

企业研报_2021年千禾味业研究报告

Enterprise Report_2021 QIANHE Enterprise Report

2021年QIANHEフレーバー業界の詳細な調査レポート

概览标签：焦糖色、高盐稀态发酵、氨基酸态氮

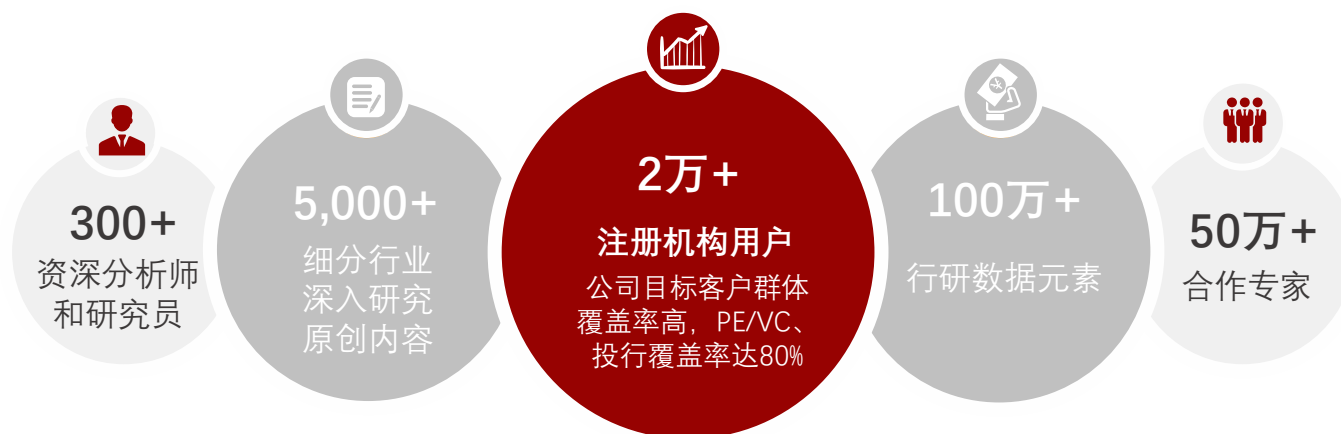
报告主要作者：郑莞盈

2021/03

报告提供的任何内容（包括但不限于数据、文字、图表、图像等）均系头豹研究院独有的高度机密性文件（在报告中另行标明出处者除外）。未经头豹研究院事先书面许可，任何人不得以任何方式擅自复制、再造、传播、出版、引用、改编、汇编本报告内容，若有违反上述约定的行为发生，头豹研究院保留采取法律措施，追究相关人员责任的权利。头豹研究院开展的所有商业活动均使用“头豹研究院”或“头豹”的商号、商标，头豹研究院无任何前述名称之外的其他分支机构，也未授权或聘用其他任何第三方代表头豹研究院开展商业活动。

头豹研究院简介

- ◆ 头豹是**国内领先的原创行企研究内容平台和新型企业服务提供商**。围绕“**协助企业加速资本价值的挖掘、提升、传播**”这一核心目标，头豹打造了一系列产品及解决方案，包括：数据库服务、行企研报服务、微估值及微尽调自动化产品、财务顾问服务、PR及IR服务，以及其他企业为基础，利用**大数据、区块链和人工智能**等技术，围绕**产业焦点、热点问题**，基于**丰富案例和海量数据**，通过开放合作的增长咨询服务等
- ◆ 头豹致力于以优质商业资源共享研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务

企业服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师外派驻场服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务

研报阅读渠道

1、头豹科技创新网(www.leadleo.com): PC端阅读**全行业**、**千本**研报



2、头豹小程序: 微信小程序搜索“**头豹**”、手机扫上方二维码阅读研报

3、行业精英交流分享群: 邀请制, 请添加右下侧头豹研究院分析师微信



图说



表说



专家说



数说



扫一扫
实名认证行业专家身份

详情咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生: 13611634866

李女士: 13061967127



南京

杨先生: 13120628075

唐先生: 18014813521



深圳

李女士: 18049912451

李先生: 18916233114

摘要

在消费升级趋势下，千禾酱油 引领调味品市场高端化发展

千禾味业成立时以经营焦糖色食品添加剂为主要业务，为调味品企业提供生产所需的原料。2014年开始，千禾调味品业务营收首次超过焦糖色业务，其“零添加”调味品进入快速发展阶段。2019年开始，千禾借助商超系统，进入西南外地区，加速全国化扩张。2020年Q3，千禾营收达12.22亿元。

千禾在中国超高端酱油市场中保持较高的市场占有率，2015-2020年，千禾酱油在超高端酱油市场中占有率维持在30%左右，为超高端酱油行业中的龙头企业。

2014年前，千禾对于海天等下游调味品企业的依赖程度较高。随着千禾业务向下游调味品发展以及其焦糖色业务的萎缩，千禾对海天和李锦记的依赖程度降低。2016年开始，千禾零售渠道的快速扩张，其前五大客户逐渐转为汇鲜堂、永辉等经销商和大型KA。

1. 酱油、食醋和料酒为所有调味品企业皆覆盖的行业，而企业将根据自身特色差异化发展调味品细分市场

- 从产品定位看，千禾味业通过打造高端酱油明星产品加强其在细分市场中的品牌优势。加加食品、中炬高新和海天味业快速发展中低端产品种类，以高SKU占领中低端酱油市场。李锦记则延续其主力产品耗油带给消费者的高鲜品牌形象大力发展高鲜酱油

2. 由于原材料和生产工艺的不同，千禾味业直接材料成本占总成本比例较其他品牌偏低，而制造费用占比偏高。千禾酱油产量远少于海天，规模效应较弱，每吨总成本高于海天

- 千禾味业使用的原材料为豆粕，其直接材料成本占比仅77%，远低于原材料为大豆的海天味业。由于千禾味业采用的是恒温发酵的生产模式，与采用日晒自然发酵模式的海天味业相比，其制造费用和人工成本较高。千禾酱油产量远少于海天，规模效应较弱，每吨总成本高于海天。随着千禾产能扩大，千禾酱油的生产成本将逐渐下降

3. 从区域分布看，海天味业已完成全国高密度覆盖，千禾味业和中炬高新的业务重点仍集中于总部地区，中炬高新全国化发展进程略快于千禾味业

- 千禾味业以“深耕西南总部，差异化扩张外埠市场”作为渠道战略，通过让利于大经销商和大型KA，快速切入空白市场。海天设立二层经销系统，将经销商与部分具有实力的分销商纳入公司的渠道联盟，为联盟商提供销售支持。中炬高新针对一二级成熟市场以产品品类扩张的方式加深渠道粘性，针对下沉市场以开拓餐饮渠道、打造厨师KOL的方式间接性培养消费者口味，提升品牌认可度

目录

CONTENTS

◆ 名词解释	-----	11
◆ 千禾味业企业综述	-----	12
• 发展历程	-----	13
• 股价走势	-----	14
◆ 中国单一调味品行业综述	-----	15
• 市场规模	-----	16
• 调味品细分赛道对比	-----	17
• 千禾味业市场地位	-----	18
◆ 千禾味业可比企业分析	-----	20
• 中国酱油行业企业产品对比	-----	21
• 中国酱油行业企业产品提价情况	-----	24
• 中国酱油行业企业生产工艺对比	-----	25
• 中国酱油行业企业生产成本对比	-----	26
• 中国酱油行业企业渠道对比	-----	28
• 千禾味业渠道扩张策略	-----	30
• 海天味业渠道扩张策略	-----	31
• 中炬高新渠道扩张策略	-----	32

目录

CONTENTS

• 中国酱油行业企业销售效率对比	-----	33
• 中国酱油行业企业运营能力对比	-----	34
• 中国酱油行业企业盈利能力对比	-----	35
◆ 方法论	-----	36
◆ 法律声明	-----	37

目录

CONTENTS

◆ Terms	-----	11
◆ QianHe Enterprise Overview	-----	12
• History	-----	13
• Stock Price Trend	-----	14
◆ Chinese Single Condiment Industrial Overview	-----	15
• Market Structure	-----	16
• Condiment Subdivision Track Comparison	-----	17
• QianHe Market Status	-----	18
◆ QianHe Comparable Enterprise Analysis	-----	20
• China Soy Sauce Industry Enterprises Products Comparison	-----	21
• China Soy Sauce Industry Enterprises Product Price Increase	-----	24
• China Soy Sauce Industry Enterprises Production Process Comparison	-----	25
• China Soy Sauce Industry Enterprises Production Cost Comparison	-----	26
• China Soy Sauce Industry Enterprises Channel Comparison	-----	28
• QianHe Channel Expansion Strategy	-----	30
• HaiTian Channel Expansion Strategy	-----	31
• JonJee Channel Expansion Strategy	-----	32

目录

CONTENTS

• China Soy Sauce Industry Enterprises Sales Efficiency Comparison	-----	33
• China Soy Sauce Industry Enterprises Operational Capability Comparison	-----	34
• China Soy Sauce Industry Enterprises Profitability Comparison	-----	35
◆ Methodology	-----	36
◆ Legal Statement	-----	37

图表目录

List of Figures and Tables

图表1: 千禾味业发展历程	-----	12
图表2: 千禾味业股价走势	-----	13
图表3: 中国单一调味品行业市场规模（按营收计），2020-2025E	-----	16
图表4: 中国单一调味品细分行业市场规模（按营收计），2020-2025E	-----	16
图表5: 调味品细分赛道分析，2020年	-----	17
图表6: 中国酱油市场规模（按产量计），2015-2020年	-----	18
图表7: 中国食醋市场规模（按营收计），2015-2020年	-----	18
图表8: 千禾味业焦糖色前五大客户采购占比，2011-2019年	-----	19
图表9: 可比企业产品结构对比，2020年	-----	21
图表10: 可比企业酱油品牌高端及超高端产品升级	-----	22
图表11: 可比企业酱油产品SKU分布情况，2020年	-----	23
图表12: 可比企业酱油品牌提价情况，2008-2020年	-----	24
图表13: 可比企业酱油生产工艺对比	-----	25
图表14: 中国大豆及豆粕价格走势，2012-2019年	-----	26
图表15: 可比企业酱油业务生产成本构成，2019年	-----	26
图表16: 可比企业酱油产量及每吨酱油生产成本，2019年	-----	27
图表17: 可比企业酱油业务营收及毛利率，2019年	-----	27
图表18: 调味品行业不同渠道消费特点，2020年	-----	28
图表19: 可比企业调味品业务渠道构成，2019年	-----	28
图表20: 可比企业调味品业务渠道建设情况，2019年	-----	29
图表21: 千禾味业“深耕西南总部，差异化扩张外埠市场”渠道策略	-----	30

图表目录

List of Figures and Tables

图表22: 海天味业“渠道联盟模式”扩张策略	-----	31
图表23: 中炬高新“层级市场差异化”拓展策略	-----	32
图表24: 可比企业销售费用率, 2017-2020Q3	-----	33
图表25: 可比企业销售人员人均创收, 2017-2019年	-----	33
图表26: 中国酱油行业企业运营能力对比	-----	34
图表27: 可比企业整体毛利率, 2017-2019年	-----	35
图表28: 可比企业整体净利润率, 2017-2019年	-----	35

名词解释

- ◆ **曲种**：将米、麦、大豆等蒸后发酵，再加进曲霉（发酵工业与食品加工工业的重要菌种）繁殖而成的发酵物。
- ◆ **氨基酸态氮**：以氨基酸形式存在的氮元素的含量。氨基酸态氮是判定发酵产品发酵程度的特性指标。
- ◆ **稀醪**：较稀的含酒精酿制物。
- ◆ **晒池**：排干池水，利用太阳能杀灭池底有害生物的措施。
- ◆ **豆粕**：是大豆提取豆油后得到的一种副产品，又称“大豆粕”。
- ◆ **麸皮**：为小麦最外层的表皮，呈麦黄色，形状通常为片状或粉状。小麦被磨面机加工后，变成面粉和麸皮两部分，因此麸皮是小麦加工面粉的副产品。
- ◆ **KA**：Key Account，重点客户，对于供应方企业来说KA卖场就是营业面积、客流量和发展潜力等三方面均有很大优势的直接销售终端平台。



千禾味业企业综述

“

千禾味业成立时以经营焦糖色等食品添加剂为主要业务，为调味品企业提供生产所需的原料。2014年开始，千禾味业调味品业务首次超过焦糖色业务，公司“零添加”调味品进入快速发展阶段。2019年开始，千禾味业借助商超系统，进入西南外地区，加速全国化扩张。

