下载日志已记录，仅供内部参考

分析师：刘冉
登记编码：S0730516010001
liuran@ccnew.com 021-50586281

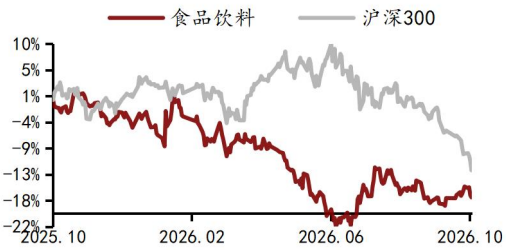
弱修复与强分化

——预制食品行业跟踪分析报告

证券研究报告-行业分析报告 **同步大市(维持)**

发布日期：2026 年 10 月 26 日

食品饮料相对沪深 300 指数表现



资料来源：中原证券研究所，聚源

相关报告

《食品饮料行业月报：内需稳步复苏，把握边际改善》 2026-05-29

《食品饮料行业月报：要素价格多数上涨，猪价创新低》 2026-04-10

《食品饮料行业分析报告：新质生产力重塑食饮业未来》 2026-03-11

联系人：李智
电话： 0371-65585629
地址： 郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼
地址： 上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- 城市化推进催生生活方式变迁，显著特征是家庭用餐频次减少，转而针对社会团餐和外卖的需求增加，团餐和外卖是预制菜应用的重要场景。社会成本居高，倒逼餐饮门店引入预制菜以提升运营效率以及降低成本。餐饮连锁化以产品规模化和标准化作为前提，因而也强化了餐饮业对于预制菜加工和配送的普遍依赖程度。

- 根据艾媒咨询和食品伙伴网《2025 中国预制菜行业发展报告》的数据，截至 2025 年中国预制菜市场的规模达 6173 亿元，较 2019 年的 2445 亿元增长了 3728 亿元，期间年均增幅达 21.78%，是近年来增长较快速的市场之一。

- 目前预制菜在 B 端市场的渗透率仍较低，未来有很大的攀升空间。预制菜在零售市场的发展也不充分，但是家庭小型化、女性普遍工作、年轻人崇尚“懒宅”等社会现状都是预制菜介入个体生活的推动因素。

- 我国的预制菜行业起步相对较晚，但是在政策方针的大力支持下，在社会资本的积极参与下，近年来行业获得了长足的发展。自 2017 年以来，针对食品工业国家出台了一系列产业扶持政策，从强调食品安全，到大力推进食品工业现代化，再到绿色食品产业集群的打造，表明了对于预制菜行业快速发展全力支持的态度。

- 日本的预制菜产业起步于 20 世纪 50 年代，发展至今产业已具备领先全球的优势地位，在产业链一体化和产品多元化方面可视为典范和标杆。相比之下，中国的预制菜产业仍面临诸多挑战，特别在产能、储能和产品研发等方面的建设和积累仍不足。以国际巨头为参照，可略知中国预制菜产业的发展前景，也可度量投资周期的上行空间。

- **投资策略：**全行业的普惠式扩张已经结束，未来尽管行业渗透率持续提升且总需增长，但利润会越来越向少数公司集中，很多企业将会面临“增收不增利”的困境。具备资产厚度、渠道议价权和响应细分市场的厂商，将会在行业分化中凸显其价值。

- **风险提示：**食品安全与合规风险；原材料价格波动、冷链物流成本及渠道费用刚性上升可能进一步压缩本已偏薄的利润空间；餐饮大盘增速放缓，大客户压价与客户集中度过高、C 端复购率不及预期或退坑，均可能导致行业总量增长与个体盈利背离扩大；如果需求疲弱，企业产能扩张将会形成库存与折旧；部分标的稀缺性已被高估值充分定价。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 预制菜行业兴起：社会发展的必然产物 3
1.1. 预制菜的概念 3
1.2. 预制菜的演变历程 4
1.3. 社会发展的必然产物 4
2. 预制菜行业的竞争格局和市场规模 6
2.1. 竞争格局 6
2.2. 市场规模 7
2.2.1. B 端市场 7
2.2.2. 向 C 端市场拓展 8
3. 政策扶植和资本参与 10
4. 国际对标 11
4.1. 原料控制 11
4.1.1. 日本 11
4.1.2. 中国 13
4.2. 产品矩阵 14
4.2.1. 日本 14
4.2.2. 中国 15
4.3. 产能规模 17
4.3.1. 日本 17
4.3.2. 中国 17
5. 行业近期基本面变化 20
6. 投资策略及风险提示 22
6.1. 投资策略 22
6.2. 风险提示 22

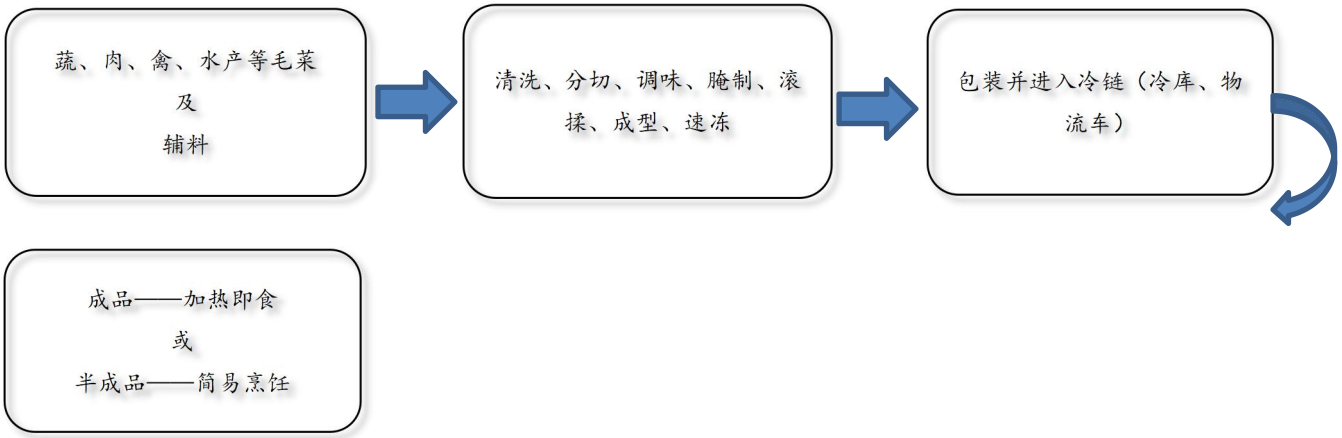
本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 预制菜行业兴起：社会发展的必然产物

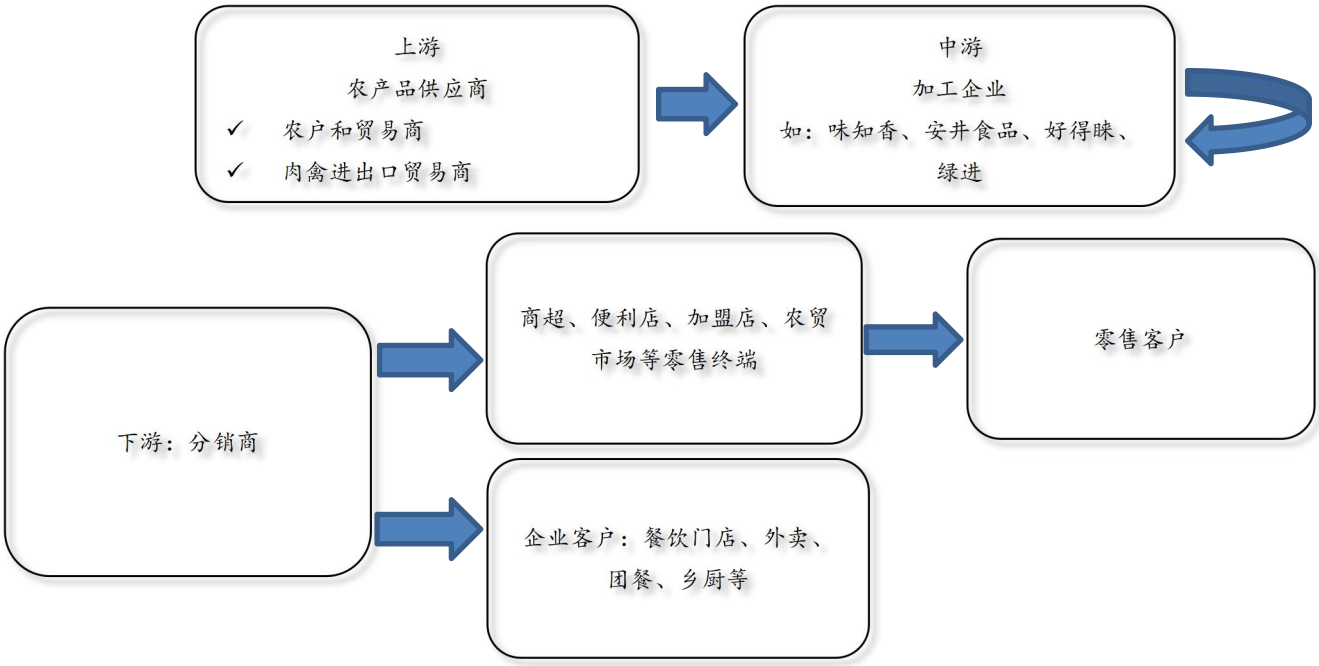
1.1. 预制菜的概念

预制菜是以蔬、畜、禽、水产品为原料，配以各种辅料，通过清洗、分切、调味、腌制、滚揉、成型等预加工工艺而制成的成品或半成品，具备即食或加热即食的便捷特性。为了便于储存和运输，制成品通常被置于零下 18 度的低温环境并被迅速冷冻，包装后随即进入冷链流程。



资料来源：中原证券研究所整理

预制菜行业的上游是农产品供应商，包括蔬菜种植、肉禽和水产养殖领域的农户或贸易商，以及肉禽进出口贸易商；下游包括企业客户（所谓 B 端）和零售客户（所谓 C 端），其中企业客户包括餐饮门店、团餐、外卖和乡厨等。



