下载日志已记录，仅供内部参考

新消费研究之四：场景化最佳实践
新鲜业态重构消费版图

优于大市

核心观点

需求与供给共振推动新鲜业态快速兴起。随着Z世代消费权重提升至约40%以及健康意识觉醒，消费者对“新鲜度”“即时性”和“场景体验”的需求持续升级，推动零售与餐饮边界加速模糊。新鲜业态以短保、高频、现制为核心特征，正在成为消费零售下一阶段的主导形态。需求端，三大人群共振形成情绪价值与健康管理双轮驱动；供给端，2025年全国冷藏车销量同比增长30.2%，国家骨干冷链物流基地已覆盖31个省区市，为“中央厨房—区域仓—门店”三级日配体系提供坚实支撑；资本端则持续加码，鸣鸣很忙集团经多轮融资与2026年港股IPO后门店数量已突破2万家，验证市场对新鲜业态的强烈偏好。

低温奶验证“新鲜化”逻辑，鲜啤与新鲜零食进入加速扩散阶段。从扩散路径看，低温奶已验证“新鲜化”逻辑成立。2019-2024年我国低温奶市场规模从774亿元增长至897亿元，CAGR达3.0%，显著跑赢常温奶；预计2025-2029年CAGR将提升至7.2%，至2029年市场规模达1259亿元，渗透率有望从当前25.3%进一步提升至31.8%左右。新乳业、君乐宝已跑通全国化或区域领先模式，净利率持续提升；鲜啤则进入场景扩散阶段，2025年子口径市场规模约586.7亿元，福鹿家门店从2025年初的270家快速扩张至2026年5月底的3000家以上；新鲜零食作为当前最具爆发力的赛道，2020-2025年市场规模从不足50亿元增至约180亿元，CAGR超过40%，头部品牌单店模型已验证，未来3-5年全国门店数量有望突破3000家。

新鲜业态正对存量行业形成系统性重塑，并推动估值体系分化。新鲜业态的兴起对传统零食渠道推动消费心智从“低价多SKU”向“新鲜健康+体验”转移，量贩零食与商超的部分客群被分流；品牌公司则迎来第二增长曲线机遇，需从单纯产品力转向供应链效率与场景融合能力。

投资建议：重点配置供应链与场景融合能力领先的标的。我们认为，新鲜业态将从验证期进入加速成长期，行业分化加剧，供应链效率、场景融合能力和品牌差异化将成为核心壁垒。建议重点配置低温奶龙头新乳业、新鲜零食头部玩家及鲜啤跨界/平台型标的，同时关注传统酒企中低度潮饮布局领先、年轻化转型积极的公司，如重庆啤酒等。

风险提示：需求恢复不及预期；原材料价格（奶源、麦芽、包装材料等）大幅上涨；行业竞争加剧导致价格战与损耗率上升；供应链建设速度滞后于门店扩张速度，导致“新鲜”核心价值感知弱化；政策对即时零售或酒类新业态监管趋严；食品安全风险等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2026E	PE 2027E
600519.SH	贵州茅台	优于大市	1,195.0	1,493,798	67.06	71.46	21.2	19.9
600809.SH	山西汾酒	优于大市	109.3	133,281	9.19	9.61	15.5	14.8
000568.SZ	泸州老窖	优于大市	76.2	112,174	6.16	6.49	16.5	15.7
600132.SH	重庆啤酒	优于大市	42.3	20,472	2.63	2.74	20.3	19.4
300972.SZ	万辰集团	优于大市	177.2	34,958	13.69	17.26	15.8	12.5
002946.SZ	新乳业	优于大市	14.5	12,463	0.99	1.14	18.5	16.1

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业专题

食品饮料

优于大市·维持

证券分析师：张向伟
zhangxiangwei@guosen.com.cn
S0980523090001

证券分析师：杨苑
021-60933124
yangyuan4@guosen.com.cn
S0980523090003

证券分析师：柴苏苏
021-61761064
chaisusu@guosen.com.cn
S0980524080003

证券分析师：张未艾
021-61761031
zhangweiai@guosen.com.cn
S0980525070005

联系人：王新雨
021-60875135
wangxinyu8@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《2026年下半年食品饮料行业投资策略报告——内需叙事强化，价值重估起点》 ——2026-05-22
《白酒底部信号逐渐增强，大众品率先企稳改善—— ——食品饮料行业2025年报暨2026年一季报》 ——2026-05-20
《食品饮料行业2026年一季度基金持仓分析-食品饮料超配比例小幅下滑，贵州茅台获得增配》 ——2026-04-24
《白酒板块4月投资策略及26Q1前瞻：26Q1业绩预计延续调整，板块底部信号增多》 ——2026-04-15
《白酒板块3月投资策略：步入需求淡季，优选低估值、强alpha标的》 ——2026-03-15

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

前言 5
1 需求变革，新鲜业态应势而生 6
1.1 定义与特征：短保+现制重构零售边界 6
1.2 需求驱动：多重因素共振，驱动新鲜业态萌芽 7
1.3 海外对标：基础设施保障触达，结构化增量提供抓手 9
2 扩散路径：从鲜奶、鲜啤到新鲜零食 11
2.1 鲜奶（低温奶）：成熟样本验证“新鲜化”成立 11
2.2 生鲜啤酒：短保酒饮的“新鲜化”表达 14
2.3 新鲜零食：新鲜业态的新载体 18
2.4 潮饮酒：传统酒类的“新尝试” 23
3 对现有行业的影响及投资建议 28
3.1 对现有行业影响 28
3.2 投资建议 28
4 风险提示 29

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图1： 2021 年城市稳定中产人群比例约 32.1% 7
图2： 中国情绪经济市场规模（2022-2026E） 7
图3： 中国食品冷链流通率不高 8
图4： 中国冷藏车保有量（2020-2025E） 8
图5： 获 A 轮投资后，零食很忙门店数量增幅超 300% 8
图6： 鸣鸣很忙集团资本化进程 8
图7： 欧洲啤酒市场成熟 9
图8： 欧洲 1/3 的啤酒消费为鲜啤 9
图9： 日本便利店近十年销售额 10
图10： 2025 年日本便利店商品结构，日配稳定占比 36% 10
图11： 2006-2025 年日本熟食市场规模扩大约 50% 10
图12： 2025 年日本便利店数量达到 5.6 万家 10
图13： 不同品类成长阶段 11
图14： 我国低温奶整体景气度仍较高，预计维持中高单增长（单位：十亿） 12
图15： 疫情后，我国低温奶渗透率不断提升 12
图16： 预计至 2029 年低温鲜奶/酸奶分别增长 11%/4.4% 12
图17： 中国低温奶市场规模（按城市线级，十亿元） 12
图18： 三线及以下城市贡献最大增速 12
图19： 低温奶头部玩家已形成较大优势 14
图20： 低温乳企之间盈利方差分化较大 14
图21： 近年来中国规模以上啤酒企业产量窄幅波动 15
图22： 2023 年以来前六大啤酒公司啤酒业务合计收入下滑 15
图23： 鲜啤福鹿家标准门店 16
图24： 鲜啤 30 公里门店 16
图25： 2025 年以来鲜啤福鹿家门店数量快速增长 17
图26： 酒类即时零售头部品牌 GMV 体量（亿元）快速增长 17
图27： 歪马鲜酒铺重庆首店 17
图28： 青岛啤酒交易所设现打啤酒的打酒口 17
图29： 金粒门门店 20
图30： 几多全门店 20
图31： 消费代际更迭，Z 世代消费权重提高 24
图32： 2025-2026 年酒企推出低度产品情况 24
图33： 日本各品类酒精销量变化 24
图34： 三得利培育 Highball 的饮用方式和场景 25
图35： 和乐怡当前已推出超过 120 种口味和包装 25
图36： 劲酒创新调酒公式 26
图37： 消费者自创黄盖玻汾调酒公式 26

下载日志已记录，仅供内部参考

图38： 观汾定位中式小酒馆，酒+餐+文化融合 27
图39： 五粮液·五粮炙造&老窖·百调酒馆 27
图40： 古井贡酒开出轻养社·古井打酒铺 27
图41： 轻养社·古井打酒铺门店模型 27

表1： 新鲜业态对比传统业态品类、渠道均有区别 6
表2： 低温奶玩家梳理 14
表3： 啤酒品类概念区分 15
表4： 新鲜零食赛道主要玩家及特征 19
表5： 新鲜零食单店模型假设 21
表6： 未来 3-5 年中国大陆地区新鲜零食门店数量假设 22
表7： 零食消费渠道对比 23
表8： 传统酒企新业态尝试的三种模式 25

下载日志已记录，仅供内部参考

前言

随着消费人群代际更迭与生活方式升级，“场景+产品”深度融合已成为消费零售业态演进的核心驱动力。新鲜业态以短保、高频、现制为特征，正在重构传统零售与餐饮的边界。本报告从消费者需求变革切入，系统梳理新鲜业态的定义、扩散路径及对存量行业的影响，并提出投资建议。

新时代催生新业态，中国消费品的“成人礼”正在到来。中国正从“商品经济”时代迈向“商品+服务经济”时代，AI 技术的发展进一步加速并放大了这一转型。在新阶段，生产供给前所未有地充裕与便捷，但总有效需求呈现“存量竞争、结构分化”的特征。过去依靠“产能扩张、渠道渗透、组织规模”驱动增长的行业与品类，竞争风险上升，收入与价格承压、利润空间收窄，倒逼商业模式加速向核心商业属性收敛。

我们认为，**属于中国消费品的“成人礼”正在到来。**企业需深刻回归业务本质属性，结合自身优势与产业基础，匹配差异化的商业模式。例如，零食制造商可淡化品牌溢价，转向折扣零食业态；乳企则可差异化布局——“低温短保鲜奶”突出农业与零售属性，深加工产品则强化制造与品牌属性。

产品融入场景：消费零售业态演进的核心驱动力。正如我们在《新消费之一：生活方式重塑消费场景，新消费方兴未艾》中所述，在消费者“时间碎片化、注意力稀缺、产品大爆发”的时代，让消费者记住并忠诚于一个单一产品变得异常艰难，“场景+产品”的深度融合将成为消费零售业态演进的核心驱动力。

新鲜业态[1]是场景化的最佳实践。新鲜业态正是“场景+产品”融合的最佳实践。过去几年，新鲜业态快速发展，已从鲜奶、鲜啤快速扩散至新鲜零食等更多品类。我们将产业发展路径总结为“业态诞生—模式闭环—资本增密—产业成熟”四个阶段。

当前，鲜奶和鲜啤已通过模式验证，步入资本增密阶段，例如新乳业、君乐宝的鲜奶业务以及蜜雪冰城的鲜啤福鹿家等均在加速布局与复制。而新鲜零食仍处于“模式闭环”关键期，核心在于验证模式的可复制性与构建竞争壁垒，研究价值相对更高。

为拓宽研究视角，我们也将白酒场景化创新纳入讨论范畴，包括小酒馆、打酒铺、潮饮酒等新兴业态探索。

考虑到新鲜业态对消费场景依赖更强，比如选址精准度、冷链物流密度、门店运营效率及供应链响应速度等，这意味着，在对传统零售与餐饮边界进行重构的同时，也对标的公司的模式成熟度、规模化扩张能力及盈利韧性提出更高要求。

[1] 现制茶饮也属新鲜业态，但考虑到本文从食品饮料行业视角出发，因此文中探讨的新鲜业态不包括现制茶饮。

下载日志已记录，仅供内部参考

1 需求变革，新鲜业态应势而生

1.1 定义与特征：短保+现制重构零售边界

新鲜业态是以超短保质期、高消费频次、开袋即食或现制类商品为核心的新兴零售形态，主要覆盖当日鲜奶、短保烘焙、即食沙拉与轻食、预包装鲜食、鲜切果蔬、现制茶饮/咖啡以及鲜啤等品类。

其核心价值锚点在于“鲜度”与“便利”的深度结合——通过产品短保化与高频低温补货机制驱动每日高频履约，以现制加工、健康/功能概念建立差异化，进而模糊传统零售与餐饮的渠道边界，形成社区高频消费新场景。该业态区别于传统生鲜零售（以冷鲜肉禽等原料型商品为主，需二次加工）和预制菜（中央厨房工业化预处理、即热/即烹为主），更强调开装即食属性与低温冷链保存下的新鲜度。

