

BT学院

艾财学堂——股票中级训练营

■ BT学院 | 陪伴奋斗年华

主讲人：JACK老师

第八天：如何投资消费股： 框架和个例（下）



目录

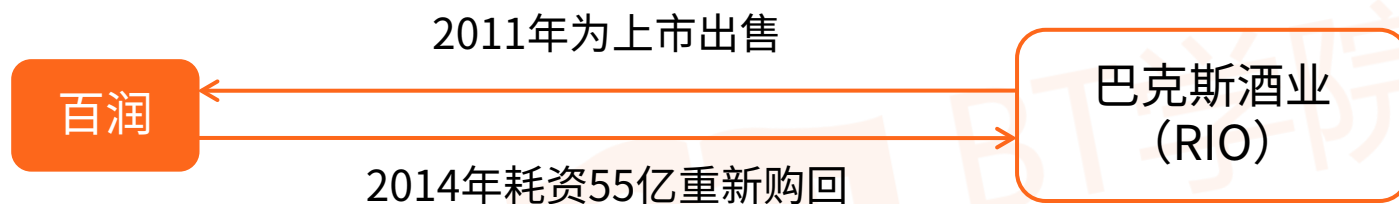
第八天：如何投资消费股： 框架和个例（下）

- ◆ 1. 预调鸡尾酒之百润股份
- ◆ 2. 休闲零食的一对天敌：
良品铺子和三只松鼠
- ◆ 3. 消费品投资总结

01 预调鸡尾酒之百润股份



预调鸡尾酒之百润股份



- 预调鸡尾酒逐渐成为公司的主打产品和主要收入来源

预调鸡尾酒之百润股份

- 2014~2015年锐澳极其火爆
- 被预测为下一个**百亿**单品
- 锐澳收购案业绩对赌协议：
 - 2015年净利润 **3.8亿**
 - 2016年净利润 **5.4亿**
 - 2017年净利润 **7.1亿**



若业绩未完成，则需补偿百润股份利润差额的部分

■ 预调鸡尾酒之百润股份

Q1: 在最初的新鲜感过去之后，锐澳到底还能不能继续受到消费者的追捧呢？

锐澳到底是一种像可乐一样的**碳酸饮料**呢？
还是喝了会醉的**酒精**呢？

- 蓝海？ Or 实际上是挣扎在传统的饮料和酒品的红海？
- “针对年轻人的时尚饮品” 市场空间如何？
- 培育人们的消费习惯过程漫长、不确定性强

预调鸡尾酒之百润股份

Q2: 锐澳有没有可能凭实力把市场占有率做大呢？

- 优势：行业老大，品牌力较强
- 劣势：技术、渠道等方面没有门槛——白酒巨头、山寨品牌可随时进入瓜分市场

锐澳可以说是腹背受敌，在小蛋糕中切大块的希望也破灭了

预调鸡尾酒之百润股份

总结

- 市场不大，也没有很高的壁垒和充分的竞争优势——后续的持续增长难以做到
- 商业模式不成熟，对赌难以完成——股价下跌

!!! 我们要用直觉和常识来判断故事到底能不能行

!!! 故事说通了，指标才有意义

预调鸡尾酒之百润股份



百润股份2019年又重整旗鼓，推出了多个锐澳的新系列产品，大家觉得他这次成功的可能性大么？

02 休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠



休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

- A股上市，股本数也是一致
- 在营收上，三只松鼠领先，在利润上，良品铺子领先，但两者之间差距不大
- 两个品牌大概率会有一方随着时间慢慢积累优势，拉开与对手的距离，最后侵占对方大部分的市场和利润
- 领导品牌的价值是独一无二的，也是我们投资的标的

最后谁，会戴上这个王冠呢？



休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

Step1：打开淘宝

三只松鼠——“全网坚果零食销量第一”

坚果
零食

良品铺子——“高端零食全国销售领先”、
“高端零食第1股”

高端
零食



休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

三只松鼠

- 坚果：最核心、最深入人心
- 每日坚果销量在店铺里遥遥领先
- 坚果的营收占比超过50%

“三只松鼠 = 坚果”

良品铺子

- 百花齐放，在零食界全面铺开
- 肉类零食、坚果炒货、糖果糕点等等
- 19年三季度的SKU（零食单品）为1000多

“良品铺子 = 零食”

