

目录

1. 投资建议	3
1.1. 东鹏饮料：全国化扩张激进，品类扩张蓄势未来.....	3
1.2. 承德露露：机制优化，稳中有进.....	3
1.3. 李子园：渠道改革开启，静待经营拐点.....	4
2. 软饮料行业：从百花齐放到结构繁荣	4
2.1. 总量见顶，结构繁荣	4
2.2. 国际比较：日本经济低迷期强粘性饮料结构繁荣.....	7
3. 产品拉力决定上限，渠道推力保障底线，两者结合超级大单品应运而生	9
3.1. 选对赛道至关重要	9
3.1.1. 成瘾、功能及刚需赛道赢在起跑线	9
3.1.2. 减糖饮料：健康化浪潮起，元气森林借势爆发	12
3.1.2.1. 产业趋势：减糖饮料渗透率持续提升，对标日本空间巨大	12
3.1.2.2. 元气森林气泡水：产品拉力突出，渠道掣肘亟待突破	14
3.2. 渠道推力保障下限	16
3.3. 产品拉力与渠道推力相结合，单品潜力将充分释放.....	18
3.3.1. 华彬红牛：从 0 开始培育能量饮料赛道，终铸 200 亿级别大单品	18
3.3.2. 农夫山泉矿泉水：刚需赛道争当卷王，塑造 200 亿大单品	21
4. 寻找下一个超级大单品：东鹏特饮及东方树叶逐步脱颖而出	26
4.1. 东鹏特饮：天时地利人和皆具，全国化加速布局.....	26
4.2. 东方树叶：苦心经营 10 载，终迎绽放	30
5. 风险提示	32

1. 投资建议

中长期看，我们认为具备功能/成瘾/刚需属性的子赛道未来将结构性繁荣，同时考虑到人口结构的变化减糖化将是大势所趋，在此背景下我们看好能够实现产品拉力与渠道推力良好结合的企业获得中长期超额收益。建议增持：持续推进能量饮料全国化且积极布局电解质水、咖啡、无糖茶等优质赛道的**东鹏饮料**、估值低/分红率高且有经营改善预期的**承德露露**、**李子园**；受益标的：农夫山泉（持续引领包装水及无糖茶行业成长）、香飘飘（管理效率提升背景下公司持续强化即饮板块的渠道力/品牌力）、养元饮品、欢乐家（持续提升在零食量贩渠道中的渗透率+积极布局新兴赛道椰子水）、康师傅、统一企业中国。

1.1. 东鹏饮料：全国化扩张激进，品类扩张蓄势未来

渠道/产品双轮驱动，能量饮料主业逐步实现全国化。一方面公司持续通过强化对于经销商的把控力度以及扩增经销商数量的方式提升终端网点覆盖率，根据公司公告，东鹏终端网点数量从 2018 年的 60 万家持续提升至 2023 年的 340 万家，5 年 CAGR 高达 41%，不过考虑到相比于康师傅等饮料巨头而言公司网点扩张潜力仍然充足（康师傅网点数量达到 500 万家），我们认为在渠道力持续提升的助力下，终端网点数量的持续增长仍然是主旋律；另一方面公司产品端主打高性价比，同等规格产品价格只有主要竞争对手红牛的一半，顺应了未来平价消费的大趋势，因此在渠道/产品的双轮驱动带动下，我们看好东鹏特饮持续挤压竞争对手，有望逐步成长为自红牛、农夫山泉矿泉水之后的 200 亿销售体量大单品。

电解质水新品持续放量，有望逐步成长为第二增长引擎。随着消费者健康意识提升，具备缓解疲劳、补充电解质作用的电解质水行业逐步放量，在此背景下基于东鹏过去能量饮料的品牌定位与电解质水消费人群重叠性高（体力劳动者/运动人群），我们看好性价比属性同样突出的电解质水产品“补水吧”逐渐融入东鹏的渠道，逐步放量突围，成为继能量饮料之外的第二大单品，从而驱动公司业绩的持续增长。

1.2. 承德露露：机制优化，稳中有进

基本盘稳定，新品新区域逐步培育增量。礼赠场景恢复，餐饮渠道开拓，需求有望提振。22 年公司新推低糖系列杏仁露，23 年公司新品杏仁奶上市，24 年初巴旦木奶系列、杏仁+系列、1 升 PET 装产品等新品陆续上市，在植物奶健康化风口下具备较大潜力，有望拓宽品类、产品结构多元化发展。公司 90%以上收入来自北部，北部仍有空白市场开拓以及渠道精耕下沉空间，新区域拓展空间广阔，南方样板市场有望逐步培育。

机制优化，目标积极。去发展受制于管理层较频繁更迭、市场动作缺乏持续性。管理层趋稳之下，新品推广和渠道开拓举措有望持续落地。公司股权激励落地，激励目标收入复合增速 10%+，机制优化有望提升团队积极性，逐步加速值得期待。

股息率较高、分红率提升。2023 年度分红率升至 64%、现价对应股息率约 4.25%。公司当前市值 99 亿，对应 2024 年 PE 14 倍，公司账上货币资金 31.5 亿，现金流充沛，价值凸显。

1.3. 李子园：渠道改革开启，静待经营拐点

渠道扩张发力，早餐/小餐饮比翼齐飞。2024 年作为渠道变革的元年，公司强化了对于早餐以及小餐饮空白渠道的挖潜力度，叠加策略性单品的推出，我们看好在产品/渠道共振带动下公司持续填充空白渠道，逐步挖掘增量空间。

员工持股绑定核心骨干，管理效率边际改善。公司于近期推出了员工持股计划，本次员工持股计划覆盖了不超过 379 名中高层业务骨干，且侧重于销售团队人员，并制定了 2024/2025 年营业收入同比增速分别不低于 18%的考核目标。我们认为本次员工持股计划覆盖范围广，考核目标积极，有利于激发内部主观能动性的释放。

展望中长期：全国化布局加速+产品健康升级，超额收益可期。一方面随着产能瓶颈逐步被解决，公司逐步渗透至华中华南等外埠市场，在渠道端高举高打配合高性价比产品矩阵的带动下，我们看好公司逐步实现全国化布局；另一方面，公司把握住健康化升级趋势，持续推出 280 果蔬及 0 蔗糖系列新品，将助力提升公司产品在目标客户群体中的渗透率。

表 1：重点公司盈利预测估值表（更新至 2024 年 5 月 17 日）

	总市值 (亿元)	EPS			CAGR 2023-25	PE			评级
		23A	24E	25E		23A	24E	25E	
东鹏饮料	901.34	5.10	6.55	8.12	26.18%	44.2	34.4	27.8	增持
承德露露	99.15	0.61	0.66	0.72	8.64%	15.4	14.3	13.1	增持
李子园	49.78	0.60	0.72	0.85	19.02%	21.0	17.5	14.8	增持

数据来源：wind，

2. 软饮料行业：从百花齐放到结构繁荣

2.1. 总量见顶，结构繁荣

软饮料指的是非酒精类饮料，主要原料是饮用水或矿泉水、果汁、蔬菜汁或植物的根、茎、叶、花和果实的抽提液等。结合 Euromonitor 口径，大致分为碳酸饮料、果汁、瓶装水、即饮茶、即饮咖啡、含乳风味饮料、能量饮料、运动饮料、浓缩饮料及亚洲特色饮料（主要指醋饮料）10 大类。中国的软饮料行业始于 20 世纪 70 年代后期，标志性事件是改革开放之后可口可乐进入中国市场。复盘软饮料行业近 50 年的发展历程，我们将其分为 3 个阶段：20 世纪 90 年代中期前：碳酸饮料引领行业。可口可乐进入中国市场以后，天府可乐、健力宝等本土品牌应运而生，掀起了一波碳酸饮料热潮。这个时期，国内软饮料市场开始觉醒，工业化生产和市场化销售逐渐起步，但是产品种类相对较少，以碳酸饮

