

零食行业系列研究（一）

新鲜零食突围价格战，鲜制短保开启新周期

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

王萌 投资咨询资格编号
S1060522030001
WANGMENG917@pingan.com.cn

韦毓 投资咨询资格编号
S1060525120002
WEIYU001@pingan.com.cn



平安观点：

- **新鲜零食作为全新业态风口，正处于高速导入期。**新鲜零食是零售行业的全新业态风口，主打新鲜、短保质期的零食。金粒门在 2020 年首次提出新鲜零食概念，当单店模型在核心商圈被验证后，行业进入区域品牌集中涌现阶段，几多全、蒲妈妈、一栗等玩家相继出现，并开始围绕不同路径展开区域复制，2026 年绝味、有友、茶颜悦色等跨界巨头的涌入把赛道的热度推向高潮。
- **产品思路：宽类窄品、注重研发、追求新鲜健康。**（1）宽类窄品：覆盖场景足够宽，但单品必须极度精选，集中订单与销量于有限单品，才能实现动销速度的最大化，将损耗率控制在行业低水平。（2）注重研发：如果“宽类窄品”定义了商品组合的宽度与深度，那么自研自产则决定了每一件商品的竞争厚度。这种深度控制不仅保障了品质稳定，更能将供应链安全牢牢掌握在自己手中。（3）新鲜健康：面对“新鲜健康”这一核心议题，几多全的解法是“可视化信任”。它独创“JIPG 六级配料净化标准”，将产品从 A 到 F 分级，门店只销售 A-D 级更纯净的产品，并明确标识。
- **供应链建设：通常采用“中央厨房+冷链”的配置。**新鲜零食的损耗控制，是盈利的关键。行业标杆门店中，近一半的 SKU 保质期在 5 天以内，部分现制产品甚至需日清。这不仅是技术挑战，更是对供应链响应速度的极限考验。生产端，企业一般采用中央厨房+区域工厂的模式，采用“一地建厂，服务一片”的区域化布局，这解决了短保食品在跨区域扩张中最棘手的标准化与食安风险问题。物流端，冷链日配+短半径成为高效模式，这种对“鲜度”的极致追求，构成了与长保零食最根本的区隔。
- **机遇与挑战并存，400-800 亿元是新鲜零食较为合理的空间。**据头豹研究院数据，2020-2025 年我国新鲜零食市场规模从不足 50 亿元增至约 180 亿元，年复合增长率超过 40%。由于行业的“不可能三角”，即短保、规模、价格三者相互掣肘，从根源上卡住了赛道的扩张天花板。我们推算，新鲜零食的稳态更可能是 400-800 亿元级别的高势能细分赛道，而非量贩零食那样的万店模式。当前，决定胜负的是五项核心能力：供应链能力、选品创新能力、门店标准化能力、资金复制能力、食品安全治理能力。
- **投资建议：**从投资角度看，中期更值得跟踪的是“产业链基础+已验证单店模型”的组合。我们认为，单纯有前端流量或单纯有后端工厂都不够，而更优组合是：（1）已经验证过高坪效单店模型；（2）拥有或能快速补齐区域工厂、冷链和食安体系；（3）具备足够资本投入复制，能做到以上三点的企业有望在后续激烈的竞争中成为行业龙头。

- 风险提示：（1）食品安全风险：代工厂或门店操作失误会直接冲击消费者对品牌“新鲜”、“健康”心智，影响品牌长期估值。（2）跨区域扩张供应链挑战：短保产品要求区域工厂和冷链支撑，扩张速度与供应链建设必须匹配。（3）单店模型分化风险：若月销低于预期，回本周期明显拉长，加盟和资本热情可能迅速降温。（4）行业竞争加剧风险：核心商场点位有限，排他协议、租金上涨和流量争夺都会压缩后进入者空间。（5）相似业态竞争风险：新鲜零食同时面对量贩零食、山姆、盒马及其他鲜食零售的场景竞争。（6）测算具有主观性风险：对于新鲜零食市场空间测算系主观测算，存在测算主观性风险。

