

## 趋势更新场景变革，餐饮供应链效率制胜

### 食品饮料行业深度报告

证券研究报告

#### ● 核心观点

成本压力与消费趋势变化双重挑战构成了我国餐饮连锁化率提升与预加工产品渗透的必要前提。但我国餐饮市场尚未形成明确的格局，业态品类不断推陈出新，仍在持续演化，具备更强的增长动能。从市场容量的角度，中国餐饮市场规模远超日本，细分品类多样化，行业仍处于扩张区间；从客群的角度，中国消费者口味具备强地域性与高区分度，更注重情绪与体验；从产业链的角度，中国地域广阔，不同线城市分层竞争，供应链与终端环节众多，分工更为复杂。餐饮行业强供应链化、品牌连锁化、需求多样化的趋势不断强化，中央厨房、复合调味品等预加工产品凭借供应链稳定、定制化程度高等优势有望在 B 端餐饮渠道快速放量。

竞争激烈，成本上行，企业或向强供应链模式转型。在高线城市，预加工产品可以节省房租、人员等，具备明显成本优势，更具有性价比。在下沉市场，预加工可以有效管理产品，确保全国范围内的产品一致性，保证产品和品牌形象，更具有质价比。连锁化率提升趋势不变，品牌展现成长性。小 B 突围、细分品类崛起，连锁化率提升长期趋势不变。低线城市需求释放，高线城市追求多元化消费体验与“猎奇”消费。头部餐饮连锁品牌与地方特色小吃门店扩容均需依赖强供应链支撑，创造预加工产品新需求。品类绑定场景，消费需求多样化。结合需求场景与用户画像，不同餐饮品类之间差异化逐渐加大，呈现分散竞争的态势，不同细分围绕各自潜在增长点制定差异化经营战略。品类内部强供应链企业有望凭借经营优势逐步成长为领航者。复合调味品、速冻米面等上游供应链企业凭借跨品类解决方案，有望打破细分市场壁垒。

典型业态变革，催生预加工产品新需求。随着“后 Z 世代”(00 后)、“千禧一代”(Y 世代)逐渐成为市场主力，餐饮消费由简单的消费升级或降级向消费分级转型。高性价比餐饮受追捧的同时，新时代消费者同样追求情绪价值，愿意为悦己消费支付溢价。从业态更新的角度来看，消费结构变化与消费者代际更替，传统高端化、商务化、社交化餐饮遇冷，新业态、新品类迅速崛起。B1 取代首层，新消费受追捧；线上取代线下，外卖持续放量；小吃快餐规模超越传统正餐。与传统餐饮相比，新业态更追求效率与性价比，注重产品标准化，对于预加工产品接受程度更高，有利于渗透率提升。

新消费形式下预加工 B 端餐饮供应链更具优势。新品类进入门槛较低，可复制性强，下游参与企业众多，上游供应链研发能力更强，市场适应性更灵活，能更好地应对新消费潮流与市场变化。强供应链企业凭借规模化优势，立足核心业务有望成长为细分市场或细分环节的龙头，如在某一细分市场打通供应链、终端与消费者的企业，与专注于某一细分环节，向多品类延伸的企业，相关产业链企业包括千味央厨、立高食品、安井食品、天味食品等。面包烘焙、复合调味品、特色餐饮、速冻米面、火锅丸滑等 B 端预加工产品供应链企业有望受益。

风险提示：宏观经济等系统性风险；行业竞争加剧风险；食品安全风险；供应链替代风险。

#### 投资评级

行业评级 优于大市

评级变动 维持

#### 近 1 年行业走势



#### 分析师

梁帅奇 S0650525050002

联系邮箱: liangshuaiqi@mgzq.com

#### 相关研究

# 并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

## 正文目录

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 一、 中日对比——中国市场更具深度与广度          | 5  |
| 1.1 日本餐饮变革内核：追求效率&“极致性价比”     | 5  |
| 1.2 日本餐饮变革路径：享受性消费遇冷，刚需连锁餐饮稳健 | 6  |
| 1.3 中日对比：中国餐饮行业内生动力更强         | 7  |
| 二、 餐饮新趋势加速预加工产品渗透             | 12 |
| 2.1 竞争激烈，成本上行，企业或向强供应链模式转型    | 12 |
| 2.2 连锁化率提升趋势不变，品牌展现成长性        | 14 |
| 2.3 品类绑定场景，消费需求多样化            | 16 |
| 三、 典型业态变革，催生预加工产品新需求          | 17 |
| 3.1 B1 取代首层，新消费业态受追捧          | 17 |
| 3.2 线上取代线下，外卖持续放量             | 19 |
| 3.3 小吃快餐规模超越正餐                | 21 |
| 四、 新消费形式下预加工 B 端餐饮供应链确定性更强    | 22 |
| 4.1 复合调味品——天味食品               | 23 |
| 4.2 速冻米面——千味央厨                | 24 |
| 五、 风险提示                       | 25 |

## 图表目录

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| 图 1： 日本外食市场规模（亿日元）、增速与 GDP 增速（右轴，%） | 5 |
| 图 2： 日本连锁餐饮集中度（%）                   | 5 |
| 图 3： 日本职员平均午餐开销（日元）                 | 6 |
| 图 4： 日本职员平均午休及午餐时间（分钟）              | 6 |
| 图 5： 日本餐饮连锁品类营收（单位：亿日元）             | 6 |
| 图 6： 日本连锁快餐细分品类营收（亿日元）              | 6 |
| 图 7： 日本餐饮连锁品牌营收效率（单位：百万日元）          | 7 |
| 图 8： 日本餐饮连锁品牌单店营收（单位：百万日元）          | 7 |
| 图 9： 日本餐饮店渠道市场规模（亿日元）与同比增速（右轴，%）    | 8 |
| 图 10： 中国社零餐饮收入总额（亿元）与同比增速（右轴，%）     | 8 |
| 图 11： 日本三大核心都市与中国一线城市人口占比（%）        | 8 |
| 图 12： 日本男性职员零花钱支出金额（日元）与必要性（%）      | 8 |

|                                            |    |
|--------------------------------------------|----|
| 图 13: 中国地方特色餐饮 .....                       | 9  |
| 图 14: 中国单个餐饮品牌月上新数量 (个) .....              | 9  |
| 图 15: 中国特色餐饮细分市场占比 (%) .....               | 9  |
| 图 16: 泉盛集团日本自营配送中心 .....                   | 10 |
| 图 17: 泉盛集团供应链结构 .....                      | 10 |
| 图 18: 2024 年中国餐饮门店分区域占比及增长率 (%) .....      | 11 |
| 图 19: 2024 年日本及中国人均收入对比 (%) .....          | 11 |
| 图 20: 部分餐饮品牌客单价与人均日可支配收入占比对比 (%) .....     | 11 |
| 图 21: 中国餐饮从业人员薪酬 (元/月) 与同比增速 (右轴, %) ..... | 12 |
| 图 22: 中国城镇住宿和服务业人员周平均工作时间 (小时) .....       | 12 |
| 图 23: 中国重点城市百街商铺平均租金 (元/平米/天) .....        | 13 |
| 图 24: 使用半成品代工前后餐饮企业成本变化 (%) .....          | 13 |
| 图 25: 中国餐饮企业注册量、存量 (万家) 与增速 (右轴, %) .....  | 13 |
| 图 26: 中国餐饮门店成本构成 (%) .....                 | 13 |
| 图 27: 中国餐饮分品类人均消费金额 (元) .....              | 14 |
| 图 28: 2024 年中国餐饮客单价变化趋势 (%) .....          | 14 |
| 图 29: 中国餐饮连锁化率 (%) .....                   | 15 |
| 图 30: 中国餐饮细分品类连锁化率 (%) .....               | 15 |
| 图 31: 2024 年不同规模品牌门店数同比增速 (%) .....        | 15 |
| 图 32: 不同等级城市餐饮连锁化率 (%) .....               | 16 |
| 图 33: 餐饮连锁门店地域分布 (%) .....                 | 16 |
| 图 34: 2024 年全国各线城市小吃快餐门店数占比分布 (%) .....    | 16 |
| 图 35: 餐饮需求场景与餐饮品类划分 .....                  | 17 |
| 图 36: 抖音平台搜索部分餐饮品牌用户的年龄分布 (%) .....        | 17 |
| 图 37: B1B2 与首层业态占比对比 (%) .....             | 18 |
| 图 38: B1B2 层细分品类占比 (%) .....               | 18 |
| 图 39: 全国购物中心各楼层新兴品牌占比 (%) .....            | 19 |
| 图 40: B1B2 层各业态开关店比 .....                  | 19 |
| 图 41: 2023 年 B1B2 层细分业态开关店比 .....          | 19 |
| 图 42: 中国外卖市场规模 (亿元) 与同比增速 (右轴, %) .....    | 20 |
| 图 43: 中国外卖渗透率 (%) .....                    | 20 |
| 图 44: 使用预制菜前后, 外卖卤肉饭成本变化趋势 (元) .....       | 20 |
| 图 45: 使用预制菜前后, 外卖卤肉饭出餐时间变化趋势 (分钟) .....    | 20 |

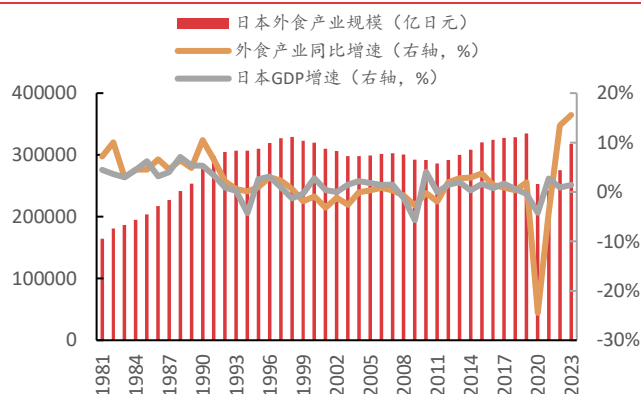
|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图 46: 白领与非白领外卖关注度 (%)                | 21 |
| 图 47: 白领外卖消费倾向 (%)                   | 21 |
| 图 48: 中式正餐与小吃快餐市场规模 (亿元) 及增速 (右轴, %) | 21 |
| 图 49: 中国餐饮细分品类门店数量占比 (%)             | 21 |
| 图 50: 全国小吃快餐细分赛道门店数占比及增速 (%)         | 22 |
| 图 51: 中国小吃快餐行业客单价分布 (%)              | 22 |
| 图 52: 不同规模小吃快餐连锁品牌占比 (%)             | 22 |
| 图 53: 中国餐饮产业链拆分                      | 23 |
| 图 54: 中国复调市场规模 (亿元)                  | 24 |
| 图 55: 天味食品核心产品营收 (万元)                | 24 |
| 图 56: 2023 年中国速冻食品市场占比 (%)           | 24 |
| 图 57: 千味央厨营收结构 (%)                   | 24 |
| 表 1: 商场 B1B2 与首层业态及品牌分布情况            | 18 |

## 一、中日对比——中国市场更具深度与广度

### 1.1 日本餐饮变革内核：追求效率&“极致性价比”

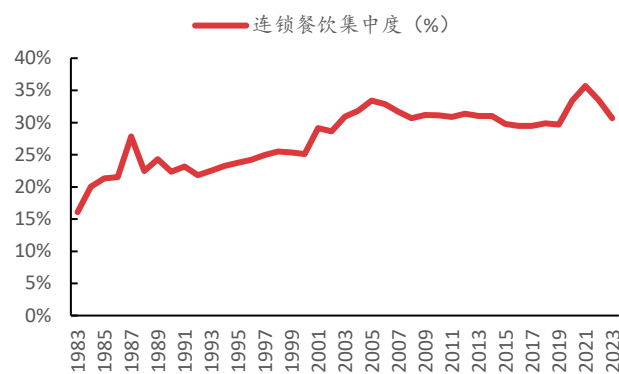
追求“极致性价比”与效率是日本餐饮预加工产品普及与强供应链企业崛起的核心驱动力。上世纪 90 年代以来，日本餐饮市场与日本宏观经济形势高度相关，消费者偏好与支出出现了明显的切换。随着经济增速放缓，居民餐饮支出持续压缩，高端享受型餐饮遇冷，追求效率的平价大众餐饮崛起。以预加工产品为主的中食模式崛起有效对冲了狭义外卖率（在外就餐/总支出）的下滑。整体餐饮市场规模保持稳定，21 世纪以来连锁餐饮集中度整体保持在 30%-40% 的水平，呈现以价换量的格局。

