

餐饮市场空间可观，火锅最具成长性

——消费升级系列专题之餐饮行业篇（一）

强于大市（维持）

日期：2019年10月31日

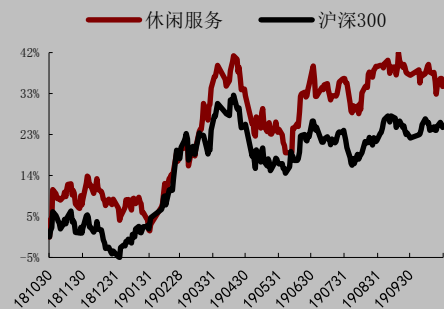
行业核心观点：

我国餐饮市场规模庞大，随着城镇化率的提高以及消费升级，餐饮市场成长空间可观。但目前餐饮类上市公司数量稀缺，随着供应链体系的完善和管理能力的提升，餐饮行业必然走向品牌连锁化，我们判断未来有望看到更多优质的餐饮企业实现上市。在细分市场中，火锅是目前市场规模最大，也最具成长性的赛道。建议重点关注餐饮龙头企业，尤其是火锅龙头企业。

投资要点：

- **我国餐饮市场规模庞大，行业蕴含成长空间。**受益于城镇化及消费升级趋势，我国餐饮行业增速高于社零总额增速。2018年全年餐饮收入4.3万亿元，同比增长7.8%。预计随着城镇化率的提高，城镇居民消费性支出中外出就餐比例也随之提高，同时伴随着我国居民消费升级，餐饮行业收入仍存在较大上升空间，粗略估算，预计我国餐饮行业还有两倍成长空间。但我国餐饮市场真正的大企业还不够多，目前我国餐饮业主板上市有3家企业，新三板有20家企业，港股有6家内地企业。
- **我国餐饮行业品类丰富，火锅市场份额最大。**按菜系分类，可将我国餐饮市场分为中式餐饮、西式餐饮及其他餐饮。按餐饮业态分类，也可以将我国餐饮市场分为正餐、火锅餐饮、快餐、团餐和西餐及休闲餐饮五个类别。中式餐饮是我国餐饮市场的最大组成部分，2017年市场份额高达80.5%，火锅在中式餐饮市场的市场份额最大，2017年市场份额为13.7%。
- **细分市场经营指标对比分析，火锅占据明显优势。**从成长性、互联网化、人员流动性、坪效、盈利能力等指标，对细分市场进行对比。其中，火锅市场优势明显，成长性、坪效、净利率等指标均最高；团餐成为餐饮界黑马，成长性高，但人员流动性最高，盈利能力最低；正餐成长性居中，单店营业面积小型化趋势明显，人员稳定性最强，但坪效最低；西餐及休闲餐饮成长性垫底，其他指标居中；快餐成长性较低，但依托外卖市场的爆发，互联网化趋势最明显。
- **风险提示：**1、市场竞争加剧风险。2、餐饮企业经营风险。3、成本上升风险。4、食品安全风险。

休闲服务行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年10月30日

相关研究

万联证券研究所 20191028_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

万联证券研究所 20191021_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

目录

1、我国餐饮市场规模庞大，行业蕴含成长空间	4
1.1 我国餐饮行业规模庞大，呈现稳步增长态势	4
1.2 餐饮行业与经济周期相关性较强，市场上升空间巨大	4
1.3 我国餐饮行业空间虽大，但真正的大企业还不够多	5
2、我国餐饮行业品类丰富，火锅市场份额最大	6
3、细分餐饮市场对比分析，火锅占据明显优势	7
3.1 火锅品类营收增速最高，团餐品类成为餐饮界黑马	8
3.2 团餐与火锅市场营业面积持续增长，正餐市场小门店趋势明显	9
3.3 餐饮市场大力发展外卖业务，外卖销售额增速不减	10
3.4 餐饮企业人员流动频繁，团餐最高，正餐最低	10
3.5 每平方米营收火锅最高，正餐最低	11
3.6 盈利能力火锅最强，团餐最低	12
4、投资建议	15
5、风险提示	15
图表 1：餐饮市场呈现稳步增长态势	4
图表 2：2015 年至今餐饮行业收入增速高于同期社会消费品零售总额增速	4
图表 3：餐饮营业额增速与经济发展周期相关	5
图表 4：餐饮营业额增速受人均收入周期影响明显	5
图表 5：城镇居民人均消费性支出及增速	5
图表 6：城镇化率逐年升高	5
图表 7：美股、港股、A 股、新三板的主要餐饮上市公司_20191031	5
图表 8：按餐饮业态分类的我国餐饮市场	6
图表 9：团餐市场面对的群体与对象	6
图表 10：中式餐饮占据我国餐饮市场 80%以上的份额_2017 年	7
图表 11：中式餐饮品类众多	7
图表 12：火锅市场占中式餐饮行业收入比重为 14%	8
图表 13：细分餐饮市场营业额增长情况_2017 年	8
图表 14：细分餐饮市场餐位增长情况	8
图表 15：细分餐饮市场员工总数增长情况	8
图表 16：团餐市场门店与营业面积增长情况	9
图表 17：火锅市场门店与营业面积增长情况	9
图表 18：快餐市场门店与营业面积增长情况	9
图表 19：西餐休闲餐饮市场门店与营业面积增长情况	9
图表 20：正餐市场门店与营业面积增长情况	9
图表 21：细分餐饮市场食品加工/外卖销售额增长情况	10
图表 22：食品加工/外卖销售额占营业额比例	10
图表 23：餐饮企业年平均员工流失率逐年升高	11
图表 24：细分餐饮市场每平方米营收（万元）	11
图表 25：细分餐饮市场每餐位营收（万元）	11
图表 26：细分餐饮市场人均营收（万元）	12
图表 27：正餐市场盈利能力	12
图表 28：正餐市场各项支出增长率	12

图表 29: 团餐市场盈利能力	13
图表 30: 团餐市场各项支出增长率	13
图表 31: 火锅市场盈利能力	13
图表 32: 火锅市场各项支出增长率	13
图表 33: 快餐市场盈利能力	13
图表 34: 快餐市场各项支出增长率	13
图表 35: 西餐休闲餐饮市场盈利能力	14
图表 36: 西餐休闲餐饮市场各项支出增长率	14
图表 37: 正餐市场各项支出比例	14
图表 38: 团餐市场各项支出比例	14
图表 39: 正餐市场各项支出比例	15
图表 40: 团餐市场各项支出比例	15
图表 41: 西餐市场各项支出增长率	15

