

从茶咖融合看品类延展的边界

连锁餐饮

■ 现制饮品行业深度系列二

评级:

增持

姓名	电话	邮箱	登记编号
刘越男(分析师)	021-38677706	liuyuenan@gtht.com	S0880516030003
宋小寒(分析师)	010-83939087	songxiaohan@gtht.com	S0880524080011

细分行业评级

相关报告

本报告导读:

本文研究线下连锁业态品类拓展的边界，核心在于建立消费者心智、系统组织效率、差异化竞争壁垒。

投资要点:

- 投资建议:** ①茶咖融合加速，现制饮品竞争格局将迎来重塑，看好基本盘稳固、供应链与运营能力强、竞争壁垒高的现制饮品公司，推荐：古茗、瑞幸咖啡、蜜雪集团，关注同店销售拐点。②线下连锁业态通过品类拓展寻求增量，看好具备系统化组织能力的公司，推荐：百胜中国、鸣鸣很忙、锅圈。
- 茶咖融合加速，共同做大现制饮品市场规模。** 现制茶饮市场增速放缓，现磨咖啡还有后半场红利期，茶饮品牌相继布局咖啡，寻找增长抓手。现制茶饮与现磨咖啡在消费时段和场景上具有互补性，在核心能力上具备可复用性。茶饮品牌在原有门店布局咖啡品类，相较于成立独立咖啡品牌试错成本更低，有利于优化单店模型。
- 茶咖混战重塑竞争格局，长期比拼供应链与运营能力。** 咖啡品牌竞争已从 2023-2024 年的粗放式价格战转向差异化竞争，关注消费者体验和加盟商盈利，但茶饮品牌集体入局预计使得中期维度咖啡行业延续结构性价格战。长期来看，茶饮品牌会分走一部分饮品化咖啡增量市场，具备强供应链与运营能力的公司将胜出：①不是所有茶饮品牌都能把咖啡做成第二增长曲线：主业经营稳健是前提，核心要找准生态位、构建差异化壁垒。②瑞幸增长有抓手：聚焦份额提升、抢占核心点位，非咖产品已初具规模。
- 连锁业态品类拓展核心在于建立消费者心智、系统组织效率、差异化竞争壁垒。** 不同业态因竞争要素差异天然存在拓展边界，不同品类拓展的难度由技术及运营复杂度与竞争强度共同决定。服务业更注重现场履约效率，零售业更注重商品组织效率。品类拓展不是越多越好，而是要提高系统效率、实现规模经济，提升坪效、人效和单店模型稳定性，建立消费者心智和差异化壁垒。因地制宜同样重要：7-11 在日本高密度城市、长通勤、单身/小家庭、便利服务需求强、物流基础设施完善等环境下，演化出以鲜食、日配、单品管理和社区生活服务为核心的便利店体系。中国市场则存在更强的区域差异和渠道分层：高线与低线城市消费习惯不同，即时零售、外卖、社区团购、量贩零食、折扣超市、便利店、餐饮和现制饮品同时竞争消费者近场需求。因此，中国企业应结合自身资源禀赋和竞争优势，在不同层级市场选择独特的生态位，将长板做长，精准高效匹配消费者持续变化的需求。
- 风险提示:** 市场空间和格局测算偏差风险，开店不及预期，加盟店监督管理风险，行业竞争加剧。

目录

1. 茶咖融合加速，共同做大现制饮品市场规模.....	5
1.1. 茶饮增速放缓，咖啡还有下半场红利期.....	5
1.2. 茶饮品牌布局咖啡，寻找增长抓手.....	6
1.3. 复用基础能力，优化单店模型.....	8
2. 茶咖混战重塑竞争格局，长期比拼供应链与运营能力.....	11
2.1. 咖啡比拼系统效率，瑞幸断层领先.....	11
2.2. 咖啡品牌从单一价格战转向产品与体验升级.....	14
2.3. 茶咖混战边际扰动格局，结构性价格战仍存.....	18
2.4. 长期回归价值，比拼供应链和运营管理能力.....	19
2.5. 茶饮品牌布局咖啡的战略路径讨论.....	20
2.5.1. 消费者心智：茶饮品牌更适合做大众化、饮品化咖啡.....	20
2.5.2. 基本盘稳固：复用基础能力，强店增效而非弱店救命.....	20
2.5.3. 差异化壁垒：找准生态位，把长板做长.....	21
2.6. 瑞幸反击：加速抢占点位、产品升级、拓展非咖.....	23
2.7. 长期格局展望：饮品化咖啡增量分流，瑞幸增长有抓手.....	26
3. 连锁业态品类拓展的边界：心智、壁垒、系统效率.....	28
3.1. 不同业态因竞争要素差异天然存在拓展边界.....	28
3.2. 服务业重履约效率，零售业重商品效率.....	29
3.2.1. 服务型连锁拓品类：实现现场履约的规模经济.....	31
3.2.2. 零售型连锁拓品类：实现商品组织的规模经济.....	35
3.3. 7-11 启示：构建系统化组织能力，精准高效匹配消费需求.....	37
3.4. 连锁业态品类拓展的空间展望：现制品类增长潜力更大.....	39
4. 投资建议.....	42
4.1. 古茗：供应链与运营为基，大众现饮龙头成长可期.....	43
4.2. 蜜雪集团：现制饮品国民品牌，高质平价、全球扩张.....	44
4.3. 瑞幸咖啡：聚焦份额增长，外卖退坡释放业绩弹性.....	45
4.4. 百胜中国：经营韧性强，新业态加速培育.....	45
4.5. 鸣鸣很忙：规模与效率为基，量贩零食龙头盈利扩张.....	46
5. 风险提示.....	47

图目录

图 1: 2025 年现制茶饮市场规模增长 20%.....	5
图 2: 2025 年现磨咖啡市场规模增长 24%.....	5
图 3: 现制茶饮 2024-2025 年门店总数净减少.....	5
图 4: 现磨咖啡近三年门店数量净增长.....	5
图 5: 中国人均咖啡年饮用杯量低（2025）.....	6
图 6: 中国现磨咖啡在咖啡消费量中占比有提升空间.....	6
图 7: 三线及以下城市现磨咖啡规模增长（十亿元）.....	6
图 8: 下沉市场咖啡门店增速更快.....	6
图 9: 咖啡成为茶饮品牌重点上新品类.....	8
图 10: 现制茶饮消费场景偏好.....	8
图 11: 咖啡消费场景偏好.....	8
图 12: 现制茶饮消费时段偏好.....	9
图 13: 咖啡消费时段偏好.....	9
图 14: Z 世代消费者偏好拿铁超过美式.....	9
图 15: 拿铁是中国咖啡市场普适性最强的产品.....	9
图 16: 下沉市场茶饮门店数多.....	9
图 17: 茶饮门店分布比咖啡更下沉.....	9
图 18: 现磨咖啡连锁化率持续提升，但仍低于茶饮.....	12
图 19: 中国现磨咖啡连锁品牌竞争格局.....	13
图 20: 瑞幸按 GMV 计市场份额领先.....	14

图 21:	瑞幸按出杯量计市场份额领先.....	14
图 22:	瑞幸咖啡门店数断层领先.....	14
图 23:	2024 下半年后咖啡价格战趋缓.....	15
图 24:	FY2025 星巴克中国收入增长 5%.....	16
图 25:	星巴克中国门店增速放缓.....	16
图 26:	2025 年以来星巴克中国同店销售额增速回正.....	16
图 27:	2026 年以来库迪拓店速度放缓.....	17
图 28:	幸运咖 2025 年开店加速，26 年放缓.....	17
图 29:	幸运咖河南门店占比高.....	17
图 30:	幸运咖三线及以下门店占比高.....	18
图 31:	幸运咖学校门店占比高.....	18
图 32:	2025 年挪瓦咖啡通过寄生便利店快速扩张.....	18
图 33:	现制饮品核心竞争力可以归结为供应链和运营管理能力.....	20
图 34:	古茗已通过产品和营销建立咖啡消费心智.....	22
图 35:	瑞幸 2025 年保持高开店速度.....	24
图 36:	高开店速度对瑞幸的同店销售产生一定稀释.....	24
图 37:	非咖产品成为咖啡品牌上新重点.....	26
图 38:	拓品类强度：餐饮运营难度最大，瓶装饮料竞争难度最大.....	31
图 39:	古茗早餐烘焙和咖啡搭售.....	33
图 40:	肯悦咖啡为肯德基母店带来中个位数销售增量.....	33
图 41:	KPRO 为肯德基母店贡献约 20%销售增量.....	33
图 42:	肯悦咖啡快速开店.....	34
图 43:	蜜雪门店销售周边和零食.....	35
图 44:	赵一鸣省钱超市新增烤肠等热食.....	36
图 45:	赵一鸣省钱超市上架短保面包.....	36
图 46:	7-11 结合日本当地市场特点重构便利店业态.....	38
图 47:	711 产品结构中鲜食占比高.....	38
图 48:	711 食品毛利率显著高于非食品.....	38
图 49:	现制茶饮咖啡行业更具增长潜力.....	40
图 50:	古茗收入增长.....	43
图 51:	古茗经调整净利润增长.....	43
图 52:	古茗门店数量增长.....	44
图 53:	古茗 2025 年单店 GMV 增长.....	44
图 54:	蜜雪集团收入增长.....	44
图 55:	蜜雪集团归母净利润增长.....	44
图 56:	瑞幸咖啡收入增长.....	45
图 57:	瑞幸咖啡归母净利润增长.....	45
图 58:	百胜中国同店销售表现稳健.....	46
图 59:	必胜客开店提速.....	46
图 60:	鸣鸣很忙收入增长.....	46
图 61:	鸣鸣很忙经调整净利润增长.....	46
图 62:	鸣鸣很忙门店数量增长.....	47
图 63:	鸣鸣很忙 GMV 增长.....	47

表目录

表 1:	现制茶饮品牌通过不同形式布局咖啡品类.....	7
表 2:	茶饮品牌可以复用渠道、供应链、运营管理等基础能力布局咖啡品类.....	7
表 3:	茶饮品牌布局咖啡的盈亏平衡点低.....	10
表 4:	日均咖啡杯量越高、纯增量比例越高，单店利润增量越显著（单位：元/月）.....	11
表 5:	现磨咖啡业态多元化.....	11
表 6:	茶饮品牌对咖啡业务进行促销活动.....	19

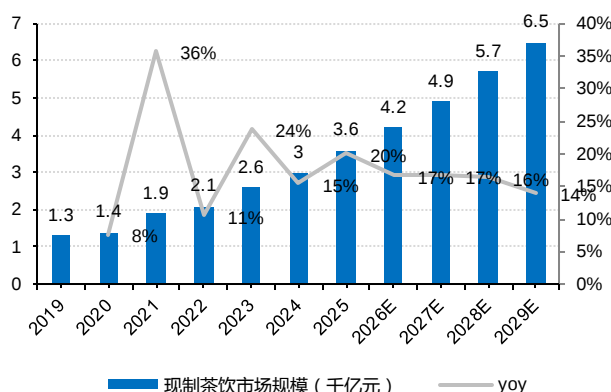
表 7:	茶饮品牌布局奶咖、果咖等品类可以复用原材料.....	20
表 8:	美式最标准化、鲜奶鲜果做差异化.....	21
表 9:	鲜奶、鲜果成本和损耗更高.....	22
表 10:	古茗咖啡具备性价比优势.....	23
表 11:	瑞幸推出大量非咖产品系列.....	25
表 12:	瑞幸拓展非咖具备能力基础.....	26
表 13:	咖啡品牌拓展标准化茶饮更容易.....	26
表 14:	测算 2030 年茶饮品牌咖啡销售额将占整体咖啡市场 30%.....	27
表 15:	测算 2030 年咖啡品牌茶饮销售额将占整体茶饮市场 13%.....	27
表 16:	瑞幸通过咖啡市场份额提升及拓展非咖业务获得增长.....	28
表 17:	不同品类根据产品、服务属性有不同竞争要素.....	28
表 18:	零售型连锁向服务业态延展的难度通常高于服务型连锁向强关联零售品类延展.....	30
表 19:	茶饮咖啡品牌拓展烘焙业务历程.....	31
表 20:	量贩零食公司从 2024 年开始尝试拓品类.....	35
表 21:	鸣鸣很忙新店型通过品类拓展加强引流和复购.....	36
表 22:	锅圈蓝堡湾大店调改效果显著.....	37
表 23:	零食饮料市场规模最大.....	39
表 24:	测算现制茶饮行业开店空间 68 万家.....	40
表 25:	测算现制咖啡行业开店空间 40 万家.....	40
表 26:	测算量贩零食行业远期开店空间超过 10 万家.....	41
表 27:	测算量贩零食行业远期开店空间超过 9.1 万家.....	42
表 28:	相关标的估值表（2026.8.7）.....	43

1. 茶咖融合加速，共同做大现制饮品市场规模

1.1. 茶饮增速放缓，咖啡还有后半场红利期

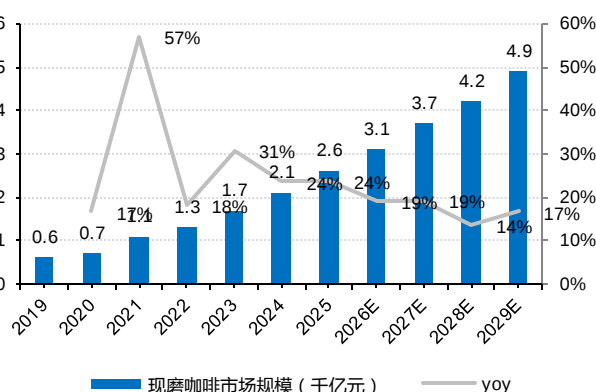
现制茶饮市场增速放缓，现磨咖啡还有后半场红利期。从市场规模看，根据灼识咨询，2025 年现制茶饮市场规模约 3600 亿元，同比增长 20%；现磨咖啡市场规模约 2600 亿元，同比增长 24%；近年来现磨咖啡市场规模增速持续高于现制茶饮。从门店数看，根据窄门餐眼，2024、2025 年现制茶饮总门店数均出现净减少，行业已进入淘汰赛，而 2024、2025 年现磨咖啡门店数每年还有 2 万家以上的净增，虽然增速也在放缓，但行业还有后半场红利期。

图1：2025 年现制茶饮市场规模增长 20%



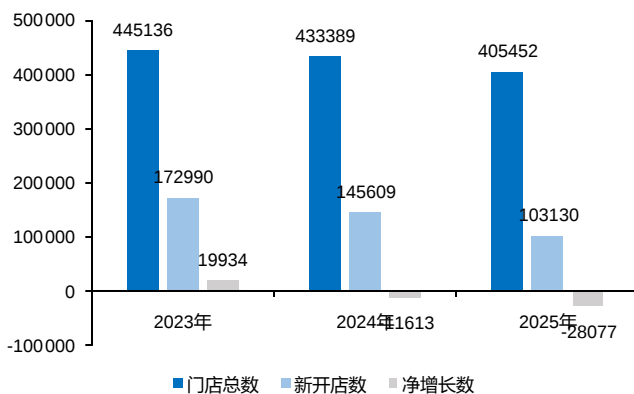
资料来源：灼识咨询，国泰海通证券研究

图2：2025 年现磨咖啡市场规模增长 24%



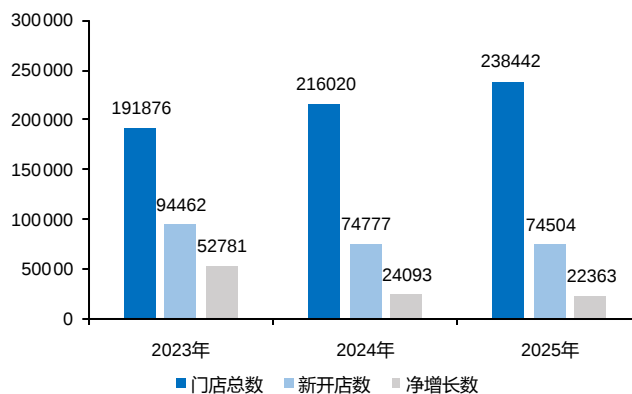
资料来源：灼识咨询，国泰海通证券研究

图3：现制茶饮 2024-2025 年门店总数净减少



资料来源：窄门餐眼，国泰海通证券研究

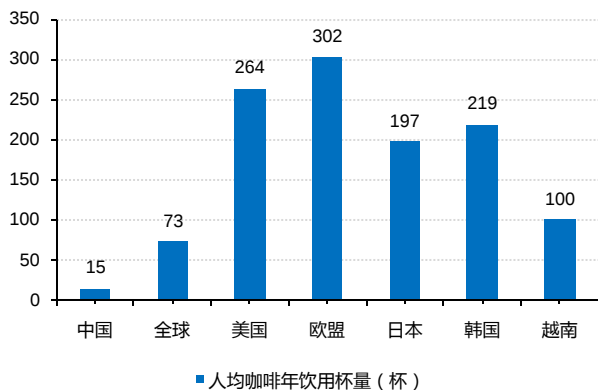
图4：现磨咖啡近三年门店数量净增长



资料来源：窄门餐眼，国泰海通证券研究

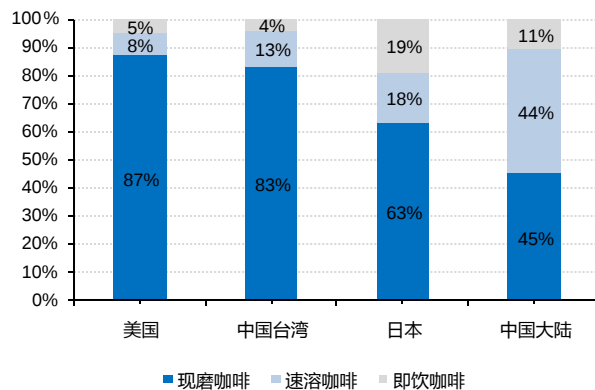
中国人均咖啡消费量远低于世界平均水平，仍具备较大发展潜力。根据世界中餐业联合会&黑峪投资《中国咖啡产业报告-2025》，2025 年中国人均咖啡消费量为 15 杯/年，而 2025 年全球人均咖啡消费量为 73 杯/年，中国咖啡消费水平与全球平均水平相比仍有较大差距。从现磨咖啡占比来看，中国现磨咖啡在咖啡总消费量中占比仅 45%，远低于美国、日本的水平。

图5: 中国人均咖啡年饮用杯量低 (2025)



数据来源: 世界中餐业联合会&黑峪投资《中国咖啡产业报告-2025》, 国泰海通证券研究

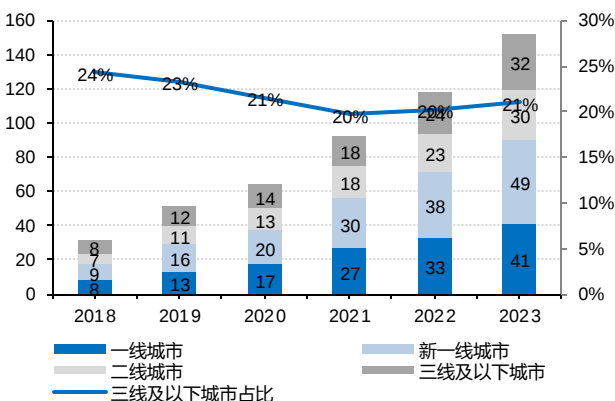
图6: 中国现磨咖啡在咖啡消费量中占比有提升空间



数据来源: 世界中餐业联合会&黑峪投资《中国咖啡产业报告-2025》, 国泰海通证券研究

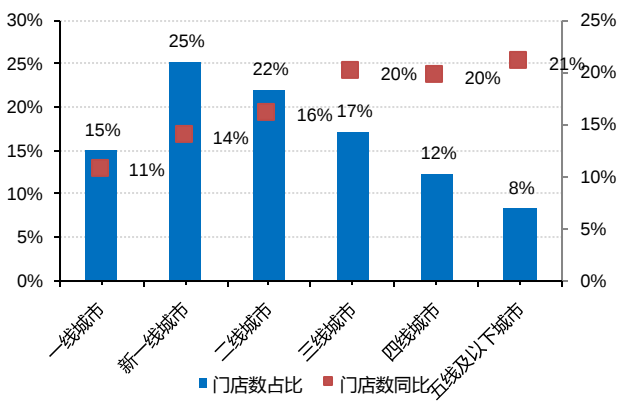
高线城市咖啡消费更成熟，低线城市发展潜力更大。随着一线及新一线城市竞争日益加剧，下沉市场正成为咖啡品牌布局和增长的重要方向。据红餐大数据，2025 年全国咖啡门店主要集中在新一线（25.2%）和二线城市（22.0%），但三线及以下城市门店增速更快、潜力更大。

图7: 三线及以下城市现磨咖啡规模增长 (十亿元)



数据来源: 蜜雪集团招股书、灼识咨询, 国泰海通证券研究

图8: 下沉市场咖啡门店增速更快



数据来源: 红餐网 (2025.10), 国泰海通证券研究

1.2. 茶饮品牌布局咖啡，寻找增长抓手

茶饮品牌布局咖啡，寻找增长抓手。茶饮品牌拓展咖啡业务，最早可以追溯到 2017 年左右，前期主要以独立品牌试水或投资形式布局，后期转向原有门店内加装咖啡机、推出咖啡产品。

- **2017-2024 年：通过推出独立咖啡品牌、投资咖啡品牌、依托原有门店孵化咖啡品类等多种形式试水。**2017 年蜜雪推出现磨咖啡品牌“幸运咖”；奈雪 2020 年底推出 PRO 店型并上架咖啡，2022 年投资 AOKKA 咖啡及怪物困了；喜茶 2021 年领投 Seesaw A+ 轮，2022 年 6 月入股少数派咖啡；2022 年 8 月茶颜悦色孵化“鸳央咖啡”；2023 年古茗正式跨界咖啡，推出闪萃咖啡系列；2023 年沪上阿姨正式推出子品牌“沪咖鲜果咖啡”，以店中店形式运营，2024 年沪上阿姨首家独立咖啡店“沪咖·东方拿铁”开业；2024 年初茶百道独立咖啡品牌“咖灰”首家门店正式开业。
- **2025 年至今：主品牌门店规模化装机，茶饮品牌拓展咖啡业务进入规模化阶段。**2025 年 6 月古茗宣布吴彦祖成为咖啡品质合伙人，截至 2025

年底已有超过 12000 家门店配备咖啡机，2025 全年推出 27 款咖啡饮品；沪上阿姨 2025 年将咖啡打造为重点推广品类，通过升级咖啡机与咖啡豆品质，推动咖啡与茶饮融合创新，拓宽消费场景；茶百道在 2025 年启动部分门店开展现制咖啡饮品业务，并针对国内市场推出 17 款咖啡新品，持续推进相关门店覆盖及产品优化；2026 年蜜雪冰城在主品牌门店试水现磨咖啡。

