



# 食品饮料行业调味品系列深度 报告(火锅调料篇)沸腾的盛宴： 寻找长期高景气度的方向



需求景气：行业处于成长初期，餐饮连锁化与消费便捷化驱动高增火锅调料行业正处于成长初期，高景气度、低渗透率、龙头加快渠道织网与消费者品牌意识觉醒是行业目前的重要特征。在餐饮标准化、家庭消费便捷化的驱动下，结合沙利文数据，我们预计 2023 年火锅底料市场规模将达到 370 亿元，未来 3 年 CAGR 约 13%。

(1) 餐饮端，火锅目前已成为受众广泛的菜式（口味兼容性强+容易定制化+具备社交属性），未来随着收入增长和城镇化水平提升，预计火锅餐饮市场将持续扩容，同时连锁化与成本压力将加快包装型火锅调料渗透率的提升，共同驱动火锅调料餐饮端实现较快增长。(2) 家庭端，从量的角度看，一方面家庭小型化与“懒人经济”推动 C 端火锅底料渗透率提升，另一方面泛火锅与炒菜等消费场景打开增量空间；从价的角度看，下游餐饮客单价提升打开火锅调料价格天花板，过去 10 年呷哺呷哺客单价提升 33%，过去 5 年海底捞客单价提升 20%。此外，对标日本、美国，国内复合调味品人均消费额仍有 5 倍提升空间。

竞争格局：品牌百花齐放，B/C 端竞争逻辑各异火锅调料竞争格局百花齐放，趋势缓慢集中，过去 4 年行业 CR5 从 30%提高至 36%。

三类主要厂商各有发展优势，餐饮品牌型在品牌效应方面占优，也能更快捕捉到终端消费者口味变化；C 端制造厂商具备成熟的品类运作经验，产品力占优；B 端制造厂商要满足餐饮客户的口味稳定性、价格敏感性需求，因此在供应链方面更具优势。具体来看，(1) 家庭端，产品种类众多

且差异化较小，因此渠道密度与品牌美誉将成为企业的核心竞争力；（2）餐饮端，餐饮企业更加看重口味稳定与菜品研发能力，因此具备成本优势与研发优势的企业更能在长期竞争中胜出。

### 企业分析：各有发展优势，共享行业景气

颐海国际：后发先至，早年凭借海底捞集团奠定规模基础与品牌优势，随后一方面加大力度拓展第三方渠道+新业务（中式复调、方便食品），另一方面培育自有品牌“筷手小厨”。天味食品：传统川式复调企业（品类禀赋），深耕行业二十余年积累了较强的产品力，具备打造区域性大单品的成熟经验，目前正处于内部管理迭代与渠道快速扩张全国化的阶段。海天味业：调味品平台型公司，拥有较强的渠道竞争力，尽管火锅底料无论产品属性还是行业竞争逻辑都与酱油、蚝油有较大差异，但公司依然做出了积极尝试，我们认为海天未来可通过并购、自建等多种方式完善在火锅调料行业的布局，实现品类边界扩张。

### 投资建议

我们认为行业正处于成长期，长期视角下将维持高景气度，推荐正处于渠道扩张与品牌塑造阶段的天味食品，建议关注品类多元化以及逐步培育自有品牌的颐海国际。

### 风险提示

成本涨幅超预期，需求恢复不及预期，行业竞争加剧，食品安全问题

关键词: 城镇化 食品安全

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_29708](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29708)

