市场所在之处。各大品牌针对性的投其所好，采用与知名IP合作、游戏植入和明星代言等方式进行品牌营销，吸引年轻人注意力：例如，康师傅与头部综艺《奇葩说》进行IP联名，致力于触达年轻受众并充分挖掘节目中年轻受众的潜力。

图13：2019-2020年度方便食品消费额代际分布



资料来源：CBNData《2021方便速食行业洞察报告》、光大证券研究所整理

请务必参阅正文之后的重要声明

注：上图仅展示趋势

图14：康师傅与头部综艺《奇葩说》进行IP联名

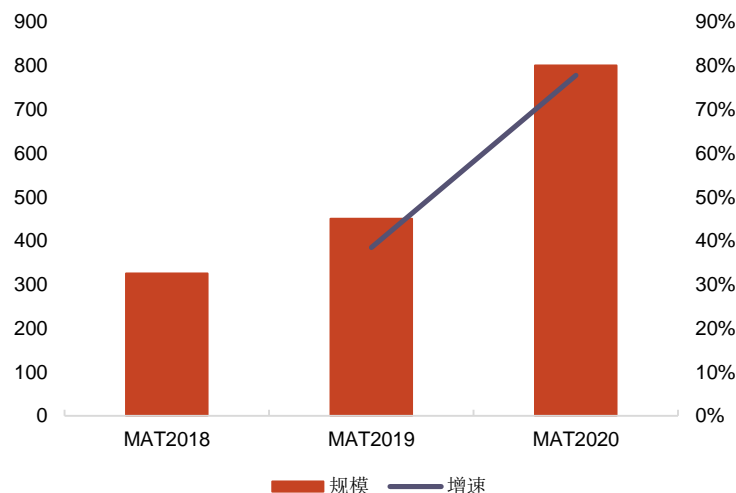


资料来源：康师傅官网、光大证券研究所整理

## 1.4渠道端：线上成为增长核心驱动渠道

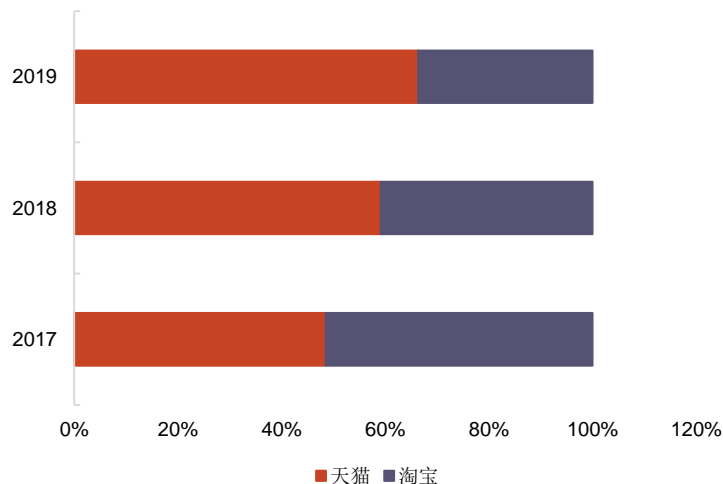
- **渠道：线上渠道成为方便食品的增长核心驱动渠道。**根据CBNData消费数据统计，2020年度，方便食品线上市场规模同比增长超过70%，多个新兴子类目销售额翻倍；阿里数据显示，2017-2019年间，阿里平台方便速食行业规模增长106%，天猫平台销售占比由2017年的40%上升至2019年的60%以上，成为阿里方便食品销售额的主要贡献平台。
- **线上多渠道兴起助力方便速食消费：**除去传统的几大电商平台，新兴线上渠道正在扮演着越来越重要的角色：例如社区团购、视频直播带货以及微商等渠道。以社区团购为例，由于社区团购存在一定价格优势，相比传统线上渠道，更容易快速起量。

