

谨慎推荐（首次）

BC端齐发力，聚焦消费新蓝海

风险评级：中风险

预制菜行业深度报告

2022年4月13日

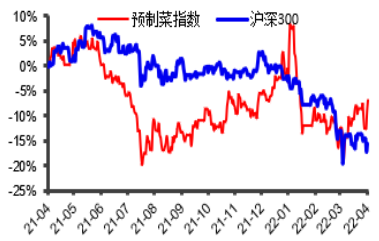
投资要点：

分析师：魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119410
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：黄冬祎
SAC 执业证书编号：
S0340121020013
电话：0769-22119410
邮箱：
huangdongyi@dgzq.com.cn

- **我国预制菜市场增速较快。**我国预制菜近几年步入发展快车道，市场规模保持双位数增长。根据艾媒咨询数据，2019-2021年，我国预制菜的市场规模从2445亿元增加至3459亿元，年均复合增速为18.94%。预计到2026年，我国预制菜的市场规模将突破万亿元，达到1.07万亿元。
- **我国预制菜行业竞争格局相对分散，集中度有较大提升空间。**由于预制菜进入门槛相对较低，目前全国范围内的预制菜生产商以同类型中小企业及个体工商户居多，竞争格局分散。与日本相比，我国预制菜行业的市场集中度较低。根据前瞻产业研究院数据显示，2020年我国预制菜行业CR10为14.23%，而日本2020年预制菜行业CR5已达64.04%。在品牌影响力、冷链技术与食品质量不断提高的背景下，我国预制菜市场集中度有较大的提升空间。
- **BC端齐发力，带动行业需求提升。**目前我国预制菜的消费渠道以餐饮为主，零售为辅。餐饮端方面，降本增效+餐饮连锁化+外卖渗透率提高+团餐盛行，拉动预制菜需求提升；零售端方面，宅经济、居民消费水平提高、城镇化发展以及人口结构变化等因素，将推动预制菜需求增加。
- **投资策略：首次覆盖，给予预制菜行业谨慎推荐评级。**我国预制菜市场尚处于初步发展阶段，行业发展速度较快。但同时由于行业进入门槛较低，市场中的中小企业数量较多，规模企业数量偏少，尚未出现引领市场的大规模龙头企业，行业尚属蓝海。从需求结构来看，预制菜行业以餐饮端为主，零售端为辅。对于餐饮端客户而言，预制菜可以提高出菜速度、减少后厨面积、丰富品类等；对于零售端客户而言，预制菜可以便捷、快速的做出一道菜肴，即可以节省时间，亦可保证饮食的健康。BC端共同发力将带动我国预制菜需求增加，预计市场未来有较为广阔的发展空间。标的方面，可重点关注味之香（605089）、安井食品（603345）、千味央厨（001215）、龙大美食（002726）、圣农发展（002299）等。
- **风险提示：**市场竞争加剧风险，食品质量安全风险，宏观经济下行风险，原材料价格波动风险。

预制菜行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

目 录

1. 预制菜行业简介	4
2. 我国预制菜市场增速较快，市场规模有望突破万亿元	5
3. 我国预制菜行业竞争格局相对分散，集中度有较大提升空间	7
3.1 我国预制菜行业竞争格局相对分散，市场尚属蓝海	7
3.2 我国预制菜行业的集中度有较大提升空间	8
4. BC 端齐发力，带动行业需求提升	9
4.1 需求结构：餐饮为主，零售为辅	9
4.2 餐饮端：降本增效+餐饮连锁化+外卖渗透率提高+团餐盛行，拉动预制菜需求提升	10
4.3 零售端：多因素驱动，激发预制菜增长潜力	13
5. 重点公司分析	15
5.1 味知香：国内预制菜龙头	17
5.2 盖世食品：国内预制凉菜领导企业	18
5.3 安井食品：速冻食品龙头 加大对预制菜的拓展	19
5.4 千味央厨：深耕餐饮渠道的速冻面米制品龙头	21
5.5 圣农发展：白羽肉鸡全产业链龙头，持续拓宽肉制品产品线	23
6. 投资策略	25
7. 风险提示	25

插图目录

图 1：我国预制菜市场规模与增速（亿元，%）	5
图 2：2012-2021 年我国预制菜相关企业注册量与增速（家，%）	6
图 3：2021 年中日人均预制菜消费量对比（kg/年）	7
图 4：2020 年我国预制菜行业市场集中度（%）	8
图 5：2014-2020 年我国冷链物流市场规模与增速（亿元，%）	9
图 6：我国预制菜行业消费结构（%）	9
图 7：2012-2021 年我国餐饮行业收入与增速（亿元，%）	10
图 8：2020 年我国正餐类餐饮企业平均成本构成（%）	11
图 9：购买新鲜食材与使用预制菜成本对比（元）	11
图 10：我国连锁餐饮企业营业收入与增速（亿元，%）	11
图 11：我国连锁餐饮企业总店数与增速（个，%）	11
图 12：我国外卖行业市场规模（亿元）	12
图 13：我国外卖消费者用户规模（万人）	12
图 14：我国团餐市场规模与增速（亿元，%）	13
图 15：我国团餐市场结构（%）	13
图 16：预制菜成为天猫 10 大趋势大单品之一	13
图 17：我国人均居民可支配收入与增速（元，%）	14
图 18：2000-2021 年我国城镇化率（%）	14
图 19：2021 年我国预制菜消费者分布（%）	14
图 20：“一人户”家庭数占比（%）	15
图 21：味知香各类产品营收（亿元）	17
图 22：味知香各类产品营收占比（%）	17
图 23：盖世食品各类产品营收（亿元）	18
图 24：盖世食品各类产品营收占比（%）	18

图 25: 盖世食品分区域营收 (亿元)	19
图 26: 盖世食品分区域营收占比 (%)	19
图 27: 安井食品各类产品营收 (亿元)	19
图 28: 安井食品各类产品营收占比 (%)	19
图 29: 安井食品分区域营收 (亿元)	20
图 30: 安井食品分区域营收占比 (%)	20
图 31: 千味央厨各类产品营收 (亿元)	21
图 32: 千味央厨各类产品营收占比 (%)	21
图 33: 千味央厨油条家族	22
图 34: 千味央厨分区域营收 (亿元)	23
图 35: 千味央厨分区域营收占比 (%)	23
图 36: 圣农发展各类产品营收 (亿元)	23
图 37: 圣农发展各类产品营收占比 (%)	23
图 38: 圣农发展分区域营收 (亿元)	24
图 39: 圣农发展分区域营收占比 (%)	24

表格目录


表 1: 预制菜四大品类介绍	4
表 2: 预制菜业务所覆盖的部分行业公司	7
表 3: A 股涉足预制菜的上市公司	16
表 4: 味知香主营业务分渠道销售情况 (万元)	18
表 5: 千味央厨主营业务分渠道销售情况 (万元)	22
表 6: 重点公司盈利预测及投资评级 (2022/4/12)	25

1. 预制菜行业简介

预制菜简介。预制菜是以农产、畜禽、水产品等为主要原料，经过洗、切及配制加工等处理后可直接进行烹饪的预制菜品。预制菜具备便捷、新鲜、健康等特点，丰富的菜品选择能够符合全国不同地区人群的口味，逐渐成为家庭及餐饮业所喜爱的产品。预制菜由净菜逐步发展、本土化而来。净菜最早起源于美国，20世纪60年代起实现商业化经营。净菜是我国较为简单通俗的称呼，其在国外也被称作部分加工菜（partially processed vegetables）或切分菜（fresh-cut vegetables），指新鲜蔬菜原料经过分级、清洗、去皮、切分、消毒和包装等处理加工，达到直接烹食或生食的卫生要求。20世纪80年代，净菜加工配送在日本、加拿大及部分欧洲国家也开始兴起。净菜最初供应餐饮行业，使餐厅、配餐公司等外食产业，降低其人工费、水电费和垃圾处理费，减少厨房面积和设备采购；之后，部分净菜企业也面向家庭、个人零售，方便了居民日常烹饪。

按照加工程度由难到易，预制菜可分为即配食品、即烹食品、即热食品与即食食品四大类。即配食品指经过清洗、分切等初步加工而形成的生鲜净菜、小肉块等食品，加工程度相对复杂。即烹食品指需要进行一定烹饪步骤才可食用的半成品材料。按加工程度可以进一步分为两种：（1）熟料加热调味食品：指经过相对深加工（腌制、调味、滚揉、浅油炸等），按份同调料一起分装冷藏或常温保存的半成品菜，需要入锅并加入调味品进行炒制，如酸菜鱼、翡翠虾仁、小酥肉等。（2）生料加热调味食品：指经过清洗、分切等初步物理加工的肉制品、水产、净菜等，需要自行搭配配菜和调料，经过炒制后食用，如冰鲜肉丝、生虾仁等。即热食品指只需经过加热即可食用的食品，如近年来非常流行的速冻快手菜，包含快餐料理包、自嗨锅、小龙虾、鱼香肉丝、罗宋汤等。即食食品指开封后可以直接食用的调理制品，如即食泡椒凤爪、鸡腿和罐头等。此外，预制菜按包装形式可以分为散销、小包装、大包装三类。按贮运方式可分为冷藏、速冻、热链、常温四类。随着消费者需求多样性和行业技术不断向前发展，目前市场上预制菜品类越来越丰富，例如佛跳墙、红烧马蹄狮子头、香焖花生猪手等制作流程繁琐的菜品均已被做成预制菜。

表 1：预制菜四大品类介绍

预制菜种类	主要特点	具体品种示例
即配食品	经过清洗、分切等初步加工而形成的生鲜净菜、小肉块等	

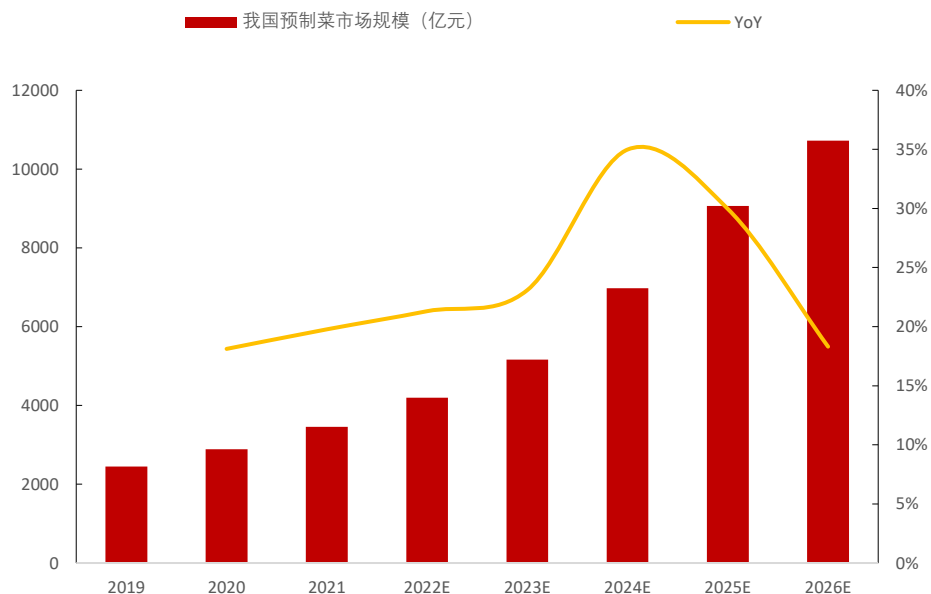
即烹食品	需要进行一定烹饪步骤才可食用的半成品材料	
即热食品	只需经过加热即可食用的食品	
即食食品	开封后可以直接食用的调理制品	