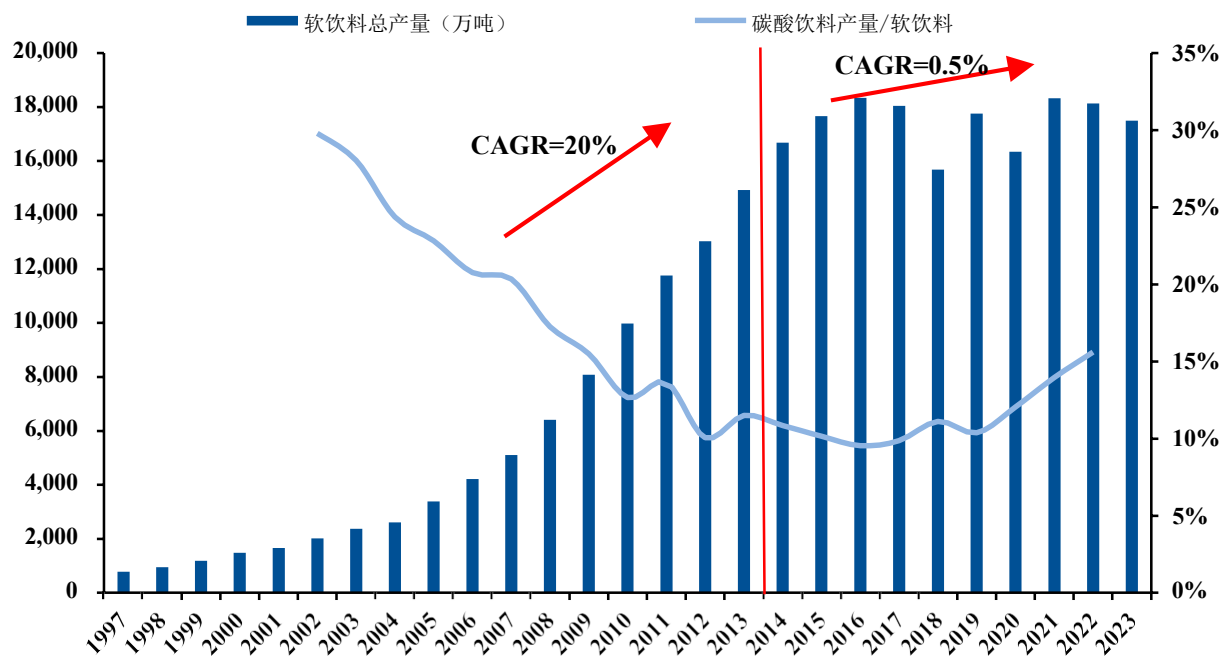
料为主导，初步建立起国内的饮料工业体系，相关数据显示 20 世纪 90 年代中期前碳酸饮料产量占比一直维持在 5 成以上；（2）20 世纪 90 年代中期-2013 年：百花齐放·行业高速增长。随着经济的持续发展以及城镇化率的持续提升，软饮料行业也迈入高速增长阶段，根据国家统计局数据，我国软饮料产量从 1997 年的 789 万吨持续提升至 2013 年的 14927 万吨，16 年 CAGR 达到 20.2%，与此同时，市场上饮料品种日渐丰富，除了传统的碳酸饮料外，瓶装水、茶饮料、果汁饮料、凉茶等各种新型软饮料开始流行，市场进入了多元化发展阶段，碳酸饮料在软饮料总产量中的占比从 2002 年的 29.8%持续下降至 2013 年的 11.5%；（3）2014 年至今：总量见顶，结构繁荣。与啤酒行业类似，随着人口总量的见顶、人口老龄化率的提升以及健康/高品质饮食意识的持续提升，饮料行业的消费人群总数量以及人均消费量增长趋缓，因此饮料行业逐步迈入成熟期，2014-2023 年软饮料总产量 CAGR 降速至 0.54%。尽管大盘放缓，但是具备强消费粘性的成瘾性/功能性/刚需细分品类逐渐兴起，同时与人口结构变化趋势相符合的饮品减糖化亦成为了行业的风向标（后文将详细阐述）。结合 Euromonitor 的数据，我国软饮料行业销售规模从 2014 年的 4901 亿元扩容至 2022 年的 6347 亿元，8 年 CAGR 为 3.29%，其中销量 CAGR 为 2.62%，单价 CAGR 为 0.65%，从细分品类情况看，按销售量计算，包装水的占比从 2014 年的 41.63%提升至 2022 年的 55.57%，能量饮料从 2014 年的 1.29%提升至 2022 年的 3.14%，即饮茶占比则从 2014 年的 21.31%下降至 2022 年的 12.75%（无糖茶逆势增长，在即饮茶中占比从 2017 年的 1.51%持续提升至 2022 年的 6.51%，后文将详细阐述）。

图 1：20 世纪 90 年代至今饮料行业大致分为 3 个发展阶段



数据来源：

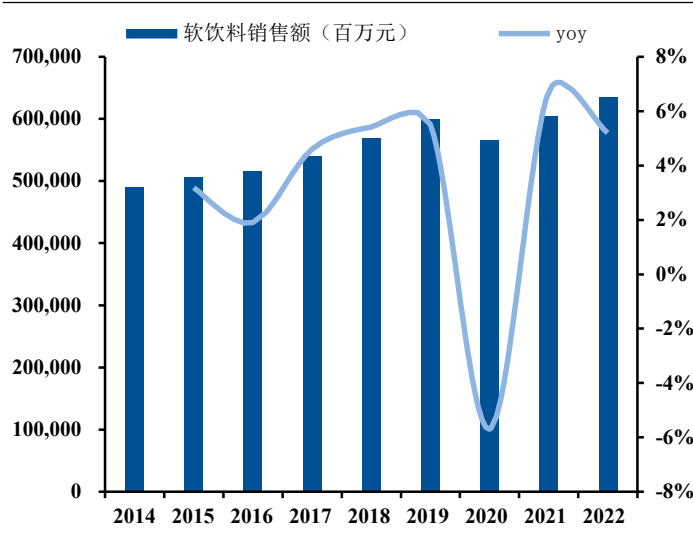
图 2：2014 年之后软饮料总产量逐步见顶，1997 年至今碳酸饮料产量占比经历了先降后升的过程