- **产品属性：保质期以天计量，驱动高频消费。**保质期以“天”计量，部分冷藏产品从出厂到下架仅 24-48 小时（常温短保面包通常不超过 7 天）。这一特性驱动消费者高频购买与家庭补充。区别于传统包装食品零售，新鲜业态大量涉及门店现场烤制、简餐烹制或前置仓分切包装等末端加工环节。加工过程在提升新鲜感与香气的同时，也提高了标准化与食安控制门槛——产品愈发追求减少添加剂、降低糖油盐含量，突出清洁标签与功能性成分。
- **履约体系：冷链日配支撑末端加工。**高度依赖冷链全链路覆盖——从原料采购、中央厨房生产，到门店或前置仓暂存，温度需按品类精准控制。与之配套的是高频配送：传统零售补货周期以周计，新鲜业态则普遍采用日配或次日配。以门店现制烘焙为例，通常清晨配送面团或冷冻胚体，当日销售完毕。
- **消费场景：零售与餐饮界限模糊。**难以简单归类为零售或餐饮，而是同时经营“货架”与“餐桌”。门店前端兼具陈列售卖与即食消费功能，消费者可现场选购短保鲜奶、包装沙拉回家，也可即时食用；零食与正餐的选择权完全在消费者手中。传统 B 端与 C 端渠道界限由此淡化，线上即时配送平台进一步模糊了到店与到家的边界。

新鲜业态以“鲜度”替代传统“保质期”，推动品类从长保标品转向短保鲜食与现场加工。传统零售售卖可囤放的商品，新鲜业态则售卖按天消耗的食材与餐食。在渠道层面，传统零售依赖到店与定期补货，新鲜业态借助更高频的冷链配送打通门店与前置仓，线上即时配送进一步将交付半径延伸至家庭。消费者以高频、随机的消费选择反复投票，筛选出零售与餐饮边界模糊的融合场景，传统渠道的固定分区由此被打破。

表1：新鲜业态对比传统业态品类、渠道均有区别

对比维度	新鲜业态	传统零售	传统餐饮
品类	短保鲜奶、短保烘焙、冷鲜肉禽、即食沙拉、预包装鲜食及现制饮品。商品保质期以天计量，现场加工或末端分装比例高，强调清洁标签与功能性成分。	长保包装食品、冷冻食材、常温乳品及日用品。标品为主，保质期以月或年计量，加工程度低，门店不做末端再加工。	厨房现烹的菜肴、主食与酒水。成品即时出餐，不依赖货架陈列，不标注预包装配料表。
渠道	除了线下展示，线上亦有通过即时配送平台完成到家交付。日配或次日配冷链覆盖从中央厨房到门店或前置仓全链路。	大卖场、超市、便利店等实体网点为主。补货周期以周计，冷链以冷冻冷藏展示柜为终点，不做高频入户配送。	餐厅门店为经营场所，堂食与外带为主，外卖平台辅助。食材每日由供应商配送至后厨，前端不涉及零售陈列。
成本	周转快，刚性投入在冷链日配与末端加工设备。	规模采购与长保标品摊薄单位成本，人效较高。存货周转慢，资金占用大。	原材料成本占比稳定；人力密集，用工成本高，堂食面积依赖性强，租金压力大。

下载日志已记录，仅供内部参考

效率	库存周期压缩，链路短，资金沉淀少。	补货周期长，供应链缓冲充足，缺货风险低。响应消费趋势变化的速度迟滞	出餐环节决定翻台率，前台效率受制于后厨产能，延伸销售的时间与空间有限。
体验	新鲜度可视化，到店可自由切换选购与用餐，即时配送延伸到家场景。	商品丰富，价格透明，满足家庭计划性囤货，购物过程偏功能性。	强体验壁垒，社交聚餐黏性高，但是消费场景受物理空间限制。

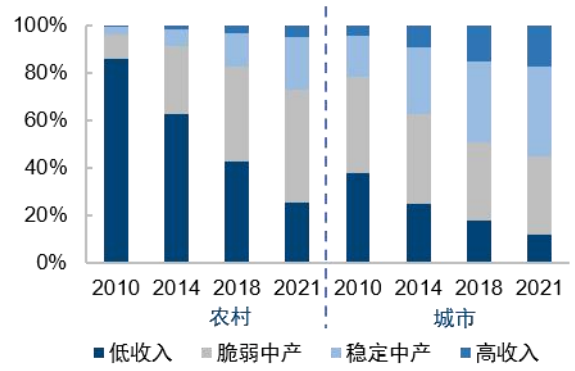
资料来源：餐饮 020，红餐网，食品板，国信证券经济研究所整理

1.2 需求驱动：多重因素共振，驱动新鲜业态萌芽

Z 世代、银发族与新中产人群需求共振，情绪价值、场景体验、健康管理三大诉求共同驱动消费业态升级。Z 世代、银发族及新中产阶层正成为消费中坚力量——根据尼尔森数据，1997 年至 2012 年出生的中国 Z 世代占全国人口的 19%；根据中国社会福利与养老服务协会，目前中国银发经济规模在 7 万亿元左右；根据世界银行集团，2021 年中国经济上有保障的城市中产阶层人口比例约为 32.1%。消费人群结构的深刻变迁，构成了新鲜业态需求扩张的底层基础。从消费导向上看，三大群体呈现出高度一致的趋势特征：

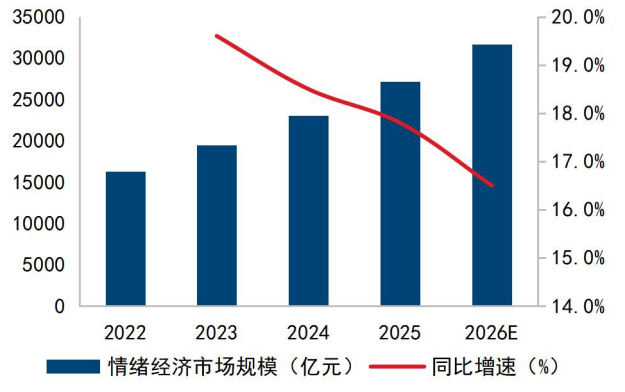
- **情绪价值偏好：**消费者愈发追求超出功能性本身的精神满足。据艾媒咨询数据，近年来中国情绪经济市场规模增速保持在 16%以上，约为同期社零增速的五倍。新鲜业态将零售与轻餐饮融合，部分门店通过明档现制、密集试吃与沉浸式逛店体验，精准契合这一需求。
- **健康管理需求：**据《2025 中国零食消费趋势报告》，超 30%年轻消费者愿意为“清洁标签”支付溢价，78%的消费者将新鲜度列为首位考量，短保、无防腐剂、配料表清洁等产品属性正成为核心决策变量，直接推动了新鲜品类对传统品类的替代。

图1：2021 年城市稳定中产人群比例约 32.1%



资料来源：世界银行集团，国信证券经济研究所整理

图2：中国情绪经济市场规模（2022-2026E）



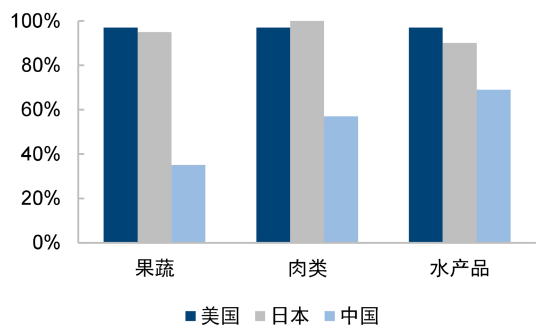
资料来源：艾媒咨询，国信证券经济研究所整理

冷链物流基础设施强化，提升社会底层能力。中国食材的冷链流通率不高，与冷链流通率普遍超过 95%的发达国家相比，我国果蔬、肉类、水产品的冷链流通率仅为 35%、57%、69%。新鲜品类的高效履约高度依赖冷链基础设施的支撑。2025 年，我国全年冷藏车销量 81969 辆，同比增长 30.2%；国家骨干冷链物流基地已达 105 个，实现全国 31 个省（区、市）全覆盖。冷链网络覆盖面与运力效率的持

下载日志已记录，仅供内部参考

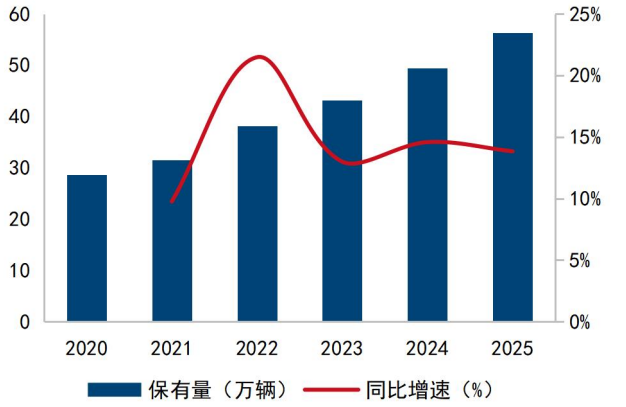
续提升，使新鲜品类实现“中央厨房—区域仓—门店”三级高效体系成为可能。渠道形式方面，即时零售的形式愈发多样，从小象超市等线上渠道到社区团购，再到大型商超调改，总体趋势为从供给端到需求端的距离越来越近。因此，新鲜业态在此基础上应运而生，更好平衡体验与效率。

图3：中国食品冷链流通率不高



资料来源：中冷联盟，国信证券经济研究所整理

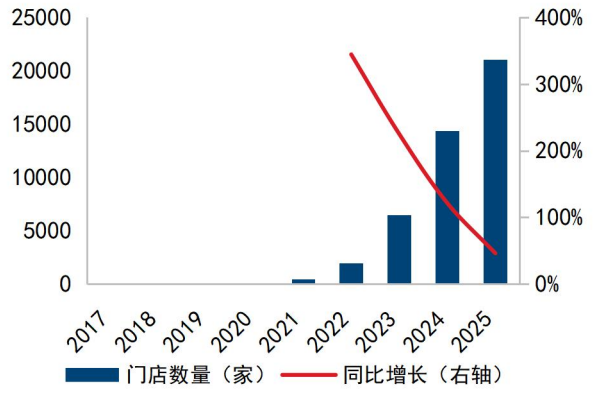
图4：中国冷藏车保有量（2020-2025E）



资料来源：中物联冷链委、观研天下，国信证券经济研究所整理

政策端：政策扶持服务消费体验升级，资本助推消费新业态兴起。2024 年 7 月国务院发布《关于促进服务消费高质量发展的意见》，旨在优化服务供给，释放消费潜力，满足群众多样化、品质化服务需求，随后在 2025 年 4 月商务部等 9 部门近日联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》，支持扩大优质服务供给。由此，资本对于零食赛道的新业态存在青睐与押注，量贩零食赛道的快速资本化可以佐证。以零食很忙为例，公司 2021 年门店数仅 450 家左右，当年 5 月接受 2.4 亿元 A 轮融资后，至 2022 年门店数量扩张至 2000 家左右，扩张速度大幅增加。公司经 2023 年 11 月与赵一鸣零食战略合并、2023 年 12 月获 10.5 亿元战略投资与 2026 年港股 IPO 等多轮资本运作后，目前门店数量已超过 20000 家。

图5：获 A 轮投资后，零食很忙门店数量增幅超 300%



资料来源：鸣鸣很忙官网、港股招股书，国信证券经济研究所整理 注：披露口径为约数，取每年最后一次披露数据；合并前口径仅为零食很忙门店数，合并后口径为零食很忙与赵一鸣零食门店数加总

图6：鸣鸣很忙集团资本化进程

时间	资本运作阶段	融资方	投资方	融资额
2021.5	A 轮	零食很忙	红杉中国与高榕资本联合领投，启承资本与明越资本跟投	2.4 亿元
2023.2		赵一鸣零食	黑蚁资本领投，良品铺子跟投	1.5 亿元
2023.11	战略合并	零食很忙与赵一鸣零食合并为鸣鸣很忙集团	-	-
2023.12	战略融资	鸣鸣很忙	好想你与盐津铺子	10.5 亿元
2026.1	IPO 基石投资	鸣鸣很忙	腾讯、淡马锡、贝莱德、博时国际、富达基金、易方达、淡水泉、泰康人寿等头部机构	1.95 亿美元

资料来源：中国证券报、中国基金报、FoodTalks、南都 N 视频，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