表1: 现制茶饮品牌通过不同形式布局咖啡品类

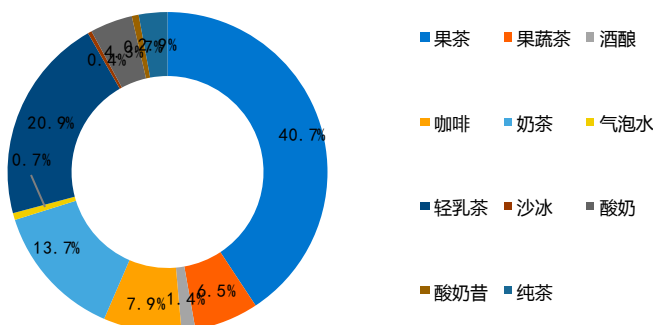
时间	品牌	咖啡布局方式	具体动作
2017 年	蜜雪集团 (幸运咖)	独立咖啡子品牌	蜜雪推出现磨咖啡品牌“幸运咖”，定位平价现磨咖啡。
2019-2020 年	奈雪的茶	原有门店加入咖啡机	早期推出“冻顶鸳鸯”等茶咖融合产品；2020 年底推出奈雪 PRO 店型，并上新 7 款精品咖啡。
2019-2022 年	喜茶	产品试水+投资咖啡品牌	2019 年试水咖啡饮品；2021 年投资 Seesaw Coffee；2021 年 8 月推出柠椰美式、生打椰椰拿铁等多款咖啡新品；2022 年投资少数派咖啡团队。
2021 年	乐乐茶	独立咖啡子品牌	2021 年 2 月在上海开出咖啡子品牌“豆豆乐”首店，产品包括脏脏系列、经典意式、冰博克等，定价 15-28 元。
2022 年	书亦烧仙草、柠季	投资/控股咖啡品牌	书亦烧仙草入股 DOC 咖啡，成为第二大股东；柠季全资控股咖啡品牌 RUU。
2022 年	茶颜悦色	独立咖啡品牌	茶颜悦色宣布旗下新品牌“鸳央咖啡”于 8 月 10 日在长沙开业，首批 5 家门店。
2022 年	奈雪的茶	投资咖啡品牌	奈雪投资咖啡品牌 AOKKA；随后又投资“怪物困了”。
2023 年	古茗	原有门店加入咖啡机	古茗跨界咖啡，推出闪萃咖啡系列。
2023 年	沪上阿姨	店中店子品牌	2023 年沪上阿姨正式推出子品牌“沪咖鲜果咖啡”，以店中店形式运营。
2024 年	沪上阿姨	独立咖啡店	沪上阿姨首家独立咖啡店“沪咖·东方拿铁”开业。
2025 年	古茗	原有门店加入咖啡机	古茗宣布吴彦祖成为咖啡品质合伙人，同步启动“全场咖啡 8.9 元”活动。2025 年推出 106 款饮品，截至 2025 年底已有超过 12000 家门店配备咖啡机，全年推出 27 款咖啡饮品。
2025 年	茶百道	原有门店加入咖啡机	茶百道加速打磨咖啡业务模型，2025 年推出 17 款咖啡新品。
2025-2026 年	沪上阿姨	原有门店加入咖啡机	将咖啡打造为重点推广品类，通过升级咖啡机与咖啡豆品质，推动咖啡与茶饮融合创新，拓宽消费场景。
2026 年	蜜雪冰城	原有门店加入咖啡机	蜜雪冰城在主品牌门店试水现磨咖啡。
2026 年	甜啦啦	原有门店加入咖啡机	甜啦啦现磨咖啡试点扩至千店规模。
2026 年	茉莉奶白、Yee3、东方墨兰等	原有门店加入咖啡机	茉莉奶白上线“400 次鸳鸯泰奶”和“针王苹果拿铁”两款咖啡产品；Yee3 上线“椰咖啡”系列，东方墨兰也宣布上线“兰咖啡”系列。

资料来源：21 经济网、FoodTalks、CBNData、界面新闻、新京报，国泰海通证券研究

咖啡成为茶饮品牌重点上新品类，通过产品推新培育消费者心智、抢占市场份额。根据壹览商业统计，2025 年 1-7 月，门店数量 top10 的现制茶饮品牌共推出 277 款新品，其中咖啡新品占比 7.9%

图9：咖啡成为茶饮品牌重点上新品类

2025年1-7月门店数量top10茶饮品牌新品统计



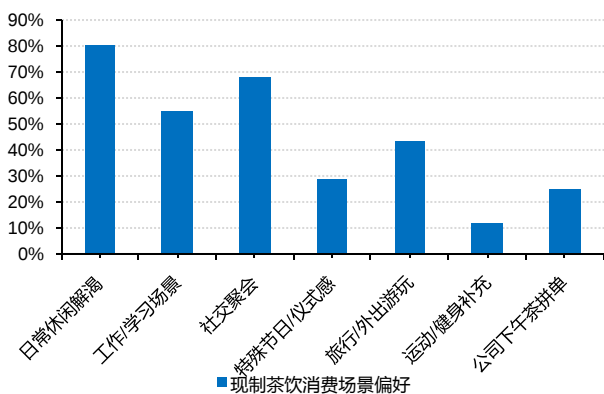
资料来源：壹览商业，国泰海通证券研究

1.3. 复用基础能力，优化单店模型

基础能力复用、消费场景互补。现制茶饮与现磨咖啡在需求端同属于高频、低客单、即时性饮品消费，具备功能属性和情绪价值，在消费时段和场景上具有互补性；在供给端均具备标准化程度高、可复制性强的特征，依赖高密度门店、标准化出品、供应链管理和门店运营管理能力。需求和供给特征的相近和互补，使得现制茶饮品牌布局现磨咖啡品类具备天然的能力基础。

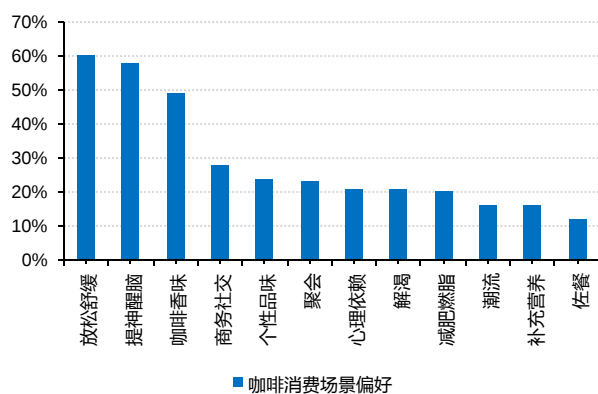
- **消费场景和时段互补：**从消费场景看，现制茶饮的基础解渴功能和休闲属性更强，而咖啡的功能属性和商务属性更强；从消费时段看，咖啡的早时段消费倾向显著高于茶饮，茶饮品牌布局咖啡有利于填补早时段空白，提高坪效。

图10：现制茶饮消费场景偏好



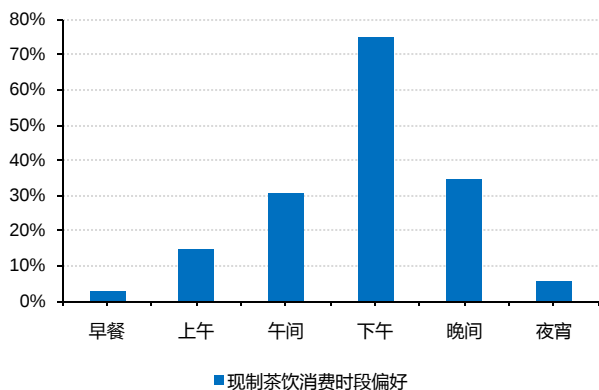
数据来源：壹览商业（2025.3），国泰海通证券研究

图11：咖啡消费场景偏好



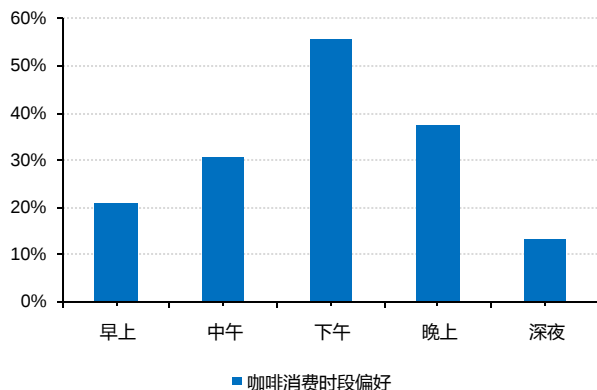
数据来源：CBNData（2023.4），国泰海通证券研究

图12: 现制茶饮消费时段偏好



数据来源: 壹览商业 (2025.3), 国泰海通证券研究

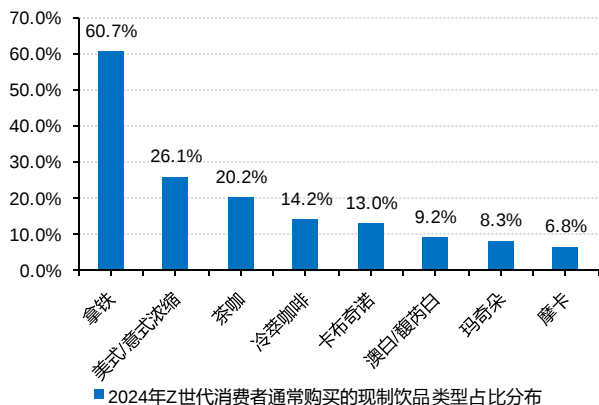
图13: 咖啡消费时段偏好



数据来源: 艾媒咨询 (2024.7), 国泰海通证券研究

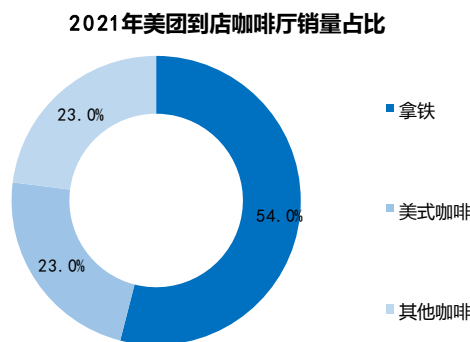
- **供应链和产品推新能力复用:** 现磨咖啡处于渗透率提升期, 饮品化咖啡有利于降低新客门槛, 扩大客群覆盖。现制茶饮原材料以奶、果、茶为核心, 在奶咖、果咖等品类布局上能够实现原材料复用、放大供应链规模效应; 并依托在茶饮领域积累的研发推新能力, 实现饮品化咖啡的高频上新。

图14: Z世代消费者偏好拿铁超过美式



数据来源: 红餐产业研究院, 国泰海通证券研究

图15: 拿铁是中国咖啡市场普适性最强的产品



数据来源: 美团, 国泰海通证券研究

- **渠道资源复用:** 咖啡为舶来品, 前期高端心智更强, 进入中国后先渗透高线城市, 下沉市场渗透率偏低, 且下沉市场消费习惯培育缓慢; 而现制茶饮在国内经历多阶段发展成熟, 在下沉市场的门店绝对数量和比例均高于咖啡, 茶饮品牌依托现有门店资源和会员基础布局咖啡, 能够以更低成本进行市场教育。

图16: 下沉市场茶饮门店数多

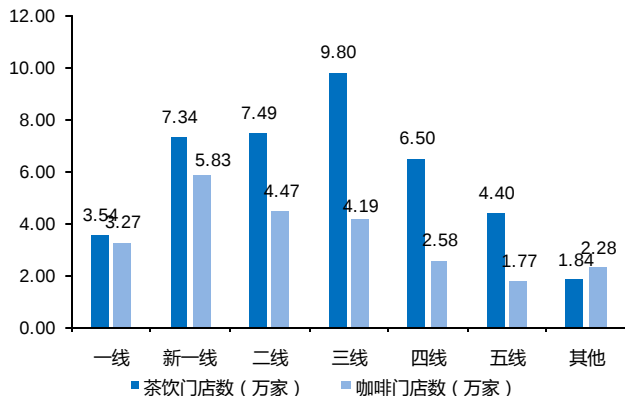
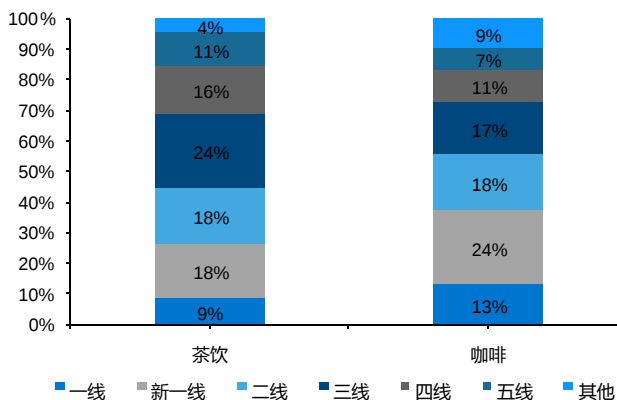


图17: 茶饮门店分布比咖啡更下沉



数据来源：窄门餐眼（2026.4），国泰海通证券研究

数据来源：窄门餐眼（2026.4），国泰海通证券研究

表2: 茶饮品牌可以复用渠道、供应链、运营管理等基础能力布局咖啡品类

基础能力	茶饮品牌可复用的基础能力	对布局咖啡的作用	限制因素
门店网络	既有门店点位、吧台、外带动线、小面积模型	不需要从零开咖啡店，可在存量门店导入咖啡产品，降低试错成本	门店面积、吧台动线、设备摆放可能限制咖啡机导入；高峰期可能拖慢出杯
品牌与客群	下沉市场消费者、平价和大众饮品心智	可把茶饮用户转化为咖啡低频/新客，尤其适合低门槛产品	茶饮品牌更适合做大众饮品化咖啡，不一定适合精品/专业咖啡
供应链	牛奶、厚乳、椰乳、燕麦奶、糖浆、果酱、鲜果、冰块、杯材、冷藏仓配	支撑奶咖、果咖、茶咖等饮品化咖啡，最大化复用茶饮原料体系	咖啡豆采购、烘焙、拼配、萃取稳定性需要独立建设
人员操作	标准化 SOP、门店培训、排单出杯、加盟商执行体系	员工已有现制饮品操作基础，咖啡可作为新增制作模块导入	咖啡涉及研磨、萃取、奶泡、设备清洁，品控要求高于普通调饮
产品研发	水果风味、奶基底、甜度冰量调节、季节性上新、爆品测试机制	茶饮品牌更擅长把咖啡做成低苦味、强风味、好入口的大众饮品	专业咖啡风味、豆种表达、精品咖啡心智较弱
会员与数字化	小程序会员、券包、私域触达、用户标签、复购运营	可向原有茶饮用户推咖啡新品，降低第一杯试错成本	原有茶饮用户不一定天然接受咖啡，需要通过低价券、组合购逐步教育
外卖履约	外卖平台运营、打包体系、出餐时效、高密度门店	咖啡可快速上线外卖平台，复用原有配送半径和履约能力	热咖啡温度、奶泡稳定性、冰咖稀释会影响配送体验
时段互补	原有茶饮午后、下午茶、晚间高峰	咖啡可补上午和工作日提神场景，拉长营业高峰，提高人效和设备利用率	上午咖啡心智未必天然属于茶饮品牌，需要持续产品和价格教育
加盟与门店管理	加盟商管理、订货系统、巡店督导、培训体系、单店模型测算	咖啡可作为标准模块导入加盟体系，提升门店收入结构	设备投资、培训难度、维修维护、出品稳定性会影响加盟商积极性

资料来源：国泰海通证券研究

茶饮品牌在原有门店布局咖啡品类有利于优化单店模型。由于咖啡的提神需求可以填补上午和工作日等茶饮门店原本客流偏淡的时段，拉长营业高峰，因此能够一定程度摊薄租金、折摊、人工等固定成本，优化单店模型。

简单模型测算：假设原茶饮门店日均茶饮杯量 400 杯，茶饮和咖啡均价均为 15 元/杯，茶饮和咖啡毛利率均为 55%，咖啡机投资额 8 万/5 年折旧（假设该门店至少能再经营五年），总日均杯量 ≥ 520 杯后需要加人工 3000 元/月。

单从财务角度，在原有门店内布局咖啡的盈亏平衡点低。同时，日均咖啡杯量越高、纯增量占咖啡总杯量比例越高，单店利润增量越显著。因此，茶饮品牌在现有门店内布局咖啡是风险较低的尝试，如果成功则能显著优化单店模型。

表3: 茶饮品牌布局咖啡的盈亏平衡点低

假设咖啡纯增量占咖啡总杯量比例	单杯有效增量毛利贡献（元）	日均盈亏平衡杯量（杯）	对应咖啡杯量占比
100%	8.25	5.4	1.33%
80%	6.6	6.7	1.66%
60%	4.95	9.0	2.21%
40%	3.3	13.5	3.32%
20%	1.65	26.9	6.64%

数据来源：国泰海通证券研究

表4: 日均咖啡杯量越高、纯增量比例越高，单店利润增量越显著（单位：元/月）

咖啡日均杯量（杯）/咖啡纯增量占咖啡总杯量比例	100%	80%	60%	40%	20%
60	13517	10547	7577	4607	1637
80	18467	14507	10547	6587	2627
100	23417	18467	13517	8567	3617
120	25367	22427	16487	10547	4607
140	30317	26387	19457	12527	5597
160	35267	27347	22427	14507	6587
180	40217	31307	25397	16487	7577

数据来源：国泰海通证券研究

2. 茶咖混战重塑竞争格局，长期比拼供应链与运营能力

2.1. 咖啡比拼系统效率，瑞幸断层领先

中国现磨咖啡业态多元化，以独立咖啡专营店为主导。中国现磨咖啡业态包括咖啡专营店、快餐店咖啡、茶饮店咖啡、便利店咖啡、自助咖啡机等，根据红餐大数据，咖啡专营店渠道市场份额占比约 70%，占据主导地位。

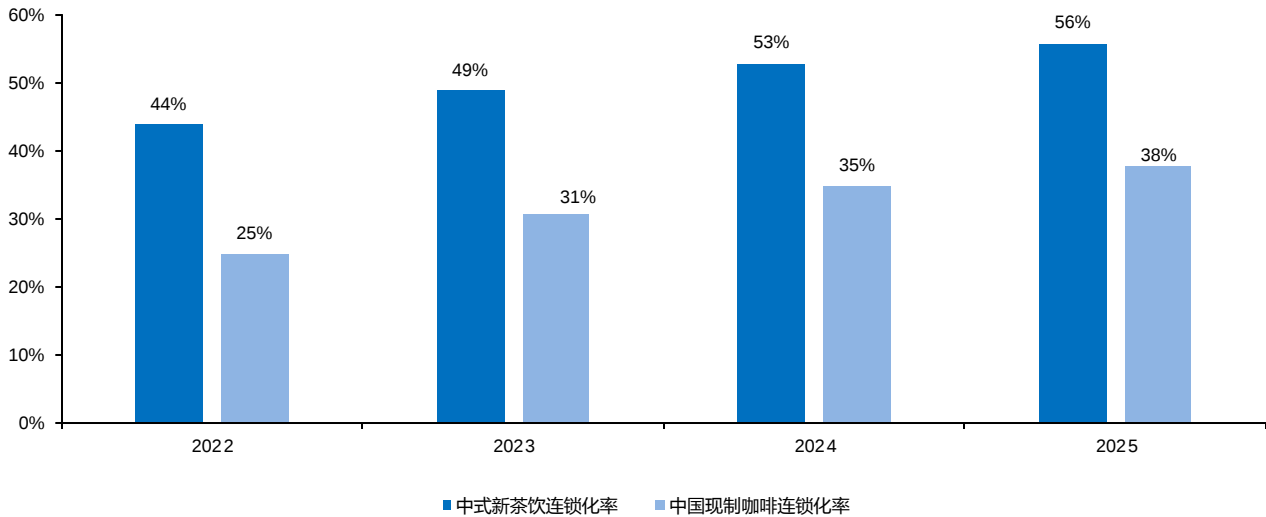
表5: 现磨咖啡业态多元化

维度	咖啡专营店 - 连锁大店模式	咖啡专营店 - 连锁小店模式	咖啡专营店 - 独立咖啡店	快餐店咖啡	茶饮店咖啡	便利店咖啡	自助咖啡机	酒店自助
模式特征	“第三空间”空间氛围	外带+外卖	精品+手冲	餐食+咖啡	茶饮店扩品+子品牌	便利店自助咖啡机或子品牌	无人售货机	早餐自助咖啡
门店特征	大面积	小面积	通常面积较大	咖啡柜台	非独立门店&小面积	咖啡柜体	无门店	无门店
产品特点	咖啡+周边	咖啡为主	专业咖啡	滴滤/冷萃为主	意式特调	意式咖啡为主	意式咖啡为主	意式咖啡为主
价位区间	25-40 元/杯	15-25 元	>30 元	10-20 元	10-20 元	8-15 元	6-12 元	免费
核心客群	商务/休闲社交人士	办公区/写字楼周边上班族	咖啡爱好者	餐食标配	茶饮爱好者	功能性咖啡饮用者	满足及时饮用	酒店标配
代表品牌	星巴克、太平洋、Tims、Mstand	瑞幸、manner、库迪	地方独立品牌	麦咖啡、肯悦咖啡	喜茶	幸运咖、挪瓦咖啡、便利蜂	小咖、屋里咖啡	万豪、华住等

资料来源：世界中餐业联合会&黑峪投资《中国咖啡产业报告-2025》，国泰海通证券研究

现磨咖啡连锁化率持续提升，但仍低于茶饮，仍有较大提升空间。根据 NCBD，中国现制咖啡连锁化率持续提升，2025 年接近 40%，但咖啡连锁化率仍略低于茶饮品类。我们认为主要原因在于发展阶段差异，咖啡连锁品牌前期开店聚焦高线，低线城市进入相对较少，给低线城市独立咖啡店留下更多生存空间；茶饮发展阶段相对咖啡更成熟，在低线城市渗透率高于咖啡，从而茶饮品牌在下沉市场获得更高品牌认知度，加速尾部出清。考虑到咖啡标准化的品类特征，未来咖啡连锁化率仍有较大提升空间。

