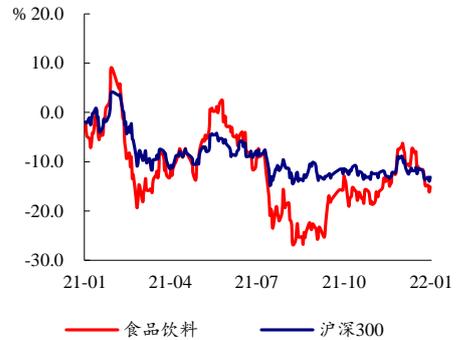


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	汪玲
资格证书	S1710521070001
电子邮箱	wangl665@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《跨年行情下高端白酒提价潮延续，2022年白酒结构性行情依旧》2022.01.09
 《东亚前海证券-食品饮料 2022 年策略：困境反转，静待花开》2022.01.07
 《白酒企业业绩高增长，2022 年动能依旧强劲》2022.01.03
 《白酒涨价潮继续推进，板块基本面持续向好》2021.12.27
 《泸州老窖提价预期落地，高端白酒价格带持续上移》2021.12.20

预制菜系列之一：厨房革命引领万亿赛道崛起

核心观点

预制菜的出现缩短了餐饮烹饪的时间。由于当前人们的生活节奏较快，节省做菜时间的预制菜开始出现在消费者的视线中。传统餐饮店或家庭现制菜肴具有工序复杂、制作耗时的痛点，但半成品的预制菜在制餐过程可不再从原材料开始，加快了出餐速度。预制菜到达消费终端时，仅需经过加热等简单烹饪处理，便可被食用。便捷化的“厨房革命”将引领预制菜行业高速发展。

预制菜市场规模有望破万亿。一方面，疫情负面影响消散下，餐饮收入有望恢复增长态势。我国餐饮收入在 2010-2019 年逐年递增，CAGR 达到 11.43%。2020 年疫情袭来后，线下餐饮业受到重创，餐饮收入同比下降了 15.38%。到了 2021 年，疫情的负面影响正在逐渐消散，餐饮收入有望持续修复，恢复长期增长的趋势。按 2010-2019 年的 CAGR 来计算，预计 2023 年餐饮收入将超 5 万亿元；另一方面，团餐市场规模超万亿，预制菜可乘风而起。当前，我国团餐市场规模较大，目前团餐市场规模已超 1.5 万亿，2016-2020 年团餐市场规模 CAGR 达 14%，按这个增长趋势发展，2023 年我国团餐市场规模可超 2.2 万亿。我国团餐需求主要来自企业和在校学生，目前依然存在用餐耗时、口味多样性较少、健康隐患等问题。预制菜作为标准化、规模化的产品，其便捷、多样、健康的特点可解决团餐的痛点。因此，在团餐市场规模高速增长背景下，预制菜行业可乘此东风而起，实现快速发展。根据艾媒咨询，2021 年中国预制菜市场规模预计为 3459 亿元，2023 年将达到 5156 亿元，若未来中国预制菜市场增速保持稳定在 20%，则在 2027 年预制菜市场规模将破万亿。

预制菜行业未来发展逻辑清晰。从长期发展逻辑来看，1) 预制菜安全、健康的特点契合消费升级趋势。从质控角度而言，预制菜质控标准严格，多环节把关保证产品安全。在营养健康方面，由于预制菜是在专业人士研究下，通过食品工业手法将各调味品与营养成分合理配比再统一生产制成的，因此产品的成分比例科学健康，且由于预制菜存放过程中一直处于低温且密封的环境，可以抑制微生物与细菌的生长，食用起来会更加健康、卫生；2) 长远来看对于便捷性的追求将使得预制菜的需求不断增加。根据全国第七次人口普查数据，当前国内人口结构出现了较为明显的单身化趋势、家庭规模小型化的特点，在此趋势下消费者将更倾向于选择更为简单便捷的食材，且当前随着“懒人经济”、“宅经济”的出现，也使得消费者对于较为方便的预制菜的需求不断增加。

投资建议

预制菜行业处于发展初期，未来市场空间广阔，受益标的为集中度有望提升的行业龙头及有发展潜力的标的。预制菜行业目前处于快速发展的时期，未来市场规模有望高增。行业长期发展逻辑清晰，预制菜安全、健康、便携的特点契合消费升级的趋势以及单身化、宅经济的社会发展趋势，未来发展的确定性较强。行业目前的集中度较低，竞争格局分散，受益标的为未来集中度有望提升的行业龙头如味知香、安井食品等，以及绝味食品、双汇发展、全聚德、三全食品、步步高、涪陵榨菜、龙大美食、国联水产、广州酒家、惠发食品、巴比食品等发展潜力较大的标的。

风险提示

宏观经济下行超预期；食品安全风险；市场竞争加剧；需求回落风险。

正文目录

1. 他山之石：日本预制菜发展史	3
2. 掘金万亿蓝海正当时，预制菜行业方兴未艾.....	7
2.1. 我国预制菜市场规模有望实现高增.....	7
2.1.1. 预制菜的兴起缩短了消费者的烹饪时间.....	7
2.1.2. 我国预制菜行业发展正当时，人均消费量有望倍增.....	8
2.1.3. 预制菜市场规模有望破万亿.....	9
2.2. 物流和餐饮供应链的发展是预制菜发展的先决条件.....	11
2.3. 长期发展逻辑之一：预制菜契合消费升级趋势.....	12
2.4. 长期发展逻辑之二：宅经济、单身人群的增加推动预制菜高速发展	14
2.5. 短期发展逻辑：疫情反复下，线下烹饪需求高增.....	15
2.6. 行业处于起步期，竞争格局较为分散.....	16
3. 投资建议	17
4. 风险提示	17