资料来源：公开资料整理，东莞证券研究所

2. 我国预制菜市场增速较快，市场规模有望突破万亿元

我国预制菜市场增速较快，未来五年市场规模有望突破万亿元。预制菜由于具有方便、快捷、品类多样等特点，使其在市场中的接受度与认可度不断提高。加之疫情发生后宅经济快速发展，我国预制菜步入发展快车道，市场规模保持双位数增长。根据艾媒咨询数据显示，2021年我国预制菜市场规模为3459亿元，同比增长19.77%。2019-2021年，我国预制菜的市场规模从2445亿元增加至3459亿元，年均复合增速为18.94%。艾媒咨询预计，未来几年我国预制菜市场将延续较高的增长速度，预计2026年我国预制菜的市场规模将突破万亿元，达到1.07万亿元。推动我国预制菜市场增长的因素主要包括餐饮企业对预制菜需求提升，零售端受益于宅经济、消费升级等因素催化，带动预制菜需求增加。与此同时，地区相关刺激政策亦对预制菜市场未来的发展起到一定的支撑。广东省近日出台了《加快推进广东预制菜产业高质量发展十条措施》，从研发平台建设、监管体系构建，到企业培育、人才培养，再到冷链物流建设、文化科普等方面对预制菜的发展提出了相关要求。此外，山东省近期也成立了“山东预制菜产业联盟”，推动预制菜市场的发展。

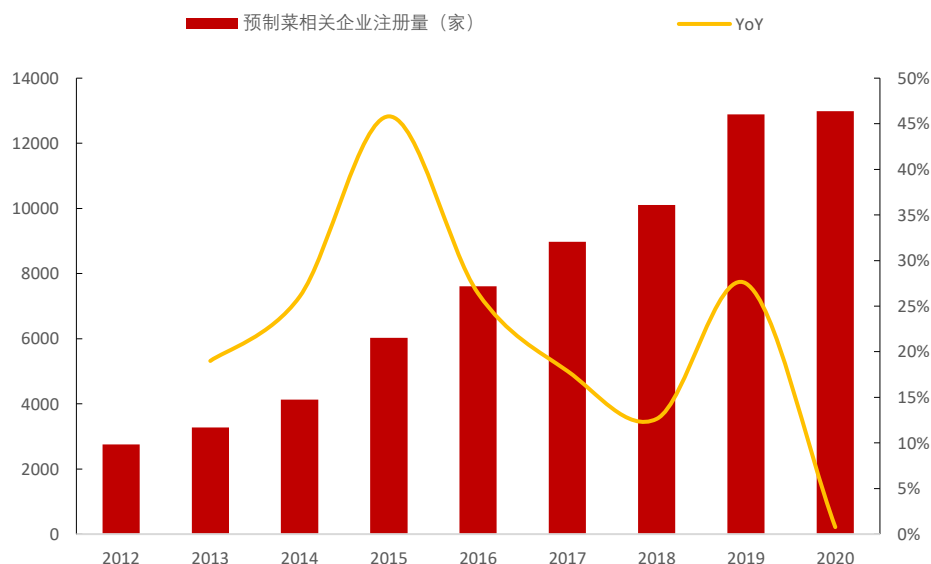
图 1：我国预制菜市场规模与增速（亿元，%）



数据来源：艾媒咨询，东莞证券研究所

我国预制菜企业注册量呈快速增长态势。近几年我国预制菜市场发展速度较快，预制菜相关企业注册量亦呈现快速增长态势。根据企查查数据显示，2012-2020年，我国预制菜相关企业注册量从2754家增加至12983家，年均复合增速达到21.39%。从市场主体规模来看，截至2022年1月27日，我国预制菜相关企业已达到6.81万家。

图 2：2012-2021 年我国预制菜相关企业注册量与增速（家，%）



数据来源：企查查，东莞证券研究所

注：统计关键词为预制菜、预制食品、速冻、半成品食品、即食、净菜的企业
数据统计时间截至 2022 年 1 月 27 日

3. 我国预制菜行业竞争格局相对分散，集中度有较大提升空间

3.1 我国预制菜行业竞争格局相对分散，市场尚属蓝海

我国预制菜行业竞争格局相对分散。由于预制菜进入门槛相对较低，我国预制菜市场的企业数量近几年虽然呈现快速增长，但目前全国范围内的预制菜生产商以同类型中小企业及个体工商户居多，并且多数依然停留在作坊式的生产加工模式，处于初期尝试阶段，行业内的规模企业数量较少，竞争格局分散，市场竞争亦相对激烈。从目前我国预制菜所涉及的行业来看，除了专门研制预制菜的公司之外，农业、速冻食品、餐饮等行业中的公司亦对预制菜业务有所涉及，预制菜所覆盖的行业面较广，加剧了行业竞争格局的分散现象。

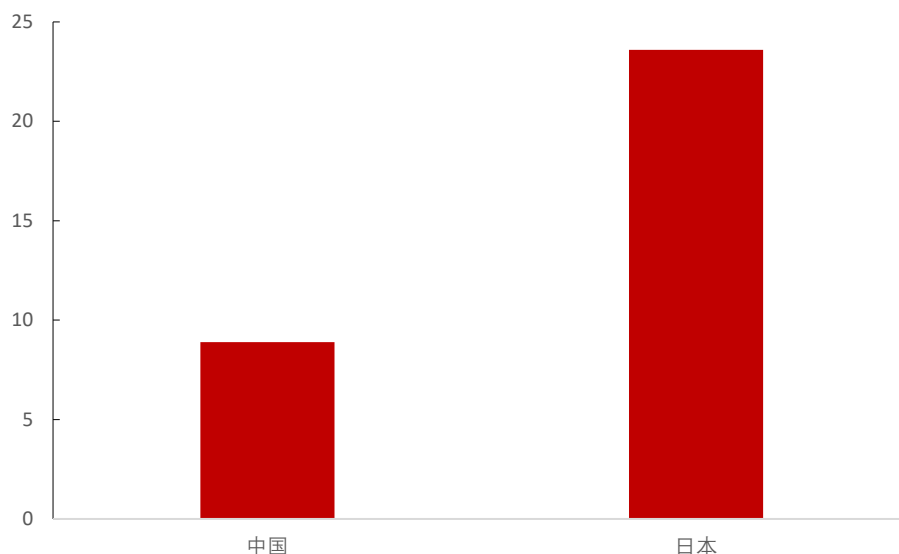
表 2：预制菜业务所覆盖的部分行业公司

分类	证券代码	证券简称
专业预制菜企业	605089.SH	味知香
	836826.BJ	盖世食品
上游农牧水产企业向下游预制菜延伸	002299.SZ	圣农发展
	605567.SH	春雪食品
	300094.SZ	国联水产
	002726.SZ	龙大美食
冷冻食品企业扩充预制菜类产品	603345.SH	安井食品
	001215.SZ	千味央厨
	603536.SH	惠发食品
餐饮企业发展预制菜	605108.SH	同庆楼
	603043.SH	广州酒家

资料来源：公开资料整理，东莞证券研究所

我国预制菜行业尚属蓝海。2021 年我国预制菜行业的市场规模为 3459 亿元，在食材总体的占比不足 10%。对标与我国饮食文化相似的日本，日本市场中预制菜品的占比已达到 60%以上。从人均消费量来看，根据 Statista 数据显示，2021 年我国预制菜人均预制菜消费量为 8.9kg/年，而日本的人均预制菜消费量为 23.59 kg/年，日本的人均预制菜消费量约是我国人均预制菜消费量的 2.65 倍。作为近几年的消费新风口，我国预制菜行业尚属蓝海，未来有较大的发展空间。

图 3：2021 年中日人均预制菜消费量对比（kg/年）



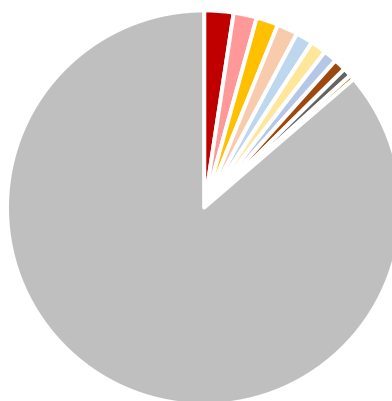
数据来源：Statista，东莞证券研究所

3.2 我国预制菜行业的集中度有较大提升空间

我国预制菜行业市场集中度较低。根据前瞻产业研究院数据显示，2020年我国预制菜行业CR10为14.23%。其中，绿进食品市占率为2.40%，安井食品与味知香的市占率分别为1.90%与1.80%。与日本相比，我国预制菜行业的市场集中度较低。根据日冷公司官网，2020年日本预制菜行业CR5达64.04%。其中，日冷的市占率已达到18.79%。

图 4：2020 年我国预制菜行业市场集中度（%）

■ 绿进 ■ 安井食品 ■ 味知香 ■ 亚明 ■ 如意三煲 ■ 易太
■ 龙大美食 ■ 好得睐 ■ 真滋味 ■ 祥泰丰 ■ 其他

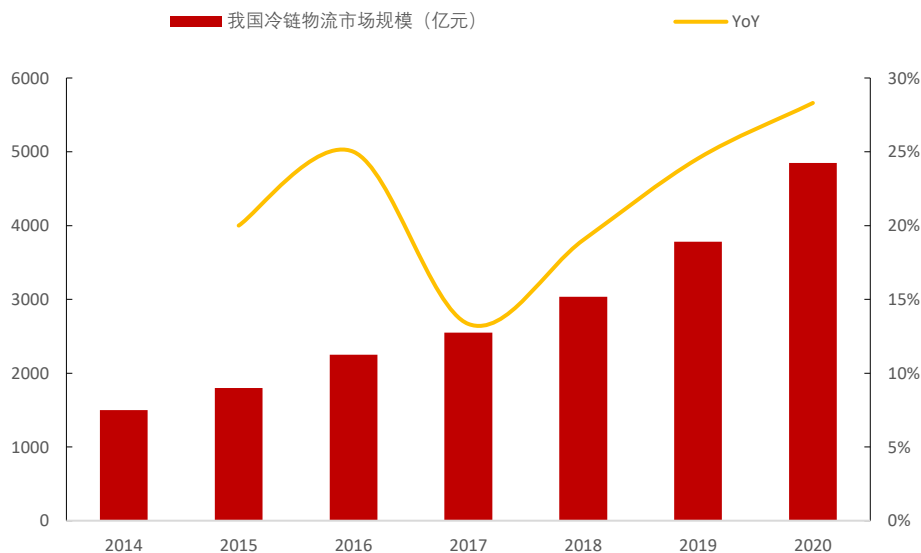


数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

多因素共同推动我国预制菜行业集中度提高。(1) 品牌影响力：由于预制菜的进入门槛较低，市场中预制菜的企业数量较多，竞争激烈。但由于多数企业规模偏小，覆盖的区域与客户范围较小，使得其产品的推广力度亦有限。因此行业内的企业逐步开始重视品牌建设，通过投放广告、举办推广活动、聘请代言人等方式提升品牌知名度。品牌影响