图 18: 现磨咖啡连锁化率持续提升，但仍低于茶饮

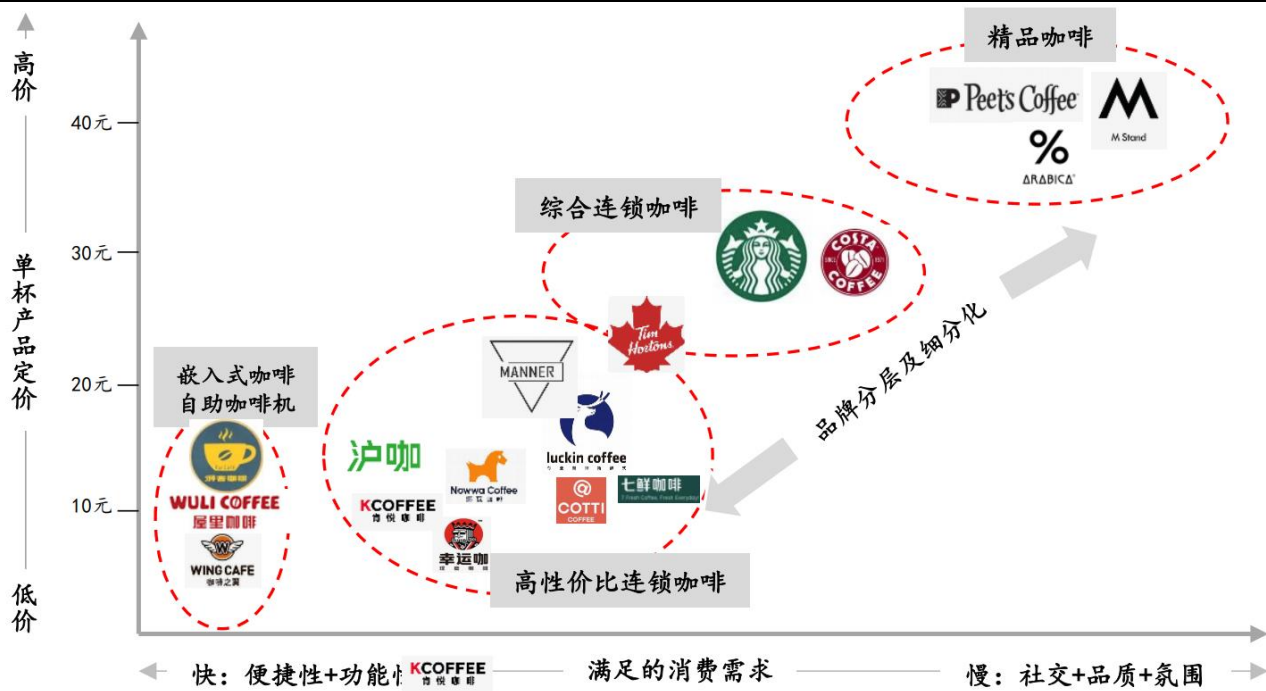


资料来源：NCBD，国泰海通证券研究

现磨咖啡市场参与者根据价格带可划分为高性价比连锁咖啡、综合连锁咖啡和精品咖啡，国内高性价比连锁咖啡占据主导地位。

- 高性价比连锁咖啡品牌：高性价比咖啡主打便利性与功能性，通常门店没有太多社交空间，在实现“快”的同时维持较低的价格水平，消费者价格接受度高，客群覆盖面更广。代表包括瑞幸咖啡、幸运咖、库迪咖啡、挪瓦咖啡、Manner 等；以及相对更低端的便利店咖啡和快餐子品牌麦咖啡、K 咖啡等。
- 综合连锁咖啡品牌：传统的第三空间型咖啡通过打造场景式体验来吸引咖啡爱好者和商务办公人士，代表包括星巴克、Costa、太平洋咖啡等。
- 精品咖啡：精品咖啡主打高端小众社交场景，注重消费者对品质的追求，是各类现磨咖啡中平均价位最高的，代表包括 Peet's coffee、%Arabica 等。

图19: 中国现磨咖啡连锁品牌竞争格局



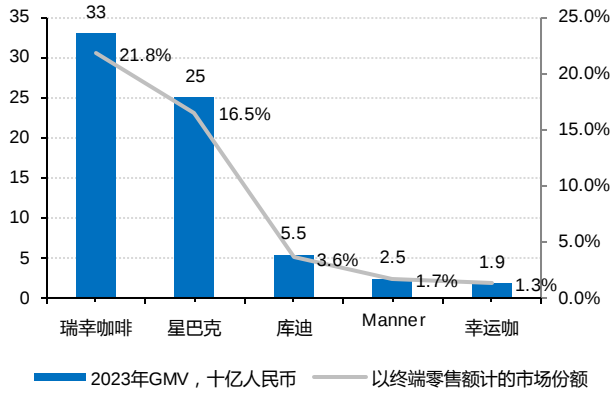
资料来源：世界中餐业联合会&黑峪投资《中国咖啡产业报告-2025》

瑞幸咖啡是中国大众咖啡的引领者，在咖啡市场份额断层领先。根据灼识咨询，2023 年按 GMV 计，瑞幸咖啡市场份额为 22%；以饮品出杯量计，瑞幸市场份额为 32%。根据 2025 年公开业绩会（官微），瑞幸咖啡 2025 全年现制饮品销量同比增长 39%，达 41 亿杯，市占率和人均杯量都持续提升。

瑞幸咖啡依托人、货、场协同的数字化运营能力，在品牌心智、客户体验、供应链深度、产品创新以及门店管理等方面形成综合竞争壁垒：

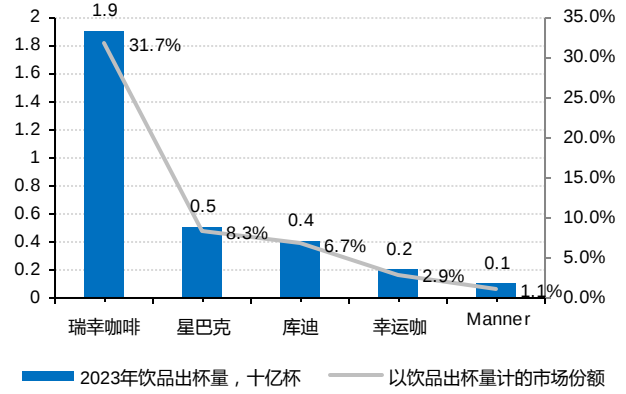
- **数字化研发与赛马机制打造单品爆款：**瑞幸是中国饮品化咖啡的引领者，前期围绕“奶咖”系列打造爆品，通过数字化研发体系和赛马机制保持高频推新，爆品率高。
- **深度把控供应链，规模化降本、保障供应稳定性：**深化以咖啡豆为核心的自主供应链建设，强化原产地布局，将规模优势转化为系统性的经营韧性。26Q1 瑞幸咖啡青岛创新生产中心正式投产，至此，青岛、屏南、昆山、在建的厦门四地协同、总产能 15.5 万吨的烘焙供应矩阵进一步成型，核心供应链弹性与稳定性显著增强。
- **高门店密度，高效单店模型：**瑞幸以快取店为主要店型，降低租金成本、提高坪效，快速覆盖办公楼、学校、CBD 等目标群体所在的区域。
- **数字化会员营销：**以客为先，持续打造高品质、高性价比、高便利性、高情绪价值的综合消费体验，将门店网络优势转化为客户规模和消费规模的可持续增长。

图20: 瑞幸按 GMV 计市场份额领先



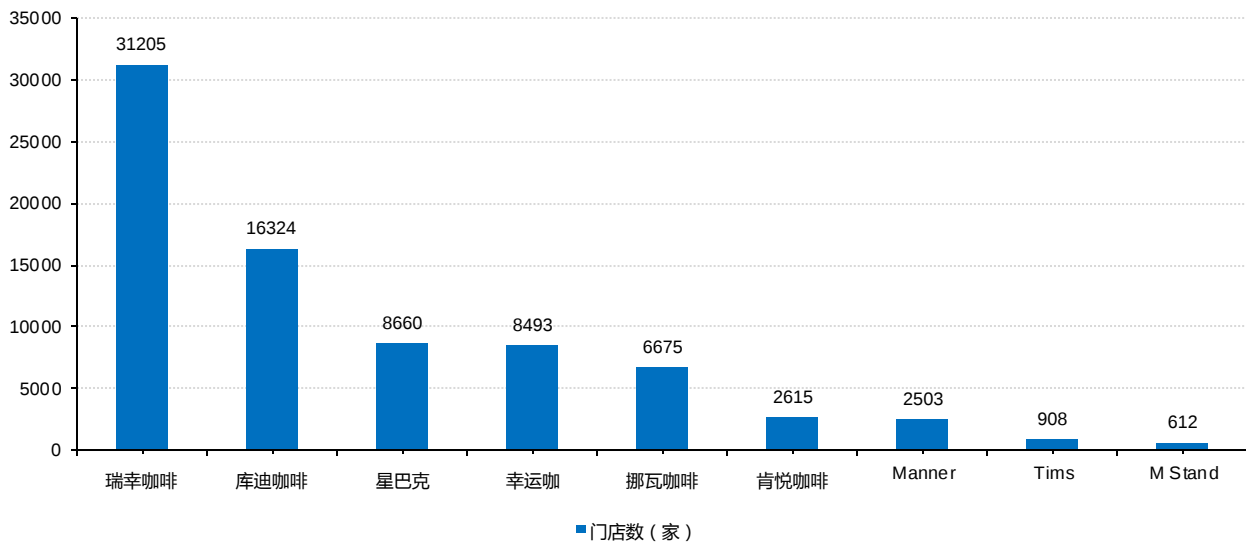
数据来源：蜜雪集团招股书、灼识咨询，国泰海通证券研究

图21: 瑞幸按出杯量计市场份额领先



数据来源：蜜雪集团招股书、灼识咨询，国泰海通证券研究

图22: 瑞幸咖啡门店数断层领先

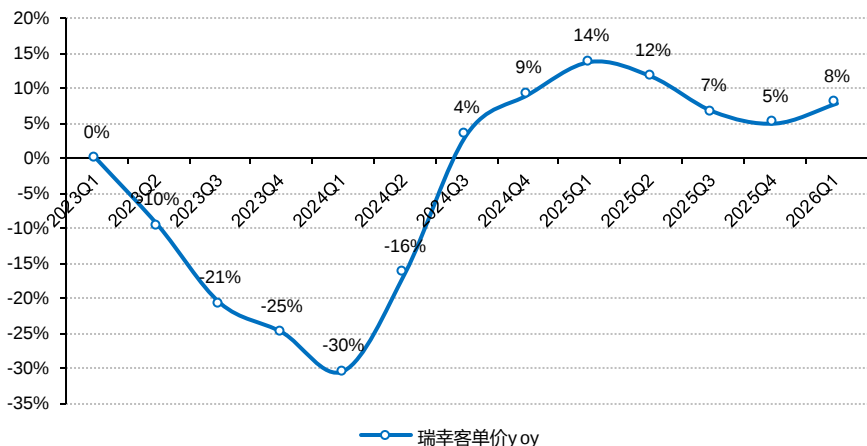


资料来源：窄门餐眼（2026.4），国泰海通证券研究

2.2. 咖啡品牌从单一价格战转向产品与体验升级

从竞争策略来看，咖啡品牌竞争已从 2023-2024 年的粗放式价格战转向差异化竞争，关注消费者体验和加盟商盈利。2024 年下半年以来咖啡价格战趋缓，头部咖啡品牌收缩折扣力度，更多关注产品创新和消费者体验，瑞幸咖啡 24Q3 起客单价同比回升。

图 23: 2024 下半年后咖啡价格战趋缓



资料来源：瑞幸咖啡 2023Q1-2026Q1 财报，国泰海通证券研究

注：计算客单价=季度总收入/平均季度交易用户数

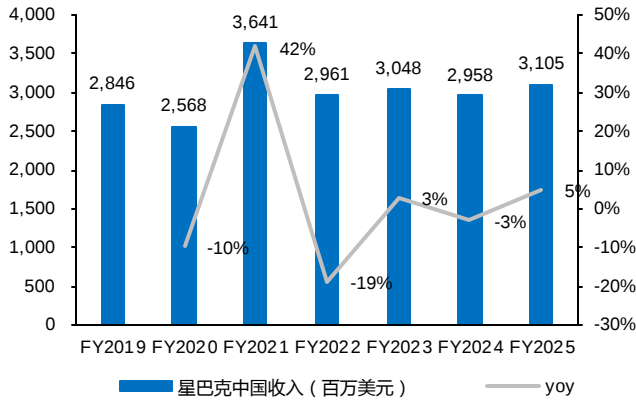
星巴克中国与博裕资本成立合资公司，实施“千店千面”战略，目标门店拓展至 2 万家。2025 年 11 月，博裕资本以 40 亿美元收购星巴克中国业务 60% 股权。2026 年 4 月，星巴克与博裕资本的合资公司正式成立，星巴克中国迈入全新发展篇章。双方将通过更深入的本地市场理解与资源协同、更敏捷的本地决策与部署能力，以及更贴近中国市场脉搏的创新节奏，共同推动星巴克在中国市场的持续增长与体验升级。双方将致力于未来将星巴克在中国的门店规模逐步拓展至 20000 家。

“千店千面”旨在通过差异化体验构建更深厚品牌护城河：

- **持续强化“专业咖啡首选”定位。**星巴克将继续升级咖啡体验。同时，星巴克将在 1000 多家写字楼商圈门店引入全新冲煮设备，推出“每日鲜萃”咖啡，以高品质日常黑咖和奶咖满足通勤人群需求。在人才培养方面，除现有黑围裙咖啡大师外，星巴克还将新增“地区咖啡大师”职业路径。
- **推动高品质产品创新。**星巴克将围绕健康趋势、全球美食在地融合以及高度客制化，持续拓展咖啡之外的饮品、食品 and 商品创新。同时，星巴克将继续细化菜单管理，结合不同商圈、城市和时段，提供更契合需求的产品组合，满足消费者个性化选择。
- **推进场景化门店拓展。**门店仍是星巴克中国的重要增长引擎。未来三年，星巴克门店覆盖的县级以上行政区将从目前的 1000 多个增至 1500 个以上，并继续深入既有城市的新商圈和新需求区域。与此同时，星巴克将强化在地化体验。此外，为适应不同社区需求，星巴克还将布局更灵活的门店形态，包括小型门店、演唱会咖啡小车、办公楼便捷店以及臻选和主题门店，并持续优化既有门店空间与功能分区。
- **赋能伙伴打造“一店一社区”。**星巴克兴趣社区空间已举办超过 15000 场涵盖手工、宠物、骑行、跑步等主题活动。未来，这一模式将进一步丰富，帮助伙伴根据社区特点打造更具归属感的门店。
- **借助 AI 助力人文联结与门店运营。**公司将推进“1000 位 AI 首席增长官 (CGO) 计划”，以 AI 作为门店的智慧分身，深入社区、贴近顾客，提升门店营销的精准度和在地化能力。同时，星巴克还将升级店经理 AI 助手，帮助门店高效处理订货、排班、会议茶歇和 AI 点单等新业务

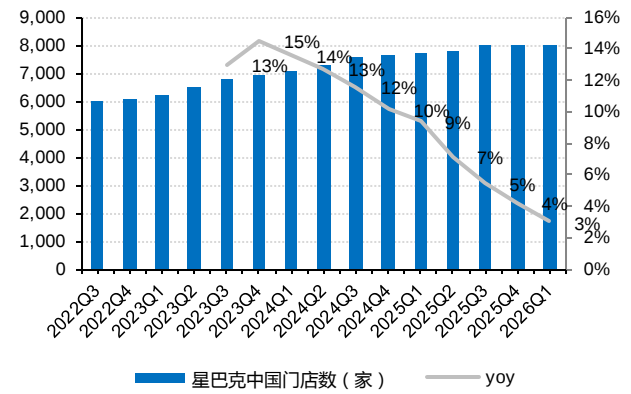
场景。

图24: FY2025 星巴克中国收入增长5%



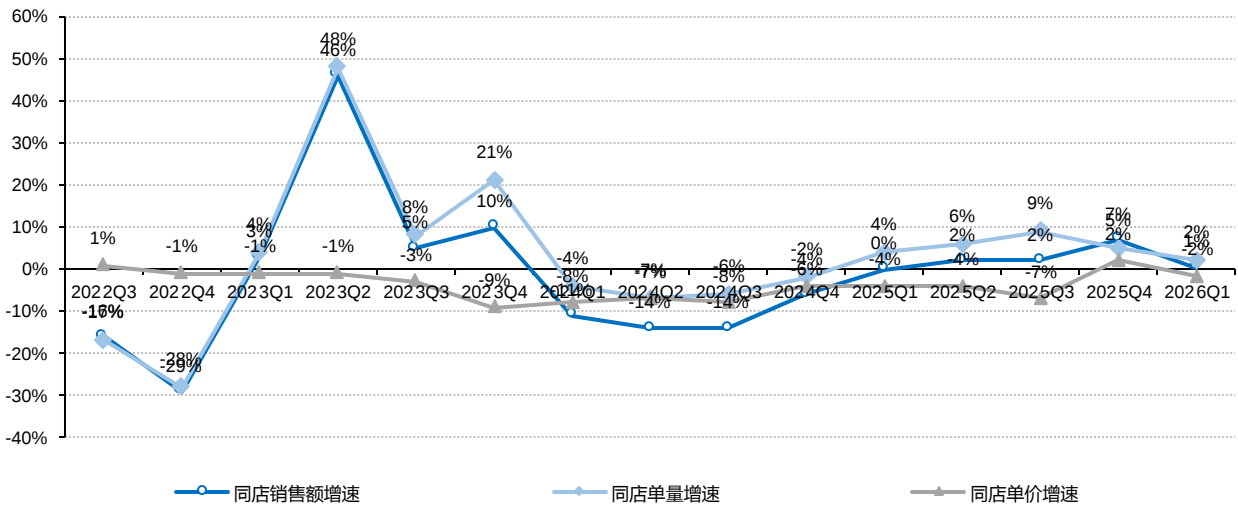
数据来源: Bloomberg, 国泰海通证券研究
注: 图中时间为财年

图25: 星巴克中国门店增速放缓



数据来源: Bloomberg, 国泰海通证券研究
注: 图中时间为自然年

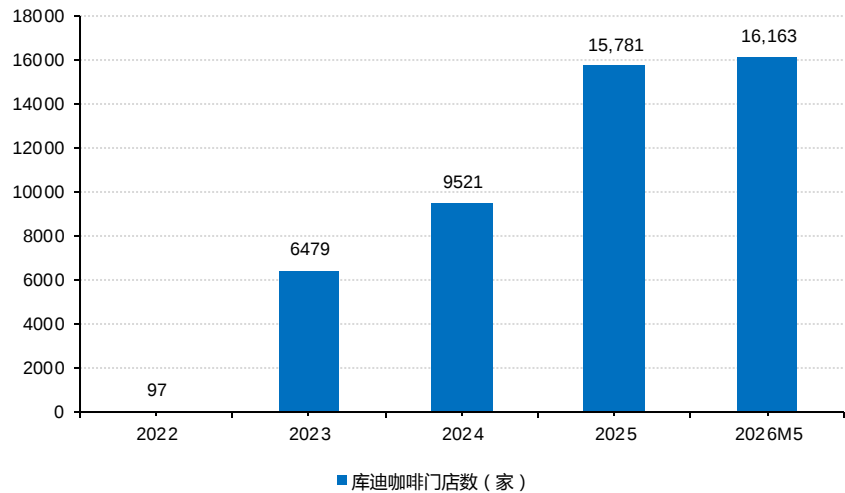
图26: 2025 年以来星巴克中国同店销售额增速回正



资料来源: Bloomberg, 国泰海通证券研究
注: 图中时间为自然年

库迪咖啡终结全场 9.9 元，野蛮生长时代结束。库迪“好咖啡，全场 9.9 元不限量”活动于 2026 年 1 月 31 日晚 24:00 正式结束，自 2026 年 2 月 1 日 0:00 起，库迪开启特价专区，部分产品仍然延续 9.9 元不限量。此外，新店首月 8.8 元活动自 2 月 1 日 0 时起调整，用户扫码可得券包由原先的 3 张 6.9 元饮品券调整为 3 张 8.8 元饮品券。邀新有礼活动也有所调整，新用户奖品由原先的 3 张 8.8 元全场任饮券调整为 3 张 9.9 元全场任饮券。同时，库迪咖啡开店策略也从激进扩张转向战略聚焦，自 3 月 1 日起，省会以上城市暂停开放联营申请，将建立一批直营样板形象店，以便更好提升客户体验。

图 27: 2026 年以来库迪拓店速度放缓



资料来源：极海（2026.5），国泰海通证券研究

幸运咖近年来调整优化，提升产品力、品牌力。幸运咖成立于 2017 年，定位平价现磨咖啡，门店分布以下沉市场、华中区域为主。2023-2024H1，瑞幸和库迪价格战，对幸运咖形成冲击，2024 年幸运咖开店放缓。此后，幸运咖在团队、产品等方面进行优化调整：①团队：重新建起 400 人的市场管理团队和 100 人的培训团队；②产品研发：由市场部主导，和蜜雪共用研发团队，2025 年 5 月上新 14 款“真果咖”系列新品销售表现亮眼；③营销：2024 年请王俊凯代言、做联名活动、打造“老 K”IP，品牌势能提升；④供应链：背靠大咖国际全球采购网络和自建生产基地，原材料成本低于行业平均，蜜雪海南工厂于 2025 年投产，烘焙线年产能超过 2 万吨；此前位于焦作的大咖温县工厂烘焙线年产能 8000 吨咖啡豆。依托于集团供应链体系，投入使用的有温县仓、无锡仓、沈阳仓、成都仓、佛山仓、济南仓、兰州仓、金华仓等。做到 80% 的门店，72 小时内送达，并且单次进货满 7000 元免除物流费用。

幸运咖 2026 年聚焦“提质增效”，将资源重点投向门店质量管理与单店营收提升。蜜雪集团宣布 2026 年对幸运咖全方位加码，包括开店节奏放缓、营销强化、产品升级及“精品平价”推进。集团计划投入 5 亿元专项资金：其中 3 亿元用于品牌营销，涵盖小程序与 APP 优化、空间体验升级、视觉设计更新、包材迭代，以及顶流代言人签约、IP 联名等；另约 2 亿元用于门店设备升级与技术支持，以支撑加盟商健康运营。产品端围绕“鲜豆、鲜奶、鲜果、现场制作”的“三鲜一现”原则，对咖、奶、果、糖等核心原料实施系统性品质升级，已在济南、菏泽等地试点使用“悦鲜活”冷链鲜牛奶与保质期 60 天的新鲜咖啡豆。

图 28: 幸运咖 2025 年开店加速，26 年放缓

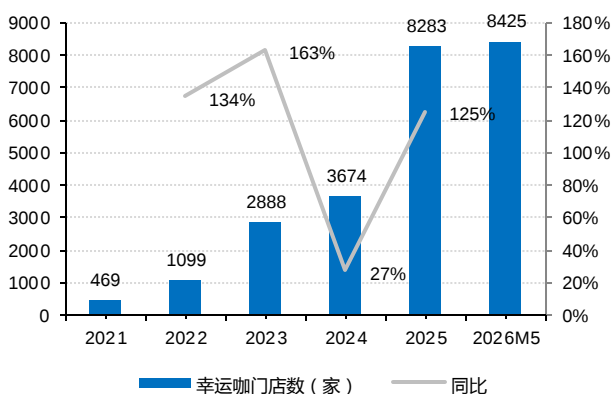
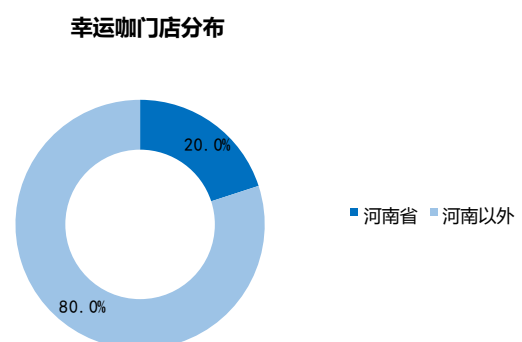


