

行业深度研究报告

2022年10月12日



中航证券有限公司

AVIC SECURITIES CO., LTD.

预制菜行业专题报告：“疫”涌挡鲜，“预”风而行

行业评级：【增持】

中航证券社会服务团队

分析师：裴伊凡

证券执业证书号：S0640516120002

邮箱：peiyf@avicsec.com

- **行业现状:** 根据艾媒数据显示, 2021年中国预制菜市场规模为3459亿元, 同比增长19.8%, 预计未来中国预制菜市场保持较高的增长速度, 2026年预制菜市场规模将达10720亿元。根据《中国烹饪协会五年(2021-2025)工作规划》, 目前国内预制菜渗透率只有10%-15%, 预计在2030年将增至15%-20%, 市场规模将达到1.2万亿元。而美国、日本预制菜渗透率已达60%以上, 中国预制菜市场还有较大的扩容空间。
- **预制菜产业链:** 上游是原材料资源企业, 包括农产品、初加工、包装等其他工业; 中游是预制菜企业, 负责预制菜的生产加工, 串联上下游; 下游是销售企业, 包括物流运输企业和触达B/C端的平台企业等;
- **预制菜玩家:** 既有上游原料生产商和下游零售渠道商参与, 也有专业预制菜企业、餐饮企业自建央厨、速冻食品企业等参与, 上游玩家具有成本、渠道优势, 但产品研发能力、品牌力相对薄弱; 中游玩家产品、品牌、盈利能力差异性较大; 下游玩家品牌力和运营能力强;
- **销售渠道:** 根据亿欧数据统计, 中国预制菜食材B端和C端的份额占比是8:2, 未来B端产业升级需求+C端饮食习惯改善+新零售模式三重共振, 餐饮企业是下游市场的生力军; 商超、便利店则是预制菜的重要渠道; 新零售(生鲜电商、社区团购、新型火锅超市)和直播平台正逐渐成为预制菜新的销售渠道, 多因驱动B/C端需求持续高涨。
- **供给驱动:**
 - **资本涌入:** 2021年至2022年上半年我国预制菜行业融资事件20余起, 融资金额达数百亿元, 预制菜品类融资金额占餐饮行业融资金额的10%左右, 预制菜千亿蓝海市场吸引诸多资本大咖;
 - **冷链运输规模化:** 2021年中国冷链物流市场规模达5699亿元, 冷库总容量达5224万吨, 2020年冷藏车保有量达28万辆, 冷链物流及仓储体系稳步发展, 为预制菜保鲜及标准化、产业化保驾护航;
 - **原料生产高效+菜品升级:** 2020年农作物耕、种、收的综合机械化率从15年的64%提升至71%, 城市化、农业现代化的快速发展推动餐饮在食品消费市场渗透率达到40%, 为预制菜源头原料的稳定供应提供了先决条件, 叠加国内企业对预制菜的持续研发创新, 新品类层出不穷, 冷冻保鲜技术保障食物口感, 预制菜供应的质与量得到充分保证。
- **需求驱动:**
 - **B端:** 1) **连锁化率提升:** 相比较日美, 中国连锁化率提升空间较大, 预制菜凭借其成本低、标准化程度高的优势, 助力企业提升供应链管理和餐厅运营的效率; 2) **降本增效:** 疫情重构餐饮格局, 降本增效需求提升, 预制菜已经成为众多连锁企业的选择, 同时, 高出餐效率能够满足团餐、外卖、乡厨等多元场景需要, 成为预制菜B端市场新增长极; 3) **新零售:** 疫情重创线下餐饮企业, 诸多企业布局预制菜新零售, 打开第二增长曲线;
 - **C端:** 1) **方便快捷:** 预制菜操作简单, 适用都市快节奏生活; 2) **适用人群广泛:** 预制菜压缩了大量的做饭时间, 受年轻人、小家庭、单身人群、老年人等广大消费群体欢迎; 3) **品类丰富:** 预制菜几乎涵盖了大部分中国菜系, 可以满足不同人群的多样口味, 且伴随预制菜研发工艺日益精进, 在食品安全和营养均衡搭配方面也在不断改进。
- **投资逻辑:**
 - 中国预制菜行业刚刚起步, 伴随着中国冷链物流基础设施的完善, 产品供给的不断丰富, B/C端市场呈现需求双旺的增长态势。从客群看, 预制菜市场目前以B端为主, B端(餐饮企业)与C端(个人消费)占比为8:2。B端来看, 市场相对成熟, 中国餐饮连锁率较美日市场还有较大的提升空间, 疫情的爆发倒逼传统餐饮企业降本增效, 预制菜具备成本低、标准化程度高的优势, 可以助力连锁企业在扩张过程中减少人工成本、后厨面积, 提升出餐效率, 保证口味稳定, 提升食品安全质量保证, 不断提升整体盈利水平, 此外, 外卖、团餐、乡厨等多元化餐饮场景成为B端需求的新增量; C端来看, 市场仍处于导入期, 预制菜操作方便快捷, 适用都市快节奏生活, 满足新一代消费群体的多元餐饮需求, 同时, 受疫情的影响, 居民外出就餐受限, 预制菜需求激增, C端市场渗透率快速提升中, 未来有望引领行业的新增长。
 - 在餐饮业降本增效及标准化需求上升的背景下, 预制菜行业依托新型社交电商营销渠道, 叠加BC两端的需求共振, 有望释放更大的增长潜能, **建议紧抓三条投资主线: 1) 具备优势原材料资源的上游企业, 建议关注安井食品、圣农发展、国联水产、双汇发展、龙大美食; 2) 具备优异供应链管理能力的专业预制菜企业, 建议关注干味央厨、味知香; 3) 发力预制菜新增量的餐饮企业, 建议关注: 同庆楼、广州酒家、金陵饭店。**
- **风险提示:** 行业竞争加剧; 原料价格大幅波动; 市场接受度不及预期; 行业政策调整风险; 食品安全风险。

餐饮重构

市场迅速扩张

- 入局者
- 预制菜规模
- 用户渗透率

人：消费观念转变

- 生活节奏快
- 家庭人数少
- 年轻用户做饭少
- 生活品质提升
- 老龄化趋势

货：品繁味优

- 覆盖菜系齐全
- 爆款大单品
- 健康养生概念
- 定义新生活方式
- 保鲜/口味还原度高

场：新零售

- 传统线下渠道：
 - 餐饮/商超/便利店
- 线上新渠道：
 - 直播/内容/社交电商
 - 社区团购/外卖
 - 公域+私域

驱动因子

下游 B端需求

- 连锁化率提升
- 降本增效/规模化扩张
- 提升供应链管理效率
- 开拓多元餐饮场景
- 新零售/第二增长曲线

下游 C端需求

- 操作：方便快捷
- 品质：健康卫生
- 口感：还原度高
- 品类：便捷需求
- 价格：高性价比

上游 生产+研发

- 原材料：产业化、集约化
- 工艺：食材标准化
- 品质：配方改进
- 研发：菜品品类全
- 保鲜：冷冻技术进阶

中游 冷链物流

- 行业基石
- 冷链存运
- 自建物流
- 外卖速配
- 全国快递

催化 政策+资本

- 融资金额增加
- 注册企业增加
- 上市企业增多
- 监管规范行业
- 政策扶持利好

投资赛道

上游

- 企业：
 - 蔬菜种植、水产养殖、畜牧种植
- 优势：
 - 产业化、集约化、标准化

中游

- 企业：
 - 专业预制菜企业（冷冻食品企业、餐饮企业等）
- 优势：
 - 大单品、重研发、健康营养

下游

- 企业：
 - 餐饮企业、零售企业
- 优势：
 - 强渠道、精营销



目录

1

预制菜：餐桌上的“新宠”，真香出圈

2

产业链：上中游双向渗透，下游市场持续扩容

3

驱动因素：“B端+C端”需求双增，供给端优化升级

4

投资建议及相关公司梳理

1.1 预制菜：疫情催化之下的舌尖“香饽饽”

- **定义：**预制菜指的是以农、畜、禽、水产品为原料，配以各种辅料进行预加工（如分切、搅拌、腌制、滚揉、成型、调味）而成的成品或半成品，经简单烹饪或加热后，可作为日常正餐食用。
- **特点：**预制菜简化了煎、蒸、炒、炖等繁杂的佳肴制作步骤，在兼备菜品口感和产品健康性的要求下，满足了“懒人们”的生活需求，不仅具有成本优势也体现了效率与健康兼备的特点。

图表1：预制菜产品的优势



1.1 预制菜：疫情催化之下的舌尖“香饽饽”

按照加工程度来划分：

- **净菜类：**已加工，但未经过调味腌制的果蔬、肉禽产品；
- **预制半成品类：**经过调味、裹粉、预炸等工序的半成品菜；
- **预制成品菜：**经过调味、腌制的菜品进一步炒制、蒸煮后的熟制品，以速冻的方式保存。

图表2：按不同加工程度分类的预制菜产品



1.1 预制菜：疫情催化之下的舌尖“香饽饽”

□ 按照食用方式分类：预制菜产品可分为--**即食食品、即热食品、即烹食品、即配食品。**

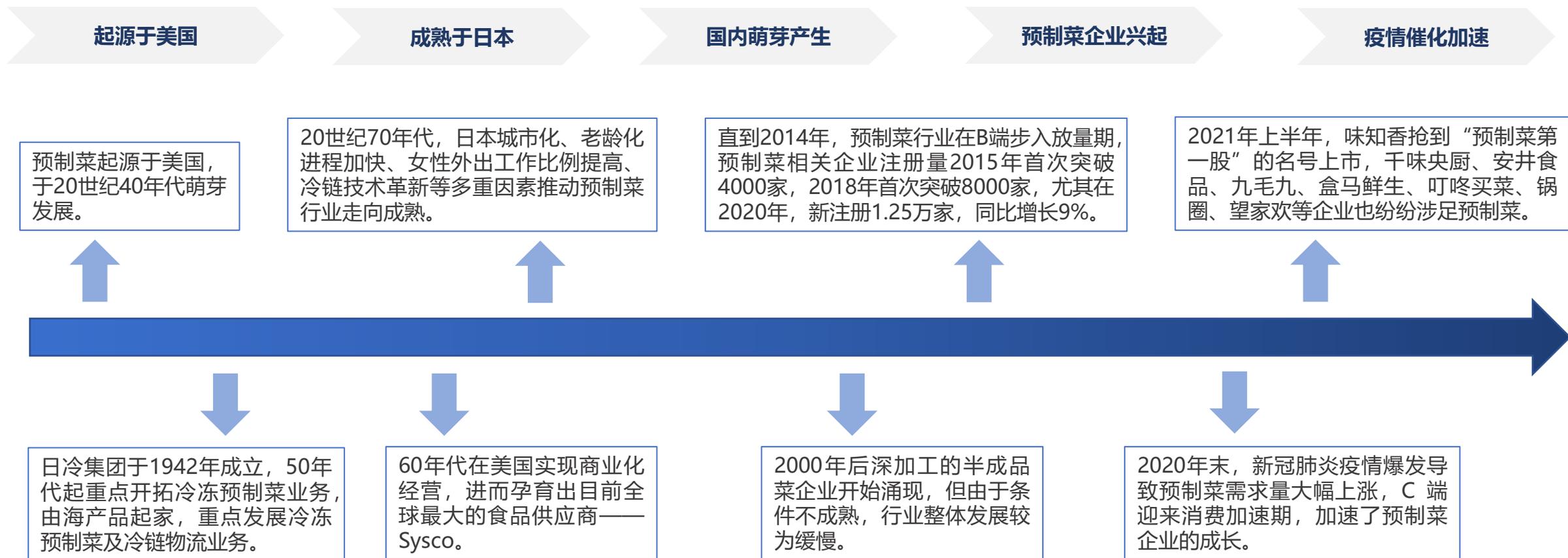
图3：按不同食用方式的预制菜产品

种类	特点	消费群体	典型产品	保质期	企业
即食食品	开封后即可食用的预制调理制品	C端零售为主	牛肉干、八宝粥、罐头、卤味店的部分产品等	6-24个月	银鹭、华文食品、有友食品等
即热食品	只需要经过加热即可食用的食品	C端为主； 料理包主要面向B端	速冻水饺、冷冻火锅料、方便面等	6-12个月	安井食品、三全食品、绝味鸭脖、康师傅等
即烹食品	经过加工后按份分装保存的半成品材料，可加调味品后入锅	B端为主； C端零售逐步兴起	炸鸡块、牛肉面、调理牛排、酸菜鱼等	12个月	味知香、干味央厨等
即配食品	经过筛选、清洗、分切、按份分装的净菜，需自行烹饪和调味	主要面向B端； C端逐渐兴起	速冻蔬菜、速冻海鲜等净菜	1-7天	盒马鲜生、叮咚买菜等

1.2 预制菜行业发展史：起源于美国，成熟于日本，疫情催化国内市场

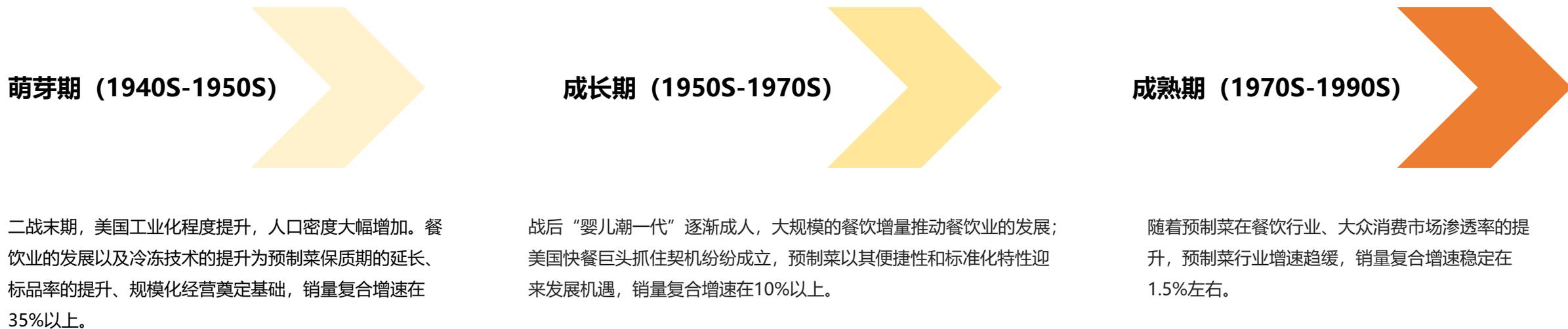
- 发展历程：**预制菜最早起源于美国，20世纪60年代各种类型的预制菜开始实现商业化经营；70年代末随着日本经济进入高速发展，加快了预制菜在BC双端的渗透，行业的复合增速达到9%以上；2000年前后，国内净菜加工配送企业、深加工预制菜企业开始涌现；2014年前后，随着经济发展、外卖爆发式增长，行业进入快速发展期；2020年末至今，疫情的爆发导致宅家消费需求递增，催化了预制菜行业的快速发展。

