

# 细节之下,方有盛宴

中国连锁餐饮企业的资本之路





# 项目委员会

#### 专家组成员

中国连锁经营协会餐饮专业委员会

#### 编辑组成员

中国连锁经营协会: 王洪涛 常务副秘书长

孙工贺 主任

王汭妲 主任

普华永道: 马玉婷 交易战略与运营咨询合伙人

黄笑临 交易咨询估值服务合伙人

陈如奕 审计部合伙人

#### 鸣谢

特别感谢参与此次报告调研和分享的餐饮企业与投资机构。



# 目录

前言	3
1. 餐饮行业发展趋势	4
2. 餐饮上市公司二级市场表现	12
3. 一级市场餐饮行业投资趋势与热点	24
4. 对餐饮企业资本市场之路的建议	33
5. 附录	39
<b>联系</b> <del>设</del>	12

# 前言

2019年中国餐饮行业收入达到4.7万亿元,增速超过9%,然而2020年的疫情造成线下餐饮停摆数月,行业整体跌幅超过15%。在这样一个转折时点,我们观察到领先连锁餐饮企业以各种方式积极面对外部挑战,思考企业健康发展的核心,并更为坚定地加大投资,扩展业务版图。

与此同时,2020年也是证券市场欣欣向荣的一年。全年首次公开发行A股近400只,筹资约4,700亿元;港股约150只,筹资约4,000亿港元。餐饮企业中,九毛九、百胜中国(港股)、同庆楼、巴比食品等纷纷登录资本市场,餐饮企业的上市节奏进一步提速。同时,有更多餐饮企业计划或正在准备首次公开发行或融资,与资本的合作日趋紧密。

中国连锁经营协会致力于服务国内连锁餐饮企业,伴随企业成长。普华永道深耕餐饮、大消费行业多年,为众多行业内企业提供上市服务,同时深度参与该领域投资并购市场多起标志性交易,对企业上市和投融资有深刻洞见。本次普华永道消费品团队联手中国连锁经营协会,旨在剖析餐饮行业一二级资本市场现状和动向,为广大行业参与者提供重要参考。

本次报告通过提炼行业发展趋势,揭示餐饮企业增强"内功"的主要方向;通过分析22家餐饮上市公司的现状和资本市场表现,帮助企业理解资本市场估值逻辑和上市对企业的影响;通过梳理过去三年餐饮行业投融资趋势,探讨一级市场热点和看法。最终,我们希望本次研究成果能够帮助餐饮企业在做强业务的基础上,更好地规划融资和上市,与资本共赢,共享行业盛宴。

2021年4月





## 概况

近年来,家庭小型化和年轻消费者的快节奏生活推动了外卖和方便食品的快速发展,城市化进程也带动低线城市餐饮市场潜力的持续释放。消费者健康饮食意识提升,对食材和原料有更高的关注度。同时,年轻群体对"网红餐厅"与"爆款产品"的追求,吸引了大量新入局者,市场上不断涌现出新品牌、新业态,促进餐饮行业的多元发展。

总体来说,餐饮行业的连锁化程度有所提升,在顺应市场趋势和提高自身运营效益的共同推动下,餐饮企业采取了相应的举措:

- 持续推进全国化布局,深化规模化经营
- 加强消费者触达和管理
- 推动餐饮零售化,寻求店铺外的多元化收入
- 发展"扁平化"、"工业化"供应链
- "全链智能化"升级

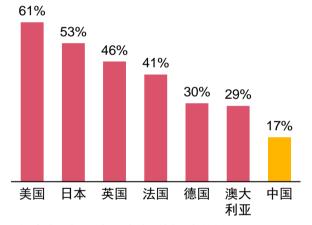
#### 餐饮行业连锁化比例进一步上升

民以食为天,餐饮行业一直是消费板块中重 要的组成部分,形成数万亿的市场规模。

受不同地区饮食文化差异和相对较低的进入 门槛影响,餐饮行业呈现较为分散的行业格 局,国内共有几万家限额以上餐饮企业,连 锁化率低于其他国家。

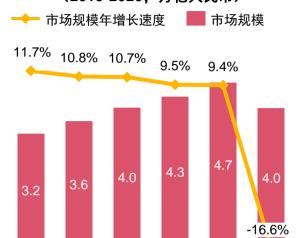
但相比过去,国内餐饮企业的连锁化程度逐年提升,不少地区特色餐饮企业走向跨地区经营。2020年的疫情对单体小型餐饮企业的冲击更大,加速了连锁化的进程。

## 主要国家餐饮行业连锁企业\*收入贡献比例 (2020)



\*注:拥有10家及10家以上门店的被定义为连锁企业

## 中国餐饮行业市场规模及增速(2015-2020,万亿人民币)



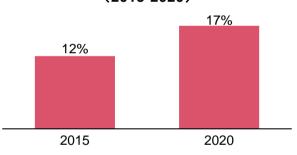
## 中国餐饮行业连锁企业收入贡献比例 (2015-2020)

2018

2019

2020

2017



信息来源: 国家统计局, Euromonitor

2015

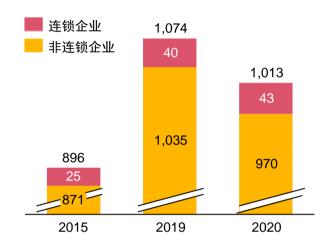
2016



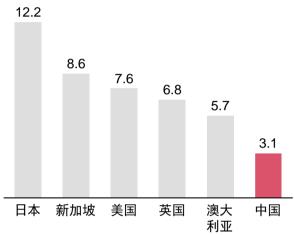
### 领先企业持续推进全国化布局,深化规模化经营

"全国化、规模化"是餐饮企业发展过程中 面临的重要问题。整体来看,当前连锁餐饮 企业的全国化、规模化之路尚处于早期阶段, 根据Euromonitor统计,2020年中国餐饮门店 总数约1,000多万家,但连锁企业的门店总数 仅约43万家;而从每万人拥有的连锁餐饮门 店数量来看,中国还远低于美国、日本、新 加坡等发达国家。

#### 中国餐饮企业门店数量分布 (万家)

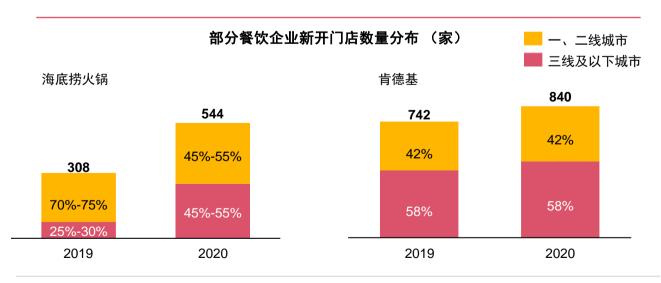


#### 2020主要国家每万人拥有连锁餐饮门店 数量 (家)



因此,对于餐饮连锁企业而言,存在大量的市场空间可以开拓。我们也看到近年来,领先的餐饮企业都在持续推进全国化布局,谋求自身规模的进一步增长,如加速向三线及以下市场开拓的海底捞,一二线和三线及以下区域开拓相对均衡的肯德基,加快走出安徽区域,并向一线城市拓展的老乡鸡。

但无论从消费者的消费能力、对餐饮品牌的 认知度、消费习惯来看,还是从租金、人力 成本、供应链等运营角度来看,不同区域和 层级市场都存在一定的差异,这要求企业在 全国化进程中综合权衡。



信息来源:公司财报,公司公告, Euromonitor,公开信息

#### 对消费者触达和管理的重视度提升

消费零售行业的DTC(Direct to consumer)理念,在餐饮行业同样适用。餐饮企业最大的挑战,是顾客的"喜新厌旧"。过往主要依托菜品更新和店铺升级换代来吸引客户和维持客户粘性,并不获取个体消费者的信息和行为;而今,领先连锁餐饮企业更加注重CRM的投入,私域APP和小程序的推广、会员群的限时特供/优惠、会员购买行为数据分析都给予了连锁餐饮企业更多了解和接触顾客的途径,并定制营销活动促进复购。

一方面,微信、公众号、私域APP及小程序 等产品自身已有相当高的用户渗透率。据腾 讯披露,2020年小程序的日活用户已过4亿,而在小程序上完成的商品交易GMV同比增长超过100%,通过以上产品途径进行营销宣传,餐饮企业可以有效、高频地触达和激活更多潜在客群、推广品牌。

另一方面,消费者自身也开始习惯使用这些私域APP、小程序等渠道搜索"网红餐厅","种草"产品等。餐饮企业通过这些途径发布新品信息、优惠信息、与KOL联名活动等,可以增加与客户的互动、提升客户体验与满意度,转化更多有粘性的粉丝客群。