□ 发展历程

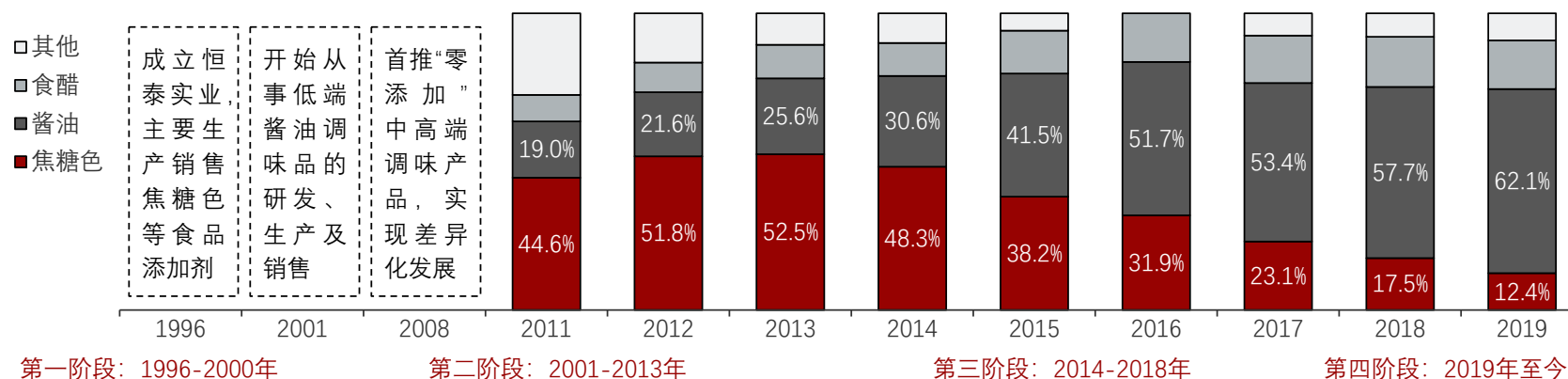
□ 股价走势

千禾味业 —— 发展历程

千禾味业成立时以经营焦糖色等食品添加剂为主要业务，2001年进入下游调味品行业，2014年开始集中发展以零添加酱油为代表产品的调味品，同时借助商超系统布局全国市场

千禾味业发展历程

千禾味业主要产品营收占比情况，2011-2019年



第一阶段：1996-2000年

第二阶段：2001-2013年

第三阶段：2014-2018年

第四阶段：2019年至今

- 1996年四川省恒泰食品添加剂实业有限公司成立，**专营焦糖色**等食品添加剂的研发、生产和销售
- 2001年千禾开始发展下游调味品行业，生产销售中低端酱油产品
- 2008年，千禾**首推“零添加”**的中高端调味产品，以避免与市场上中低端调味品生产企业的直接竞争
- 2012年，千禾收购了四川吉恒，重点发展西南市场。同年，**公司股改，设立千禾味业**
- 2013年，千禾停止了食用酒精、双倍焦糖色等产品生产线，优化其产品矩阵
- 2014年，由于老抽行业整体萎缩，千禾焦糖色业务首次出现**负增长(-2%)**，营收占比降低，千禾开始集中发展以**零添加酱油**为代表产品的调味品，酱油业务大幅增长，2014年营收同增27%。2014年千禾酱油业务营收占比仅**30.6%**，发展至2018年营收占比达**57.7%**
- 2016年，千禾于A股主板上市
- 千禾战略聚焦“零添加”产品，在“零添加”酱油的基础上，推广“零添加”食醋及料酒
- 同时，千禾通过商超系统，提升产品的全国覆盖率，加速全国化扩张

描述

- 千禾味业成立时以经营焦糖色等食品添加剂为主要业务，为调味品企业提供生产所需的原料：2013年，千禾焦糖色业务营收占比达到最高值，为**52.5%**
- 2014年开始，老抽市场需求降低导致千禾焦糖色业务萎缩，调味品营收首次超过焦糖色：2014年，千禾焦糖色业务占比下降至为**48.3%**，公司“零添加”调味品进入快速发展阶段
- 以“零添加”酱油作为明星单品进入全国市场：2019年开始，千禾借助商超系统，进入西南外地区，加速全国化扩张

来源：千禾味业官网，头豹研究院编辑整理

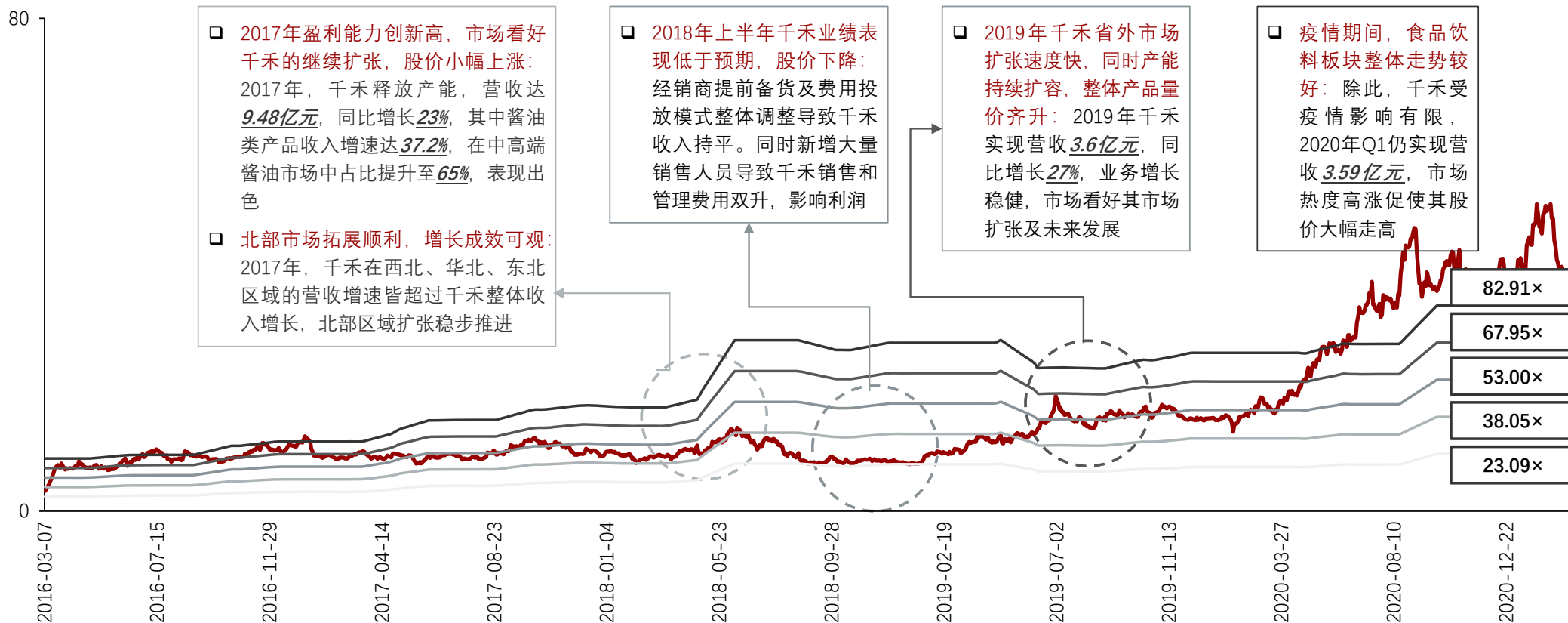
©2021LeadLeo

千禾味业 —— 股价走势

2016年至2019年，得益于产能持续扩容以及西南外市场超预期发展，千禾股价稳步小幅上涨。2020年疫情期期间，千禾受疫情影响有限，市场热度高涨促使其股价大幅走高

千禾味业股价走势，2016-2021年3月

单位：[人民币元]



来源：Choice，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo



中国单一调味品行业综述

“

中国消费者对健康产品的需求增加，驱使调味品行业健康化发展，2020年中国单一调味品行业市场规模为3,141.8亿元。中国单一调味品行业中，酱油行业市场规模最大，2020年占比为26.8%。预计2020年至2025年，酱油行业市场规模年复合增长率为6.3%，高于整体单一调味品年复合增长率。

□ 市场规模 □ 细分赛道对比 □ 千禾味业市场地位

中国单一调味品行业市场规模

中国消费者对健康产品的需求增加，驱使调味品行业趋于健康化、高端化发展，中国单一调味品行业处于稳步发展状态，其中酱油行业市场规模最大，2020年占比为26.8%

中国单一调味品行业市场规模（按营收计），2020-2025E



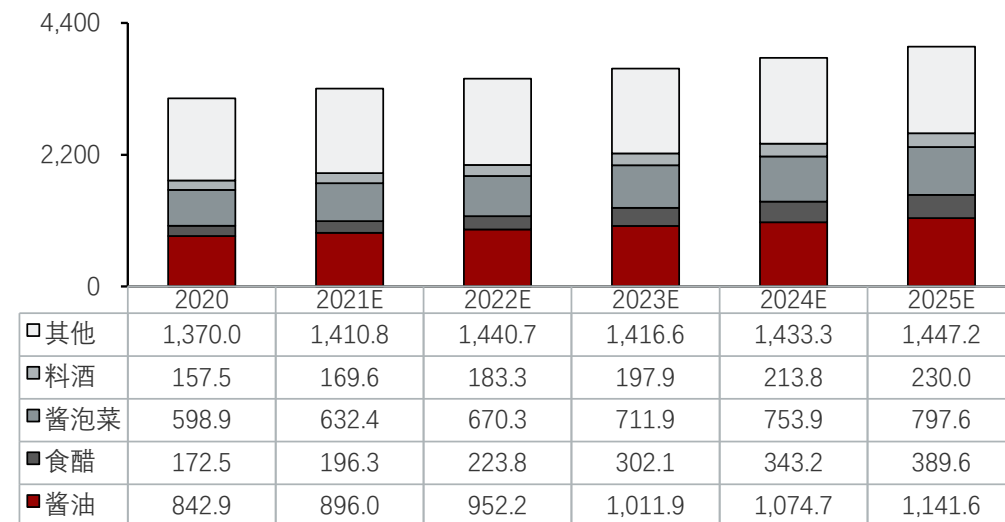
- 中国消费者对健康产品的需求增加，驱使调味品行业健康化、高端化发展，中国单一调味品行业处于稳步发展状态：2020年中国单一调味品行业市场规模为**3,141.8亿元**，预计2025年将增长至**4,006.0亿元**，年复合增长率为**5.0%**
- 随着消费者对于使用方便的复合调味品需求的增加，单一调味品在调味品中的占比逐渐降低：2020年，单一调味品营收在调味品总营收中的占比为**77.3%**，2025年将下降至**67.0%**

来源：头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国单一调味品细分行业市场规模（按营收计），2020-2025E

单位：[人民币亿元]



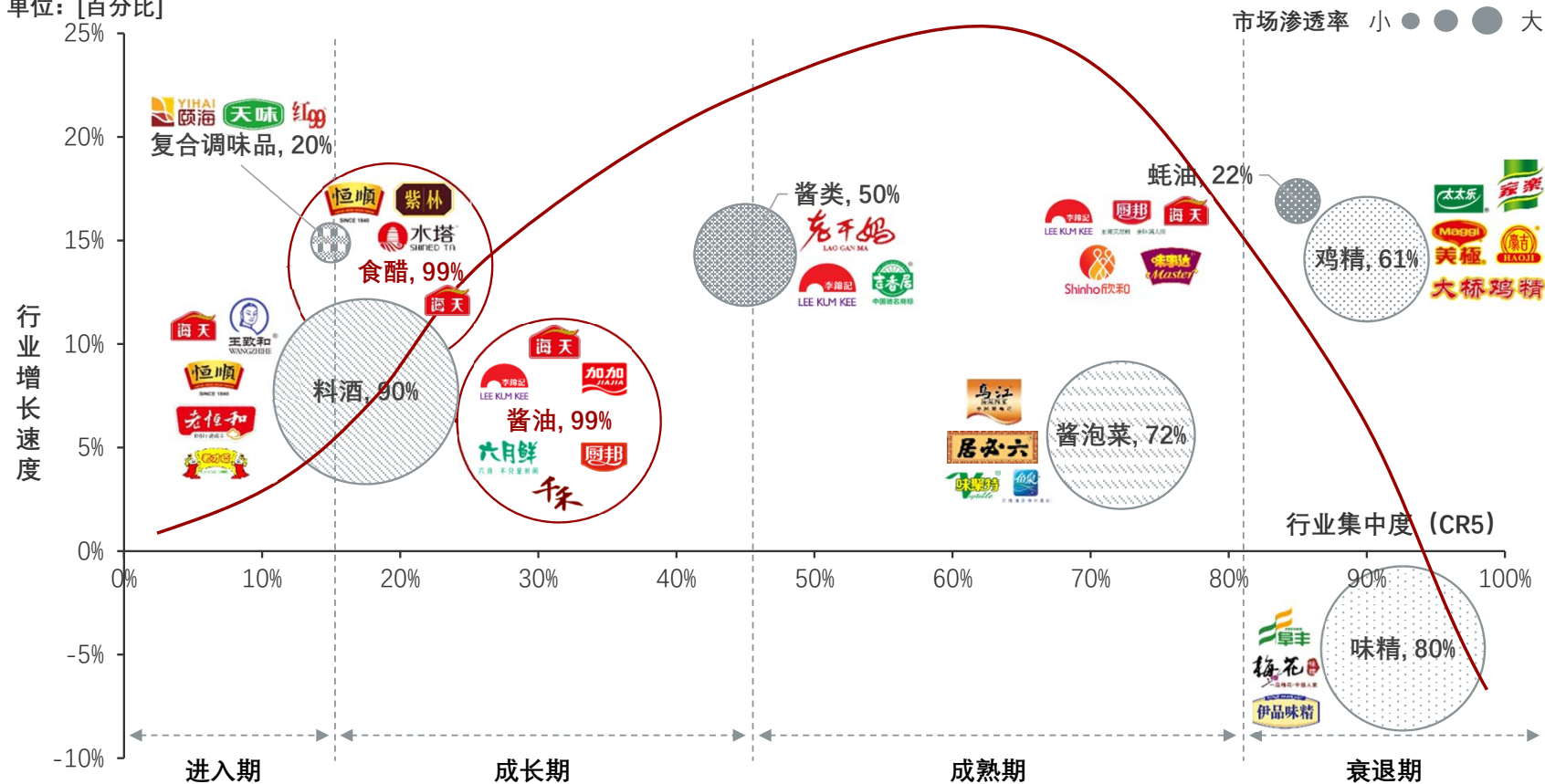
- 中国单一调味品行业中，酱油行业市场份额最高：2020年，酱油行业在单一调味品行业中市场份额为**26.8%**。随着酱油产品的多样化、高端化发展，市场占比将逐渐上升。2020年至2025年，酱油行业市场规模年复合增长率为**6.3%**，高于整体单一调味品年复合增长率
- 食醋和料酒为细分行业中发展较快速的两个细分行业：酱油、料酒、酱泡菜和食醋四个细分行业的年复合增长率皆高于整体，其中食醋的增速最快，达**17.7%**