图表4：全球预制菜发展历史梳理

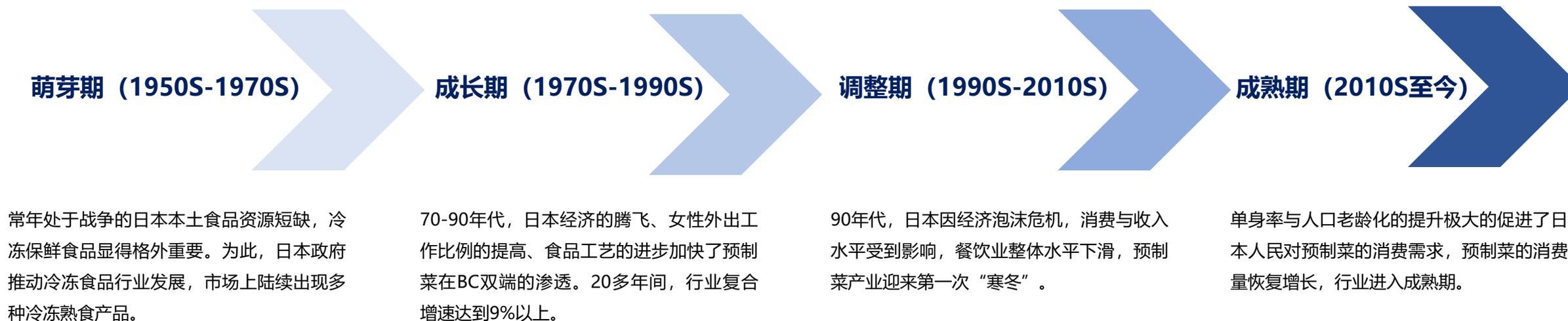


1.2 预制菜行业发展史：美国市场 VS 日本市场

图表5：美国预制菜行业发展历程



图表6：日本预制菜行业发展历程



1.3 预制菜行业概览：美日企业发展各有千秋，细分赛道差异化竞争

图表7：美日预制菜主要参与企业

企业	业务状况
美国	
雀巢	雀巢的预制菜涵盖美式、德式等菜系，2020年预制菜及冷冻食品收入约115亿美元。
卡夫亨氏	综合性集团之一，预制菜产品包括冷冻和冷藏肉丸、海鲜等，其中冷冻和冷藏肉丸业务约占10%。
康尼格拉	主要提供蔬菜产品、冷食品、冷藏成品、肉类产品等，预制菜类业务占比超过50%。
泰森	美国最大的肉制品加工公司，预制食品业务占比20%。
Sysco	美国最大的食品分销商，产品涵盖肉类、冷冻食品、罐头、冷冻蔬果、海鲜、乳制品等多种品类，餐饮市场占有率高达16%。
日本	
神户物产	日本最大的预制菜厂商之一，产品品种丰富多样，从速冻饺子、肉制品，到切好的蔬菜、配菜以及各种配方的调味品。
福礼纳斯	拥有近2500家外带便当连锁店，自有工厂生产产品。
日冷	以食品加工和低温物流业务为主，拥有多家海外食品工厂。
味之素	主营业务为调味品、冷冻食品等，于1970年开始出口预制菜产品。

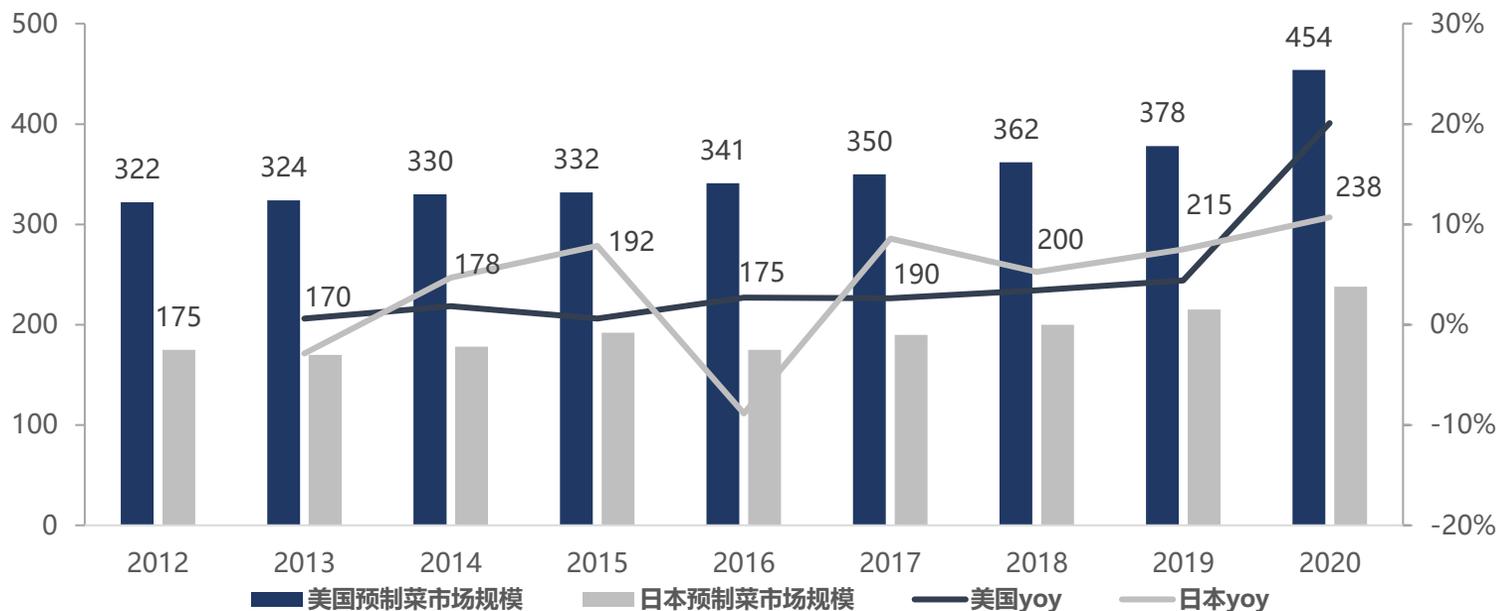
美国预制菜市场：

- 2020年美国预制菜市场规模为454亿美元；
- 美国预制菜企业比较集中，多为综合性食品集团，具有渠道优势、品牌优势，以横向并购、多品牌运营等方式进行市场扩张。

日本预制菜市场：

- 2020年日本预制菜市场规模为238.5亿美元，行业渗透率达60%以上；
- 市场份额前五的企业分别为日冷、丸羽、味之素、加卜吉和日本水产，其中日冷市场份额常年位列第一，市占率在20%—24%的区间波动；
- 日本预制菜企业多以自身局部优势切入，而后打磨产品力、渠道力，向产业链上下游纵向延伸。

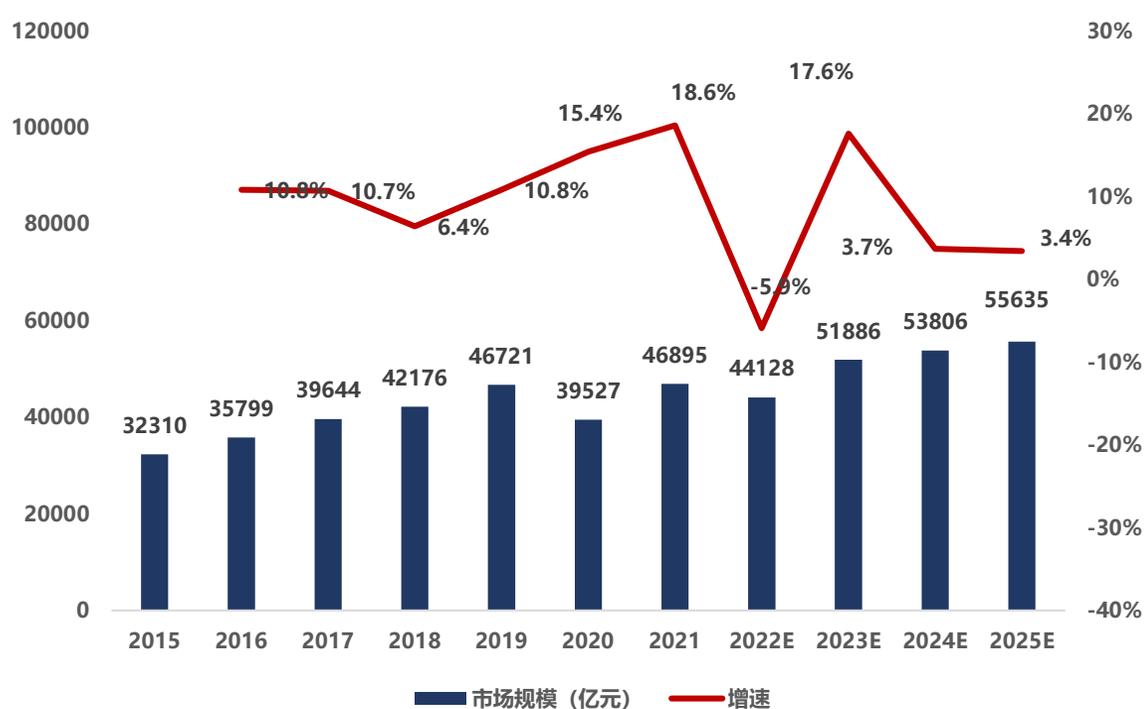
图表8：美国和日本预制菜市场规模（亿美元，零售口径）



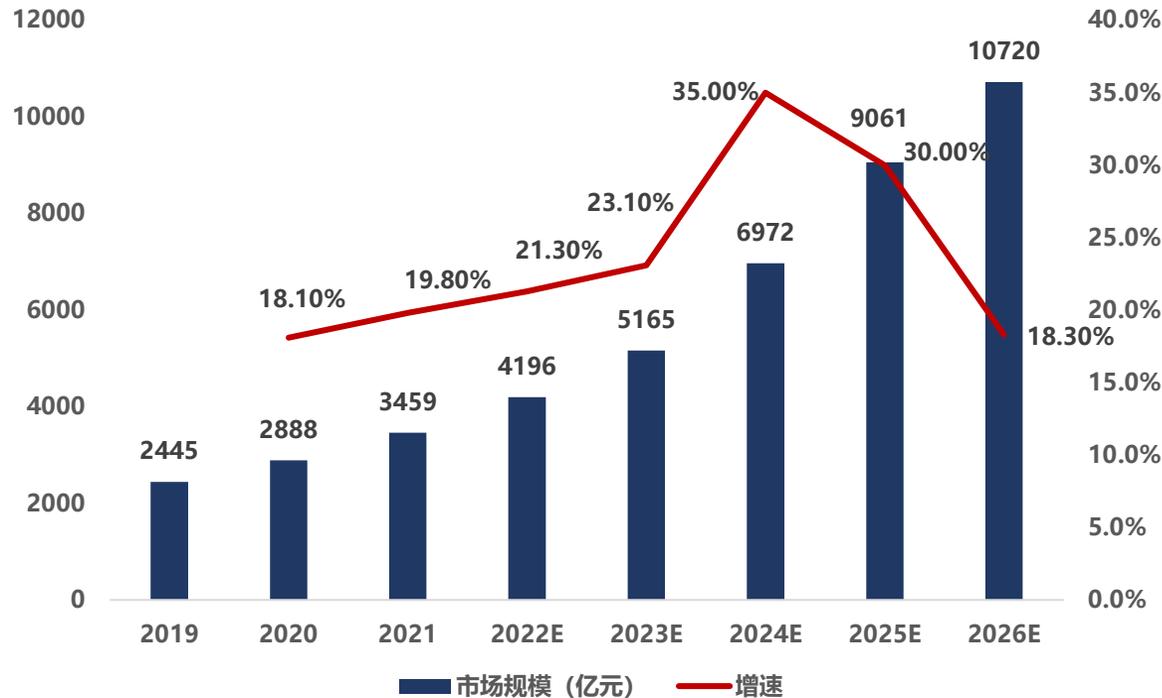
1.3 预制菜行业概览：国内大量资本涌入，角逐千亿蓝海市场

- 餐饮市场规模：**根据统计局数据，2021年中国餐饮行业规模为46895亿元，同比增长18.6%；限额以上单位餐饮收入10434亿元，同比增长23.5%。总体而言，2021年全国餐饮行业发展得到一定恢复；但受到疫情反复与多点暴发的影响，全年餐饮收入增速放缓，尚未完全回到疫情前水平。
- 预制菜市场规模：**在国内疫情、宅经济、家庭小型化、外卖的蓬勃发展、餐饮连锁化、冷冻技术的提升等多种因素催生下，预制菜销量井喷，大量资本涌入，企查查数据显示，截至目前，我国现存预制菜相关企业6.71万家。目前我国预制菜行业正处于市场成长期，类似于美国60-70年代和日本70-90年代的预制菜行业发展阶段。**根据艾媒数据，2021年中国预制菜市场规模为3459亿元，同比增长19.8%，预计未来中国预制菜市场保持较高的增长速度，2026年预制菜市场规模将达10720亿元。根据《中国烹饪协会五年(2021-2025)工作规划》，目前国内预制菜渗透率只有10%-15%，预计在2030年将增至15%-20%，市场规模将达到1.2万亿元。而美国、日本预制菜渗透率已达60%以上，中国预制菜市场还有较大的扩容空间。**

图表9：2015-2025年中国餐饮业市场规模及预测



图表10：2019-2026年中国预制菜行业市场规模与预测



1.4 政策梳理：规范行业有序发展，“绿色食品”和“数据化冷链”是重点方向

- 国家出台了一系列食品加工工业相关政策，营造食品工业良好发展环境，有助于加强预制菜行业发展。主要体现在以下几个方面：一是对行业内审批工作提出规范化建议，有利于行业内各企业的规范化发展；二是针对食品安全作出规范，保障营养结构；三是对科学技术发展支持，提升物流数据化进程，形成可追溯的冷链物流网络；四是支持绿色食品加工业发展。
- 十四五规划中指出，未来预制菜行业趋势关键词是“绿色食品”和“数据化冷链”，未来市场规模将会向万亿级迈进。
- 综上，预制菜行业政策的**主要方向是食品安全、营养结构、食品加工技术和物流数据化。**

