



# 历尽千帆 厚积薄发

中国连锁餐饮企业资本之路系列报告2023



普华永道



中国连锁经营协会  
China Chain Store & Franchise Association



# 项目委员会

## 专家组成员

中国连锁经营协会餐饮专业委员会

## 编辑组成员

中国连锁经营协会：

王洪涛 常务副秘书长

孙工贺 主任

王纳妲 主任

普华永道：

马玉婷 交易战略与运营咨询合伙人

黄笑临 交易咨询估值服务合伙人

陈如奕 审计部合伙人

张炜彬 审计部合伙人

感谢吉莉、马丽君、刘洋、胡沁怡、杨怡芸、潘煜、刘佳璐和宋玉靖对此次报告的贡献。





# 目录

前言	3
1. 餐饮行业整体回顾	5
2. 餐饮行业一二级市场动态	9
3. 2023年第一季度餐饮行业复苏表现	26
4. 餐饮行业上市规则动向及上市地选择	36
5. 结语	42
6. 附录	44
联系我们	47



# 前言

对餐饮企业来说，2022年是充满挑战的一年。不少企业实际营业天数压缩，线下客流减少。伴随着门店经营的不确定性，行业也迎来了重塑之时，即“韬光养晦，内外兼修”——如何能够降本增效，提升自身业务的灵活性和抗风险能力，成为餐饮企业的必修课。

根据国家统计局数据，2022年中国餐饮行业收入约为4.4万亿元，较2021年同比下滑超6%。面对线下餐饮市场的短期不振，企业采取如跨品类创新融合、发展预制菜产品线、开拓加盟市场、线上平台合作获取新增客户等方式积极应对，寻找新的增长机会。2023年人民生活回归常态，餐饮行业亦是最先呈现复苏迹象的消费品类，经历了年初两个月的调整期，从3月起餐饮收入强势增长，市场信心得到恢复。尽管前方仍然存在不确定性，经历了多年考验和战略调整的连锁餐饮企业，定将能够更迅速地把握市场机遇。

2022年至2023年一季度，共有2家餐饮企业完成A股上市、2家企业登陆港交所、1家企业登陆纳斯达克，超过10家餐饮企业提交了上市申请。一级市场投融资活动趋于理性，但依然保持一定的活跃度。

在此背景下，中国连锁经营协会与普华永道联合，连续第三年对中国连锁餐饮企业的资本之路进行追踪与研究，立足资本市场视角，旨在剖析餐饮行业一二级市场市场发展动向，为广大行业参与者提供参考。

本报告在前二期的基础上进行了更新和扩充。首先，基于餐饮行业2022年全年数据，结合2023年上半年餐饮市场的最新动向，分析当前中国餐饮企业的新增长动力。其次，调整餐饮上市公司研究样本至27家在大陆有门店的上市及拟上市企业，持续追踪其业绩和市值表现，同时紧跟线下餐饮市场投融资动向，分析市场投资热点和趋势。另外，本报告新增对51家线下连锁餐饮品牌的一手调研，分析2023年上半年线下餐饮市场的复苏情况及餐饮企业对2023年的收入预期。最后，报告对餐饮行业最新的上市规则动向和上市地的选择进行分析。

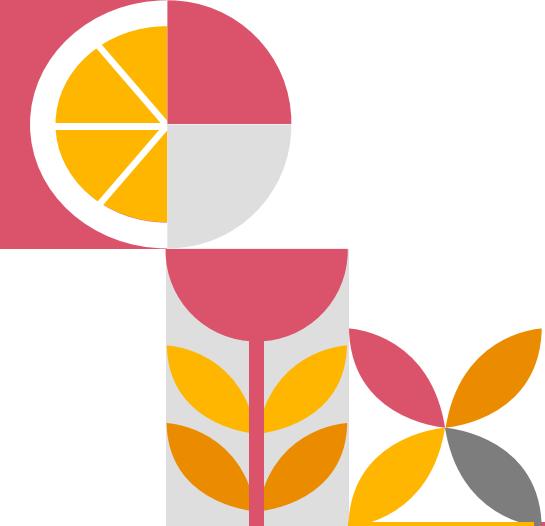
最终，我们希望本次研究成果能够为餐饮企业在历尽千帆后的厚积薄发提供借鉴。

2023年6月









—

# 餐饮行业整体回顾



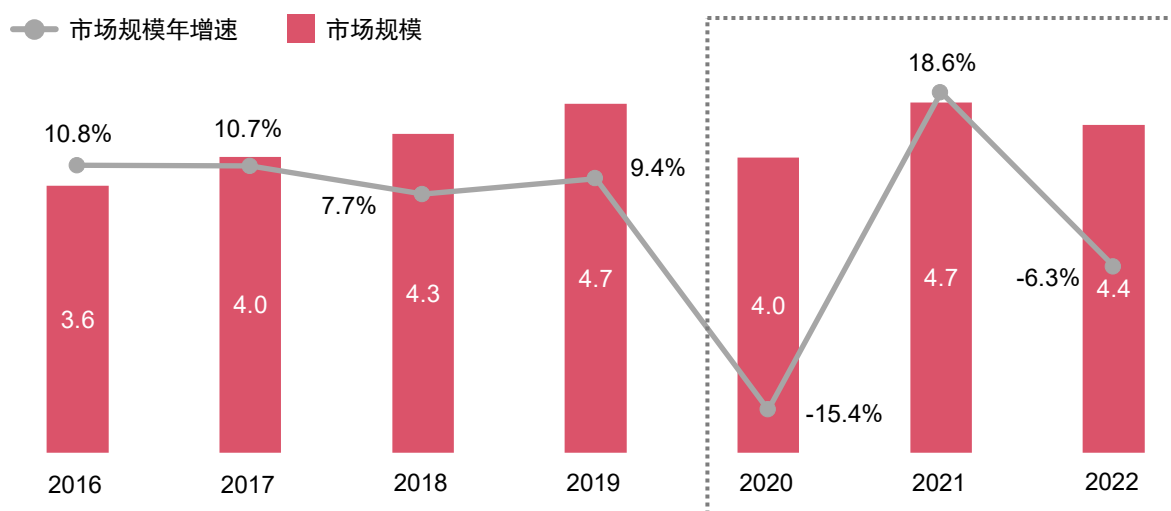


## 2022年餐饮行业再次承压

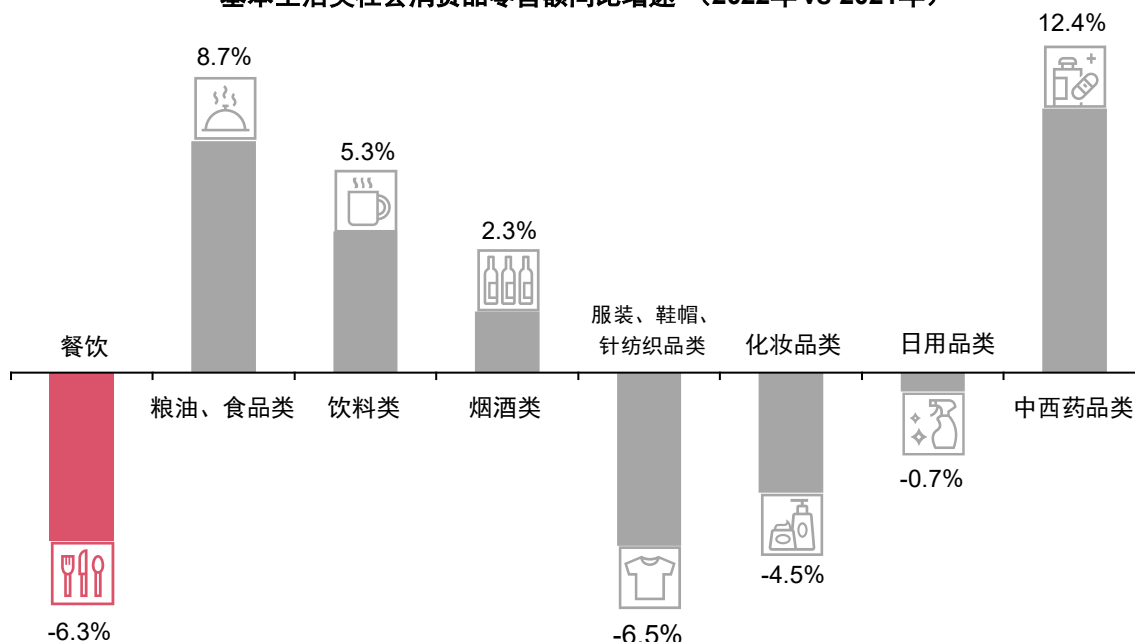
经历了2021年餐饮行业的强势复苏后，2022年国内堂食营业天数被压缩，餐饮行业再次回落，市场规模较2021年下降约6%。在政府发布“新十条”等优化防控措施后，全国各地的生产经营活动开始有序恢复，餐饮市场得以回温。

与其他居民基本生活相关的消费品行业相比，餐饮行业是受影响最大的行业之一。2022年全年基本生活类消费行业中，餐饮、服装/鞋帽/针纺织品、化妆品和日用品均出现同比下滑，其中餐饮行业是下滑幅度次高的行业。

中国餐饮行业市场规模及增速（2016-2022年，万亿人民币）



基本生活类社会消费品零售额同比增速<sup>1</sup>（2022年 vs 2021年）



注：1. 为限额以上单位商品零售及餐饮收入同比较，由于限额以上企业（单位、个体户）范围每年发生变化，为保证数据可比，国家统计局计算限额以上单位消费品零售额等各项指标同比增长速度所采用的同期数与本期的企业（单位、个体户）统计范围相一致

信息来源：国家统计局

## 餐饮企业积极探索新增长点

### 跨品类融合，满足多场景需求

近年来催生了更多“一人食”、“小家庭食”、便利店鲜食等就餐场景。外卖成为主力渠道也让很多消费者模糊了“一日三餐”的概念。自带情绪价值的下午茶、夜宵，具有社交价值的户外露营、深夜小酌等也成为人们休闲娱乐的潮流，为满足这些多元场景的需求，餐饮企业的经营时间段也更加富有弹性。

同时，随着Z世代成为消费主力，线下餐饮愈加注重通过高品质的产品和服务来满足消费者对美好生活的愿景，“火锅+甜品”、“烧烤+奶茶”、“书店+咖啡”等跨菜系品类的创新融合已成为部分餐饮品牌的新名片。

### 新零售崛起，培养用户新的消费习惯

餐饮企业为创造更多的收入来源、落实线上线下共同发展的策略，也在迅速开拓新的餐饮产品形态。可以满足终端消费者在家简易烹饪需求的预制菜、半成品及各类餐饮零售产品，在居民团购物资中屡见不鲜，新的消费习惯正在被养成，并加速了预制菜从B端延伸发展至C端。

预制化、零售化也成为餐饮企业的一大重要发力点。为降本增效，简化烹饪过程，提高出餐效率，多家餐饮企业进行供应链升级，加快餐饮工业化进程。依据门店特色研发多款半成品、料理包并推出零售产品已成为趋势。

### 直营品牌开放加盟，探索新的连锁增长机会

相对于连锁加盟品牌，连锁直营品牌需要面临更加高昂的初始资金投入及运营成本压力，因此近几年这类企业所面临的经营挑战更为艰巨。

2023年始，餐饮市场已率先迎来复苏，多家直营品牌已陆续开始加盟或者合伙模式的探索及开放。无论是出于缓解资金压力，还是抢占近年来出清的市场空间，开放加盟已成为多个头部直营品牌全国化战略的共识。



信息来源：公开信息







### 社区化、小店化、特色化定位

食材、房租及人工是餐饮企业的三大成本。受到不确定性因素的影响，餐饮企业也将长期关注自身降本增效的能力，因此面积小、人员投入少、店型灵活、更贴近社区的“小店”成为趋势。

从品类上，“小而美”、“小而专”，带有区域特色的细分赛道美食小店也逐渐崛起。部分大型的餐饮集团也加速布局“第二增长曲线”，纷纷在更细分的赛道下开设更具有区域特色或传统国潮文化的副品牌。

### 抖音入局，线上到店餐饮服务市场进一步扩大

抖音在商业化道路上实现了内容平台、市场营销以及产品销售的结合，为餐饮商家提供了另一个集曝光、引流和转化为一体的全链路交易平台。

### 扬帆出海，实现全球化布局

全球餐饮市场也在逐渐恢复，“出海”也再次成为餐饮企业热议的话题。美国、日本及东南亚等国都有较高的中餐接受度，成为众多中国餐饮企业出海的首选地。

近年，包括奶茶、咖啡及火锅在内的多个品类加速在海外布局。如何克服水土不服、进而实现海外门店盈利及品牌规模化都是餐饮企业需要考量的问题，虽困难重重，但全球化布局的大幕已拉开。

05



社区化餐饮门店

06



线上引流到店服务

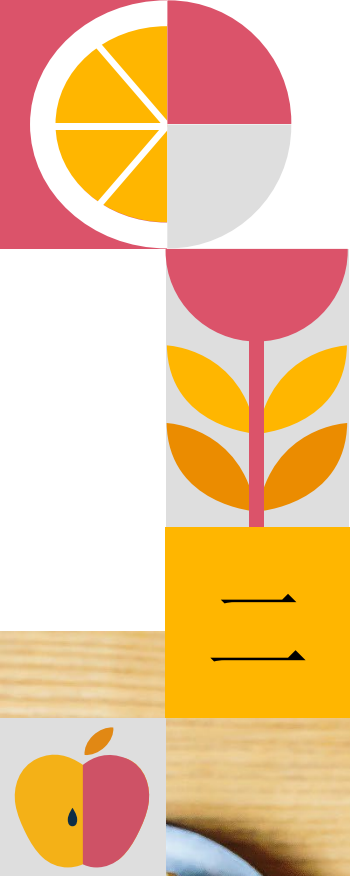
07



餐饮品牌出海

信息来源：公开信息





二

# 餐饮行业一二级市场动态







## 2.1 餐饮（拟）上市企业二级市场表现

### 研究范围及样本概览

从二级市场来看，仍有多家餐饮企业积极布局资本市场。2022年共有13家餐饮企业交表，截至2023年一季度，有5家餐饮企业完成IPO，分别是五芳斋、紫燕食品、Tims咖啡、达美乐及分拆上市的特海国际，同时还有3家餐饮企业正在IPO进程中。

本次调研样本为27家在大陆有门店的上市及拟上市的连锁餐饮企业<sup>1</sup>，其中26家已上市，1家在上市进程中。27家样本企业均已披露2022年财务信息，其中有10家已披露2023年第一季度的财务表现。

本次研究的数据来源包括上市公司年报、拟上市公司招股说明书，公司官网及其他公开信息渠道。

样本企业的营收规模差异较大，多数企业在10亿-50亿元人民币。

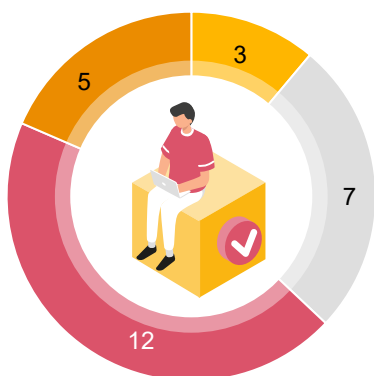
近半数样本企业的门店数集中在100-1,000家。

样本企业的上市地主要集中在香港。

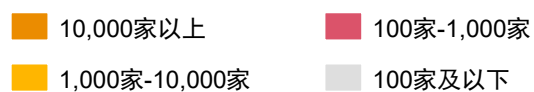
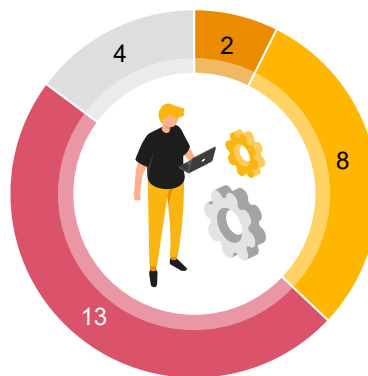
样本企业类型主要集中在正餐、中西式快餐及风味小吃领域。

