

餐供全产业链拆解，挖掘成长企业 餐饮供应链研究框架专题报告

证券分析师：姚星辰 执业证书编号：S0630523010001

联系人：吴康辉 联系方式：wkh@longone.com.cn

2024年11月7日

核心观点

- **餐饮供应链本质为食品工业化。**随着餐饮企业降本增效的诉求日益强烈及连锁化率不断提升，餐饮工业化是大势所趋。我们测算2023年餐饮供应链市场规模约2.43万亿元，市场空间广阔，但当前行业内收入超百亿的企业数量较少，且稳态竞争格局尚未形成，未来有望成长出多家收入超百亿的企业。其中速冻食品为餐饮供应链中游的食品制造企业，充分受益行业成长，我们以此为作为抓手，深入剖析当前餐饮供应链的发展变化。
- **B端速冻米面和火锅料赛道更优质。**我国速冻食品主要分为米面制品、火锅料制品和菜肴制品，其中C端米面制品处于成熟期，竞争格局稳定；B端米面和火锅料处于成长期，集中度提升空间大；菜肴制品处于导入期，竞争高度分散。结合产品发展来看，米面和火锅料制品基本完成全国化推广，菜肴制品因各地区饮食习惯、口味不同，实现全国化大单品难度较大。
- **中小B、团餐市场空间广阔，发展前景最佳。**餐饮供应链下游渠道可以划分为大B、中小B、团餐、外卖，其中大B虽然优享连锁化红利，短期易于快速起量，但因大型连锁餐饮多数自建中央厨房，餐饮供应链企业品类拓展受限，中长期成长空间有限。中小B是餐饮行业的基本盘，虽然个体规模不大，但企业数量众多，成长空间广阔，同时采购灵活，注重产品性价比，易于餐饮供应链企业切入。团餐需求群体庞大且稳定，市场空间广阔，在当前普遍团餐企业规模不大且行业利润率较低的情况下，产品研发能力强的餐供企业有望受益。外卖渠道价格敏感且闭店率高，维护成本大，该赛道餐供企业成长难度较大。
- **投资建议：**餐饮连锁化率的快速提升带来餐饮供应链的 β ，未来增长逻辑或为量价齐升。结合产业链来看，中游食品制造企业充分受益餐饮工业化趋势，同时格局集中度不断提升为未来主线，关注细分赛道竞争力强龙头。短期餐供企业竞争看起量，产品打造为前提，渠道建设为关键，最终通过规模效应形成竞争优势；中期比全国化布局，不断降低流通环节费用；长期拼原材料成本。建议关注已经完成全国化产能布局和原材料优势明显的**安井食品**，产品研发强劲，新品不断拓展的**干味央厨**。
- **风险提示：**经济复苏不及预期、食品安全的风险、原材料价格波动的风险。

目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐
- 五、投资建议
- 六、风险提示

餐饮工业化大势所趋，中游制造企业充分受益

- 餐饮供应链是连接上游农产品和下游餐饮企业的桥梁，通过资源整合提高采购、加工、流通等环节的效率，实现成本降低，本质为食品工业化。随着餐饮规模化、连锁化率不断提升，餐饮供应链的发展是大势所趋。
- 中游食品制造企业充分受益行业成长。餐饮供应链上游为农林牧渔企业，提供原材料及进行初级加工，规模庞大，但标准化程度较低；中游为食品制造企业，通过加入调味品进行深加工，可实现食材标准化；下游为餐饮业，渠道分散，主要包括团餐、大B餐饮、中小B餐饮和外卖。由于下游餐饮业需求旺盛，但销售渠道极度分散，对供应链的要求较高，小规模企业短期内难以快速响应下游的实时及庞大的需求，因此，已搭建好高效供应链体系的中游食品制造企业将优先受益行业成长。

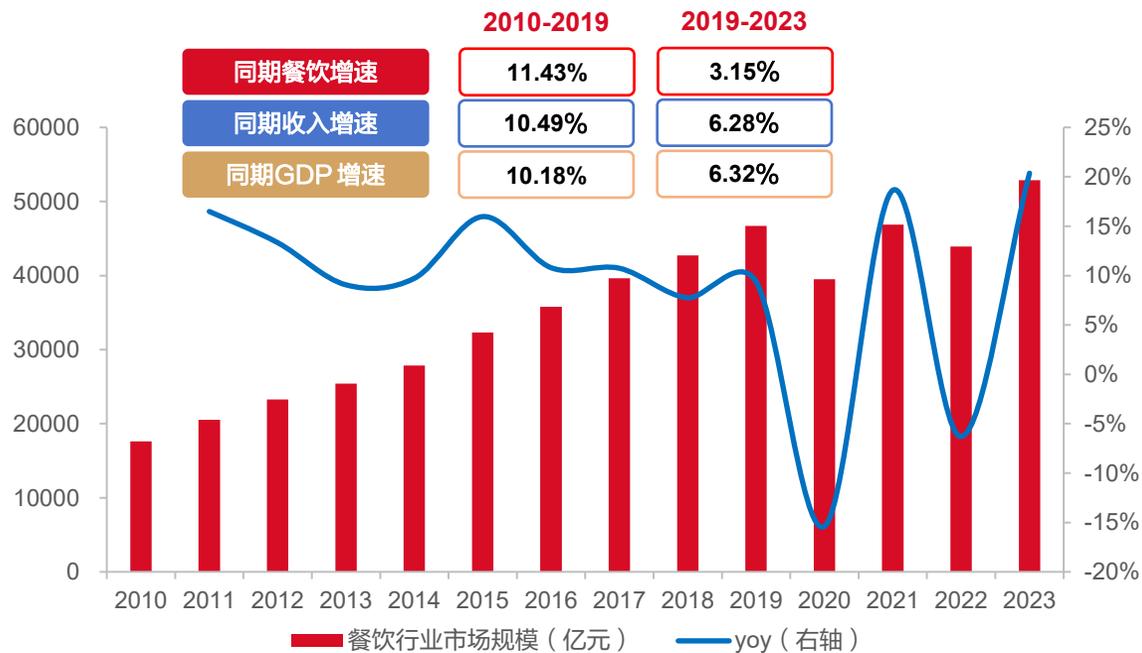
餐饮供应链示意图



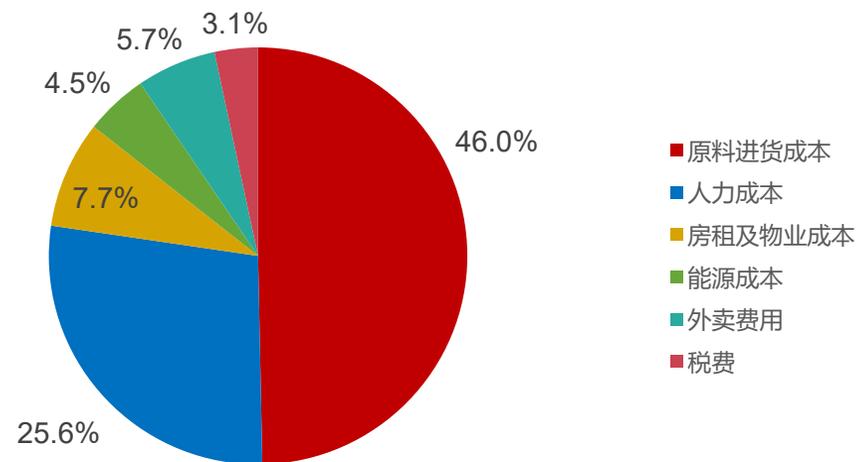
B端餐饮降本增效需求与C端便捷化需求，打开食材标准化空间

- 受益餐饮行业规模不断扩张，2023年餐供市场规模约2.43万亿元。餐饮供应链与餐饮行业发展息息相关，随着人均可支配收入水平上升，城镇化率提升及家庭小型化，外出饮食比率不断提升，餐饮行业迎来快速发展时期，根据国家统计局数据，2023年餐饮市场规模为5.29万亿元，2010-2023年全国餐饮零售总额CAGR为8.82%（疫情前高于人均收入和GDP增速，疫情扰动下餐饮增速放缓）。结合《2023中国餐饮业年度报告》数据，2022年原材料占营收比例为46.0%，以此测算2023年餐饮原材供应链规模约2.43万亿元，市场空间广阔。

