



咖啡产业：浪潮迭起，小豆子撬动大产业

2020 年 04 月 01 日

看好/维持

社会服务 行业报告

分析师	张凯琳	电话：010-66554087	邮箱：zhangkl@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480518070001
研究助理	王 紫	电话：010-66554104	邮箱：wangzi@dxzq.net.cn	

投资摘要：

咖啡产业三次浪潮迭起，供给推动产业变革。新形态咖啡产品的推出，不断推动消费者习惯的演变。技术改变产品形态，推动产业革命性发展。在过去的近 200 年里，西方咖啡产业发展经历了三次浪潮。第一次在 1938-1970 年，以雀巢为代表的速溶咖啡兴起；第二次在 1971-2000 年，以星巴克为代表的品牌连锁咖啡厅扩张，咖啡消费的社交属性凸显；第三次浪潮从 2003 年延续至今，精品化咖啡发展，产品重新超越体验，成为消费者注重的核心要素。**我国咖啡产业的发展也大致可以分为三个阶段。**我国的咖啡种植由台湾于 1884 年引进，其后云南、海南等地先后引种。1989-1997 年，速溶咖啡兴起；1997-2015 年，咖啡厅发展，台系、欧美系、韩系咖啡店品牌陆续进入我国；2015 年至今，互联网咖啡品牌兴起。

全球咖啡产销分布不对称，价值集中在下游流通环节。咖啡的种植和原料销售主要集中在发展中国家，而精深加工和终端销售主要集中在欧、美、日等发达国家，利润相对丰厚。上游种植环节集中度不高，在产业链中的价值贡献只占约 1%，中小咖农议价能力低，利润空间低。中游加工行业相对分散，价值贡献约占 6%。而下游流通环节参与者主要有批发商和零售商，需求量大，集中度较高，价值贡献约为 93%，是最主要的利润产生环节，下游流通渠道的扩张成为咖啡产业发展的主要推动力。

速溶咖啡市场集中度较高，雀巢稳居第一。据淘数据，2018 年我国速溶咖啡市场规模约 700 亿元，其中雀巢咖啡以 28.5% 的市占率位居第一，远高于第二名的 5.7%，行业 CR8 为 53.7%，集中度较高。**即饮咖啡市场中雀巢有一家独大之势。**根据 Euromonitor 的数据，2018 年即饮咖啡市场中，雀巢以 68.3% 的市占率稳居第一，市场份额约为第二名北京汇源的 14 倍，有一家独大之势。行业 CR8 为 88.5%，比速溶咖啡市场集中度更高。**咖啡馆咖啡市场集中度较高，星巴克收入稳居第一。**截至 2018 年年底，中国大陆地区共有 14.4 万家咖啡店，其中星巴克、瑞幸、麦咖啡分别以 3684 家/2000 家/900 家占据前三，而到了 2019 年末星巴克和瑞幸的门店数量已经分别达到 4292 家和 4507 家。从营业收入来看，2018 年我国的咖啡店市场规模约为 271 亿元，其中星巴克市占率近 60%，位居第一，第二名麦咖啡只有 6.4% 的市占率，差距较大。整体行业集中度高，CR5 市占率近 75%。

投资策略：我国咖啡消费市场增速较快、空间尚大。我国人均咖啡消费量与发达国家相比依然处于较低水平，2018 年我国大陆地区咖啡人均消费量仅为德国的 0.71%，美国的 1.6%。全球咖啡市场规模超过 12 万亿，而我国目前只有约 700 亿，与人口比例差距较大。同时，我国咖啡消费年均增速达 15%，远高于世界 2% 的增速。2025 年，预计中国咖啡消费市场将达到 1 万亿的规模。参考日本的咖啡消费发展，30 年后我国咖啡市场规模有望超 5 万亿。我国咖啡市场发展将有如下三个趋势：