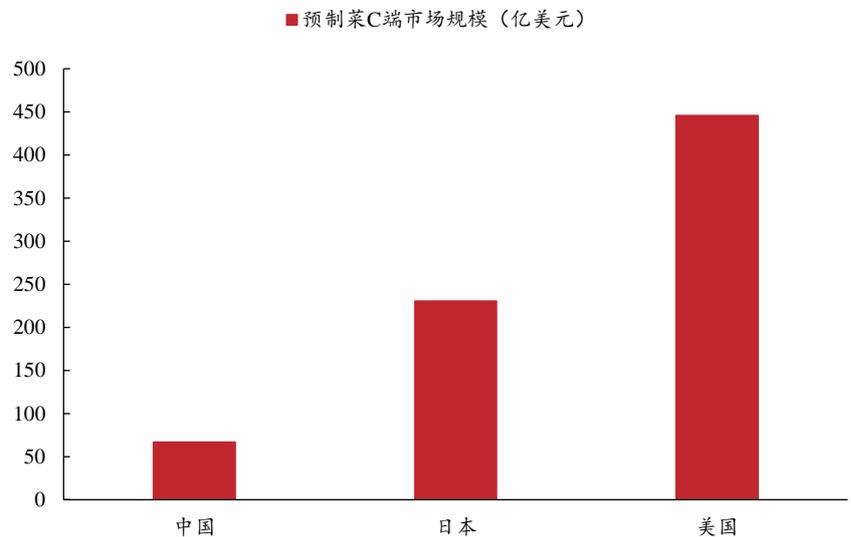
图表目录

图表 1. 2020 年中国预制菜发展程度较日美来说仍然较低.....	3
图表 2. 上世纪 60 年代后日本人均冷冻食品消费量快速上升.....	4
图表 3. 70-90 年代日本餐饮业出现了快速的发展	4
图表 4. 1970s-1990s 冷冻食品生产量（万吨）迅速扩张	5
图表 5. 2000-2010 年间经济不景气状态下冷冻食品需求（万吨）阶段性下滑	5
图表 6. 日本 2020 年 65 岁以上人口占比.....	6
图表 7. 日本家庭规模不断变小.....	6
图表 8. 2010 年以来日本女性就业率出现快速上升.....	6
图表 9. 预制菜产业链上游涉及诸多行业.....	7
图表 10. 根据食用方便程度，预制菜可分为四种.....	8
图表 11. 我国预制菜消耗量逼近日本.....	9
图表 12. 我国预制菜销售额呈上升态势.....	9
图表 13. 我国人均预制菜消费量不足 10kg	9
图表 14. 日本人均预制菜消费量近 25kg	9
图表 15. 餐饮收入在 2010-2019 年逐年递增	10
图表 16. 团餐市场规模预计在 2023 年超 2.2 万亿.....	10
图表 17. 中国预制菜 2023 年市场规模预计超 5000 亿.....	10
图表 18. 预制菜生产以及销售各环节均需要冷链物流.....	11
图表 19. 国内餐饮品牌连锁规模整体依然偏小(2018 年).....	12
图表 20. 国内人均可支配收入逐渐提高.....	12
图表 21. 我国人均食品支出不断提高.....	12
图表 22. 味知香采购环节质检流程严格.....	13
图表 23. 味知香严格把控生产环节质量.....	13
图表 24. 预制菜主要布局与六大菜品领域.....	14
图表 25. 国内单身人群规模巨大且不断增加.....	15
图表 26. 2021 年年末疫情出现反复.....	16
图表 27. 日本炒饭类预制菜大单品“正宗炒饭”.....	17

1. 他山之石：日本预制菜发展史

日本预制菜行业发展较为成熟，可作为中国预制菜发展参考。预制菜在日本有较大的市场空间，预制菜最早出现在日本生活高度紧张、人口密度较大的都市中，快速的生活使得人们选择了更为便利的预制菜。当前中国也处于经济快速发展的时代，生活节奏较之前出现了显著的提速，但是中国的预制菜发展程度明显低于日本，根据欧睿咨询数据，2020年中国大陆地区预制菜C端市场规模仅为日本同期水平的29%，表明中国预制菜行业仍然有较大的发展潜力。由于中国与日本在文化以及饮食上具备较大的相似性，因此我们可以从日本预制菜发展史中一窥中国预制菜的未来发展路径。

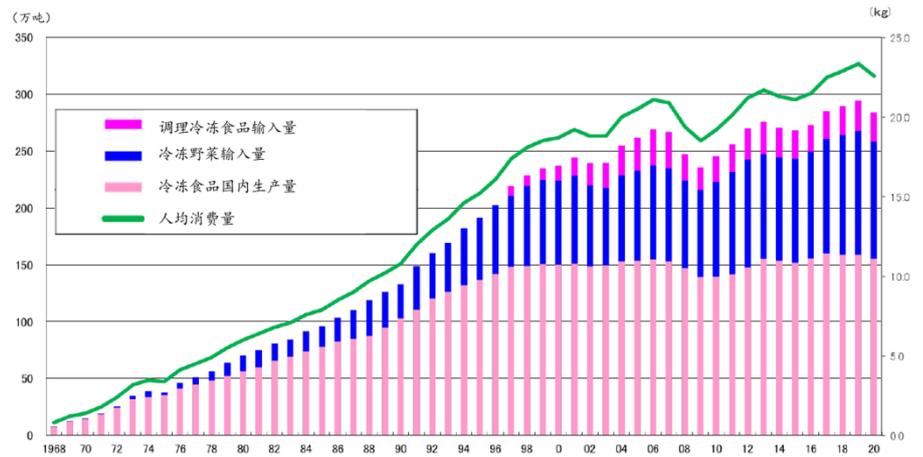
图表1. 2020年中国预制菜发展程度较日美来说仍然较低



资料来源：欧睿咨询，东亚前海证券研究所

萌芽期 (1950s-1960s): 大型超市与冷冻设备的普及促使了预制菜的最初发展。日本冷冻事业最早于1920年便已出现，但是其发展直到1960年代才出现了真正的起色，日本预制菜的快速发展与餐饮业的发展以及冷冻技术的发展有着较强的关系。在60年代末日本的大型超市开始在全国普及，且此时日本国内的冰箱普及率也超过了50%。此阶段大众消费者对于预制菜的需求开始出现迅速增加，人们对于预制菜的接受程度开始出现显著的提升。