力的提高，可以增加消费者对品牌的认知度，进而提高知名品牌企业的市场份额。**(2) 冷链技术：**由于部分预制菜产品依赖冷链运输，物流成本及产品新鲜度的要求限制了单个企业的产品配送半径，我国预制菜企业呈现出地域性的特点。从目前预制菜企业的业务区域来看，一般一个企业通常只能覆盖一定地区，尚未出现全国性的预制菜龙头企业。近几年，消费者对食品口味与营养的要求逐步提升，加之各类团购、生鲜电商市场快速崛起，我国冷链物流行业进入发展快车道。根据中物联冷链委数据显示，2014-2020 年我国冷链物流市场规模从 1500 亿元增加至 4850 亿元，年均复合增速为 21.60%。随着冷链技术的发展，一些拥有冷链技术优势的预制菜企业配送范围将有所扩大，产品配送效率将得到提升，进而推动行业市场集中度的提高。**(3) 食品质量：**目前全国范围内的预制菜生产商以同类型中小企业及个体工商户居多，并且多数依然停留在作坊式的生产加工模式，只供应少量客户，产品结构相对单一，且标准化程度较低，食品安全及品质难以保证。目前，部分企业已开始采购自动化设备实现规模化生产，一定程度上保证了食品的质量。在此背景下，行业集中度有望向食品质量有保障的优质企业靠拢。

图 5：2014-2020 年我国冷链物流市场规模与增速（亿元，%）



数据来源：中物联冷链委，东莞证券研究所

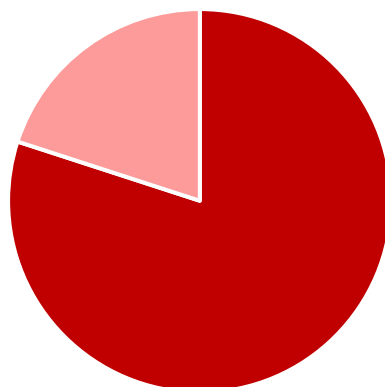
4. BC 端齐发力，带动行业需求提升

4.1 需求结构：餐饮为主，零售为辅

我国预制菜需求结构以餐饮为主，零售为辅。我国预制菜的消费渠道主要包括餐饮端与零售端。根据行业市场规模来测算，餐饮端的消费占比最大，约为 80%，零售端消费占比约为 20%。对于餐饮端客户而言，预制菜可以提高出菜速度、减少后厨面积、丰富品类等；对于零售端客户而言，预制菜可以便捷、快速的做出一道菜肴，即可以节省时间，亦可保证饮食的健康。在 BC 端的共同作用下，我国预制菜行业的需求有较大的提升空间。

图 6：我国预制菜行业消费结构（%）

■ 餐饮端 ■ 零售端

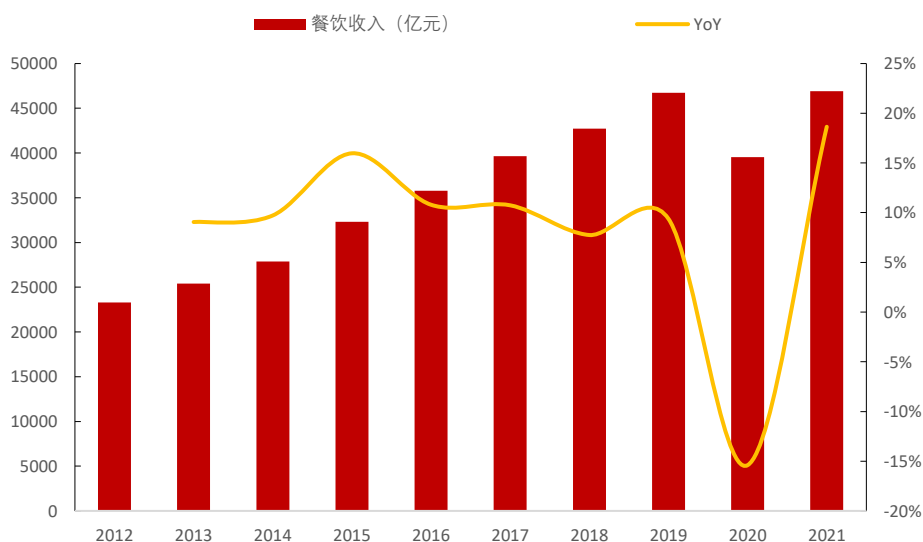


数据来源：艾媒咨询，东莞证券研究所

4.2 餐饮端：降本增效+餐饮连锁化+外卖渗透率提高+团餐盛行，拉动预制菜需求提升

剔除疫情因素的影响，我国餐饮行业收入规模稳步增长。我国餐饮行业近几年发展态势良好。2020 年受疫情影响，餐饮行业受到严重冲击，实现营业收入 3.95 万亿元，同比下降 15.42%。若剔除 2020 年的特殊情况，2012-2019 年，我国餐饮行业收入规模稳步增长，收入从 2.34 万亿元增加至 4.67 万亿元，年均复合增速为 10.38%。随着疫情好转，2021 年餐饮行业逐步复苏回暖，营业收入为 4.69 万亿元，同比增长 18.64%。2019-2021 年，我国餐饮行业的年均复合增速为 0.19%。

图 7：2012-2021 年我国餐饮行业收入与增速（亿元，%）



数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

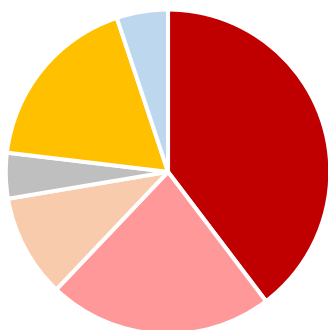
(1) 降本增效是餐饮企业使用预制菜的重要驱动力之一

降本增效是餐饮企业使用预制菜的重要驱动力之一。虽然我国餐饮行业收入规模稳步增

长，但与此同时人工与房租等成本逐步上涨也是餐饮企业面临的一个普遍问题。根据中国饭店协会公布的数据，在 2020 年我国正餐类餐饮企业平均成本构成中，原材料成本在正餐类餐饮企业的成本占比最高，为 39.68%；人力成本与三项费用占比分别为 22.41% 与 18.00%，房租成本约占正餐类餐饮企业成本的 10.26%。而方便、快捷的预制菜一方面可以减少后厨面积，降低房租成本，另一方面也减少了对人工成本的消耗，提高出菜效率，有效降低了餐饮企业平均成本。根据前瞻产业研究院数据显示，餐饮企业使用预制菜后，人工成本从 1.6 元下降至 0.8 元，房屋租赁成本从 1 元下降至 0.6 元。

图 8：2020 年我国正餐类餐饮企业平均成本构成（%）

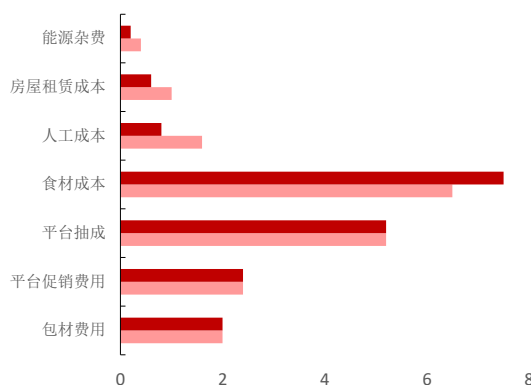
■ 原材料成本 ■ 人力成本 ■ 房租成本 ■ 能源成本 ■ 三项费用 ■ 相关税费



数据来源：中国饭店协会，东莞证券研究所

图 9：购买新鲜食材与使用预制菜成本对比（元）

■ 使用预制菜 ■ 直接购买食材



数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

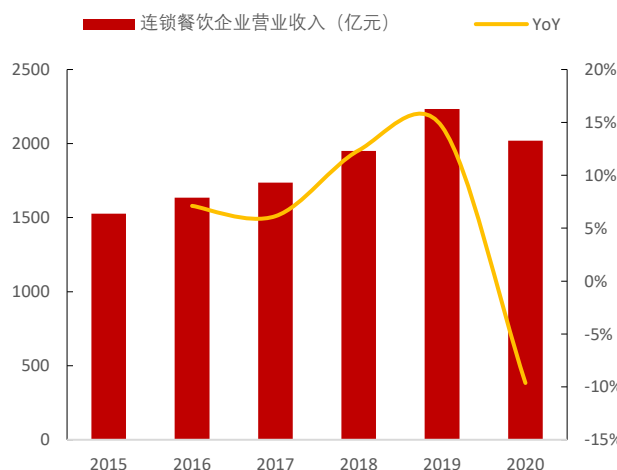
（2）餐饮连锁化趋势显现，带动预制菜需求提升

我国餐饮连锁化趋势显现。近几年，我国餐饮行业连锁化与规模化的进程加速，连锁餐饮企业的总营收与总店数呈现增长态势。2020 年受疫情影响，我国餐饮行业受到严重冲击，连锁化进程有所放缓。若剔除 2020 年的特殊情况，2015-2019 年，我国连锁餐饮企业收入稳步增长，从 1526.61 亿元增加至 2234.50 亿元，年均复合增速为 10.00%。在连锁营业收入增加的同时，我国连锁餐饮企业的门店数亦稳步增长。2015-2019 年，我国连锁餐饮企业总门店数从 2.37 万个增加至 3.44 万个，年均复合增速为 9.70%。2020 年，在疫情影响下，我国连锁餐饮企业的营业收入为 2019.29 亿元，同比下降 9.63%；连锁餐饮企业总门店数为 3.72 万个，同比增长 8.33%，增速有所放缓。