#### 方式列举



会员群限时特供/优惠



公众号运营



小程序/APP推广



消费者购买行为分析



VIP会员体系



吃货KOL深度绑定 微博红人推广

信息来源:公开信息

## 后疫情时代,餐饮零售化趋势加强,餐饮企业寻求 店铺外收入多元化

整体来看,餐饮企业在发展壮大的过程中,会结合外部技术手段和自身能力的升级,不断拓展自身经营模式,从早期基于纯线下门店的流量经营,到借助团购网站/电子券等方式从线上向线下门店导流,再到借助移动互联网下的外卖平台、私域流量实现O2O经营,不断做大单店的餐饮业务收入规模。

但随着消费者需求的不断多元化,以及餐饮 企业自身发展目标的提升,越来越多的餐饮 企业在拓展更多品类的零售业务。从需求端 来看,消费者对健康、安全、环保、体验等方面的需求不断涌现,从而催生出购买预制菜、复合调味品、半成品在家烹饪的场景。从供应端来看,餐饮企业(尤其是头部餐饮面临着单店经营时间、辐射空间的双重限制,单店增长压力不断提升;而其自身多年经营积累了一定的品牌优势和忠实用户,因此考虑布局零售业务谋求第二增长曲线。此外,供应链的不断完善,以及新兴加工/存储技术的不断成熟(如冻干技术等),也支撑着餐饮企业零售业务的布局。

#### 聚焦餐饮 服务

纯线下经营模式

**线上向线下导流模式** (如团购/电子券等) **O2O模式** (外卖+到店)

#### 突破餐饮 服务

#### 多元化经营模式

餐饮服务 + 其他品类零售(如:预制菜/调味品/半成品等围绕吃的品类, 也包括杯具、餐具等生活用品品类)

实践中,我们看到多个头部餐饮企业持续拓展零售业务。中式正餐品牌全聚德不断升级真空烤鸭、卤味食品、特色糕点等零售品类;颐海国际通过海底捞门店、经销商和电商销售火锅底料、调味料和方便食品等;星巴克的零售品类除了传统的咖啡豆、罐装咖啡等与咖啡相关的品类之外,已经向杯子、包等家居领域拓展,并不断打造网红品类(如"猫爪杯")。

对餐饮企业而言,在推进新品类零售业务进一步增长时,需要关注: 1) 优化产品的供应模式选择,充分优化自有中央厨房和外部代工厂的协作分工; 2) 持续推动产品的创新,除了口味之外,还包括产品的外观、颜色、包装等其他维度的创新,并探索与其他品牌的跨界合作,打造网红产品; 3) 构建全渠道的营销模式,包括自有线下门店、私域流量、电商平台、社交媒介等。

信息来源:公开信息

## 供应链"扁平化"、"工业化"发展

不断上涨的人工成本、连锁化经营的标准化 需求以及外卖业务对快速出餐的要求. 都催 生了食材供应的标准化、规模化预处理、从 而控制后厨人员成本,统一出品品质,这一 趋势驱动供应链半成品的发展, 而餐饮零售 化的趋势加速了中央厨房的建设。

当然,如何平衡口感和效率一直是中央厨房 需要面临的课题,此外中央厨房对餐饮企业 门店规模、资金和管理流程调整也有额外的 要求。

#### 建立中央厨房的餐饮品牌举例

#### 西贝

2008年进入净菜领域,2014年重新设计中央厨房功能。目前在北京、 上海、深圳设有三大中央厨房。2020年,西贝计划在内蒙古和林格尔 新区建设超级中央厨房,项目一期投资6亿元,占地193亩,是上述三 大中央厨房总面积的6倍。同时西贝重仓零售化,加快布局到家零售 菜品和半成品服务

#### 味千拉面

在1972年,味千拉面总部就设立中央厨房,起步较早。截止目前在上 海、成都、东莞、天津建有四大中央厨房生产基地、覆盖范围辐射华 东、华北、华南和华中区域开设的门店。

作为近年来投资热点"大生鲜"领域的一部 分,餐饮企业也开始致力于供应链转型,无 论是C端还是B端,都致力于在打通上游供应、龙头餐饮企业寻求向外赋能。 减少销售层级、加强数字化管理、全程安全

监控和追溯等方面重塑供应链, 有针对餐饮 端的创业企业, 也有具备领先供应链能力的

#### 餐饮供应链举例

#### 速冻半成品B端发力

#### 餐饮企业向外赋能

#### 餐饮供应链创业企业

#### 三全食品

速冻半成品的保质期长,克 服食材季节性限制. 店内操 作方便,是半加工食材的主 要形态之一。零售端领先企 业三全食品,大力发展2B餐 饮渠道业务, 2019年三全餐 饮渠道收入增速超40%。与 百胜、海底捞、巴奴、呷哺 呷哺、永和大王等知名餐饮 连锁品牌形成深度合作。

#### 蜀海

海底捞关联企业蜀海供应链, 拥有遍布全国的现代化冷链 物流中心、食品加工工厂等 基地,是集销售、研发、采 购、生产、品保、仓储、运 输、信息、金融为一体的餐 饮供应链服务企业。部分客 户包括麻省理功、一麻一辣、 应链闭环。 韩时烤肉、九毛九、金鼎轩、 新百鹿、7-11等。

#### 信良记

信良记成立于2016年、专注 于餐饮供应链管理服务. 为 合作的餐饮品牌提供标准化 预制品的供应。信良记建立 了亚洲美食研究中心、9家现 代化食品加工厂及完善的物 流网络, 形成稳定的餐饮供

信息来源:企业官网,公开信息

#### 向上游供应链延伸"全链智能化"升级趋势

总体来说,大部分餐饮企业的智能化主要集中在下游门店及消费者终端,其中外卖、扫码点餐、自助收银等是主要的应用形式。餐饮企业为了进一步降本增效也开始重视自身的供应链管理,越来越多的餐饮企业开始尝试供应链智能化转型,将智能化重心延伸至上游采购、加工等环节. "全链智能化"

也逐渐成为未来的发展趋势。

随着"全链智能化"数据触点的增加,餐饮企业可以通过对大量不同类型数据进行分析,有针对性地提升内部管理能力,包括供应链精细化管理、辅助经营决策、营销管理等。

较低 智能化渗透率 较高

#### 原材料采购

#### 及配送

#### 门店运营

#### 消费者服务

- 在线批发采购平台
- 智能供应商协同系统
- 智能采购计划管理、 智能订货预估
- 中央厨房信息管理 平台

预制品加工

- 精细化库存管理
- 智能物流网络、智能调度排线
- 前厅:自助点单、自主结算、 外卖订单一键处理、自助排 队叫号等
- 后厨: 在线预定信息同步、 线上进货、自动炒菜、机器 人传菜、自动消洗、厨余处 理、食品安全监控、留样信 息化、烹饪标准化等
- 新业态: 无人餐厅、24小时 无人取餐柜、智能售饭机等
- APP/小程序在线查询 门店、在线预定座位
- 在线/扫码点单、拼团
- 移动支付、在线点评、 在线开电子发票
- 实时查询配送位置









#### 内部管理的智能化升级

- 提升供应链精细化管理能力:通过对采购、加工过程、仓储、配送轨迹等信息进行全程追溯,餐饮企业能够更好的进行集约采购、优化仓储配送结构,从而有效控制成本、提高整体供应链管理效率;与消费终端数据打通后,也有利于企业进行新品研发及其测试与推广。
- 辅助经营决策,加强企业运营能力:通过门店终端智能设备、私域APP/小程序等途径,餐饮企业能够有效掌握门店日常运营情况、快速捕捉消费者行为特征及市场趋势,更有针对性地辅助门店选址、选品决策、客流预测等,更好地为门店运营提供决策支持。
- 持续引流,增加消费者粘性:通过精准营销、品牌在线营销,持续吸引 新消费者;而会员的精细化管理及一些其它的增值服务,可助力企业维 护现有消费客群,增强其粘性。





