

味好美 全球布局经营稳定，中国市场短期承压

McCormick 是产品品类完善并且全球布局的调味品企业。

2022 年公司在美洲/欧洲/亚太地区的收入占比分别为 72%/18%/11%。公司业务模式分为零售与定制餐调模式，3Q23 公司零售/订制餐调收入占比分别为 55.6%/44.4%。短期公司业务内生增长承压，零售业务表现较为低迷。定制餐调业务为公司的量价起到提振作用。

基于高质量的收购及合资、全球布局以及多元品类，打造了公司长期竞争力。目前 McCormick 在世界各地拥有近 20 个品牌，产品涉及香料、复调、食用色素等众多品类，在不同市场均有适应当地的品类产品，并不断根据当地消费特点研发或收购。公司在全球调味品市场中占有超过 30% 的份额，业务遍布美洲、欧洲、亚洲、大洋洲、非洲的主力消费市场。公司通过不断地收购、合资以及出口的方式，扩大经营范围，实现公司业绩持续增长。公司对 Cholula 于 FONA 的收购在 2021 年为公司贡献 4% 的收入增量，使得公司当年整体收入增长达到 12.8%，为近年来最高增长水平。

短期价增成为公司业绩增长的主要支撑，部分地区经营承压。受到中国地区消费表现较为疲软、俄罗斯地区业务的退出与印度地区低毛利业务的退出，此外 Kitchen Basics 业务剥离等因素的影响，公司整体销量自 1Q22 以来呈现负增长。3Q23 公司整体销量同比 -2%，其中零售业务销量同比 -4%，订制餐调业务受益于亚太地区疫情之后消费场景复苏，销量同比 +1%，其中亚太地区订制餐调业务销量同比 +6%。售价方面，得益于公司决定暂停部分低毛利率业务，公司整体售价提升，3Q23 公司整体/零售/订制餐调业务售价分别同比 +7%/5%/10%。

1. 全球布局、品类全面的调味品龙头企业

1.1 全球布局的调味品企业

味好美公司（McCormick & Company Inc）于 1889 年由威洛比·M·麦考密克（Willoughby M. McCormick）在马里兰州创立。最初，公司专注于辛香料提取物以及水果酱汁业务，产品包括顶料、水果粒酱以及糖浆等。此后公司不断拓展业务品类以及业务区域。

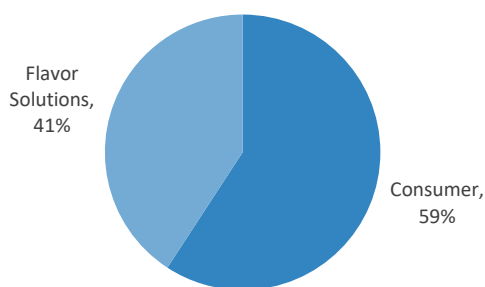
图1 公司主要产品品类

Herbs & Spices	Recipe Mixes	Extracts & Food Color	More Products
Spices	Mexican	Extracts	Tabitha Brown
Spice Blends	Chili	Food Color	Ready to Heat Rice
Grinders	Gravies & Sauces		Seafood
SnapTight	Instant Pot		Mayonnaise
	McCormick ONE		

资料来源：公司公告

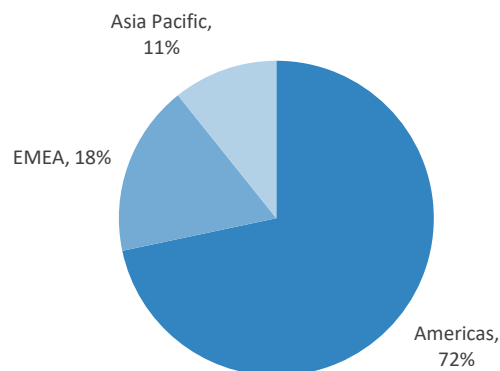
目前公司向整个食品行业的零售网点、食品生产商和餐饮服务企业，生产、销售并分销香料，调味料和其他美味的产品。目前公司的产品分为香草&香料、复合调味料、提取物&食用色素三大系列多个品类以及海鲜调味料、蛋黄酱、即热米饭调料等产品。公司既向客户提供标品，同时公司可以根据客户个性化需求进行定制，与客户密切合作，以满足其需求。