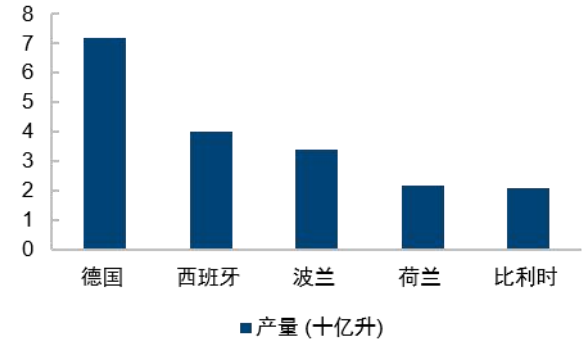
1.3 海外对标：基础设施保障触达，结构化增量提供抓手

1.3.1 欧洲啤酒：消费习惯深厚，产业结构变迁

欧洲啤酒市场是全球最成熟的啤酒市场之一。根据欧盟统计局数据，2024 年欧盟啤酒总产量 32.7 亿升。标准化拉格与艾尔构成产品结构的基本盘，传统酒吧和酒馆是核心消费渠道，但内部结构正经历深刻变革。传统标准化工业拉格面临消费场景转移的压力，以精酿啤酒为代表的新兴力量持续注入活力。欧洲约三分之一的啤酒消费为桶装鲜啤，鲜啤酒消费在德国、英国、捷克、比利时等地历史悠久，酒吧里的一杯生啤是几代人的生活方式。

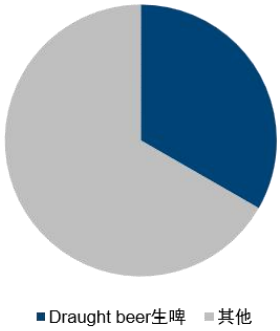
供给端结构发生转移，新鲜即饮和精酿成为增量。欧洲啤酒酿造商协会数据显示，欧盟 27 国小型酿酒厂数量从 2019 年的 5534 家增至 2022 年的 6436 家，增幅 16%，市场向独立精酿啤酒逐步倾斜。同期欧盟 27 国啤酒消费量从 2.97 亿百升增至 3.13 亿百升，增幅约 5%。

图7：欧洲啤酒市场成熟



资料来源：Eurostat，国信证券经济研究所整理

图8：欧洲 1/3 的啤酒消费为鲜啤



资料来源：TRENDS IN BEVERAGE PACKAGING，国信证券经济研究所整理

1.3.2 日本便利店：依托基层密集门店，短保鲜食高度成熟

日本便利店鲜食市场已发展至高度成熟阶段，形成以短保鲜食为核心品类的完整商业生态。根据日本特许经营连锁协会（JFA）发布的 2025 年度统计数据报告，日本七大连锁便利店（7-11、全家、罗森、Seicomart、Poplar、Ministop、Daily Yamazaki）全年销售额共计 12.06 万亿日元。在商品结构方面，日配食品占比高达 36.0%，稳居各品类之首，充分印证鲜食在日本消费者日常消费中的核心地位。**短保鲜食覆盖全场景，底层是基础设施建设完备。**日本便利店业态以“短保鲜食”为核心品类，构建了覆盖全时段的消费场景网络。根据日本惣菜协会数据，2025 年日本即食熟食（惣菜）市场规模达 11.71 万亿日元，同比增长 3.7%，2006-2025 年 CAGR 约 2%，其中食品超市与便利店合计占比 61.2%。JFA 数据显示 2005-2025 年 7 家正式会员企业全年客流量达 163.4 亿人次，日均约 448 万人次，覆盖近三分之一日本人口。日本便利店凭借约 5.6 万家（JFA 会员企业）的高密度门店网络成为短保鲜食的核心载体，通过积累的基础设施满足居民便利刚需。

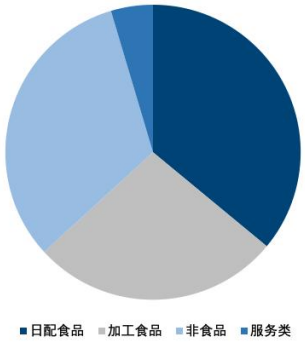
下载日志已记录，仅供内部参考

图9：日本便利店近十年销售额



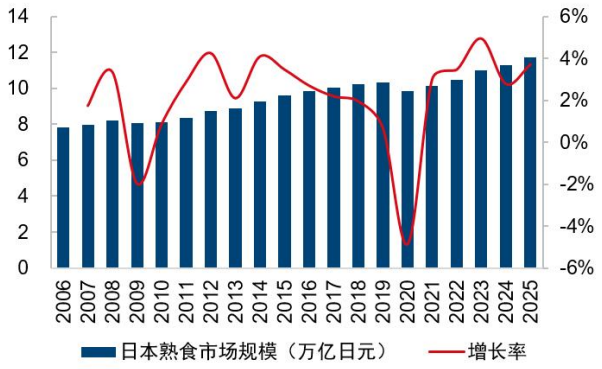
资料来源：JFA，国信证券经济研究所整理

图10：2025 年日本便利店商品结构，日配稳定占比 36%



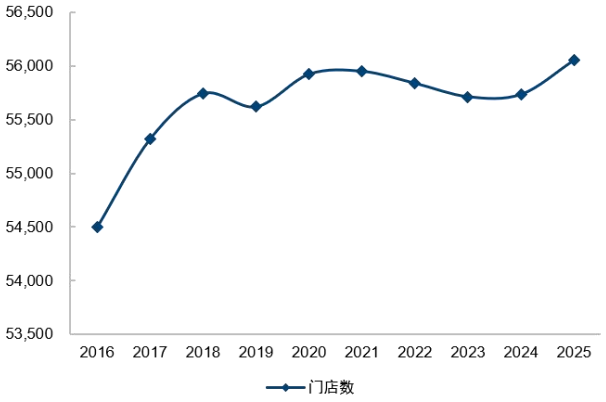
资料来源：JFA，联商网，国信证券经济研究所整理

图11：2006-2025 年日本熟食市场规模扩大约 50%



资料来源：日本惣菜协会，国信证券经济研究所整理

图12：2025 年日本便利店数量达到 5.6 万家



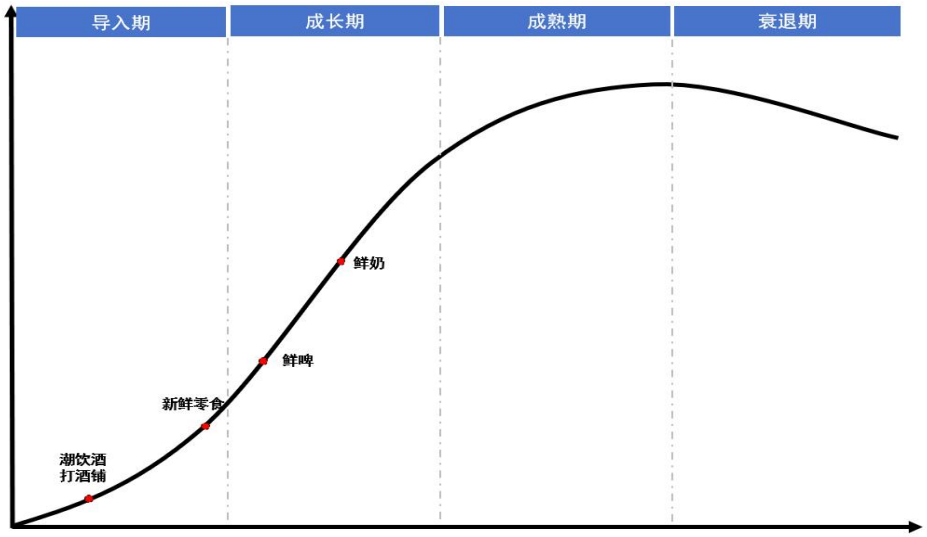
资料来源：JFA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

2 扩散路径：从鲜奶、鲜啤到新鲜零食

引言：新鲜业态沿“业态诞生—模式闭环—资本增密—产业成熟”路径演进。低温奶作为最早验证“新鲜化”逻辑的品类，已完成模式闭环并进入资本增密与产业成熟阶段，渗透率持续提升。生鲜啤酒依托冷链与即时零售基础设施成熟，进入场景加速扩散期，福鹿家等垂类品牌快速扩张验证模式。新鲜零食则处于模式闭环向资本增密过渡的关键窗口，单店模型验证后全国扩张潜力巨大。本节系统梳理各品类扩散路径与竞争格局，为投资决策提供前瞻视角。

图13：不同品类成长阶段



资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

2.1 鲜奶（低温奶）：成熟样本验证“新鲜化”成立

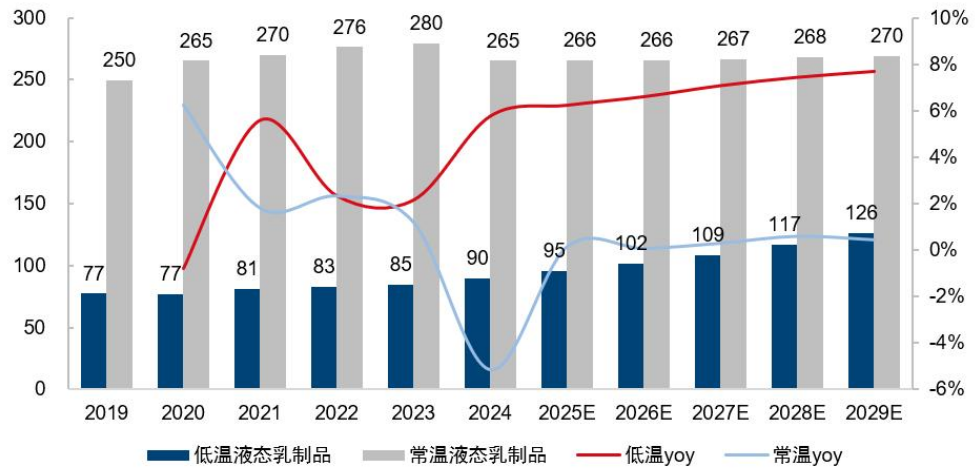
2.1.1 低温奶生意难做，供需共振下加速渗透

我国液奶零售额超 3000 亿，供需共振，低温奶加速渗透。根据欧睿数据，我国液奶常温品类占比约 76%。而低温奶虽能最大程度保留风味和蛋白含量，契合消费者营养、功能与风味的需求。但受制于冷链、价格等渗透率较低，疫后消费者健康意识提升，叠加大量优质低价奶源出现，低温奶渗透率加速提升，尤其三四线及以下城市提升更快。按零售额计，2019-2024 年中国低温奶市场规模从 774 亿元增至 897 亿元，复合年增长率 3.0%，显著跑赢常温奶，液奶占比也从 23.7%提升至 25.3%。根据沙利文预测，预计 2025-2029 年复合增长率 7.2%，至 2029 年，中国低温奶市场将达到 1259 亿元，其在液奶市场占比也将提升至 32%。

低温奶保鲜期短有运距，供应链和管理制胜，格局天然更分散。常温奶保质期长，加上本身产品差异化程度也不高，龙头乳企凭借高举高打的大单品模式，跑通全国化后，营销和铺货的边际成本降低，规模效应滚雪球，头部乳企先发优势和份额不断夯实，特仑苏/金典/安慕希均是百亿以上大单品。相反，低温奶保质期通常在 3 至 7 天，需要冷链运输，且下游涉及到送奶入户、奶站等渠道，对订单预测、运输路线及运力都有很高要求，往往由区域乳企承担消费者教育，竞争格局分散，大部分玩家偏安一隅，大单品普遍在几十亿体量（如每日鲜语/悦鲜活/简醇 25 年预计分别 20/26/25 亿）。

下载日志已记录，仅供内部参考

图14：我国低温奶整体景气度仍较高，预计维持中高单增长（单位：十亿）



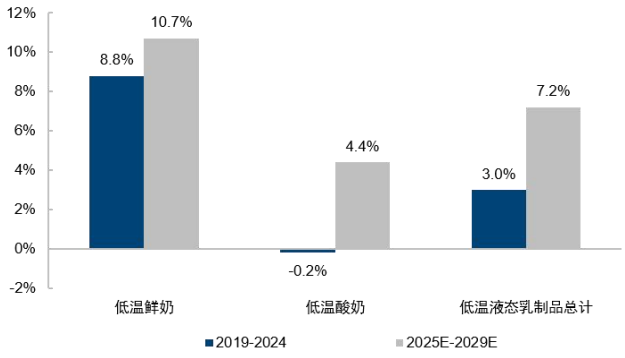
资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

图15：疫情后，我国低温奶渗透率不断提升



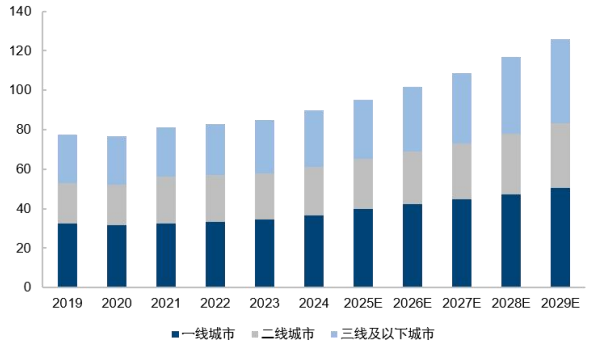
资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