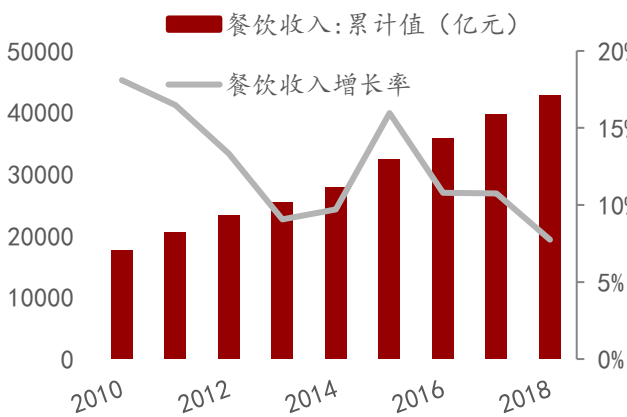
万联证券

1、我国餐饮市场规模庞大，行业蕴含成长空间

1.1 我国餐饮行业规模庞大，呈现稳步增长态势

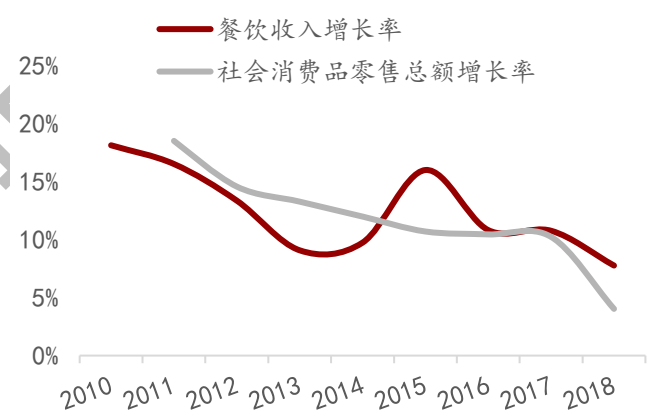
我国餐饮行业规模庞大，且增速高于社零总额增速。作为市场化程度较高的行业，我国餐饮行业规模庞大。2017年年末餐饮业法人企业数为25884个，从业人数约为223万人。受益于消费升级趋势，餐饮行业增速高于社零总额增速。2018年全年餐饮收入4.3万亿元，同比增长7.8%，高于社会消费品零售总额增长速度3.7个百分点，占社会消费品零售总额比例为11.2%。

图表1：餐饮市场呈现稳步增长态势



资料来源：Wind、万联证券研究所整理

图表2：2015年至今餐饮行业收入增速高于同期社会消费品零售总额增速



资料来源：Wind、万联证券研究所整理

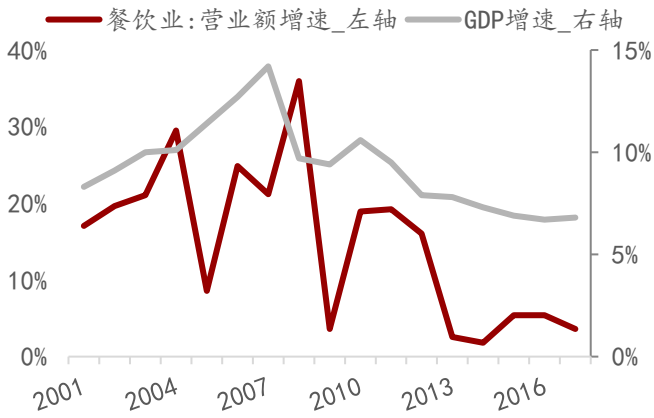
1.2 餐饮行业与经济周期相关性较强，市场空间可观

餐饮行业呈现出与经济周期较强的相关性。2001年至2018年，我国GDP及城镇居民人均可支配收入均呈现一定幅度的增长，餐饮业整体也呈现上升趋势。而自2008年经济增速放缓后，餐饮业收入增速也出现下滑。相较于GDP增速，餐饮业收入增速与人均可支配收入的增速变化关系更为密切。我国经济发展趋稳，预计未来将继续呈现“稳中向好”的趋势，因此餐饮行业也将总体维持稳定的增长。

随着城镇化率提升，我国餐饮行业仍存较大上升空间。2018年，按城镇居民人口占总人口比例计算的城镇化率为59.6%，而美国2000年时城镇化率为79%，2010年时已高达80.7%，我国城市化进程还将不断加快。预计随着城镇化率的提高，城镇居民消费性支出中外出就餐比例也随之提高，同时伴随着我国居民消费升级，餐饮行业收入仍存在较大上升空间。

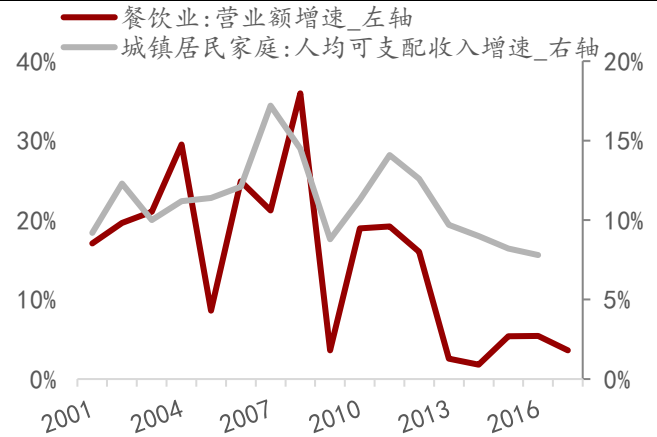
粗略估算，预计我国餐饮行业还有两倍成长空间。我们做一个简单的餐饮市场空间测算：按每人每天3顿饭，一年1095顿饭，一顿早餐按5块钱计算，两顿午餐、晚餐分别按10块钱计算，365天在餐饮上的消费至少9千元，14亿人约为13万亿元。《我国餐饮报告2018》指出，2017年，我国餐饮业收入达到3.9万亿元，规模仅次于美国。2018年全年餐饮收入4.3万亿元，从4.3万亿到13万亿，餐饮市场成长空间巨大。

图表3: 餐饮营业额增速与经济发展周期相关



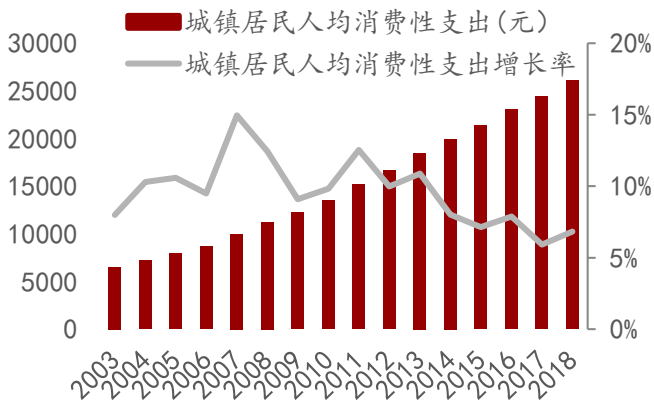
资料来源: Wind、万联证券研究所整理

图表4: 餐饮营业额增速受人均收入周期影响明显



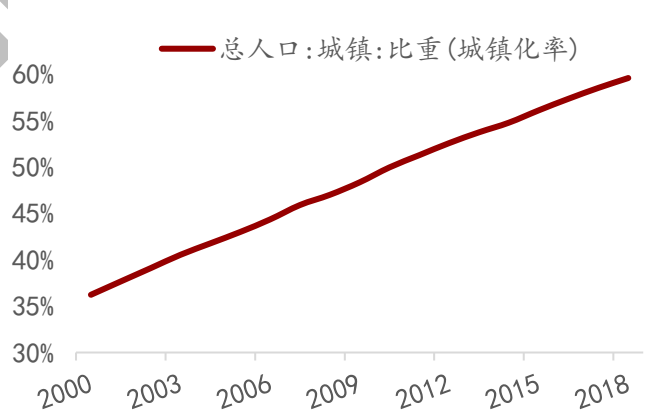
资料来源: Wind、万联证券研究所整理

图表5: 城镇居民人均消费性支出及增速



资料来源: Wind、万联证券研究所整理

图表6: 城镇化率逐年升高



资料来源: Wind、万联证券研究所整理

1.3 我国餐饮行业空间虽大，但真正的大企业还不够多

迄今为止，餐饮业主板上市已有 3 家企业，分别是广州酒家、全聚德和西安饮食。新三板有 20 家企业（其中狗不理因属食品制造，也纳入餐饮范畴），即：洛阳餐饮、百富餐饮、紫罗兰、优格花园、粤珍小厨、望湘园、红鼎豆捞、华鼎团膳、伊秀股份、新五心、小尾羊、幸运时间、小六汤包、顺风股份、千吉菜、咖啡之翼（退市）、优鼎优、金百万、狗不理和新丰小吃。港股上市的内地企业有 6 家，分别是海底捞、呷哺呷哺、味千（我国）、合兴集团、唐宫我国以及国际天食。

