

餐饮行业之连锁品牌篇——

## 内资比肩外资尚需时日，第三方央厨望率先崛起

■ **国内餐饮总规模稳中有升，企业“三高”问题日渐突出。**我国餐饮规模整体呈增长态势，动力主要来自城镇人口消费拉动。疫情不造成严重冲击情形下，2025年餐饮收入有望超6万亿。目前，餐饮行业“三高”问题突出，即租金成本高、人工成本高、食材成本高，企业利润不断被压缩，成为企业发展的主要瓶颈。

■ **餐饮工业化提供破题思路，但对门店规模有一定要求。**中央厨房理论上可为餐饮企业带来10-12pct的利润提升空间，但并非适合所有企业。原因在于中央厨房建造需要大量投资，后期运营成本压力也颇重，当覆盖门店超过20家时，其经济性才逐步凸显。目前，国内个体餐饮仍是主流，连锁门店占比仅10%，且规模偏小。相对来讲，外资餐饮品牌在发展阶段、门店规模方面明显领先内资品牌，造成两者的经营重心不同，对中央厨房的选择亦有差别。

■ **外资品牌模式成熟，倾向于自控供应体系，以适配其本地化运营。**美式餐饮为代表的外资品牌历经百年发展，工业化程度高，商业模式成熟，成本控制业内领先。但随着美式餐饮品牌溢价优势衰弱，本地化运营的重要性凸显。外资品牌凭借门店规模优势，与众多本土供应商开展合作，搭建自控的供应商管控体系。

■ **内资品牌规模偏小，优先考虑门店扩张，第三方央厨有望趁势崛起。**中式餐饮工业化面临“烹饪技术复杂”和“地域口味差异”问题，仅火锅、烧烤、粉面，以及重调味的川菜、湘菜、卤制品等有望率先取得突破。内资品牌尚在规模成长阶段，企业将更多的精力投入到门店扩张。期间，自建中央厨房仅是少数门店已成规模的品牌商选择，而同时向多品牌供配的第三方中央厨房有望率先崛起。

■ **经营建议及风险分析。**招商银行各部如需报告原文，请参照文末联系方式联系研究院。

张晏铭

行业研究员

招商银行研究院

☎：0755-83076585

✉：zhangyanming118@cmbchina.com

王海量

行业研究员

招商银行研究院

☎：0755-83076585

✉：

hailiang\_wang@cmbchina.com

张明

战略客户经理

总行战略客户部

☎：0755-88026390

✉：zming88@cmbchina.com

相关研究报告

《行业深度|餐饮：新式茶饮篇——  
三品牌梯队成形，发展策略各异》2021.6.16



## 目录

1. 餐饮行业未来可期，工业化有望破解“三高”问题	1
1.1 城镇化与消费升级尚在进行，预计餐饮行业规模稳中有升	1
1.2 工业化可破行业“三高”难题，但对门店规模有一定要求	4
2. 外资品牌规模领先，倾向于自控供应体系，以适配其本地化运营战略	8
2.1 外资品牌历经发展百年，工业化程度高，连锁经验丰富	8
2.2 品牌溢价红利渐退，本地化经营需依赖众多供应商支持	10
2.3 品牌运营阶段，企业聚焦对供应商的管控与交易结算	13
3. 内资品牌规模偏小，优先考虑门店扩张，第三方中央厨房有望趁势崛起	15
3.1 内资品牌规模普遍偏小，仅少数品牌探索工业化生产经营	15
3.2 中餐工业化确实面临更多困难，但不乏优质赛道值得期待	17
3.3 规模成长阶段，企业优先展店，第三方央厨有望趁势崛起	18
4. 业务建议	20
5. 风险分析	21

本文业务建议部分由总行战略客户部提供。



## 图目录

图 1: 我国餐饮业收入及增速 (亿元, %)	1
图 2: 中国城镇人口数量及增速 (1979 年至 2020 年, 亿人, %)	2
图 3: 中国目前的城镇化率仍有提升空间 (%)	2
图 4: 2021-2025 年新增城镇人口超 1200 万/年	2
图 5: 餐饮业收入与城镇消费性支出 (亿元)	3
图 6: 餐饮业增速与城镇居民人均支出增速 (%)	3
图 7: 2019 年餐饮各业态的主要成本项占比 (%)	4
图 8: 食材、人工、租金成本项上涨最快 (%)	4
图 9: 中央厨房的运作模式	5
图 10: 中央厨房有 10-12pct 利润率的提升空间	5
图 11: 中央厨房的盈亏平衡测算 (万元/年, 家)	6
图 12: 不同餐饮企业对餐饮工业化的需求	7
图 13: 中国餐饮连锁化率处于较低水平 (%)	7
图 14: 外资连锁餐饮门店总数多于内资 (家)	7
图 15: 中美市场相当, 企业规模差大 (亿元)	8
图 16: 国内市场, 美式餐饮品牌相对领先 (%)	8
图 17: 美国餐饮行业近 150 年发展历程	9
图 18: 肯德基原料优势突出, 利润率较高 (%)	10
图 19: 星巴克租金水平低于咖啡馆平均线 (%)	10
图 20: 麦当劳“地产+加盟”盈利模式	10
图 21: 租金成为麦当劳加盟业务收入来源 (%)	10
图 22: 2021 年全球品牌价值排名 (亿美元)	11
图 23: 外资餐饮品牌的定价优势仍然存在 (以配售的可乐定价为例, 元/份)	11
图 24: 环胜公司增持圣农发展股份 (亿元, %)	14
图 25: 百胜中国交易结算的主要参与者	14
图 26: 内资餐饮品牌连锁规模整体偏小 (家)	16
图 27: 餐饮企业面临的中等规模困境	16
图 28: 九毛九各地自建中央厨房的产能、产量、利用率 (百万吨、%)	17
图 29: 中国餐厅类型以正餐为主 (2019 年, %)	17
图 30: 中国餐饮市场菜品类型极其丰富 (%)	17
图 31: 国内预制菜企业数量快速成长 (家)	19
图 32: 安井食品产能扩张测算 (万吨)	19
图 33: 千味央厨产能扩张测算 (万吨)	19



## 表目录

表 1: 我国餐饮行业未来 5 年的规模测算.....	3
表 2: 肯德基近三年代表性新品, 注重本地化.....	12
表 3: 百胜(上海)主要食品原料供应商名单.....	12
表 4: 餐饮企业不同发展阶段的重心 .....	13

## 附录

附录 1: 2020 年我国各省市市区餐饮收入情况(亿元, %) .....	22
附录 2: 有无中央厨房的餐饮单店模型对比(万元/年, %, m <sup>2</sup> , 人, 元/月, 元/m <sup>2</sup> 天) .....	24
附录 3: 中央厨房的成本模型(万元/年, m <sup>2</sup> , 元/m <sup>2</sup> 天, 万元, 年, 人, 元/月, 家, 公里, 元/公里, 天) .....	25
附录 4: 2020 年部分预制菜企业融资情况 .....	26



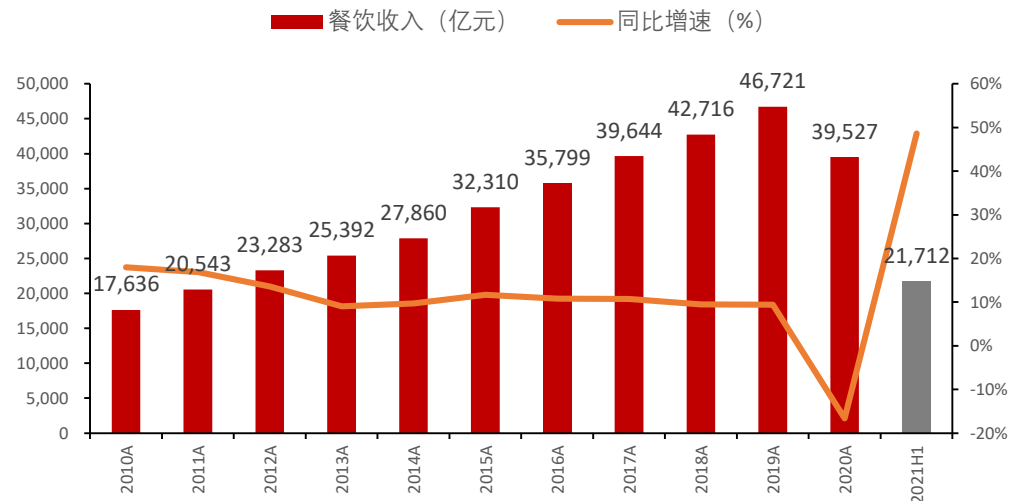
## 1. 餐饮行业未来可期，工业化有望破解“三高”问题

### 1.1 城镇化与消费升级尚在进行，预计餐饮行业规模稳中有升

我国餐饮行业规模整体呈增长态势，2019年中国餐饮行业市场规模达4.67万亿元（+9.37%），2014-2019年CAGR保持在10.86%。不考虑疫情短期扰动，什么因素是餐饮行业发展的长期推动力，是我们关注的首要问题。

（2020年受新冠疫情冲击，我国餐饮业收入同比下降16.6%，减少至3.95万亿元。随着国内疫情逐步稳定，2021年上半年我国餐饮总收入达2.17万亿元，增长48.6%，规模与2019年上半年基本持平。）

图1：我国餐饮业收入及增速（亿元，%）



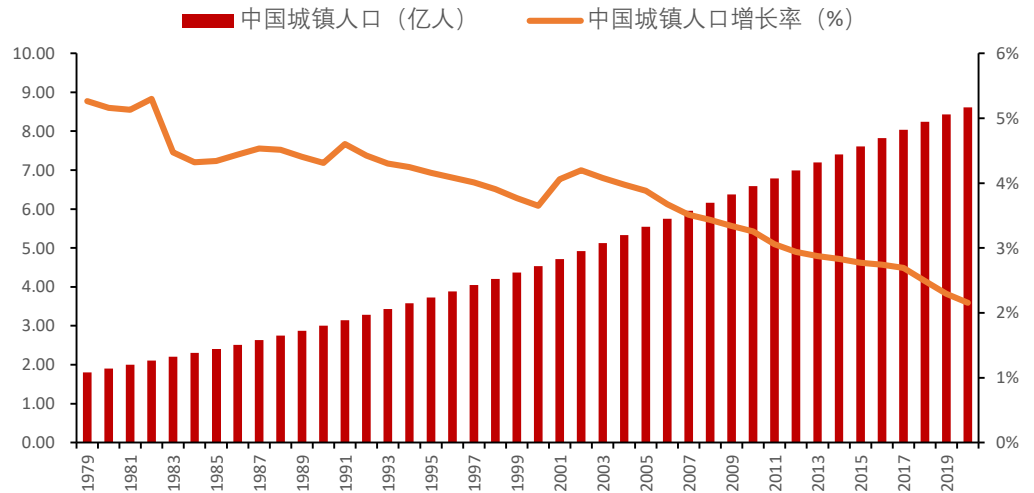
资料来源：国家统计局，招商银行研究院

餐饮业依托于城镇生根扩散，我国城镇化的普及，为餐饮业的发展提供良好的成长沃土。一方面，随着人口向城镇迁移，餐饮从业人员得到了源源不断的补充；另一方面，随着城镇规模不断扩大，社会分工更加精细，城镇居民成为外出就餐的主力人群。