中国调味品行业细分赛道对比

食醋、料酒、酱油行业处于行业成长期，但产品渗透率较高，因此企业可通过产品升级和差异化发展提升品牌知名度。而酱泡菜、味精、鸡精和蚝油行业集中度较高，已存在龙头企业，进入困难

调味品细分赛道分析，2020年

单位：[百分比]



来源：头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

描述

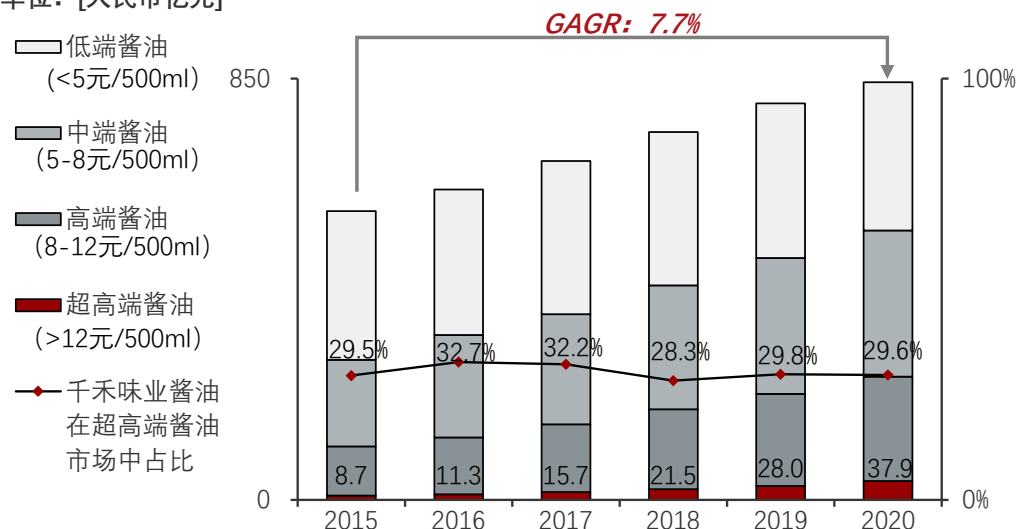
- 从行业增长速度来看，蚝油、食醋、鸡精、复合调味品和酱类市场增长快速，具有发展前景：2020年，蚝油行业增长速度最快，年增长率为**16.9%**，而味精行业处于负增长状态，年增长率为**-4.7%**
- 从行业集中度看，复合调味品、食醋、料酒、酱油等行业集中度较低，仍具有竞争的空间：2020年，酱油行业CR5为**31.5%**，复合调味品行业CR5最低，为**15%**，新进入者存在可竞争空间
- 酱油、食醋、料酒的渗透率近100%，需通过产品升级提升品牌形象

千禾味业市场地位 (1/2)

千禾在中国超高端酱油市场中保持较高的市场占有率，2015年至2020年占有率维持在30%，而在食醋行业中，千禾的占有率较低。随着千禾对食醋品牌的收购，市场份额逐步增长

中国酱油市场规模（按产量计），2015-2020年

单位：[人民币亿元]



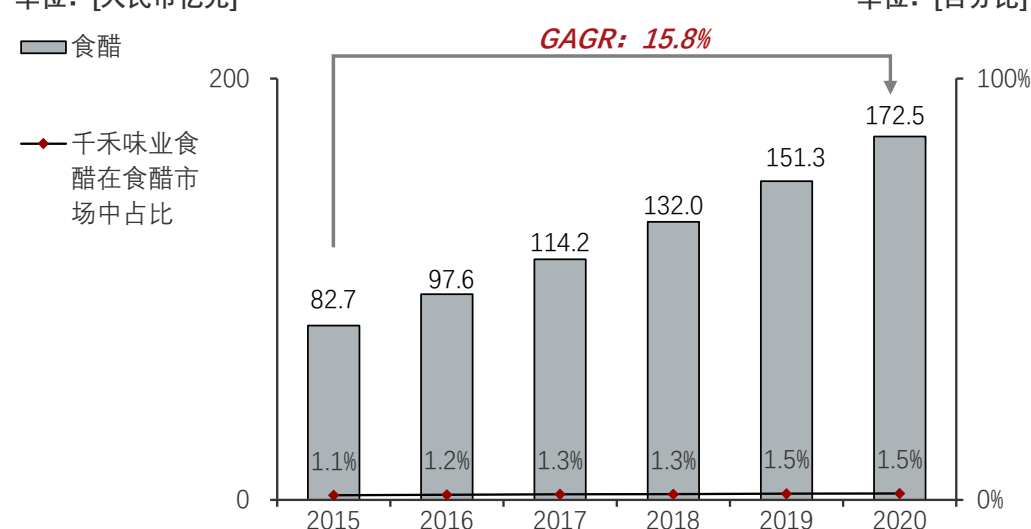
- 高端及超高端酱油市场扩大，在酱油市场中占比逐年上升：2015年，中国高端及超高端酱油的市场规模为**107.8亿元**，在酱油市场中占比为**18.5%**。随着中国消费者健康需求上升，对于酱油类调味品的消费呈升级趋势，2020年，中国高端及超高端酱油的市场规模为**248.7亿元**，占比达**29.5%**
- 千禾在中国超高端酱油市场中保持较高的市场占有率：2015-2020年，千禾酱油在中国超高端酱油市场中占有率维持在**30%**左右，市场份额大

来源：头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国食醋市场规模（按营收计），2015-2020年

单位：[人民币亿元]



- 中国食醋行业市场规模增长快速：2015年，中国食醋行业市场规模为**82.7亿元**，2020年，市场规模增长至**172.5亿元**，年复合增长率为**17.7%**，为调味品行业中增长较为快速的细分市场
- 千禾在中国食醋市场中市场占有率较低，但逐步增长：2015年，千禾食醋在中国食醋市场中占有率仅**1.1%**。千禾凭借对其他食醋品牌的不断收购和“零添加”的高端产品定位，食醋产能及量价持续上升，市场份额逐步增长

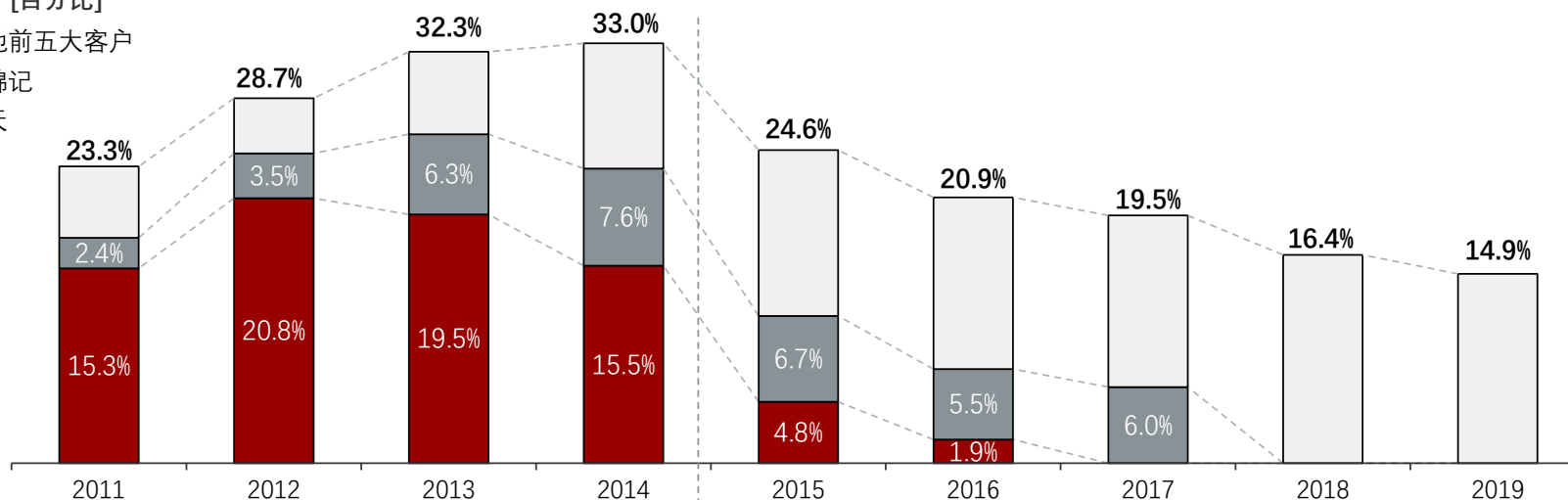
千禾味业市场地位 (2/2)

2014年前，千禾对于下游食品添加剂采购商的依赖程度较高，随着千禾业务向下游调味品发展以及其焦糖色业务的萎缩，千禾的前五大客户逐渐转变为汇鲜堂、永辉等大经销商和大型KA

千禾味业焦糖色前五大客户采购占比，2011-2019年

单位：[百分比]

□ 其他前五大客户
■ 李锦记
■ 海天



□ 2011-2014年，千禾前五大客户采购金额占比逐年上升，主要采购商品为食品添加剂（即焦糖色）：2011年，千禾前五大客户采购金额占比为**23.3%**，2014年前五大客户采购金额占比上升为**33.0%**

□ 2012年开始，海天采购金额占比开始下降：2012年，海天采购金额占比达**20.8%**，2014年下降至**15.5%**

□ 2015年，海天采购金额占比骤降：千禾大力研发生产下游调味品，与海天等调味品企业形成剧烈竞争。2015年，海天骤减其从千禾的焦糖色采购量，采购金额占比**仅4.8%**

□ 2018年，千禾前五大客户为商超等调味品采购商：随着千禾味业产品结构转变，客户集中度下降，2019年前五大客户采购金额占比为**14.9%**

描述

- 2014年前，千禾味业对于下游食品添加剂采购商的依赖程度较高：2011年至2013年，千禾对海天和李锦记的依赖程度较高，2013年海天和李锦记的采购金额占比达**25.8%**
- 随着千禾业务向下游调味品发展以及其焦糖色业务的萎缩，千禾对海天和李锦记的依赖程度降低：2018年，海天和李锦记已不再是千禾前五大客户
- 2015年开始，千禾通过经销商和商超系统推广“零添加”调味品：随着千禾商业模式的转变，千禾的前五大客户逐渐转为汇鲜堂、永辉等大经销商和大型KA

来源：千禾味业2016-2019年财报、千禾味业招股书，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo



千禾味业可比企业分析

“

千禾味业强势推出“零添加”高端调味品，带动行业整体产品升级。千禾采用豆粕为主要原材料，直接材料成本低，毛利率较高。2018年，千禾开始大力发展西南以外地区，销售费用及管理费用的骤增导致其净利润率下降至较低水平，但随着市场推广效果的逐步显现，千禾的盈利能力仍处于较强状态