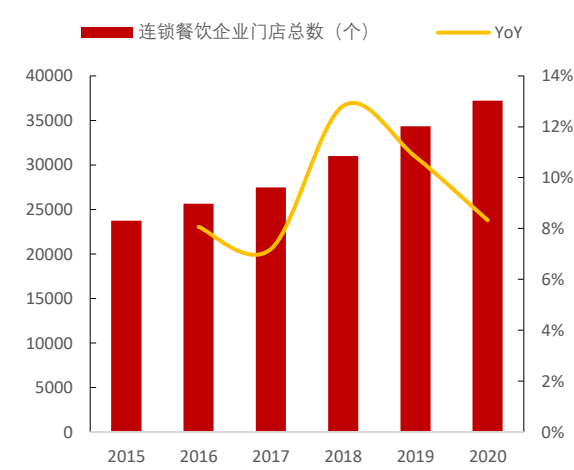
餐饮连锁化趋势将带动预制菜需求的提升。连锁化餐饮店的一个主要特征在于每家连锁店的菜肴具有特色化、标准化与统一化的特点。而预制菜企业可以按照标准化的程序向各个连锁门店提供菜肴，一定程度上保证了各连锁门店菜肴口味的一致性。基于预制菜标准、统一等特点，我国餐饮连锁化的发展将带动预制菜需求提升。

图 10：我国连锁餐饮企业营业收入与增速（亿元，%）

图 11：我国连锁餐饮企业总店数与增速（个，%）



数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

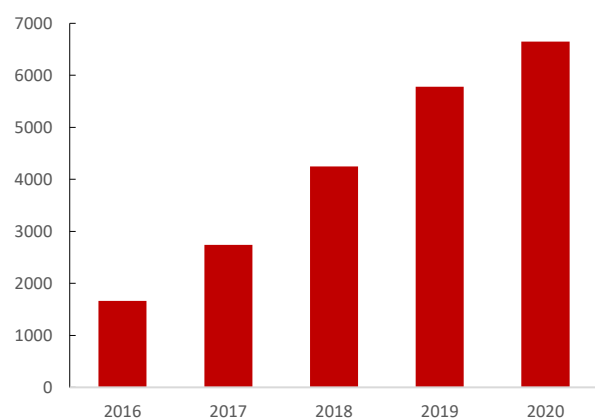


数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

(3) 我国外卖市场交易规模持续增长，促进预制菜市场发展

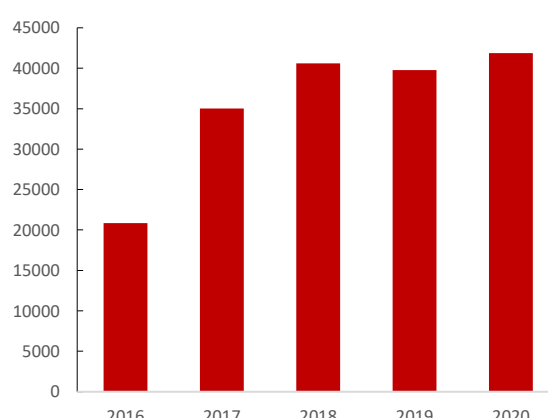
我国外卖市场交易规模持续增长，促进预制菜市场发展。自 2015 年以来，我国外卖市场迅速发展。根据前瞻产业研究院数据显示，2016-2020 年，我国外卖行业市场规模与外卖消费者用户规模的年均复合增速分别为 41.40% 与 19.04%。2020 年我国外卖行业市场规模与外卖消费者用户规模分别达 6646.2 亿元与 4.19 亿人。随着我国城镇化进程不断加速与 8090 后消费群体的崛起，预计我国外卖市场未来将持续扩容。由于外卖具有时效性的特点，外卖数量增加对餐饮企业的出菜速度有了更高的要求。而预制菜可以节省餐饮企业的出菜时间，提高外卖配送效率，愈发成为餐饮企业经营的选择。在外卖快节奏的带动下，预计餐饮企业对预制菜的需求有望延续。

图 12：我国外卖行业市场规模（亿元）



数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

图 13：我国外卖消费者用户规模（万人）



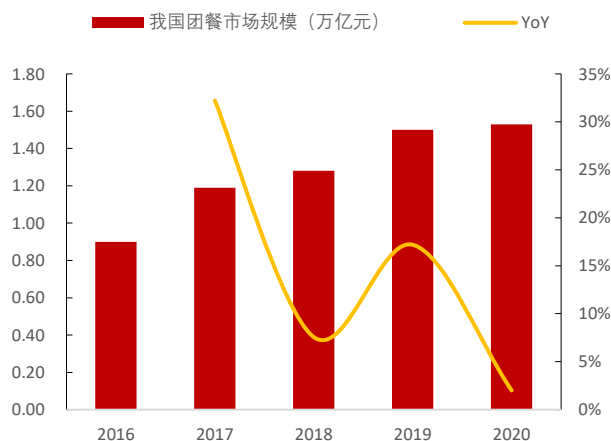
数据来源：前瞻产业研究院，东莞证券研究所

(4) 团餐业务的发展，拉动我国预制菜需求提高

团餐业务的发展，拉动我国预制菜需求提高。团餐是我国餐饮结构中的重要类型之一，从国内餐饮收入的情况来看，团餐收入仅次于正餐收入位居第二。目前，团餐的消费群体主要面向学校食堂、企业食堂、机关食堂等。其中，学校食堂在团餐的比例为 35.50%，占比最高；企业食堂与机关食堂的占比分别为 34.90% 与 15% 左右。疫情发生后，多地政

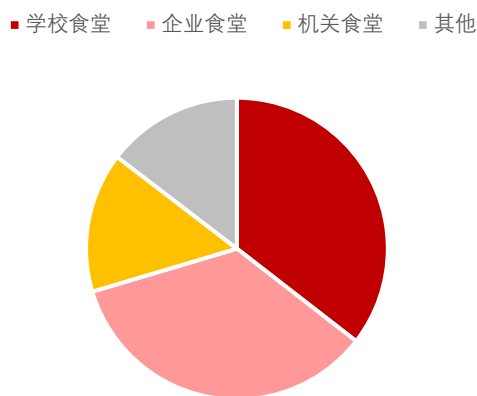
府鼓励企业进行预约式网络订餐，解决员工就餐问题，团餐市场规模亦稳步增长。2016-2020年，我国团餐市场规模从0.9万亿元增加至1.53万亿元，年均复合增速为14.19%。团餐具有采购计划性强、时效性高等特点，并且对食品安全有一定的要求，而预制菜可以一定程度上满足团餐企业的要求，预计预制菜在团餐市场的发展空间较大。

图 14：我国团餐市场规模与增速（亿元，%）



数据来源：中国饭店协会，东莞证券研究所

图 15：我国团餐市场结构（%）



数据来源：中国饭店协会，东莞证券研究所

4.3 零售端：多因素驱动，激发预制菜增长潜力

(1) 疫情加速宅经济发展，预制菜成为消费新风口

疫情加速宅经济发展，预制菜成为消费新风口。疫情发生后，餐饮消费场景受到较大冲击，消费者回归家庭，推动宅经济加速发展。考虑到预制菜具有方便、快捷、品类多样等特点，预制菜成为疫情下的消费新风口，愈发受到消费群体的认可。2021年双11，预制菜跻身天猫新生活研究所发布的“10大趋势单品”之列。与此同时，2021年双十一期间，包括半成品菜、速食菜在内的预制菜销售火爆，成交额同比增长2倍左右。粤菜、川菜、湘菜、西北菜等经典菜系都推出了预制菜。

图 16：预制菜成为天猫 10 大趋势大单品之一

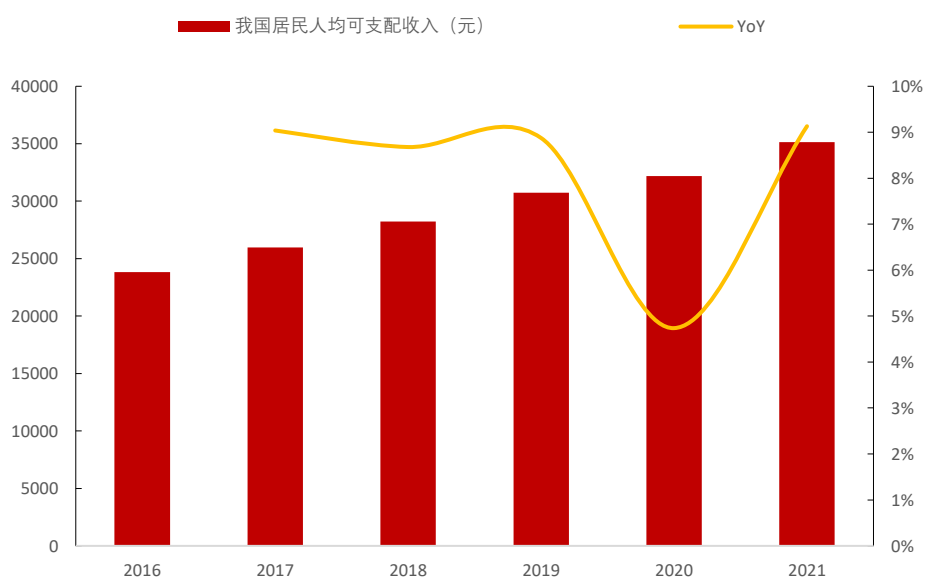


数据来源：天猫新生活研究所，东莞证券研究所

(2) 居民消费水平提高，对预制菜的价格接受程度有所增加

居民消费水平提高，对预制菜的价格接受程度有所提高。随着我国经济不断发展，人均居民可支配收入稳中有升。2016-2020年，我国人均可支配收入从23821元增加至32189元，年均复合增速为6.2%。2020年在疫情影响下，我国人均可支配收入仍保持4.74%的增长。2021年，我国人均居民可支配收入为35128元，同比增长9.13%。在生活质量不断提高的背景下，居民对预制菜的价格接受度亦有所增加。根据艾瑞咨询数据显示，我国预制菜单次消费在21-30元的消费占比为36.50%，在31-40元的消费占比在20%以上。居民消费水平的提高，一方面可以带动预制菜消费量的增加，另一方面可以增加居民对预制菜的价格接受程度，有利于预制菜企业产品结构升级。