图1：日本外食市场规模（亿日元）、增速与 GDP 增速（右轴，%）



资料来源：日本餐饮服务协会，wind，麦高证券研究发展部  
 \*含料理零售行业，GDP 增速以不变价计算

图2：日本连锁餐饮集中度（%）

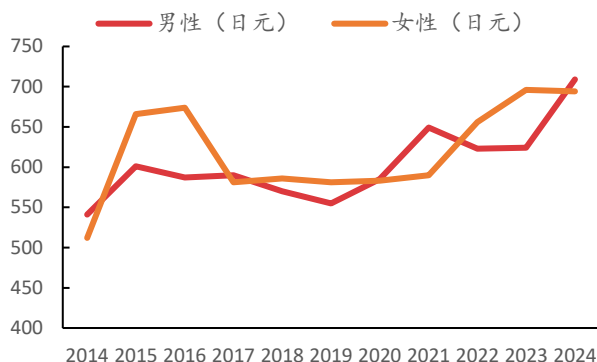


资料来源：日本餐饮服务协会，日本连锁经营协会，麦高证券研究发展部

“零花钱制度”下，午餐开销受限，“性价比”成为重要考量。日本传统家庭结构催生出独特的“零花钱制度”，即丈夫工作酬劳交由全职主妇统筹安排家庭各项开支，并将其中的一部分返还给丈夫作为“零花钱”，用于其他各项开销。由于“零花钱”不包含房租、水电等一般性支出，实际上能够较为清晰地反应日本居民实际可支配收入与消费能力。据新生银行统计，日本男性职员月度“零用钱”为 39081 日元，2008 年全球金融危机以来始终维持在 40000 日元左右。“零花钱”需要支撑午餐、手机话费、人际交往等支出，实际可用于午餐的部分较为有限。职员午餐消费主要分布在 550-700 价位带，具有性价比的平价大众餐饮如牛丼饭、寿司等受到欢迎。

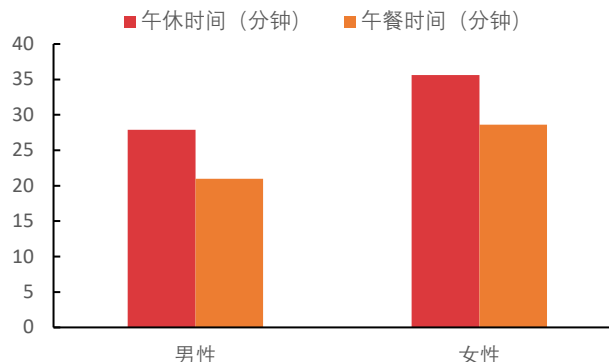
午休时间碎片化，工作餐时间持续压缩，外食便捷性与效率成为消费者重要关注点。日本上班族工作节奏较快，公司职员午休时间较短，据新生银行，男性/女性职员的午休时间分别为 27.9/35.6 分钟，平均用餐时间仅为 21.0/28.6 分钟。工作餐场景时效性重要性超越口味口感，传统现炒堂食等场景配餐速度难以匹配就餐时间要求，出餐较快的预加工产品的普及程度不断提高。另一方面，以寿司、便当为代表的中食半成品，凭借便捷性与性价比逐渐成为上班族工作餐重要补充。

图3：日本职员平均午餐开销（日元）



资料来源：新生银行，麦高证券研究发展部

图4：日本职员平均午休及午餐时间（分钟）



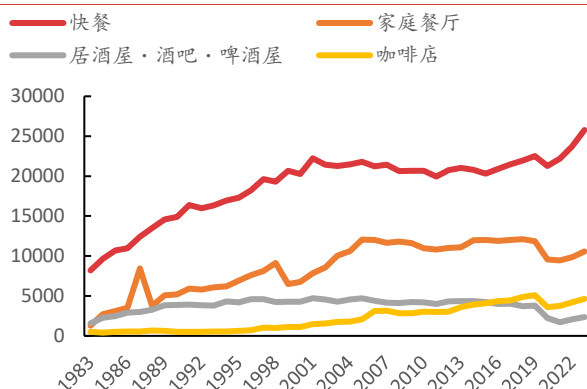
资料来源：新生银行，麦高证券研究发展部

## 1.2 日本餐饮变革路径：享受性消费遇冷，刚需连锁餐饮稳健

经济增速放缓，日本进入“第四消费时代”。“泡沫经济”破裂之后，日本餐饮行业经历了长期低增长的存量竞争阶段，市场向内挖掘结构性机会，经历了一轮较为明显的行业出清，由分散逐渐走向集中，涌现出一批餐饮巨头。从品类的角度，以汉堡快餐为代表的大众化餐饮凭借更优的效率与性价比，取代享受型消费成为日本餐饮市场支柱。从品牌的角度，以泉盛等为代表的供应链较强的连锁企业，在行业下行期保持较强的盈利能力，实逆势扩张，逐渐成长为日本国民品牌。

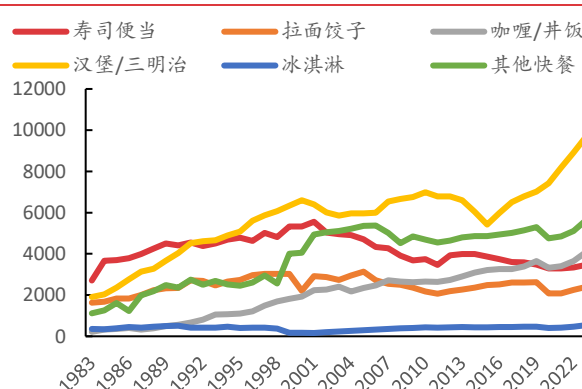
**连锁快餐崛起，向强供应链企业集中。**连锁快餐品牌通过打造标准化产品与集中化供应链，明星单品兼具性价比与效率，迅速成为日本餐饮市场重要组成部分，推动连锁化率由上世纪 80 年代 15%左右提升至当前近 40%水平。从市场规模的角度来看，据日本连锁经营协会，2023 年汉堡/三明治快餐连锁企业实现营收 9670 亿日元，为所有连锁细分第一大类，与家庭连锁品类 10565 亿规模基本持平。泉盛、萨莉亚等强供应链企业凭借缩减 SKU、简化出餐程序提高出餐效率，打造全球化、一体化供应链降低成本，推广中央厨房与预制菜使用等手段占据竞争优势，推动日本餐饮加速向强供应链企业集中。

图5：日本餐饮连锁品类营收（单位：亿日元）



资料来源：日本连锁经营协会，麦高证券研究发展部

图6：日本连锁快餐细分品类营收（亿日元）

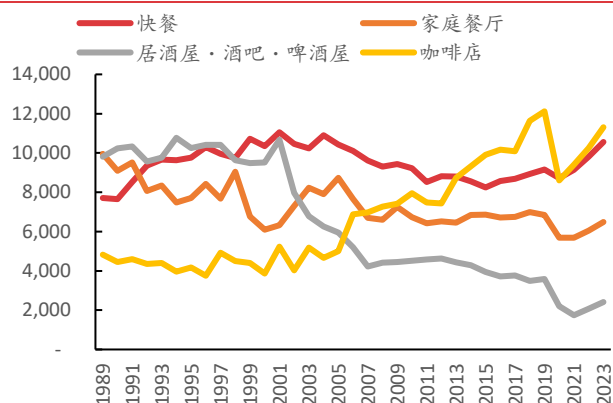


资料来源：日本连锁经营协会，麦高证券研究发展部

享受性消费客单价较高、翻台率较低，店租成本等较高，整体经营效率较低，受“消费降级”影响更大。家庭餐厅、居酒屋等享受型消费从 90 年代开始门店营收能力、连锁品牌经营效率等均出现明显下滑。其中客单价较高的家庭餐厅受影响最为明显，连锁门店单店店效由 1989 年的 1.52 亿日元/年，下滑至 2023 年的 0.97 亿日元/年。小吃快餐等大众化餐饮需求偏刚性，客群

规模保持稳健。企业强化供应链压缩成本，较好地对冲客单价下滑。店效提升叠加店铺数量扩张，整体大众化餐饮表现亮眼，经营效率保持较强韧性。连锁快餐、咖啡厅连锁品牌经营效率先后超越家庭餐厅、居酒屋等传统享受性消费。同时小吃快餐等大众餐饮消费频次、翻台率优于享受型餐饮，价稳量增，刚需连锁餐饮迅速实现扩张。以牛丼饭为例，连锁品牌 SKU 较少，所有核心单品可以拆解为米饭、小菜、牛肉、浇头四部分，极大减轻了供应链环节。每部分均可实现中央厨房预制与统一冷链配送，门店仅需完成简单组装，出餐时间进一步压缩。极简供应链+流程标准化实现极致性价比与效率，孕育出食其家、吉野家等国民快餐品牌。

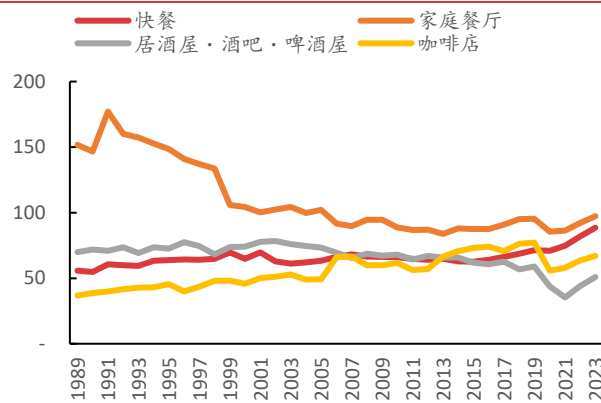
图7：日本餐饮连锁品牌营收效率（单位：百万日元）



资料来源：日本连锁经营协会，麦高证券研究发展部

\*日本连锁品牌营收效率=日本连锁餐饮营收/日本连锁品牌数量

图8：日本餐饮连锁品牌单店营收（单位：百万日元）



资料来源：日本连锁经营协会，麦高证券研究发展部

### 1.3 中日对比：中国餐饮行业内生动力更强

我国在人口结构、城市发展等方面与日本有所相似，成本压力与消费趋势变化双重挑战构成了我国餐饮连锁化率提升与预加工产品渗透的必要前提。但与日本高度成熟稳定的格局相比，我国餐饮市场尚未形成明确的格局，业态品类不断推陈出新，仍在持续演化，具备更强的增长动能。

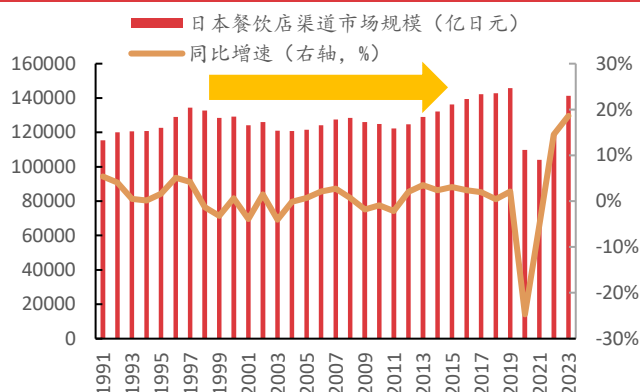
从市场容量的角度，中国餐饮市场规模远超日本，细分品类多样化，行业仍处于扩张区间；从客群的角度，中国消费者口味具备强地域性与高区分度，更注重情绪与体验；从产业链的角度，中国地域广阔，不同线级城市分层竞争，供应链与终端环节众多，分工更为复杂。

#### 1.3.1 日本餐饮存量竞争，中国餐饮持续扩容

日本餐饮增速较缓，长期处于存量竞争。上世纪90年代开始，由于经济增速放缓、人口老龄化等宏观因素，日本狭义外食产业（不含料理零售）规模趋于稳定，进入存量竞争的阶段。据日本餐饮服务协会，2023年日本外食产业（不含料理零售）市场规模为24.15万亿日元，仅为亚洲金融危机前1997年峰值的83.08%，1991-2023年CAGR为-0.37%。行业内生增长动力不足，市场以存量竞争、品类结构调整为主。其中日本餐饮店渠道市场稳定在13万亿日元左右，1991-2023年CAGR为0.64%。受益于汉堡、拉面、牛丼饭等少数大众餐饮品类快速增长，餐饮店渠道在整体外食产业占比由1975年的不足40%提升至60%左右水平。

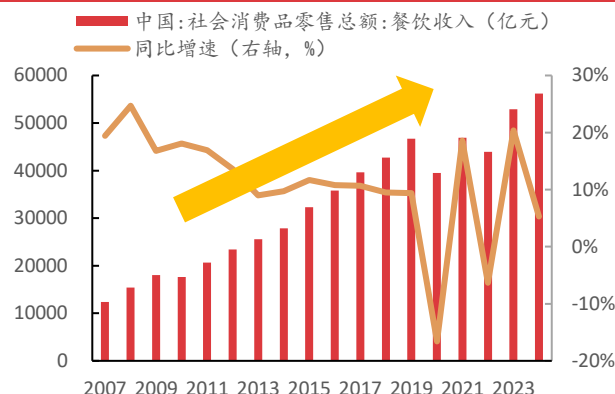
中国餐饮市场规模庞大，不同品类市场潜在容量较大。2024年中国餐饮社零收入达56180亿元，2007-2024年CAGR达9.32%，市场容量与增速均远高于日本。从规模的角度，单一细分品类市场庞大，足够支撑完整的上下游产业体系。据红餐大数据，2024年全国火锅市场规模为6175亿元，同比增长5.6%，预计2025年市场规模达到6500亿元。仅火锅品类即接近日本2023年餐饮店整体市场规模（14.13万亿日元），催生了一批丸滑、水产、米面等上游供应链企业。从增长性的角度来看，市场需求持续扩容，餐饮品类结构持续演化，不同品类均有较强的增长空间。