- ◆ **新茶饮发展推动咖啡渗透率提升，大饮品行业蓬勃发展。**通常咖啡和茶饮被当做相互替代品，产生此消彼长的效应，但我们通过将咖啡消费需求拆解为成瘾性需求、商务社交需求、对于饮品的可选消费需求三类分析，认为我国新式茶饮市场的快速发展短期内不会影响咖啡市场，由于行业的供给推动属性，新式茶饮在一定程度上带动咖啡消费的渗透率提升。
- ◆ **速溶咖啡市场的品牌壁垒高、市场增速放缓，即饮咖啡成为新晋咖啡产品聚集领域。**全球瓶装即饮咖啡将在 2022 年实现 31 亿美元增长，复合年增长率为 7.5%。而我国总体咖啡市场发展处于高速增长阶段，增速远高于全球水平，因此我们预计即饮咖啡在我国的市场规模增长仍将高于全球水平。
- ◆ **连锁咖啡店外带是快生活+定制化+互联网背景下的趋势。**全球咖啡消费中 87% 是现磨咖啡，远高于速溶咖啡和即饮咖啡，而我国现磨咖啡消费只占咖啡消费总量的 18%，有巨大增长空间。随着生活节奏的不断加快，便利性成为了消费者的主要诉求。“互联网+”趋势下，连锁咖啡线上线下融合发展。互联网咖啡模式不仅局限于咖啡消费，包括新式茶饮在内的连锁饮品市场都开始走上互联网营销模式。

相关标的：雀巢、星巴克、瑞幸咖啡

风险提示：食品安全问题，消费习惯培养不及预期，人均收入水平增长不及预期。

目 录

1. 咖啡产业三次浪潮迭起，供给推动产业变革	4
1.1 咖啡产业由注重产品功能到强调社交属性，现回归注重品质	4
1.2 供给推动消费习惯培养，技术助力产业发展进程	5
2. 咖啡产业链价值集中于下游	6
2.1 咖啡产销分布不对称，下游流通环节利润高	6
2.2 我国下游各细分行业集中度均较高	8
3. 雀巢与星巴克为咖啡零售与连锁门店绝对龙头，瑞幸咖啡搅动市场	10
3.1 雀巢：咖啡零售引领者，客户积累与品质保证奠定龙头地位	10
3.2 星巴克：连锁咖啡厅领导者	10
3.3 瑞幸咖啡：互联网+趋势下，咖啡行业的后起之秀	10
4. 产品创新推动咖啡普及，新茶饮带动咖啡及连锁饮品蓬勃发展	11
4.1 我国咖啡消费市场增速较快、空间尚大	11
4.2 新茶饮发展推动咖啡渗透率提升，大饮品行业蓬勃发展	12
4.3 即饮咖啡：咖啡零售市场的下一个机遇	13
4.4 连锁咖啡店外带市场：快生活+定制化+互联网背景下的趋势	14
5. 风险提示	15
相关报告汇总	16

插图目录

图 1：全球咖啡产业三次浪潮	4
图 2：中国咖啡产业发展大事记	5
图 3：新产品供给推动产业发展	5
图 4：咖啡产业链	6
图 5：全球主要咖啡出口国咖啡产量	7
图 6：全球主要咖啡进口国咖啡消费量	7
图 7：咖啡产业链及价值贡献示意图	7
图 8：咖啡产业链下游划分	8
图 9：速溶咖啡市场份额占比	8
图 10：即饮咖啡市场份额占比	9
图 11：咖啡店咖啡市场份额占比	9
图 12：2018 年人均咖啡消费量（杯数）	11
图 13：中国咖啡市场规模及增速	12
图 14：我国咖啡市场产品结构	13
图 15：我国各大饮料企业推出的咖啡产品	14

表格目录

表 1： 各咖啡店品牌截至 2018 年底在我国的布局.....	11
----------------------------------	----

1. 咖啡产业三次浪潮迭起，供给推动产业变革

咖啡的种植最早起源于非洲的埃塞俄比亚，13 世纪被阿拉伯人带出非洲培育出“阿拉伯咖啡”，16-18 世纪又先后传入了中东地区、欧洲和美洲。目前，咖啡作为仅次于茶的第二大饮料，在亚、非、拉的 50 多个国家种植，全球有约三分之一的人饮用。