图表7: 美股、港股、A股、新三板的主要餐饮上市公司_20191031

美股			港股			A股及新三板		
证券代码	证券简称	总市值 (亿美元)	证券代码	证券简称	总市值 (亿港元)	证券代码	证券简称	总市值 (亿元)

KO. N	可口可乐 (COCA COLA)	2,311.05	6862. HK	海底捞	1,976.90	603043. SH	广州酒家	125.52
MCD. N	麦当劳 (MCDONALD S)	1,495.27	0520. HK	呷哺呷哺	113.47	002186. SZ	全聚德	31.59
SBUX. O	星巴克 (STARBUCK S)	1,007.75	0538. HK	味千(我 国)	24.45	000721. SZ	西安饮食	19.41
YUM. N	百胜餐饮 (YUM BRANDS)	314.45	0047. HK	合兴集团	10.88	832050. OC	百富餐饮	3.55
SHAK. N	SHAKE SHACK INC	30.98	1181. HK	唐宫我国	11.71	833737. OC	望湘园	3.40
			3666. HK	国际天食	4.09	835914. OC	伊秀股份	2.03
						870278. OC	幸运时间	2.00
						872420. OC	新丰小吃	1.65
						839808. OC	小尾羊	1.47

资料来源: Wind、万联证券研究所整理

2、我国餐饮行业品类丰富，火锅市场份额最大

我国餐饮行业品类丰富，主要可按菜系和业态进行分类。按菜系分类，可将我国餐饮市场分为中式餐饮、西式餐饮及其他餐饮。按餐饮业态分类，也可以将我国餐饮市场分为正餐、火锅餐饮、快餐、团餐和西餐及休闲餐饮五个类别。其中，团餐指的是因某种共同原因形成的，多人在共同场所的临时或长期共同就餐，包括固定场所固定人群（工厂、企业、机关事业单位、学校、铁路、航空、服务区），变动场所流动人群（会议、宴会）以及特殊群体（乡镇小学、社区、老人餐）。

图表8：按餐饮业态分类的我国餐饮市场



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表9：团餐市场面对的群体与对象

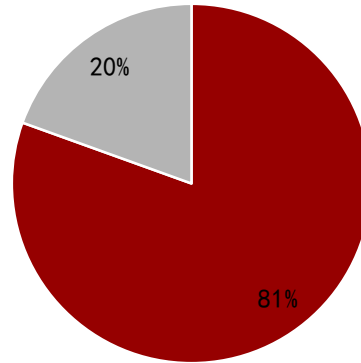


资料来源：万联证券研究所整理

中式餐饮是我国整体餐饮服务市场的最大组成部分。根据弗若斯特·沙利文咨询公司的调查数据，中式餐饮是我国整体餐饮服务市场的最大组成部分，2017年市场份

额高达80.5%，总收入由2013年的2.2万亿元增长至2017年的3.2万亿元，复合年增长率为9.9%。预计中式餐饮市场于2017年至2022年间将以8.9%的复合增长率持续增长，2022年总收入达到4.9万亿元。

图表 10：中式餐饮占据我国餐饮市场 80%以上的份额_2017 年

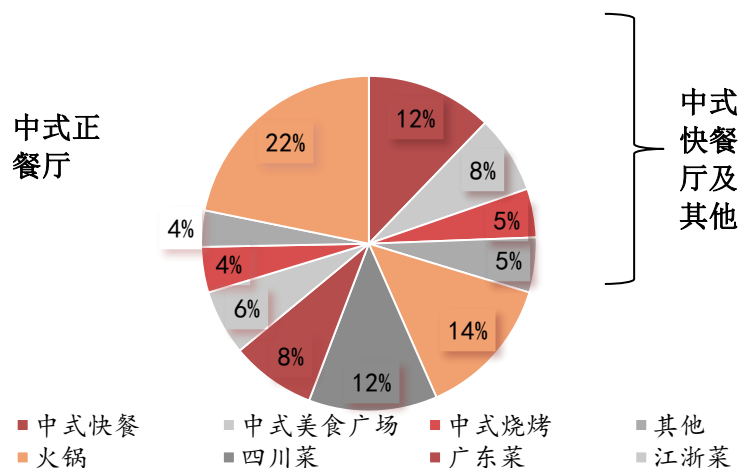


■ 中式餐饮 ■ 西式餐饮及其他餐饮

资料来源：弗若斯特·沙利文、万联证券研究所整理

火锅在中式餐饮市场的市场份额最大。其中，按照就餐环境的区别，中式餐饮市场又可分为中式正餐厅（提供餐桌服务的中餐厅）和中式快餐厅及其他（提供简易就餐环境、有限菜式选择及有限餐桌服务或不提供餐桌服务的餐厅）。可以看到，我国中式菜品市场品类众多，地域菜系各有特色，丰富度极高。火锅在中式餐饮市场的市场份额最大，按2017年的收入计算，市场份额为13.7%，其次是四川菜、中式快餐和广东菜，市场份额分别为12.4%、12.2%和8.2%。

图表 11：中式餐饮品类众多



资料来源：弗若斯特·沙利文、万联证券研究所整理

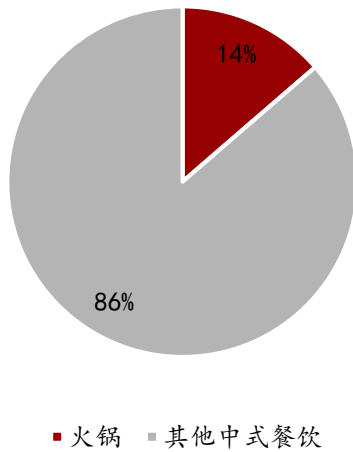
3、细分市场经营指标对比分析，火锅占据明显优势

3.1 火锅品类营收增速最高，团餐品类成为餐饮界黑马

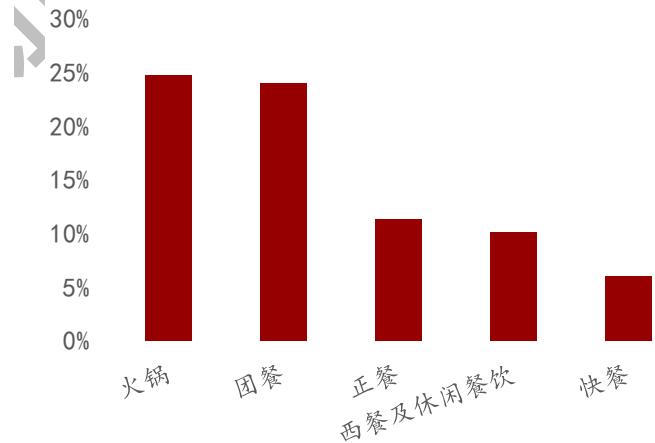
火锅品类保持稳步增长态势，营收增速最高。2017年，火锅业增长表现良好，火锅市场营业额增速为五类细分市场中最高，达25%，门店数增长21%。火锅餐饮20强营业额合计超过440亿元。根据弗若斯特·沙利文调查报告显示，火锅餐饮市场的总收入由2013年的2813亿元，增加至2017年的4362亿元，占中式餐饮行业收入的比重为14%。2017年，收入同比增速超过10%，为中式餐饮中增长最快的业态。