注：1. 选取已披露2022年财报的上市及拟上市连锁餐饮企业作为样本公司。样本企业名录详见附件，其中，特海国际于2022年底从海底捞分拆上市，海底捞2021年及以前年份的财务报表均包含特海国际的业务。为了可比分析，海底捞2022年数据分析仍包括特海国际  
信息来源：Wind，公司官网

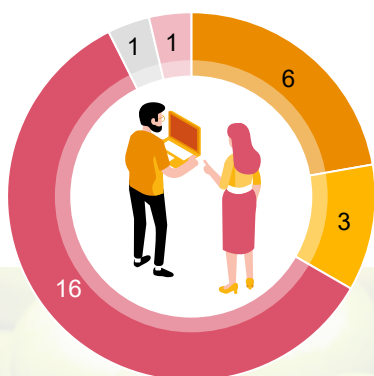
样本企业按营收规模分布



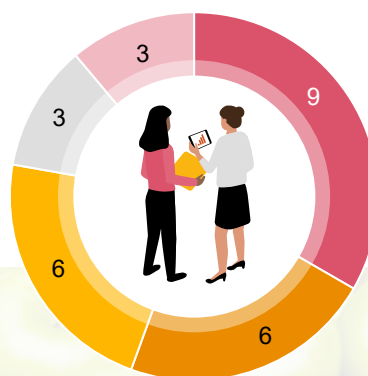
样本企业按门店数分布



样本企业按上市地分布



样本企业按细分市场分布<sup>1</sup>



注：1. 涉及多类餐饮业态的上市公司，其细分市场按上市公司主营餐厅划分  
信息来源：Wind，公司官网



# 从收入规模来看，正餐在近几年受冲击最大，其余赛道通过标准化复制扩张，实现营收增长

虽然各品类通过外卖渠道及新零售业务进行收入补充，但整体来看，门店的运营天数下降对各品类的单店收入影响都较大的。标准化程度较高的品类依旧通过规模化扩张实现整体营收的增长。

## 中西式快餐

超过65%的中西式快餐样本企业2022年主营业务收入较2019年实现了两位数的增长，虽然单店的收入表现尚未完全恢复，但得益于完善的外卖渠道，样本企业在2022年的外卖营收占比均超过整体的30%，在线下门店堂食经营受限的情况下，通过外卖业务增长弥补收入。同时，中西式快餐企业仍在积极开店，提高市场渗透率及扩大地理覆盖范围。

## 正餐

正餐品类受到影响最大，对比2019年企业营收规模，成为唯一负增长的品类。样本企业主要以多品牌、跨菜系并在产业链上下游延伸作为主要的经营模式。然而重线下体验的属性、较高的单店投资、繁重的门店固定支出及下降显著的翻桌率，都极大的影响到正餐企业，近70%的样本企业收入规模对比2019年出现下降。虽然正餐企业尝试了老店升级改造、菜品迭代更新、研发外卖菜单及搭建外卖渠道等，但若不能维持品牌的新鲜感及叠加品牌势能，想要实现持续性营收增长或将面临较大的挑战。

## 风味小吃

风味小吃样本企业多以加盟为主、直营为辅的经营模式运营，因此整体品类的抗风险性更强。样本企业根据渠道复苏的走势及市场趋势制定扩大市场版图的策略，通过持续性的品牌赋能扩大市场份额。

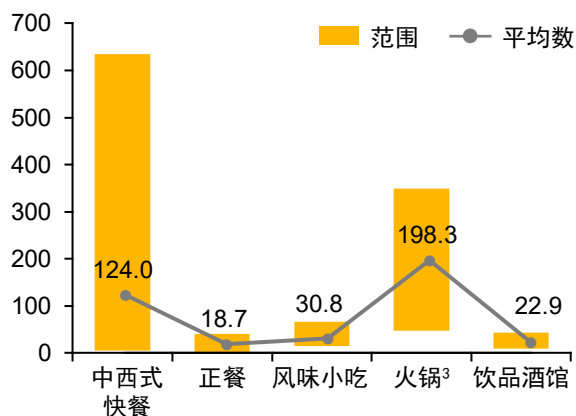
## 火锅

火锅品类样本企业门店规模均超过1,000家，为稳定经营状况，多选择关闭部分不达预期的门店，并放缓开店节奏。火锅菜品的标准化程度高，企业通过火锅外卖、团购及到家服务实现了收入的二次增长曲线，“自嗨锅”等零售产品更是成为居家期间各类电商渠道的热销产品。

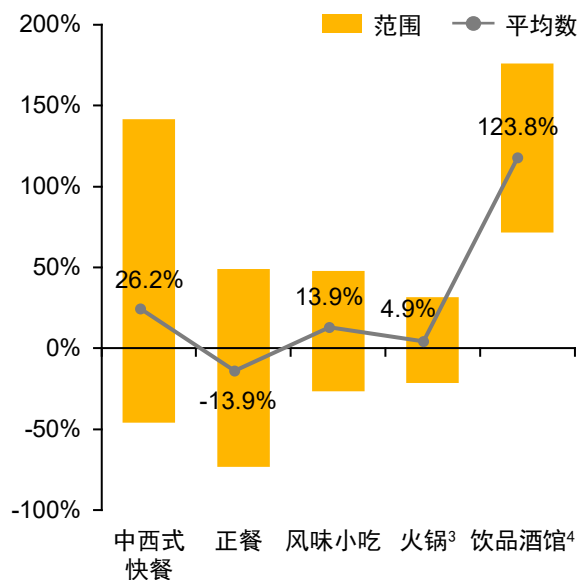
## 饮品酒馆

作为餐饮市场上的新兴品类，饮品及酒馆企业正处于行业的高速发展阶段，门店扩张速度快。茶饮及咖啡品类依托于完善的外卖渠道搭建及在线下单无接触取货的方式，一定程度弥补了堂食受限的影响。小酒馆企业则通过探索特许经营的新型合作模式，来寻求新的收入增长点。

各细分品类样本企业主营业务收入范围与平均值<sup>1</sup> (2022年, 人民币亿元)



各细分品类样本企业主营业务收入增长率<sup>2</sup>范围与平均值<sup>1</sup> (2022年 vs 2019年)



注：1.均为算数平均数；

2. 2022年对比2019年主营业务收入增长率=(企业2022年主营业务收入/企业2019年主营业务收入-1)\*100%；

3. 特海国际于2022年底从海底捞分拆上市，海底捞2021年及以前年份的财务报表均包含特海国际的业务。为了可比，将2022年特海国际与海底捞的财务报表进行加总，并与2019年进行比较；

4. Tims咖啡于2019年初在大陆开出首店，并在近两年快速开店，增速较高，因此在计算饮品酒馆品类2022年对比2019年主营业务收入增长率范围与平均值时不包含Tims咖啡的数据

信息来源：上市公司年报，招股说明书

## 从盈利水平来看，各品类较2019年均出现不同程度下滑，快餐、小吃及火锅下滑幅度相对较小

整体来看，各品类的平均盈利水平相较2019年均出现不同程度的下滑。2022年给餐饮企业带来了更高的运营成本。生产供应的紧缺、运输的限制等进一步提高了原材料及物流成本；为满足经营要求需长期采购配置的口罩、温度计、消毒水等防疫物资增加了额外的运营支出；同时房租及人工等固定的支出在门店可运营天数减少的情况下也让整体门店盈利压力进一步增大。

### 中西式快餐

盈利水平受冲击相对较小，过半样本企业实现盈利。虽然多家快餐企业持续开店的同时不断调整门店模型以提高门店运营效率，但食材成本及人员成本的上升，叠加外卖配送单量的上涨带来的较高平台使用费，各家中西式快餐企业的盈利性仍受到不同程度的影响。

### 正餐

正餐企业的盈利性水平差距较大，近70%的样本企业的息税前利润处于亏损状态。正餐企业对菜品原材料品质、新鲜度以及烹饪的要求相对更高，多家上市企业面临严峻的毛利率压力。线下门店的停摆让部分正餐企业意识到外卖渠道的必要性，但相应的也增加了如外卖平台使用费等相关支出。尽管通过部分新零售业务来弥补线下的亏损，但由于新零售业务规模普遍较小，仍难阻

止其盈利水平的下滑。

### 风味小吃

依托于加盟模式，风味小吃是唯一全部实现盈利的细分品类。近几年，受到大宗商品、粮食、饲料价格等上涨的因素，上游养殖成本增加显著，尤其鸭苗的成本上升对几家头部卤味企业的影响显著，因未能全部转嫁于下游，导致利润率均出现不同程度的下降。

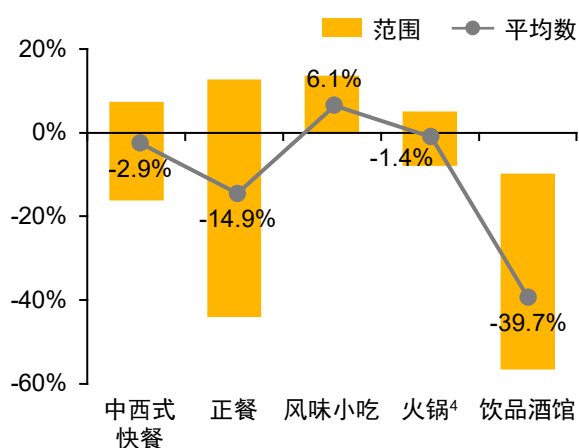
### 火锅

火锅的强社交属性在限制社交距离的影响下，翻桌率及单店营收均出现下降。头部企业通过关闭部分经营不善的门店，从而改善企业的整体盈利性。

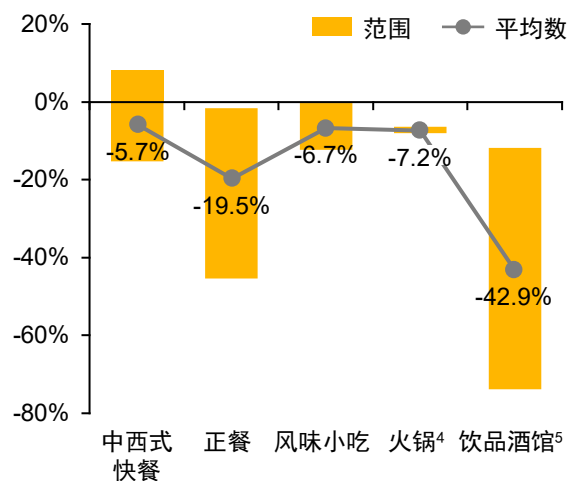
### 饮品酒馆

在竞争愈发激烈的茶饮、咖啡及酒馆赛道，亏损与扩张同行。头部企业为抢占市场在高速开店的同时，还要通过较大力度的促销及市场营销来吸引消费者，在市场环境的双重影响下，新店爬坡周期变长、老店营收不稳定，给企业的盈利性带来挑战。

各细分品类样本企业息税前利润率<sup>1</sup>范围与平均值<sup>2</sup>（2022年，%）



各细分品类样本企业息税前利润率变化<sup>3</sup>范围与平均值<sup>2</sup>（2022年 vs 2019年）



注：1. 为主营业务息税前利润率=主营业务息税前利润/主营业务收入，其中利润计算剔除非经常性项目；

2. 均为算术平均数；

3. 2022年对比2019年息税前利润率变化=企业2022年主营业务息税前利润率-2019年主营业务息税前利润率；

4. 特海国际于2022年底从海底捞分拆上市，海底捞2021年及以前年份的财务报表均包含特海国际的业务。为了可比，将2022年特海国际与海底捞的财务报表进行加总，并与2019年进行比较；

5. Tims咖啡于2019年初在大陆开出首店，并在近两年快速开店，亏损较大，因此在计算饮品酒馆品类2022年对比2019年息税前利润率变化范围与平均值时不包含Tims咖啡的数据

信息来源：上市公司年报，招股说明书



# 大部分餐饮企业的收入尚未完全恢复，但依然采取多种措施，对外积极开拓新收入来源，对内降本增效

截至2022年，仍有近半数的样本餐饮企业尚未恢复到2019年的收入规模，大部分的企业盈利性均出现较大幅度的下滑。尽管面临严峻的挑战，大部分样本企业依然积极采取多种措施，对外开拓新收入来源，对内降本增效，抵御风险。

## 线上线下全渠道、多业态发展

- 百胜：进一步推动不同渠道及场景的业务发展，包括堂食、外卖、外带以及预制食品线上销售，例如：牛排、意大利面等。此外，将继续发展自有线上预制食品零售品牌“烧范儿”。
- 太兴：加强外卖及自取业务的市场推广，加深与外卖平台的合作，以加强业务结构的稳定性。
- 唐宫：加速外卖菜单及菜品的开发，推出适合外卖的“一人好食”套餐，并开始建设自己的外卖小程序平台，以降低对三方外卖平台的依赖性。

## 全时段、新场景覆盖

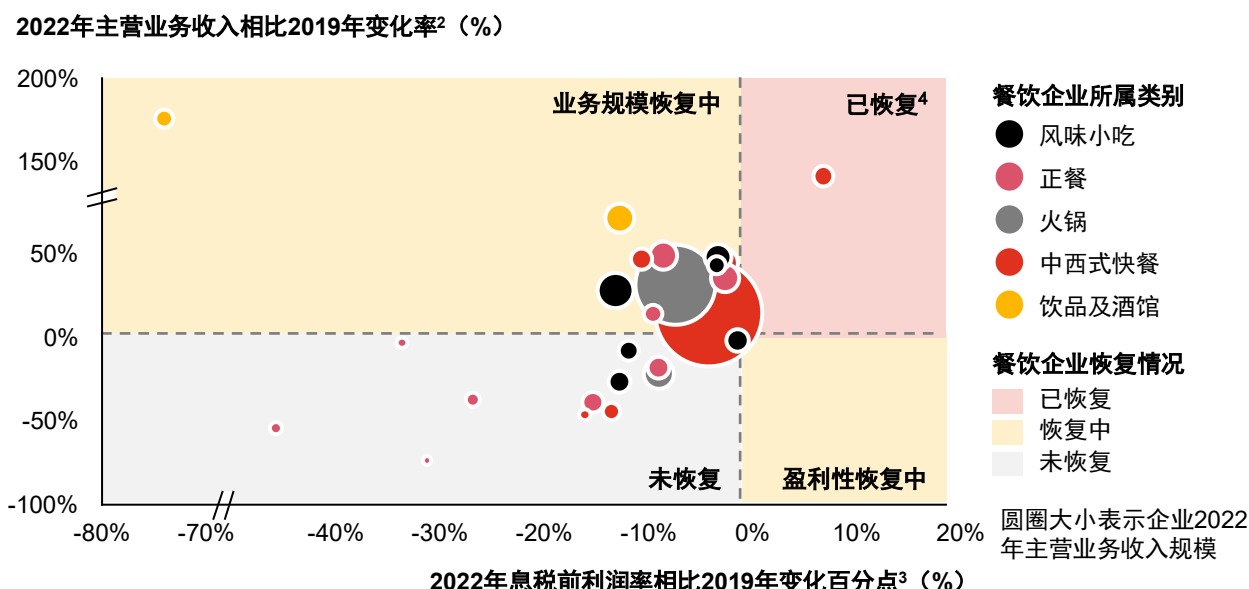
- 百胜：旗下品牌分别增加适合不同时间段的菜品供应，例如：肯德基增加夜宵小食及下午茶，必胜客继续提升早餐及商务午餐的产品。

- 呷哺呷哺：旗下湊湊火锅为了增加非用餐高峰时间段的翻台率，未来将推出茶饮+点心下午茶组合、休闲卤味及烤串为主的夜宵系列菜品。此外，呷哺呷哺还将推出为露营、野餐场景打造的自涮锅系列。