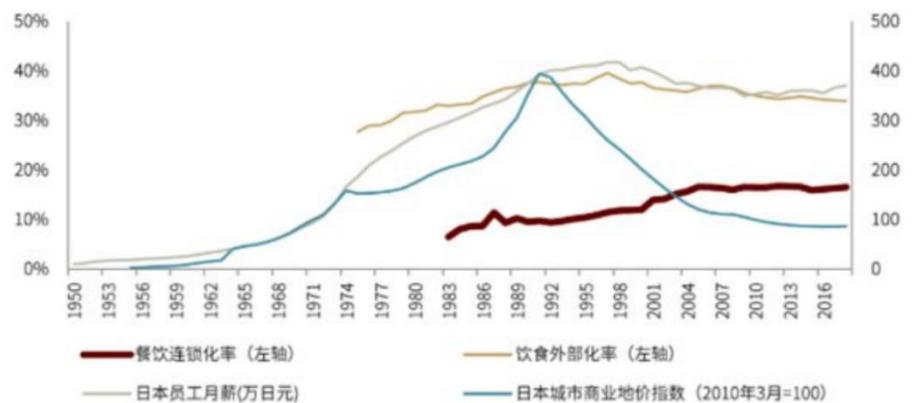
图表2. 上世纪 60 年代后日本人均冷冻食品消费量快速上升



资料来源：日本冷冻食品协会，东亚前海证券研究所

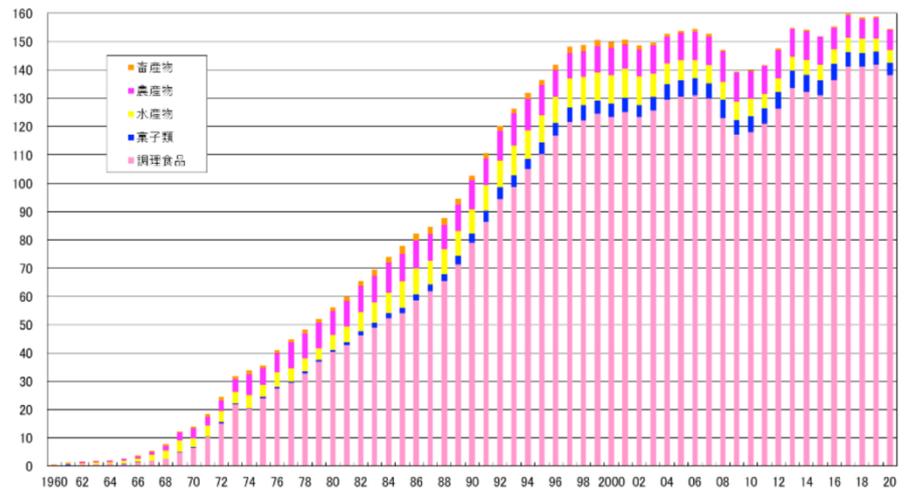
供给拉动期（1970s-1990s）：经济快速背景发展下预制菜渗透率快速提升。从 C 端来看，日本经济在此段时期经历了较为快速的发展，从 1970 到 1990 年间日本 GDP 复合增速高达 9.41%，消费者的生活质量获得了大幅提升，但随着都市生活的忙碌以及越来越多的家庭主妇开始参加工作，消费者对于预制菜的需求开始增加。当时日本的便利店体系也逐步成熟，解决了预制菜的仓储物流难题，由此一系列创新型的预制菜也开始被推向市场，如微波炉烹饪的速冻炸肉饼、可自然解冻的预制菜等，此时市场的创新与大量供给使得日本消费者逐渐加大了对预制菜的消费。**从 B 端来看**，此段时期也是日本连锁餐厅快速发展的时期，其对于预制菜的需求也出现了快速的上升，但是在 90 年代触顶后便开始有所下降。

图表3. 70-90 年代日本餐饮业出现了快速的发展



资料来源：《2021 预制菜行业现状与背景研究报告》，东亚前海证券研究所

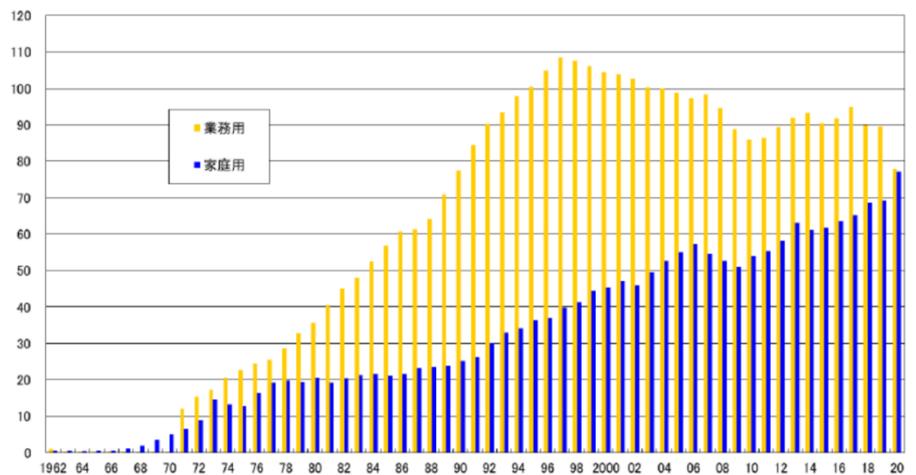
图表4. 1970s-1990s 冷冻食品生产量（万吨）迅速扩张



资料来源：日本冷冻食品协会，东亚前海证券研究所

调整期（2000-2010）：经济不景气状态下预制菜需求阶段性下滑，行业集中度提高。日本预制菜企业的一大特点是其较擅长于对上下游进行整合，因此龙头企业整合资源以及研发能力均较强。在90年代后期B端市场缩量之时，具有较强渠道资源以及较优质产品的龙头企业的市场份额逐渐扩大。同样C端市场规模在经济危机的冲击下也出现了一定的下降，此阶段产品力以及渠道力更强的龙头企业所占市场份额出现了显著的提升。根据The Nikkei的数据，在2011年，日本预制菜市场CR5已经提升至69%。

