行业评级

社会服务　强于大市（维持）

新消费研究之咖啡系列报告：
历经变迁终迎花开，观咖啡市场风起云涌

2021年12月21日

证券分析师

易永坚　投资咨询资格编号：S1060516080002

电子邮箱：YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

核心观点

- 本篇报告将关注近年发展迅速的咖啡行业：1）复盘中国咖啡市场变迁，分析咖啡市场兴起的深层逻辑及行业发展迭代的推进力；2）分析供给端竞争格局，为未来市场发展方向提供借鉴及思考；3）最后回溯咖啡产业上游，看下游发展对上游可能带来哪些影响。
- 从速溶咖啡进入中国后，中国咖啡市场历经几十载变迁，如今进入品质消费及快速增长阶段，新品牌纷纷崛起。探析咖啡兴起背后的原因，我们认为需求端咖啡消费逐步成熟，供给端产品结构逐步优化，叠加底层逻辑变化加速行业迭代，是近年来咖啡市场爆发的原因。同时，借鉴日本咖啡市场发展经验，我们认为中国咖啡市场目前正处于高增长阶段，未来市场空间广阔，但能否完成空间突破，取决于下沉市场挖掘。
- 伴随消费者咖啡饮用习惯逐步养成，现磨咖啡市场占比将不断提升，而从现有供给端竞争格局来看，大店模式下星巴克具备绝对优势，我们认为中间价位带及小店模式下未来有望出现优势品牌。速溶咖啡赛道中新兴精品速溶品牌走俏；即饮咖啡赛道集中度高，传统饮料及乳制品巨头具备跨界优势。
- 回溯咖啡产业链上游，全球咖啡市场进入成熟阶段，产销呈不对称分布。从国内市场来看，云南是我国咖啡大省，种植面积及产量贡献均超90%，未来国内下游咖啡市场崛起有望为我国云南咖啡种植带来品种结构优化及发展机会。
- 风险提示：1）食品安全风险；2）咖啡完成下沉市场的空间突破有待进一步验证；3）疫情影响超预期风险；4）原材料及人力成本大幅上涨影响盈利；5）资本及新品牌纷纷布局，行业竞争加剧。

CONTENT
目录

- 复盘咖啡消费变迁，观中国咖啡市场发展
- 品牌涌现，咖啡市场缘何兴起？
- 市场格局：多元化趋势明显，各品牌百花齐放
- 回溯咖啡产业链，看上中游现状及发展
- 投资建议及风险提示

复盘中国咖啡市场变迁，品质化消费正当时

18世纪末-1980S

萌芽阶段

1884年咖啡首次在中国台湾成功种植；
1892年法国传教士将咖啡引入云南省。

1980S-1990S

尝新体验

速溶咖啡进入中国，完成市场普及，这一阶段咖啡仍主要被当做提神醒脑的饮品。

代表品牌：
雀巢、麦斯威尔

1990S-2016

社交体验

代表品牌：
星巴克、上岛咖啡、COSTA

咖啡消费上升到包括享用咖啡，商务及休闲社交在内的一种综合体验。1997年咖啡餐食品牌上岛咖啡成立，1999年星巴克进入中国市场，提出工作和生活以外的“第三空间”。

2017-2019

多元化场景

互联网咖啡品牌开拓零售咖啡模式；国外大型连锁品牌加码布局中国市场并开拓零售外卖业务；麦当劳等国外快餐连锁、便利店品牌也在咖啡市场纷纷发力。移动支付及外卖发展打破咖啡消费场景边界，“自提+外卖”、“线上+线下”模式成为主流。

代表品牌：
瑞幸、连咖啡

2020

震荡调整

行业遭遇疫情冲击，单体店闭店率高涨。
瑞幸财务造假暴雷，引发资本信任危机。

2021-至今

品质化消费

中国消费者对咖啡认知逐步加深，咖啡消费更加理性，对品质和性价比等方面都有更高的追求。一方面，精品咖啡连锁店受到热捧，规模快速扩张；另一方面，速溶咖啡在原料、技术、包装等方面升级，向精品化方向发展。

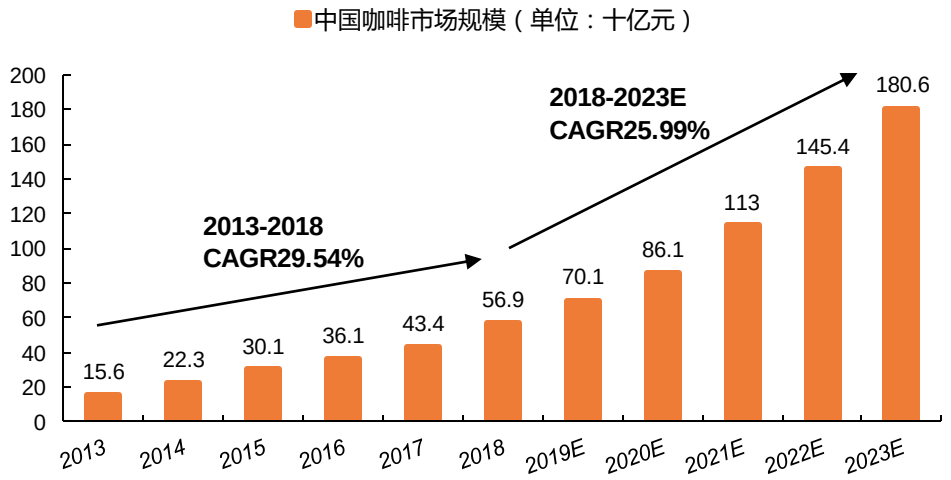
代表品牌：Manner、seesaw coffee、Tim Hortons、三顿半

- **我国咖啡市场进入品质化消费阶段，新咖啡品牌纷纷崛起。**中国咖啡市场过去在较长时间都由外国品牌主导，速溶咖啡市场上雀巢、麦斯威尔仍占据较大份额；现磨咖啡中星巴克等咖啡连锁企业拥有庞大的粉丝群体；麦当劳、肯德基等快餐连锁品牌及便利店也均推出咖啡产品。而近两年来本土咖啡品牌迅速崛起，涌现出如Manner、seesaw、三顿半等一系列国产品牌，如今咖啡赛道中新品牌纷纷出现，创新层出不穷，整个行业竞争也愈发激烈。

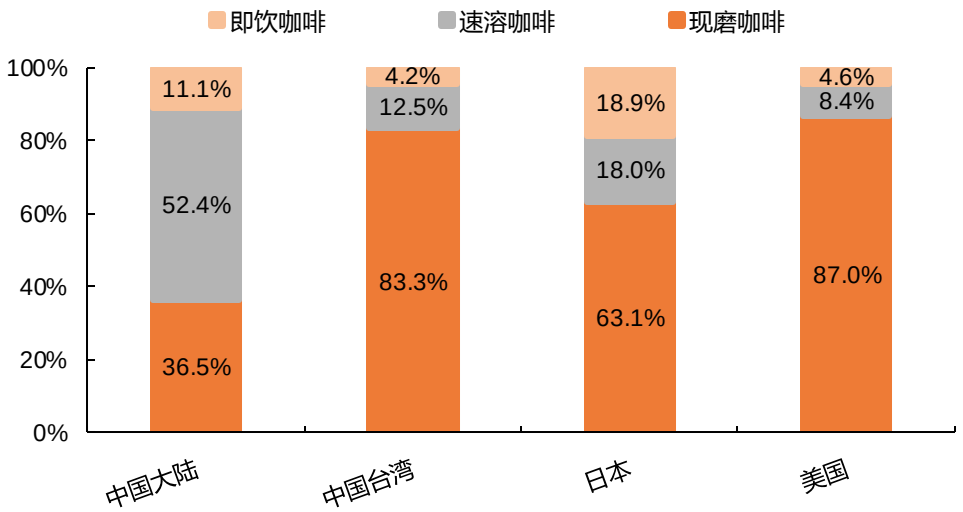
资料来源：德勤，平安证券研究所

中国咖啡市场发展现状：市场规模持续增长，现磨咖啡占比不断提升

中国咖啡市场规模持续增长

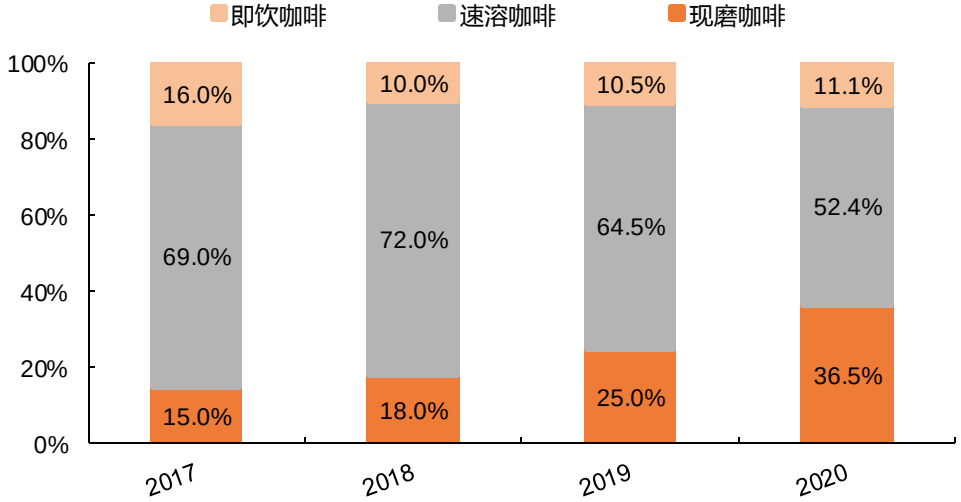


全球主要国家或地区咖啡市场品类结构（2020年）



- **中国咖啡市场规模持续增长。**根据弗若斯特沙利文数据，中国咖啡市场2013-18年高速发展，CAGR达29.54%，并预计以25.99%的复合增长率继续增长，2023年咖啡市场规模预计将达1806亿元。
- **中国咖啡市场中速溶仍为主流，现磨占比不断提升。**美、日等主要国家现磨咖啡占市场主体，而我国大陆市场目前仍以速溶为主。随着咖啡文化逐步渗透及供给端连锁咖啡品牌发展，大陆市场现磨咖啡占比持续提升，2017-20年上升21.5pcts，未来现磨咖啡将为中国咖啡市场贡献主要增量。

中国大陆市场现磨咖啡占比不断提升，2020年达36.5%



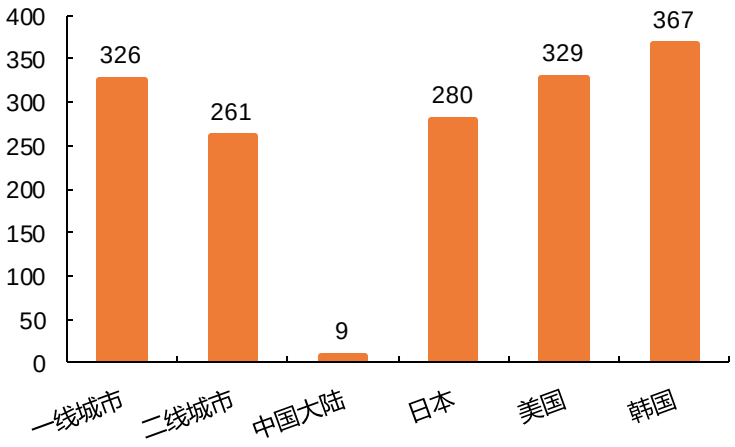
资料来源：弗若斯特沙利文，头豹产业研究院，平安证券研究所

中国咖啡市场发展现状：整体渗透率较低，但一二线城市已达成熟市场水平

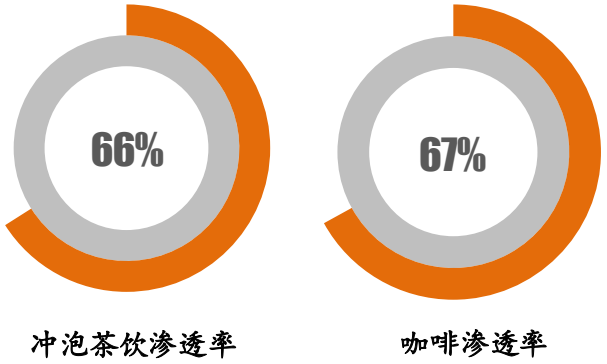
- **对标海外成熟咖啡市场，我国咖啡整体渗透率依旧较低。**根据德勤数据，2020年我国大陆地区人均年咖啡消费量为9杯，仅为日本的3.21%，美国的2.74%及韩国的2.45%，远低于美日等主要国家人均咖啡消费水平，提升空间大。