图16：预计至 2029 年低温鲜奶/酸奶分别增长 11%/4. 4%



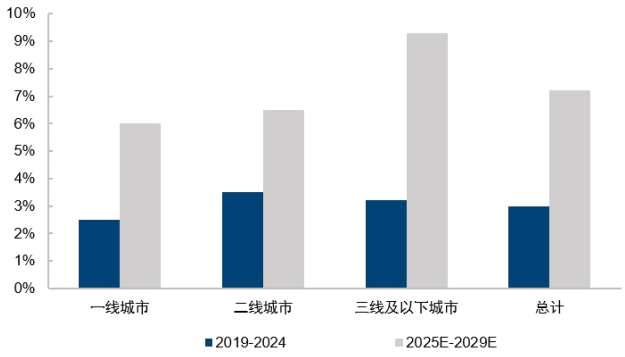
资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

图17：中国低温奶市场规模（按城市线级，十亿元）



资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

图18：三线及以下城市贡献最大增速



资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1.2 供应链和管理制胜，看好头部玩家持续提升份额

低温奶易守难攻，供应链和管理制胜，乳企之间盈利分化较大。低温奶商业模式决定了，区域集中的高密度市场下效率最高，退损率越低，盈利能力越高。特别是送奶入户渠道（占比约 20%）更像熟人经济，提前预定、及时响应及新品推荐等强服务模式下，消费者粘性较高。以阳光乳业为例，在江西省内密度集中、层级扁平，D2C、便利店、奶站基本能做到以产定销，退损率可忽略不计，公司净利率可以做到 15-20%；而部分龙头乳企在低温奶全国化初期，往往需要承担亏损，即便当前，我们预计伊利蒙牛低温奶盈利能力也在中低个位数以内。

成熟样本验证“新鲜化”成立，新乳业、君乐宝基本跑通，蒙牛伊利差异化竞争。低温生意虽难做，但君乐宝（一二线城市质价比全国化大单品）、新乳业（收购整合多品牌做全国化）等基本跑通，近年来低温奶维持双位数增长，持续提升份额，且规模效应释放的同时盈利能力强化；蒙牛伊利低温奶占比低且盈利弱，战略上差异化竞争为主，蒙牛侧重 2B 渠道（瑞幸、霸王茶姬等），伊利优势渠道仍在商超等现代渠道；而区域性乳企本身体量较小，加密优势市场打磨效率，以三元、阳光为例，近年来均选择战略性收缩省外市场，聚焦本埠市场。

低温全国化入场券基本发放完毕，头部玩家战略清晰效率领先，份额提升逻辑强化。终端货架&冷柜有限、消费者认知及心智有限，低温奶全国化入场券基本发放完毕，未来区域性低温乳企依然将存在，但增量市场将更多被新乳业、君乐宝、蒙牛伊利占领。

- **新乳业：低温延续景气增长，盈利天花板进一步打开。**公司 2025 年低温奶收入 65-70 亿元左右。新乳业不断升级“鲜战略”，创新摸索出低温奶差异化竞争模式，2023 年起在乳业大盘承压背景下，新乳业逆势增长，净利率提升亮眼，从 2019 年的 4.4%提升至 2025 年的 6.5%，未来随着低温奶及新品占比提升带来的结构升级；DTC 及山姆等高毛利新渠道持续放量，同时管理精细化及供应链持续提效，都将打开公司盈利天花板。对比阳光乳业、燕塘乳业等，公司净利率短期站稳 7-8%后，可往 10%展望。

- **君乐宝：低温板块份额领先，依托华北华东迅速全国化。**公司 2025 年低温奶收入 86 亿元，在低温液奶市场第二位（份额 14.5%，下同）；鲜奶市场第三位（10.6%），高端鲜奶市场第一位（24.0%）；低温酸奶市场第二位（17.2%），简醇是低温酸奶第一品牌，市场份额 7.9%；同时公司婴配粉份额也较高。未来公司悦鲜活、简醇等多个低温头部品牌区域先发布局，低温业务有望维持高增态势，规模效应释放，在 2024 年 5.6%基础上，净利率有望进一步提升。

- **蒙牛伊利：积极布局 B 端、新零售等渠道，低温奶有望实现快于行业增长。**2025 年蒙牛/伊利报表低温奶收入预计 120/60 亿元左右，受益于茶饮餐饮等 2B、山姆盒马等 O2O 渠道，近年蒙牛伊利低温业务尤其是低温白奶增速好于行业。考虑到龙头乳企战略及资源各有侧重，预计龙头凭借全国化的品牌力和渠道力，未来仍有望实现快于行业增长。

- **三元：坚持低温，改革深化。**2024 年 4 月定位为变革原点，当前处在改革深化阶段，产品战略聚焦“真鲜活”，坚持低温短保，区域上聚焦京津冀，打透北京，放弃外埠非核心业务，借助北京鲜牛奶和酸奶等核心大单品抢占份额提升盈利，目标做到北京市场份额绝对第一。

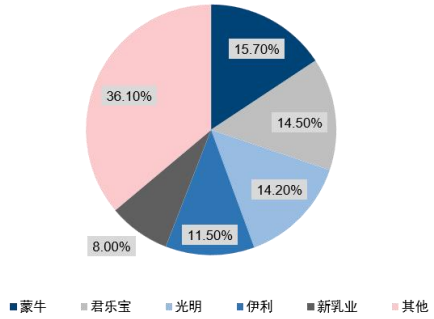
下载日志已记录，仅供内部参考

表2：低温奶玩家梳理

	低温奶规模（亿元）	低温奶模式	战略规划	净利率
新乳业	65-70	并购后赋能，区域化子品牌，部分大单品尝试做全国化	低温是核心业务，中高端定位；低温盈利提升	7%左右，有望往 10%展望
君乐宝	86	核心大单品渠道聚焦（做一二线城市全国化，悦鲜活、简醇）	大众化定价，低温/奶粉/常温协同发力；低温盈利提升	6%左右，有望进一步提升
蒙牛乳业	120	大单品全国化，每日鲜语 BC 发力	平台型乳企	整体 0pm8%左右，低温略盈利
伊利股份	60	大单品全国化	平台型乳企	整体净利率 9%，低温盈亏平衡
三元股份	20-25	聚焦京津冀区域市场	区域型乳企，通过大单品提升低温盈利能力	低温亏损，希望扭亏

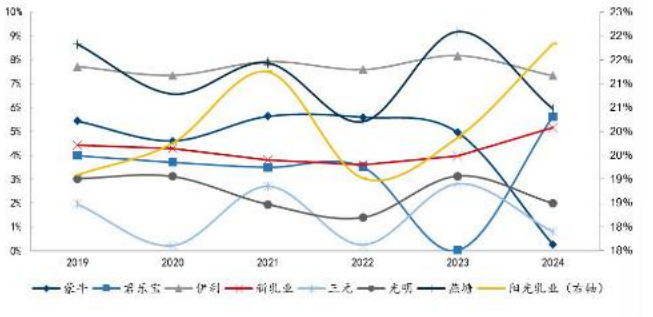
资料来源：Wind，公司官网，国信证券经济研究所整理

图19：低温奶头部玩家已形成较大优势



资料来源：Wind，弗若斯特沙利文，国信证券经济研究所整理

图20：低温乳企之间盈利方差分化较大



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

2.2 生鲜啤酒：短保酒饮的“新鲜化”表达

生鲜啤酒（短保鲜啤或生啤）为不杀菌/低杀菌、保留酵母活性、保质期极短（7 天乃至当日）的啤酒大类，依赖冷链物流。市场上“鲜啤”“原浆”“精酿”等口径高度交叉，应避免概念混用。生鲜啤酒并非全新品类，而是最大程度保留了活性酵母、氨基酸和原始麦香的啤酒，有别于传统工业啤酒“过滤、稀释、杀菌”的酒液处理方式。因此生鲜啤酒是一个大类概念，里面包括原浆以及未经杀菌处理的精酿啤酒等。生鲜啤酒的工艺使啤酒口感更浓郁、风味更鲜活，但保质期大幅缩短——原浆啤酒通常不超过 7 天保质期，对冷链物流和即时配送提出了极高要求。

下载日志已记录，仅供内部参考

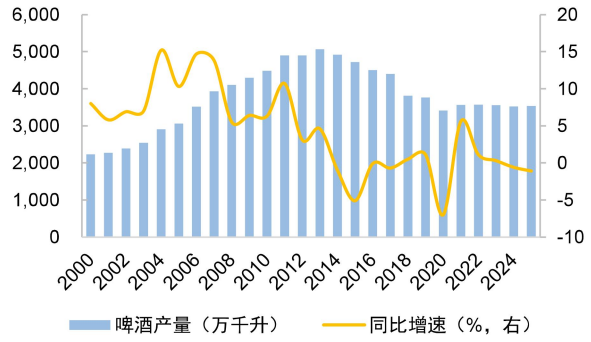
表3：啤酒品类概念区分

	生鲜啤酒	原浆啤酒	纯生啤酒	精酿啤酒
定义	不经巴氏杀菌或瞬时高温灭菌、保留活性酵母的啤酒	不经过任何灭活处理（不过滤、不稀释、不杀菌）的生啤酒原液	通过无菌膜过滤技术滤除酒液中的酵母菌及杂菌，保留小分子蛋白质和啤酒花风味的啤酒	小型独立酒厂生产、麦芽比例高（≥50%）、不添加与风味无关辅料（如大米、玉米、淀粉）的高品质啤酒
判定依据	酒液酿制完成后的处理程度	酒液酿制完成后的处理程度	酒液酿制完成后的处理程度	酒液酿造过程中的原料、工艺
保质期	通常 1-7 天	通常 1-7 天	数月，通常 60-180 天	杀菌型保质期 180 天-2 年，未杀菌型与鲜啤相同
特点	口感新鲜，保质期短	口感极致新鲜、醇厚，保质期极短，对保存温度要求极高	既有生啤的新鲜度，又兼顾熟啤的稳定性	风味相对浓郁且多样化，不同批次的口味差异较大

资料来源：市监法眼，消费者报道，国信证券经济研究所整理

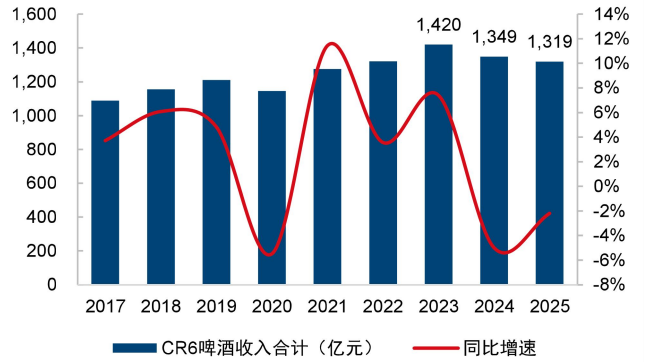
传统啤酒市场增长受阻，生鲜啤酒细分市场逆势扩容。2023 年以来，受消费信心恢复缓慢的影响，中国啤酒市场的销量小幅下降、前六大啤酒公司啤酒业务收入总和逐年下滑，反映啤酒行业发展遇到一定阻力。然而生鲜啤酒细分市场则逆势增长，据云酒头条，2025 年中国鲜啤市场规模达 586.7 亿元（统计口径为现打鲜啤与瓶装鲜啤），同比增长 7.3%。

图21：近年来中国规模以上啤酒企业产量窄幅波动



资料来源：IFinD，国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22：2023 年以来前六大啤酒公司啤酒业务合计收入下滑



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

需求端，消费代际迁移叠加消费偏好变化为生鲜啤酒的兴起搭建了舞台。据斑马消费，18-24 岁的 Z 世代是啤酒消费增速最快的群体，男性和女性的同比增速分别达到了 25.9%和 39.8%，此类年轻消费群体对于啤酒的需求从简单的功能满足（解馋、应酬）转向情绪价值（微醺体验、悦己需求、仪式感与氛围感等），因而对于产品品质、差异化口感的要求提升。生鲜啤酒凭借更新鲜的口感、现打现喝的饮用体验，成为年轻消费者个性表达的载体，也是承接消费升级需求的载体。

