

休闲食品行业专题报告

三只松鼠生活馆金鹰首店探访：定位家门口的第二厨房

方正证券研究所证券研究报告

分析师

王泽华 登记编号：S1220523060002

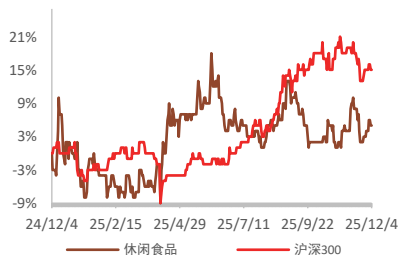
毛学东 登记编号：S1220525080002

行业评级：推荐

行业信息

上市公司总家数	27
总股本(亿股)	333.54
销售收入(亿元)	1,579.39
利润总额(亿元)	181.44
行业平均 PE	48.42
平均股价(元)	23.50

行业相对指数表现



数据来源：wind 方正证券研究所

相关研究

《休闲食品春糖反馈：食品企业积极推新，看好市场份额向头部集中》2025.03.24

《休闲食品春节反馈：线上销售氛围较淡，下游渠道持续变革带来新机遇》2025.02.04

《关注年货节销售和新渠道的拓展布局——休闲食品年货节跟踪及调研反馈》2024.12.31

《爱零食硬折扣超市探访：高产品性价比&全品类运营，超市折扣化进行中，有望走出中国版奥乐齐》2024.12.25

三只松鼠生活馆首店 6 月 20 日在公司总部大楼开始营业，开业 3 日营业额突破 100 万，11 月 28 日其首家旗舰店芜湖金鹰生活馆正式开业，开业 3 天销售额突破 126 万元，服务 2.4 万个家庭，精准满足 15 分钟社区便利生活圈需求，我们前往走访，具体反馈如下：

门店周边位置介绍：生活馆金鹰店位于商场 1 楼，面向马路，附近为居民区，门店面积约 300 平，此前为三只松鼠零食店。我们走访时间为下午 2 点，持续有客流进店，结账需要排队。

门店品类结构：核心品类为生鲜、烘焙等高频刚需产品。门店面积大约 1/2 为果蔬肉类生鲜、烘焙等产品，满足家庭日常高频刚需，定位“15 分钟社区便民生活圈、家门口的第二厨房”。此外门店还有现制饮品及现炒坚果区域。全店 sku 超过 1500 个，自有品牌占比超过 90%，新品占比超过 70%。

- **现制炒货区：**主要售卖新鲜坚果果干等产品，部分产品为现场现炒，主打新鲜。
- **现制饮品区：**主要售卖咖啡、现打酸奶、鲜打啤酒、冰淇淋等产品，售价较为实惠，主要产品价格均在 10 元以下。
- **烘焙熟食区：**品类较为丰富，包括三明治、蛋挞、瑞士卷、熟食、卤味等。熟食和部分烘焙品类售卖情况良好，接近售罄。熟食产品包括现制奥尔良风味烤鸡（15.9 元/只）、猪肉脯（17.98 元/100g，散称）。烘焙产品包括蛋挞（9.9 元/盒）、瑞士卷（9.9 元/盒）等。
- **冻品区：**自有品牌商品为主。自有品牌“围裙阿姨”商品占比较大，品牌商品包括安井丸子等产品。
- **果蔬生鲜区：**品种较为丰富，全部为预包装产品。
- **肉类生鲜区：**产品包括猪肉、牛肉、鸡肉、三文鱼等产品。不卖隔夜肉，每晚 8 点以后 9 折，9 点以后 8 折，10 点以后 7 折，电子价签自动改价。猪肉类产品销售情况较好。
- **零食区：**自有品牌为主。性价比较高，包括 9.9 元山核桃花生等产品。小鹿蓝蓝品牌产品专区陈列。
- **酒水饮品区：**部分为三只松鼠自有品牌产品，包括椰子水、乌龙茶、拿铁、苏打水等，此外还有三只松鼠红酒陈列专区。
- **米面粮油调味品区：**米面粮油自有品牌占比较高，包括“大铁锅”、“东方颜究生”等，调味品包括自有品牌“围裙阿姨”和太太乐、莲花等品牌。
- **个护家清区：**包括洗衣液、牙刷牙线、纸巾等产品，为三只松鼠自有品牌产品。
- **外卖区：**该门店接入了线上外卖，线上订单较多。