## 降本增效，稳健发展

- 优化线下门店布局，减少盲目拓店带来的支出：味千拉面、太兴、海底捞等企业均采取了稳健的拓店计划，重视单店效益，以优胜劣汰、优化门店布局为核心。
- “小店模型”优势显露：百福、百胜及乡村基通过“小型餐厅”策略降低了初始投入成本、租金及门店人工数量，提高了门店坪效，一定程度上缓和了门店的经营压力。
- 本地与集中采购相结合，在分散原材料供应过于集中的风险的同时降低采购及物流运输成本：紫燕集团在总部集采以外，增加了本地采购的比例，尤其是蔬菜等保质期较短的原料。
- 灵活员工安排，降低人工成本：太兴集团按照不同区域的实际情况，安排员工弹性上班，淡季轮班休假，最大程度上降低人工浪费。

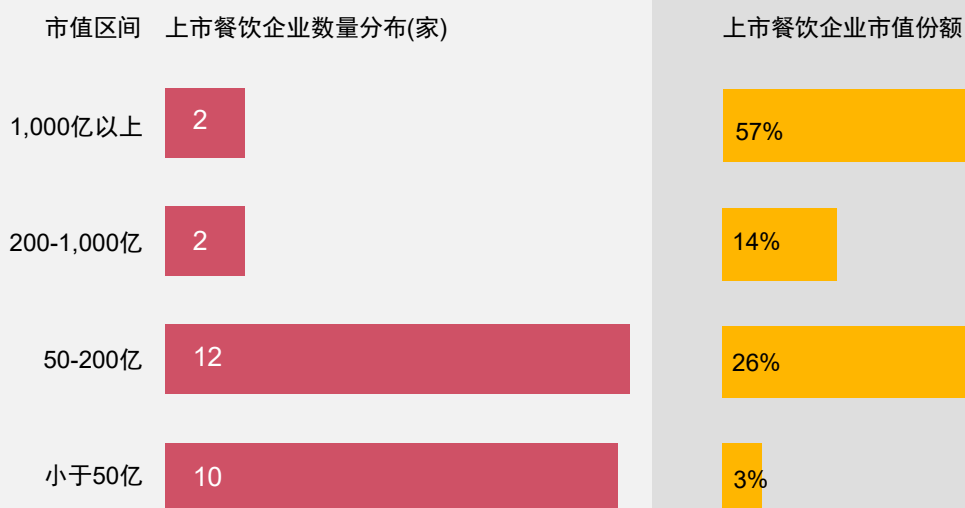
样本企业按主营业务收入变化和息税前利润率<sup>1</sup>变化分布<sup>5</sup>



注：1. 主营业务息税前利润率=主营业务息税前利润/主营业务收入，其中利润计算剔除非经常性项目；  
 2. 2022年主营业务收入对比2019年增长率=(企业2022年主营业务收入/2019年主营业务收入-1)\*100%；  
 3. 2022年息税前利润率相比2019年变化百分点=2022年息税前利润率-2019年息税前利润率；  
 4. “已恢复”的企业，主要系2022年息税前利润率相比2019年的亏损缩小，并非盈利性的正增长；  
 5. 上述分析不包含Tims咖啡，因其2019年初进入中国，仍处于高增长高亏损的状态；为了可比，将2022年特海国际与海底捞的财务报表进行加总，并与2019年进行比较  
 信息来源：上市公司年报，招股说明书

## 从市值来看，两家千亿以上市值上市公司占据了近六成份额，头部效应依然明显

2022年12月31日上市餐饮企业市值情况



信息来源：Capital IQ

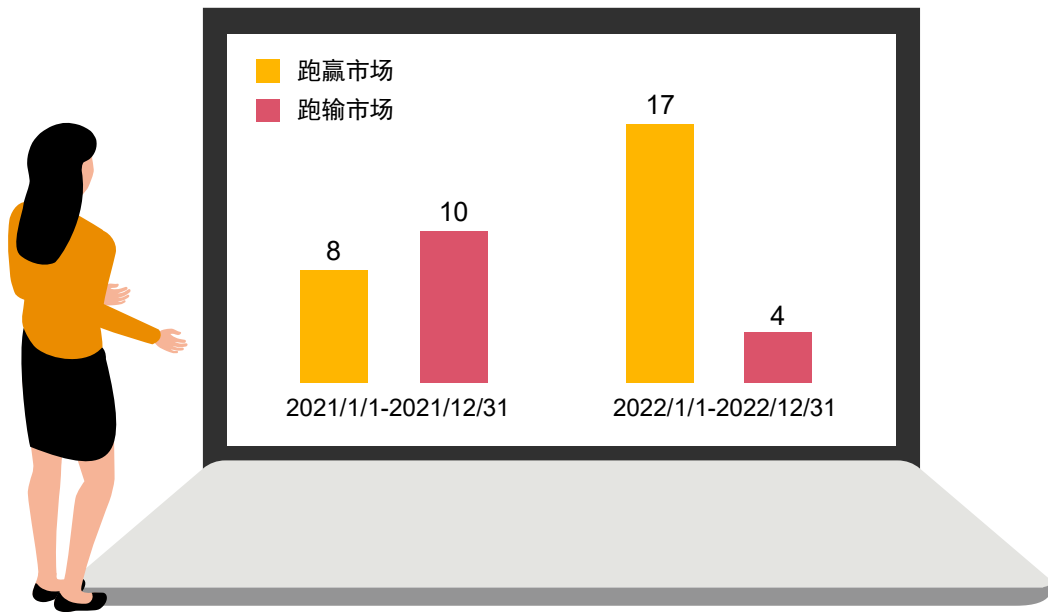




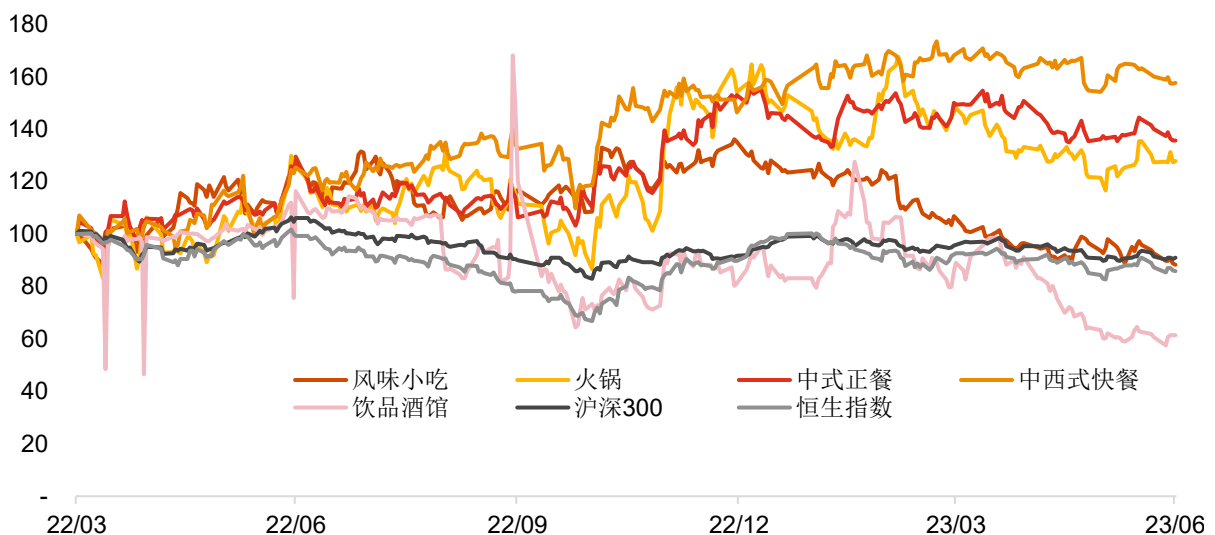


## 与2021年相比，2022年股价跑赢市场的餐饮上市公司数量有所增加

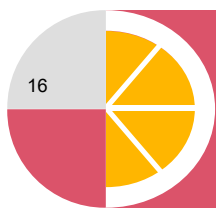
过去2年餐饮上市公司股价表现<sup>1</sup>



餐饮企业细分领域股价表现<sup>2</sup>  
2022.03.31-2023.06.30



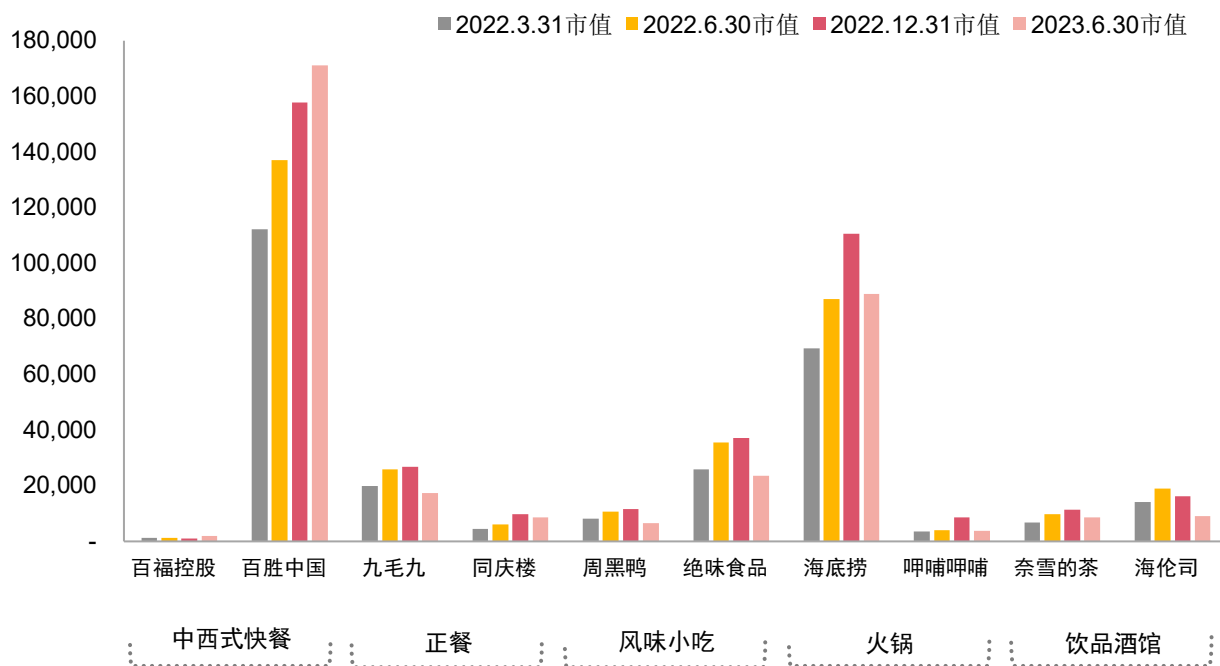
注：1. 我们将餐饮企业划分不同细分领域，根据每个领域内各企业市值的大小对每日股价进行加权平均，以2022/3/31股价为基数100，来展示各细分领域及大盘指数在不同期间的股价波动；  
2. 我们通过计算各餐饮企业的股价复合增长率与大盘指数进行比较。对于在沪深上市的餐饮企业，我们以沪深300指数作为基准；对于在香港上市的餐饮企业，则以恒生指数作为基准  
信息来源：Capital IQ，公开信息



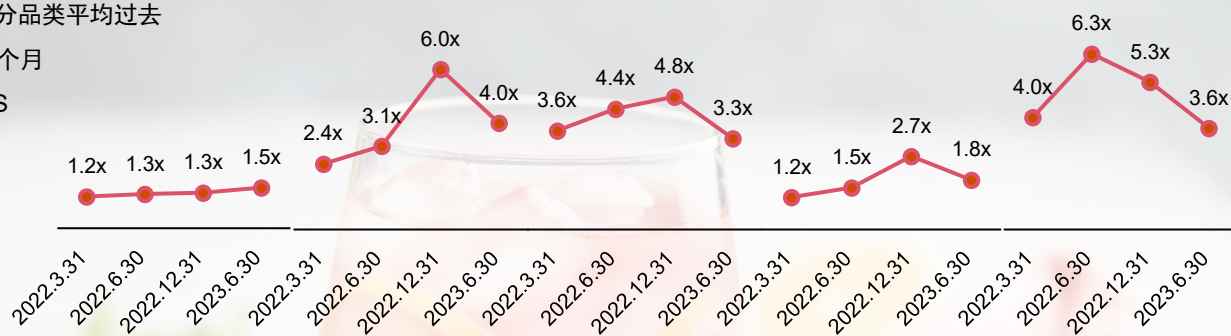
# 2022年底消费市场预期向好，餐饮业大部分公司市值逐渐修复，2023年上半年短期波动影响依然存在

## 部分上市企业市值和市销率

市值（人民币百万元）



细分品类平均过去  
12个月  
P/S



信息来源：Capital IQ，公开信息







## 2.2 餐饮行业一级市场投资趋势与热点

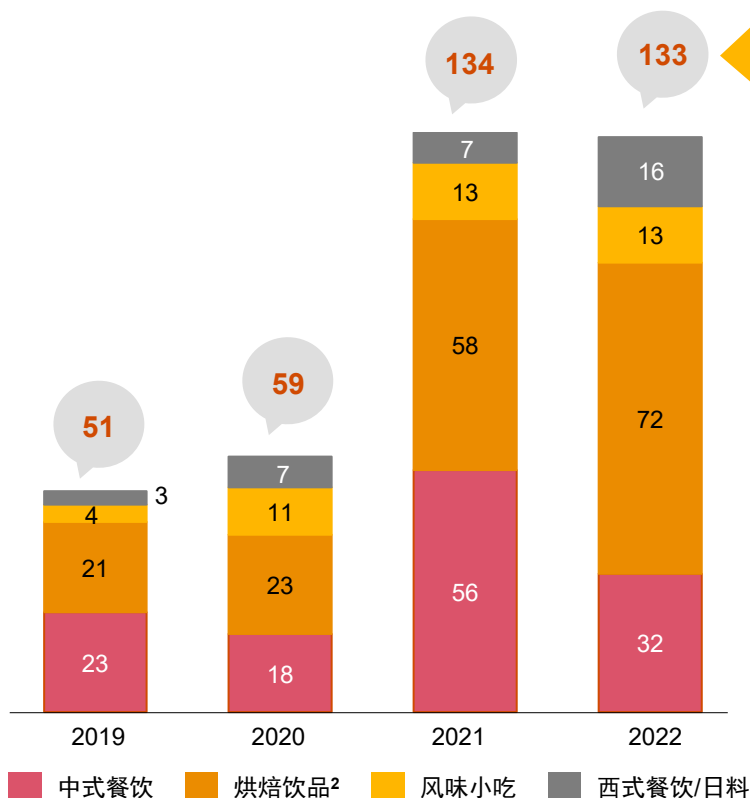
### 线下餐饮国内投融资交易数量总览

2022年，线下餐饮市场总交易量超130笔，其中大额融资事件较上一年明显减少，而种子天使轮融资事件则依旧活跃。一方面，多家线下餐饮品牌收缩业务或减缓扩店计划，资本对餐饮行业的大额投资态度日趋谨慎；另一方面，主打差异化突围的新兴品牌不断涌现，吸引资本积极参与早期投资市场。由于2021年末有部分进行中交易于2022年上半年才最终完成，因此纵观全年交易数量，前三季度整体市场投融资活跃度较高，第四季度市场热度明显下降。





## 线下餐饮国内投融资交易数量<sup>1</sup>（2019-2022，笔）



- 2021年线下餐饮投资数量飞速增长，2022年尽管市场存在不确定性，线下餐饮投资交易依旧活跃，资本更多关注交易规模较小的早期餐饮融资市场
- 各赛道中，烘焙饮品交易数量占比较大，其中咖啡、茶饮等细分品类在2022年依旧受到资本青睐；而中式餐饮中，正餐作为最受创品类，相比前一年该赛道融资事件骤减；头部汉堡品牌商逆势扩店，多家本土平价西式快餐积极拓展下沉市场，带动西式餐饮赛道的投融资关注度

注：1. 本章餐饮品牌商交易统计为狭义线下餐饮行业，并不包括供应链、调味品、餐饮服务软件和外送服务等其他产业链环节投资。上述交易数量统计包括未披露交易金额的132笔交易。

