



黄大智：调味品投资逻辑



文/意见领袖专栏作家 黄大智



我国自古就有“民以食为天、食以味为先”的说法。《中华小当家》所展示的中华料理博大精深，烹饪技法眼花缭乱，菜系风格迥异不同，调味品有时更是每道菜肴的点睛之笔，只需少许便能达到意想不到的效果。综合起来大致有以下作用，去腥、除膻、解腻、增鲜增香。有些调味品的制作甚至比菜肴本身还要复杂，但只需少许就能诱发食客味蕾的强烈冲击，因此是现代生活中家庭和餐饮业的必需消费品。据中国调味品协会统计，2020年国内调味品总量已超过1000万吨，味精、酱油、食醋是我国调味品行业规模的前三名。

—

调味品的分类

根据常见的按成分分类方法，调味料可以分为单一调味品和复合调味品。单一调味品是指由单一的原材料组成的调料，如酱油、食醋、腐乳、食盐、味精等。复合调味品是指由两种或以上的调料配制而成，如耗油、鸡精、火锅调料、番茄酱等。

调味品分类

调味品分类	产品举例
单一调味品	酱油、食醋、腐乳、食盐、味精等
复合调味品	耗油、鸡精、火锅调料、番茄酱等

资料来源：网络公开资料，苏宁金融研究院

以我们常见调味料食盐、酱油、食醋为例，A股相关上市公司如下：

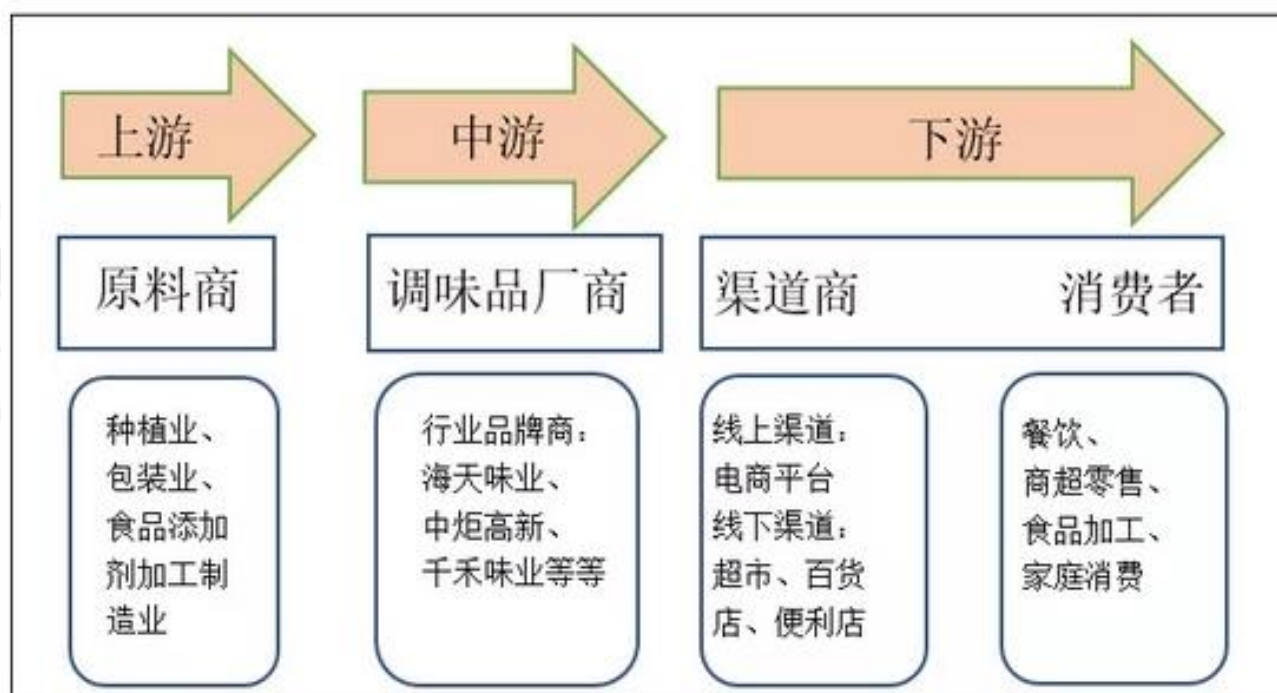
调味品上市公司

产品种类	上市公司及其品牌
食盐	湖南盐业（湖南最大食盐生产商）、苏盐井神（产销一体化）
酱油	海天味业（海天酱油、龙一），中炬高新（厨邦、味美鲜，龙二），加加食品（加加酱油，龙三）
食醋	恒顺醋业（食醋龙头），千禾味业（食品添加剂龙头，食醋第二）
调味品	天味食品（火锅料龙头），日辰股份（复合调味料龙头，酱汁类调味料），安记食品（糖果、茶饮料调味品，复合调味品龙二），涪陵榨菜