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

投资建议：折扣社区业态快速发展，看好三只松鼠新店型发展。三只松鼠生活馆店型与盒马 NB、奥乐齐等门店店型类似，均以烘焙、生鲜等高频刚需为核心品类，选址方面贴近社区，通过推出自有品牌商品降低产品终端售价，实现高质价比。随着居民收入水平提升和消费更加理性，贴近社区的折扣业态有望迎来快速发展，三只松鼠生活馆定位 15 分钟社区便民生活圈和家门口的第二厨房，凭借此前长期的自有品牌零售商经验，有望打造差异化高质价比货盘。

风险提示：生活馆业务发展不及预期，食品安全问题，草根调研存在误差

正文目录

1 三只松鼠生活馆基本情况介绍	5
1.1 门店周边位置介绍	5
1.2 门店布局及品类结构	6
2 投资建议：折扣社区业态快速发展，看好三只松鼠新店型发展	16
3 风险提示	16

图表目录

图表 1: 三只松鼠生活馆地理位置	5
图表 2: 三只松鼠生活馆门头及人流情况.....	6
图表 3: 三只松鼠生活馆门店布局	7
图表 4: 现制炒货区	7
图表 5: 现炒坚果产品价格	8
图表 6: 现制饮品区	8
图表 7: 饮品主要价格	8
图表 8: 烘焙熟食区	9
图表 9: 冻品区	10
图表 10: 果蔬生鲜区	11
图表 11: 肉类生鲜区	12
图表 12: 零食区	13
图表 13: 酒水饮品区	14
图表 14: 三只松鼠自有品牌饮品	14
图表 15: 米面粮油调味品区	15
图表 16: 个护家清区	15
图表 17: 外卖区	16