图15：方便食品线上市场规模增长迅速（亿元）



资料来源：CBNData《2021方便速食行业洞察报告》，光大证券研究所  
请务必参阅正文之后的重要声明

图16：线上多渠道兴起助力方便速食消费



资料来源：CBNData《线上方便速食行业趋势洞察》，光大证券研究所

# 1.5什么样的企业可以脱颖而出？

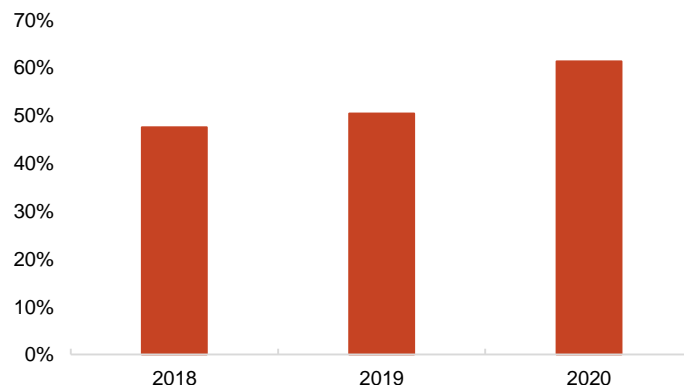
- 我们通过分析当前中国方便食品行业现状和发展趋势，认为具备以下条件的企业可以胜出，阿宽食品有望成为其中之一：
- ✓ **产品端：走多样化、高端化路线，用现代科技赋能，为传统美食制作做加法。**现代年轻人消费的焦点在于自己的体验。如果快消品能够在产品端赋予消费者评价较高的独特体验，往往可以快速吸引年轻消费者的注意力，从而快速占领其心智。
  - ✓ **渠道端：线上线下两手抓，有强销售能力。**年轻消费者作为线上渠道的主力消费者叠加新冠疫情培养了线上消费者的忠诚度，线上渠道正在扮演着前所未有的重要角色，未来线上渠道宽广、有强销售定价能力的企业才能脱颖而出。
  - ✓ **品牌端：破解年轻化营销密码。**年轻人在哪里，市场就在哪里。品牌需要适当地投其所好，采用与知名IP合作，明星代言等方式进行针对性地营销，挖掘年轻人的消费潜力。

