

# 农夫山泉上市周年考：营收回暖股价回调 零糖风口下寻爆品

本报记者 蒋政 北京报道

9月8日，农夫山泉以39.35港元/股收盘，总市值为4425.48亿港元。这天恰逢该公司上市一周年。被誉为“水茅”的农夫山泉，当下市值较年内巅峰下跌超40%，市值缩水3200亿港元。

股价回归理性的背后，农夫山

## 市值回归理性

光大证券研报提到，农夫山泉上述业绩收入符合市场预期，盈利超市场预期。

“在IPO的喧嚣后，目前农夫山泉回归到上市公司的常态化估值。”9月8日，长期关注新消费领域的香颂资本执行董事沈萌告诉《中国经营报》记者。

这一天是农夫山泉上市一周年。该日，农夫山泉跌2.84%，收39.35港元/股。在去年的9月8日，农夫山泉在港交所挂牌，发行价格21.5港元。当天，农夫山泉开盘大涨85.12%，报39.80港元。

也就在此时，农夫山泉被誉为“水中茅台”，股价一路走高，截至2021年1月8日，盘中冲高至68.40港元，创历史新高。此后便一路走低，直至目前股价在40港元左右。

“当初上市时的估值相对处于合理的价值区间，这在上半年波动后的回归也可以得到印证。而此前二级市场的高价并不符合农夫山泉的行业属性，也不符合香港市场的估值体系，农夫山泉本身也缺少足够的业绩支撑。”沈萌说。

在他看来，农夫山泉虽然属于饮料板块，但实际上与其他非矿泉水行业的饮料还是有很大差异，附加值和品牌溢价都很高，但这些并

泉业绩在经历去年下滑之后，今年上半年回暖明显，营收和净利润分别获得超三成和四成的增长。只是多位行业人士提到，相较前些年农夫山泉在产品和营销上大刀阔斧的创新，近期该公司并未出现太多爆



农夫山泉自成立起，凭借产品和营销多次引领行业。

本报资料室/图

不会随着上市发生变化，上市前就基本确定后期变化幅度小。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长盘和林告诉记者，港股本身对于上市公司的估值是非常低的，这和经营没有过多关联，当新股炒作期过去，都会遭遇估值重塑，机构投资者会给出一个比较合理的市盈率。所以，回调只是回归价值。农夫山泉方面并未回应记者关于市值管理方面的采访。

事实上，仅从业绩来看，农夫山泉出现波动。今年4月披露的2020年财报，公司营收228.77亿元，同比下降4.8%。其中，包装水、茶饮料、功能饮料、果汁饮料均出现了收入下滑的情况。

不久前披露的2021年半年报显示，公司报告期内实现营收

品，部分品类已经由引领者成为追随者，甚至非常擅长的营销，也曾出现“翻车”事件。

这让外界重新审视这家龙头企业：面对捉摸不定的新时代消费者，以及层出不穷的网红产品，农夫山泉是否已经成为“前浪”，并且成为被赶超的对象？

151.75亿元，同比增长31.4%。这高于同期社会消费品零售总额增速的23.0%，以及食品饮料类消费品的29.2%。另外，公司实现净利润40.13亿元，同比增长40.1%。该公司的传统产品板块中，包装饮用水、茶饮料、功能饮料、果汁饮料营收都有明显增长，分别较上年同期增长25.6%、36.4%、38.4%、29.9%。

光大证券研报提到，农夫山泉上述业绩符合市场预期，盈利超市场预期。

“农夫山泉未来的成长性，需要在产品上更加精准地把握用户需求，同时不要出现任何负面信息，要保护品牌声誉。未来，饮料要多往健康方面靠拢，同时也要针对年轻客户群体开发追求口感的产品。”盘和林说。