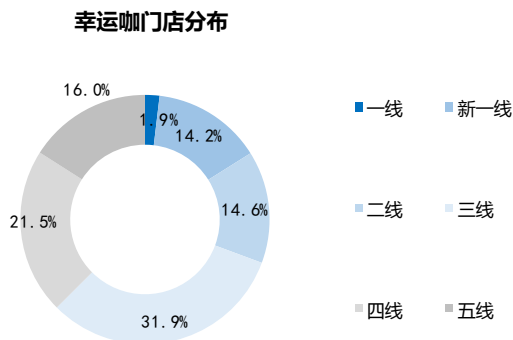
图 29: 幸运咖河南门店占比高



数据来源：极海，国泰海通证券研究

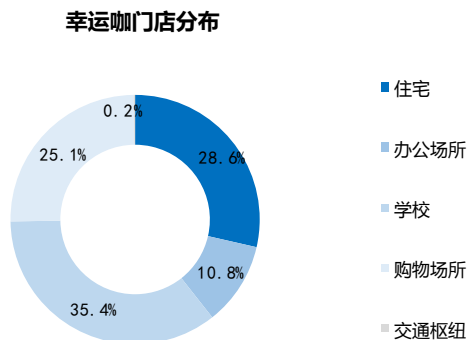
数据来源：极海（2026.1），国泰海通证券研究

图30: 幸运咖三线及以下门店占比高



数据来源：极海（2026.1），国泰海通证券研究

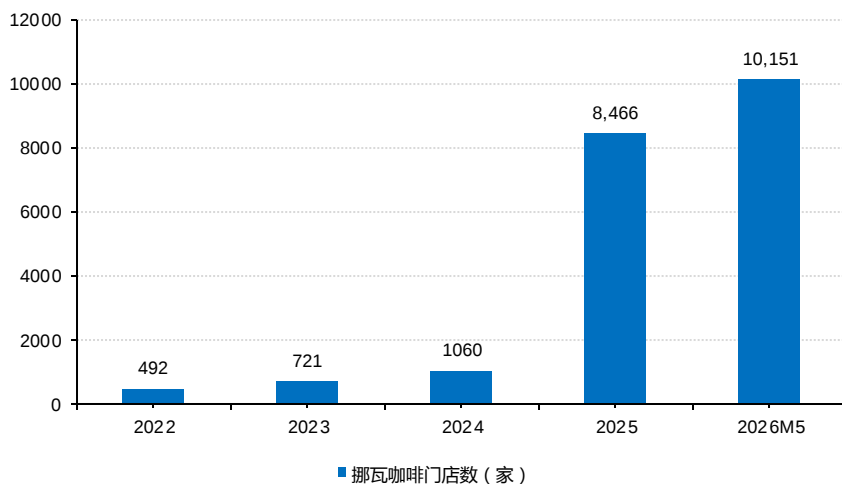
图31: 幸运咖学校门店占比高



数据来源：极海（2026.1），国泰海通证券研究

挪瓦咖啡成为 2025 年度黑马。挪瓦咖啡多数门店采用店中店模式，即把咖啡业务嵌入便利店、网吧、加油站等点位的模式——合作门店出场地、出店员，挪瓦则提供物料和设备，前者赚取咖啡业务带来的额外收入，后者则从原料差价中盈利。2025 年挪瓦咖啡门店数快速增长，根据 36 氪，挪瓦咖啡 2025 年营收 7 至 8 亿元，利润约为 6000 万元。

图32: 2025 年挪瓦咖啡通过寄生便利店快速扩张



资料来源：极海（2026.5），国泰海通证券研究

2.3. 茶咖混战边际扰动格局，结构性价格战仍存

2026 年咖啡赛道将进入茶饮品牌集体入局后的全面混战阶段，茶饮品牌通过促销活动建立消费心智。2025 年以来，古茗、茶百道、沪上阿姨等品牌发力咖啡业务，茶饮品牌作为咖啡市场新进入者，前期通过低价促销活动抢占市场份额，降低消费者试错门槛、建立消费者心智。

茶饮品牌的咖啡促销活动短期内对咖啡行业价格回升形成一定压力，预计中期维度咖啡行业延续结构性价格战。当前咖啡行业渗透率还有提升空间，行业格局处于快速变化阶段，咖啡品牌收缩折扣、回归价值竞争，茶饮品牌通过补贴拓展市场份额，我们预计咖啡价格战短期内难以完全结束，而会延续结构性、常态化、更精准分层的价格竞争。

表6: 茶饮品牌对咖啡业务进行促销活动

品牌	时间	促销动作	涉及产品/价格	覆盖范围
古茗	2025 年 6 月	官宣吴彦祖为“咖啡品质合伙人”，同步推“全场咖啡 8.9 元”限时活动	全场咖啡 8.9 元	古茗咖啡门店/小程序
	2025 年 9 月 1 日 - 10 月 15 日	“万店狂欢，首杯咖啡 4.9 元起”	美式 4.9 元，其余 3 款咖啡 6.9 元；同时还有“每周 9.9 元”活动，覆盖生椰拿铁、Good 轻椰拿铁、柠 C 美式等 6 款产品	超 8000 家门店上线，官方小程序活动
	2025 年 10 月 13 日 - 10 月 26 日	早时段 2.9 元咖啡券包	早时段现磨咖啡 2.9 元；券包内含“送朋友”与“自己用”2 张券，总计约 200 万张	古茗小程序会员，全国早开门店可用，以券展示门店为准
	2026 年 4 月 13 日 - 4 月 19 日	“早时段咖啡 2.9 元限时回归”	早上 7:30-10:00，邀请 3 位好友助力可领 2.9 元咖啡券；共投放 200 万份	全国 9000+家门店
茶百道	2025 年 9 月前后	部分门店上线现磨咖啡，低价切入	价格区间 6.9-12.9 元/杯；美式、酸角美式 6.9 元	广东、四川等部分门店；茶百道小程序新增“现磨咖啡”菜单
	2025 年 9 月	现磨咖啡单杯最低 6.9 元	“美式”和“酸角美式”为最低价的 6.9 元，拿铁为 9.9 元，最贵的“香草拿铁”和“咸法酪拿铁”也仅是 12.9 元，	广东、四川部分门店
沪上阿姨	2026 年 3 月	为期 26 天咖啡促销	美式咖啡 4.9 元；常规价格与古茗、茶百道、奈雪等多在 9-16 元区间	以广州门店统计为例，促销期价格
	2026 年 3 月	校园咖啡补贴活动	“9.9 元任选 7 杯”；可选基础美式、红苹果美式、橙 C 杏运美式等	约 300 多家校园门店
茶颜悦色	2025 年 12 月-2026 年 1 月	茶颜主品牌全国门店上线咖啡后，推出多轮限时优惠	原价约 13.9-18.9 元；香柠咖啡“456 折”活动后最低约 4.99 元；“开工第一杯”分享好友最低 6.9 元任选咖啡；早间 8:00-11:00 咖啡最低 8.9 元起	茶颜有咖啡产品门店、小程序拼团/分享活动

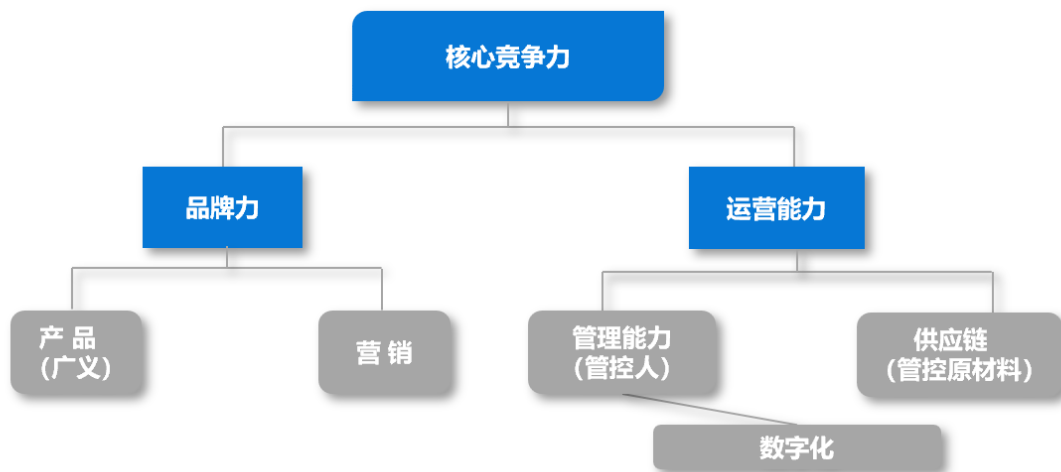
资料来源：36 氪、红餐网、澎湃新闻、21 经济网、新华网，国泰海通证券研究

2.4. 长期回归价值，比拼供应链和运营管理能力

现制饮品核心竞争力可以归结为供应链能力和运营管理能力。供应链管理决定了成本控制能力、产品稳定性和性价比，运营能力决定了门店 SOP 执行、出品的标准化程度、加盟商管理和消费者体验。二者共同决定了单店收入体量的稳定性和持续性，以及品牌长期开店空间。

基本款咖啡侧重规模效应；饮品化咖啡更接近茶饮，依赖高频推新、仓配效率和管理能力。咖啡产品分为基本款（美式、拿铁等）和饮品化咖啡，①对于基本款而言，SKU 标准化程度高，消费者核心要求是出品稳定性、购买便利和性价比，因此规模体量大、门店密度高、供应链效率高的品牌优势会持续放大；②饮品化咖啡的产品形态和竞争要素则更接近中端茶饮，更考验高频推新、仓配效率和管理能力：消费者需求快速迭代，品牌需要具备高频推新能力以引领和满足消费者需求变化；供应链能力方面，中端茶饮原材料更倾向于农产品，生产端规模效应弱，仓储物流的规模效应具备较强的区域化属性，依赖门店密度。

图33: 现制饮品核心竞争力可以归结为供应链和运营管理能力



资料来源：国泰海通证券研究

2.5. 茶饮品牌布局咖啡的战略路径讨论

2.5.1. 消费者心智：茶饮品牌更适合做大众化、饮品化咖啡

茶饮品牌更适合做大众化、饮品化咖啡。

- **价格定位：**茶饮品牌原有的消费者心智通常是好喝、解渴、休闲，而缺乏专业咖啡心智，且在咖啡豆采购、烘焙、拼配、萃取稳定性等方面相对咖啡品牌弱势，因此茶饮品牌布局精品咖啡难度较大，需要较长时间的消费者教育和自身能力培育。同时，茶饮品牌的咖啡定价通常要与原有的茶饮价格带相匹配，否则会模糊整体品牌定位。
- **品类选择：**相比精品咖啡，饮品化咖啡更适合茶饮品牌切入。原材料方面，茶饮品牌可复用奶、果、茶、杯材、冷藏仓配等体系，支撑奶咖、果咖、茶咖等饮品化咖啡。产品研发能力方面，茶饮品牌在消费潮流快速迭代中积累了高频上新的能力，同样可以迁移到饮品化咖啡布局上。
- **模式选择：**在原有门店中加入咖啡机相比成立独立咖啡品牌试错成本更低、规模经济更强。

表7: 茶饮品牌布局奶咖、果咖等品类可以复用原材料

产品	消费任务	原材料和产品能力要求	对品牌的要求
美式	提神、低热量、功能刚需	咖啡豆、烘焙、萃取稳定性、价格	专业咖啡心智强，出品稳定
拿铁	提神+好入口	咖啡基底、奶源、奶咖调配、稳定出杯	咖啡心智+奶基底供应链
风味拿铁/奶咖	好喝、低苦味、轻功能	奶基底、糖浆、风味研发、爆品能力	茶饮/咖啡都能做
果咖/茶咖	尝鲜、清爽、低门槛	水果、茶基底、风味研发	茶饮品牌更有优势

资料来源：国泰海通证券研究

2.5.2. 基本盘稳固：复用基础能力，强店增效而非弱店救命

茶饮基本盘是拓品类的基础，咖啡是“强店增效”而非“弱店救命”。茶饮品牌在原有门店内布局咖啡，本质上是对既有门店网络、消费客群、供应链、产品研发、数字化基础和加盟商执行力的再利用。如果门店本身具备稳定客流和较强执行能力，只是上午、工作日等时段利用率不足，咖啡可以作为第二品类补充低峰时段需求，提升人效、坪效和单店收入；但如果门店经营不善源于选址差、品牌弱、主业产品失去竞争力或加盟商执行不到位，咖啡大

概率难以救活门店，反而会增加设备投入、人员培训、设备清洁、库存管理和动线协同复杂度。我们在 1.3 章节测算单店模型变化时，将咖啡机投资额按五年折旧，但如果原有门店本身已经难以再经营五年，则咖啡机投入对于门店利润的拖累会进一步放大。

品类拓展对运营管理能力提出更高要求。对服务型连锁而言，品类拓展不是简单增加 SKU，而是把新的消费任务纳入原有门店的人、货、场、时段和 SOP 系统，对动线设计、设备管理、排班组织、库存周转、出品稳定 and 高峰履约提出更高要求。若原有门店已经存在出品不稳、排班低效、加盟商执行弱等问题，新增品类会进一步放大管理短板。因此，最有机会把咖啡做成第二增长曲线的，仍是主业基本盘稳固、单店模型健康、供应链和运营管理能力较强的品牌。

2.5.3. 差异化壁垒：找准生态位，把长板做长

构建差异化壁垒，才能真正把咖啡做成第二增长曲线。消费品竞争的本质是回答“消费者为什么选择我”，对茶饮品牌而言，咖啡并不是简单增加一个 SKU，而是要在咖啡品牌和同行茶饮品牌之间找到自身差异化位置。一方面，茶饮品牌很难在经典美式、拿铁等基本款咖啡上正面挑战传统咖啡龙头品牌，因为后者在咖啡心智、供应链规模上已形成优势；另一方面，茶饮品牌如果只是跟随上咖啡机、做低价促销，持续性差，也难以在同行中形成壁垒。因此，茶饮品牌做咖啡的合理路径，是寻找与自身原有能力更匹配的生态位，把自身在产品创新、鲜果鲜奶供应链、门店密度和加盟管理上的长板继续做长。

美式标准化程度最高，常温奶适合规模化铺开，鲜果鲜奶适合升品质但考验冷链仓配效率。

- **美式标准化程度最高：**美式原材料结构简单，门店操作链路短，标准化程度高。对茶饮品牌而言，美式可以作为咖啡业务的入门款和引流款，用于验证门店咖啡基础出品能力。
- **常温奶咖啡适合规模化铺开：**常温奶咖啡在美式基础上增加乳制品或奶基底，更适合大众咖啡消费。相较低温鲜奶，常温奶原料保质期更长、仓储和运输要求更低，门店损耗更可控，更适合大规模加盟体系快速铺开。
- **鲜果/鲜奶咖啡适合做差异化：**鲜果、鲜奶咖啡的优势在于品质升级，鲜奶可以提升拿铁口感和品质认知，鲜果则可以降低咖啡苦味门槛、创造更多爆品 SKU。鲜果鲜奶类产品更能复用茶饮品牌在鲜果采购、短保冷链、高频上新等方面的能力，也更容易与传统咖啡品牌拉开差异。但这类产品对冷链仓配效率和加盟商管理要求更高，考验品牌的供应链和运营管理能力。

表8：美式最标准化、鲜奶鲜果做差异化

产品形态	优点	难点	适用场景
美式	标准化最高、原料少、出杯快、损耗低	产品差异小，容易陷入价格战	低价引流款
常温奶/厚乳拿铁	标准化强、易规模化、损耗可控	品质感有限，容易同质化	大规模加盟体系、低价/大众咖啡
鲜奶/鲜果咖啡	品质感强、差异化强	短保、冷链、损耗、门店执行复杂	有冷链、高频配送、区域密度，中高端价格带

资料来源：国泰海通证券研究

表9: 鲜奶、鲜果成本和损耗更高 (单位: 元)

项目	美式	拿铁: 常温奶版本	拿铁: 低温奶/鲜奶版本	果咖
售价假设	9.9	12.9	14.9	12.9
咖啡豆/烘焙链条	1.1-2.2	1.1-2.2	1.1-2.2	1.1-2.2
乳制品链条	—	1.0-1.6	1.8-3.0	—
水果/果汁/果浆链条	—	—	—	1.5-3.5
糖浆/风味基底	—	0.1-0.5	0.1-0.5	0.2-0.8
水/冰	0.05-0.15	0.05-0.15	0.05-0.15	0.05-0.15
冷链/损耗摊销	—	—	0.2-0.6	0.1-0.4
杯材/包材	0.4-0.7	0.4-0.7	0.4-0.7	0.4-0.7
直接材料合计	1.6-3.0	2.8-5.0	3.8-6.5	3.4-7.8
材料成本率	16%-30%	22%-39%	26%-44%	26%-60%
扣材料后毛利池	6.9-8.3	7.9-10.1	8.4-11.1	5.1-9.5

资料来源: 国泰海通证券研究测算

古茗前瞻布局咖啡品类，已通过产品和营销建立咖啡消费心智。2023 年 4 月，古茗正式对外宣布跨界咖啡。2024 年 12 月，古茗布局咖啡机门店数达到 2000 家门店布局咖啡机，引入咖啡后，门店销售额平均增长 10%，咖啡品类占比达 15%。2025 年 6 月 23 日，古茗官宣吴彦祖成为“古茗咖啡品质合伙人”，并同步启动“全场咖啡 8.9 元”限时活动，让古茗咖啡的市场热度进一步提升。截至 2025 年 12 月，其现磨咖啡产品已覆盖全国超过 1.2 万家门店。

图34: 古茗已通过产品和营销建立咖啡消费心智



资料来源: 古茗 2026 伙伴大会，国泰海通证券研究

古茗将“新鲜”的基因延伸到咖啡品类，实现“好喝不贵”。1) 精选巴西、哥伦比亚、埃塞俄比亚、云南四地 100%阿拉比卡豆，慢火烘焙优化拼配方案；2) 配备瑞士进口商用咖啡机；3) 复用自有冷链物流体系，采用三温车运输原料，使用新鲜牛乳、定制化生椰乳和 HPP 冷榨果汁等，并将咖啡豆从生豆烘焙到门店使用的全链路控制在 30 天内。

相比其他现磨咖啡品牌，古茗咖啡性价比优势明显，且聚焦下沉市场。多数品牌采用常温奶、常温椰浆或延长豆周期（行业约 60 天），以“冷鲜奶”为明显区隔并做成规模的 Manner 咖啡，大杯拿铁的价格则在 25 元，古茗同

样杯量的鲜奶拿铁则直接做到了 11.9 元。同时，大部分现磨咖啡品牌，包括星巴克、瑞幸、库迪等，门店分布仍以一二线城市为主，古茗三线及以下门店占比高，为下沉市场消费者提供主打“新鲜”的高性价比咖啡。

表10: 古茗咖啡具备性价比优势

对比维度		古茗咖啡	瑞幸咖啡
产品SKU	SKU 数量	约 10 个	约 57 个
	核心 SKU 与价格	美式:	美式:
		美式咖啡 (原价 10 元, 正常价 8 元, 活动价 6.9 元)	标准美式 (原价 26 元, 正常价 14 元, 活动价 9.88 元)
		Good 轻椰美式 (原价 18 元, 正常价 14.9 元, 活动价 10.9 元)	冷萃 (原价 32 元, 正常价 17 元, 活动价 11.02 元)
		柠 C 美式 (原价 13 元, 正常价 9.9 元, 活动价 8.9 元)	橙 C/柠 C 美式 (原价 32 元, 正常价 20 元, 活动价 11.9 元)
		经典拿铁:	经典拿铁:
		鲜奶拿铁 (原价 16 元, 正常价 11.9 元, 活动价 9.9 元)	拿铁 (原价 32 元, 正常价 16 元, 活动价 11.02 元)
		香草籽拿铁 (原价 18 元, 正常价 15.9 元, 活动价 9.9 元)	香草拿铁 (原价 32 元, 正常价 19 元, 活动价 11.9 元)
		生椰拿铁 (原价 18 元, 正常价 12.9 元, 活动价 8.9 元)	生椰拿铁 (原价 32 元, 正常价 20 元, 活动价 11.9 元)
		季节新品:	季节新品:
用料	咖啡豆来源和等级	咖啡豆精选巴西、哥伦比亚、埃塞俄比亚、云南四地 100%阿拉比卡豆，慢火烘焙优化拼配方案	核心品种：阿拉比卡 (Arabica) 为主，同时结合罗布斯塔 (Robusta) 用于特定产品
		古茗意式拼配咖啡豆荣获了 2024IIAC 国际咖啡品鉴大赏金奖，25 年 5 月新推的品质更高的中度烘焙豆也获得 2025IIAC 铂金奖	精品品种：SOE 系列 (瑰夏 (Gesha)、花魁 (Hambella)、云南红蜜、天堂庄园)
	奶品种	低温新鲜牛乳	主要使用常温奶，厚乳拿铁使用冷萃厚牛乳
	咖啡机质量	瑞士 Schaerer	瑞士 Schaerer 的 Coffee Art Plus
门店分布	截至 2025 年 6 月，上了咖啡的门店数已超过 7600 家		截至 2025 年 7 月，瑞幸咖啡门店总数达 26445 家
	按功能区划分，主要分布在购物场所 (36%)，其次是住宅区 (28%)，办公场所 (19%)		按功能区划分，主要分布在办公场所 (44%)，其次是购物场所 (25%)，住宅 (20%)
	按城市等级划分，三线及以下城市占比达 55%，二线 26%，新一线城市 16%，一线城市仅 3%		按城市等级划分，三线及以下城市占比 34%，二线 22%，新一线城市 28%，一线城市 16%
消费者画像		18-35 岁女性为主 (占比约 70%)	19-35 岁年轻群体 (占比 70%)，男女比例均衡 (女性 46%)
营销与数字化水平	营销	吴彦祖代言，建立了“公众号+小程序+企微+社群”等渠道为核心的私域矩阵；2025 年 6 月推出“全场 8.9 元”活动并发放 100 万张免单券	明星代言 (谷爱凌、易烊千玺等) 高频联名 (如茅台、猫和老鼠、loopy)，每周 9.9 优惠券
	数字化	小程序点单，会员体系 (顶流茗星享单券、优先制作)，取餐时屏幕显示会员等级	小程序/APP 下单，会员体系 (等级越高福利越多，最高为九色鹿)

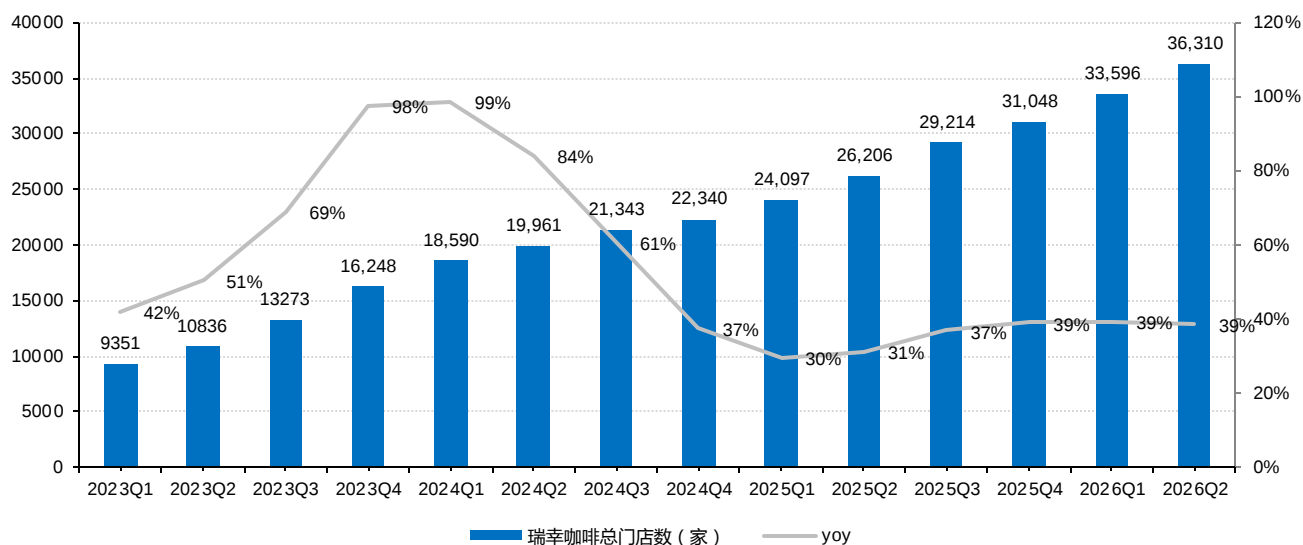
数据来源：古茗官方小程序、瑞幸咖啡官方小程序、极海品牌监测 (2026.8)，国泰海通证券研究