- **消费市场结构分层，一二线城市咖啡消费达成熟市场水平。**我国不同地区收入水平差异大，尽管国内整体处在消费升级的大浪潮中，但不同级别城市出现消费分化，反映在咖啡市场来看，尽管整体渗透率低，但一二线城市咖啡渗透率已达到67%，与冲泡茶饮渗透水平相当。2020年一、二线城市人均年咖啡消费量分别达326杯、261杯，接近日、美、韩等成熟咖啡市场消费水平，尤其是上海作为咖啡文化主要渗透地，每万人咖啡馆数量为2.85家，已达伦敦、纽约、东京等全球城市的平均水平。

2020年各国/地区人均咖啡消费量对比（单位：杯/年）

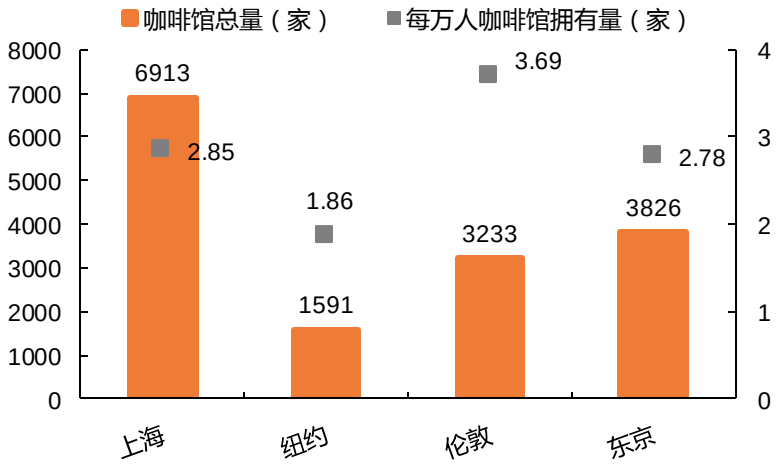


一、二线城市冲泡茶饮及咖啡渗透率



注：渗透率指养成喝茶/喝咖啡习惯的消费者占整体被调研消费者比例。

上海咖啡馆渗透率（右）已达全球主要城市平均水平



资料来源：德勤，第一财经，平安证券研究所

消费端特征：年轻群体为主，饮用习惯逐步养成

咖啡人群洞察

- **90后为主力军：**90后占咖啡消费人群的五成左右，其中95后人群占比三成以上。
- **中壮年不可小视：**40岁以上中壮年人群占比达三成左右，并广泛分布在一线城市，且消费水平相对较高。

年轻新手

包含较多25岁以下人群，购买力水平有限，主要分布一线城市，或有较多学生党。

职场奋战

青壮年人群较为突出，广泛分布在各线级城市，处于工作上升期，工作和生活节奏普遍较快，进取心强，习惯熬夜。

多金金领

中壮年占比相对突出，在职场驰骋多年，有一定财富积累。

休闲生活

年龄段稍显分化，40岁以上和25岁以下人群占比偏高，共性是闲暇时间相对充裕，生活压力低。

中国消费者现磨咖啡饮用习惯逐步形成，咖啡接受度不断提高

2017年前
“奶咖”盛极一时

- 速溶咖啡如雀巢主打咖啡“三合一”，强调咖啡奶香特性。
- 海外咖啡品牌通常主打拿铁、卡布奇诺等产品开启中国市场。

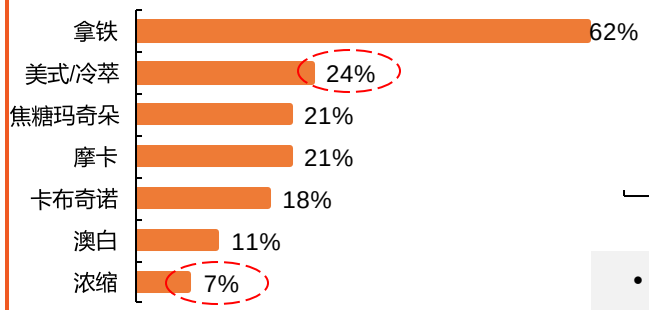
2017-2020年
咖啡口味多元化

- 咖啡与新食材开始融合，如“咖啡+燕麦奶”提升咖啡风味。
- 从拿铁、卡布奇诺等基本咖啡到果萃、气泡咖啡等多元化口味。

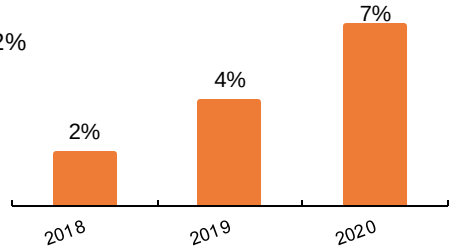
2020年后
“黑咖”日益受追捧

- 为追求咖啡原有风味或健康的生活方式，黑咖啡消费比例逐渐提升。
- 新兴咖啡品牌如三顿半等也开始主打冷萃黑咖品类。

过去消费者主要摄入现磨咖啡品类（2017年前）

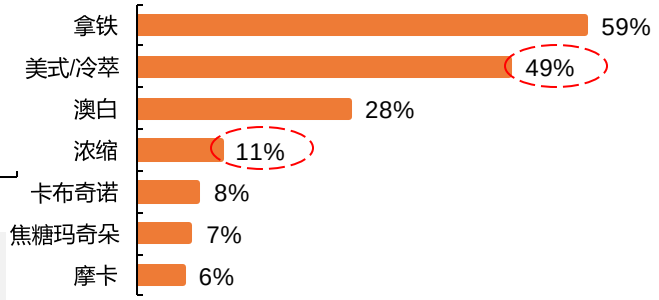


燕麦奶在现磨奶咖中的渗透率



- 星巴克、Costa等品牌在2018-19年间开始推出含水果、鸡尾酒等元素的咖啡饮品。

目前消费者主要摄入现磨咖啡品类（2020年后）



- 行业发展的同时，消费者习惯也逐步养成，对咖啡本身风味接受度不断提高，品类偏好也从奶咖向黑咖转变。

资料来源：TalkingData，德勤，平安证券研究所

CONTENT
目录

- 复盘咖啡消费变迁，观中国咖啡市场发展
- 品牌涌现，咖啡市场缘何兴起？
- 市场格局：多元化趋势明显，各品牌百花齐放
- 回溯咖啡产业链，看上中游现状及发展
- 投资建议及风险提示

“咖啡热”兴起，发展进入提速期

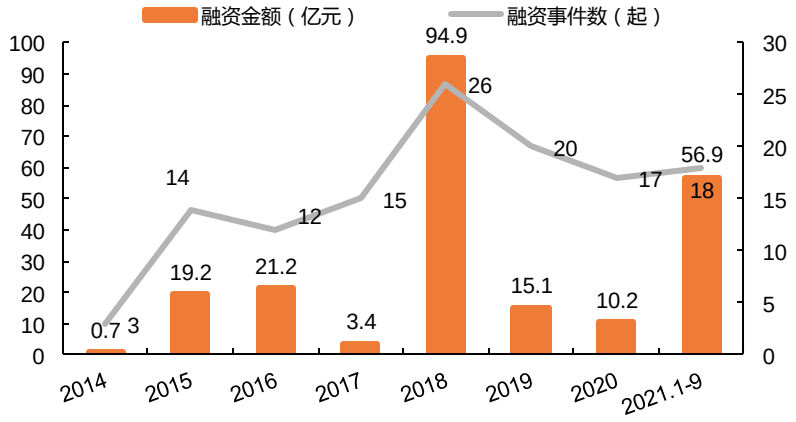
- 从速溶咖啡进入中国，咖啡市场已经发展几十年，但却在过去两三年中以前所未有的速度发展，出现了**融资热、开店快、全渠道布局、品类热**等特点。

◆ 1、融资热

（1）咖啡一级市场融资呈现一定波动，2015年陆续开始，2018年呈现较大规模，2020年受瑞幸造假事件影响遇冷，随着造假事件影响淡去再度掀起热潮，2021年1-9月，融资事件达18起，金额达56.9亿元。

（2）从品类来看，2016-17年获投模式以自助咖啡机为主，自2018年以来年以连锁咖啡店、精品速溶咖啡模式为主。

2014-2021年9月中国一级市场咖啡融资情况



资料来源：IT桔子，前瞻产业研究院，平安证券研究所

2020-2021年9月一级市场咖啡融资以连锁咖啡店和精品速溶咖啡为主

时间	公司名称	轮次	金额	投资方	主营产品
2021年9月3日	鹰集咖啡	战略投资	未披露	哔哩哔哩	连锁咖啡店
2021年8月31日	DOUBLE WIN	天使轮	未透露	壹叁资本	连锁咖啡店
2021年8月26日	挪瓦咖啡	A+轮	未透露	金沙江创投、盛景网联、伯藜创投	外卖咖啡
2021年7月27日	时萃SECRE	B轮	近亿人民币	博将资本、凡创资本、凡卓资本	精品咖啡
2021年7月23日	M Stand	B轮	5亿人民币	黑蚁资本、启承资本、高榕资本	连锁咖啡店
2021年7月22日	COFE+	天使轮	数千万人民币	未透露	咖啡机器人
2021年7月21日	seesaw coffee	A+轮	数亿人民币	喜茶、百福控股、安可资本	咖啡馆运营服务商
2021年7月9日	千小鹤咖啡	天使轮	数百万人民币	蘑菇街	连锁咖啡店
2021年7月8日	鼓励发条	种子轮	数百万人民币	Rampersand、民天未来	精品咖啡
2021年6月24日	三顿半	B+轮	数亿人民币	中信产业基金CPE源峰基金、IDG资本、GCV纪源	精品咖啡
2021年6月16日	Manner咖啡	B+轮	数亿美元	字节跳动	连锁咖啡店
2021年6月11日	永璞咖啡	A+轮	5000万人民币	众源资本、麦星投资、云沐资本	精品咖啡
2021年6月7日	鹰集咖啡	A轮	数千万人民币	柠檬影视、哔哩哔哩、益源资本	连锁咖啡店
2021年5月24日	Manner咖啡	B轮	数亿美元	美团龙珠	连锁咖啡店
2021年5月10日	清泉出山	A+轮	数千万人民币	梅花创投、浩方创投、青桐资本	即饮咖啡
2021年3月4日	Manner咖啡	A+轮	数千万美元	淡马锡	连锁咖啡店
2021年3月3日	时萃SECRE	A+轮	数千万人民币	无锡金投、弘晖资本	精品咖啡
2021年1月15日	M Stand	A轮	1亿人民币	CMC资本、挑战者资本	连锁咖啡店
2020年12月30日	永璞咖啡	A轮	数千万人民币	金鼎资本、窄宽创投	精品咖啡
2020年12月24日	Manner咖啡	战略投资	数千万美元	H Capital、今日资本	连锁咖啡店
2020年11月18日	挪瓦咖啡	A轮	数千万人民币	金沙江创投	外卖咖啡
2020年11月9日	清泉出山	A轮	数千万人民币	梅花创投	即饮咖啡
2020年10月30日	鹰集咖啡	天使轮	数千万人民币	欧游集团	连锁咖啡店
2020年9月4日	连咖啡	C轮	数千万人民币	未透露	外卖咖啡
2020年9月2日	三顿半	B轮	数亿人民币	红杉资本中国、峰瑞	精品咖啡
2020年8月12日	隅田川咖啡	A轮	未透露	兴旺投资	精品咖啡
2020年7月31日	挪瓦咖啡	pre-A轮	数百万人民币	伯藜创投	外卖咖啡
2020年6月30日	Yao咖	种子轮	100万人民币	东方阳木、Hoak Co.	精品咖啡
2020年6月2日	永璞咖啡	天使轮	千万级人民币	窄宽创投、昕先投资	精品咖啡
2020年5月28日	清泉出山	pre-A轮	1000万人民币	浩方创投	精品咖啡
2020年5月12日	时萃SECRE	A轮	数千万人民币	弘晖资本	精品咖啡
2020年3月25日	三顿半	A+轮	数千万美元	红杉资本中国	精品咖啡
2020年2月17日	沃欧咖啡	天使轮	3500万人民币	未透露	精品咖啡