图 17：我国人均居民可支配收入与增速（元，%）



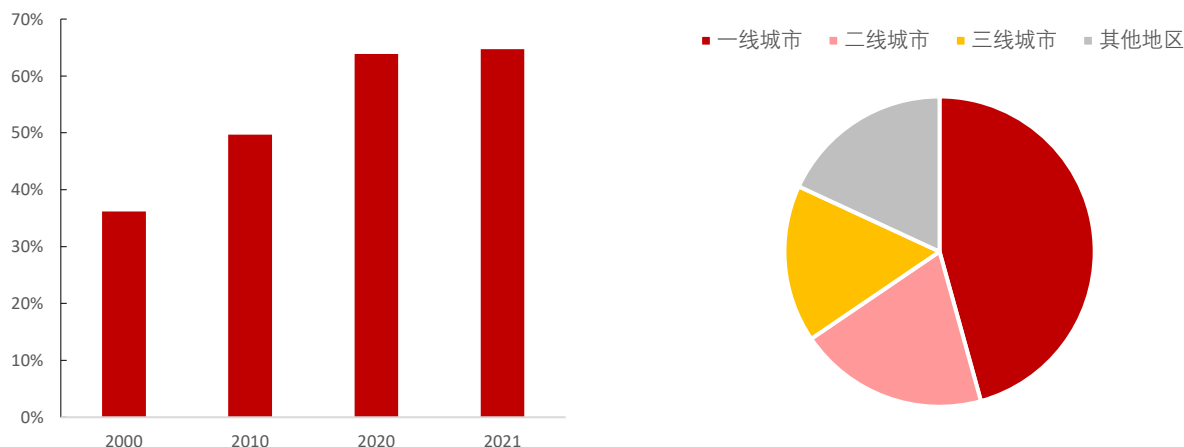
数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

（3）城镇化水平提高，预制菜消费市场群体有望进一步扩容

城镇化水平提高，预制菜消费市场群体有望进一步扩容。随着我国经济水平不断提高，我国城镇化进程稳步推进，城镇化建设取得了一定进展。2000-2021年，我国城镇化率从36.20%增加至64.72%。由于一二线城市的消费者工作节奏相对较快，做饭时间有限，同时在饮食健康方面相对看重，我国预制菜的消费市场目前主要集中在一线与二线城市。根据中商产业研究院数据显示，2021年一线城市中预制菜消费者占比为45.70%，二线城市中预制菜消费者占比为19.80%。在我国城镇化水平不断提高的背景下，预计一二线城市的消费者将进一步增加，我国预制菜消费市场的消费群体有望扩容。

图 18：2000-2021 年我国城镇化率（%）

图 19：2021 年我国预制菜消费者分布（%）



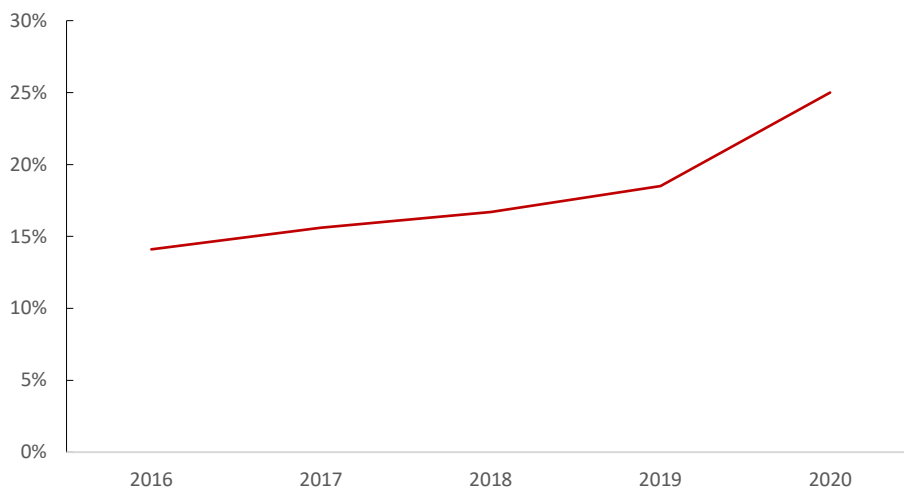
数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

数据来源：中商产业研究院，东莞证券研究所

(4) 预制菜的发展可以满足我国人口结构的变化

预制菜的发展可以满足我国人口结构的变化。近几年，我国越来越多的女性进入劳动力市场参与工作，使预制菜在家庭端的需求有所增加。与此同时，受晚婚、在一线城市打工人数增加等因素影响，我国“一人户”家庭数占比呈现增长态势。2016-2020年，我国“一人户”家庭数量占比从14.10%增加至25%。根据贝壳《新独居时代报告》，预计到2030年我国独居率或将超过30%。女性劳动参与率上升、“一人户”家庭数占比提高等现象使消费者对菜肴的便捷、快速、美味等要求有所提高。而预制菜的发展可以满足我国人口结构变化，更好的顺应社会发展趋势，进而带动市场对预制菜需求的增加。

图 20：“一人户”家庭数占比 (%)



数据来源：国家统计局，东莞证券研究所

5. 重点公司分析

目前涉足预制菜的上市公司较多。A股涉足预制菜的上市公司主要有以下几类：专注预制菜领域的企业，以味知香和盖世食品为代表；上游农牧水产企业向下游预制菜延伸，以圣农发展、国联水产为代表的；冷冻食品企业拓宽预制菜产品线，以安井食品、千味

央厨为代表的；餐饮企业拓展预制菜，以同庆楼、广州酒家为代表。

表 3：A 股涉足预制菜的上市公司

分类	证券简称	预制菜产品	2020 年预制菜收入占比	销售模式/渠道	销售区域
专业预制菜企业	味知香	肉禽类、水产类、汤煲类和小食类	99%	分为线下销售和线上销售，线下销售主要以经销为主，存在少量直销情况	主要市场在华东地区，其中江浙沪是核心销售区域。同时向周边安徽等省份扩张。
	盖世食品	藻类、菌类、山野菜、鱼籽及海珍味等系列开胃凉菜产品	100%	分为合同生产销售、自有品牌销售和贸易销售，其中以合同销售为主	出口日本、美国、欧洲和东南亚等 57 个国家和地区，出口收入占比过半；国内市场收入占比接近一半。
上游农牧水产企业向下游预制菜延伸	圣农发展	深加工肉制品。如鸡肉制品，公司先后开发出美食类、调理类、炭烤类、油炸类、灌肠类、蒸烤类等 6 大系列 100 多种产品	30%	主要渠道包括餐饮、出口、商超、便利店、批发、电商、团餐等	以福建为核心，以华东、华南为区域中心，并向华北、西北拓展的市场区域布局，并出口到日本、东南亚等国家和地区。
	春雪食品	鸡肉调理品	54%	批零渠道、餐饮渠道、商超、OEM、ODM、线上平台及出口	以华东市场为核心，并向华南、华北、华中、西部等拓展，并出口到日韩、欧盟等国家和地区。
	国联水产	包括水煮、裹粉、米面、调理、火锅烧烤等系列	16%	直营为主、经销为辅，其中直营包括餐饮重客、商超、电商等	国内国外收入占比各占一半左右
	龙大美食	调理肉制品（高低温肉制品/冷冻调理品）	4%	中式快餐/中餐/火锅连锁等	以华东和山东市场为核心，并向华中、华北、西南、华南、东北等区域拓展
冷冻食品企业扩充预制菜品类	安井食品	包括油炸类、豆制品类、蛋饺类、调味品类、冻品先生等	9.70%	分为经销商、商超、特通、电商	以华东地区为中心、辐射全国。
	千味央厨	产品主要包括油炸类、烘焙类、蒸煮类、菜肴类及其他四大类	5.30%	主要采取直营和经销两种模式进行销售。对经销客户主要销售通用产品，对直营客户主要销售定制产品	以华东、华中地区为主，华北、华南、西北、东北、西南等地次之
	惠发食品	包括速冻丸类制品、肠类制品、油炸类制品、串类制品等在内的速冻调理肉制品	--	以经销商模式为主，渠道涉及批发流通、商超、餐饮、团膳、军供、终端等	以山东为中心，覆盖全国大多数省市和地区
餐饮企业发展预制菜	同庆楼	臭鳊鱼、名厨名菜、名厨面点等	--	线上线下	以安徽省内为主
	广州酒家	以自有品牌速冻盆菜系列、陈皮鸭、咸香	--	线上线下	以广东省内为主

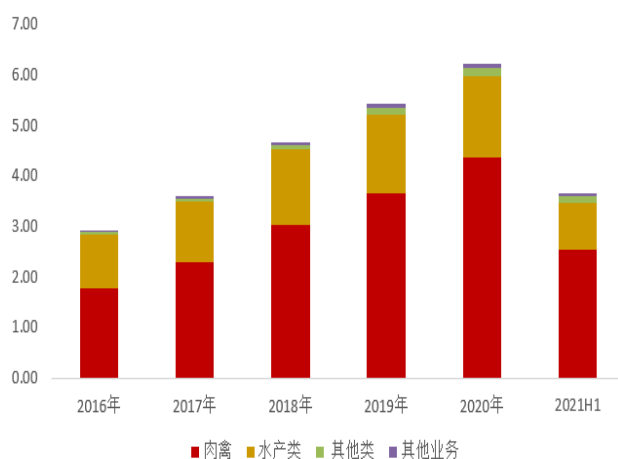
鸡等广式熟食系列、
广式靓汤等产品为
主，同时为第三方品
牌代加工盆菜。

资料来源：公司公告，东莞证券研究所。备注：“—”表示未公告，销售区域为公司主营业务销售区域

5.1 味知香：国内预制菜龙头

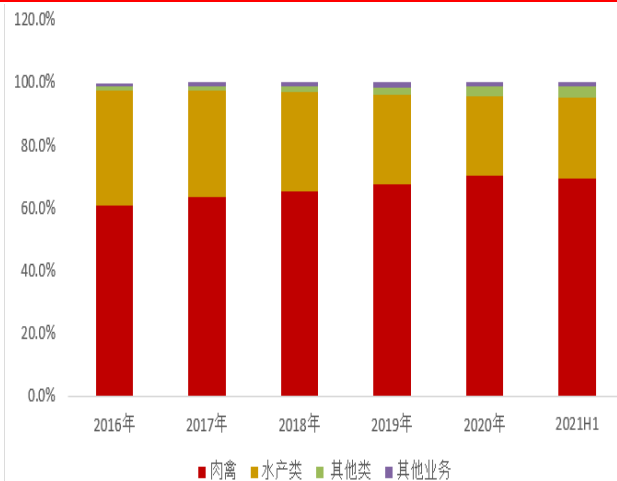
公司是行业内领先的预制菜生产企业之一。公司成立于 2008 年，是领先的预制菜生产企业之一，建立了以“味知香”和“饌玉”两大品牌为核心的产品体系。公司产品包括肉禽类、水产类及其他类，涵盖数百种菜品，有效地满足了不同地区消费者的饮食习惯和口味偏好。从收入构成来看，肉禽类产品是公司核心产品，近几年收入占比不断上升（由 2016 年的 60.8% 上升至 2020 年的 70.1%），其中牛肉类占比最大。

图 21：味知香各类产品营收（亿元）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 22：味知香各类产品营收占比（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