供给端，冷链物流和即时零售基础设施的成熟为鲜啤消费打通“最后一公里”。短保鲜啤对于全程冷链和配送时效的要求严格。随着我国冷链物流基础设施完善，鲜啤的销售半径得以扩展，而美团闪购、歪马送酒、京东小时达等即时零售平台的崛起，帮助更高效实现“新鲜直达”，加速了鲜啤市场的发展。尤其是在消费需求恢复偏慢的背景下，均质化工业啤酒的溢价能力显著降低，啤酒厂商开始更加重视生鲜啤酒、精酿啤酒等在饮用场景、饮用体验、饮用口感等方面有明显差异化的产品。

下载日志已记录，仅供内部参考

垂类品牌加速布局，传统啤酒龙头相继跟进。目前我国鲜啤行业存在区域化、个体化特征，规模化发展程度仍不足，制约因素包括物流仓储及配送成本高、小批量生产导致成本偏高、鲜啤消费存在季节性与场景局限等。目前鲜啤市场主要参与者包括：1）垂类生鲜啤酒/精酿啤酒品牌，如鲜啤福鹿家（蜜雪冰城系，多元化短保鲜啤）、优布劳（主推鲜打精酿）、鲜啤 30 公里（乐惠国际旗下）；2）酒类专营即时零售平台，如歪马送酒、酒小二等；3）传统啤酒巨头，如青岛啤酒、重庆啤酒、燕京啤酒等，通过官方新鲜直送模式或开设线下小酒馆，或者通过与即时零售平台合作的模式，实现自有鲜啤的销售。个别参与企业通过提升供应链效率，实现平价销售，大幅提升了生鲜啤酒的市场竞争力。

- **垂类生鲜啤酒代表品牌——鲜啤福鹿家：**定位高质平价的现打鲜啤，主打 6-10 元/500ml 的价格带，填补了工业啤酒与高端精酿之间的市场空白。产品涵盖经典鲜啤、德式小麦、比利时小麦以及果啤、茶啤等创新品类。鲜啤福鹿家在河南焦作拥有万吨级工厂，依托蜜雪冰城成熟的供应链体系（全国 28 座核心仓储、覆盖 300 余地级市的干线冷链网络）进行冷链配送，实现 0-8° C 低温锁鲜直送门店，率先解决鲜啤全国化配送难题。同时公司通过集中采购、减少中间渠道环节实现渠道效率提升、产品高质价比（类似硬折扣的商业逻辑）。据北京商报、红餐网，2025 年初，福鹿家门店数量仅 270 家，而截至 2025 年末，福鹿家已在全国布局 1808 家门店，截至 2026 年 5 月 28 日，福鹿家在全国门店数量突破 3000 家，其门店数量正在高速增长。

- **垂类生鲜啤酒代表品牌——鲜啤 30 公里：**乐惠国际旗下鲜啤品牌，强调“酒厂越近越新鲜，30 公里硬指标”的品牌理念。啤酒 SKU 丰富，涵盖经典德式小麦、美式 IPA 等多款精酿鲜啤。价格方面，鲜啤 30 公里定位中高端精酿鲜啤价格带，以德式小麦鲜啤 1.5L 装为例，线上零售价约 40-50 元区间。公司推行"百城百厂"战略，已在上海、宁波、长沙、武汉布局了鲜啤工厂，长春和昆明已开工建设。据乐惠国际 2025 年年报，鲜啤 30 公里板块 2025 年主营收入 1.44 亿元,同比增长 3.85%。2025 年公司依托"桶啤战略"以专利扎啤机为抓手，累计投放打酒机 4573 台，桶啤销量增长 48.46%；2025 年酒馆业务全面推行"轻资产加盟"模式转型，门店数约 200 家（同比增长 100%）。此外，公司已成功与海底捞、盒马鲜生、乌苏、小象超市及歪马送酒等头部渠道开展 ODM 代工合作。

图23：鲜啤福鹿家标准门店



资料来源：鲜啤福鹿家官网，国信证券经济研究所整理

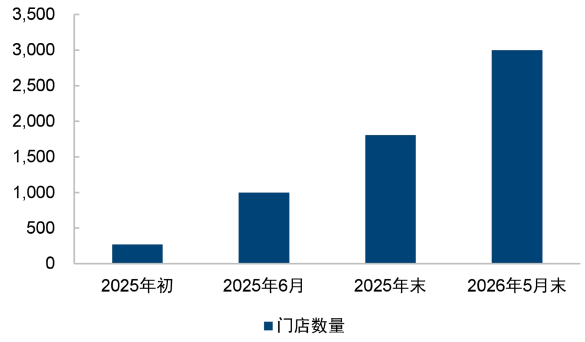
图24：鲜啤 30 公里门店



资料来源：鲜啤 30 公里官网，国信证券经济研究所整理

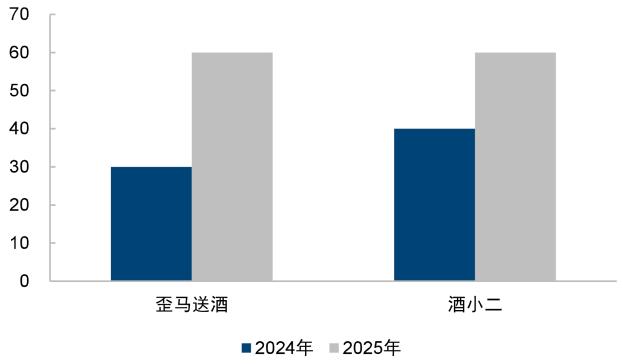
下载日志已记录，仅供内部参考

图25：2025 年以来鲜啤福鹿家门店数量快速增长



资料来源：云酒头条，北京商报，红餐网，每日财报，国信证券经济研究所整理

图26：酒类即时零售头部品牌 GMV 体量（亿元）快速增长



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理；注：根据新闻报道整理，仅供量级参考

图27：歪马鲜酒铺重庆首店



资料来源：歪马鲜酒铺官方小程序，国信证券经济研究所整理

图28：青岛啤酒交易所设现打啤酒的打酒口



资料来源：央广网，半岛都市报，国信证券经济研究所整理

- **即时零售品牌代表——歪马鲜酒铺：**歪马送酒是美团旗下自营酒水即时零售品牌，经营品类涵盖啤酒、白酒、红酒、洋酒四大品类，其中啤酒为优势品类，据新浪财经、钛媒体，歪马送酒平台上啤酒 SKU 占比约 30%。据歪马送酒城市营运负责人在 2025 中国酒业渠道领袖峰会上的发言，截至 2025 年末，歪马送酒已在全国建立超 2000 个前置仓，覆盖超 200 个城市，用户突破 2000 万，预计 2025 年交易规模突破 60 亿元（同比翻倍式增长）。相比于垂类生鲜啤酒品牌，歪马送酒更加强调“快速送达”，啤酒品类选择更丰富。一方面，歪马送酒凭借高效的配送体系使得更多生鲜啤酒得以触达到消费者，旗下自有品牌“歪马精酿”有多款鲜啤产品，如泡沫瀑布艾尔鲜啤酒等；另一方面，歪马送酒于 2026 年 4 月 17 日在重庆开出首个歪马鲜酒铺门店，切入线下鲜啤门店业态，该店主打啤酒、米酒、白酒等产品的“酒头现打”服务，并依托歪马送酒的即时配送体系开展外送业务，形成到店现打+即时配送的双轮场景覆盖。
- **传统啤酒龙头代表——青岛啤酒：**作为国内啤酒行业龙头，青岛啤酒近年来积极发力高端生鲜啤酒赛道，推出青岛原浆、水晶纯生等高端生鲜产品，以区别于传统啤酒的新鲜口感占位高端啤酒市场。除了借助渠道进行鲜啤销售外，2024 年以来，公司加快推进“新鲜直送”业务布局，2024 年青岛精品原浆和

下载日志已记录，仅供内部参考

水晶纯生在 24 座城市实现新鲜直送，截止目前，新鲜直送业务已覆盖包括深圳在内的 40 多个城市。

我们认为随着鲜啤工厂布局、供应链体系建设逐步成熟，生鲜啤酒将继续扩容。行业参与者需持续压缩从生产到消费的时间链路，以给消费者更新鲜、更快速的消费体验，其中供应链效率（冷链成本、配送时效、损耗控制）将是提升竞争力的重要因素。

2.3 新鲜零食：新鲜业态的新载体

引言：新鲜零食业态脱胎于山姆会员店食品烘焙区的成功验证，本质是“高周转、短保鲜、现制体验”的零售逻辑，业态对线下客流密度要求极高，产品保质期短、损耗敏感，必须依托高频人流实现快速周转，因此门店选址高度集中于商圈、社区等高流量场景。

2.3.1 从长保到短保现制，新鲜零食定义零食消费新场景

新鲜零食是以短保产品为核心、以门店现制为特色的零食零售新业态。食品行业通常将保质期在 30 天以内的食品定义为短保食品，新鲜零食门店中，短保产品占比通常在 40%以上，部分现制单品保质期仅 1-3 天。新鲜零食业态核心特点可概括为"短保+现制+新鲜"，与传统零食半年以上的长保逻辑形成鲜明对比。新鲜零食的目标消费群体以年轻白领、家庭消费者为主，此类年轻消费者追求健康化、即时性和体验感。

新鲜零食的本质是零食零售与轻餐饮的融合业态，消费场景从"后台生产、前台售卖"转向"前台现制、现场售卖"。新鲜零食门店普遍具备现制操作区（根据门店类型不同，包含现制饮品、现烤、现炒等操作），其他非现制类的短保品及部分精选的长保零食产品共同构成门店丰富的货盘，为消费者提供“一站式购买”的条件，消费者进店可感知到气味、温度和制作过程，从而得到较零售业态更强的体验感，因而成为当下健康化、体验化趋势下的新消费场景。

新鲜零食产业链涵盖上游原材料、中游生产加工与下游门店零售三大环节。上游以坚果、水果、肉类、面粉等农副产品及食品添加剂、包装材料供应商为主，此环节多集中在初级加工阶段，附加值较低。中游生产制造环节将原材料加工为成品或者半成品（如成熟胚体，门店复热复烤后可售卖给消费者）。下游门店零售环节完成产品向消费者的交付。由于新鲜零食门店中短保产品占比较高的特征，冷链配送服务商是连接中游与下游的关键纽带。

新鲜零食的发展经历了从萌芽到加速，预计 2025 年是行业从验证期迈入成长期的拐点。2018-2020 年为萌芽期：薛记炒货提出"系统化、标准化、数字化"战略，从街边店升级至商场店；2020 年金粒门前身"金栗门"同年开出首店。2021-2024 年为探索期：金栗门更名为金粒门，转型"新鲜零食"复合业态；来伊份提出"新鲜零食"战略；一栗、几多全、蒲妈妈等品牌陆续在本地市场打磨单店模型。2025 年起进入加速期：部分头部品牌的门店逐步迭代成熟，例如金粒门，据钛媒体，金粒门个别标杆门店月销可达 400 万，平均月销达 150 万元，且日配供应链亦更加成熟，为新鲜零食业态加速发展提供保障。据观潮新消费，几多全在 2025 年开出超过 60 家直营店，并计划在 2026 年开 600-1000 家门店。据商业观察家报道，新鲜零食头部玩家金粒门、几多全、一栗当下均有接洽或正在做 A 轮融资，表明头部玩家已处于资本扩张期，我们预计系为加速扩店做准备。据头豹研究院，新鲜零食市场规模已从 2020 年不足 50 亿元增至 2025 年约 180 亿元，年均复合增长

下载日志已记录，仅供内部参考

率超 40%。

2.3.2 多类玩家密集入场，目前格局较为分散

除了专注从事新鲜零食业务的品牌之外，2025-2026 年部分跨界玩家也密集入场。目前行业玩家类型丰富，涌现的新鲜零食品牌也较多。专业品牌中，金粒门通常被视为赛道开创者，以"短保新鲜+现制现售"定义行业范式；一栗跨区域扩张能力强，从沈阳起家后成功进入北京、南京等一线城市；几多全背靠黑色经典集团，目前门店扩张相较于其他品牌更为激进；蒲妈妈深耕江浙闽，创新"直营专卖店+商超店中店"双轨模式。跨界玩家中，既有零售商鸣鸣很忙推出"有.推荐"，也有卤味龙头绝味食品推出"绝味新鲜零食"，还有现制茶饮品牌茶颜悦色、柠檬向右开设新鲜零食新店。