虽然我国总人口近年来出现增长放缓迹象，但是我国城镇人口仍在持续增加，这将为餐饮行业的发展提供有力支撑。根据第七次全国普查数据，2020年我国城镇常住人口占比为64%，相较美国、日本等国家仍有提升空间。中国科学院农村发展研究所预测，到2035年，中国城镇化率将达到72%左右，到2050年，中国城镇化率将接近80%，然后趋于稳定。伴随着城镇化率提升，城镇人口的增加将为国内餐饮行业未来10-15年发展起到推动作用。

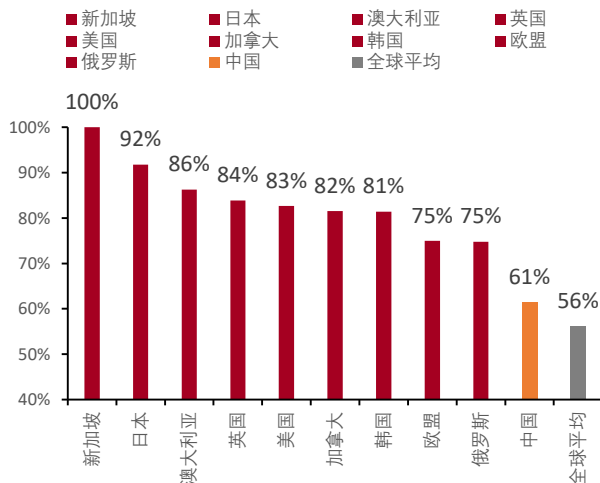


图 2：中国城镇人口数量及增速（1979 年至 2020 年，亿人，%）



资料来源：世界银行，招商银行研究院

图 3：中国目前的城镇化率仍有提升空间（%）



注：各国城镇化率数据为 2020 年数据  
资料来源：世界银行，招商银行研究院

图 4：2021-2025 年新增城镇人口超 1200 万/年

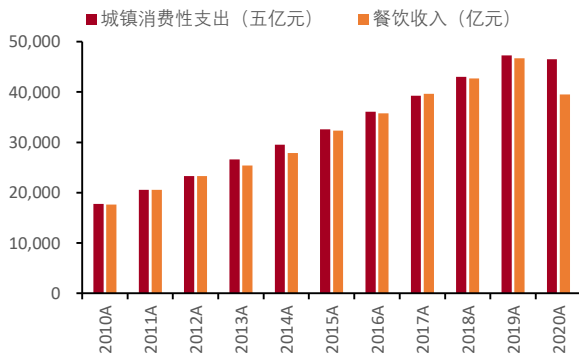
新增城镇人口来源	新增人口（万人）	对城镇化率增长贡献（%）
城镇人口自然增长	350	0.2
乡 新增农民工及非 城 劳动年龄家眷 迁	180	0.1
移 普通高校农村籍 人 新生 口	400	0.22
农村籍入伍人员	25	0.01
城乡范围划分调整	320	0.18
合计	1275	0.71

注：预测数据取自《“十四五”时期我国城镇化率变化趋势及政策解读》，欧阳慧等，国土开发与地区经济研究所  
资料来源：国家发展和改革委员会，招商银行研究院

城镇化提升带来新增城镇人口，是餐饮行业发展的必要条件。更直接地，则是消费升级带来上述消费群体对餐饮支出的增加。针对 2014-2019 年我国餐饮企业营业额影响因素的多元线性回归模型表明，**全国城镇居民人均年消费性支出，是影响餐饮企业营业额的最重要因素**。餐饮企业的营业额会随着全国城镇居民人均年消费性支出的提高而提高，即餐饮企业营业额会随着经济发展状况以及人民的生活水平的提高而提高。

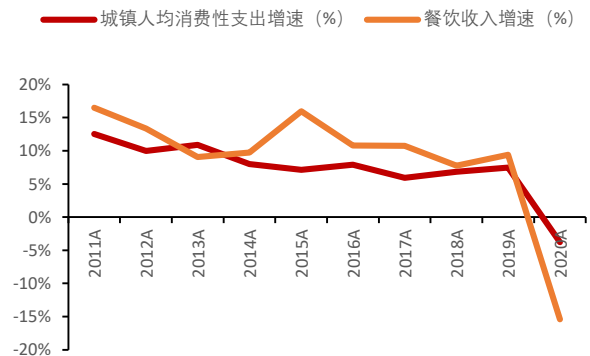


图 5：餐饮业收入与城镇消费性支出（亿元）



注：城镇消费性支出=城镇人口 x 城镇居民人均消费性支出  
资料来源：国家统计局，招商银行研究院

图 6：餐饮业增速与城镇居民人均支出增速（%）



资料来源：国家统计局，招商银行研究院

考虑我国城镇化与消费升级尚在进行时，我们认为餐饮行业发展前景可期。餐饮行业未来的市场规模如何，有哪些发展方向，是我们接下来需要关注的问题。经测算，我们认为 2025 年我国餐饮行业规模将超 6 万亿，年复合增速在 6.5% 左右。核心假设与测算过程如下：

假设 1：未来 5 年新增城镇人口 1275 万人/年，城镇人口年复合增速将不低于 1.4%；

假设 2：2021 年城镇居民消费性支出恢复至 2019 年水平，未来 4 年年复合增速不低于 5%；

假设 3：中国城镇消费性支出与中国餐饮行业收入继续保持 5:1 的比例；

假设 4：2021 年疫情影响基本消退，全年餐饮收入规模与 2019 年持平。

表 1：我国餐饮行业未来 5 年的规模测算

规模及增速	年份				
	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E
城镇人口 (亿人)	8.74	8.87	9.00	9.12	9.25
YoY (%)	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%	1.43%
城镇居民人均消费性支出 (元/年)	28063	29467	30940	32487	34111
YoY (%)	5%	5%	5%	5%	5%
城镇消费性支出总额 (万亿元/年)	24.53	26.14	27.85	29.63	31.55
YoY (%)	1.43%	6.5%	6.5%	6.5%	6.5%
餐饮行业收入规模 (亿元/年)	49054	52274	55692	59256	63105
YoY (%)	5.0%	6.6%	6.5%	6.4%	6.5%

资料来源：招商银行研究院测算



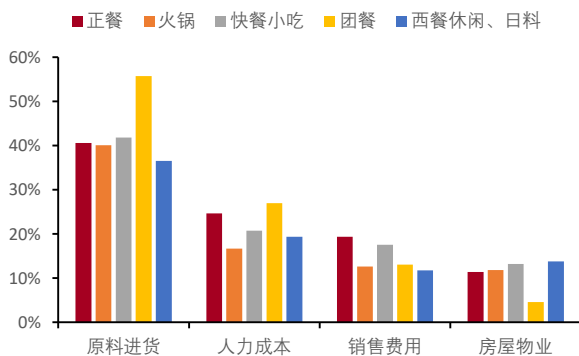


## 1.2 工业化可破行业“三高”难题，但对门店规模有一定要求

“三高一低”（租金成本高、人工成本高、食材成本高、利润率低）的现象已经成为餐饮行业的“痼疾”，餐饮企业的利润空间不断被压缩。中国饭店协会数据显示，2019年，全国餐饮企业平均毛利率为50.1%，净利率为10.5%。餐饮行业的FLR比率，即食材成本、人力成本、租赁成本所占营业额的比率，直接影响可盈利空间。对餐饮企业的平均成本进行拆解可以发现，食材成本占比为35-45%，人工成本占比为20-30%，租金成本占10-15%，是餐饮企业的主要成本项，且这三项成本近年来呈持续上涨态势。

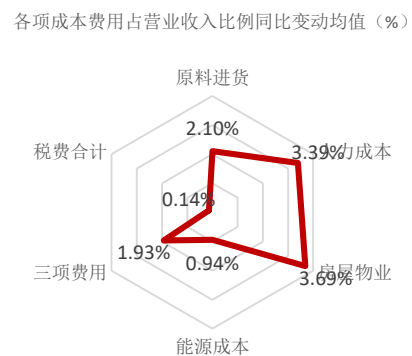
2020年疫情的影响更是加速了餐饮行业的洗牌，中小餐饮企业在停业期间，难以承受租金、人工成本等刚性成本的压力，出现资金链断裂，只能选择闭店。在未来，租金和人工成本还将持续上涨，从而越来越多地对餐饮企业利润形成挤占，亟需降本提效的方法助力行业升级。

图7：2019年餐饮各业态的主要成本项占比（%）



注1：样本企业共100家，涉及门店25507个，品牌359个  
注2：选取占比超过10%的成本项，4项合计占比约90%  
资料来源：中国饭店协会，招商银行研究院

图8：食材、人工、租金成本项上涨最快（%）



注：样本企业共100家，涉及门店25507个，品牌359个  
资料来源：中国饭店协会，招商银行研究院

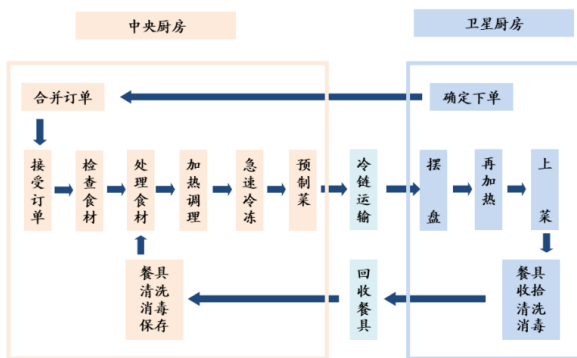
餐饮工业化，即用工业化的技术和手段来经营餐饮。包括：在中上游使用中央厨房、预制菜来替代自行采购和厨师，在下游对菜品设置标准化操作流程、使用线上结算方法代替传统结算方法等，使得整个过程更加标准化、量化。因此，**餐饮工业化凭借压降成本的优势，在未来有较大的发展空间。**

- 节约后厨面积，降低租金成本。中央厨房能够解决菜品的初加工问题，不仅能够节约人工，更重要的是能够把餐厅的后厨空间节约60%出来，原本50平方的后厨，现在可能只需要20个平方，这样经营者就可以寻找更小的铺面，或者扩大前厅的经营面积。
- 降低后厨损耗率，节约食材成本。过去由于餐企每天的生意难以进行量化，在采购和初加工上面，无法做到精准采购与精确备料，导致后厨损耗率居高不下，行业的平均损耗率约为5~8%，有些餐厅的实际损耗率甚至超过10%，这一直以来都是餐饮行业的痛点。但是目前中



央厨房已经能够实现“一日一配”和“一日几配”，而且送到店的产品已经是成品，门店只需要做最后的呈现环节。餐厅从理论上，具备把损耗率降低到1%以内的可能性，能够极大地节约食材成本。