2. 烘焙饮品包括烘焙、咖啡、茶饮及酒水。

信息来源：投中数据，企名片，企查查



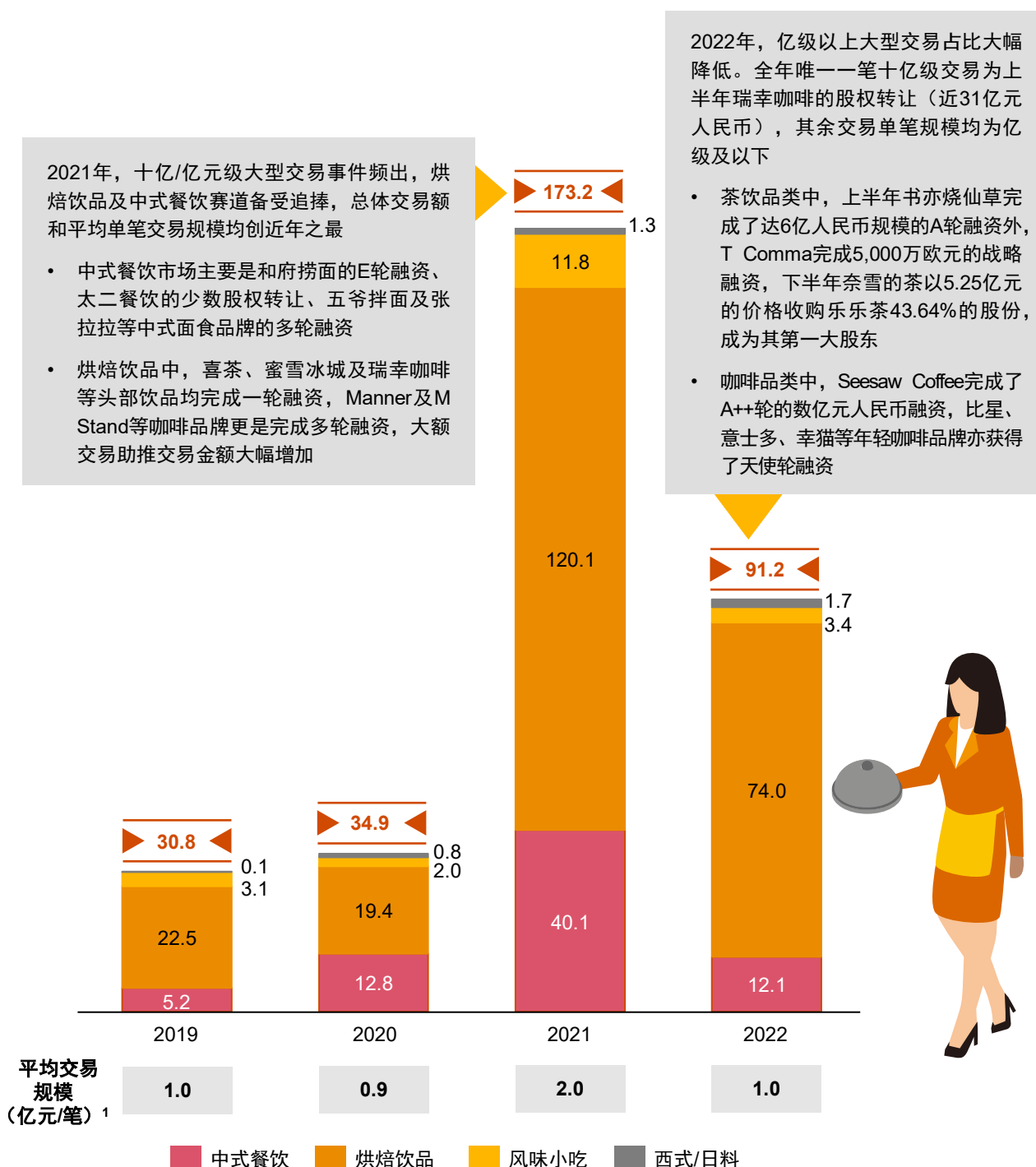


## 线下餐饮国内投融资交易金额总览

2022年，尽管总体交易活跃度与2021年基本持平，但过亿元的大型交易数量较2021年出现缩减，且大型交易的规模不到上一年的一半，市场

总体交易金额出现大幅回落。然而，在餐饮行业整体收缩的大环境下，烘焙饮品的吸金能力依旧相对强势。

线下餐饮国内投资并购交易金额（2019-2022，人民币亿元）



注：1. 上述平均交易规模计算中交易数量的统计剔除了统计期间内未披露交易金额的132笔交易  
信息来源：投中数据，企名片，企查查

## 线下餐饮国内投融资交易细分市场

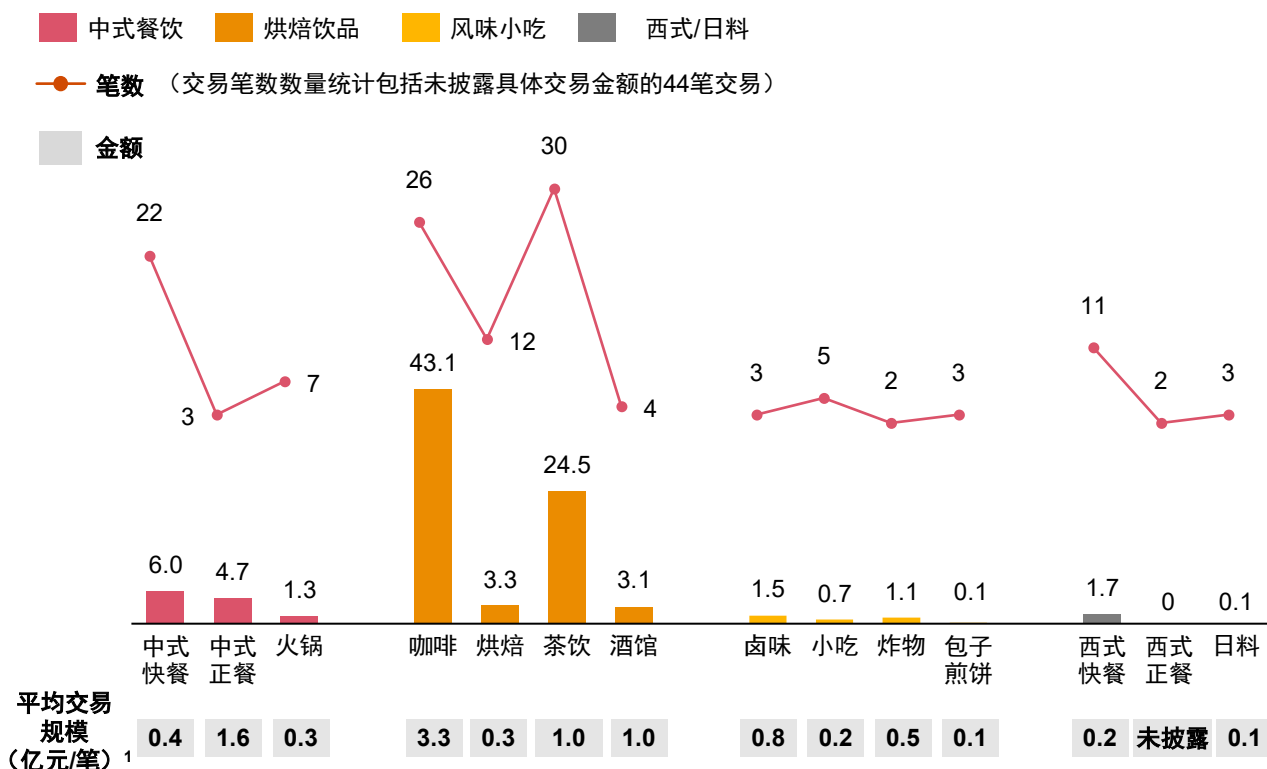
2022年资本最活跃的赛道依旧是咖啡、茶饮及中式快餐，但在融资轮次上整体偏向早期，因此各赛道平均单笔投资金额较上年均有不同程度的下滑。

具体而言，继2021年的茶饮热潮，咖啡成为这一年获得最高平均投资金额的细分品类，主要系瑞幸4.43亿美元的共同控制权收购事件拉高了整体平均交易规模。2022年随着城镇化率的提高以及小镇青年消费的兴盛，带动咖啡消费进一步提升，巨大的想象空间吸引资本对该赛道持续关注，定位Z世代下的地域性新锐品牌纷纷涌现，如宁波的歪咖啡、绍兴的Coco.Juliet、长沙的DOC刻咖啡和广州八福咖啡等。茶饮市场则加速洗牌。一方面，定位中端茶饮的书亦烧仙草获最大规模投资，头部品牌下调售价以覆盖更多人群；另一方面，地方茶饮品牌在资本加持下迅速向外扩张，如广西的阿嬷手作等。同时有部分小众赛道品牌也因其差异化的强单品而受到资本关注和布局，如柠檬茶品牌柠季、鲜果茶品牌T COMMA、椰子茶品牌茶大椰等企业。

市场在2022年对中式面馆的热情有所下降，米粉品类随着2021年谭仔国际港股上市开始受到关注。与中式面馆类似，米粉类线下餐饮品牌同样具备快速扩店的条件，小门店、低客单及强地域性等特点有助于该类品牌商抢占下沉市场，包括疆小骆、十分湘、甘食记在内的多家米粉品牌商获得了投资。

市场对效率的追求同样表现在多起炸鸡汉堡品牌商的融资事件中。由于品类创新受限，西式快餐市场规模增长一度放缓，但2022年，出餐迅速、适合外带的炸鸡汉堡等西式快餐市场逐步回温。打开下沉市场的关键依旧是平价策略，近8家平价西式快餐于2022年获得融资，如顾思特汉堡、德吉仕、楚郑等。与此同时，健身文化的兴起带动了西式健康轻食的消费，包括超级碗在内的3家轻食品牌获得资本布局，西式快餐的活跃度达到历年之最。

2022年线下餐饮国内投融资交易细分市场交易规模（亿元）及数量（笔）



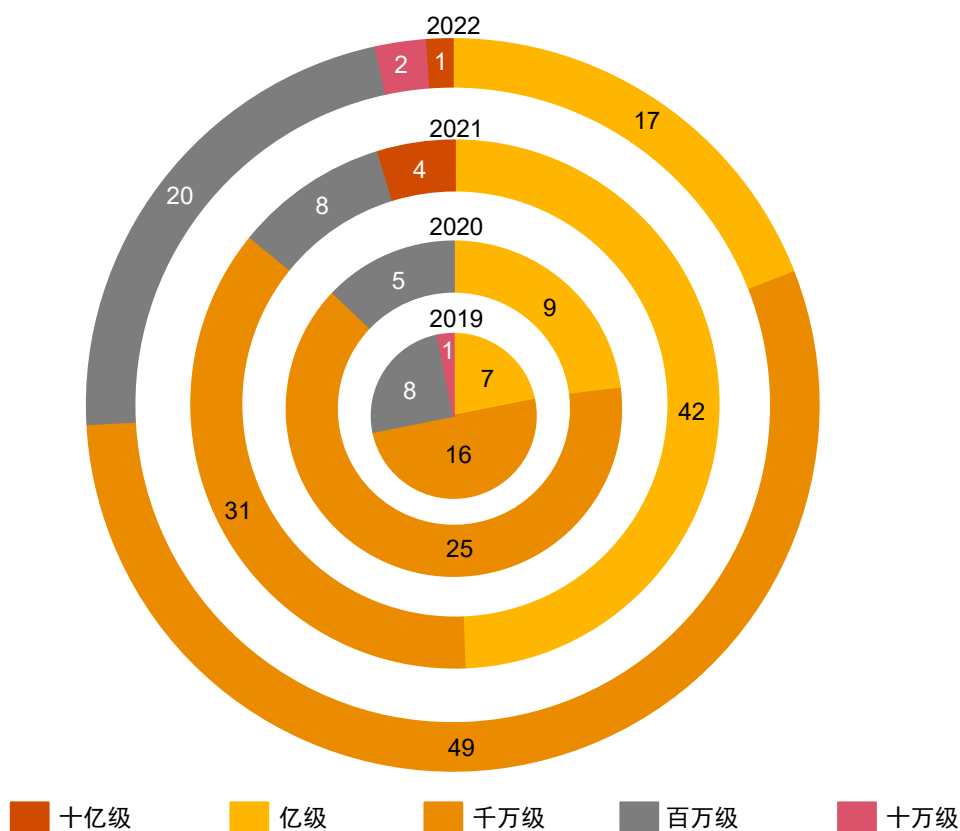
注：1. 上述平均交易规模计算中交易数量的统计剔除了2022年未披露交易金额的44笔交易  
信息来源：投中数据，企名片，企查查



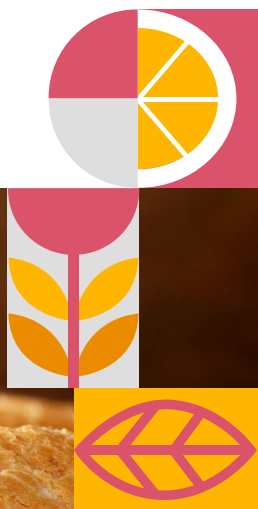


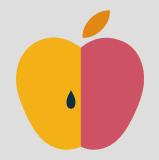
## 交易规模

线下餐饮投融资规模分布统计<sup>1</sup>（2019-2022，笔）



注：1. 上述交易数量统计不包括未披露交易金额的132笔交易  
信息来源：投中数据，企名片，企查查





## 线下餐饮品牌重大交易事件

### 2022年线下餐饮重大投融资交易

标的品牌	细分市场	交易金额	轮次	融资时间
瑞幸咖啡	烘焙饮品	4.43亿美元	控制权收购	2022.01
Tims咖啡	烘焙饮品	9,450万美元	PIPE轮 <sup>1</sup>	2022.03
书亦烧仙草	烘焙饮品	6亿人民币	战略融资	2022.02
乐乐茶	烘焙饮品	5.25亿人民币	共同控制权收购	2022.12
T COMMA	烘焙饮品	5,000万欧元	战略融资	2022.04
添好运	中式餐饮	约4.1亿港元	非控制权收购	2022.08
悸动烧仙草	烘焙饮品	数千万美元	天使轮	2022.07
Seesaw Coffee	烘焙饮品	数亿人民币	A++轮	2022.02
COMMUNE	烘焙饮品	数亿人民币	A+轮	2022.01
柠季	烘焙饮品	数亿人民币	A+轮	2022.01

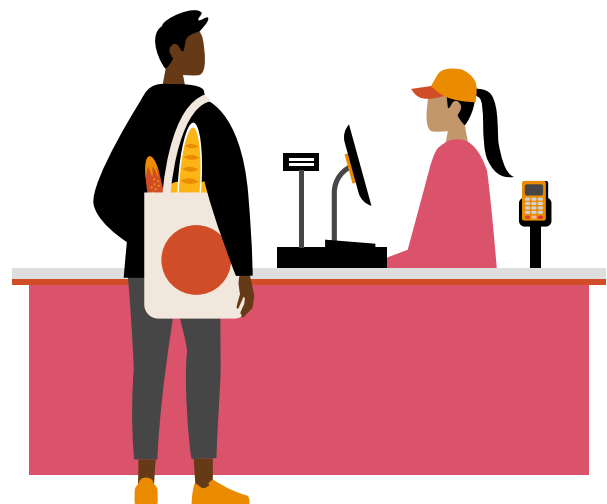
2022年线下餐饮上述重大交易融资金额约占全年披露交易总额的75%，且整体轮次偏早期。曾经备受资本追捧的新中式烘焙未能延续上一年的市场热度，但咖饮赛道融资事件依旧频发。相较上一年喜茶、蜜雪冰城作为餐饮市场的融资明星，2022年中端咖饮品牌叩开了资本市场大门，同时还出现了大型收并购交易，下沉市场竞争力和消费者触达是绕不开的话题。

咖啡赛道上，瑞幸咖啡通过优化整体经营战略，包括门店调整、产品定价等，以及在成本控制、私域营销上的多年积累，短期内便实现了现金流转正。大钲资本联合IDG资本、Ares SSG Capital Management以4.43亿美元于2022年1月完成了对瑞幸共计3.83亿股A类普通股的收购。Tims咖啡以“咖啡+暖食”的差异化路线，自2019年登陆中国后在本地团队的带领和资本的助力下，通过渠道合作、电商运营、多类型门店等方式迅速扩张，并通过“SPAC+PIPE”的组合快速实现纳斯达克上市，于2022年9月正式成为中国咖啡SPAC第一股。