图9：日本餐饮店渠道市场规模（亿日元）与同比增速（右轴，%）



资料来源：日本餐饮服务协会，麦高证券研究发展部

图10：中国社零餐饮收入总额（亿元）与同比增速（右轴，%）



资料来源：，麦高证券研究发展部

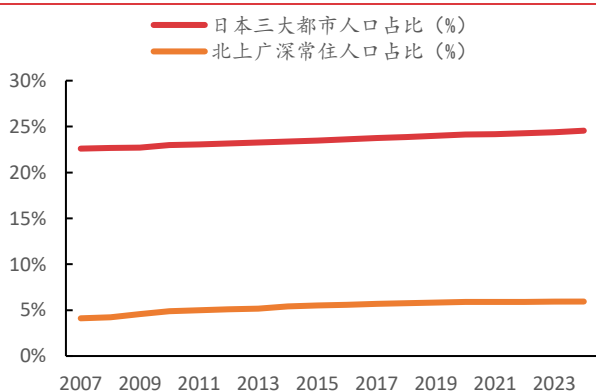
**预加工产品有望受益市场扩容。**从市场容量的角度，中国餐饮市场规模远超日本，仍处于扩张区间，餐饮产业链各环节有望充分受益，预加工产品能够更好地适应市场需求，潜在增长空间有望随市场整体扩容增长。一方面，随着连锁化率稳步提升，预加工产品作为连锁企业供应链的重要组成部分拥有较强的潜力，上游企业有望优于餐饮行业整体。另一方面，细分品类崛起持续带来结构性机会，不断创造预加工产品应用新场景，新需求。

### 1.3.2 日本餐饮区分度低，中国餐饮需求多样

**日本餐饮市场客群集中，消费者口味高度相似。**日本东京、大阪、名古屋三大核心都市圈总人口占比近25%，远超中国四大一线城市常住人口占比。人口密集且集中，形成了较为一致的餐饮风格。日本作为岛屿国家，食材以海鲜、大米为主，地域性较弱，餐饮品类较为有限，国民口味相似度较高。易于大众接受的标准化平价餐饮如丼饭、咖喱饭等凭借标准化供应链、快速出餐、性价比高等优势，成为日本连锁快餐主力产品。

**日本消费者追求极致性价比，重视用餐效率而非口味。**在“零花钱”制度下，日本消费者需要用有限的零花钱应对多项支出，因此在消费偏好上更注重实用性。据新生银行统计，午餐费、手机费、爱好费位列2024年日本男性员工必须包含的支出前三类。42%的男性职员表示午餐为零花钱必要支出的一部分，月均开销达9475日元，约占总支出的1/4。另一方面，传统日本饮食以海鲜、米面为主，口味偏清淡，强调食材本味，对于餐饮口味体验要求相对较低。

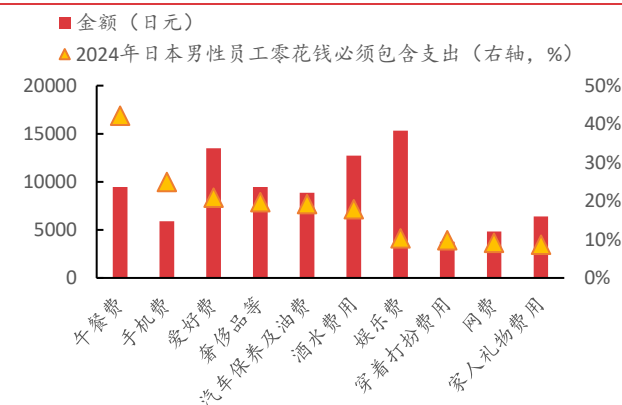
图11：日本三大核心都市与中国一线城市人口占比（%）



资料来源：，麦高证券研究发展部

\*日本三大核心都市指东京都、大阪府、爱知县，分别为东京都市圈、大阪都市圈和名古屋都市圈中心城市，不包括周围其他都道府县城市

图12：日本男性职员零花钱支出金额（日元）与必要性（%）



资料来源：新生银行，麦高证券研究发展部

中国餐饮市场区分度高，口味差异化大，具备较强的地域性。中国四大一线城市人口占比仅为 5% 左右，远低于日本三大核心都市圈，人口地域分布较日本更为分散。由于地域广阔与人员流动性大，口味基于地域、文化等因素，以区域为依据高度区分，诞生川鲁粤淮等众多地方菜系，难以形成全国统一口味。部分地方特色餐饮依赖特殊食材如折耳根、糟粕醋等，产能较为有限，对于新鲜度、产区、时令等有严格要求，覆盖半径局限在特定区域与时段，难以实现全国覆盖。

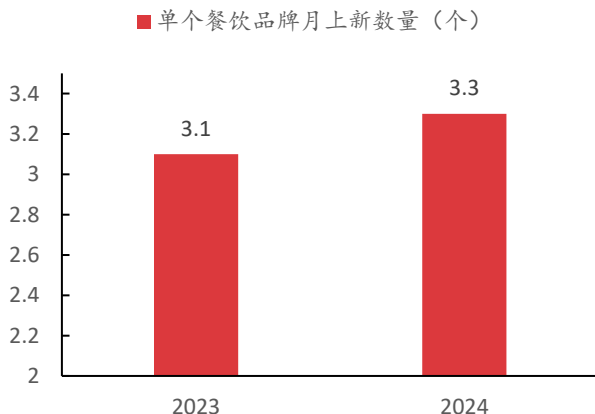
图13：中国地方特色餐饮



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

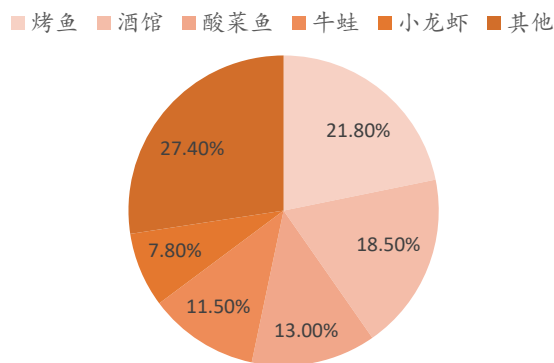
**新品类崛起，强调消费“情绪价值”。**中国消费群体更热衷于新口味、新品类，品牌忠诚度相对较低。一方面，中国餐饮品类众多，口味复杂多样，消费者选择面更广，对于餐饮口味与服务更为挑剔。另一方面，供应链逐渐完善打破地域限制，互联网营销使新品类快速破圈，消费者有更多渠道接触新品类。地方特色品类天然具备“猎奇”属性，能为消费者提供更多情绪价值。据红餐大数据，2024 年特色品类整体市场规模已经超过了 6,000 亿元，近年来已经培育出酸菜鱼、烤鱼、小龙虾、牛蛙等大单品赛道，并且不断开辟酸汤锅、螺蛳粉、生烫牛肉米线等新品类。从上新的角度，2024 年单个餐饮品牌平均每月上新数量进一步提升至 3.3 个，产品迭代速度不断加快。

图14：中国单个餐饮品牌月上新数量（个）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图15：中国特色餐饮细分市场占比（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

预加工产品是应对中国餐饮品类多元化动态发展的最优选择之一。中国餐饮天然具有强地域性与高区分度，在原产地进行预加工可以有效打破食材时空限制，延伸品类覆盖半径，地方餐饮企业突围更依赖一致性与标准化程度较高的预加工产品。而消费者追逐新口味、新品类，重视情绪价值，推动中国餐饮市场持续推陈出新，预加工产品能够帮助餐饮企业及时跟踪市场动态变化，缩短产品迭代周期，降低产品开发成本。

### 1.3.3 日本产业链结构简单，中国区域分层，深度分工

日本供应链建设较为简单，覆盖面积与规模较小。从供应链规模的角度，日本地域范围较小，城市化率高，餐饮市场集中在少数几个都市圈，供应链需要覆盖的范围较小，仓储物流网络建设投入较低。餐饮格局较为稳定，资本回报周期可控。以泉盛集团为例，公司通过 31 家自营配送中心，实现日本全国餐饮市场覆盖，为满足重点区域东京都市圈需求，仅在千叶、埼玉两地就密集布局了 10 家配送中心。

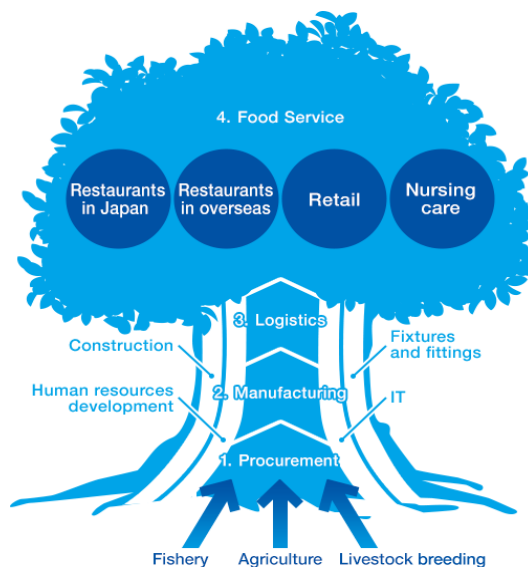
终端国民品牌占主导，集团化发展，分工简单。日本作为发达国家，居民整体收入水平较高，地区差异较小，市场区分较为简单，容易产生国民大众化品牌。与传统日式家庭餐厅不同，大众餐饮连锁 SKU 数量较少，专注打造高性价比单品，逐渐形成较强的品牌认知度。头部公司往往将品牌与产品绑定，如食其家与牛丼饭，寿司郎与回转寿司，进一步垄断细分品类市场。基于高集中度、高连锁化率，下游品牌议价能力不断增强，积累了较强的资本优势，产业链逐渐形成了终端龙头品牌为主导的集团化格局。行业龙头向上整合供应链网络，诞生了类似泉盛集团的贯穿全产业链的超级餐饮巨头。集团内部通常简单划分为采购、生产、物流、终端零售等环节，分工较为简单，无需依赖第三方。

图16：泉盛集团日本自营配送中心



资料来源：Global Fresh Supply 官网，麦高证券研究发展部

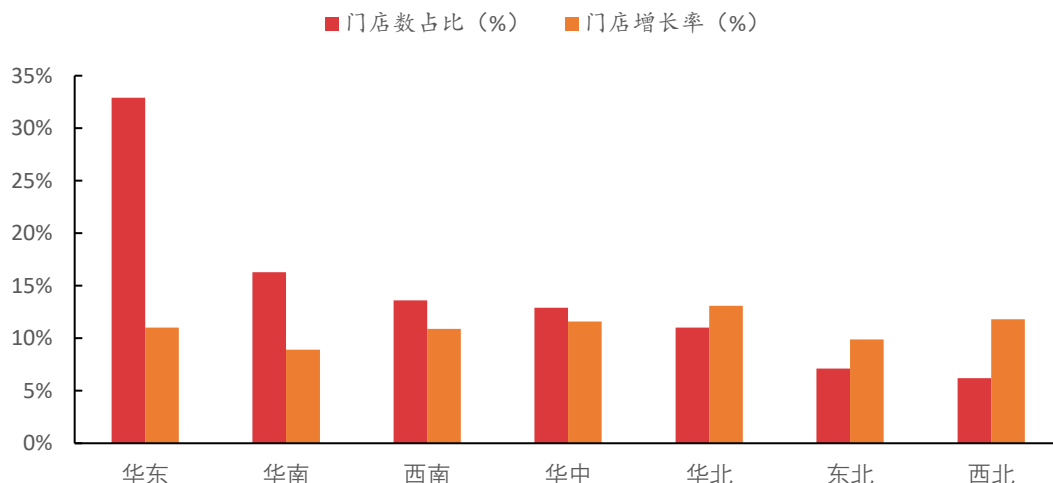
图17：泉盛集团供应链结构



资料来源：泉盛集团官网，麦高证券研究发展部

全国性餐饮供应链建设难度较日本更大，依赖外协/第三方供应商。中国餐饮市场地域广阔，餐饮行业呈现多点开花的态势。华东传统核心区域餐饮门店数占比达 32.9%，华中、华北、西北等多区域增速较快，餐饮门店数同比增速均超过 11%，具备较强发展潜力。不同市场均存在趋势性机会，拓宽覆盖范围需要全国布局产能，搭建供应链网络。而全国性冷链物流、配送中心、工厂资本投入较高，建设周期较长，依靠区域/细分品类外协/第三方供应商可以快速实现扩张，更具经济性。

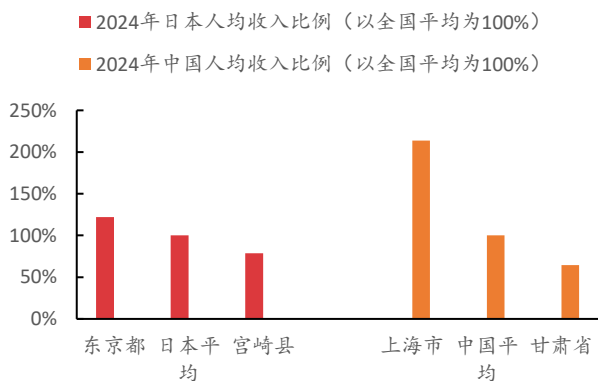
图18：2024 年中国餐饮门店分区域占比及增长率（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