产品结构较为多元。公司通过数年的研发积累，形成了种类丰富、形态多样的产品结构，除了肉禽类、水产类等主打产品外，还推出了蔬菜类、礼盒类产品，为消费者提供多元化的选择。公司建立了柔性化生产线，能够根据下游需求灵活地生产多种产品。

建立了较为完善的营销网络。公司销售分为线下销售和线上销售，线下销售主要以经销为主，存在少量直销情况。公司对经销渠道客户根据销售对象及终端客户不同分为零售渠道和批发渠道。零售渠道客户面向个人消费者，主要从公司采购“味知香”品牌产品后销售给个人消费者，此类客户分为经销店和加盟店；批发渠道客户一般从事冷冻食品批发业务，此类客户主要从公司采购“饌玉”品牌产品后销售给酒店、餐厅、食堂等客户。线上销售主要是客户通过电商平台采购“味知香”品牌产品。截至 2021 年 6 月 30 日，公司经销商（不含加盟店）数量为 958 家、加盟店数量为 1219 家，广泛分布在江浙沪及外省等地各大农贸市场、集市、街道门店，贴近消费者生活区域。

表 4：味知香主营业务分渠道销售情况（万元）

类型	2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
零售渠道	42,480.02	69.11%	36,254.34	67.85%	31,038.89	67.51%
其中：加盟店	32,000.44	52.06%	25,978.66	48.62%	15,006.17	32.64%
经销店	10,479.58	17.05%	10,275.68	19.23%	16,032.72	34.87%
批发渠道	18,477.59	30.06%	17,074.14	31.95%	14,857.06	32.32%
直销及其他	511.51	0.83%	104.41	0.20%	79.25	0.17%
合计	61,469.12	100.00%	53,432.90	100.00%	45,975.20	100.00%

数据来源：公司招股说明书，东莞证券研究所

建立较为完善的物流配送体系。公司自建了较为完善的冷链物流配送体系，从客户下单到产品出库、装车运输、配送签收耗时较短，既降低客户等待时间也更大程度地保障了产品的新鲜程度。由于行业内多数企业生产规模较小，仅服务于周边少数客户，没有能力和动力去建立相应的物流配送体系。高效、及时的物流体系能够帮助公司进一步扩大产品销售区域，更好地服务经销商客户，形成了对于同行业其他企业难以替代的优势。

5.2 盖世食品：国内预制凉菜领导企业

公司是国内预制凉菜领导企业。公司成立于1994年，以海藻、食用菌、鱼籽等系列海珍品为主要食材，为国内、外餐饮企业提供预制凉菜。公司产品按照产品属性划分，包括藻类、菌类、山野菜、鱼籽及海珍味等系列开胃凉菜产品；按照加工方式划分，包括调味品类、干品类、冻品类、盐渍类产品，其中调味品类是核心品类，是公司收入的主要来源。

图 23：盖世食品各类产品营收（亿元）

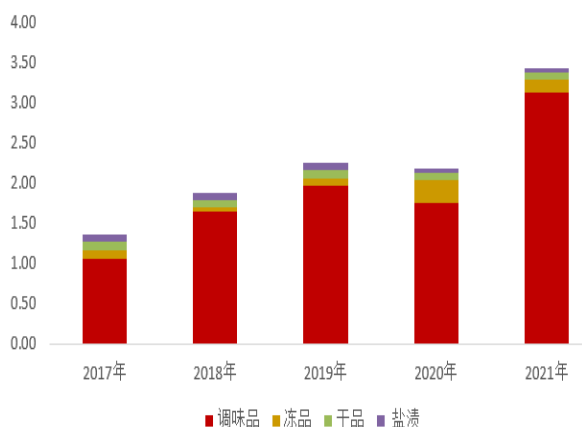
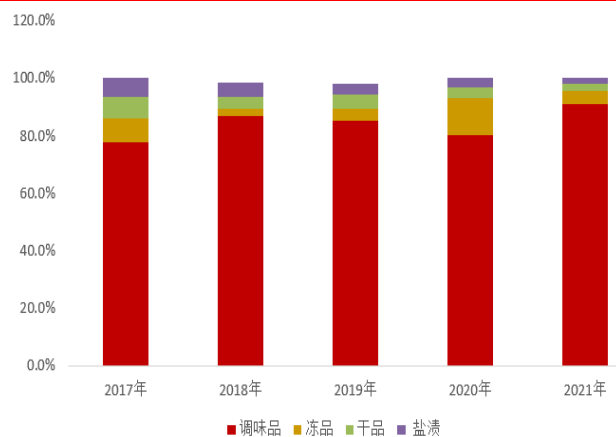


图 24：盖世食品各类产品营收占比（%）



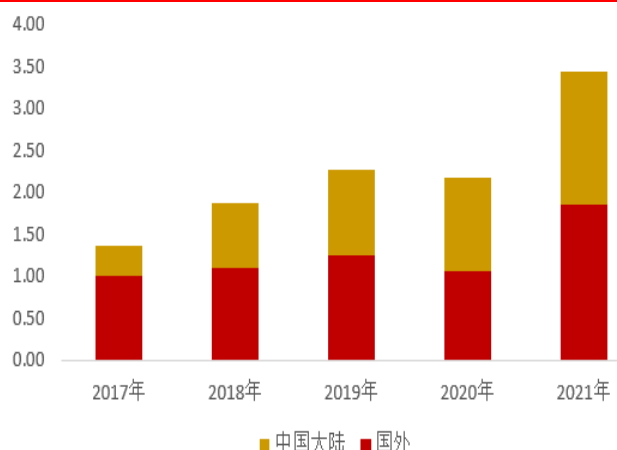
资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

国际国内市场双开拓。公司有28年食品出口经验，产品已出口日本、美国、欧洲和东南亚等57个国家和地区。2018年以前，公司收入主要来自出口。此后，不断加大对国内市场的开拓，国内收入占比不断提升。2021年，公司出口收入占比约为54.1%，国内市场收入占比约为45.9%。

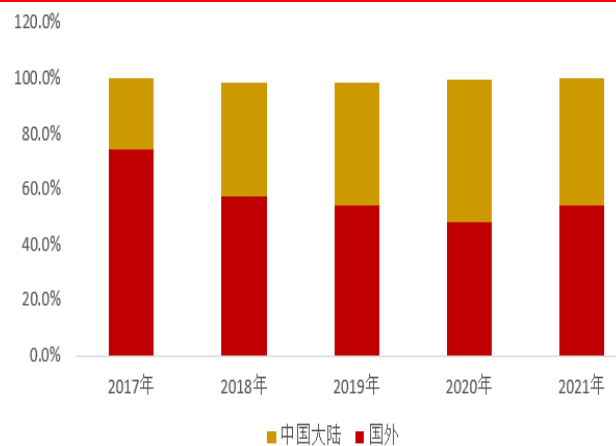
公司拥有丰富的产品矩阵，品牌具有一定知名度。公司聚焦预制凉菜行业，产品矩阵丰富，产品包括海藻系列、菌菇系列、海珍味系列、鱼籽系列等，目前拥有300余种产品，1000余个SKU。旗下拥有“盖世”、“山珍源”、“北国之春”、“盖世香”等业内知名品牌，其中“盖世”商标被认定为辽宁省著名商标。公司拥有国内外多个国家和地区日餐产品的销售渠道，消费者和渠道商对公司品牌形成了一定的认知，公司的品牌已经有了一定的知名度。

图 25：盖世食品分区域营收（亿元）



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 26：盖世食品分区域营收占比（%）



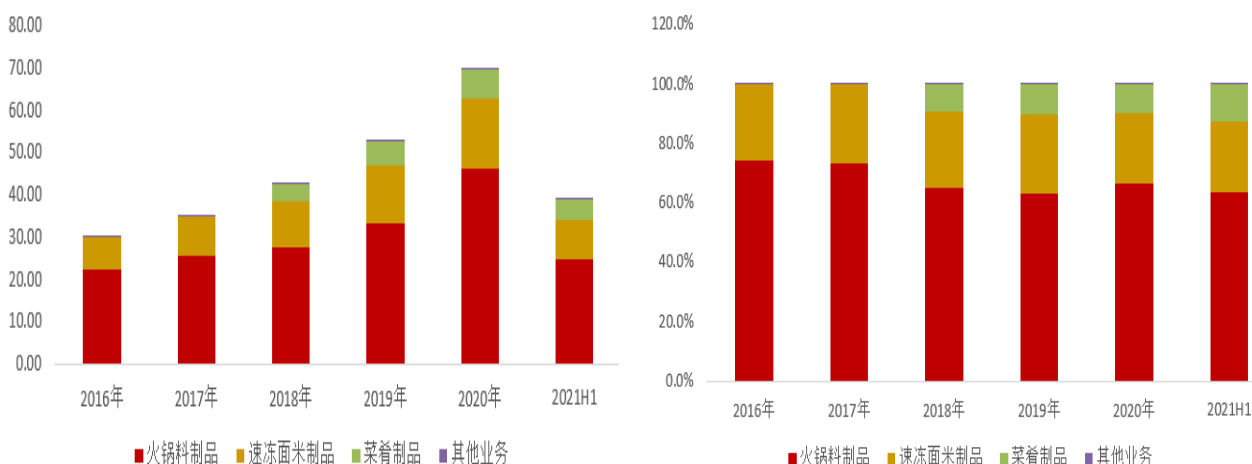
资料来源：wind，东莞证券研究所

5.3 安井食品：速冻食品龙头 加大对预制菜的拓展

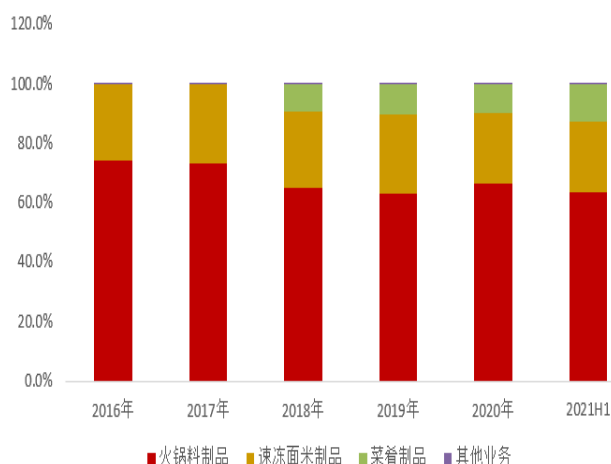
公司是国内速冻食品龙头。公司成立于 2001 年，主要从事速冻火锅料制品（以速冻鱼糜制品、速冻肉制品为主）和速冻面米制品、速冻菜肴制品等速冻食品的研发、生产和销售。公司产品主要包括“安井”品牌速冻食品，包括 Q 鱼板、鱼豆腐、爆汁小鱼丸等速冻鱼糜制品；撒尿肉丸、霞迷饺、亲亲肠等速冻肉制品；手抓饼、牛奶馒头、红糖发糕、馅饼等速冻面米制品；千夜豆腐、蛋饺、虾滑等速冻菜肴制品。目前公司共有速冻食品 300 多个品种。从收入构成看，火锅料制品仍是公司的核心产品，近几年营收占比维持在 60%以上。公司从 2018 年开始发展菜肴制品，2021 年上半年营收占比已由 2018 年的 9.3%提升至 12.5%。