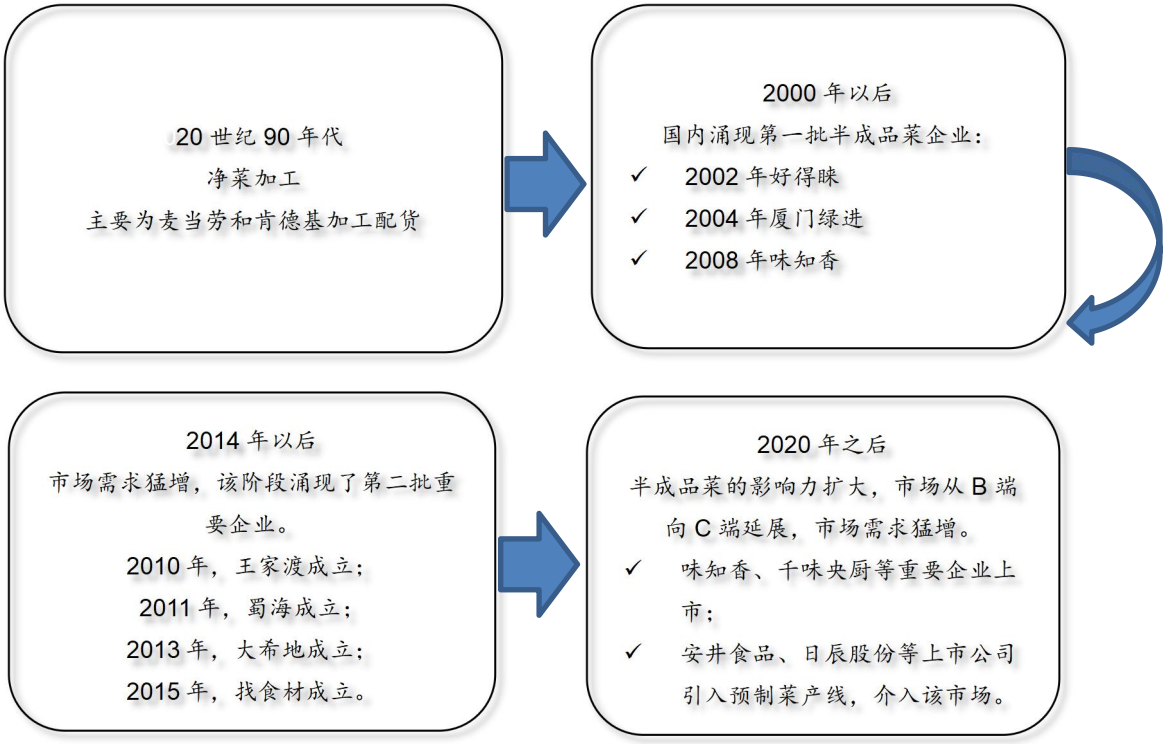
资料来源：中原证券研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

1.2. 预制菜的演变历程

预制菜源于加工工艺较为简单的“净菜”。净菜指新鲜蔬菜原料经过分级、清洗、去皮、切分、消毒和包装等处理加工，达到直接烹食或生食的卫生要求，净菜最早源于美国，20 世纪 60 年代实现商业化经营。在我国，长期以来蔬菜以毛菜的形式被贩售；20 世纪 90 年代，麦当劳和肯德基等美式快餐连锁进入中国，催生了中国的净菜加工产业。

之后，我国餐饮行业快速发展，连锁化经营逐步扩大，同时涌现团餐、外卖等多元化的市场需求。在需求的倒逼下，2000 年前后，我国陆续出现了半成品菜生产企业，针对下游需求，企业对肉、禽和水产等原料展开进一步加工，丰富了半成品菜的“菜谱”。同一时期，我国的冷链基础设施得以完善，为预制菜行业的成型和发展提供了必要的物质条件。



资料来源：中原证券研究所整理

1.3. 社会发展的必然产物

中国预制菜市场快速的发展始于 2014 年之后外卖平台的兴起。由于餐饮门店的外卖订单数量急剧增加，在提升出餐率的压力下，餐饮业对于预制菜品的需求陡增，为上游的预制菜加工市场打开了广阔的空间。除此之外，对于预制菜在中国的兴起，社会发展本身也施加了更深层的推动力。

城市化推进，催生生活方式变迁，显著特征是家庭用餐频次减少，转而针对社会团餐和外卖的需求增加。团餐和外卖是预制菜应用的重要场景。团餐是指企业、学校、机关、医院、军队等部门的食堂用餐，对于食品安全和配餐时效有较高的要求。根据中国饭店协会、艾媒咨询的数据，2015 至 2020 年期间团餐的市场规模平均每年增长 25.37%，从 2015 年的几千亿销售额

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

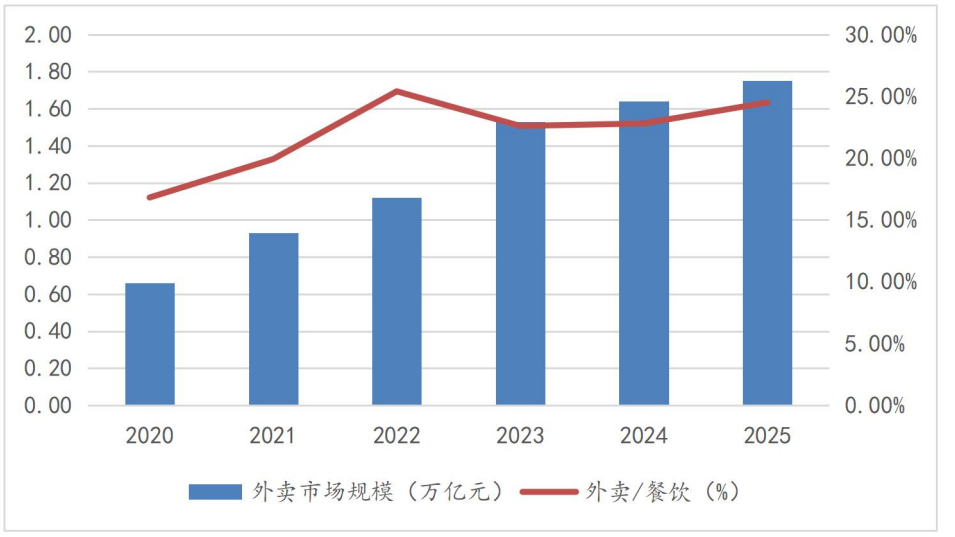
增至 2020 年的 1.5 万亿元；2020 至 2025 年，团餐市场继续以每年 11.11%的幅度增长，截至 2025 年我国团餐市场的规模突破 2.5 万亿。

2014 年前后，美团、饿了么等外卖平台作为“互联网+”的场景应用在中国移植生根。成熟的平台运营，完善的物流体系，以及大量的剩余劳动力，为外卖市场提供了良好的基础设施。

从供给端来看，2020 年之后餐饮外卖主体数量巨幅增长：根据天眼查的数据，2020 年，餐饮外卖注册企业达到 16.34 万家，较 2019 年增长 580%；2021 年，企业数量继续增至 52.18 万家，较 2020 年再增加 219.44%。截至 2025 年，餐饮外卖企业的数量增至 123.76 万家，2022 至 2025 年期间的年均增长达 34.29%。但值得注意的是，外卖市场快速增长的阶段已经过去，2024、2025 年的企业数量增幅已降至个位数。

从需求方来看，根据中国互联网网络信息中心和网经社的数据，截至 2025 年外卖平台的注册用户达到 6.3 亿人，较 2021 年的 4.7 亿人增加 1.6 亿人，年均增长达 8.5%。根据红餐大数据，截至 2025 年中国的在线餐饮外卖规模达 1.75 万亿元，较 2022 年的 1.12 万亿元年均增幅达 18.75%。同时，外卖销售额在餐饮业中的占比尽管有波动，但在近年维持在较高水平：根据红餐大数据，截至 2025 年该占比达到 24.5%。

图表 1：外卖市场规模及对餐饮的渗透率

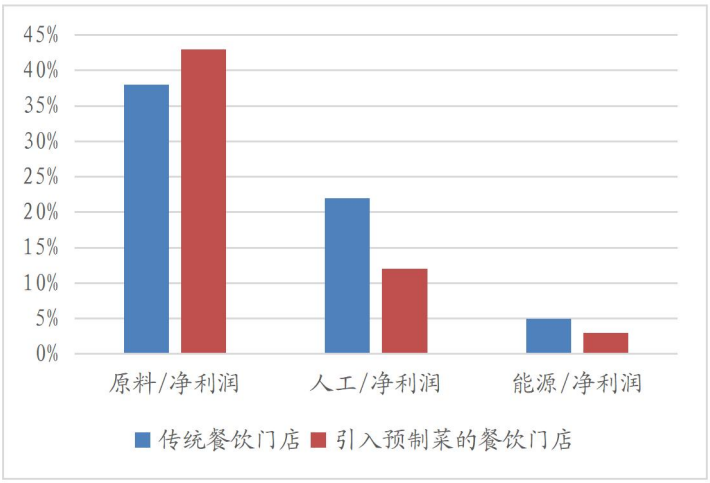


资料来源：红餐大数据，国家信息中心《中国共享经济发展报告（2023）》，中国饭店协会《2024 中国餐饮业年度报告》，欧睿国际（Euromonitor），中原证券研究所整理