资料来源：苏宁金融研究院整理

产业链方面，调味品和其他消费品产业链构成并无大致区别，都是上游由原料商构成，中游由品牌商构成，下游由渠道商和消费者组成。上游原料商包括种植业、包装业和食品添加剂制造业；中游由品牌商如海天味业、千禾味业等构成，下游通过渠道商在线上和线下将产品销售给终端消费者。

调味品行业产业链



二

市场规模与竞争格局

从市场规模上看，在居民消费升级和餐饮行业发展需求的带动下，调味品的市场规模稳步增长。

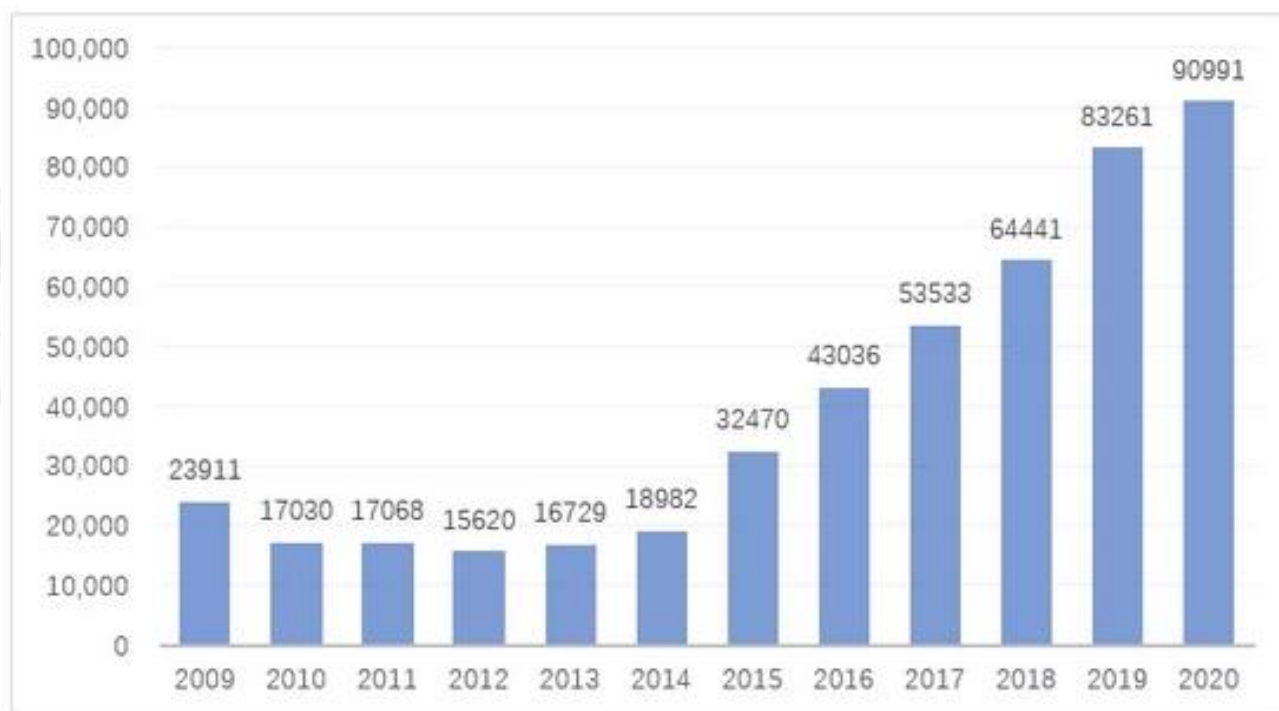
2014-2020 中国调味品行业市场规模（亿元）



数据来源：艾媒咨询

市场规模的增长带动了调味品企业数量的快速增长,从2014年开始,调味品企业数量快速增长,到2020年底,调味品类的企业已经超过九万家。

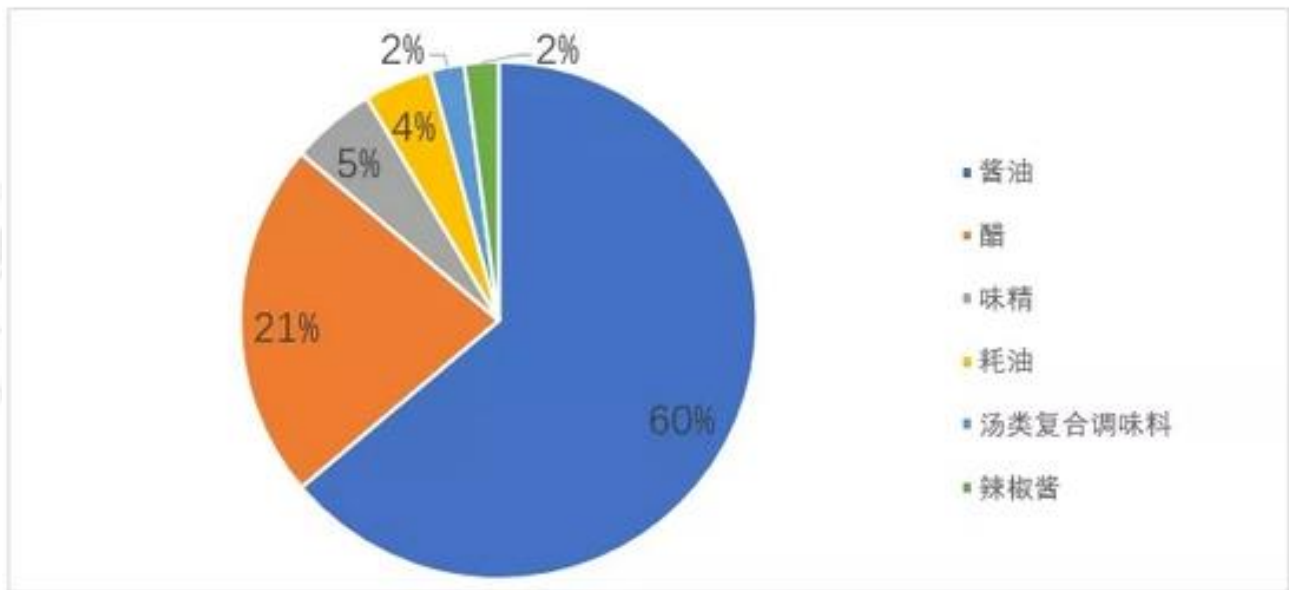
2009-2020 年中国调味品企业数量



数据来源：国家统计局，苏宁金融研究院

在这些企业中，又以酱油、醋两种最主要的调味品占据主导地位。其中酱油的消费量占比近 60%，食醋消费量占比近 20%，剩余市场则为味精、蚝油及复合调味品等。

2020 年我国调味品市场消费结构