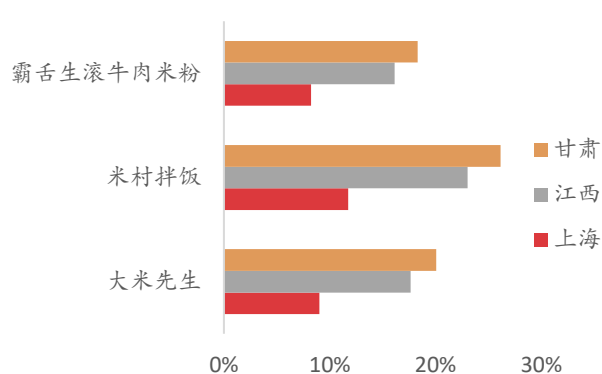
中国不同层级市场消费能力、消费习惯、饮食口味差异较大，难以打造全国化大众餐饮龙头。与日本相比，中国餐饮市场消费能力明显分层，高线城市线下餐饮溢价较高，消费者支付能力更强。以巴奴火锅为例，2025 年 Q1 一线城市客单价为 159 元，远高于三线及以下城市的 119 元。连锁化率较高的大众餐饮品牌集中在高线城市，均价在 20-30 元区间，客单价仅为上海日人均可支配收入的 10%左右，但在江西、甘肃等中西部市场占比近 20%，与本地夫妻店相比不具有性价比优势。相对较高的客单价叠加消费水平壁垒，导致连锁品牌较难向下渗透。另一方面，下沉市场竞争更为激烈，餐饮夫妻店具备价格优势，地方餐饮供应链龙头深耕区域市场，凭借口味、品牌等保持较强竞争力，外来品牌进入难度较高。

图19：2024 年日本及中国人均收入对比（%）



资料来源：日本厚生劳动省，wind，麦高证券研究发展部

图20：部分餐饮品牌客单价与人均日可支配收入占比对比（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

中国餐饮产业链复杂，预加工产品适配性强。从产业链的角度，中国地域广阔，不同线城市分层竞争，供应链与终端环节众多，分工更为复杂。由于收入、文化特征等因素，中国不同线城市市场餐饮品牌跃层竞争难度较大，而上游预加工产品供应链深耕品类，可以直接对接不同线城市市场客户，实现全覆盖。由于地域、品类限制，中国餐饮供应链规模与复杂程度远超日本，餐饮企业实现全国扩张更依赖供应链网络，因此区域/细分品类供应链龙头有望脱颖而出。

## 二、餐饮新趋势加速预加工产品渗透

与日本类似，当前中国餐饮企业面临成本压力与竞争格局变化双重挑战。一方面，房租、人力、原材料等成本仍处于较高水平，参与者仍在增长，市场竞争日趋白热化。另一方面，终端消费偏好不断演化，新品类涌现的同时，客单价持续承压。餐饮行业强供应链化、品牌连锁化、需求多样化的趋势不断强化，中央厨房、复合调味品等预加工产品凭借供应链稳定、定制化程度高等优势有望在B端餐饮渠道快速放量。

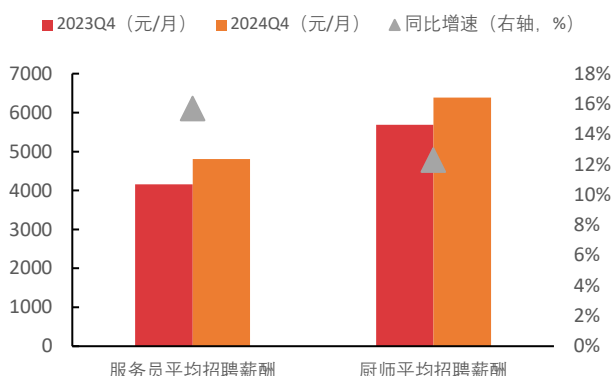
### 2.1 竞争激烈，成本上行，企业或向强供应链模式转型

在高线城市，预加工产品可以节省房租、人员等，具备明显成本优势，更具有性价比。在下沉市场，预加工可以有效管理产品，确保全国范围内的产品一致性，保证产品和品牌形象，更具有质价比。

#### 2.1.1 成本压力下，预加工产品普及或为大势所趋

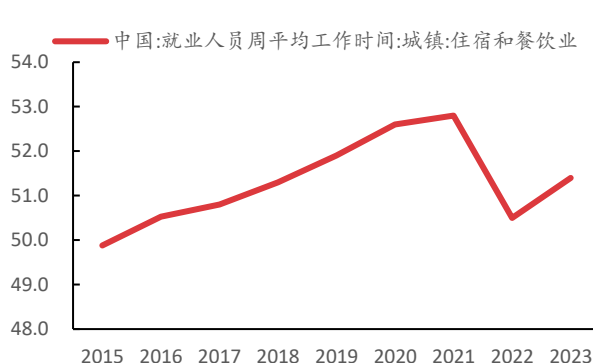
用工成本提升，人员流失率高。随着人口老龄化率进一步提高，部分新一代人群对服务业存在“苦累脏”的认知，服务业“招工难”情况长期存在，结构性劳动力缺口凸显。据Boss直聘，2024Q4服务员与厨师薪酬成本分别同比提升15.7%与12.3%。未来随人口老龄化趋势，服务业用工成本或进一步提升。服务业周平均工作时间长期处于超50小时的较高水平，工作时长压力大，加剧了人员流失。据中国餐饮年度报告，2023年餐饮企业员工年均流失率达16.1%，人员流失与“招工难”问题持续存在。

图21：中国餐饮从业人员薪酬（元/月）与同比增速（右轴，%）



资料来源：Boss直聘，麦高证券研究发展部

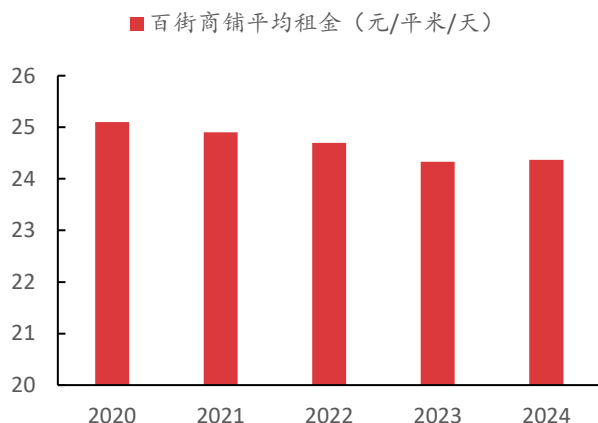
图22：中国城镇住宿和服务业人员周平均工作时间（小时）



资料来源：wind，麦高证券研究发展部

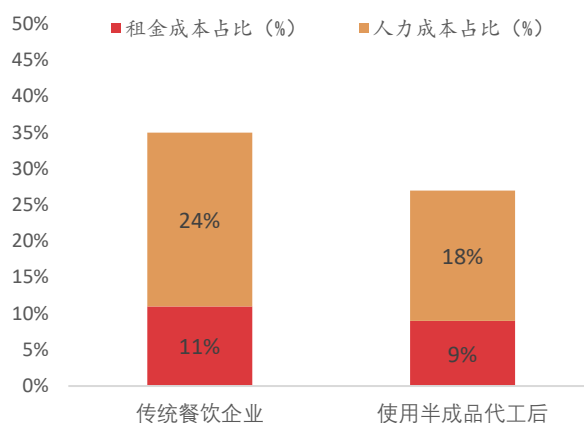
房租成本压力，门店趋于小型化。房租成本作为餐饮行业重要环节，2020年以来仍处于较高水平。2024年中国重点城市100条商业街平均租金为24.37元/平米/天，较2023年出现回升。小/中/大型连锁餐饮店店面平均面积若按照50/100/500平估算，月租金分别为3.7/7.3/36.6万元，租金成本压力促使堂食大门店向小门店、外带、简餐、外卖等新业态转变。较小的店铺面积需要压缩后厨备餐空间，简化出餐环节，备餐更依赖上游供应链提供的预加工产品。通过**向内挖潜，集中供应链带来竞争优势**。从成本结构的角，使用预加工产品对于食材、人力、房租三大餐饮核心成本均有积极影响。据中国连锁经营协会，使用半成品代工后，人力与租金成本分别下降6%与2%。

图23：中国重点城市百街商铺平均租金（元/平米/天）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图24：使用半成品代工前后餐饮企业成本变化（%）



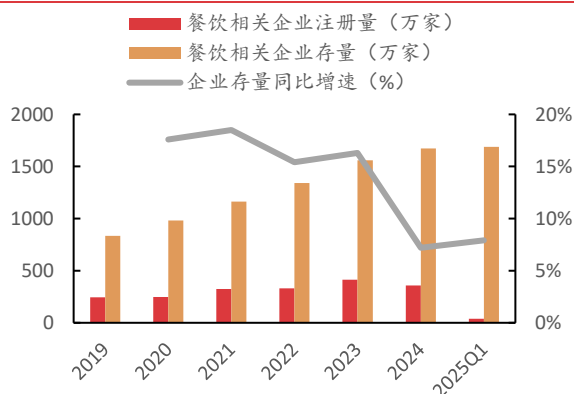
资料来源：中国连锁经营协会，麦高证券研究发展部

### 2.1.2 市场竞争激烈，预加工产品更具效率

**参与者持续入场，市场竞争激烈。**2024 年餐饮相关企业数量仍保持扩张趋势，并未出现较为明显的行业出清。截至 2025 年 3 月，全国餐饮企业存量达 1689 万家，同比增长 8%。从地域的角度，新一线、二线城市贡献新增量，旅游目的地城市餐饮企业快速增加，重庆、成都、广州等新开门店数位居前三，均超过 10 万家。从品类的角度，多样化的口味需求不断催生新细分赛道，进一步加剧市场竞争。

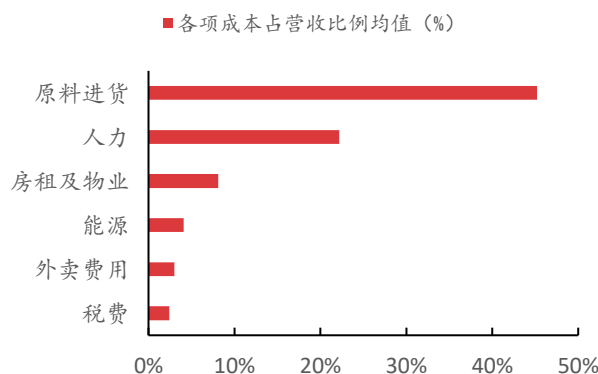
**消费趋势变化，供应链较为复杂。**中国餐饮市场高度分工，连锁、外卖、团餐等业态成本结构存在一定差异。据中国饭店协会，2023 年餐饮企业原料进货成本较 2022 年增长 2.2%，占营收比例均值达 45.2%，原材料成本仍然较高。而消费者口味多元化、餐饮品类推陈出新，所需原材料迥异，对于门店备餐构成了更高的挑战。使用预制菜、复调等预加工产品可以有效压缩原材料成本，将研发成本、市场动态变化风险向上游供应链企业转移。具备强供应链支撑的餐饮企业可以丰富产品类型，快速响应市场变化。

图25：中国餐饮企业注册量、存量（万家）与增速（右轴，%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图26：中国餐饮门店成本构成（%）



资料来源：中国饭店协会，麦高证券研究发展部

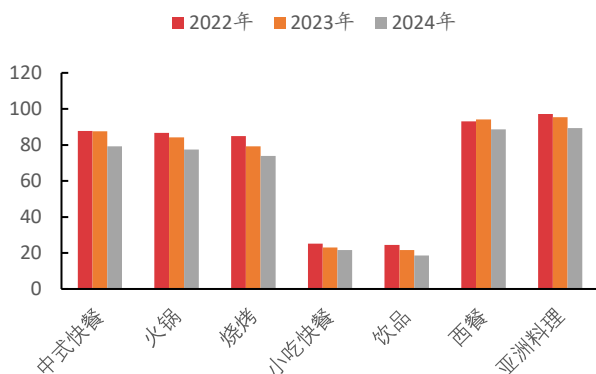
### 2.1.3 客单价下移，大众餐饮韧性强

**客单价呈下滑趋势，消费者追求“性价比”。**受宏观经济波动与消费趋势变化影响，客单价明显承压。据红餐产业研究院，2024 年全国餐饮人均消费降至 39.8 元，同比下降 6.6%。2022 年以来多个品类餐饮客单价均出现一定程度下滑，其中中式正餐、火锅、烧烤等高客单价品类下滑明显，客单价分别-8.6/-9.3/-11.1 元。2024 年有 47.8% 的餐饮商户出现了价位下降的情况，主

动降价的同时，新开业商户价位整体也低于关店商户。消费者餐饮支出更为谨慎，2024 年仅有 31.3%的消费者增加餐饮消费，远低于 2023 年 50.0%水平，餐饮更追求“性价比”。

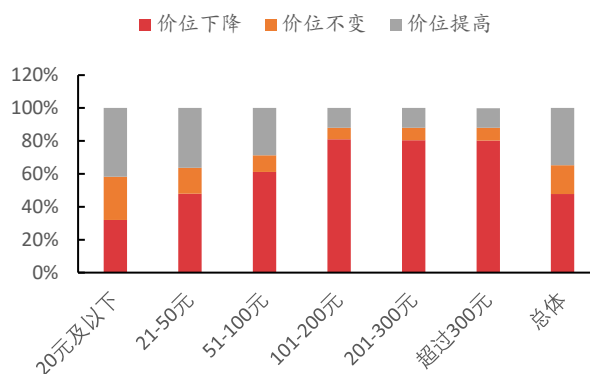
**以价换量，大众餐饮更具韧性。**据美团研究院，2024 年用户的人均堂食订单量同比增长 15.4%，但平均单价同比下降了 10.2%。以巴奴火锅为例，一线城市客单价由 2022 年的 183 元下降至 2025 年 Q1 的 159 元，整体翻台率由 3 次/天提升至 3.7 次/天，以价换量有效平滑波动。从价格带分布的角度，大众餐饮具备较强韧性，整体价格保持稳定或略有上升，20 元以下价位带的企业中，68.1%的企业价位提高或保持不变，而客单价超过 100 元以上的中高端餐饮受冲击明显。超过 80% 的企业出现客单价下降的情况。