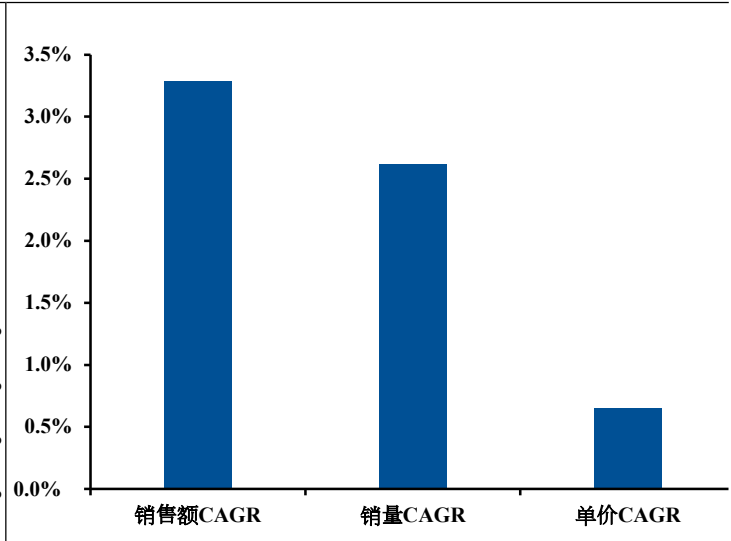
数据来源：国家统计局，

图 3：2014-2022 年软饮料行业销售额 CAGR 为 3.29%

图 4：2014-2022 年软饮料行业销量/单价 CAGR 分别为 2.6%/0.7%

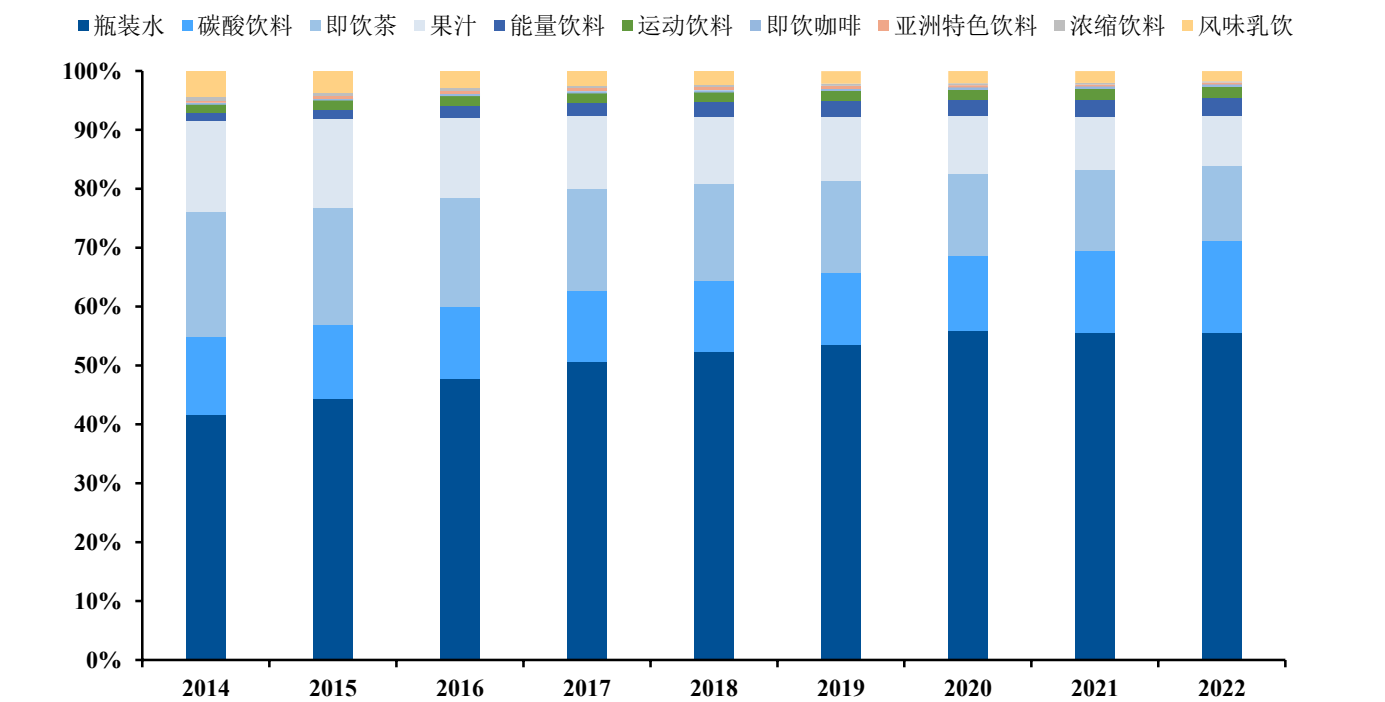


数据来源：Euromonitor、



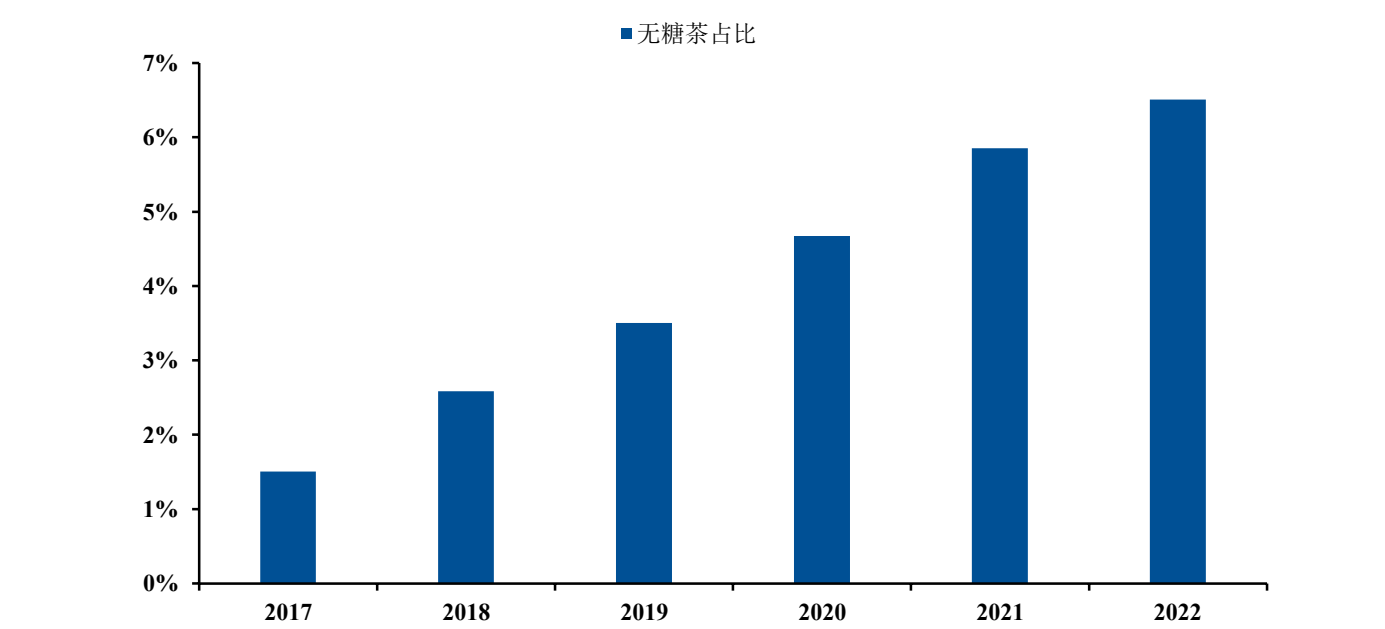
数据来源：Euromonitor、

图 5：2014-2022 年按销量计算瓶装水产品持续提升，即饮茶占比持续下降



数据来源：Euromonitor，

图 6：无糖茶逆势增长，在即饮茶中占比从 2017 年的 1.51% 持续提升至 2022 年的 6.51%



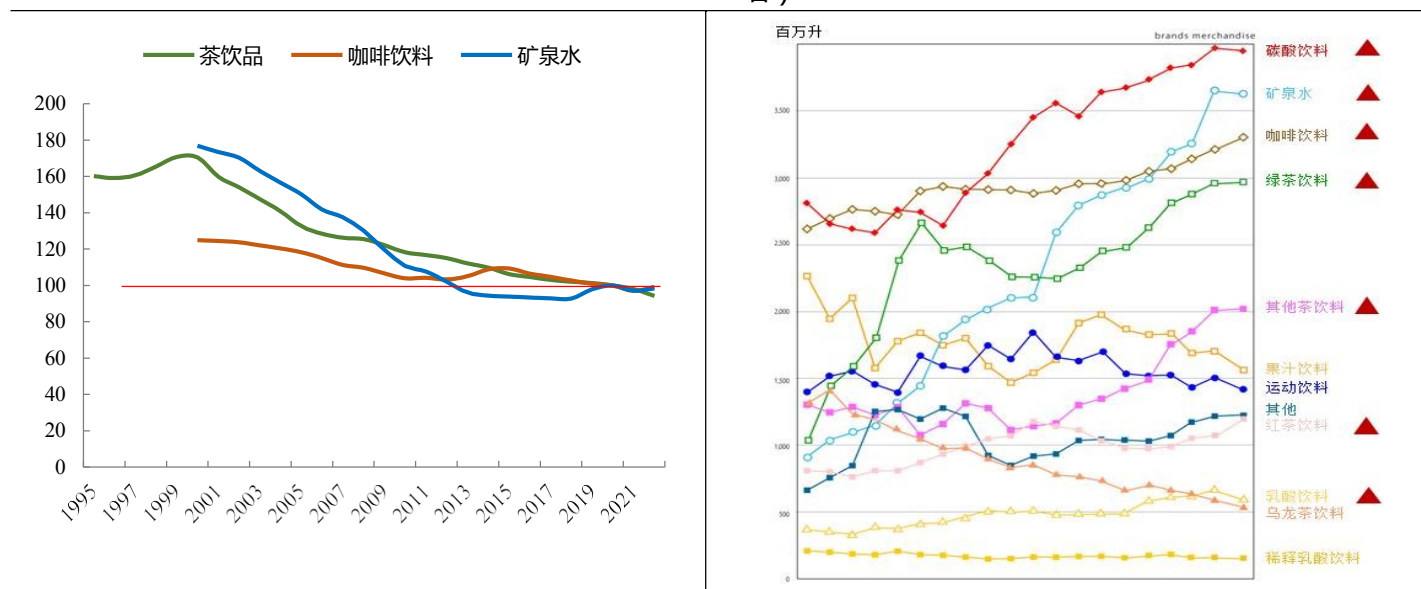
数据来源：亿欧智库，Euromonitor，

1.1. 国际比较：日本经济低迷期强粘性饮料结构繁荣

经济低迷期强粘性饮料脱颖而出。20 世纪 90 年代经济泡沫破灭以来日本居民消费习惯发生较大转变，消费品领域呈现“价”持平或下跌、“量”增减趋势分化的情况；聚焦饮料行业，自 90 年代末进入通缩阶段以来，

日本饮料行业价格受到较大冲击，性价比进一步提升。但是消费粘性较强的细分品类（主要是具备成瘾、功能及供需属性的子赛道，下一章节将详细阐述）仍保持量增态势驱动规模显著增长，弥补了价格下跌的劣势，这里面的代表品类是碳酸饮料、矿泉水、茶饮。

图 7：通缩发生后日本饮料价格下滑明显（图为 CPI 指数）图 8：2000 年以来日本饮料产量趋势分化（“▲”为增长显著）