图表5. 2000-2010年间经济不景气状态下冷冻食品需求（万吨）阶段性下滑

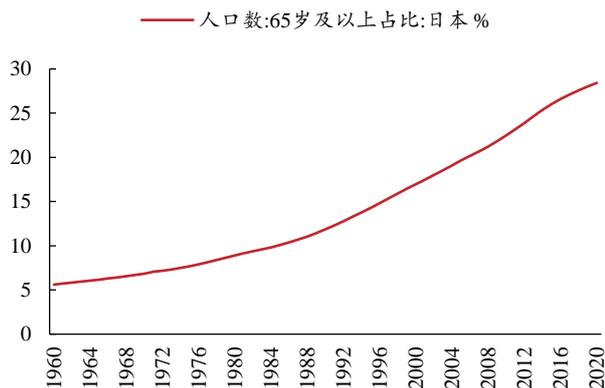


资料来源：日本冷冻食品协会，东亚前海证券研究所

需求恢复期（2010-至今）：预制菜需求转移至家庭需求。在金融危机之后，日本的预制菜市场需求开始逐步恢复，且日本当今社会的三个特点也使得预制菜家庭使用需求快速上升。首先是日本社会老龄化趋势出现了加速的迹象，2020年日本65岁以上人口占比为28.43%，比2010年增加5.93pct，老年人由于行动不便，因此其在日常饮食中会适当加大对于预制

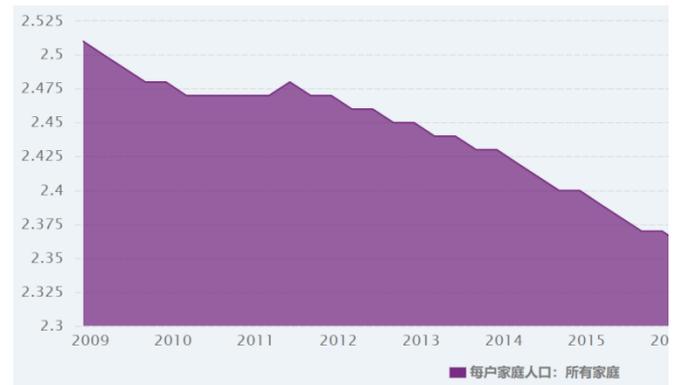
菜的使用；其次是日本家庭进一步朝着小型化的趋势发展，根据 CEIC 的数据，日本家庭规模在 2018 年为 2.33 人/户，较 2010 年下降了 0.14 人/户，小规模的家庭对于预制菜类的需求相对会更高一些；第三个趋势是当前日本女性就业率再次出现了较快的增长，2020 年日本女性就业率为 51.8%，较 2010 年上升了 5.5pct，较高的女性就业率使得家庭中对于预制菜的需求更高。以上三重因素作用下，使得日本家庭对于预制菜的需求自 2010 年起出现了快速的上升。

图表6. 日本 2020 年 65 岁以上人口占比



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表7. 日本家庭规模不断变小



资料来源：CEIC，东亚前海证券研究所

图表8. 2010 年以来日本女性就业率出现快速上升



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

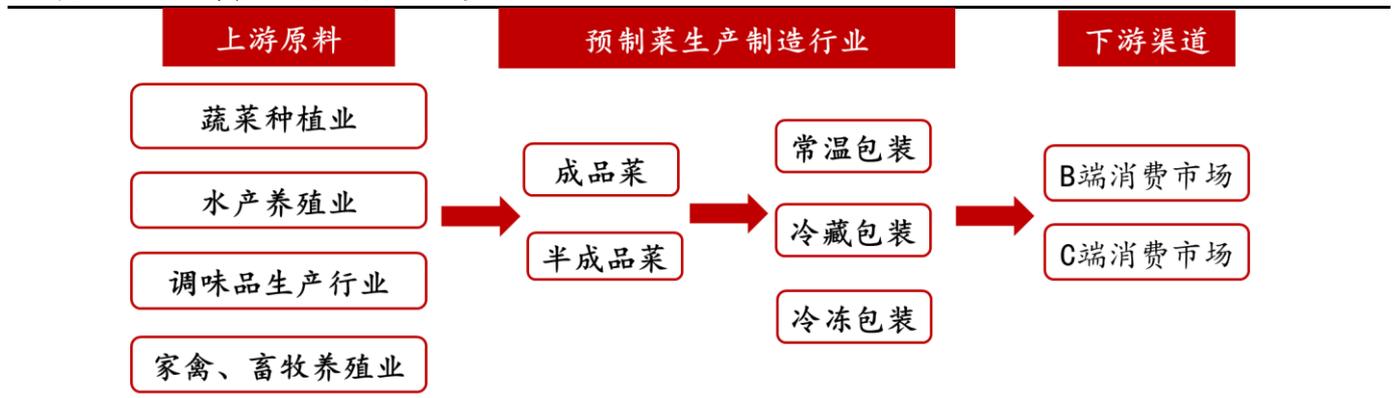
2. 掘金万亿蓝海正当时，预制菜行业方兴未艾

2.1. 我国预制菜市场规模有望实现高增

2.1.1. 预制菜的兴起缩短了消费者的烹饪时间

预制菜的出现很大程度上缩短了餐饮烹饪的时间。由于当前人们的生活节奏较快，节省做菜时间的预制菜开始出现在消费者的视线中。传统餐饮店或家庭现制菜肴具有工序复杂、制作耗时的痛点，但半成品的预制菜在制餐过程可不再从原材料开始，加快了出餐速度。预制菜从概念上是指对菜肴传统制作过程中所用原始材料、辅佐材料、制作工艺特点进行分析，将以上特点结合现代工业技术对餐品进行集中化制作处理，再通过急速冷冻技术用食品级包装材料将半成品严密包装，以保证菜品的新鲜度。预制菜到达消费终端时，仅需经过加热等简单烹饪处理，便可被食用。食用方便的预制菜将掀起一轮厨房革命。根据生产加工程度与消费者食用方便程度，预制菜可以分为即食食品、即热食品、即烹食品、即配食品。由于预制菜产品广泛，品类众多，因此预制菜产业链涉及行业也较多。预制菜上游原材料涉及蔬菜种植业、水产养殖业、调味品生产行业、家禽和畜牧养殖业、包装材料生产行业等，下游涉及B端餐饮业和C端消费者，此外，运输业尤其是冷链运输是预制菜流通环节的关键组成部分。