## 寻觅下一个爆品

在近期火爆的零糖气泡水领域，农夫山泉尚未形成大单品。零糖产品是由元气森林做出的一个品类。

农夫山泉自成立起，凭借产品和营销多次引领行业。2000年前后，农夫山泉在纯净水领域发起论战，并推出“农夫山泉有点甜”概念，使得它迅速崛起。在产品品类上，农夫山泉敢为天下先，2003年推出混合果蔬汁农夫果园、2004年推出运动饮料尖叫、2011年推出无糖产品东方树叶、2016年推出果味茶π等，均在引领行业发展。

清华大学品牌营销高级研究员、顶层设计专家孙巍告诉记者。相对来讲，农夫山泉这几年在推新产品上，一直领先于同行，如针对婴幼儿市场和高端市场的水，通过细分创造新市场，同时做战略防御。

在近日该公司举行的投资者会上，公司公共区域摆放的产品，包括尖叫、东方树叶等。可以看出，农夫山泉新品大多维持原有爆品的深挖掘，比如茶π和东方树叶推出新的口味，尖叫饮料推出等渗系列产品。农夫山泉方面提供给记者的信息显示，公司下半年新品会少于上半年，东方树叶还会上新。

只是，在近期火爆的零糖气泡水领域，农夫山泉尚未形成大单品。零糖产品是由元气森林做出的一个品类。该公司升级零糖概念，这一产品契合健康概念，随即受到追捧。孙巍梳理元气森林的打法为：通过前期亏损式营销，炒作概念，赢得消

费者眼球，先做大新品牌知名度和新品吸引力，再考虑线下盈利的模式。

在孙巍看来，农夫山泉已经进入成熟企业阶段。该公司由于产品是利润奶牛，同时又是上市公司，很难采用亏损做法来打造一个新品类，做大一个新品类。并且，成熟企业的成熟产品都是利润奶牛。这也会造成企业长期升级迭代意愿不足，也不愿意开发新品挤占自己已有赚钱的稳定市场。

只是，面对市场不断扩容，此前一直扮演着行业开拓者的农夫山泉，最终还是选择加入这一领域，在今年4月推出气泡水产品，从日系风格的包装到零糖的口号，被业内认为是“给元气森林来了个像素级模仿”。略显尴尬的是，在该品类的产品上，农夫山泉在营销上还出现了低级失误。

实际上，气泡水并不是农夫山泉的主打产品。直至当下，苏打水饮料、含气风味饮料、咖啡饮料、植物酸奶产品等，仍被打包成“其他产品”出现在财报中。这一品类在今年上半年实现收益8.46亿元，同比增长86.8%。

中国食品产业评论员朱丹蓬告诉记者，面对不同年龄段的消费者，以及不同的外部环境，企业的战略也应做出调整。

相比而言，农夫山泉之前的

“前浪”娃哈哈，崛起于市场空白的时代，凭借布局合理的工厂和密集的渠道通路，即可稳稳占据市场份额。而农夫山泉问世于多个品牌竞争的时代，该公司凭借出其不意的营销策略，以及产品创新能力，让其突破重围。

但时代发展到当下，主力消费者已经成为Z时代用户（1995年之后出生的人）。该类人群对新事物接受程度高，具备多元化的个性需求。整个饮品市场面临变革。

“所有企业必须利用新零售、新传播来布局营销，通过线上线下资源共融实现互补。农夫山泉拥有的渠道优势，在面对当下消费者时，并不能完全转化成销售优势。”朱丹蓬说。

更加重要的是，面对消费者的多元化选择，包括元气森林在内的众多网红产品，的确吸引了很多外界的关注度，并影响到整个行业的发展方向。在这一点上，传统企业并不具备太多优势。

“中国饮品发展史上出现过健力宝、娃哈哈等巨头企业，还有当下的农夫山泉。新旧更迭的根本还是在于市场上消费者需求的变化。比如从甜饮料到无糖，从纯净水到矿物质水。农夫山泉保持其基因和特性的本质，是需要在产品研发、销售渠道上继续努力。”盘和林说。