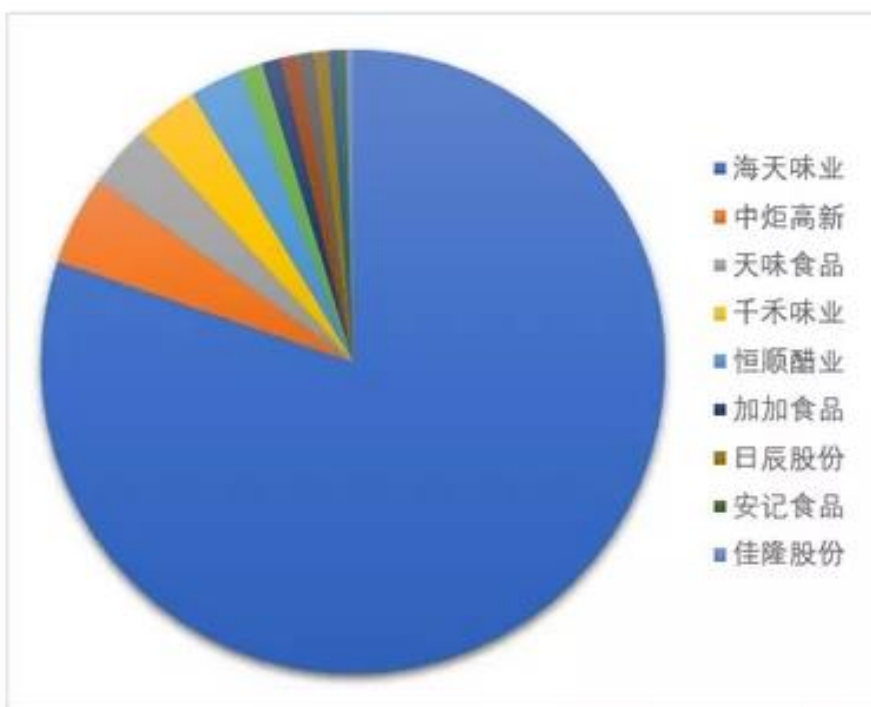


数据来源：中国调味品协会，苏宁金融研究院

消费的结构同样体现在资本市场中，从 A 股中调味品相关的上市公司来看，主要生产酱油的海天味业及中炬高新在整个调味品板块中，市值占比超过 85%。

公司市值（亿元）

企业名称	公司市值
海天味业	4951.46
中炬高新	285.83
天味食品	206.44
千禾味业	197.46
恒顺醋业	166.99
金丹科技	72.98
加加食品	62.67
莲花健康	53.82
仲景食品	50.35
日辰股份	47.69
星湖科技	31.93
安记食品	22.79
佳隆股份	22.27



数据来源：Wind，苏宁金融研究院

公司市值前两位均是以酱油为主打产品的企业，随后是天味食品（火锅底料）与以醋业为主的恒顺醋业。

就酱油市场而言，整体呈现一超多强，平稳发展的局面。海天味业 2020 年营收超过 100 亿元，市场份额将近 20%，中炬高新在市场份额上为行业第二，但与海天味业相差较大，份额不足 5%。排名第三的千禾味业近年增长迅速，与中炬高新的差距逐渐缩小，龙头企业在品牌和销售上的竞争优势

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29521