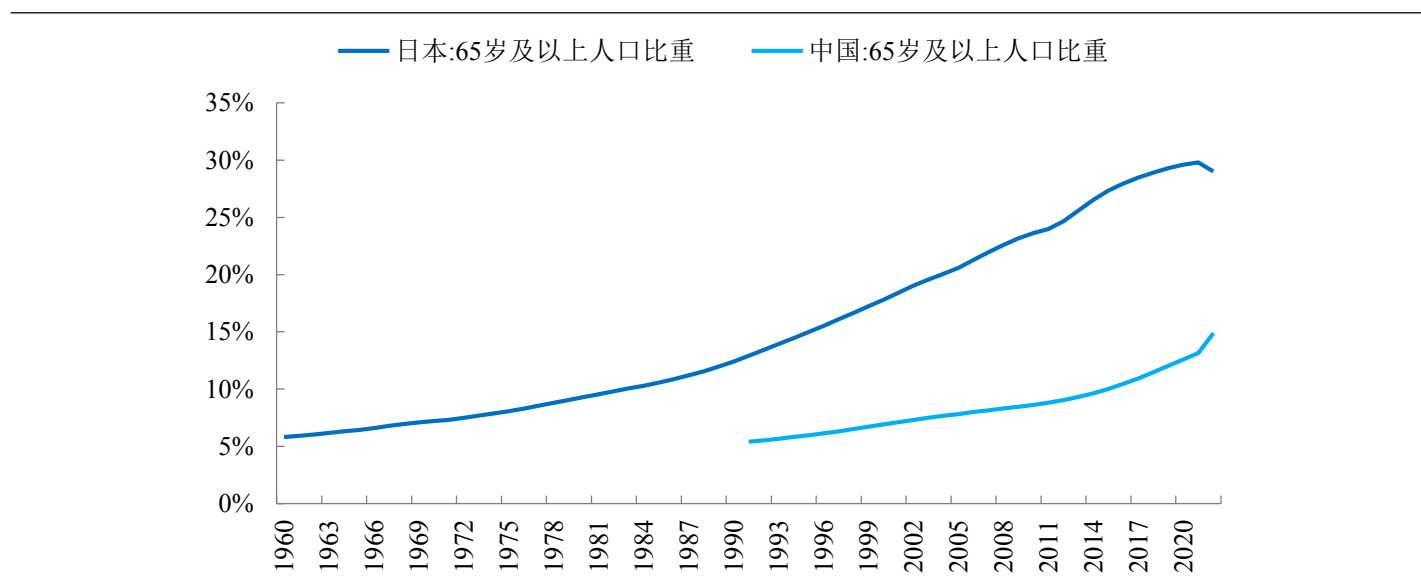


数据来源：日本统计局、

数据来源：Euromonitor、

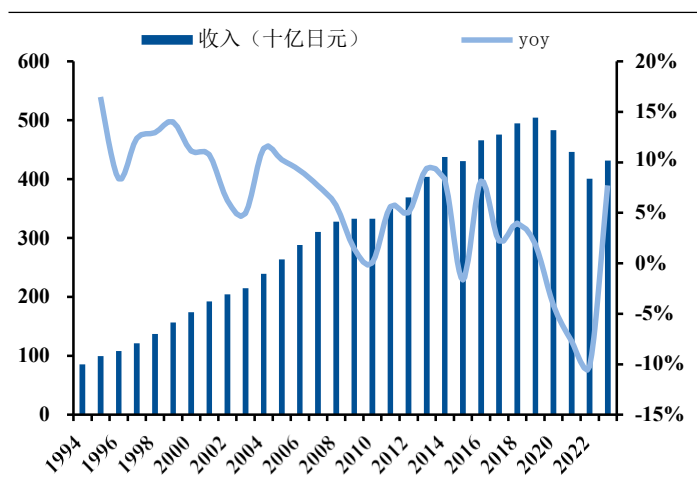
股价复盘：无糖茶龙头伊藤园超额收益显著。20 世纪 90 年代随着日本老龄化率的持续提升，消费者健康化意识逐步提升，饮料行业朝健康化方向升级，无糖茶饮因此高速增长，伊藤园依靠无糖茶饮、果菜饮料、矿泉水等实现业绩的强势增长，归因于此 1996 年-1999 年末其股价涨幅达到 5.1 倍，而同期日经 225 指数下跌 49%，伊藤园超额收益率达到 566%。

图 9：日本老龄化进程大约比中国提前 30 年



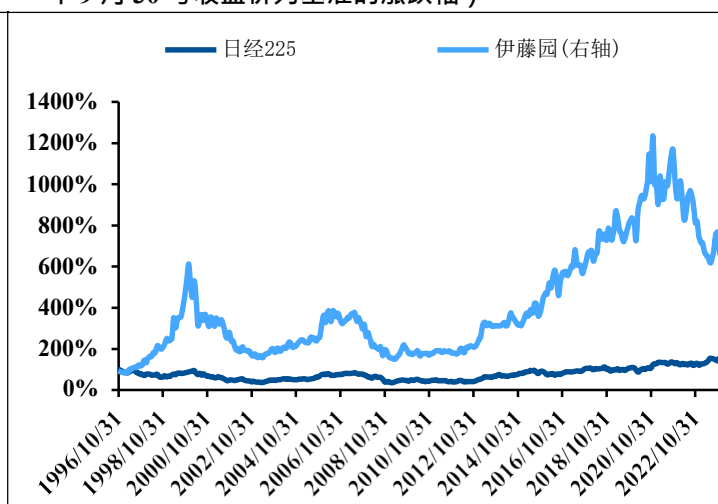
数据来源：世界银行，日本统计局，

图 10：1994-2019 年伊藤园销售额 CAGR 达到 13%（单位：十亿日元）



数据来源：公司公告、

图 11：伊藤园相较于日经 225 超额收益显著（图为以 1996 年 9 月 30 号收盘价为基准的涨跌幅）



数据来源：彭博、

1. 产品拉力决定上限，渠道推力保障底线，两者结合 超级大单品应运而生

在行业大盘增量空间有限的背景下，未来行业发展机遇在哪？以及在饮料行业爆品层出不穷的背景下，未来哪些品类有望成为常青树？通过复盘元气森林、康师傅冰茶、红牛及农夫山泉矿泉水等明星单品，我们得出结论，“产品拉力决定上限，渠道推力保障底线，若两者相结合饮料行业大单品将应运而生”。因此在强消费粘性赛道中渠道扩张积极的品牌未来有望发展成为超级大单品。