注：1. 即Private Investment in Public Equity，指私人投资或共同基金以低于当时市场价值的价格买入一家公司的股份

信息来源：投中数据，企名片，企查查

茶饮赛道上，乐乐茶在华东地区良好的品牌认可度和渠道价值受到了奈雪的重视，后者以5.25亿元人民币获得了乐乐茶43.64%的股份，双方期待未来能以联营的方式优化行业竞争力，寻求新的增长机会点。而在茶饮赛道的另一端，中端品牌定价策略更加灵活，可以向上和向下兼容，同时相比于高端和平价茶饮，该价格段的市场格局尚未成型，多家中端连锁品牌计划在未来进一步探索成长空间。书亦烧仙草和悸动烧仙草在2022年凭借差异化大单品和已建立的门店网络，获得了投资者的认可和支持。







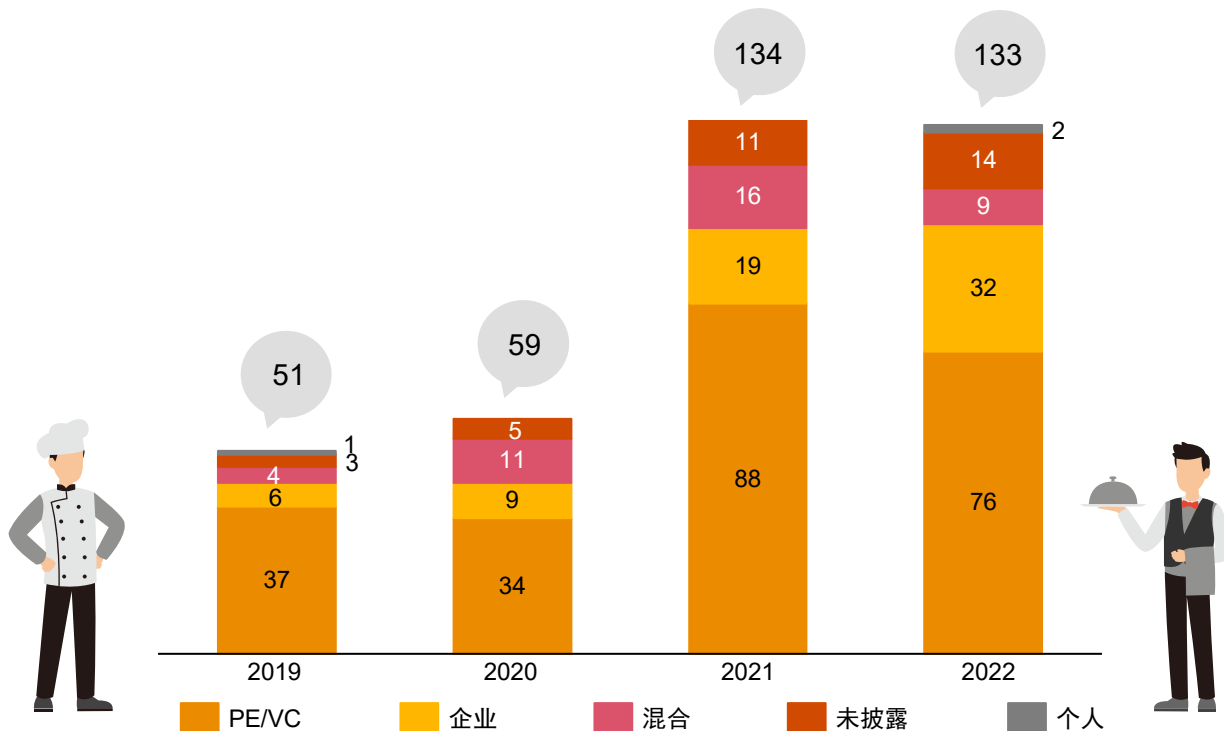
## 投资主体

从投资主体看，餐饮行业参与者中最为积极的仍是PE/VC投资机构。2022年参投机构投资的赛道相比于前一年变得更加多元化。除中式快餐、茶饮及咖啡仍是投资焦点外，PE/VC机构也将目光投向了日料、西式餐饮以及酒水等品类。

另一方面，相较前几年，企业投资者在2022年的表现更为活跃。餐饮企业投资者倾向于投资自身

所在赛道品牌以实现业务扩展或整合市场的目的，尤其是竞争激烈的咖啡茶饮赛道，其中的头部企业积极参与新品牌的孵化；而2021年曾活跃于餐饮投资的互联网/游戏文化企业在这一年出手频率明显降低，投资市场转而迎来更多专业的餐饮管理公司，如小龙坎、百福控股、快乐蜂集团等。

线下餐饮投资主体分布统计<sup>1</sup>（2019-2022，笔）



注：1. 上述交易数量统计包括未披露投资机构的33笔交易  
信息来源：投中数据，企名片，企查查



## 投资展望

2022年线下餐饮需求受阻，多个赛道面临大震荡，这在一定程度上加速了马太效应。中小企业持续承压，运营效率难以提高、现金流管理不佳、产品同质化严重等问题日益凸显。过往以“烧钱”来跑马圈地、积极拓店的投资逻辑被重新审视。

在此背景下，餐饮投资者一方面将目光投向更细分的品类赛道以寻求新的机会点；另一方面，也将更加偏好已具有一定规模的餐饮品牌，以期在不确定中实现相对稳定的增长。

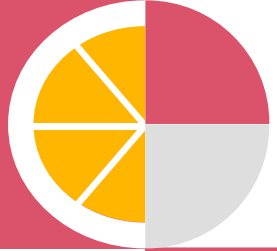
信息来源：公开信息

2022年12月我国提出“新十条”等优化管控措施，参考日本及美国经验，餐饮行业即将迎来复苏。在高线市场竞争激烈的情况下，下沉市场作为一个大体量的潜在市场势必在新一轮复苏之中占据重要地位，因此已在下沉市场中占据一定份额的区域性品牌届时也将获得投资者的持续关注。

在未来，餐饮竞争将更加聚焦“差异化”，这种差异化不仅体现在价格、品类、区域，也体现在能否提高运营效率上。餐饮企业需专注自身，修炼内功，优化自身运营能力，实现内生增长才能积极应对未来餐饮市场的强劲反弹。



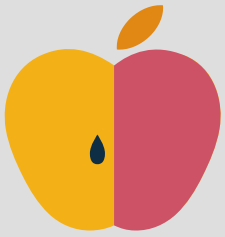




三

2023年第一季度餐饮

行业复苏表现

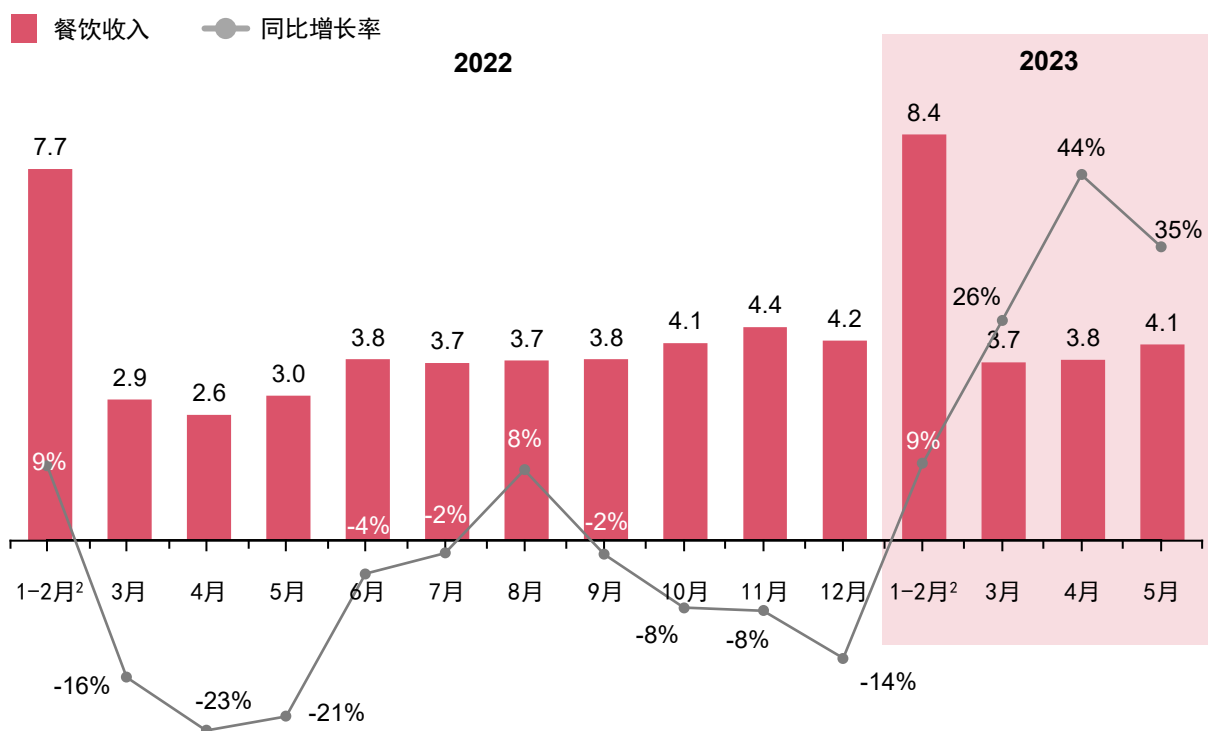






### 3.1 餐饮行业宏观及二级市场复苏表现

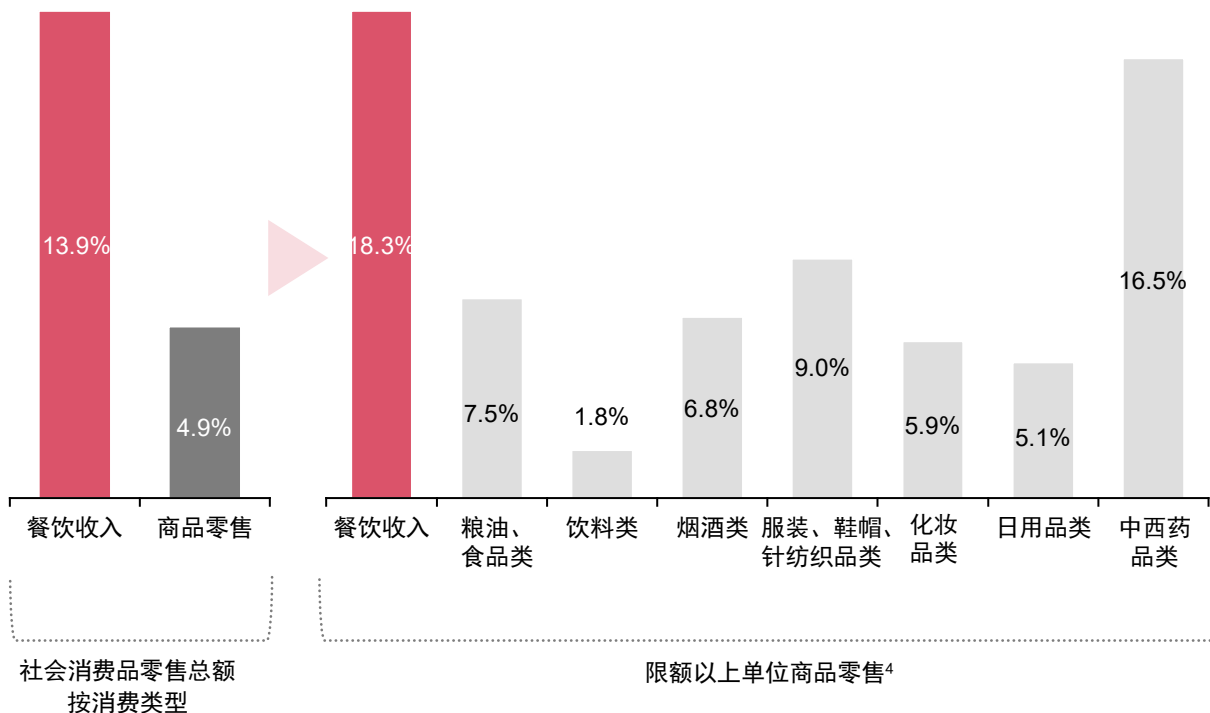
2022年-2023年5月社会消费品零售总额中餐饮收入（千亿元人民币）及同比增长率<sup>1</sup>（%）







## 2023年第一季度基本生活类社会消费品零售额同比增长率<sup>3</sup> (%)



2022年受不确定性因素影响，3月至5月餐饮收入同比跌幅超15%，后虽处于缓慢恢复状态，但餐饮市场整体表现不佳，全年多数月份餐饮收入同比负增长。

自2023年开年，餐饮消费一转颓势迅速反弹。2023年第一季度统计数据 displays，餐饮收入同比增速达13.9%，远高于其他商品零售的4.9%增速，而在限额以上单位基本生活类商品零售中，餐饮收入表现更加亮眼。

最新统计数据显示，至2023年5月餐饮收入单月同比增长率已连续3个月超过25%，其中5月同比增速达约35%，对比2019年同期实现了超12%的增长，市场信心得到了极大振奋。

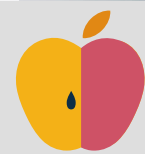
注：1. 餐饮收入月同比增长率=(该月社会消费品零售总额中餐饮收入/上一年同期社会消费品零售总额中餐饮收入-1)\*100%；

2. 国家统计局对每年社会消费品零售总额1-2月数据进行合并处理，未单独披露；

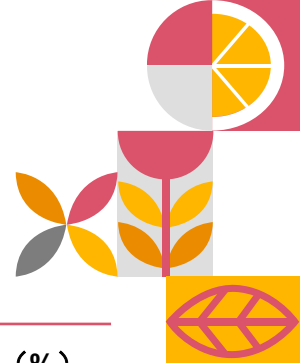
3. 社会消费品零售额同比增长率=(该品类2023年第一季度社会消费品零售额/该品类上一年同期社会消费品零售额-1)\*100%；

4. 由于限额以上企业（单位、个体户）范围每年发生变化，为保证数据可比，国家统计局计算限额以上单位消费品零售额等各项指标同比增长速度所采用的同期数与本期的企业（单位、个体户）统计范围相一致