图表11：中国预制菜行业相关政策梳理

时间	政策名称	颁布主体	内容
2017.01	《关于促进食品工业健康发展的指导意见》	国家发改委、工信部	<ul style="list-style-type: none"> 营造食品工业良好环境，优化行业审批流程 完善食品工业支持政策，充分利用资金渠道支持技术升级 支持食品工业专业人才培养
2017.02	《“十三五”国家食品安全规划》	交通运输部	<ul style="list-style-type: none"> 确保生产过程中的卫生符合有关标准，确保生产经营各环节数据准确，并可溯源 加快食品安全标准与国际接轨，建立严谨的食品安全体系
2017.04	《关于加快发展冷链物流保障食品安全促进消费升级的意见》	国务院办公厅	<ul style="list-style-type: none"> 健全冷链运输标准和体系，完善全国运输网络技术 鼓励物流企业创新，提升物流信息化水平 加快技术、设备更新
2017.05	《国民营养计划（2017-2030）》	国务院办公厅	<ul style="list-style-type: none"> 加快食品加工营养 控制食品储存运输过程营养流失，降低营养损耗和避免有毒物质产生
2019.12	《关于深化改革加强食品工作的意见》	国务院	<ul style="list-style-type: none"> 生产者要有产地污染控制意识，加强责任感，加强食品安全控制 建立食品安全追溯体系，严格把控流通过程中的监管
2020.01	《食品生产许可管理办法》	国家市场监督管理总局	<ul style="list-style-type: none"> 食品生产企业实行一企一证，食品药品监管部门按照食品风险都对食品生产实施分类许可 省级以上地方食品药品监管部门负责本行政区内的食品生产许可监管工作
2021.03	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年（2021-2025年）规划和2035年远景目标纲要》	国家发改委	<ul style="list-style-type: none"> 大力发展绿色食品产业，支持绿色食品等重大项目建设，完善食品药品质量安全追溯体系 食品制造产业加快越向万亿级，壮大绿色食品产业链，形成具有竞争力的万亿级产业集群
2022.09	《企业落实食品安全主体责任监督管理规定》	市场监管总局	<ul style="list-style-type: none"> 健全企业责任体系。食品生产经营企业要建立健全食品安全管理制度，落实食品安全责任制 企业要支持和保障食品安全，食品安全员依法开展食品安全管理工作

目录

1

预制菜：餐桌上的“新宠”，真香出圈

2

产业链：上中游双向渗透，下游市场持续扩容

3

驱动因素：“B端+C端”需求双增，供给端优化升级

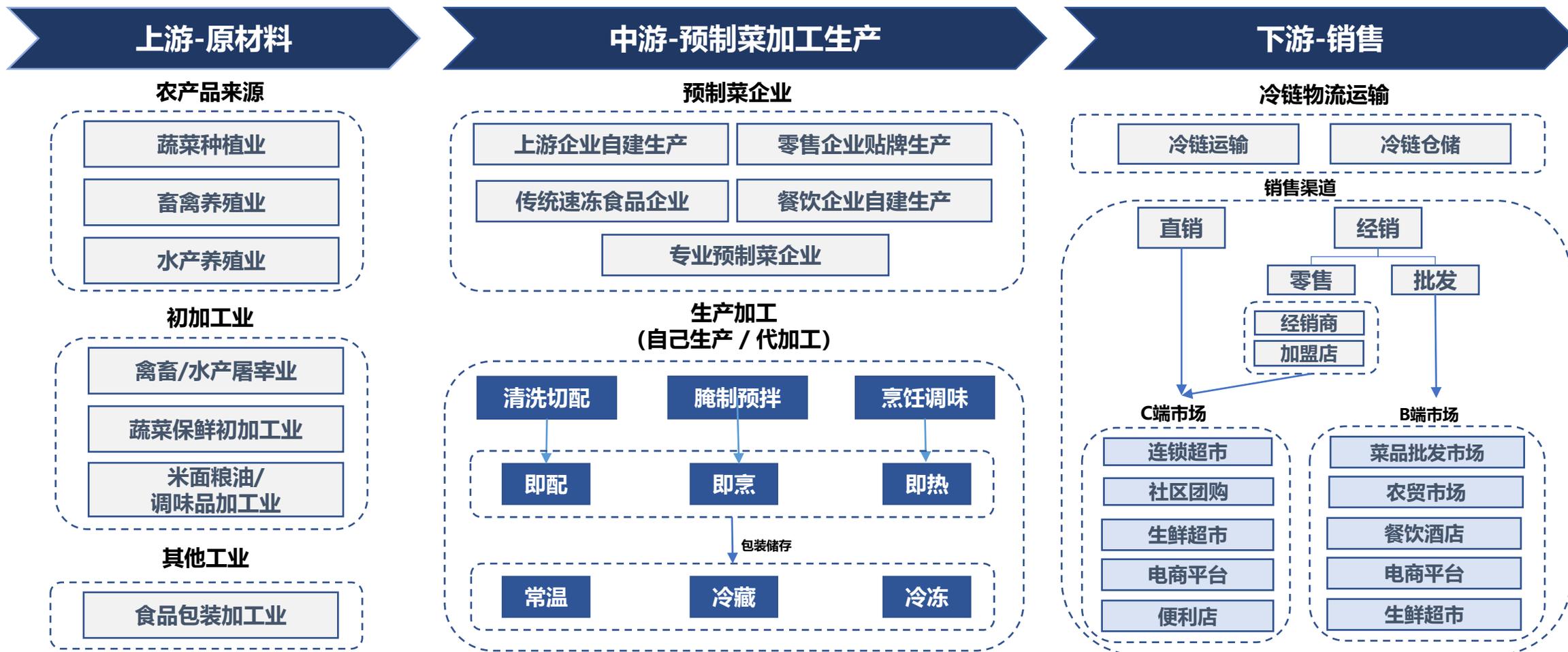
4

投资建议及相关公司梳理

2. 预制菜产业链一览

- 产业链上下游关联密切：预制菜上游是原材料资源企业，包括农产品、初加工、包装等其他工业；中游是预制菜企业，负责预制菜的生产加工，串联上下游；下游是销售企业，包括物流运输企业和触达B/C端的平台企业等。

图表12：预制菜产业链



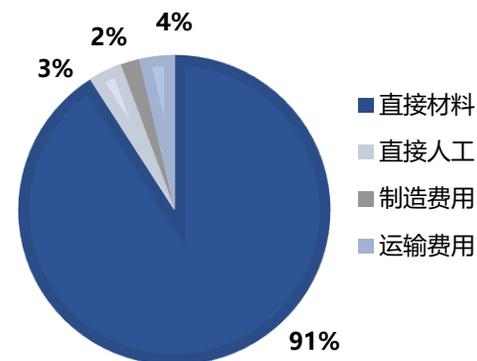
2.1 上游：预制菜原料提供商

- **上游以基础农产品为主，农业企业具备先天优势：**上游为向预制菜生产厂商提供原材料的供应商，主要包括蔬菜种植业、水产养殖业、畜禽养殖业、调味生产行业等，整体分布分散；有实力的中游厂商会介入上游环节，而农业企业依托原材料优势和渠道积累也纷纷布局预制菜业务。
- **直接原材料成本影响大，行业盈利水平易震荡：**（1）初级农产品原料价格受供需影响，价格波动较大；（2）主材、辅材及调味品等直接原材料投入占预制菜产品总成本比重较大（行业龙头味知香预制菜直接原材料成本占总成本比例近91%），所有原料中肉类占比最高（62%）。
- **上下游相互渗透促进：**预制菜行业的快速发展推动上游种植/养殖产业化、标准化、集约化；上游“体系完善+能力标准化”、反哺下游生产厂商。

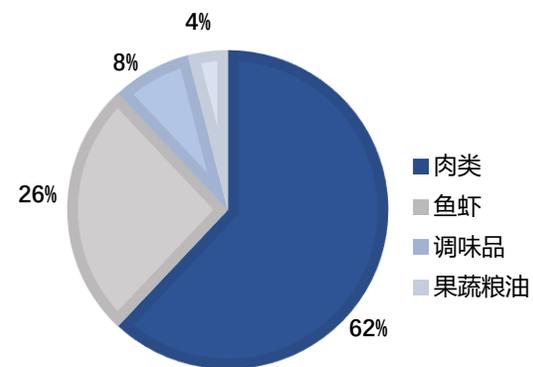
图表13：预制菜上游企业分类



图表14：2021年味知香预制菜成本构成



图表15：2021年预制菜原料类别占比



2.2 中游：预制菜生产商

- **预制菜的五类玩家：**中游生产环节玩家多样，既有上游原料生产商和下游零售渠道商参与，也有专业预制菜企业、餐饮企业自建央厨、速冻食品企业等参与。
- **竞争格局：**虽然我国预制菜行业已经初具规模，但相较发达市场而言整体还较为落后，仍然存在销售区域小、地域特征明显、参与者众多、行业集中度低、规模以上企业较少等问题，70%以上的预制菜加工企业仍处于小、弱、散的状态，不少是个体工商户或采用作坊式生产加工模式的小微企业，数据显示，**2020年中国预制菜行业cr10（前十公司市场占比）仅14.23%。**
- **优劣势对比：**上游玩家具有成本、渠道优势，但产品研发能力、品牌力相对薄弱；中游玩家产品、品牌、盈利能力差异性较大；下游玩家品牌力和运营能力强。

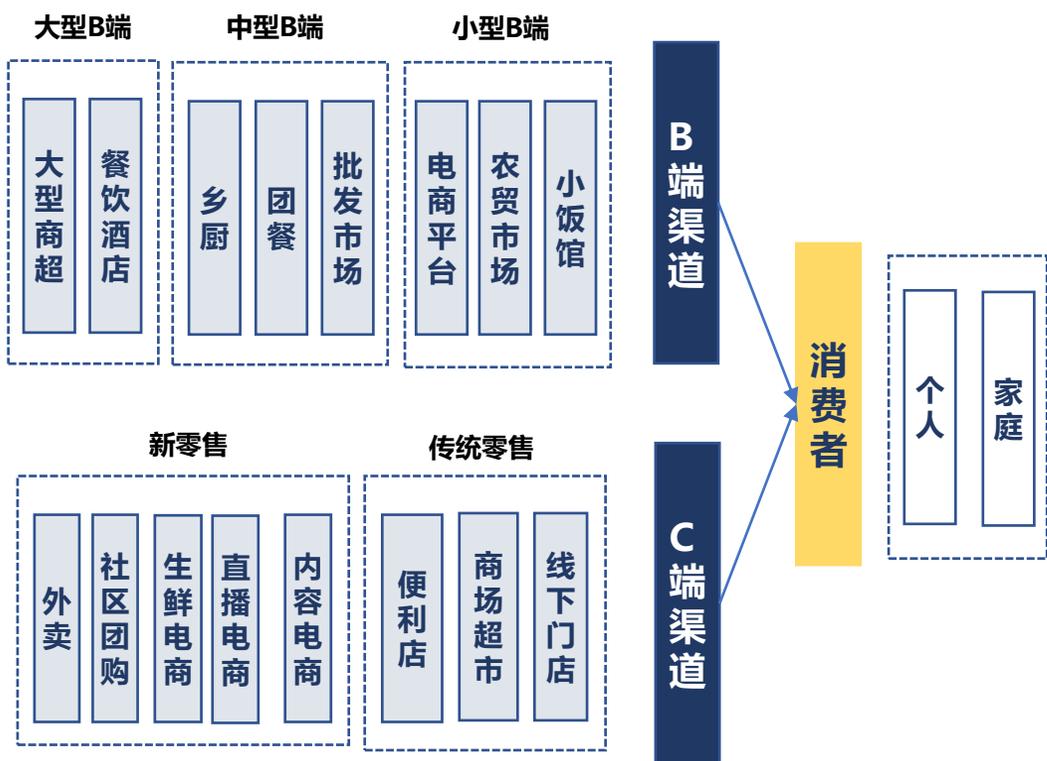
图表16：预制菜生产商对比

	上游玩家	中游玩家			下游玩家
	上游资源企业	专业预制菜企业	速冻食品企业	餐饮企业	零售企业
代表企业					
公司基因	食品生产型	产品打造型	产品打造型	服务驱动型	零售运营型
入局方式	利用现有资源布局食品加工制造业	从0到1搭建品牌、产品和渠道	搭建预制菜产品线，拓展新品类产品	依托现有餐饮资源，研制开发预制菜	依托现有平台及流量，以经销方式售卖预制菜
产品特点	肉禽产品深加工	聚焦特色菜品，主打大单品	聚焦特色菜品，主打大单品	以门店菜还原为主	丰富度高、品类多
产品供应	自建工厂，产业链协同	自建工厂/代工厂	自建工厂/代工厂	依托自有中央厨房	第三方品牌
品牌效应	品牌投入少，B端为主	品牌投入高且区域集中	品牌投入高	品牌投入少	无需特殊投入
优势	原材料把控、成本优势、渠道优势、生产经验	产品成熟、专业度高、客群积累、渠道优势	产能及渠道优势、冷链基础设施、品牌知名度	客户群稳定、品牌力突出、产品研发优势	品牌力强、运营销售能力强
劣势	产品研发经验不足、品牌力偏弱、C端触达难	体量小、品牌力弱、产品渠道开发阻力大	产品研发能力欠缺、SKU过多难以管理	渠道劣势、成本管控能力弱	品控能力弱、渠道单一、自建冷链物流投入高

2.3 下游：预制菜零售渠道

- **B端为主、C端为辅的消费结构**：下游终端以餐饮和零售市场为主，B端市场主要是指预制菜流入到餐饮、商超和企业团餐等使用场景中，该部分消费者并不是最终消费者，而是由B端加工成成品销售给个人消费者。**根据亿欧数据统计，中国预制菜食材B端和C端的份额占比是8：2。**
- **B/C端双渠道高增，景气度攀升**：B端方面，大型商超及餐饮企业承担渠道重要角色，餐饮企业是预制菜消费的主赛道；C端方面，大型商超、便利店、外卖直接触达消费者，是预制菜销售的重要渠道，而新零售和电商直播平台正在刺激C端消费新活力。**B端产业升级需求+C端饮食习惯改善+新零售模式三重共振，餐饮企业是下游市场的主力军；商超、便利店则是预制菜的重要渠道；新零售（生鲜电商、社区团购、新型火锅超市）和直播平台正逐渐成为预制菜新的销售渠道，多因驱动B/C端需求持续高涨。**