图17：阿宽食品不断推出的新产品



资料来源：公司官网，光大证券研究所

图18：阿宽食品线上渠道销售收入占比



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所



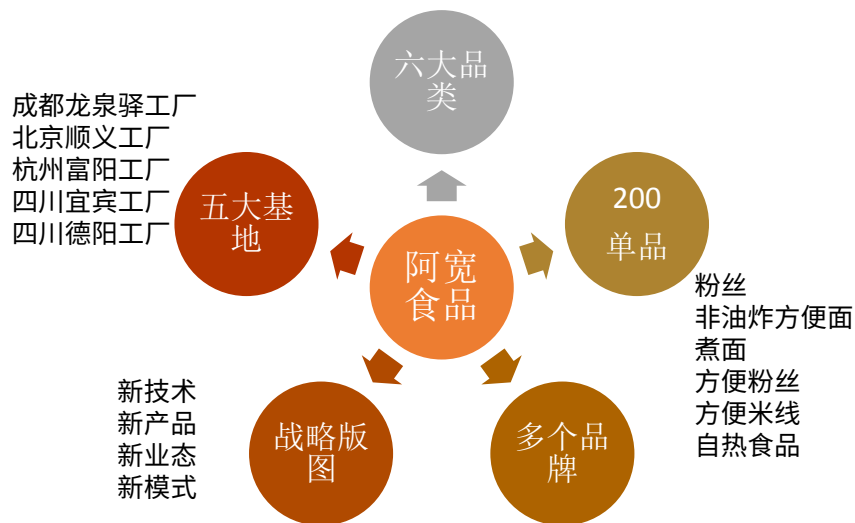
## 2.不忘初心方得始终—阿宽食品启示录

- ❑ 2.1公司经营情况+股权结构
- ❑ 2.2方便食品新锐，盈利能力强
- ❑ 2.3产能利用率较高，亟需扩建产能
- ❑ 2.4募集资金投向

## 2.1公司经营状况+股权结构

- **兼具互联网和食品企业双重属性的阿宽食品：**阿宽食品成立于2016年12月，公司总部坐落于四川省成都市。公司旗下拥有全资及绝对控股的五大生产基地，产品范围涵盖六大品类，近200个单品。公司实施多品牌战略，从“新技术、新产品、新业态、新模式”的四新维度打造新一代健康方便食品和复合调味品的战略新版图，从线下传统渠道为主转型为全面进军线上，实现了线上线下联动的全渠道触达消费者的运营体系，走出一条既不同于传统食品企业又不同于互联网食品企业的发展新路。
- **股权结构清晰：**截至2021年12月28日，公司第一大股东为陈朝晖，持股比例52.1%，第二大股东为南海成长，持股比例为6.4%，第三大股东为高瓴怿恒，持股比例为6.2%。

图19：阿宽食品总体概况



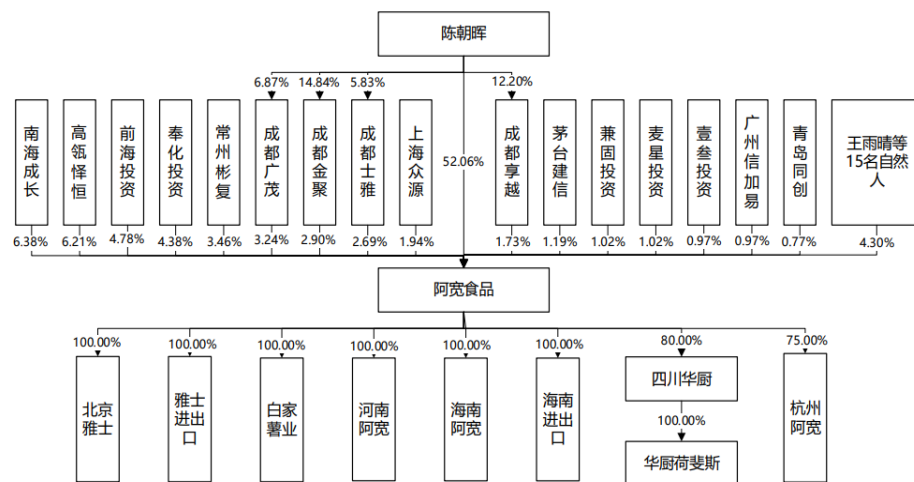
资料来源：阿宽食品招股说明书

请务必参阅正文之后的重要声明

主品牌：阿宽、白家陈记

副品牌：川香厨房、舌尖爆料、轻林、小城故事等

图20：阿宽食品股权结构清晰



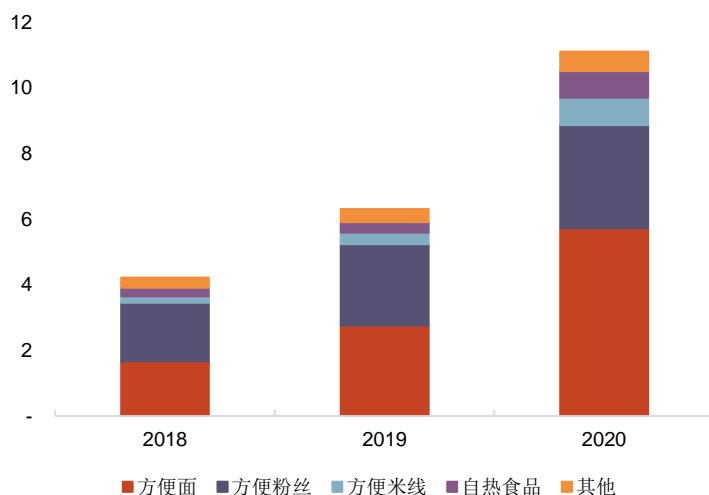
资料来源：阿宽食品招股说明书



## 2.2方便食品新锐，盈利能力强

- **方便食品的新锐品牌。**公司自成立以来，规模迅速扩张。2018-2020年，公司分别实现营业收入4.22/6.31/11.10亿元，CAGR62.18%，规模扩张迅速。根据Euromonitor数据显示，2016年，阿宽食品在方便面市场市占率仅为0.6%，2021年则达到了2.1%，增长趋势明显，同期增速业内第一。
- **公司ROE上升，盈利能力强。**通过对公司财务进行杜邦分析，2019、2020两年公司ROE上升：其中销售净利率大幅上升，资产周转率稳定在高位，权益乘数下降，表明公司控费能力和营运能力强，债务结构合理，具有很大的盈利空间。