- 提升出品效率，减少人力成本。传统的餐饮后厨，从食材采购开始，到洗、切、配等初加工，再到客户下单后的深加工，出品效率严重受限于厨房的空间和人手。而央厨提供的产品几乎相当于成品，后厨人员只需要将菜品进行加热、混合，用专门的厨具做终端呈现即可，省去了出品之前的所有环节。这样一方面出品时间大大缩短、出品效率大大提升，另一方面，提供同样多的菜品需要的人员大幅度缩减，对高技能厨师的依赖度大大下降，能够显著降低人力成本。

**图 9：中央厨房的运作模式**


资料来源：红餐网，广发证券，招商银行研究院

**图 10：中央厨房有 10-12pct 利润率的提升空间**

	影响利润率	假设说明
食材	4pct	议价能力提升及后厨损耗降低，带来 10% 成本控制
人力	4-5pct	后厨收入占比 45%，中央厨房可减少后厨成本 35%
租金	2-3pct	后厨面积占比为 30%，预计缩减 60% 的后厨面积

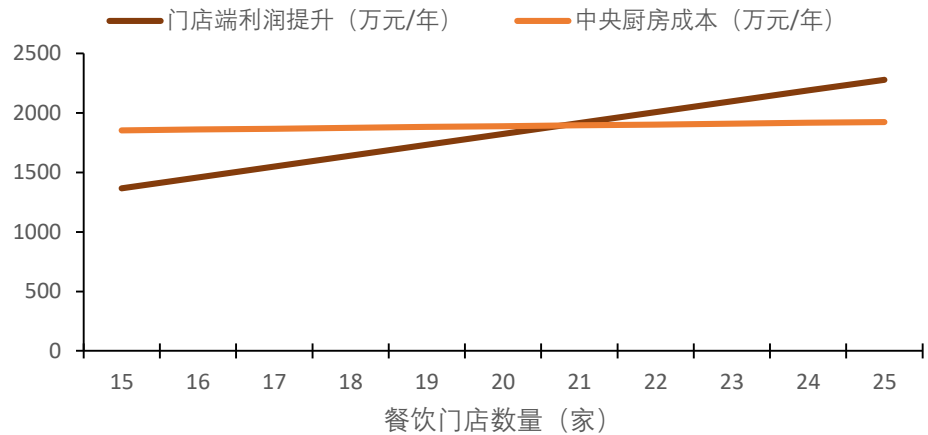
资料来源：招商银行研究院测算

餐饮行业工业化如何推进，哪些企业适合发展中央厨房，是我们需要关注的第三个问题。当前国内餐饮的工业化趋势明显，特别是中央厨房为餐饮企业带来的成本优势，但这并非适合所有的餐饮企业。主要原因在于建造中央厨房需要大量的投资，除了场地建设，设备购买等一次性建设费用，后期的运营成本压力也颇重。为此，我们尝试测算中央厨房的盈亏平衡点，多少家餐饮门店可以支撑起一个标准的中央厨房。

根据我们的测算，当中央厨房覆盖的门店超过 20 家以后，中央厨房的经济性将逐步凸显。我们以常见的 150 平米，年收入 500 万元的门店作为单店模型进行测算。若假设 25 家门店时，中央厨房满负荷运转，则此时能每年为企业节省约 355 万的成本。可见，在一定门店密度和数量支撑下，建设中央厨房才能为企业带来不错的经济效益；当餐饮企业的门店数量尚少，或拓展城市有限时，自建中央厨房尚未达到盈亏平衡点，反而会给企业带来建设成本的压力，此时考虑租用第三方中央厨房以实现供应链效率提升，将更有利于企业的发展。（详细测算请参考附录 2、附录 3）



图 11：中央厨房的盈亏平衡测算（万元/年，家）



注：有无中央厨房的餐饮门店单店模型、中央厨房的成本模型请详见附录二、附录三

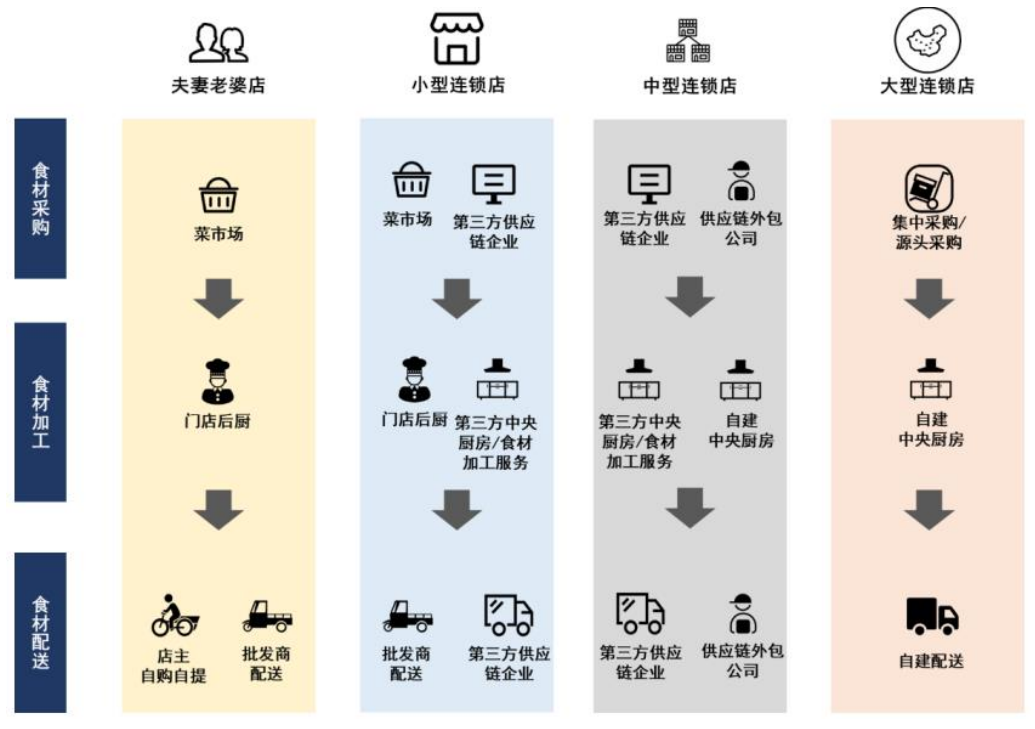
资料来源：招商银行研究院测算

通过上述测算，我们可以看到，企业的规模与发展阶段不同，对于工业化的需求也是不一样的。我们大体可以将中国餐厅按体量分为如下四种类型：

- **夫妻老婆店：目前暂无工业化需求。**夫妻老婆店往往只有一家门店，规模较小，对于品质、质量、食品安全等要求较低，利润率水平也较低。这些特征导致其无法承担附加服务所带来的成本，对价格非常敏感，而且在考虑成本时并没有将店老板本人的人力成本计算在内。因此，夫妻老婆店主要以每天早起去当地菜市场采购食材为主。
- **小型餐饮连锁：对工业化有需求，但依赖度较低。**这类企业往往拥有 5-10 家门店，有一定规模采购，对品质有更高的要求，希望向更大的连锁企业发展。但是，这类餐饮企业价格敏感度也较高，而且由于订单量较小，对于食材供应的要求、中央厨房的需求等也相对较低。
- **中型餐饮连锁：对工业化有需求，但自建成本难以分摊，更倾向于第三方中央厨房。**连锁餐饮发展到约 30 家门店时，会开始建立中央厨房。中央厨房能实现口味和品质的标准化，并通过外包物流配送节省资本开支。由于工业化与供应链的投入是超前的，导致前期的成本较大，对于中型餐饮连锁而言，其门店布局尚不密集，成本较难分摊。
- **大型餐饮连锁：工业化的主要发起方，满足其成本、供应、扩张需求。**餐饮企业达到较大规模时，采购量大且门店密集，会寻求集团统一采购，降低采购成本，自建供应链体系。此外，大型餐饮连锁在配方、口味等方面具有一定竞争力，促使企业倾向于自建中央厨房和配送中心，以配合门店在不同地域的布局。



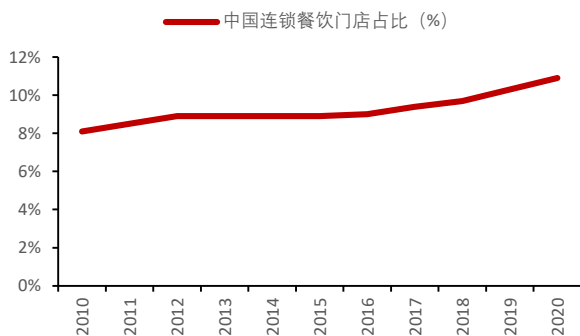
图 12：不同餐饮企业对餐饮工业化的需求



资料来源：中信证券，招商银行研究院

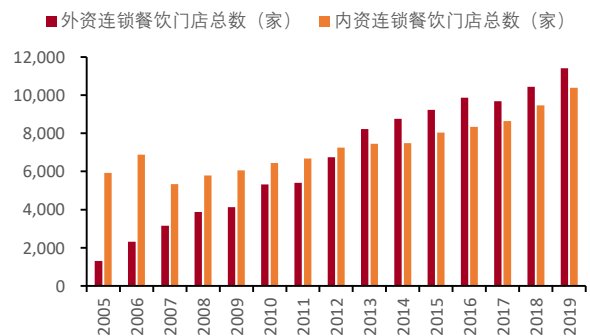
通过上述分析可知，成规模的连锁餐饮更有动力去独立推动餐饮工业化。目前，国内企业的连锁化率处于较低水平，且中外资品牌的发展差异较大。根据欧睿国际的数据，2020年国内餐饮的连锁化率仅为10.9%（同期美国、日本的餐饮连锁化率均超50%），在过去10年累计提升不足3pct，连锁化率水平较低且提升速度缓慢。

图 13：中国餐饮连锁化率处于较低水平（%）



注：若按照中国餐饮协会数据，连锁化率更低，2019年仅5%  
资料来源：欧睿国际，招商银行研究院

图 14：外资连锁餐饮门店总数多于内资（家）



注：总店作为一个直营店处理，控股店按直营店统计。  
资料来源：国家统计局，招商银行研究院

餐饮企业发展可分为产品创新，规模成长，品牌运营三大阶段。相对来讲，外资品牌在连锁化方面有先发优势，20世纪末进入国内市场后，一度保持高增速。近年来其连锁门店总数已超过内资品牌，进入品牌运营阶段，而内