1.1. 选对赛道至关重要

包括软饮料在内的消费品规模能持续做大的底层逻辑可以用一句话来概括，即“把产品摆到货架上，消费者愿意买，之后愿意复购”。具体拆分来看，“摆到货架上”反应的是渠道推力，是体量扩大的基础条件，考验的是企业的管理效率；而“愿意买并且复购”背后代表的是更多是产品拉力，产品拉力可以细化为赛道属性以及产品性价比两方面，其中赛道属性则决定了饮料单品规模的天花板，在此我们重点讨论赛道属性。

1.1.1. 成瘾、功能及刚需赛道赢在起跑线

“购买前便已框定好品类”VS“看到产品后做比较最终决策”，成瘾、功能及刚需赛道粘性强，其他风味饮料赛道内卷剧烈。与传统的风味饮料所不同，咖啡因、牛磺酸、茶多酚以及碳酸等元素赋予茶、咖啡、功能饮料及碳酸饮料独特的成瘾或功能属性，同时瓶装水具备特有的刚需属性。以上的品类基于其特定的消费属性，粘性较强，在进店购买之前便已框定好品类”，因此更容易产生长青的大单品；而除此以外的风味饮料仅仅满足了消费者的口腹之欲，需要消费者“看到产品再做比较最终决策”，因此饮用粘性较弱，更多考验品牌的产品创新、性价比、营销手段

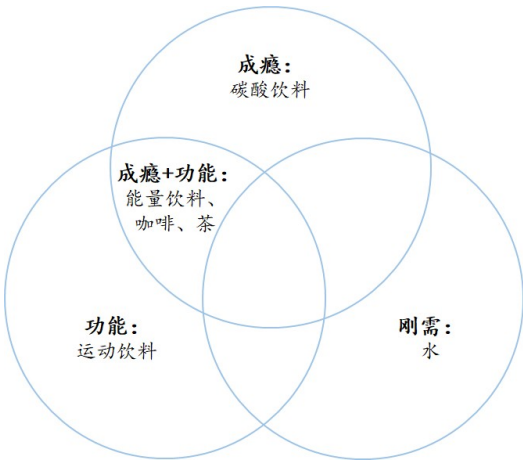
以及渠道力，相对而言更为内卷，因此单品的产品生命周期较短。纵观饮料行业大单品，能达到较大体量且到现阶段仍然可以保持增长的基本上都是成瘾/功能/刚需赛道的产品。同时复盘 2016-2022 年主要饮料大单品的成长曲线，放量较快单品的主要包括元气森林、东鹏特饮、雀巢咖啡及农夫山泉，其中元气森林 2019-2022 年销售额CAGR 更是高达 69%（元气森林除了把握住碳酸饮料赛道以外，亦进行了健康化升级，后续会重点叙述），而风味性饮品如康师傅冰红（绿）茶、营养快线、旺仔牛奶及汇源果汁等则面临增长瓶颈甚至陷入衰退。之所以会出现以上分化的局面，我们分析认为主要原因在于便在于不同赛道对于消费者的拉力不同，同时 2014-2022 年的细分品类增长数据亦充分验证了如上的观点。总体而言，成瘾/功能/刚需饮品的产品拉力显著强于风味型饮品，因此“消费者愿意买且愿意复购”。

表 2:能量饮料、茶、咖啡、碳酸饮料及运动饮料具备独特的功效，包装水则具备刚需属性

品类	主要作用成分	功能属性	成瘾属性	刚需
能量饮料	牛磺酸、咖啡因、糖	提神、抗疲劳	√	
茶	咖啡因、茶多酚	提神、降血压等	√	
咖啡	咖啡因	提神	√	
碳酸饮料	咖啡因	含量较少，提神属性可以忽略	√	
运动饮料	电解质	补充电解质，快速止渴		
包装水	水			√

数据来源：天猫、国泰君安证券研究

图 12：具备成瘾/功能/刚需属性的饮品消费者粘性较强



数据来源：

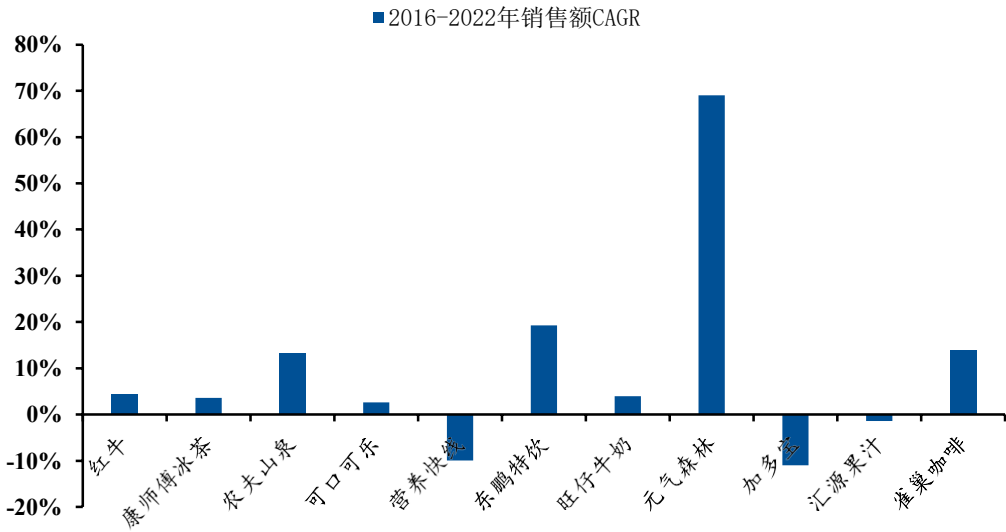
表 3: 中国饮料行业体量较大且能维持增长的均为成瘾/功能/刚需品类

销售体量	产品	品类	规模	趋势
300 亿级	可口可乐	碳酸饮料	300 亿+	南降北升
	中国红牛	能量饮料	200 亿出头	挑战严峻
200 亿级	农夫山泉	包装水	203 亿	双位数增长
100 亿级	百事可乐	碳酸饮料	约 150 亿	整体平稳

50 亿级	怡宝	包装水	124 亿	稳健增长
	康师傅冰茶	茶饮料	超 100 亿	整体平稳
	旺仔牛奶	含乳饮品	超 101 亿	整体平稳
	AD 钙奶	含乳饮品	超 102 亿	整体平稳
	王老吉	植物饮料	约 100 亿	整体平稳
	东鹏特饮	能量饮料	103 亿	强势增长
	东方树叶	包装水	近 70 亿	强势增长
	阿萨姆奶茶	奶茶	超 60 亿	保持平稳
	六个核桃	植物饮料	62 亿	个位数增长
	美汁源果粒橙	果汁	超 50 亿	个位数增长
	营养快线	含乳饮品	超 50 亿	整体平稳
	加多宝	植物饮料	超 50 亿	恢复增长
	脉动	运动饮料	超 50 亿	恢复增长
	百岁山	包装水	约 50	