正文目录

一、	新鲜零食作为全新业态风口，正处于高速导入期.....	5
1.1	消费者对健康的追求催生“新鲜零食”新业态.....	5
1.2	梳理行业发展历程，从新鲜零食概念提出到跑通模型.....	6
1.3	行业处于高速增长初期阶段，竞争格局未定.....	7
二、	注重产品新鲜健康，供应链是核心壁垒.....	9
2.1	产品思路：宽类窄品、注重研发、追求新鲜健康.....	9
2.2	供应链建设：通常采用“中央厨房+冷链”的配置.....	11
三、	机遇与挑战并存，400-800 亿元是新鲜零食较为合理的空间	11
3.1	可持续性分析：“不可能三角”是最大挑战.....	11
3.2	市场空间测算：400-800 亿元是新鲜零食较为合理的空间.....	12
3.3	竞争要素框架：供应链能力是企业行稳致远的制胜法宝.....	13
四、	投资建议	14
五、	风险提示	14

图表目录

图表 1 消费者买零食优先考虑的因素 5

图表 2 消费者对零食健康属性的关注度 5

图表 3 情绪场景细分与对应品类偏好 5

图表 4 几多全门店 6

图表 5 金粒门门店 6

图表 6 绝味新鲜零食门店 7

图表 7 茶颜悦色“吉时赏味”新鲜零食门店 7

图表 8 新鲜零食与量贩零食规模对比 7

图表 9 新鲜零食当前主要玩家梳理 8

图表 10 金粒门小程序展示的 SKU 分类 9

图表 11 几多全小程序展示的 SKU 分类 9

图表 12 几多全的配料表分级标准 10

图表 13 几多全的产品分级体系 10

图表 14 金粒门的现制饮品当日出清 11

图表 15 几多全的“5 零 5 减 5 加”选品标准 11

图表 16 新鲜零食的“不可能三角” 12

一、新鲜零食作为全新业态风口，正处于高速导入期

1.1 消费者对健康的追求催生“新鲜零食”新业态

消费者愈发关注零食健康度，健康化已成零食行业核心趋势。根据第一财经联合格力高发布的《领跑“第四餐”——2026 中国零食消费新趋势》，基于 5227 份消费者问卷调研，消费者购买零食的第一核心因素是“好吃”，味道与口感的占比分别为 50.01%、45.30%。而健康属性是重要增量，以 36.73% 的权重位列第四，调研数据显示，45.67% 的消费者买零食时会经常、特意关注健康属性，40.44% 的消费者会偶尔关注。消费者对健康零食的关注度与支付意愿持续攀升，45% 的消费者买零食时，会关注健康属性，健康化、功能化已成为零食行业不可逆的核心趋势。从健康属性的关注度来看，低糖/0 糖、低脂/0 脂、0 反式脂肪酸是消费者最核心的关注方向，占比均超 40%。其次是非油炸、低盐、无添加防腐剂/色素等。

图表1 消费者买零食优先考虑的因素

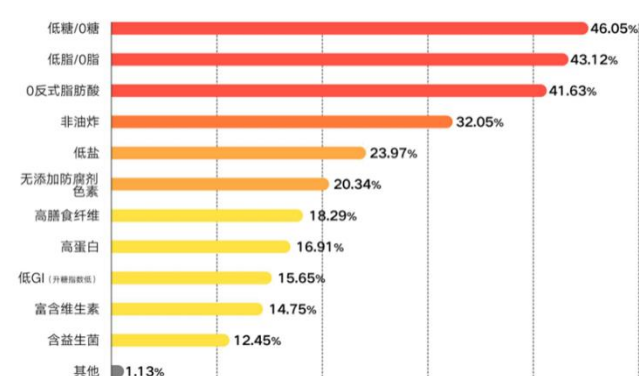
Q：根据重要性选择，你买零食会优先考虑以下哪个因素？（多选题）



资料来源：第一财经&格力高《领跑“第四餐”——2026 中国零食消费新趋势》，平安证券研究所
注：n=5227

图表2 消费者对零食健康属性的关注度

Q：具体来看，你更关注零食的哪些健康标签？（多选题）



资料来源：第一财经&格力高《领跑“第四餐”——2026 中国零食消费新趋势》，平安证券研究所
注：n=5227

零食踩准情绪消费风口，提供即时的小确幸。随着“治愈经济”的兴起，消费者越来越注重消费的情绪价值，而零食凭借其即时的感官愉悦、便捷的获取方式、多元的口味选择等成为情绪治愈的重要载体。零食的情绪价值，本质上是通过味觉、触觉、听觉等感官体验，实现与消费者精神的共鸣。而新鲜零食店的体验感也更强，明档制作、现场试吃、食物香气，构建了强烈的“现场感”和信任感，构成了相比线上购物无法替代的体验价值。