信息来源:公开信息

# 餐饮上市公司二级市场表现



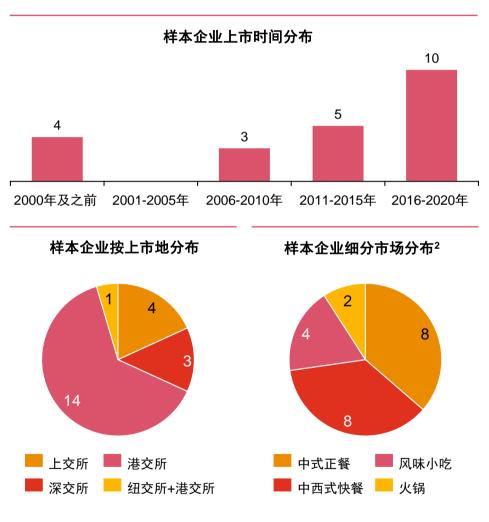
## 研究范围及样本概览

本次调研样本为22家在大陆有门店的上市连锁餐饮企业<sup>1</sup>,本研究数据来源为上市公司年报、官网及其他公开信息渠道。

样本企业的上市时间多在过去5年内。2016-2020年间有十家企业在资本市场公开发行,是上一个五年的两倍。

样本企业的上市地主要集中在香港。

样本企业主要集中在中式正餐和中西式快餐领域,其中中式正餐企业中有约1/3是粤菜,其余为西北菜、徽菜等其他地方菜系。



注: 1. 样本企业名录详见附录; 2. 涉及多类餐饮业态的上市公司, 其细分市场按上市公司主营餐厅划分

信息来源: WIND, 公司官网

## 约七成上市餐饮企业采取 多品牌战略

上市餐饮企业中,多品牌经营的企业占了70%以上,其发展多品牌战略的方式有所不同。

自有品牌创立:公司内部孵化和创立品牌,从一开始就对品牌有 完全的掌控能力

- 绝味、周黑鸭、煌上煌、巴比馒头等以单一品牌起家,长期耕耘自有品牌:
- 九毛九、海底捞等企业在初始品牌之外,通过内部孵化的方式对新品牌进行打磨,借力公司整体供应链体系的中央厨房、配送中心和信息化系统。

通过品牌授权,获得品牌的区域经营权:引入知名度高的国际品牌,发挥地域市场的优势

- 味千(中国)获得日本重光产业的味千拉面在中国特许经营权;
- 合兴集团拥有中国北方地区的吉野家、冰雪皇后等品牌的特许经营权;
- 百胜中国在中国拥有肯德基、必胜客等品牌的特许经营权。

通过投资获取品牌:合资或控股的方式获得新的品牌,与公司其他品牌产生协同效应

- 国际天食自有品牌上海小南国,而后内部孵化南小馆、慧公馆等品牌,同时也通过收购米芝莲等品牌进行多元布局;
- 百福控股控股品牌有和合谷、新辣道,参股品牌包括遇见小面、 西少爷等。

**样本企业品牌数量**7

6

9

1个 2-9个 ▼大于10个

信息来源:上市公司年报,公司官网



## 大部分上市餐饮企业拥有 百家以上门店

从门店数量看,样本公司都体现了一定的规模优势,约 30%的企业门店数量大于1,000家,超过70%的企业门店 数大于100家

#### 产品标准化、门店拓展可复制性强的品类具备扩张优势

• 火锅、中西式快餐、风味小吃等品类应用标准化作业, 原料多经过中央厨房或供应商处理后成为半成品配送 至餐厅, 门店可复制性强

#### 引入加盟加速门店数量增长

- 通过加盟模式,品牌以轻模式快速占领市场,扩大客 户群覆盖
- 在该模式下,企业对加盟商的管理尤为重要,越标准 化的产品越容易进行终端管理

#### 样本企业门店数量\*分布



\*注: 门店数量为公司所有品牌的门店数量加和 信息来源:上市公司年报,公司官网

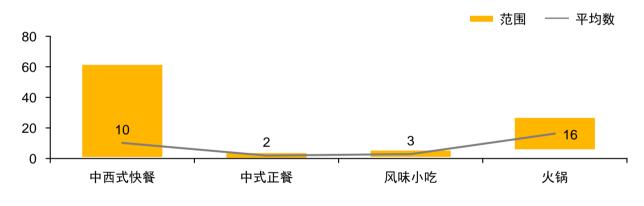
# 大部分餐饮上市企业的收入在10-100亿区间,增速两级分化明显

样本企业营业收入规模差距较大,2019财年,约80%的企业营业收入处于十亿至百亿之间;约70%的企业在2017-2019财年间取得正向增长,约35%的企业在此期间年均增速超10%。

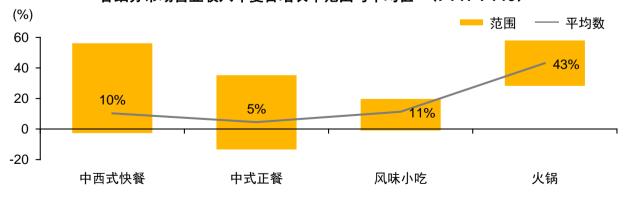
- 中西式快餐企业具有精简SKU、高度标准 化等特征,餐厅可以做到客户下单点餐快、 后厨出餐速度快,保持较高翻台率,同时 具有较多门店数和较大用户基数,其平均 营收规模在样本企业中处于中上游,而龙 头企业的收入规模远超其他细分市场企业; 若剔除收购因素,其营收增长相对稳健
- 中式正餐由于菜品服务各具特色,口味更加适合特定区域消费者,门店主要集中在

- 特定区域或消费能力强的一二线城市,营 收规模低于全国性餐饮企业,不同企业的 增长表现差异较大
- 风味小吃也具有产品标准化程度高的特征, 但由于客单价较低、门店较小,整体营收 水平位于行业中位。借助品牌加盟模式, 其营业收入增速居中
- 以火锅为主营的企业,由于口味受众广、 产品标准化程度高、客单价较高等特征, 平均营收规模在样本企业中处于较高水平; 两家火锅上市企业过去几年快速扩张,加 速下沉,取得了超过餐饮行业平均水平的 营收增长

#### 各细分市场营业收入范围与平均值\*(FY19,人民币十亿元)



#### 各细分市场营业收入年复合增长率范围与平均值\* (FY17-FY19)

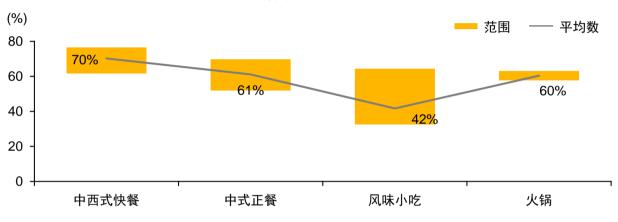


\*注: 1. 营业收入使用国家外汇管理局2019年年底汇率数据进行折算; 2. 部分上市公司FY19财报截止日为3月31日信息来源:上市公司年报

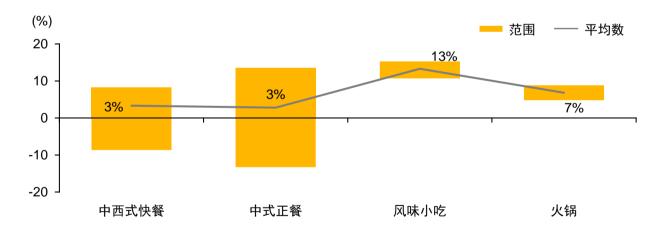
## 上市企业盈利能力因细分市场不同和经营 能力不同而有所差异

- 中西式快餐出餐量大、SKU少,公司对上 游原材料供应商议价能力较强,毛利率水 平行业领先
- 中式正餐企业间餐厅运营、供应链管理能力差别大,组内盈利水平范围区间较大
- 风味小吃类加盟门店比例高,原材料批量加工下价格加成比例相对较低,因而呈现低毛利率高净利率的特征
- 火锅上市企业的利润水平总体较好

#### 各细分市场毛利率范围与平均值\*(FY19)



#### 各细分市场净利率范围与平均值\*(FY19)



\*注: 1. 部分上市公司FY19财报截止日为3月31日; 2. 计算毛利率时,由于各企业销售成本披露口径有所不同,为统一口径,成本以原材料、易耗品及相应成本为主。

信息来源:上市公司年报

## 受疫情影响,2020年上半年上市餐饮企业 收入普遍下滑,盈利承压

2020年年初,新型冠状病毒肺炎疫情爆发,给国内餐饮行业带来较大影响,面临门店暂时停业、延迟开工、门店就餐需求下降等诸多困难,样本企业的收入同比普遍下降,盈利能力受到较大负面冲击。在此特别时期,餐饮行业领军企业也进行了多种探索。