图27：中国餐饮分品类人均消费金额（元）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图28：2024 年中国餐饮客单价变化趋势（%）



资料来源：美团，麦高证券研究发展部  
\*统计范围覆盖美团平台持续经营餐饮商户

## 2.2 连锁化率提升趋势不变，品牌展现成长性

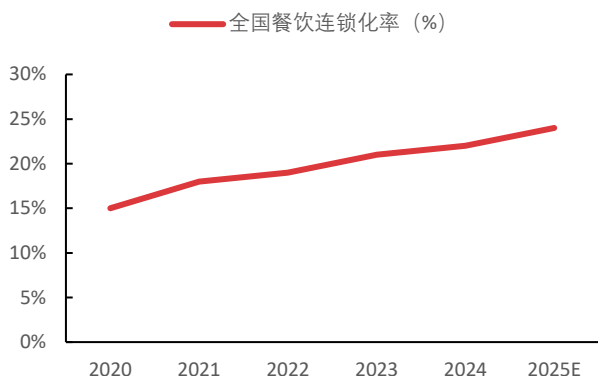
**小 B 突围、细分品类崛起，连锁化率提升长期趋势不变。**低线城市需求释放，高线城市追求多元化消费体验与“猎奇”消费。头部餐饮连锁品牌与地方特色小吃门店扩容均需依赖强供应链支撑，创造预加工产品新需求，标准化产品受益连锁化率提升。

### 2.2.1 小 B 突围，万店龙头扩张，连锁品牌加速成长

**连锁化率逐年提升，品牌更具成长性。**据红餐大数据，2024 年全国餐饮连锁化率达 22%，较 2020 年提升 7pct。与日本餐饮市场不同，中国餐饮连锁化率提升主要驱动力为连锁品牌的积极扩张而非中小餐饮品牌出清。一方面，连锁化率较低的餐饮品类逐渐扩大经营规模，以地方特色美食为代表的部分小连锁品牌门店数超过 10 家，2024 年门店数在 11-100 家的中小型连锁品牌占大盘比例达 8.4%，较 2023 年提升 1.4pct。另一方面，连锁规模不断扩大，万店连锁品牌总门店数量同比增长 69.3%，头部品牌开店速度维持高增。

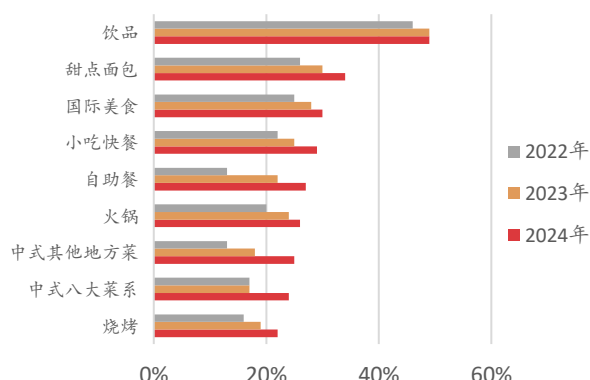
**细分品类集中度不断提高，连锁规模持续扩大，小 B 加速向大 B 成长。**从品类的角度来看，典型餐饮品类连锁化率均保持增长，2024 年饮品连锁化率已经达到 49%的较高水平，传统中餐仍有较大提升空间，火锅、烧烤、自助餐等品类连锁化率快速提升。从连锁规模来看，除门店数在 3-10 家的小型品牌略有下滑外，其余规模品牌门店数均增长显著，门店数在 101-500 与 501-1000 的中型连锁品牌加速扩张，据美团，2024 年规模 101-500/501-1000 家的品牌门店数分别同比增长 84.6%/93.6%，展现出较强的成长性。

图29：中国餐饮连锁化率（%）



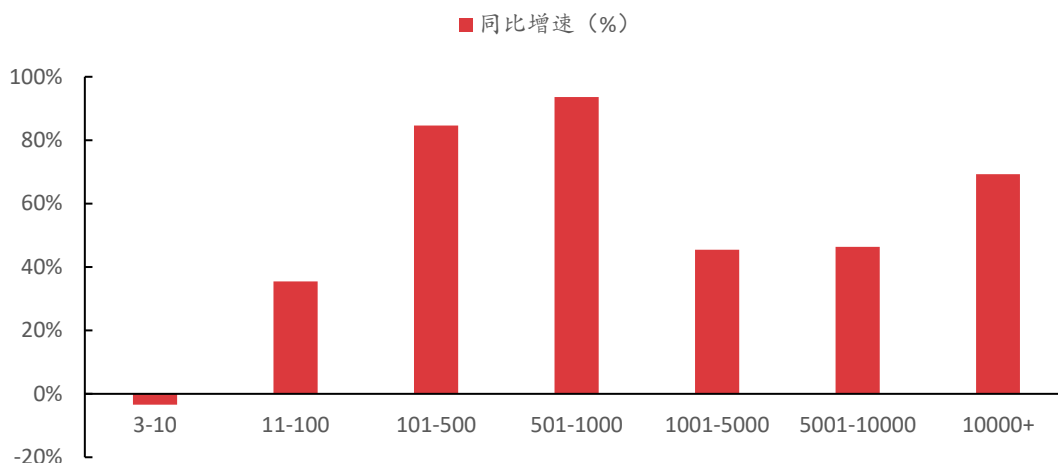
资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图30：中国餐饮细分品类连锁化率（%）



资料来源：美国，麦高证券研究发展部

图31：2024年不同规模品牌门店数同比增速（%）



资料来源：美国，麦高证券研究发展部

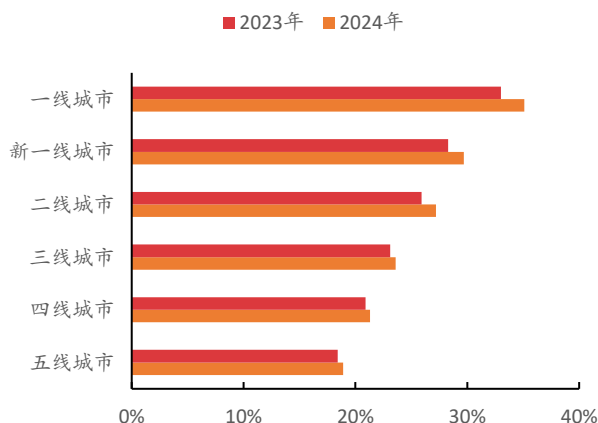
### 2.2.2 不同线城市城市均有结构性机会

**低线城市受益连锁化率提升，头部品牌采用副牌战略积极布局下沉市场。**2024年我国三线/四线/五线城市餐饮连锁化率分别为24%/21%/19%，较高线城市仍有明显差距。从形式上，低线城市餐饮市场以夫妻店为主，人力成本、房租成本较低，具备较为明显的价格优势。而传统餐饮连锁品牌布局主要集中在高线城市，客单价较高，较难进入下沉市场。从口味上，低线城市人员流动较少，往往具备明显地域壁垒，对于外来品类接受程度较低。**随着连锁品牌采取针对性副牌战略与人口回流带来的消费结构变化，低线城市连锁化率有望提升。**一方面，通过成立“平替副牌”餐饮，传统连锁餐饮龙头采取差异化定价策略，将优势品类与地方特色融合创新，在保证主品牌形象的基础上，逐步打开低线城市市场。另一方面，高线城市回流人口将大城市的消费习惯带到下沉市场，连锁品牌认可度提高，地方口味壁垒逐步打破。

**以地方特色小吃为代表的大众餐饮连锁品牌切入高线城市。**高线城市连锁化率较高，2024年一线、新一线城市连锁化率分别为35%/30%，接近日本成熟餐饮市场水平。从门店分布角度来看，连锁门店分布集中在二线及以上的高线城市，连锁门店占比达56.0%，传统餐饮连锁企业提升空间较为有限。**新品类崛起带来餐饮结构变化成为高线城市连锁化率提升关键。**中国高线城市消费人群购买力较强，饮食观念逐渐由“吃得饱”向“吃得好”转变，愿意为能够提供情绪价值的餐饮服务支付更多溢价。而地方特色小众餐饮如酸汤锅、螺蛳粉、臭鳜鱼、潮汕盛宴等可以提供多元化消费体验，在高线城市受到热捧。随着“文旅热”与社媒短视频平台兴起，地方特色餐

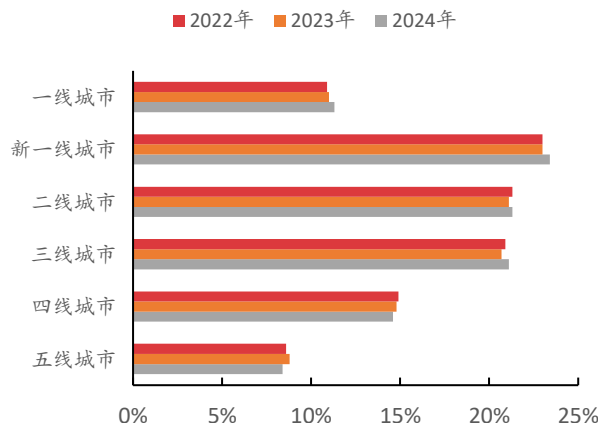
饮曝光传播速度大幅提升，消费者认知进一步提升，地方“奇葩”美食有望成为未来高线城市连锁化率增长主力。地方餐饮往往依靠特殊食材或技艺传承，具备较强的地域特征，需要依靠预加工打破餐饮时空限制，确保口味的一致性与独特性，因此预加工产品或成为特色餐饮必备环节。

图32：不同等级城市餐饮连锁化率（%）



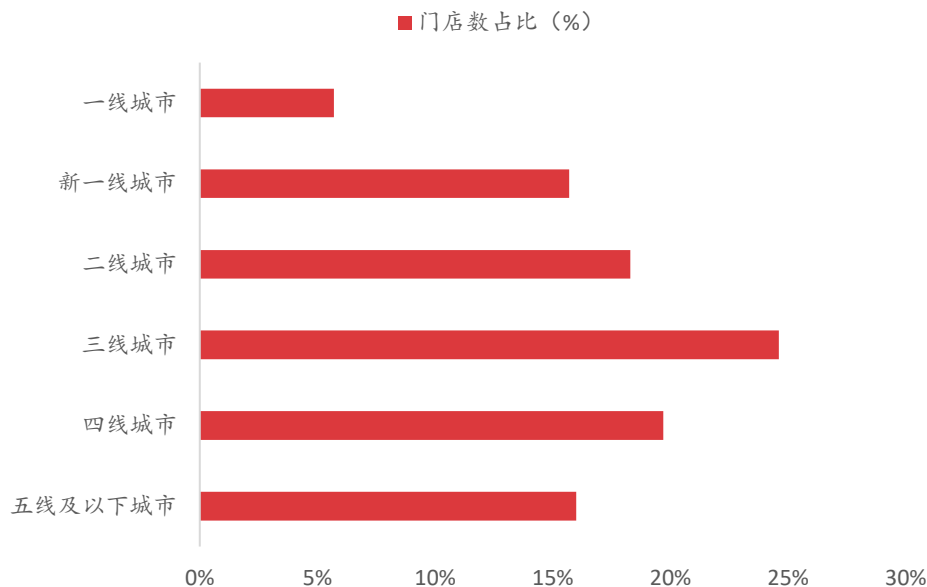
资料来源：美团，麦高证券研究发展部

图33：餐饮连锁门店地域分布（%）



资料来源：美团，麦高证券研究发展部

图34：2024年全国各线城市小吃快餐门店数占比分布（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

### 2.3 品类绑定场景，消费需求多样化

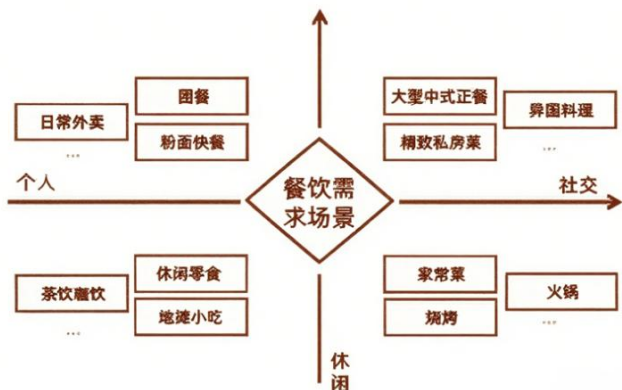
结合需求场景与用户画像，不同餐饮品类之间差异化逐渐加大，呈现分散竞争的态势，不同细分围绕各自潜在增长点发展制定差异化经营战略。一方面，品类内部强供应链企业有望凭借经营优势逐步成长为领航者；另一方面，复合调味品、速冻米面等上游供应链企业凭借跨品类解决方案，有望打破细分市场壁垒。