图表9. 预制菜产业链上游涉及诸多行业



资料来源：展会资讯平台，东亚前海证券研究所

图表10. 根据食用方便程度，预制菜可分为四种

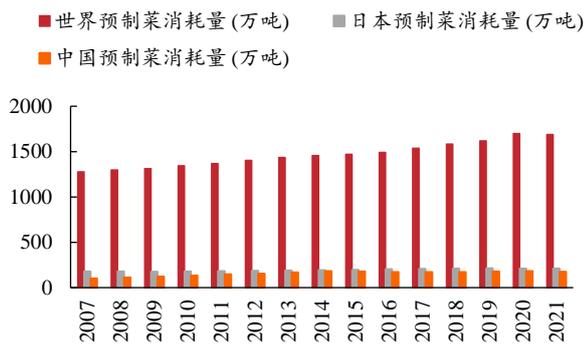


资料来源：淘宝，东亚前海证券研究所

2.1.2. 我国预制菜行业发展正当时，人均消费量有望倍增

我国预制菜消耗量快速增长，零售额呈上升态势。预制菜作为“速冻食品+复合调味料”的工业化食品，目前处于一个高速发展的初创期。根据欧睿咨询数据，2007年我国预制菜消耗量仅101.13万吨，此时全世界和日本的预制菜消耗量为1276.58万吨和177.44万吨。到了2021年，我国预制菜消耗量达174.72万吨，逼近日本预制菜消耗量211.86万吨，占世界预制菜消耗量的比例从2007年的7.92%提升至2021年的10.34%。从2007-2021年的CAGR来看，世界、日本预制菜消耗量CAGR分别为2.03%、1.27%，而我国预制菜消耗量CAGR为3.98%，超越世界和日本的增速。此外，我国预制菜零售额总体呈上升的趋势，2020年在疫情影响下，线下餐饮受到限制，居家烹饪大幅增长，因此符合居家快节奏生活的预制菜零售额显著增加，2020年我国预制菜销售额同比增长了7.55个百分点。在高基数效应下，2021年预制菜销售额同比有所下滑，但相较于2019年依然是提升的。

图表11. 我国预制菜消耗量逼近日本



资料来源：欧睿咨询，东亚前海证券研究所

图表12. 我国预制菜销售额呈上升态势



资料来源：欧睿咨询，东亚前海证券研究所

我国人均预制菜消费量相较于日本有较大的增长空间。根据 Statista 的数据，我国人均预制菜消费量从 2013 年的 5.4kg 增长到 2021 年的 8.9kg，总体呈上升的态势，2013-2021 年的 CAGR 达 6.4%。而日本在 2013 年人均预制菜消费量便已达到 25kg，近 8 年都在 20-25kg 之间徘徊，日本预制菜发展已经较为成熟。我国饮食习惯、文化和日本较为接近，根据日本的人均预制菜消费量来看，2021 年日本人均预制菜消费量为我国的 2.65 倍，我国尚有较大的增长空间。

图表13. 我国人均预制菜消费量不足 10kg



资料来源：Statista，东亚前海证券研究所
注：数据来源 Statista 中 Convenience Food 的 Ready-to-Eat Meals

图表14. 日本人均预制菜消费量近 25kg



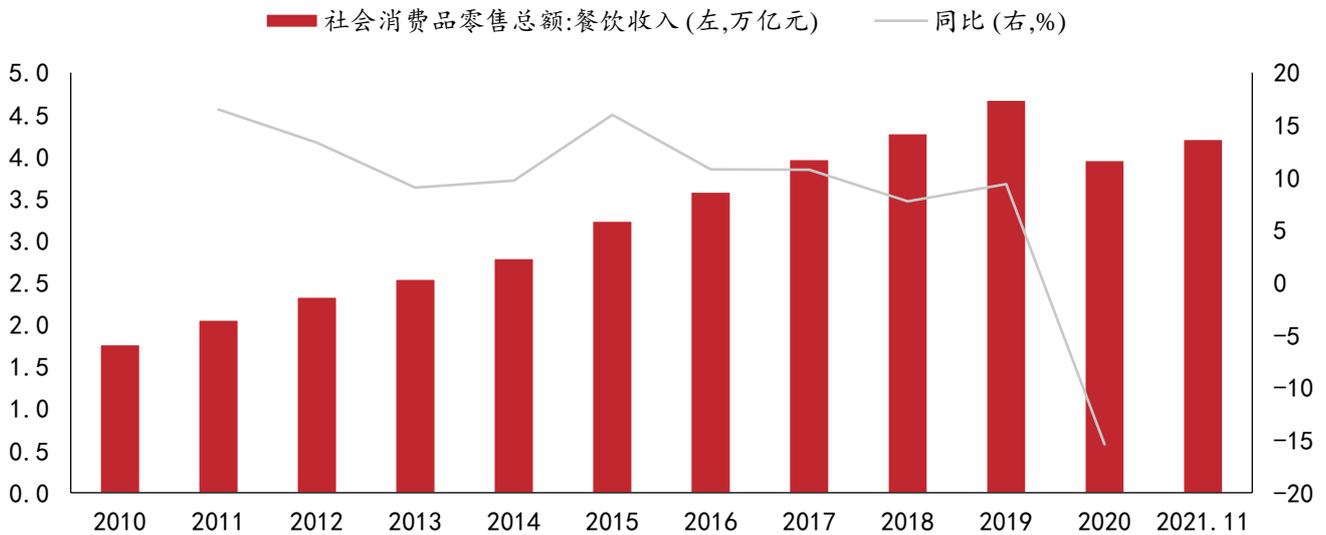
资料来源：Statista，东亚前海证券研究所
注：数据来源 Statista 中 Convenience Food 的 Ready-to-Eat Meals

2.1.3. 预制菜市场规模有望破万亿

疫情负面影响消散下，餐饮收入有望恢复增长态势。我国餐饮收入在 2010-2019 年逐年递增，从 2010 年的 1.76 万亿元增长到 2019 年的 4.67 万亿元，CAGR 达到 11.43%。2020 年疫情袭来后，线下餐饮业受到重创，餐饮收入同比下降了 15.38%。到了 2021 年，疫情的负面影响正在逐渐消散，截至 2021 年 11 月，餐饮收入达 4.21 万亿元，餐饮收入有望持续修复，恢复长期增长的趋势。按 2010-2019 年的 CAGR 来计算，预计 2023 年餐饮收