- 产品结构对比
- 生产工艺对比
- 生产成本对比
- 渠道对比
- 扩张策略对比
- 销售效率对比
- 运营能力对比
- 盈利能力对比

中国酱油行业企业产品对比 (1/3)

酱油、食醋和料酒为所有调味品企业皆覆盖的行业，海天味业以多SKU在三个行业中处于领先地位。除此，企业将根据自身特色差异化发展调味品细分市场，打造细分品类明星单品

可比企业产品结构对比，2020年

	千禾味业	海天味业	李锦记	加加食品	中炬高新	
产品细分	酱油	系列数量：4 SKU：12	系列数量：10 SKU：100+	系列数量：4 SKU：40	系列数量：6 SKU：50	系列数量：6 SKU：24
	食醋	系列数量：3 SKU：10	系列数量：7 SKU：47	系列数量：3 SKU：7	系列数量：4 SKU：22	系列数量：4 SKU：16
	料酒	系列数量：1 SKU：2	系列数量：5 SKU：8	系列数量：0 SKU：0	系列数量：2 SKU：3	系列数量：2 SKU：5
	其他	保持少量上游焦糖色业务	通过产业横向并购完善产品矩阵，发展耗油、鸡精、腐乳、酱料等产品	以耗油作为核心单品发展中高端调味品，产品延伸至复合酱料	产业链纵向发展，生产食用油及茶油	产业链横向发展，产品延伸至腐乳、调味汁等
明星单品	品名	零添加180天 (12.5元/500ml)	金标生抽(6.8元/500ml) 味极鲜(7.8元/500ml)	旧庄蚝油(41.0元/500ml) 蒸鱼豆豉(14.5元/500ml)	一级面条鲜酱油 (11.8元/500ml)	金品生抽 (7.16元/500ml)
	核心特征	<ul style="list-style-type: none"> 超高端酱油产品 零添加酱油领域大单品 	<ul style="list-style-type: none"> 中端酱油产品 特级鲜味酱油标杆产品 	<ul style="list-style-type: none"> 高端耗油领域大单品 针对使用者蒸鱼消费场景 	<ul style="list-style-type: none"> 针对使用者煮面消费场景，强化产品专用度 	<ul style="list-style-type: none"> 中端酱油产品

头豹洞察

- 酱油、食醋和料酒为所有调味品企业皆覆盖的行业，而企业将根据自身特色差异化发展调味品细分市场
- 千禾从上游焦糖色业务发展至下游高端调味品：千禾保持其原有上游焦糖色业务，同时深耕高端酱油行业，打造零添加酱油大单品
- 其他调味品企业多通过多样化产品发展，从单一调味品产品延伸至复合调味品：海天和中炬通过产业横向并购拓展调味品全品类，李锦记以耗油作为核心单品占领消费者心智，加加则通过产业链纵向发展生产食用油和茶油

来源：各企业京东官方旗舰店，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国酱油行业企业产品对比 (2/3)

千禾味业强势推出“零添加”高端调味品，带动行业整体产品升级，各公司相继推出中高端鲜味和健康类产品。但目前消费者对于超高端产品价格的接受程度仍处于较低水平

可比企业酱油品牌高端及超高端产品升级

头豹洞察

产品升级	零添加	千禾味业 <ul style="list-style-type: none"> 头道原香180天/280天/380天 价格: <u>22.8-29.8元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.2g/100ml$ 36%-77% 	海天味业 <ul style="list-style-type: none"> 特级头道零添加生抽 价格: <u>21.4元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.0g/100ml$ 152% 	李锦记 <ul style="list-style-type: none"> 零添加醇味鲜 价格: <u>22.8元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 0.9g/100ml$ 171% 	欣和 <ul style="list-style-type: none"> 遵循自然原酿 价格: <u>26.4元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.15g/100ml$ 257% 	中炬高新 <ul style="list-style-type: none"> 零添加纯酿酱 价格: <u>16.9元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 0.8g/100ml$ 128%
	有机酱油	千禾味业 <ul style="list-style-type: none"> 有机酱油 价格: <u>49.8元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.2g/100ml$ 298% 	欣和 <ul style="list-style-type: none"> 禾然有机酱油 价格: <u>31.0元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 0.9g/100ml$ 318% 	淡盐酱油	海天味业 <ul style="list-style-type: none"> 淡盐酱油 价格: <u>20.7元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.0g/100ml$ 143% 	加加 <ul style="list-style-type: none"> 特级减盐生抽 价格: <u>13.8元/500ml</u> 氨基酸态氮: $\geq 1.0g/100ml$ 123%
	高鲜酱油	千禾味业 <ul style="list-style-type: none"> 鼎鼎鲜135头道 价格: <u>15.9元/500ml</u> 含添加剂 氨基酸态氮: $\geq 1.35g/100ml$ 27% 	海天味业 <ul style="list-style-type: none"> 一品鲜/365高鲜 价格: <u>9.9-23.5元/500ml</u> 含添加剂 氨基酸态氮: $\geq 1.2g/100ml$ 16%-179% 	李锦记 <ul style="list-style-type: none"> 味极鲜特技酱油 价格: <u>14.9元/500ml</u> 含添加剂 氨基酸态氮: $\geq 1.2g/100ml$ 11% 	欣和 <ul style="list-style-type: none"> 六月鲜特级原汁 价格: <u>16元/500ml</u> 不含添加剂 氨基酸态氮: $\geq 1.0g/100ml$ 116% 	表示最先生产各类高端产品的品牌 表示较经典产品溢价比例

- 千禾味业强势推出“零添加”高端调味品，带动行业整体产品升级：海天、中炬相继推出针对大众的中高端鲜味和健康类调味品，核心高端产品价格范围为8元-15元/500ml，较经典产品溢价比例在150%至200%之间
- 与千禾产品相比，其他品牌的核心高端产品价格仍较为亲民：消费者对于调味品小幅的价格浮动敏感性低，且愿意为健康付费。但价格高于20元/500ml的调味产品在全国范围内的接受程度低，因此超高端产品暂未成为各公司发展的重点

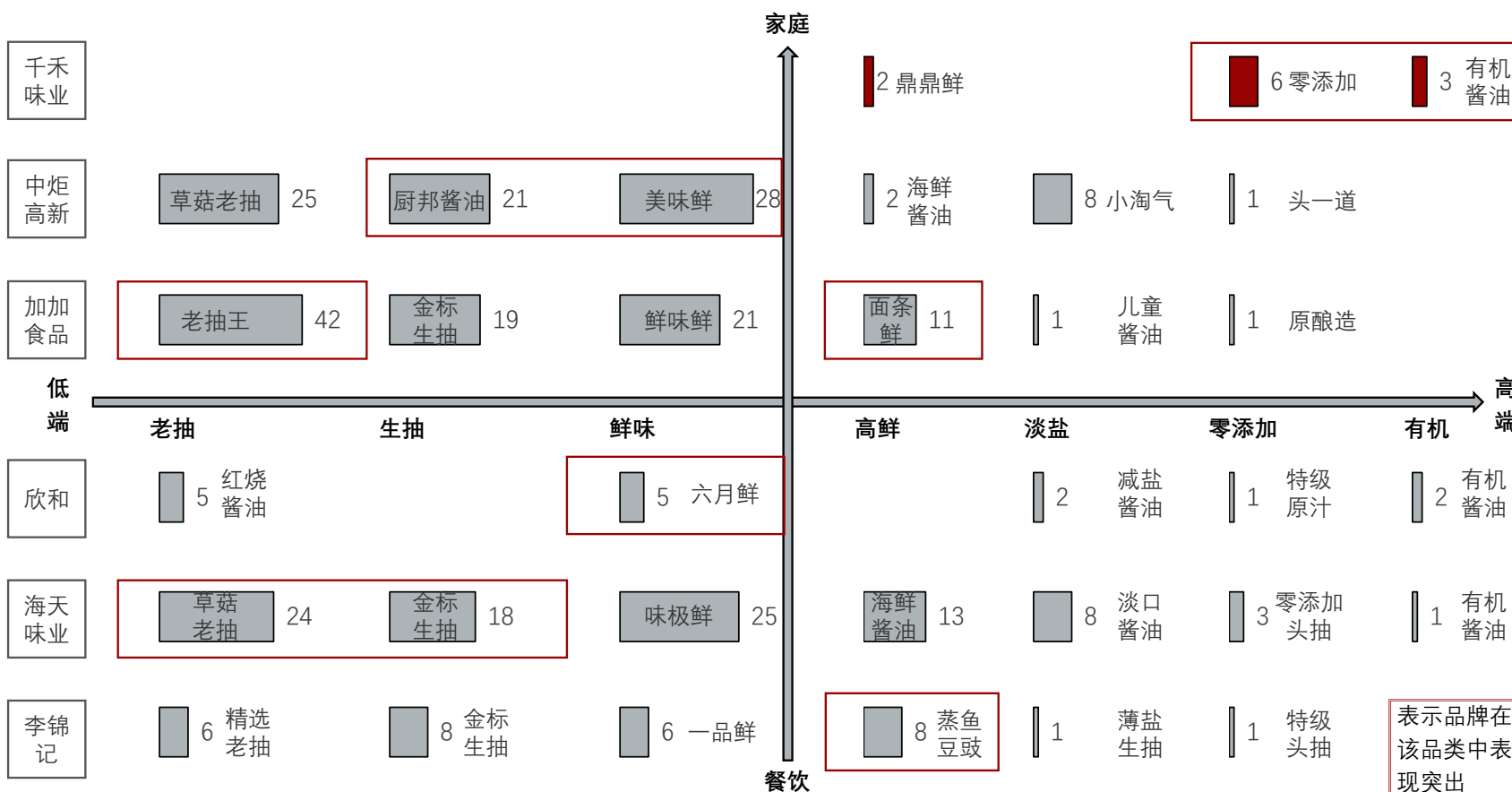
来源：各企业京东官方旗舰店，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国酱油行业企业产品对比 (3/3)

从产品投放渠道看，千禾味业产品多投放于针对家庭的KA渠道，李锦记则在餐饮渠道的布局更多。从产品定位看，千禾味业通过打造高端酱油明星产品加强其在细分市场中的品牌优势

可比企业酱油产品SKU分布情况及各品类热销产品，2020年



描述

- 从产品投放渠道看，千禾产品多投放于针对家庭的KA渠道，李锦记则在餐饮渠道的布局更多；海天和欣和以餐饮渠道为主，零售渠道为辅。而中炬和加加则着力于零售端，目前正逐渐向餐饮渠道发力
- 从产品定位看，千禾通过打造高端酱油明星产品加强其在细分市场中的品牌优势；加加、中炬和海天快速发展中低端产品种类，以高SKU占领中低端酱油市场。李锦记则延续其主力产品耗油带给消费者的高鲜品牌形象大力发展高鲜酱油

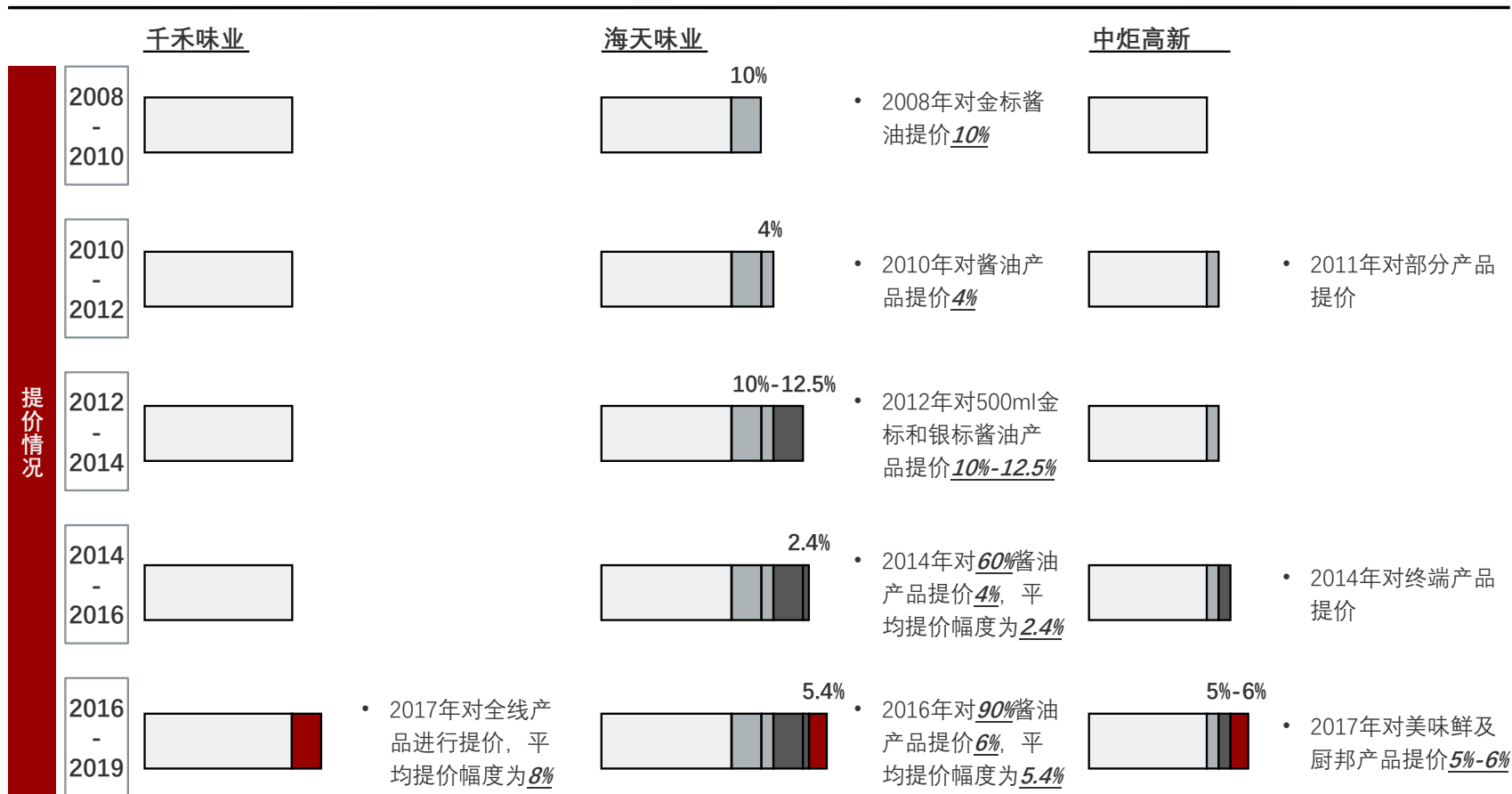
来源：各企业京东官方旗舰店，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国酱油行业企业产品提价情况