图21：2018-2020年阿宽食品营业收入(单位：亿元)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

表2：阿宽食品的杜邦分析

杜邦分析			
年份	2019年	2020年	2021年上半年
ROE(%)	22.40%	24.72%	4.57%
销售净利率(%)	3.75%	6.87%	3.70%
总资产周转率(次)	2.48	2.34	0.87
权益乘数	2.41	1.54	1.43

资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所（注：2020年因引入外部投资者，收到股权融资款导致流动资产和权益大量增加，进而21H1总资产周转率和权益乘数下降）

## 2.2.1产品端：品类布局丰富，具备差异化竞争优势



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

- 公司目前已建立了较丰富的品类布局和产品矩阵：方便食品涵盖非油炸方便面、方便粉丝、方便米线、自热食品（主要包括自热米饭、自热火锅）等4大品类。
- 公司拥有较强的工艺及产品创新能力：2018-2020年间，公司多款产品获得创新奖项，在产品口味以及餐饮化层面一直处于行业前列。

图22：阿宽食品产品涵盖四大品类



资料来源：公司官网

请务必参阅正文之后的重要声明

表3：阿宽食品多款产品获得创新奖项

榜单名称	奖项
成都冒粉菜	中国方便食品创新大奖
阿宽甜水面	中国方便食品行业最佳创新产品
阿宽钵钵鸡	优秀创新奖
流汁土豆粉	优秀创新奖
椒麻拌面	2019-2020 年度方便食品行业最佳创新产品
红油凉皮	2019-2020 年度方便食品行业最佳创新产品
陕西油泼宽面	2020-2021年度中国方便食品行业优秀创新产品