图 27：安井食品各类产品营收（亿元）

图 28：安井食品各类产品营收占比（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所



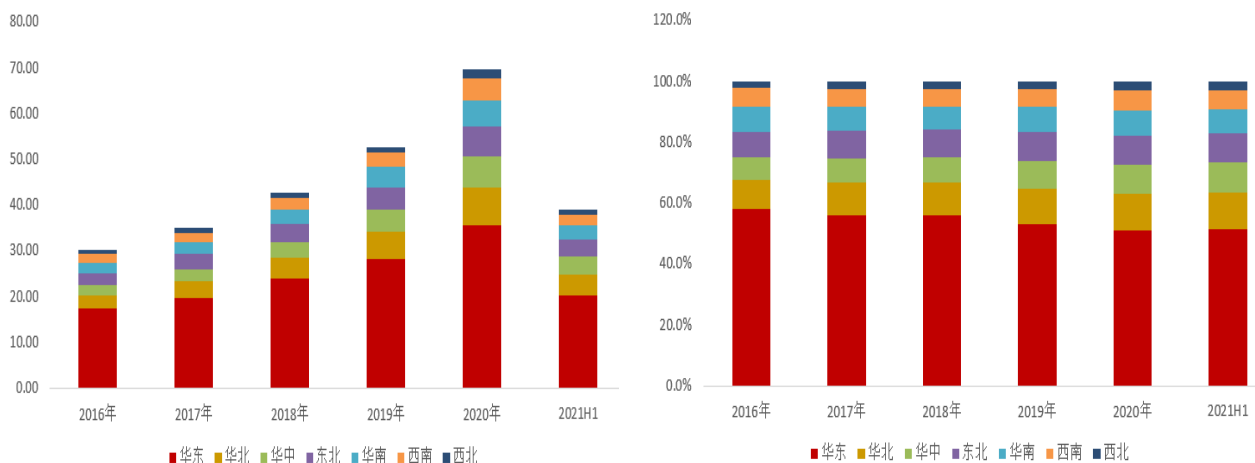
资料来源：wind，东莞证券研究所

持续加大对预制菜的布局。2021年7月，公司以7.17亿元收购新宏业食品71%的股权，布局上游原料淡水鱼糜产业及速冻调味小龙虾菜肴制品。2022年3月，公司非公开发行成功，募资总额56.7亿元，其中新建速冻菜肴制品10.5万吨的产能。公司2022年3月4日公告拟投资总额10亿元，投向预制菜肴生产项目。该项目占地约233亩（以实际丈量为准），地址位于湖北省洪湖经济开发区创业路以南、万家墩路以东、长渠路以北。安井食品将同自然人肖华兵在洪湖经济开发区共同注册成立公司，其中上市公司对合资公司持股90%，肖华兵持股10%。项目按两期投资，每期建设期分别约为24个月；两期投产后3年内达产。该项目建成将有利于提升公司在预制菜肴领域的产能储备和行业影响力，提高公司规模效应和市场反应速度。

已形成辐射全国的营销网络。公司营销模式包含经销商、商超、特通、电商。目前，公司拥有1033家一级经销商，商超客户主要包括大润发、永辉、沃尔玛、苏果等连锁大卖场，与呷哺呷哺、海底捞、彤德莱、永和大王、杨国福麻辣烫等餐饮客户及良品铺子、瑞松食品、东江清水食品等休闲食品客户建立了合作关系。公司积极拓展线上业务，通过“旗舰店+自营”模式与天猫、京东、拼多多、每日优鲜、叮咚买菜等平台密切合作。公司与头部主播李佳琦、刘涛等开展合作，持续进行新媒体营销，通过抖音、小红书等打造新媒体营销矩阵，发力线上传播，推动品牌年轻化发展。公司目前已形成以华东地区为中心、辐射全国的营销网络。

图 29：安井食品分区域营收（亿元）

图 30：安井食品分区域营收占比（%）



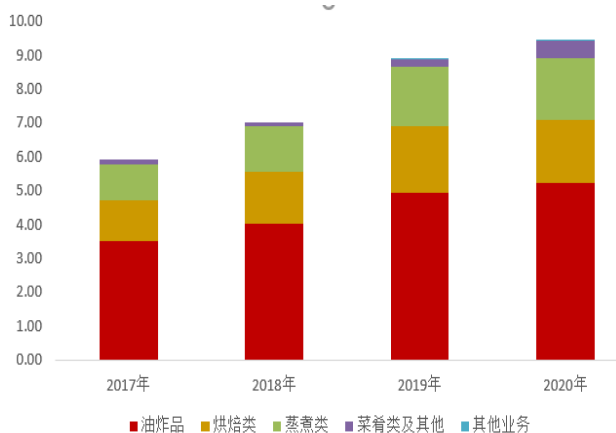
资料来源: wind, 东莞证券研究所

资料来源: wind, 东莞证券研究所

5.4 千味央厨：深耕餐饮渠道的速冻面米制品龙头

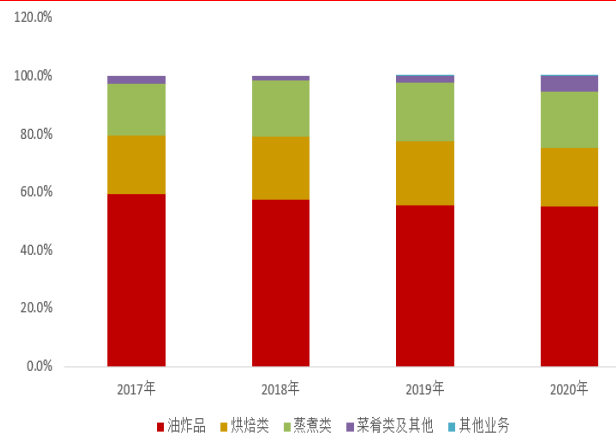
深耕餐饮渠道的速冻面米制品龙头。公司成立于 2012 年，一直致力于为餐饮企业（包含酒店、团体食堂、乡厨等）提供定制化和标注化的速冻面米制品。公司秉承“只为餐饮、厨师之选”的战略定位，为餐饮客户提供食品供应的解决方案。公司产品主要包括油炸类、烘焙类、蒸煮类、菜肴类及其他四大类，具体产品包括油条、芝麻球、蛋挞皮、地瓜丸以及卡通包等。从收入构成看，油炸类产品是公司的核心品类，2020 年收入占比达到 55.2%；烘焙类、蒸煮类、菜肴类及其他收入占比分别为 19.9%、19.5%、5.3%。

图 31：千味央厨各类产品营收（亿元）



资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 32：千味央厨各类产品营收占比（%）



资料来源: wind, 东莞证券研究所

研发新品能力强，产品多元化发展。一方面，公司不断推出餐饮渠道适销产品，提升餐饮渠道品类叠加效应。目前，公司拥有包括油条、芝麻球在内的 300 多个单品。另一方面，公司依托现有产品进行场景化的深入研究，研发出适应不同消费场景的系列产品。以油条为例，公司从 2012 年开始进行油条细分场景下的市场研究，细分出火锅、快餐、自助餐、宴席、早餐、外卖六大场景，并针对性推出茴香小油条、麻辣烫小油条、火锅涮煮油条、外卖专用油条等多款创新性产品。

图 33：千味央厨油条家族



资料来源：公司招股说明书，东莞证券研究所

在餐饮渠道端具有先发优势。公司通过在速冻面米制品 B 端领域多年的深耕，开拓了诸多国内外知名餐饮连锁企业如百胜中国、华莱士、真功夫、九毛九、海底捞等客户，为客户提供菜单设计、产品开发、产品销售、技术支持、干线物流运输以及后续服务咨询等在内的整体解决方案，与客户建立了长期合作的同盟关系，打造了较高的知名度和企业信誉。知名餐饮连锁企业一旦与供应商达成合作，除非有重大食品安全问题，否则不会轻易更换供货商。公司深耕餐饮渠道多年，建立了一定规模的优质客户资源，具有先发优势。

表 5：千味央厨主营业务分渠道销售情况（万元）

销售模式	生产模式	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
直营	定制品	28,270.44	30.00%	31,382.84	35.32%	24,150.77	34.46%
	通用品	5,407.57	5.74%	5,067.92	5.70%	4,365.59	6.23%
经销	定制品	970.63	1.03%	538.68	0.61%	210.09	0.30%
	通用品	59,574.70	63.23%	51,873.71	58.37%	41,358.43	59.01%
合计		94,223.34	100%	88,863.15	100%	70,084.88	100%

数据来源：公司招股说明书，东莞证券研究所

渠道以华东、华中地区为主，辐射全国。公司销售以国内市场为主，其中华东地区收入占比维持在 50%以上，主要是公司前两大直营客户必胜（上海）食品有限公司、福建省华莱士食品股份有限公司归属华东地区，这两家客户收入占公司主营业务收入比例超过 30%。华中地区是公司的第二大市场，收入占比维持在 16%左右。华北、华南、西北、东北、西南等地收入占比均在个位数水平，境外地区收入占比很小。

图 34：千味央厨分区域营收（亿元）

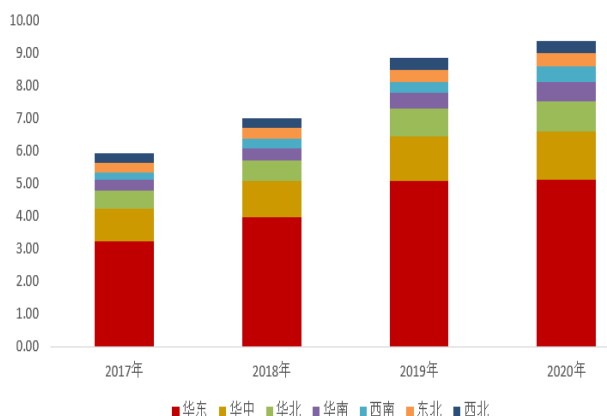
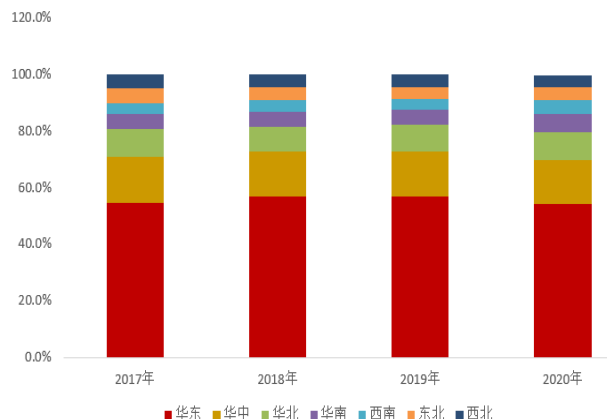