海天在调味品行业具有强定价权，为转移成本上涨压力和提高渠道利润，海天较频繁地对其酱油类产品进行提价。中炬和千禾为产品提价跟随者

可比企业酱油品牌提价情况，2008-2020年



描述

- 为转移成本上涨压力和提高渠道利润，海天较频繁地对其酱油类产品进行提价：海天在调味品行业具有强定价权，可通过提价将成本上涨的压力转移，同时提升渠道利润。从2008年开始，海天通过提价保证其毛利率，平均提价周期为2-3年
- 中炬和千禾为提价跟随者：中炬调味产品由于平均定价低，因此受海天提价影响较大，跟随提价较千禾更为频繁

来源：各企业京东官方旗舰店，头豹研究院编辑整理

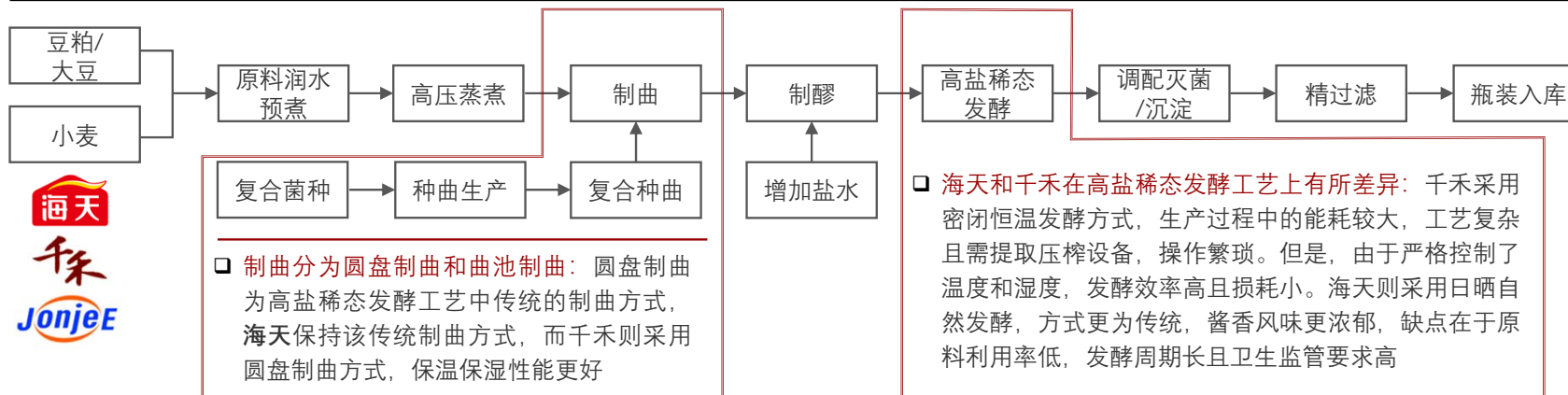
©2021LeadLeo

中国酱油行业企业生产工艺对比

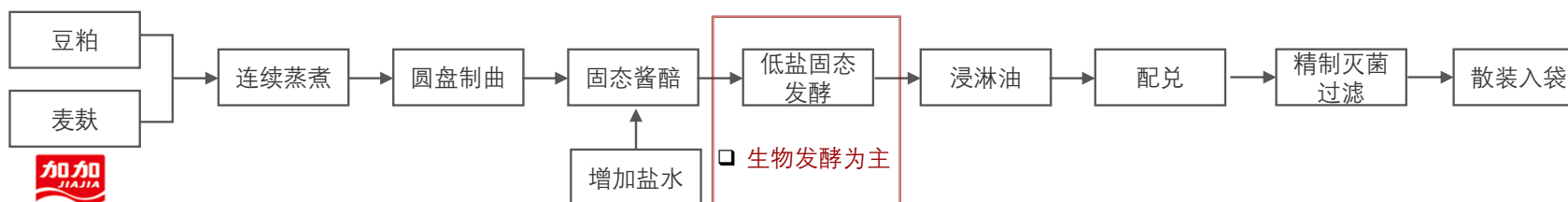
低温固态发酵工艺生产周期短、生产场所小、人力成本低，但酱油口感欠佳。高温稀态发酵工艺生产周期长，设备投资大，但成品风味优良，因此为酱油行业主流酿造工艺

可比企业酱油生产工艺对比

高盐稀态发酵工艺



低盐固态发酵工艺



□ 低温固态发酵工艺生产周期短、生产场所小、人力成本低，但酱油风味以咸味为主：低温固态发酵工艺发酵温度为45°C-50°C，发酵周期为20-25天。由于发酵温度高、发酵周期短，所生产的酱油浑浊、色泽黑、口感欠佳。

□ 高温稀态发酵工艺生产周期为4-6个月，设备占用周期长，投资大，产品成本高，但成品风味优良

来源：千禾味业招股说明书，头豹研究院编辑整理

描述

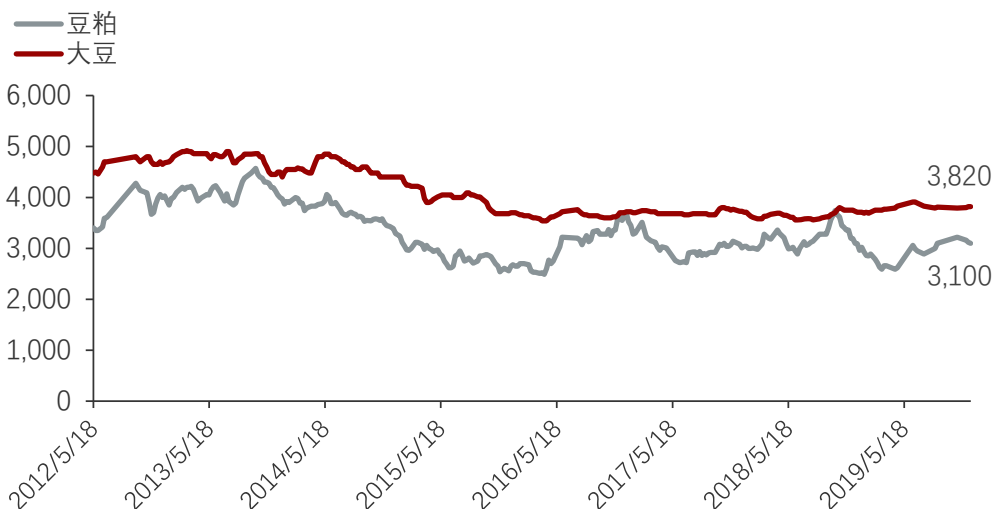
- 低盐固态发酵工艺为传统酱油生产工艺，发酵温度高、周期短：此工艺发酵温度高、周期短，但氨基酸态氮生成率低且生产的酱油颜色黑、口感苦、口味差，因此目前鲜有企业使用此发酵工艺
- 高盐稀态发酵工艺为主流的酱油酿造工艺，不同公司由于研发技术不同，在生产流程中存在差异性：海天味业采用日晒自然发酵，而千禾味业采用全密闭罐恒温发酵，仅添加人工菌种。由于千禾发酵方式可控性强，或发展成为主流发酵工艺

中国酱油行业企业生产成本对比 (1/2)

豆粕及大豆为酱油生产的主要原材料，大豆价格高于豆粕价格，因此以豆粕为原材料的千禾生产每吨酱油的原材料成本最低，而以大豆为主要原材料的海天和中炬直接材料成本占比较高

中国大豆及豆粕价格走势，2012-2019年

单位：[人民币元/吨]

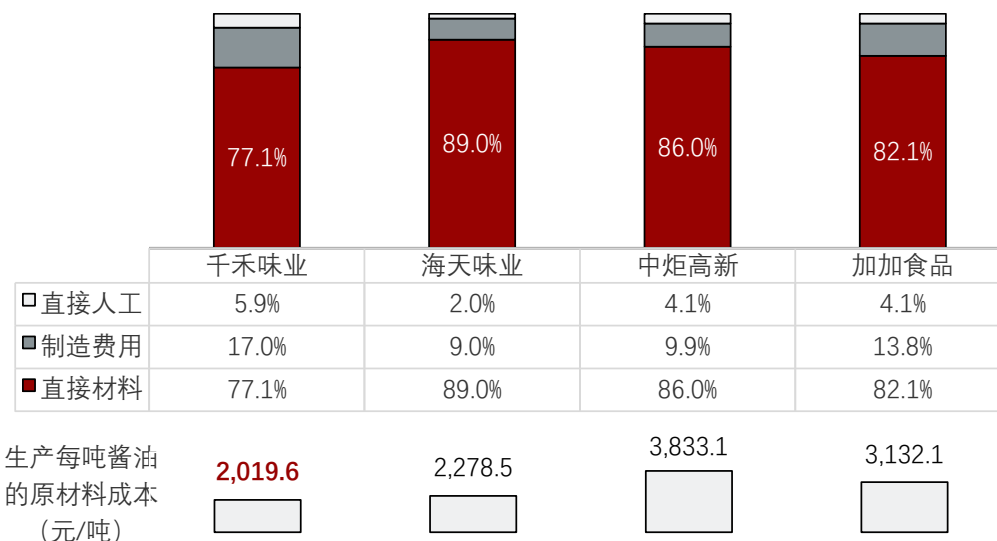


❑ 豆粕及大豆为酱油生产的主要原材料，中国大豆价格高于豆粕价格：整体看，中国大豆的价格高出豆粕价格**23%**，以大豆为原材料的企业生产每吨酱油的材料成本将高于以豆粕为原材料的企业

❑ 千禾酱油的原材料为豆粕，海天酱油的原材料为大豆和豆粕，中炬高新酱油的原材料则为大豆。加加由于生产方式为低盐固态发酵工艺，原材料皆为豆粕

可比企业酱油业务生产成本构成，2019年

单位：[百分比]



❑ 千禾直接材料成本占总成本比例最低，制造费用占比最高：千禾使用的原材料为豆粕，其直接材料成本占比仅**77%**，远低于海天。但由于千禾恒温发酵的生产模式，较日晒自然发酵的海天味业，制造费用和人工成本较高

❑ 从生产每吨酱油的原材料成本来看，原材料全为豆粕的千禾成本最低，而以大豆为原料的中炬高新成本最高：千禾生产每吨酱油的原材料成本为**2,019.6元**，远低于其他企业