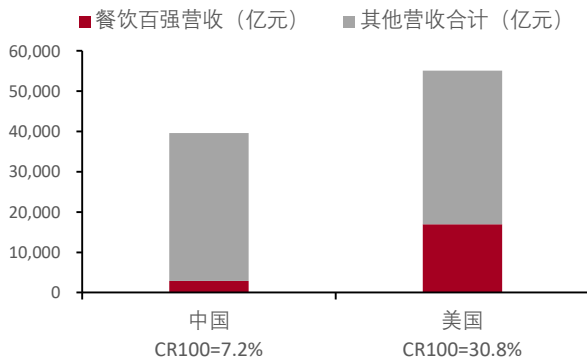


资品牌更多仍在规模成长阶段。针对两者在发展阶段上的差异，下文将展开分析。

## 2. 外资品牌规模领先，倾向于自控供应体系，以适配其本地化运营战略

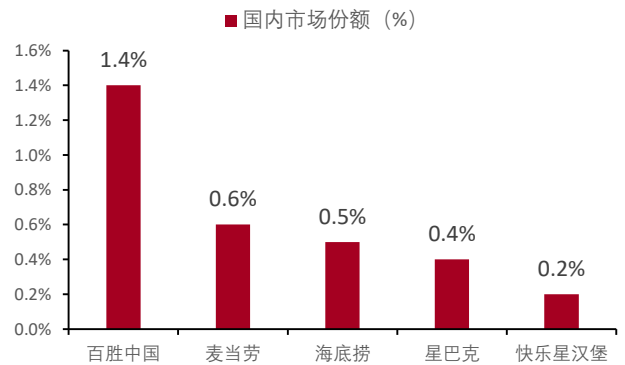
外资餐饮品牌在进入中国市场前，已经历长期发展，其连锁模式更加成熟。这不仅体现在连锁门店的规模更大，更体现在连锁业态经营的工业化程度更高，门店管理更加精细。考虑到美国餐饮规模约 5.5 万亿，与中国餐饮规模最为接近，且美式餐饮品牌发展领先，在我国餐饮前 5 大公司中占据 3 席，下文我们将以美式餐饮为例，对外资品牌进行分析。

图 15：中美市场相当，企业规模差大（亿元）



注：数据选取时间为 2017 年  
资料来源：国家统计局，中国烹饪协会，美国餐饮协会，美国连锁协会，招商银行研究院

图 16：国内市场，美式餐饮品牌相对领先（%）



注：数据选取为 2019 年系统销售额  
资料来源：弗若斯特沙利文，百胜中国招股说明书，海底捞官网，星巴克官网，招商银行研究院

### 2.1 外资品牌历经发展百年，工业化程度高，连锁经验丰富

纵观美国餐饮行业发展路径，餐饮工业化助力连锁快餐品牌迅速发展，可以大致分成三个阶段。

- **20 世纪 60 年代前，工业化提升与人口增加，为个体餐饮提供发展沃土。** 1865 年南北战争结束后，美国废除奴隶制，迎来工业化高峰。1880 年前后，大量欧洲移民涌入美国。二战后，美国婴儿潮带动人口爆发性增长，速冻食品技术也得到了快速发展。工业化程度提升和人口增加为餐饮业发展奠定了基础。
- **20 世纪 60 年代-20 世纪 80 年代，城镇化率提升，连锁经营模式流行。** 随着美国城市结构由市区生活进入郊区生活，且汽车普及率提升，人们外出就餐更加方便。美式快餐巨头纷纷在 20 世纪 50-70 年代成立。餐饮企业通过特许经营模式快速扩张，并借助资本市场的力量快速成



长，集中于 70-90 年代上市融资，迅速抢占美国本土市场。随着本土竞争的加剧，20 世纪末美国餐饮企业开始拓展海外市场。

- **20 世纪 80 年代至今，城镇化进程末期，注重消费升级的休闲餐饮快速发展。**随着 90 后一代的成长，居民饮食消费习惯发生改变，61%更偏好健康食品，51%更偏好环境友好型食品。伴随餐饮消费习惯的变化，快捷休闲餐厅逐渐兴起，典型代表是 Chipotle Mexican Grill（CMG，主打墨西哥餐的休闲餐饮）。

图 17：美国餐饮行业近 150 年发展历程

<p>阶段一：个体餐饮发展期 (20世纪60年代以前)</p> <p>1870: 南北战争结束，移民潮 1906: 美国FDA成立 1919: 美国NRA成立 1920: 禁酒法案，餐饮成主业 1939-1945: 二战期间，食品速冻技术快速发展 1946-1964: 二战结束，婴儿潮</p>	<p>阶段二：连锁餐饮发展期 (20世纪60年代-20世纪80年代)</p> <p>1940-1971: 初代快餐相继成立 1980-1990: “汉堡战争”，竞争加剧，餐饮企业扩展国际市场 1) 1967: 麦当劳出海 2) 1983: 达美乐出海 3) 1984: subway出海 4) 1987: 肯德基出海</p>	<p>阶段三：休闲餐饮逐渐兴起 (20世纪80年代至今)</p> <p>1980-1990: 次代餐饮连锁品牌诞生，更注重健康与休闲 1984: 棒! 约翰成立 1998: Chipotle成立 2001: ShakeShack成立</p>
	<p>代表品牌</p> <p>Dairy Queen, 麦当劳, 肯德基, 汉堡王, 必胜客, 达美乐披萨, TACO BELL, 赛百味, 星巴克</p>	<p>代表品牌</p> <p>棒! 约翰, SHAKE SHACK, Chipotle Mexican Grill</p>

资料来源：公开资料整理，招商银行研究院

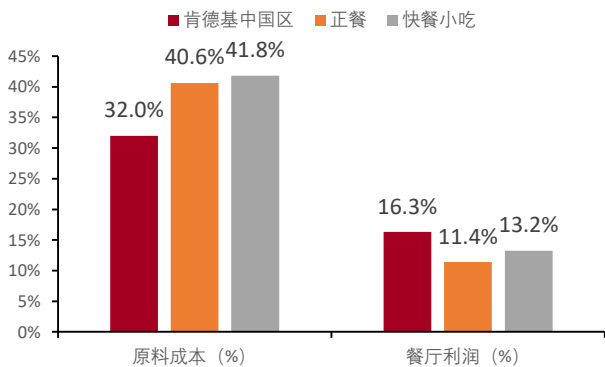
美国餐饮业经历一个多世纪的发展，行业相对成熟。特别是在 20 世纪五六十年代，肯德基、汉堡王、麦当劳、必胜客、达美乐、星巴克等第一代美国连锁快餐品牌集中诞生，我们认为这与二战后美国食品加工技术发展普及紧密相关。食品加工环节的设备化率提高，真空包装和保鲜技术等储存技术成熟，仓储冷链配送完善，为连锁快餐品牌的发展打下了坚实基础。在该阶段，各连锁餐饮品牌通过工业化流水线生产快餐，通过特许经营、品牌扩张抢占市场。外资品牌积累丰富的工业化与连锁经营经验，逐渐成为其核心竞争优势。

- **餐饮工业化：集中采购与精细化配送，原料成本优势突出。**肯德基为代表的美式快餐，采用工业化的运营模式，对上游供应商建立鸡肉上游管理制度，使用集中采购模式。对供应商实施严格的管理与原料标准的制定，并建立先进的冷链体系和物流网络。国内来看，肯德基中国区的原料成本仅占比 32%，远低于国内正餐/快餐的整体水平（40%以上），这最终转化为较好的门店利润率。
- **连锁经营：直营与加盟均有成熟模式，租金管控能力出色。**成规模的品牌连锁凭借引流能力，租金水平通常不高。直营为主的星巴克，其



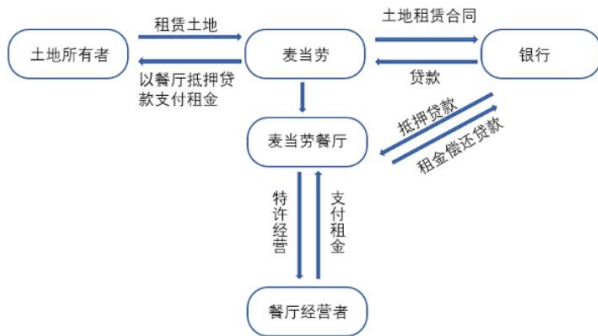
租金占比仅为7.27%，远低于咖啡馆行业平均水平10-12%，品牌影响力为其带来较大的租金成本优势；加盟为主的麦当劳则将租金优势进一步转化，采用“地产+加盟”模式，即低加盟费率+低销售分成比例+浮动租金。在此模式下，加盟商除去初始加盟费外，需额外缴纳浮动租金，其中浮动租金取固定租金（麦当劳租金加价2-4成）和销售额比例提升（约5%）中较高者。由此，麦当劳2019年的租金收入占其加盟业务收入的64.3%，成为加盟收入的主要来源。

图 18：肯德基原料优势突出，利润率较高（%）



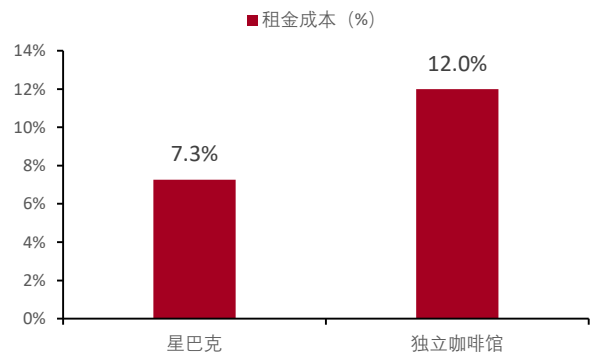
注：样本企业共 100 家，涉及门店 25507 个，品牌 359 个  
资料来源：百胜中国 2020 年年报，中国饭店协会，招商银行研究院

图 20：麦当劳“地产+加盟”盈利模式



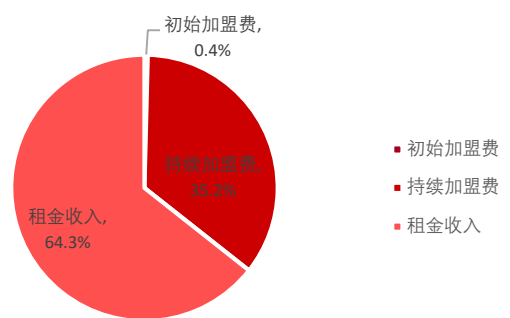
资料来源：《商业模式升级与持续发展：麦当劳案例》，招商银行研究院

图 19：星巴克租金水平低于咖啡馆平均线（%）



资料来源：星巴克 2019 年年报，FITsmallbusiness，招商银行研究院

图 21：租金成为麦当劳加盟业务收入来源（%）



资料来源：麦当劳 2019 财年公告，招商银行研究院

通过上述梳理可以发现，美式餐饮的工业化已达到较高的水平，在食材端较国内餐饮具备成本优势，支撑其全球范围的门店布局。而在门店端，连锁餐饮通常借助客流吸引能力，实现从租金端获得更大利润空间。

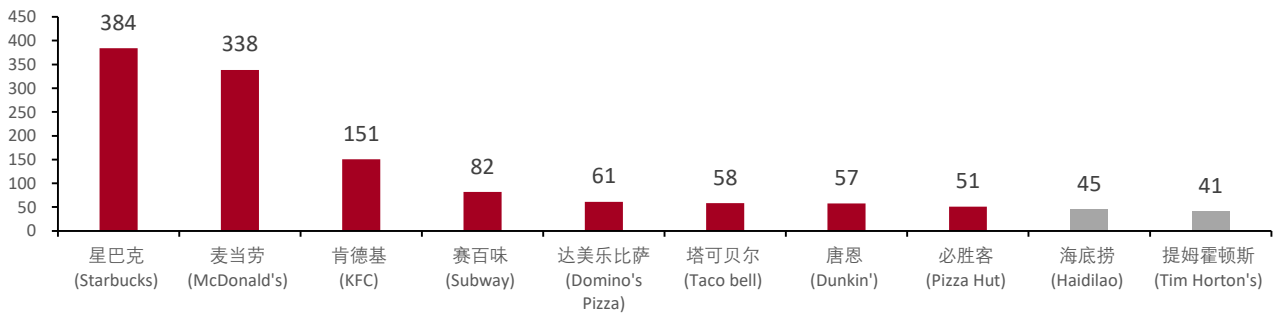
## 2.2 品牌溢价红利渐退，本地化经营需依赖众多供应商支持

美式餐饮品牌的发展时间长，门店布局广，在品牌价值方面也具备较强优势。根据英国品牌评估机构“BrandFinance”发布的“2021 全球最有价值 25 个餐厅品牌”排行榜，美式品牌占据 20 席。考虑到美式餐饮多在 20 世纪末