资料来源：公司官网

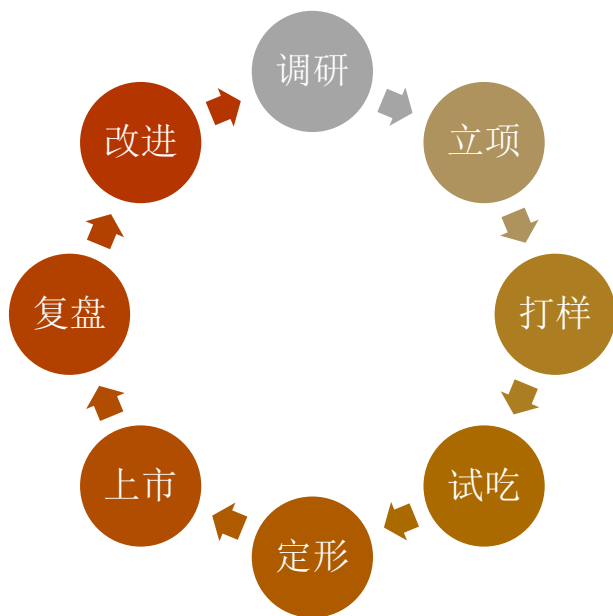
## 2.2.1产品端：品类布局丰富，具备差异化竞争优势



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

- 公司具备较强的产品研发能力和运营能力：能够精准把握需求、推出原创产品，有一套完整的产品打造体系。

图23：公司产品打造体系链条



资料来源：公司官网，光大证券研究所

### 旗下爆款



品名：红油面皮  
殊荣：

2020年销售额4亿元  
2020年销量达1亿份  
2020年双十一订单量  
1600万份

### 潜力爆款



成都甜水面



白家酸辣粉

## 2.2.2供应端：实行自主生产，发挥供应链优势

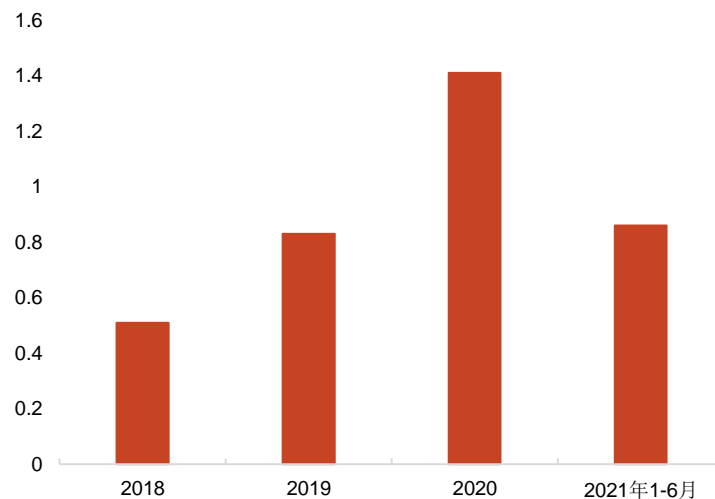
- 公司主要实行自主生产模式，具备供应链优势。与行业内众多新锐方便食品品牌采用的代工为主的生产模式相比，在供应链环节积累了丰富的经验，产能供应及质量控制均更有保障。
- 在产能保障方面，公司根据市场需求、原料产地等因素布局了成都龙泉驿、北京顺义、杭州富阳、宜宾高县、德阳罗江5大生产基地，可实现同时生产、发货，统一到仓时间，快速满足市场需求。
- 在采购环节，公司优先选择资质齐全、实力较强、口碑良好的供应商。公司与这些高质量供应商发展良好的关系，逐步加强合作，在前五大供应商的总采购金额逐年增加，采购总额占比波动上升。

图24：阿宽食品5大生产基地



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

图25：前5大供应商总采购金额逐年增加(单位：亿元)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

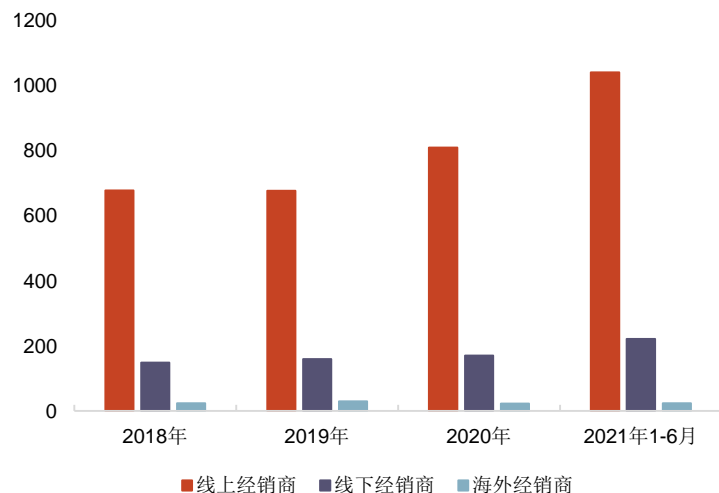
## 2.2.3渠道端：线上经销商猛增，经销直销收入逼近



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

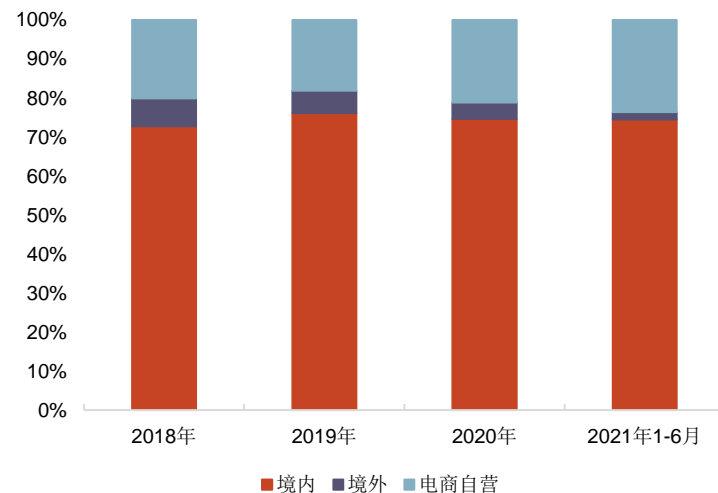
- **线上经销商数量迅猛增长。**2018年年初，公司线上经销商517家，而到2021年上半年，公司线上经销商为1041家，仅3年半增长524家，CAGR达22.14%；与之相比，线下经销商从18年初至21年上半年仅增加112家，海外经销商家数经波动后至21年上半年末为24家。
- **按业务区域划分，公司重心转向国内和电商，逐步缩小境外业务。**2018年至2021年上半年，公司境内业务收入占比保持在75%左右，电商自营收入占比稳定增长，与此同时境外业务收入占比缩小近5个百分点。