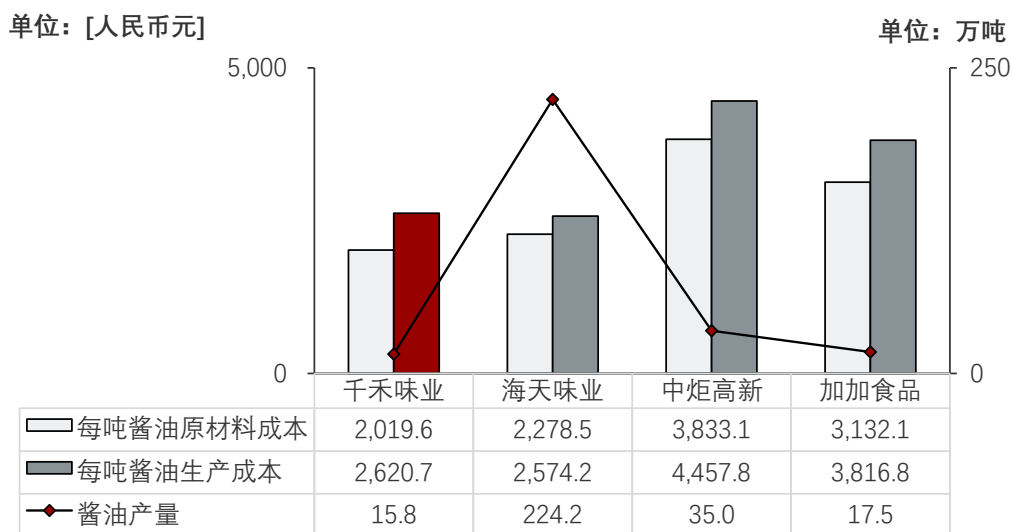
来源：千禾味业2019年财报、海天味业2019年财报、中炬高新2019年财报、

©2021LeadLeo 加加食品2019年财报、Choice，头豹研究院编辑整理

中国酱油行业企业生产成本对比 (2/2)

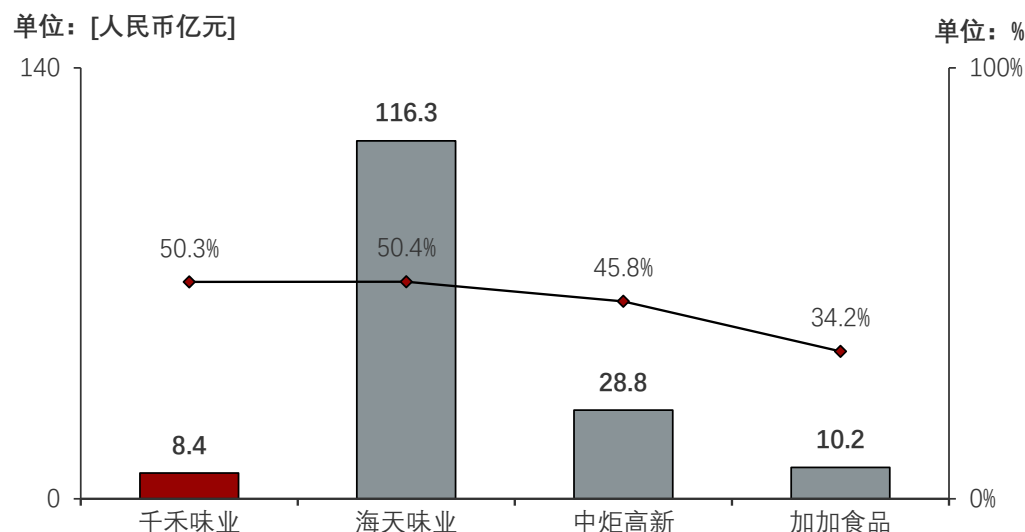
千禾得益于原材料成本优势，酱油业务毛利率接近海天。由于千禾酱油的产量远少于海天，因此其总生产成本高于海天，随着千禾产能扩大，规模效应明显，千禾酱油的生产成本将逐渐下降

可比企业酱油产量及每吨酱油生产成本，2019年



- 由于千禾酱油产量远少于海天，虽然其生产每桶酱油的原材料成本少于海天，但每桶总成本高于海天：2019年，千禾酱油产量为158,306.9吨，仅为海天的7.1%，导致其生产每桶酱油的总成本高于海天，为2,574.2元/吨
- 随着千禾产能扩大，规模效应明显，千禾酱油的生产成本将逐渐下降：得益于较低的原材料成本和不断扩大的产能，千禾酱油成本优势将日趋明显，驱动其毛利率的进一步提升

可比企业酱油业务营收及毛利率，2019年



- 海天得益于大产量的规模效应，毛利率最高：2019年，海天的产量为224.2万吨，为其他三家企业的6.5-14倍。大产量下的规模效应使海天酱油业务的毛利率较高，为50.4%
- 千禾得益于原材料成本优势，酱油业务毛利率接近海天：虽然千禾酱油的产量及销售额远不及海天，酱油业务尚未形成规模效应。但得益于豆粕较低的原材料价格，千禾毛利率接近海天，为50.3%

来源：千禾味业2019年财报、海天味业2019年财报、中炬高新2019年财报、加加食品2019年财报，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

中国酱油行业企业渠道对比 (1/2)

中国调味品行业销售渠道以餐饮采购为占比最高的渠道，餐饮的发展将驱动调味品需求持续加大。千禾味业销售主要依靠经销商和零售商超，餐饮采购远低于其他品牌

调味品行业不同渠道消费特点，2020年

	餐饮采购	食品加工	零售商超
消费对象	餐厅	食品加工企业	终端消费者
需求特点	<ul style="list-style-type: none"> 注重口味及质量 不同餐厅对价格的敏感度不同 采购量大 	<ul style="list-style-type: none"> 多采用中低端产品，以控制成本 采购量大 	<ul style="list-style-type: none"> 注重口味及质量 对于小幅价格变动不敏感，对促销及广告宣传敏感 购买量小
购买渠道	<ul style="list-style-type: none"> 企业直供 批发市场 	<ul style="list-style-type: none"> 企业直供 批发市场 	<ul style="list-style-type: none"> 商超 电商
产品结构	90%为低端调味品		高中低产品比例约为1:3:6
渠道占比	45%	25%	30%

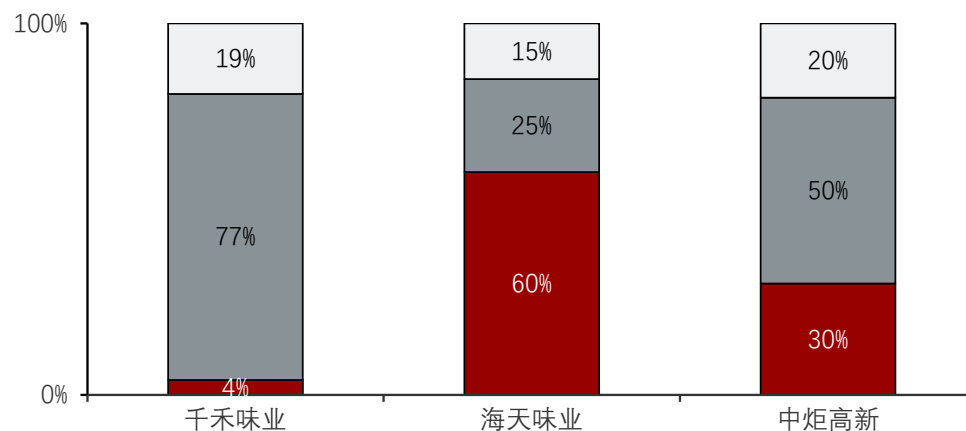
中国调味品行业销售渠道以餐饮采购为占比最高的渠道：餐饮采购、食品加工和零售电商为中国调味品行业最主要的销售渠道，其中餐饮采购占比最大，达45%，餐饮的发展将驱动调味品需求持续加大。除此零售商超为终端消费者最主要的采购渠道，占比达30%

来源：千禾味业2019年财报、海天味业2019年财报、中炬高新2019年财报、加加食品2019年财报，头豹研究院编辑整理

可比企业调味品业务渠道构成，2019年

单位：[百分比]

□零售商超
■流通渠道
■餐饮采购



千禾餐饮采购比例极低，海天味业餐饮销售比例最高：千禾味业销售主要依靠经销商和零售商超，餐饮采购比例仅4%，远低于其他品牌。由于餐饮业对调味品的需求大，千禾味业开始扩大餐饮渠道，通过针对餐饮行业销售价格较低且更为合适的东坡红系列产品，强化其餐饮渠道的竞争力。同时千禾引进专业餐饮团队，针对其业务核心区域城市（西南和西北）进行餐饮渠道扩张

中国酱油行业企业渠道对比 (2/2)

从渠道占比看，千禾的线上渠道业务占比最高；从销售模式看，海天和中炬主要通过经销商铺货，快速进入空白市场和完成渠道下沉。截至2020年，仅海天完成了全国高密度覆盖

可比企业调味品业务渠道建设情况，2019年

	千禾味业	海天味业	中炬高新	加加食品
渠道占比	线上 9.1% 线下 90.9%	线上 2.2% 线下 97.8%	线上 0.8% 线下 99.3%	未披露
销售模式	直销 34.9% 分销 65.1%	直销 0% 分销 100%	直销 2.1% 分销 97.9%	未披露
经销商数量	1,140家	5,806家	1,051家	1,000+家
区域收入				
描述	<ul style="list-style-type: none"> 以西部作为大本营发展 以“食品添加剂直销，调味品分销”的方式扩张市场，已完成一二线城市的商超渠道布局 以线上渠道强化高端调味品的长尾效应 	<ul style="list-style-type: none"> 以分销作为核心方式发展全国性的渠道网络，经销商数量超5,000家 中低端产品100%覆盖中国地级市及以上城市 高端产品进入线上渠道 	<ul style="list-style-type: none"> 以南部作为大本营发展 地级市渗透率达87.8%，区县渗透率为46.2% 加大餐饮市场的拓展力度 	<ul style="list-style-type: none"> 以长沙、郑州、阆中三大生产基地为中心，辐射全国的销售网 县级经销商“扁平化”管理

描述

- 从渠道占比看，千禾的线上渠道业务占比最高：千禾大力发展零售端渠道，除了发展大型KA商超，同时布局线上渠道，以强化高端调味品的长尾效应。2019年，千禾的线上营收占比为**9.1%**
- 从销售模式看，海天和中炬主要通过经销商铺货，快速进入空白市场和完成渠道下沉：2019年，海天经销模式占比达**100%**，中炬经销模式占比为**97.9%**
- 从区域分布看，海天已完成全国高密度覆盖，千禾和中炬的业务重点仍集中于总部地区，中炬全国化发展进程略快于千禾

来源：千禾味业2019年财报、海天味业2019年财报、中炬高新2019年财报、加加食品2019年财报，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

千禾味业渠道扩张策略

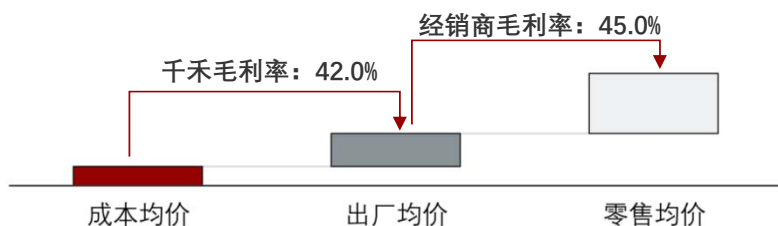
千禾味业以“深耕西南总部，差异化扩张外埠市场”作为渠道战略，通过让利于大经销商和大型KA，快速切入空白市场。同时以传统试点流通渠道辅助，完成积点成面的市场下沉

千禾味业“深耕西南总部，差异化扩张外埠市场”渠道策略

差异化扩张渠道策略



千禾味业经销商毛利率，2020年



来源：千禾味业2019年财报，头豹研究院编辑整理

头豹洞察

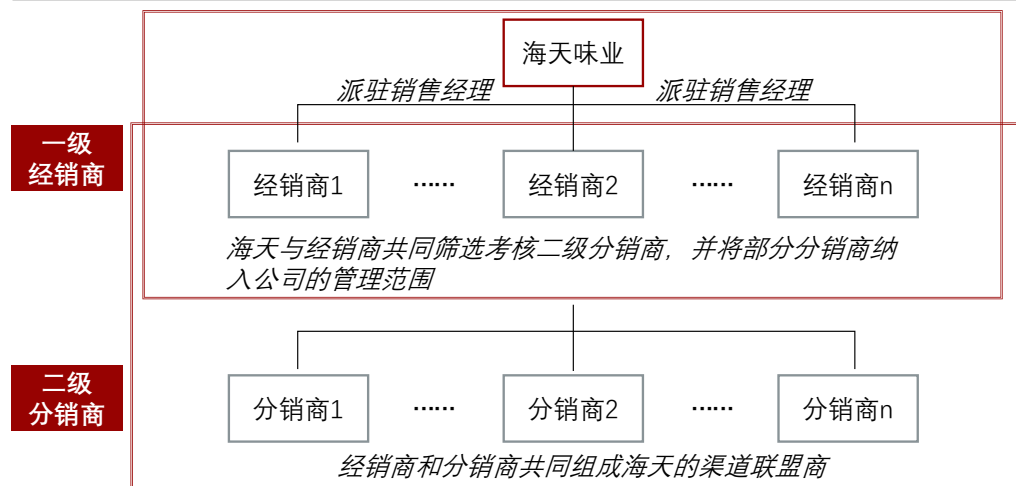
- 针对C端消费者打造流通试点，布局北部市场：北部地区东古及海天酱油渗透率高，其他品牌未形成较强的知名度及消费粘性。因此，千禾选择在北京与大型经销商合作模式切入市场，而针对其他城市则采用传统试点流通渠道，摸索消费者口味偏好，完成积点成面的渠道下沉
- 与加加错位竞争，发展中部市场：加加在中部市场的品牌知名度较高，但由于其中低端的定位，其产品集中于三四线城市的传统小型流通渠道。因此千禾凭借其高端产品定位，发展中部省会城市大型KA，以实现与加加的错位竞争
- 与大经销商合作，以上海大型KA为突破口进入东部市场：为应对大品牌海天，千禾采用与大经销商汇鲜堂、荣进合作的模式，快速进入上海所有大型KA，保证产品渗透率。针对地区性品牌鲁花和六月鲜，千禾则采用直营模式精细化布局KA
- 以发展高收入地区消费者进入南部市场：南部地区为海天和中炬总部，且为广式酱油的生产地，因此消费者对品牌口味粘性较大，千禾的日式酱油进入市场受限。因此千禾以广州、深圳的大型KA为核心，借助两地外来人口多样性的特点推广产品
- 为快速产生渠道粘性，千禾让利至经销商：2020年，千禾经销商毛利率达 **45.0%**