2010-2023年我国餐饮行业市场规模及同比增速



2022年餐饮成本占营收比例

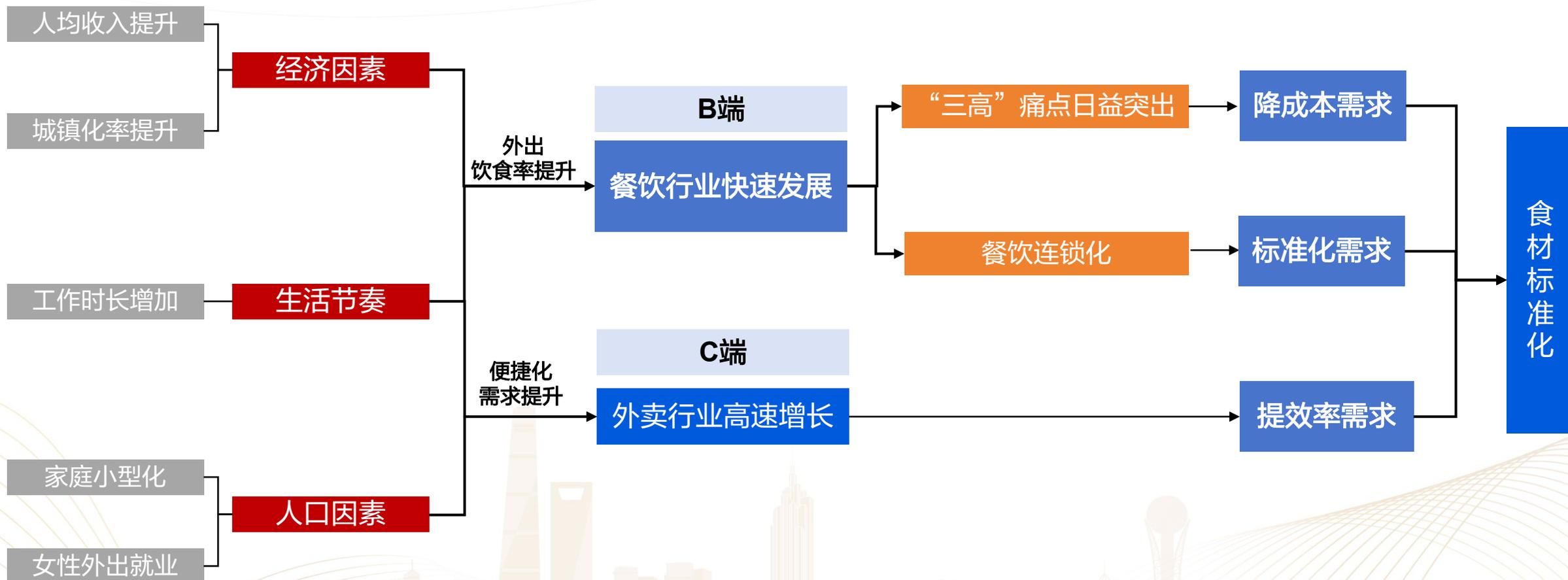


B端餐饮降本增效需求与C端便捷化需求，打开食材标准化空间

经济、人口变化

外出饮食率提升

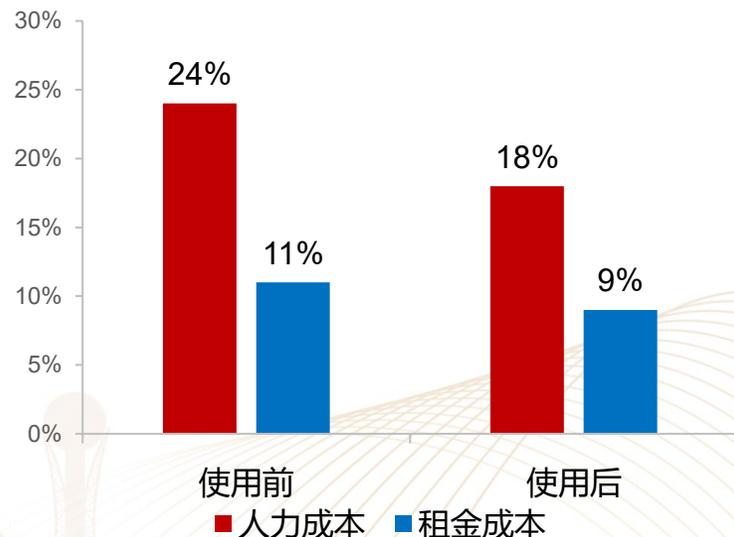
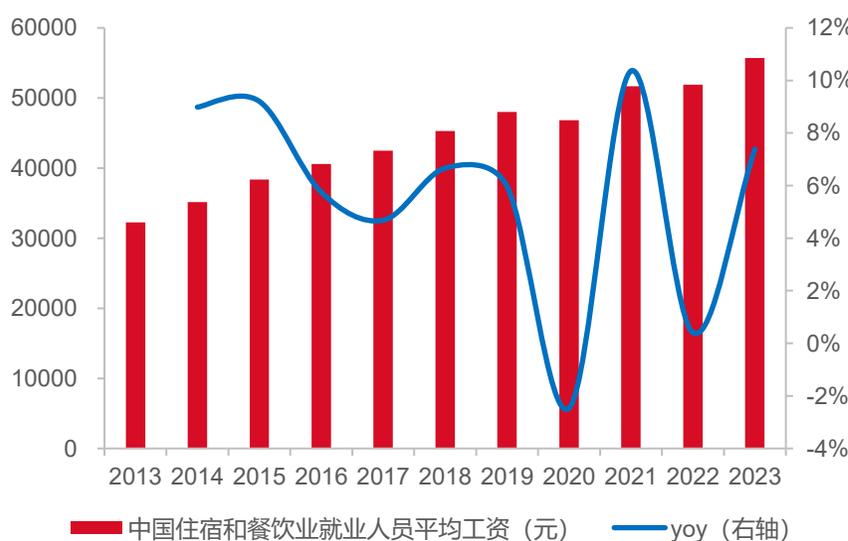
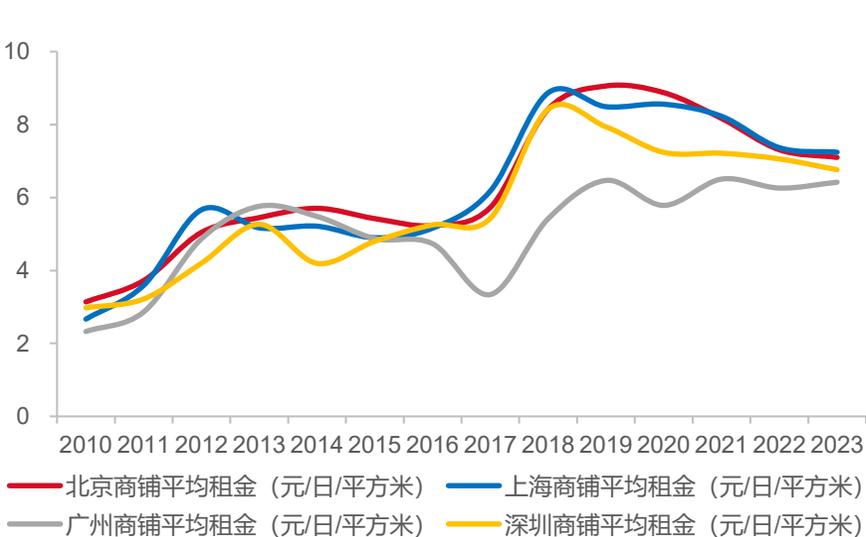
食材需求标准化、便捷化



需求端：成本压力、餐饮连锁化、外卖推动食材标准化发展

- 人力、租金成本高企，降本需求推动食材标准化。随着经济发展，人口结构变化，餐饮企业“三高”痛点日益突出（高人工、高原材料成本、高租金），成本控制需求强烈，其中商铺租金成本2017年大幅提升，人力成本自2013年以来在持续攀升，倒逼餐饮企业优化供应链，推动食材标准化发展。若餐饮企业通过购买半成品菜能减少对于大厨的依赖和缩减后厨面积，达到降本增效的目的，根据《2022年中国连锁餐饮报告》数据，引入半成品菜的餐厅成本可以节约达8个点，其中人力成本节约6%。

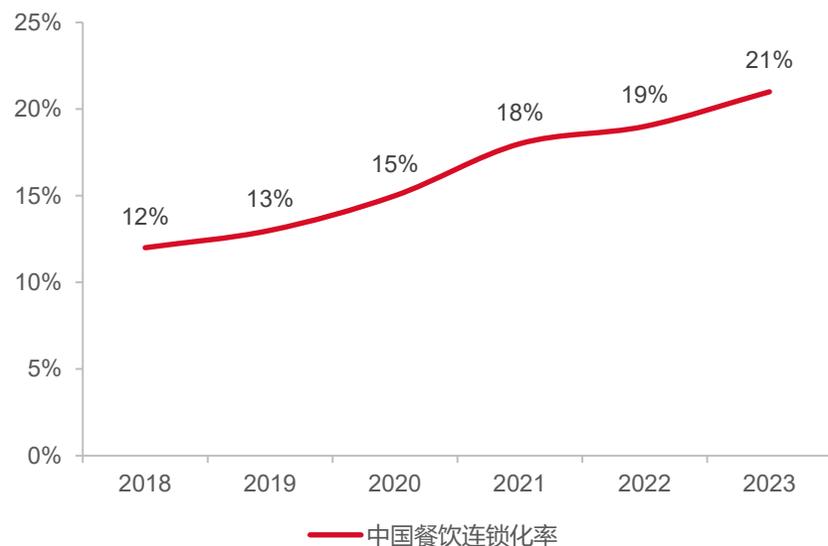
2010-2023年我国一线城市商铺平均租金 13-23年住宿和餐饮就业人员工资CAGR为5.63% 使用半成品菜可有效降低人力、租金成本



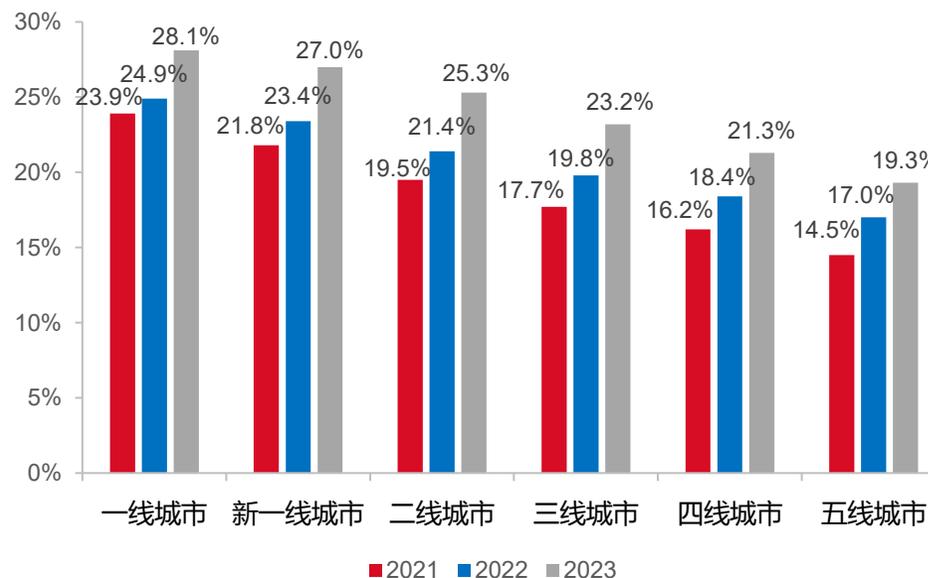
需求端：成本压力、餐饮连锁化、外卖推动食材标准化发展

- **连锁化率上升，标准化食材需求持续增加。**我国餐饮连锁化趋势明显，采购标准化食材的需求持续增加，根据美团数据，2023年我国连锁化率为21%（同比+2pct），其中三线及以上城市连锁化率有所提速，2023年同比提升均超3个百分点。对标美、日成熟市场55%以上的连锁化率，目前我国连锁化率提升仍有较大空间。展望未来，疫后头部企业扩张速度加快，中小餐饮企业逐步出清，根据2024中国餐饮加盟行业白皮书数据，2023年头部餐饮门店数量提升明显，而3-10家店的餐饮门店数量同比下降28.7%，预计连锁化率和集中度提升为餐饮行业发展的主旋律。

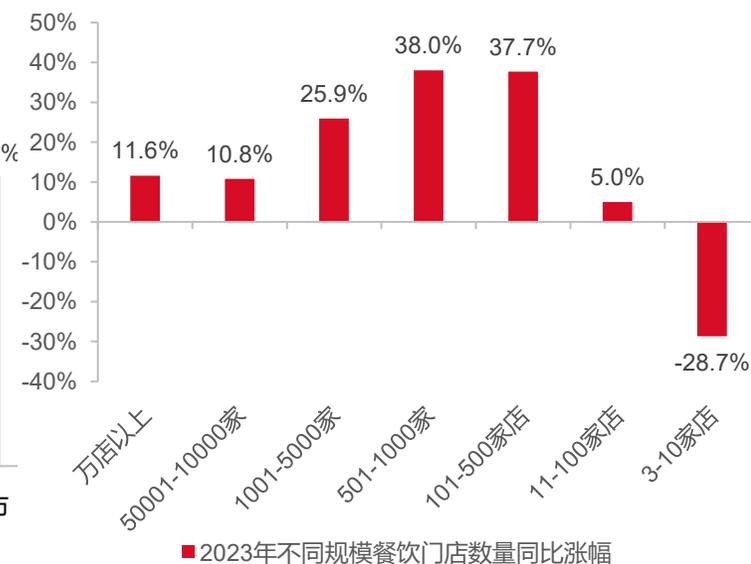
2018-2023年中国餐饮连锁化率持续提升



2021-2023年不同层级城市连锁化率



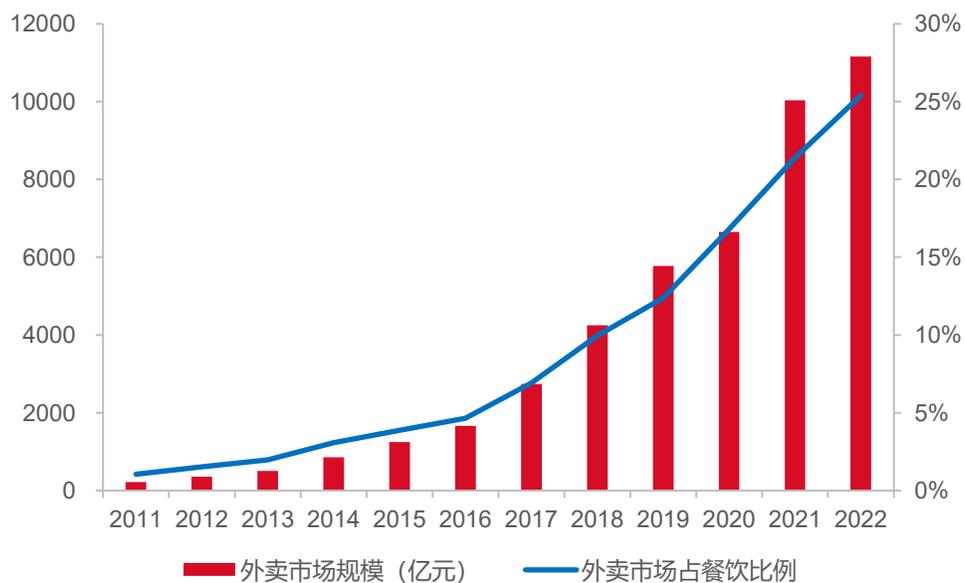
2023年不同规模餐饮门店数量同比涨跌幅



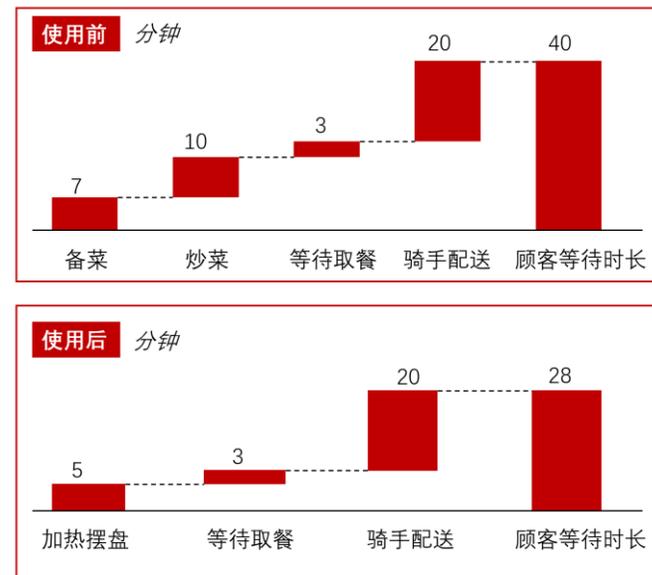
需求端：成本压力、餐饮连锁化、外卖推动食材标准化发展

- 外卖市场高速增长，增效需求提升。外卖具有高时效要求，侧重于出餐速度和操作简便度两方面，因此催生出标准化产品料理包。根据艾媒咨询数据，2011-2022年外卖市场规模年均复合增速为43.09%。使用料理包后，餐品制作时长减少12分钟，顾客从下单到用餐的等待时长缩减至28分钟，可显著提升外卖出餐效率。

2011-2022年外卖市场规模及占餐饮业比重



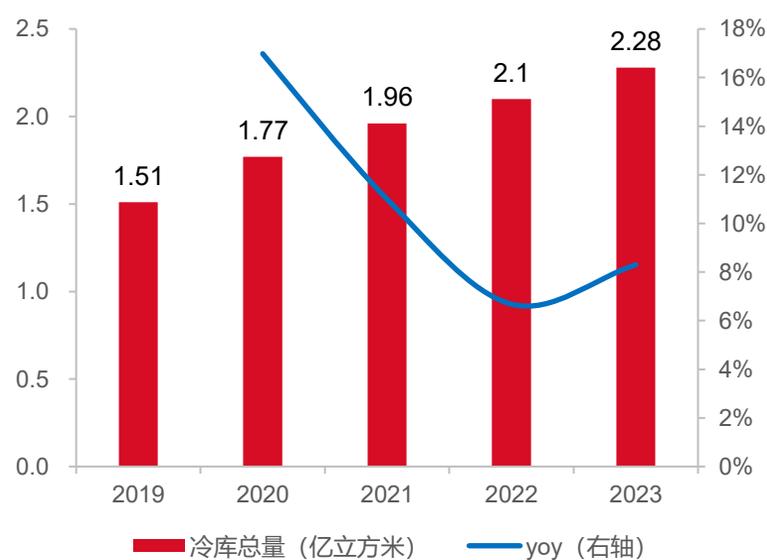
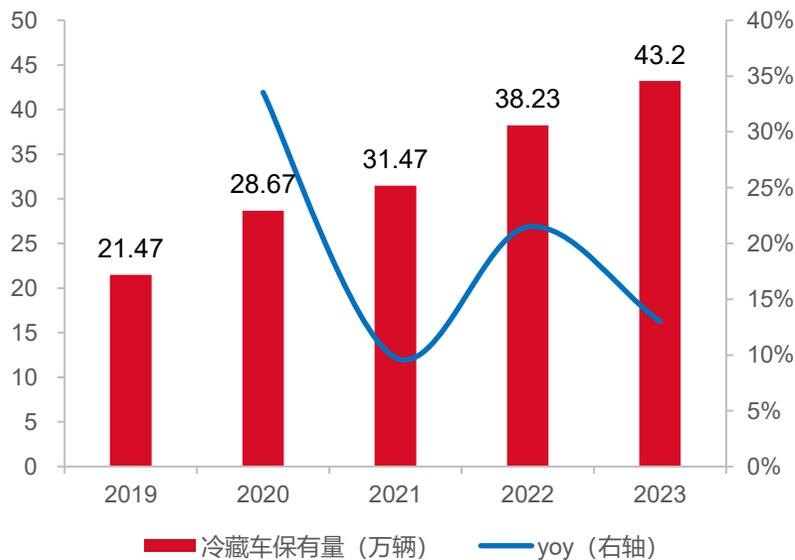
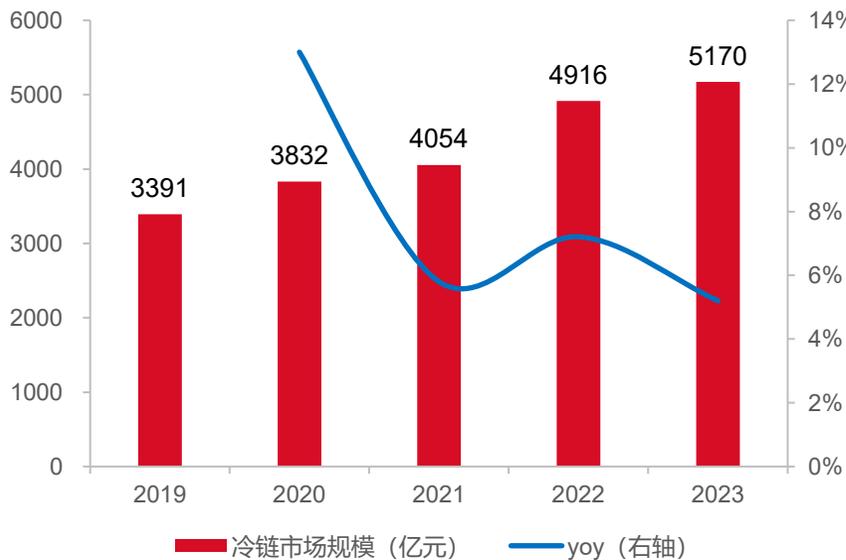
半成品菜显著提升外卖出餐效率



供给端：冷链产业链完善，扩大半成品食材的销售半径

- 半成品食材主要依赖低温保持新鲜度，早期受限于冷冻技术及冷链运输的高成本，因此销售半径较小。随着速冻技术的发展，半成品食材储存时间大幅延长以及冷链物流维持较快发展，大幅降低了企业物流配送成本，半成品食材的辐射范围有所扩大，2019-2023年，冷链物流市场规模、冷藏车保有量、冷库容量CAGR分别达11.12%、19.10%、10.85%。2021年12月，国务院办公厅印发《“十四五”冷链物流发展规划的通知》，提出2025年初步形成衔接产地销地、覆盖城市乡村及联通国内国际的冷链物流网络，将进一步扩大半成品食材的销售半径，加速产品在新市场下沉渗透。

2019-2023年冷链市场规模CAGR为11.12% 2019-2023年冷藏车保有量CAGR为为19.10% 2019-2023年冷库容量CAGR为10.85%



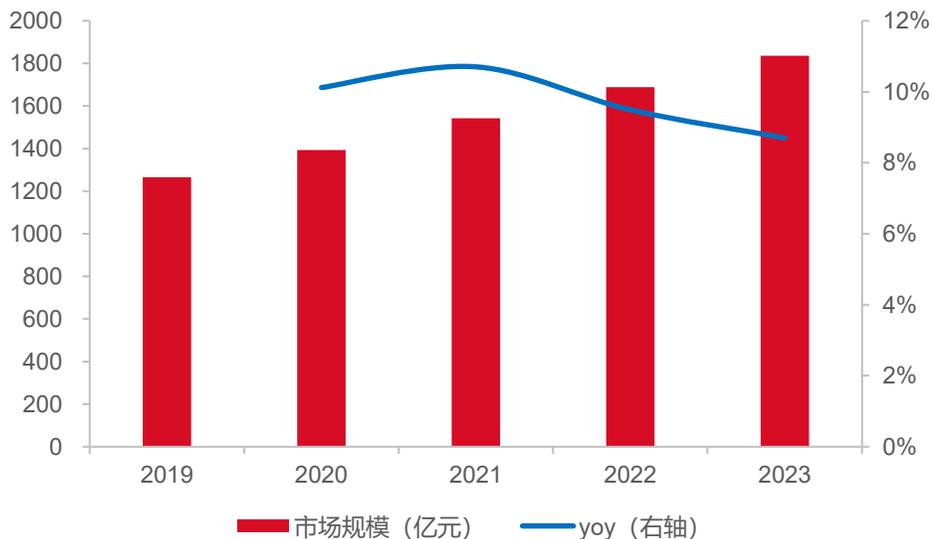
目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐
- 五、投资建议
- 六、风险提示

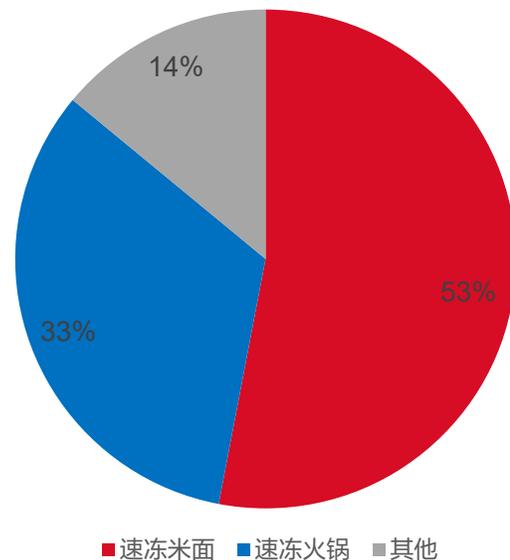
受益食材标准化趋势，速冻食品成长空间打开

- 速冻食品受益食材标准化趋势，行业成长空间打开。速冻食品本质为预处理的食材，通过在烹饪时无需处理或者只需简单处理，实现效率的提升。在标准化食材的旺盛需求拉动下，速冻食品行业维持稳健增长，根据艾媒咨询数据，2023年速冻食品市场规模为1835.4亿元，2019-2023年速冻食品市场CAGR为9.75%。从品类来看，我国速冻食品主要分为米面制品、火锅料制品和菜肴制品，当前米面制品占比最高，达到53%，其次为占比33%的速冻火锅。

2019-2023年冷冻食品市场规模及增速



速冻米面在速冻食品行业占比最高



受益食材标准化趋势，速冻食品成长空间打开

- 复盘速冻食品发展历史，可以分为三个主要阶段：**1）1992-2006年商超红利时代**：随着冰箱的普及和冰柜进驻的商超、大卖场兴起，C端速冻米面行业开始快速发展，年均增速保持10%以上，其中思念仅成立2年营收破亿元；2003年营收超过三全成为行业龙头；2006年营收达20亿元，市占率达20%。**2）2007-2016年大众餐饮时代**：随着居民收入水平提升和生活节奏加快，餐饮行业逐步繁荣，速冻米面向B端餐饮渗透，同时麻辣烫、火锅等餐饮业态井喷式发展，带动火锅料快速发展，安井食品乘风而起。**3）2017年-至今预制菜兴起**：随着人工、租金成本压力增大及餐饮连锁化率上升，B端降本增效需求提升，预制菜迎来快速发展时期。

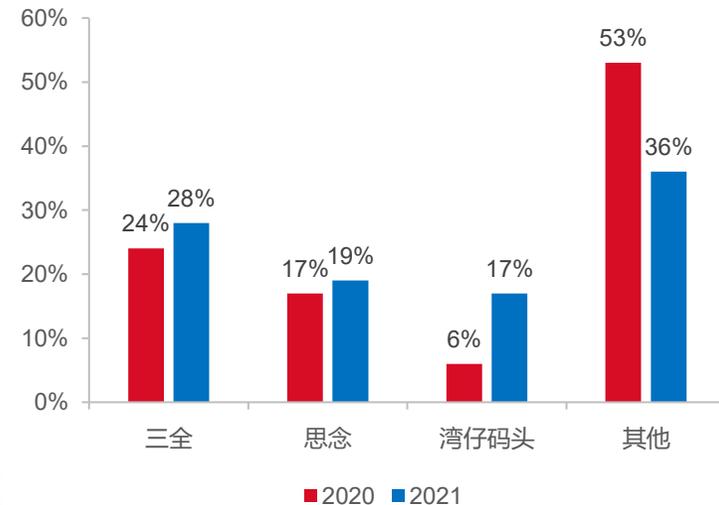
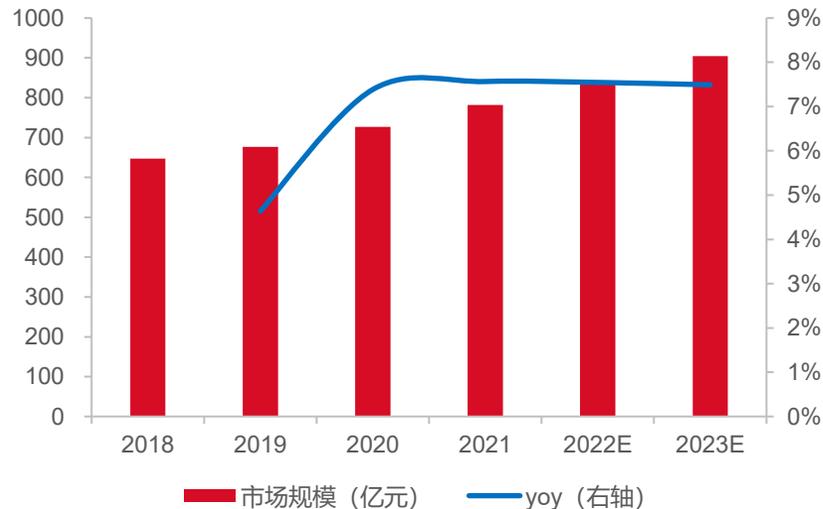
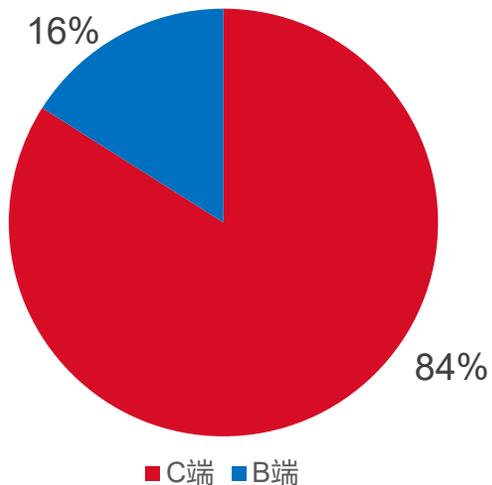
速冻食品行业发展历史

	1992-2006年 商超红利时代	2007-2016年 大众餐饮时代	2017-至今 预制菜兴起
市场背景	家用冰箱在城镇得到广泛使用；商超、大卖场兴起，零售终端冰柜增多	居民收入水平提高和生活节奏加快，麻辣烫、火锅等餐饮业态井喷式发展	疫情催化下，预制菜发展加速
行业发展	2006年中国速冻米面食品年产量达140万吨，行业增速为30%	1) 面米制品C端增速放缓，B端渗透加速； 2) 火锅料接棒迈入快车道	1) 高端火锅料接受度提高（2017-2021年火锅料吨价CAGR=5.37%）； 2) 预制菜快速发展，行业增速达20%+
行业格局	2006年速冻米面CR4达52%	米面格局稳定；火锅料份额抢占	火锅料集中度提升
重要事件	2007年《速冻面米食品行业标准》出台，禁止散装产品在超市销售，米面制品往高端化发展	2013年三全收购龙凤，米面龙头地位明确	2023年预制菜写入中央一号文件
核心渠道	KA渠道	农贸市场、中小B餐饮	连锁餐饮、新零售
品类演变	汤圆、水饺	火锅料、面点	预制菜

速冻米面：C端稳定，B端高速发展

- 整体相对成熟，C端稳定，B端前景广阔。速冻米面制品的消费主要分为零售市场（C端）和餐饮市场（B端），其中C端销售额占比84%，B端占比仅为16%。2023年速冻米面市场规模约904亿元，同比增长7.49%，增速低于速冻食品行业，核心原因在于竞争较饱和，C端龙头集中度较高，2021年米面制品CR3达64%（三全28%、思念19%、湾仔码头17%）。随着餐饮连锁化趋势日益显现，B端速冻米面制品正快速成长，预计占比将进一步提高。

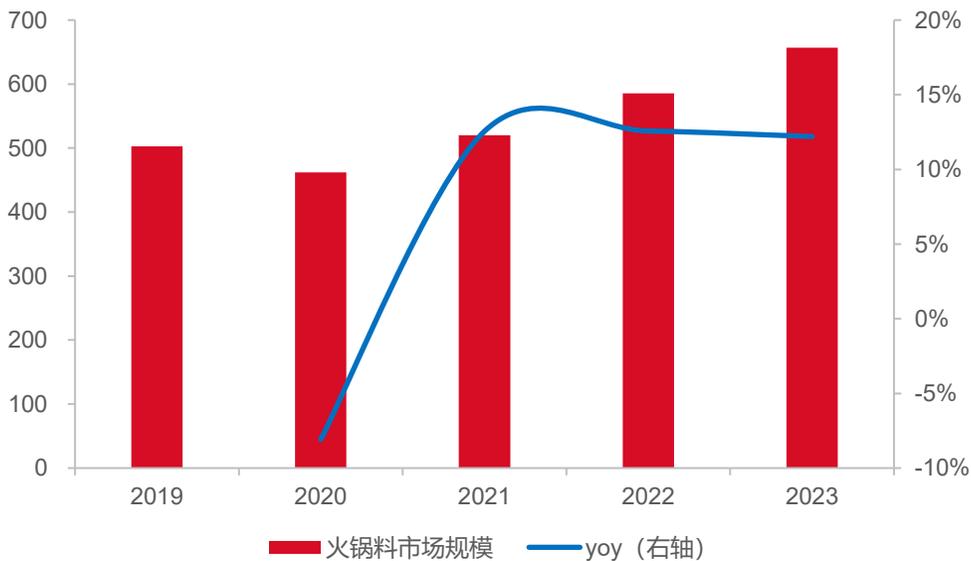
速冻面米制品以C端渠道销售为主（2020年） 2018-2023年中国速冻米面市场规模及增速 中国速冻米面主要企业竞争格局变化



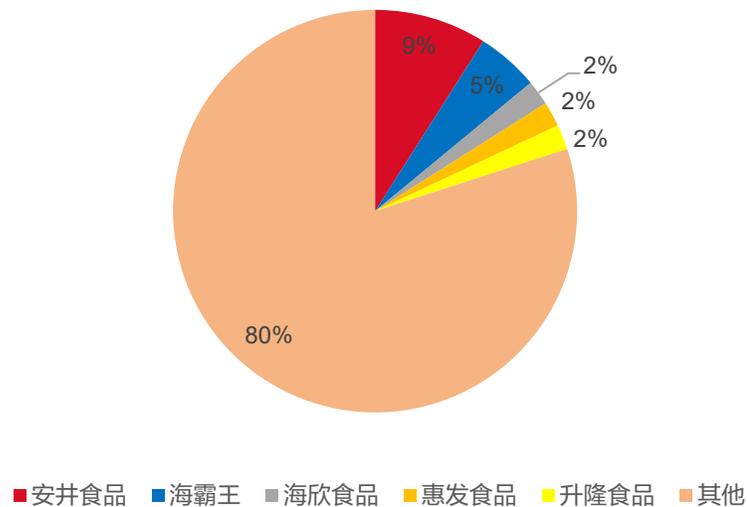
速冻火锅料：火锅料赛道优质，集中度提升空间较大

- 火锅料集中度提升空间较大，高端化趋势保持不变。火锅料赛道优质，产品标准化程度高，随着火锅、麻辣烫门店的扩张，已逐步实现全国化，2023年火锅料市场规模为657亿元，同比增长12.20%。目前火锅料集中度不高，2021年CR3=16%（安井食品9%、海霸王5%、海欣食品2%），对比速冻米面制品集中度仍有较大提升空间。此外，疫后部分餐饮需求转向家庭烹饪，助推高端火锅料接受度持续提高（安井食品C端锁鲜装2024H1增速达23%），火锅料行业高端化趋势保持不变。

火锅料市场规模及同比增速



速冻火锅料竞争格局（2021年）



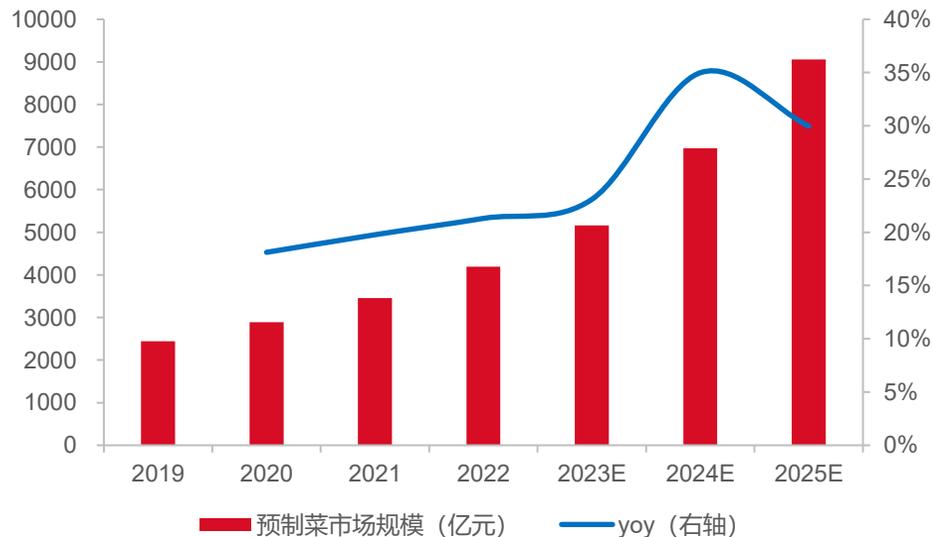
预制菜：行业增速快，但全国化单品稀缺

- 预制菜赛道增速快，但全国化单品难度高。速冻食品属于广义预制菜，狭义预制菜主要指调理肉制品，根据艾媒咨询数据，2022年预制菜市场规模达4196亿元，同比增长21.31%，预计2022-2025年复合增速达29.25%，整体保持快速增长。当前口味还原为预制菜发展一大难点，同时因中餐拥有八大菜系，且各地区饮食习惯、口味不同，实现全国化大单品难度较大，规模优势有限，因此预制菜竞争格局高度分散，呈现区域化分布。

预制菜产品分类及特点

	即食类	即热类	即烹类	即配类
代表产品	八宝粥、即食罐头	速冻汤圆、自热火锅	需加热的半成品菜肴	免洗免切的净菜
加工程度	深加工	较深加工	半成品加工	初步加工
保质期	6-24个月	6-12月	冷藏预制菜：6-8天 冷冻预制菜：10-18月	1-7天
配送难度	★	★★	★★★	★★★★
冷运要求	均应采用冷藏车配送，从左至右，冷链要求依次提高			
客户群体	C端为主	C端为主 (料理包B端为主)	B端为主	B端为主

预制菜市场规模及同比增速



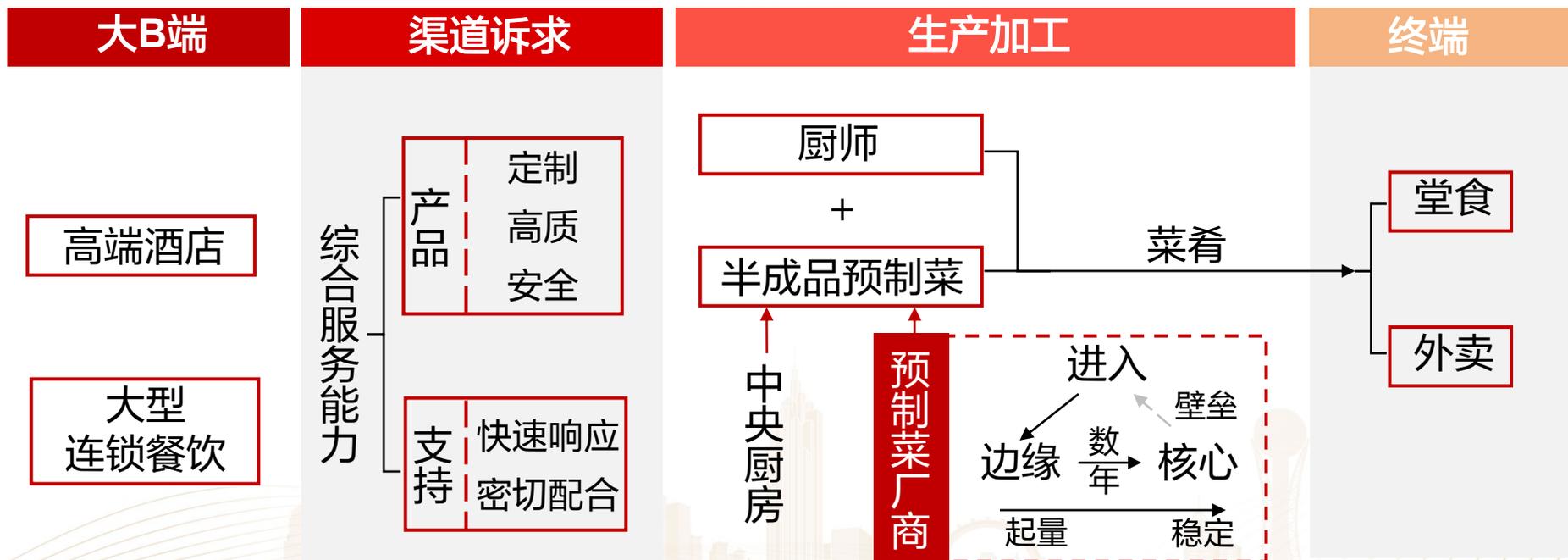
目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐
- 五、投资建议
- 六、风险提示

寻找优势渠道，剖析成长潜力

- 大B短期易于起量，中长期餐供企业成长空间有限。大B渠道包括高端酒店和大型连锁餐饮，主要看重供应商综合服务能力，即合作中要求快速响应、密切配合。从商业模式来看，由于大B定制生产谨慎、签约流程较长，短期新进入者难获得高份额，前期与大B客户形成深度合作的企业优享红利，有助于产品快速起量。长期来看，由于多数大B自建中央厨房，餐饮供应链企业品类拓展受限，成长空间有限。

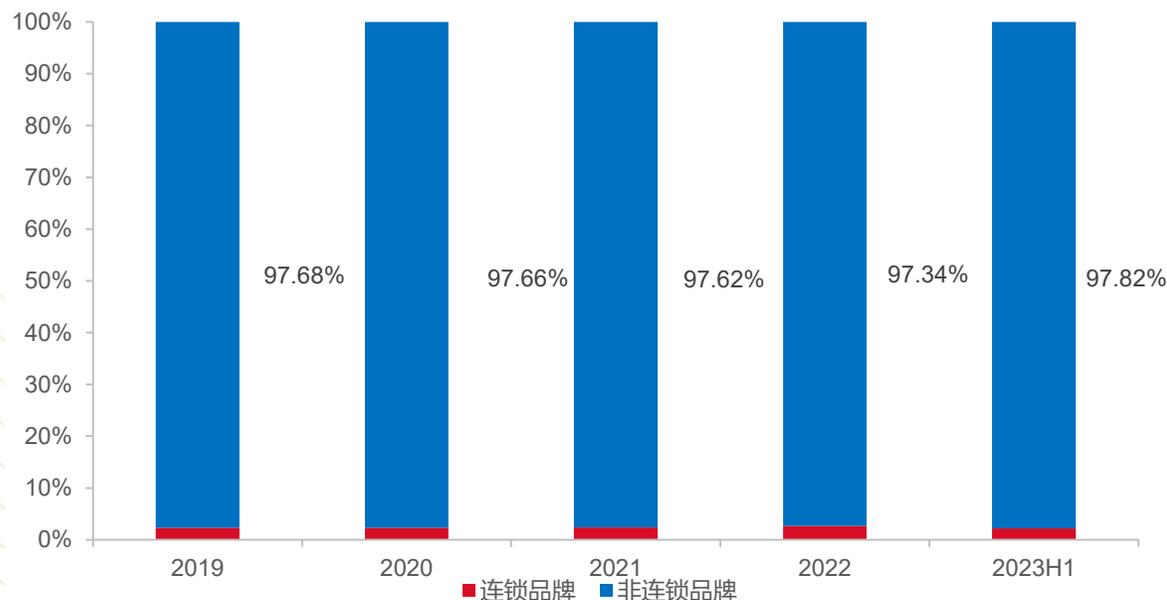
大B渠道特点及进入难度



寻找优势渠道，剖析成长潜力

- 中小B市场空间广阔，具有渠道开拓优势及成本控制领先的餐供企业有望受益。中小B包括分散的中小餐饮企业、地方区域性连锁餐饮以及乡厨宴席，在社会餐饮里数量众多，市场空间广阔，根据《2023年中国餐饮供应链白皮书》，2023H1中国餐饮非连锁品牌数比重为97.82%。另外，中小B采购较灵活，注重产品性价比，在当前菜肴制品有品类，无品牌的背景下，易于餐饮供应链企业切入，但议价能力较弱，因此中小B的竞争在于餐供企业的客户拓展、维护及成本控制能力。

中国非连锁品牌占全国餐饮总品牌数9成以上



食材供应链路径类型

	夫妻店	小型连锁	中型连锁	大型连锁
采购	农贸市场	农贸市场/供应链	供应链	集中采购/源头采购
配送	自提/商家配送	商家配送/供应链物流	供应链物流	自建配送
加工	门店后厨	门店后厨/第三方中央厨房	第三方中央厨房/自建中央厨房	自建中央厨房

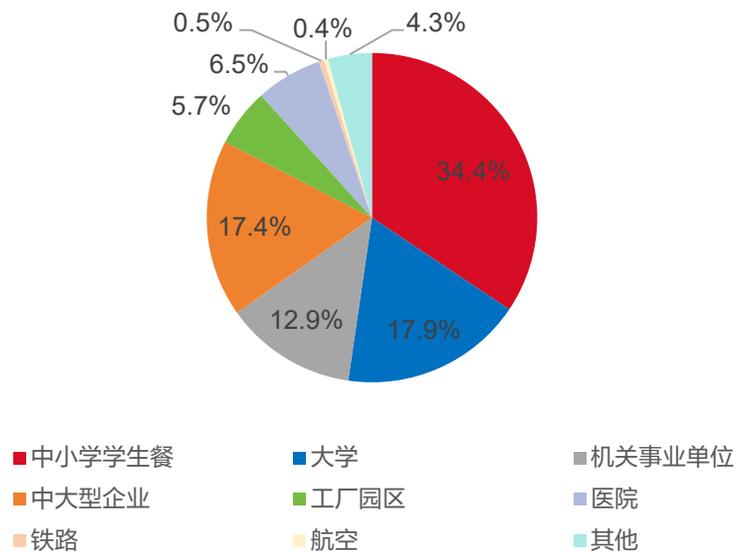
寻找优势渠道，剖析成长潜力

- 团餐增长稳健且空间广阔，产品研发能力强的餐供企业有望受益。2022年团餐市场规模为1.84万亿元，约占社会餐饮体量的三分之一，2017-2022年团餐市场规模CAGR为9.11%，增速高于餐饮行业平均。团餐主要服务对象包括学校、事业单位、医院等，根据《2023年中国团餐产业发展报告》，2022年团餐企业客群以学校、机关单位为主，其中学校占比52.3%、中大型企业占17.4%、机关事业单位占比12.9%。团餐需求群体庞大且稳定，但当前团餐企业规模普遍不大，2022年规模在10亿元以下的团餐企业占比达71%，且价格较敏感，行业利润率多数在5%-8%，因此产品研发能力强的餐供企业有望受益，可通过质价比高，或解决现有产品痛点扩大市场份额。

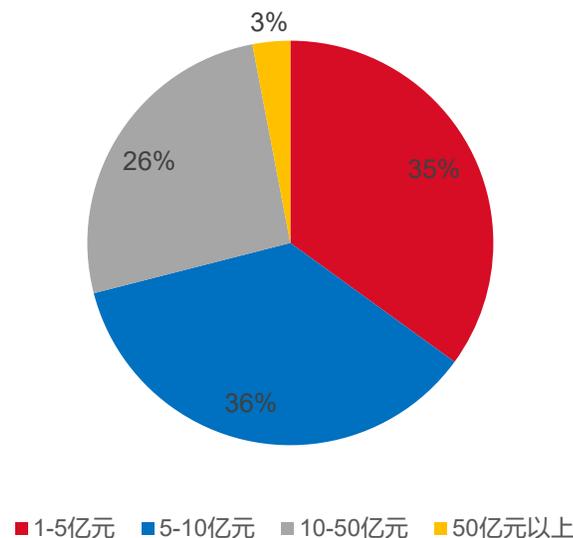
2017-2022年团餐市场规模CAGR为9.11%



团餐细分市场占比 (2022年)



中国百强团餐企业规模占比 (2022年)



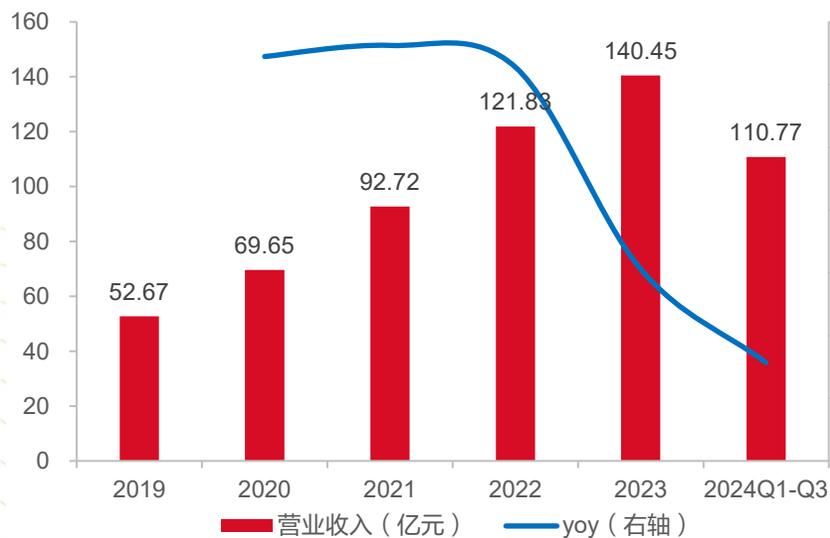
目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐**
- 五、投资建议
- 六、风险提示

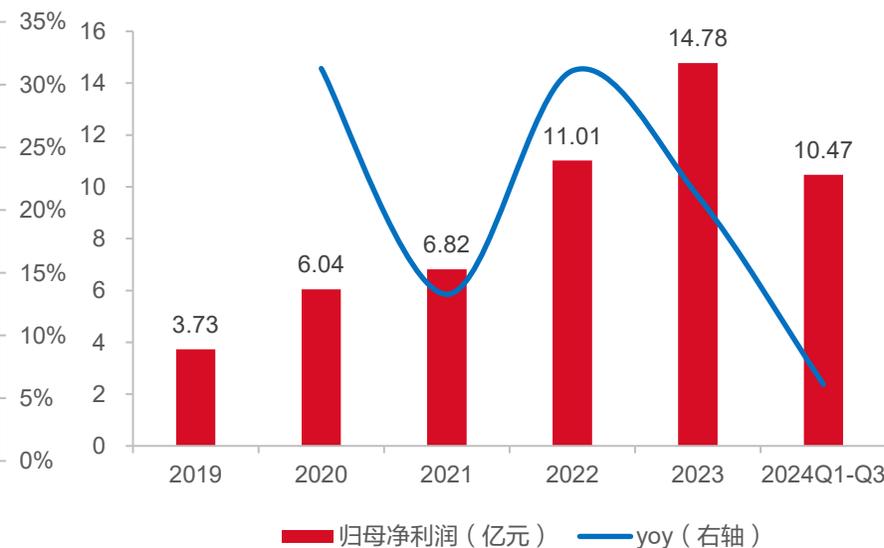
安井食品：速冻食品龙头，盈利持续提升

- 安井食品是速冻食品龙头，基本盘为火锅料和米面制品，第二增长曲线为预制菜肴。2019-2023年公司营收、归母净利润CAGR分别为27.79%和41.09%，维持高速增长。2023年公司实现营收140.48亿元（同比+15.29%），其中速冻米面/火锅料/菜肴制品收入占比50.10%/18.12%/27.96%，2019-2023年营收CAGR分别20.61%/16.37%/63.76%。从销售模式来看，经销商为公司最主要的销售模式，2019-2023年经销收入占比均超8成。

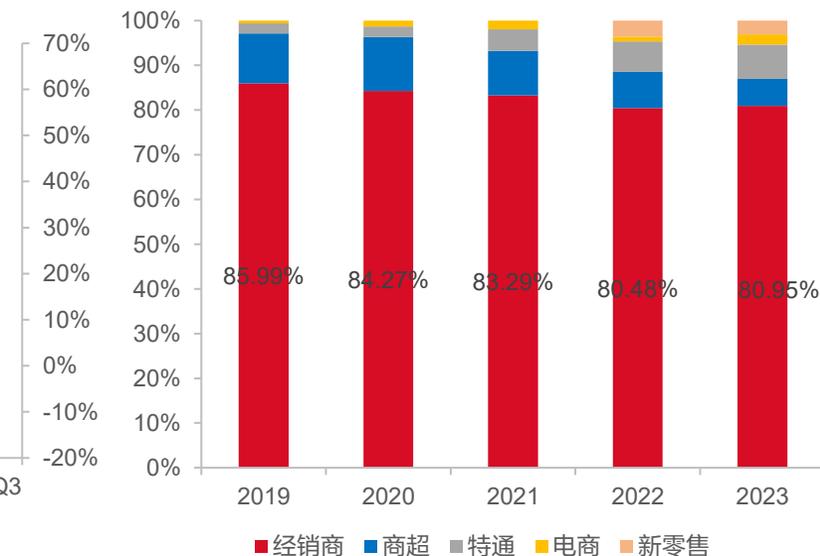
2019-2024Q1-Q3营业收入及同比增速



2019-2024Q1-Q3归母净利润及同比增速



2019-2023年经销收入占比均超8成



安井食品：速冻食品龙头，盈利持续提升

- 产品持续推新能力强，更新迭代快。①产品推广：2012年至今，公司每年推出一系列新产品，并紧随公司战略发展与市场变化有所侧重，截至2023年过亿大单品达39个。②更新迭代：产品种类持续丰富的同时，公司不断升级迭代爆品，进一步打开市场，其中“锁鲜装”已推至5.0版本，2024H1收入达7亿元（同比+23%）。

安井具备大单品持续推新和产品持续迭代能力



火锅料制品为主、面米制品为辅，快速占领B端市场

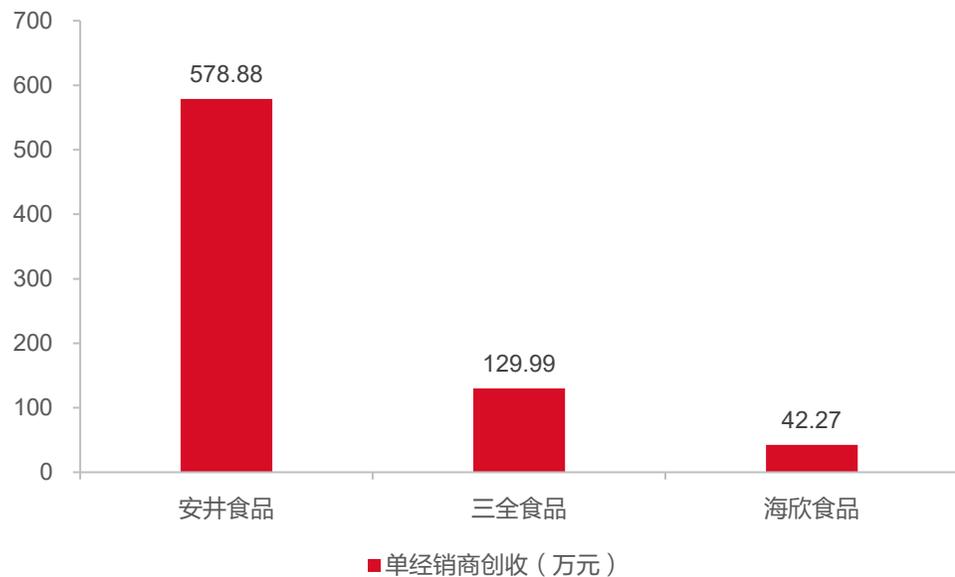
中高端产品“丸之尊”、“锁鲜装”布局C端，发力菜肴制品

★为过亿大单品

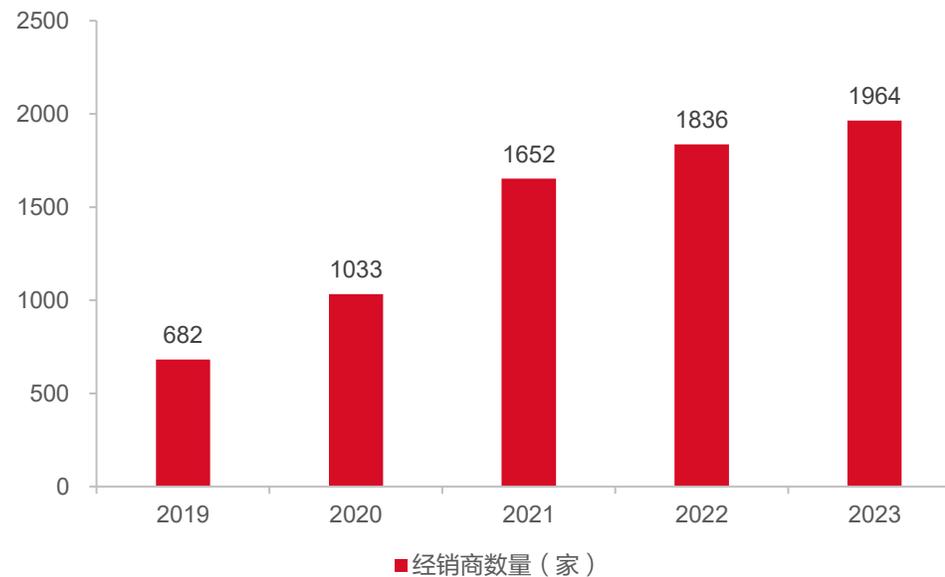
安井食品：速冻食品龙头，盈利持续提升

- **经销商数量与贴身服务体系支撑渠道建设。**安井食品以中小B起家，通过“贴身支持”（多个销售人员服务1个经销商，为经销商打通销售渠道，增加渠道粘度，丰富营销活动等）赋能经销商，经销商平均规模领先同业。2023年安井食品单经销商销售额579万元（为同行4倍以上），并且主要经销商合作年限在4年以上。另外，公司持续扩大经销商数量，2023年经销商数量为1964家，较2019年提升1282家，并助力成立于2022年的子品牌安井小厨实现快速起量，当年营收突破2亿元。

安井食品单经销商销售额对比同行（2023年）



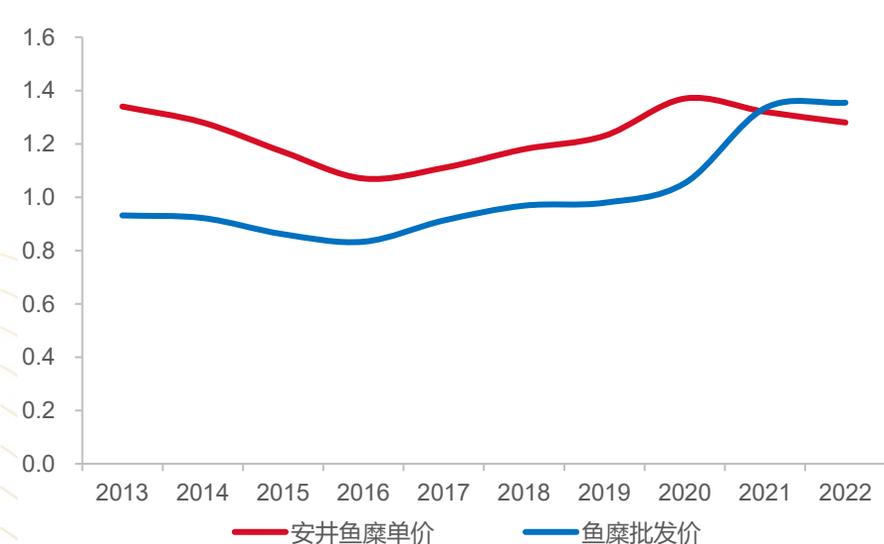
2019-2023年安井经销商数量快速增加



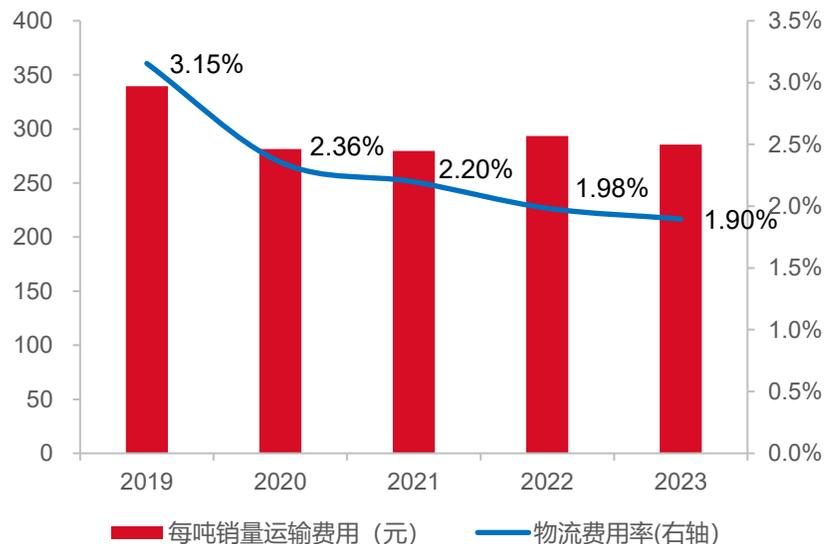
安井食品：速冻食品龙头，盈利持续提升

- **成本领先于同业。** 1) **原材料**：2021年，安井食品收购新宏业和新柳伍之后，安井食品对鱼糜供应的掌控力进一步加强，控制了全国2/3的淡水鱼糜，成本优势明显，在近两年中国鱼糜批发价持续上行的背景下，安井食品鱼糜采购成本逐年下降。 2) **运输费用**：安井食品在全国8个省份已布局12个生产基地，通过“销地产”模式有效降低冷链运输成本。纵向来看，2023年公司运输费用为285.51元/吨，每吨运输费用较2018年下降幅度达21.83%。横向来看，2023年公司物流费率为1.90%，呈现持续下降态势且显著低于行业内竞争对手，行业平均运输费用率在5%以上。

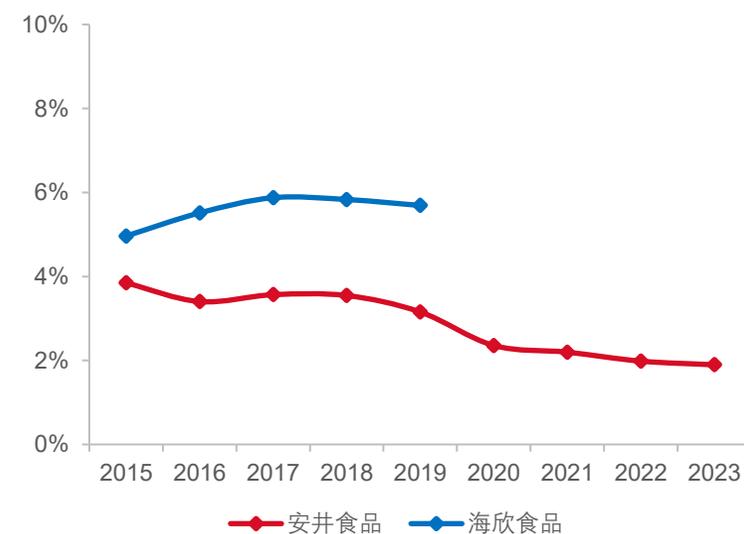
安井鱼糜采购单价对比中国鱼糜批发价（万元/吨）



安井销地产模式有效降低物流运输费用



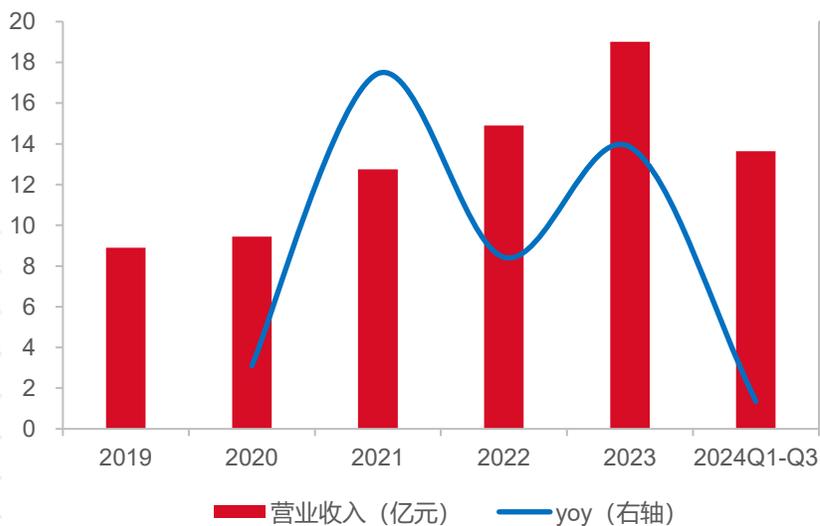
2019-2023年经销收入占比均超8成



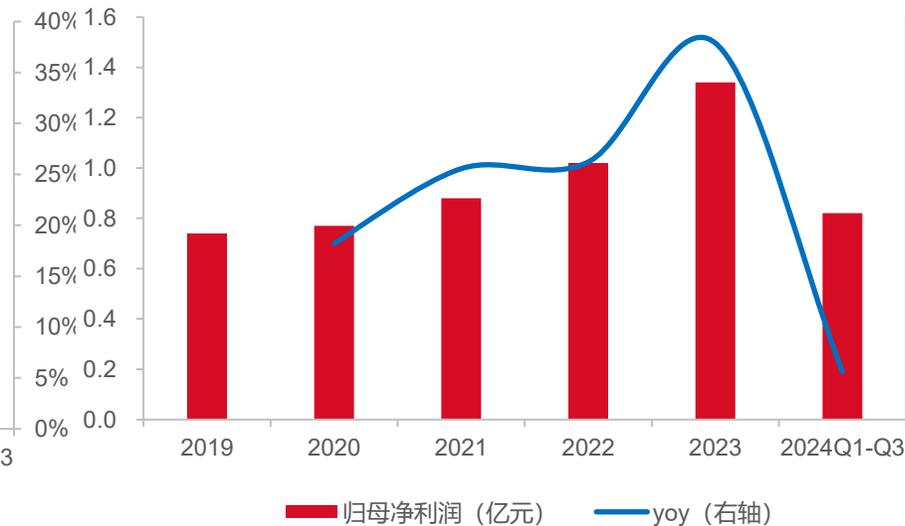
干味央厨：产品渠道齐发力，抢占餐饮工业化蓝海

- 干味央厨为B端速冻米面龙头，聚焦餐饮赛道。2019-2023年公司营收、归母净利润复合增速分别达20.92%、16.00%。2023年公司实现营收19.01亿元（同比+27.69%），其中其中油炸/烘焙/蒸煮/菜肴及其他收入占比分别为45.78%/18.69%/19.60%/15.53%，2019-2023年营收CAGR分别为16.26%/19.91%/23.46%/62.93%。从渠道收入来看，直营和经销较为均衡，2023年公司直营、经销收入占比分别为41%和59%。

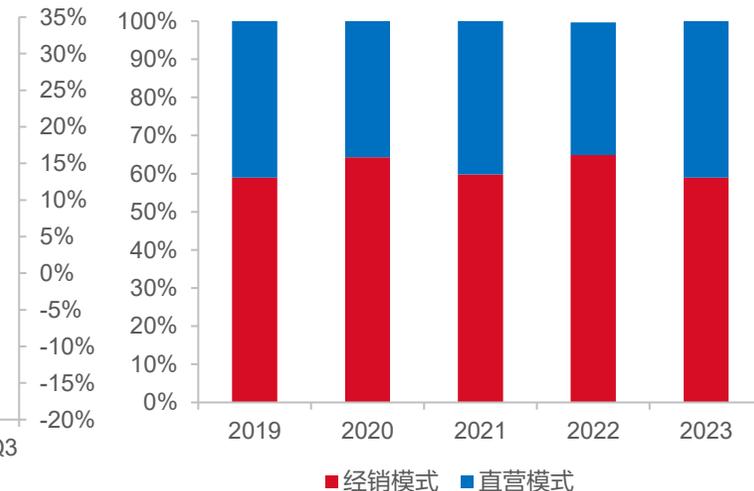
2019-2024Q1-Q3营业收入及同比增速



2019-2024Q1-Q3归母净利润及同比增速



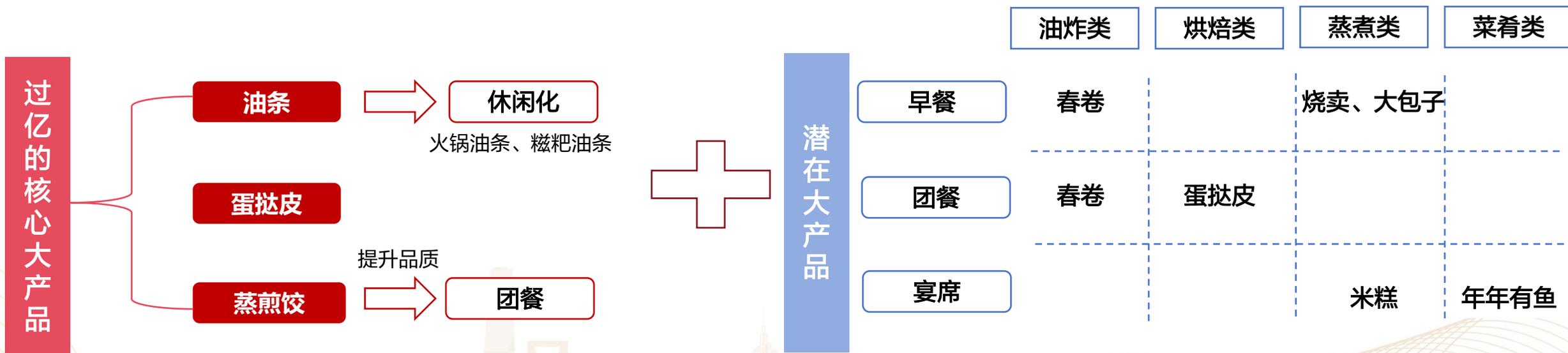
2019-2023年公司直销、经销收入占比



干味央厨：产品渠道齐发力，抢占餐饮工业化蓝海

- 大单品培育能力优秀，新品打开成长空间。公司坚持大单品战略，已打造出过亿大单品油条、蒸煎饺、蛋挞皮另外公司围绕餐饮各个场景，持续丰富产品品类，2023年公司新品培育成效显著，有11个新品系列销售额过千万，占比新品销售额的70%，其中增幅较快的前三大产品线分别为：烧麦类0.19亿元（同比+157.95%）、年年有鱼类0.47亿元（同比+94.12%）、春卷类0.60亿元（同比+76.26%）。

干味央厨现有大单品和潜在大单品



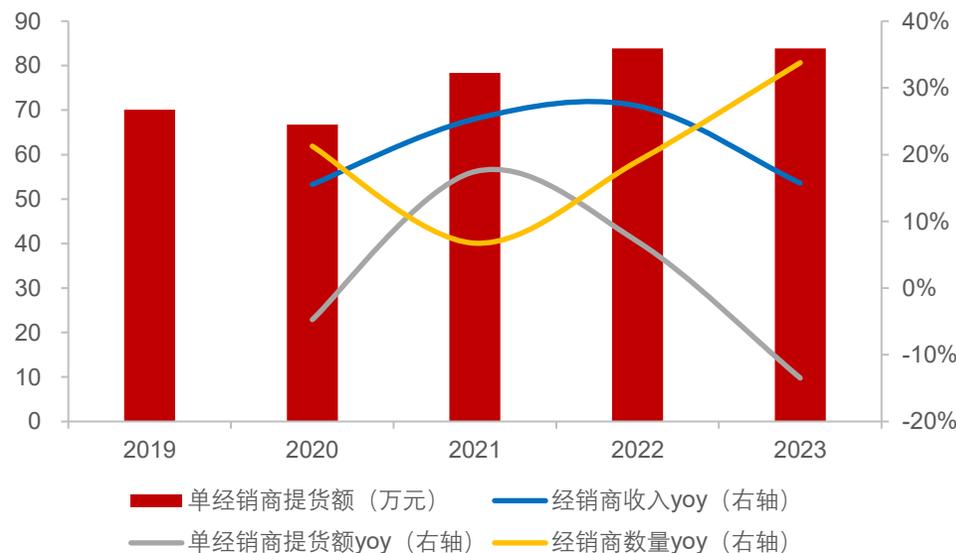
干味央厨：产品渠道齐发力，抢占餐饮工业化蓝海

- 深耕大客户，聚焦核心经销商。1) 直营客户优质，公司供应商资质高：公司的直营客户包括百胜中国、华莱士、真功夫、九毛九、海底捞等，其中公司在百胜体系为策略供应商，能够保证当前主要份额及无限制的新品提案，利于公司挖掘新品并逐步向小B导入。2) 经销商数量持续提升，核心经销商支持力度加大。公司积极开发细分渠道经销商，截至2023年末公司经销商数量达1541家（同比+33.77%），此外公司加大核心经销商支持力度，2023年前20%经销商销售额同比增长18.43%，高于公司整体经销增速。

干味央厨核心客户矩阵图



经销收入、单经销商提货额、经销商数量增速对比



目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐
- 五、投资建议
- 六、风险提示

投资建议

- 餐饮连锁化率的快速提升带来餐饮供应链的 β ，未来增长逻辑或为量价齐升。结合产业链来看，中游食品制造企业充分受益餐饮工业化趋势，同时格局集中度不断提升为未来主线，关注细分赛道竞争力强龙头。短期餐供企业竞争看起量，产品打造为前提，渠道建设为关键，最终通过规模效应形成竞争优势；中期比全国化布局，不断降低流通环节费用；长期拼原材料成本。建议关注已经完成全国化产能布局和原材料优势明显的**安井食品**，产品研发强劲，新品不断拓展的**干味央厨**。

目 录

- 一、食品工业化浪潮下，餐饮半成品成长空间打开
- 二、深度复盘速冻食品，探讨细分赛道生命周期
- 三、寻找优势渠道，剖析成长潜力
- 四、公司推荐
- 五、投资建议
- 六、风险提示

风险提示

- **1)经济复苏不及预期：** 餐饮行业受经济发展影响较大，如果经济增长不及预期，将影响企业生产经营和居民收入水平，最终导致消费力减弱。
- **2)食品安全的风险：** 餐饮供应链涉及原材料采购、加工、冷链保鲜等多个环节，容易造成食品安全隐患。食品安全问题不仅会影响公司业绩，更会对企业品牌形象造成重大影响。
- **3)原材料价格波动的风险：** 大多数餐饮供应链企业原材料占比较高，农副产品原材料价格存在一定的波动性，如果公司不能有效控制采购价格或向下游传导，将会对盈利能力产生较大影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来6个月内沪深300指数上升幅度达到或超过20%
	看平	未来6个月内沪深300指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来6个月内沪深300指数下跌幅度达到或超过20%
行业指数评级	超配	未来6个月内行业指数相对强于沪深300指数达到或超过10%
	标配	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在-10%—10%之间
	低配	未来6个月内行业指数相对弱于沪深300指数达到或超过10%
公司股票评级	买入	未来6个月内股价相对强于沪深300指数达到或超过15%
	增持	未来6个月内股价相对强于沪深300指数在5%—15%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数在-5%—5%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数5%—15%之间
	卖出	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数达到或超过15%

二、分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所（上海）

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8621) 20333275

手机：18221959689

传真：(8621) 50585608

邮编：200125

东海证券研究所（北京）

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

座机：(8610) 59707105

手机：18221959689

传真：(8610) 59707100

邮编：100089