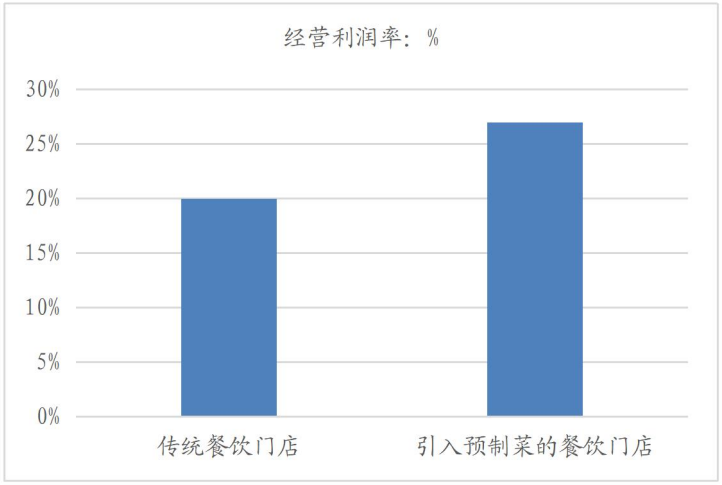
社会成本居高，倒逼餐饮门店将后台操作部分外包。引入预制菜以提升运营效率以及降低成本，是目前维持门店盈利的必要途径，也是大多数门店都在采用的办法。经济持续发展将会导致包括人工、地租在内的企业运营成本升高，餐饮门店为维持盈利有必要将后台操作外包，以减少人工、占地和设备能源的投入。通过向上游定制半成品菜或自建中央厨房，可解决成本问题，也是目前很多门店通行的做法。根据《2021 年中国连锁餐饮行业报告》：尽管引入预制菜会导致原材料成本增加 5 个百分点，但人力和能源成本可分别缩减 45%和 40%；相比之下，使用预制菜的餐饮门店，其经营利润率可达到 27%，超出传统门店 7 个百分点。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 2：餐饮业引入预制菜后的成本变化



图表 3：餐饮业引入预制菜后的盈利变化



资料来源：《2021 年中国连锁餐饮行业报告》，中原证券研究所整理

在资本的扶植下，中国的餐饮行业正在加快推进连锁化进程。餐饮连锁化以产品规模化和标准化作为前提，因而也强化了餐饮业对于预制菜加工和配送的普遍依赖程度。餐饮连锁化要求每个门店的出品符合统一标准，并且每个单品都具备一定的生产规模，因而连锁餐饮通常自建中央厨房或与上游的供应商合作，按照约定的规格和时间将半成品菜配送至每个门店，如千味央厨的主营业务即为快餐连锁生产和配送定制产品，并以预制面点为其主打产品。根据中国连锁经营协会，《中国战略新兴产业》杂志披露的数据，本土化的快餐连锁如真功夫和吉野家，其预制菜的使用比例已经达到 100%；较为复杂的地方菜连锁品牌的预制菜使用比例也已经达到 85%。由此可见，各种类型、各种口味和各种档次的连锁餐饮均与上游预制菜建立了互利联盟关系，形成了从预制菜到餐饮的产业集群。

2. 预制菜行业的竞争格局和市场规模

2.1. 竞争格局

预制菜市场目前处于起步阶段，阶段性特征包括行业进入门槛低，市场经营者众多，竞争异常激烈，盈利水平普遍较低，行业相关的法律法规尚未成熟。未来几年，预制菜市场将经历从分散到集中，从无序竞争到规范经营，从“群雄并起”到形成几家头部企业，从服务企业客户到纳入零售市场，达成企业和零售市场的共同繁荣。

当前的预制菜市场高度分散，竞争激烈。根据天眼查的数据，截至 2025 年，我国的预制菜加工企业 7.3 万家，其中仅山东就有 9500 家，位居第一；河南、广东、江苏、广东分别有 8400 家、8000 家、7100 家。多数企业生产规模小，生产方式接近手工作坊，客户数量少且订单的季节波动大，产品的标准化程度低，以及运营中的食品安全标准低。根据证券时报 2022 年 4 月的报道，2020 年我国预制菜行业前十名企业的市场占有率仅为 14.23%，远低于日本等成熟市场超过 60%的水平。

造成市场高度分散的原因一是中华菜肴博大精深、烹制工艺复杂，并且菜肴的区域特征显著，在口味方面难以达成共识，而工业化对品质的损害更是潜在的消费者焦虑。对此，我们认

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

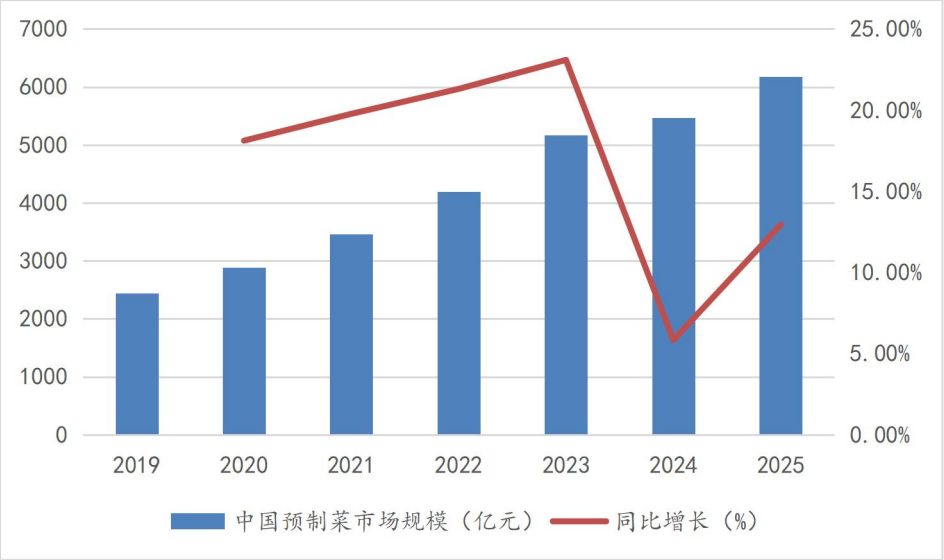
下载日志已记录，仅供内部参考

为现代生活会冲抵传统认知，享有型和功能型餐饮未来将会分流，消费焦虑和消费个性很难阻挡功能型市场的形成。二是目前预制菜加工企业的现代化和规模化程度低，部分上市公司目前也仍仅有单一的生产基地，而预制菜的配送半径较常温食品更短，分散的生产基地和仓储节点是企业走向规模化，从而一统市场的必要物质条件。2020 年以来，资本加速流入预制菜市场，企业所获融资增加，在资本助力下行业将会很快地从初级阶段迈进成熟阶段。

2.2. 市场规模

根据艾媒咨询和食品伙伴网《2025 中国预制菜行业发展报告》的数据，截至 2025 年中国预制菜市场的规模达 6173 亿元，较 2019 年的 2445 亿元增长了 3728 亿元，期间年均增幅达 21.78%，是近年来增长较快速的市场之一。

图表 4：中国预制菜市场规模及增长（亿元；%）



资料来源：艾媒咨询，食品伙伴网，中原证券研究所整理

2.2.1. B 端市场

目前预制菜在餐饮业即 B 端的渗透率仍较低，随着市场的深入推广，未来引入预制菜的餐饮企业将会增多，预制菜在餐饮业的渗透率仍有很大的攀升空间。

根据《中国烹饪协会五年（2021-2025）工作规划》和世界中餐业联合会《中餐工业化发展报告（2025）》的披露，我们估算，如果以餐饮企业食材采购金额作为分母，预制菜在餐企采购中的平均占比自 2020 年以来维持在 10%至 15%区间。

预制菜在餐企采购中的平均渗透率虽没有发生太大的变化，但这恰恰反映了预制菜在 B 端渗透的结构性特征：头部连锁餐饮企业的渗透率已极高（如真功夫、吉野家等达 85%以上），但广大中小餐饮门店因菜品标准化程度低、供应链触达难，因而渗透率提升缓慢。所以，预制菜渗透率的整体爬坡，实质是预制菜对中小餐饮门店进行覆盖的过程。

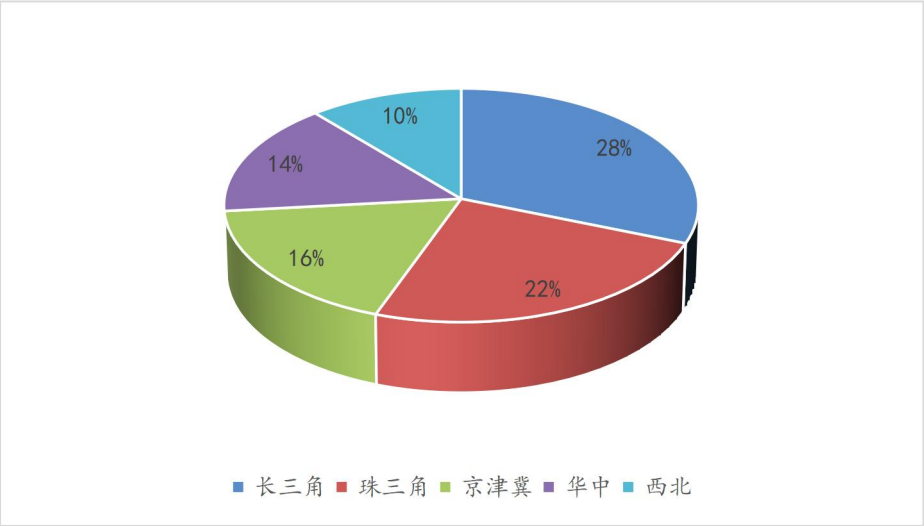
此外，预制菜的渗透率也因地域不同而呈现差异特征。根据《2025 至 2030 中国预制菜产业商业模式创新及区域市场渗透率研究报告》，在长三角、珠三角及京津冀等餐饮标准化程度

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

高的区域，预制菜在B端的渗透率分别达到28%、22%、16%；而在中西部地区，由于受制于供应链基础设施，渗透率仍处于较低水平，如在西北市场的渗透率仍不足10%，因而也是未来预制菜增量的主要地区来源。根据广东省农业科学院蚕业与农产品加工研究所副所长的介绍，在广东省预制菜在B端的渗透率已达到 50%，这一数据远高于华南地区22%的平均水平。可见，预制菜的渗透率与冷链基础设施、消费认知和社会开放程度均有关系。