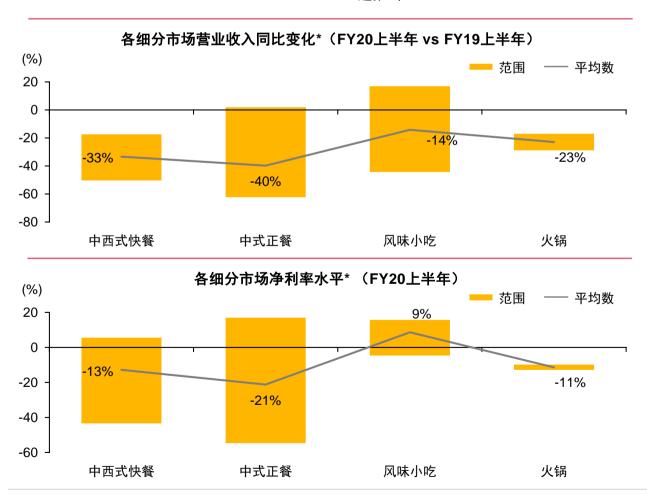
#### 部分门店精简淘汰, 仍有品牌逆势增长

• 行业整合加剧,部分区位不佳、盈利能力较差的门店在疫情期间关闭

 疫情期间部分小门店、手工作坊不堪重压, 而优质餐饮企业有机会逆势获得优质线下 销售渠道资源,加快扩店速度,如煌上煌 和绝味食品2020年上半年分别净增门店 400多家和1,100多家

#### 外卖、网店等线上业务快速发展

- 疫情期间,各餐饮品牌针对性地加速线上业务推广,加上消费者在疫情期间的外卖习惯进一步提升,有助于疫情后业务的发展,增加外卖收入贡献
- 已有线上业务的品牌对服务形式和产品更新升级,无接触外卖服务、半成品菜品快速推出



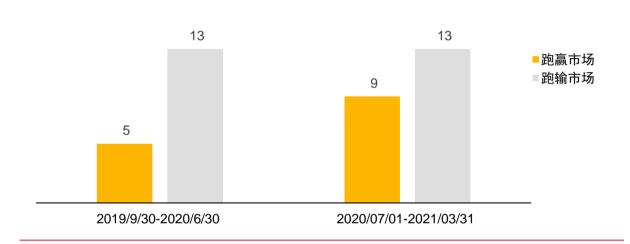
\*注:部分上市公司财报截止日为3月31日,FY20上半年数据不具有可比性,不纳入统计信息来源:上市公司年报

# 但疫情对上市公司的财务压力并未对其股价形成太大影响

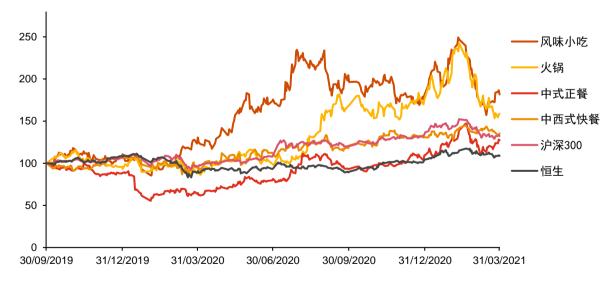
总的来说,超过一半的样本企业走势弱于大盘,但2020年九毛九、百胜中国和巴比食品上市后股价涨幅显著。市值权重企业的强势股价走势带动餐饮板块总体表现。

分细分市场看,风味小吃,火锅类上市餐饮企业的股价表现与大盘相比维持一定的优势,中式正餐和中西式快餐的股价表现与大盘相比优势不明显。

#### 过去18个月餐饮上市公司股价表现1



#### 过去18个月餐饮企业分细分领域股价表现1



注: 1. 我们将餐饮企业划分不同细分领域,根据每个领域内各企业市值的大小对每日股价进行加权平均,以2019/09/30当日股价为基数100,来展示各细分领域及大盘指数在疫情前后的股价波动;我们通过计算各餐饮企业于疫情前后期的股价复合增长率与大盘指数进行比较。对于在沪深上市的餐饮企业,我们以沪深300指数作为基准;对于在香港上市的餐饮企业,则以归生指数作为基准。

信息来源: Capital IQ, 公开信息

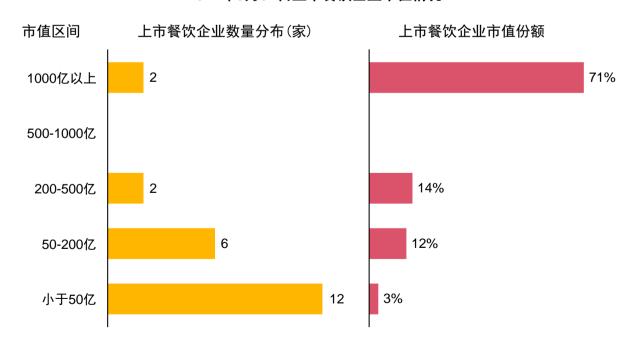


## 从市值来看,两家千亿市值上市公司占据 了七成份额,头部效应明显

2021年3月底,海底捞和百胜中国两家上市企业市值超过千亿,占22家样本上市企业总市值的70%以上。绝味食品和九毛九的市值

超过400亿,也与其它上市公司拉开差距。有超过一半的样本企业市值小于50亿,再融资能力相对较弱。

#### 2021年3月31日上市餐饮企业市值情况



信息来源: Capital IQ

## 疫情前后餐饮企业估值水平变化

#### 2020年上半年的市场表现

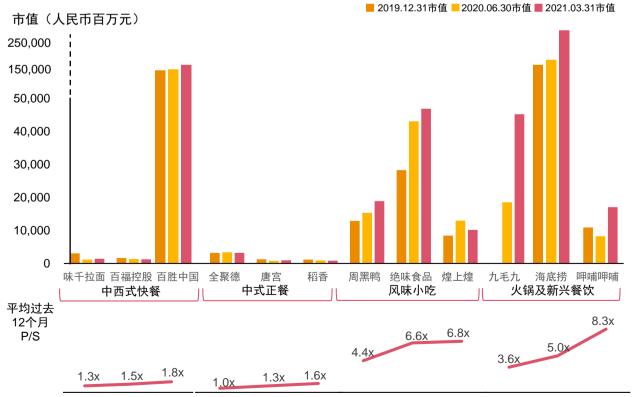
- 疫情导致消费需求下滑,客流量减少,全国翻台率下降:
- 受疫情影响,中小餐饮企业在刚性成本压力下遭遇危机,但大型上市连锁餐饮企业市值变化并不明显,虽然盈利情况受到冲击,市场仍保持了一定的估值水平

#### 后疫情时代的市场表现

- 疫情提供了新的发展机遇,包括人们对餐 饮品牌的安全意识的提高,外卖在中国餐 饮市场的渗透率的提升等因素使得具备品 牌和管理运营优势的连锁餐饮企业获得了 新的发展机会
- 部分细分板块的估值水平较高,且在疫情 后出现了市销率进一步上升的态势

公司名称	细分赛道	市(	直(人民币 百万元)		平均	的过去12个月P	/S
公司石孙	细刀茶坦	2019.12.31	2020.06.30	2021.03.31	2019.12.31	2020.06.30	2021.03.31
味千拉面	中西式快餐	3,024	1,168	1,397			
百福控股*	中西式快餐	1,658	1,342	1,231	1.3x	1.5x	1.8x
百胜中国	中西式快餐	126,210	128,105	163,575			
全聚德	中式正餐	3,180	3,375	3,192			
唐宫	中式正餐	1,267	775	947	1.0x	1.3x	1.6x
稻香	中式正餐	1,166	929	816			
周黑鸭	风味小吃	12,887	15,320	18,866			
绝味食品	风味小吃	28,271	43,055	46,865	4.4x	6.6x	6.8x
煌上煌	风味小吃	8,419	12,947	10,168			
九毛九	中式正餐-新兴	-	18,510	45,201			
海底捞	火锅	165,890	173,310	281,695	3.6x	5.0x	8.3x
呷哺呷哺	火锅	10,900	8,227	17,037			

<sup>\*</sup>根据公开信息,集团于2019年出售了手袋业务,从而推进并完成了对餐饮业务的进一步聚焦。



信息来源: Capital IQ, 行研报告及其他公开信息

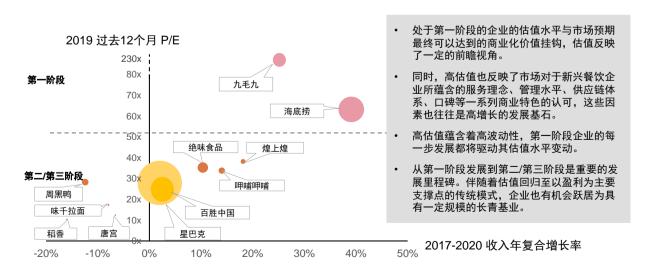
## 餐饮企业估值方法

餐饮企业的估值方法和所处发展阶段有密切关联。对标国际餐饮巨头的发展历程,处于不同发展阶段的餐饮企业的估值方法可以总结如下:

所处阶段	阶段描述	估值方法
第一阶段-迅速扩 张期	处于门店扩张期,带动收入增幅 较快,估值溢价+业绩增长往往 双击带动市值攀升	该阶段企业仍处于门店数量的迅速扩张期,市场一般会基于成长性给予一定估值溢价,估值可能受到关键管理团队、开店速度预期等因素的影响而频繁波动。该阶段餐饮企业的估值方法可考虑1.单店估值水平 x 开店空间/增长潜力; 2.P/S;3. 收益法
第二阶段-发展转 稳期	门店数量增长水平趋稳,进入调整期,逐渐成长为成长+盈利复 合型企业	该阶段企业收入增速放缓,同时可能出现收入增幅落后 于门店增幅的情况。此阶段同店收入以及整体盈利情况 开始发挥更大的估值作用,估值也可能出现频繁波动调整。 各企业应对调整方式不同,估值方法视具体情况而定
第三阶段-规模期	门店布局已成规模,进入稳定现 金流期,估值水平稳定,业绩驱 动股价	由于该阶段企业规模经营及现金流情况趋向稳定,一般 市场会给予稳定的估值水平,此类餐饮企业的估值方法 可选择 1.EV/EBITDA,P/E; 2.收益法

		_a_tab			
公司名称	所处阶段	市值 (人民币 百万元)	收入年复合增长率	过去12个月 P/E	披露门店数
		2021.03.31	2017-2020	2019*	2020.06.30*
九毛九	1	45,201	23%	232.8x	321
海底捞	1	281,695	39%	63.2x	935
味干拉面	2	1,397	-8%	17.3x	734
唐宫	2	947	-7%	12.4x	70
稻香	2	816	-16%	10.4x	130
呷哺呷哺	2	17,037	14%	33.8x	1,010
周黑鸭	2	18,866	-12%	28.3x	1,367
绝味食品	2	46,865	11%	35.3x	12,058
煌上煌	2	10,168	18%	38.2x	4,152
百胜中国	3	163,575	2%	25.4x	9,900
星巴克	3	845,348	2%	27.9x	4,704

注: 1.由于新冠疫情对餐饮行业有所冲击,此处我们采用2019年过去12个月的市盈率(P/E)倍数作为展示; 2.九毛九于2020年上市,故上图所示数据为2020年过去12个月的P/E倍数; 3.门店数为截至2020年6月底各企业半年报披露数,其中星巴克因财年不同,采用截至2020年9月披露的门店数作为展示



信息来源: Capital IQ, 行研报告及其他公开信息

## 上市对餐饮企业的影响

对于餐饮企业来说,上市的优势比较显而易见:

#### 提升品牌形象和消费者对品牌的信任度

- 上市餐饮公司数量并不多,上市对提升企业在消费者中的品牌知名度和品牌形象有直接效果
- 同时由于监管相对严格,企业的经营管理 更为规范,消费者信任程度有所提升

#### 获取扩大经营的资金支持。拓宽融资渠道

- 餐饮企业使用上市募集资金提升供应链、 开拓门店、进行投资收购,支持企业收入 规模进一步增长
- 上市企业可以通过再融资等渠道获取相对 低成本的发展资金,助力企业持续发展

#### 企业股票流通性强, 员工股权激励效果更佳

 上市后企业知名度提升,有利于吸引人才。 同时,部分餐饮企业授予团队长期股权激励,上市流通后,股权部分的激励更直接, 做强企业业绩后股价的正向回馈效应也更 透明 另一方面,上市也对餐饮企业带来挑战:

#### 公众对短期效益较为关注,放大负面事件对 公司的影响

- 企业行为需要兼顾短期收益,公众期待企业持续展现较强的经营业绩
- 负面的报道(如食品安全等)更容易吸引 社会关注,并可能直接反应在股价的表现 上

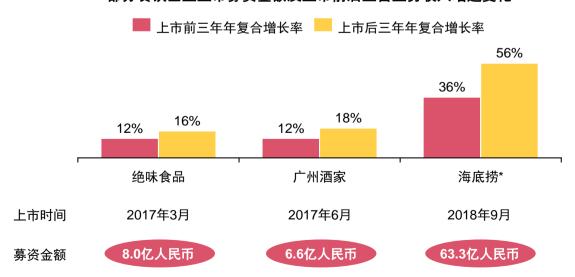
#### 持续市值管理的要求

上市后,公众对企业的持续高质发展有所期待,希望企业可以兑付业绩预期,因此是一个持续的、长期的市值管理过程

#### 相关成本费用的增加

- 合规运营的成本和费用
- 筹备上市过程中的相关费用支出
- 财务报表编写、审计、披露的成本
- 后续与投资者沟通的成本

#### 部分餐饮企业上市募资金额及上市前后主营业务收入增速变化



\*注:海底捞2018年9月上市,上市后增长率计算中剔除2020年疫情的影响,仅为2018-2019年营收增速信息来源:上市公司公告,上市公司年报



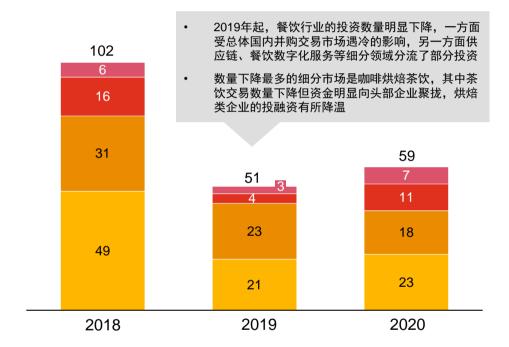


## 餐饮行业国内投融资交易总览

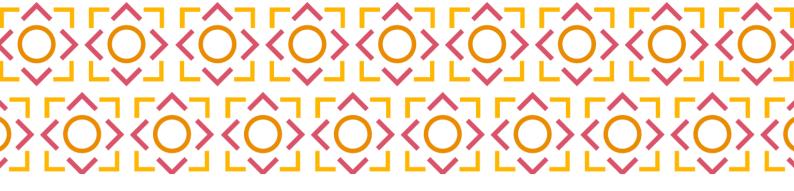
近年来,餐饮行业整体股权投资较为理性,但依然保持着一定的活跃度。 2018年是近三年餐饮投资最为活跃的一年,投资交易超过100笔,总融 资金额也接近百亿元。2019年,随着总体投资市场的回落,大餐饮领域 的投资分流,线下连锁餐饮行业的投资活动明显变少。2020年新冠疫情 席卷全球,线下餐饮行业也遭受了较大影响。尽管如此,从投融资角度 看交易数量和交易金额相较2019年略有上升,一方面疫情并没有消退投 资人对餐饮行业的关注,另一方面疫情的发生也使得餐饮行业对资本的 态度比以往更为积极。

#### 餐饮行业国内投资并购交易数量\*(2018-2020,笔)



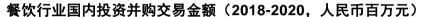


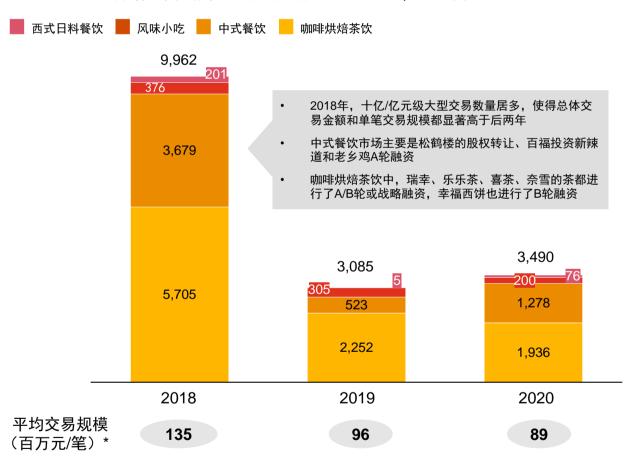
<sup>\*</sup>注:本文餐饮行业交易统计为狭义线下餐饮行业,并不包括供应链、餐饮服务软件和外 送服务等其他产业链环节投资。上述交易数量统计包括未披露交易金额的67笔交易 信息来源: 投中数据, 私募通