**餐饮品类逐步绑定需求场景。**根据需求场景不同，餐饮品类逐渐呈现分散竞争的态势。根据消费目的与用餐人员数量可以划分为四个象限，整体呈现休闲化、小型化特点。煎炸、火锅、烧烤等酸辣麻重口味食品在个人休闲场景更受欢迎。刺激性口味能够提供情绪释放与压力缓解，休

闲属性突出。餐饮社交属性弱化、范围小型化成为新趋势，火锅、烧烤等客群以少数朋友间聚会为主，消费氛围更为轻松，更符合年轻消费群体喜好。

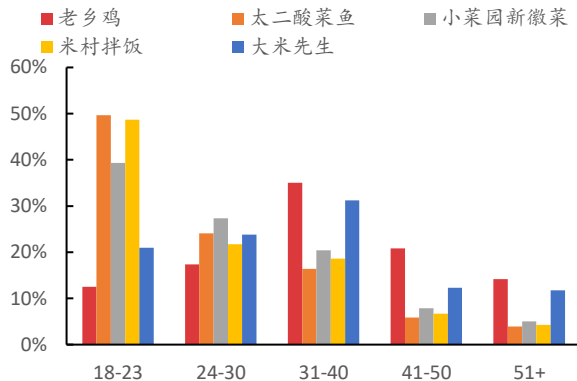
用户画像存在明显差异，市场竞争分散。不同世代消费群体对于品牌品类的认知度存在较大差异，品类之间消费群体重叠度较低。据抖音大数据显示，太二、小菜园、米村拌饭客群呈年轻化趋势，集中在18-23岁，而老乡鸡、大米先生等主力消费群体在31-40岁区间。不同品牌针对不同消费群体分散竞争，品牌之间差异化竞争，深耕各自目标群体，品类之间可替代性较弱，不同细分赛道均拥有潜在的新增长点。

图35：餐饮需求场景与餐饮品类划分



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图36：抖音平台搜索部分餐饮品牌用户的年龄分布（%）



资料来源：巨量算数，麦高证券研究发展部

### 三、典型业态变革，催生预加工产品新需求

随着“后Z世代”(00后)、“千禧一代”(Y世代)逐渐成为市场主力，餐饮消费由简单的消费升级或降级向消费分级转型。高性价比餐饮受追捧的同时，新时代消费者同样追求情绪价值，愿意为悦己消费支付溢价。**B1取代首层，新消费受追捧；线上取代线下，外卖持续放量；小吃快餐规模超越传统正餐。**消费结构变化与消费者代际更替，传统高端化、商务化、社交化餐饮遇冷，取而代之的B1经济、外卖、小吃快餐等新业态、新品类迅速崛起。与传统餐饮相比，新业态更追求效率与性价比，注重产品标准化，对于预加工产品接受程度更高，有利于渗透率提升。

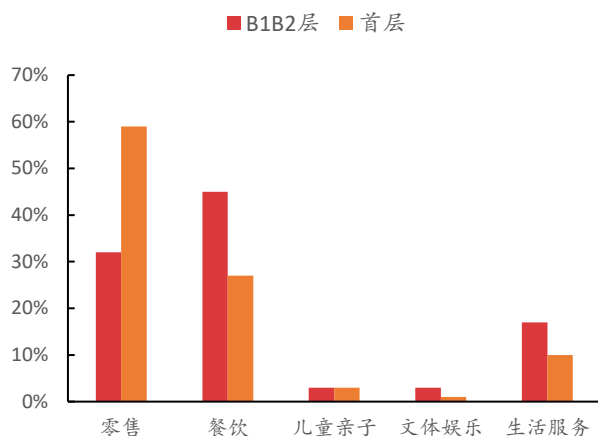
#### 3.1 B1取代首层，新消费业态受追捧

##### 3.1.1 B1层业态拥抱新消费

商场B1层从地上层商业补充的边缘化定位转变为消费目的地。传统商场布局中不同楼层仅设计为满足单一需求，划分不同功能区，首层以珠宝首饰、美妆个护为主，男女鞋服集中中间层，餐饮数码分布在较高楼层，B1B2等地下层人流量较少，定位较为边缘，品类主要以房租成本更为敏感的大众餐饮为主。随着年轻消费群体的崛起，地下层已经由单一餐饮为主向多品类、多业态发展。成本优势下，当前B1层业态更为多元化，餐饮/零售/生活服务业态占比分别为45%/32%/17%，包含餐饮、新零售等多种类型，充分满足消费者多样化需求，消费者可以一站式满足消费、餐饮、体验、生活服务等多种需求。

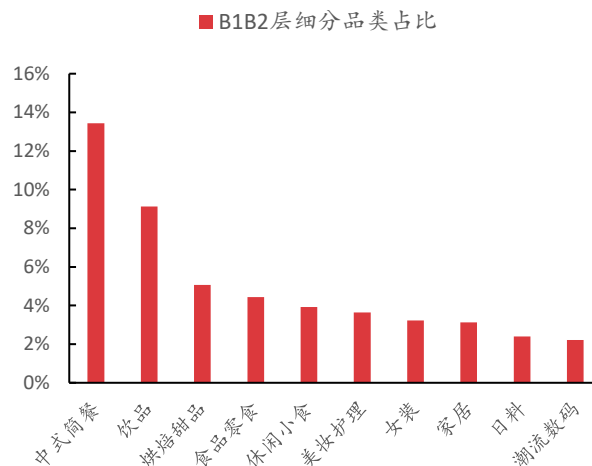
打破功能分区、不再具备明确板块界限。B1层对于分区划分要求较低，零售餐饮交错布局，容易激发消费者消费情绪。从细分品类占比来看，除中式简餐占比较高，烘焙、零食、美妆等品类分布较为平均，各类型细分品类占比均未超过15%，业态丰富度显著高于首层。**品牌档次更加亲民，消费门槛更低。**B1层以简餐、饮品、烘焙等客单价较低品类为主，凸显休闲属性，门店数量TOP20包含名创优品、瑞幸咖啡等大众品牌，与首层的珠宝首饰品类的周大福、老凤祥等品类差异明显。

图37: B1B2 与首层业态占比对比 (%)



资料来源: 赢商云智库, 麦高证券研究发展部

图38: B1B2 层细分品类占比 (%)



资料来源: 赢商云智库, 麦高证券研究发展部

表1: 商场 B1B2 与首层业态及品牌分布情况

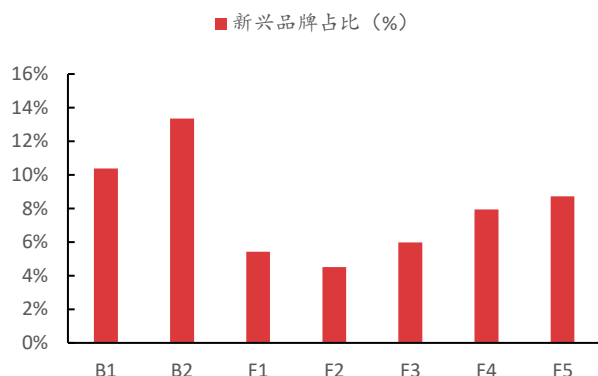
| B1B2 层 |      |              |
|--------|------|--------------|
| 所属品类   | 品牌数量 | 代表品牌         |
| 咖啡饮品   | 6    | 瑞幸咖啡、茶百道     |
| 休闲零食   | 4    | 周黑鸭、绝味鸭脖     |
| 新零售    | 4    | 名创优品、屈臣氏     |
| 快餐     | 3    | 夸父炸串、肯德基、麦当劳 |
| 生活服务   | 2    | 爱回收          |
| 中式餐饮   | 1    | 鱼你在一起        |
| 首层     |      |              |
| 所属品类   | 品牌数量 | 代表品牌         |
| 珠宝首饰   | 5    | 周大福、老凤祥      |
| 咖啡饮品   | 4    | 星巴克、喜茶       |
| 科技数码   | 4    | 华为体验店、小米之家   |
| 快餐     | 3    | 肯德基、麦当劳、必胜客  |
| 服装     | 3    | adidas、优衣库   |
| 新零售    | 1    | 屈臣氏          |

资料来源: 赢商云智库, 麦高证券研究发展部

### 3.1.2 突破传统限制, B1 锚定新消费场景

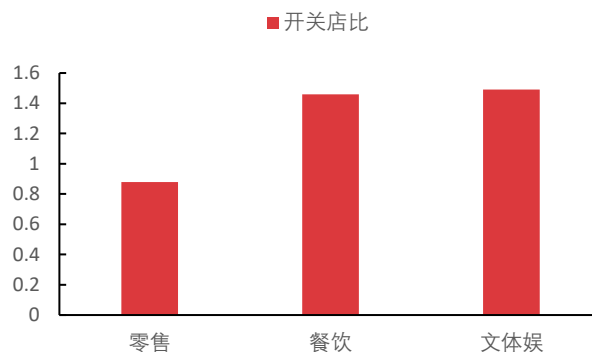
准入门槛、租金成本更低, 更容易孕育新品牌新品类。传统品类更注重品牌宣传与曝光度, 店铺集中在地上层。同时商场从形象的角度, 更倾向于将知名品牌布局在首层的核心位置。从品类扩张的角度来看, 餐饮店铺更迭速度更快更具活力。据赢商云智库, B1、B2 层新兴品牌占比达 23.73%, 远超地上层。2023 年 B1B2 层餐饮、文体娱业态开店比分别为 1.46/1.49, 品类更新速度更快, 新门店层出不穷。

图39：全国购物中心各楼层新兴品牌占比（%）



资料来源：赢商云智库，麦高证券研究发展部

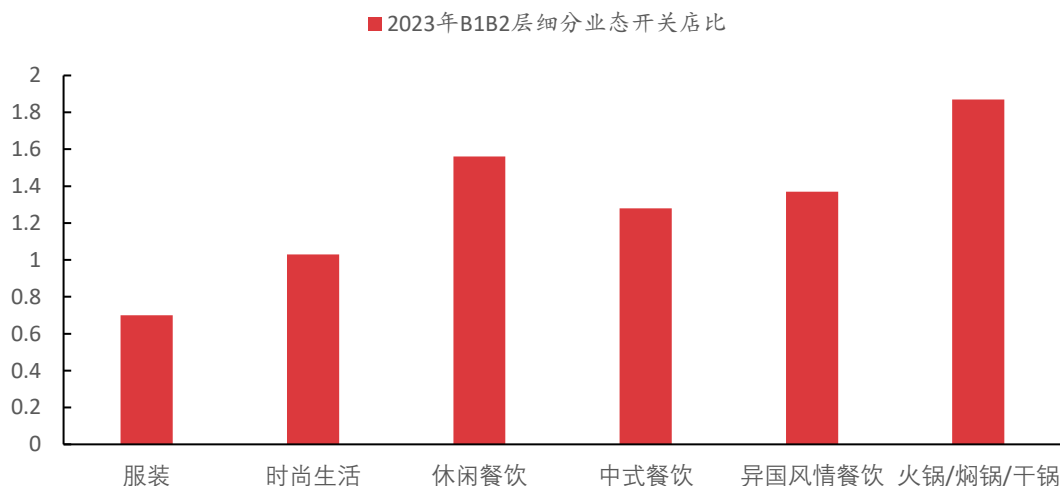
图40：B1B2层各业态开关店比



资料来源：赢商云智库，麦高证券研究发展部

空间较为有限，店铺面积普遍小于地上层，追求更高坪效。由于消防等因素限制，地下层商铺种类与面积受限。追求高周转率、翻台率的小吃快餐与加工环节要求较低的中央厨房餐饮品类重点布局B1层。由于餐位有限，店铺更注重坪效与成本管控，预制程度较高。潜在消费群体规模较大，追求高周转的小吃快餐品类优先布局B1层。

图41：2023年B1B2层细分业态开关店比



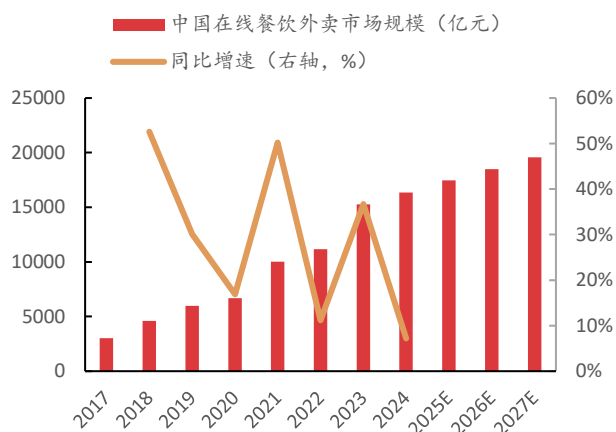
资料来源：赢商云智库，麦高证券研究发展部

## 3.2 线上取代线下，外卖持续放量

### 3.2.1 便利性优势稳固，在线餐饮

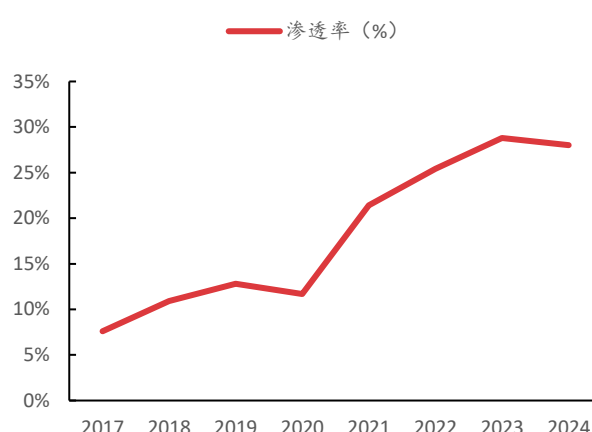
外卖市场持续扩容，在线餐饮渗透率进一步提升。2024年全年在线餐饮增速均超越线下餐饮市场，成为餐饮增速首要驱动力。据艾媒咨询，2024年中国在线餐饮外卖行业市场规模达16357亿元，同比增长7.2%，至2027年有望达到近20000亿元规模。截至2023年12月，中国网上外卖用户规模达5.45亿人，占整体网民的49.9%。从渗透率的角度，2024年在线餐饮外卖行业渗透率约为28%，高线城市增速放缓拖累渗透率增长。随着三线及以下城市和乡镇地区消费能力逐步提升与配送网络完善，超过60%的下沉市场消费者每周点外卖的频率超过3次，月外卖消费在501-1000元区间，下沉市场正成为外卖行业的重要增量来源。随着线上外卖餐饮的持续放量，预加工产品作为外卖主要的原材料组成有望受益行业扩容。