2.6. 瑞幸反击：加速抢占点位、产品升级、拓展非咖

2025 年外卖大战与茶咖混战扰动竞争格局，瑞幸聚焦规模增长，灵活应对市场变化。2025 年，面对中国咖啡市场加速释放的发展潜力，瑞幸咖啡灵活调整运营策略，围绕门店覆盖、客户增长和产品创新等关键指标，持续推进聚焦规模增长的核心战略，不断扩大供需两端的领先优势，市场份额持续

稳步提升。2025 全年门店净增超 8,700 家，年末全球门店总规模突破 3 万大关，进一步巩固了行业领先地位。

图 35: 瑞幸 2025 年保持高开店速度

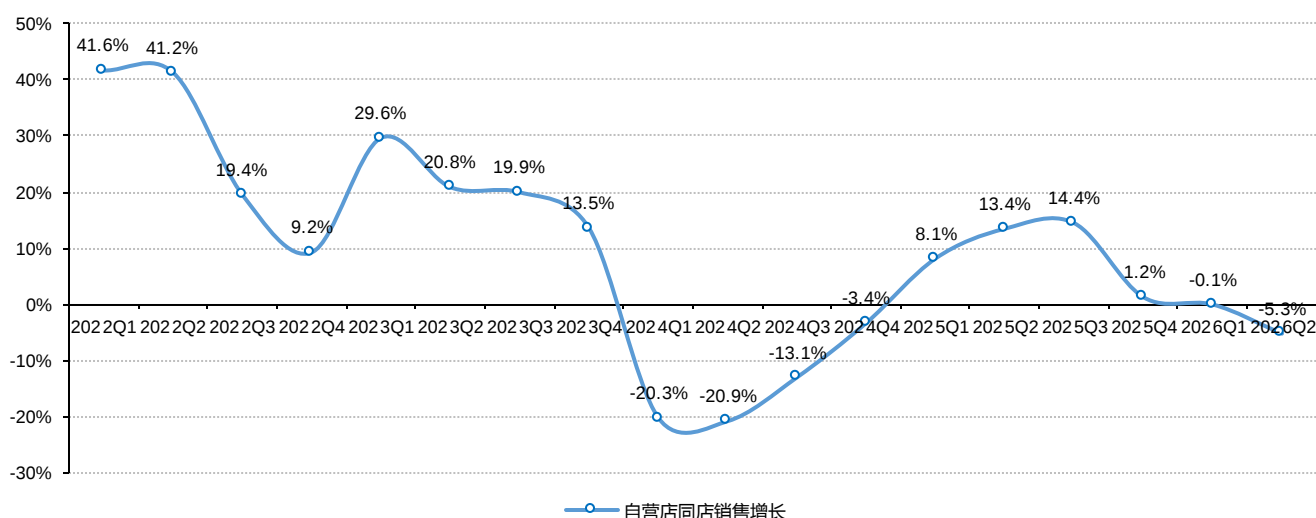


资料来源：瑞幸咖啡 2023Q1-2026Q2 财报，国泰海通证券研究

牺牲短期同店，换取长期入口控制权。

- **门店高速扩张对瑞幸短期同店销售产生一定稀释：**2025 年底公司门店数 31048 家，同比增长 39%，全年净增 8708 家；但同店销售增速在外卖退坡同时快速放缓，2025Q4 同店销售增长 1.2%，2026Q1 同店销售下降 0.1%。
- **但从长期维度，是正确的战略选择：**①现磨咖啡市场还处于扩容阶段，线下点位是关键竞争要素，瑞幸率先抢占核心点位，控制消费者触点；②瑞幸是中国饮品化咖啡的引领者，率先在奶咖品类打造出大爆品，茶饮入局咖啡本质上是在切走未来的增量饮品化咖啡市场空间，瑞幸作为防守者，即使短期同店被分流，也要优先保证长期入口份额，用更高门店密度锁定行业增量。

图 36: 高开店速度对瑞幸的同店销售产生一定稀释



资料来源：瑞幸咖啡 2022Q1-2026Q2 财报，国泰海通证券研究

拓展非咖产品寻求新增量。2024 年 8 月 5 日，瑞幸咖啡茶饮新品轻轻茉莉·轻乳茶正式上市；8 月 11 日，瑞幸咖啡宣布刘亦菲为瑞幸咖啡全球品牌代言人及茶饮首席推荐官；8 月 12 日，瑞幸咖啡开启“上午咖啡下午茶——送你 1 亿杯 9.9 元下午茶”活动。凭借“产品+代言人+活动”三大重磅举措，瑞幸咖啡做茶饮成为热门话题，轻轻茉莉·轻乳茶首月销量突破 4400 万杯，刷新瑞幸单品纪录。随后，瑞幸咖啡陆续推出轻乳茶系列新品：轻轻乌龙·轻乳茶、生椰锡兰轻乳茶、枫丹锡兰轻乳茶等。2025 年，在非咖啡产品方面，瑞幸进一步推出了瑞之抹茶、锡林郭勒咸奶茶、每日维 C 果蔬茶等多款新品，持续拓宽休闲场景和时段的饮品选择。随着产品矩阵的不断丰富，2025 全年非咖啡饮品的杯量占比已经超过了 20%。2026 年 6 月 8 日，瑞幸首次披露茶饮业务成绩单，截至 2026 年 5 月 31 日，瑞幸现制茶饮及非咖品类总销售额超 200 亿元。

从标准化程度高的轻乳茶，逐渐拓展至非标的鲜果茶。2026 年 3 月，瑞幸在成都、深圳的门店开始上新鲜切水果饮品，其中成都上线的产品是雪酪芝士莓莓，主打门店每日新鲜现切草莓果肉；深圳区域的鲜切水果饮品种类相对较多，包含橙 C 美式、香柠茉莉美式、每日鲜柠茶、大果粒葡萄鲜柠茶四款，每款均含新鲜水果切片。2026 年 5 月，瑞幸则在全国上新“小青桔美式”和“小青桔冰茶”两款鲜果现捣的饮品。

表11: 瑞幸推出大量非咖产品系列

产品系列	代表性单品	推出时间	核心原料特征	销售效果与市场地位
经典茶饮系列	大红袍、乌龙等纯茶	早期/常驻	基础茶底，无特别鲜果/鲜奶标签。	基础流量与价格带产品。支撑“9.9 元”价格带，满足纯茶消费者的基本需求。
轻乳茶系列	轻轻茉莉·轻乳茶	2024 年 8 月	鲜奶基底：100%动物乳脂，0 植脂末。	现象级爆款。上市首月销量突破 4400 万杯，刷新瑞幸新品纪录，标志着瑞幸正式进入奶茶赛道。
	鲜萃轻轻茉莉·轻乳茶	2025 年 3 月	鲜奶+鲜萃工艺升级。	升级版爆款。创下单日销量 167 万杯的年度茶饮纪录，巩固了轻乳茶作为非咖主力的地位。
果蔬茶系列	羽衣轻体果蔬茶	2025 年 5 月	羽衣甘蓝、青提、苹果、柠檬（冷冻复合果蔬汁），“24 小时从田到店”锁鲜供应链。	健康概念爆款。上线两周销量突破 1120 万杯，成功切入“轻体”赛道，成为 2025 年重要增长点。
鲜果乳饮系列	长安的荔枝冻冻	2025 年 6 月	鲜果+鲜奶：HPP 低温锁鲜荔枝、NFC 果汁搭配牛乳乳底。	IP 联名限定爆款。凭借《长安的荔枝》IP 和“真鲜果+牛乳”组合，在夏季市场获得极高热度。
果茶/冰茶系列	橙 C 冰茶、蜜桃冰茶	2024-2025 年	鲜果风味：部分产品可选加牛乳，实现“鲜果+鲜奶”的客制化组合。	流量延伸品。承接“橙 C 美式”的流量，作为下午茶全时段饮品，销量稳居果茶品类前列。
鲜果现捣系列	小青桔美式、小青桔冰茶	2026 年 5 月	海南鲜采的小青桔	全国化鲜果系列产品

资料来源：瑞幸咖啡官网、小程序、今日头条，国泰海通证券研究

瑞幸拓展非咖具备能力基础：一方面，瑞幸通过与全球范围内优质供应链合作，以及对企业自建供应链的持续投入，形成了从牛奶、椰浆、茶叶、咖啡豆等原料采购、研发生产再到门店销售等一系列环节的全链路品控；且具备规模优势，对上游具备议价能力。瑞幸在供应链能力上的优势可以直接迁移到茶饮品类，结合瑞幸此前在茶咖品类的成功经验，底层的供应链为茶饮高效稳定供应提供了有效支撑。另一方面，瑞幸依托数字化、产品创新以及品牌建设等综合能力，实现会员拉新与复购。

表12: 瑞幸拓展非咖具备能力基础

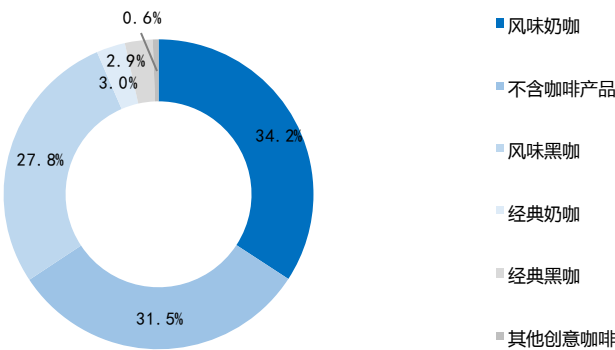
能力	瑞幸现有基础	对做茶饮的意义
全国门店网络	2025 年末门店 31,048 家	茶饮新品可以快速全国铺开，触达效率高。
供应链	从牛奶、椰浆、茶叶、咖啡豆等原料采购、研发生产再到门店销售等一系列环节的全链路品控	提高原料采购规模效应
数字化运营	2025 年月均交易客户 9,415 万，累计交易客户超 4.5 亿	App、小程序、优惠券迅速拉动新品试饮。
爆品推广能力	2025 年全年推出 140 多款产品，现制饮品销量 41 亿杯	有能力持续上新和做全国性爆品。
设备标准化能力	轻乳茶升级时，瑞幸向全国大部分门店投放 2 万多台自研萃茶机	用设备控制茶汤萃取，降低门店手工差异。

资料来源：瑞幸咖啡官网、小程序，国泰海通证券研究

咖啡品牌布局茶饮，在鲜果茶业务上仍需谨慎。咖啡品牌的核心优势在于门店密度、数字化运营、设备标准化、出杯效率和供应链规模，因此更适合优先布局轻乳茶等标准化程度较高、门店操作相对简单的非咖产品。鲜果茶有助于拓展下午茶、休闲和健康化场景，但其背后涉及鲜果采购、成熟度管理、短保冷链、损耗控制、门店切配等，运营复杂度明显高于基础咖啡和轻乳茶。若咖啡品牌缺乏鲜果供应链和门店执行基础，过快进入重鲜果茶体系，可能会拖慢出杯效率、抬高损耗并影响消费者体验。因此，咖啡品牌做茶饮的合理路径是先从标准化轻茶饮切入，再通过中央工厂预处理和门店简单组合的方式谨慎推进果蔬茶、果味冰萃等轻鲜果化产品。

图37: 非咖产品成为咖啡品牌上新重点

咖啡品牌2025年度上新品类占比



资料来源：咖门，国泰海通证券研究

表13: 咖啡品牌拓展标准化茶饮更容易

茶饮类型	咖啡适配度	原因
轻乳茶	高	茶汤可用萃茶机标准化，乳制品供应和咖啡门店体系可复用。
茶拿铁/奶茶类	较高	和咖啡奶基底有一定相似性，适合标准化出杯。
抹茶/可可/咸奶茶	较高	原料标准化程度较高，适合全国铺开。
果蔬茶	中等	可以做果汁/浓缩液类产品，但鲜果复杂度更高。
鲜果茶	中低	需要水果统采、冷链、损耗管理、门店切配或鲜果处理。
多小料茶饮	中低	小料 SKU 多，备货、保质期、门店操作复杂度高。
季节性水果爆品	中低	需要产地、季节、成熟度、损耗和冷链管理能力。

资料来源：咖门，国泰海通证券研究

2.7. 长期格局展望：饮品化咖啡增量分流，瑞幸增长有抓手

茶饮品牌做咖啡比咖啡品牌做茶饮更容易。茶饮品牌切入咖啡，尤其在奶

咖、果咖等饮品化咖啡上，可以复用原有门店网络、供应链体系和加盟商管理能力；同时，咖啡还可以补充茶饮品牌相对薄弱的上午、工作日和提神场景，提高门店全时段利用率。相比之下，咖啡品牌做茶饮虽然可以切入轻乳茶等标准化程度较高、门店操作相对简单的非咖产品，但若进入完整的新茶饮体系，需要补齐鲜果采购、短保冷链等能力，复杂度明显更高。

长期来看，茶饮品牌会分走一部分饮品化咖啡增量市场。茶饮品牌进入咖啡赛道，难以动摇传统咖啡品牌的功能性、商务性消费者心智，但会在下沉市场、社区、学校、逛街休闲等场景中分走部分未来增量。茶饮品牌若能依托原有门店密度、产品创新和供应链能力，把咖啡做成高性价比的饮品化咖啡，就有机会教育一批低频咖啡用户和咖啡新客。

表14: 测算 2030 年茶饮品牌咖啡销售额将占整体咖啡市场 30%

	2023	2027E	2030E	CAGR
人口（万人）	140967	140967	140967	0%
人均现制茶饮消费量（杯/年）	11	16	21	10%
客单价（元）	16.77	15	15	-2%
现制茶饮市场规模（亿元）	2600	3511	4399	8%
平价占比	35%	37%	38%	0.3%
大众占比	51%	53%	54%	0.4%
高端占比	13%	10%	8%	
平价茶饮市场规模（亿元）	921	1285	1650	
大众茶饮市场规模（亿元）	1335	1859	2382	
高端茶饮市场规模（亿元）	344	367	367	
平价茶饮品牌咖啡销售额占比		5%	11%	2%
大众茶饮品牌咖啡销售额占比		10%	25%	5%
高端茶饮品牌咖啡销售额占比		5%	11%	2%
平价茶饮品牌咖啡销售额（亿元）		68	204	
大众茶饮品牌咖啡销售额（亿元）		207	794	
高端茶饮品牌咖啡销售额（亿元）		19	45	
茶饮品牌咖啡总销售额（亿元）		294	1043	
茶饮品牌咖啡占咖啡总规模		11%	30%	

资料来源：灼识咨询，国泰海通证券研究测算

表15: 测算 2030 年咖啡品牌茶饮销售额将占整体茶饮市场 13%

	2023	2027E	2030E	CAGR
人口（万人）	140967	140967	140967	0%
人均现制咖啡消费量（杯/年）	7	11	16	13%
客单价（元）	17.23	16	15	-2%
现制咖啡市场规模（亿元）	1700	2557	3472	11%
咖啡品牌茶饮销售额占比		8%	14%	2%
咖啡品牌茶饮总销售额（亿元）		222	565	
咖啡品牌茶饮销售额占茶饮总规模		6%	13%	

资料来源：灼识咨询，国泰海通证券研究测算

瑞幸将通过咖啡市场份额提升及拓展非咖业务获得持续增长。市场格局波动之下，瑞幸的核心策略是聚焦规模增长，继续加密门店，优先锁定高频咖啡消费入口，巩固咖啡基本盘。长期看，咖啡市场连锁化率还有较大提升空间，瑞幸在品牌心智、客户体验、供应链深度、产品创新以及门店管理等方面形成的综合竞争力，有望使其穿越不同外部环境、把握咖啡行业结构性增长机遇的关键优势。同时，瑞幸非咖业务已有一定规模体量，后续非咖业务规模效应将进一步增强，有利于对冲茶饮品牌切入咖啡带来的增量分流。

表16: 瑞幸通过咖啡市场份额提升及拓展非咖业务获得增长

瑞幸 2025 年 GMV (亿元)	567
瑞幸 2025 年总杯量 (亿杯)	41
瑞幸 2025 年杯单价 (元)	14
非咖杯量 (亿杯)	8
咖啡杯量 (亿杯)	33
非咖 GMV (亿元, 假设非咖和咖啡杯单价一致)	113
咖啡 GMV (亿元, 假设非咖和咖啡杯单价一致)	454
2025 年非咖市场规模 (亿元)	3600
2025 年咖啡市场规模 (亿元)	2600
2025 年咖啡品牌咖啡总销售额 (亿元, 假设茶饮品牌咖啡销售额占比 5%)	2470
2025 年瑞幸的咖啡市占率	18%
预测:	
2030 年现制咖啡市场规模 (亿元)	3472
2030 年茶饮品牌咖啡总销售额 (亿元)	1043
2030 年咖啡品牌咖啡总销售额 (亿元)	2429
2030 年瑞幸在咖啡的市占率	20%
2030 年瑞幸的咖啡 GMV (亿元)	486
2030 年非咖占比	30%
2030 年非咖 GMV (亿元)	694
2030 年瑞幸总 GMV (亿元)	1180
2025-2030 年瑞幸 GMVCAGR	16%

资料来源: 灼识咨询、瑞幸咖啡投资者关系公众号, 国泰海通证券研究测算

3. 连锁业态品类拓展的边界: 心智、壁垒、系统效率

3.1. 不同业态因竞争要素差异天然存在拓展边界

不同业态因竞争要素差异天然存在拓展边界, 标准化程度越高越容易拓展。按服务强度、库存属性、现场加工复杂度和供应链要求拆分, 不同业态的品类延展难度呈现明显阶梯。①服务业态中, 咖啡和茶饮属于标准化程度较高的现制饮品, 虽然需要现场制作, 但可通过设备、SOP 和数字化降低非标程度; 烘焙、轻食进入短保和鲜食体系, 损耗压力上升; 餐饮则是最高复杂度业态, 需要重建菜品、厨房、人工、服务和组织体系。②零售业态中, RTD、零食、啤酒等标品现场履约轻, 但竞争转向渠道、货架和品牌; 冻品需要冷链、冷柜和家庭餐食心智。

相比成立新品牌, 在现有门店增加新的品类模块的试错成本、消费者教育成本更低, 规模经济更强, 因此我们下文的讨论均基于复用现有渠道资源的前提。

表17: 不同品类根据产品、服务属性有不同竞争要素

分类	业态	服务强度	库存属性	现场加工复杂度	供应链要求	核心竞争要素
服务	咖啡	中	咖啡豆、奶、糖浆为主, 保质期相对可控	中, 设备标准化程度较高	中高, 豆、烘焙、奶、设备、杯材	点位密度、出杯效率、价格、数字化、稳定性
	茶饮	中高	茶底、奶、水果、小料, 部分短保	中高, 定制化和 SKU 组合更多	高, 鲜果、冷链、茶底、奶基底、小料	产品研发、供应链、品牌、加盟执行
	烘焙	中	短保、日配	中, 部分复热/现烤	中高, 中央工厂、日配、损耗控制	鲜度、口感、损耗、陈列、日配效率

	轻食	中	短保、冷藏、鲜食	中高，复热、切配、组合	高，鲜食冷链、食安、短保预测	鲜食供应链、食品安全、午餐场景、损耗
	餐饮	最高	鲜食、多温层、多原料	最高，厨房现场履约	最高，食材、厨房、人工、组织管理	菜品体系、门店模型、服务、翻台、食安
零售	瓶装饮料	低	长保标品	低	高，工厂、经销、终端货架	渠道铺货、品牌包装、货架动销、价格带
	量贩零食	低	长保、多 SKU	低	中高，采购、仓配、补货	采购成本、SKU 效率、货架效率、库存周转
	啤酒	低到中	长保，部分冷藏	低	中高，渠道、终端、区域分销	品牌心智、渠道控制、场景绑定、规模成本
	冻品	低到中	冷冻、冷链、冷柜	低到中	高，冷链、冷柜、统采、SKU 周转	冷链能力、产品标准化、家庭餐桌场景、冷柜效率

资料来源：国泰海通证券研究

品类拓展不是越多越好，而是要提高系统效率、实现规模经济，形成消费者心智和差异化壁垒。线下连锁业态品类拓展的本质，是把更多消费任务纳入同一套门店、供应链和运营管理系统。最理想的情况，是新增品类与原有主业形成协同，进一步放大既有品牌心智、门店流量、供应链效率和运营管理能力，从而提升坪效、人效和单店模型稳定性。因此，品类拓展不是越多越好，而是复用基础能力实现规模经济，并进一步形成消费者心智和差异化壁垒。

3.2. 服务业重履约效率，零售业重商品效率

服务型连锁与零售型连锁拓品类的核心约束与规模经济来源不同：服务业更注重现场履约效率，零售业更注重商品组织效率。

对服务业态而言，新增品类不是简单增加 SKU，而是把新的消费任务纳入门店的人、货、场、时段和 SOP 系统，核心考验出品速度、排班组织、员工培训、设备管理、现场执行和消费者体验。由于产品生产、服务交付和消费者体验几乎同时发生，服务业更依赖人，也更非标，拓品类的最大风险不是库存增加，而是现场履约系统被拖慢。若原有门店已经存在出品不稳、排班低效、加盟商执行弱等问题，新增品类会进一步放大管理短板。

对零售业态而言，新增品类更多体现为商品结构和货架资源的再分配，核心目标是让更多高周转 SKU 贡献销售额，提高客单价、复购率和坪效。其主要风险在于低周转 SKU 占用货架面积、库存积压、临期损耗和补货效率下降。因此，零售业拓品类看的不是 SKU 数量越多越好，而是新增商品能否形成高周转、低损耗、强复购，并提升单位面积产出。

零售型连锁向服务业态延展的难度通常高于服务型连锁向强关联零售品类延展。零售业的核心能力在于商品组织效率，重点是选品、采购、陈列、库存周转、仓配补货和损耗控制；而服务业的核心能力在于现场履约效率，涉及人员培训、排班管理、SOP 执行、出品稳定、等待体验和即时服务。零售企业若进入服务属性强的品类，需要重建现场履约系统，管理复杂度显著上升。相比之下，服务型连锁拓展强关联零售品类，通常可以复用原有品牌心智和部分供应链，难度相对较低；但如果盲目进入低关联、多 SKU、短保或低周转零售，则会增加库存、陈列、补货和损耗压力，反而拖累门店效率。

具体而言，不同品类拓展的难度由技术复杂度与竞争强度共同决定。门店内增加 SKU 容易，做成有规模的第二增长曲线难度大。店内售瓶装饮料最容易试水但增长上限有限，茶饮做咖啡和咖啡做标准化茶饮是能力复用率较高、较有机会形成第二增长曲线的方向；茶饮做早餐处于中等偏高难度，全国化瓶装饮料和咖啡做完整新茶饮属于高难度，而硬折扣零售做现制食品饮料综合难度最高。

- 门店内增加 SKU 的难度：门店内增加成品瓶装饮料/零食 < 茶饮做咖啡 ≈ 咖啡做标准化茶饮 < 茶饮做简单烘焙早餐 < 咖啡做完整鲜果茶 < 硬折扣做现制食品饮料
- 做成有规模的第二增长曲线的难度：茶饮做咖啡 < 咖啡做标准化茶饮 < 茶饮做早餐 < 茶饮咖啡做全国化瓶装饮料 ≈ 咖啡做完整新茶饮 < 硬折扣做现制食品饮料