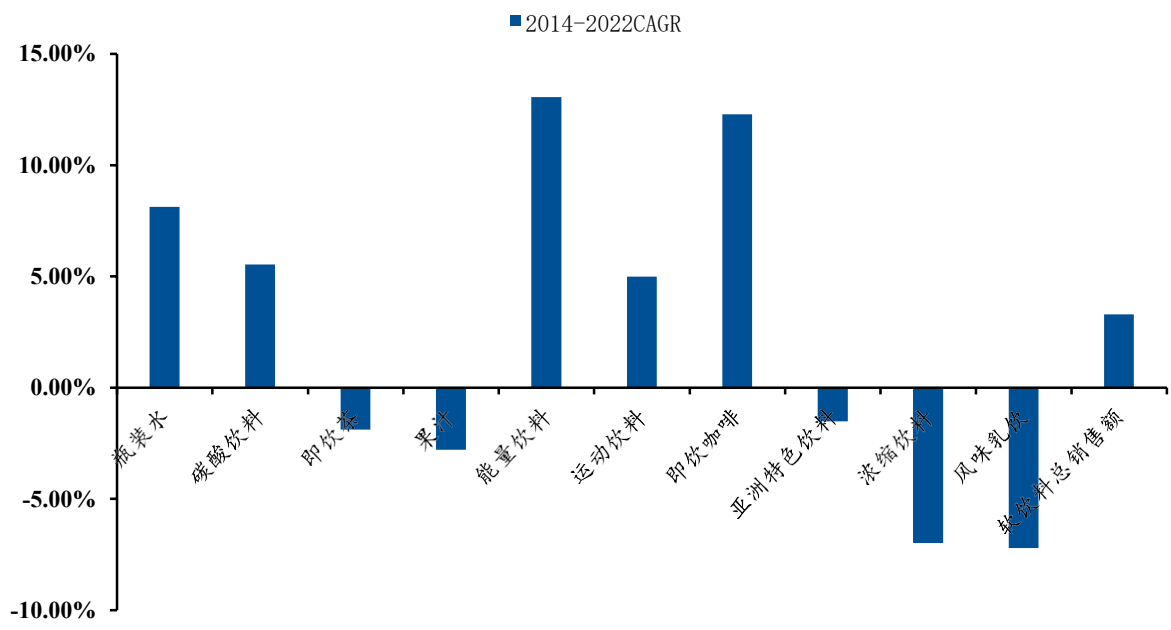
亿
 平稳增长数据来源：食品板、公司公告、

图 13：2016-2022 年成长较快的单品均是成瘾性/功能性/刚需类产品（元气森林为 2019-2022 年销售额 CAGR 数据）



数据来源：Euromonitor，

图 14：2016-2022 年成瘾性/功能性/刚需赛道成长较快



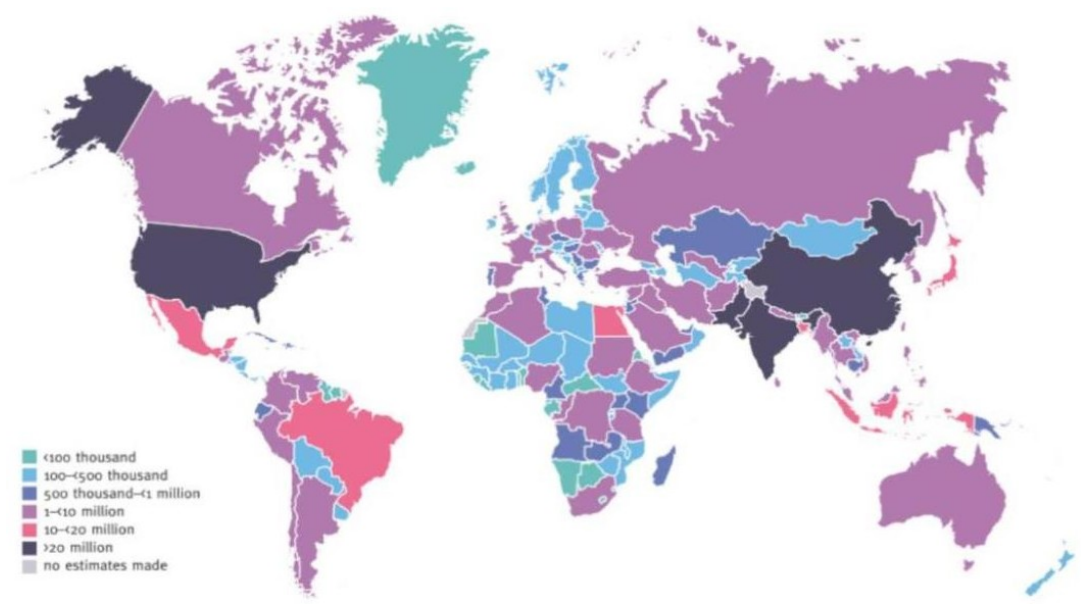
数据来源：Euromonitor，

1.1.1. 减糖饮料：健康化浪潮起，元气森林借势爆发

1.1.1.1. 产业趋势：减糖饮料渗透率持续提升，对标日本空间巨大

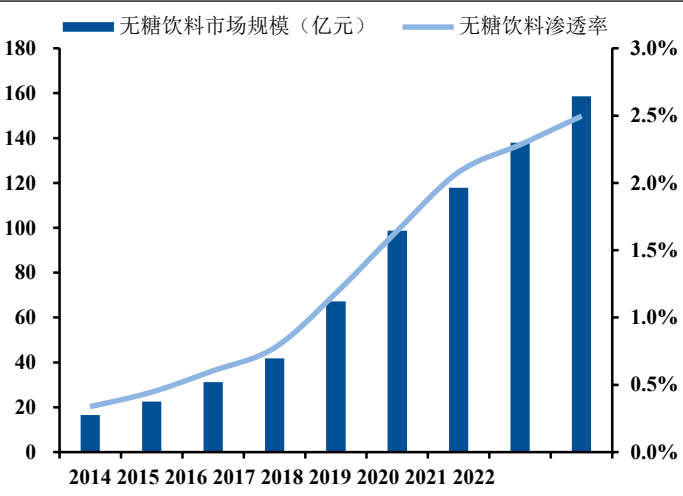
健康化诉求提升，减糖饮料迅速崛起。随着经济的持续发展，居民物质生活逐步丰富，反应在饮食上则表现为高糖高能量饮食的过多摄入，因此我国居民的糖尿病、肥胖及龋齿比率不断上升。，《2021IDF 全球糖尿病地图（第 10 版）》显示，从 2011 年到 2021 年中国糖尿病患者人数由 9000 万增加到 1.4 亿，增幅达到 56%，糖尿病患者数量全球第一。在此背景下，消费者对于减糖的需求日益提升，饮料行业因此兴起了轰轰烈烈的减糖浪潮。从数据上看，我国无糖饮料销售额从 2014 年的16.6 亿元持续提升至2022年的158.6 亿元，8 年 CAGR 达到32.5%，且在软饮料当中的渗透率从 2014 年的 0.34%提升至 2022 年的 2.5%，细分品类上，减糖碳酸饮料发展最为领先，在国际巨头可口可乐、百事可乐以及本土创新品牌元气森林的共同发力带动下，销售规模从 2017 年的 6.06 亿元迅速扩容至 2022 年的 141 亿元，5 年 CAGR 达到 88%，在碳酸饮料中的渗透率也从 2017 年的 1.37%持续提升至 2022 年的 18.73%