信息来源：国家统计局

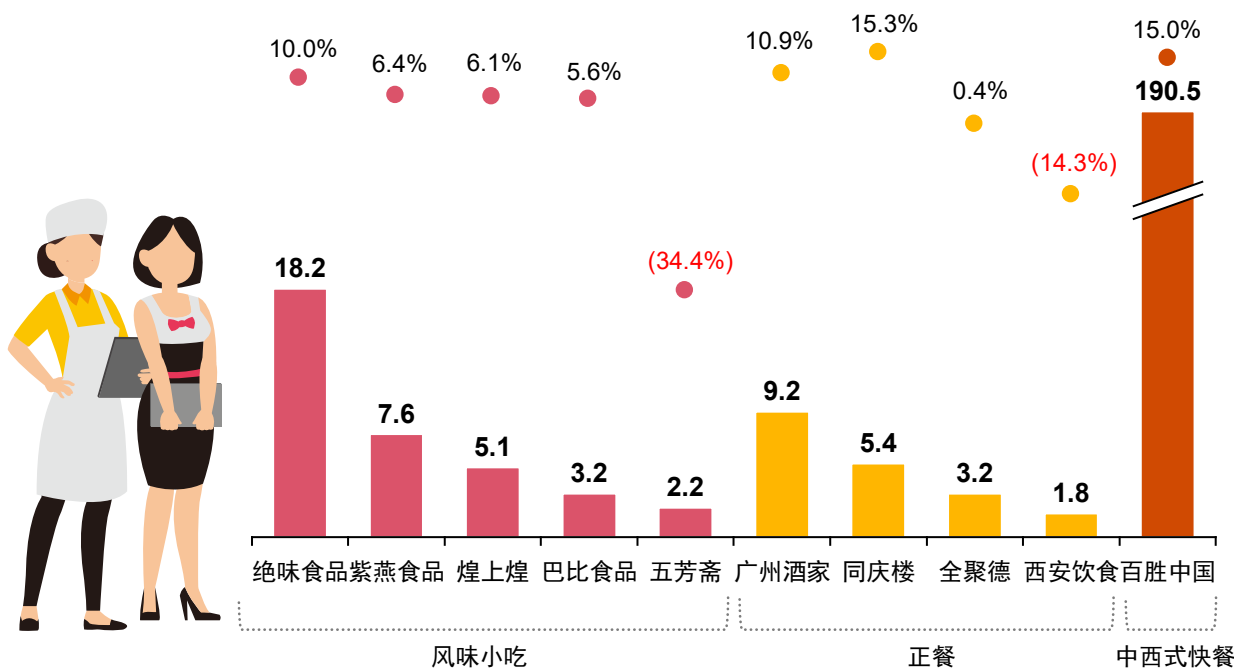


# 上市公司2023年第一季度财务表现概览



## 样本上市公司2023年第一季度主营业务收入（人民币亿元）及息税前利润率<sup>1</sup>（%）

□ 营业收入 —○— 息税前利润率



2023年第一季度营收同比增长率 <sup>2</sup>	8.0%	13.8%	(5.6%)	3.2%	(28.7%)	23.1%	27.3%	49.4%	53.5%	17.8%
2023年第一季度营收占2022年全年营收比例%	27.5%	21.0%	26.2%	21.0%	8.8%	22.4%	32.3%	44.5%	36.4%	30.0%
息税前利润率变化 <sup>3</sup> (23Q1vs22Q1)	1.4%	1.6%	(0.3%)	(8.6%)	(26.2%)	2.2%	8.2%	28.0%	23.4%	7.5%

2023年，全国人民的生活逐步回归常态，线下餐饮门店开门营业，商场及街道亦充满烟火气。

从已披露2023年第一季度的10家样本公司的财务表现来看，大部分餐饮企业均出现不同程度的复苏趋势。超半数样本上市公司在2023年第一季度的营收超过2022年全年的1/4，第一季度营收平均同比涨幅超16%，其中尤以正餐复苏强劲。随着年初全国有序开放，叠加元旦、春节等社交聚

餐的强需求下，正餐品类实现显著增长。得益于营收的快速恢复，样本企业的息税前利润率也得到改善。正餐及中西式快餐的样本企业息税前利润率较2022年第一季度平均上涨13.6个百分点。

进入2023年，人们对于餐饮，尤其是线下餐饮的需求回归。线下餐饮企业在通过优化门店结构、提高门店运营效率、并通过营销及创新方式构建强品牌认知后，也必将迎来春天。

注：1. 主营业务息税前利润率=主营业务息税前利润/主营业务收入，其中利润计算剔除非经常性项目；

2. 2023年第一季度营收同比增长率=(企业2023年第一季度主营业务收入/2022年第一季度主营业务收入-1)\*100%；

3. 2023年第一季度对比2022年第一季度息税前利润率变化=企业2023年第一季度主营业务息税前利润率-2022年第一季度主营业务息税前利润率

信息来源：上市公司年报，Wind



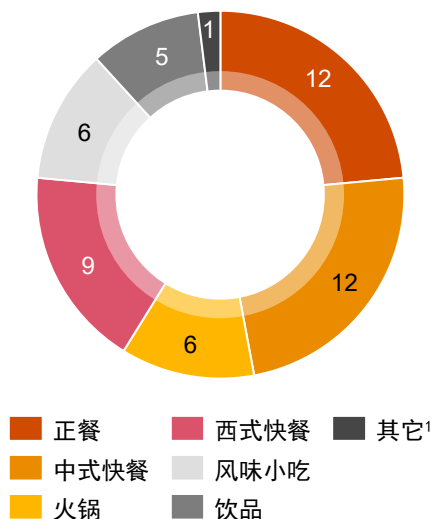
## 3.2 连锁餐饮品牌复苏情况调研

### 参与调研餐饮品牌基本情况总览

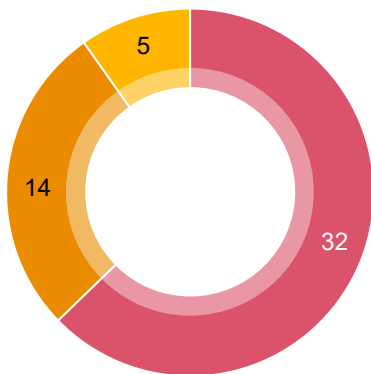
本次调研采用线上匿名问卷调查的形式进行，参与调研的线下连锁餐饮品牌共51家：

- **按品类分类：**12家正餐，21家中西式快餐，6家火锅，6家风味小吃，5家饮品及1家其他。
- **按经营模式分类：**超过60%的样本品牌是以直营为经营模式的餐饮品牌，主要为正餐、中西式快餐和火锅；纯加盟模式的餐饮品牌共14家，主要涉及风味小吃及饮品品类；另有5家样本品牌采用混合经营模式，即直营和加盟模式结合。
- **按门店规模分类：**连锁品牌门店数量超过1,000家的共有7个样本品牌，主要为西式快餐和火锅品类；门店数量在100-1,000家的品牌共20家，各品类均有涉及；门店数量在10-100家的品牌共20家，主要为正餐和中式快餐；另有4个样本品牌门店数少于10家。

样本品牌按细分市场分布

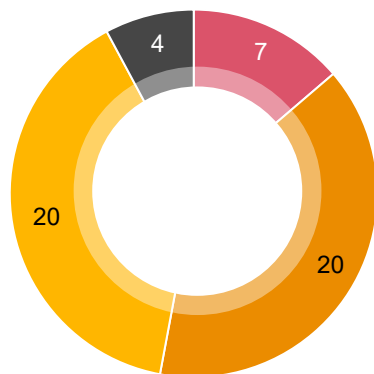


样本品牌按经营模式分布



■ 纯直营连锁 ■ 纯加盟连锁 ■ 混合连锁<sup>2</sup>

样本品牌按门店数量分布

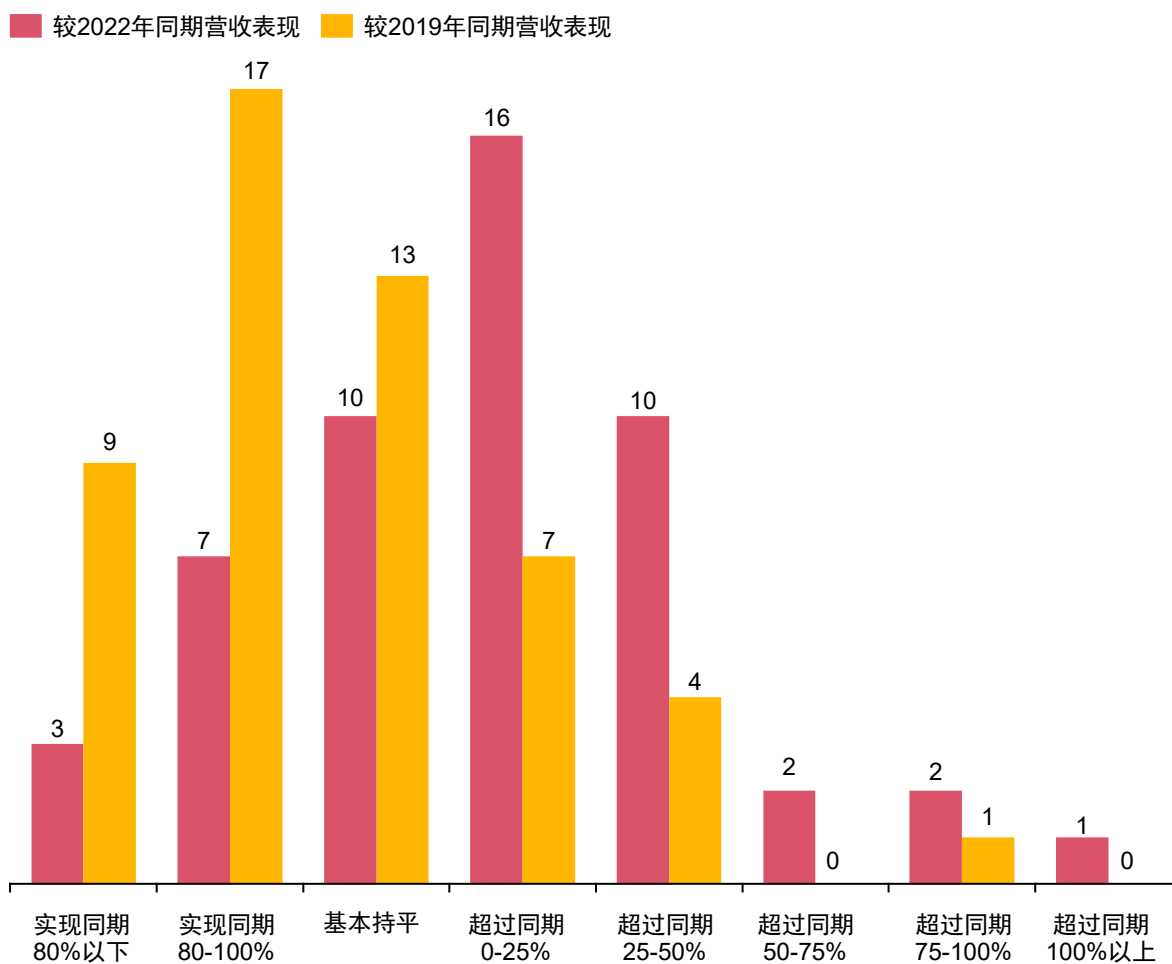


■ 1,000家及以上 ■ 小于10家  
■ 100家(含)-1,000家(不含)  
■ 10家(含)-100家(不含)

注：1. 具体为自助餐厅；2. 指“直营+加盟”混合模式  
信息来源：中国连锁经营协会问卷调研

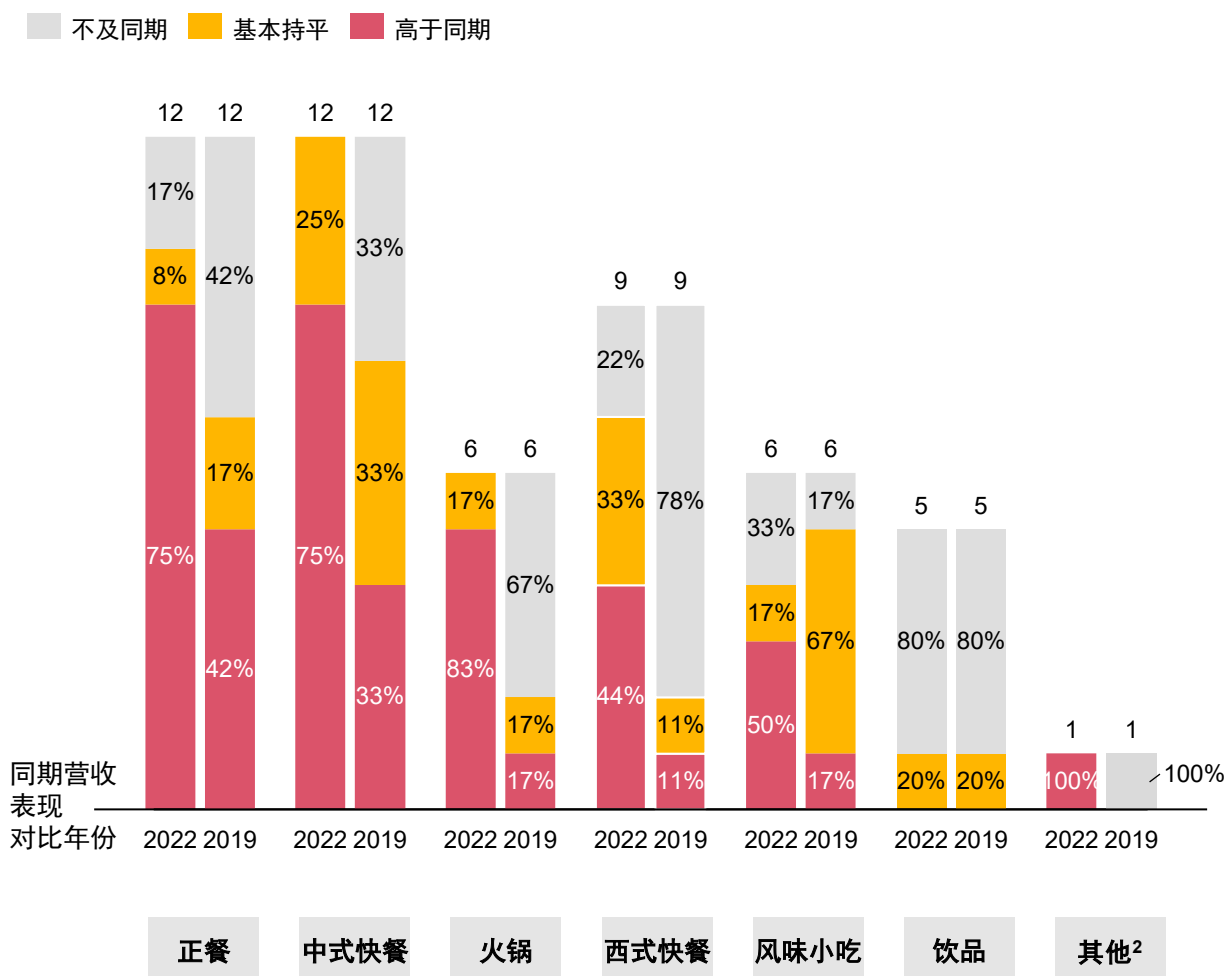
## 调研企业2023年第一季度恢复情况

样本品牌2023年第一季度对比2019年、2022年同期营收表现<sup>1</sup>分布统计（家）





## 分品类样本品牌2023年第一季度对比2019年、2022年同期营收表现<sup>1</sup>（家）



从调研数据来看，在经历了2022年一系列波折后，2023年第一季度51家餐饮品牌整体处于快速恢复阶段，超60%的品牌营收表现优于2022年同期，其中以火锅、中式快餐及正餐类恢复尤为迅速，分别有83%、75%及75%的品牌实现第一季度正向增长。西式快餐、风味小吃品类总体向好，营收持平或优于去年同期的品牌占比分别超75%及65%。调研的饮品品牌恢复程度不及预期，5家品牌中仅1家营收与去年同期基本持平。

另一方面，与2019年相比，餐饮市场虽距离完全恢复尚需一段时间，但整体处于稳步增长态势，近半数品牌2023年第一季度营收已持平甚至超过2019年同期：

- 正餐、中式快餐及风味小吃等品类表现恢复程度快于其他品类。
- 营收表现尚不及2019年同期水平的品牌中，多数也已进入加速调整通道，超70%的恢复期品牌较2022年同期基本持平或实现了增长。
- 饮品类表现总体低于平均水平，尽管结果可能受到样本量限制影响，但依然可以从中看到饮品行业愈加激烈的竞争趋势。头部饮品品牌持续渗透下沉市场、下调定价策略争夺市场份额，而品牌线上运营带来的流量红利较难长期维持等诸多因素叠加，中小连锁规模、定位低线城市的品牌增长空间被挤压。