图42：中国外卖市场规模（亿元）与同比增速（右轴，%）



资料来源：艾媒咨询，麦高证券研究发展部

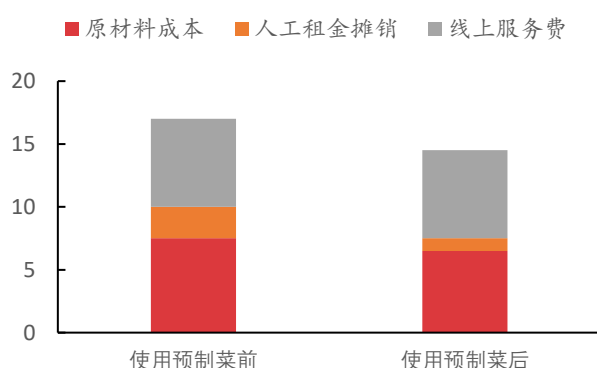
图43：中国外卖渗透率（%）



资料来源：艾媒咨询，麦高证券研究发展部

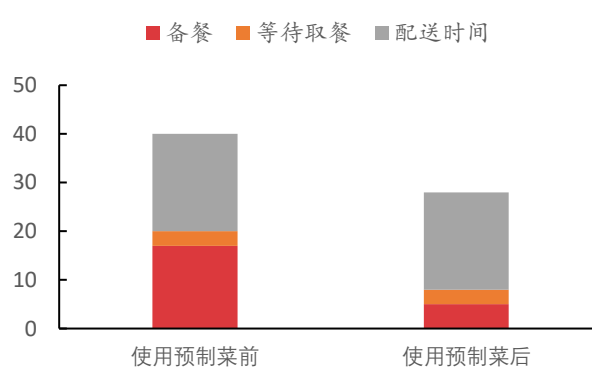
**便利性重要性持续提升，催生潜在预加工产品市场。**据艾媒咨询，不想做饭、节省时间和天气原因已经成为下沉市场消费者选择外卖的前三大驱动因素，占比均超过四成。追求便捷，减少饮食方面时间投入构成了预加工产品渗透的核心驱动力。使用预加工产品可以有效压缩出餐时间，据中国连锁经营协会，以卤肉饭为例，使用预制原材料可以将外卖送达时间由40分钟压缩到28分钟，利润率由3%提升至17%。在追求出餐效率的背景下，预加工产品加速渗透。

图44：使用预制菜前后，外卖卤肉饭成本变化趋势（元）



资料来源：中国连锁经营协会，麦高证券研究发展部

图45：使用预制菜前后，外卖卤肉饭出餐时间变化趋势（分钟）



资料来源：中国连锁经营协会，麦高证券研究发展部

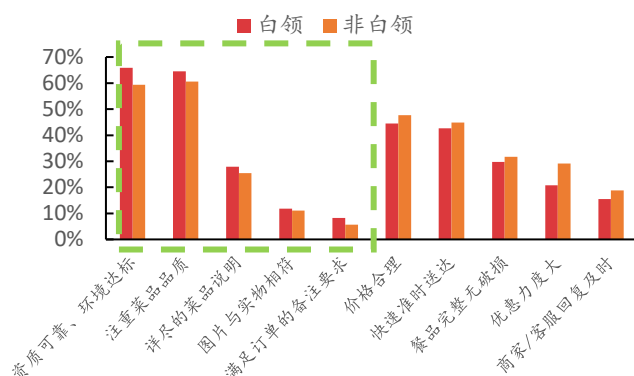
### 3.2.2 外卖存在结构性机会，高端市场持续优化

**高线城市白领群体脱颖而出，高端外卖市场初具雏形。**随着消费能力提升与消费观念革新，消费者不再仅仅满足便利性，以白领为代表的高线城市消费者更加看重品质与健康，逐渐形成了高端外卖市场。与非白领群体相比，白领人群消费频率与客单价均更高。据美团，白领人群平均每天外卖消费超30元，较非白领人群高3元，超过39.2%的白领每天点外卖超4次以上。

**健康意识觉醒，推动产品升级。**与传统外卖消费者相比，白领群体更关注健康营养与口味口感，看重资质可靠、环境达标，菜品品质与说明等因素，价格敏感度相对较低。在品牌选择上，知名品牌餐饮连锁店凭借稳定的品质和有保障的产品质量更受到青睐。同时高端外卖消费群体更关注对食材本身的来源、蕴含的营养素以及搭配，统一定制的产品具备明确的营养成分，更适应高端化需求。

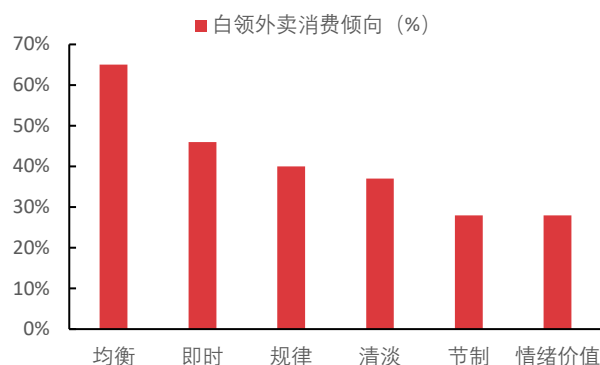
**头部企业具备较强的供应链，在食品安全与价格等方面较为明显的优势，产品营养更为均衡，品牌认知度强，议价能力较高，容易形成较强的品牌效应。**

图46：白领与非白领外卖关注度（%）



资料来源：美团，麦高证券研究发展部

图47：白领外卖消费倾向（%）



资料来源：美团，麦高证券研究发展部

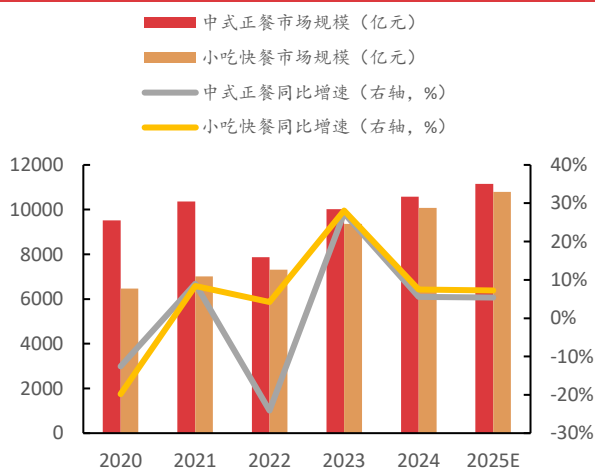
### 3.3 小吃快餐规模超越正餐

#### 3.3.1 供应链支撑，连锁化扩张，小吃快餐快速成长

小吃快餐规模增速高于中式正餐，逐渐成长为中国餐饮市场重要组成部分。据红餐大数据，2024 年小吃快餐市场规模达 10075 亿元，接近中国餐饮第一大细分品类中式正餐规模。2024 年同比增长 7.5%，增速连续三年高于中式正餐。从门店数量的角度，小吃快餐门店数量占比达 48%，为全国第一。品类多样化，米饭快餐为最核心品类。小吃快餐品类众多，除米饭快餐与面馆占比超 15%外，其余品类分布较为平均。米饭快餐作为第一大品类，市场规模达 3018 亿元，门店数超 94 万家，已经形成了综合型与大单品型两种较为成熟的商业模式。

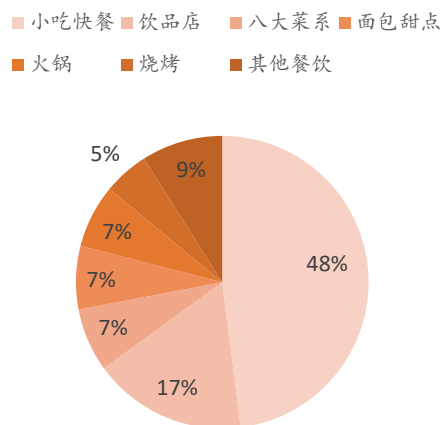
供应链逐渐完善，支撑连锁化扩张。一方面，小吃快餐品类细分赛道与业态众多，涵盖多种食材的生产、加工与流通等复杂的环节，竞争较为分散，难以形成统一标准，产业链环节集中程度较低。另一方面，部分小吃快餐品类如贵州酸汤米线等具有较强的地域性，缺乏预加工供应链支持的情况下较难实现域外扩张。随着供应链企业参与程度不断提升，逐渐形成了“产地直采+批量集采”与半成品预加工工业化生产的模式，在保留小吃快餐烟火气的同时，打破地域束缚，又提升出餐效率，支撑连锁化扩张。

图48：中式正餐与小吃快餐市场规模（亿元）及增速（右轴，%）



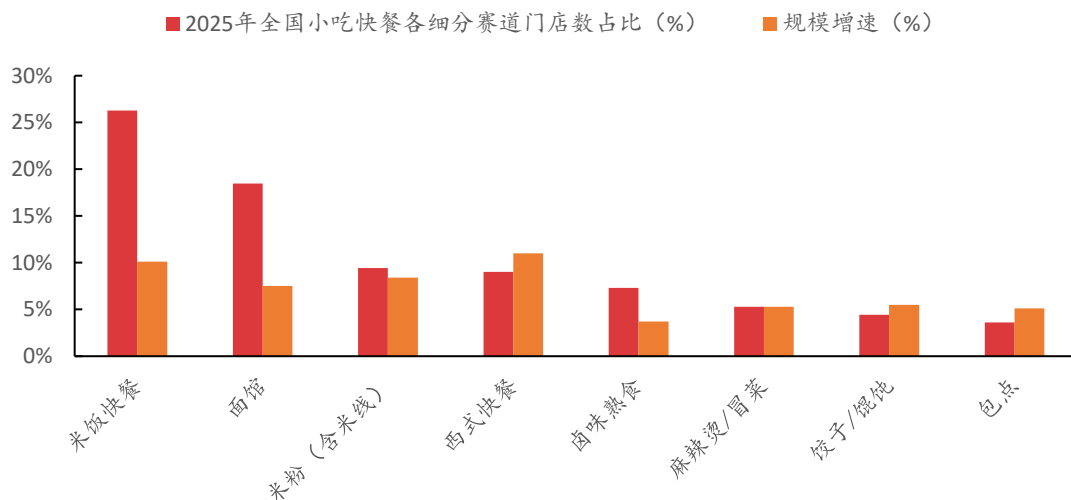
资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图49：中国餐饮细分品类门店数量占比（%）



资料来源：美团，麦高证券研究发展部

图50：全国小吃快餐细分赛道门店数占比及增速（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

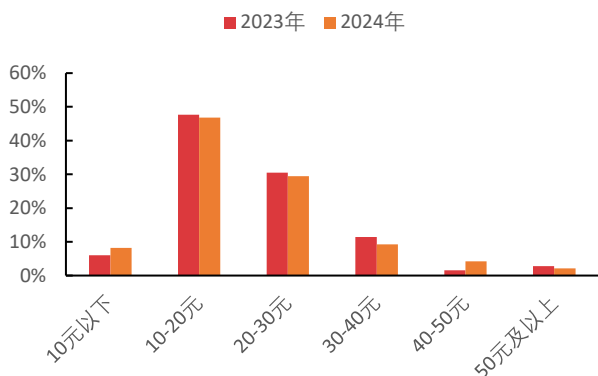
\*注：数据截至 2025 年 3 月

### 3.3.2 刚需属性强、消费频次高，连锁进程提速

**主打刚需性价比，消费频率较高。**截至 2025 年 Q1，人均消费在 30 元以下的小吃快餐门店超 80%，10-20 元区间占比近 50%，核心品类如饺子馄饨、米饭快餐、米粉、面馆等客单价均低于 30 元。主打刚需、性价比的小吃快餐易形成高频复购，超 6 成消费者每周至少消费 1 次小吃快餐，其中每周至少消费 4 次米饭快餐的消费者超过了 50%。以价换量带动餐饮原材料复购率提高，供应链重要性持续提高。