图 15：2021 年我国糖尿病成人（20-79 岁）总数位居世界前列



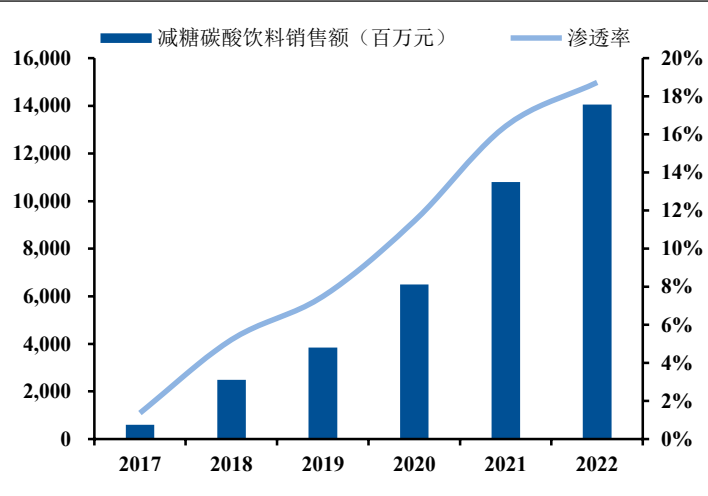
数据来源：IDF

图 16：2014-2022 年我国无糖饮料销售额 CAGR 达到 32.5%，且到 2022 年在软饮料当中的渗透率提升至 2.5%



数据来源：中国产业信息网、

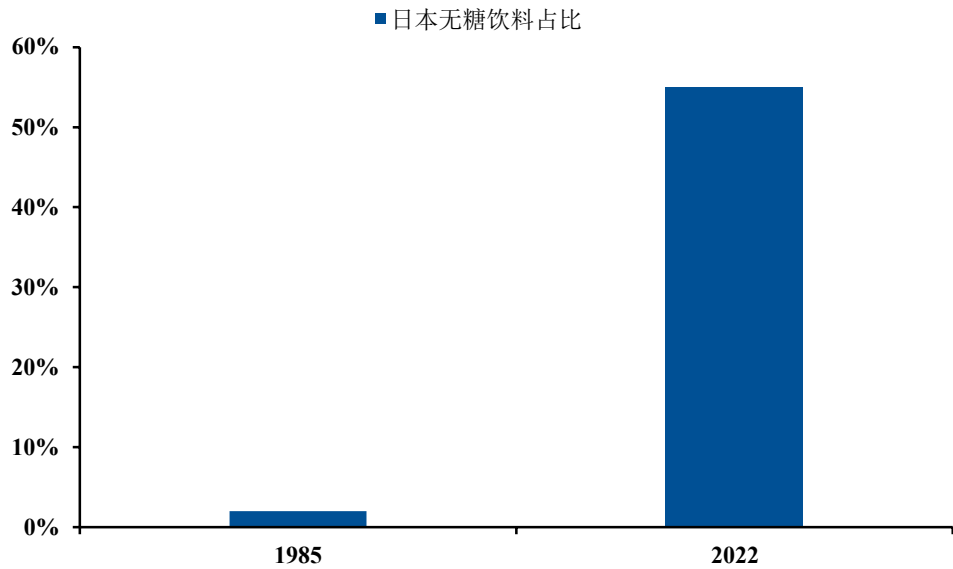
图 17：2017-2022 年中国减糖碳酸饮料销售额 CAGR 达到 88%，且到 2022 年渗透率提升至 18.7%



数据来源：食品板、新京报、公司公告、

对标日本提升空间巨大。尽管我国减糖饮料发展迅猛，但是对标人口老龄化率走在前列的日本而言仍然具备充足的潜力。根据伊藤园财报数据，1985-2022 年日本无糖饮料的销售额占饮料总体销售额的比例从 2% 持续提升至 55%，而我国当前无糖饮料渗透率才达到 2.5%，处于刚起步阶段。

图 18：1985-2022 年日本无糖饮料的销售额占饮料总体销售额的比例从 2%持续提升至 55%

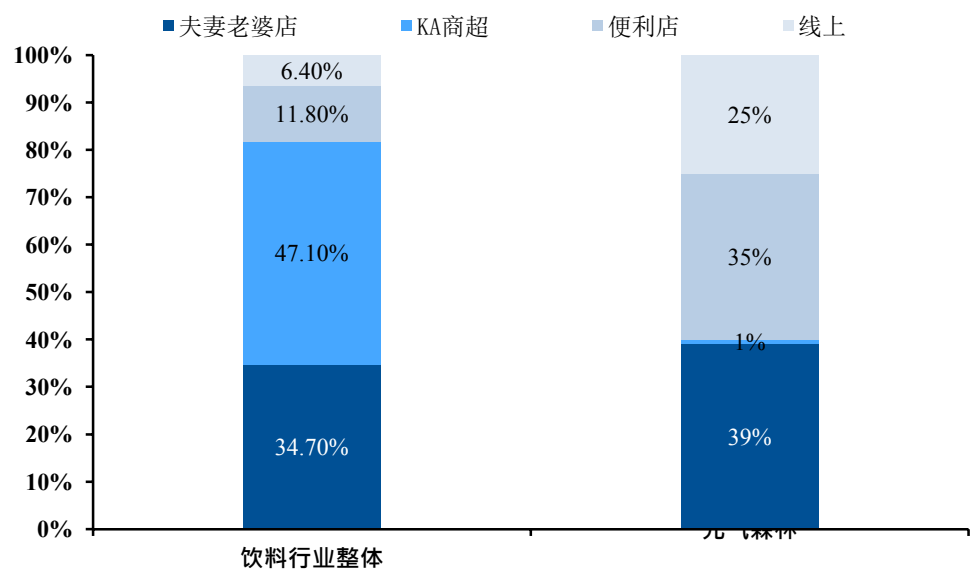


数据来源：伊藤园公司公告，

1.1.1.1. 元气森林气泡水：产品拉力突出，渠道掣肘亟待突破

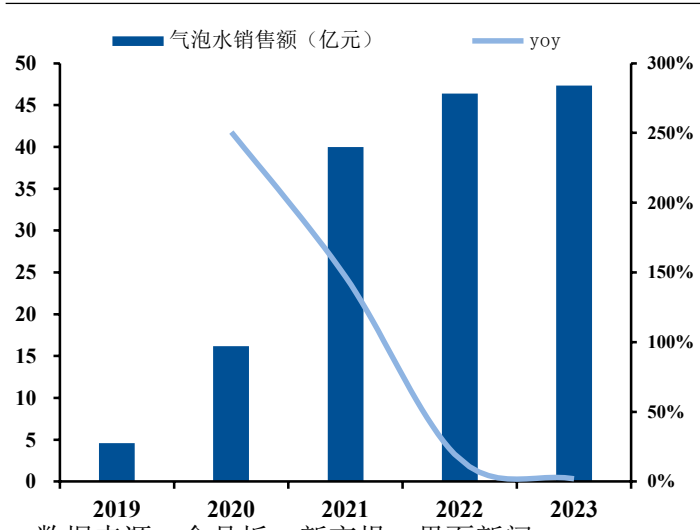
2018 年推出 0 糖 0 脂 0 卡气泡水，差异化竞争抢占两乐市场。元气森林成立于 2016 年，2017 年推出第一款产品燃茶主打 0 糖的健康概念，市场反馈较好；2018 年公司推出了战略性大单品元气森林气泡水，将以往无糖饮料中添加的阿斯巴甜替换成代糖赤藓糖醇，在主打健康概念的同时最大程度保证了无糖气泡水的口感，顺应了消费者追求健康及口感的诉求，同时通过抖音、小红书、KOL 种草等营销方式精准聚焦其核心用户都市年轻人，再叠加其本质是碳酸饮料、具备强口感粘性，综合以上元气森林气泡水实现了“消费者愿意买且愿意复购”的目的。从渠道布局上看，元气森林初期亦采取差异化打法，避开竞争激烈、门槛较高的大型 KA、夫妻老婆店，侧重于在电商、上线城市 CVS 等渠道发力。总体而言，元气森林气泡水引领了碳酸饮料健康化升级的趋势，借助新兴渠道/传媒工具，抢占了传统两大龙头可口可乐、百事可乐的市场，从而实现了快速放量。从数据上看，元气森林气泡水单品销售额从 2019 年的 4.62 亿元迅速成长至 2023 年的 47.3 亿元，4 年 CAGR 高达 79%；同时其在碳酸饮料行业以销售额计算的市占率从 2019 年的 2.6%持续提升至 2022 年的 8.6%，在此期间前三大龙头产品可口可乐、百事可乐及雪碧市占率均持续下降。