表4：新鲜零食赛道主要玩家及特征

玩家类型	新鲜零食品牌	创立背景	品牌特色	目前门店数	门店经营模式	供应链
专业新鲜零食品牌商	金粒门	长沙专业板栗炒货品牌转型新鲜零食品牌	行业定义者，品牌调性高，借鉴山姆的选品逻辑	20+家，主要分布在长沙及周边；开始探索全国化	直营，商超大店	自建工厂（常州/东莞，2026 年 5 月投产）
	几多全	黑色经典集团（从长沙臭豆腐起家，后发展为集餐饮连锁、特色食品业务于一体的新消费企业）孵化的新鲜零食品牌	强调“净配方”，首创品质健康分级体系，为产品标注 ABCDEF 六级标准	100 余家，从湖南起家，目前已拓展深圳、合肥、南京等地	直营+加盟，利用加盟模式快速扩店	背靠黑色经典，在鲜卤熟食品类层面有供应链基础，全国有多工厂（长沙/重庆/广州/南京新工厂 2026 年投产）
	一栗	2008 年始于沈阳，最初为传统炒货店，后转型为新鲜零食业态	品类侧重点为现制烘焙、现制甜品、坚果炒货，不做卤味；门店现制面积大，70%左右门店收入来自于自制与手作品，约 30%的收入来自工厂直配标品	约 100 家，主要分布在北方	直营	目前有沈阳、南京两个自有工厂，未来计划天津、东莞工厂
	蒲妈妈	原为区域折扣零食品牌，2024 年转型新鲜零食	品类较金粒门更为丰富	50+家，主要分布在江浙闽粤一带	直营，两种店型：购物中心专卖店，商超店中店	3 个自有工厂，预计现制品 90%以上自供；定制品类由第三方工厂代工
零售商旗下品牌	有·推荐	鸣鸣很忙集团体外孵化测试的新鲜零食品牌	聚焦"新鲜现制、短保健康"，主打"每日鲜选、少添加、短保质期"	1 家，首店在武汉	直营	鸣鸣很忙作为量贩零食赛道龙头，具备高效的供应链以及休闲食品饮料领域丰富的供应商资源
食品饮料细分赛道头部公司旗下品牌	绝味新鲜零食	绝味食品公司孵化的新鲜零食品牌	门店强调“新鲜”，装修上偏向“社区便利+潮玩”风格，店内设置少量堂食座位	3 家，位于长沙、成都，计划启动全国复制	先直营后加盟	卤味供应链能力突出，拥有全国 21 个智能中央工厂，以及自己运营的冷链网络，能做到卤味产品日配到店
	玩味族	有友食品公司孵化的新鲜零食品牌	短保冷链即食卤味+休闲零食组合	1 家，首店在重庆	直营	公司在原有品类（短保、现制品类为主）上已具备成熟、高效的供应体系
	吉时赏味	茶颜悦色公司孵化的新鲜零食品牌	营造出“在茶馆里逛市集”的休闲感	1 家，首店在长沙	直营	

下载日志已记录，仅供内部参考

	柠檬向右新鲜零食	柠檬向右公司孵化的新鲜零食品牌	茶饮与新鲜零食的业态互补	1 家，首店在上海	直营	

资料来源：百度地图，商业观察家，36Kr，餐饮 O2O，新零售，产经 Pro，窄播，零售商业财经，零售圈，泉州市食品行业协会，国信证券经济研究所整理

新鲜零食行业当前处于发展早期，以区域性品牌为主，尚未出现门店数量绝对领先的全国化龙头。从门店数量角度看，据 DT 商业观察，目前第一梯队几多全、一栗门店数量预计在 100 家左右，已实现多省份覆盖并加速全国化；第二梯队中，金粒门门店数量 20 余家，蒲妈妈门店数量 50 余家，深耕区域市场并计划向周边扩张；第三梯队为门店数个位数的品牌，包含有·推荐、绝味鲜卤、久食山等，处于门店打磨与模式验证阶段。我们估算目前行业总门店数约 300 家（仅统计多品类新鲜食品的复合型业态，不含单一品类现制炒货专卖店如薛记炒货、琦王花生）。

2.3.3 门店模型："宽类窄品"货盘，大店模型为主

新鲜零食门店的货盘遵循"宽类窄品"逻辑。典型门店 SKU 在 150-300 个之间，显著少于量贩零食（2000+个），但品类覆盖面广，通常包含短保烘焙、鲜卤制品、现制茶饮、坚果炒货、膨化休食、鲜果果干六大品类。从产品保质期长短来看，日清/日配、短保品类通常占比 40%以上，主要包括现制茶饮、保质期 1-3 天的鲜卤食品、短保烘焙，通常这些现制、短保类产品也作为引流品售卖。我们团队于 2026 年 4 月多次前往长沙走访金粒门、几多全门店，我们对于门店内货盘的观察如下：

- 金粒门（国金街店）：单店 SKU 200 个左右，精耕短保与现制茶饮，产品力突出。粗略估计鲜卤制品、短保烘焙合计 SKU 占比 45%-50%，现制茶饮 SKU 占比约 5%-10%，其余为中长保烘焙、休闲食品等。门店售卖产品绝大部分为自有品牌。
- 几多全（国金街店）：单店 SKU 300 个左右，短保品类占比低于金粒门，粗略估计鲜卤制品、短保烘焙合计 SKU 占比 40%左右，现制茶饮占比 5%左右，其余为中长保特产食品、休闲食品、炒货等。

图29：金粒门门店



资料来源：联商网，新浪财经，国信证券经济研究所整理

图30：几多全门店



资料来源：FoodTalks，国信证券经济研究所整理

选品策略上，主流品牌普遍对标山姆、盒马等会员商超的爆款单品（如瑞士卷、麻薯等），但将规格缩小至单人份、同等规格价格低于山姆、盒马。核心单品单

下载日志已记录，仅供内部参考

价集中在 9.9-13.9 元区间，价格亲民化。门店动线设计上，普遍采用"由鲜入常"的递进式设计——短保冰鲜烘焙、卤味、现榨饮品置于入口区域，长保零食和果干炒货等置于内部，通过香气和试吃驱动进店转化。

新鲜零食单店模型呈现"高投入、高坪效、高毛利、高损耗"的特征。据部分财经媒体的报道以及我们的门店走访观察，我们假设当前头部新鲜零食品牌一个 250 ㎡标准商圈店的单店模型如下表所示。值得注意的是，上述单店模型数据主要描述高势能商圈的头部门店，由于新鲜零食业态中现制、短保品类占比较高，对于门店运营的能力要求提升，预计行业内门店盈利的方差较大。

表5：新鲜零食单店模型假设

指标/单店模型	新鲜零食商圈门店			说明
	保守	中性	乐观	
门店面积（㎡）	250	250	250	通常 200-300 ㎡
员工数量	19	18	18	门店需要 15-20 人，含前场销售收银+后场现制
单店投入（万）	**248.0**	**258.0**	**268.0**	通常为 200-300 万
保证金（万）	0	0	0	
装修费（万）	60	60	60	
设备费（万）	60	60	60	
首次进货（万）	90	100	110	
人员培训费（万）	10	10	10	
预付租金	28.0	28.0	28.0	
门店 GMV（万/月）	**135.0**	**150.0**	**165.0**	金粒门平均单店月销 150 万，优质门店可达 400 万
门店日均 GMV（元/日）	45000	50000	55000	
门店日均客流量（单/日）	900	1000	1100	
客单价（元/单）	50	50	50	客单价通常为 40-60 元
增值税后门店收入（万/月）	**119.5**	**132.7**	**146.0**	
进货成本（万/月）	86.0	94.2	102.2	
毛利（万/月）	**33.5**	**38.5**	**43.8**	
毛利率（考虑损耗后）	*28.0%*	*29.0%*	*30.0%*	货品毛利率 30%-40%，假设成熟门店损耗率 3%-5%，新开门店损耗率 8%-15%
租金（万/月）	7	7	7	
租金率（元/㎡/月）	280	280	280	假设门店位于一二线城市 A 类商场 B1 层/1 层
租金费用率	*5.9%*	*5.3%*	*4.8%*	
员工薪酬（万/月）	9.7	9.2	9.2	
人工费用率	*8.1%*	*6.9%*	*6.3%*	
其他费用（万/月）	1.5	1.5	1.5	
其他费用率	*1.3%*	*1.1%*	*1.0%*	
合计费用（万/月）	**18.2**	**17.7**	**17.7**	
门店费用率	*15.2%*	*13.3%*	*12.1%*	
门店经营利润（万/月）	**15.3**	**20.8**	**26.1**	
门店经营利润率	*12.8%*	*15.7%*	*17.9%*	
回本周期（月）	16	12	10	

资料来源：钛媒体，海纳百卤，零售商业评论，窄播，虎嗅 APP，国信证券经济研究所整理；注：部分数据为我们估计值，或与实际情况存在差异，请谨慎参考

2.3.4 行业仍处于早期，预计未来 3-5 年门店数量有望超过 3000 家

我们认为在商家普遍在“质价比”方向上精进的当下，新鲜零食业态满足了部分消费者对于更高品质、更有差异化的产品的需求，从山姆超市的客流和销售额可

下载日志已记录，仅供内部参考

以窥探，该类需求实则旺盛。我们预计新鲜零食业态将继续承接并深度挖潜此类需求，随着门店模型及供应链体系打磨成熟，新鲜零食行业有望加速成长。

短期来看，我们认为行业门店数量的核心约束在于优质购物中心点位的有限性。目前典型新鲜零食门店中包含现制和较多短保产品，相较于典型量贩零食门店，预计新鲜零食门店需要的门店面积更大、店员数量更多、损耗率更高、员工薪酬及租金成本也相应更高，意味着对于单店营收、客流量的要求更高，这也是当前新鲜零食门店普遍开在具备较高客流量的购物中心的核心原因。据汇客云，2025 年全国现有购物中心数量为 7737 座，全国购物中心场均日客流 1.91 万人次，但根据我们的新鲜零食门店模型假设，若单店日客单数为 1000 单，假设新鲜零食门店对于商场客流的转换率为 4%左右，意味着门店需要开在日均客流量 2.5 万人次以上的商场。

我们预计未来 3-5 年新鲜零食行业门店数量有望超 3000 家。我们认为当下新鲜零食行业类似 2018-2019 年的量贩零食行业，处于加速开店前夕。考虑到当下门店投资回报周期普遍在 1 年以内，且购物商圈也欢迎此类门店入驻（亦可增加商场人气），随着供应链建设（如自建工厂或者积累适配的供应商体系），预计后续复制与加密速度将加快。我们基于未来 3-5 年新鲜零食品牌主要在地级市开店的假设，按照城市类型划分计算潜在门店数量空间，如下表所示，我们预计在我国大陆地区，未来 3-5 年新鲜零食门店数量有望达到 3000 家以上。

表6：未来 3-5 年中国大陆地区新鲜零食门店数量假设

城市分级	城市	未来 3-5 年门店数量假设	潜在门店数量
一线城市	北京、上海、广州、深圳	假设平均每个城市开出 60 家	240
直辖市、旅游型省会城市	天津、重庆、杭州、成都、长沙、南京、武汉、西安、福州、昆明、南昌、郑州	假设平均每个城市开出 40 家	480
高消费力地级市	苏州、宁波、青岛、厦门、大连、泉州、三亚	假设平均每个城市开出 40 家	280
其余大陆地区省会城市	石家庄、呼和浩特、太原、沈阳、长春、哈尔滨、合肥、济南、海口、贵阳、兰州、西宁、南宁、银川、拉萨、乌鲁木齐	假设平均每个城市开出 30 家	480
其余大陆地区地级市	共 288 个	假设平均每个城市开出 6 家	1728
潜在门店数量合计			**3208**

资料来源：汇客云，36Kr，中国连锁经营协会，国信证券经济研究所假设；注：此处测算仅考虑中国大陆地区，暂不考虑港澳台

目前新鲜零食行业初现两种典型的扩张范式。一是以金粒门为代表的区域深耕路径——先建工厂后拓店，优点是用户体验好、壁垒相对更高，但扩张速度受限；二是以几多全为代表的全国快速拓店路径——优先开店做大规模，再逐步补全区域供应链，优点是扩张速度快，但部分区域部分产品可能无法做到日配到店、转而采用冻转鲜模式，这或导致产品口感和用户体验有一定牺牲。我们认为两种路径均有可为，但长期胜负或取决于供应链建设的速度能否追上开店速度——若开店速度远超日配供应链覆盖范围，消费者对于"新鲜"的价值感知将被削弱。

2.3.5 新鲜零食业态对于传统零食渠道的影响

新鲜零食业态以"短保+现制+新鲜"为核心特征，正从消费心智、价格带和渠道流量三个维度对传统零食渠道造成影响。据虎嗅 APP，新鲜零食未来有望部分分流量贩零食的市场份额，同时推动零食赛道从"价格战"转向"价值战"。