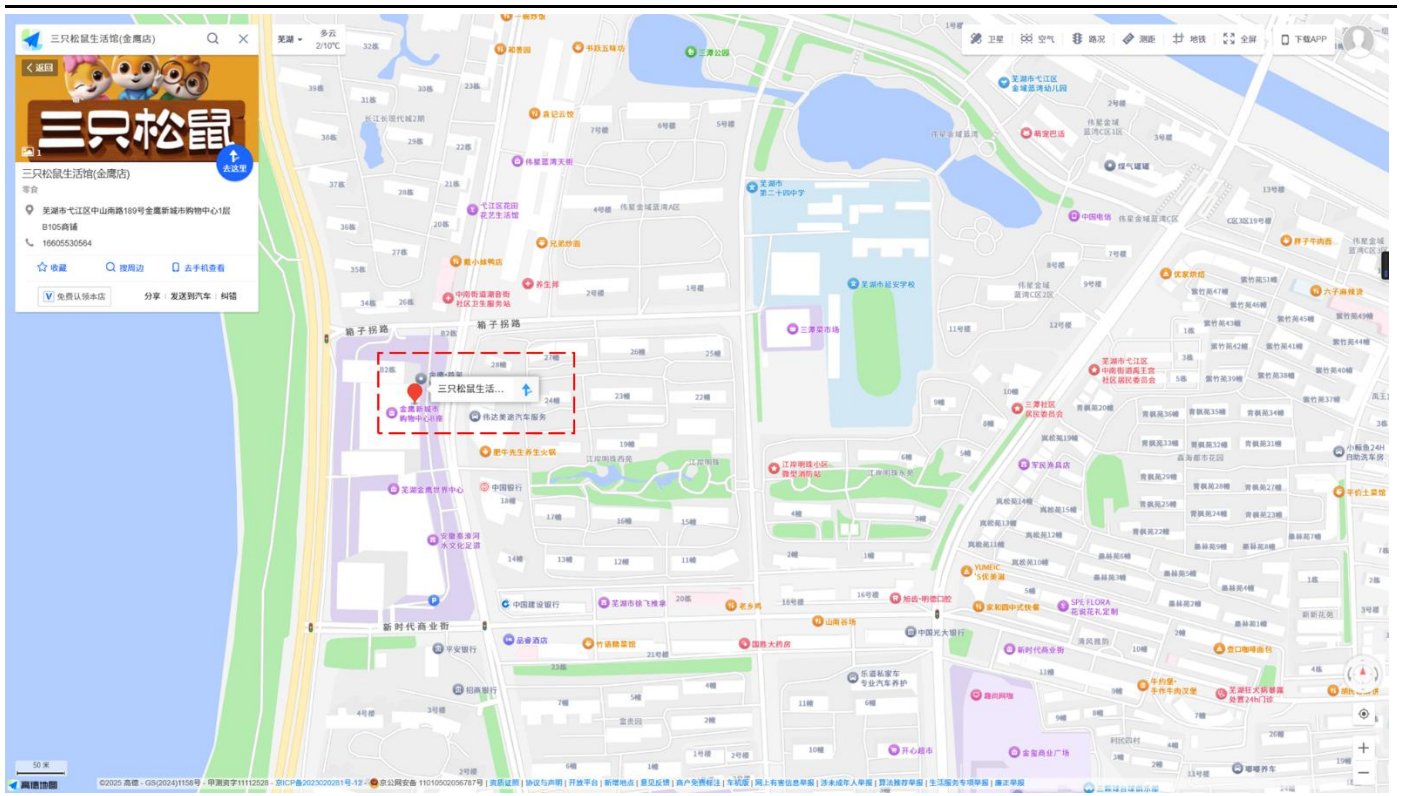
1 三只松鼠生活馆基本情况介绍

三只松鼠生活馆首店6月20日在公司总部大楼开始营业，开业3日营业额突破100万，11月28日其首家旗舰店芜湖金鹰生活馆正式开业，开业3天销售额突破126万元，服务2.4万个家庭，精准满足15分钟社区便利生活圈需求，我们前往走访，具体反馈如下：