图表17：预制菜销售渠道



图表18：B端市场分类及占比

	采购市场	采购周期	供应商	物流	货品
小型B端	农贸市场/电商	短	不固定	外包物流	专一
中型B端	批发市场/电商	中	较为固定	内部/外包物流	部分专一
大型B端	专业市场/经销商	长	固定	内部/外包物流	较为多样

图表19：多因驱动预制菜市场规模高增





目录

1

预制菜：餐桌上的“新宠”，真香出圈

2

产业链：上中游双向渗透，下游市场持续扩容

3

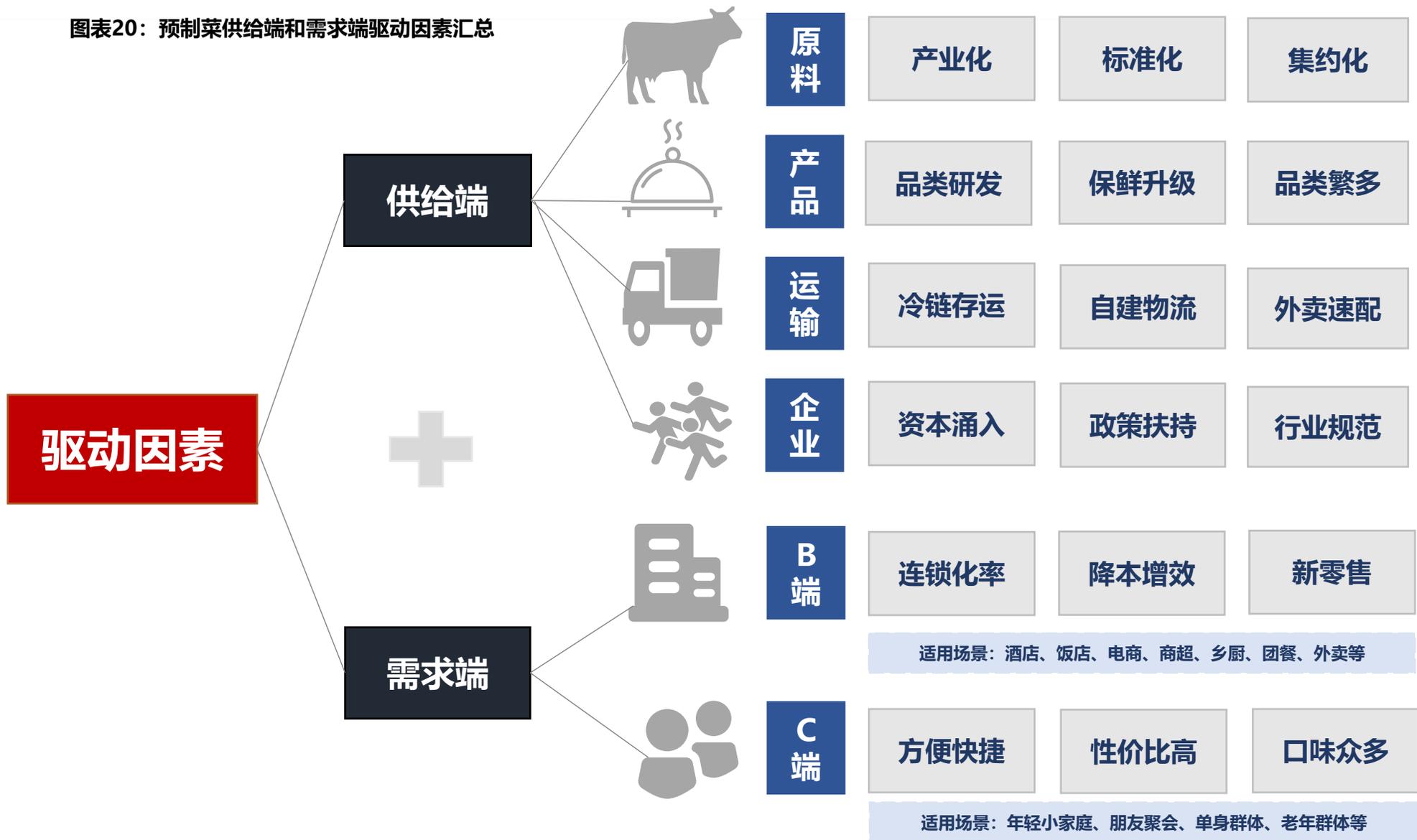
驱动因素：“B端+C端”需求双增，供给端优化升级

4

投资建议及相关公司梳理

3.2 驱动因素—供给端&需求端

图表20：预制菜供给端和需求端驱动因素汇总



3.1.1 供给端：资本加速涌入，助推行业快速发展

□ **资本加速涌入，角逐千亿蓝海市场。**目前，资本加速进入预制菜、餐饮供应链趋势明显，为预制菜行业注入新鲜血液，促使预制菜行业产能加速扩张，产业链更加完善。根据中国连锁经营协会数据，**2021年至2022年上半年我国预制菜行业融资事件20余起，融资金额达数百亿元，预制菜品类融资金额占餐饮行业融资金额的10%左右。**

□ 除了珍味小梅园、锅圈、望家欢等预制菜品牌频频获得融资，预制菜第一股味知香也于2021年4月27日在上交所主板上市。目前已经有大量资本涌入预制菜领域，包括厚生、红杉、高瓴、IDG资本、源码资本等头部大咖。

图表21：2021-2022年中国制菜行业融资统计情况

品牌	融资时间	融资轮次	主要投资方	品牌	融资时间	融资轮次	主要投资方
品珍科技	2022.9	Pre-A轮	中楷投资	麦子妈	2021.10	战略投资	元气森林
浩林创亿	2022.8	天使轮	抖山资本	懒熊火锅	2021.8	A+轮	山景资本
花花食界	2022.7	天使轮	泥藕资本		2021.3	A轮	字节跳动
珍味小梅园	2022.5	战略融资	德聚兄弟	鲜物志	2021.8	A轮	引溪资本
	2022.1	B+轮	百度风投、鼎翔资本、零一创投	舌尖工坊	2021.8	A轮	盈科资本
	2022.1	B轮	星陀资本、清科资管、毓盛资本、零一创投、德聚兄弟	小牛凯西	2021.8	A轮	广发信德
				锅圈	2021.8	D+轮	茅台建信基金、物美
2021.3	D轮	招银国际、天图投资					
2021.3	A轮	毓盛资本	味捷	2021.7	A轮	兴旺资本	
联舌功坊	2022.4	天使轮	天使投资人赵雨润岭头	寻味师	2021.7	天使轮	天图投资、源码资本
				物满鲜	2022.4	天使轮	富能投资
银食	2022.1	天使轮	险峰K2vc	叮叮袋	2021.7	天使轮	青山资本
馋心尖	2022.1	天使轮	道合鼎盛	猴爷餐饮	2021.7	A轮	湖南希言
				三餐有料	2021.6	A+轮	众海投资、梅花创投
				轻烹烹	2021.6	A轮	月恒资本
				冻师傅	2021.6	A轮	平阳景行、国金创投、信天创投
				飞熊领鲜	2021.5	A轮	源嘉控股、同创伟业、青岛财富中心
				王家渡	2021.3	A轮	复星创富、番茄资本
				劲面堂	2021.3	A+轮	小红书、新世相
				味知香	2021.3	IPO	-
				望家饮	2021.2	B+轮	中信产业基金、自明资本、阴山资本、葆润控股集团
				牛痴餐饮	2021.2	天使轮	IDG资本
				木味鲜物	2021.1	Pre-A轮	小红书
				爱烧饭	2021.1	天使轮	嘉御资本

资料来源：《2022年中国连锁餐饮行业报告》、企查查、行行查、中航证券研究所整理

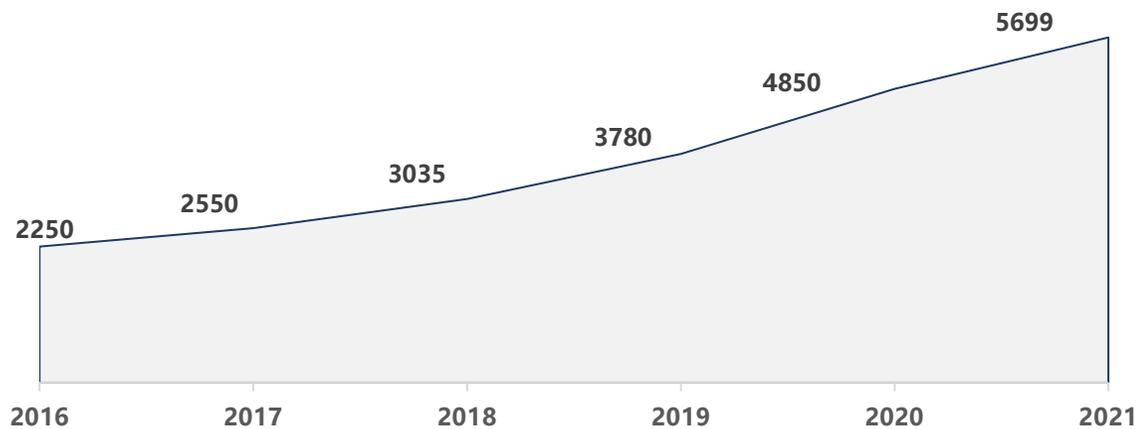
3.1.2 供给端：冷链物流提效升级，筑牢预制菜行业发展基石

□ **冷链物流基建规模持续扩大：**预制菜对食材保鲜程度要求较高，速冻技术的技术精进使预制菜的保鲜时长更久，冷链物流的提效增速扩大了短保类食品的配送范围，减少了生鲜产品的损耗率，保障了预制菜品的新鲜度，是预制菜行业迈向标准化、产业化的重要前提条件，保证了餐饮食材在运输、仓储环节的品质，满足了消费者对口感和体验的高品质要求。**艾媒数据显示，2021年中国冷链物流市场规模达5699亿元，冷库总容量达5224万吨，2020年冷藏车保有量达28万辆，冷链物流及仓储体系稳步发展。**

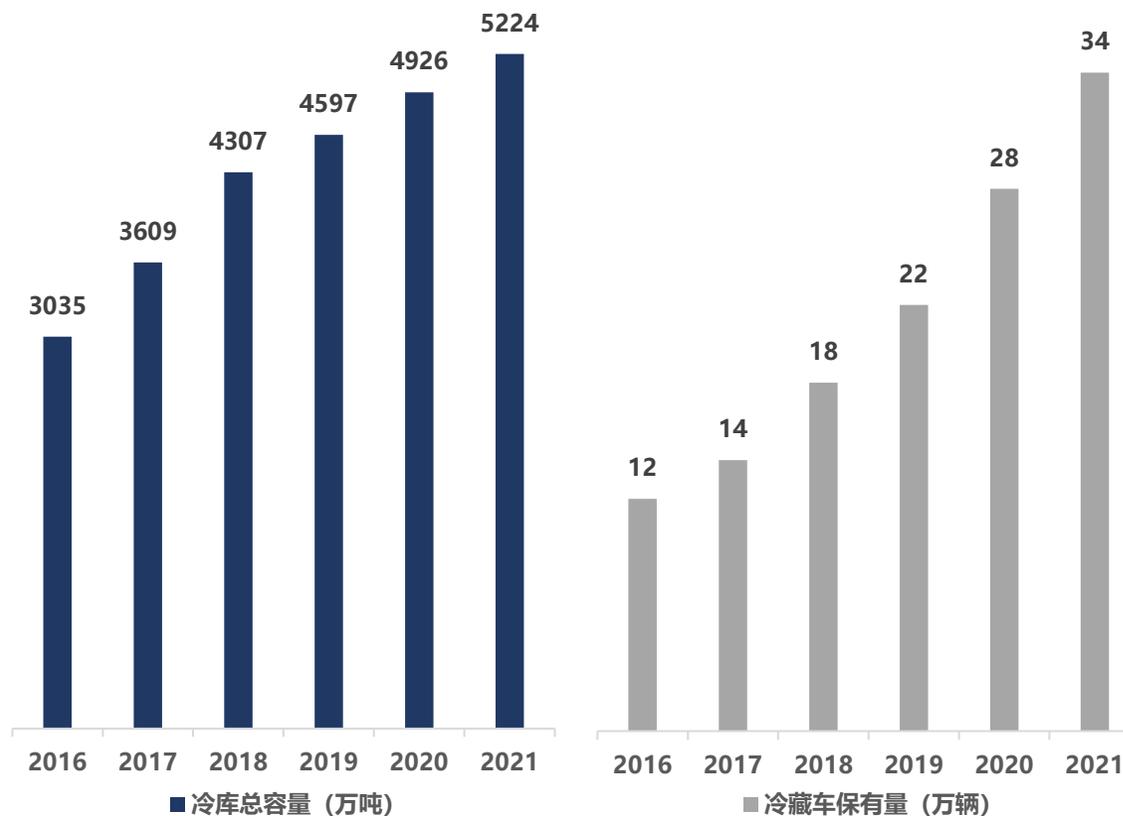
图表22：中国冷链物流时效（以顺丰冷链为例）



图表23：2016-2021年中国冷链物流市场规模（亿元）



图表24：2016-2021年中国冷库总容量和冷藏车保有量



3.1.3 供给端：食品工艺不断精进，预制菜品类扩充空间大

- 上游生产效率提升：农业与食品的工业化推动餐饮行业变革。** 每一次底层生态要素的改变都推动着人类的餐食制作和就餐方式变化，预制菜以农产品为原料，是城市化和食品工业化发展的必然产物。我国农业机械化率不断提升，农作物耕、种、收的综合机械化率从2015年的64%提升至2020年的71%，为预制菜源头原料的稳定供应提供了先决条件。根据德勤数据，**近20年，城市化、农业现代化的快速发展推动餐饮在食品消费市场渗透率达到40%；其后，信息化、食品工业化（随之而来的常温料理包）带来了外卖的兴起，经过近10年的发展，外卖相较餐饮堂食的渗透率达到15%以上。**
- 菜品研发水平提升：不断丰富预制菜的品类和提升美味度。** 随着研发水平的进步，预制菜口味和品质相较以前有了很大的提升，口味已经接近餐厅水平，品类越来越丰富，有望进一步打开B端和C端的多场景消费市场。据餐饮行业研发人员介绍，从烹调方式来看，10%~80%的中式餐系都可以转化为预制菜（炫、煮、炒、焖、拌饭、炒饭、拌面）等，前提是原料可以得到保证；剩下20%~30%菜系没法做，比如说干锅类（完全没有汤汁，如干锅虾、牛蛙等）。
- 冷冻技术水平提升：锁住食物鲜美的口感。** 液氮冷冻技术堪称锁鲜神器，超快的冷冻速度既能保持食物的口感，又能避免长途运输生鲜食材的伤亡损耗，目前被迅速、广泛应用于鱼、虾、螃蟹、鸡、鸭、肉（牛、羊等）、水果（杨梅、荔枝等）、蔬菜及各种预制食品（牛排、生鱼片、肉丸子、炸虾、肉饼、汉堡包、比萨饼、蛋制品、汤料等）的冷冻中。