进入我国，正值我国改革开放初期，思想解放，民众对外来文化有较大热情，加之国内餐饮行业刚刚起步，发展较弱。此时，美式餐饮凭借其强大品牌影响力在定价方面享受明显的溢价红利。时至今日，美式餐饮的定价优势虽不复当年，但仍然存在。

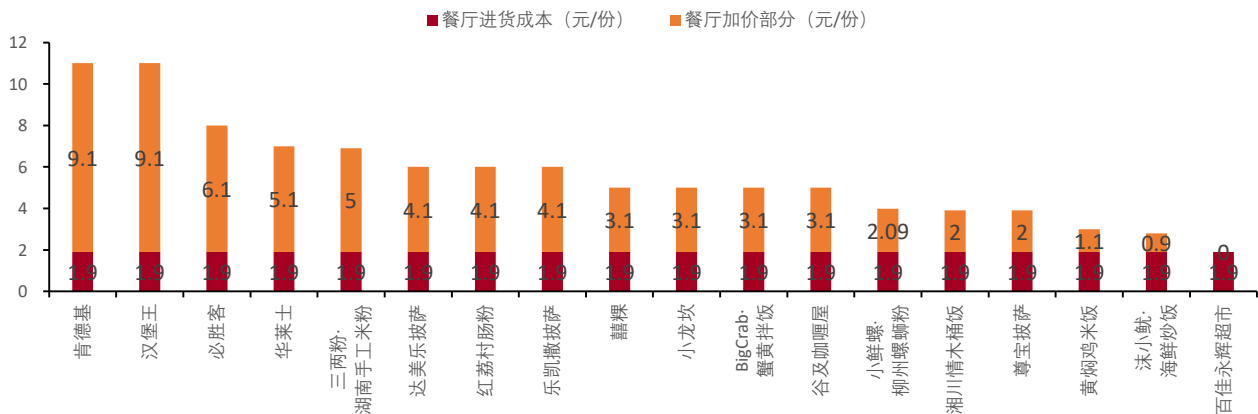
图 22：2021 年全球品牌价值排名（亿美元）



注：上图仅列示餐厅品牌前 10 位，其中标红的 8 家为美国餐饮品牌。品牌排名第 11-25 位未列示，其中，美国餐饮品牌有 12 家，其余 3 家分别是英国 Costa，英国 Wetherspoons，菲律宾 Jollibee  
资料来源：BrandFinance，招商银行研究院

品牌价值，可以具体体现在单品加价幅度。中外资餐饮品牌的餐食种类繁多，原料不一，口味各异，较难直接进行比较。为此，我们选取餐厅配售的可乐作为观察定价的窗口。一方面，国内可乐销售的来源单一，原料和味道一致，具备可比性；另一方面，可乐的进货成本相近，却在各餐厅的零售定价差异巨大，可用超市零售价作为锚定价格，比较出各餐厅在可乐定价的加价部分。

图 23：外资餐饮品牌的定价优势仍然存在（以配售的可乐定价为例，元/份）



注：上图为深圳某地附近餐厅在外卖平台上的可乐单价，其中高出某大型商超售价的部分，可粗略认为是餐厅的品牌溢价；  
注：考虑可乐的原料成本极低，对于容量相近的单品（如 330ml 罐装、300ml 听装、中杯装），近似认定为相同规格；  
资料来源：调研数据，美团点评，招商银行研究院

外资品牌来华早期所享受的品牌溢价红利，会随着内资餐饮的崛起而逐渐减弱，本地化运营的重要性随之凸显。最近 10 年，肯德基产品价格复合增速为 4%，远低于居民人均餐饮消费支出增速 7%，即肯德基提价慢于居民消费





能力的增长。外资品牌亦深知饮食文化的地域属性，品牌热度的保持需要更加重视本地化经营。因此，首家进入中国的外资品牌肯德基，成为首个提供中式早餐的西式快餐品牌。其早期推出的“老北京鸡肉卷”已成为主打产品，广受好评的“嫩牛五方”也已多次返场，近年还推出“宵夜系列”、月饼、热干面等；必胜客通过改良及添加新品，2020年菜单相比2017年变动了70%。

表 2：肯德基近三年代表性新品，注重本地化

时间	代表新品
2018	牛油果热辣藤椒鸡超级塔可、魔鬼辣脆皮鸡、金枕榴莲冰淇淋、 <b>吮指十三鲜小龙虾烤鸡堡</b> 、金沙咸蛋黄肉酥饭团、粉红可乐、芝士鸡腿至尊无饼底披萨
2019	干煸风味小龙虾烤鸡堡、碳烤鸡腿帕尼尼、咸蛋黄流心可颂、 <b>泡菜肥牛鸡腿堡</b> 、榴莲爆浆鸡块、 <b>新芭梨恋语乌龙茶</b>
2020	星级厚作和牛堡、 <b>酸奶奶冻牛乳茶</b> 、厚蛋烧帕尼尼、植培黄金鸡块、榴莲芝士鸡腿堡、 <b>干煸风味小龙虾超级塔可</b> 、 <b>香辣鸡枞菌菌菇鸡腿双层堡</b> 、Chizza 培根薯角

注：加粗标注的产品，带有明显的中式风味

资料来源：公开资料整理，公司官网，招商银行研究院

外资餐饮品牌的本地化经营，需要依赖众多本土供应商开展合作。供应链管理通常有两种模式，一种是终端企业只对应一级供应商，一级供应商再去对应诸多供应商，另一种是由终端企业直接管理供应商。餐饮企业的情况不同于汽车制造、消费电子，通常不愿采用一级供应商模式，主要原因在于把监督权委托给别人以后，是无法采用召回措施来补救可能出现的食品安全风险。因此，大型连锁餐饮品牌，通常拥有数量众多的本土供应商。以百胜中国为例，其供应链团队负责对接郑州思念、北京华都、中粮集团等 800 余家供应商，实现了绝大多数原料的本地化供应，如其鸡肉原料已实现 100%本土供应，包装材料也实现 85%以上由本土供应。

表 3：百胜（上海）主要食品原料供应商名单



供应商	原料名称
上海元盛食品有限公司	韩式风味烤牛排片、调味澳洲西冷牛排、香酥牛肉卷、烟熏风味肉饼、猪肉饼
北京荷美尔食品有限公司	牛肉比萨粒、米兰风味香肠、培根、意大利风味猪肉粒、腊肉肠、猪肉比萨粒、片状火腿、猪肉早餐肠
江西圣农食品有限公司	黄金鸡块、新奥尔良风味鸡腿肉片
山东凯家食品股份有限公司	韩式蜜烤鸡肉片
中粮肉食（山东）有限公司	新奥尔良风味烤对翅、新奥尔良风味鸡翅
天津隆泰食品有限公司	烧烤风味香肠
威海味岛食品有限公司	香酥牛肉卷、猪肉饼、培根片、培根长片、培根鸡肉卷
东乌珠穆沁旗元盛食品有限公司	羔羊排、豪气羔羊肋腹肉、特色现切羔羊腿肉、招牌羔羊肉、驰名羔羊肉
上海璞珞食品有限公司	焙炒咖啡豆
鹤壁市永达美源食品有限公司	新奥尔良超大鸡腿排、照烧风味鸡腿肉丁、瑞典风味肉丸

其余供应商与原料同上述情况类似，仅列示供应商名单：  
内蒙古小肥羊肉业有限公司、山东仙坛食品有限公司、青岛康大海青食品有限公司、北京华都肉鸡公司、益海嘉里（昆山）食品工业有限公司、德清唯信食品有限公司、福建圣农发展股份有限公司、上海新境界食品贸易有限公司、维尔德（北京）香精有限公司、德乐食品饮料配料（上海）有限公司、百事饮料（广州）有限公司、上海歌唯斯食品有限公司、中粮肉食（北京）有限公司、庞仕水产（上海）有限公司、浙江东海岸实业有限公司、北京艾莱发喜食品有限公司、福清市东为水产食品实业有限公司、江苏泰森食品有限公司、必胜（上海）食品有限公司、山东凤祥实业有限公司、上海百事可乐饮料有限公司、麦肯食品（哈尔滨）有限公司、龙江元盛食品有限公司、上海荷美尔食品有限公司、中粮东海粮油工业（张家港）有限公司、嘉吉动物蛋白（安徽）有限公司、嘉里特种油脂（上海）有限公司

注：不同子公司的供应商或存在差异，上述名单视供应商调整进行不定期更新

资料来源：公开资料整理，招商银行研究院

与众多供应商、加盟商合作中，外资品牌存在交易结算便捷化需求。同样以百胜中国为例，其 800 家供应商中，来自前五家的采购额比例不足 30%，采购来源呈现分散化特征。虽然其与头部的供应商普遍有超过 10 年的合作关系，也在总部层面签订了长期批量购买协议，但是考虑蔬菜等食材的保质期通常为 3 天，实际门店端的供应仍呈现“小额高频”特征，期间存在大量交易结算场景。另外，百胜中国约有占门店总数 2 成左右的加盟店及联营合营公司，总部与这些企业的往来贸易的收入包括食品级包装物销售、广告服务费、加盟费用等，合计金额超 50 亿/年。总部与上述 1500 家企业的资金结算亦存在统一管理、交易便捷的长期需求。

### 2.3 品牌运营阶段，企业聚焦对供应商的管控与交易结算

如前所述，餐饮企业的发展可分为产品创新，规模成长，品牌运营三大阶段，不同阶段企业的重心亦有差别。外资品牌已经历在本土市场的发展，菜品相对成熟，在进入国内市场后，凭借其工业化和连锁经营的丰富经验，实现了约 30 年的快速扩张。当前，外资品牌对原料、租金等主要成本项继续压降的空间不大。为配合其本地化运营战略，企业会更注重供应商的管控，以及对上游采购、下游销售的交易结算数字化提升。

表 4：餐饮企业不同发展阶段的重心



阶段 \ 重心	企业关注重点	压降成本项
产品创新	菜品创新、销量、定价	原料
规模成长	门店数量、快速复制与扩张	租金
品牌运营	供应链、品牌营销、资金与系统化运营	物流、财务