1.1 门店周边位置介绍

生活馆金鹰店位于商场1楼，面向马路，附近为居民区，门店面积约300平，此前为三只松鼠零食店。我们走访时间为下午2点，持续有客流进店，结账需要排队。

图表1:三只松鼠生活馆地理位置



资料来源：高德地图，方正证券研究所

图表2:三只松鼠生活馆门头及人流情况

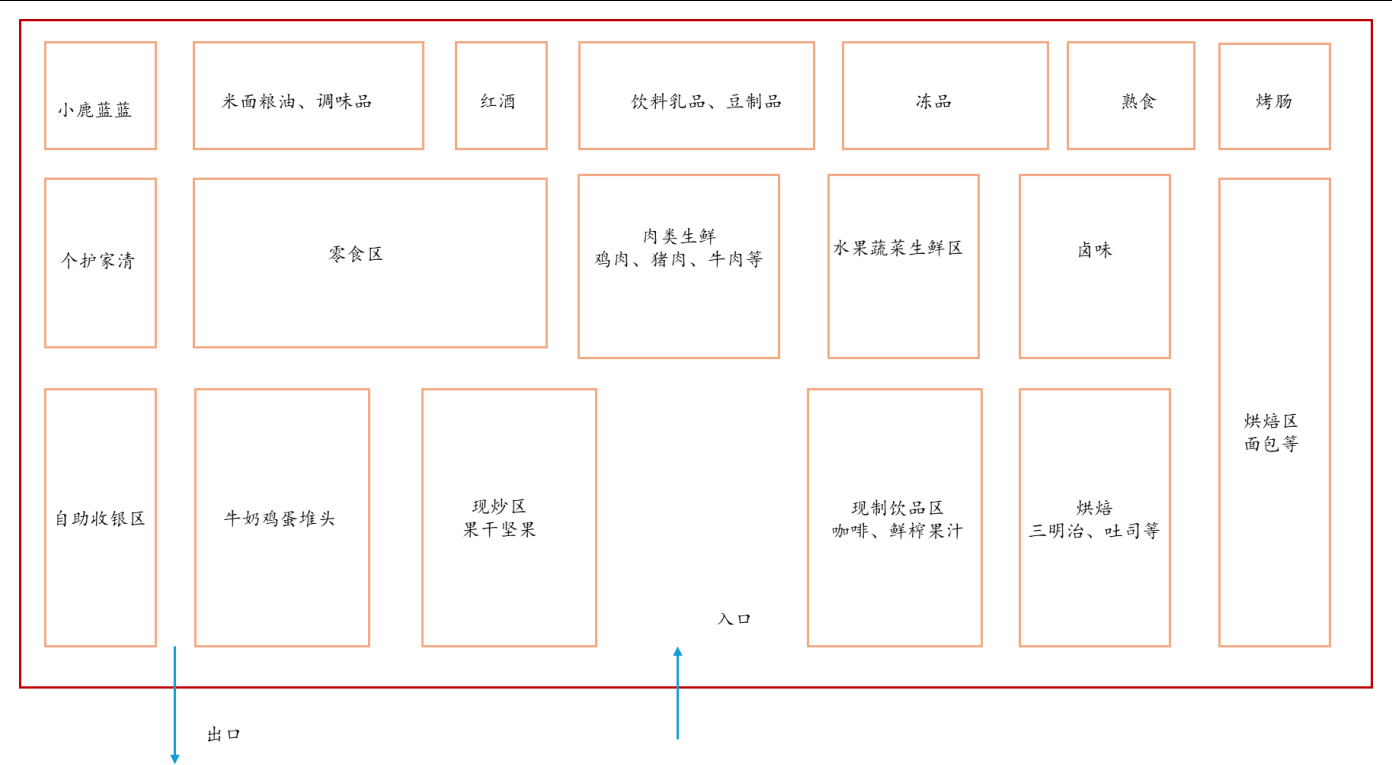


资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

1.2 门店布局及品类结构

核心品类为生鲜、烘焙等高频刚需产品。门店面积大约 1/2 为果蔬肉类生鲜、烘焙等产品，满足家庭日常高频刚需，契合“15 分钟社区便民生活圈、家门口的第二厨房”定位。此外门店还有现制饮品及现炒坚果区域。全店 sku 超过 1500 个，自有品牌占比超过 90%，新品占比超过 70%。

图表3: 三只松鼠生活馆门店布局



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

现制炒货区：主要售卖新鲜坚果果干等产品，部分产品为现场现炒，主打新鲜。

图表4: 现制炒货区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

图表5: 现炒坚果产品价格

产品名	价格
现炒原味大瓜子	17.9 元/500g
现炒老爹花生米	16.9 元/500g
大片芒果干	14.9 元/250g
红杏干	17.9 元/250g
西梅干原味	19.9 元 320g
美人甲南瓜子	12.9 元/180g
带壳花生姜黄味	6.9 元 168g
带壳花生山核桃味	5.9 元 168g
麻辣味花生仁	10.9 元/280g

资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

现制饮品区：主要售卖咖啡、现打酸奶、鲜打啤酒、冰淇淋等产品，售价较为实惠，主要产品价格均在 10 元以下。

图表6: 现制饮品区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

图表7: 饮品主要价格

拿铁	7.9 元
生椰拿铁	7.9 元
花生拿铁	9.9 元
美式咖啡	5.9 元
橙C 美式	8.9 元
精酿白啤	9.9 元
手作冰淇淋	5 元
现打鲜奶 200ml	5.9 元

资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

烘焙熟食区：品类较为丰富，包括三明治、蛋挞、瑞士卷、熟食、卤味等。熟食和部分烘焙品类售卖情况良好，接近售罄。熟食产品包括现制奥尔良风味烤鸡（15.9 元/只）、猪肉脯（17.98 元/100g，散称）。烘焙产品包括蛋挞（9.9 元/盒）、瑞士卷（9.9 元/盒）等。