## 餐饮行业国内投融资交易总览

2019年,由于总体交易数量的下降和十亿级大型交易的缺席,总体交易金额的下滑更为明显。 细分市场中,中式餐饮和咖啡烘焙茶饮是最受资本青睐的赛道。





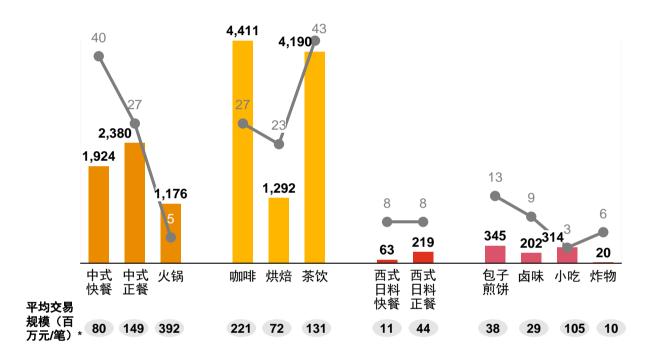
\*注:上述平均交易规模计算中交易数量的统计剔除了未披露交易金额的67笔交易信息来源:投中数据,私募通

## 餐饮行业国内投融资交易细分市场

#### 2018-2020年三年累计餐饮行业国内投资并购交易细分市场交易规模(百万元)及数量(笔)







具体而言,茶饮、中式快餐、中式正餐、咖啡和烘焙吸引了最多的投资关注,其中火锅的平均投资金额最高。这些细分市场中的企业多凭借自身优秀的产品力和独特的品牌文化脱颖而出,获得投资者青睐。优质且品控

稳定的核心产品,加上不定期推出的"网红"单品能够帮助企业持续有效地吸引消费者购买,而独特的品牌文化则进一步沉淀了一定规模的以粉丝为基础的高粘性消费客群,拥有持续变现的能力。

\*注:上述平均交易规模计算中交易数量的统计剔除了未披露交易金额的67笔交易信息来源:投中数据,私募通

## 重大交易事件

#### 2020年餐饮行业重大投融资交易

标的公司	细分市场	交易金额	轮次	融资时间
太丽的女	ᇚᇚᆔᆉᄮᅶ <i>ᅕᄫᄓ</i>	1亿美元	C轮	2020.12
奈雪的茶	咖啡烘焙茶饮	近亿美元	B轮	2020.06
乡村基	中式餐饮	数亿人民币	A轮	2020.06
和府捞面	中式餐饮	4.5亿人民币	D轮	2020.10
7分甜	咖啡烘焙茶饮	1.5亿人民币	A轮	2020.10
沪上阿姨	咖啡烘焙茶饮	近亿人民币	A轮	2020.11
很久以前	中式餐饮	近亿人民币	B轮	2020.06
巴奴毛肚火锅	中式餐饮	近亿人民币	非控制权收购	2020.03
文和友	风味小吃	近亿人民币	非控制权收购	2020.02
挪瓦咖啡	咖啡烘焙茶饮	数千万元	A轮	2020.11

已获得融资的企业头部效应非常明显,2020年的前十大交易融资金额约占全年所有披露金额交易的80%以上。这些已获得融资的企业中,大部分是标准化程度较高的快餐、茶饮、火锅和小吃等。受益于产品的高度标准

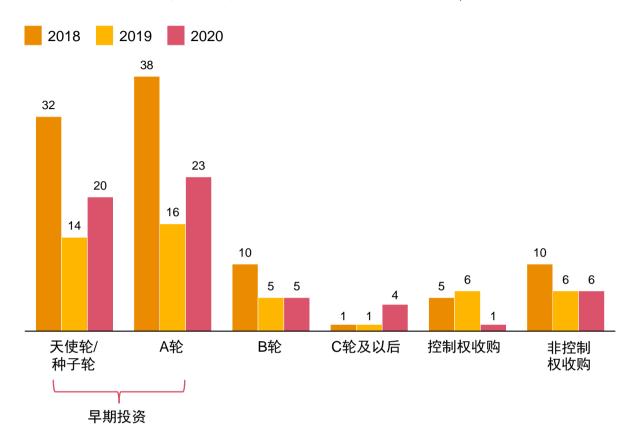
化,此类企业的可复制性较强,在保证单店高效运营的同时,具备了快速扩张的能力。此外,年轻客群的覆盖、领先同行业的同店销售增速、较短的投资回收期以及明确的资本用途也是获得资本青睐的原因。

信息来源: 投中数据, 私募通



## 交易轮次

#### 餐饮行业投融资轮次交易数量统计\*(2018-2020,笔)



从交易轮次看,七成为A轮及以前的早期投资。也有一些颇具规模的餐饮企业,首轮对外融资时已具备一定体量。

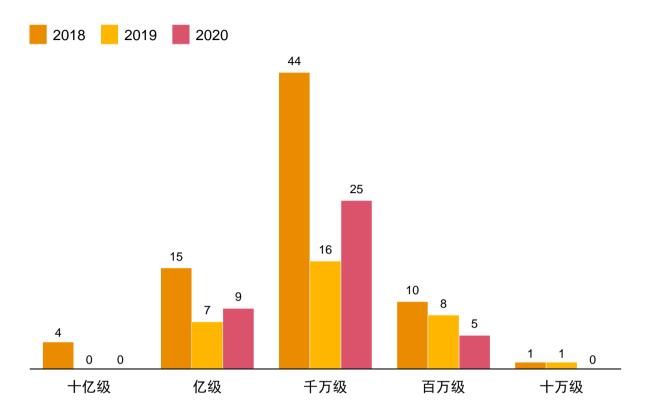
\*注:上述交易数量统计包括未披露交易轮次的9笔交易

信息来源: 投中数据, 私募通



## 交易规模

#### 餐饮行业投融资规模分布统计\*(2018-2020,笔)



从单笔交易规模看,排除未披露金额的交易,也与餐饮行业中企业梯队分布大致相吻合, 近年交易体量大致呈正态分布。超大型交易 和超小规模交易均为少数,单笔投资规模在 千万级依然是主流。单笔投资规模的分布

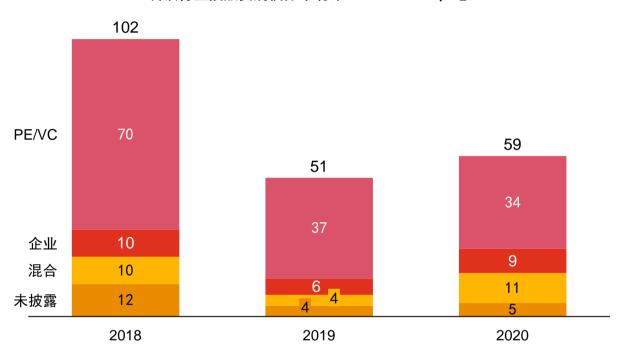
即头部企业为极少数, 具备融资需求和可投 资价值的腰部公司居多,对于尚未验证其规 模化能力的初创企业,资本方持谨慎态度。

\*注:上述交易数量统计包括未披露交易金额的67笔交易 信息来源: 投中数据, 私募通



## 投资主体

#### 餐饮行业投融资规模分布统计\*(2018-2020,笔)



从投资主体看,PE/VC投资机构依然是餐饮行业的主要投资者,投融资笔数均超过当年总交易的60%。但相对来说,近两年纯PE/VC机构投资数量占比有所下降,企业或者企业联合财务投资者投资的交易数量占比有所上升。企业方面,拥有实操运营经验的餐饮集团(如百胜中国、西贝、广州酒家、

海底捞等)通过并购寻求品类和品牌的多元化,互联网企业、零售企业、消费品企业也向餐饮行业拓展。PE方面,弘毅/百福控股也颇有代表性。百福控股和弘毅已连续投资或收购10多个餐饮品牌,推动品牌创新,协同多品牌经营。

\*注:上述交易数量统计包括未披露投资机构的21笔交易信息来源:投中数据,私募通,企业网站



## 投资展望

2021年一季度,餐饮行业的投资热度快速上升,尤其是咖啡茶饮企业,进行了密集融资,如:

- 蜜雪冰城完成20亿元人民币首轮融资,投资方为高瓴资本和龙珠资本
- M Stand完成超1亿元人民币A轮融资,由 CMC资本领头,挑战者资本跟投
- Tim Hortons中国完成新一轮融资,由红杉 资本领投、腾讯增持、钟鼎资本跟投

- Manner完成新一轮融资,获得淡马锡投资
- 此外,部分快餐、火锅、烘焙等细分领域企业近期也受到投资机构的关注。

可以说,过去5-6年里新式咖啡茶饮企业展现了强势的品牌力和扩张能力,同期太二酸菜鱼也在中餐领域进行了有益示范。未来,市场期待更多细分领域的品牌领跑者,呈现餐饮行业百花齐放的态势。