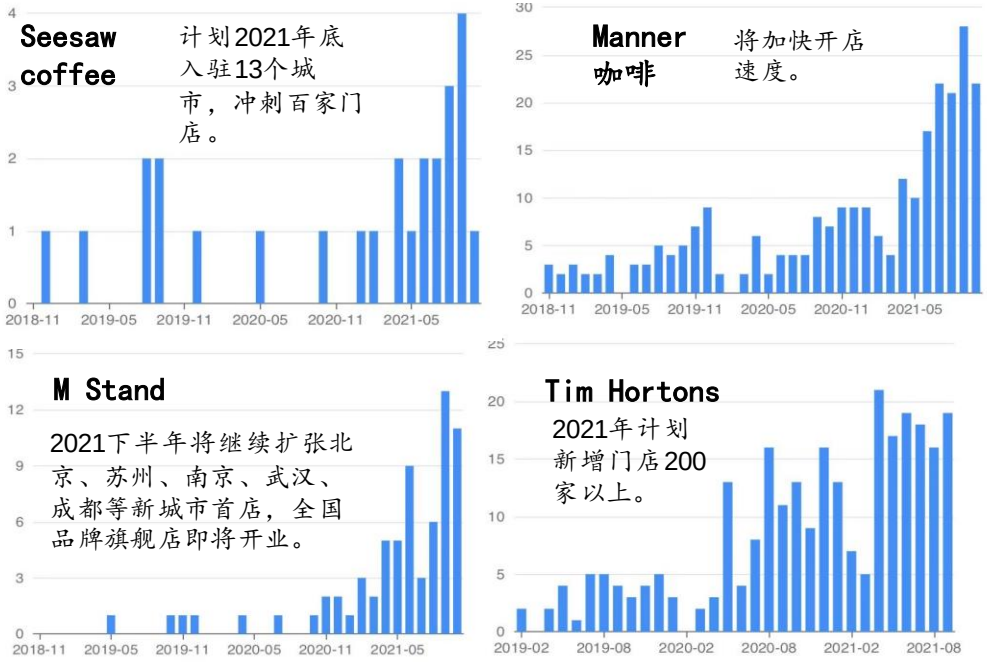
“咖啡热”兴起，发展进入提速期

◆ 2、开店快

（1）连锁咖啡品牌获得融资后，设置大规模开店计划，纷纷进入加速拓店期。

（2）更加注重效率，连锁化、规模化发展趋势明显。

部分新锐品牌2021年开始纷纷加速开店



注：图中为各品牌历史3年开店时序图（2018.11-2021.11）

◆ 3、“全渠道”布局

（1）线下品牌布局线上渠道：线下连锁品牌纷纷布局线上，部分品牌自2020年来在线上的销售额增速明显。

（2）线上品类在线下开店：三顿半、永璞等线上咖啡品牌，也开始布局线下门店，通过线下消费者触及增加品牌宣传及影响力。

线下品牌纷纷布局线上渠道，部分品牌线上销售增速高

2020Q1-2021Q3部分线下咖啡品牌天猫季度销售额

品牌/单位：万元	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	同比	2021Q2	同比	2021Q3	同比
星巴克Starbucks	2700	4100	3500	6900	4600	70%	6100	49%	4500	29%
Seesaw coffee	120	160	110	280	730	508%	940	488%	1800	1536%
拉瓦萨 Lavazza	1000	1600	1100	2200	1300	30%	2000	25%	1500	36%
Tim Hortons	-	-	-	-	20	-	160	-	590	-
Peet's	180	260	320	720	660	267%	890	242%	790	147%
瑞幸咖啡 Luckin coffee	0	0	50	110	120	-	430	-	480	860%
Manner coffee	-	-	110	320	270	-	470	-	280	155%
鹰集 S.engine	560	600	860	1000	460	-18%	410	-32%	250	-71%
咖世家 Costa	-	-	-	120	100	-	150	-	350	-

◆ 4、品类热

（1）其他业态布局咖啡赛道：快餐店、便利店、茶饮店纷纷入局，可口可乐、农夫山泉等饮料巨头也以即饮方式切入咖啡赛道。

（2）咖啡影响力开始渗透至其他品类：如与Keep、网易云音乐、光明等其他消费品类开展跨界联名。

麦当劳推出McCafe品牌 McCafé 全家推出湃客咖啡品牌 ParCafé 蜜雪冰城推出幸运咖品牌 幸运咖 现磨咖啡 农夫山泉推出即饮咖啡

资料来源：窄门餐眼，久谦中台，平安证券研究所

咖啡行业兴起原因：赛道优，需求端逐步成熟为行业发展提供大背景

- 国内“咖啡热”出现的主要原因为：1）赛道具备优势；2）需求端逐步成熟；3）供给端结构优化；4）底层逻辑变化加速行业迭代。

◆ 1、咖啡赛道具备优势

增长期

国内市场仍处于增量阶段，发展空间大。

高复购

成瘾性强，用户粘性高带来较高的复购，且生命周期长。

标准化

标准化程度高，供应链成熟且相对简单，有望诞生千店规模连锁企业。

全球性

咖啡是被跨文化、跨地域验证的全球性消费品类，具备渗透潜力。

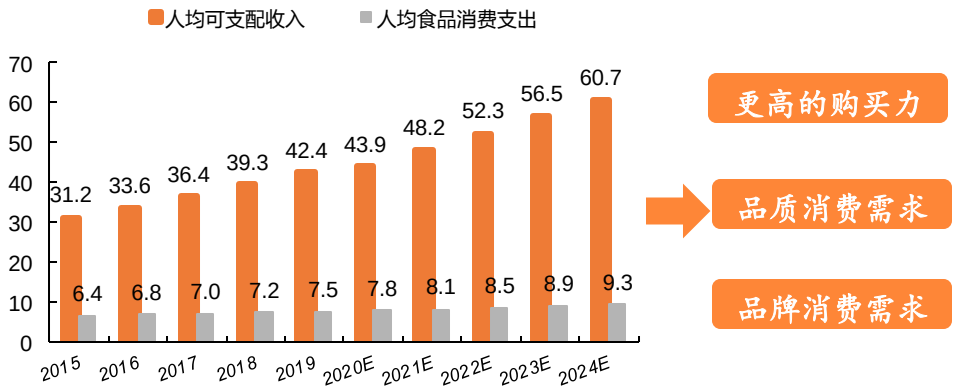
◆ 2、需求端逐步成熟：品类教育初步成熟、消费升级、人口代际变化

星巴克在中国市场持续展店并对中国咖啡文化渗透产生重要影响

（1）**品类教育初步成熟。**

- 雀巢以一句“味道好极了”启蒙了中国人对咖啡的认知。
- 以星巴克为代表的现磨咖啡将其品牌形象与高端及西方生活划等号，打造情感共鸣与身份认同，在中国当时以追求西方时尚作为风潮的背景下，从商务场景及办公室入手，进行同代际间的咖啡文化传递。
- 瑞幸激进补贴进一步教育市场。

居民可支配收入提升，消费升级是咖啡行业兴起的基本盘



（2）**消费升级。**作为可选消费品，经济增长、居民可支配收入提升，中产阶级占比提升是咖啡行业兴起离不开的基本盘。

（3）**人口代际变化造成消费偏好的结构性改变。**90后、00后将逐步成为消费主力军，他们追求个性和品质，对“悦己”消费偏好更高，对新鲜事物接受度也更高。

资料来源：星巴克公司公告，国家统计局，沙利文研究，平安证券研究所
（注：星巴克门店数据取自公司公告，2021年门店数截至2021.10.3）

咖啡行业兴起原因：供给端结构优化，释放更多咖啡消费需求

◆ 3、供给端结构优化

（1）互联网咖啡模式：小店模式带动价格下行&多元化消费场景

大店模式下价格高？

大店下门店运营成本高，价格难以下行，且星巴克凭借品牌力具备租金优势（房租低15%左右），市场难以出现可以和其抗衡的品牌。

不再强调空间，回归咖啡饮品本质

互联网咖啡模式

价格带下行

小店模型租金、装修成本下降，保证利润空间同时价格更低。

多元化消费场景

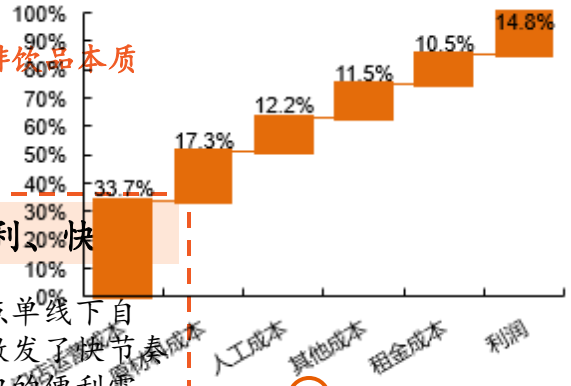
- 写字楼、加油站、大学校园、机场、车站等场所开店。
- 外卖及自取扩大单店服务半径，满足“无限场景”。

便利、快

线上点单线下自提，激发了快节奏生活中的便利需求。

大店模式下成本结构及投资回报分析（以星巴克为例）

星巴克单店成本结构（2020）

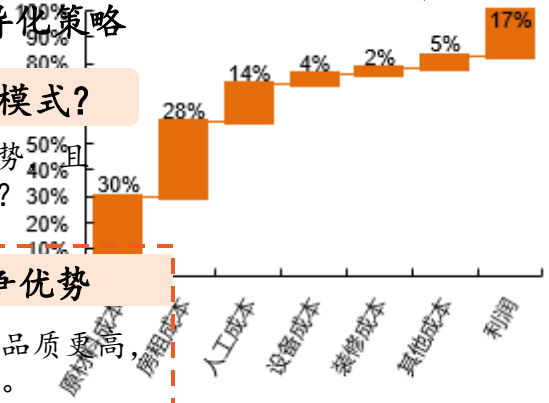


“大店”模式投资回报测算

	金额	假设及备注
门店店效（万元/月）	30-40	单店70-80m²
月平均效（万元/m²）	0.4-0.6	
设备投入（万元）	32-35	设备及原料等
装修投入（万元）	62-65	
其他投入（万元）	8	装修期租金等
总成本（万元）	102-108	
月均利润（万元）	4.4-5.9	利润率14.8%
投资回报期	17-24月	

小店模式下成本结构及投资回报分析（以Manner为例）

Manner单店成本结构（2020）



“小店”模式投资回报测算

	金额	假设及备注
门店店效（万元/月）	10-15	单店5-10m²
月平均效（万元/m²）	2.0-3.0	
设备投入（万元）	7.5	设备及原料等
装修投入（万元）	5	
其他投入（万元）	2.5	装修期租金等
总成本（万元）	15	
月均利润（万元）	1.7-2.6	利润率17%测算
投资回报期	6-9月	