消费心智转移与渠道分流：量贩零食凭借低价和多 SKU 快速崛起，但当价格和品

下载日志已记录，仅供内部参考

类趋同后，门店容易出现同质化问题。新鲜零食以现制可视、短保健康、试吃体验为差异点，精准切中消费者对食品新鲜度和安全性的升级需求。随着“为新鲜付费”的心智持续强化，传统渠道中对品质敏感的中高端客群将被分流。新鲜零食门店通常位于购物中心 B1 层，与部分商超以及一些垂直品类专卖店的选址重合，客源重叠导致直接竞争，新鲜零食“宽类窄品”货盘有助于争夺客源。而量贩零食门店多位于社区/街边，两者直接竞争关系相对较弱，消费群体重叠度不高，我们预计新鲜零食渠道对于量贩零食渠道的影响有限。

表7：零食消费渠道对比

业态	新鲜零食	山姆/盒马	量贩零食	传统商超	薛记炒货/琦王花生
份量	单人份	家庭装	散称/整包	散称/整包	散称
选址	A 类商场 1 层/B1 层	商场角落（租金考虑）	社区/街边	商场	商场/街边
消费决策	轻量级，进店容易	偏重，进店门槛高	轻量级	轻量级	轻量级
产品形态	包装统一精美	大包装	品牌商品	品牌商品	散称，品质感稍弱
口味创新	新颖、差异化	差异化	标准化	标准化	传统
新鲜健康标签	强（短保+零添加）	中	偏弱	偏弱	偏弱

资料来源：商业观察家，中国食品报网，国信证券经济研究所整理；注：仅示意通常情况，不代表所有情景

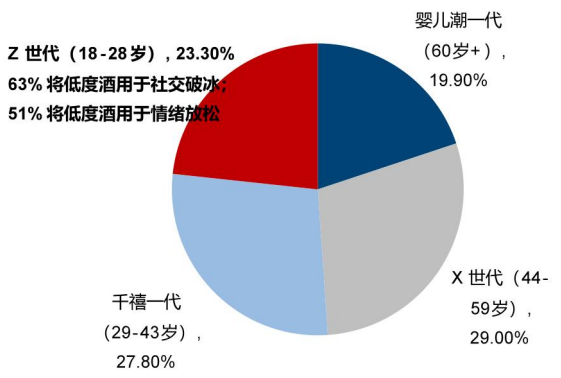
值得注意的是，面对新鲜化趋势，传统渠道已开始主动求变。量贩零食龙头鸣鸣很忙推出新鲜零食子品牌“有·推荐”，部分商超引入短保品类或采用“店中店”模式售卖新鲜零食（例如大润发与三只松鼠的合作）。长期来看，量贩零食、传统超市或将不断融合新鲜零食品类，赛道最终可能走向“新鲜化”能力的普遍渗透，但短保 SKU 的占比仍有所差异，品牌心智、供应链效率或将成为核心竞争要素。

2.4 潮饮酒：传统酒类的“新尝试”

传统消费品类发展新业态必须更加遵循“场景与产品的深度融合”。根据尼尔森数据，中国消费代际分化趋势加剧，逐步由上一代的“功能/实用驱动”转向 Z 世代的“体验/情感驱动”。对于传统消费品，长期以来发展成熟的场景和渠道已形成了“固有标签”，简单的产品创新或许难以带来复购（如 2025-26 年白酒企业纷纷布局 20-30 度的低度产品，但尚未成功破圈或带来实质性收入贡献）。我们认为，只有让新产品在某种场景中再次形成货币(社交)属性，才真正有可能发展新业态。

下载日志已记录，仅供内部参考

图31：消费代际更迭，Z 世代消费权重提高



资料来源：尼尔森 IQ，国信证券经济研究所整理；数据为 2025 年

图32：2025-2026 年酒企推出低度产品情况

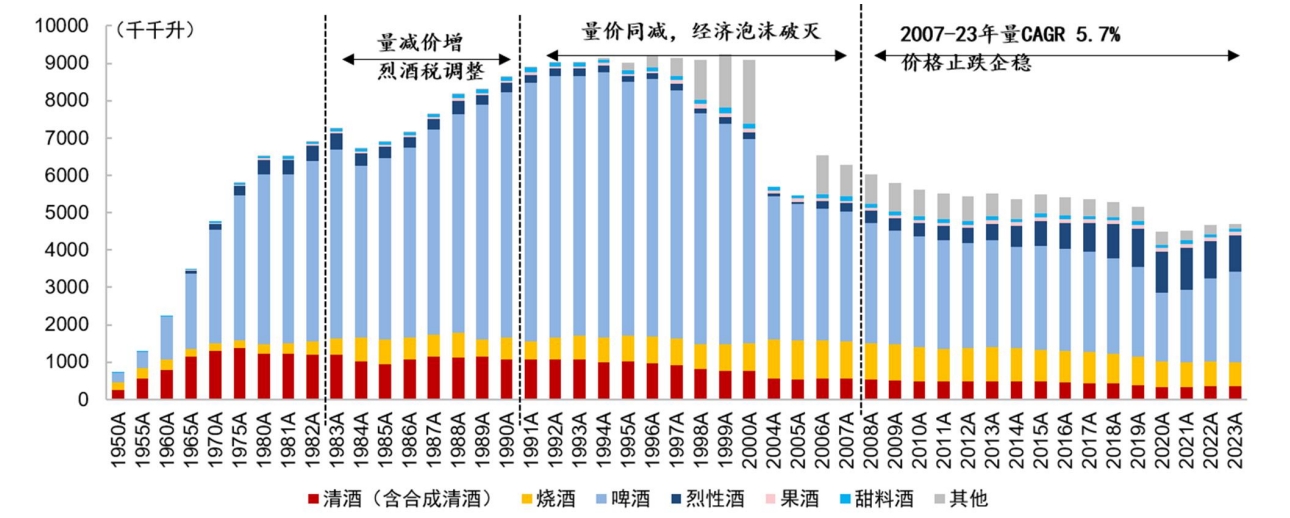
公司名称	产品名称	酒精度	发布时间	核心特点
五粮液	29度五粮液·一见倾心	29度	2025年8月26日	时隔20年重启29度配方；邀请邓紫棋担任全球代言人；上市两个月销售额破亿元；定位自饮、礼赠等新场景
古井贡酒	年份原浆·轻度古20	26度	2025年8月19日	行业首款“轻度”概念产品；375ml流光渐变瓶设计；主打“轻饮无负担、甘美易入口”；突出“悦己、轻度、泥饮”场景
舍得酒业	舍得自在	29度	2025年8月30日	6年坛储老酒为基+20年/30年老酒调味；三大核心技术破解降度风味流失难题；定位“悦己”“自在”情绪场景；业内首款低酒度畅饮型老酒
水井坊	珍心珍意 清漾29°	29度	2026年初	在重点市场布局核心品类的低度数产品；市场反馈良好
洋河股份	微分子系列（33.8度）	33.8度	2025年（升级）	2014年布局健康饮酒赛道后重新升级；推出绿瓶（338ml）和黑瓶（500ml）等产品；定位“低而不淡”
今世缘	今世缘多少	22度	2025年秋糖	2025年名酒低度产品中度数最低的一款；主打“轻养生”概念；目标吸引年轻消费者
顺鑫农业	金标牛轻口味白酒	36度	2026年1月13日	低度纯粮浓香白酒；酸酯比例接近黄金配比1:1.6；“低而不淡、入口绵柔、饮后轻松”；主张“小微醺，才开心”

资料来源：FBIF 食品创新，国信证券经济研究所整理

他山之石：日本威士忌再复兴的启示录

◆ **1984 年-2007 年日本威士忌&白兰地销量持续下滑（量 CAGR 约-7.6%）**，其中 1984-90 年主因烈酒税调整导致威士忌吨价普涨 25%、烧酒出现替代效应；1990-07 年由于经济增长停滞、较高端的威士忌受到降级冲击，同时伴随日本年轻人成为消费主力群体、烈酒的消费习惯开始减少。

图33：日本各品类酒精销量变化



资料来源：日本国税厅，国信证券经济研究所整理；注：由于威士忌&白兰地品类占比较小，这里将威士忌&白兰地并入其他烈酒项目

◆ **2007 年后日本威士忌&白兰地销量再度回升（量 CAGR 约 5.7%），主因性价比提升和产品&场景的创新激发需求**。一方面，调整阶段威士忌的价格接近砍半；另一方面，三得利积极创新产品，①2008 年再推“Highball（威士忌+苏打水，60 年代开创的喝法）”，产品上推出角瓶威士忌，从家庭自饮场景宣传“在家也能调酒”的理念；建立旗舰店提升形象；随后铺货打入居酒屋，教育佐餐场景、替代传统啤酒和烧酒；销量快速增长，08-16 年角瓶威士忌销量从 8 万箱增长到 300 万箱。②2009 年推出子品牌“和乐怡”，以 3%vol 的酒精度绑定女性群体、自饮/小聚的微醺感觉。③传统威士忌进行品质升级，“響 30”在国

下载日志已记录，仅供内部参考

际上频频获奖，带动日本威士忌出海。

图34：三得利培育 Highball 的饮用方式和场景



资料来源：威士忌世界，国信证券经济研究所整理

图35：和乐怡当前已推出超过 120 种口味和包装



资料来源：FBIF 食品创新，国信证券经济研究所整理

当前，国内酒企也正积极探索“产品+场景”的融合与创新。伴随主品增速放缓、新消费趋势成为热点，国内酒企也开始尝试新业态的布局补充增量，当前已逐步探索出三种不同的模式。

1）**RTD（即饮酒/预调酒）创新喝法，**以传统酒作为基酒，消费者搭配其他材料调饮，适配不同轻量化场景的用酒需求；

2）**小酒馆创新场景，**融合“餐+酒+社交”，拓宽消费者用酒时段和场合；

3）**散酒铺创新渠道，**支持酒的小计量拆分销售，增加消费者喝酒的便利性。

三种业态均将产品和场景进行融合和创新，以产品为底色（RTD 和小酒馆对酒体适配性和配方要求较高，散酒铺需要极致的产品性价比），开拓新消费场景和消费人群。当前三种模式均处于发展初期，存在消费者复购、投资回本、业绩贡献作用等问题，需要公司战略能力和操盘能力，仍待时间验证。

表8：传统酒企新业态尝试的三种模式

	RTD（即饮酒/预调酒）	小酒馆	散酒铺（打酒铺）
类型名称	Ready-to-Drink，即饮预调酒	白酒主题小酒馆/体验空间	新式散酒铺/打酒铺
出现时间	2023 年以来，基酒的社交调饮热潮	2023 年以来云贵川 bistro 等餐酒一体开店速度加快	2025 年 12 月古井贡酒首家直营打酒铺开业
模式介绍	以传统白酒、保健酒为基酒，由消费者自行搭配果汁、饮料、养生食材等进行创意调饮，社交平台内容增加。本质是喝法的创新——将高度白酒转化为低门槛、个性化的 DIY 饮品	酒企自建或联营线下体验空间，融合“餐+酒+文创+社交”等复合业态。本质是场景创新——将白酒从商务宴请场景解放出来	摒弃整瓶销售，采用“前店后坊、即打即卖”的轻量化零售模式。支持小计量拆分销售（如二两半起打、最低 2.9 元试饮），并可 DIY 贴标。本质是渠道创新——将白酒从“整瓶购、宴席喝”变为“随手买、随时喝”