信息来源:公开信息





## 对拟融资餐饮企业的建议

基于我们与部分餐饮行业投资机构和被投企业的讨论和交流,我 们总结了以下投资关注点,供拟融资餐饮企业参考。

#### 一、持续的品牌力

与西方和日韩国家不同,我国饮食文化中,对食材的丰富度、烹 饪技巧和口味更为关注,同时消费者面对多样的菜系和丰富的餐 品选择,对于餐饮品牌是更为挑剔的,因此餐饮企业的"品牌保 鲜期"相对国外同行更短,如何增强和维持品牌号召力,增强客 户粘性成为餐饮企业的挑战。

一般而言,新品牌依托爆款单品快速吸引客户,老品牌也持续推 陈出新吸引客户再次消费。相比而言,快餐品牌可能更"抗老" 因为消费者的最大诉求是快节奏生活中可以就近快速享用的一餐. 该场景下对餐品和品牌新鲜感的要求没有那么挑剔。针对年轻人 时尚、社交需求的餐饮企业则面临难度系数更大的挑战、需要持 续驱动顾客的消费意愿,上新速度需要更快、更密集,同时需要 维持品牌的时尚度和话题度; 当然若可以做到这一点, 市场对其 品牌价值也会有更高的溢价。

对于已经具备一定规模的品牌,大多选择通过多品牌矩阵,扩展 品类和价位区间, 吸引和覆盖更多人群, 这对企业管理能力有着 更高的要求。

#### 二、全面的扩张能力

一直以来,国内庞大的消费人口基数、广阔的区域市场和不同线 级的城市梯度给予了餐饮企业天然的扩张空间,企业的主要课题 落在了跨区域扩张的人(员工招募和培训)、财(资金支持)、 物(供应链)。如今,对于扩张能力的评估更为立体:

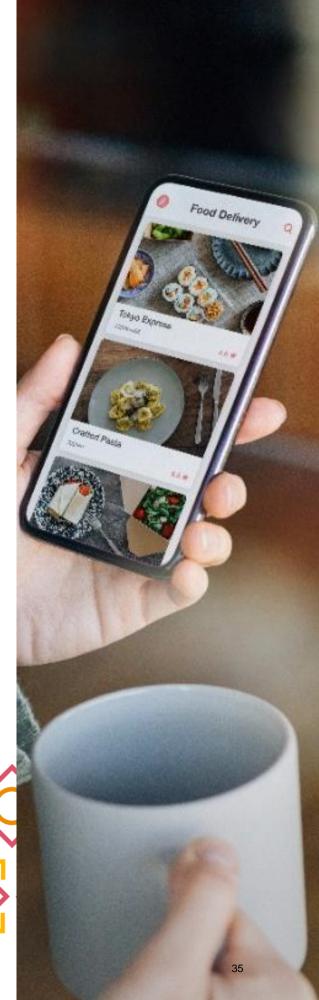
- 品类本身是否具备跨区域拓展的条件:是否存在较大的地区饮 食习惯差异、低线级城市消费者接受度是否成熟:
- 门店堂食业务的扩展能力: 时间段和餐品种类的扩展可能性;
- 非门店业务的延展性:外卖业务规模和经济性的平衡、零售业 务的拓展空间和不同的运营体系:
- 直营和加盟:平衡直营和加盟在管理和资金投入上的优劣势, 优化门店类型组合; 若采用加盟模式, 是否具备对加盟门店的 完善管理体系:
- 扩张期灵活、精细化运营的能力:不盲目追求开店速度、科学 选址、及时调整优化跨区域后的单店模型。

#### 三、极致的运营效率

餐饮行业注重运营细节,体现在对食材的把控、对餐品制作SOP的执行、对服务标准的落实和对店铺人流和租金的平衡。客流量、客单价、翻台率、坪效、同店销售增长、毛利水平、店铺经营利润水平、投资回收期等等,会以各项指标来检验其运营效率。

另一方面,企业也在寻求提高门店运营标准化程度和效率的方式:

- 大单品,简化SKU:除了火锅属于标准化程度较高的品类,近年来也有不少大单品品类出现,如酸菜鱼、小龙虾等,减少从食材采购到加工到门店运营的复杂度;
- 中央厨房化:需要平衡中央厨房的效率和预制对口味的影响:
- 门店模型优化:应对高企的人力和租金成本,优化门店模型(面积、服务、SKU)组合,实现效率最优化;
- 数字化流程:减少人员操作流程,提高信息数字化程度,并通过数据分析和挖掘指导门店运营决策。

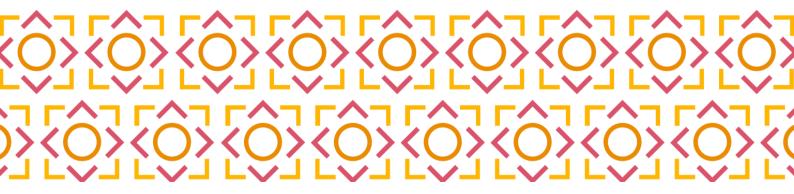


## 对拟上市餐饮企业的建议——财务

主要事项		监管关注重点		如何应对
收入确认	•	不同经营模式下的收入确认 交易量巨大且涉及复杂信息系统,需要 对系统的控制环境、自动控制及系统自 动生成的报表等执行审计程序 因采用新收入准则而对财务报表的影响	•	了解评价公司的收入确认政策及内部控制 结合全面的信息系统审计,对一贯为监管机构 关注重点的收入领域进行多层次的测试和分析 在新收入准则下,评估现有的销售产品及提供 劳务的内部控制和收入确认方法
供应商价外 收入	•	对于供应商提供的价外收入,是否准确、 完整及恰当地记录	•	了解评价公司对供应商价外收入管控的内部 控制 结合公司实际情况执行抽样检查价外收入合同、 单据计算表、并实施函证等程序
存货管理	•	餐饮业存货存量大、周转快、种类繁多, 在存货的管理方面仍存在较大风险	•	了解评价公司对餐饮业务存货管理的内部控制 执行全面系统的存货监盘程序和其他存货测试 程序
租赁费用	•	各门店的租金是否在整个租赁期间按直 线法进行摊销确认租赁费用或收入 新租赁准则的运用将对公司产生较大的 影响,需要尽早计划	•	了解评价公司对租赁业务管控的内部控制 针对门店租金的完整性和准确性进行专项测试, 抽样检查租赁合同、协议 评估新租赁准则的会计处理变化及金额影响
对外投资	•	审计程序确保相关财务数据的准确性	•	关注业务合并(或企业合并)导致合并范围评估中涉及的重大判断对重大合、联营公司的财务数据实施适当的审计程序 结合新金融工具准则对公司对外投资的相关处理进行整体考量利用专家对以公允价值计量的对外投资的估值进行测试
非流动资产 (含商誉)的 减值风险	•	对于门店投入运营后,需要判断是否存在固定资产减值迹象,并对出现减值迹象的现金流单元定期进行减值评估 对于商誉进行减值评估,此事项为近来 监管的重点领域	•	了解评价公司对非流动资产减值管控的内部 控制 针对固定资产等长期资产结合业务情况及未来 预算,进行详细的减值评估,涉及产生商誉的, 重点关注对公司执行的商誉减值测试进行复核 和评估
股份支付	•	股份支付的会计处理是否恰当以及期权 授予日的公允价值计量是否正确需要进 行专业判断和评估		了解评价公司整体股份支付安排 利用专家对股份支付相关公允价值估值进行全 面分析和评估股份支付的会计处理及计量是否 准确
关联交易	•	控股股东及关联方资金占用、关联交易决策与审批的合规,以及关联方与关联交易披露的完整,是一直以来监管的重点领域,在上市过程中重点核查		了解评价公司对关联交易管控的内部控制,了解关联交易的商业逻辑与实质 关注关联交易的实质及税务影响,对其真实性、完整性及准确性执行必要的审计程序