（2）现磨咖啡新势力：在价格与品质之间打造平衡或差异化策略

大店模式？

星巴克一家独大

咖啡新势力如何选择？

小店互联网模式？

瑞幸已占据优势，且如何保证盈利？

价格与品质之间的平衡

系统性的成本结构创新：以Manner为例，降低门店成本、获客成本，去反哺产品。

差异化策略形成竞争优势

迭代速度快，产品更丰富，品质更高，更符合新一代消费人群偏好。

资料来源：星巴克财报，头豹产业研究院，平安证券研究所

咖啡行业兴起原因：供给端结构优化，释放更多咖啡消费需求

（3）精品速溶咖啡：工艺改进品质升级

传统速溶咖啡

劣势：咖啡豆往往品质差，喷雾干燥的高温过程容易损失芳香物质，香气不足。

克服

咖啡胶囊

口味佳，香气足，但需购置千元左右咖啡机，门槛高，受众小。

精品速溶咖啡品牌如何克服？

优势：价格相对低，便利性高，流通渠道广泛，流通效率高。

＋

选取优质咖啡豆，采用冻干技术及咖啡液浓缩技术，使口感、香气更接近现磨咖啡，且融合速度快、保存方便；部分精品速溶品牌也推出挂耳咖啡。

精品速溶咖啡

精品速溶咖啡对传统速溶咖啡生产工艺进行改进

冻干技术 ↑改进

传统速溶咖啡工艺 ↓改进

常温咖啡液技术

预处理 → 烘焙 → 磨碎 → 萃取 → 浓缩 → 喷雾干燥

烘焙：形成特有咖啡芳香物质

喷雾干燥：高温下丧失芳香物质

萃取 → 冷萃取 → 低温浓缩 → 冷冻干燥 → 粉碎 → 包装

浓度调整 → 去除杂质并杀菌 → 液体填充、包装与封存

- 过去，从雀巢速溶咖啡到星巴克现磨咖啡，中间层有巨大空白；
- 体验型消费（获取心理满足感）进化成日常型消费时，消费者会开始考虑价格、便利性；
- 供给端结构优化填补空白，在价格、便利性、体验等方面满足不同需求，使消费端不同层级分化的潜在需求被进一步释放。

供给端结构优化，满足不同价格带及便利性需求

无体验 ↓ 体验好

效率高 ↑ 效率低

价格区间	代表咖啡品牌
1-2元	雀巢 NESCAFÉ 麦斯威尔 Maxwell House 麦斯威尔
4-10元	精品速溶咖啡 三顿半 永璞
10-15元	便利店咖啡 即饮咖啡
15-20元	麦当劳咖啡 McCafé 瑞幸咖啡 luckin coffee
20-30元	Manner Tim Hortons
30-40元	星巴克 STARBUCKS Costa COSTA
40元以上	精品咖啡店

资料来源：峰瑞资本，平安证券研究所

咖啡行业兴起原因：底层逻辑变化加速行业迭代

◆ 4、底层逻辑变化加速行业迭代

传播媒介

短视频、微博、小红书等新媒体兴起，通过内容传播的流量获取方式，不再依托传统门店作为宣传渠道，品牌力和网红产品成为大规模获客的新方式。

基础设施

基础设施完善让单店模型更稳定，为快速扩张提供基础。

- 供应链完善使产品品质管控稳定；
- 外卖提升最后一公里效率，扩大单店覆盖半径；
- Saas等软件系统赋能管理，门店管理更透明高效，小程序点单及电子支付更为便捷。

资本赋能

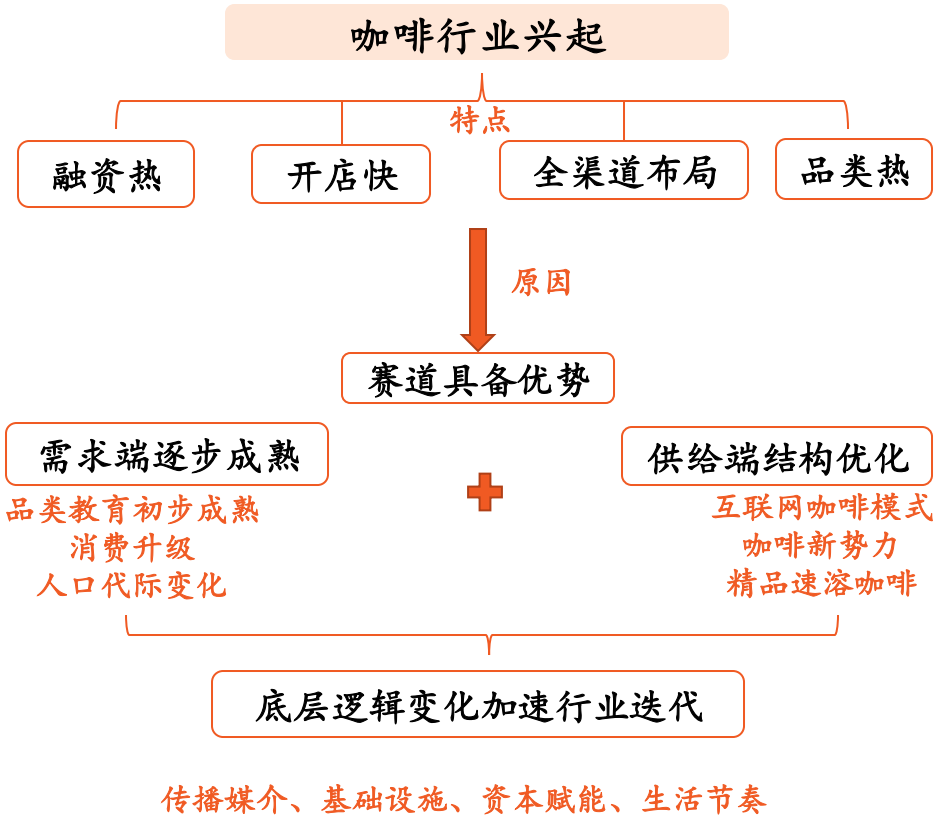
资本赋能下近两年餐饮领域快速开店成为常态。

- 基础设施完善、整体消费升级、中产阶级占比提升和消费观变化；
- 咖啡市场具备潜力，增长迅速；
- 瑞幸、奈雪等众多餐饮股上市，退出机制完善；
- 移动互联网的流量见顶使得消费成为热点投资方向。

生活节奏

当今生活节奏越来越快，工作、学习及生活压力提升，对咖啡提神需求增加。

◉ 咖啡行业兴起逻辑梳理



- 需求与供给共振，在底层逻辑变化的驱动下，咖啡行业加速迭代。

资料来源：平安证券研究所

鉴日本咖啡发展，我国咖啡市场空间广阔

◆ **复盘日本咖啡发展**

- **同处亚洲的日本已成为“每日咖啡”国度，其咖啡文化渗透经历了跨代际的培养。（1）咖啡世代：**明治维新后日本生活逐步西化，1877年日本开始进口第一批咖啡，1888年在东京开出第一家咖啡厅。二战期间日本咖啡进口虽遭到停滞，但在战后的1961年恢复正常，并伴随着战后经济增长、饮食西化，咖啡行业迎来了高速发展，形成了第一批咖啡世代(1960s-70s)。尽管主要咖啡消费场景是家庭（占比达60%左右）使得速溶咖啡和烘焙咖啡豆的消费仍占据主体地位，但高度密集的自动贩卖机为罐装咖啡带来了“便利”的消费模式，进一步带动咖啡消费量的增加。**（2）消费人群迭代：**家庭消费场景占比高使许多年轻人对咖啡的第一认知来源于家庭，并借此形成跨代际咖啡文化传递。但对于新时代日本年轻人而言，独居比例高，家庭自制咖啡需求不足，而罐装咖啡无法满足其对品质提升的需求，于是精品咖啡和现磨便利店咖啡带动日本咖啡市场进一步发展。

日本不同场所咖啡消费量（单位：杯/周）

	总计	家庭	咖啡厅	办公室及学校	其他
1983	8.60	5.10	1.20	1.70	0.50
1990	9.90	5.62	0.99	2.37	0.92
2000	11.04	6.49	0.69	2.98	0.88
2002	10.03	6.27	0.48	2.50	0.76
2004	10.43	6.42	0.50	2.69	0.76
2006	10.59	6.38	0.44	2.78	0.93
2008	10.60	6.52	0.32	2.77	0.91
2010	10.93	6.74	0.32	2.86	0.94
2012	10.73	6.85	0.32	2.56	0.93
2014	11.13	7.04	0.31	2.71	1.01
2016	11.09	6.89	0.58	2.60	0.95
2018	10.62	6.54	0.50	2.56	0.92
2020	11.53	7.55	0.41	2.32	1.09

家庭是主要消费场景

日本不同种类咖啡消费量（单位：杯/周）

	总计	速溶咖啡	烘焙咖啡豆	新鲜咖啡	罐装咖啡
1983	8.60	5.00	2.50	-	1.00
1990	9.90	5.01	3.28	-	1.61
2000	11.04	4.84	3.71	0.60	1.88
2002	10.03	4.29	3.22	0.74	1.77
2004	10.43	4.40	3.49	0.86	1.68
2006	10.59	4.38	3.70	0.70	1.81
2008	10.60	4.51	3.21	0.82	2.05
2010	10.93	4.69	3.27	1.09	1.87
2012	10.73	4.46	3.20	1.14	1.93
2014	11.13	4.54	3.63	1.11	1.84
2016	11.09	3.95	3.89	1.51	1.75
2018	10.62	3.92	3.69	1.54	1.47
2020	11.53	4.00	4.41	1.97	1.15

现磨咖啡持续增长

资料来源：日本咖啡协会，平安证券研究所

鉴日本咖啡发展史，我国咖啡市场空间广阔

- **日本咖啡市场发展对我国未来咖啡行业发展路径提供一些借鉴与启示：**

（1）咖啡是长生命周期的品类。日本咖啡世代随着年龄的增长生活节奏放慢，但并没有减少咖啡摄入量（60岁及以上人群2018-20年咖啡饮用量保持增长），说明咖啡消费可以从青年延续至老年，咖啡品类具备从功能消费转化为习惯消费的基础，赛道生命周期长。

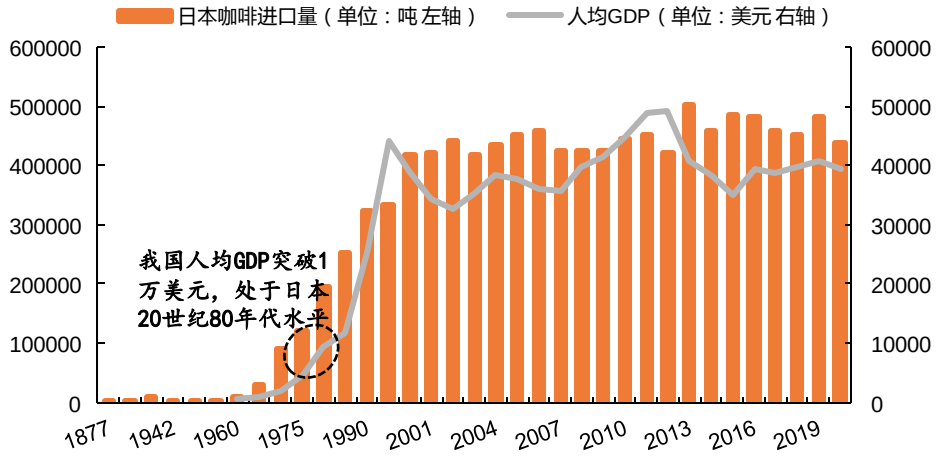
（2）在人均GDP增长，消费升级的大背景下中国咖啡市场将快速增长。自2019年起我国人均GDP突破1万美元，处于日本20世纪80年代的水平，当时日本经济处于增速换挡期，人均GDP提升及消费升级使日本人民开始追求高品质及个性化的消费方式，咖啡进口迎来快速增长，而自助售货机的便利性加速咖啡文化渗透，咖啡市场经历了20-30年发展才到达顶峰。中国目前进入消费升级的大时代，互联网与外卖提升咖啡便利性，参考日本咖啡市场发展，我们认为伴随着经济的崛起，中国咖啡市场将迎来快速发展。