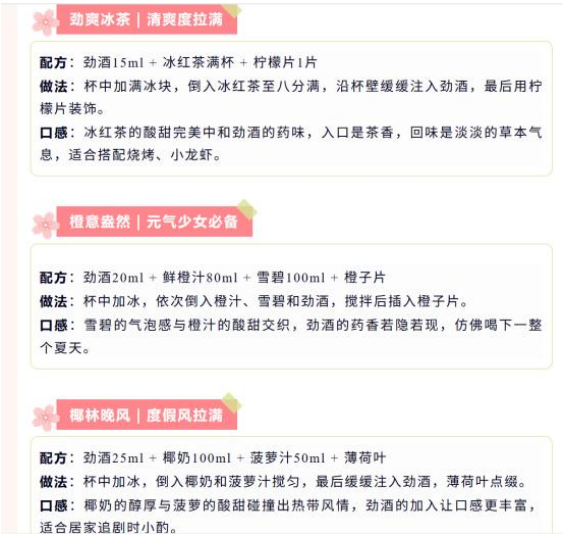
下载日志已记录，仅供内部参考

代表公司/产品	➢ **劲酒：**小红书涌现上百种调酒配方（“姨妈神仙水”“养生版长岛冰茶”“劲酒+水溶 C100”等），2 年新增 900 万年轻用户 ➢ **汾酒·玻汾：**“桂花汾酒”抖音挑战赛播放量破 15 亿；21-30 岁群体消费清香型白酒增速达 28%	➢ **汾酒：**“观汾”小酒馆，太原、上海、济南等多城落地 ➢ **五粮液：**“五粮炙造”日咖夜酒体验店 ➢ **泸州老窖：**“百调酒馆”+“百调音乐” ➢ **茅台：**“微醺巴士”流动小酒馆 ➢ **洋河：**“解酒小馆”（与万达合作） ➢ **江小白：**江小白酒馆（2017 年起布局） ➢ 华润啤酒、青岛啤酒等啤酒企业亦布局	➢ **古井贡酒：**“古井轻养社·打酒铺”，五省 47 家门店 ➢ **盒马：**HEMA DRAFT BAR，徐州首店，店中店模式 ➢ **口子窖：**“口子酒坊” ➢ **迎驾贡酒：**散酒业务 ➢ 川酒集团、1919 等
影响	➢ 打开全新客群：劲酒打破中老年男性为主的客户画像，大量 18-30 岁女性用户成为消费群体 ➢ 行业示范效应：推动更多酒企重视“种草”传播和 UGC 内容营销 ➢ 降低饮用门槛：让年轻人以低成本体验白酒风味，同时增加 DIY 饮酒的乐趣	➢ 重构消费场景：将白酒从商务宴请、宴席专属用酒转变为“年轻人社交货币” ➢ 打开增量市场：小酒馆业态被视为白酒存量市场下的细分增量市场 ➢ 属于重资产运营模式，回报周期较长，若不能形成可持续盈利模型，更多起到拉高品牌的作用	➢ 重塑零售模式：实现“去仪式化、去高价化、去整瓶化”，70%消费者为 25-35 岁年轻人，复购率达 60% ➢ 市场规模较大：2024 年国内散酒市场规模超 800 亿元，年增速超 15%，2025 年突破千亿元 ➢ 传统散酒“低端、廉价”标签需突破；单店盈利模型待验证

资料来源：酒业家、微酒、36kr，国信证券经济研究所整理

◆ **劲酒：轻量化场景渗透，放大 RTD 属性**。1）2023 年劲酒抓住“有利于女性生理期”的热点，将自身药酒定位和健康化/女性趋势绑定，积攒了一定年轻化基础。2）2024 年通过“劲酒+冰杯”的组合实现场景拓展，配合 DIY 调酒方式，从单一的养生场景，到可以灵活适应不同的朋友聚会场景，如单身局“劲酒+水溶 C 西柚+薄荷糖浆+冰块”、闺蜜局“劲酒+旺仔+冰块”、狂欢局是“劲酒+气泡水+荔枝果肉+冰块”等。

图36：劲酒创新调酒公式



资料来源：劲牌营销中心，国信证券经济研究所整理

图37：消费者自创黄盖玻汾调酒公式



资料来源：小红书，国信证券经济研究所整理

◆ **汾酒：玻汾诞生 RTD 属性，观汾小酒馆**。1）清香型白酒风味纯净，天然具有作为基酒的优势，黄盖玻汾近年来以 RTD 酒精饮料的饮用方式进入便利店调酒、年轻人自饮等场景，累积年轻消费者基础。2）2025 年打造观汾小酒馆，重构喝酒场景和品牌文化，①DIY 调酒台延续自身基酒百搭的优势，并增加和消费者的共创；②日咖夜酒延长饮酒时段，创意美食焕新佐餐场景，替代西式餐吧、云贵川 bistro 等场景；③一城一品的运营思路、融入当地历史文化，

下载日志已记录，仅供内部参考

如济南的特调命名漱玉泉、珍珠泉、管鲍之交等，引发消费者的圈层认同；当前观汾小酒馆在全国已开设 4 家，由公司和大商共同操盘，虽然单店模型优化和开店速度是短期问题，但消费者对品牌价值认同是长期极高的竞争壁垒。

图38：观汾定位中式小酒馆，酒+餐+文化融合



资料来源：小红书，国信证券经济研究所整理

图39：五粮液·五粮炙造&老窖·百调酒馆



资料来源：小红书，国信证券经济研究所整理

◆ **古井：推出打酒铺品牌，直接链接 C 端消费者**。古井集团于 2025 年 12 月正式推出打酒铺品牌——轻养社：门店定位集白酒品鉴+文化体验+社区便民于一体的体验空间。一方面，伴随年份原浆增速放缓，古井积极布局下沉价位，并将收并购的亳州重要等公司进行业务协同，开出散酒铺补充增量；另一方面，散酒铺通过直达社区的终端网络，灵活调整产品规格，配称自由、轻松的饮用场景，和 C 端尤其是年轻消费者有效链接。口子窖随之跟进开设口子酒馆；一级市场和相关产业亦积极参与，如挑战者资本投资斑马侠、唐三两等项目，盒马在江苏徐州开设散酒铺，歪马送酒也切入相关赛道。

图40：古井贡酒开出轻养社·古井打酒铺



资料来源：饮品报，国信证券经济研究所整理

图41：轻养社·古井打酒铺门店模型

	具体情况
产品层面	• 将传统白酒从瓶装变为散装零售； • **散酒由独立产线生产**，每日冷链配送，保质期7天； • 酒精度数覆盖6-50度，定价以50ml为单位布局2.9-29.9元**（折合是瓶装酒的1/3）**； • 除白酒外也覆盖亳州养生酒、桂花酒、果酒等多品类
运营模式	**首家打酒铺为公司直营**，于2025年12月启动设备采购项目，截至26年4月在5省开设47家，计划在安徽省内开设30家门店；目标2027年百城千店
门店模型	• 支持125ml或250ml起打酒； • 支持消费者自主接酒、DIY贴标，增强参与感 • 提供免费试饮、转化率达90%，复购率60%； • 一般门店的投入为10-20万元，单店日均流水需维持800-1000元才能维持盈利
消费者画像	• 70%的消费者为25-35岁年轻人 • 女性消费群体占比接近50%

资料来源：古井集团官网、酒业家，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

3 对现有行业的影响及投资建议

3.1 对现有行业影响

新鲜业态正以“短保+现制+场景体验”为核心特征，对传统消费版图形成系统性重塑，主要体现在消费心智转移、渠道流量分流与品牌能力重构三个层面。

消费心智转移：从“低价多 SKU 囤货型”向“新鲜健康+即时体验型”迁移。Z 世代消费权重持续提升，叠加健康意识觉醒，大部分消费者将配方干净或产品新鲜列为重要考量因素，超六成年轻消费者愿意为清洁标签支付溢价。新鲜零食以现制可视、短保无添加、试吃沉浸式体验精准击中情绪价值与健康管理双重诉求，传统量贩零食与商超中高端客群面临明显分流压力，行业竞争逻辑从单纯价格战转向价值战与心智战。

渠道流量分流与被动融合：新鲜零食门店选址高度集中于高客流购物中心，与部分商超及垂直专卖店客源重叠；量贩零食社区/街边店受直接冲击相对有限，但整体零售与餐饮边界加速模糊，即时配送进一步将交付半径延伸至家庭场景。商超与量贩龙头已开始主动求变（如鸣鸣很忙孵化“有·推荐”新鲜零食子品牌，部分商超引入短保品类或店中店模式），长期看“新鲜化”运营能力或将成为渠道标配，但对供应链日配响应速度、损耗控制与现制运营效率提出了更高要求。

品牌公司第二增长曲线与能力重构：传统品牌从单纯产品力竞争转向“供应链效率+场景融合”双轮驱动。低温奶验证了区域高密度+冷链日配+服务（送奶入户）的盈利模型；鲜啤要求分布式鲜啤工厂布局与低温锁鲜的供应链能力；新鲜零食则需自建或强绑定供应链支撑现制短保高周转。**未能跟进升级者面临份额持续侵蚀风险，积极布局者则打开第二增长曲线：**新乳业通过并购整合与鲜战略实现低温全国化与净利率提升（2019 年 4.4%→2025 年 6.5%），重庆啤酒/青岛啤酒在鲜啤领域加速布局，有友食品、绝味食品跨界孵化新鲜零食品牌（玩味族、绝味新鲜零食），利用原有供应链优势切入。对传统酒企而言，潮饮酒（RTD 调饮、小酒馆场景创新、散酒铺渠道创新）是存量市场下的重要尝试，汾酒观汾小酒馆、古井贡酒轻养社·打酒铺等已落地，但当前多处于早期验证期，短期业绩贡献有限，更多为品牌年轻化、消费心智占领与场景延伸储备长期势能，复购率与盈利模型仍需时间进一步检验。

整体看，新鲜业态将加速行业分化，估值体系向供应链效率与场景融合能力倾斜，传统长保、标准化、低频消费模式承压更大。具备“中央厨房—区域仓—门店”三级日配能力与高频场景运营经验的玩家将显著受益。

3.2 投资建议

我们认为，新鲜业态已从验证期进入加速成长期，2025-2026 年为模式复制、资本密集与壁垒构建的关键窗口期，行业分化将进一步加剧，核心壁垒在于供应链效率（冷链日配、损耗控制、成本优化）、场景融合能力（精准选址、现制运营、到店到家双轮驱动）与品牌差异化。

重点配置三类标的：

（1）低温奶龙头：模式最成熟，渗透加速确定性高，盈利天花板持续打开。重点推荐新乳业（鲜战略持续升级，并购整合后区域子品牌赋能+全国化大单品尝试，DTC 与山姆等高毛利渠道放量，净利率有望从当前 6.5%向 7-10%进一步提升）；君乐宝（悦鲜活、简醇等核心大单品全国化，2025 年低温奶收入约 86 亿元，份

下载日志已记录，仅供内部参考

额稳居前列）。蒙牛伊利低温业务占收入比重低，盈利能力仍偏弱，更多采取差异化竞争策略。低温奶整体景气度维持中高，区域龙头与全国化头部将持续受益于渗透率提升与结构升级。

（2）新鲜零食头部玩家与跨界标的：当前最具爆发力，单店模型已验证，全国扩张空间广阔（预计未来 3-5 年门店数量有望超 3000 家）。重点关注金粒门（行业定义者，标杆门店月销能力突出，供应链自建工厂推进中）；几多全（扩张相对激进，背靠黑色经典集团供应链基础，2026 年计划开店 600-1000 家）；一栗（北方布局领先，自有工厂支撑现制占比 70%左右）。跨界玩家同样值得跟踪：有友食品（“玩味族”短保冷链即食卤味+休闲零食组合，利用原有供应链优势）；绝味食品（“绝味新鲜零食”依托全国 21 个智能中央工厂+自有冷链网络）。单店模型呈现“高投入、高坪效、高毛利、高损耗”特征，需警惕部分玩家扩张速度远超日配供应链覆盖范围，导致产品新鲜度感知弱化与体验下降。

（3）鲜啤跨界/平台型标的：场景扩散最快，供应链与即时零售双轮驱动。重点关注福鹿家（蜜雪冰城系，依托成熟全国冷链网络与集中采购优势，高质平价现打鲜啤填补工业啤酒与高端精酿空白，门店数量 2025 年以来高速增长，已突破 3000 家）；重庆啤酒（传统龙头在鲜啤/精酿领域布局积极）。即时零售平台型，如歪马鲜酒铺（前置仓网络+现打门店双轮驱动，GMV 快速增长）亦为重要受益者。鲜啤市场逆势扩容，年轻消费者情绪价值与微醺体验驱动叠加冷链基础设施完善，未来增长空间仍较大。

同时关注传统酒企中低度潮饮布局领先、年轻化转型积极的公司：汾酒（观汾小酒馆+黄盖玻汾 RTD，文化融合+DIY 调饮打开年轻客群与自饮/小聚场景）；古井贡酒（轻养社·打酒铺，直达社区 C 端，灵活小计量+DIY 贴标，复购率较高）；五粮液、泸州老窖（五粮炙造、百调酒馆等日咖夜酒体验店探索）。虽短期对主业业绩贡献有限，但为存量白酒市场下的细分增量与品牌年轻化、场景重构提供了重要抓手，长期品牌势能与心智占领价值显著。

4 风险提示

需求恢复不及预期；原材料价格（奶源、麦芽、包装材料等）大幅上涨；行业竞争加剧导致价格战与损耗率上升；供应链建设速度滞后于门店扩张速度，导致“新鲜”核心价值感知弱化；政策对即时零售或酒类新业态监管趋严；食品安全风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普500指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032