产品结构

采取跟随策略

研发新品

更重视、更领先

休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

三只松鼠

- 价格亲民
- 促销扩张，让利消费者

品牌路线

良品铺子

- 价格较贵
- 产品更高端

10亿销售目标，让利几千万！

价格战：杀敌一千自损八百

- 来的快，去的也快
- 利润空间受损
- 一旦补贴退坡，客户能否保持忠诚？



休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

- 三只松鼠——“全网”（线上）

线上销售占比超过**九成**

- 良品铺子——“全国”（线上和线下）

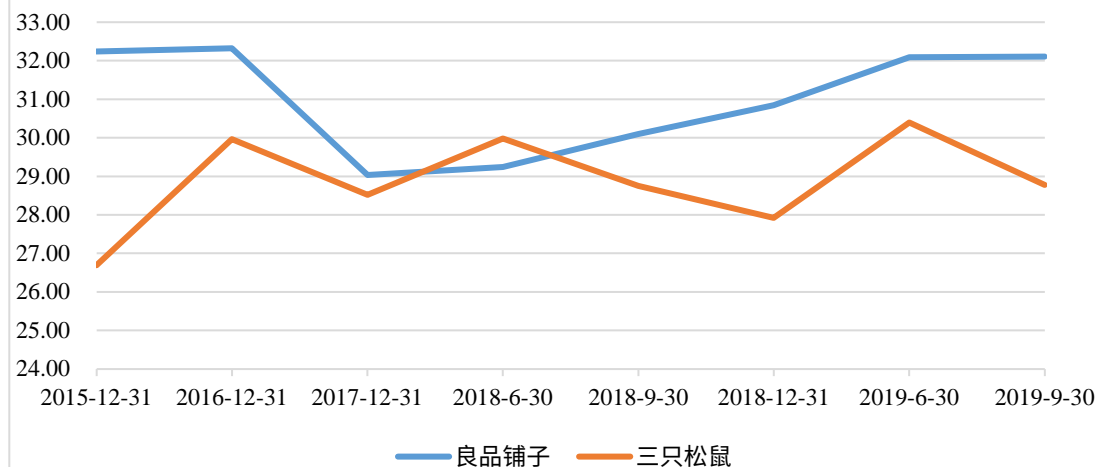
门店超过2000家，线上线下的营收基本上**六四开**

- 线上销售获客成本较低
- 线下的门店带有社交属性，有助于品牌的推广和口碑的积累
- 渠道上，良品铺子做的相对更均衡一些，而三只松鼠则相对单一

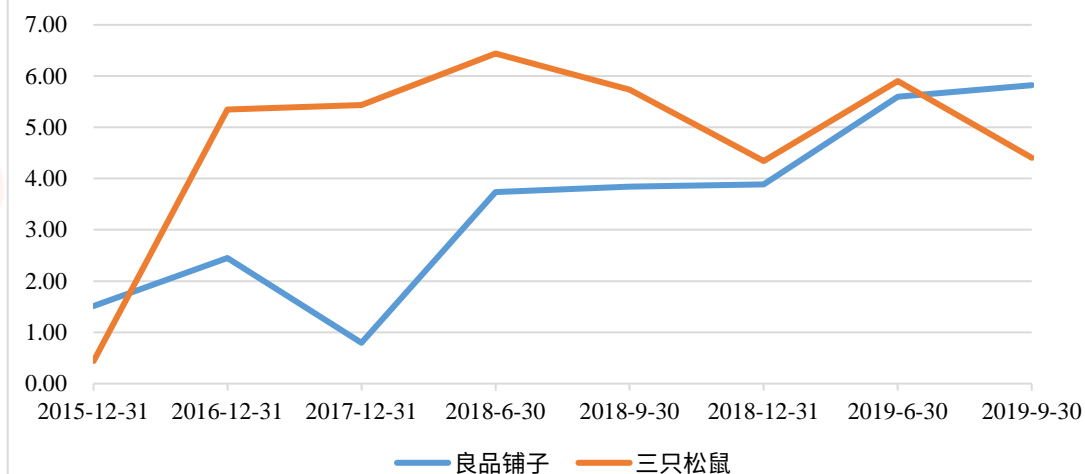
休闲零食的一对天敌：良品铺子和三只松鼠

财务表现

良品铺子和三只松鼠销售毛利率走势 (%)



三只松鼠和良品铺子销售净利率走势 (%)



03 消费品投资总结



消费品投资总结

总结

- 结合常识，理顺逻辑
- 消费品的壁垒主要包括品牌和渠道：
 - 品牌壁垒决定了供给的格局
 - 渠道力的重要性，特别是在家电行业中
- 关注公司治理能力，具体可以表现为企业家的战略选择

下课

感谢收听，下节课见！