图表3 情绪场景细分与对应品类偏好



资料来源：第一财经&格力高《领跑“第四餐”——2026 中国零食消费新趋势》，平安证券研究所
注：n=5227

在追求健康和情绪价值的大背景下，新鲜零食应运而生。新鲜零食用 3 到 7 天的短保质期替代了传统零食半年以上的长保质期，用现制现售的透明厨房替代了仓储式货架，把生产过程从后台搬到前台——现烤猪肉脯的焦香、现炒板栗的热气，变成了一种可以被看到、闻到、试吃到的信任凭证。当前所谓的新鲜零食店，是以短保、现制、健康为核心，将零食、烘焙、卤味、甜品、饮品等品类重新组合成一种集合店业态。它瞄准的客群画像非常清晰：18 至 35 岁、女性为主、集中在一二线城市，追求即时满足和品质体验，愿意为“新鲜、少添加”支付溢价。

图表4 几多全门店



资料来源：螳螂观察，36 氪，平安证券研究所

图表5 金粒门门店



资料来源：螳螂观察，36 氪，平安证券研究所

1.2 梳理行业发展历程，从新鲜零食概念提出到跑通模型

第一阶段（2015-2020 年）：概念萌芽期

新鲜零食是零售行业的全新业态风口，以售卖新鲜零食为主，品类涵盖现制饮品、新鲜麻辣、鲜卤酱鸭、鲜焙面包等，通过门店现制、工厂直配、产地直发等方式加快周转，保证零食的新鲜和口感，为消费者带来不一样的新鲜零食体验。2015 年金粒门成立；2020 年首次提出新鲜零食概念，不断探索，推出第一个新鲜短保零食品类-新鲜麻辣。金粒门前身为长沙的“金栗门”板栗炒货店，后逐步从传统炒货逻辑切换，形成了今天新鲜零食最早的样板雏形。

第二阶段（2021-2025 年）：品牌涌现与区域复制

当单店模型在核心商圈被验证后，行业进入区域品牌集中涌现阶段，几多全、蒲妈妈、一栗等玩家相继出现，并开始围绕不同路径展开区域复制。根据钛媒体，不同玩家采用了不同组织方式：（1）作为赛道开创者，金粒门的策略是极致新鲜。它精选山姆、盒马验证过的大爆款，拆成 8-20 元的小份装，目前金粒门坚持自营，门店拓展较为谨慎，仅 20 多家店，但单店坪效和品牌势能在行业内处于领先水平。（2）一栗选择了折中路线，以炒货为核心，延伸出烘焙和卤味，门店约 70%现制手作，30%工厂标品直配。通过中央厨房预制半成品降低门店操作难度，在保持现制感的同时换来了扩张空间。（3）背靠“黑色经典”的供应链底子，几多全主打“全场 0 防腐”并开放加盟，是典型的快打模式。门店迅速扩张，但对加盟体系的品控和损耗管理，将是其最大的考验。

第三阶段（2026 年至今）：全国化加速与跨界入局

2026 年起，行业从区域复制进一步迈向全国化试水和跨界玩家加速入局，巨头涌入让赛道更拥挤。2026 年 1 月，鸣鸣很忙旗下“有·推荐”首店落地武汉武商梦时代，主打“每日鲜选、少添加、短保质期”，SKU 控制在 300 个以内，彻底跳出了零食很忙上千个 SKU 的量贩逻辑；绝味食品于 2026 年五一期间在长沙和成都同步开出两家“绝味新鲜零食”门店，并在多个城市推进布局；此前投资过零食很忙的好想你也孵化了“百品好·本味”门店，目前已放开加盟；茶颜悦色同样以“店中店”形式切入这一赛道。这些巨头自带流量和门店网络，一旦跑通模型，未来值得期待。