- **我国咖啡市场仍然处于增量阶段，经济发展的大背景叠加咖啡品类长生命周期，中国咖啡市场的发展空间广阔。**

日本不同年龄层咖啡饮用量及增速（单位：杯/周）

	2018		2020		CAGR（2018-2020）	
	男性	女性	男性	女性	男性	女性
高中学生	1.60	1.53	2.88	1.78	34.16%	7.86%
18-24岁	7.26	4.61	6.46	3.29	-5.67%	-15.52%
25-39岁	11.03	8.50	10.90	8.42	-0.59%	-0.47%
40-59岁	13.94	13.67	13.76	13.70	-0.65%	-0.11%
60岁及以上	11.00	10.86	14.51	13.48	14.85%	11.41%

日本咖啡进口量及人均GDP



资料来源：日本咖啡协会，世界银行，平安证券研究所

咖啡市场空间突破：待挖掘的下沉市场

- 目前各咖啡品牌的“战事”仍主要集中在一二线城市，随着未来一二线城市咖啡馆逐步饱和，下沉市场的开发将成为必然。咖啡消费不仅仅是经济发展推动，也包含着文化渗透甚至需要代际培养，未来下沉市场将成为咖啡发展能否实现突破的关键。

下沉市场机会

发展空间大：根据《中国现磨咖啡白皮书》，截至2020年底，中国共有咖啡馆10.8万家，二线及以上城市数量占75%，下沉市场发展空间大，且连锁化率低。

“小镇青年”的咖啡消费潜力：根据腾讯营销洞察数据，63%的小镇青年（18-39岁，生活在三、四、五线城市）曾在一二线城市生活过，有利于咖啡文化普及。

新媒体快速传播：微博、小红书等新媒体降低了信息壁垒，使咖啡文化能够更快速渗透。

VS

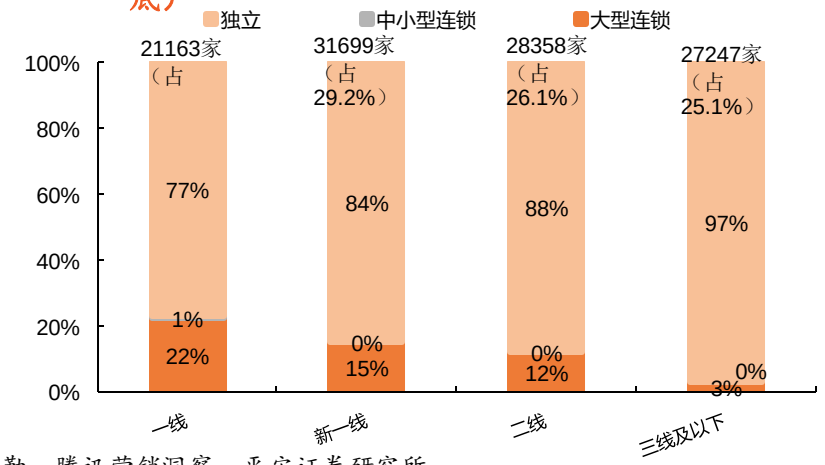
下沉市场挑战

消费基础不足：喝咖啡的主要目的还是提神，下沉市场消费者工作生活压力相对小。

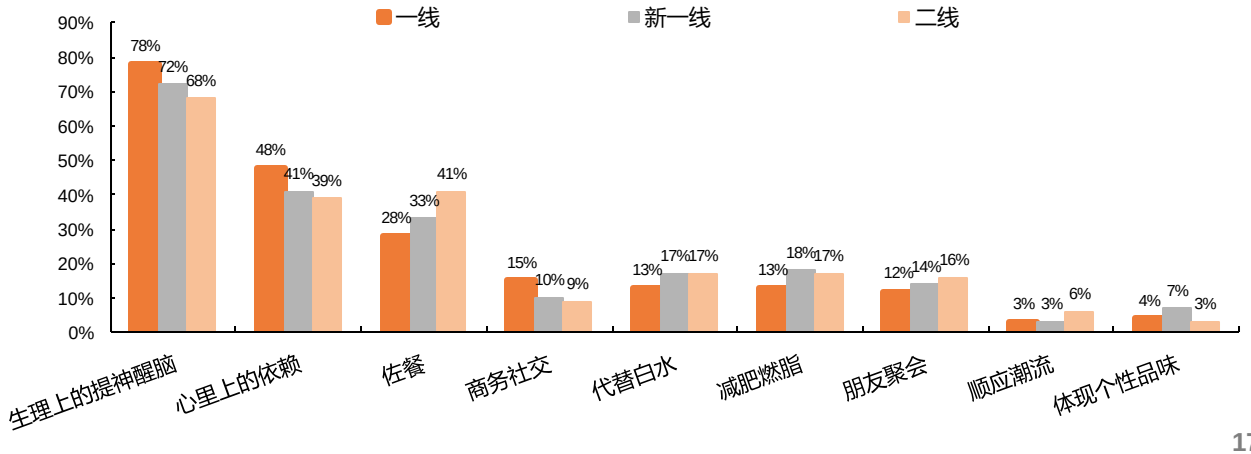
考验品牌方综合能力及管理能力：下沉过程中、产品研发、定价、门店设计及单店模型等各方面都需要做出改变，不是一二线城市模型的简单复制；以连锁模式进行扩张及下沉过程中，管理人才至关重要。

与茶饮的竞争：我国茶饮文化基础较为深厚，茶饮在下沉市场渗透率较高。缺乏提神需求背景下，咖啡的“苦涩”口感并没有茶饮口味接受度广，咖啡将面临与随处可见的茶饮竞争。

中国各线级城市咖啡馆数量及结构（截至2020年底）



消费者摄入现磨咖啡的原因



资料来源：德勤，腾讯营销洞察，平安证券研究所

CONTENT
目录

- 复盘咖啡消费变迁，观中国咖啡市场发展
- 品牌涌现，咖啡市场缘何兴起？
- 市场格局：多元化趋势明显，各品牌百花齐放
- 回溯咖啡产业链，看上中游现状及发展
- 投资建议及风险提示

咖啡产品分类及市场格局

咖啡产品分类

- 咖啡
  - 现磨咖啡
    - 连锁咖啡店
    - 单体咖啡店
    - 便利店&快餐店咖啡
    - 自助咖啡机
  - 即饮咖啡
    - 常温咖啡饮料
      - 冷链精品咖啡饮料
  - 预包装咖啡
    - 速溶咖啡
    - 咖啡萃取液
    - 挂耳咖啡
    - 咖啡粉/豆
  - 其他
    - 胶囊咖啡及咖啡机

不同咖啡品类2020年市场占比及主要咖啡品牌

2020年中国大陆咖啡市场各品类占比

现磨咖啡	速溶咖啡	即饮咖啡
36.5%	52.4%	11.1%
• 星巴克 • Costa • 瑞幸咖啡 • Manner咖啡 • Tim Hortons • Seesaw coffee • M Stand • %Arabica • 太平洋咖啡 ……	• 雀巢 • 麦斯威尔 • 三顿半 • 永璞 • 隅田川 • G7（越南） • UCC（日本） • 旧街场（马来西亚） • Lim's(马来西亚) ……	• 雀巢 • 星巴克即饮咖啡 • 三得利利趣拿铁 • 贝纳颂 • 炭仌咖啡 • Costa即饮咖啡 • 旺旺邦德咖啡 • 统一雅哈咖啡 ……

资料来源：平安证券研究所

现磨咖啡：主要业态及价格带梳理

- 国外大型综合连锁咖啡品牌因较早进入市场，具备先发优势，目前占据现磨咖啡市场主导地位；但本土咖啡品牌错位竞争，主打小店快取模式或高端精品咖啡模式近两年发展迅速。

现磨咖啡主要业态及价格带分布

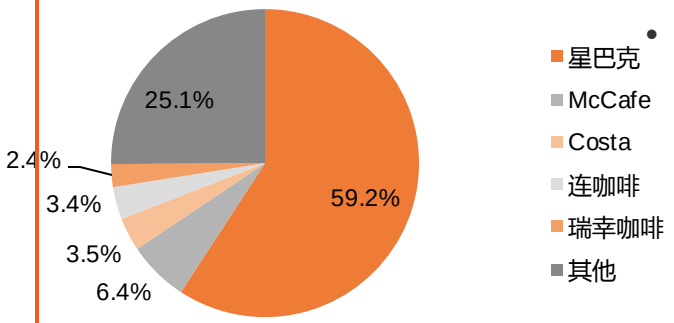
主要业态	自助咖啡机	便利店&快餐店咖啡		连锁咖啡店		
		便利店咖啡	快餐店咖啡	小店模式连锁品牌	大型综合连锁咖啡店	精品咖啡店
商业模式	自助咖啡机硬件+后端运营+广告	便利店+咖啡；SKU仅包含基本款；与早餐/面包一起售卖	快餐门店+咖啡；与早餐一起售卖	小店模式：外带+外卖	提供“第三空间”，多种店型	精品咖啡+艺术性强的门店装修
价格带	8-15元	10-15元	10-20元	15-25元	25-40元	>35元
部分代表品牌	友饮咖啡 UINCOFFEE 小咖 MINICOFFEE	全家、罗森、7-ELEVEN、喜士多	K COFFEE McCafé	luckin coffee MANNER	Tim Hortons STARBUCKS COSTA COFFEE COSTA Peet's COFFEE PACIFIC COFFEE	M Stand SeeSaw % ARABICA
特点	对已有咖啡业态的补充；往往在用户密度高的点位布局；广告收入也是盈利来源之一。	便利店拥有天然点位和客流优势，可以与早餐午餐等品类交叉销售；缺点在于SKU有限，难以满足消费者多样化咖啡消费诉求。	与便利店咖啡相同，可以利用点位和客流优势；同时快餐店也可以利用供应链优势。	小店模式重构连锁咖啡成本结构；满足养成咖啡饮用习惯人群的高性价比咖啡需求；客单价相对低，需通过高销量来提高门店营收。	主打中高端，提供第三空间的消费场景；多种店型满足顾客社交需求，消费体验感强；品质稳定标准。	高客单价高溢价及周边产品的消费来提高盈利水平，对咖啡师要求更高。

价格低&弱体验 → 价格高&强体验

资料来源：平安证券研究所

现磨咖啡：星巴克仍占据绝对市场份额

2018年中国现磨咖啡市场格局



- 根据Euromonitor数据，2018年我国现磨咖啡市场CR5达74.9%，星巴克较早进入中国市场，在市场份额方面占据绝对优势。

中国市场部分现磨咖啡品牌情况对比

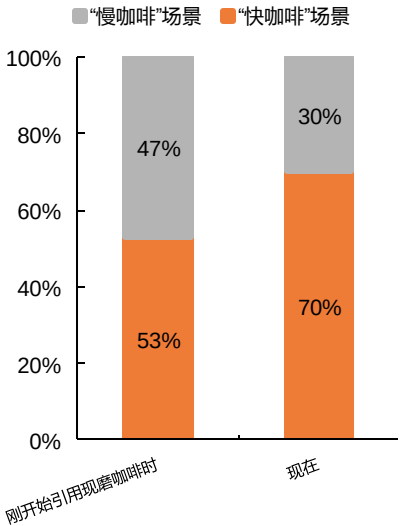
品牌	门店数量	人均消费	运营模式	门店大小	品牌定位/品牌特点
星巴克	6189	40.04元	直营	大店为主+啡快店	第三空间
瑞幸咖啡	5639	19.28元	直营为主+部分加盟	小店为主	无限场景
McCafe	5173家麦当劳超过1600家入驻McCafe	15-20元	直营+加盟	小店	浓香带感
Costa	412	37.86元	直营为主+部分加盟	大店为主+快选店	讲究，从这杯开始
太平洋咖啡	440	35.69元	直营+加盟	大店	中国人自己的咖啡连锁品牌
Tim Hortons	335	28.63元	直营	大店为主+小店	现点现做的暖食咖啡馆
Manner	298	21.73元	直营	小店为主	让咖啡成为生活的一部分
湃客咖啡	近3000家全家便利店，湃客咖啡已经覆盖大多数	10-15元	直营+加盟	小店	在任何场景下，让消费者便捷、及时地享用到一杯高品质的咖啡
seesaw coffee	52	41元	直营	大店为主	用创意重新定义精品咖啡

