

康师傅控股：根深柢固，攻守兼备

康师傅控股是方便面、软饮行业双龙头，营收结构持续优化

康师傅控股是以水饮、方便速食为主业的平台型食品饮料公司，进入中国市场 30 多年来，以扎实的通路精耕、丰富的产品/品牌矩阵，实现收入、利润的持续增长。2023 年度康师傅控股实现营业总收入 804.18 亿元，方便面、饮品业务营收占比分别为 35.80%、63.34%，2017~2023 年方便面、饮品业务的收入 CAGR 分别为 4.1%、6.58%，饮品的提升相对更快。回顾历史，康师傅通过外延式合作（百事、星巴克等）、通路精耕（创新出营业所+渠道扁平化）缔造了规模领先、产品/品牌矩阵完善、渠道容错率高的良好发展势头。

水饮、速食赛道的量级平稳、产品持续迭代

传统的饮料、方便速食产品进入销量趋稳、产品迭代加速的阶段，驱动新增长曲线。随着国民经济平稳复苏，高品质、健康化等消费意识不断增强，无糖、无添加等健康概念越发深入人心。2017~2022 年，无糖茶饮市场规模 CAGR 为 32.46%，而无糖碳酸饮料/碳酸饮料的市场规模 CAGR 分别为 84.01%/7.70%，及至 2023 年无糖产品在碳酸饮料行业规模中已占比 23.04%。高浓度果汁如 NFC 果汁因营养成分高、健康属性强，也正逐步成为果汁行业的升级方向；瓶装水高端化趋势明显，弱碱水、富硒水、含锶水等迭代出细分市场。2020~2022 年方便面均价 CAGR 达 5.87%，方便面的高端化、品质化趋势清晰，高品质新品频出。

康师傅：渠道基本盘扎实，规模优势、产品升级缔造价增主动权

康师傅通路精耕渠道改革建立深厚护城河。通路精耕前康师傅经销商基本是一个大区招一个总代再往下一层层分销，改革后康师傅把区域划小，多招小经销商直接为零售点服务，加强多元化产品及渠道反应速度。截至 2023 年底，公司的营业所、仓库、经销商、直营零售商数量分别为 348、303、76875、217087 个，相较于其他食饮的龙头公司如青岛啤酒、伊利股份、海天味业，经销商数量分别为 11357、19497、6591 个（2023 年度），康师傅渠道数量保持领先。

公司率先调价或掀起行业新一轮涨价潮，竞争格局有望改善。康师傅在冰红茶、方便面等品类具有提价的主动权，过往多轮次成本上涨转化为率先提价。今年以来，康师傅对 1L 装的茶饮/果汁、方便面等产品上调了零售指导价及出厂价，并对产品进行升级。率先涨价有望推动产品高端化迭代，并引领全行业进入新一轮提价期，改善竞争格局，增强盈利水平。

盈利能力有望改善，股东回报价值凸显

产品结构优化加速价增，盈利能力有望持续改善，股东回报价值凸显。公司持续推动方便面、即饮茶、碳酸饮料等业务方面的产品迭代升级，并在成本压力期领衔行业内其他公司涨价，有望催化竞争格局改善、盈利能力提升。近年来，公司一直保持高分红率，股息率多维持在 5% 以上，股东回报较好，价值凸显。

目录

康师傅：平台化的方便食品、水饮龙头公司	7
水饮的业务占比及景气度高于方便食品	7
历经多个发展阶段，苦修管理内功，业务韧性强	9
股权结构稳定，管理团队于行业深耕多年	11
水饮、速食赛道的量级平稳、产品持续迭代	15
软饮料行业：高品质、健康化驱动结构性景气	15
方便食品行业：量稳价升新阶段	23
康师傅：渠道基础扎实，规模优势、产品升级缔造价增主动权	28
通路精耕的开创者、受益者	28
产品端聚焦品质提升、年轻化消费心智	29
方便面、茶饮等优势赛道公司具备提价主动权	31

图表目录

图 1：康师傅控股近年营业收入及增速	7
图 2：康师傅控股近年归母净利润及增速	7
图 3：康师傅控股营收分产品构成	8
图 4：康师傅控股方便面业务收入及增速	9
图 5：康师傅控股饮品业务收入及增速	9
图 6：康师傅控股股权结构（截至 2023 年 12 月 31 日）	12
图 7：软饮行业规模及增速	15
图 8：软饮细分行业份额拆分	15
图 9：软饮销量/均价增速	15
图 10：软饮各细分品类销售额增速	15
图 11：2014-2023 年软饮主要公司市场份额	16
图 12：2023 年软饮市场竞争格局	16
图 13：软饮非现饮渠道零售量占比	16
图 14：即饮茶行业规模、增速及发展历程	17
图 15：即饮茶销量及增速	17
图 16：即饮茶销售均价及增速	17
图 17：即饮茶头部企业市场份额	18
图 18：2023 年即饮茶市场份额拆分	18
图 19：无糖茶饮料市场规模及预测	18
图 20：无糖茶饮料消费习惯逐渐养成	18

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/275141220343011332>