图2 2022 年公司营收业务分布情况



资料来源：公司公告

图3 2022 年公司营收区域分布情况



资料来源：公司公告

McCormick 早在 1900 年就将香料出口到中南美洲、南非、中西印度群岛及欧洲，至今产品销售至 110 个国家。目前公司的主要销售、分销及生产设施均位于北美和欧洲，其他一些设施则分布于中国，澳大利亚，墨西哥，印度，新加坡，中美洲，泰国和南非。

1.2 品类持续扩充的龙头企业

公司丰富业务的过程可以分为三个阶段：早期公司通过并购以及内生拓宽业务范围，中期通过并购实现上下游产业链的连接，后期通过并购行业龙头企业抢占全球市场份额。

在起步阶段，公司通过一系列的内生与收购扩大在调味品行业的业务范围，其中通过收购费城 F. G. Emmett 香料公司进入香辛料行业，通过收购美国加州 Gilroy Foods 进入脱水蔬菜领域，并且开始在委内瑞拉、法国等地区建立合资公司或者收购分销商，全球化布局初步形成。

表 1 McCormick 发展初期通过内生以及并购的业务品类扩张过程

时间	收购标的及主营业务
1896	收购位于美国费城的 F.G.Emmett 香料公司，进入香辛料行业
1905	开始生产 BEE 品牌的茶
1910	成为世界上最早生产茶袋的公司之一
1947	收购主要生产咖啡以及香料的 A.Schilling & Company
1961	收购美国加州 Gilroy Foods，进入蔬菜领域
1967	收购 Cake Mate，开展蛋糕装饰业务

资料来源：维基百科

在成长阶段，公司通过收购布局产业链上下游、拓宽产品线，通过收购 Tubed Products 进入塑料管和食品包装行业，同时公司还通过收购 West Foods 和 TV Time Foods 分别进入冷冻食品和爆米花行业。

表 2 McCormick 成长阶段加速产业上下游布局过程

时间	收购标的及主营业务
1968	收购 Childers Foods，后来成为 Golden West Foods 的一部分
1968	收购马萨诸塞州公司 Tubed Products，进入生产塑料管和食品包装
1973	收购加州 Golden West Foods，公司进入冷冻食品加工与分销领域，品牌为 Schilling
1975	McCormick(东部)和 Schilling(西部)零售单元合并，成立 Grocery Products Division； 收购塑料袋企业 All Portions
1976	收购芝加哥 TV Time Foods，进入爆米花生产领域
1977	收购加州 Astro Foods，为航空公司和餐馆生产冷冻食
1979	收购 Han-Dee Pak
1981	收购加州塑料瓶生产商，Setco； 收购芝加哥特种调味品及色素公司，Stange

资料来源：维基百科

在稳定发展阶段，公司通过收购细分领域龙头企业实现产业拓宽并为公司业绩增长提供支持。公司在英国收购了最大的香料公司 Schwartz，在法国、瑞士、芬兰等地也开始了收购业务。此后在 1989 年开始了在中国的投资业务，在印尼成立合资公司，强化在亚洲市场的布局。近年来公司的收购案例所涉及的金額往往较大，被收购标的均已具有响应的市场份额，标的公司在被收购后为公司的业绩增长提供了较为有力的支撑。2020 年及 2021 年公司分别完成了对辣酱公司 Cholula 以及香料解决方案制造商 FONA 的收购，此后在 2021 年这两家公司为公司贡献了 4% 的收入增长，为公司业绩增长提供有效支撑。

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/166145112205010035>