资料来源：招商银行研究院

- **审核、评估、入股等多方式实现供应商管控。** 外资品牌拥有严格的新供应商准入机制，包括风险评估、资质审查、工厂准入审核等。例如百胜中国会对供应商进行定期的全面绩效管理，评估后分为 T1-T4 级。T1 为最佳供应商，包括给予奖励，入股加强合作等多种方式；T2-T3 供应商需改善辅导，将举办供应商 STAR 及其他技术类培训；T4 供应商，则会被暂停或者终止供应。
- **交易结算高频，数字化提升需求长期存在。** 餐饮企业通常采用直接管理供应商模式，因此需直接对接的供应商众多，采购环节存在大量交易结算需求；外资品牌在华经历约 30 年发展，门店数量与会员人数众多，门店消费端亦需要多种快捷支付。企业对上游采购、下游销售的交易结算金额小、频率高，数字化提升的需求会长期存在。

图 24：环胜公司增持圣农发展股份（亿元，%）

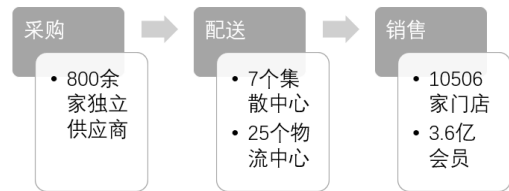
时间	2021 年 3 月 15 日
金额	6.6 亿元
增持前持有股份	3%
增持后持有股份	5%

注 1：环胜公司为百胜（中国）投资有限公司的直接全资子公司及百胜中国控股有限公司的间接全资子公司

注 2：圣农发展为肯德基 T1 供应商，据公司公告，对肯德基（中国）的生食与熟食供应占比分别为 40%、68%

资料来源：圣农发展公司公告，招商银行研究院

图 25：百胜中国交易结算的主要参与者



注：会员为 2.75 亿肯德基会员与 0.85 亿必胜客会员合计

资料来源：百胜中国 2020 年财报，招商银行研究院



### 3. 内资品牌规模偏小，优先考虑门店扩张，第三方中央厨房有望趁势崛起

#### 3.1 内资品牌规模普遍偏小，仅少数品牌探索工业化生产经营

不同于外资品牌百余年发展历程，内资餐饮品牌发展时间仅40年。1978年十一届三中全会提出对内搞活经济，同年允许个体户开饭店，开启我国内资餐饮发展序幕。整体来讲，我们内资品牌发展可以划分为两个阶段。

- **20世纪80年代至20世纪末：个体餐饮起步，早期本土品牌诞生。**80年代打工潮兴起，大量外来务工人员涌向大城市，“请客吃饭”的社交需求攀升。同时，1979年国内允许个体户开饭店，悦宾饭店为代表的个体餐饮相继开业，内资个体餐饮起步。同时期，肯德基，麦当劳、必胜客、吉野家、星巴克相继进入国内市场，让广大居民对外来文化的新鲜感得到满足。本阶段，虽然国内亦有真功夫、海底捞、眉州东坡等早期本土品牌诞生，但内资餐饮整体处于个体经营阶段。
- **21世纪初至今：本土连锁品牌大量涌现，连锁门店渐具规模。**洋快餐文化对国内餐饮造成冲击的同时，也为内资餐饮的发展提供了“连锁化+标准化+品牌化的范本”。快餐领域，首家华莱士和德克士于2001年先后开张，真功夫2004年门店总数已达86家；火锅领域，小肥羊2004年成立加盟连锁服务中心；正餐领域，大娘水饺2007年规模突破200家，同年，70家门店的全聚德在深交所上市……内资企业借鉴外资品牌先进理念与成熟模式迅速崛起，连锁餐饮渐具规模。

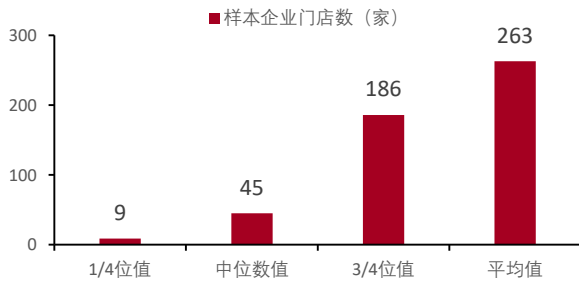
目前，我国个体餐饮仍是主流，连锁餐饮门店占比仅10%，且连锁规模仍然偏小，50家以下门店占比过半。此阶段，餐饮企业容易陷入“中等规模困境”，即很多餐饮品牌在单一地区门店达到十几家体量时，难以继续做大。由此，在关于中式餐饮的商业模式讨论中，大连锁模式一再被人们所推崇。唯“连锁化论”者认为，大连锁发展能够突破单店经营成长天花板。因此，连锁餐饮是现代化产物，似乎没有做成大连锁的餐饮，就无法称作成功的餐饮企业。

我们认为，持上述观点者混淆了“工业化”与“连锁化”两者的概念，两者其实是相互促进的关系。工业化是连锁化的必要条件，同时，工业化也需要一定的门店规模作为“启动条件”。国内餐饮连锁化率提升或是非常缓慢的过程，但工业化降成本则是企业的普遍诉求。不论是单体门店还是连锁门店，出于成本考虑，都愿意接受工业化的半加工品食材，即都有工业化的需求。只是连锁企业更有条件去独立尝试用专业食品加工设备和机械化生产代替人工操作，最大限度做到去厨师化，通过专业化分工和流水线作业进行规模化生产，国内餐饮的工业化达到较高水平后，连锁化率提升则水到渠成。



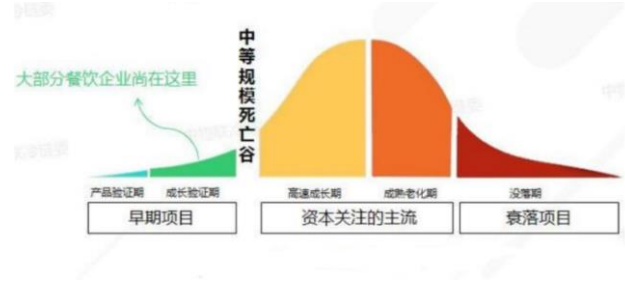


图 26：内资餐饮品牌连锁规模整体偏小（家）



注：样本企业共 100 家，其中连锁企业占比 95%，2019 年营业收入超 2000 万的占比 88%，内资民营企业占比 80%，外商企业占比 3%；样本能反映大中型内资餐企发展状况  
资料来源：中国饭店协会，招商银行研究院

图 27：餐饮企业面临的中等规模困境



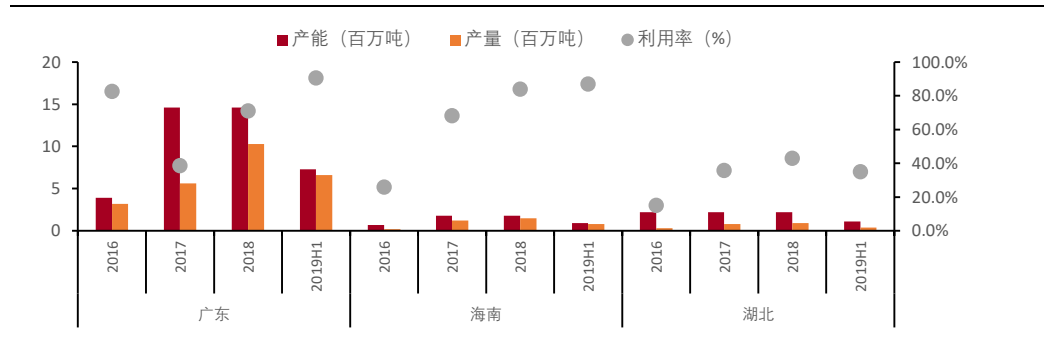
资料来源：中物联冷链委，招商银行研究院

内资餐饮企业中等规模困境的出现，很大程度是由于中式餐饮整个产业链的生态没有完整地建成。当前中国餐饮供应链体系庞杂，养殖加工物流采购各环节高度分散，无数个生产者对应无数个批发商，再对应无数个大中小餐饮门店。但与上世纪五六十年代的美国极其相似的是，国内食品加工技术基本成熟，保鲜技术、冷链配送及仓储能力基本完善，效率价值、个性文化品质需求、健康生活追求这原本分为三个阶段的诉求几乎在同一个时代爆发。随着我国餐饮供应链日趋完善，少数内资餐企已经开始运用工业化的思维进行生产经营。我们特意选取不同规模的三家企业案例，以供参考：

- **杨记隆府：食材集采+标准化酱料，助力江湖菜出渝。**以爆炒为主的重庆江湖菜对厨师手艺依赖大，而杨记隆府通过工业化、标准化手段，将 15 家门店开出了重庆。食材酱料方面，杨记隆府集中采购城口的老腊肉、永川的茶香鸭等食材，经过腌制处理为半成品，并配套研发标准化酱料，进行冷链运输；在操作工序上，如大公馆辣子鸡这一菜品，鸡肉的预先炸制时的切块大小、炸制时间都有明确规定。
- **堕落虾：加工+烹饪设备使用率高，门店迅速突破千家。**2013 年成立的堕落虾拥有太湖和洞庭湖两个自建的养殖场，年产量 500 万斤。公司通过参股加工厂，在产地直接并通过顺丰冷链配送。在加工和烹饪环节，公司使用物理动力臂筛虾机器、超声波洗虾仪器，液氮锁鲜技术实现对选虾、洗虾、蒸虾、锁鲜进行严格管控；并自主研发智能化厨房设备，如即时加热设备、无烟烧烤设备，实现门店“去厨师化”。2019 年全国门店已突破 1100 家，覆盖超 250 个城市。
- **九毛九：多地自建中央厨房，寻求第三方供应链合作。**九毛九目前在广东、湖北及海南三处设有中央厨房，每个厨房均配有三个仓库，各个物流设施的服务范围约为 200 公里。自有央厨配送不到的地方使用可靠且声誉良好的第三方供应链蜀海供应链。中央厨房或第三方供应链生产或加工大部分菜品及食材，例如酸菜鱼调味料就是由央厨统一配置好送到餐厅的，餐厅仅需进行有限的烹制工作。