入将超 5 万亿元。

图表 15. 餐饮收入在 2010-2019 年逐年递增



资料来源: 国家统计局, 东亚前海证券研究所

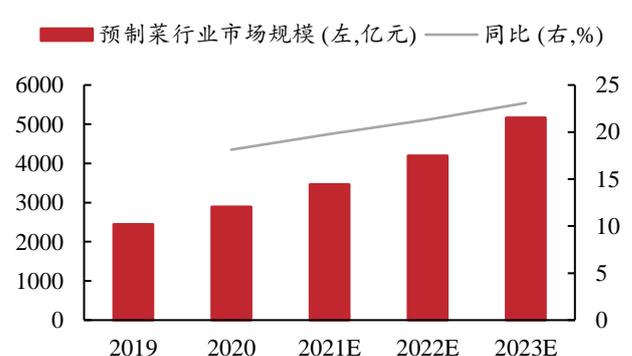
团餐市场规模超万亿, 预制菜可乘风而起。当前, 我国团餐市场规模较大, 目前团餐市场规模已超 1.5 万亿, 2016-2020 年团餐市场规模 CAGR 达 14%, 按这个增长趋势发展, 2023 年我国团餐市场规模可超 2.2 万亿。我国团餐需求主要来自企业和在校学生, 目前依然存在用餐耗时、口味多样性较少、健康隐患等问题。传统的团餐已经较难满足日益增长的需求, 因此标准化、多样化的现代团餐服务应运而生。预制菜作为标准化、规模化的产品, 其便捷、多样、健康的特点可解决团餐的痛点。因此, 在团餐市场规模高速增长背景下, 预制菜行业可乘此东风而起, 实现快速发展。根据艾媒咨询, 2021 年中国预制菜市场规模预计为 3459 亿元, 2023 年将达到 5156 亿元, 若未来中国预制菜市场增速保持稳定在 20%, 则在 2027 年预制菜市场规模将破万亿。

图表 16. 团餐市场规模预计在 2023 年超 2.2 万亿



资料来源: 中国饭店协会, 东亚前海证券研究所

图表 17. 中国预制菜 2023 年市场规模预计超 5000 亿

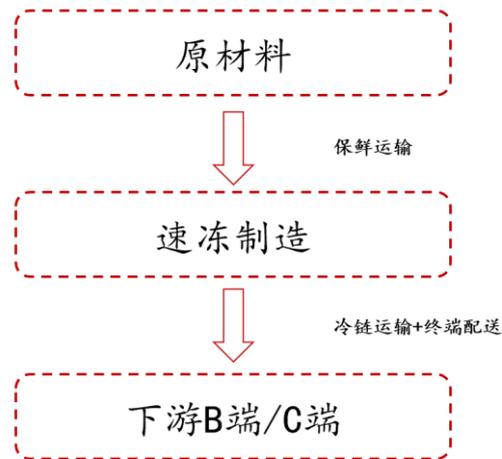


资料来源: 艾媒咨询, 东亚前海证券研究所

2.2. 物流和餐饮供应链的发展是预制菜发展的先决条件

冷链运输贯穿预制菜整个产业链，是预制菜发展的基础保障。预制菜在各个环节都需要冷链运输，这是由于预制菜原料需要保鲜运输至生产厂商进行加工，加工完的预制菜产品也需要冷链运输至经销商、商超以及电商等平台，随后在一定场景下消费者购买时也需要冷链配送，因此冷链运输是预制菜发展的先决条件。

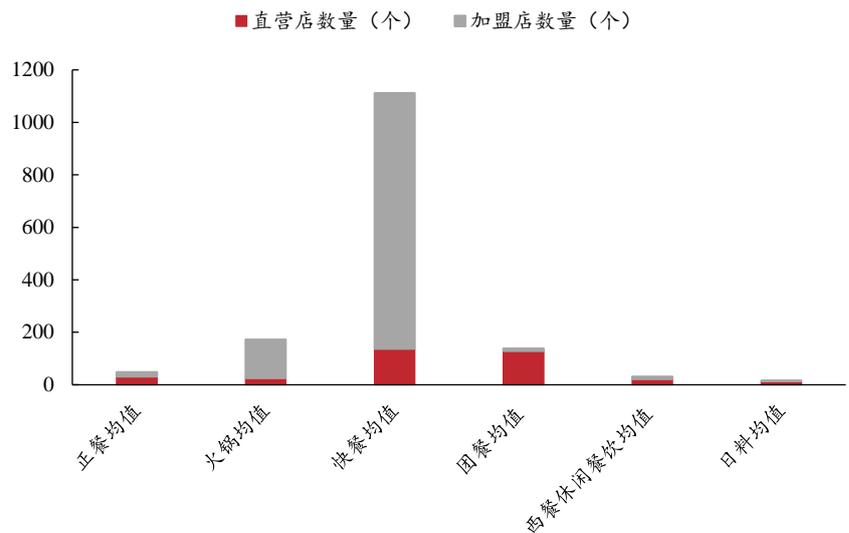
图表18. 预制菜生产以及销售各环节均需要冷链物流



资料来源：东亚前海证券研究所

统一且有效率的餐饮供应链是预制菜行业发展壮大的另一关键因素。由于规模化的预制菜需要从上游实现对终端餐厅、商超、电商等平台的有效率的大规模供应，但当前中国餐饮供应链体系较为庞杂，使得各个环节对应关系较为混乱，难以产生有效率的整体配送体系。随着中国连锁餐厅的逐步发展，未来对于预制菜的需求或将更成规模且更有效率。

图表19. 国内餐饮品牌连锁规模整体依然偏小(2018年)