# 田园主义“翻车”背后：网红轻食难破同质化困境

本报记者 刘旺 北京报道

田园主义的“人设”正在受到质疑。

据悉，近日上海市消保委将号称全麦面包销售额第一、主播薇娅带货的田园主义低脂全麦欧包送往专业机构检测发现，碳水化合物实际含量比标称高出约36%，所含能量比宣传多出40%。9月4日，田园主义在其官方微博发布道歉声明，承认了该检测结果。实际上，近年来以全麦面包、高纤维代餐等为代表的

## 轻食“人设”崩塌

田园主义在轻食圈热度不小，这个诞生于2018年的品牌，到2020年已成为天猫休闲零食类目复购率第一的品牌。到2021年5月，其全麦面包天猫销量甚至突破了3600万袋。而在今年“6·18”期间，6月1日零点起的1小时里，田园主义天猫旗舰店就卖出了约16.4万只全麦面包。

但如此火爆的品牌，近期遭遇了“人设”崩塌。8月30日，上海消保委官方微博公众号发文表示，经专业机构检测，号称销售第一、主播薇娅带货、丁香医生推荐过的田园主义全麦面包，其包装上标示的营养成分表数据存在偏差。

尽管田园主义发布了道歉声明，并查明问题原因为：8月1日进行产品升级时，在原配方里增加了谷朊粉的添加量，“谷朊粉是一种小麦蛋白粉，每100克的蛋白质含量高达88克，而10克蛋白质会增加170千焦能量。由于田园主义实验室测算失误，误判为没有超出标签标示管理规定的误差值，所以没有及时送检，更没有把数据更新到包装上，进而导致了上海市消保委对这款原味全麦面包的检测方法与标示出现了较大差异。”

同时田园主义推出了为消费者提供售后服务的补救措施，但仍难服众。有消费者表达不满称，“跳绳半个小时，三个全麦面包就吃回来了”。

对于此次事件，记者通过田

园主义微信公众号披露的联系方式向其发送采访函，截至发稿未获回复。

顶层设计师、清华大学品牌营销高级研究员孙巍认为，这是过度夸大宣传，也算是一种欺骗，辜负了消费者对品牌的信赖。这对品牌造成了严重的伤害，很多忠实粉丝可能丧失了对品牌的偏爱和信任。

战略定位专家、九德战略定位咨询创始人徐雄俊认为，不管是有意还是无意，食品安全是食品的高压线是毋庸置疑的。田园主义作为网红产品，本身时间不长，一旦出现食品安全问题，对以后的发展肯定是非常不利的。

记者注意到，上述检测的产品为“田园主义低脂全麦欧包”。在抖音、小红书等社交平台上，其主打“低脂低卡、饱腹感强、不长胖”的轻食“人设”，有不少减肥博主推荐。

实际上，本身轻食产品帮助减肥就饱受质疑，行业专家钟凯表示，减肥要通过膳食模式，也就是合理的营养搭配，仅仅通过单一食物，是很难达到减肥效果的。

而目前，作为网红产品，其线上渠道也受到了一定影响。据了解，9月1日，薇娅宣布停止与网红面包品牌田园主义合作。徐雄俊认为，由于此次事件，田园主义面临着“人设”崩塌，特别是一些大V网红不与其合作，对品牌成长不利。

## 网红轻食模式趋同

与田园主义同处轻食赛道的还有“七年五季”“王饱饱”等，而行业规模的快速扩大与企业销售额的不断攀升，离不开背后的资本支持。

天眼查APP信息显示，田园主义已获得元气森林的投资支持；七年五季则获得了未披露金额的天使轮融资；王饱饱更是仅仅在2020年就完成了由黑蚁资本领投的数亿元的B轮融资，与经纬中国独家领投的数亿元C轮融资。

徐雄俊认为，大多数轻食品牌拥有资本的助力，这是其能够良好发展的重要原因之一。另外，网红轻食产品能够得到迅速发展，离不开定位精准——减肥类产品，在健康饮食风口之下得以快速发展；此外，轻食产品选择大面积覆盖网