从技术难度看，店内销售瓶装饮料最低，生产和灌装可完全外包，几乎不增加门店现场操作；茶饮做咖啡、咖啡做标准化茶饮次之，均可较大程度复用原有门店、乳制品、杯材、会员和运营体系，并通过设备与标准化基底降低制作复杂度；茶饮做早餐、咖啡做完整新茶饮的难度进一步提升，前者引入短保食品、复热设备、早班人工和食安管理，后者则需要补齐鲜果、冷链、小料、损耗及复杂门店操作；硬折扣做现制食品饮料最难，本质上是从“商品管理”跨入“现场履约”，需要重新建立设备、人工、SOP 和食安体系。

从竞争难度看，店内售瓶装饮料相对最低，因为可以依托自有渠道规避部分外部竞争；茶饮做咖啡、咖啡做标准化茶饮虽然进入并不难，但分别需要面对瑞幸等咖啡龙头及古茗、蜜雪等茶饮龙头，竞争强度较高；全国化瓶装饮料的生产虽然最容易外包，但需要重新建设经销、商超便利店、传统流通和终端货架体系，并与成熟饮料龙头直接竞争，因此“技术容易、做大很难”；硬折扣做现制食品饮料则同时面临茶饮、咖啡、便利店、快餐等多个成熟业态竞争。

表 18: 零售型连锁向服务业态延展的难度通常高于服务型连锁向强关联零售品类延展

拓展方向	原材料是否可复用	生产环节能否外包	门店是否需要新增设备和人工	是否改变出杯、出餐和早晚高峰动线	是否引入短保、冷链、损耗和食品安全问题	是否需要建立新的渠道和消费者心智	是否进入已有强龙头控制的竞争市场
茶饮做咖啡	较高：奶、果、茶、糖浆、杯材、冷链可复用；新增咖啡豆	较高：咖啡豆采购/烘焙、设备维护可外包，最终萃取与出杯不能外包	中等：新增咖啡机、磨豆/清洁模块；低杯量阶段未必新增人工	中等：增加早时段订单；高峰期可能与茶饮共用吧台、排单	低-中：茶饮原有鲜奶/鲜果体系已覆盖大部分问题，咖啡本身新增损耗有限	中等：门店和会员渠道无需重建，但需要建立“茶饮品牌也能做好咖啡”的心智	高：瑞幸、星巴克、库迪等已形成品牌、点位和规模优势
店内售瓶装饮料	低-中：风味和品牌可复用，但工业化配方和包材体系不同	很高：OEM/ODM、灌装、包装均可外包	低：主要增加冰柜/货架，基本不增加制作人工	低：不增加现场制作，对高峰履约影响很小	低：长保产品为主；冷藏产品会增加少量冷链和临期管理	低：复用原有门店，不需要建立新渠道；消费者对饮料品牌延展有一定接受度	中等：在自有门店渠道内避开部分外部货架竞争，但仍与成熟饮料品牌竞争
全国化瓶装饮料	低-中：品牌、茶/咖啡风味有一定复用，但工业供应链需要重建	很高：前期可完全 OEM，生产不是核心进入壁垒	低：不依赖原有门店制作体系	低：基本不影响原门店履约	低-中：长保为主，但全国库存、临期和跨区调拨成为新问题	很高：需要新建经销商、商超便利店、传统流通、终端陈列和价格体系	很高：农夫山泉、东鹏、康师傅、统一等均有强品牌和渠道网络
咖啡做标准化茶饮	较高：奶、糖浆、杯材、冰体系可复用；新增茶叶/茶基底	较高：茶汤、浓缩液、基底可中央化或代工；门店组合出杯不能完全外包	低-中：可新增萃茶机/茶汤设备，人工增加有限	低-中：标准化轻乳茶动作较少，对咖啡出杯干扰有限	低：若以茶汤、乳基底为主，短保和鲜果问题有限	低-中：渠道完全复用；需从“咖啡”扩展到“全时段饮品”心智	高：茶饮头部品牌集中度较高，但标准化茶饮可依靠咖啡门店流量快速切入
茶饮做早餐	低-中：奶、饮品可搭配，但面包、肉蛋、主食等供应链新增较多	较高：烘焙、包点、三明治、中央厨房半成品均可外包	中-高：常需烤箱、蒸箱、微波/复热设备，人工增加有限	高：需要提前开店，早高峰由单一饮品转向饮品+食品并行履约	高：短保、冷藏、复热、损耗、食安明显增加	中等：门店渠道可复用，但需建立“早餐/餐食”消费心智	高：肯德基、麦当劳、便利店、地方早餐店已占据大量早餐场景

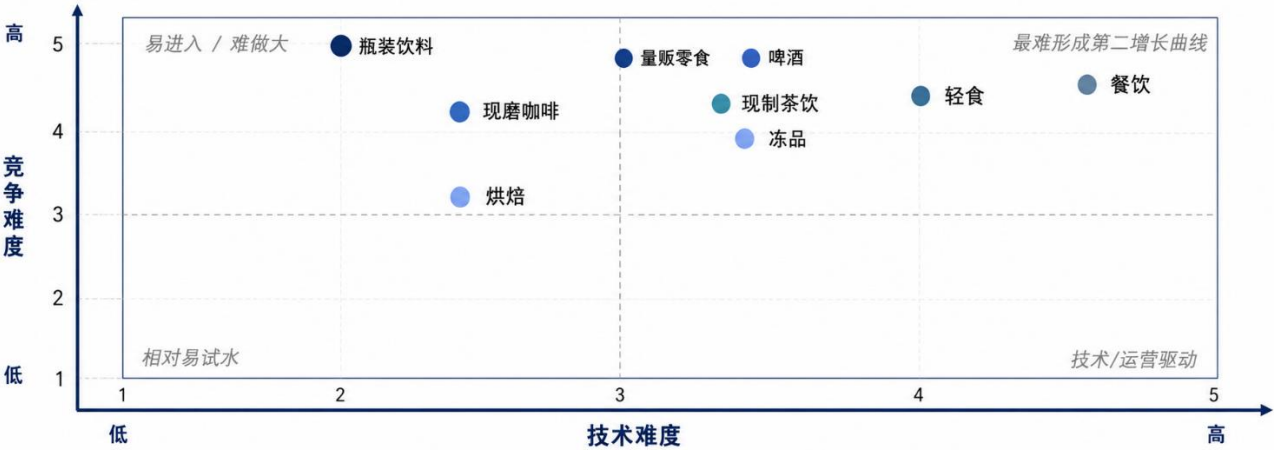
咖啡做完整新茶饮	中等：奶、糖浆、杯材可复用；鲜果、茶、小料体系需要新增	中等：果汁、果浆、茶底可预处理，但鲜果切配、现捣、多小料难完全外包	高：增加切果、捣制、摇制、煮料等设备和操作	高：SKU 和操作步骤显著增加，容易拖慢咖啡高峰出杯	很高：鲜果成熟度、短保、冷链、损耗、小料效期和食品安全面增加	中等：门店渠道不变，但需要建立专业茶饮和鲜果产品心智	高：古茗、蜜雪、霸王茶姬、茶百道等头部品牌已有成熟供应链和心智
硬折扣做现制食品饮料	中等：采购规模和部分食品饮料供应商可复用，但现制原料体系明显不同	中-高：中央厨房、半成品、饮品基底可外包，但现场最终履约无法外包	高：需增加吧台、厨房/复热设备、员工培训及专门排班	很高：从“消费者自助选购商品”转为“员工现场制作”，重构门店动线和服务流程	很高：引入鲜食、短保、冷链、现制、食安和现场清洁等全套问题	中-高：原有门店渠道可利用，但要建立“这家折扣店值得买现制食品饮料”的新心智	很高：同时面对茶饮、咖啡、便利店、快餐和地方餐饮等多个成熟业态

资料来源：国泰海通证券研究

图 38：拓品类强度：餐饮运营难度最大，瓶装饮料竞争难度最大

技术难度—竞争难度二维矩阵

注：横轴表示技术/运营复杂度，纵轴表示竞争强度与规模化竞争难度；评分为相对比较



资料来源：国泰海通证券研究；注：技术难度综合考虑原材料、生产/现场制作、供应链与运营复杂度；竞争难度综合考虑渠道壁垒、品牌心智、规模化竞争及被颠覆难度。

资料来源：国泰海通证券研究

3.2.1. 服务型连锁拓品类：实现现场履约的规模经济

现制饮品跨界布局烘焙，从体验升级到轻量搭售。茶咖品牌拓展烘焙业务由来已久，从价格定位看，早期茶饮品牌做烘焙多偏中高端体验型，代表是奈雪、乐乐茶、喜茶；咖啡品牌做轻食多偏中端搭售型，代表是星巴克、Tims 和 Manner；而 2025 年以来古茗等茶饮品牌重新布局烘焙，更偏平价早餐和轻量搭售，核心目标从品牌体验转向时段增量和单店效率。

表 19：茶饮咖啡品牌拓展烘焙业务历程

时间	品牌	具体动作	模式	价格定位
2015 年	奈雪的茶	奈雪创立时即采用“茶饮+软欧包”双品类模式，主打“喝茶+吃欧包”的高端下午茶场景。	茶饮+软欧包，偏大店、社交空间、现制烘焙。	高端/中高端
2016 年底	乐乐茶	乐乐茶在上海创立，定位“鲜果乳酪茶+软欧包”，后续凭借脏脏包、脏脏茶等爆品出圈。	茶饮+软欧包，烘焙与茶饮并重。	中高端
2017 年 3 月	喜茶	喜茶推出烘焙品牌“喜茶热麦”，首店在广州开业，后续进入深圳、上海等城市。	茶饮+烘焙子品牌/店中店探索。	中高端/体验型
2016-2017 年	星巴克中国	星巴克中国持续丰富早餐、甜点和轻食；2017 年 12 月上海臻选烘焙工坊开业，引入 Princi。	咖啡+轻食/烘焙/高端体验店。	中高端至高端
2018 年 8 月	瑞幸咖啡	瑞幸宣布进军轻食市场，销售三明治、蛋糕、面包、鸡肉卷等，并推出“五折轻食风暴”。	咖啡+轻食/烘焙，外部供应商模式。	大众/高性价比
2019 年 5 月	瑞幸咖啡	瑞幸成立瑞幸烘焙（天津）有限公司，经营范围包括糕点、面包零售等。	尝试强化烘焙/轻食供应链。	大众/标准化

2019 年起	Tims 天好中国	Tim Hortons 进入中国后，长期采用“咖啡+暖食/贝果”策略，以贝果、贝果堡、卷、三明治、华夫甜品等作为咖啡搭配。	咖啡+贝果+暖食	中端/中高端
2019 年、2021 年	Manner Coffee	Manner 在咖啡之外逐步丰富烘焙和轻食业务，2019 年补充烘焙，2021 年补充轻食。	精品咖啡+烘焙/轻食。	化、轻食中端
2020 年底	奈雪 PRO	奈雪推出 PRO 店型，相比传统大店更小，并导入咖啡、预制烘焙产品等。	茶饮+咖啡+预制烘焙，小店型降本。	中高端向中端下探
2025 年	奈雪的茶	奈雪布局轻食，将部分茶饮门店改装升级为“奈雪的茶·green 轻饮轻食”。	茶饮+咖啡+软欧包+能量碗/轻食。	中高端轻食
2025 年	乐乐茶	媒体报道乐乐茶计划关闭全部直营门店，仅保留加盟门店，并转型做烘焙专门店，以烘焙品类为第一优先级。	从茶饮+烘焙转向烘焙专门店。	中端/中高端烘焙
2025 年起	古茗	古茗在福建、广东、江苏、浙江等地试点烘焙小轻食；更早在杭州部分门店试过“咖啡+烘焙”组合套餐。	茶饮/咖啡+烘焙轻食试	大众/平价搭售
2026 年	M Stand	M Stand 开出 Maison/Lab 等概念店，推出咖啡+汉堡套餐、咖啡+蛋糕下午茶等。	咖啡+手作汉堡+蛋糕/面包+小食	中高端/高端

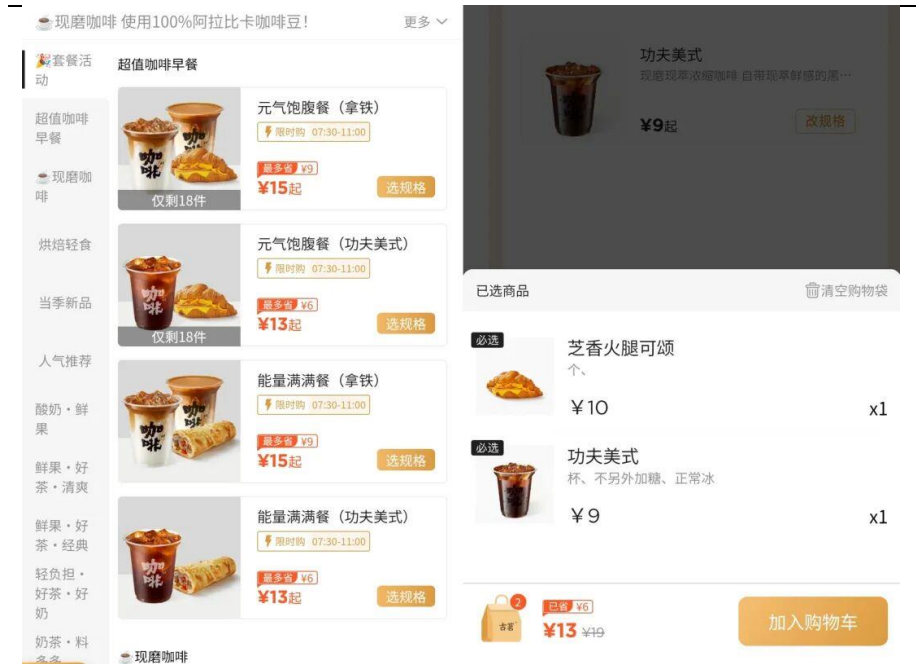
资料来源：品玩、钛媒体、奈雪/瑞幸官网，国泰海通证券研究

跨品类心智需要培育，饮品搭售引流、产品力带来复购。对现制饮品品牌而言，消费者原有心智集中在饮品消费，该心智难以跨品类迁移至烘焙产品。因此烘焙业务需要依靠饮品搭售引流，降低消费者试错门槛。而强产品力、高性价比才是复购的关键，才能在一众竞争对手中脱颖而出。背后仍然是供应链能力的比拼。

现烤模型偏重，冷链配送+门店复热更适合多数饮品品牌。相比饮品，烘焙品类在口感、损耗等管理上更复杂。如果门店采用重现烤模式，需要新增烤炉、操作台、原料储存、员工培训、排班和清洁维护，容易拖慢原有门店效率，并增加租金和人工压力。因此，对多数茶咖品牌而言，烘焙更适合作为轻量搭售品。更合理的模式是将研发、半成品加工、品质控制和冷链配送前置到中央厨房或供应链端，门店端只承担陈列、复热、复烤和简单组合，在尽量不影响饮品出杯效率的前提下，兼顾产品品质和运营效率。

古茗早餐烘焙布局提速，大部分与饮品搭售，复用冷链物流能力。2023 年，古茗在杭州萧山个别门店试水“咖啡+烘焙”组合套餐，通过小程序优惠，一份早餐价格在 13-15 元之间。2025 年 12 月，古茗推出烘焙小轻食系列，包括半熟芝士、焦糖可颂蛋挞等，并开卖“早安鲜牛奶”，首先在福建、广东、江苏、浙江四省试点。2026 年以来，古茗又推出了“热食”早餐，上线了提子黄油司康、爆汁香肠酥皮卷、芝香牛肉卷三款新品，售价为 8.9 元以及 9.9 元。目前古茗早餐业务已在部分区域密集铺开，以广州为例，52 家门店中 31 家显示有“早餐烘焙”产品，占比近 60%，烘焙产品数量在 6-9 款，单品价格为 4.9-9.9 元，搭配牛奶或咖啡的套餐总价约 16-20 元。在两广测试门店中，约 70%的烘焙产品会与饮品搭配售出。古茗计划于 8 月在全国 1.3 万+门店推广烤箱，具体视加盟商意愿铺开。

图39: 古茗早餐烘焙和咖啡搭售



资料来源：咖门

百胜中国以“肩并肩”模式布局 KCOFFEE、KPRO，依托肯德基资源拓展咖啡和轻食品类。KCOFFEE、KPRO 作为肯德基母店的一部分，能够复用原有门店空间、基础设施、人力资源、供应链、数字化系统和会员体系。

- **门店空间和基础设施：**KCOFFEE、KPRO 通常不以完全独立门店形态扩张，而是在肯德基门店内以店中店或伴侣店形式运营，共享后厨、仓储、点餐、取餐、堂食和外卖履约空间。
- **人力和运营体系：**咖啡、轻食与炸鸡快餐的高峰时段存在一定错峰，门店员工可以在不同业务模块之间灵活调配，同时复用肯德基成熟的排班、培训、SOP 和门店督导体系。
- **供应链与采购体系：**KPRO 的部分食材，如鸡肉、面包、蔬菜等，与肯德基原有供应链具备协同性，百胜中国的规模采购、食品安全管理和冷链配送体系能够为新业务提供后端支撑。
- **客流和会员体系：**对独立餐饮新品牌而言，早期通常需要单独承担选址、装修、获客、会员积累和品牌教育成本；而 KCOFFEE、KPRO 可以直接借助肯德基的品牌信任、门店客流、会员体系和数字化点餐入口。用户可在肯德基 App、小程序和门店渠道中接触咖啡、轻食产品，显著降低了新品类的触达成本。

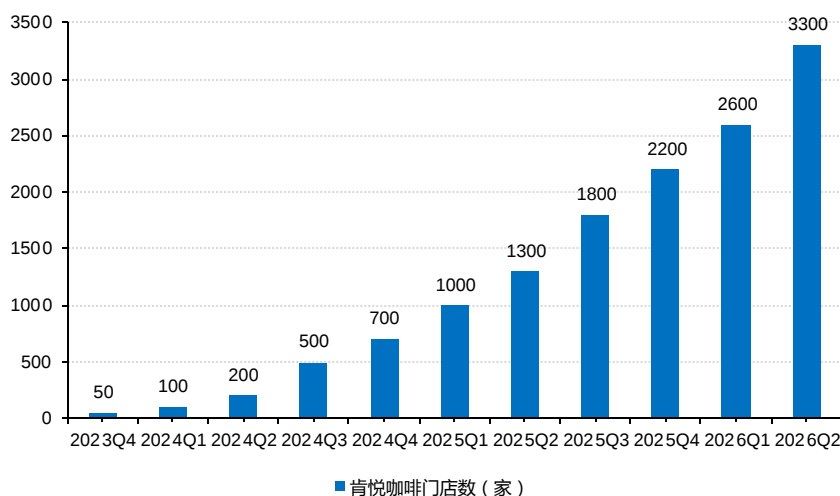
图40: 肯悦咖啡为肯德基母店带来中个位数销售增量



图41: KPRO 为肯德基母店贡献约 20%销售增量



图42: 肯悦咖啡快速开店



资料来源：百胜中国 2023Q4-2026Q1 季报，国泰海通证券研究

注：公告披露的门店数为大约值

相比拓展现制品类，零售品类对门店效率的直接扰动更小，但会占用货架面积，考验库存管理和供应链管理能力。消费心智关联度高、小体积、高周转、低损耗的零售品拓展难度相对低。

根据蜜雪商学公众号，善于经营周边的蜜雪门店普遍实现了显著的业绩跃升，周边逐渐成为门店业绩的“第二增长曲线”。周边产品销售有利于：①提升空间利用率，提高门店销售额：合理利用边角区域陈列周边，盘活闲置空间变身“利润角”。②提升门店客单价：善打“组合拳”，组合礼包或饮品套餐是不错的增收利器。③为门店提供引流：周边引发打卡热潮，让周边成为引流神器，顾客也可以是品牌传播活广告。④支撑门店活动、增加门店业绩：周边产品是活动的绝佳载体，既能增加趣味性，又能推动复购。

图43: 蜜雪门店销售周边和零食



资料来源：蜜雪商学公众号

3.2.2. 零售型连锁拓品类：实现商品组织的规模经济

量贩零食近年来尝试拓品类，更容易拓展和零食消费者心智重叠度高、标准化程度高、损耗低、周转快的食品类，其次是短保食品、百货日化等。量贩零食的商业模式本质是通过规模采购、精选 SKU、压缩渠道加价，实现低价、高周转和快速复制。分品类来看，量贩零食拓展饮料、乳品、常温食品、方便速食、纸品日化、部分百货相对容易，因为标准化强、复用仓配和货架、低损耗、适合家庭补货；拓展米面粮油、鸡蛋、低温冻品、常温烘焙、宠物食品略有难度，能提高家庭场景，但对周转、仓配和陈列提出更高要求，可能会拉低坪效；拓展现烤烘焙、熟食、鲜卤、生鲜水果、现磨咖啡颇有挑战，能提高到店频次和即时消费，但会增加短保损耗、食品安全、现场履约和人员管理复杂度。

表20: 量贩零食公司从 2024 年开始尝试拓品类

时间	公司	拓品类方向	具体动作
2024 年 6 月	零食有鸣	从零食店升级为“硬折扣全品类批发超市”	在原有休闲零食基础上，增加酒水乳饮、方便速食、常温烘焙糕点、低温冻品、米面粮油、调味佐料、纸品卫品、日化家清、生活百货等，单店 SKU 达到 3000 款以上
2024 年 12 月 / 2025 年 1 月	万辰集团 / 来优品省钱超市	从量贩零食店升级为“省钱超市”	SKU 从约 1800-1900 个扩至 3000+，覆盖零食、日化、粮油、短保烘焙、酒水、饮料、宠物食品、盲盒玩具；部分门店还覆盖酒水冻品、鲜卤食品等
2025 年 1 月	万辰集团 / 好想来全食优选	从零食量贩向“全食/家庭购物”延展	在零食基础上增加水果生鲜、短保烘焙、冻品、低温乳制品、饮品、整箱常温奶、部分日化粮油等；2025 年全食优选门店进一步突出“全食”，增加现制烘焙、生鲜水果、冻品等
2025 年 1 月-2 月	鸣鸣很忙 / 赵一鸣省钱超市、零食很忙 3.0 店型	从量贩零食向“社区省钱超市/折扣超市”延展	新增百货日化、文具潮玩、烘焙、鸡蛋等产品，增设鲜食和低温冻品专区；新增 SKU 超过 400 种，并上线自有品牌产品
2025 年	鸣鸣很忙	自有品牌与健康化品类	推出约 30 款自有品牌产品，同时推动“健康指数”标识体系；方向包括少添加剂冷藏食品、休闲化冻品、热食等

2025 年 9 月	零食有鸣 / 4.0 融合门店	从批发超市进一步升级为“社区性价比生活站”	新增现烤烘焙区、熟食柜、现磨咖啡；覆盖米面粮油、调味佐料、纸品卫品、日化家清等全家庭场景品类，SKU 保持 3000 款以上。具体产品包括 3.9 元两个酥皮蛋挞、2.9 元爆汁肠丹麦可颂、6.9 元超大鸡腿、1.9 元烤肠、1.5 元肉包、玉米、茶叶蛋，以及 4.9 元美式、5.9 元拿铁等
2025 年起	零食优选 / 惠真批发超市	试水折扣/批发超市	通过惠真批发超市进入折扣超市，方向上扩充米面粮油、日化等社区超市品类
2025 年起	爱零食	试水便利店/折扣超市方向	爱零食新增便利店业态，并通过扩充米面粮油、日化等品类向社区超市转型
2025 年起	恰货铺子	从零食店向超市化转型	通过扩充全品类向超市转型，方向包括米面粮油、日化等社区高频品类
2026 年 1 月起	万辰集团 / 惠省嘉	折扣超市新业态试水	深圳、东莞推出折扣超市惠省嘉，公开报道提到门店售卖日化用品、米面粮油等