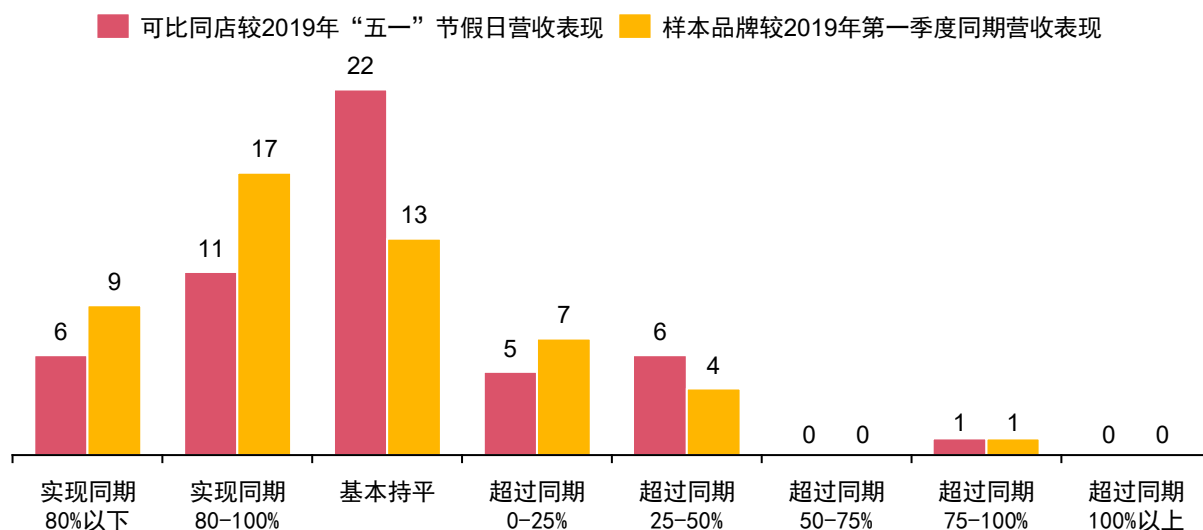
注：1. 同期营收表现=(品牌2023年第一季度收入/品牌2019年或2022年第一季度收入)\*100%，此处的收入指样本品牌收入合计，包括存续直营门店收入、新开直营门店收入、加盟相关收入及零售收入等；

2. 其他为自助餐厅

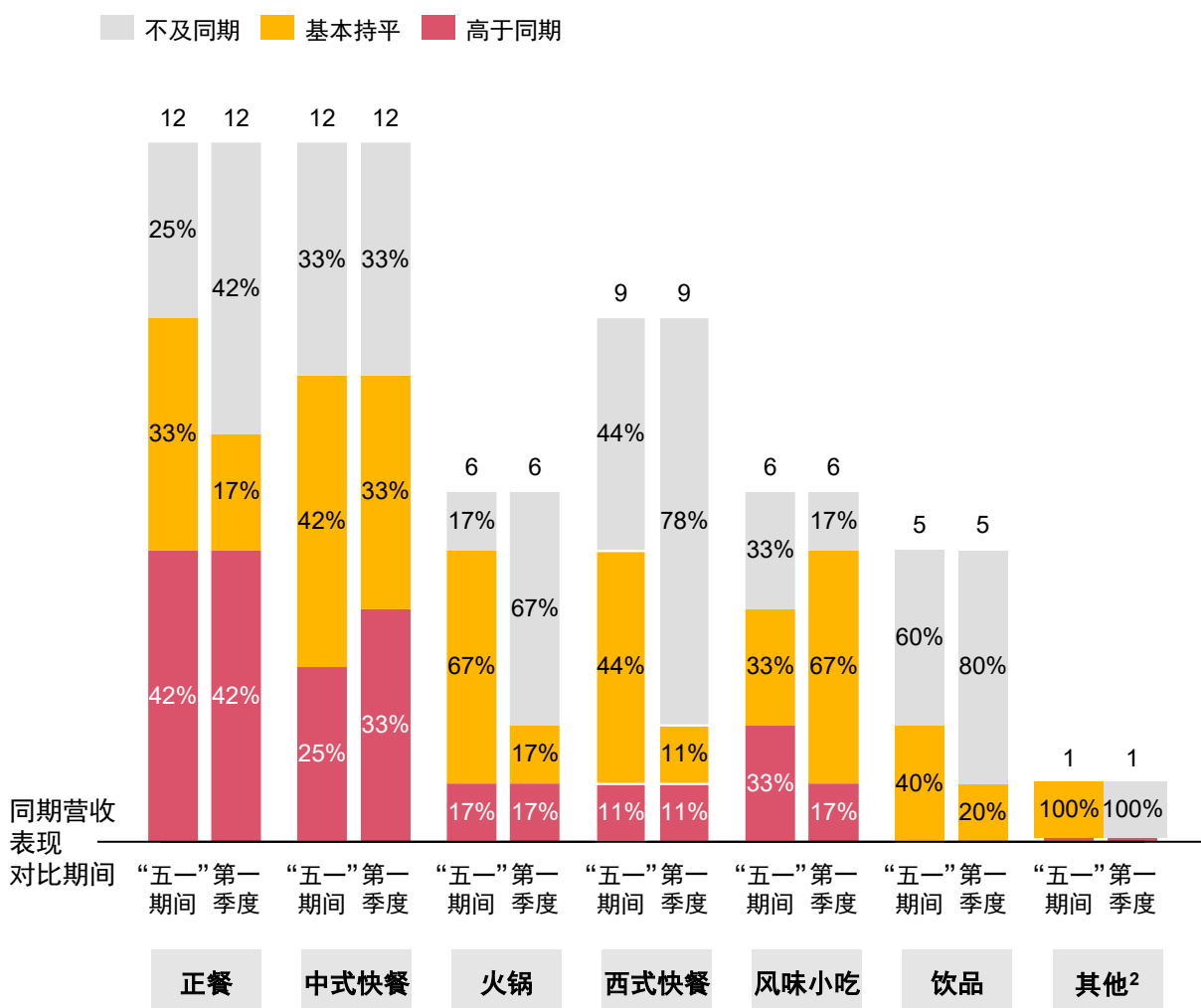
信息来源：中国连锁经营协会问卷调研

## 调研企业2023年“五一”节假日恢复情况

样本品牌2023年第一季度及“五一”节假日期间对比2019年同期营收表现<sup>1</sup>（家）



分品类样本品牌2023年第一季度及“五一”期间对比2019年同期营收表现<sup>1</sup>（家）





2023年始，假期出游带动的消费成为餐饮业恢复的重要引擎之一。经文旅部数据中心测算，今年“五一”假期国内旅游出行人次已恢复至2019年同期水平。餐饮消费乘着热潮顺势成为社交媒体的热门头条，“淄博烧烤”等网红话题一度带动了淄博的旅游发展，贴近山水等自然风光的小众旅游目的地利用抖音等内容平台的宣传，也吸引了众多游客观光打卡，带动餐饮消费。2/3的调研企业表示，“五一”节假日期间的可比同店营收已恢复甚至超过2019年同期。

从分品类的样本品牌“五一”期间营收表现来看，旅游经济对多数餐饮品类具有一定的拉动作用，但消费者旅游期间对餐饮的消费选择往往具有旅游目的地导向性。一线城市始终是传统热门旅游目的地城市，这类城市拥有更多的网红餐饮

品牌，但依托平时庞大的常住人口和较强的居民消费力，餐饮的旅游效应相对有限；而借助网络传播及便利的交通兴起的二线及以下旅游目的地城市，则是节假日效应的主要受益者之一，尤其是在经过旅游市场发展受限的3年，高强度的“特种兵式”旅游方式开始兴起，内容平台推送等使得游客在目的地城市更加倾向于选择有当地特色且没有消费场景限制的餐饮品牌，以达到最大的时间利用效率。

受制于不同城市的旅游热度、消费场景及连锁餐饮企业的覆盖度，总体来看，样本企业“五一”期间相对于第一季度有所提升，但后续表现仍待观察。

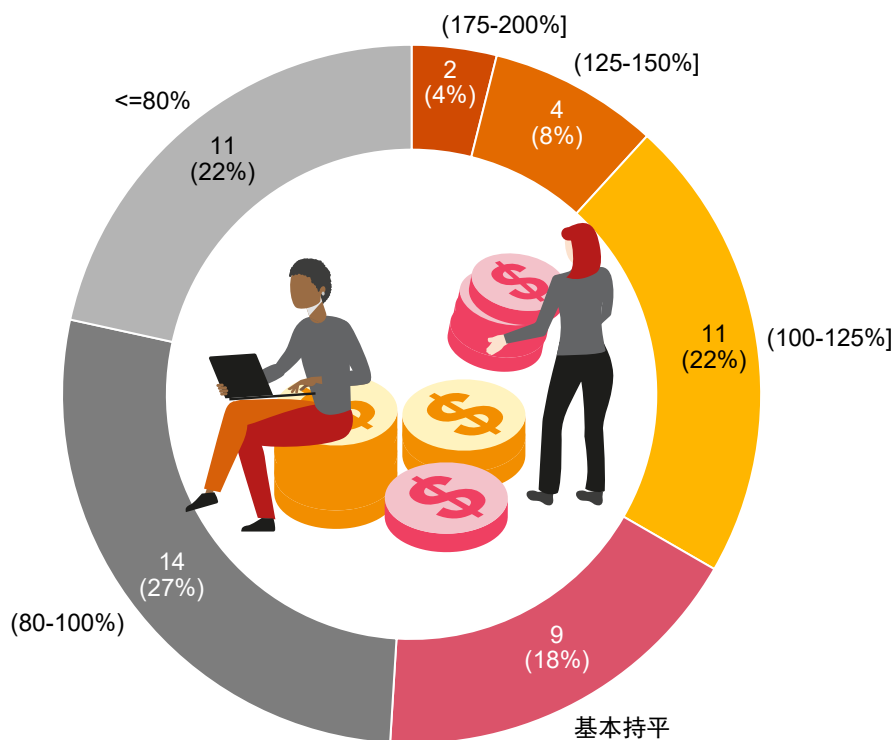
注：1. 具体分别指2023年“五一”节假日期间对比2019年同期营收表现=品牌可比同店2023年“五一”节假日期间收入/2019年可比同店“五一”节假日期间收入，2023年第一季度对比2019年同期营收表现=品牌2023年第一季度收入/2019年第一季度收入；此处的收入系样本品牌收入合计，包括存续直营门店收入、新开直营门店收入、加盟相关收入及零售收入等；  
2. 其他为自助餐厅

信息来源：中国连锁经营协会问卷调研



## 调研企业2023年全年收入预测情况

样本品牌预估2023年全年收入将达到2019年收入的%<sup>1</sup>（家）



总体而言，不断升温的“周末经济”和假期出行都在加速餐饮市场复苏，过半样本品牌预计今年的营收能恢复到2019年的水平。

中式快餐、正餐、火锅品类的受访者对餐饮市场复苏相对更具信心，超67%的样本品牌预计2023年收入能恢复至2019年水平。其中，中式快餐和正餐品牌中分别有50%和42%的品牌预计能够实现正增长。西式快餐和饮品样本企业对2023年相对悲观，仅20%的受访者认为能与2019年的收入持平。

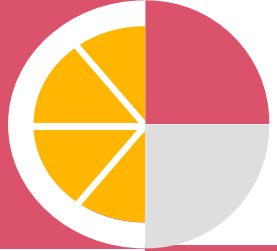
直营及混合模式<sup>2</sup>的品牌对业务的复苏预期相对更乐观，近60%的受访者认为2023年其品牌能够恢复甚至超过2019年的营收水平。而饮品及火锅等竞争激烈、头部品牌争夺存量空间的品类中，中小型加盟连锁品牌相对直营品牌面临的挑战不仅仅有市场空间的竞争压力，还有来自加盟商信心的重建。

注：1. 即样本品牌收入合计，包括存续直营门店收入、新开直营门店收入、加盟相关收入及零售收入等，收入的%=(预估品牌2023年全年收入/2019年品牌实际收入)\*100%；

2. 指“直营+加盟”混合经营模式

信息来源：中国连锁经营协会问卷调查





# 四

## 餐饮行业上市规则动向

### 及上市地选择



## 4.1 餐饮行业上市规则最新动向观察



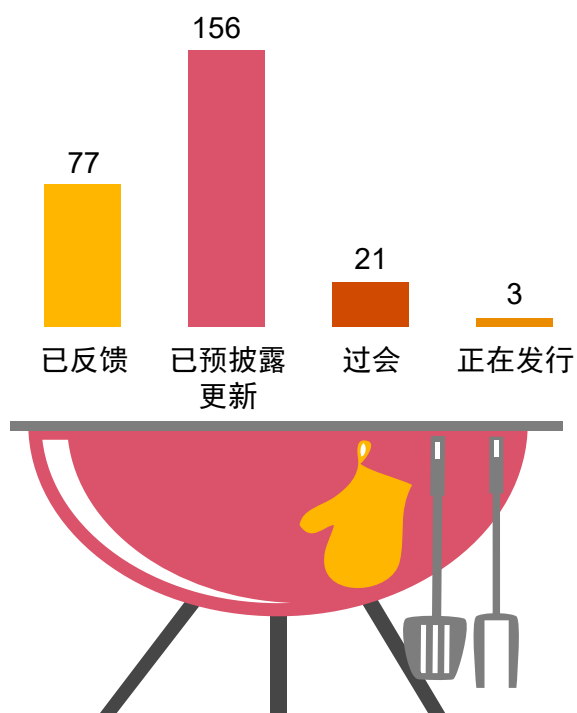
### “红黄绿灯”行业限制动闻

2023年初，关于“证监会将对主板申报进行行业限制，‘红灯行业’不能申报、‘黄灯行业’头部企业才可申报”的动闻引发行业热议。

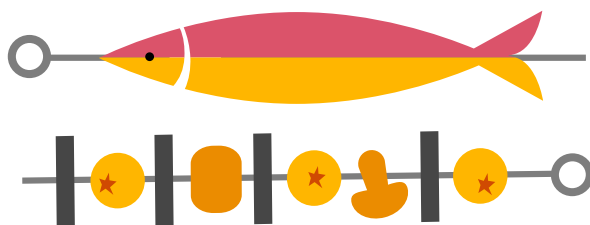
根据目前部分流出的审核标准细则，总体上，主板应属于大盘蓝筹、业务模式成熟、经营业绩稳

定的优质企业。此次流传受限的行业大多属于老行业，而食品、快消餐饮连锁业务企业的上市成为各方关注的焦点。

### 食品、餐饮类项目影响待考



数据显示，截至2023年1月31日，处于正常审核状态的主板IPO排队企业近300家，其中77家已反馈，156家已预披露更新，21家过会，3家正在发行。排队企业中，就有不少来自于食品饮料、餐饮连锁等行业企业。







## 4.2 餐饮行业上市地的比较和选择

### 港股，A股主板、科创板、创业板、北交所

2023年2月17日，中国证监会发布全面实行发行注册制相关制度规则，自发布之日起施行。

全面注册制使得市场体系与规则制度更加完善，上市条件更加包容。注册制将全面覆盖上交所、深交所、北交所和全国中小企业股份转让系统，并明确各板块定位。主板定位于“大盘蓝筹”企业，科创板突出“硬科技”特色，创业板聚焦成长型创新创业企业，北交所主要服务创新型中小

企业。同时，主板上市核心条件“持续盈利能力”改为“持续经营能力”，取消关于不存在未弥补亏损以及无形资产占比的限制，允许“差异表决权”企业上市。创业板明确表示实施未盈利企业上市标准的时机已成熟，取消“红筹”及“差异表决权”企业上市盈利要求。各版块上市条件的修订也为餐饮行业企业在上市地的选择上带来更广阔思考空间。

## A股IPO板块差异化要求

	港股主板	A股			
		主板	科创板	创业板	北交所
板块定位	无特别定位	“大盘蓝筹”企业	“硬科技”创新企业	“三创四新”成长型创新创业企业	创新型中小企业
实际人、管理团队和主营业务稳定期	3年	3年	2年	2年	2年
市值与财务指标数量	3套	3套	5套	3套	4套
是否接受“未盈利”一般企业	是	否	是	是	是
是否接受“红筹企业”		是	是	是	否
是否接受“差异表决权”	是	是	是	是	是
“差异表决权”市值要求	至少100亿	至少100亿	至少50亿	至少50亿	至少6亿