图表25：预制菜品类繁多



图表26：冷冻技术更迭

第一代	第二代	第三代
零下18摄氏度 快速冷冻	零下120摄氏度以下 液氮速冻	液氮速冻后使用 水雾技术， 迅速成膜

信良记液氮锁鲜技术+冷冻储存

液氮锁鲜技术
使温度瞬间降至-196℃
封印食物本味

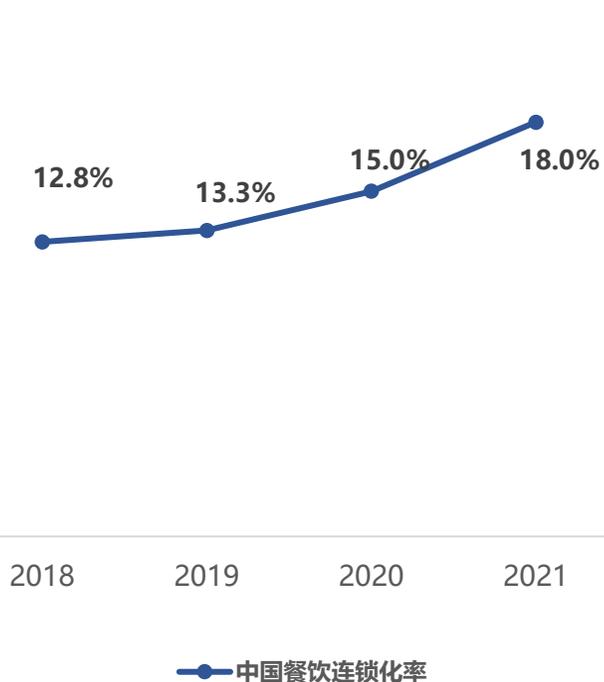
-18℃冷冻储存
锁住食物水分，保鲜更持久

13款预制菜产品合照（消费者报道摄）

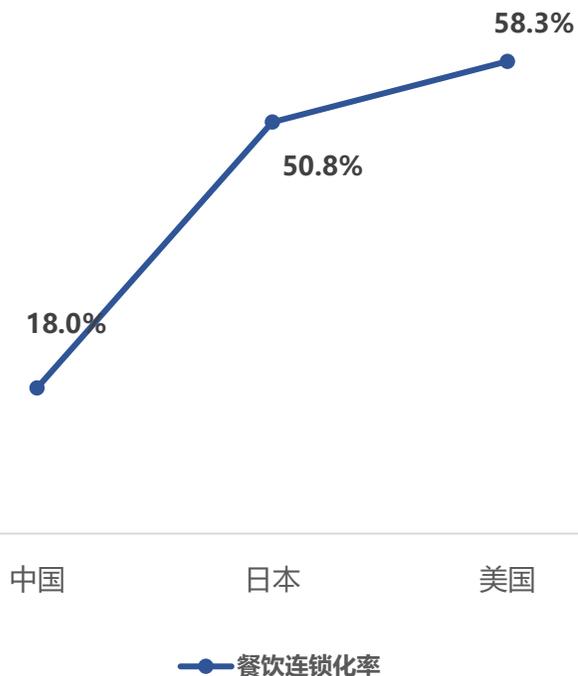
3.2.1 需求端（B端）：餐饮连锁化逐年提升，倒逼企业供应链变革

- 中国餐饮连锁化率逐年提升，菜品标准化需求日益增长，加速推动预制菜的B端应用。** 疫情期间，线下餐饮行业受重创，头部连锁企业具备更强的抗风险能力和供应链管理能力和供应链管理能力。据统计，2020年中国餐饮品牌零售额CR5仅5.9%，与发达国家比较尚有较大差距（全球CR524.4%，美国30.8%，日本35.3%）。2018年中国餐饮市场连锁化率为12.8%，2021年提高至18%，餐饮连锁化趋势更为明显。但对比发达国家，我国餐饮行业的连锁化率仍较低，2021年，美国和日本餐饮连锁化率分别为58.3%和50.8%，中国连锁化率提升空间仍较大。
- 后疫情时代，中小型企业加速出清，连锁化企业具备更好的抗风险能力和品牌溢价能力，而预制菜具备成本低、标准化程度高的优势，可以助力连锁企业在扩张过程中不断提升供应链管理和餐厅运营的效率，不断提升核心竞争力。**

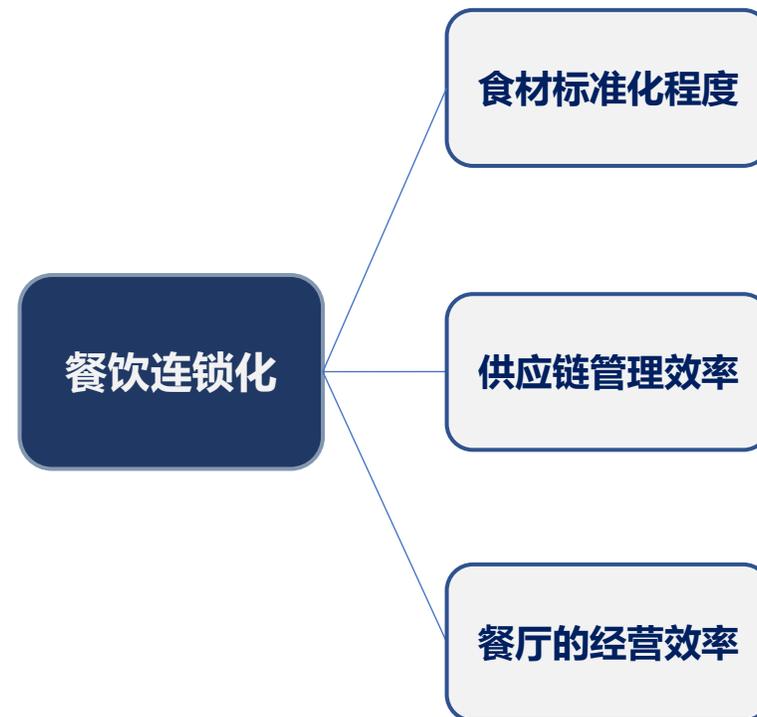
图表27：中国餐饮连锁化率提升



图表28：2021年中日美餐饮连锁化率对比



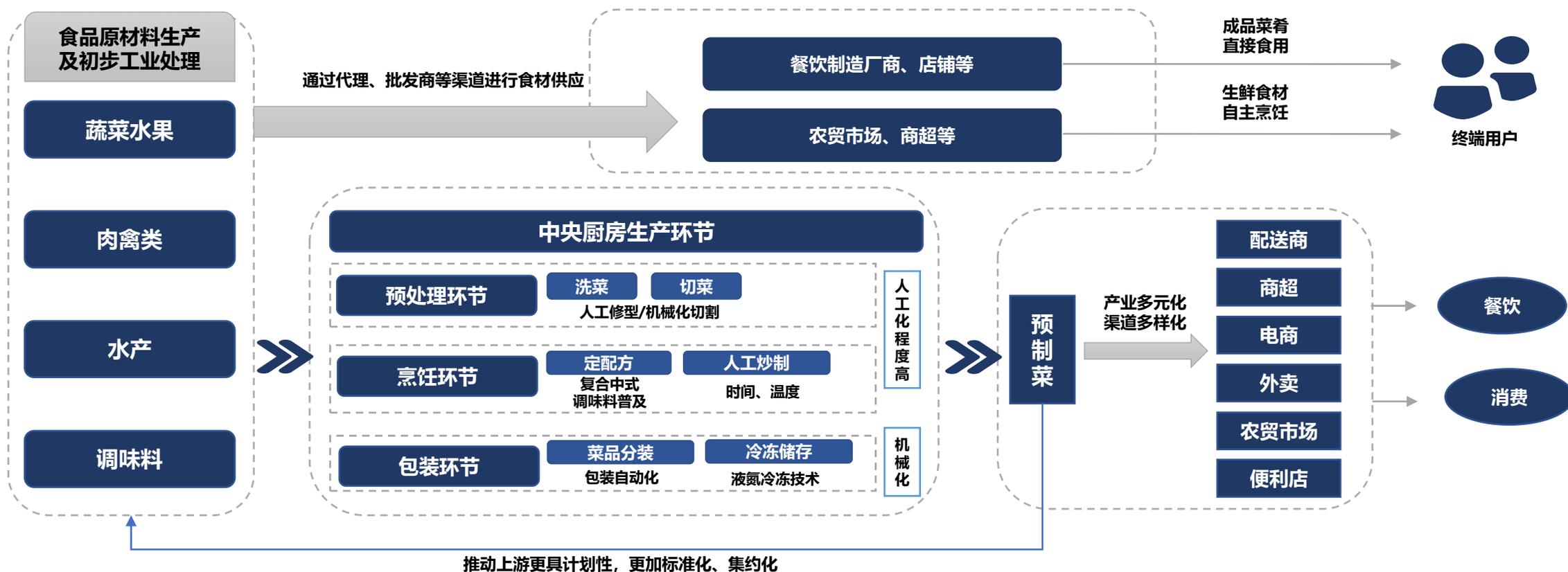
图表29：餐饮连锁化影响因子



3.2.1 需求端（B端）：中央厨房提效增速，是餐饮企业供应链变革的核心环节

- **中央厨房处于预制菜供应链承上启下的核心位置：**中央厨房将菜品用冷藏车统一向全部直营店配送，已经成为餐饮产业完善连锁经营体系、实现物流系统化与规模经营有机结合的有效途径。餐饮连锁背后主要是中央厨房在支撑，即在中央厨房/工厂里对食材进一步工业化处理，再以料理包的形式配送到各大门店，符合餐饮业工业化、现代化发展趋势，为预制菜行业发展提供了更大的市场空间。
- **在B端和C端的双层需求推动下，餐饮产业链不断升级：**通过类似中央厨房等工厂的大量预制菜的工业化生产制造，简化了厨房烹饪环节，从而降低烹饪成本，提高烹饪效率。

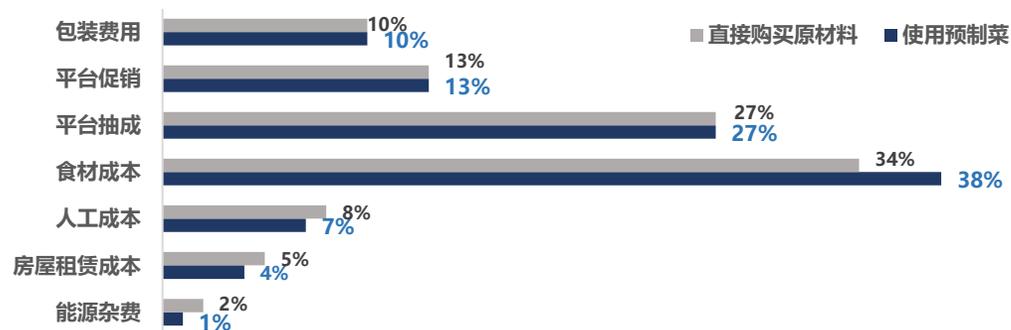
图表30：预制菜产业对餐饮供应链的积极影响



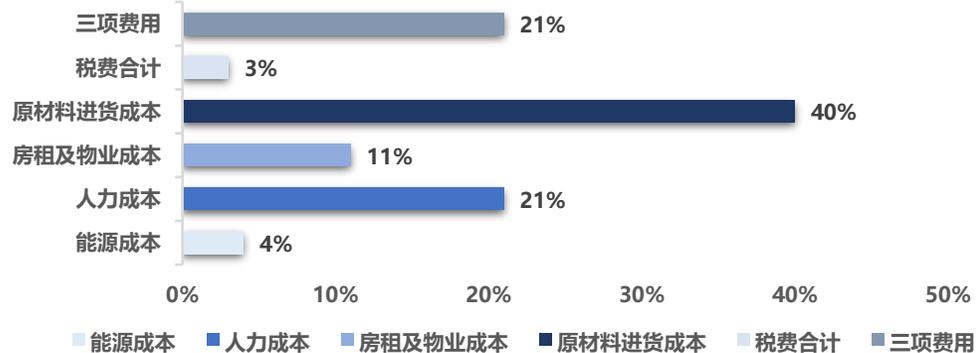
3.2.1 需求端（B端）：预制菜实现菜品标准化供应，利于餐饮企业降本增效

- 预制菜利于餐饮企业降本增效，改善成本结构，提升利润率：**对于餐厅来说，成本中占比较高的是原料、房屋租赁和人力费用。预制菜实现菜品标准化供应，有效减少B端餐饮店的食材成本、人工成本和后厨面积，帮助餐饮店提升利润率水平，同时有效缩短出菜时间，提升餐厅经营效率，符合品牌化预制菜企业的规模化发展需求。近年来，连锁餐饮企业中预制菜使用比例已经较高，乡村基、真功夫、吉野家、西贝等连锁餐饮企业预制菜占比高达80%以上。
- 参照日本预制菜市场发展历程，先B端后C端：**80-90年代，日本ToB端先行主要原因是，餐饮需求及餐饮连锁化率提升驱动连锁企业保证菜品口味一致性、提升经营效率、加大对标准化食材的生产投入。根据日本统计局和国税厅数据，1980-1990年日本城市商业地价指数增长100%，员工月薪增长40%，**餐饮企业面临降成本压力，而标准化食材能满足餐饮企业降本提效需求：**一是标准化食材能够减少人工需求和厨房面积，减少房租和人工成本；二是相比于传统食材，标准化食材能够大幅缩减操作流程，提高烹饪效率。