图表8: 烘焙熟食区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

冻品区：自有品牌商品为主。自有品牌“围裙阿姨”商品占比较大，品牌商品包括安井丸子等产品。

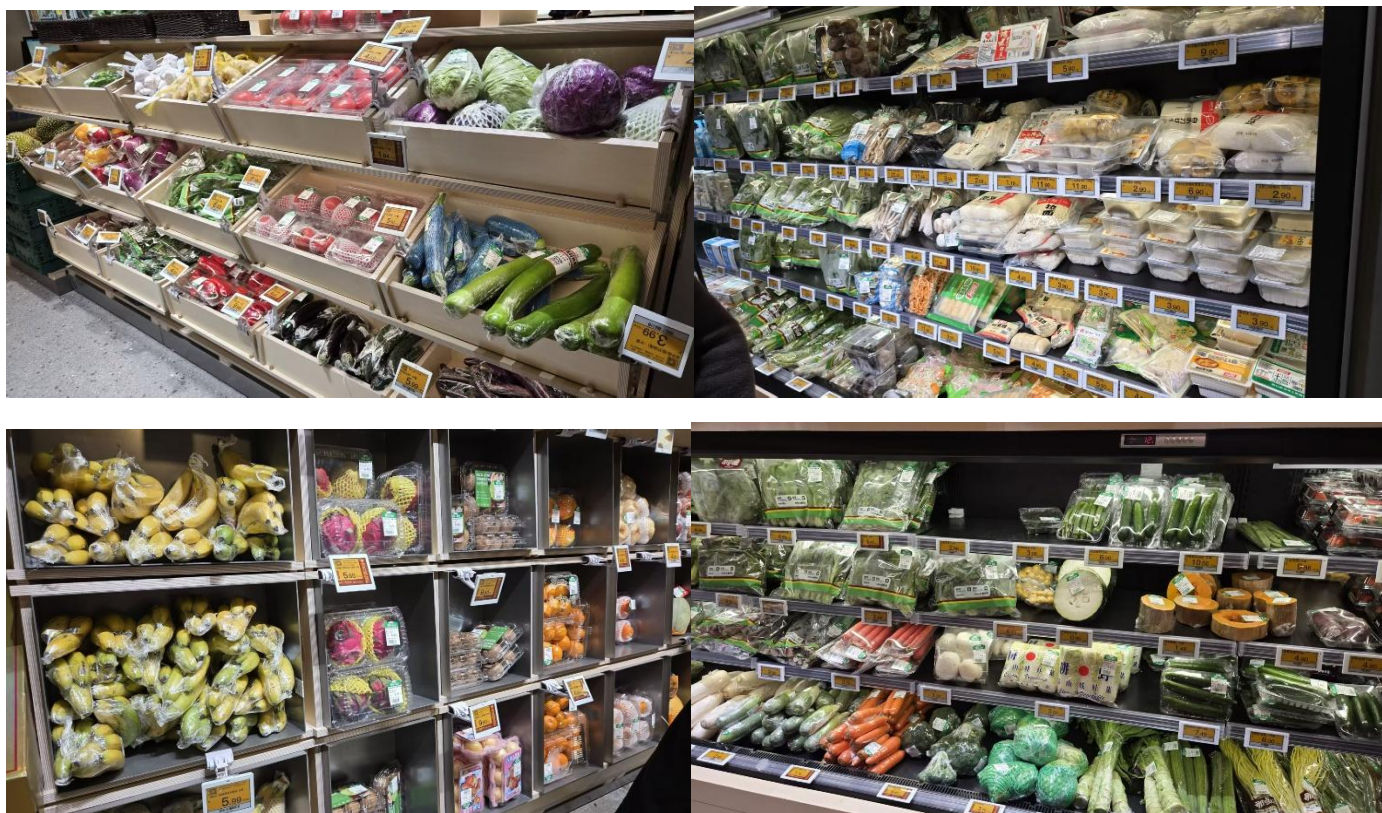
图表9: 冻品区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