图表5：预制菜B端渗透率的区域差别



资料来源：《2025至2030中国预制菜产业商业模式创新及区域市场渗透率研究报告》，中原证券整理

2.2.2. 向C端市场拓展

预制菜在中国零售市场的销售额已经经历了快速增长。根据艾媒咨询、日本预制菜协会和GlobalData的数据，2025年国内预制菜在零售市场的销售额约1973亿元，在预制菜整体销售额中占比达到32%；同期，日本的预制菜零售额是5034亿元，美国为2420亿元。尽管距他国仍有差异，预制菜在中国零售市场的销售额也已经经历了快速增长：从2020年的450亿元增至2025年的1973亿元，期间年均增速达到56.41%。B端市场易于开发，销售资源投入少，而企业客户的黏性也相当大，因而易于维护；而零售端的情况相反：零售客户口味易变，忠诚度低，经销商网络的建设是大项工程，销售投入巨大。但是零售市场的开发有利于品牌的形成，而品牌力能够增强企业盈利能力，也能够分散单一企业客户的潜在风险。

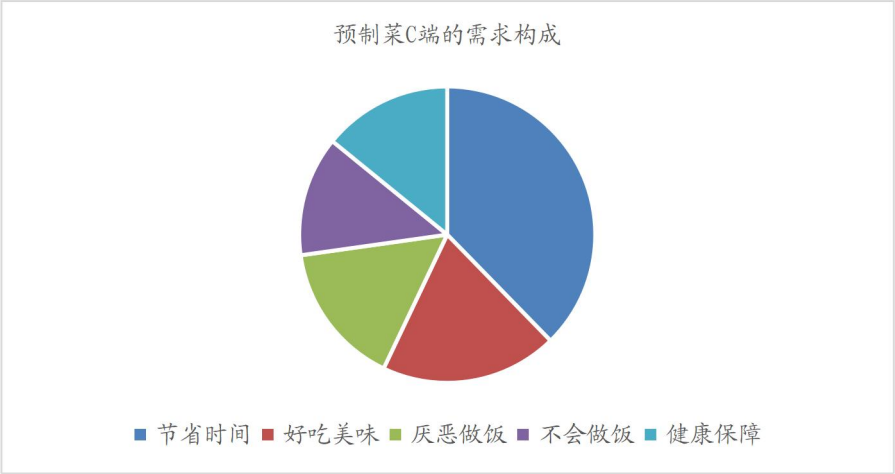
目前，预制菜在中国零售市场呈现如下消费特征：

家庭小型化，女性普遍工作，年轻人崇尚“懒宅”等等社会现状，都是预制菜介入个体生活的内驱力。家庭小型化降低了做饭的必要性，同时抬高了做饭的成本；女性的社会属性增强，年轻人的“懒宅”崇尚，也都使得“做饭”的难度上升。根据《2021年中国连锁餐饮行业报告》，自2016年以来，中国的家庭规模不断下降：截至2019年，我国一人户家庭占比为18%，二人户家庭占比为30%，一至二人户家庭已经高达48%，当前的平均家庭规模仅2.9人。此外，关于采购预制菜的动机，美团曾在用户中做过市场调查，其中“节省时间”占据第一位，“厌恶或不会做饭”占据第二位，“好吃美味”和“安全保障”也是颇具权重的原因。由此可

下载日志已记录，仅供内部参考

见，社会发展现状是预制菜介入个体生活的根本动因。

图表 6：预制菜在零售市场的需求构成



资料来源：美团 中原证券研究所整理

预制菜的 C 端消费场景已高度细分。其一，“一人食”经济是重要增长极：2025 年“一人食”餐饮市场规模预计突破 1000 亿元。由此，预制菜企业纷纷推出小包装产品。其二，节假日家庭消费是另一个增长极。2025 年春节，预制菜销售额突破 200 亿元，同比增长超 50%。除夕场景下，33%的受访者选择“自己做+预制菜辅助”，21%直接购买预制菜套餐；日常场景中，寒暑假和周末居家带动休闲预制菜销量攀升，工作日则以便捷正餐预制菜为主，呈现出明显的强季节和场景特征。

线上渠道仍是触达消费者的第一入口。库润数据《2025 年预制菜市场趋势洞察》显示，在预制菜零售额口径下，综合电商平台连续两年居首；生鲜平台、新零售门店也是重要的线上渠道。线下渠道也正在加速追赶，预制菜的品牌商主动开辟线下渠道，有助于品牌增强公众曝光、抢占消费者心智以及降低物流成本。

华东市场消费领先，下沉市场正在跟进。根据春雪食品 2025 年年报，预制菜的消费区域集中度较高，华东、华南为核心消费市场，其销量占比合计超 60%。从实际调查来看，预制菜也正在从城市向县乡市场渗透，比如，农村宴席呈现了两种形态——高端宴席仍坚持本地厨师现场制作，而普惠性红白喜事则全面转向预制套餐。为了配合预制菜消费下沉趋势，企业通过“中央厨房+县域配送中心”的模式将标准化生产端延伸至基层市场。

高性价比是底线，品牌信任是零售端最大的背书。预制菜作为大众消费的一个品类，消费者对其价格的敏感度较高。同时，品牌在购买决策中的权重显著：根据艾媒咨询《2024 年中国新春年菜消费市场研究报告》，67.4%的消费者在购买年菜时会考虑品牌。

消费者对预制菜的食品安全满意度小幅提升。根据库润数据《2025 年预制菜市场趋势洞察》，2025 年消费者对预制菜食品安全的满意度较 2024 年小幅提升 1%，但对价格合理性、营养均衡性的满意度呈下降趋势。这意味着，随着预制菜的食品安全改善，消费者对“质价比”的要求

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

正在快速升级。

3. 政策扶植和资本参与

我国的预制菜行业起步相对较晚，但是在政策方针的大力支持下，在社会资本的积极参与下，近年来行业获得了长足的发展。自 2017 年以来，针对食品工业国家出台了一系列产业扶持政策，从强调食品安全，到大力推进食品工业现代化，再到绿色食品产业集群的打造，表明了对于预制菜行业快速发展全力支持的态度。

图表 7：预制菜行业相关政策文件内容

时间	相关政策文件	相关表述
2017 年 2 月	《“十三五”国家食品安全规划》	确保生产经营各环节数据信息采集留存真实、可靠、可朔源；食品安全标准与国际接轨，建立最严谨的食品安全标准体系。
2017 年 4 月	《关于加快发展冷链物流保障食品安全促进消费升级的意见》	健全冷链物流标准和服务规范体系，完善冷链基础设施网络，鼓励冷链物流企业经营创新，提升信息化水平。
2017 年 5 月	《“十三五”食品科技创新专项规划》	推进食品产业和科技的融合，增强食品科技创新能力，培育食品领域的新业态和新兴产业。
2019 年 5 月	《关于深化改革食品安全工作的意见》	实行食品生产企业风险分级管理，建立覆盖基地贮藏、物流配送、市场批发、销售终端全链条的冷链配送体系。
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》	大力发展绿色食品产业，支持重大项目建设，强化绿色食品产业链，形成具有竞争力的产业集群，推动食品制造产业迈向万亿级门槛。
2021 年 11 月	《绿色食品产业“十四五”发展规划纲要》	明确“十四五”期间绿色食品产业发展目标，产业规模稳步扩大，从业企业达到 2.5 万家，产品数量达到 6.5 万个，标准化原料基地达到 800 个；绿色食品产业的产品结构进一步优化，加大畜禽和水产品占比；品牌影响力进一步扩大，品牌知晓率达到 80%。

资料来源：中原证券研究所整理

预制菜市场的扩容趋势引来社会资本和更多企业的参与，资本参与进而推进产业的迅速发展。根据 IT 桔子、前瞻产业研究院等机构的数据，2020 至 2025 年期间，预制菜行业的融资经历了一个从过热到理性的完整周期。具体地，市场对预制菜的热度在 2021 至 2022 年达到较高水平，随后遇冷，至 2025 年融资规模已大幅萎缩。如下面的表格所列示：

图表 8：预制菜行业相关融资事项

年份	融资事件数量	融资金额（亿元）	关键特征
2020 年	12-22 起	13.77 亿元	疫情催化预制菜概念，融资开始升温。
2021 年	21-32 起	10.80 亿元	融资高峰，味知香、千味央厨上市。
2022 年	31 起	15.43 亿元	融资峰值，舌尖科技获 10.5 亿融资。
2023 年	7-8 起	8.95 亿元	资本热度骤降，事件数量大幅减少。
2024 年	10 起	11.16 亿元	热度持续低迷，单笔金额降至 0.55 亿元。
2025 年	少量（截至 4 月为 0 起）	4.74 亿元	融资降至五年最低水平。

资料来源：IT 桔子，前瞻产业研究院，中原证券研究所整理

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 国际对标

日本的预制菜产业起步于 20 世纪 50 年代，发展至今产业已具备领先全球的优势地位，在产业链一体化和产品多元化方面可视为典范和标杆。相比之下，中国的预制菜产业仍面临诸多挑战，特别在产能、储能和产品研发等方面的建设和积累仍不足。以国际巨头为参照，可略知中国预制菜产业的发展前景，也可度量投资周期的上行空间。

日本最大的两家预制菜企业分别为日冷集团和神户物产。

日冷集团成立于 1942 年，集团业务始于冷冻鱼贸易，50 年代开始向下游布局预制菜产业。截至 2021 年，日冷集团的收入和利润分别达到 322 亿元和 18.5 亿元人民币。日冷集团以“明星大单品”塑造自身的核心竞争力，其中最具价值的大单品“炒饭”已经连续 20 年蝉联品类销量冠军，这款单品还原了厨师现场烹饪的味道和口感，代表了较高的技术标准。

神户物产始创于 1985 年，初期以经营连锁零售超市为主业，后向上游的预制菜研发和生产延展，形成产品加工和零售一体化的“闭环”运营方式。截至 2021 年，神户物产在日本拥有 927 家超市门店，在日本境内布局 25 处、海外布局 350 处生产基地，收入和利润规模分别达到 204 亿元和 11 亿元人民币。