图表31：受访餐厅成本的占比情况



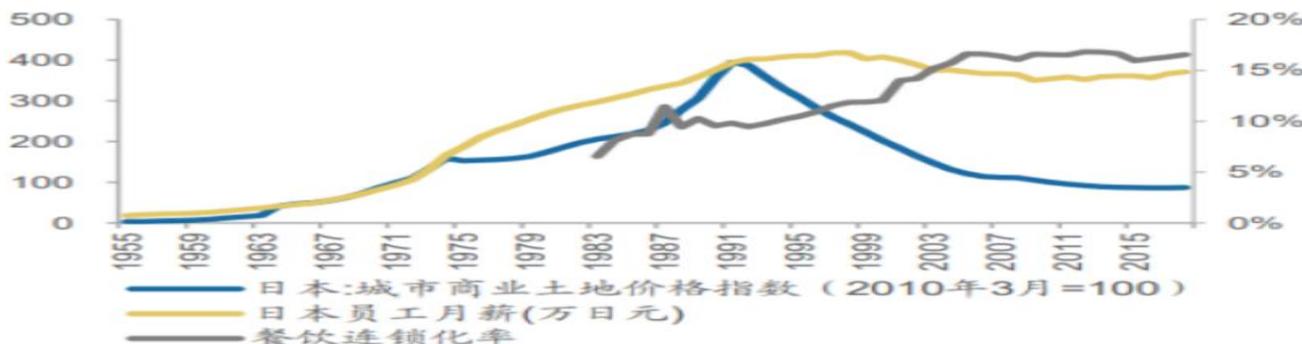
图表32：各成本占营业收入比例



图表33：日本预制菜成长期B端先于C端放量，成熟期C端保持稳定增长



图表34：日本80年代房租、人工成本大幅提升



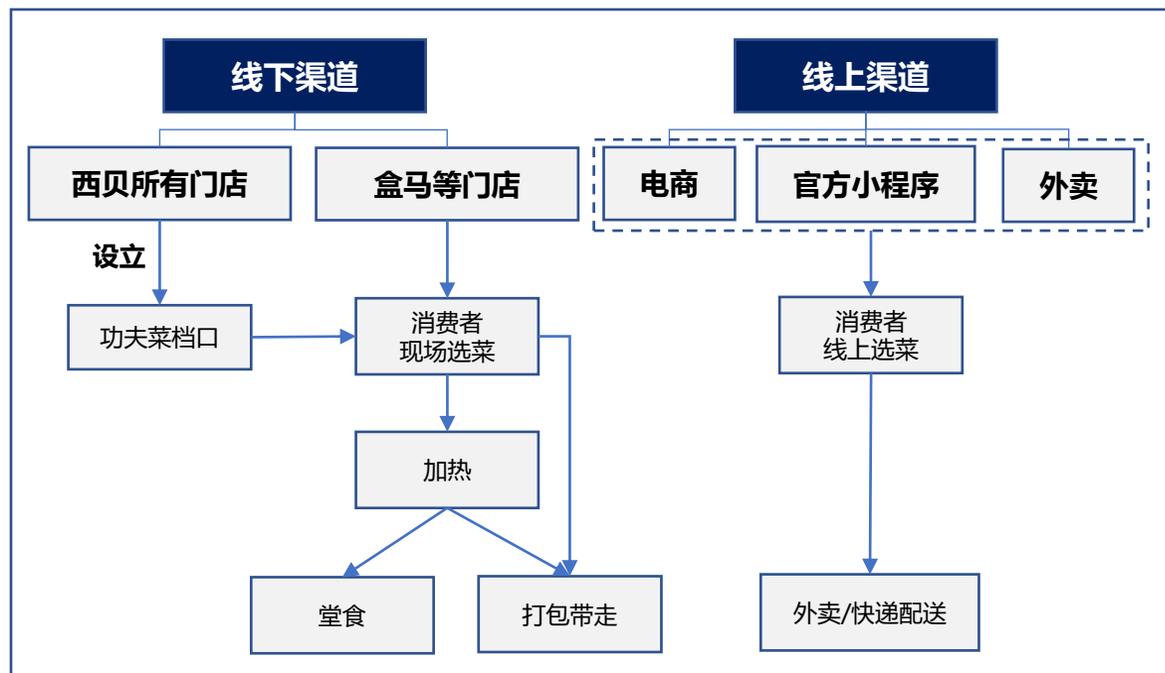
3.2.1 需求端（B端）：餐饮企业发力预制菜，打造第二增长曲线

- 餐饮企业开始涉足预制菜，预制菜食品营收增长迅速，成为传统餐饮企业新的盈利增长点。**自疫情以来，由于部分地区堂食受到影响，许多餐饮企业开始重视预包装食品及半成品业务，成为餐饮企业在主营业务之外的重要探索路径。根据CCFA样本企业填报的调研数据，目前有 81%的样本企业表示其预包装食品及半成品销售额增长在 25%以内，有 9%的样本企业表示其预包装食品及半成品销售额增长在 25%到50%之间，剩余近 9%的样本企业表示其预包装食品及半成品销售额增长超过 100%。
- 以西贝模式为例：**西贝推出了美食市集新模式，计划将市集模式的餐饮店作为推广贾国龙功夫菜的新渠道。2021年3月底，贾国龙功夫菜以店中店的形式在全国 300多家西贝门店里全面铺开，每个门店单独设立功夫菜的档口，消费者可以现场选菜，门店加热后直接堂食，也可以选购完带回家。同时，开辟天猫、京东、小程序官方商城、私域为主的线上渠道，加上自有门店、盒马等新零售等线下渠道，贾国龙功夫菜的零售渠道架构正式搭建完成。门店不再主打西北菜与八大菜系，而是针对“一人食”的工作餐和家庭聚餐场景下的家常菜，推出了小碗菜、下饭菜、小吃等产品，其门头设计可见“66道经典中国菜”的slogan，人均消费也由近百元降至65元左右。

图表35：西贝高度复刻中式八大菜系



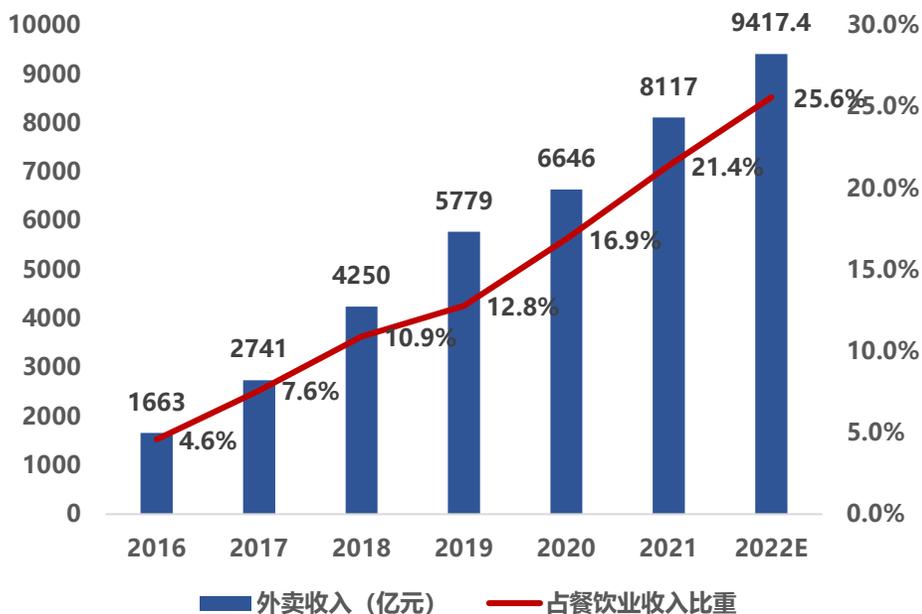
图表36：西贝美食集市模式--贾国龙功夫菜零售渠道架构



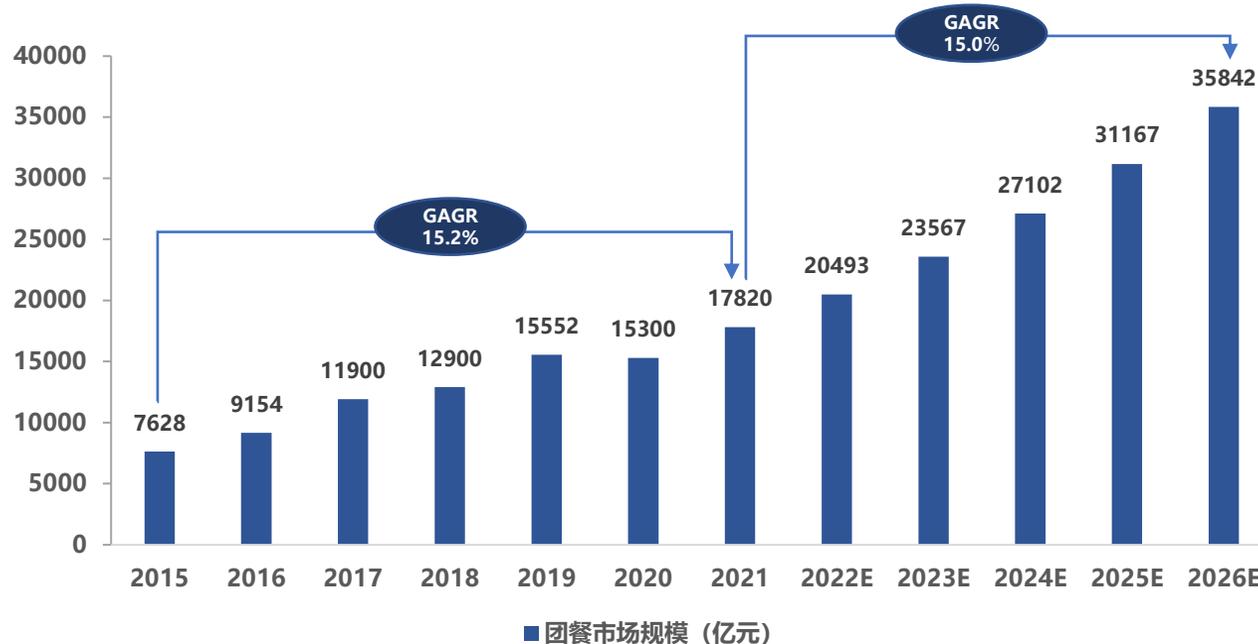
3.2.1 需求端（B端）：提升出餐效率，适用于团餐、外卖、乡厨等多元场景

- 预制菜简化出餐流程，解决出餐慢、烹饪复杂等痛点。**中餐烹饪过程繁复、出餐效率低，引入预制菜大大缩短了洗、切、腌制等相对费时的菜品准备环节，从而有助于提升出餐率与翻台率，也降低了顾客等待时间，助力餐饮企业提高顾客满意度，外卖、团餐、乡厨等多元化餐饮场景将是未来B端需求的新增长点。
- 外卖市场：**近年来，中国外卖行业快速增长。2021中国外卖餐饮市场规模达8117亿元，同比增长22.13%；在线外卖收入占全国餐饮业收入比重约为21.4%，同比提高4.5个百分点。中商产业研究院预测，2022年中国外卖餐饮行业市场规模将达9417.4亿元。在新冠疫情的背景下，无接触配送的旺盛需求进一步推动了外卖销量，而方便快捷的属性满足了更多都市年轻人的生活需求，未来市场空间有望进一步扩大；
- 团餐市场：**根据团餐谋发布的《2022中国团餐行业发展报告》统计分析显示：目前中国团餐业市场规模约1.8万亿，预计2026年将达到3.6万亿左右，复合增速15%，高于餐饮行业整体增速。受疫情催化，集体配餐、企业团餐/团餐外卖需求大幅上涨，新兴企业、社餐/食品加工等跨界团餐企业纷纷将触角伸至团餐市场。
- 乡厨市场：**目前乡镇仍保留着红白喜事的大家族聚集型就餐模式，此类乡厨场景品类较固定且量大，具有口碑效应或成功实现区域化的预制菜企业有望在这个特殊场景实现突围。

图表37：2016-2022年中国外卖行业市场变化及预测



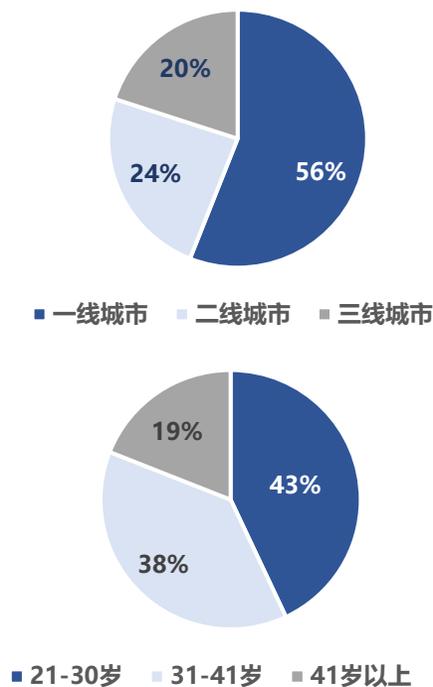
图表38：2015-2026E年中国团餐业市场规模及增速



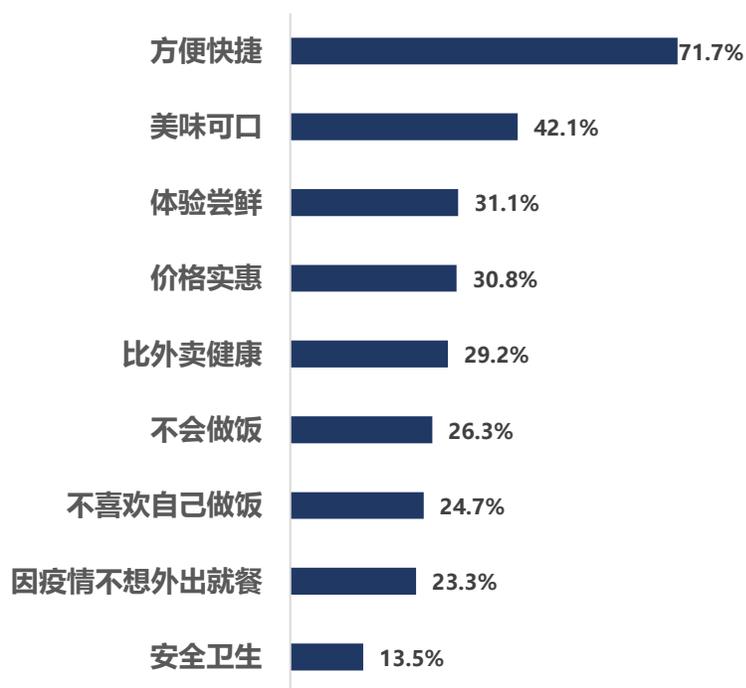
3.2.2 需求端（C端）：受一线年轻消费者青睐，方便快捷是主要购买原因

- **预制菜消费者画像：**C端主要是个人和家庭消费者，**消费者城市分布：一二线城市消费群体居多，一线城市占比超过50%；消费者年龄分布：以中青年为主，21-40岁消费群体占比超过80%。**
- **预制菜消费目的：**艾媒调研数据显示，**近七成消费者购买预制菜的目的是节省时间，其次是美味可口和体验尝鲜。**在“宅经济”的趋势之下，预制菜本质是减少菜品加工程序，方便消费者更快捷地享用美食，同时相较于外出用餐和点外卖的花费都更低，更加推动了预制菜行业的快速发展，C端渗透率提升空间较大。
- **预制菜销量大增：**据商务大数据监测，2021网上年货节启动以来，全国网络零售额超5100亿元，在线餐饮销售额比去年春节同期增长40%。重点监测在线餐饮平台年夜饭系列商品销售额比去年春节同期增长96%，其中，半成品、特色年菜、年夜饭分别增长380%、110%和70%以上。百度指数显示，2022年预制菜相关搜索同比上涨877%，其中“95后”群体搜索占比超三成。2022年上半年，京东预制菜成交额同比增长170%。**根据德勤报告，在预制菜领域，我国目前的人均消费量仍较低，尚不足10kg，而在较成熟的日本市场，人均消费量已达~25kg，我国预制菜赛道仍有较大的增长潜力可供释放。**