果蔬生鲜区：品种较为丰富，全部为预包装产品。

图表10: 果蔬生鲜区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

肉类生鲜区：产品包括猪肉、牛肉、鸡肉、三文鱼等产品。不卖隔夜肉，每晚8点以后9折，9点以后8折，10点以后7折，电子价签自动改价。猪肉类产品销售情况较好。

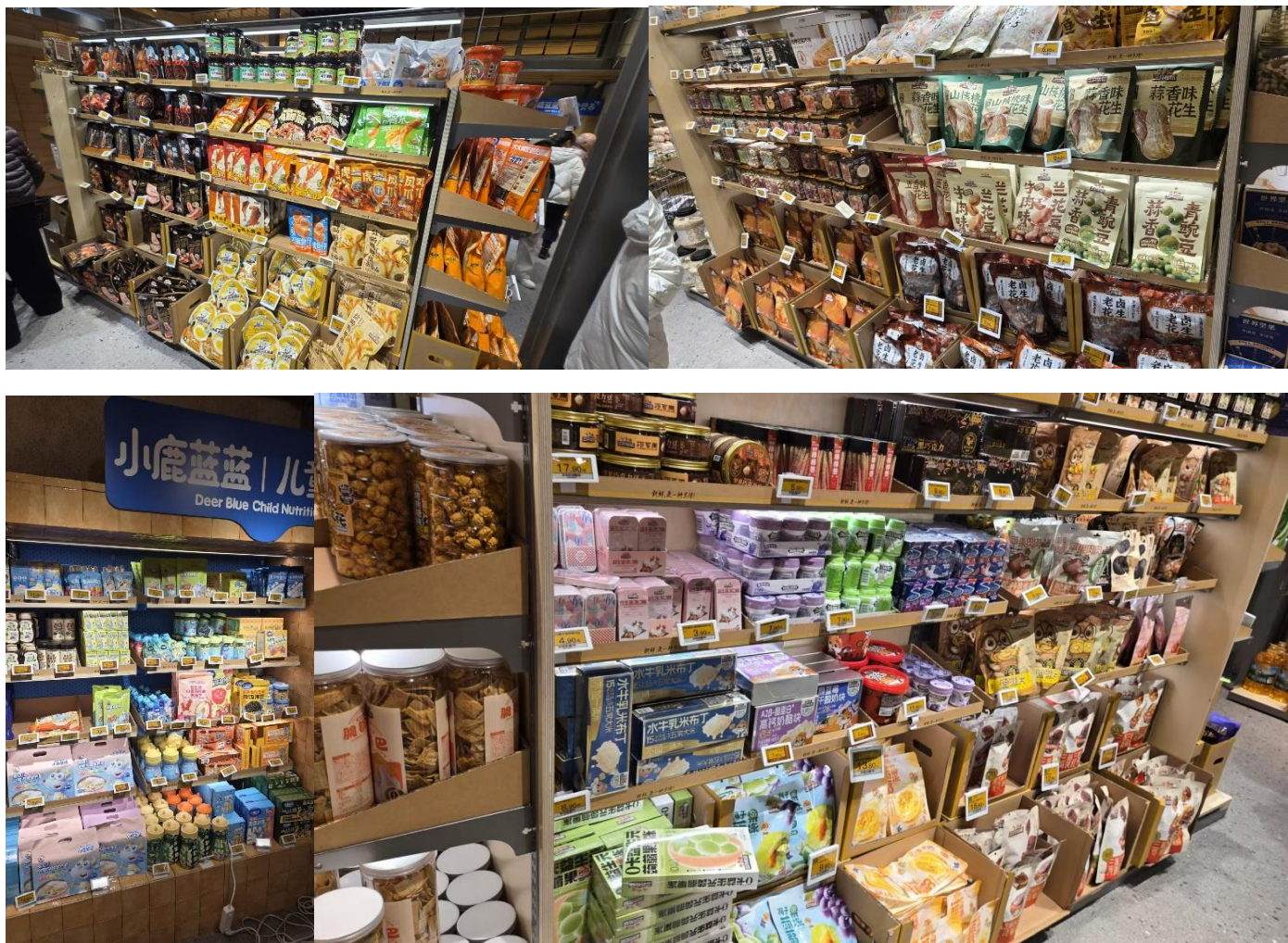
图表11: 肉类生鲜区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

零食区：自有品牌为主。性价比较高，包括9.9元山核桃花生等产品。小鹿蓝蓝品牌产品专区陈列。

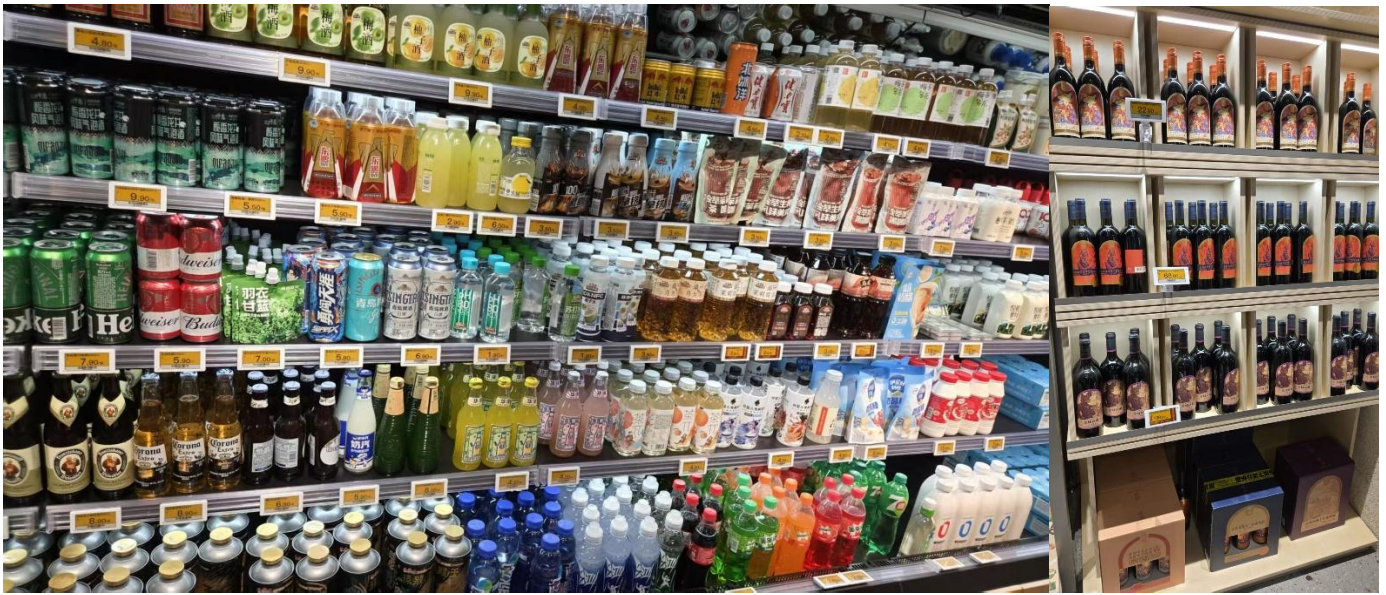
图表12: 零食区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