## 对拟上市餐饮企业的建议——内部控制1

主要事项	主要风险	如何应对
销售管理	<ul> <li>一般餐饮企业日交易笔数繁多,且门店分布 。分散,如果日结管控不严谨,可能造成公司收入确认不准确或者资金管控出现漏洞</li> <li>上市餐饮企业可能商品品类繁多,如果对价格主数据维护不严谨可能导致收入确认不准确,或影响公司经济效益</li> <li>参营企业可能通过会员积分机制来促进销售,但如果未形成有效的定期跟踪和异动状态核查机制,可能导致递延收入确认不准确或无法有效提升顾客粘性</li> </ul>	额、POS订单金额以及银行、微信、支付 宝等平台收款金额进行核对,发现差异及 时跟进处理
门店管理	<ul> <li>餐饮企业如果开店前未做好选址的可行性分析,可能会使得新门店无法满足公司的战略需求,导致单店盈利能力显著下降</li> <li>因餐饮企业经常伴随节假日、或市场热点等开展各类促销、折扣活动,但如果各类满减、捆绑或赠品活动不符合公司要求,或促销活动无法达到预期效果,可能会造成浪费或者潜在舞弊风险</li> </ul>	建立规范的新开店选址审批流程,包括可行性分析 建立正式的价格主数据维护流程,包括事 先的审批、活动折扣的授权、事后的定期 监督等
采购管理	<ul> <li>公司如果缺乏供应商的管控的统一流程,可能导致供货商品出现质量问题或不符合市场需求,影响公司声誉和经济利益</li> <li>公司可能通过采购员个人与供应商进行结算,如果没有良好的管理监控机制,可能导致采购价格不合理,也可能产生法律纠纷</li> <li>如果无法获取或者保留采购交易过程中的相关单据,如发票、入库单、订单等,可能无法追溯采购交易以确保准确性、及时性等</li> </ul>	括供应商的准入、维护、定期评估等 尽量杜绝或降低个人现金交易比例,确保 有独立人员对采购交易进行监控和复核
存货管理	<ul> <li>公司主要产品是食品类,原材料及成品均存</li> <li>在保质期短,保管条件严格等特点,如果对调拨、出入库管理、盘点等实物管理不规范,可能导致账实不符风险</li> <li>对各类存货,尤其是食品类的存货的库龄和 近效期存货监控不到位,可能导致跌价准备价值计算不准确,或者造成存货浪费</li> </ul>	建立正式的存货实物管理流程,包括出入库、调拨等管理 建立正式的存货盘点机制,包括盘点计划、盘点差异报告跟进机制等 结合定期盘点工作,在发现存在近效期或者减值迹象时,对库存产品进行减值评估并定期进行销毁



## 对拟上市餐饮企业的建议——内部控制2

主要事项		主要风险		如何应对
食品安全	过程中离不开人员的操作。人 习惯会对产品安全带来直接的		•	加强人员培训,加强检查监督。并对检查 反馈纳入到日常KPI中;更优秀的行业实 践是推行企业的食品安全文化,让食品安 全深入人心
	•	环境与虫害控制。环境卫生对食品安全非常 重要。虫害风险更是餐饮企业最重要的风险 之一。最容易导致严重的顾客投诉	•	制定严格的SOP管理,相关职责落实到人。 委托专业的虫害公司进行管理
	•	供应商风险。由供应商传导的风险也是餐饮 企业的重要风险。供应商的负面新闻也可能 影响到餐饮品牌	•	制定严格的供应商准入与评估制度。要从 产品风险,生产风险,品牌风险全面对供 应商进行评估
	•	危机管理。当品牌出现负面新闻时,不良的 处理和应对可能会给企业带来巨大的声誉 风险	•	制定危机管理应对预案,进行危机管理预 演。提高相关人员在对外沟通和舆情处理 的专业性
资金管理 •	•	<ul><li>餐饮连锁企业在日常经营活动中,特别是经常从供应商或个人如农户采购使用现金,可能使用现金进行交易较为频繁,由于缺乏银行体系的监控,监管机构对现金交易的真实</li></ul>	•	建立正式的现金管理制度,包括如设定现金交易的限额,备用金上限对日常现金管理进行记录和定期监控等
		性关注较高	•	建立日常现金的盘点机制
	•	由于现金的固有风险,因此现金实物安全风 险也是监管机构关注重点	•	建立短期投资管理机制,包括事先审批, 可行性分析及投资后的监控
	•	连锁企业的银行存款余额可能较高,公司日 常可能购买理财产品,可能产生较高的投资 无法回收风险		
信息系统一般控制管理	•	如果缺乏良好的信息系统管控,如账号权限管理、密码策略、系统开发与变更、保密策略,影响公司业务的稳定和高效以及财务和业务数据的准确性	•	建立正式的IT管理制度体系,加强IT整体管理,建立起安全完善的IT整体治理环境
其他	•	费用报销及备用金管理:由于日常费用类型 繁多,且支出频率较为频繁,如费用和备用 金申请、支付审批不严谨,授权审批体系不 规范,监控不完善可能造成潜在的舞弊风险	•	建立标准、统一的费用报销审批和备用金 审批、监控流程







## 附录1. 样本上市企业名单

企业名称	上市地点	主要品牌
绝味食品股份有限公司	上交所	
江西煌上煌集团食品股份有限公司	深交所	煌上煌
广州酒家集团股份有限公司	上交所	广州酒家、陶陶居、天极品、星樾城
中国全聚德(集团)股份有限公司	深交所	全聚德、仿膳、丰泽园、四川饭店
同庆楼餐饮股份有限公司	上交所	同庆楼、同庆小笼、符离集、大鮨寿 司等
西安饮食股份有限公司	深交所	西安饭庄、老孙家、白云章、德发长、 同盛祥、西安烤鸭店、春发生、清雅 斋等
中饮巴比食品股份有限公司	上交所	巴比
百胜中国控股有限公司	纽交所+ 港交所	肯德基、必胜客、小肥羊、黄记煌、 COFFii&JOY、东方既白、塔可贝尔、 Lavazza
海底捞国际控股有限公司	港交所	海底捞、汉舍中国菜、U鼎、Hao Noodles等
呷哺呷哺餐饮管理(中国)控股有限公司	港交所	呷哺呷哺、凑凑
九毛九国际控股有限公司	港交所	太二、九毛九、2颗鸡蛋煎饼、怂、那 未大叔是大厨
国际天食集团有限公司	港交所	上海小南国、慧公馆、南小馆、 ORENO、Wolfgang Puck、DOUTOR、 米芝莲、两只椰子和哎哟麻呀
唐宫(中国)控股有限公司	港交所	唐宫海鲜舫、唐宫、胡椒厨房、唐宫 一号、唐宫茶点等
稻香控股有限公司	港交所	稻香、稻香超级渔港、客家好栈、迎 囍、潮楼·潮馆、钟菜·钟厨、迎·潮、 稻坊、迎囍皇宫、钟菜馆等
合兴集团控股有限公司	港交所	吉野家、冰雪皇后等
味千(中国)控股有限公司	港交所	味千拉面
百福控股有限公司	港交所	和合谷、新辣道、遇见小面、西少爷、 好色派沙拉、越品、大弗兰、仔皇煲、 西舍咖啡、福客
大家乐集团有限公司	港交所	大家乐、一粥面、活力午餐、泛亚饮 食等
大快活集团有限公司	港交所	大快活、ASAP、垦丁茶房、一碗肉燥 等
太兴集团控股有限公司	港交所	太兴、敏华冰厅、靠得住、茶木、锦丽、东京筑地食堂、渔牧、饭规、夫妻沸片、琼芳冰厅、亚参鸡饭、稻埕、冬悦、小白条、点煲、饺子駅
翠华控股有限公司	港交所	翠华餐厅
	港交所	周黑鸭

## 附录2. 并购交易分析说明

#### 报告中所列示数据的说明

- 报告中数据除注明外均基于 投中数据、私募通及公开新闻 及普华永道分析收集的信息;
- 由于部分交易未被披露或者 未披露交易金额,一定程度 影响我们分析的完整性和准 确性:
- 报告中提及的交易金额仅包 含已披露金额的交易;如披 露的交易金额为下述表中提 及的约数,我们用相应的取 整进行计算分析;
- 报告中提及的交易不包含目前已知的终止交易及正在进行尚未完成的交易;
- 报告中仅包含中国大陆及中国大陆的经营主体的交易, 不包含香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区;
- 为了剔除汇率影响,我们基于2020年12月31日人民币对各币种的平均汇率调整了2016年-2020年的交易金额

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

#### 行业说明

为了更有针对性地分析餐饮行业的投资并购活动及趋势,报告中的并购交易活动仅包含拥有线下门店的中式、西式及日料、咖啡烘焙茶饮和风味小吃餐饮品牌零售企业,不包含外卖服务企业、纯线上餐饮零售企业、餐饮供应链和科技服务企业以及团餐服务企业等。





# 联系我们

#### 报告编辑组



-—-普华永道中国交易战略与运营 咨询合伙人 +86(21)2323 8263

candy.ma@cn.pwc.com



黄笑临

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



陈如奕

普华永道中国审计部合伙人 +86(21)23238971 chen.ryan@cn.pwc.com





郑焕然

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



叶旻

普华永道中国内地消费市场 行业主管合伙人 +86(21)23233325 jennifer.ye@cn.pwc.com



余叶嘉莉

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



叶永辉

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