资料来源：2019 中国餐饮业年度报告，东亚前海证券研究所

2.3. 长期发展逻辑之一：预制菜契合消费升级趋势

随着国民收入的不断提升，消费升级不断推进。中国经济高速发展下，国民人均可支配收入不断增加。2006年，我国城镇居民人均可支配收入为1.18万元，而到了2020年，城镇居民人均可支配收入为4.38万元，2006-2020年的CAGR达到9.9%。居民收入的不断提升促进了人均食品消费支出的增长，全国居民人均现金食品消费支出从2013年的2691.90元增长至2020年的4251.40元，2013-2020年的CAGR达6.75%。伴随着我国经济结构的转变，高质量发展和共同富裕成为新的发展主线，我国人均可支配收入和人均食品消费支出均有望持续增加。收入和消费支出的增长为消费升级提供了持续发展的土壤，而消费升级趋势不仅在于产品的升级，也在于消费者观念的升级。便携化、高端化、多样化、健康化是消费升级带来的新观念。

图表20. 国内人均可支配收入逐渐提高



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

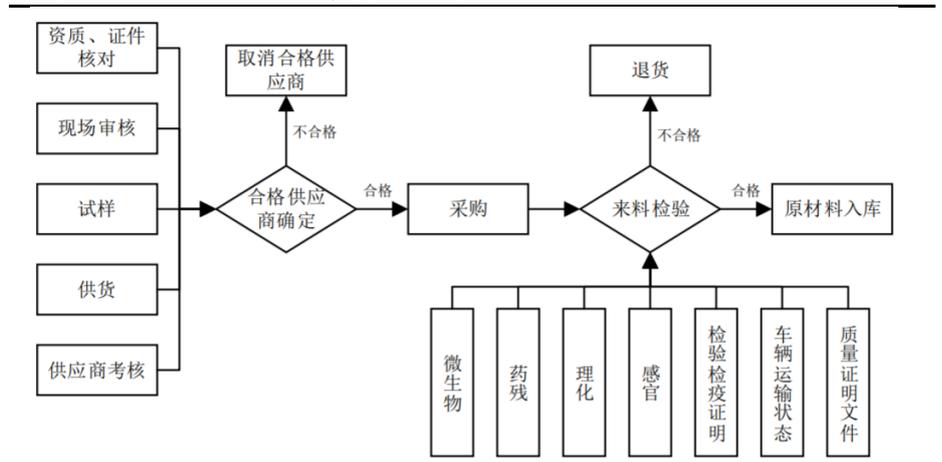
图表21. 我国人均食品支出不断提高



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

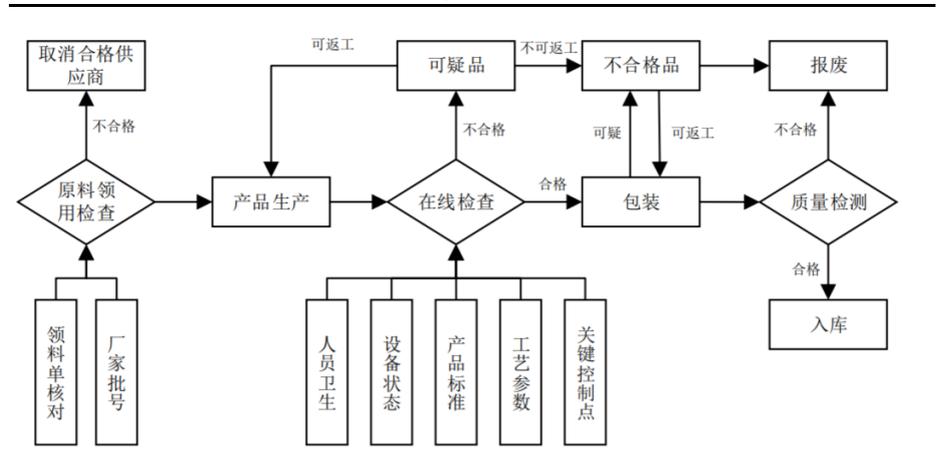
预制菜安全、健康的特点契合消费升级趋势。从质量把控角度而言，预制菜质控标准严格，多环节把关保证产品安全。生产厂商从采购端、生产制造端、物流运输端严格把控标准，制定一套专门适用于预制菜的食品安全标准。例如，味知香在采购环节对原材料进行抽查，在微生物数量、药物残留、理化状态等项目合格后才可入库。生产环节除了对质量进行把控，还对不合格产品进行追溯处理，从源头纠正错误。物流环节则对运输车辆进行定期清洗，并实时监控运输状态，避免在不适宜温度下长期暴露而破坏产品质量。在营养健康方面，由于预制菜是在专业人士研究下，通过食品工业手法将各调味品与营养成分合理配比再统一生产制成的，因此产品的成分比例科学健康，且由于预制菜存放过程中一直处于低温且密封的环境，可以抑制微生物与细菌的生长，食用起来会更加健康、卫生。

图表22. 味知香采购环节质检流程严格



资料来源：味知香招股说明书，东亚前海证券研究所

图表23. 味知香严格把控生产环节质量



资料来源：味知香招股说明书，东亚前海证券研究所

预制菜品类型丰富，消费场景广泛。预制菜广泛布局 B、C 端，产品类型丰富多样。在 C 端预制菜中，不仅有家常菜品，还有线下餐饮店内的精品菜肴，消费者足不出户便可享受美味。以味知香为例，其 509 元/盒规格的年货礼盒中包含 12 种菜品，包含佛跳墙、老坛酸菜鱼、猪肚鸡、法式羊排等中西知名菜肴。产品丰富的预制菜礼盒不仅可以用于家庭聚餐，还适用于朋友聚餐、走亲访友赠送礼品、企业团购福利等。因此，预制菜丰富的品类成就其广泛的消费场景。

图表24. 预制菜主要布局与六大菜品领域

预制菜类型	示意图	用途	食用场所
料理包		盖浇米饭等	工作餐、宵夜、出游
酒店菜		酒店后厨简单加工后便可上桌	餐饮店、酒店
速冻调理生制品		简单加热处理后食用	家庭餐桌
生鲜类		商超内处理好净菜，可直接用于烹饪	家庭自制菜肴
烧烤		调味、自热后即可食用	家庭、休闲场所
火锅		调味、自热后即可食用	家庭、休闲场所