日本两大预制菜巨头分别从上游向下游及从下游向上游延展业务，最终都建立了打通全产业链的雄厚的业务壁垒，企业价值存在于产业链的每一个环节。两大巨头最初也仅向企业客户如学校、公司、社团等提供产品和服务；之后随着日本社会结构的变迁，特别是老龄化和家庭小型化的成型，促使集团跨向零售市场，最终找到 B 端和 C 两端市场的平衡点，并获取最大化的市场份额。比如，在日冷集团 2021 年的收入结构中，企业客户和零售客户的销售贡献分别为 55%和 45%，基本上平分秋色。此外，日本预制菜巨头的产能遍布本土和海外，产能布局分散而充分，满足各市场区域的销售半径要求，并自建的独立的冷链体系。就广度而言，中国的消费市场数倍甚至十几倍于日本，但是中国企业的产能规模普遍较小，仓储布局也不够充分密集。

4.1. 原料控制

预制菜行业对上游原料的倚重较甚，蔬、肉、禽、水产等农材料在成本结构中的占比高达 90%以上。此外，上游原料受制于气候、轮作等供应环节的影响，因而价格波动较大，而同时中游加工价格必须相对稳定。另外，生鲜品的库龄期短，如管理不善将会导致计提发生。因此，对于预制菜加工企业而言，加强上游控制以确保原料获取和价格平稳至关重要。

4.1.1. 日本

根据日冷集团、神户物产的官方资料、红餐产业研究院报告《国外预制菜的发展历程及启示》以及日本餐饮食材展（JFEX）报告《日本食品消费趋势：年轻人的新宠——即食料理》，我们认为：

日冷集团与神户物产虽然商业模式定位不同，但在对上游原料的管理上存在共同的底层逻

下载日志已记录，仅供内部参考

辑。两者都将上游视为自身竞争力的延伸而不是简单的外部采购环节，都追求对原料从源头到加工环节的强掌控。两者都建立了全球化的直接采购网络；两者都深度介入生产源头，而非仅仅在采购端把关；两者都制定了供应商或合作商行为准则，并对供应链伙伴进行制度化评估；两者都对进口农产品实施严格的残留农药检查；两者都实行集团内部的统一采购或协同采购；两者都重视冷链物流和全程品质管理。

日冷集团与神户物产在上游控制上，核心差异源于 “专业制造商”与“制造型折扣零售商”两种商业模式的根本不同。尽管两者都追求全产业链掌控，但日冷重在品质与技术的深度，神户物产则重在成本与规模的效率。日冷是“产品驱动的制造商”，它从冷冻水产起家，核心竞争力在于冷冻技术和产品研发。因此，它的上游控制服务于品质与技术的极致追求：自营农场养殖特定品种的鸡，在泰国建厂利用成本优势，同时通过严格的供应商准则确保原料符合其技术标准。神户物产是“效率驱动的零售商”，它的业务超市本质是折扣业态，核心竞争力在于以最低成本提供高性价比商品。因此，它的上游控制服务于成本与规模的极致压缩。根据日本餐饮食材展（JFEX）官网的介绍：在日本，一般的副食专卖店的成本率为 60-70%，食品损失率为 5-10%；但神户物产的食品损失率仅有 1%，成本率仅 50%。极致的成本管理使得神户物产预制菜价格比其他商超便宜 20%。

图表 9：日本预制菜巨头的维度对比

对比维度	日冷集团	神户物产
模式定位	专业冷冻食品制造商，以产品力为核心驱动。	制造型折扣零售商，以成本效率为核心驱动。
自有产能	全球 19 个工厂（日本 15 个，泰国 2 个，中国、巴西各 1 个）。	日本 27 个工厂，海外 50 余家合作工厂。
全球采购	从超过 30 个国家进口食材,利用全球网络低价采购高品质原料。	从约 45 个国家集中采购 1500 余种食材，以整柜直采模式去除中间商。
原料自产	在岩手县等地拥有自有农场。	在北海道、埃及等地拥有大规模自有农场，种植小麦、番茄等。
供应商管理	制定《供应商行为准则》，对签约农户禁止使用许可外农药，并对合同企业产品进行残留农药检查。	制定《合作商行为准则》，对供应商进行每三年一次的自评问卷调查和有效性评估。
质量控制	实施出口前检验和日本交货前检验双重机制；对进口农产品进行残留农药检查。	自 2025 年 7 月起，对所有进口农产品的全部集装箱实施残留农药自主检查，覆盖约 680 个品类、314 个项目。
组织协同	通过子公司分工（日冷生鲜采购、日冷食品加工、日冷物流配送）实现协同，各环节独立运营。	以业务超市为中枢，将采购、生产、物流、销售完全内部化，总部定位“供应链中枢”而非零售运营商。
成本策略	在泰国、中国和巴西建立加工厂，以当地的低成本原料生产。	通过全球规模直采和制贩一体，将预制菜价格做到比同类商超便宜约 20%，食品损失率仅 1%。

资料来源：神户物产官网、日冷集团官网、红餐产业研究院、日本餐饮食材展（JFEX）官网，中原证券研究所整理

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

4.1.2. 中国

中国预制菜上市公司对上游的控制和管理，呈现出几种不同的路径。从公开的年报、公司官网及社会责任报告来看，企业根据自身的产品特性和资源禀赋，选择了差异化的上游整合策略。

重资产模式：自繁自养的全产业链闭环

圣农发展是上游控制程度最深的企业之一。公司建立了完整的白羽肉鸡“自育—自繁—自养—自宰—深加工”全产业链，白羽肉鸡养殖产能近 8 亿羽，已建及在建食品深加工产能合计超过 60 万吨。这一模式的核心在于，公司从种源环节就开始自主掌控，是中国首批实现核心种源自主突破并对外批量销售的企业。公司依靠自繁自养和全产业链建立了可靠的食品安全全程追溯体系，并依靠全产业链保障供应链和生产稳定。

春雪食品采用了类似的闭环逻辑，但通过“委托农户养殖+统一供应”的方式实现。公司加工调理品和生鲜品的原料主要来自委托农户养殖的肉鸡，而养殖所需的商品代雏鸡、药品、疫苗等均由子公司春雪养殖统一采购供应，饲料也由春雪养殖自主研制配方并统一供应给养殖户。2025 年，公司养殖出栏商品代肉鸡 8378 万只，供应商品代肉鸡饲料 34.61 万吨，上游稳定供给为其调理品（预制菜）业务提供了原料保障。

产业链向上游延伸：从养殖到种植的闭环

福成股份的路径是从肉牛养殖进一步向上游的种植环节延伸。公司已获得 6.8 万多亩农业土地经营权，使用租赁土地种植小麦、玉米等农作物，并向内部下游的肉牛养殖和食品制造业务供应饲料和小麦面粉，加强了产业链之间的协同。公司在互动平台表示，其预制菜业务“种养结合，形成从田间到餐桌的闭环饮食大消费产业链”，自营生态农业和肉牛育种养殖屠宰，在原材料、成本和稳定性方面具有明显优势。这一模式将上游控制推进到了饲料种植环节，压缩了外部采购的风险敞口。

并购切入上游：以资本手段锁定关键原料

安井食品的上游策略具有明显的并购驱动特征。公司通过并购上游原材料企业来强化成本控制，例如收购淡水鱼糜及小龙虾企业新宏业、新柳伍。新宏业、新柳伍、湖北安润三家公司均为安井供应淡水鱼糜。2021 年淡水鱼原材料价格大幅上涨的背景下，公司鱼糜制品成本仍仅小幅上升，体现了这一布局的缓冲作用。在采购端，公司持续推进集团采购的招投标，力争使中标价格低于同期市场均价，并计划建设全球供应链平台以确保鱼糜、虾及其他水产优质原材料的稳定供应。

供应商深度协同：从筛选到源头介入

千味央厨代表了一种“供应商协同介入”的模式。公司制定了《供应商开发管理规定》，通过四大筛选程序精选上游供应商，原料主要供应商均为行业龙头和国内外知名企业。更关键的是，公司与供应商合作在全国建立蔬菜基地，并对供应商的蔬菜种植进行指导，推广标准化

下载日志已记录，仅供内部参考

种植，以保证原料产品品质。这意味着公司的上游管理并不止于采购合同，而是延伸到了供应商的种植环节，通过技术指导实现原料标准的统一。

源头直采与全球采购：轻资产的上游渗透

味知香的策略是“源头直采+供应链垂直整合”。公司在 2025 年经营分析中表示，正“积极向产业链上游延伸，依托源头直采与供应链整合能力，从产品供应商向优质食材供应商转型升级”。在采购端，公司采用提前锁价的方式对冲原料涨价风险，同时深化与头部供应商的长期战略合作，采用部位采、整采等多元采购模式优化采购结构。公司从食材采购源头开始对供应商进行严格筛选和管理，甄选全球优质原料，确保供应链信息透明且有可追溯性。

国联水产则以上游的全球化采购和塘头直采为核心。公司在中国、南美洲、东南亚和中东等世界对虾及综合水产品的主要原料产地构建了比较完善的采购体系，实现全球化与规模化采购。公司采购部门不断加强塘头直采业务占比，通过直采流程的积累，充分掌握主要水产品的上游养殖动态、养殖成本、养殖量及价格变化。公司明确将“布局全球供应链，在全球主要对虾等水产品主产区构建战略合作伙伴”作为应对全球供应链不稳定的核心策略。

4.2. 产品矩阵

4.2.1. 日本

预制菜的产品矩阵越广，越能够满足多元化的市场需求；而丰富的菜谱须以现代化的采购管理、柔性生产能力和质控能力作为后盾。日冷集团经营的品类多达 2500 个，神户物产多达 5300 个。此外，“大单品”往往可起到占据消费者心智，提升品牌响亮度的功用，同时“大单品”的丰厚盈利也能够增强企业的整体效益。日冷集团打磨出三款经久不衰的“大单品”——牛肉饼、炸鸡块以及炒饭；神户物产出品的“德国香肠”和“水羊羹”也是长期“霸榜”的明星单品。