## 瞄准年轻人的千亿市场

随着新一代消费主力人群的出现，给了新晋食品品牌新的发展空间。“啤酒泡枸杞”“熬着最深的夜，敷着最贵的面膜”……“朋克养生”的出现，无疑彰显了新一代年轻人对健康生活的需求，而轻食行业也正在瞄准这一年轻消费群体。

根据欧睿国际的数据，2017年，全球轻食代餐市场规模高达661.6亿美元。其中仅中国市场就达571亿元，预计2022年将达1200亿元。另据《天猫食品行业趋势分析报告》预测，轻食代餐食品整体销售稳步增长，年增长率大于50%。

“翻车”之外，在专家看来，当前的市场环境有利于轻食行业发展的。朱丹蓬认为，在颜值管理、体重管理及大健康管理的三个重要管理的推动之下，所有跟健康、功效、代餐沾边的品类都受到消费者的青睐，例如，零糖零脂零卡类的产品得到了很好的加持，这说明了消费者的健康意识与健康知识不断增加，消费结构得到了升级。

值得注意的是，在这千亿市场中，不管是王饱饱、田园主义还是其他轻食品牌，大多将自己的目标用户群体定位为年轻女性。

记者注意到，为了走进年轻女性消费群体，田园主义从情感

红，进行广泛传播，这是其相较于传统快消品的优势所在，也是众多品牌趋同的。

记者在微博、微信、知乎、小红书、抖音等多个社交平台均发现了上述品牌的推广信息。而有意思的是，与传统的“硬”推广不同，王饱饱、田园主义、七年五季是通过短视频和图文形式教给消费者如何“食用”产品。以王饱饱为例，不少视频博主向消费者推荐用酸奶搭配王饱饱麦片；也有博主推荐了田园主义全麦面包、自制汉堡、自制蛋饼拌酸奶的吃法，田园主义荞麦面拌面等。

孙巍认为，这是新晋品牌的一种“种草”模式，是一种“内容打法”。因为现在年轻人上网的时间更多，去超市的时间越来越少，通过

网络内容将产品品牌推广出去，吸引消费者，然后进行促销活动。“这也是新晋品牌所擅长的，它们没有线下资源，但利用现有的互联网基础设施，可以很快地进行传播。”

这需要大量的KOL投放，王饱饱品牌合伙人李解就曾对外透露，王饱饱的新媒体广告既投放给了欧阳娜娜、李佳琦、李湘等头部红人和明星，也投放给了近千位腰部网红，以实现多点对多点的传播。

田园主义在2019年9月开辟线上渠道后，在抖音、小红书、微博、B站等社交平台上进行“种草”，同时加持品牌私域内容营销，迅速抢占新一代群体的轻食心智。

朱丹蓬表示，企业渠道的选择是有消费者购物思维和行为决定的，以目前的重度消费人群的消费习惯来说，肯定是以线上为主。

# 海淀区市场监管局突出重点狠抓落实 大力开展食品流通环节专项整治工作

为有效防控风险隐患，规范经营者的食品销售行为，海淀区市场监管局结合夏季食品安全特点和疫情防控

现场制售食品的标识情况，进一步规范经营行为，消除食品安全风险隐患。

二是协同推进，狠抓落实。针对关键环节，突出重点、狠抓落实，大力开展为期一个月的食品流通环节专项整治工作。

一是突出重点，精准发力。此次专项整治工作以“食品现场制售”为重点，对辖区内所有商超及包舍现制现售经营项目的便利店、食杂店进行全覆盖检查，重点检查现场制售的原材料进货、人员健康管控、操作间环境卫生、食品加工过程、食品贮存情况以及

三是责任落实，全面提升。督促经营者严格落实食品安全主体责任和疫情防控主体责任，采取有力措施做好质量控制、产品追溯、人员管理等各项工作，积极开展自查自纠，主动消除安全隐患，进一步提升食品安全管理水平，保障消费者“舌尖上的安全”。

红盾之窗

北京市海淀区市场监督管理局专栏