图 28：九毛九各地自建中央厨房的产能、产量、利用率（百万吨、%）

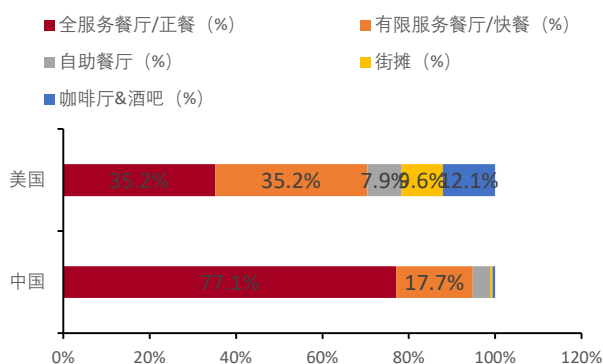


资料来源：九毛九招股说明书，招商银行研究院

### 3.2 中餐工业化确实面临更多困难，但不乏优质赛道值得期待

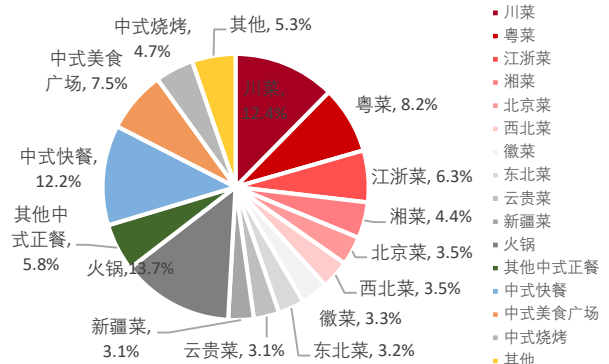
中式餐饮供应链的不断完善，还不能使内资品牌快速追赶上外资品牌。原因在于，中式餐饮相较美式快餐，其工业化推进还面临更多的挑战，主要是来自烹饪技术复杂和地域口味差异。以正餐为主的中式餐饮，其烹饪技术复杂多样：炒、爆、熘、炸、煎、贴、烧、焖、炖、蒸、氽、煮、烩、炆、腌、拌、烤、卤……这对厨师的烹饪水平依赖度大，加工设备的替代亦会更加困难；我国的地理、历史环境造就的区域口味的差异是远超美国的，地理环境、历史文化、交通阻隔等因素共同造就国内各地域不同的饮食口味，并进一步形成了不同的地方菜系。地域口味的多样性与正餐企业菜系的单一性存在矛盾；地域口味难以根本改变，从而全国性的大规模正餐连锁餐饮也很难产生，整体的工业化水平提升受到制约。

图 29：中国餐厅类型以正餐为主（2019 年，%）



资料来源：欧睿国际，招商银行研究院

图 30：中国餐饮市场菜品类型极其丰富 (%)



资料来源：弗若斯特沙利文，招商银行研究院

那么，对于中式餐饮的哪些赛道能够率先实现工业化突破，做大门店规模，我们可以按照能否解决“烹饪技术复杂”和“地域口味差异”两大难题的思路尝试展望。



- **烹饪技术简单：火锅、烧烤、粉面制作简单，具备明显优势。**火锅是一种高度标准化的产品，是少数不依赖厨师烹饪技术的餐饮业态。半自助式就餐形式，让火锅店只需要向客户提供标准化的新鲜食材和锅底，保证了食物的统一性、品质的可控性，有利于连锁门店的复制扩张。按照中国饭店协会的数据，对正餐和火锅头部企业规模化情况的分析可以发现，头部连锁餐饮企业如呷哺呷哺、海底捞等门店数量基本都在 500 家以上，远超传统正餐品类。同样的，随着近年自助烤肉及自动烧烤架的兴起，使用涮烤类速冻食材的烧烤发展迅速。近期，汤粉、拌面等类菜品吸引投资者关注，亦是由于浇头和粉面均可配送到店，简单加工即可售卖。
- **口味接受度广：嗜辣区广泛存在，川菜、湘菜、卤味小吃空间更大。**正餐的扩张与中国消费者地域口味的复杂性有突出的矛盾。一般的正餐企业往往专注于一种菜系，尽管目前社会个体之间的文化、物质交流的程度在加深，但特殊的地域口味也是难以消除的。餐饮菜品需要在一定地域范围内寻求消费者口味的“最大公约数”。川菜的扩张并非伴随着严格的标准化和连锁化。究其原因，这种扩张可能是由于川菜菜品重口味的特点使得调味的界限变得模糊、厨师调味门槛降低。多数川菜的味型复杂，崇尚“麻、辣、鲜、香”，调味料使用较多较杂，并不突出食材本味，调味容忍区间较大。这种模糊边界的调味要求造成了其易于“复制”的特点。湘菜、卤味小吃等菜品情况类似。

由此可见，中式餐饮的发展不仅依赖整个供应链的生态，亦需解决“烹饪技术复杂”和“地域口味差异”两大难题。相对来讲，火锅、烧烤、粉面类快餐由于烹饪过程简单，有望率先实现工业化水平提升。而地域口味的差异是短期内无法改变的事实，复杂的调味可一定程度模糊口味界限，针对具有相似口味偏好的地区发展区域连锁，是一种折中的选择。

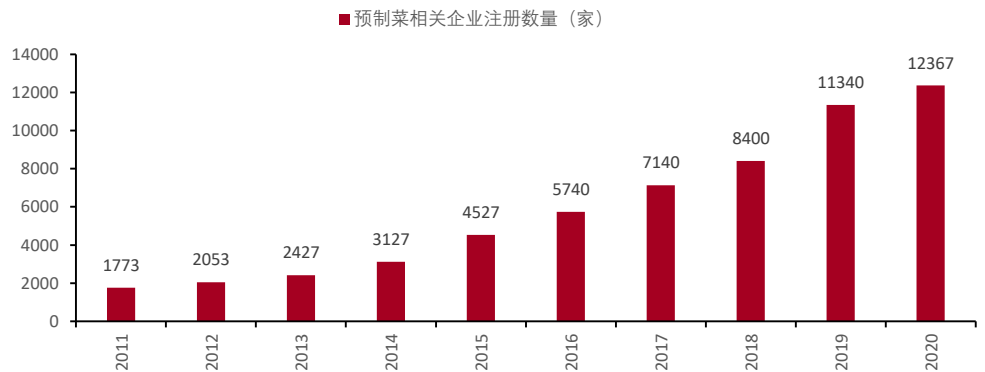
### 3.3 规模成长阶段，企业优先展店，第三方央厨有望趋势崛起

内资餐饮品牌多数仍处于规模成长阶段，会将更多的精力投入到门店的扩张。期间，餐饮品牌会对食材的加工与供应提出较大需求，而自建中央厨房与供应链需要相当规模的前期投入。当餐饮企业的门店数量尚少，或拓展城市有限时，自建中央厨房产能利用率不足，尚未达到盈亏平衡点，反而会给企业带来建设成本的压力。因此，伴随内资餐饮品牌成长，同时向多个品牌进行供配的第三方中央厨房有望趋势崛起，其成长确定性相对于单个餐饮品牌更高。





图 31：国内预制菜企业数量快速成长（家）

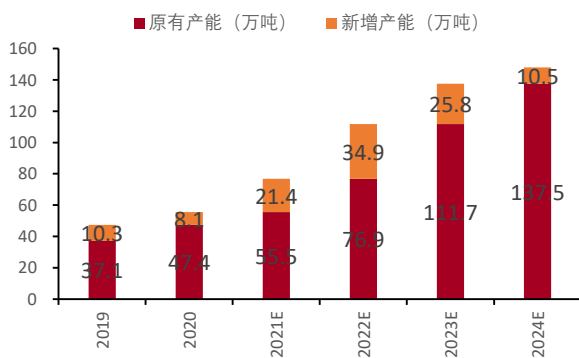


注：数量统计为“速冻、预制菜、预制食品”等关键词加总

资料来源：企查查，国盛证券，招商银行研究院

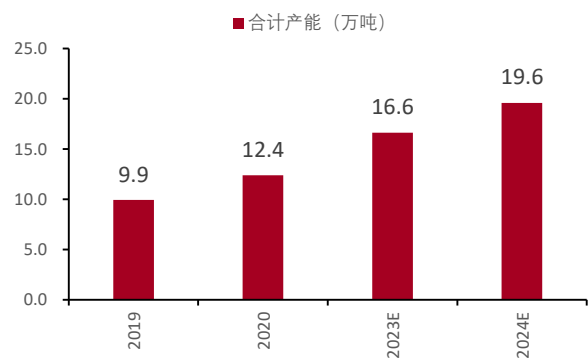
第三方中央厨房的预制菜肴，是速冻食品和复合调味品的组合，具备调味难度，且需在央厨完成菜品烹饪过程，传统生产线难以满足生产需要。目前，相对领先的第三方中央厨房企业均在积极投资扩产，为将来抢占市场份额打下基础。安井设计产能 143.5 万吨，行业领先。三全合计 84.6 万吨，千味央厨合计 19.6 万吨。味知香现有产能 1.5 万吨，2020 年拟募集资金建设 5 万吨发酵调理食品（半成品菜）项目，我们预计完工后产能增加 3 倍以上。

图 32：安井食品产能扩张测算（万吨）



资料来源：安井食品公司公告，招商银行研究院

图 33：千味央厨产能扩张测算（万吨）



注：合计产能未计算将停产的产能，红枫里&英才街数字为倒算，2021E&2022E 公司公告未披露，2023E&2024E 为披露值  
资料来源：千味央厨公告，中金公司，招商银行研究院



## 4. 业务建议

（如需报告原文，请参照文末联系方式联系研究院）



## 5. 风险分析

（如需报告原文，请参照文末联系方式联系研究院）



附录 1: 2020 年我国各省市餐饮收入情况 (亿元, %)

省份	餐饮收入 (亿元)	同比增长 (%)	典型企业
山东	4430.46	10.9%	山东凯瑞商业集团 (正餐)、山东蓝海酒店集团 (正餐)、山东舜和酒店集团有限公司 (正餐)、烟台百纳餐饮有限公司 (正餐)、济南嘉和世纪酒店管理有限公司 (休闲餐饮)
广东	4307.23	11.0%	广州酒家集团股份有限公司 (正餐)、九毛九国际控股有限公司 (正餐)、唐宫 (中国) 控股有限公司 (正餐)、广州岭南国际酒店管理有限公司 (正餐)、耀华饮食集团 (正餐)、半岛餐饮管理集团有限公司 (正餐)、真功夫餐饮管理有限公司 (快餐小吃)、深圳市德保膳食管理有限公司 (团餐)、东莞市鸿骏膳食管理有限公司 (团餐)、广东好来客集团有限公司 (团餐)、广州一级棒餐饮管理有限公司 (团餐)、广州至尊披萨餐饮管理有限公司 (休闲餐饮)
江苏	3728.95	8.7%	南京大惠企业发展有限公司 (正餐)、南京古南都投资发展集团有限公司 (正餐)、新荣记餐饮服务公司 (正餐)、江苏小厨娘餐饮管理有限公司 (正餐)、金海华餐饮发展有限公司 (正餐)、常州丽华快餐集团有限公司 (快餐小吃)、江苏水天堂餐饮管理有限公司 (休闲餐饮)
河南	3243.70	12.6%	巴奴毛肚火锅 (火锅)
四川	3155.30	12.4%	四川海底捞餐饮股份有限公司 (火锅)、成都小龙坎餐饮管理有限公司 (火锅)、四川香天下餐饮管理集团有限公司 (火锅)、成都蜀大侠餐饮管理有限公司 (火锅)、成都大龙燚餐饮管理有限公司 (火锅)、四川谭公餐饮管理有限公司 (火锅)
浙江	2972.00	9.4%	杭州饮食服务集团有限公司 (正餐)、宁波白金汉爵酒店投资有限公司 (正餐)、外婆家餐饮集团有限公司 (正餐)、宁波石浦酒店管理发展有限公司 (正餐)、杭州楼外楼实业集团股份有限公司 (正餐)、浙江凯旋门澳门豆捞控股集团有限公司 (火锅)、浙江五芳斋实业股份有限公司 (快餐小吃)、老娘舅餐饮有限公司 (快餐小吃)
河北	2947.53	11.2%	河北千喜鹤饮食股份有限公司 (团餐)
湖南	2146.50	11.7%	湖南徐记酒店管理有限公司 (正餐)、长沙饮食集团有限公司 (正餐)
湖北	1896.25	8.5%	武汉湖锦酒楼管理有限公司 (正餐)、武汉艳阳天商贸发展有限公司 (正餐)、武汉市半秋山餐饮管理有限公司 (休闲餐饮)
辽宁	1776.70	7.5%	沈阳新创餐饮管理有限公司 (正餐)
福建	1578.38	10.3%	舒友集团有限公司 (正餐)、福建悦港琴湾餐饮管理有限公司 (正餐)、厦门豪客来餐饮有限公司 (休闲餐饮)、厦门豪享来餐饮娱乐有限公司 (休闲餐饮)
重庆	1498.04	13.6%	重庆陶然居饮食文化 (集团) 股份有限公司 (正餐)、重庆刘一手餐饮管理有限公司 (火锅)、重庆德庄饮食连锁有限公司 (火锅)、重庆五斗米饮食文化有限公司 (火锅)、重庆秦妈餐饮管理有限公司 (火锅)、重庆朝天门餐饮控股集团有限公司 (火锅)、乡村基 (重庆) 投资有限公司 (快餐小吃)
安徽	1476.90	11.9%	安徽同庆楼集团 (正餐)、安徽岸香国际控股集团有限公司 (正餐)、安徽老乡鸡餐饮有限公司 (快餐小吃)、蜀王优芙得餐饮服务有限公司 (团餐)
黑龙江	1206.51	6.3%	哈尔滨东方众合餐饮有限责任公司 (正餐)、黑龙江省张亮餐饮有限公司 (快餐小吃)