团餐品类成为餐饮界黑马。2017年，受中国饭店协会调查的125家团餐企业总营业收入185亿，较上年增长约22%，推测整个团餐行业整体营收增长近30%。团餐市场营业额增长超过24%，门店数增长超过33%，餐位增长、员工总数增长位居五类细分市场中增速的榜首，分别为45%、28%，成为餐饮业的黑马。根据中国饭店协会的估计，2017年我国团餐市场规模接近万亿。团餐10强营业额合计超过550亿元。

图表12：火锅市场占中式餐饮行业收入比重为14%



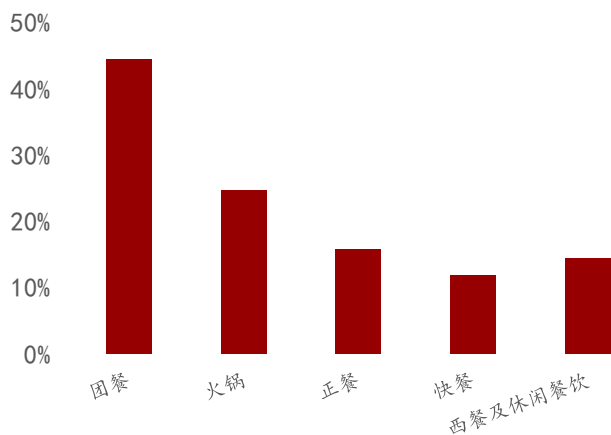
图表13：细分餐饮市场营业额增长情况_2017年



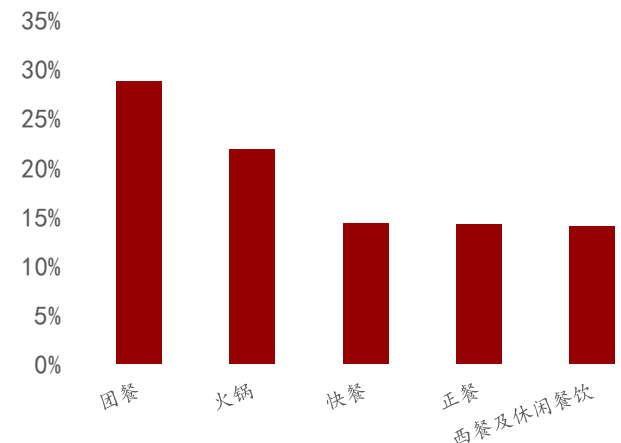
资料来源：国家统计局、弗若斯特·沙利文、万联证券研究所整理

资料来源：弗若斯特·沙利文、万联证券研究所整理

图表14：细分餐饮市场餐位增长情况



图表15：细分餐饮市场员工总数增长情况



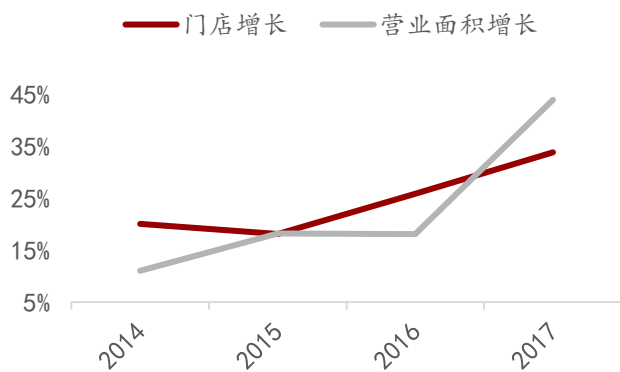
资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

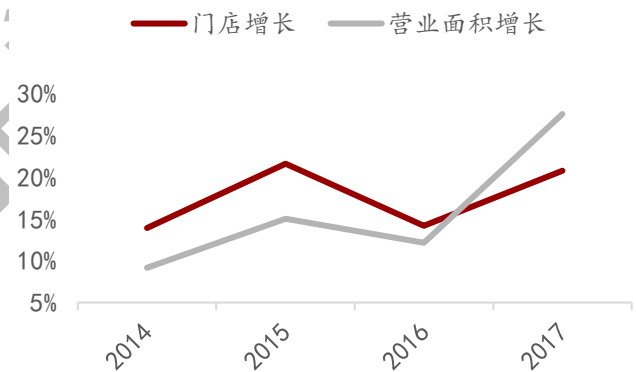
3.2 团餐与火锅市场单店面积趋于增大，正餐市场小门店趋势明显

从门店增速与营业面积增速的对比来看，2017年，团餐、火锅这两类细分市场的营业面积增长均高于门店增长的速度。团餐市场营业面积增速为44%，门店增速为34%，火锅市场营业面积增速为28%，门店增速为21%，快餐及西餐休闲餐饮市场的营业面积增速与门店增速基本持平。快餐、西餐休闲餐饮这两类市场的营业面积增速分别为12%、14%，门店增速分别为12.4%、14.6%。

图表16：团餐市场门店与营业面积增长情况



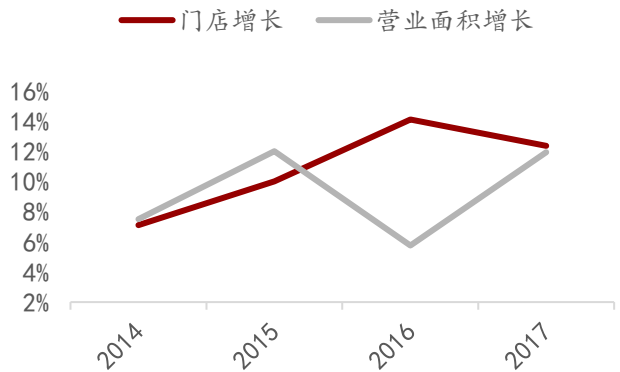
图表17：火锅市场门店与营业面积增长情况



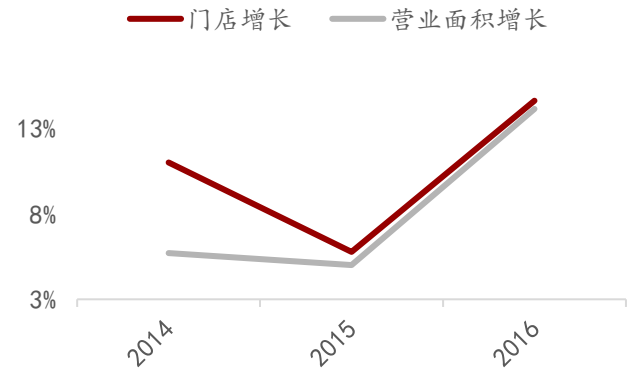
资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表18：快餐市场门店与营业面积增长情况