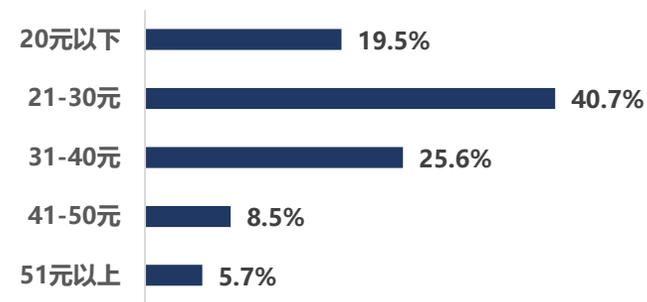
图表39：2022年中国购买预制菜消费者画像（地区&年龄）



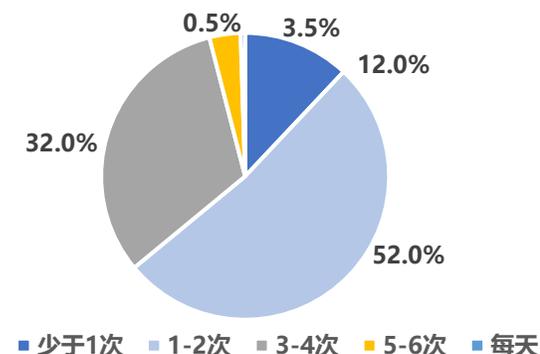
图表40：2022年7月中国消费者购买预制菜产品目的



图表41：2022年消费者首次购买预制菜花费金额



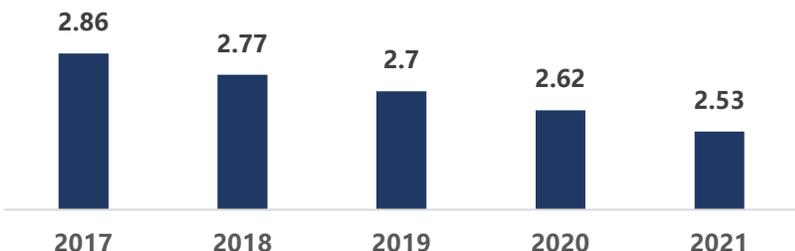
图表42：2022年消费者一周购买预制菜频次



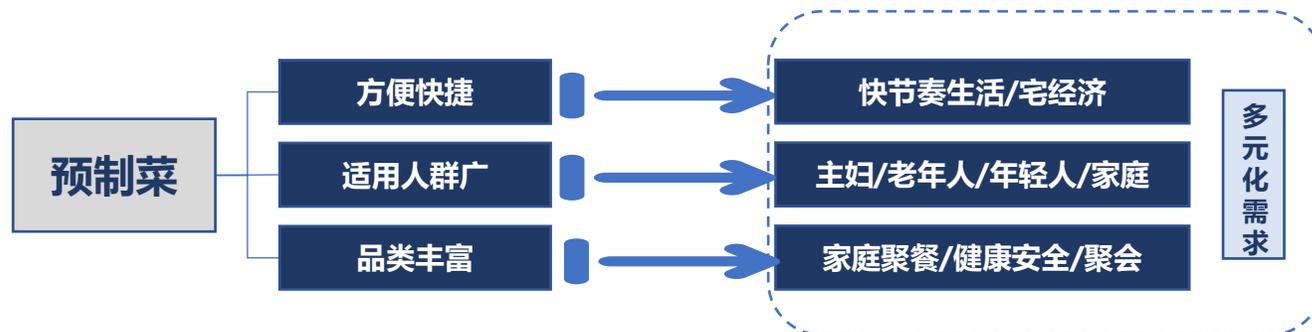
3.2.2 需求端（C端）：家庭消费场景丰富，疫情加速提升渗透率

- 预制菜满足新一代消费群体的多元餐饮需求：**
 - ①**方便快捷：**预制菜操作方便快捷，适用都市快节奏生活；
 - ②**适用人群广泛：**越来越多的女性加入职场，压缩了大量的做饭时间，导致以家庭为单位的消费群体不断扩大，而且中国家庭逐渐趋于二人户甚至是一人户的模式，没时间做饭或不愿意做饭的个人和家庭越来越多，同时，老年人群体对于简化就餐流程需求也逐渐提升，预制菜的适用人群范围不断拓宽；
 - ③**预制菜品类丰富：**预制菜几乎涵盖了大部分中国菜系，适用于家庭大聚餐、朋友聚会、外出露营等多元场景，可以满足不同人群的多样口味，且伴随预制菜研发工艺日益精进，在食品安全和营养均衡搭配方面也在不断改进。
- 疫情之下，受限于线下就餐，预制菜C端渗透率显著提高。**疫情提升消费者对预制菜的认知和接受程度，根据德勤消费者问卷调研结果显示，未来超40%的消费者将提高对预制菜的购买频次；同时，疫情反复造成堂食骤降，餐饮企业面临门面空置压力，部分企业尝试推出预制菜产品以增加销售回款，新零售业务打开新的盈利空间，这一举动也有助于加深消费者对预制菜的了解和认知。

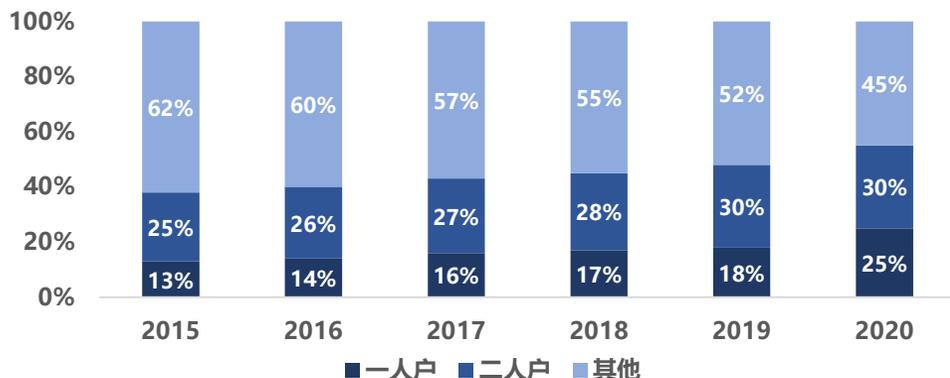
图表43：2017-2021年中国平均每户人口数量（单位：人）



图表45：预制菜满足多元餐饮需求



图表44：中国家庭户均人口结构



图表46：传统料理包 VS 预制菜

	传统料理包	预制菜品
烹饪简易度	烹饪方式非常简单，所需时间非常短	烹饪方式较简单，所需时间较短
可保存时间	较长	一般
食材成本	非常低	较低
健康度	大量添加剂延长保存时间	可能含亚硝酸盐
用户群体	低端餐饮和年轻人为主	To B为主，C端消费者主要是“宅经济”年轻人

3.2.2 需求端（C端）：社交电商+新零售系统，构筑社交新零售生态

□ 社交电商：对“人、货、场”的营销重构，精准触达用户提升ROI

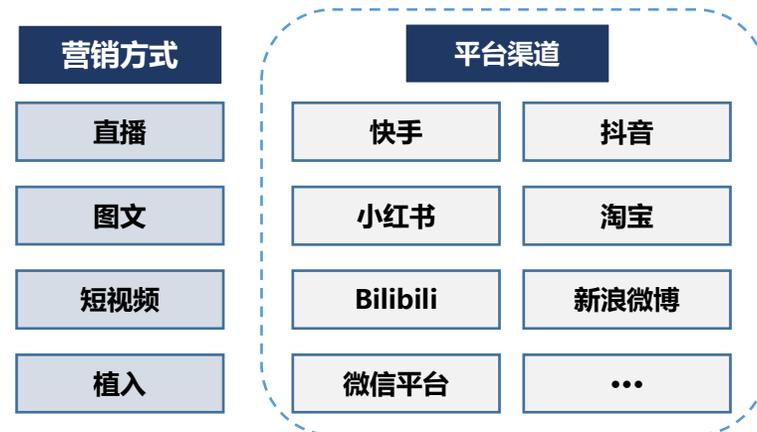
①引发兴趣--②触达渠道--③促进购买--④购买转化--⑤分享裂变

- **人**：通过社交网络实现裂变式传播，人人参与，用户既是购买者，也是推广者；
- **货**：基于用户个体的去中心化传播网络，激活更多长尾商品的购买需求；
- **场**：社交网络下从主动搜索式购物到非计划性发现式购物，降本增效，转化率高。

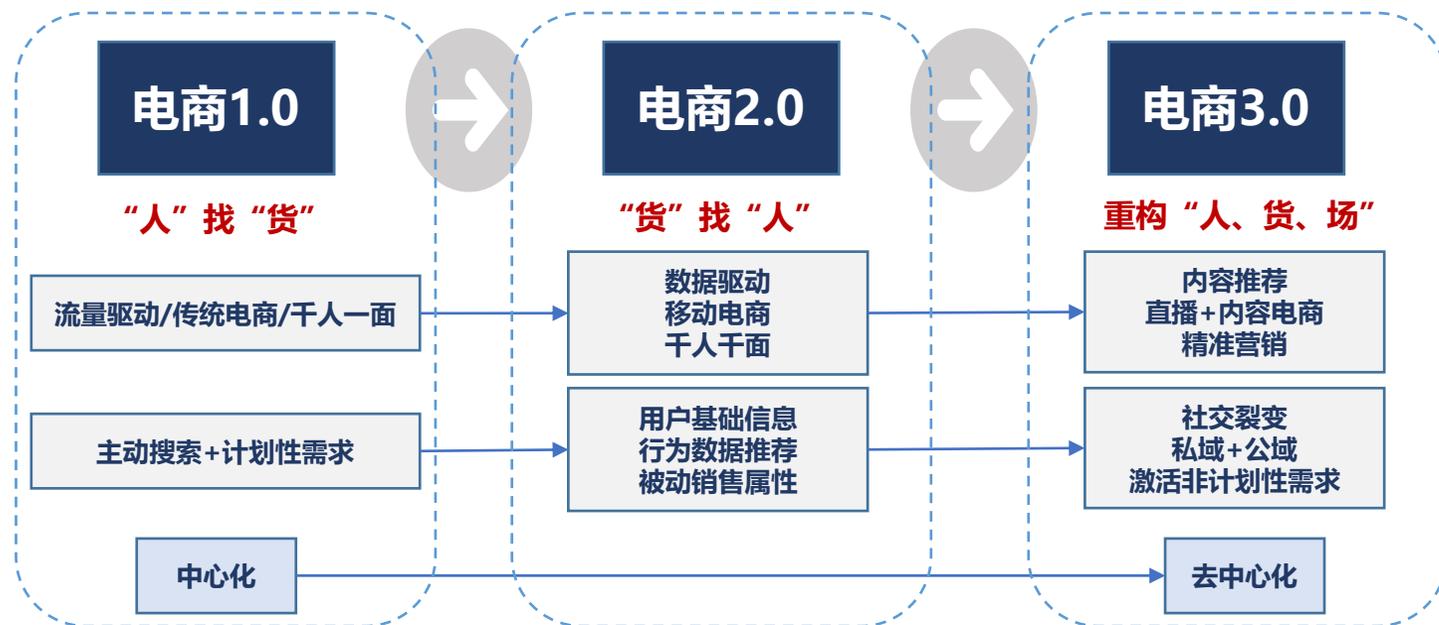
□ 社交新零售：既融合了社交工具，又兼具新零售的流量思维，它是一种线下和线上相结合的运营模式