日冷集团和神户物产采取了截然不同的产品策略：日冷是典型的“大单品策略”践行者，通过打造生命周期极长的明星产品来确立市场地位；神户物产则更偏向“多产品策略”，依靠海量且独特的 SKU 组合来满足多元化的即时需求。

日冷的产品矩阵虽宽，但战略重心高度集中于少数几个能穿越周期的大单品。日冷积累了超过 2500 个 SKU，覆盖冷冻炒饭、冷冻小吃、健康餐等多个品类，其业务核心聚焦于三大战略类别：米饭、中餐（烧卖、春卷）和鸡肉。但是，日冷的增长引擎是由几个“常青”产品驱动的，它们不仅销量领先，更成为了品类的代名词。“正宗炒饭”是日冷最具代表性的超级大单品。自 2001 年推出后，它稳坐日本冷冻炒饭品类销量第一超过 20 年，2017 年销售额突破 100 亿日元。“德卡拉炸鸡”作为另一款核心单品，它在炸鸡品类中常年蝉联销售额第一。“粉红虾烧卖”与“脆皮春卷”这两款产品同样是各自品类中长期领先的明星单品。日冷集团这种产品策略使其在行业增长放缓时能依靠核心大单品的稳定表现维持领先地位。

神户物产的产品策略是以海量 SKU 满足“一站式”采购需求，其竞争力并非来自某个单一

下载日志已记录，仅供内部参考

爆款，而是来自整个商品组合的独特性和性价比。神户物产的产品矩阵庞大，其业务超市经营着约 5590 个 SKU，其中冷冻食品占比高达 50%。其商品结构包括全国性品牌、自有品牌和进口商品，核心特点是“低价但独特”。虽然不奉行大单品策略，神户物产的大包装冷冻食品和进口特色食品也是其极具特色的品类。比如，它的 500g 和 1Kg 大包装的鸡肉、牛肉、蔬菜等浅加工食品，以极致性价比满足家庭和餐饮小商户的囤货需求；它推出的意大利面酱、泰式绿咖喱、韩国火鸡面等进口食品，其价格普遍低于专营进口商。

4.2.2. 中国

中国预制菜上市公司的产品策略呈现出鲜明的分化：有的走“大单品”路线，以少数核心产品穿透周期；有的则以“多产品矩阵”覆盖多元场景。根据 A 股预制菜上市公司的公告披露，我们总结如下：

安井食品：战略大单品

安井食品的产品组合涵盖 500 多种产品，是行业内产品线最丰富的企业之一。产品分为三大品类：速冻调制食品、速冻菜肴制品和速冻面米制品。2025 年通过收购鼎味泰，公司新增冷冻烘焙业务板块，产品扩展至吐司、菠萝包、贝果等。公司的产品策略具有显著的“战略大单品”特征，坚持每年聚焦培养 3 至 5 个“战略大单品”。以 2025 年为例，公司年营收超过 1 亿元的产品达 40 种，其中 5 种超过 5 亿元。这些“战略大单品”成为提升盈利能力和品牌影响力的核心载体。

千味央厨：B 端“大单品+新品”组合

千味央厨的主品牌“千味央厨”深耕 B 端市场，下游客户以餐饮企业、新零售等 B 端客户为主。公司的产品分为四大类：主食类、小食类、烘焙甜品类和冷冻调理菜肴类。公司的产品策略核心是“大单品+新品”的组合，在稳固油条、蒸煎饺等传统优势产品的市场领先地位同时，重点加大烘焙类和冷冻调理菜肴类的开发推广力度，目标是在 3 至 5 年内培育出新的亿元级核心品类。

味知香：多产品矩阵、多赛道尝试，兼顾大单品打磨

味知香形成 6 大产品系列、300 余款单品的矩阵，覆盖牛肉类、羊肉类、家禽类、猪肉类、鱼类、虾类等品类，其中牛柳系列、牛排系列、中翅系列、青虾系列的市场需求旺盛，销售表现突出。公司在产品策略上兼顾多品类拓展与大单品打磨，“持续收集消费者反馈，不断打磨大单品，挖掘自身其他产品潜力”，同时着力拓展多品类矩阵、拓宽产品应用场景。产品定位从“单一产品”向“解决方案”升级，并划分多梯次价格体系。公司以“味知香”“馔玉”“靖哥哥”三大品牌为核心，分别深耕家庭便捷、餐饮供应与社区零售三大市场，并通过“搜香”“味爱疯狂”等品牌布局特色风味与高端火锅赛道。

圣农发展：从供应商到单品矩阵

圣农发展摒弃“普通鸡肉”的同质化定位，将大单品战略作为转型的关键支撑。其战略目

下载日志已记录，仅供内部参考

标是重新定义白羽鸡在中餐行业运用的标准，这意味着它不再满足于做餐饮企业的原料供应商，而是试图成为定义菜品形态和消费场景的产品公司。产品策略在不同渠道上各有侧重：B 端从深耕的西式餐饮向中式餐饮渗透，以大单品撬动中餐新客户；C 端深入分析各类零售场景，全面覆盖会员店、零食店、即时零售等高增长渠道，打造与场景契合的产品组合。

公司已成功孵化出多个年销售额过亿的大单品，且每个产品都有清晰的场景定位："嘟嘟翅"聚焦儿童加餐、夜宵等场景；"霸气手枪腿"满足年轻消费群体的大份量需求；"汁汁烤翅"复刻餐饮级奥尔良风味，定位于家庭聚餐；此外，脆皮炸鸡、霸气鸡排等也是大单品矩阵中的重要成员。由于空气炸锅在家庭厨房中已经普及，公司针对外卖炸鸡"外皮变软、口感下降"的痛点，提出 "外卖点不到的脆" 这一卖点，将产品与"在家现炸"的体验深度绑定。

春雪食品：拓展"鸡肉+"矩阵

春雪食品主营鸡肉调理品（预制菜）和生鲜品，核心单品涵盖小酥肉、宫保鸡丁、黄焖鸡、烤鸡排、鸡米花、调理鸡块等。公司的产品策略是在巩固鸡肉调理品优势的基础上，向"鸡肉+"多品类拓展。B 端聚焦餐饮连锁、团餐、便利店等场景，主打大包装标准化调理品；C 端主打小包装即热、即烹、即食单品，贴合年轻家庭、独居群体和健身人群需求。公司聚焦健康化消费趋势，推出低脂、高蛋白产品，进一步巩固细分赛道话语权。

国联水产：水产预制菜的"321 大单品"

国联水产的预制菜产品以水产为核心，构建了六大系列产品矩阵：酸菜鱼、风味烤鱼等快煮系列；金粟芙蓉虾等裹粉系列；虾滑系列；虾饺等米面系列；调味小龙虾的小龙虾系列；蒜蓉粉丝贝的贝类系列。公司的产品策略是"321 大单品"，即前三大单品销量占比分别突破 30%、20%、10%。目前公司已形成面包虾、调味小龙虾、烤鱼、酸菜鱼等多个亿元级销量大单品，形成"以大单品为核心、多品类协同"的产品矩阵。2025 年公司全面推进业务结构调整，从全产业链布局向预制菜主业聚焦，同时打造 "0 添加"系列推动产品健康化升级，深化渠道全场景布局，实现 B 端餐饮与 C 端零售协同发力。

惠发食品：丸类为基，形成千余款预制菜矩阵

惠发食品主营速冻预制菜，产品涵盖丸类（撒尿肉丸、鱼味卷、鸡脯丸等）、肠类（亲亲肠、台式烤肠、波波肠等）、油炸类（鱼味豆腐、甜不辣等）、串类（川香鸡柳等）和菜肴制品（农家蛋饺、小龙虾、小酥肉、咔滋脆鸡排等）。供应链业务面向学校、企事业单位等团餐单位提供食材加工配送服务。策略上以丸类制品为基本盘，同时向菜肴制品和团餐供应链服务延伸，形成"丸类+肠类+油炸+串类+菜肴"的多品类组合。

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

4.3. 产能规模

4.3.1. 日本

日冷集团的产能布局以日本本土为核心，海外为成本补充。截至 2021 年，日冷食品在全球拥有 19 个工厂，其中 15 个位于日本，2 个位于泰国，其余位于中国山东和巴西。其产能管理的核心逻辑是通过全产业链整合提升效率：工厂产能利用率从整合前的 48%提升至 63%，鸡肉预制菜的自产率从 55%提升至 70%。在海外布局上，日冷的策略极具针对性。泰国工厂的设立，直接利用了当地鸡肉价格仅为日本约三分之一的成本优势，使其“德卡拉炸鸡”等核心产品在保持品质的同时获得了显著的成本竞争力；中国工厂（山东日冷、莱阳恒泰、锦州新和盛等）则承担着面向日本市场的出口任务，其中山东日冷面向日本的出口量占总量的 80%；巴西工厂则服务于南美市场的原料供应与加工需求。因地制宜的产能布局使日冷能够根据不同区域的资源禀赋，实现“品质最优、成本可控”的产能配置。

神户物产的产能扩张，走的是一条低价收购与自主建设相结合的路径。公司在日本制造业衰退期，接连低价收购了多家濒临倒闭的日本本土食品加工厂，迅速形成了本土自有产能。目前，神户物产在日本国内拥有 25 家自有食品工厂，这一数量在日本食品零售业界位居第一。在海外，神户物产构建了极其庞大的合作工厂网络：公司在全球 40 个以上国家拥有约 350 家合作工厂，每年向日本直输入超过 10000 个集装箱的食品。其在中国大连和安丘设有自有工厂，并在埃及拥有约 2,800 公顷的沙漠农场，实现了小麦、番茄等原料的自给。神户物产的产能体系高度灵活：自有工厂负责核心 PB 商品的差异化生产，海外合作工厂则提供规模化的基础原料和标准品，两者结合实现了极低的库存周转周期（仅 16 天）和极高的运营效率。