图表19：西餐休闲餐饮市场门店与营业面积增长情况

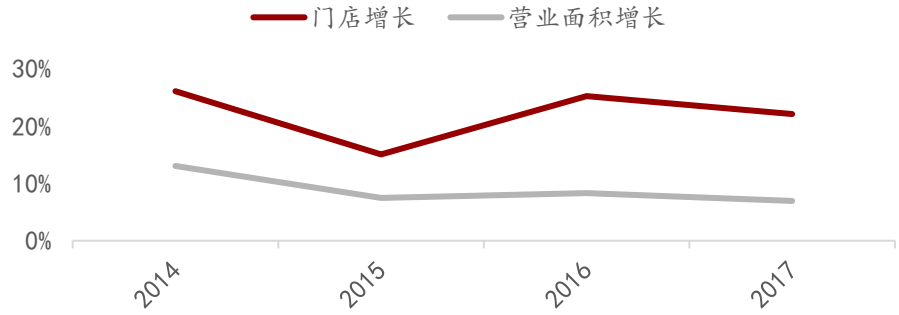


资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

正餐市场门店小型化趋势明显。近四年正餐的营业面积增长均低于门店增长的速度，2017年，正餐市场营业面积增速为7%，门店增速为22%，可见正餐市场的新开业门店的营业面积可能小于原有门店面积，小门店的趋势较为明显。

图表20：正餐市场门店与营业面积增长情况



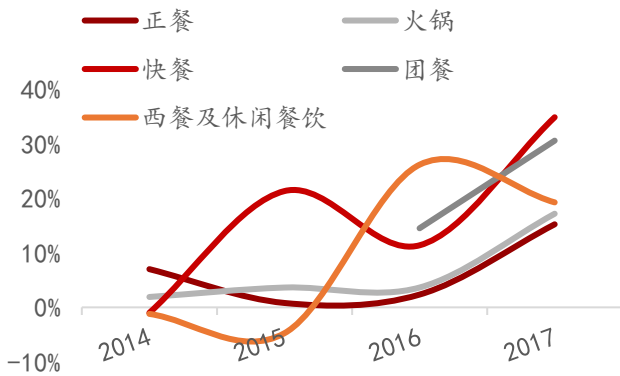
资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

3.3 餐饮市场大力发展外卖业务，外卖销售额增速不减

2015年，餐饮行业迎来了外卖业务的全面爆发。以支付宝和微信支付为首的移动支付改变了消费者的支付习惯，餐饮市场的外卖销售额增速也呈现逐年提升的态势。2017年，快餐和团餐市场食品加工/外卖销售额增速均超30%，分别达到了35%和31%。西餐及休闲餐饮、火锅和正餐市场食品加工/外卖销售额增速分别为19%、17%和15%。餐饮行业大力发展外卖和外送服务模式，实现餐饮服务的线上线下融合创新发展。预计随着外卖的不断普及，“互联网+餐饮”也将进一步深化。

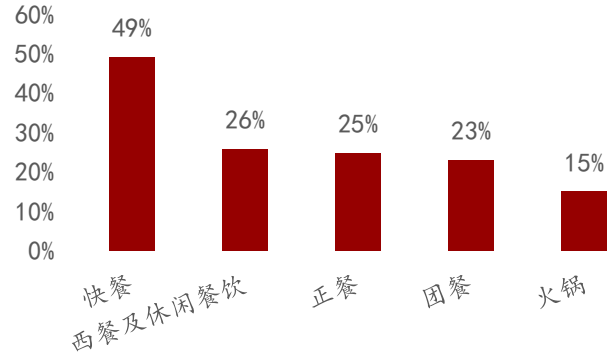
快餐占据外卖市场最大份额。从食品加工/外卖销售额占营业额比例来看，快餐由于具有方便携带、价廉高效的特点，其外卖销售额占比是细分餐饮市场中比例最高的，高达49%，而且现代人的生活节奏加快，快餐必然受到消费者的欢迎。火锅市场外卖销售额占比稍低，仅15%，西餐及休闲餐饮、正餐和团餐市场的外卖销售额占比分别为16%、25%和23%。

图表21：细分餐饮市场食品加工/外卖销售额增长情况



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表22：食品加工/外卖销售额占营业额比例

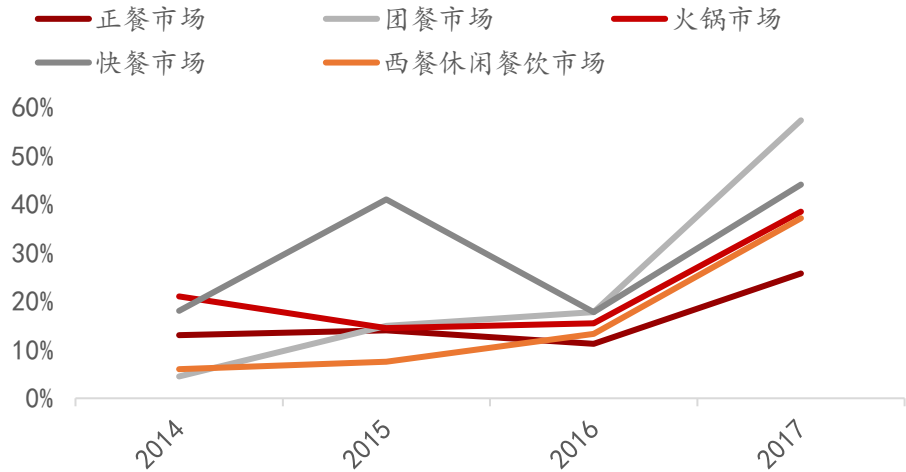


资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

3.4 餐饮企业人员流动频繁，团餐最高，正餐最低

近年来餐饮行业人员流动频繁，团餐市场流动率最高，正餐市场流动率相对低。2017年，团餐市场和快餐市场年平均员工流失率均超过了40%，团餐市场年平均员工流失率最高，达到了57%，快餐市场员工流失率为44%。正餐市场的员工流失率是餐饮五大细分市场中最低的，也达到了26%。

