



李德林：王俊凯、王一博代言的香飘飘，为什么会走下坡路？



意见领袖 | 李德林

很多朋友都喝过奶茶，喝过咖啡，给你们记忆最深的，到底是哪一家公司呢？瑞幸？星巴克？还是其他的公司？



今天我们要讲的这一家上市公司，就是一个卖奶茶的。这家公司的老板在 1985 年开始就自己创业了，最早的时候做的是自家的糕点，很快赚到了人生的第一桶金几万块。

拿着第一桶金，老板干了一件事情，开了一家食品饮料的代加工企业，当时专业的民营的食品饮料代加工的品牌商是极少的。

到 90 年代，这个老板又开始琢磨说我代加工不行，那我得生产自己

的，经历了一系列的调研，他觉得生产棒棒冰不错，左思右想，给自己的这个棒棒冰起了一个名，叫做老顽童。

这个棒棒冰，让老板在 2003 年的时候就已经销售千万了，但是这个棒棒冰有一个问题，那就是季节性限制。老板他也在思考，能不能有一个产品一年四季的都卖。

二零零几年的时候，街边都已经有了奶茶店了，这个老板为了区别跟那个街边排队的那种奶茶店，他就研发出了一种便携式冲泡的奶茶。

这个奶茶后来起了一个名，迅速引发了市场的好奇。到了 2005 年的时候，老板斥资 2.5 亿，请了香港的电影导演来拍广告，当时有一句非常经典的广告词叫做，“连续 6 年销量领先，一年卖出 3 亿多杯，杯子连起来可以绕地球一圈”。

这个老板叫蒋建琪，这个公司到底是谁，猜对了，香飘飘。我们先来正式的认识一下香飘飘，主营业务为奶茶产品的研发、生产和销售，主要产品为“香飘飘”品牌杯装奶茶、“MECO 蜜谷”品牌果汁茶、“MECO 牛乳茶”和“兰芳园”系列液体奶茶。

目前公司产品按形态可分为固体冲泡奶茶、果汁茶类及液体奶茶。作为国内主要的冲泡奶茶经营企业，2012 年至 2021 年连续 10 年市场份额保持第一。

有人说，只要兑水的都是暴利，什么酒啊，什么纯净水，只是大自然

的搬运工。香飘飘他到底行还是不行呢？我们先看分红。

2019 年香飘飘分红 10 派 2.5, 2020 年 10 派 3, 2021 年 10 派 1.7。

从分红的角度来看，香飘飘每年都在坚持分红。

证券名称	分红送转 2022年一季 全部 是	分红送转 2021年年报 全部 是	分红送转 2020年年报 全部 是	分红送转 2019年年报 全部 是
香飘飘	——	10派1.7元	10派3元	10派2.5元
承德露露	——	——	10派2.6元	10送1派2元
维维股份	——	10派0.3元	10派1元	——

分红的金额，香飘飘从 2019 年的 1 个亿，到 2020 年的 1.2 个亿，到 2021 年 6900 多万。

亿元

证券名称	年度累计分红总额(亿元) 2021	年度累计分红总额(亿元) 2020	年度累计分红总额(亿元) 2019
香飘飘	0.6983	1.2494	1.0454
承德露露	——	2.7311	1.9571
维维股份	0.4851	1.6171	——

那么利润, 2019 年香飘飘 3.47 个亿, 2020 年 3.58 个亿, 到了 2021 年 2.22 个亿, 他的利润是下滑的趋势。2022 一季度, 利润最好的是承德露露, 香飘飘的颓势是越来越明显, 一季度反而还亏了 5900 多万。

证券名称	归母净利润(亿元) 2022年一季 合并报表	归母净利润(亿元) 2021年年报 合并报表	归母净利润(亿元) 2020年年报 合并报表	归母净利润(亿元) 2019年年报 合并报表
香飘飘	-0.5968	2.2254	3.5836	3.4741
承德露露	2.3529	5.6950	4.3219	4.6487
维维股份	0.3032	2.2330	4.3573	0.7293

归母净利润增长率, 香飘飘一直是在走下坡路, 从 2019 年的 10 个点
到 2020 年的 3 个点, 到了 2021 年负的 37%, 今年一季度下滑的就更厉害, 是负的 2105%。

证券名称	归母净利润同比增长率(%) 2022年一季	归母净利润同比增长率(%) 2021年年报	归母净利润同比增长率(%) 2020年年报	归母净利润同比增长率(%) 2019年年报
香飘飘	-2,105.7849	-37.8985	3.1512	10.3938
承德露露	11.1886	31.7721	-7.0299	12.5433
维维股份	-52.7530	-48.7521	497.5021	22.2161

承德露露还是相对平稳, 2019 年 12 个点, 2020 年下滑了 7 个多点, 到 2021 年又飙升上来了, 31 个点, 在 2022 年一季度的时候 11 个点的增长。

看一看营收规模, 香飘飘一年比一年小, 从 2019 年的 39 个多亿到 2020 年的 37.6 个亿, 再到 2021 年的 34 个亿, 今年一季度才 4.9 个亿。如果我们毛估 5 个亿, 乘以 4 的话 20 个亿, 还会下滑。

证券名称	营业收入(亿元) 2022年一季 合并报表	营业收入(亿元) 2021年年报 合并报表	营业收入(亿元) 2020年年报 合并报表	营业收入(亿元) 2019年年报 合并报表
香飘飘	4.9551	34.6626	37.6085	39.7800
承德露露	11.1781	25.2391	18.6064	22.5539
维维股份	11.1751	45.6817	47.9882	50.3916

如果下滑到 20 个亿的话, 他的营收就很难看了。

承德露露的规模是非常稳健的, 也就是在平均 22 亿左右。维维豆奶也是在走下坡路, 从 2019 年的 50 个亿, 到 2020 年 47 个亿, 2021 年 45 个亿, 今年一季度 11 亿。

我们看一看增长率, 香飘飘的营收增长是一年不如一年, 2019 年还有 22% 的增长, 结果到了 2020 年他就借着疫情变成负的 5 个点, 2021 年的

时候进一步下滑，负增长 7 个点，2022 年一季度进一步下滑了 28 个点。

证券名称	营业总收入同比增长率 (%) 2022年一季	营业总收入同比增长率 (%) 2021年年报	营业总收入同比增长率 (%) 2020年年报	营业总收入同比增长率 (%) 2019年年报
香飘飘	-28.2823	-7.8331	-5.4587	22.3588
承德露露	14.9478	35.6470	-17.5025	6.2879
维维股份	4.0801	-4.8062	-4.7696	0.1241

看一下毛利率，香飘飘 2019 年是 41%，到 2020 年 36%，2021 年是 33.59%，2022 年一季度是 20%。

证券名称	销售毛利率(%) 2022年一季	销售毛利率(%) 2021年年报	销售毛利率(%) 2020年年报	销售毛利率(%) 2019年年报
香飘飘	20.5914	33.5969	36.2031	41.2021

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_44916