图26：阿宽食品各期末经销商数量(单位：家)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

图27：阿宽食品主营业务收入按区域变化(单位:%)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

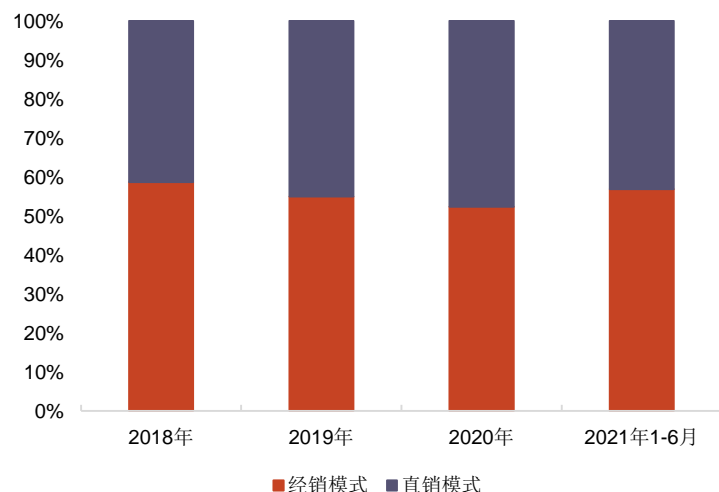
## 2.2.3渠道端：线上经销商猛增，经销直销收入逼近



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

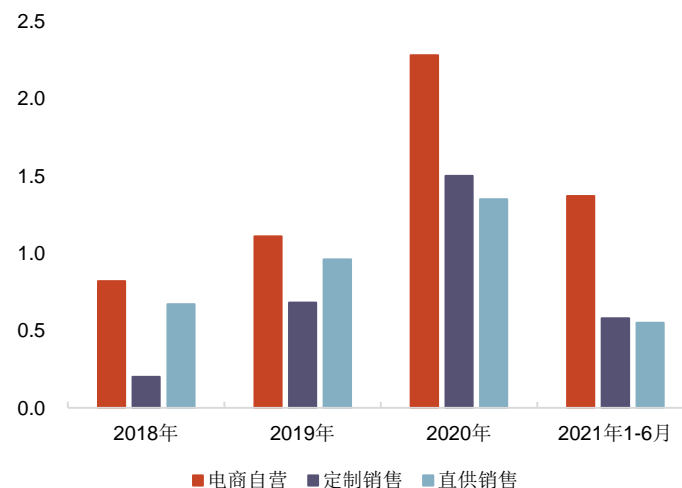
- 公司经销模式和直销模式的销售收入日趋逼近。截止2021年上半年，公司经销销售金额为3.29亿元，占比56.83%；直销销售金额为2.50亿元，占比43.17%。科技的日益发达以及受到20年初开始疫情的冲击，消费者们通过电商购物的意愿增加，电商自营业务收入也以较高速度爬升，使得直销收入逼近经销收入。估计2021年全年公司两模式的收入能够接近持平。

图28：公司经销直销模式收入日趋逼近(单位:%)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

图29：直销细分中电商自营业务收入大幅增加(单位：亿元)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所