图 19：元气森林在渠道端采取差异化打法，避开竞争激烈的 KA 商超，资源聚焦于电商以及 CVS 渠道（图表数据为 2022 年以销量划分的渠道结构）



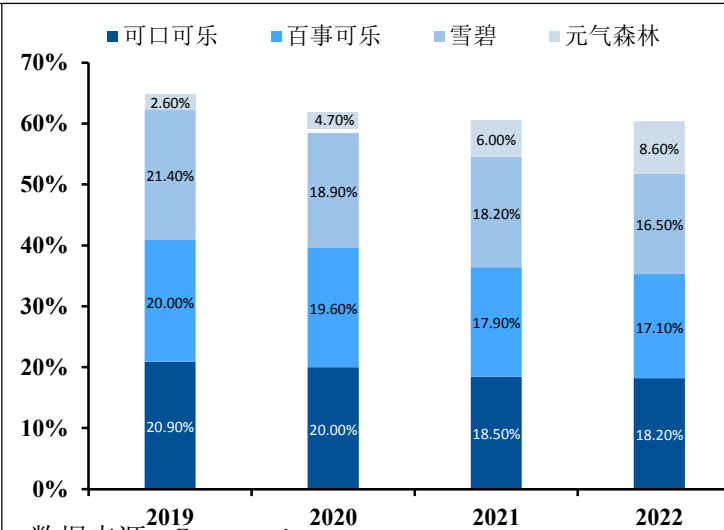
数据来源：Euromonitor，增长黑盒《12000 字解读元气森林》，

图 20：元气森林气泡水单品销售额从 2019 年的 4.62 亿元迅速成长至 2023 年的 47.3 亿元，4 年 CAGR 高达 79%



数据来源：食品板、新京报、界面新闻、

图 21：元气森林通过差异化打法抢占了传统龙头在碳酸饮料的市场份额

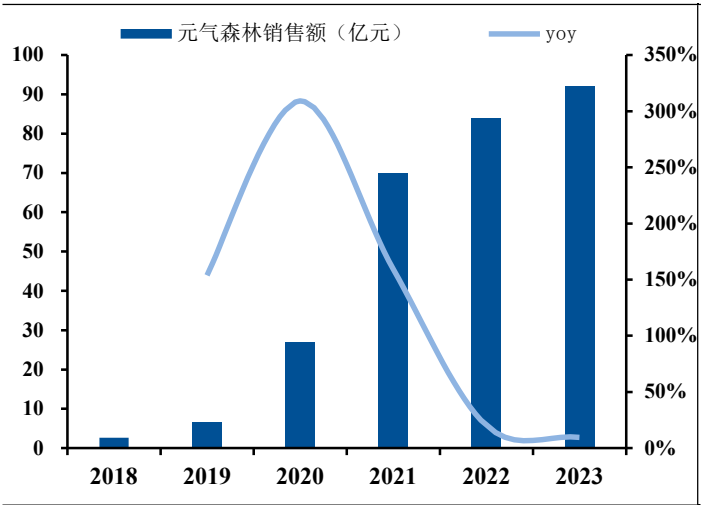


数据来源：Euromonitor、

渠道成最大掣肘，元气森林短板亟待强化。在创业早期，元气森林凭借着产品的差异化创新实现了迅速放量，但是随着存量渠道的日渐饱和，公司渠道网点数量及渠道掌控力不足的问题暴露无疑，因此公司整体收入从 2022 年开始显著放缓，2023 年气泡水单品增长更是陷入停滞。从数据上看，2023 年元气森林公司销售额增速降档至 9.5%，且当前公司经销商数量仅 1300 多家、终端网点数仅 100 多万家，与康师傅、农夫山泉等巨头差距明显。当然元气森林自身很早便已意识到这个问题，近几年一直在推进线下经销商渠道的建设，之前曾经尝试过大力布局智能货柜，2022 年在经销商体系中取消了“大区”制度，各大区根据总部预判直接把商品送至经销商库房，在统计业绩时，这些被送入经销商库房的产品也被算作元气森林销量，基于公司只顾着把新品持续供给经销商，而不考虑产品是否真正卖到消费者手里，导致出现了渠道库存高压

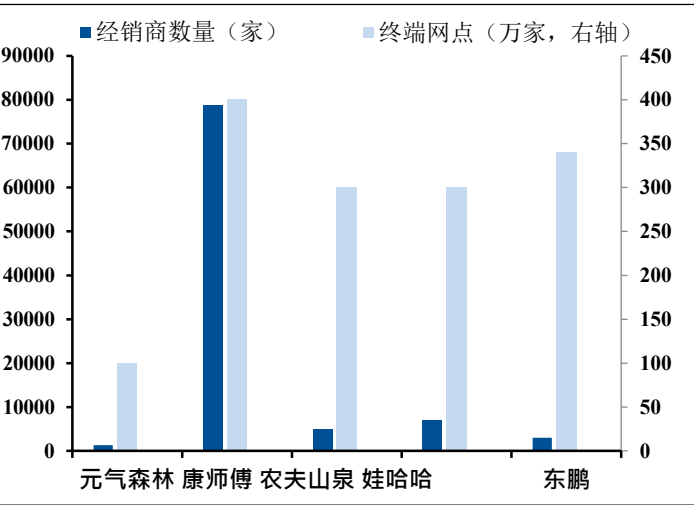
的问题，严重破坏了自身的渠道体系；意识到该问题后，从 2023 年开始元气森林启动了代号为“方舟共建”的新一轮渠道改革——北上广深及核心省会城市，仍由元气自身做渠道深耕；三四线城市补贴经销商招募共建人员；五线及以下城市，打包交给经销商运营。考虑到线下渠道体系建设是一项复杂繁琐的工程，涉及经销体系的搭建，需要渠道策略、团队融合、经销商开发与管理，并非一朝一夕便可完成，传统饮料巨头无一不是耗费数十年心血才搭建完成庞大且复杂的经销体系，因此中长期看元气森林气泡水能否成长为下一个长青大单品的核心点还是在于公司能否将线下经销渠道搭建好。

图 22：渠道逐渐饱和后，2022 年开始元气森林公司收入增长放缓



数据来源：食品板、新京报、界面新闻、

图 23：元气森林网点数量及经销商数量较饮料巨头而言差距显著



数据来源：食品板、新京报、公司公告、

表 4:2023 年起元气森林启动代号为“方舟共建”的渠道改革

改革措施	细则
组织机构	重启大区模式，喊出“降本增效，all in 销售”的口号，将省区归并为 8 大战区
经销商拿货制度	单向订单确定模式改为双向订单确定模式
业务员管理	共建业代，元气森林和经销商共同承担员工的薪水，其中元气森林承担 60-70%的薪酬+全部社保

数据来源：FBIF 食品饮料创新、

3.2. 渠道推力保障下限

尽管风味型饮料面临着消费者“看到产品后做比较最终决策”选择随机性的天然问题，但是做好“把产品摆到货架上”这一动作的品类仍然有可能成长为长青单品。最好的例子便是康师傅冰红（绿）茶，尽管所处赛道同质化竞争严重，但是凭借着渠道网点的持续渗透，到 2022 年仍然达到了接近 100 亿的销售体量。

广撒网：两次渠道改革显著提升康师傅渠道覆盖率。在中国饮料行业流传着一句至理名言：做品牌你需要研究可口可乐，做分销那么你大概率无法绕过康师傅。由此可见康师傅渠道建设在饮料业内的地位，而康师傅渠道力的持续提升，主要归功于两次改革措施的落地。第一次：1998 年通路精耕。康师傅从 1997 年开始推进通路精耕的策略，一方面打破大商格局，去大商为小商，同时强化业务人员的权力，通过营销人员开

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/017144151035006115>