料来源：虎嗅，创业邦，鸣鸣很忙官网，界面新闻，国泰海通证券研究

2025 年 2 月，鸣鸣很忙双品牌 3.0 店型全面铺开，并正式推出“赵一鸣省钱超市”。门店全新升级，门店招牌由“赵一鸣零食”升级为“赵一鸣省钱超市”。在门店装修、面积双双做出优化调整的同时，商品结构也进行了深度优化，品类丰富多元，精准契合消费需求。①拓宽购物场景维度，新增 SKU 超过 400 种，涵盖百货日化、文具潮玩、鸡蛋等多元化产品，极大地拓宽了消费群体。②全新上架短保面包，位于门店入口显眼位置，专门陈列新鲜出炉的短保质期面包，精准对接消费者对新鲜面包的强烈需求。③引入了先进的风幕柜等低温保鲜设备，特别增设了鲜食鲜奶及低温冻品专区，全方位贴合早餐场景，一站式满足社区居家日常所需。④激活收银台二次商机，现场烘焙现烤蛋挞与现制烤肠，营造现制消费氛围，一站式提升购物便利性与销售额。

图44: 赵一鸣省钱超市新增烤肠等热食



资料来源：赵一鸣零食公众号

图45: 赵一鸣省钱超市上架短保面包



资料来源：赵一鸣零食公众号

表21: 鸣鸣很忙新店型通过品类拓展加强引流和复购

方向	具体品类	目的
高频标品	水饮、乳制品、鸡蛋、纸品	引流，增加到店频次，强化省钱心智
即时消费	短保面包、鲜食鲜奶、烤肠、蛋挞	补早餐、下午茶、临时加餐场景，提升频次和即时消费
家庭补货	低温冻品、部分百货	从“买零食”扩展到“顺手补货”
情绪消费	文具潮玩、盲盒类	延续零食店的逛店属性和年轻客群

资料来源：赵一鸣零食公众号，国泰海通证券研究

锅圈大店调改，通过拓品类、拓时段形成社区餐饮解决方案。门店前端通过商品结构扩充、套餐能力增强、热出能力提升去承接更多场景；门店后端则通过线上线下协同、即时零售触达和履约效率提升，进一步拓展服务时段与服务半径。通过扩品类、扩场景、扩客单、扩客流，努力实现“面积扩一倍，业绩增三倍”的目标。

➤ **商品结构更完整，提升消费频次。**门店商品结构持续丰富，经营场景从火锅、烧烤，进一步延展至早餐、即食、轻餐、酒饮等更多生活场景，

让锅圈与用户的连接更高频、更日常。

- **场景承接能力更强。** 门店不再只是目的型采购空间，开始具备更强的“可逛、可选、可组合”的消费体验。
- **经营时段进一步拉长，平滑淡旺季。** 从过去偏节令、偏单时段的消费，延伸覆盖到一日多时段的生活需求维度被全面打开，包括 24 小时无人门店，也是在把锅圈的服务能力从“白天营业”延展到“全天候陪伴”，更好承接夜间消费、即时消费和社区居民的碎片化需求。

表22: 锅圈蓝堡湾大店调改效果显著

	调改前	调改后
面积	40-80 平	100+平
SKU	300+	500+
品类	在火锅场景上，增加了鲜切肉片、海鲜水产类，增加锁鲜原切肉及 1 公斤以上的家庭大包装鸡翅、饺子、烤肠等，满足家庭场景囤货需求；增加早点面点区、烘焙区、水果区、饮品区等适用于中餐和西餐的品类等。	
销售额	调改打版门店郑州蓝堡湾店日均营业额较郑州标准店增幅达 269%，同店增长 3.7 倍	
场景定位	火锅烧烤超市	一日西餐

资料来源：冻品头条，国泰海通证券研究

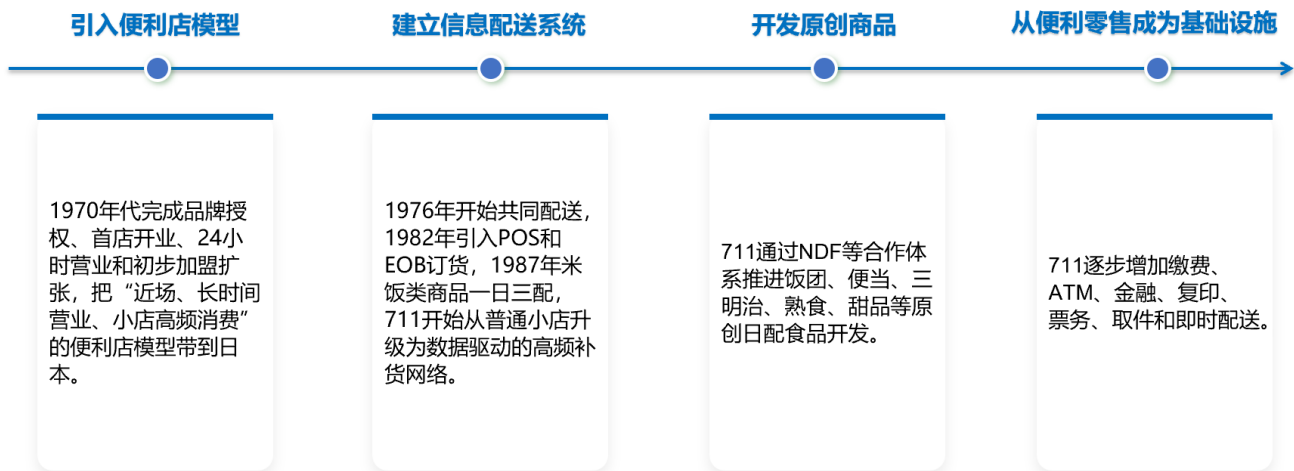
锅圈大店调改的品类拓展以冻品、标品为主，与锅圈基础能力相匹配。

- **供应链能力：** 锅圈依托深耕多年的供应链基础，针对大店“多品类、小批量、高频率”的配送特点进行优化升级。通过中央厨房与区域分仓的高效协同，实现从全国性标品到区域特色商品的快速调配与稳定送达。
- **选品能力：** 锅圈产品部组建了专业团队，深入市场，执行“精准对标”与“快速响应”策略。严选行业热销爆品，确保引入的每个新增品类都“自带流量”或“直击需求”，从源头解决“卖什么”和“什么好卖”的问题。
- **数字化系统：** 总部提供数字化工具，涵盖智能库存管理、会员运营系统，助力加盟商实现供需匹配最优化，显著降低损耗，提升运营效率。

3.3. 7-11 启示：构建系统化组织能力，精准高效匹配消费需求

7-11 结合日本当地市场特点重构便利店业态。 1973 年，铃木敏文与美国南方公司签订特许经营协议，将 7-Eleven 引入日本；1974 年 5 月，第一家日本门店在东京江东区丰洲开业；1975 年开始 24 小时营业；1976 年门店达到 100 家，同年开始供应商整合和共同配送；1982 年引入 POS 系统和 EOB 订货系统；1987 年开始米饭类商品一日三配，1987 年后逐步增加缴费、ATM、金融、复印、票务、取件和即时配送业务，逐步成为社区生活基础设施。

图 46: 7-11 结合日本当地市场特点重构便利店业态

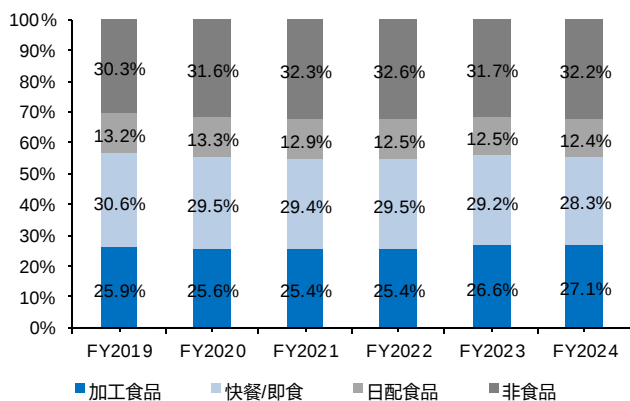


资料来源：711 官网，国泰海通证券研究

7-11 通过系统组织能力，将便利零售生意做成社区生活基础设施。

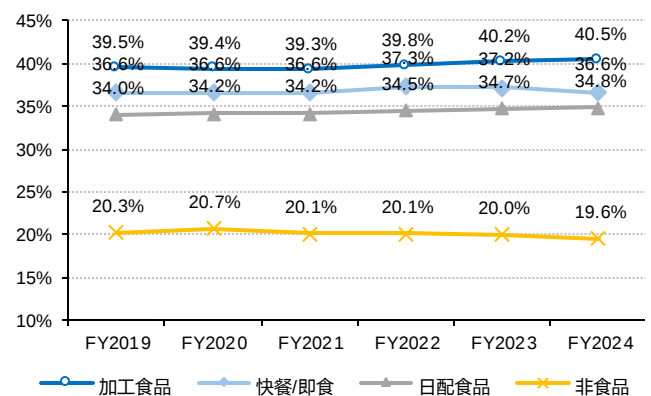
- **供应链能力：**拥有覆盖全球的专用工厂和高效物流网络，实现快速补货和精准配送。通过共同配送中心按温度分类（冷冻、冷藏、常温）配送商品，确保生鲜食品新鲜度，降低库存积压；与供应商建立长期稳定合作，部分工厂专供 7-Eleven，保障产品质量和供应稳定性。
- **产品创新能力：**以鲜食为核心竞争力，提供即食饭团、便当、炸鸡、现烤面包等热食，满足消费者即时用餐需求，鲜食贡献了较高毛利；注重自有品牌开发，通过高品质、差异化产品增强顾客忠诚度。
- **门店规模与密度：**在人口密集区域形成高密度布局，覆盖城市核心地段、居民区、交通枢纽等，密集开店带来配送效率、品牌心智。
- **数据驱动运营：**利用 POS 系统和大数据分析，实时掌握各门店销售数据、顾客消费习惯，实现“千店千面”运营，精准调整商品陈列、库存管理和营销策略。通过数据洞察预测需求，提前备货，减少缺货和滞销情况。

图 47: 711 产品结构中鲜食占比高



数据来源：711 官网，国泰海通证券研究

图 48: 711 食品毛利率显著高于非食品



数据来源：711 官网，国泰海通证券研究

7-11 长期围绕高频生活场景，动态调整商品和服务。7-Eleven Japan 的发展主线不是单纯增加 SKU，而是围绕消费者一日生活中的即时需求持续扩展

消费任务：从早期便利零售、24 小时营业，到米饭类鲜食一日三配，再到缴费、ATM、预付卡、复印、票务、即时配送等服务，711 不断把早餐、午餐、晚餐、咖啡、甜品、公共缴费和社区服务纳入同一张高密度门店网络。其核心能力在于通过单品管理、POS/EOB 订货系统、共同配送和鲜食日配体系，把高频生活需求转化为高周转、低损耗、可复制的门店模型。

国情决定业态演化路径，7-11 从美国到日本经历了深度本土化，日本模式也不能简单照搬中国。7-11 在日本高密度城市、长通勤、单身/小家庭、便当和饭团文化、便利服务需求强、物流基础设施完善等环境下，演化出以鲜食、日配、单品管理和社区生活服务为核心的便利店体系。日本 7-11 之所以能够成为“生活基础设施”，是因为它既有高密度门店和高频配送，也有消费者对便利店餐食的成熟接受度。中国市场则存在更强的区域差异和渠道分层：一二线与低线城市消费习惯不同，即时零售、外卖、社区团购、量贩零食、折扣超市、便利店、餐饮和现制饮品同时竞争消费者近场需求。因此，中国企业应结合自身竞争优势，选择独特的生态位，将长板做长，强化消费者心智。

3.4. 连锁业态品类拓展的空间展望：现制品类增长潜力更大

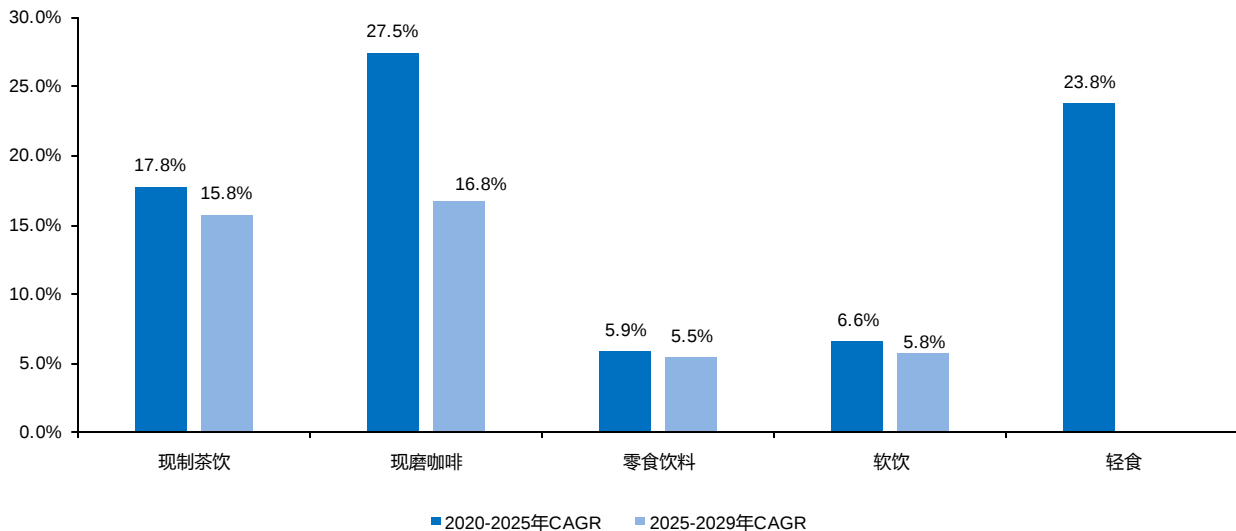
从拓品类的市场空间看，包装零食饮料市场规模庞大但增长有限，现制饮品增长潜力更大。从绝对规模看，包装零食饮料属于成熟的大众消费品市场，消费场景广、购买频次高、渠道覆盖最广。根据万辰集团引用的灼识咨询数据，2025 年中国零食及饮料零售市场 GMV 约 4.31 万亿元，预计 2030 年达到 5.59 万亿元，2025-2030 年 CAGR 约 5.3%；其中仅即饮软饮料市场，2025 年预计零售额就超过 1 万亿元。从增长潜力看，根据灼识咨询预测，现制茶饮和现磨咖啡 2025-2029 年复合增长率均仍有双位数增长，增速显著高于包装零食饮料。

表 23: 零食饮料市场规模最大

	2025 年市场规模（亿元）	2020-2025 年 CAGR	2025-2029 年 CAGR
现制茶饮	3600	17.8%	15.8%
现磨咖啡	2600	27.5%	16.8%
零食饮料	43079	5.9%	5.5%
软饮	13475	6.6%	5.8%
轻食	162	23.8%	

资料来源：蜜雪集团招股书、鸣鸣很忙招股书、万辰集团招股书、东鹏饮料招股书、灼识咨询、弗罗斯特沙利文、NCBD，国泰海通证券研究

图49：现制茶饮咖啡行业更具增长潜力



资料来源：蜜雪集团招股书、鸣鸣很忙招股书、万辰集团招股书、东鹏饮料招股书、灼识咨询、弗罗斯特沙利文、NCBD，国泰海通证券研究

测算现制茶饮行业开店空间 68 万家。核心假设：①人均现制茶饮年消费量：根据灼识咨询，2023 年中国人均现制茶饮消费量为 11 杯/年，假设 2023-2030 年 CAGR 为 10%，2030 年中国人均现制茶饮消费量达到 21 杯/年。②客单价：预计平价市场占比提升，假设 CAGR 为 0.3pct，现制茶饮客单价 CAGR 为-2%。③连锁化率：假设连锁化率每年提升 3pct。

表24：测算现制茶饮行业开店空间 68 万家

	2023	2030E	假设 2023-2030 年 CAGR
人口（万人）	140967	131390	-1%
人均现制茶饮消费量（杯/年）	11	21	10%
客单价（元）	15.16	13.16	-2%
现制茶饮市场规模（亿元）	2350	3705	7%
门店数（万家）	42.67	68	
单店收入（万元）	55.07	54.61	-0.1%
连锁化率	56%	78%	3%
连锁门店数（万家）	23.90	52.84	
独立门店数（万家）	18.77	15.23	
连锁门店单店收入（万元）	70.61	61.30	-2%
独立门店单店收入（万元）	35.30	30.65	-2%
平价占比	35.4%	37.5%	0.3%
大众占比	51.4%	54.2%	0.4%
高端占比	13.2%	8.3%	

数据来源：蜜雪集团招股书、灼识咨询、Wind，国泰海通证券研究

测算现磨咖啡行业开店空间 40 万家。核心假设：①人均现制咖啡年消费量：根据灼识咨询，2023 年中国人均现制咖啡消费量为 7 杯/年，假设 2023-2030 年 CAGR 为 13%，2030 年中国人均现制咖啡消费量达到 16 杯/年。②客单价：预计下沉市场渗透率提升，大众和平价市场占比提升，现制咖啡客单价 CAGR 为-2%。③连锁化率：假设连锁化率每年提升 4pct。

表25：测算现制咖啡行业开店空间 40 万家

	2023	2030E	CAGR
人口（万人）	140967	140967	0%

人均现制咖啡消费量（杯/年）	7	16	13%
客单价（元）	17.23	15	-2%
现制咖啡市场规模（亿元）	1700	3472	11%
门店数（万家）	19.19	40	
单店收入（万元）	88.59	87.35	-0.20%
连锁化率	31%	59%	4%

数据来源：蜜雪集团招股书、灼识咨询、Wind，国泰海通证券研究

测算量贩零食行业开店空间约 10 万家。

➤ 测算方法一：根据成熟区域门店密度推算全国

- 1、计算成熟市场门店密度：考虑零食客单价低，基本没有消费门槛，我们以人口为衡量标准，计算全国各省/直辖市/自治区每万人拥有的连锁零食门店数。
- 2、考虑不同区域目前门店饱和度和消费习惯差异，对各省/直辖市/自治区设置目标门店密度，当前连锁零食门店密度 1 家/万人以上的设置为 1.2 家/万人，当前连锁零食门店密度 0.5 家/万人以上的设置为 1 家/万人，当前连锁零食门店密度 0.2 家/万人以上的设置为 0.8 家/万人，当前连锁零食门店密度 0.2 家/万人以下的设置为 0.5 家/万人，计算得量贩零食全国开店空间 11.6 万家。

表26: 测算量贩零食行业远期开店空间超过 10 万家

省份/地区	典型连锁零食品牌国内门店数（家）	2025 年末常住人口（万人）	典型连锁零食品牌门店密度（家/万人）	假设远期量贩零食门店密度（家/万人）	量贩零食远期开店空间（家）
上海市	2910	2485	1.17	1.2	2982
江西省	4099	4474	0.92	1	4474
江苏省	6789	8518	0.80	1	8518
湖北省	4489	5811	0.77	1	5811
福建省	2977	4190	0.71	1	4190
安徽省	4276	6082	0.70	1	6082
湖南省	4288	6492	0.66	1	6492
浙江省	4140	6701	0.62	1	6701
广东省	6285	12859	0.49	0.8	10287
重庆市	1392	3187	0.44	0.8	2550
天津市	491	1363	0.36	0.8	1090
贵州省	1330	3857	0.34	0.8	3086
山东省	3435	10043	0.34	0.8	8034
河南省	3273	9744	0.34	0.8	7795
河北省	2273	7354	0.31	0.8	5883
陕西省	1175	3936	0.30	0.8	3149
广西壮族 自治区	1366	4989	0.27	0.8	3991
海南省	275	1055	0.26	0.8	844
山西省	889	3424	0.26	0.8	2739
云南省	1063	4644	0.23	0.8	3715
内蒙古自 治区	540	2374	0.23	0.8	1899
四川省	1889	8318	0.23	0.8	6654
辽宁省	796	4131	0.19	0.5	2066
北京市	404	2180	0.19	0.5	1090
吉林省	421	2297	0.18	0.5	1149
黑龙江省	509	3001	0.17	0.5	1501
宁夏回族 自治区	119	732	0.16	0.5	366
甘肃省	363	2443	0.15	0.5	1222
青海省	54	592	0.09	0.5	296

西藏自治区	23	374	0.06	0.5	187
新疆维吾尔自治区	88	2639	0.03	0.5	1320
合计					116162

资料来源：GeoQ Ana 品牌分析，wind，国泰海通证券研究

➤ 测算方法二：自上而下

根据灼识咨询，2025 年休闲食品饮料市场规模 4.3 亿元，预测 2030 年达到 5.6 亿元。设置悲观、中性、乐观三种情形，对应 2030 年量贩零食渠道渗透率分别为 7%、10%、13%，量贩渠道市场规模分别为 3909 亿元、5585 亿元、7260 亿元，假设行业平均单店销售额保持不变（开店加密稀释但头部高店效门店占比提升），三种情形下预测行业开店空间分别为 9.1 万家、13.0 万家、17.0 万家。

表27：测算量贩零食行业远期开店空间超过 9.1 万家

	2025	2030E（悲观）	2030E（中性）	2030E（乐观）
休闲食品饮料市场规模（亿元）	43079	55849	55849	55849
量贩零食渠道市场规模（亿元）	2140	3909	5585	7260
量贩零食渠道销售额占比	5.0%	7%	10%	13%
量贩零食单店销售额（万元）	428	428	428	428
量贩零食门店数（万家）	5	9.1	13.0	17.0

资料来源：灼识咨询，国泰海通证券研究

4. 投资建议

茶咖融合加速，现制饮品竞争格局重塑，看好基本盘稳固、供应链与运营能力强、竞争壁垒高的茶饮公司。推荐：古茗、蜜雪集团、瑞幸咖啡，关注同店销售拐点。

- **茶饮品牌布局咖啡**，长期将分走一部分饮品化咖啡增量市场。看好基本盘稳固、供应链与运营能力强、竞争壁垒高的茶饮公司。①**推荐：古茗**。古茗前瞻布局咖啡品类，在一众茶饮品牌中率先通过产品和营销建立咖啡消费心智，复用自有冷链物流体系，将“新鲜”的基因延伸到咖啡品类，早餐烘焙加速布局。②**推荐：蜜雪集团**。幸运咖 2026 年聚焦“提质增效”，营销强化、产品升级，单店盈利能力有望改善；蜜雪主品牌上咖啡机有望提振单店收入。
- **推荐：瑞幸咖啡**。茶咖混战之下，瑞幸加速抢占点位、提高产品价值感、拓展非咖。外卖补贴退坡之下短期同店和利润率波动，不改长期增长势能。