图表6 绝味新鲜零食门店



资料来源：螳螂观察，36 氪，平安证券研究所

图表7 茶颜悦色“吉时赏味”新鲜零食门店



资料来源：螳螂观察，36 氪，平安证券研究所

1.3 行业处于高速增长初期阶段，竞争格局未定

行业规模处于高增速导入期，是小而快的新兴赛道。

（1）休闲食品行业市场规模：根据艾媒咨询最新发布的《2025 年中国休闲食品行业发展状况与消费行为调查数据》显示，2025 年中国休闲食品行业规模为 11804 亿元，2027 年预计将达到 12378 亿元。

（2）量贩零食行业市场规模：根据前瞻产业研究院，2021-2025 年中国量贩零食市场呈现爆发式增长，规模从 148 亿元跃升至 2234 亿元。预计到 2031 年，中国量贩零食市场规模达到 9620 亿元，2026-2031 年年均增长率 25.2%。

（3）新鲜零食行业市场规模：据头豹研究院数据，2020-2025 年我国新鲜零食市场规模从不足 50 亿元增至约 180 亿元，年复合增长率超过 40%。2026 年，鲜制零食赛道的热度已超越量贩零食风口，未来有望快速发展。

根据以上数据对比，我们判断，新鲜零食是高增长小赛道，不是量贩零食的同量级赛道。由于各种条件限制（下文将展开论述），它更可能在未来演化为一个数百亿级、而非数千亿级的高势能渠道细分赛道，当前行业仍处于非常初期阶段。

图表8 新鲜零食与量贩零食规模对比

维度	新鲜零食	量贩零食
2025 年市场规模	180 亿元	2234 亿元
未来市场规模预测	400-800 亿元（下文有测算）	2031 年有望达到 9620 亿元
行业阶段	早期导入/验证期	存量竞争深水区

资料来源：前瞻产业研究院，头豹研究院，钛媒体，平安证券研究所

当前主要玩家可分为三类：区域原生品牌、上市公司、跨界玩家。

（1）区域原生品牌：经过多年的市场打磨，金粒门、几多全、一栗 NUTCO、蒲妈妈四大品牌目前构成了新鲜零食店的第一梯队，凭借成熟的产品模型、标准化门店运营，率先完成跨区域拓店，成为赛道基准样板。就目前梳理来看，四家品牌存量门店相加逼近 300 家，各自扎根南北核心区域，产品、选址、供应链全部跑通，定下新鲜零食“现制+短保+自选+免费试吃”的行业通用准则。

（2）上市公司：第二类为上市公司跨界试水，多以单样板/店中店起步，谨慎验证模型。例如鸣鸣很忙、ST 绝味、有友食品，均依托母公司原有供应链、渠道资源入局，现阶段主打小体量试点。

（3）跨界玩家：第三类为餐饮、茶饮企业跨界试水，如茶颜悦色、柠檬向右、海底捞等，目前仅开出 1 家试点或在原有店型中做改造。

图表9 新鲜零食当前主要玩家梳理

类别	品牌名称	创立时间	门店数量	客单价	门店面积	布局区域
区域原生品牌	金粒门	2015 年	30+家	40-60 元	100-300 m²	长沙、武汉、深圳、南京、常德、衡阳等
区域原生品牌	几多全	2025 年	超 100 家	30-50 元	150-200 m²	一二三线城市
区域原生品牌	一栗 NUTCO	2015 年	超 100 家	40-60 元	100-150 m²	东北、北京、天津、南京
区域原生品牌	蒲妈妈	2024 年	50+家	40-60 元	200-300 m²	浙江、福建、陕西、广东
上市公司	有·推荐(鸣鸣很忙孵化)	2025 年	1 家直营样板店			武汉
上市公司	绝味新鲜零食(新项目)	2025 年启动	6 家直营试点	42 元	超 200 m²	长沙、湘潭
上市公司	有友-玩味族	2026 年落地	1 家直营试点			重庆
跨界玩家	茶颜悦色(新项目)	2026 年落地	1 家直营试点		400 m²	长沙
跨界玩家	柠檬向右新鲜零食店	2026 年落地	1 家直营试点	40-60 元	100-200 m²	上海
跨界玩家	海底捞	2026 年 3 月	部分门店上线“严选小铺”			北京