注：门店数量及人均消费数据来源于窄门餐眼，截至2021年12月6日）

资料来源：Euromonitor，窄门餐眼，德勤，平安证券研究所

- **星巴克占据中国现磨咖啡市场的龙头地位。**星巴克主打第三空间，提供宽松舒适的商务洽谈及休闲社交环境，和品质稳定口味优良的产品，通过多年以来的升级优化，品牌风格和定位已经相对成熟，目前无论在市场份额及门店数量方面都有绝对优势。
- **与时俱进，不断适应变化的市场。**随着消费者“快取”咖啡消费场景占比不断提升，星巴克也开始数字化转型，在2019年与饿了么合作推出“专星送”外卖服务，并上线“啡快starbucks Now”服务，加入外卖及零售咖啡市场之争，2020Q4其数字业务的营收占比已超过26%，并持续快速增长。

现磨咖啡消费场景与地点变化



星巴克啡快starbucks Now概念门店

STARBUCKS NOW 啡快

- 在线点，到店取+外卖。
- 设置专属自提柜+专星送骑手独立取货动线，提高效率。
- 只有少数几张简单桌椅。
- 彩蛋：取货码不是简单的数字，而是“博采众长”，“今日锦鲤”等，充满创意，点亮心

现磨咖啡：各连锁咖啡品牌差异化竞争

- 各个现磨咖啡品牌往往采取差异化的定位，在口感、性价比、门店风格等维度切入市场，目前以“性价比”和“精品化”两大路线为主。
- 瑞幸、Tim Hortons、Manner等品牌主打大众化及性价比的路线：

瑞幸咖啡 无限场景

- 主打“无限场景”，回归咖啡饮品需求，主要提供咖啡、软饮。
- 前期通过优惠补贴迅速打开市场，目前价格区间在15-20元/杯。
- 三种店型，按照门店大小依次递减分别为：悠享店、快取店、外卖厨房。主打快取店（占比超96%），截至2021年7月31日，外卖厨房店已全部关闭。
- 单店标准化程度高，门店数量具备优势（截至2021年12月6日 5639家），重点布局一、二线城市。

Tim Hortons 大众路线

- 加拿大国民咖啡品牌，2019年进入中国市场，产品包括咖啡、软饮、烘焙、轻餐。
- 定位于既要满足场景需求，又要满足日常消费需求。走大众化路线，咖啡价格整体在18-35元，主要营造“温暖轻松”氛围。
- 四种店型： 旗舰店、标准店、小型店（外带外送），及Tims Lab （侧重体验创新产品），后两者是中国区特有， 截至2021年6月小型店占12.6%。
- 门店数量：截至2021年12月6日在中国有335家。
- 拟将其中国业务通过SPAC模式赴纳斯达克上市，估值约为16.88亿美元（约人民币109.33亿元）。

Manner 性价比+符合国人消费习惯

- 成立于2015年，定位平价精品咖啡，整体价格在15-25元，用料足，使用半自动咖啡机保证口感，品质不输头部品牌。
- 主打小店窗口“即买即走”模式，随着规模扩张，也新增小部分20-50m²门店，满足更多顾客需求。
- 客单价相对大型连锁品牌不高的情况下需要通过提高销售量来保证单店收入，在保证口感不做外卖模式下，需要较高的门店密度保证复购率，实现品质、价格及盈利的平衡。因此Manner目前主要在上海实施加密布局策略，截至2021年12月6日，298家门店中有230家左右在上海。

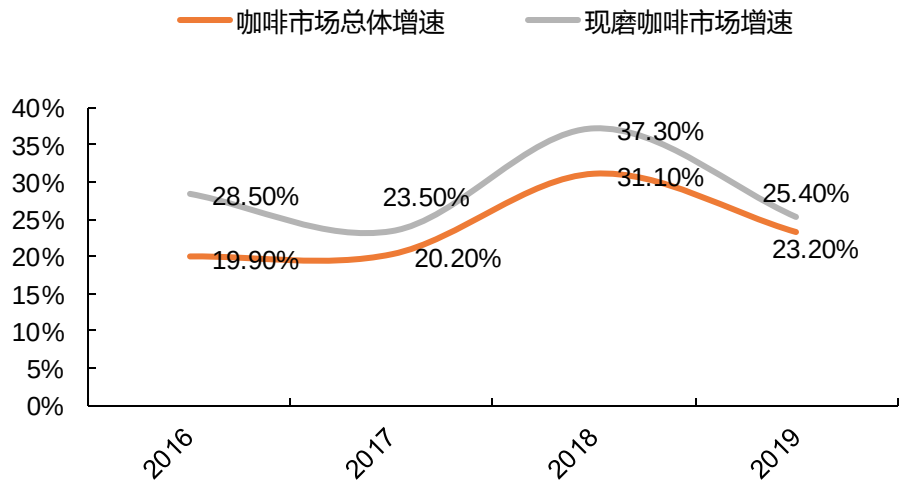
- 其他品牌则选择精品化咖啡路线，如seesaw coffee主打创意化的品牌调性，M stand则采用一店一设计的简约网红设计风，%Arabica主打高品质高颜值咖啡，各品牌在不同的细节上突出自身特点。

资料来源：瑞幸财报，窄门餐眼，赢商云智库，平安证券研究所
（注：截至2021年12月6日门店数据均来源于窄门餐眼。）

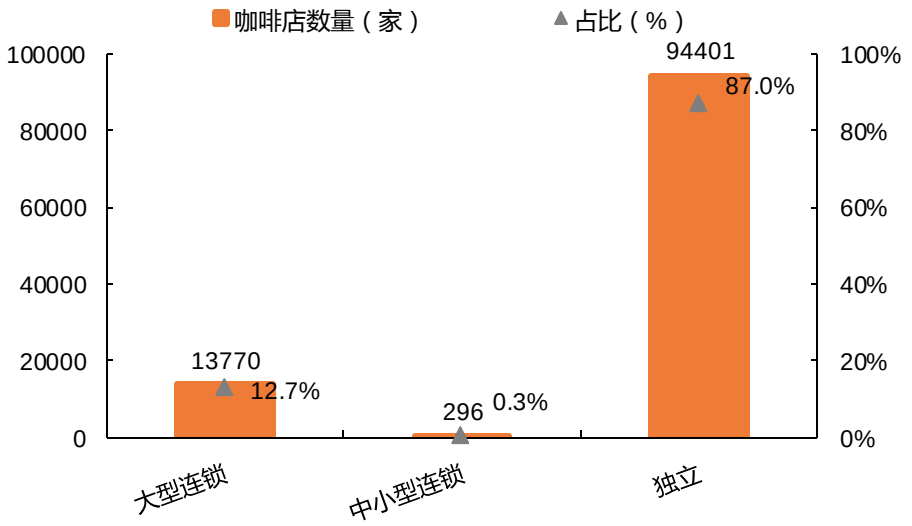
现磨咖啡：多个新锐连锁咖啡品牌单店获高估值

- **多个新锐连锁咖啡品牌单店获高估值。**Manner历经多轮融资，估值超30亿美元（298家），单店估值达1007万美元；M Stand 估值达40亿人民币（6亿美元，87家），单店估值达690万美元；Tim Hortons中国拟上市，估值16.88亿美元（335家），单店估值达504万美元；与星巴克1330亿美元的市值（33833家），单店估值393万美元，对比来看新锐连锁咖啡品牌单店估值较高。
- **我们认为新锐连锁咖啡单店高估值的原因是：（1）行业处于增量发展阶段，且生命周期长。**中国咖啡市场2016-2019年保持着 20%左右的高速增长，而现磨咖啡增速更是高于咖啡市场整体，大陆年人均现磨咖啡消费量仅为9杯，增长空间大；**（2）连锁化率低，有提高趋势。**咖啡是相对标准化的品类，具备连锁化基础，而中国咖啡市场连锁化率不高，连锁品牌仅占13%；**（3）未来有望出现具备优势的品牌。**面对更加理性的咖啡消费者，本土连锁咖啡品牌在中国演变出的商业形态更符合国内消费者对品质、性价比、调性等方面的要求，未来本土品牌有望出现具备竞争优势的企业，资本希望通过溢价抢先进入市场。

2016-19年中国现磨咖啡市场增速高于咖啡市场总体增速



中国连锁咖啡品牌仅占13%（截至2020年底）



资料来源：窄门餐眼，星巴克财报，弗若斯特沙利文，平安证券研究所（注：Manner、M Stand、Tim Hortons门店数截至2021.12.6，来源窄门餐眼；星巴克全球门店数截至2021.10.3，来源公司公告，星巴克市值对应2021.12.6收盘价。）

注：大型连锁为在中国门店数量超过100家的现磨咖啡品牌，中小型连锁为在中国门店数量在2-100家的现磨咖啡品牌。

现磨咖啡：大店模式星巴克具备绝对优势，小店模式及中间价位带有望出现优势品牌

➢ **以大店为主模式下星巴克具备绝对优势：**

- 星巴克凭借品牌力具备引流效应，获得优势点位+租金优惠；
- “饮品+环境”模式成本结构决定大店模式下价格带难以下移，同价格带且无租金优惠的其他品牌难以获得足够利润空间；
- 星巴克品牌护城河深厚，无论是一二线城市，还是下沉市场渗透，其他品牌都无法取得和星巴克竞争的优势。

➢ **小店模式及中间价位带下有望出现优势品牌：**

- 中国咖啡市场处于增长阶段，具备跑出优势品牌的发展空间；
- 随着咖啡消费习惯逐步成熟，越来越多消费者将“剥离”空间需求，回归饮品本质，减少支付“空间溢价”，小店模式优势显现；
- 中间价格带受众人群广，市场空间最大；
- 相比于便利店咖啡，咖啡店SKU更丰富，消费群体对咖啡认知加深，多产品的咖啡店更能满足其多元化诉求。

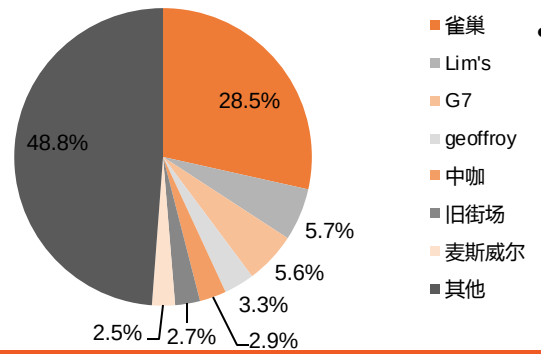
➢ **中间价位带具备市场空间优势；小店模式单店利润空间取决于单店订单量，而消费者买咖啡不会舍近求远，因此竞争优势取决于门店的覆盖密度。**

- 瑞幸已跑出规模（5000+家），门店覆盖密度、点位选取、标准化方面都具备先发优势，如果未来有望重新上市，将值得关注。
- MANNER 咖啡模型已在上海跑通，具备发展潜力，需持续关注在其他城市的复制能力。
- Tim Hortons走大众化路线，卡位在18-35元，比星巴克低30%左右，拟将其中国业务通过SPAC模式赴纳斯达克上市，需持续关注其门店组合变化情况、发展动态及上市进展。