连锁业态通过品类拓展寻求增量，看好具备系统化组织能力的公司。推荐：百胜中国、鸣鸣很忙、锅圈。

- **推荐：百胜中国**。百胜中国以“肩并肩”模式布局 KCOFFEE、KPRO，依托肯德基资源拓展咖啡和轻食品类，复用原有门店空间、供应链、数字化和会员体系，提振肯德基单店销售，长期具备独立拓店潜力。
- **推荐：鸣鸣很忙**。开店空间广阔、品类拓展增收、利润率具备向上弹性。①**开店空间**：我们测算量贩零食行业开店空间 10 万家以上，鸣鸣很忙开店空间 4 万家以上。②**品类拓展**：近年来量贩零食企业均尝试通过拓品类增收，加强引流和复购。鸣鸣很忙于 2025 年推出 3.0 店型，对门店装修、面积、商品结构进行深度优化。③**利润率提升**：采购端规模

效应强化、格局优化后补贴收缩、长期看自有品牌发展潜力，毛利率具备提升空间；数字化、组织和运营效率提升有望驱动费用率优化。

- **推荐：锅圈。**锅圈大店调改，通过拓品类、拓时段形成社区餐饮解决方案，品类定位匹配其基础能力，有望提升消费频次、拉长经营时段、平滑淡旺季。

表28: 相关标的估值表（2026.8.7）

标的名称	股票代码	收盘价	市值	归母净利润（亿元）			PE			评级
		（元）	（亿元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
百胜中国	9987.HK	379.20	1,126	62.71	69.73	75.60	18	16	15	增持
蜜雪集团	2097.HK	229.40	754	58.87	63.09	71.16	13	12	11	增持
古茗	1364.HK	22.96	473	25.75	34.58	42.74	18	14	11	增持
瑞幸咖啡	LKNCY.OO	33.63	654	41.96	57.00	68.08	16	11	10	增持
鸣鸣很忙	1768.HK	368.80	695	26.92	39.80	54.56	26	17	13	增持
锅圈	2517.HK	2.04	48	4.33	6.11	7.69	11	8	6	增持

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

注：港股收盘价币种为港币，市值币种为人民币，归母净利润币种为人民币。美股收盘价币种为美元，市值币种为人民币，归母净利润币种为人民币。归母净利润采用国泰海通预测（其中达势股份为经调整口径）。

计算 PE 使用汇率：1 港币=0.86 人民币，1 美元=6.76 人民币

4.1. 古茗：供应链与运营为基，大众现饮龙头成长可期

下沉市场“卖新鲜”的便利店，高频快反、自建冷链、数字化运营。古茗是国内大众现制茶饮龙头，其核心竞争力包括：①货架型产品策略，高频快反：具备强大研发团队，产品推新速度快，不依赖大单品；②高密度门店与自建冷链相辅相成：借助地域加密策略和庞大的仓储物流基础设施，古茗能够以相对经济的成本向加盟商提供高品质、短保质期食材，摊薄成本、控制损耗、保障品质；③强加盟商管理，数字化提效：古茗要求加盟商亲自在店管理，为加盟商提供包括自动化设备、标准化操作流程、自有技术系统在内的多方面运营支持，保障门店运营一致性，并与加盟商风险共担。

从区域深耕到全国扩张，品类延展提振单店销售。①开店：产品力、运营能力等综合竞争优势为古茗全国扩张奠定基础，公司结合线上线下营销，整合资源逐个地域打造品牌知名度。我们测算古茗国内开店空间超过 3 万家，长期拓展海外市场也值得期待。②单店销售：单个空白省份从建立布局到实现关键规模，品牌势能提升、规模效应显现；布局咖啡品类，依托现有门店网络快速铺开，复用自有冷链物流体系，将“新鲜”的基因从茶饮延伸到咖啡品类，实现“好喝不贵”，提高单店坪效。

图50: 古茗收入增长

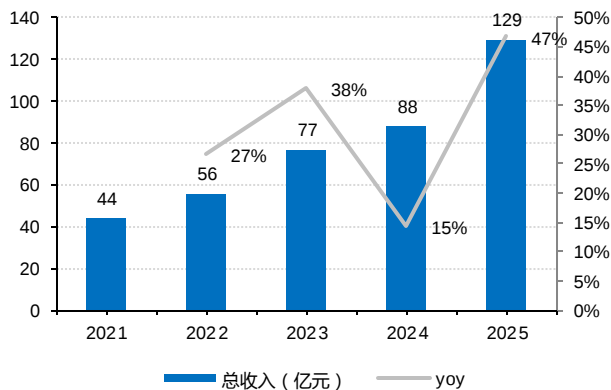
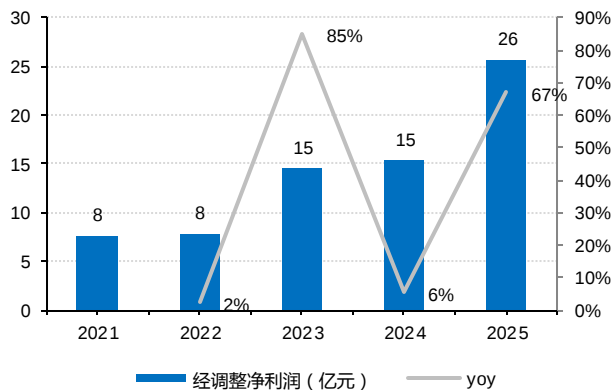


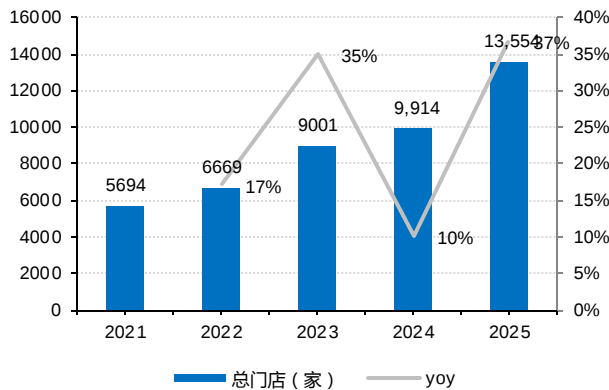
图51: 古茗经调整净利润增长



资料来源：古茗招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

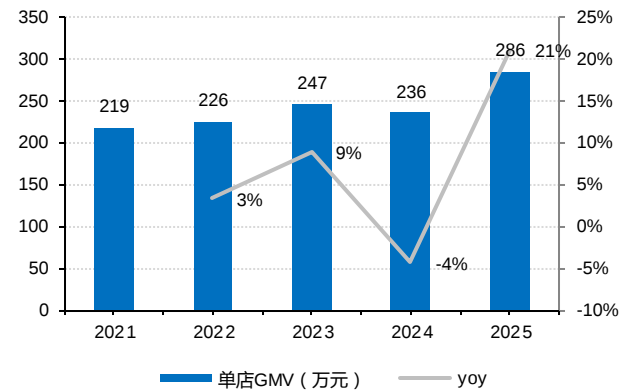
资料来源：古茗招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

图52：古茗门店数量增长



资料来源：古茗招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

图53：古茗 2025 年单店 GMV 增长



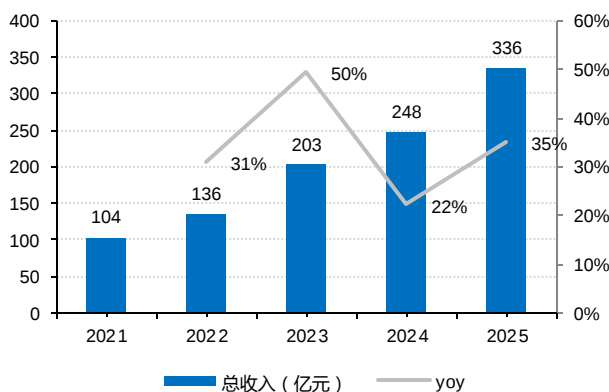
资料来源：古茗招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

4.2. 蜜雪集团：现制饮品国民品牌，高质平价、全球扩张

蜜雪集团是国内现制饮品龙头，高质平价定位+供应链先发优势，规模效应筑壁垒。蜜雪集团是国内平价现制饮品龙头，旗下有现制茶饮品牌“蜜雪冰城”、现磨咖啡品牌“幸运咖”和现打鲜啤品牌“福鹿家”。蜜雪集团核心竞争优势包括：①卡位平价赛道，原料工业化、标准化程度高，源头直采、核心饮品食材 100% 自产，拥有行业内最大的自主运营的仓储体系和专属配送网络，规模化带来成本优势；②建立高密度广覆盖的门店网络，提高消费者触达，规模优势领先；③加盟商筛选和管理严格，门店经营质量高；④打造和运营“雪王”超级 IP、参与公益事业，提高品牌价值，成就国民品牌。

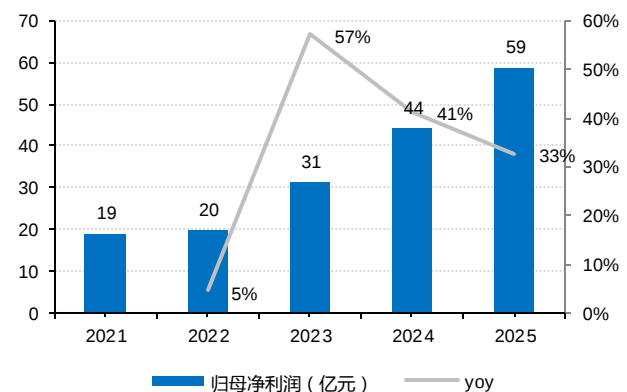
幸运咖 2026 年聚焦“提质增效”，将资源重点投向门店质量管理与单店营收提升。蜜雪集团宣布 2026 年对幸运咖全方位加码，包括开店节奏放缓、营销强化、产品升级及“精品平价”推进。集团计划投入 5 亿元专项资金：其中 3 亿元用于品牌营销，涵盖小程序与 APP 优化、空间体验升级、视觉设计更新、包材迭代，以及顶流代言人签约、IP 联名等；另约 2 亿元用于门店设备升级与技术支持，以支撑加盟商健康运营。产品端围绕“鲜豆、鲜奶、鲜果、现场制作”的“三鲜一现”原则，对咖、奶、果、糖等核心原料实施系统性品质升级，已在济南、菏泽等地试点使用“悦鲜活”冷链鲜牛奶与保质期 60 天的新鲜咖啡豆。

图54：蜜雪集团收入增长



资料来源：蜜雪招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

图55：蜜雪集团归母净利润增长



资料来源：蜜雪招股书，2024-2025 年报，国泰海通证券研究

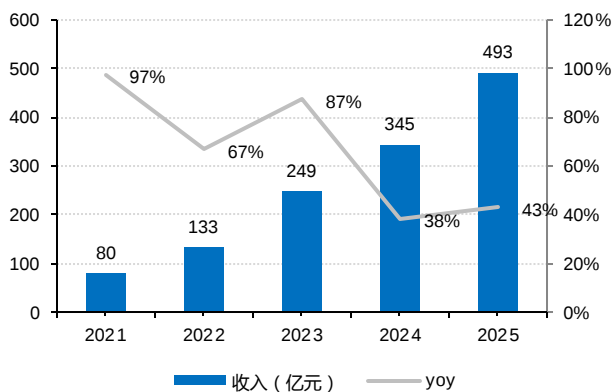
4.3. 瑞幸咖啡：聚焦份额增长，外卖退坡释放业绩弹性

瑞幸咖啡是国内咖啡龙头，数字化奠基，竞争壁垒稳固。①系统化研发体系，赛马机制打造高频爆款；②深度把控供应链，保障原材料高品质稳定供应与末端配送效率；③小店快取优化单店模型，直营与加盟并举，扩大市场覆盖；④明星代言与 IP 联名，掌握流量密码，社群运营沉淀私域流量池。

聚焦份额增长，外卖退坡有望释放业绩弹性。①门店高速扩张，2026Q2 门店总数 36,310 家/同比+38.6%，Q2 净增 2,714 家。其中自营门店 23,734 家/Q2 净增 1,927 家，联营门店 12,576 家/Q2 净增 787 家。②受 2025Q2 外卖平台高补贴基数影响，Q2 自营门店同店销售同比-5.3%。③平均月交易客户数 1.127 亿人/同比+22.9%，创历史新高；GMV 同比+29.8%，高于交易客户数增速，单客 GMV 同比提升，展现出较强的用户粘性。④26Q2 外卖配送费用率 10.2%/同比-3.3pct/环比-0.7pct，展望下半年，我们预计 Q3 外卖配送费用率同比优化幅度将进一步扩大，利润端有望展现更大弹性。

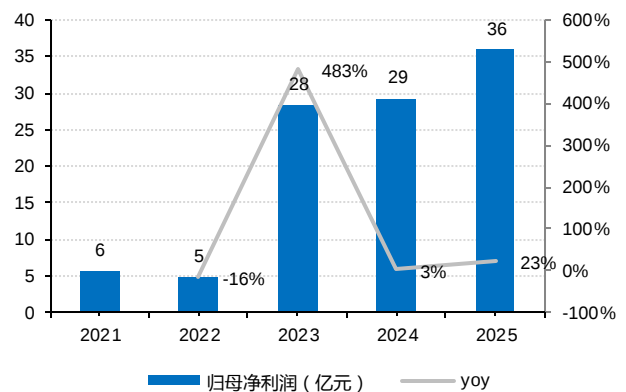
非咖饮品已成为重要收入来源。2025 全年瑞幸咖啡非咖啡饮品的杯量占比已经超过 20%。2026 年 6 月 8 日，瑞幸首次披露茶饮业务成绩单，截至 2026 年 5 月 31 日，瑞幸现制茶饮及非咖品类总销售额超 200 亿元。

图 56: 瑞幸咖啡收入增长



资料来源：瑞幸咖啡 2021-2025 年报，国泰海通证券研究

图 57: 瑞幸咖啡归母净利润增长



资料来源：瑞幸咖啡 2021-2025 年报，国泰海通证券研究

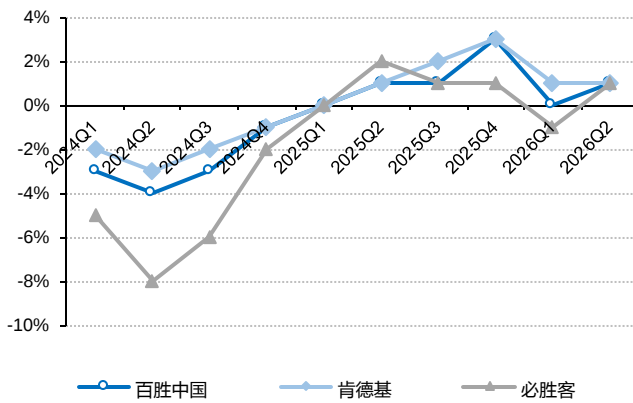
4.4. 百胜中国：经营韧性强，新业态加速培育

经营韧性强，必胜客开店提速、同店转正。①同店销售：公司 26Q2 同店销售额同比+1%（26Q1 为持平），其中肯德基同店+1%（26Q1 为+1%）；必胜客同店+1%（26Q1 为-1%）。26Q2 肯德基 TC 同比+4%，TA 同比-3%；必胜客 TC 同比+13%，TA 同比-11%。②开店进展：截至 2026Q2，公司门店总数 19,297 家/同比+14%，Q2 净增 560 家，其中加盟店占净新增门店的 41%。截至 2026Q2，肯德基门店数 13,789 家/同比+13%，Q2 净增 335 家，其中加盟店占净新增门店的 45%；必胜客门店数 4,549 家/同比+18%，Q2 净增 174 家、接近去年同期两倍，其中加盟店占净新增门店的 40%。③外卖：26Q2 公司外卖销售同比+26%，外卖占公司餐厅收入的 54%（26Q1 为 54%）。④26Q2 公司餐厅利润率 16.1%/同比持平，外卖占比提升带来的骑手成本增加，被运营精简所抵销。

新业态加速培育。①肯悦咖啡：门店数量已超 3300 家，预计 2027 年底达 5000 家；为母店带来约中单位数的销售额提升。K-Coffee2025 年销售额达到 10 亿元，2026 年目标销售额超过 20 亿元②KPRO：门店数量已超 450 家，2026 年底门店目标 800 家，为母店带来约 20%的销售额提升。③必胜汉堡：上线仅 6 个月已拓展至超 200 家门店，为母店带来双位数的销售额

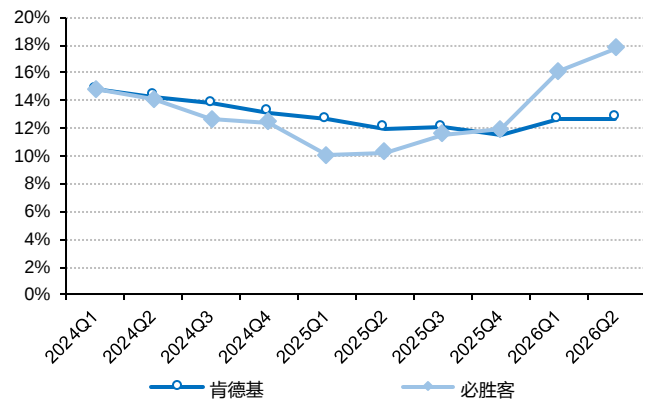
增量和可观利润;2026年下半年将加速推广,预计2026年底达500-600家。

图58: 百胜中国同店销售表现稳健



资料来源: 百胜中国 2024Q1-2026Q2 财报, 国泰海通证券研究

图59: 必胜客开店提速



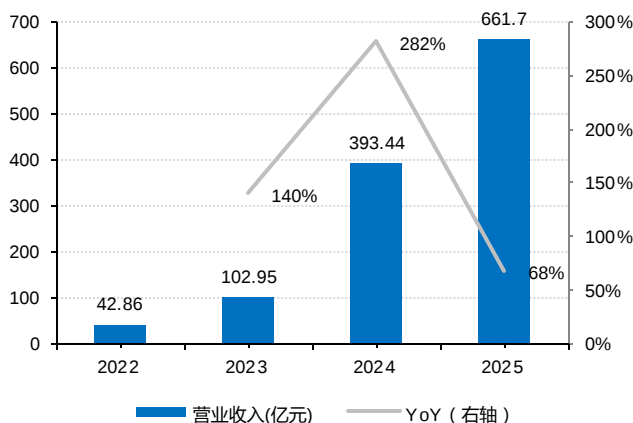
资料来源: 百胜中国 2024Q1-2026Q2 财报, 国泰海通证券研究

4.5. 鸣鸣很忙: 规模与效率为基, 量贩零食龙头盈利扩张

量贩零食双品牌龙头, 规模与效率筑壁垒。鸣鸣很忙是中国量贩零食龙头企业, 旗下拥有“零食很忙”和“赵一鸣零食”两大核心品牌。其核心竞争优势包括: ①规模: 2025 年底, 鸣鸣很忙门店数达 21,948 家, 2025 年 GMV 超 900 亿元, 在中国量贩零食市场市占率达到 42.6%。②供应链: 公司绝大多数产品由厂商直供, 同时缩短供应商的账期, 平均价格比线下超市渠道的同类产品便宜约 25%; 并通过高效选品体系和消费者洞察能力支持商品高频上新与定制。③运营: “千店千面”与“万店如一”的标准化运营相结合, 给消费者打造快乐的消费场景和体验; 通过全流程数字化提高经营效率。

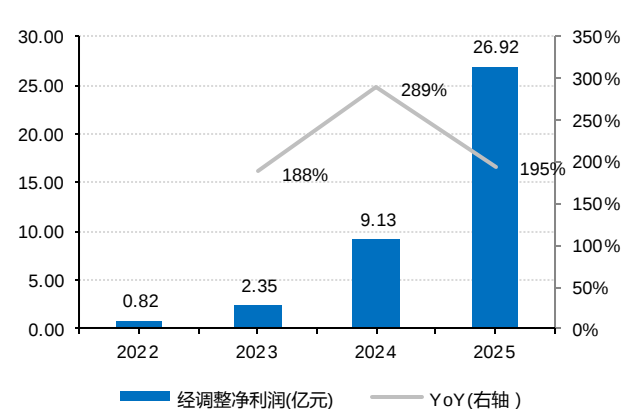
开店空间广阔、品类拓展增收、利润率具备向上弹性。①开店空间: 我们测算量贩零食行业开店空间 10 万家以上, 鸣鸣很忙开店空间 4 万家以上。②品类拓展: 近年来量贩零食企业均尝试通过拓品类增收, 加强引流和复购。鸣鸣很忙于 2025 年推出 3.0 店型, 对门店装修、面积、商品结构进行深度优化。③利润率提升: 采购端规模效应强化、格局优化后补贴收缩、长期看自有品牌发展潜力, 毛利率具备提升空间; 数字化、组织和运营效率提升有望驱动费用率优化。

图60: 鸣鸣很忙收入增长



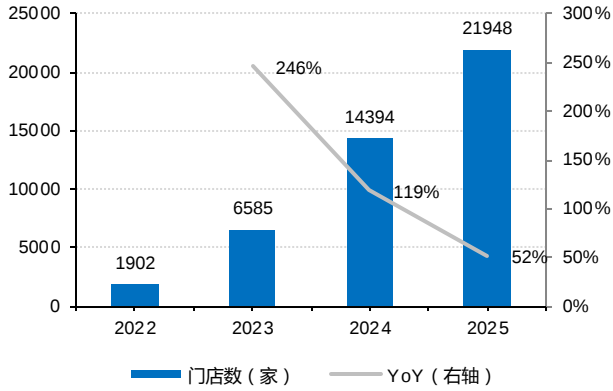
资料来源: 鸣鸣很忙招股说明书, 2025 年报, 国泰海通证券研究

图61: 鸣鸣很忙经调整净利润增长



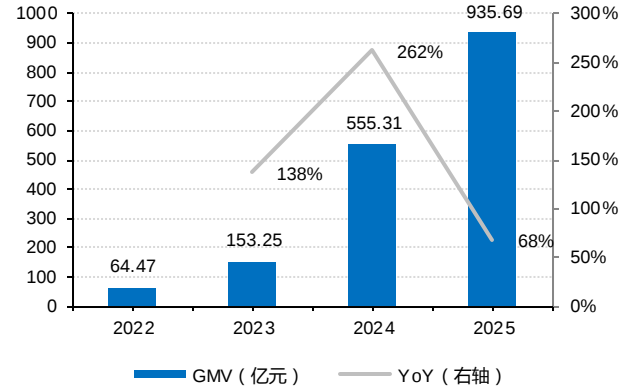
资料来源: 鸣鸣很忙招股说明书, 2025 年报, 国泰海通证券研究

图62: 鸣鸣很忙门店数量增长



资料来源: 招股书、2025 年报, 国泰海通证券研究

图63: 鸣鸣很忙 GMV 增长



资料来源: 招股书、2025 年报, 国泰海通证券研究

5. 风险提示

市场空间和格局测算偏差风险。

报告中关于茶饮、咖啡市场空间的测算是基于一定假设条件的，存在因假设条件达不到而导致的测算结果不准确风险。

开店不及预期。

加盟连锁公司收入主要来自向加盟商销售货品和设备，开店是业绩增长的主要驱动力，如果开店不及预期，将会影响公司收入增长。

加盟店监督管理风险。

加盟模式下，加盟商拥有对加盟门店的所有权和收益权并负责加盟门店的具体经营管理，但在经营过程中接受特许人的业务指导。如果监督不利，可能会发生店员操作不规范、门店卫生不合格等问题，影响公司声誉和经营业绩。

行业竞争加剧。

线下连锁业态竞争激烈，如果各品牌通过价格战等方式争夺市场份额，或导致上市公司市场份额收缩及盈利能力下滑。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
股票投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数
行业投资评级		

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号

邮编 200011

电话 (021) 38676666