## 2.2.4品牌端：营销手段高明，市场知名度美誉度较高



光大证券  
EVERBRIGHT SECURITIES

- **营销手段高明。**首先，公司把消费群体定位在年轻人上，不仅在口味上做到好吃与健康，还在品牌合作上与年轻人们走到一起，如与王者荣耀进行联名推广；其次，对于营销内容主体，公司抓住质量减少数量，不盲目地通过更多曝光度推广自己的各种产品，而是在单一视频详尽地介绍一个产品，从开箱到试吃到测评；最后，依靠数量众多的达人而不是头部主播介绍，阿宽带货矩阵遍布达人与社群，2021年仅在抖音平台就合作了上千位达人。
- 通过这种策略，在2021年11月26日，“阿宽”击败诸多热门品牌获得第8届TMA移动营销峰会新消费品牌金奖，成为新消费品牌营销新王者。
- 通过在质量管控、企业文化、营销网络、专业服务等方面的不懈努力，公司已在新型方便食品行业中已树立较高的市场知名度和美誉度，获得了各类评选机构的多项大奖。

图30：阿宽食品获得TMA移动营销峰会新消费品牌金奖 表4：阿宽食品获得各类评选机构的多项大奖



评选机构	奖项
中华人民共和国农业农村部	农业产业化国家重点龙头企业
中国食品工业协会	2019 中国淀粉及淀粉制品行业领导品牌
融资中国	2020 年度新经济领域最具成长性企业 TOP30
浪潮新消费	2021 年中国最具价值新品牌·食品 TOP榜
界面新闻	“2020 好公司”之“年度创新发展大奖”

请务必参阅正文之后的重要声明

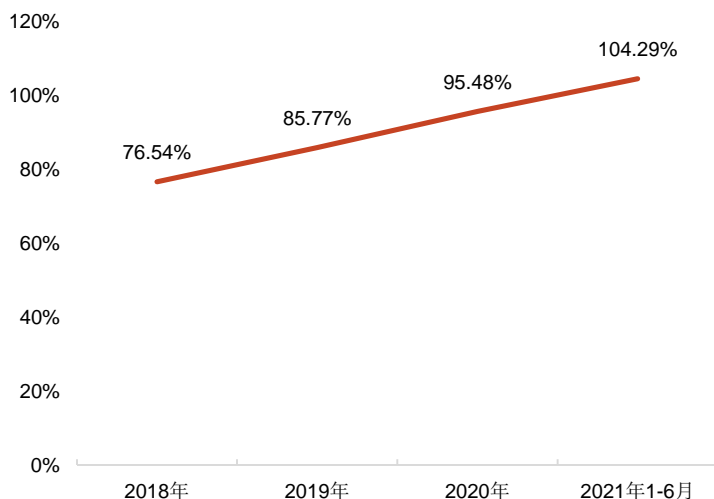
资料来源：公司官网，光大证券研究所

22 资料来源：公司官网，光大证券研究所

## 2.3产能利用率较高，亟需扩建产能

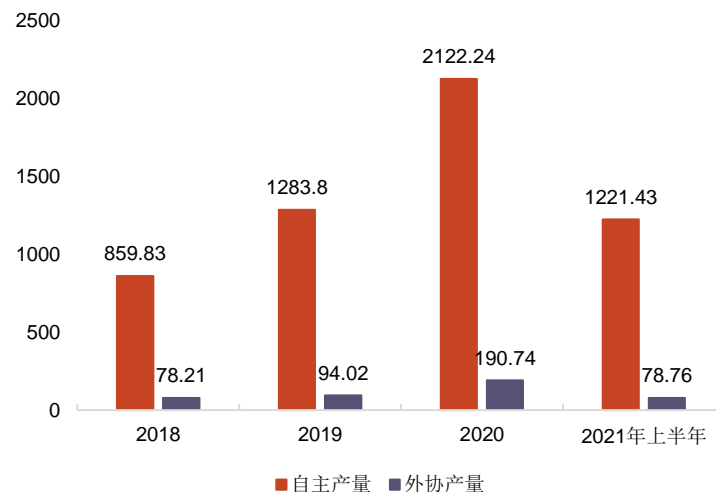
- **产能利用率较高，需要扩建产能。**公司产能利用率呈直线上升，市场需求十分旺盛，为满足需求公司增加了产品生产设备以及排班生产时间。21年上半年公司的产能利用率为104.29%，公司的自主产能还是不能满足自主产量，仍需加大扩建产能。
- **公司各类主要产品的产销率均接近或超过100%。**以2021年上半年为例，方便米线产销率为109.42%，自热食品产销率为109.65%，均超出100%。为满足市场需求，公司部分产品采用外协生产的模式，且外协产量逐年递增。