资料来源：平安证券研究所

速溶咖啡：新品牌走俏

2018年中国速溶咖啡市场格局



- 根据淘数据，2018年我国速溶咖啡市场中雀巢咖啡以28.5%的市占率位居第一，远高于第二名的5.7%，行业CR7为51.2%。

- 精品速溶咖啡采取冻干技术提升品质，或以新产品形态提供常温咖啡液产品，无植脂末和白砂糖等添加，更健康。

中国速溶咖啡市场演变历程（按竞争者类型）

传统速溶咖啡

NESCAFÉ 雀巢咖啡

UCC Good Coffee Smile

Maxwell House 麦斯威尔

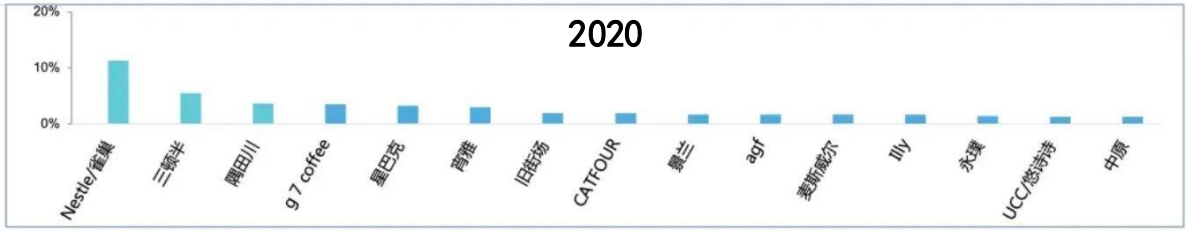
精品速溶咖啡

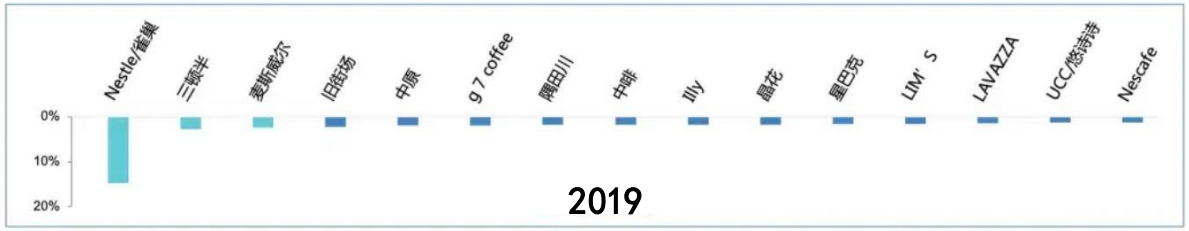
永璞

三顿半

隅田川咖啡 TASOGARE

2020、2019年线上速溶咖啡/咖啡豆/粉类目top15品牌销售额占比





- **传统速溶咖啡品牌式微：**2020年雀巢的市场份额被进一步挤压，2019年位于top3的麦斯威尔掉出前10。
- **精品速溶咖啡品牌走俏：**2019-2020年各品牌销售额占比情况为三顿半(2.8%→5.4%)、隅田川(1.8%→3.7%)、永璞(0.4%→1.4%)。

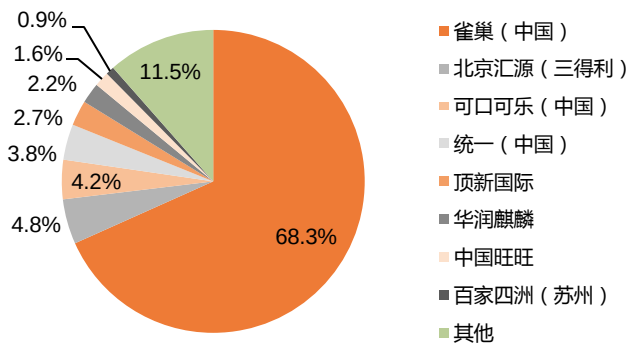
速溶咖啡/挂耳咖啡部分竞品及价格（天猫官方旗舰店渠道）

传统速溶咖啡品牌			精品速溶咖啡品牌		
品牌	产品价格	产品展示	品牌	产品价格	产品展示
雀巢1+2	0.8-1元/条		三顿半冻干粉18颗*2g	4.9元/颗	
麦斯威尔三合一	0.8-1元/条		永璞冷萃咖啡液	4.6元/条	
G7美式纯黑	0.7元/条		隅田川爆款常温咖啡液	5.6元/颗	
雀巢金牌挂耳咖啡	4.3元/包		三顿半多风味挂耳咖啡包	5.9元/包	

资料来源：淘数据，魔镜市场情报，前瞻产业研究院，天猫，平安证券研究所

即饮咖啡：集中度高，“跨界者”多

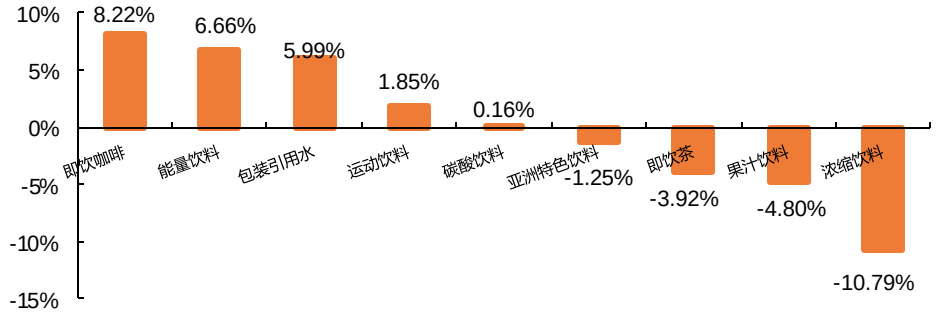
2018年中国即饮咖啡市场格局



- 根据Euromonitor数据，即饮咖啡市场集中度高，雀巢市场份额高达68.3%。

- **即饮咖啡是软饮料细分市场中的高增速赛道：**根据Euromonitor数据，即饮咖啡2015-2020年CAGR为8.22%，高于其他细分品类。

即饮咖啡在软饮料细分市场中增速最高（2015-2020年CAGR）



- **对于即饮咖啡企业来说，产品、渠道和价格带选取都十分重要，饮料、乳制品企业纷纷利用其优势跨界布局，现磨咖啡品牌为拓宽消费场景与饮料公司合作。**

（1）饮料/乳制品巨头：即饮咖啡主要在便利店及商超渠道销售，要求品牌方有完善的分销体系及强大的经销管理能力，部分精品即饮咖啡甚至需要冷链运输，饮料/乳制品巨头可以利用其渠道优势切入该领域。

（2）现磨咖啡品牌与饮料公司合作：星巴克、Costa等线下连锁咖啡品牌为拓展饮用场景增加品牌宣传也相继与饮料公司合作推出了即饮咖啡。

部分即饮咖啡品牌及产品

即饮咖啡企业	产品名称	产品价格	产品展示
雀巢	即饮咖啡	4-10元	
北京汇源	三得利即饮咖啡	5-6元	
可口可乐	Costa即饮咖啡	8-14元	
味全	贝纳颂	5-7元	
伊利	圣瑞思	10元	
蒙牛	每日鲜语冷萃拿铁	8-12元	
农夫山泉	炭火咖啡	8-10元	
顶新国际	星巴克即饮	10-16元	

资料来源：Euromonitor，天猫，平安证券研究所

CONTENT
目录

- 复盘咖啡消费变迁，观中国咖啡市场发展
- 品牌涌现，咖啡市场缘何兴起？
- 市场格局：多元化趋势明显，各品牌百花齐放
- 回溯咖啡产业链，看上中游现状及发展
- 投资建议及风险提示

咖啡产业链梳理：中上游利润空间有限，下游利润最为丰厚

上游：原料供给及初加工

最终产品：统一标准的60kg麻袋咖啡生豆，进入贸易环节。

- 咖啡种植
  - 种植基地
  - 庄园种植
  - 咖农种植
- 全球主要产区
  - 中南美洲
  - 非洲
  - 东南亚
  - 国内：云南、海南
- 生豆处理法
  - 日晒法
  - 水洗法
  - 蜜处理法
- 咖啡相关设备供应

贸易环节

中游：深加工及流通

最终产品：咖啡熟豆，部分厂商也提供咖啡粉等。

- 深加工
  - 烘焙
  - （研磨）
- 参与者
  - 大型烘焙商
  - 中型烘焙商
  - 小型独立烘焙商
- 批发商、贸易商

下游：咖啡制作及流通

最终产品：三大类咖啡产品。

- 制作加工
  - 研磨
  - 萃取
  - ……
- 现磨咖啡
  - 连锁咖啡店
  - 单体咖啡店
  - 便利店&快餐店
  - 自助咖啡机
- 速溶咖啡
  - 电商平台
  - 商超渠道
  - 便利店
- 即饮咖啡
  - 商超渠道
  - 便利店
  - 电商平台

从价值链角度来看，咖啡产业各环节利润分配不均。

价格	17元/kg	100元/kg	1667元/kg
价值贡献	17	83	1567
价值贡献比例	1%	6%	93%

资料来源：JingData，平安证券研究所（注：价格数据及价值贡献参考2017年7月-2018年6月数据，价值贡献=该环节价格-上一环节价格，价值贡献比例=价值贡献/最终产品价格）

按咖啡种类划分，阿拉比卡咖啡豆占据全球咖啡豆总产量的70%

咖啡是用咖啡生豆经烘焙、研磨、萃取后制作出来的，而咖啡豆是咖啡树果实（称为浆果）内的果仁。咖啡树按种分类可以分为三大种：阿拉比卡种、罗布斯塔种、利比利卡种 。

- **阿拉比卡种（Arabica）：**品质较高，风味和香气丰富，其咖啡豆在各种烘培下冲泡出来的咖啡风味各异，商用价值更高，约占世界咖啡60--70%的市场份额，精品咖啡豆往往采用阿拉比卡咖啡豆。
- **罗布斯塔种（Robusta）：**适应力、抗虫害及抗病能力强，因此在贫瘠的地区可以栽种，生产出来的咖啡豆苦味重，香气相对缺乏，但因咖啡因含量高，价格低，往往用于制作速溶咖啡或混入综合咖啡豆里，占据了约30%-40的市场份额。
- **利比利卡种（Liberica）：**果实大，但风味、抗叶锈病能力均弱，导致其种植量不足1%，目前已基本退出商业市场。

三大品种咖啡豆

主要两大咖啡豆品种比较

品种	阿拉比卡	罗布斯塔
原产地	埃塞俄比亚	非洲刚果
生产国	埃塞俄比亚、巴西、哥伦比亚、哥斯达黎加	越南、印尼、印度
生产量	全球咖啡豆总产量的60-70%	全球咖啡豆总产量的30-40%
温度与湿度	温度15-24℃、湿度60%	温度24-30℃、湿度70-75%
高度	海拔600-1200公尺	海拔200-800公尺
外形	窄长的椭圆形	圆且长度较短的椭圆形
特征	对气候、土壤、疾病敏感	对疾病抵抗力强，容易栽培
咖啡因含量	0.8-1.4%	1.7-4.0%
香味	丰富的香气与高级的酸味	浓郁香气与强烈苦味
适合的饮用方法	滴漏、意式浓缩	意式浓缩、速溶咖啡

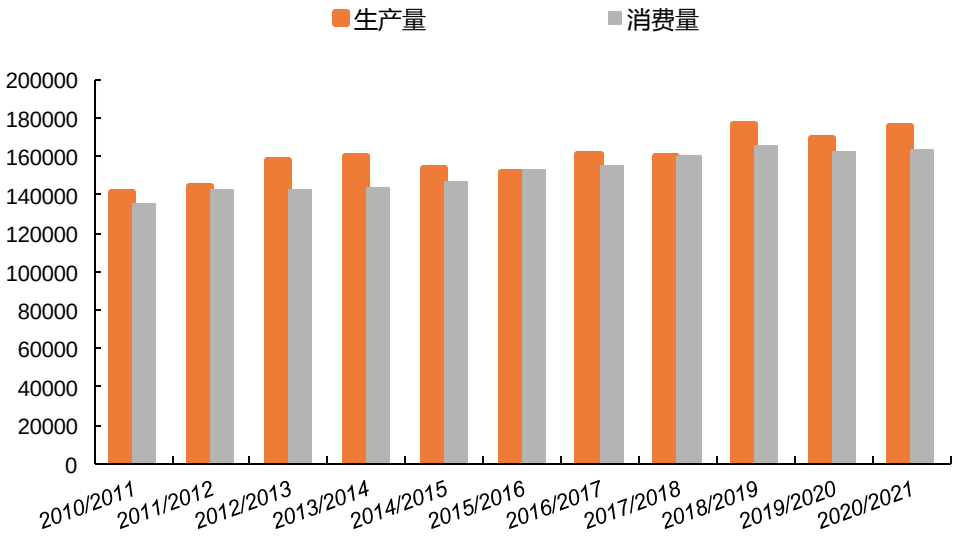
资料来源：《大师级手冲咖啡学：选豆 烘焙 手冲 品饮 咖啡教父传授冲出好咖啡的重要小细节》，百度图片，平安证券研究所