图表23：餐饮企业年平均员工流失率逐年升高



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

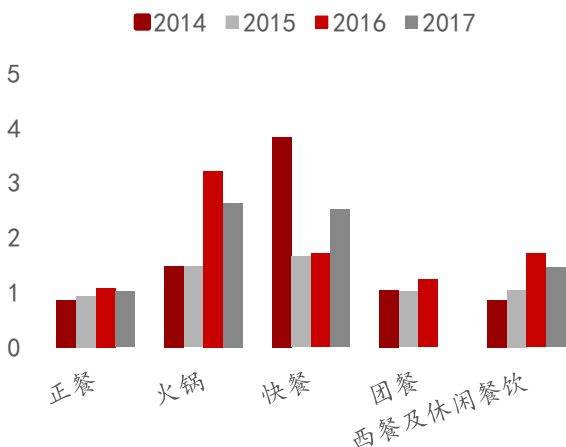
3.5 每平米营收火锅最高，正餐最低

每平米营收：火锅最高，正餐最低。从每平米营收（坪效）情况来看，2017年，火锅市场坪效最高，达到了2.6万元，正餐最低，仅1.02万元。与一般餐厅相比，火锅后厨人员精简，菜品、调料等可以提前备好，且从中午开始，营业时间可以延长到半夜，翻台率可以得到较大幅度的提高。翻台率高，意味着能在有限的平米数和有限的营业时间内，座位的流动率提高，所以营收也会有较高的提升。

每餐位营收：正餐最高，快餐最低。从每餐位营收情况来看，2017年，正餐、火锅的每餐位营收较高，分别为6.2万元、4.9万元，快餐最低，为3.43万元。

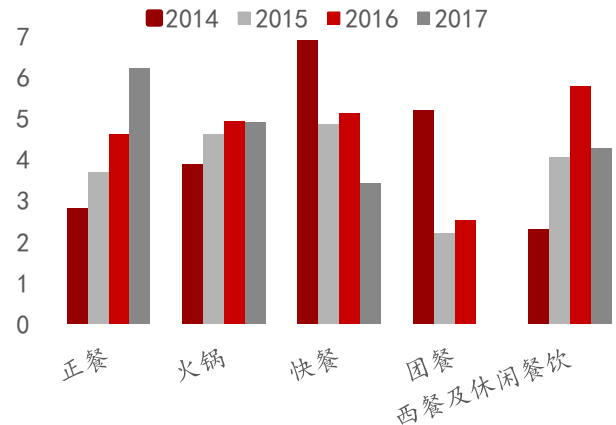
人均平均营收：正餐、火锅较高，快餐最低。人均平均劳动效率最高的两种业态是正餐和火锅，人均劳效分别为23.5万元与23.3万元，最低的是快餐，为18.11万元。

图表24：细分餐饮市场每平米营收（万元）



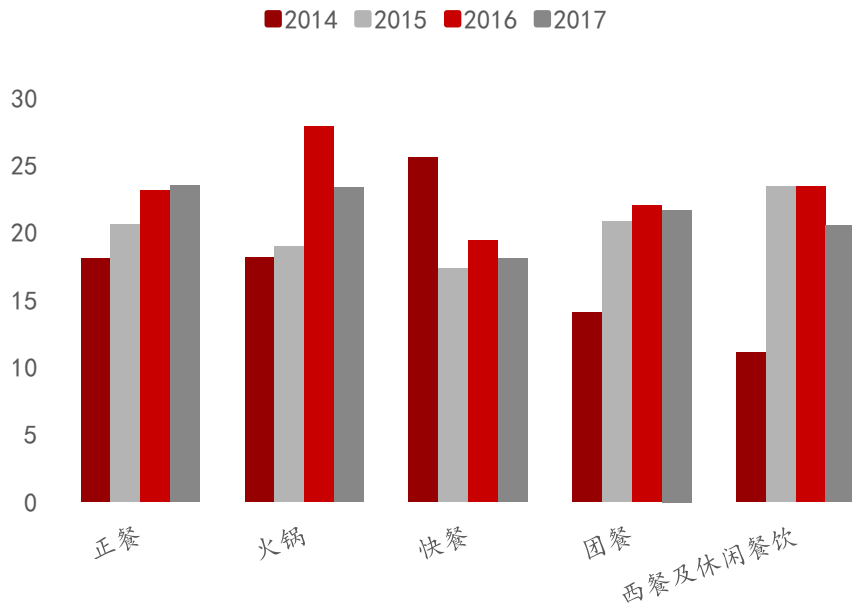
资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表25：细分餐饮市场每餐位营收（万元）



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表 26: 细分餐饮市场人均营收 (万元)



资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

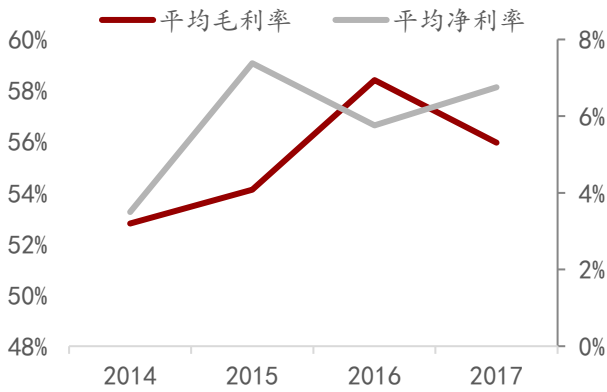
3.6 盈利能力火锅最强，团餐最低

毛利率指标：正餐市场最高，团餐市场最低。从平均毛利率来看，餐饮行业的毛利率较高。2017年，正餐市场的平均毛利率最高，为55%，团餐市场的平均毛利率是五大细分市场中最低的，也有41%。火锅市场、快餐市场、西餐及休闲餐饮市场平均毛利率分别为为49.55%、50.89%、53.95%。

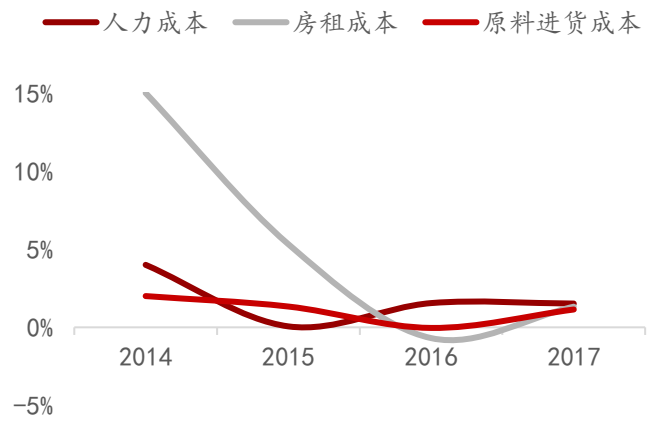
净利率指标：火锅市场最高，团餐市场最低。从平均净利率来看，平均净利率最高的细分市场是火锅市场，为12%，西餐及休闲餐饮市场次之，平均净利率为8%，快餐、正餐和团餐市场的平均净利率较低，分别为7%、6.8%和6%。除正餐市场外，团餐、火锅、快餐和西餐及休闲餐饮市场2017年的净利率相比上年均有所下降，人力成本、房租成本、粮食及肉类等原材料价格上涨是主要原因。由于正餐市场的人力成本、房租成本、原料成本上升幅度较小，平均净利率相比2016年提升了一个百分点。

图表27: 正餐市场盈利能力

图表28: 正餐市场各项支出增长率



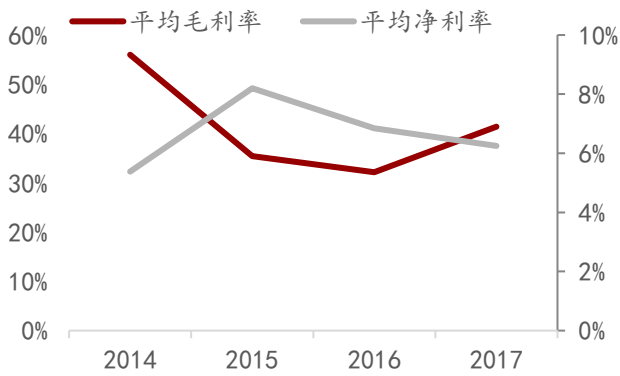
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理