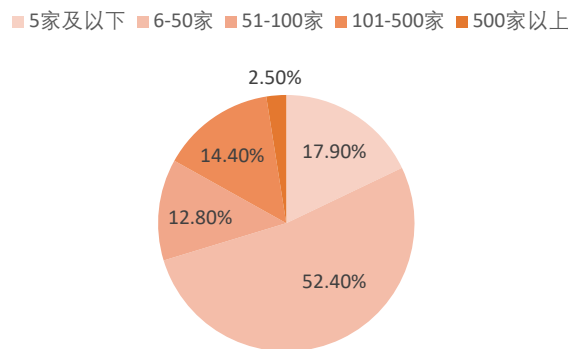
**连锁化进程加快，小型门店扩张，头部品牌冲刺万店。**小吃快餐按规模划分，形成两种不同竞争格局。部分门店数低于 3 家的小型企业受益于细分品类的火爆（如湘菜赛道的笨萝卜、潇湘府等），开店进度有所加快，在 2024 年陆续跨越 10 店门槛。头部企业加速冲刺万店规模，截至 2025 年 Q1，小吃快餐已经拥有华莱士、绝味鸭脖、正新鸡排和肯德基四个万店品牌，塔斯汀、麦当劳等品牌有望冲击万店，行业头部竞争格局持续稳固。

图51：中国小吃快餐行业客单价分布（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

图52：不同规模小吃快餐连锁品牌占比（%）



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

## 四、新消费形式下预加工 B 端餐饮供应链确定性更强

新品类进入门槛较低，可复制性强，下游参与企业众多，上游餐饮供应链确定性更强。随着地方饮食、特色饮食崛起，消费者口味选择多样化，对于品牌忠诚度较低。由于可复制性强，小

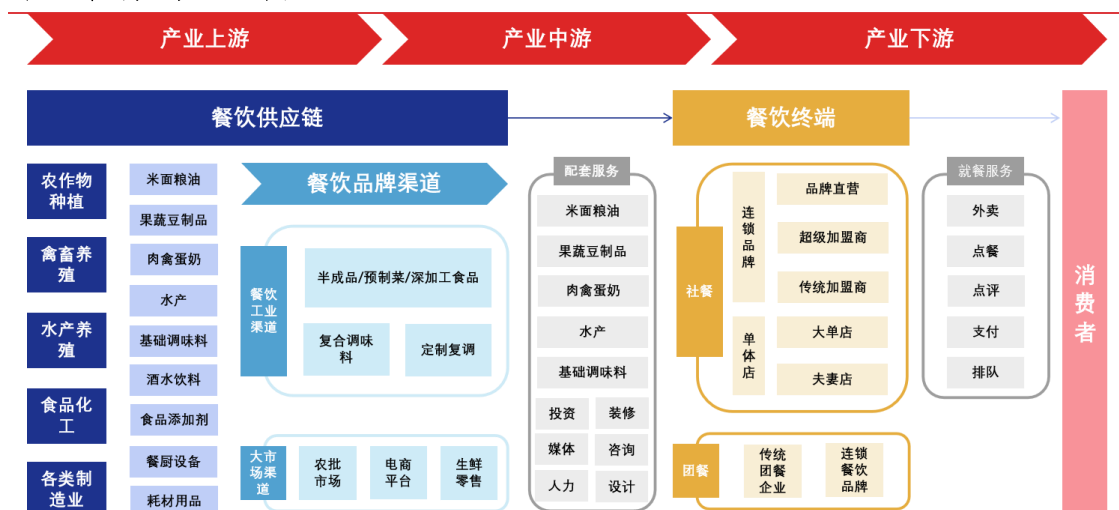
吃快餐等大众品类市场竞争较为分散，下游参与企业众多。上游餐饮供应链企业可以帮助中小品牌快速实现市场扩张的同时保证口味的一致性，有望打破细分壁垒，实现跨品类布局，具有更强的确定性。

供应链企业研发能力更强，市场适应性更灵活，能更好地应对新消费潮流与市场变化。细分品类龙头如速冻米面龙头千味央厨、火锅龙头安井食品等深耕所属领域，专注某一细分赛道，在所属垂类发力研发，打造爆款经验丰富。凭借供应链优势与长期积累的生产开发经验，能够较好地把握市场变化趋势，在较短时间内推出大量新品，可以充分满足多样化需求。

强供应链企业在竞争中具备明显规模效应，易诞生细分领域领军企业。中国餐饮市场规模庞大，市场分散，具备明显区域性，餐饮供应链环节众多，难以形成涵盖多品类、全链条的餐饮供应链龙头。强供应链企业凭借规模化优势，基于核心业务产生细分市场或细分环节的龙头，如在某一细分市场打通供应链、终端与消费者的企业，与专注于某一细分环节，向多品类延伸的企业。

综合来看，面包烘焙、复合调味品、特色餐饮、速冻米面、火锅丸滑等 B 端预加工产品供应链企业，市场认可度较好，成本优势显著，产品标准化程度较高，有望率先受益。

图53：中国餐饮产业链拆分



资料来源：红餐产业研究院，麦高证券研究发展部

#### 4.1 复合调味品——天味食品

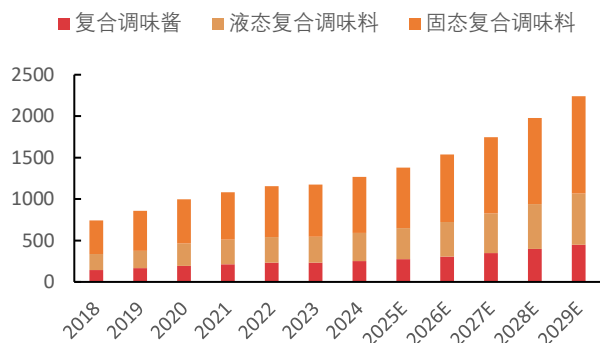
满足下游定制需求，更适应餐饮消费变化。一方面，消费者对于“现炒”需求明显提升，对料理包等类型的狭义预制菜仍存有疑虑，而对于调味品等配料环节的广义预加工产品接受程度较高，使用复调成为成本控制重要手段。另一方面、受益于多元化餐饮市场需求与分散竞争的市场格局，复调覆盖范围较广，可以有效贯通大 B 小 B 渠道，打破细分品类壁垒，有望迎来快速发展机遇期。根据 Frost&Sullivan 的统计，2029 年我国复合调味酱/液态复合调味料/固态复合调味料规模分别有望达到 450/615/1175 亿元，市场需求持续增加。

复合调味料核心企业天味食品，立足底料川调，打造多品牌产品矩阵。天味食品作为复合调味品头部企业，拥有好人家、大红袍、天车等多个品牌，培育出手工牛油火锅、酸菜鱼调料系列、小龙虾调料等一系列全国性大单品，并持续探索卤汁等区域性单品，产品矩阵丰富，研发实力强。我国复调市场竞争格局分散，多以配粉或炒制为主，公司主力产品有望凭借规模化与品牌优势实现多品类突破。

渠道布局持续优化，小 B 端有望取得突破。天味食品通过自建与并购，逐步搭建起覆盖 BC 端的立体渠道网络。公司以经销商渠道起家，目前已经形成了以经销商为主，定制餐调、电商、

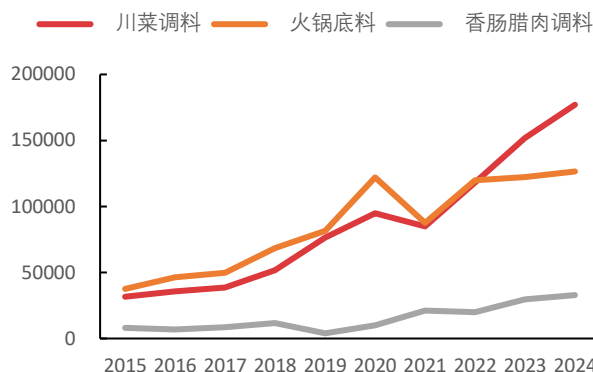
直营商超为辅的营销架构。2023 年公司收购食萃，借助团餐渠道，持续拓展 B 端客户，加大并购投资力度，内生外延驱动收入增长。

图54：中国复调市场规模（亿元）



资料来源：海天味业（3288.HK）招股书，麦高证券研究发展部

图55：天味食品核心产品营收（万元）



资料来源：，麦高证券研究发展部

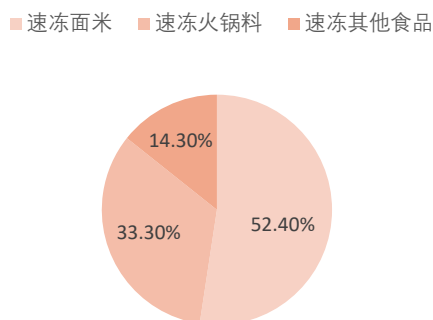
## 4.2 速冻米面——千味央厨

**速冻米面等通用性更强，广泛适应中西餐场景。**据中商产业研究院，速冻面米占速冻食品市场达 52.4%，为第一大品类。速冻米面产品原材料结构较为简单，依据加工工艺与辅料的不同，可以广泛应用在中西餐不同细分行业，具备较强的适应性，包括从传统水饺、包子、油条等拓展出新中式糕点、面包等多个品类。速冻米面核心大单品认知度较高，潜在消费市场较广，消费者教育成本较低，容易打造龙头品牌。

**千味央厨，B 端餐饮速冻米面领军企业。**千味央厨长期深耕速冻米面行业，立足河南地区，具备较强的成本优势。产品广泛布局油炸、蒸煮、烘焙、菜肴等多个品类，拥有油条、蛋挞、芝麻球等明星单品，开发出蒸煎饺、春卷、烧卖、米糕、包子等新产品，持续完善产品矩阵。目前正在持续研发地方特色连锁餐饮、咖啡茶饮等新客户定制产品，不断提升产品矩阵深度，实现中西餐餐饮场景全覆盖。

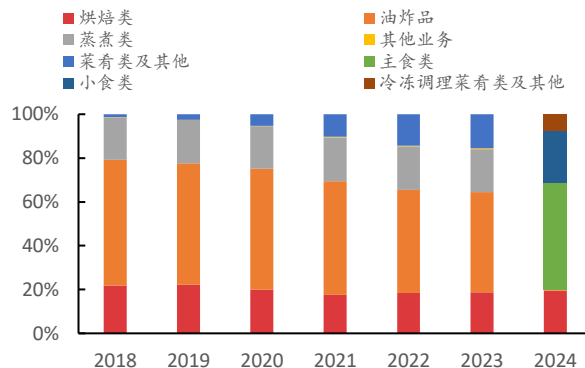
**紧抓核心 B 端客户，B 端渠道持续突破。**公司紧抓百胜中国，开拓海底捞、华莱士等头部连锁餐饮客户，培育出速冻油条、蛋挞皮等多个大单品，与行业龙头客户合作稳固。在传统速冻面米制品为核心的基础上，协助大客户进行研发，拓宽烘焙、预制菜肴品类供给，另一方面，公司积极凭借高性价比优势向下沉客户渗透，切入团餐、宴席、外卖等多渠道。

图56：2023 年中国速冻食品市场占比（%）



资料来源：中商产业研究院，麦高证券研究发展部

图57：千味央厨营收结构（%）



资料来源：，麦高证券研究发展部

## 五、风险提示

**宏观经济等系统性风险：**当前宏观形势尚存在扰动，致使食材成本、供应链成本、人工成本高企，餐饮品牌运营压力增大，餐饮连锁化率提升可能受到影响。

**行业竞争加剧风险：**餐饮行业新进壁垒较低，市场竞争较为分散，消费偏好变化速度较快。随着新入品牌/品类数量增多，市场竞争加剧可能会对餐饮品牌盈利能力造成影响。

**食品安全风险：**食品安全是餐饮行业最关键的要素，若出现食品安全问题，公司品牌会受到较大冲击，从业企业需要较长的品牌重建周期或面临破产风险。

**供应链替代风险：**餐饮行业下游渠道话语权较强，对供应商要求较为严格，若核心客户更换供应商可能会对供应链企业造成一定的负面影响。

**【投资评级说明】**

本报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

我们在此提醒您，不同机构采用不同的评级术语及评级标准，我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

**公司评级**

买入：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 15%以上；

增持：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在 5%到 15%之间；

中性：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-5%到 5%之间；

减持：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%到-5%之间；

卖出：未来 6 个月内，个股相对于同期基准指数涨幅在-15%以下。

**行业评级**

优于大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在 5%以上；

同步大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%到 5%之间；

弱于大市：未来 6 个月内，行业相对于同期基准指数涨幅在-5%以下。

**【分析师承诺】**

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

**【重要声明】**

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 麦高证券有限责任公司研究发展部

|    | 沈阳             | 上海                     |
|----|----------------|------------------------|
| 地址 | 沈阳市沈河区热闹路 49 号 | 上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号 |
| 邮编 | 110014         | 陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室     |

## 麦高证券机构销售团队

| 姓名  | 职务   | 手机          | 邮箱                 |
|-----|------|-------------|--------------------|
| 张旭  | 机构销售 | 18195120376 | zhangxu01@mgzq.com |
| 王佳瑜 | 机构销售 | 15393708503 | wangjiayu@mgzq.com |
| 刘沁然 | 机构销售 | 15190951726 | liuqinran@mgzq.com |