图31：阿宽食品产能利用率变化(单位:%)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所

图32：阿宽食品自主产量与外协产量(单位:万件)



资料来源：阿宽食品招股说明书，光大证券研究所



## 2.4募集资金投向

- 2021年12月28日阿宽食品递交招股说明书，计划在深交所主板上市，拟发行3194.1万股新股，募集资金6.65亿元。
- 本次募集资金投资紧密围绕公司主营业务和发展战略展开，是对现有业务体系的升级、调整、完善和补充。募集资金投资项目实施完成后，公司新型方便食品的生产经营规模将显著扩大，产品品类更趋丰富，产品、技术研发实力再上台阶，信息化管理能力显著增强，“新零售”渠道构建更趋完善。各项目建设符合公司中长期战略布局，有利于公司继续保持和巩固在行业中的优势，增强公司的综合竞争力。

表5：本次募集资金投向

	健康食品产业园（第一期）建设项目	研发中心建设项目
项目概况	项目拟在成都购置土地建设新厂房，引进先进智能化、自动化设备和环保设备，以弥补公司目前生产线不足以及配套设施不完善的缺点，提升制造标准和效率，满足食品行业对生产企业不断升级的产品品质要求。	本项目拟重点开展新产品、新配方和新工艺的研究，同时对公司及行业发展的一些关键技术难点进行突破性研究，新建研发基地，购置研发设备和仪器，并为研发人员提供必要的工作环境。
必要性	(1) 新型方便食品兴起符合市场需求，市场空间广阔 (2) 突破产能瓶颈，响应不断增长的市场需求 (3) 提高生产效率及产品质量	(1) 持续保持创新是巩固竞争优势的必然选择 (2) 为进一步提高公司品牌的影响力奠定基础
可行性	(1) 国家产业政策大力支持方便食品行业发展 (2) 消费升级趋势下，新型方便食品市场空间较大 (3) 公司储备了项目实施所需的研发、生产、销售基础	(1) 公司的研发能力和经验能够保障项目顺利实施 (2) 国家高度重视食品工业的发展和方便食品生产技术的创新
项目投资总额	5.35亿元	1.3亿元
投资回收期	7.50年	N.A
内部收益率	13.89%	N.A

资料来源：阿宽食品招股说明书

请务必参阅正文之后的重要声明



**食品安全风险：**食品在原料采购、生产流通过程中需要经历较多中间环节，若质量控制不达标或操作不规范，可能导致不合格产品面世并诱发食品安全事故，将对行业持续发展产生重大不利影响。



**宏观经济波动风险：**由于外部环境与国内经济发展形势仍有不确定性，若经济增长信心回落，消费需求存在下降风险。



**行业竞争风险：**方便食品行业的发展吸引了众多市场参与者涌入，各公司面临的市场竞争日趋激烈，若不能通过提高研发实力、拓展营销网络、加强管理、及时扩大产能等方式提高竞争力，则可能面临市场份额下降、市场空间受到挤压、产品价格受到冲击，进而导致营业收入或者净利润出现下滑。

# 衷心 感谢

光大证券研究所



食品饮料研究团队

陈彦彤

📄 执业证书编号: S0930518070002

☎ 电话: 021-52523689

✉ 邮件: chenyt@ebcn.com

汪航宇

☎ 电话: 021-52523877

✉ 邮件: wanghangyu@ebcn.com

招商基金

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 行业及公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A股主板基准为沪深300指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于1996年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

**光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。**