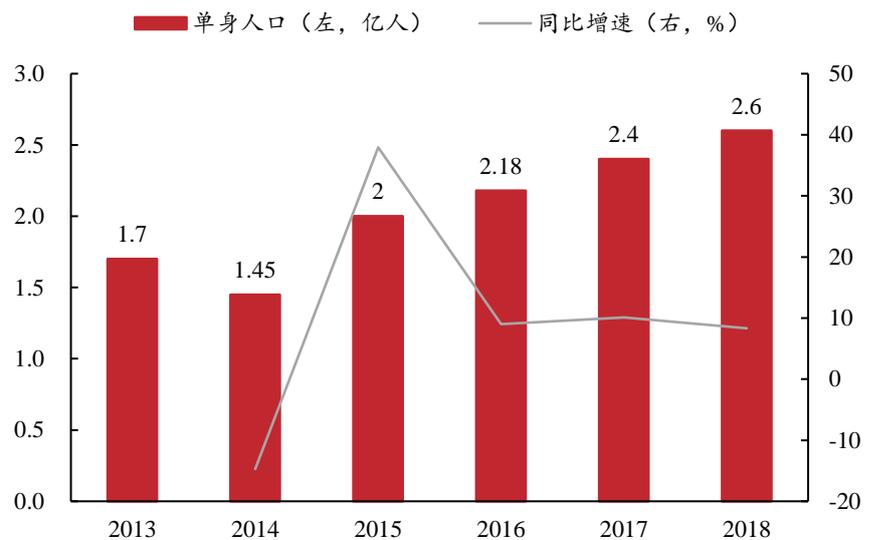
资料来源：东亚前海证券研究所

2.4. 长期发展逻辑之二:宅经济、单身人群的增加推动预制菜高速发展

长远来看对于便捷性的追求将使得预制菜的需求不断增加。根据全国第七次人口普查数据，当前国内人口结构出现了较为明显的单身化趋势、

家庭规模小型化的特点，在此趋势下消费者将更倾向于选择更为简单便捷的食材，且当前随着“懒人经济”、“宅经济”的出现，也使得消费者对于较为方便的预制菜的需求不断增加。现阶段在疫情的冲击之下，居家隔离的消费者接触到预制菜的场景有所增加，将较好地培育消费者的消费习惯。我们认为在疫情结束之后，“宅男宅女”以及单身人群消费者对于预制菜的需求并不会下降。

图表25. 国内单身人群规模巨大且不断增加



资料来源：前瞻产业研究院，东亚前海证券研究所

2.5. 短期发展逻辑：疫情反复下，线下烹饪需求高增

春节假期临近，疫情再度出现反复，预制菜需求火热。2022年1月11日，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例221例。本土病例166例（河南118例，其中安阳市65例、许昌市41例、郑州市12例；天津33例，其中津南区28例、西青区3例、河西区2例；陕西8例，均在西安市；广东7例，均在深圳市）。从2021年12月24日至今，日均新增确诊病例182例，疫情再度出现较大的反复。截至2022年1月12日，全国共有20个高风险地区、73个中风险地区，多地倡导就地过年。由于春节年夜饭的刚性需求，线下餐厅“年夜饭预制菜套餐”需求火爆，预制菜套餐既可满足消费者春节自己动手烹饪的需求，其多样、方便、健康的特点也深受消费者喜爱。在无法回家过年且无线下聚餐的预期下，预制菜的火爆是显而易见的。

图表26. 2021 年年末疫情出现反复



资料来源：国家卫健委，东亚前海证券研究所

2.6. 行业处于起步期，竞争格局较为分散

国内预制菜处于发展早期，受中餐复杂性影响龙头尚未产生。由于中餐本身存在制作程序较为复杂、受厨师影响较大、菜品种类多样的影响，发展中餐预制菜本身就具备较大的难度。且我国由于各地区之间差异较大，不同地区消费者的口味也不尽相同，根据 2021 年中国连锁餐饮行业报告，我国餐饮品牌连锁化率仅为 15%，且餐饮品牌 CR5 仅约 2%。在餐饮不成体系的背景之下，我国预制菜市场竞争格局也较为分散，目前我国一共有 2 万家以上的预制菜工厂，随着小厂商在竞争中不断被淘汰，未来预制菜市场的集中度将会逐步提高。

未来预制菜行业的竞争核心点将集中在效率的提升、爆款单品的推出以及对于渠道的占领之上。由于预制菜行业整体利润率较低，因此行业将会不断淘汰效率较低的企业，且预制菜作为食品的属性也要求产品具有较高的标品率；另一方面预制菜的核心竞争区域将会集中在对于大单品的竞争之上，以日本为参考，日本预制菜领域随着竞争的进行最后便会出现一些爆款龙头形成对于消费者群体的占领；预制菜对于渠道的战略也是竞争的必经之路，餐饮渠道有自身稳定性的特征，因此各家预制菜厂商或将在餐饮渠道进行角力，能够占据更大餐饮渠道的企业或将实现更为稳健的增长。

图表27. 日本炒饭类预制菜大单品“正宗炒饭”



资料来源：MOREDEAL，东亚前海证券研究所

3. 投资建议

预制菜行业处于发展初期，未来市场空间广阔，受益标的为集中度有望提升的行业龙头及有发展潜力的标的。预制菜行业目前处于快速发展的时期，未来市场规模有望高增。行业长期发展逻辑清晰，预制菜安全、健康、便携的特点契合消费升级的趋势以及单身化、宅经济的社会发展趋势，未来发展的确定性较强。行业目前的集中度较低，竞争格局分散，受益标的为未来集中度有望提升的行业龙头如味知香、安井食品等，以及绝味食品、双汇发展、全聚德、三全食品、步步高、涪陵榨菜、龙大美食、国联水产、广州酒家、惠发食品、巴比食品等发展潜力较大的标的。

4. 风险提示

宏观经济下行超预期；食品安全风险；市场竞争加剧；需求回落风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为 R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为 C3、C4、C5 的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

汪玲，东亚前海证券研究所大消费组长兼食品饮料首席。中央财经大学会计系。2021 年加入东亚前海证券，多年消费品研究经验，善于从行业框架、产业发展规律挖掘公司价值。

投资评级说明

东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来 6—12 个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性： 未来 6—12 个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避： 未来 6—12 个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在 20%以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于 5%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%—5%。该评级由分析师给出。

回避： 未来 6—12 个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在 5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>