资料来源：泉州市食品行业协会，今日头条，红餐网，36 氪，平安证券研究所

二、 注重产品新鲜健康，供应链是核心壁垒

2.1 产品思路：宽类窄品、注重研发、追求新鲜健康

产品逻辑一：宽类窄品

传统零售往往陷入“SKU 通胀”陷阱，认为更多选择等于更好销售。然而在短保领域，这一逻辑完全失效。其商品策略是“宽类窄品”——覆盖场景足够宽，但单品必须极度精选。这一策略在实践中体现为，产品线贯穿日常三餐、休闲零食、儿童食品、轻体管理、户外补给、应急储备六大场景，真正实现“一个家庭的全天候健康饮食解决方案”。同时，集中订单与销量于有限单品，才能实现动销速度的最大化，将损耗率控制在行业低水平。举例来看：

（1）几多全在 200-300 平方米的门店内，严格把控 300-400 个 SKU 数量，这看似克制的选择背后，是现制、短保商品的高周转压力，使得门店无法承受长尾商品的滞销风险。（零售商业评论，腾讯新闻）

（2）金粒门南京店总面积超 400 平方米，空间设计年轻潮流化，打造出沉浸式新鲜零食消费场景，店内汇集 160 余款特色零食，覆盖现烤、麻辣、茶饮、烘焙等多元品类。（九派财经，腾讯新闻）

（3）绝味新鲜零食门店面积超过 200 平方米，SKU 接近 200 个。除了招牌鲜卤产品外，还增加坚果、烘焙、西点、冰淇淋、饮料等品类，整体看起来像一家“卤味版零食集合店”。（红餐网，36 氪）

（4）柠檬向右新鲜零食则将现制茶饮、糕点、猪肉脯、牛肉干、炒货、卤味、蛋糕等 100 多个 SKU，整合进 100-200 平米的空间，打造“一边喝茶、一边逛吃”的消费场景。（红餐网，36 氪）

（5）茶颜悦色的“吉时赏味”在原有游园会门店基础上增设卤味专区，整体规模约 400 平方米。首批上线 70 余款鲜食单品，涵盖卤味熟食、中式点心、坚果炒货等品类，并搭配原叶冷泡茶、鲜封罐罐奶茶等即饮产品。（红餐网，36 氪）

（6）鸣鸣很忙旗下“有·推荐”首店落地武汉武商梦时代，主打“每日鲜选、少添加、短保质期”，SKU 控制在 300 个以内，彻底跳出了零食很忙上千个 SKU 的量贩逻辑。（钛媒体）

图表10 金粒门小程序展示的 SKU 分类



资料来源：金粒门微信小程序，平安证券研究所

图表11 几多全小程序展示的 SKU 分类



资料来源：几多全微信小程序，平安证券研究所

产品逻辑二：注重研发

如果“宽类窄品”定义了商品组合的宽度与深度，那么自研自产则决定了每一件商品的竞争厚度。几多全组建了超过 200 人的研发团队，在“五零五减五加”健康理念的框架下，研发团队从配方到口感进行全链路开发，拒绝跟风市场通货。其 85% 的产品都是自研，35% 的产品自产，占营业额的 50%。这种深度控制不仅保障了品质稳定，更将供应链安全牢牢掌握在自己手中。比如在湖南市场，几多全特别针对本地口味进行深度适配——鲜卤的醇厚、烘焙的香气、辣味鲜食的地道、风味点心的精巧，在坚持“0 防腐、干净配方”的底线上，让健康食品不止于健康，更要“好吃、愿意吃、经常吃”。