## 市值与财务指标条件 — 一般企业

港股主板	A股			
	主板 (3套)	科创板 (5套)	创业板 (3套)	北交所 (4套)
<b>标准一：市值+持续盈利</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥5亿港币</li> <li>近两年累计净利润≥4,500万港币</li> <li>近一年净利润≥3,500万港币</li> </ul>	<b>标准一：持续盈利+现金流/收入</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>无市值要求</li> <li>近三年净利润为正</li> <li>近三年累计净利润≥1.5亿</li> <li>近一年净利润≥6,000万</li> <li>近三年累计经营活动现金净流量≥1亿或营业收入累计≥10亿</li> </ul>	<b>标准一(1)：市值+持续盈利</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥10亿</li> <li>近两年净利润为正</li> <li>近两年累计净利润≥5,000万</li> </ul>	<b>标准一：持续盈利</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>无市值要求</li> <li>近两年净利润为正</li> <li>近两年累计净利润≥5,000万</li> </ul>	<b>标准一(1)：市值+持续盈利+ROE*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥2亿</li> <li>近两年净利润均≥1,500万</li> <li>近两年平均ROE≥8%，或</li> </ul>
——	——	<b>标准一(2)：市值+盈利+收入</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥10亿</li> <li>近一年净利润为正</li> <li>近一年营业收入≥1亿</li> </ul>	<b>标准二：市值+盈利+收入</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥10亿</li> <li>近一年净利润为正</li> <li>近一年营业收入≥1亿</li> </ul>	<b>标准一(2)：市值+盈利+ROE*</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥2亿</li> <li>近一年净利润≥2,500万</li> <li>近一年ROE≥8%</li> </ul>
——	——	<b>标准二：市值+收入+研发</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥15亿</li> <li>近一年营业收入≥2亿元</li> <li>近三年研发投入合计占营业收入合计≥15%</li> </ul>	——	<b>标准三：市值+收入+研发</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥8亿</li> <li>近一年营业收入≥2亿</li> <li>近两年研发投入合计占营业收入合计≥8%</li> </ul>
<b>标准二：市值+收入+现金流</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥20亿港币</li> <li>近一年营业收入≥5亿港币</li> <li>近三年累计经营现金净流量≥1亿港币</li> </ul>	<b>标准二：市值+收入+现金流+盈利</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥50亿</li> <li>近一年净利润为正</li> <li>近一年营业收入≥6亿</li> <li>近三年累计经营现金净流量≥1.5亿</li> </ul>	<b>标准三：市值+收入+现金流</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥20亿</li> <li>近一年营业收入≥3亿</li> <li>近三年累计经营现金净流量≥1亿</li> </ul>	——	<b>标准二：市值+收入+现金流</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥4亿</li> <li>近两年平均营业收入≥1亿</li> <li>近一年收入增长率≥30%</li> <li>近一年经营活动现金净流量为正</li> </ul>
——	<b>标准三：市值+收入+盈利</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥80亿</li> <li>近一年净利润为正</li> <li>近一年营业收入≥8亿</li> </ul>	<b>标准四：市值+收入</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥30亿</li> <li>近一年营业收入≥3亿</li> </ul>	<b>标准三：市值+收入</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥50亿</li> <li>近一年营业收入≥3亿</li> </ul>	——
<b>标准三：市值+收入+豁免条件</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥40亿港币</li> <li>近一年营业收入≥5亿港币</li> <li>豁免遵守三年业务记录规定的先决条件：董事及管理层在上市业务和行业拥有足够及令人满意的经验；管理层在最近一个经审核的财务年度维持不变。</li> </ul>	——	<b>标准五：市值+技术</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥40亿</li> <li>符合科创板定位需具备的技术优势和条件</li> <li>医药行业企业：至少一项核心产品获准二期临床试验；</li> <li>医疗器械企业：在核心技术产品范围、阶段性成果、市场空间、技术优势、持续经营能力、信息披露等符合特定要求</li> </ul>	——	<b>标准四：市值+研发</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>市值≥15亿</li> <li>近两年研发投入合计≥5,000万</li> </ul>

## 市值与财务指标条件 — 红筹企业

	主板	科创板	创业板	北交所
试点范围	符合国家战略、掌握核心技术、市场认可度高，属于互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药、新一代信息技术、新能源、新材料、新能源汽车、绿色环保、航空航天、海洋装备等高新技术产业和战略性新兴产业，且达到相当规模的创新企业。			尚不允许红筹企业上市
	具有国家重大战略意义的红筹企业申请纳入试点，不受前述行业限制。			
已在境外上市红筹企业	标准一： • 市值 ≥ 2,000亿			
	标准二： • 市值 ≥ 200亿 • 拥有自主研发、国际领先技术，科技创新能力较强，在同行业竞争中处于相对优势地位			
尚未上市的红筹企业	标准一： • 市值 ≥ 200亿 • 近一年营业收入 ≥ 30亿			
	标准二： • 市值 ≥ 100亿 • 营业收入快速增长* • 拥有自主研发、国际领先技术，在同行业竞争中处于相对优势地位			
	标准三： • 市值 ≥ 50亿 • 近一年营业收入 ≥ 5亿 • 营业收入快速增长*，拥有自主研发、国际领先技术，在同行业竞争中处于相对优势地位			

\*营业收入快速增长，应当符合下列标准之一：

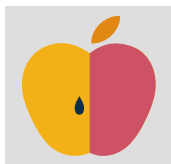
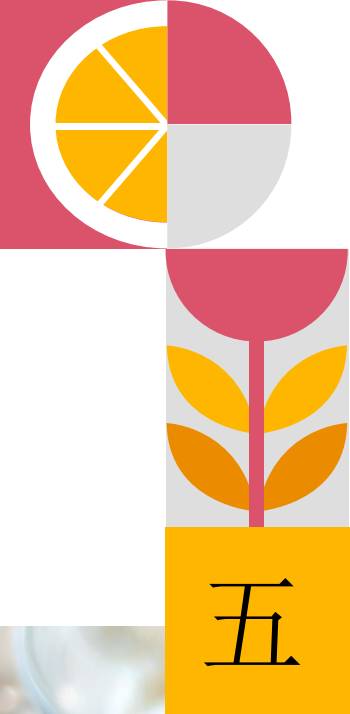
1. 近一年营业收入 ≥ 5亿，近3年营业收入复合增长率 > 10%；
2. 近一年营业收入 < 5亿，近3年营业收入复合增长率 > 20%；
3. 受行业周期性波动等因素影响，行业整体处于下行周期的，近3年营业收入复合增长率高于同业可比公司同期平均增长。

处于研发阶段的红筹企业和对国家创新驱动发展战略有重要意义的红筹企业，不适用“营业收入快速增长”的要求。

## 市值与财务指标条件 — 差异表决权企业

	港股主板	A股			北交所
		主板	科创板	创业板	
具有差异表决权安排的企业	<b>标准一：市值+盈利</b> • 市值 ≥ 100亿港币 • 近一年营业收入 ≥ 10亿港币	<b>标准一：市值+盈利</b> • 市值 ≥ 200亿 • 近一年净利润为正	<b>标准一：市值</b> • 市值 ≥ 100亿	<b>标准一(1)：市值+持续盈利+ROE</b> • 市值 ≥ 6亿 • 其他同北交所上市标准一(1)	
	<b>标准二：市值</b> • 市值 ≥ 400亿港币	<b>标准二：市值+盈利+收入</b> • 市值 ≥ 100亿 • 近一年净利润为正 • 近一年营业收入 ≥ 10亿	<b>标准二：市值+收入</b> • 市值 ≥ 50亿 • 近一年营业收入 ≥ 5亿	<b>标准一(2)：市值+盈利+ROE</b> • 市值 ≥ 6亿 • 其他同北交所上市标准一(2)	
				<b>标准二：市值+收入+现金流</b> • 市值 ≥ 6亿 • 其他同北交所上市标准二	
				<b>标准三：市值+收入+研发</b> • 市值 ≥ 8亿 • 其他同北交所上市标准三	
				<b>标准四：市值+研发</b> • 市值 ≥ 15亿 • 其他同北交所上市标准四	





结语







## 结语

市场见证了餐饮行业2021年的爆发式投资热潮，并于2022年回归理性。在线下餐饮砥砺前行几年中，餐饮的消费和需求场景均发生了一定改变，整个行业迎来结构性的转变，这在一定程度上也推动了资源向头部企业集中，马太效应愈加明显。

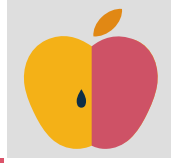
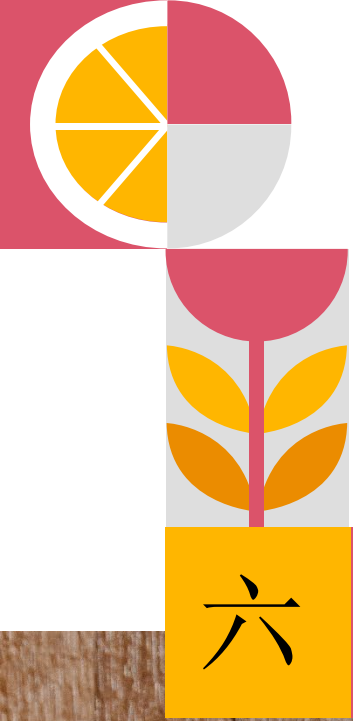
2023年始，餐饮行业已开始呈现明确的复苏迹象，但并非是大水漫灌式的全面增长，而是部分场景下的结构性反弹。本报告数据的背后预示着近年来消费者做决策时愈加理性，人们对餐饮的诉求不再局限于饱腹，或者对视觉和味觉的享受，餐饮的性价比逐渐成为重要的决策依据，并进一步衍生出对健康食材的要求，消费者更追求性价比的时代或已到来。

在这不确定性尚存的弱复苏时代，连锁餐饮企业仍需在未来的一段时间内保存锋芒、养精蓄锐。一方面，业务转型、门店模型优化等战略性调整需要时间来巩固；另一方面，人们消费习惯变化的持续时间尚未可知，餐饮企业在这段时间内更需要做到敏锐察觉最新消费动向，并及时应对。连锁餐饮企业应把握这个时代“韬光养晦，内外兼修”，方能在未来主动把握市场机会，厚积薄发。

2023年6月







六

附录





## 附录1. 餐饮样本企业名单

企业名称	(拟)上市地点	主要品牌
百福控股有限公司	港交所	和合谷、新辣道、遇见小面、西少爷、越品、福客、大弗兰、煲仔皇、西舍咖啡、熊猫烫
百胜中国控股有限公司	纽交所+港交所	肯德基、必胜客、小肥羊、黄记煌、COFFii&JOY、东方既白、塔可钟、Lavazza
达势股份有限公司	港交所	达美乐披萨
稻香控股有限公司	港交所	稻香、稻香茶居、稻香超级渔港、客家好栈、钟菜馆、潮楼·潮馆、钟菜·钟厨、迎禧、迎禧皇宫、泰昌饼家、烘焙达人、稻·小厨、稻坊等
广州酒家集团股份有限公司	上交所	广州酒家、陶陶居、天极品、星樾城等
海底捞国际控股有限公司	港交所	海底捞、汉舍中国菜、U鼎等
海伦司国际控股有限公司	港交所	Helen's海伦司
九毛九国际控股有限公司	港交所	太二、九毛九、怂火锅、那未大叔是大厨、赖美丽烤鱼
绝味食品股份有限公司	上交所	绝味鸭脖
江西煌上煌集团食品股份有限公司	深交所	煌上煌、真真老老、独椒戏等
奈雪的茶控股有限公司	港交所	奈雪的茶、台盖
上海小南国控股有限公司	港交所	上海小南国、慧公馆、南小馆、俺的、Wolfgang Puck、Doutor等
上海紫燕食品股份有限公司	上交所	紫燕百味鸡
唐宫(中国)控股有限公司	港交所	唐宫、唐宫海鲜舫、唐宫壹号、唐宫小聚、唐宫茶点、唐宫汤品、胡椒厨房、金爸爸等
特海国际控股有限公司	港交所	SuperHi-Haidilao
同庆楼餐饮股份有限公司	上交所	同庆楼、庆小粤、同庆楼鲜肉大包
太兴集团控股有限公司	港交所	太兴、敏华冰厅、茶木、亚参鸡饭、靠得住、锦丽、稻埕饭店、点煲、饺子驿、琼芳冰厅、Tommy Yummy、鸟世一、星记海鲜饭店等
谭仔国际有限公司	港交所	谭仔云南米线、谭仔三哥米线
味千(中国)控股有限公司	港交所	味千拉面
西安饮食股份有限公司	深交所	西安饭庄、老孙家饭庄、同盛祥饭庄、西安烤鸭店、春发生饭店、白云章饺子馆、东亚饭店、聚丰园饭店、五一饭店、桃李村、清雅斋等
呷哺呷哺餐饮管理(中国)控股有限公司	港交所	呷哺呷哺、湊湊、趁烧
乡村基快餐连锁控股有限公司	港交所上市进程中	乡村基, 大米先生
中国全聚德(集团)股份有限公司	深交所	全聚德、仿膳、丰泽园、四川饭店
周黑鸭国际控股有限公司	港交所	周黑鸭
浙江五芳斋实业股份有限公司	上交所	五芳斋
中饮巴比食品股份有限公司	上交所	巴比馒头、好礼客、早宜点
TH International Limited	纳斯达克	天好咖啡

信息来源：公司年报，公司官网



## 附录2. 并购交易分析说明

### 报告中所列示数据的说明

- 报告中数据除注明外均基于投中数据、企名片、企查查、公开新闻及普华永道分析收集的信息；
- 由于部分交易未被披露或者未披露交易金额，一定程度影响我们分析的完整性和准确性；
- 报告中提及的交易金额仅包含已披露金额的交易；如披露的交易金额为下述表中提及的约数，我们用相应的取整进行计算分析；
- 报告中提及的交易不包含目前已知的终止交易及正在进行尚未完成的交易；
- 报告中仅包含中国大陆及中国大陆的经营主体的交易，不包含香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区；
- 我们基于2022年12月30日人民币对各币种的平均汇率调整了2022年的交易金额

### 行业说明

为了更有针对性地分析餐饮行业的投资并购活动及趋势，报告中的线下餐饮行业交易统计为狭义线下餐饮行业，仅包含拥有线下门店的中式、西式及日料、咖啡烘焙茶饮和风味小吃餐饮品牌零售企业，并不包括供应链、调味品、餐饮服务软件和外送服务等其他产业链环节的投资。

披露融资或募资金额	转换金额
数十万	500,000
近百万/百万（级）	1,000,000
数百万	5,000,000
近千万/千万（级）	10,000,000
数千万	50,000,000
近亿/上亿（级）	100,000,000
数亿	300,000,000

# 联系我们

## 报告编辑组



**马玉婷**

普华永道中国交易战略与运营  
咨询合伙人  
+86 (21) 2323 8263  
candy.ma@cn.pwc.com



**黄笑临**

普华永道中国交易咨询估值服务  
合伙人  
+86 (21) 2323 3452  
jennifer.huang@cn.pwc.com



**陈如奕**

普华永道中国审计部合伙人  
+86 (21) 2323 8971  
chen.ryan@cn.pwc.com



**张炜彬**

普华永道中国审计部合伙人  
+86 (21) 2323 8527  
warren.zhang@cn.pwc.com

## 普华永道消费市场行业联系人



**郑焕然**

普华永道亚太区、中国内地及  
香港地区消费市场行业主管合伙人  
+852 2289 1033  
michael.wy.cheng@hk.pwc.com



**叶旻**

普华永道中国内地消费市场行业  
主管合伙人  
+86 (21) 2323 3325  
jennifer.ye@cn.pwc.com



**余叶嘉莉**

普华永道香港地区消费市场行业  
高级顾问  
+852 2289 1386  
carrie.yu@hk.pwc.com



**叶永辉**

普华永道中国内地及香港地区消费  
市场行业交易咨询服务主管合伙人  
+852 2289 1892  
waldemar.jap@hk.pwc.com





[www.pwccn.com](http://www.pwccn.com)

本文仅为提供一般性信息之目的，不应用于替代专业咨询者提供的咨询意见。

© 2023 普华永道。版权所有，未经普华永道允许不得分发。

普华永道系指普华永道网络中国成员机构，有时也指普华永道网络。详情请进入[www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure)  
每家成员机构各自独立，并不就其他成员机构的作为或不作为负责。