- **新渠道**：电商与实体店的结合，线上线下互融互通；
- **优势**：核心本质还是在于“高效服务消费者”。

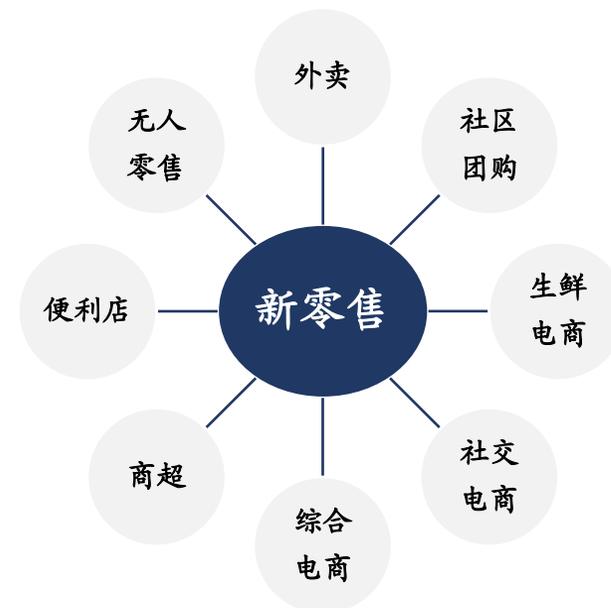
图表48：新媒体营销方式和渠道



图表47：电商模式的演进



图表49：新零售平台



目录

1

预制菜：餐桌上的“新宠”，真香出圈

2

产业链：上中游双向渗透，下游市场持续扩容

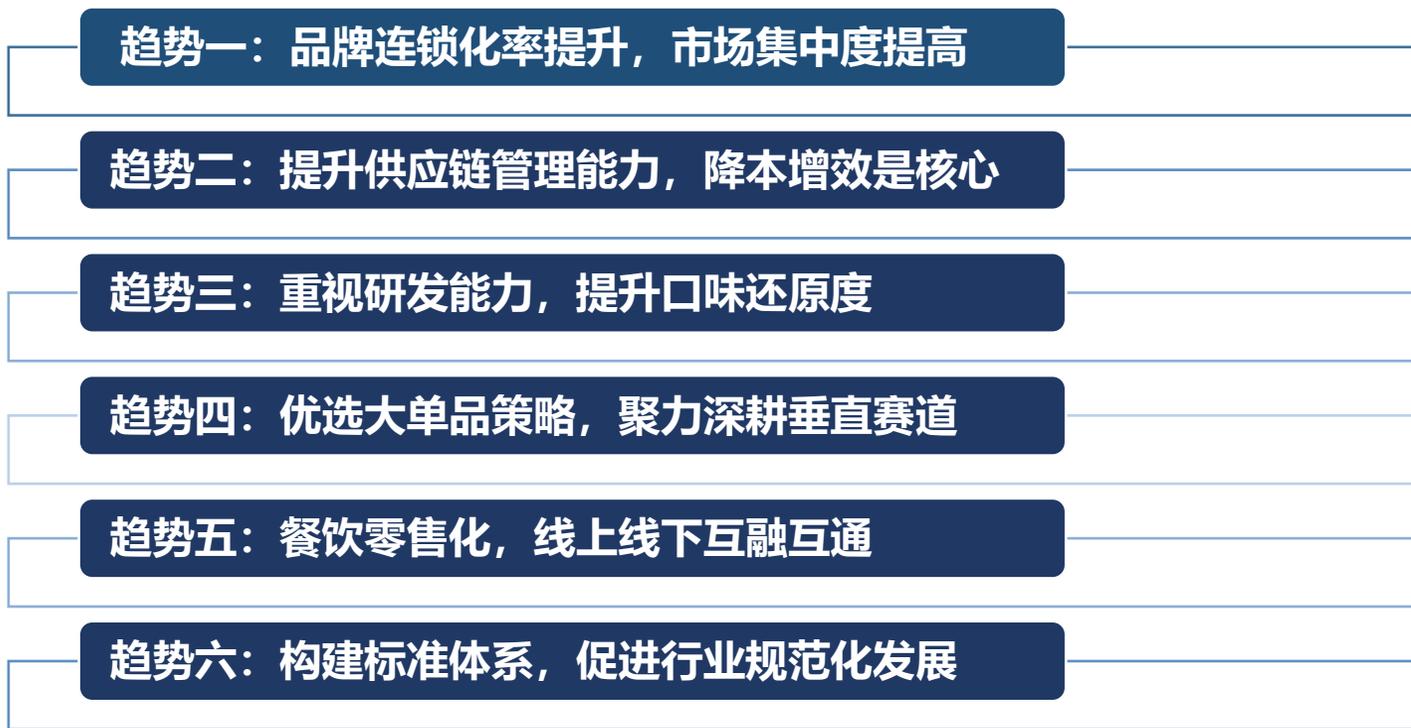
3

驱动因素：“B端+C端”需求双增，供给端优化升级

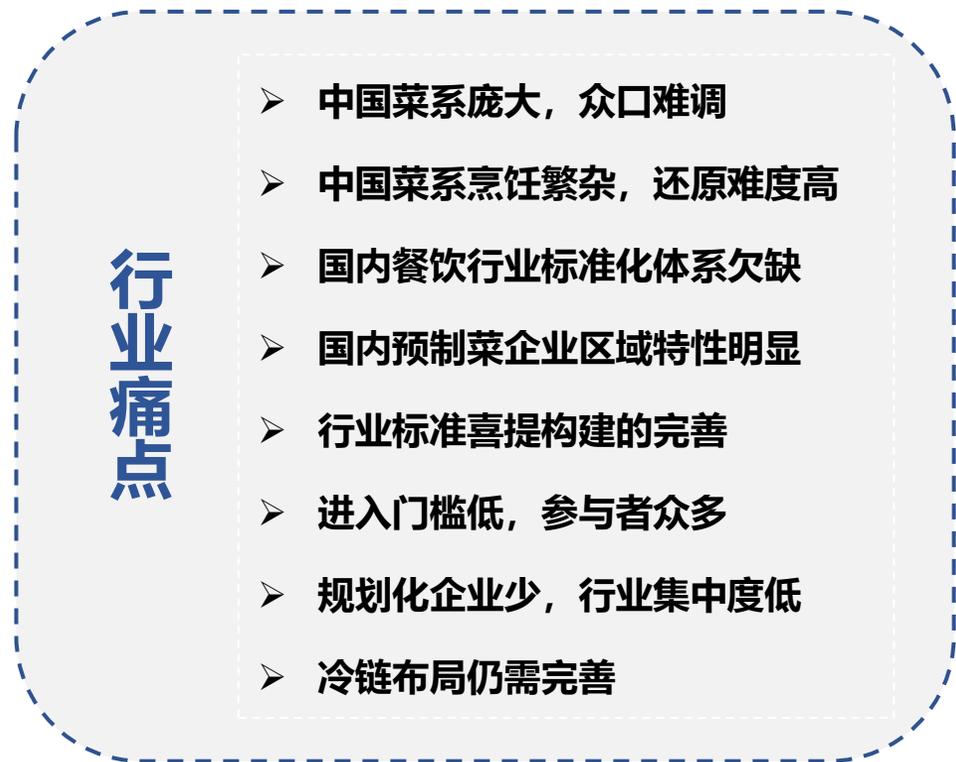
4

投资建议及相关公司梳理

图表50：中国预制菜行业趋势判断



图表51：中国预制菜行业的瓶颈



4.2 投资主线

- 投资建议：**中国预制菜行业刚刚起步，伴随着中国冷链物流基础设施的完善，产品供给的不断丰富，B/C端市场呈现需求双旺的增长态势。从客群看，预制菜市场目前以B端为主，B端（餐饮企业）与C端（个人消费）占比为8：2。B端来看，市场相对成熟，中国餐饮连锁率较美日市场还有较大的提升空间，疫情的爆发倒逼传统餐饮企业降本增效，预制菜具备成本低、标准化程度高的优势，可以助力连锁企业在扩张过程中减少人工成本、后厨面积，提升出餐效率，保证口味稳定，提升食品安全质量保证，不断提升整体盈利水平，此外，外卖、团餐、乡厨等多元化餐饮场景成为B端需求的新增量；C端来看，市场仍处于导入期，预制菜操作方便快捷，适用都市快节奏生活，满足新一代消费群体的多元餐饮需求，同时，受疫情的影响，居民外出就餐受限，预制菜需求激增，C端市场渗透率快速提升中，未来有望引领行业的新增长。
- 在餐饮业降本增效及标准化需求上升的背景下，预制菜行业依托新型社交电商营销渠道，叠加BC两端的供需共振，有望释放更大的增长潜能，**建议紧抓三条投资主线：1) 具备优势原材料资源的上游企业，建议关注安井食品、圣农发展、国联水产、双汇发展、龙大美食；2) 具备优异供应链管理能力的专业预制菜企业，建议关注干味央厨、味知香；3) 发力预制菜新增量的餐饮企业，建议关注：同庆楼、广州酒家、金陵饭店。**

图表52：预制菜行业重点关注公司级盈利预测

代码	公司	收盘价 (元)	总市值(亿元)	归母净利润 (亿元)			PE		
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
603345.SH	安井食品	154.35	452.70	10.12	13.03	16.23	44.74	34.74	27.88
002299.SZ	圣农发展	21.70	269.89	4.41	14.71	19.51	61.20	18.35	13.83
300094.SZ	国联水产	4.93	44.98	0.89	1.59	2.09	50.56	28.22	21.56
000895.SZ	双汇发展	24.33	842.95	60.85	66.53	73.61	13.85	12.67	11.45
002726.SZ	龙大美食	9.43	101.70	1.00	2.93	4.70	101.95	34.69	21.63
001215.SZ	干味央厨	51.20	44.38	1.04	1.37	1.79	42.96	32.54	24.83
605089.SH	味知香	50.00	50.00	1.56	1.96	2.45	32.08	25.50	20.40
002466.SZ	天齐锂业	102.00	1,602.67	196.77	214.72	228.62	8.51	7.80	7.32
603043.SH	广州酒家	21.06	119.46	6.38	7.66	9.17	18.72	15.60	13.03
601007.SH	金陵饭店	7.05	27.50	0.67	1.46	2.09	41.08	18.81	13.15

4.3 相关上市公司

- 上游上市公司:** 农业企业依托农畜产品积累和丰富销售渠道，在预制菜发展方面具备先发优势，提前布局预制菜的【国联水产】和【新希望】已具一定营收规模，2021年入局的【龙大美食】亦在原有产业链加持下实现年营收超十亿元，伴随预制菜行业发展，未来入局预制菜上游企业可能会持续增加。
- 下游上市公司:** 下游零售企业产品丰富度高，轻资产运营为主，巨大平台流量带动销量持续高增，2022年上半年【京东】预制菜同比增长170%。

图表53：预制菜部分上市公司（上/下游）

	类型	品牌	成立时间	进军预制菜时间	主营业务	预制菜产品类型	渠道	2021年预制菜营业收入/占比
上游玩家	上游资源企业	国联水产	2001	2016	水产食品（包含预制菜）、饲料	水煮、裹粉、谜面、调理、火锅烧烤等系列	B/C端均有，直营为主，经销为辅	8.41亿元/18.80%
		双汇发展	1998	2021	屠宰、肉制品加工	酥肉、蒜香排骨、东坡肉等	主要通过商超、农贸批发、餐饮	-
		新希望	1998	2015	饲料、养殖、贸易、肉制品	小酥肉、香酥鸭、鲜蒜肠、等家常美食	B/C端均有，以批发、经销为主	90.4亿元/7.16%
		圣农发展	2006	2021	肉鸡养殖、食品深加工	熟制菜肴、调理半成品等	B端为主，供货给餐饮集团、电商平台等	-
		龙大美食	2003	2021	屠宰、食品、贸易	小酥肉等预制半成品/成品、家宴礼盒系列	B/C均有，包括连锁餐饮集团、电商等	11.82亿元/6.06%
下游玩家	零售企业	永辉超市-群马到家	2001	2021	食品用品、生鲜及加工	速冻熟制品，含金汤酸菜鱼、外婆红烧肉等网红单品	直营门店销售，线上/下同步上市	-
		叮咚买菜	2017	2021	线上产品和服务	净菜、即热硬菜等	线上平台To C	-
		美团-象大厨	2019	2021	线上产品和服务	眉州东坡、陶陶居等第三方品牌推出的预制菜品	线上平台To C	-
		京东生鲜	2015	2017	线下开店、线上产品和服务	传统硬菜、单品菜肴等	实体店+线上平台	-

4.3 相关上市公司

- 中游上市公司：**与预制菜生产制造为主，较少涉及上游原材料提供和下游销售平台搭建，主要包括专业预制菜企业、速冻食品企业、餐饮企业。
- **专业生产商&速冻食品企业：**产品型思维+营销思维+规模生产能力建立企业差异化竞争优势，预制菜行业龙头【味知香】已深耕十余年，并于2021年成功上市；速冻食品企业因原业务与预制菜关联度高，多企业现已成功转型并持续发力预制菜行业，未来有望成为该行业有力竞争者。
 - **餐饮企业：**品牌力附加的消费者认可度和忠诚度，叠加中央厨房布局和自带菜品研发能力，使得餐饮企业进军预制菜行业顺理成章，【海底捞】餐饮供应链子公司蜀海服务包括海底捞、太二酸菜鱼在内的2000余家餐饮连锁品牌，B端认可度+品牌销售能力共驱预制菜发展，【广州酒家】、【同庆楼】、【全聚德】等老字号餐饮企业也依托现有业务开始进军预制菜行业。

图表54：预制菜行业部分上市公司（中游）

	类型	品牌	成立时间	进军预制菜时间	主营业务	预制菜产品类型	渠道	2021年预制菜营业收入/占比
中游玩家	专业预制菜企业	味知香	2008	2008	预制菜生产、销售	肉禽类、水产类等数百种菜品	B/C端均有，线下经销为主，线上电商为主	7.54亿元/98.61%
	速冻食品企业	三全食品	2001	2021	速冻冷藏面食制品、速冻冷藏调制食品	预制食材、菜肴、菜饭等	C端为主，B端发展中	7.46亿元/10.74%
		千味央厨	2012	2021	油炸类、烘焙类、蒸煮类、菜肴类及其他	油炸类、烘焙类、蒸煮类、菜肴类及其他	B端为主，为百胜等大客户定制研发	12.74%/100%
		安井食品	2001	2020	速冻菜肴、鱼糜、肉制品、面米、农副产品等	速冻菜肴、鱼糜、肉制品等	B/C均有	70.49亿元/76.02%
	餐饮企业	海底捞（蜀海）	1994	2019	食材采购、菜品定制化研发等食材供应链方案	21年推出“开饭了”系列，现有20多种产品	To B	-
		广州酒家	1935	2021	速冻食品、餐饮业务、月饼系列等	自烹饪大厨系列，粤菜特色食品等	To C为主，线上线下均有	8.48亿元/20.85%
		同庆楼	1925	2021	餐饮、酒店、食品	“名厨菜”、自热饭系列	B/C均有，线上线下均有	0.15亿元/0.01%
		全聚德	1864	2021	餐饮、商品销售、租赁	预制菜肴、预包装熟食	主推线上C端渠道	-

- 新冠疫情的不确定性
- 原料价格波动风险
- 食品安全风险
- 市场竞争加剧风险
- 消费者需求不及预期
- 宏观经济波动风险

分析师简介

裴伊凡（证券执业证书号：S0640516120002），英国格拉斯哥大学经济学硕士，中航证券社会服务行业分析师，覆盖互联网传媒、教育、医美、免税、餐饮、旅游等行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
卖出	：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持	：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性	：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持	：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

免责声明

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。