海天味业渠道扩张策略

海天设立二层经销系统，将经销商与部分具有实力的分销商纳入公司的渠道联盟，为联盟商提供销售支持。同时海天通过管理二级分销商，可逐步掌握下游数据，提高其对整个销售网络的控制力

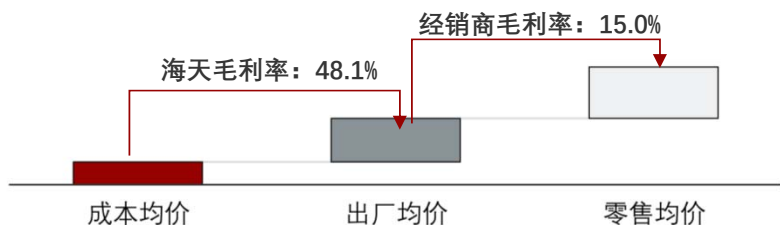
海天味业“渠道联盟模式”扩张策略

渠道联盟模式扩张渠道策略



为提高对各级渠道的管控能力，海天采取经销商和分销商两级机构的销售体系，减少经销层级

海天味业经销商毛利率，2020年



来源：海天味业2019年财报，头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

头豹洞察

- ❑ 海天在每个市场内不设立总经销商，而至少设立两个经销商，使其形成良性竞争，提升经销商积极性的同时保证海天自身对于经销商的议价权：经销商为海天的直接客户，享有公司产品在特定市场或特定渠道的直接销售权，经销商可自发结合二级分销商拓展销售渠道和区域。由于经销商之间存在竞争，经销商议价幅度受到限制
- ❑ 海天对经销商实施嵌入式管理，与经销商建立长期的合作共赢关系：海天直接向经销商派驻销售经理及专业的团队，对经销商进行指导和管理，协助区域经销商开拓客户群体
- ❑ 海天将网络优势强、具有实力基础的分销商作为联盟商纳入海天的销售体系：海天为联盟商提供销售支持，并明确销售目标和奖励措施。同时，海天通过管理二级分销商，可逐步掌握下游订单频率、销量等数据，提高了其对整个销售网络的控制力，加快其对市场终端及对空白市场的开发速度
- ❑ 一级经销商覆盖地级市成熟区域，而非成熟地区则通过二级分销商逐级下沉：截至2020年第三季度末，海天拥有 **6,739家** 一级经销商和超过 **12,000家** 二级分销商
- ❑ 由于海天产品定价低且区域内经销商间存在相互竞争，经销商的毛利率较低：2020年，海天味业经销商毛利率为 **15.0%**



400-072-5588

www.leadleo.com

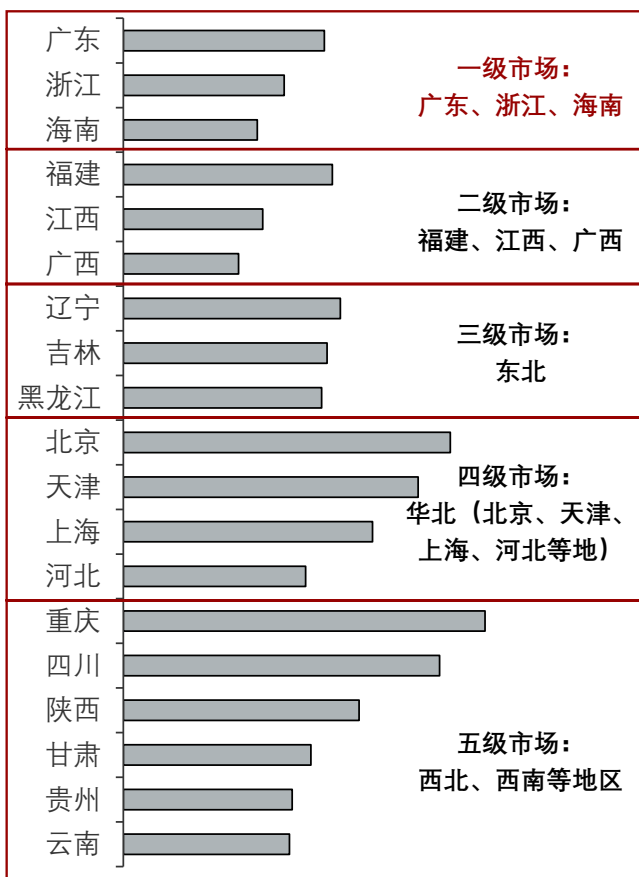
31

中炬高新渠道扩张策略

中炬高新以“层级市场差异化”作为渠道拓展战略，一二级成熟市场以产品品类扩张加深渠道粘性，下沉市场以开拓餐饮渠道、打造厨师KOL的方式间接性培养消费者口味，提升品牌认可度

中炬高新“层级市场差异化”拓展策略

各区域城镇居民家庭每年人均调味品消费支出，2020年



渗透率	拓展方向	发展逻辑
乡镇	品类延伸	一级市场为成熟区域，渠道密度高，因此通过品类延伸增加消费者粘性
县级市	渠道深耕 品类扩张	二级市场较为成熟，渠道已覆盖至县级市，通过品类扩张加深渠道粘性
地级市	渠道下沉 餐饮渠道	三级市场中具有东古、海天等消费者认可度高的品牌，因此中炬选择开拓对品牌关注度低的餐饮渠道，发展下沉市场
省会城市	渠道下沉 餐饮渠道	四、五级市场为中炬高新暂未开发成熟的区域，其中包括北京、上海、重庆、四川等高调味品消费区域，表现出消费者对于调味品的依赖及消费升级趋势，符合中炬旗下厨邦产品定位
省会城市	市场开发 餐饮渠道	针对四、五级市场中空白市场，中炬联合批发市场和小规模餐饮店，打造“流通渠道样板店”，通过在门店摆放产品，提升品牌曝光率

头豹洞察

- 中炬发展对品牌关注度低的餐饮渠道，加速其产品的渠道下沉：中炬通过举办凉菜大赛、巡回品鉴交流会、建立顶级厨师俱乐部等方式，从厨师角度切入消费市场，培养产品知名度和认可度，增加消费粘性，以提升品牌在餐饮渠道的覆盖率
- 以厨师作为产品的KOL，培养消费者口味，影响消费者选择偏好：2020年，中炬厨师顶级俱乐部已拥有18万厨师会员，认证厨师多达7,000人

来源：中炬高新2019年财报，头豹研究院编辑整理

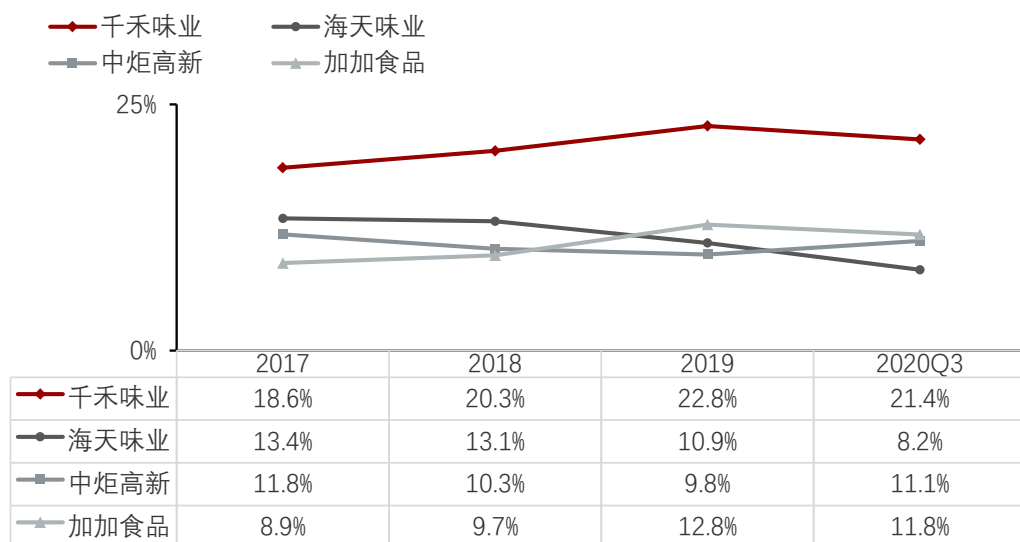
©2021LeadLeo

中国酱油行业企业销售效率对比

由于千禾味业正处于从西南地区推广至全国市场的渠道扩张期，所需的推广销售人员和广告宣传费用较高，销售费用率较高且有提升趋势。随着千禾的扩张完成，规模效应逐步凸显，销售费用率将走低

可比企业销售费用率，2017-2020Q3

单位：[百分比]

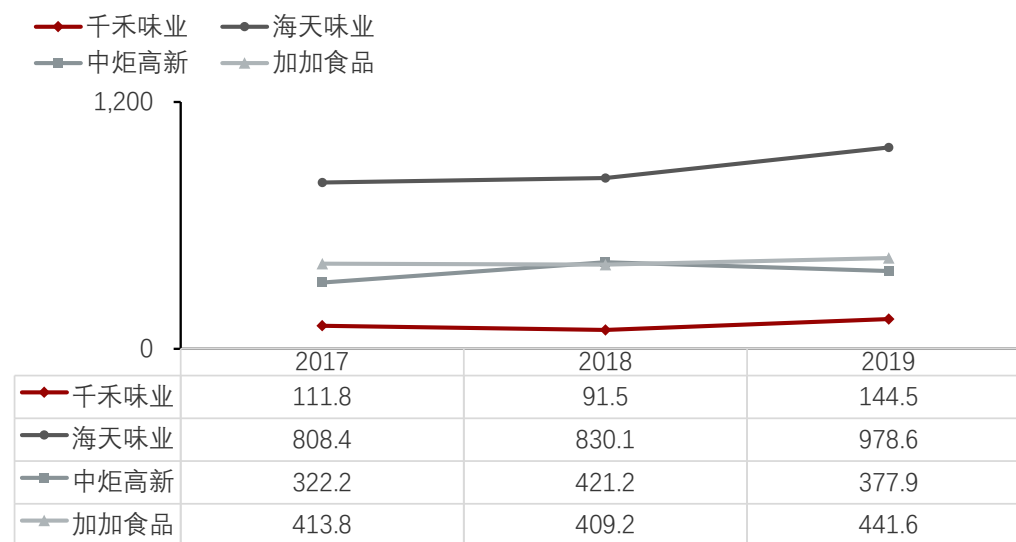


□ 由于千禾正处于从西南地区推广至全国市场的渠道扩张期，销售费用率较高且有提升趋势：千禾渠道以KA商超和流通渠道为主，且直销比例高，因此相比于其他品牌，所需的推广销售人员和广告宣传费用高，故整体销售费用率保持较高状态。2017年，千禾的销售费用率为**18.6%**，2020年Q3上升至**21.4%**，为其他品牌的**2-3倍**。随着千禾的扩张完成和经销商的数量增多，规模效应逐步凸显，销售费用率将走低

来源：千禾味业、海天味业，中炬高新、加加食品2017-2020Q3财报，
头豹研究院编辑整理

可比企业销售人员人均创收，2017-2019年

单位：[人民币万元]