酒水饮品区：部分为三只松鼠自有品牌产品，包括椰子水、乌龙茶、拿铁、苏打水等，此外还有三只松鼠红酒陈列专区。

图表13: 酒水饮品区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

图表14: 三只松鼠自有品牌饮品



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

米面粮油调味品区：米面粮油自有品牌占比较高，包括“大铁锅”、“东方颜究生”等，调味品包括自有品牌“围裙阿姨”和太太乐、莲花等品牌。

图表15:米面粮油调味品区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

个护家清区：包括洗衣液、牙刷牙线、纸巾等产品，为三只松鼠自有品牌产品。

图表16:个护家清区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

外卖区：该门店接入了线上外卖，线上订单较多。

图表17: 外卖区



资料来源：三只松鼠生活馆，方正证券研究所

2 投资建议：折扣社区业态快速发展，看好三只松鼠新店型发展

三只松鼠生活馆店型与盒马 NB、奥乐齐等门店店型类似，均以烘焙、生鲜等高频刚需为核心品类，选址方面贴近社区，通过推出自有品牌商品降低产品终端售价，实现高质价比。随着居民收入水平提升和消费更加理性，贴近社区的折扣业态有望迎来快速发展，三只松鼠生活馆定位 15 分钟社区便民生活圈和家门口的第二厨房，凭借此前长期的自有品牌零售商经验，有望打造差异化高质价比货盘。

3 风险提示

生活馆业务发展不及预期：生活馆作为新业态店型，有可能受到宏观环境、消费者需求变化等影响发展不及预期。

食品安全问题：如果出现食品安全问题，会导致消费者需求减少，进而导致收入下滑。

草根调研存在误差：草根调研为特定时点的数据，与整体情况可能出现偏差。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

本研究报告由方正证券制作及在中国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告内容仅供我公司适当性评级为 C3 及以上等级的投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。若您并非前述等级的投资者，为保证服务质量、控制风险，请勿订阅本报告中的信息，本资料难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。

在任何情况下，本报告的内容不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求，方正证券不对任何人因使用本报告所载任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权仅为方正证券所有，本公司对本报告保留一切法律权利。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处且不得进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

评级说明：

类别	评级	说明
公司评级	强烈推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有20%以上的涨幅。
	推荐	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的涨幅。
	中性	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数在-10%和10%之间波动。
	减持	分析师预测未来12个月内相对同期基准指数有10%以上的跌幅。
行业评级	推荐	分析师预测未来12个月内行业表现强于同期基准指数。
	中性	分析师预测未来12个月内行业表现与同期基准指数持平。
	减持	分析师预测未来12个月内行业表现弱于同期基准指数。
基准指数说明		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，美股市场以标普500指数为基准。

方正证券研究所联系方式：

北京：朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 A 座 17 层

上海：静安区延平路71号延平大厦2楼

深圳：福田区竹子林紫竹七道光银行大厦31层

广州：天河区兴盛路12号楼隼峰苑2期3层方正证券

长沙：天心区湘江中路二段36号华远国际中心37层

网址：<https://www.foundersc.com>

E-mail：yjzx@foundersc.com