图 35：千味央厨分区域营收占比（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

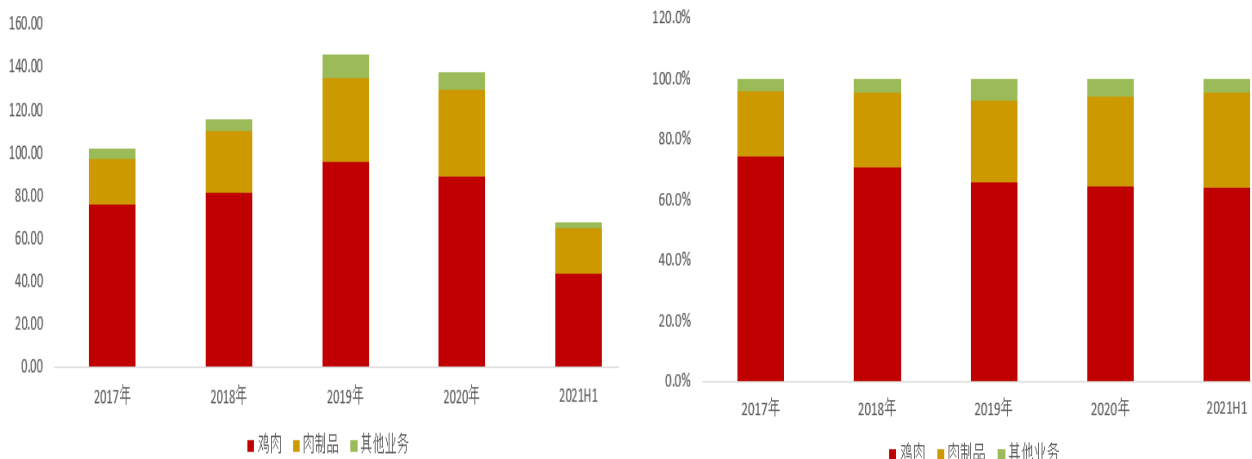
5.5 圣农发展：白羽肉鸡全产业链龙头，持续拓宽肉制品产品线

公司是白羽肉鸡全产业链布局的龙头。公司成立于 1983 年，拥有全球最完整配套白羽肉鸡全产业链，涵盖了饲料加工、原种培育、祖代与父母代种鸡养殖、种蛋孵化、肉鸡饲养、屠宰加工与销售、熟食加工与销售等多个环节，同时公司也是国内规模最大的白羽肉鸡食品企业。公司主营业务是肉鸡饲养及初加工、鸡肉产品深加工，主要产品是分割的冰鲜/冷冻鸡肉及深加工肉制品。从收入构成看，2021 年上半年鸡肉和肉制品收入占比分别为 64%和 31.4%。

持续拓宽肉制品产品线。公司目前食品已建及在建工厂产能合计超过 43.32 万吨。其中鸡肉制品方面，公司先后开发出美食类、调理类、炭烤类、油炸类、灌肠类、蒸烤类等 6 大系列 100 多种产品，产品覆盖国内 30 多个省市，并远销日本、东南亚等国家和地区。在巩固鸡肉深加工业务的同时拓展了猪肉、牛肉等肉类产品的加工和销售生产业务，目前的生产线覆盖中式调理包、冷冻调理线、油炸、蒸煮、碳烤、烟熏、灌肠等多种工艺，且生产线设计灵活，不断提升自动化生产能力，可以生产各种中式、西式产品。随着肉制品产品线的拓宽，公司肉制品业务收入占比不断提升，已由 2017 年的 21%提升至 2020 年的 30%。

图 36：圣农发展各类产品营收（亿元）

图 37：圣农发展各类产品营收占比（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

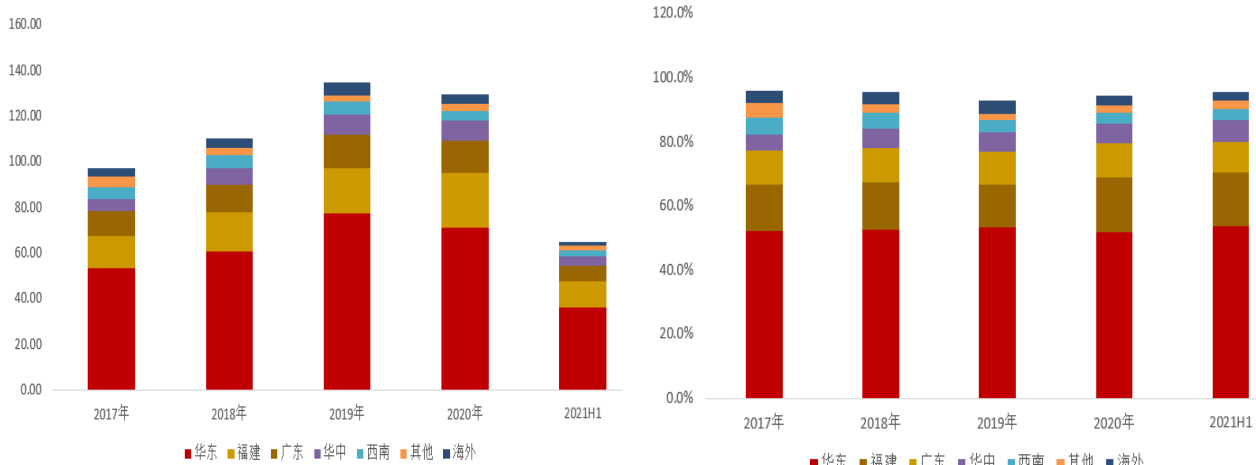
资料来源：wind，东莞证券研究所

拥有优质客户群体，涵盖餐饮、KA、便利店、电商平台等。公司拥有百胜、麦当劳、德克士、棒约翰、汉堡王、豪客来、宜家等国内外餐饮巨头的优质客户群体，并与日本火腿、FOODLINK、日本服务、伊藤火腿、住金物产、日本永旺企业、韩国乐天、韩国普光集团、LG 集团等日本、韩国大型企业建立了深度合作关系，其供应链覆盖全家、7-11、罗森、CU、GS25 等便利店。与此同时，公司注重新兴渠道的拓展，在产品进驻沃尔玛、永辉、华润万家、家乐福、大润发、盒马生鲜、新华都等国内外大型连锁超市的同时，亦进驻了全国/地方的电商平台，涵盖天猫、京东、顺丰优选、苏宁易购、拼多多等主要全国电商平台以及兴盛优选、易果生鲜、朴朴、上海叮咚、美团买菜、每日优鲜等主要本地电商平台，将品牌影响力延伸至终端消费领域。

建立了分层次的营销渠道体系。公司目前已经建立起以福建为核心，以华东、华南为区域中心，并向华北、西北拓展的市场区域布局体系，主要渠道包括餐饮、出口、商超、便利店、批发、电商、团餐等，是国内少数几个拥有多层次的客户群体、合理的市场网络和完善的储藏运输体系的公司之一。公司未来将进一步发挥多层次的市场网络优势，将各类新产品快捷地销售到全国各类目标市场。

图 38：圣农发展分区域营收（亿元）

图 39：圣农发展分区域营收占比（%）



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

具备产品研发优势。公司在靠近餐饮渠道总部的城市就近设立研发中心，根据不同销售渠道配备不同的研发。公司先后在光泽、福州、上海成立了三大研发中心，并在杭州设立了营销创新中心；拥有 100 多人的专业研发队伍，并斥资数千万元购置各类实验设备 40 多套，涵盖肉类加工的各个环节。凭借研发优势，公司持续开发出多种适合家庭便捷的美食，并通过微信、抖音、今日头条等新兴媒体进行品牌宣传升级。

6. 投资策略

首次覆盖，给予预制菜行业谨慎推荐评级。我国预制菜市场尚处于初步发展阶段，行业发展速度较快。但与此同时由于行业进入门槛较低，市场中的中小企业数量较多，行业竞争格局相对分散，规模企业数量偏少，尚未出现引领市场的大规模龙头企业，行业尚属蓝海。从需求结构来看，预制菜行业以餐饮端为主，零售端为辅。对于餐饮端客户而言，预制菜可以提高出菜速度、减少后厨面积、丰富品类等；对于零售端客户而言，预制菜可以便捷、快速的做出一道菜肴，即可以节省时间，亦可保证饮食的健康。餐饮端方面，预制菜的降本增效以及餐饮连锁化+外卖渗透率提高+团餐盛行，可以有效的带动预制菜需求提升。叠加零售端宅经济发展、居民生活水平提高、人口结构变化等因素催化，我国预制菜行业的需求有较大的提升空间，市场未来发展空间广阔。标的方面，可重点关注味之香(605089)、安井食品(603345)、千味央厨(001215)、龙大美食(002726)、圣农发展(002299)等。

表 6：重点公司盈利预测及投资评级（2022/4/12）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E		
605089	味知香	63.30	1.67	1.46	1.90	37.90	43.36	33.32	推荐	首次
603345	安井食品	107.08	2.55	2.54	3.39	41.99	42.16	31.59	推荐	维持
001215	千味央厨	40.40	1.2	1.03	1.29	33.67	39.22	31.32	推荐	首次
002726	龙大美食	9.73	0.91	0.58	1.12	10.69	16.78	8.69	谨慎推荐	首次
002299	圣农发展	19.80	1.64	0.47	1.09	12.07	42.13	18.17	推荐	维持
836826	盖世食品	12.26	0.31	0.48	0.53	31.39	20.27	18.36	谨慎推荐	首次

资料来源：Wind，东莞证券研究所

7. 风险提示

(1) 市场竞争加剧风险。由于预制菜行业进入门槛较低，市场中的中小企业数量较多，竞争格局相对分散，市场竞争较为激烈。而激烈的市场竞争或使行业短期出现价格战、产能过剩等现象，进而影响行业盈利水平。

(2) 食品质量安全风险。目前全国范围内的预制菜生产商以同类型中小企业及个体工商户居多，并且多数依然停留在作坊式的生产加工模式，只供应少量客户，产品结构相对单一，标准化程度较低。若发生食品安全及品质问题，将对行业产生一定的负面影响。

(3) **宏观经济下行风险。**我国预制菜目前主要以餐饮渠道为主，若后续疫情反复扰动，餐饮企业或受到一定冲击，进而影响对预制菜的需求。

(4) **原材料价格波动风险。**预制菜原材料价格存在周期波动的风险，若原材料价格上涨幅度较大，将增加预制菜企业的成本压力，进而对行业业绩产生一定影响

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn