食品饮料行业专题报告

供需格局改善，探寻增长新态

方 正 证 券 研 究 所 证 券 研 究 报 告

分析师

王泽华 登记编号：S1220523060002

梁甜 登记编号：S1220524120001

行 业 评 级 ：推 荐

行 业 信 息

上市公司总家数	159
总股本(亿股)	2,558.71
销售收入(亿元)	15,948.68
利润总额(亿元)	4,155.82
行业平均 PE	71.06
平均股价(元)	30.80

行 业 相 对 指 数 表 现



数据来源：wind 方正证券研究所

相 关 研 究

《来优品省钱超市探访：社区“新基建”，自有品牌崭露头角》2025.01.12

《河南&安徽市场调研：商务礼赠需求渐起，大众带动销待节前集中起量，品牌集中化演绎》2025.01.11

《爱折扣省钱超市探访：见证折扣化浪潮下超市业态的“重塑新生”》2025.01.09

《保健品蓝帽子九问九答》2025.01.07

行业变化：政策颁布引领短期供需两回暖，连锁化率和集中度不改行业长期发展趋势。

短期来看，1）政策有望驱动餐饮需求加速恢复，餐供企业有望受益于餐饮行业复苏率先迎来恢复。2）餐饮企业价格战进入尾声，餐供企业价格压力有望得到缓解。我们认为，对于上游供应链企业来说，来自下游的价格压力或已到最低，伴随餐饮客户产品提价，供应链企业成本压力有望得到缓解。长期来看，1）餐饮连锁化率提升仍在持续，而餐供企业凭借其丰富的 sku 以及规模化生产效率，成为连锁餐饮企业在持续成长过程中降本增效的有力抓手。2）餐饮集中度不断提升，餐饮企业对于产品研发创新需求激增，我们认为，餐饮供应链公司：1）有望跟随快餐连锁龙头自身扩张，带来稳健发展；2）通过新品研发创新以及品牌及质量背书，有望实现市占率提升；3）借助海外快餐企业供应链本土化的趋势，提高本土餐饮供应链公司在下游大客户的市占率，实现大客户供应链的“国产替代”。

行业壁垒：通过迭代营造消费新需求，利用规模打造成本优势是餐饮供应链的核心壁垒。规模优势能够带来固定成本费用的摊薄，而产能基地的全面布局对于单位价值量较低的餐饮供应链产品来说，则能够显著降低物流成本，从而实现全成本领先的优势。以 ToB 为主的商业模式更加强调性价比，下游客户黏性不高，因此企业通过不断迭代新品构筑产品的护城河，从而在长期竞争中胜出。

渠道建设：开拓渠道多元化，探寻餐饮供应链新机遇。近年来传统收取陈列费、入场费等商超正在逐步被主动选品的仓储式会员店、社区超市、零食折扣等业态取代。选品式经营对于供应商的产品创新能力、定制化以及快速反应能力提出了更高的要求。我们认为，餐饮供应链公司依托自身品牌背书和供应链优势，凭借优秀的产品研发创新能力以及多年服务大 B 客户的经验，相较于普通食品企业更有天然优势，在合作中有望依托大型商超的品牌背书，强化企业形象，加强消费者触达，带来新的增长。

投资建议：短期利好叠加长期趋势，餐饮供应链企业量价压力有望得到释放。大 B 端成长势头向好，叠加成本压力逐步缓解，供应链企业在需求改善的预期下，有望迎来修复。我们认为，龙头企业兼具稳定性与成长性，行业份额有望加速向头部集中。1）拥有大单品体量优势与新品研发优势的企业在渠道中话语权更强，且展现出较强的内生调整能力；2）连锁化率持续提升，在降本增效驱使下，行业景气度有望持续向上；3）仓储式会员店、连锁商超等选品模式商场将逐步取代传统商超，而餐饮供应链公司依托品牌及供应链优势、凭借优秀的研发创新能力以及长期服务大 B 客户的经验，具备竞争优势，在渠道拓展中有望依托大型商超的背书，强化企业形象，加强消费者触达，带来新的增长。

建议关注：宝立食品、安井食品、千味央厨

风险提示：宏观经济恢复不及预期，居民消费恢复不及预期，食品安全风险，行业竞争恶化。

正文目录

1 长短期因素叠加，驱动餐饮行业需求回暖 4
1.1 短期：政策端促进餐饮行业恢复，龙头餐饮降价趋势终结 4
1.1.1 政策支持下餐饮需求加速恢复，餐饮供应链有望率先回暖。 4
1.1.2 餐饮行业价格战竞争进入尾声， 上游餐供企业价格压力有望缓解 6
1.2 长期：大 B 端成长势能充足，餐供企业提供全方位解决方案 7
1.2.1 餐饮连锁化率持续提升，降本增效需求激增 7
1.2.2 西式快餐市场集中度进一步提升，产品结构不断丰富 9
2 中长期核心壁垒：依靠规模优势降低成本，新品研发能力满足下游客户需求 13
2.1 成本领先：规模化降低原材料成本，工厂属地化降低运输成本 13
2.2 差异化：餐饮企业产品结构不断丰富，餐供企业推新研发满足需求 16
3 开拓渠道多元化，探寻新机遇 17
4 投资建议 22
5 风险提示 24

图表目录

图表 1：长短期因素叠加利好餐饮供应链行业 4
图表 2：多省市发放餐饮专项消费券 5
图表 3：社零总额及餐饮当月同比（%）vs 社零总额及社零餐饮较 19 同期恢复度（%） 5
图表 4：肯德基、麦当劳、萨莉亚、蜜雪冰城等提价信息 6
图表 5：餐饮大盘及各品类人均消费 7
图表 6：中国餐饮连锁化率逐年提升 8
图表 7：我国连锁餐饮企业门店总数及同比增速 8
图表 8：2020-2024H1 中国餐饮市场连锁规模区间分布 8
图表 9：23 年各项外部成本费用占营业收入比例分布 9
图表 10：23 年各项成本费用占营业收入比例同比变动分布 9
图表 11：2024 年全国西式快餐门店 top10 品牌(家) 9
图表 12：2024 年 1-11 月部分西式快餐新开店情况（家） 9
图表 13：2019-2025 年全国汉堡类市场规模 10
图表 14：2019-2025 年全国披萨类市场规模 10
图表 15：百胜中国供应商合作历程 10
图表 16：Project Fresh Eye & Red Eye 计划 11
图表 17：餐饮供应链企业上下游产业链 12
图表 18：千味央厨&宝立食品给百胜供应产品品类 12
图表 19：2024 年 1-11 月西快品牌月均上新数量(个) 13
图表 20：2024 年 1-11 月西快品牌上新品类分布占比(%) 13
图表 21：成本领先与差异化战略在餐饮供应链行业中的具体路径 13
图表 22：大宗/非大宗农产品之间采购成本优势对比 14
图表 23：2020 年以后鲢鱼价格大幅上涨 14
图表 24：安井鱼糜采购成本在原材料价格大幅上涨时仍然保持稳定 14
图表 25：小麦现货价格变化 15
图表 26：千味央厨发挥规模效应 15
图表 27：安井食品大单品营收占比 15
图表 28：安井食品大单品战略（万元） 15
图表 29：安井食品在全国范围内布局产能 16
图表 30：安井食品通过产能投放（亿元）优化运输成本 16
图表 31：各公司研发投入变化（亿元） 16
图表 32：餐饮供应链模式进化 17
图表 33：超市可比公司净利率 18
图表 34：超市可比公司存货周转率 18
图表 35：山姆中国门店情况（家） 18
图表 36：奥乐齐中国门店数（家） 18
图表 37：空刻意面进入盒马及奥乐齐 19
图表 38：2021 年速冻火锅料企业市场份额 20
图表 39：安井食品进入盒马 20
图表 40：千味央厨酱香大肉包进入奥乐齐 20
图表 41：千味央厨推出纳百味面向 C 端消费者 20
图表 42：2021 年冷冻烘焙企业市场份额 21
图表 43：山姆渠道中立高食品产品 21
图表 44：海霸王渠道覆盖商超、新零售及特通等 21
图表 45：海霸王产品矩阵丰富 21

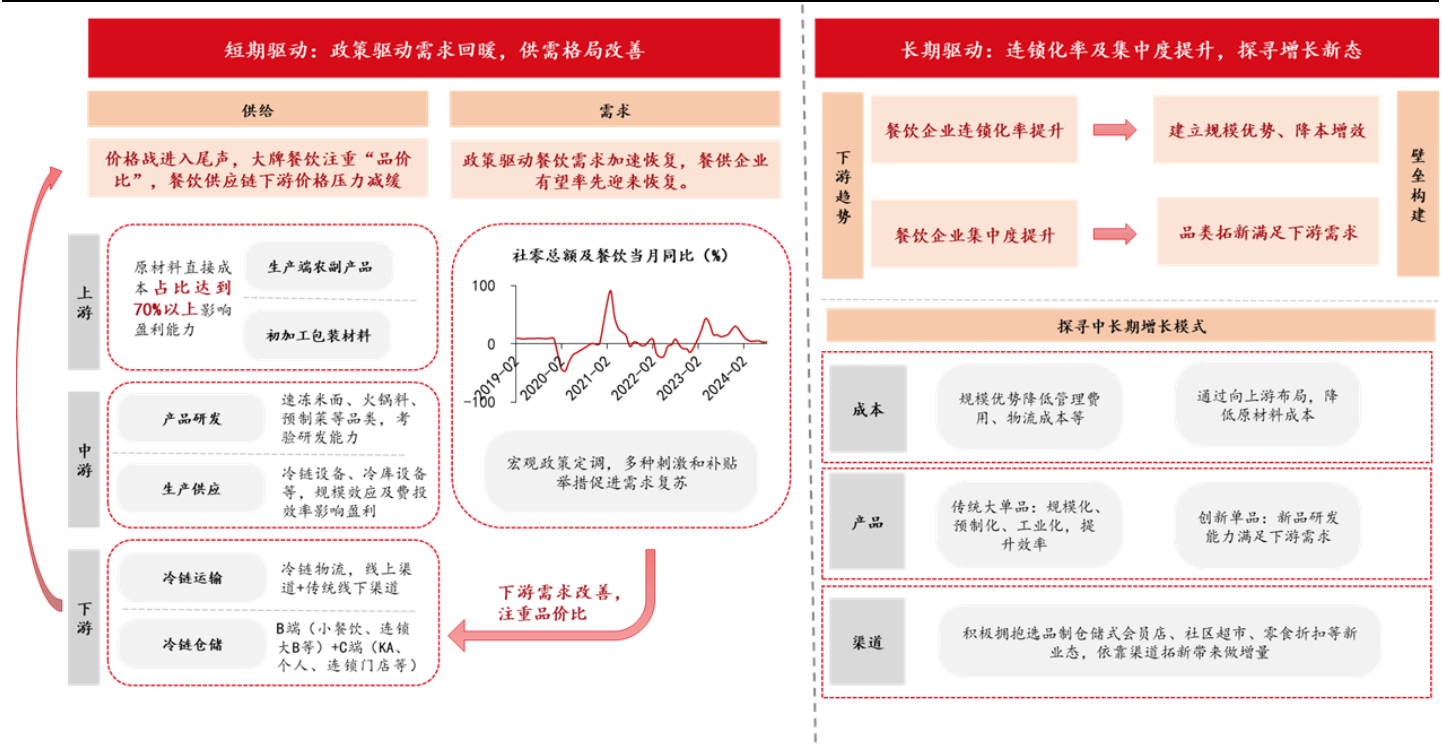
1 长短期因素叠加，驱动餐饮行业需求回暖

餐饮供应链为餐饮企业提供标准化及定制化的食材，确保食品安全和标准化，包括采购、仓储、配送等环节，是食品从源头到餐桌高效流转的关键体系。上游通常以农林牧渔为主，下游销售渠道可分为为线上及线下销售渠道。其中线下渠道中主要通过直销、经销等方式销售给 B 端客户，通过商超、便利店等方式对接 C 端消费者。

从供需格局来看，政策驱动餐饮需求加速恢复，带来供餐企业需求提升；连锁餐饮价格战或将进入尾声，下游成本端压力释放有望改善供应链的利润承压的状态。

从竞争壁垒来看，随着行业规模增长以及集中度的提升，餐饮供应链行业进入门槛较低，产品同质化严重。我们认为，供应链企业在竞争中能够脱颖而出的要素主要为：1）通过规模化实现成本领先优势；2）持续研发创新打造差异化。

图表1：长短期因素叠加利好餐饮供应链行业



资料来源：方正证券研究所

1.1 短期：政策端促进餐饮行业恢复，龙头餐饮降价趋势终结

1.1.1 政策支持下餐饮需求加速恢复，餐饮供应链有望率先回暖。

自 9 月中共中央政治局会议以来，各地落实一揽子增量政策。近期系列利好政策出台背景下，经济发展动能不断向好。9 月及 12 月政治局会议明确国家着力深化改革开放，扩大国内需求，把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/406030120113011030