产品逻辑三：新鲜健康

面对“新鲜健康”这一核心议题，几多全的解法是“可视化信任”。它独创“JPG 六级配料净化标准”，将产品从 A 到 F 分级，门店只销售 A-D 级更纯净的产品，并明确标识。AB 级的产品旁边，还会贴上“买给小朋友推荐”的标签。这相当于用一套可验证的标准化标识，替代了消费者阅读复杂配料表的决策成本，打造出“闭眼买也不出错”的确定性。几多全将品控置于“阳光之下”。除了分级标识与检测公开，门店还会提供印有详细检测数据的超长购物小票，将“安全”转化为可感知、可验证的具体信息。这种极致的透明，不仅构筑起品牌信任的护城河，也折射出其对自身供应链与品控体系的深层自信，在新消费时代，敢于公开标准、展示数据，本身就是一种强大的竞争力。

图表12 几多全的配料表分级标准



资料来源：几多全官方微信公众号，平安证券研究所

图表13 几多全的产品分级体系



资料来源：几多全官方微信公众号，平安证券研究所

图表14 金粒门的现制饮品当日出清



资料来源：泉州市食品行业协会，今日头条，平安证券研究所

图表15 几多全的“5零5减5加”选品标准



资料来源：零售商业评论，腾讯网，平安证券研究所

2.2 供应链建设：通常采用“中央厨房+冷链”的配置

新鲜零食的损耗控制，是盈利的关键。行业标杆门店中，近一半的SKU保质期在5天以内，部分现制产品甚至需日清。这不仅是技术挑战，更是对供应链响应速度的极限考验。下文以几多全为例探讨新鲜零食业态的供应链建设。

生产端：中央厨房+区域工厂

几多全背后是一套“重资产”破解行业难题。它并非从零开始，而是站在母公司“黑色经典”长达16年的供应链、品控与物流体系之上，以此为基础，将“新鲜”这个核心诉求，打磨成一套可复制、可扩张的硬核运营标准。比如其构建了“以销定产”的敏捷体系。在长沙、重庆、广州、南京等地规划了20个按供港标准建设的生产基地，采用“一地建厂，服务一片”的区域化布局，这解决了短保食品在跨区域扩张中最棘手的标准化与食安风险问题。

物流端：冷链日配+短半径

在运营精度方面，以“三级冷链+日配”模式高效循环。其依托“工厂—区域仓—门店”三级冷链日配体系，实现“当日生产、当日配送、当日上架”，将“短保”从营销概念转化为可复制的运营标准，把天级配送压缩到“小时级履约”。这种对“鲜度”的极致追求，构成了与长保零食最根本的区隔。

几多全的这套模式将损耗率控制在远低于行业平均的水平，其关键在于实现了“研发-生产-配送-终端”的全链路闭环管理，依托实时监控与智能预警，系统能够提前识别周转滞缓、临期风险等问题，从而在源头最大程度降低损耗。

三、机遇与挑战并存，400-800亿元是新鲜零食较为合理的空间

3.1 可持续性分析：“不可能三角”是最大挑战

行业当前面对“不可能三角”：短保、规模、价格三者相互掣肘，从根源上卡住了赛道的扩张天花板。

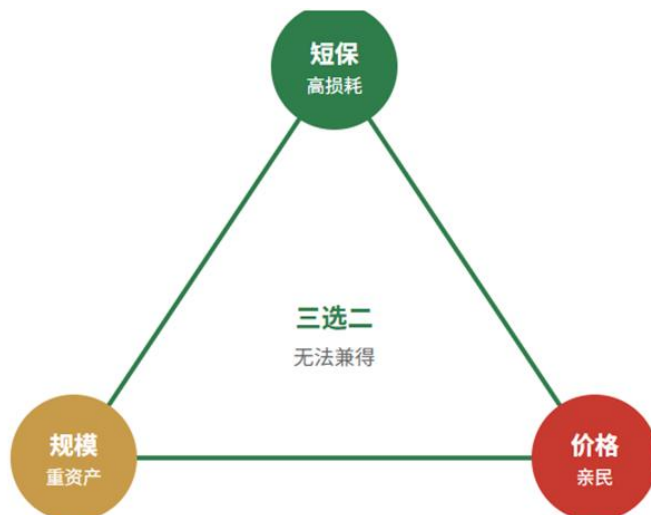
短保：短保是新鲜零食的核心卖点，也直接带来高损耗。生产、配送、销售任一环节稍有延迟，就会造成不可逆的损耗。行业平均损耗率达到8%-15%，远高于传统包装零食1%-3%的水平。