图表 10：日本预制菜巨头的产能布局

对比维度	日冷集团	神户物产
模式定位	专业冷冻食品制造商，品质与技术驱动。	制造型折扣零售商，成本与效率驱动。
日本国内工厂	15 个（日冷食品）	25 个自有食品工厂，业界第一。
海外自有工厂	泰国 2 个，中国、巴西各 1 个	中国（大连、安丘）等自有工厂。
海外合作工厂	以自有产能为主，合作工厂较少。	全球约 350 家合作工厂，遍布 40 余国。
产能利用率/自产率	产能利用率 63%，鸡肉预制菜自产率 70%	自有工厂生产 370 个 SKU，PB 自主制造比率持续提升。
成本策略	利用海外各地成本优势降低整体成本。	全球直采+自有工厂，成本率仅 50%。
核心布局逻辑	品质优先，全球配置最优资源。	效率优先，收购整合构建成本壁垒。

资料来源：神户物产官网、日冷集团官网、红餐产业研究院、日本餐饮食材展（JFEX）官网，中原证券研究所整理

4.3.2. 中国

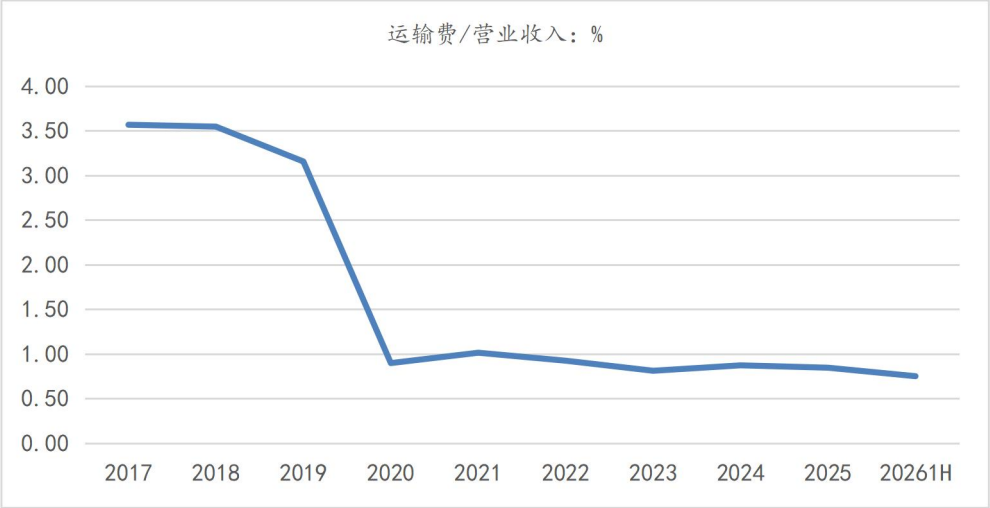
中国预制菜上市公司的产能布局大致可归为三类模式：全国网络型、垂直整合型、区域聚焦型。

全国网络型的核心是以空间布局的密度来置换冷链半径的长度。由于速冻与鲜食产品对运输时效和温度控制较为敏感，规模生产反而会推高单位物流成本，多基地就近供应是解决物流问题的方案之一。全国网络型以安井食品、得利斯为代表，通过多基地分布覆盖广泛市场，以规模效应降低物流成本、提升区域响应速度。安井是“销地产”模式的典型样本：公司

下载日志已记录，仅供内部参考

已在厦门、无锡、泰州、辽宁、四川、湖北、河南、广东、山东等地布局十余个产销研一体化基地，完成对全国主要经济区域的全覆盖。这一布局的直接效率体现是运输费用率从 2017 年的 3.57%降至 2026 年中期的 0.75%，在收入体量扩张数倍的同时，物流成本占比持续下行。企业的生产基地还按区域禀赋差异化定位，例如湖北基地依托淡水鱼资源聚焦鱼糜制品，山东基地利用肉鸡养殖基础主攻调理鸡肉，采购与物流两端同时受益。

图表 11：安井食品的运输费用在营收中的占比



资料来源：中原证券研究所，iFinD

得利斯的多基地逻辑则围绕品类与屠宰产能的区域分工展开。公司在山东、北京、吉林、陕西、江西设有五大生产基地，覆盖华东、华北、西北、东北、华南等区域。山东与吉林分别有 100 万头/年、200 万头/年的屠宰产能，为周边预制菜产线提供原料；预制菜产能分散在山东、陕西、江西，各基地根据区域口味开发适销产品，而非由单一中心长距离辐射全国。

垂直整合型的产能逻辑在于关键成本项的内部化，使产能扩张不必完全暴露于外部原料市场的价格波动之中。垂直整合型以圣农发展、福成股份为代表，产能深度嵌入自身的全产业链体系。比如，圣农的 60 万吨深加工产能建立在近 8 亿羽养殖产能之上，福成的 2 万吨预制菜产能则与 6.8 万亩土地和肉牛养殖形成闭环。两者都以上游原料的自给能力作为产能扩张的底气：圣农靠养殖规模与种源，福成靠土地与饲粮自给。

区域聚焦型以味知香、千味央厨、春雪食品为代表，其产能布局相对集中，围绕核心市场或核心品类进行专业化扩张。味知香的产能高度集中于苏州，围绕华东大本营构建供应链，其市场策略是“深耕华东，逐步向外围扩展”，以核心区域为基本盘进行渗透。千味央厨的产能布局则围绕核心餐饮客户的地理分布展开：芜湖基地主要服务华东，对接百胜中国、华莱士等大客户；鹤壁基地面向华北与东北市场，形成区域化产能分工，以降低冷链半径、提升响应速度。春雪食品的产能集中于山东，围绕鸡肉调理品这一核心品类做深做透，12 万吨调理品与 26.5 万吨生鲜品产能同处一地，形成“养殖—宰杀—调理品加工”的短链协同，使其在鸡肉预制菜细分赛道具备从原料到成品的规模化效率。

下载日志已记录，仅供内部参考

安井食品：全国产能网络，规模领先

安井食品产能布局的核心逻辑在是“销地产”模式下，将产能投放与区域市场发育程度之间的动态匹配。

在产能数量上，公司处于持续扩产通道。2025 年各工厂合计设计产能达到 129.07 万吨，较 2024 年的 113.71 万吨增加 15.36 万吨；同期实际产量为 116.63 万吨，较上年增加 6.15 万吨。产能的增长主要来自广东安井、山东安井、洪湖安井等新基地的陆续投产，以及并购标的鼎味泰的并表贡献。往前回溯，2023 年公司的产能为 108.37 万吨、2022 年为 94.39 万吨，可以看出产能在近年呈阶梯式抬升，平均年增长达到 11.08%。

图表 12：安井食品的产能增长情况



资料来源：安井食品历年年报，中原证券研究所整理

在布局上，安井食品坚持 “销地产”策略，即辖区销售达到一定规模后就地建厂，以缩短物流半径、提升区域响应速度。根据公司官网披露，国内已布局厦门总部、无锡、泰州、辽宁、四川、湖北、河南、广东、山东、新宏业、新柳伍、洪湖、鼎味泰及鼎益丰，共计 14 大产销研一体化生产基地，另有英国功夫食品等海外节点。这一网络覆盖了华东、华北、东北、西南、华中、华南等主要消费区域，使产能在地理上贴近核心市场。

安井食品的产能利用率则呈现出扩产周期中的阶段性特征。2024 年公司的产能利用率高达 97.15%，处于行业领先水平；2025 年产能利用率回落至 90.37%，为新基地投产及鼎味泰并表带来的产能基数跳升所致，属于扩张节奏下的正常摊薄。公司曾在互动中表示，近三年的产能利用率总体平稳保持在 90%以上，并根据市场动销情况主动把控产能释放节奏。

圣农发展：养殖驱动深加工产能

圣农发展以白羽肉鸡全产业链为基础，向下游食品深加工延伸。据公司披露，企业白羽肉

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

下载日志已记录，仅供内部参考

鸡养殖产能近 8 亿羽，已建及在建食品深加工产能合计超过 60 万吨，其中已建成的深加工产能超过 50 万吨。从实际产销数据来看，2025 年度圣农发展深加工肉制品销售量达到 44.76 万吨，较 2024 年增长 41.25%，显示出深加工产能正在快速释放。

在产能布局上，公司的产能并非均匀铺开，而是沿福建本部向省外梯度延伸。根据 2025 年报披露，其生产基地主要分布在福建、江西、甘肃及安徽，并设有上海研发中心与杭州营销中心。福建光泽、浦城、政和是传统核心产区；江西资溪、甘肃镇原是“异地扩张”战略下先后建成的省外节点。2025 年 5 月并表的安徽太阳谷，则为公司新增了 6500 万羽养殖产能和 8 万多吨熟食产能，进一步补上了华东区域的产能拼图。此外，甘肃镇原还有一个设计产能 4 万吨的深加工项目在建，定位是西北地区的产业链延伸。

在产能利用率上，圣农发展呈现出全产业链企业特有的结构性分化。据 2025 年 10 月的调研记录，公司养殖端产能利用率 100%，屠宰和食品端产能利用率在 80%以上。随着深加工产能基数扩大，深加工的产能利用率维持在 80%以上，意味着新增产能正在被逐步消化。

春雪食品：聚焦区域的专业化

春雪食品专注于鸡肉调理品这一预制菜的细分赛道，产能结构较为集中。根据 2025 年年报，公司拥有调理食品年产能 13.6 万吨，生鲜鸡肉年产能 26.5 万吨。2025 年，公司生产调理品 6.32 万吨，销售 6.29 万吨，其中出口 2.68 万吨。公司计划新增 2.88 万吨调理品产能，预计在 2026 年下半年至 2027 年逐步释放；公司还计划两年内新增六条调理品生产线，目标是实现年产能 20 万吨的战略布局，并同步切入烤肠新赛道。

春雪食品的产能基本布局在山东莱阳一地，围绕鸡肉调理品与生鲜品两大品类展开。这种“一城定产能”的格局与其“区域聚焦型”的定位相符：产能深度嵌入莱阳本地的白羽鸡养殖与屠宰体系，委托养殖户、饲料自产和宰杀产能均在短半径内协同，但是产能的区位弹性较低，无法通过就近建厂来缩短对远方市场的物流覆盖。这也导致在产能利用率上，春雪食品呈现出调理品端持续偏低、生鲜品端相对正常的结构性分化。