咖啡种植分布在南北回归线，全球生产及消费量缓慢增长

- **发展中国家主要位于咖啡产业链上游，而发达国家主要位于产业链下游。**气候是种植咖啡的决定性因素，全球咖啡种植区主要分布在赤道南北回归线之间的“咖啡带”，有70多个国家和地区种植咖啡。主要咖啡种植及出口国位于中南美洲、非洲、东南亚等地区的发展中国家，而进口、深加工和消费地则分布在欧美、日本等发达国家，产销呈不对称分布。
- **全球咖啡产销整体保持缓慢增长，市场进入成熟阶段。**根据USDA数据，全球咖啡产量由2010/11年（10月至次年9月）的141409千袋增长至2020/21年的175811千袋，CAGR为2.2%；全球咖啡消费量由2010/11年的135060千袋增长至2020/21年163141千袋，CAGR为1.91%，全球咖啡生产量/消费量缓慢增长，市场进入成熟阶段。

咖啡种植区主要分布在赤道南北回归线之间

全球生咖啡生产量/消费量情况　单位：千袋（60kg）

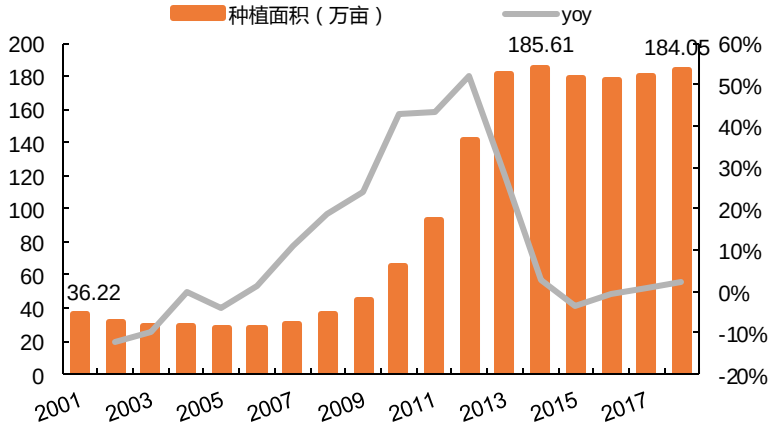


资料来源：USDA，Wind，平安证券研究所

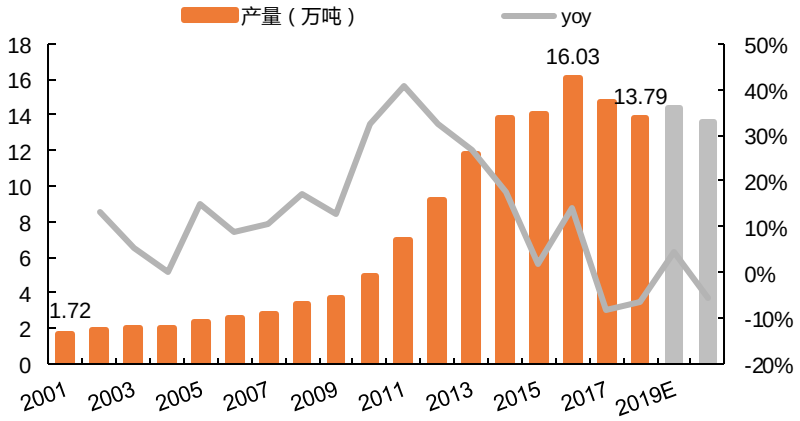
云南是我国咖啡产业第一大省，种植面积及产量贡献均超90%

- **云南是我国咖啡产业第一大省。**受咖啡种植条件限制，我国适宜咖啡种植的省份主要有云南、海南、广东、广西等，根据农业农村部数据，2018年云南咖啡种植面积占全国的99.22%，贡献了全国产量的99.55%，是我国咖啡产业第一大省。其他省份中海南种植面积占0.37%，四川占0.16%，广东、广西、福建、贵州、西藏等其他地区有少量种植面积尚未纳入统计。
- **中国咖啡种植面积2014年达到峰值，产量2016年最高。**根据农业农村部数据，我国咖啡种植面积自2005年起逐年增长，2014年达到峰值185.61万亩，之后呈现小幅下降趋势。我国咖啡产量2016年最大，达16.03万吨，之后呈下降趋势，2018年总产量13.79 万吨，居全球第13 位。
- **需求带动供给，下游咖啡市场发展有望为我国云南咖啡种植带来品种结构优化及发展机会。**早期云南缺乏咖啡种植经验，种植品种较单一，品质偏低端，主要出口用于速溶咖啡制作。一方面，云南省逐步开始推出扶持政策，改善育苗、种植及处理等技术，云南人民政府办公厅也在2017年发布关于咖啡产业发展的指导意见进行产业支持，咖啡品质、产量逐年提升。另一方面，需求带动供给，国内新锐咖啡品牌瑞幸、MANNER、Seesaw等都逐渐开始推出云南咖啡豆产品，星巴克、雀巢、seesaw等品牌也对上游咖啡种植进行指导，促进国产咖啡豆向高端化升级。

中国咖啡种植面积变化趋势（2001-2018）



中国咖啡产量变化趋势（2001-2020E）



新锐品牌纷纷推出云南咖啡产品

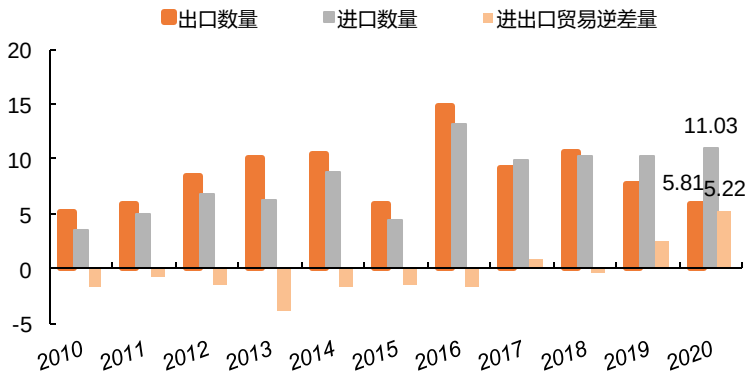
资料来源：农业农村部，前瞻产业研究院，天猫，平安证券研究所

我国咖啡贸易量逆差扩大，深加工及流通环节较为分散

中国咖啡贸易

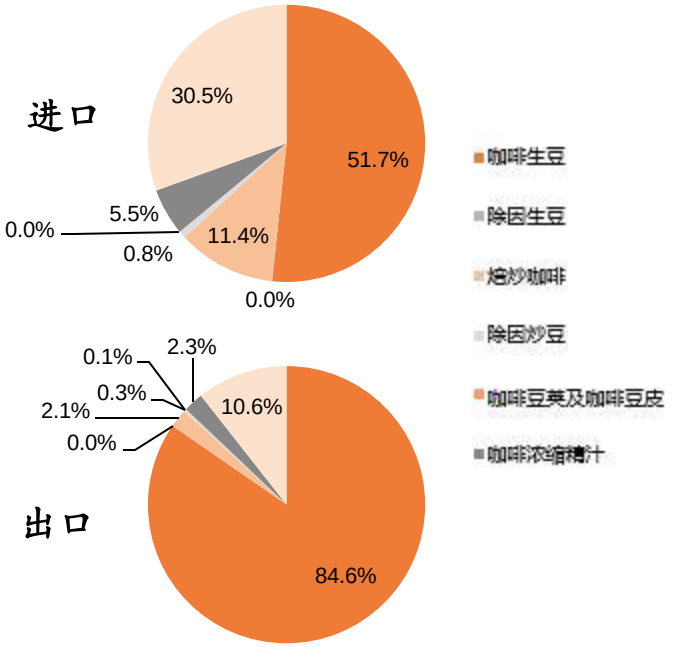
- **中国咖啡贸易自2019年起逆差有扩大趋势。**根据海关总署数据，2020年我国咖啡进口11.03万吨，出口5.81万吨，进出口差额达5.22万吨。从整体来看，出口方面，我国咖啡出口数量2016年达到峰值，之后呈下降态势，与国内咖啡产量变化趋势一致；进口方面，整体呈上升趋势，但存在较大波动；2019年开始，我国咖啡贸易量从顺差转为逆差，随着我国咖啡消费潜力激活，未来逆差可能进一步扩大。

2010-2020年中国咖啡进出口情况（单位：万吨）



- **出口以咖啡生豆为主，进口结构更为多元。**根据海关总署数据，中国咖啡产业出口以咖啡生豆为主，2020年占比高达84.6%；国内咖啡消费市场刚兴起，产业链等加工环节仍不成熟，因此咖啡制品（占30.5%）、焙炒咖啡（占11.4%）在进口中也占据一定份额。

2020年我国进出口咖啡产品结构



深加工及流通环节

- **深加工环节整体较为分散，市场达到饱和。**中游深加工主要指将咖啡生豆烘焙成熟豆的过程，改造空间不大，参与者根据年烘焙量及产品流向可分为大型烘焙商、中型烘焙商、小型独立烘焙商三类。

中游烘焙商分类及特点

	大型烘焙商	中型烘焙商	小型独立烘焙商
年烘焙量	上万吨	500吨以上	几十吨至几百吨
产成品类型及流向	产出萃取液、速溶粉，作为即饮咖啡、速溶咖啡的原料。	产出咖啡豆、咖啡粉，主要供应咖啡厅、餐厅、酒店、办公室等。	以精品咖啡为主，多供往自己的门店，或为精品咖啡馆小批量代工。

资料来源：中国海关总署，中国热带农业科学院科技信息研究所，平安证券研究所

CONTENT
目录

- 复盘咖啡消费变迁，观中国咖啡市场发展
- 品牌涌现，咖啡市场缘何兴起？
- 市场格局：多元化趋势明显，各品牌百花齐放
- 回溯咖啡产业链，看上中游现状及发展
- 投资建议及风险提示

投资建议及风险提示

- 中国咖啡市场历经几十载变迁，如今进入品质消费及快速增长阶段，新品牌纷纷崛起。探析咖啡兴起背后的原因，我们认为需求端咖啡消费逐步成熟，供给端产品结构逐步优化，叠加底层逻辑变化加速行业迭代，是近年来咖啡市场爆发的原因。同时，借鉴日本咖啡市场发展经验，我们认为中国咖啡市场目前正处于高增长阶段，未来市场空间广阔，但能否完成空间突破，取决于下沉市场挖掘。
- 伴随消费者咖啡饮用习惯逐步养成，现磨咖啡市场占比将不断提升，而从现有供给端竞争格局来看，大店模式下星巴克具备绝对优势，我们认为中间价位带及小店模式下未来有望出现优势品牌。小店模式下单店利润空间取决于门店订单量，而消费者买咖啡不会舍近求远，因此竞争优势取决于门店的覆盖密度。速溶咖啡赛道中新兴精品速溶品牌走俏；即饮咖啡赛道集中度高，传统饮料及乳制品巨头跨界具备优势。
- 回溯咖啡产业链上游，全球咖啡市场进入成熟阶段，产销呈不对称分布。从国内市场来看，云南是我国咖啡大省，种植面积及产量贡献均超90%，未来国内下游咖啡市场崛起有望为我国云南咖啡种植带来品种结构优化及发展机会。

- **风险提示：**1）食品安全风险；2）咖啡完成下沉市场的空间突破有待进一步验证；3）疫情影响超预期风险；4）原材料及人力成本大幅上涨影响盈利；5）资本及新品牌纷纷布局，行业竞争加剧。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。
平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。