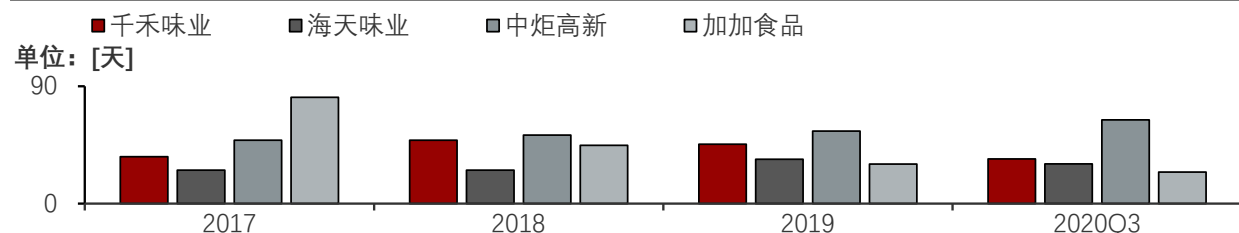
□ 千禾的销售人员人均创收较海天等行业龙头企业较低，尚有提升的空间：2017-2019年，千禾销售人员人均创收较可比企业低。2019年千禾销售人员人均创收为**144.5万元**，皆低于海天、中炬和加加，主要与公司于扩张阶段销售投入大、销售人员仍处于资源积累阶段、推广成果显现仍需时间有关

中国酱油行业企业运营能力对比

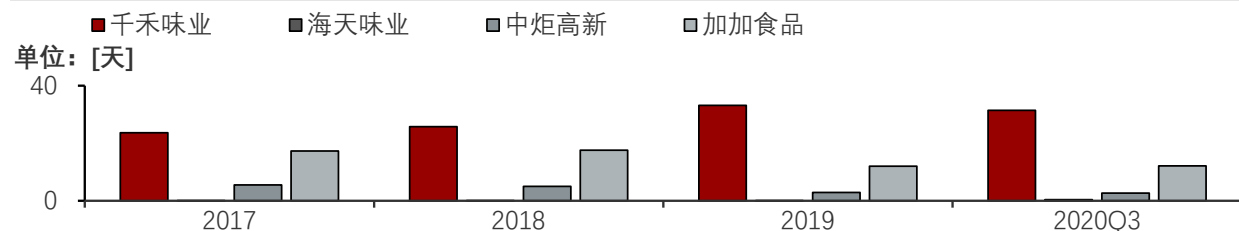
由于千禾味业正处于KA渠道扩张阶段，商品在终端结算时确认收入的实现，因此表现出较高的应收账款周转天数。千禾的存货周转天数高于海天和加加，需提高其库存管理能力

中国酱油行业企业运营能力对比

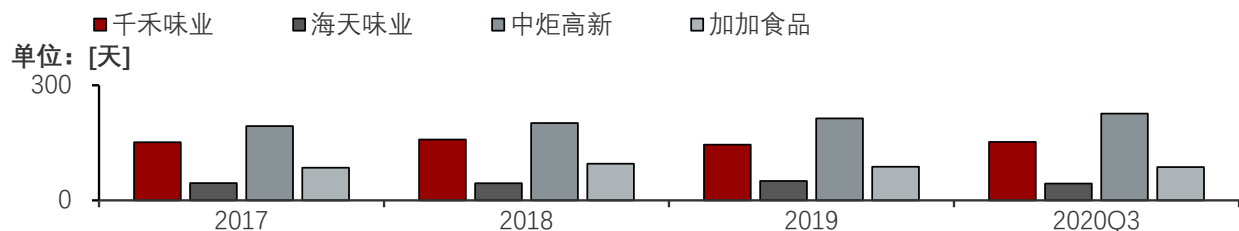
可比企业应付账款周转天数，2017-2020Q3



可比企业应收账款周转天数，2017-2020Q3



可比企业存货周转天数，2017-2020Q3



来源：千禾味业、海天味业、中炬高新、加加食品2017-2020Q3财报，
头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

头豹洞察

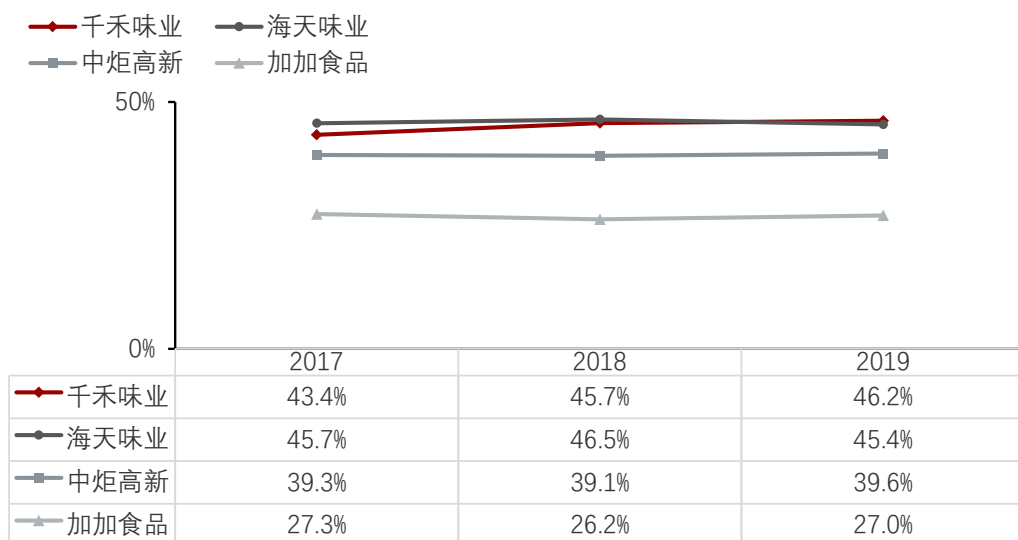
- ❑ **千禾应付账款周转天数逐年降低，逐步接近海天味业：**2017年千禾应付账款周转天数为**35.9天**，2020Q3下降至**34.3天**，接近海天**30.5天**，表现出千禾未过多占用上游资金，与供应商合作关系良好
- ❑ **由于千禾正处于KA渠道扩张阶段，其应收账款周转天数远高于其他三家企业：**对于下游经销商，海天等企业采用“先款后货”的结算方式，因此应收账款周转天数较低。而千禾以KA商超作为主要销售渠道，且正处于扩张阶段，商品在KA终端结算时才确认收入的实现，因此表现出较高的应收账款周转天数
- ❑ **千禾的存货周转天数高于海天和加加，但低于中炬：**海天的存货周转天数最低，表现出其在下游渠道的高认可度和精准的销量预测能力，千禾则需提高其库存管理能力
- ❑ **海天具有较强的下游议价能力：**海天经销商之间存在竞争，经销商议价幅度受到限制，有利于海天提升其对下游的议价能力及回款能力

中国酱油行业企业盈利能力对比

得益于较低的原材料成本，千禾味业整体的毛利率与海天味业相当，远高于中炬高新和加加食品，且随着千禾产能扩大，规模效应明显，毛利率逐年走高

可比企业整体毛利率，2017-2019年

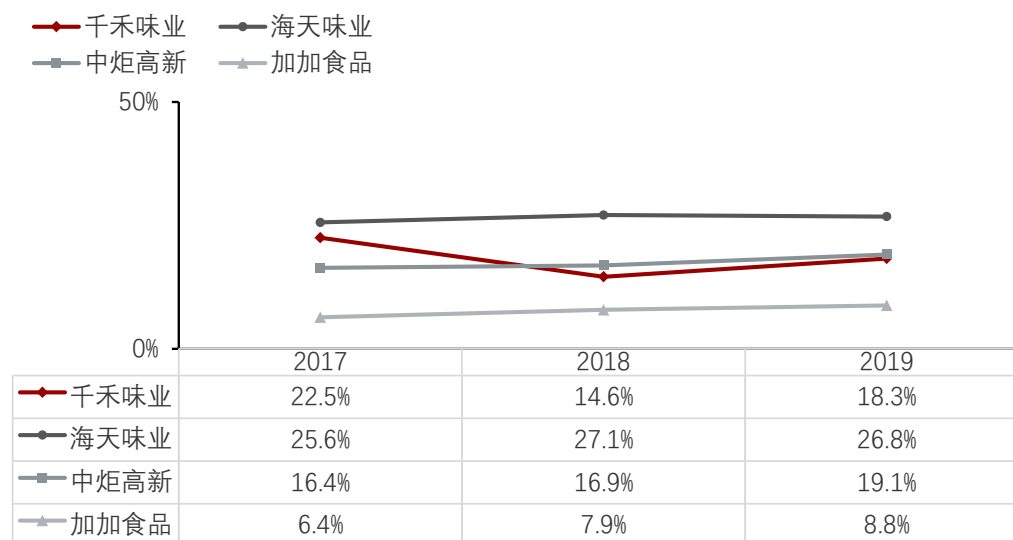
单位：[百分比]



- 得益于较低的原材料成本，千禾味业整体的毛利率与海天味业相当，远高于中炬高新和加加食品，且随着千禾产能扩大，规模效应明显，毛利率逐年走高：2017年，千禾的毛利率为43.4%，与海天45.7%的毛利率相当，高于中炬的39.3%和加加的27.3%。随着千禾的产能扩大，规模效应日趋明显，2019年千禾的毛利率上升至46.2%，略高于海天45.4%的毛利率

可比企业整体净利润率，2017-2019年

单位：[百分比]



- 千禾味业整体净利润率在行业中处于较高水平，展现出较强的盈利能力：2017年，千禾的净利润率为22.5%，略低于海天25.6%的净利润率，高于中炬和加加的净利润率。2018年，千禾开始大力发展西南以外地区，销售费用及管理费用的骤增导致其净利润率下降至14.6%。随着市场推广效果的逐步显现，2019年千禾净利润率上升至18.3%

来源：千禾味业、海天味业，中炬高新、加加食品2017-2020Q3财报，
头豹研究院编辑整理

©2021LeadLeo

方法论

- ◆ 头豹研究院布局中国市场，深入研究10大行业，54个垂直行业的市场变化，已经积累了近50万行业研究样本，完成近10,000多个独立的研究咨询项目。
- ◆ 研究院依托中国活跃的经济环境，从调味品行业、零售业等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ◆ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ◆ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ◆ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。

法律声明

- ◆ 本报告著作权归头豹所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复刻、发表或引用。若征得头豹同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“头豹研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。
- ◆ 本报告分析师具有专业研究能力，保证报告数据均来自合法合规渠道，观点产出及数据分析基于分析师对行业的客观理解，本报告不受任何第三方授意或影响。
- ◆ 本报告所涉及的观点或信息仅供参考，不构成任何投资建议。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在法律许可的情况下，头豹可能会为报告中提及的企业提供或争取提供投融资或咨询等相关服务。本报告所指的公司或投资标的的价值、价格及投资收入可升可跌。
- ◆ 本报告部分信息来源于公开资料，头豹对该等信息的准确性、完整性或可靠性不做任何保证。本文所载的资料、意见及推测仅反映头豹于发布本报告当日的判断，过往报告中的描述不应作为日后的表现依据。在不同时期，头豹可发出与本文所载资料、意见及推测不一致的报告和文章。头豹不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，头豹对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，读者应当自行关注相应的更新或修改。任何机构或个人应对其利用本报告的数据、分析、研究、部分或者全部内容所进行的一切活动负责并承担该等活动所导致的任何损失或伤害。

头豹领航者计划介绍

头豹共建报告

2021年度
特别策划

Project
Navigator
领航者计划



每个季度，头豹将于网站、公众号、各自媒体公开发布**季度招募令**，每季公开**125个**招募名额



头豹诚邀各行业**创造者、颠覆者、领航者**，知识共享、内容共建



头豹诚邀**政府及园区、金融及投资机构、顶流财经媒体及大V**推荐共建企业

沙利文担任计划首席增长咨询官、江苏中科院智能院担任计划首席科创辅导官、财联社担任计划首席媒体助力官、无锋科技担任计划首席新媒体造势官、iDeals担任计划首席VDR技术支持官、友品荟担任计划首席生态合作官……



1

企业申请共建

2

头豹审核资质

3

确定合作细项

4

信息共享、内容共建

5

报告发布投放

备注：活动解释权均归头豹所有，活动细则将根据实际情况作出调整。

©2021 LeadLeo

 **头豹**
LeadLeo 400-072-5588

www.leadleo.com

头豹领航者计划与商业服务

研报服务

共建深度研报
撬动精准流量



传播服务

塑造行业标杆
传递品牌价值



FA服务

提升企业估值
协助企业融资



头豹以**研报服务**为切入点，
根据企业不同发展阶段的资本价值需求，依托**传播服务**、**FA服务**、**资源对接**、**IPO服务**、**市值管理**等，提供精准的商业管家服务解决方案

资源对接

助力业务发展
加速企业成长



IPO服务

建立融资平台
登陆资本市场

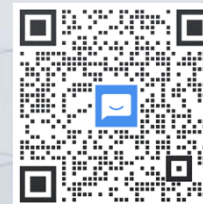


市值管理

提升市场关注
管理企业市值



扫描二维码
联系客服报名加入



读完报告有问题？ 快，问头豹！你的智能随身专家



扫描二维码即刻联系你的
智能随身专家