规模：行业成熟供应链体系尚不完善，品牌想要快速扩店，往往要走上自建工厂、自建物流的重资产路线。前期投入巨大，对多数仍在扩张期的品牌而言，或将面临难以承受的资金压力。



价格：健康无添加的定位，也让新鲜零食在原料与工艺上成本高企。规模效应短期难以摊薄成本，价格很难真正亲民。一旦强行降价，很可能在原料与品控上妥协，背离赛道初心。

图表16 新鲜零食的“不可能三角”



资料来源：斑马消费，顶端新闻，平安证券研究所

3.2 市场空间测算：400-800 亿元是新鲜零食较为合理的空间

测算方法一：按商场点位推算

步骤 1：确定可开店商场数量

根据汇客云&赛商联合发布的《2025 中国实体商业客流桔皮书》，2025 年全国购物中心数量为 7737 家。

考虑到新鲜零食对客流、商圈势能、冷链、消防和食安条件要求较高，我们假设适配比例为 30%-40%，则推算出有效商场数量为 2321-3095 家。

步骤 2：计算商场内可开门店数

我们认为，很难做到每个有效商场都能开出新鲜零食门店。因此，假设行业成熟后，在有效商场中的渗透率可达到 80%，则商场内可开门店数为 1857-2476 家。

步骤 3：叠加非商场点位

考虑步行街、核心商圈、社区等非商场点位，我们推断，可额外增加 500-2000 家门店，则行业总门店容量约 2357-4476 家，中位数为 3416 家。

步骤 4：测算市场规模

据 Foodaily 及界面新闻报道，金粒门优质门店月销可达 400 万元，平均单店月销约 150 万元。我们取平均单店月销推算，稳态单店年销售额约为 1800 万元。

则推算出行业未来市场规模约为 424-806 亿元。考虑到有效商场较高渗透率现实上偏乐观，我们采用中性门店数量假设：3416 家门店*平均单店年销 1800 万元，则市场规模约为 615 亿元，可视较合理的中性中枢。

测算方法二：按渗透率推算

根据艾媒咨询最新发布的《2025 年中国休闲食品行业发展状况与消费行为调查数据》显示，2025 年中国休闲食品行业规模

为 11804 亿元，2027 年预计将达到 12378 亿元。

根据据头豹研究院数据，2020-2025 年我国新鲜零食市场规模从不足 50 亿元增至约 180 亿元。

则 2025 年渗透率为 $180/11804=1.5\%$ ，我们认为在行业快速发展期渗透率有提升空间，合理假设至 2027 年渗透率提升至 3%-5%，则对应市场规模为 371-619 亿元。

测算方法三：对标量贩零食发展路径

根据前瞻产业研究院，2021-2025 年中国量贩零食市场呈现爆发式增长，规模从 148 亿元跃升至 2234 亿元。预计到 2031 年，中国量贩零食市场规模达到 9620 亿元，2026-2031 年年均增长率 25.2%。

但是量贩零食不能与新鲜零食简单类比，因为量贩零食点位更广，可下沉到社区和县乡，但新鲜零食受商场点位和短保供应链约束更强。

因此，我们认为，更合理的方式是将新鲜零食视为量贩零食空间的 5%-10%，即在 2031 年达到约 481-962 亿元。

测算结论：

综合三种方法，我们认为，400-800 亿元是新鲜零食较为合理的中性稳态空间。

3.3 竞争要素框架：供应链能力是企业行稳致远的制胜法宝

1. 供应链能力（最核心要素）

短期的营销与点位红利终将褪去，自建或深度绑定的短保供应链、高效的日配网络与数字化损耗管控能力，将成为无法被轻易复制的核心壁垒。举例来看，蒲妈妈早已完成卤味、烘焙、坚果三大工厂自建，长沙工厂与宁波总仓可实现全国范围内当日达，用高效履约守住新鲜底线，也把损耗控制在合理区间。