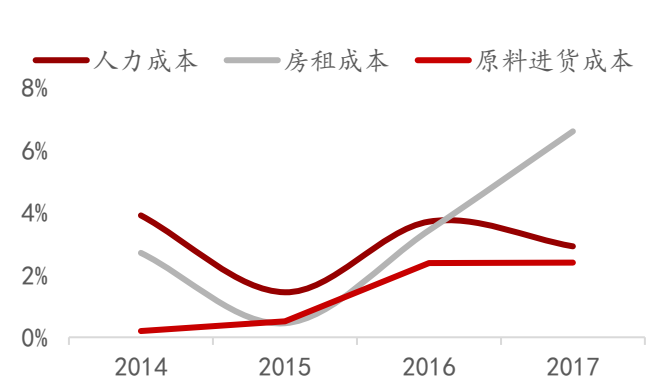
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

图29: 团餐市场盈利能力

图30: 团餐市场各项支出增长率



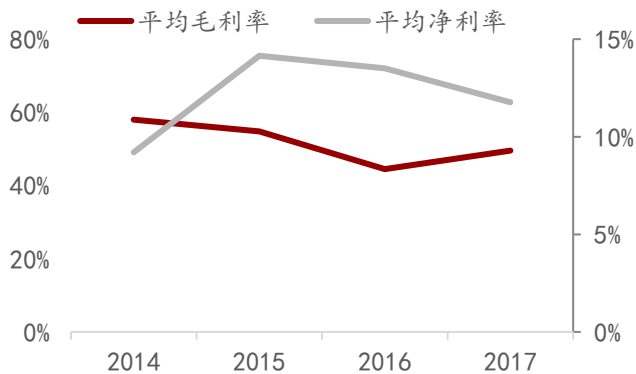
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理



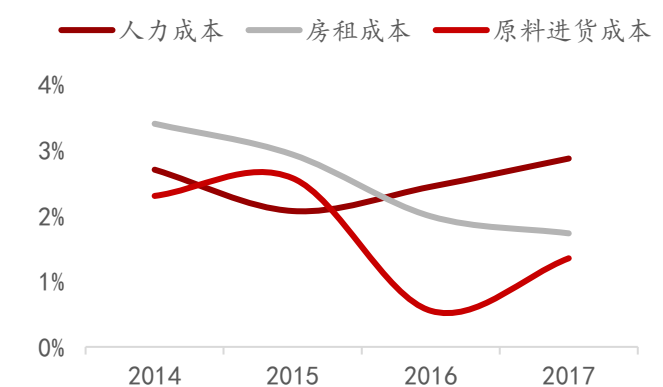
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

图31: 火锅市场盈利能力

图32: 火锅市场各项支出增长率



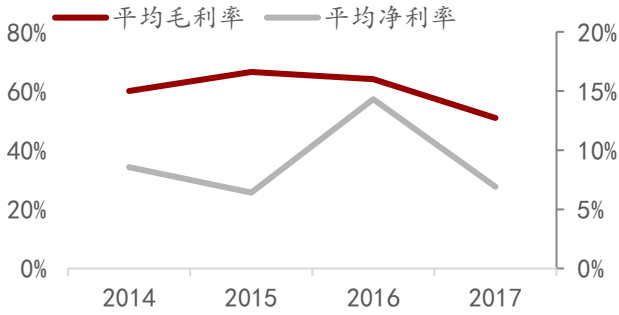
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理



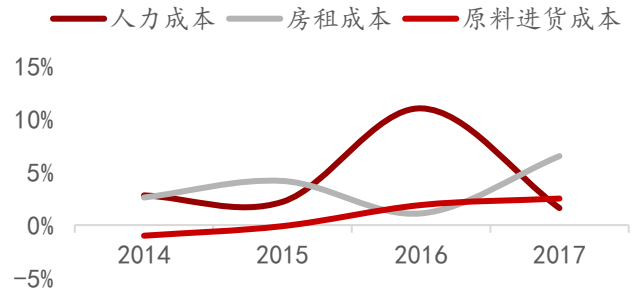
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

图33: 快餐市场盈利能力

图34: 快餐市场各项支出增长率



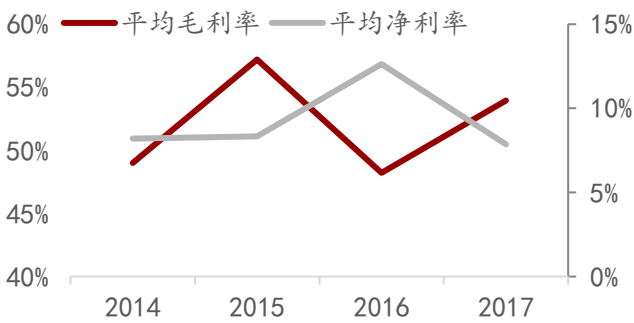
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理



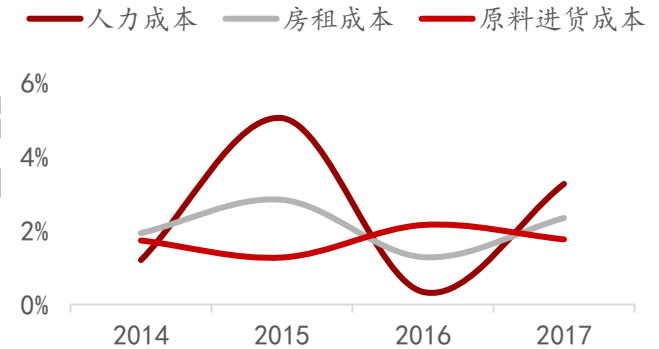
资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

