

财联社（南京，记者贾晓宁）讯，

作为“醋茅”的恒顺醋业（600305.SH）近来动作频频。先是在11月3日，上调了产品价格。随后，在11月11日，对外宣布定增20亿元，用于恒顺香醋扩产续建工程项目(二期)多个项目。而这次恒顺醋业的目标是解决产能瓶颈，抢占更多的市场份额，实现由醋企龙头向调味品龙头的跨越。

不过，这一系列的动作背后，却难以掩盖其业绩下滑的颓势。根据三季报显示，恒顺醋业在今年三季度出现业绩下滑，其中三季度净利润同比下滑91.19%，仅有720万元。

对此，有行业人士对财联社记者表示，不管是产品提价还是定增扩产，乍一看是能帮恒顺醋业解决企业目前的一些问题，但这些做法更类似“止痛”，要想从长远解决恒顺醋业业绩下滑，更重要的是提升食醋行业集中度，大幅提升恒顺产品的市场占有率。目前的举措，恐无法达到。

### 扩产难成调味龙头

财联社记者注意到，恒顺醋业的本次扩产，主要是食醋生产配套。恒顺香醋扩产续建工程项目(二期)、年产3万吨酿造食醋扩产项目、10万吨黄酒料酒建设项目(扩建)、徐州恒顺万通食品酿造有限公司年产4.5万吨原酿酱油醋智能化产线项目，都与食醋生产直接相关。

而年产10万吨调味品智能化生产项目以及年产10万吨复合调味料建设项目主要是酱油、复合调味料等业务的扩产建设与配套项目。

不过，在业内人士看来，仅靠这20万吨配套，恒顺醋业想跨越成调味龙头，难度不小。

从行业目前情况来看，食醋行业在调味品行业中，跟酱油相比，明显处于弱势。首先，食醋行业受到地域限制大，简单来说北方多吃酸醋、南方多吃香醋。因此，恒顺食醋产品在北方销售难度较大。受此影响，长期以来恒顺作为国内唯一一家上市的食醋生产企业，产品的市场占有率一直在7%左右，而酱油企业海天味业（603288.SH）近两年的产品市场占有率达到16%。

而从投产效率方面，食醋行业投资10万吨的新产能需要建设2年半左右，交付后三年达到满产，产能利用率低于酱油企业。

从实力上看，作为行业龙头，海天味业目前市值4951亿元，且作为民营企业，经营

效率高，依托酱油较早建立起全国性销售网络，地位稳固。而恒顺醋业目前市值仅167亿左右，跟海天味业早已不是一个重量级选手，因此想靠扩产成为行业龙头，几乎没有可能。

### 涨价难挽业绩下滑

11月3日，恒顺醋业公告宣布从2021年11月20日起，对部分产品涨价，调整幅度5%-15%不等。

受此影响，11月3日，恒顺醋业涨停，三日内连续涨幅达17.85%。虽然在宣布涨价后，恒顺醋业股价短期提升明显。但是，其股价在今年前9月，已经累计跌幅超40%。

而三季报显示，恒顺醋业今年前三季度营收、归母净利润、扣非后净利润分别为135939.03万元、13464.99万元、11289.63万元，同比下滑6.37%、41.73%、45.22%。其中，三季度营收3.24亿元，同比下滑35%，净利润720万元，同比下滑91%

而分产品看，恒顺醋业两大主要产品醋和料酒，在今年三季度营收分别为1.61亿元和0.77亿元，同比下滑48.66%和19.94%。而从销售区域看，三季度恒顺醋业在自己的大本营华东地区营收1.43亿元，同比下滑42.56%，此外华南和西部地区，营收降幅也达到30.34%和37.97%。

此外，同花顺数据显示，前三季度，恒顺醋业销售毛利率为39.22%，同比下降1.93个百分点。尽管销售收入下降，但恒顺醋业费用投放力度不减，报告期内公司销售费用、管理费用、研发费用分别为2.2亿元、0.89亿元、0.6亿元，同比增长10.65%、7.17%、35.72%，也因此，恒顺醋业利润被进一步压缩。

那么业绩下滑的颓势，依靠产品提价能解决吗？对此，有券商分析人士对财联社记者表示，今年以来，恒顺醋业要面对原料糯米大幅涨价的影响，三季度产品销售在华东大本营受疫情影响较大，在营收下滑同时，公司销售费用、管理费用和财务费用在三季度都有增加，直接导致公司净利润断崖式下跌。这一定程度上反映了恒顺醋业销售和渠道的问题，以及对华东地区销售的依赖较大。此次的产品涨价短期来看可缓解成本压力，增厚企业利润。但从长期来，涨价最终需被消费者接受，还需要市场消费能力的复苏和提升配合，并不能保证业绩持续增长。

### 市场竞争难度加大

除了企业自身发展原因，恒顺醋业在三季度业绩断崖式下跌，与市场化境恶化也有

关。

其中，市场的最直接冲击来自社区团购。2020年，恒顺醋业线下渠道实现营收18亿元，同比增长11%；而线上渠道实现营收1.37亿元，同比增38.01%。但线上销售的发展势头，在今年三季度华东疫情时受到巨大冲击。疫情导致消费者长时间的居家生活，彻底加速催化了社区团购的爆发。这一新的零售渠道模式无论是对线下商超，还是线上网购都造成了不小的冲击。

值得注意的是，今年恒顺醋业线下渠道的拓展速度明显放缓，与此有直接关系。第三季度，恒顺醋业新增经销商仅为30个，其中主要市场华东地区甚至减少了15个。

有业内分析表示，从更为长远的角度来看，恒顺醋业所处的赛道已不是一个具有高前景的增量赛道。2015年后，国内调味品百强企业食醋收入增速就开始断崖式下跌，近年来的增速也仅维持在5%左右。

对此，业内人士对财联社记者表示，从调料行业消费的模式来看，餐饮是调味品企业最大的销售渠道，占总销售的45%，家庭消费渠道与食品加工渠道各占30%、25%左右。其中，餐饮渠道消费粘性强，量大而稳，易守难攻，呈现非常明显的先发优势；家庭渠道，消费者对广告营销、促销等反应敏感，相对容易开发，但稳定性不如餐饮渠道。

恒顺醋业目前在国内行业内市场占有率在7%左右，在渠道发展上还有很多事要做。作为醋业企业，恒顺醋业应该进一步实施行业并购、整合，其中要并购北方食醋企业，打破南北方口味差异，并非没有可能。如果恒顺醋业不重视渠道发展，提升产品的市场占有率，那么未来市场的竞争压力会越来越大，市场空间会被进一步压缩。