2. 选品与产品创新能力

产品端的差异化创新是生存之本，当“短保”、“现制”成为标配，竞争将回归产品力与标准定义权。举例来看，几多全以“全场 0 防腐”的概念建立差异化，首创食品配料净化等级体系；蒲妈妈坚持每月 10%-20% 的新品更新节奏；薛记炒货凭借酸奶柑橘片、奶枣等单品持续打造爆款；一栗则围绕板栗延伸出冰淇淋、板栗饼等产品，用细分品类强化用户记忆。

3. 门店运营与标准化能力

门店可复制性取决于标准化能力，依托数字化工具对门店销量、库存进行精准追踪与动态调度，让前端销售与后端供给无缝衔接，既能提升整体运营效率，也能从源头减少损耗，这是新鲜零食品牌实现规模扩张的关键支撑。未来领先品牌必将把运营动作转化为可执行、可核查、可追溯的系统流程，依托数字化工具替代“人治”，实现稳健扩张。

4. 资金与规模化复制能力

根据长沙市商务局数据，几多全的单店投资超过 150 万元，若要布局 100 家直营店，理论资本投入就是亿元级别，且还不包括配套工厂和冷链投入。这意味着资金不是辅助条件，而是扩张前提。

5. 食品安全管控能力

食品安全是短保食品连锁的底线能力。一旦发生食安事件，其影响不只是单店停业，而是对“新鲜”、“健康”标签的深度伤害。

小而美优质赛道，供应链等核心能力建设是根本。在多重制约下，短期来看，新鲜零食很难达到量贩零食“万店规模”的行业高度。但在告别蒙眼狂奔、转向精细化运营后，新鲜零食即便无法成为万亿赛道的主角，也能做成一门稳定、优质的小而美生意。未来的市场，属于那些能真正在高速扩张中依然能守住产品鲜度与安全底线、并用持续创新满足消费者健康与情感需求的品牌。“新鲜零食”的战役，最终考验的是品牌扎扎实实的“硬功夫”与长期主义。

四、投资建议

目前来看，我们认为新鲜零食的行业演进有两条路径：

路径一：区域标杆品牌补齐后端后全国化

这一路径的优点在于前端最强，消费者心智、店型和产品力都已验证。但难点在于区域品牌往往最擅长做样板，不一定擅长搭建全国工厂、冷链和食安体系。若补短板成功，可能成长为全国性品牌；若补短板失败，可能停留在区域龙头。

路径二：上市公司用后端能力反推前端零售品牌

这一路径的优点在于后端最强，尤其像 ST 绝味和有友食品这类已有全国工厂或冷链的上市公司，理论上在供应链和食安上占优。但真正的变量在于能否把后端能力转化为消费者愿意反复进店的零售品牌。如果前端产品、陈列和客群定位做不对，供应链优势无法自动转化为品牌优势。

我们认为，从投资角度看，中期更值得跟踪的是拥有“产业链基础+已验证单店模型”的组合。

当前区域原生品牌的前端产品力和门店势能更强，但后端供应链、食安体系和复制组织能力往往薄弱；上市公司则相反，后端更强，但前端零售理解和品牌调性仍需验证。

我们认为，单纯有前端流量或单纯有后端工厂都不够，而更优组合是：（1）已经验证过高坪效单店模型；（2）拥有或能快速补齐区域工厂、冷链和食安体系；（3）具备足够资本投入复制，能做到以上三点的企业有望在后续激烈的竞争中成为行业龙头。

五、风险提示

- 1) 食品安全风险：代工厂或门店操作失误会直接冲击消费者对品牌“新鲜”、“健康”心智，影响品牌长期估值。
- 2) 跨区域扩张供应链挑战：短保产品要求区域工厂和冷链支撑，扩张速度与供应链建设必须匹配。
- 3) 单店模型分化风险：若月销低于预期，回本周期明显拉长，加盟和资本热情可能迅速降温。
- 4) 行业竞争加剧风险：核心商场点位有限，排他协议、租金上涨和流量争夺都会压缩后进入者空间。
- 5) 相似业态竞争风险：新鲜零食同时面对量贩零食、山姆、盒马及其他鲜食零售的场景竞争。
- 6) 测算具有主观性风险：对于新鲜零食市场空间测算系主观测算，存在测算主观性风险。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融 融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融 大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼 丽泽平安金融中心 B 座 25 层