图35: 西餐休闲餐饮市场盈利能力

图36: 西餐休闲餐饮市场各项支出增长率



资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

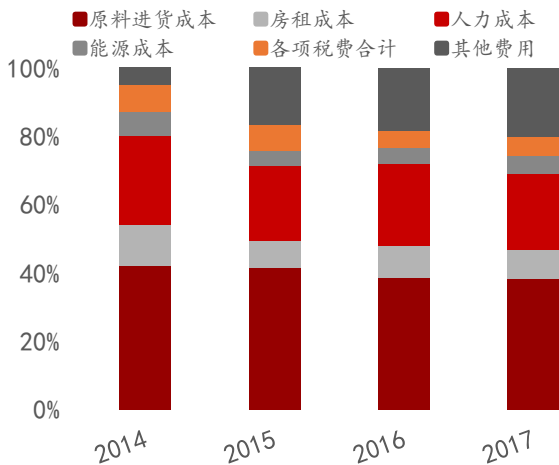


资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

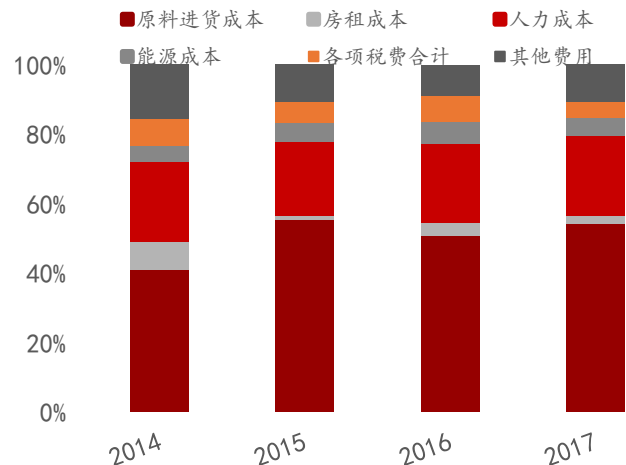
成本支出: 团餐市场成本支出占比最高, 火锅市场成本支出占比最低。 餐饮行业面临着房租高、人力成本高、原料进货成本高、利润低的“三高一低”困境, 人力成本、房租成本和原料进货成本占据了餐饮市场绝大部成本支出比例。团餐市场中, 这三项成本占比最高, 达80%, 其余细分市场该三项成本支出比例也均超过了65%, 西餐及休闲餐饮市场、正餐市场、快餐市场和火锅市场人力成本、房租成本、原料进货成本三项合计分别为70%、69%、69%和67%。

图37: 正餐市场各项支出比例

图38: 团餐市场各项支出比例

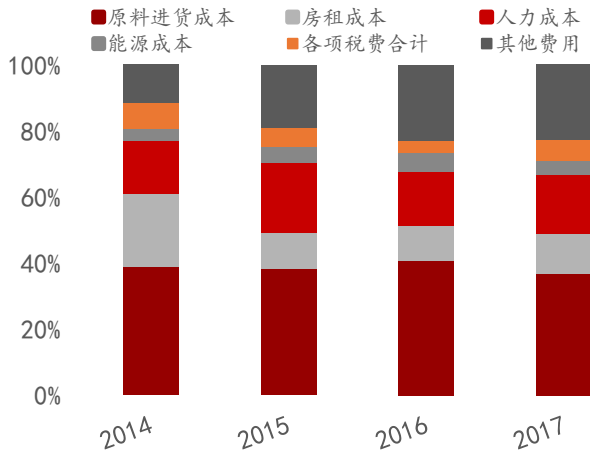


资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

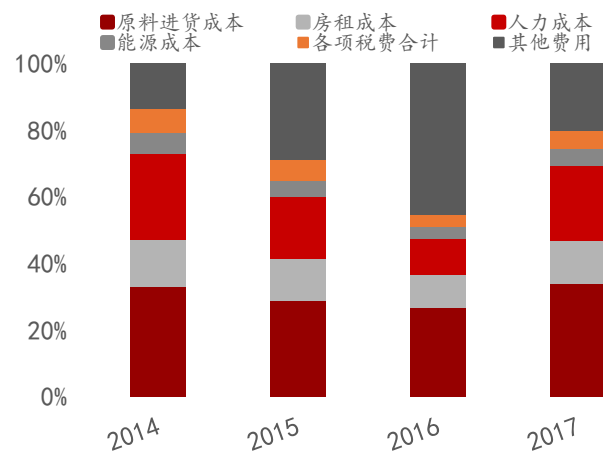


资料来源: 中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表39：火锅市场各项支出比例



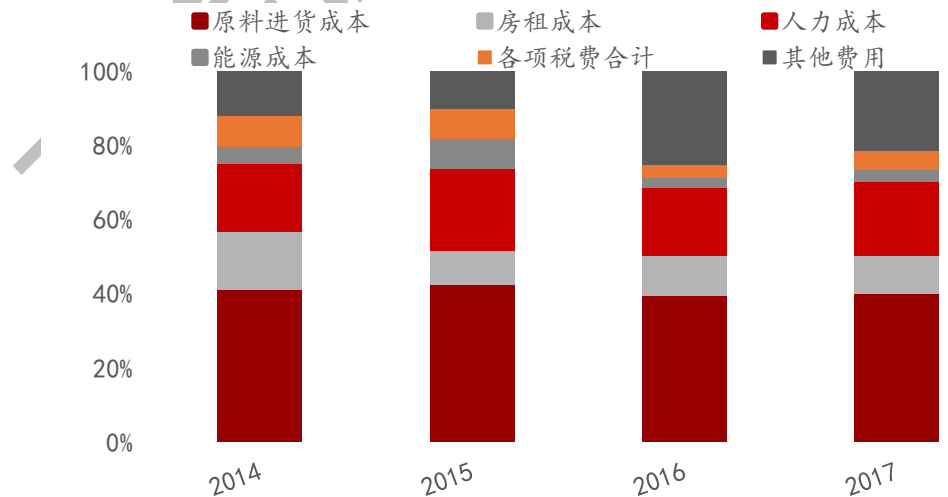
图表40：快餐市场各项支出比例



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

图表41：西餐市场各项支出增长率



资料来源：中国饭店协会、万联证券研究所整理

4、投资建议

我国餐饮市场规模庞大，随着城镇化率的提高以及消费升级，餐饮市场成长空间可观。但目前餐饮类上市公司数量稀缺，随着供应链体系的完善和管理能力的提升，餐饮行业必然走向品牌连锁化，我们判断未来有望看到更多优质的餐饮企业实现上市。在细分市场中，火锅是目前市场规模最大，也最具成长性的赛道。建议重点关注餐饮龙头企业，尤其是火锅龙头企业。

5、风险提示

1. **市场竞争加剧风险。**我国餐饮业虽然相对于西方发达国家起步比较晚，但是发展迅速，各种餐饮项目规模持续扩大，如今品牌化的发展使餐饮行业之间的竞争迈向更高层次的阶段，各个餐饮店不仅需要面对不断崛起的本

- 国特色美食店，还要面对西方餐饮品牌店，需关注市场竞争加剧风险。
2. **餐饮企业经营风险。** 餐饮企业的门店规模可能盲目扩大，如果不清楚地区性的历史、传统、风俗、文化的差异，以及各地人口分布和资源条件等，无法契合周边餐饮消费习惯，盲目开店会导致客流群无法达到预期目标。同时，员工流失是整个餐饮行业的一大难题，餐饮服务需要大量服务人员，可能遭遇较为严重的“用工荒”问题，需关注餐饮企业的经营风险。
 3. **成本上升风险。** 原材料是餐饮行业的主要成本项目，近年来食材价格持续上涨，对餐饮企业的盈利状况影响巨大，且食材成本会受到通货膨胀、自然灾害、养殖成本等各种因素影响，而企业在此情况下若不能及时做出反应就会处于被动，对经营不利。随着我国经济发展、日趋城镇化和消费升级与通胀上涨，预期人工成本还将增加，原材料成本和人工成本的不断上涨会压缩餐饮行业的利润空间，需关注餐饮企业成本上升风险。
 4. **食品安全风险。** 食品安全是被普遍关注的社会话题，近年频繁爆出有些餐厅使用地沟油、瘦肉精、毒豆芽等问题，某知名品牌火锅连锁店后厨出现老鼠等问题，更是将食物安全与卫生问题推到了风口浪尖，需关注餐饮行业食品安全风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究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建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有我国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有我国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场