北京	1204.50	6.1%	北京华天饮食集团公司（正餐）、眉州东坡餐饮管理（北京）有限公司（正餐）、中国全聚德（集团）股份有限公司（正餐）、旺顺阁（北京）投资管理有限公司（正餐）、北京金鼎轩酒楼有限责任公司（正餐）、北京便宜坊烤鸭集团有限公司（正餐）、北京市胜利玉林烤鸭店有限责任公司（正餐）、呷哺呷哺餐饮管理有限公司（北京）、北京黄记煌餐饮管理有限责任公司（火锅）、北京东来顺集团有限责任公司（火锅）、北京庆丰餐饮管理有限公司（快餐小吃）、北京金丰餐饮有限公司（团餐）、快客利（北京）集团有限公司（团餐）、北京健力源餐饮管理有限公司（团餐）、北京振达餐饮管理有限公司（团餐）、北京将太无二餐饮有限责任公司（休闲餐饮）、北京江户前餐饮有限公司（休闲餐饮）
上海	1190.25	4.3%	上海杏花楼（集团）股份有限公司（正餐）、丰收日（集团）股份有限公司（正餐）、上海顺风餐饮集团股份有限公司（正餐）、国际天食集团有限公司（正餐）、上海避风塘美食有限公司（正餐）、望湘园（上海）餐饮管理股份有限公司（正餐）、捞王（上海）餐饮管理有限公司（火锅）、上海左庭右院企业管理有限公司（火锅）、上海龙辉餐饮管理有限公司（火锅）、上海杨国福企业管理（集团）有限公司（快餐小吃）、味千（中国）控股有限公司（快餐小吃）、上海麦金地集团股份有限公司（团餐）、上海赤坂亭餐饮投资管理有限公司（休闲餐饮）
内蒙古	1157.99	4.9%	内蒙古西贝餐饮集团有限公司（正餐）、内蒙古小尾羊餐饮连锁有限公司（正餐）
云南	1122.87	11.0%	云南云海肴餐饮管理有限公司（正餐）
天津	1122.00	10.0%	狗不理集团股份有限公司（正餐）
江西	1095.40	15.5%	-
吉林	1045.43	3.2%	四平李连贵饮食服务股份有限公司（正餐）
陕西	1044.41	10.3%	西安饮食股份有限公司（正餐）
广西	889.47	8.3%	-
山西	666.90	8.9%	-
新疆	482.60	8.6%	-
贵州	451.63	11.9%	-
甘肃	450.30	9.1%	-
海南	311.91	5.0%	-
宁夏	179.77	8.1%	-
西藏	110.04	10.0%	-
青海	63.00	6.5%	-
合计	48952.92	-	-

资料来源：中国饭店协会、招商银行研究院

附录 2: 有无中央厨房的餐饮单店模型对比 (万元/年, %, m<sup>2</sup>, 人, 元/月, 元/m<sup>2</sup>·天)

项目	无中央厨房	有中央厨房	利润提升 (万元/年)
<b>收入</b>			
前厅收入 (万元/年)	500	600	100
前厅面积 (m <sup>2</sup> )	105	132	
<b>食材成本</b>			
采购总额 (万元/年)	200	216	-16
食材成本占比 (%)	40%	36%	
<b>人力成本</b>			
单店员工人数 (人)	14	12	
管理人员 (人)	3	3	
管理人员月薪 (元/月)	8000	8000	
管理年薪总额 (万元/年)	28.8	28.8	
前厅人员 (人)	6	8	
前厅人员月薪 (元/月)	4000	4000	
前厅年薪总额 (万元/年)	28.8	38.4	
后厨人员 (人)	5	3	
后厨人员月薪 (元/月)	7000	7000	
后厨年薪总额 (万元/年)	42	25.2	
员工年薪总额 (万元/年)	99.6	92.4	7.2
人力成本占比 (%)	20%	15%	
<b>租金成本</b>			
单店面积 (m <sup>2</sup> )	150	150	
前厅面积 (m <sup>2</sup> )	105	132	
后厨面积 (m <sup>2</sup> )	45	18	
单位租金 (元/m <sup>2</sup> ·天)	11.3	11.3	
年租金总额 (万元/年)	61.9	61.9	
租金成本占比 (%)	12%	10%	
<b>利润提升合计 (万元/年)</b>			<b>91.2</b>

假设说明 1: 无中央厨房时, 单店模型的基本情况为面积 200m<sup>2</sup> (前厅 105m<sup>2</sup>, 后厨 45m<sup>2</sup>), 人员 14 人 (管理人员 3 人, 前厅人员 6 人, 后厨人员 5 人), 收入为 500 万元/年。

假设说明 2: 有中央厨房后, 单店模型调整为后厨面积减少 60%, 后厨人员减少 2 人; 前厅面积增加 27m<sup>2</sup>, 前厅人员相应增加 2 人, 收入相应增加至 600 万元/年; 由议价能力提升和后厨损耗降低带来的食材成本占比下降 4pct。

假设说明 3: 人员薪酬与店面租金取市场平均水平, 即管理人员 8000 元/月, 后厨人员 7000 元/月, 前厅人员 4000 元/月, 店面租金约 5 万/月。

资料来源: 招商银行研究院测算



附录3：中央厨房的成本模型（万元/年，m<sup>2</sup>，元/m<sup>2</sup>·天，万元，年，人，元/月，家，公里，元/公里，天）

单个中央厨房服务 20 家门店时，门店端利润提升 1824 万元/年，基本实现盈亏平衡

运营成本（万元/年）		1787.5
固定成本（万元/年）		1647.5
租金成本（万元/年）		547.5
占地面积（m <sup>2</sup> ）		5000
单位租金（元/m <sup>2</sup> ·天）		3
折旧摊销（万元/年）		500
一次性投资成本（万元）		2500
折旧年限（年）		5 年
人力成本（万元/年）		600
工人数量（人）		100
平均月薪（元/月）		5000
变动成本（万元/年）		140
产能利用率（%）		80%
覆盖门店数量（家）		20
单店所需产能占比（%）		4%
能源成本（万元/年）		80
水电成本（万元/年）		60
配送成本（万元/年）		101.8
配送半径（公里）		100
覆盖门店数量（家）		20
单日总运输里程（公里）		1028
货运单价（元/公里）		3
年货运天数（天）		330
成本合计（万元/年）		1889.3

假设说明 1：依据我国餐饮企业中央厨房统计数据，面积一般为 5000m<sup>2</sup> 左右，平均投入为 5000 元/平（包括设备投入 50%，装修成本 33%，其他周边 17%），所需员工 100 人。

假设说明 2：依据卫生部《集体用餐配送单位卫生规范》的规定，集体配餐的热链产品从出品到用餐不超过 4 小时，冷链产品不超过 24 小时，中心温度不低于 60 度，故中央厨房鲜食的配送半径不超过 30 公里，冷链半成品配送半径不超过 200 公里，我们假设配送半径为 100 公里。

假设说明 3：人员薪酬、配送费用取市场平均水平，即平均月薪 5000 元/月，中型货车运输的油耗成本为 1.2-1.3 元/公里，外加这就、维护、过路费以及 15% 加价率，单位货运成本约为 3 元/公里。

资料来源：招商银行研究院测算





附录 4：2020 年部分预制菜企业融资情况

企业	时间	轮次	金额	投资方
锅圈食汇	2020.02.24	B 轮	5000 万美元	嘉御资金、IDG 资本、不惑创投
	2020.07.30	C 轮	6000 万美元	嘉御资金、IDG 资本、不惑创投、启承资本
望家欢	2020.03.09	B 轮	6 亿人民币	美团、隐山资本
乐禾食品	2020.05.11	C 轮	4 亿人民币	和智投资、鼎晖投资、龙珠资本
	2020.12.18	D 轮	数亿人民币	和智投资、鼎晖投资、龙珠资本
蓬莱网	2020.06.28	B+轮	1.55 亿人民币	美菜网
冻师傅	2020.07.06	Pre-A 轮	数千万人民币	信天创投、漠策资本、个人投资者
面伙伴	2020.07.11	战略投资	未披露	重庆江来实业集团有限公司
味之家	2020.07.23	A 轮	数千万人民币	和智投资
蜀海	2020.07.27	战略投资	数千万人民币	雨知控股、太阳维斯塔、亭和明
三田供应链	2020.09.01	Pre-A 轮	1000 万人民币	沙丘资本
餐爆食材	2020.09.08	天使轮	千万级人民币	美林创投
	2020.12.01	战略投资	千万级人民币	东合创投
易道农业科技	2020.09.09	A 轮	未披露	榕林资本
火锅物语	2020.10.09	天使轮	千万级人民币	德迅投资
懒熊火锅	2020.10.13	战略投资	未披露	毓盛资本
味库海鲜	2020.11.10	C 轮	千万级美元	DCM 中国、经纬中国、SIG 海纳亚洲创投基金 创世伙伴、DCM 中国
	2020.11.11	C+轮	数千万美元	DCM 中国、经纬中国、SIG 海纳亚洲创投基金 创世伙伴、DCM 中国

资料来源：红餐网，招商银行研究院



## 免责声明

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。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。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

**市场有风险，投资需谨慎。**投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

招商银行版权所有，保留一切权利。

## 招商银行研究院

地址深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 16F（518040）

电话 0755-83195702

邮箱 zsyhyjy@cmbchina.com

传真 0755-83195085



更多资讯请关注招商银行研究微信公众号  
或一事通信息总汇