5. 行业近期基本面变化

2022 年至 2026 年中期，预制菜上市公司的业绩增长呈现出“急跌—筑底—弱修复”的变化特征：营收与利润增速在 2022 年升至高位，随后连续两年快速回落，2024 年双双跌入负区间，2025 年利润端进一步探底，2026 年上半年则出现同步回升。这一阶段上市公司的基本面变化是行业从“急速生长”向“出清优化”发展过渡的反映。

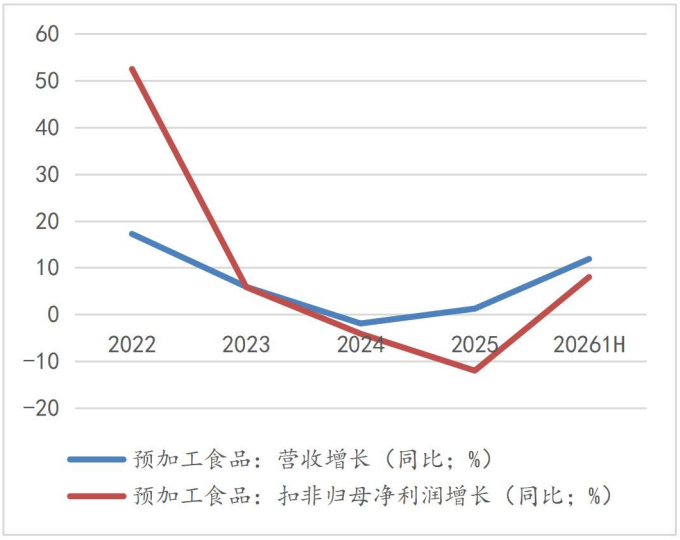
疫情期间市场对预制食品的需求有所放大，疫情之后又出现了一波需求的集中释放，这是预制食品在 2022 年出现高增长的原因。之后的 2023 年至 2025 年，由于餐饮业走弱以及普遍的消费疲弱，预制食品行业的基本面恶化。2024 年，全国餐饮收入增速从 2023 年的 20.4%骤降至 5.3%，之后的 2025 年进一步下探至 3.2%，2026 年 1 至 9 月降至 2.4%。餐饮业增长大幅减速，直接抑制了餐饮企业对预制菜的采购需求。2023 年，预制食品板块的营收和利润增速分别降至

本报告版权属于中原证券股份有限公司 www.ccnew.com
请阅读最后一页各项声明

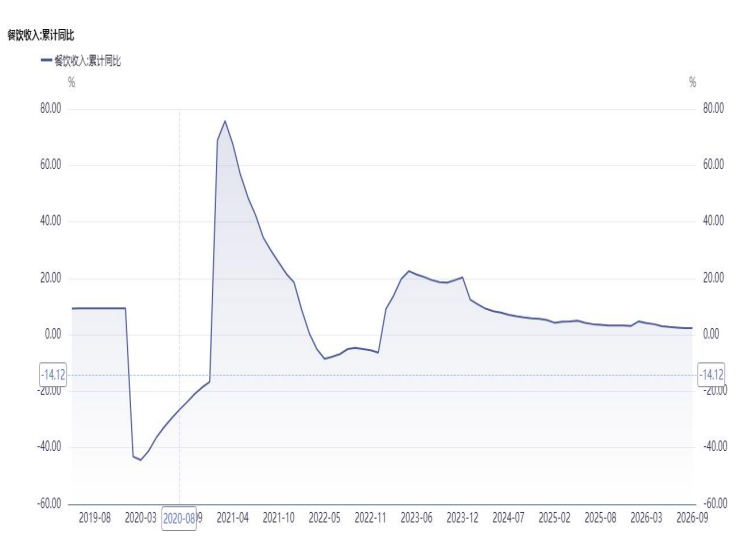
下载日志已记录，仅供内部参考

5.89%、5.83%；2024 年，板块的营收和利润增速转为负值，录得-1.94%、-4.13%，其中利润跌幅更深。分析这个阶段基本面的变化，从需求侧看，餐饮消费大幅趋弱，削减了餐企对预制食品的采购需求，在经营压力下餐企也会向上游施压，挤压上游利润；从供给侧看，行业竞争过度激烈，产品价格战与渠道费用激增同步发生，进一步加重了预制食品行业的困局。2025 年，虽然预制食品板块的营收增速企稳，但是利润降幅进一步下探至 12.03%，呈现“营收企稳、利润仍在出清”的背离格局。

图表 13：预加工食品板块业绩的阶段性变化

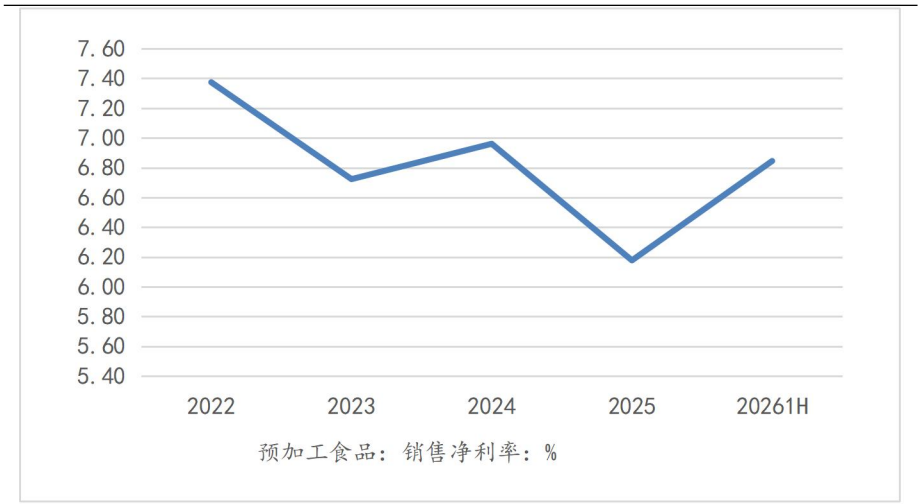


图表 14：餐饮业收入增速变化（同比增长；%）



资料来源：中原证券研究所，iFinD

图 15：预制食品板块利润率变化



资料来源：中原证券研究所，iFinD

2026 年上半年，预制食品行业在经历“深蹲”后低位修复，板块营收、利润增幅分别录得 11.86%和 7.99%，净利率也自底部回升。2026 年以来预制食品行业的基本面有所修复，背后的推动力包括：餐饮消费企稳、行业竞争趋缓以及低基数。首先社会餐饮需求出现边际改善，B

下载日志已记录，仅供内部参考

端大客户的订单趋稳；其次，行业有所出清，行业竞争趋于理性，头部企业在费用投放上更加克制，这带来利润端的修复；此外，前期低基数也是此轮反弹的技术性原因。

6. 投资策略及风险提示

6.1. 投资策略

餐饮连锁化是预制食品行业的中长期驱动力，行业增长逻辑仍然坚实。此外，成熟的冷链基础设施为预制食品向三四线城市和县域市场提供条件。预制菜的 C 端市场正在经历从“被动接受”到“主动选择”的认知转变。

政策作为外力也起到了重塑行业竞争面貌的作用。2026 年 2 月《食品安全国家标准 预制菜》征求意见稿的发布，标志着行业进入规范化发展的实质性阶段。标准体系的完善将提高行业的进入门槛与运营成本，加速中小企业出清，市场份额将向头部企业集中。

全行业的普惠式扩张已经结束，未来尽管行业渗透率持续提升且总需增长，但利润会越来越向少数公司集中，很多企业将会面临“增收不增利”的困境。具备资产厚度、渠道议价权和响应细分市场的厂商，将会在行业分化中凸显其价值。

资产厚度包括产能规模、冷链覆盖、产品研发等一系列规范化能力。产能规模和地理位置决定了厂商对市场的响应能力；冷链覆盖决定配送半径、损耗和下沉市场的能力；从长保质期产品转向短保产品演化，决定未来产品升级的能力；研发投入决定口味、健康和品质稳定性。行业标准提高后，头部企业的相关资产将会更加稀缺。

渠道中的议价权是预制食品企业盈利提升的关键。对于 B 端市场，如果大客户占比很高、调价周期长、成本上涨不能及时传导，供应商就被动；反之，能参与定价、客户分散、切换成本高的企业更有议价权。对于 C 端市场，零售客户的复购率和单品认知决定了供应商的核心竞争力，拥有一系列大单品的厂商才有提价和费控的空间。

响应细分市场的需求是厂商发展的关键，厂商应把产品组合、渠道选择和费用投放对准真实的细分需求。B 端要区分餐饮连锁、团餐、外卖、区域菜系等场景对标准化、出餐效率、口味稳定和价格带的细分需求；C 端要区分一人食、家庭聚餐、露营、年夜饭、健康低脂、儿童与银发等细分需求，关注规格、口味、包装和消费场景是否精准对位。

6.2. 风险提示

一，食品安全与合规风险：新国标落地节奏、监管执行力度及企业配方与标签合规成本可能超出预期，一旦发生食安事件将冲击品牌信任与终端动销。

二，原材料价格波动、冷链物流成本及渠道费用刚性上升可能进一步压缩本已偏薄的利润空间。

三，餐饮大盘增速放缓、B 端大客户压价与客户集中度过高、C 端复购率不及预期及价格战

下载日志已记录，仅供内部参考

延续，均可能导致行业总量增长与个体盈利背离扩大。

四，如果需求疲弱，企业产能扩张将会形成库存与折旧。

五，相关政策变化、市场竞争格局变化以及部分标的稀缺性已被高估值充分定价。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10%以上；
同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅－10%至 10%之间；
弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10%以上。

公司投资评级

买入：　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15%以上；
增持：　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5%至 15%；
谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－10%至 5%；
减持：　未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅－15%至－10%；
卖出：　未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。