1.1 咖啡产业由注重产品功能到强调社交属性，现回归注重品质

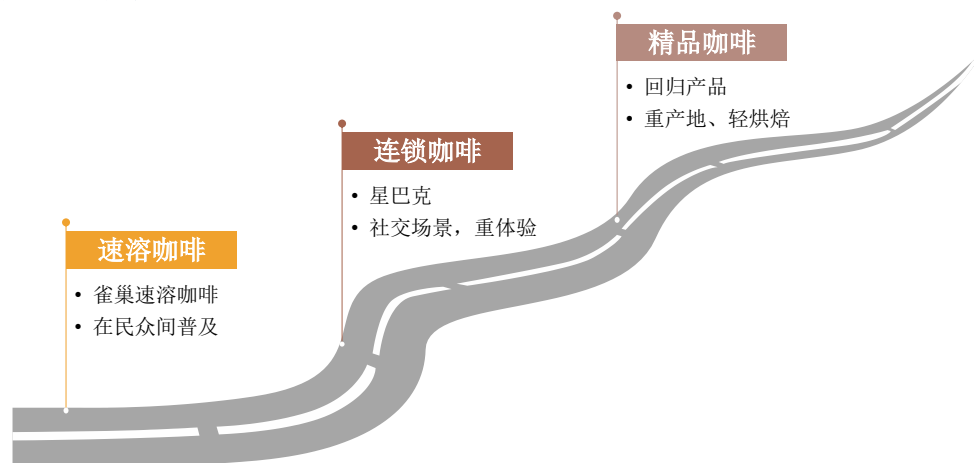
在过去的近 200 年里，西方咖啡产业发展经历了三次浪潮。

第一次浪潮发生在 1938-1970 年，以雀巢为代表的速溶咖啡兴起。1938 年，雀巢推出速溶咖啡，使咖啡从农产品转变为标准化商品。这一阶段的咖啡主要注重其提神醒脑的功效，对口味要求不高。雀巢成为这一时期咖啡市场的绝对领导者，到 1974 年公司全球咖啡市场市占率达到 30%。

第二次浪潮出现在 1971-2000 年，以星巴克为代表的品牌连锁咖啡厅扩张。这一阶段喝咖啡成为享受咖啡和进行社交的综合体验，消费者对咖啡的诉求不仅是单一的提神功效，更是注重其社交属性。产品来看，咖啡厅主要是以工业化流水线的方式售卖手工咖啡。

第三次浪潮从 2003 年延续至今，精品化咖啡发展。人们更加讲究产地、品种、采摘月份、海拔与处理方式，烘焙更加注重表现咖啡豆的原始风味，手冲也成为主流。产品重新超越体验，成为消费者注重的核心要素。

图1：全球咖啡产业三次浪潮



资料来源：东兴证券研究所

我国咖啡产业的发展也大致可以分为三个阶段。我国的咖啡种植由台湾于 1884 年引进，其后云南、海南、广西、广东、福建、四川等地也先后引种。

1989-1997 年，速溶咖啡兴起。1989 年，雀巢在中国推出第一款速溶咖啡，意味着我国进入速溶咖啡时代。速溶咖啡便于流通，消费方便，人们的咖啡消费习惯由此培养，因此该阶段以供给推动为主要发展动力。

1997-2015 年，咖啡厅发展。台系、欧美系、韩系咖啡店品牌陆续进入我国，人们更多的接触到现磨咖啡。随着改革开放进一步深入，人们的收入水平不断提高，开始强调咖啡饮用的社交属性。

2015 年至今，互联网咖啡品牌兴起。由于互联网技术的飞速发展，以及人们生活水平进一步提高，生活工作节奏加快，消费者不仅注重咖啡品质，也强调便利性，自助咖啡机和外卖咖啡模式迅速发展，满足人们便利性、低价格的需求。

图2：中国咖啡产业发展大事记



资料来源：东兴证券研究所

1.2 供给推动消费习惯培养，技术助力产业发展进程

新形态咖啡产品的推出，不断推动消费者习惯的演变。中国人有历史悠久的饮茶习惯，1989 年雀巢在中国市场推出速溶咖啡，为中国消费者提供了新的饮品选择。由于咖啡口感醇香，且速溶咖啡便于携带，国人咖啡消费习惯逐渐被培养起来。后来外国咖啡店品牌陆续进驻，为消费者提供了休闲娱乐的“第三空间”，强调咖啡的社交属性，使咖啡在我国进一步普及。如今外卖咖啡、便利店咖啡兴起，为白领提供了兼具品质和便利性的咖啡，进而提升咖啡在我国饮品消费中的地位。即饮咖啡新品的出现，挤占现磨咖啡市场。根据市场调研机构英敏特的数据，2017 年全球 19% 的咖啡新品都是即饮型冰咖啡，中国未来五年即饮咖啡的年均增速约为 20%，挤占更多现磨咖啡市场。由此可见，咖啡产业是由供给推动需求的产生与消费习惯的形成，带动产业发展。

图3：新产品供给推动产业发展



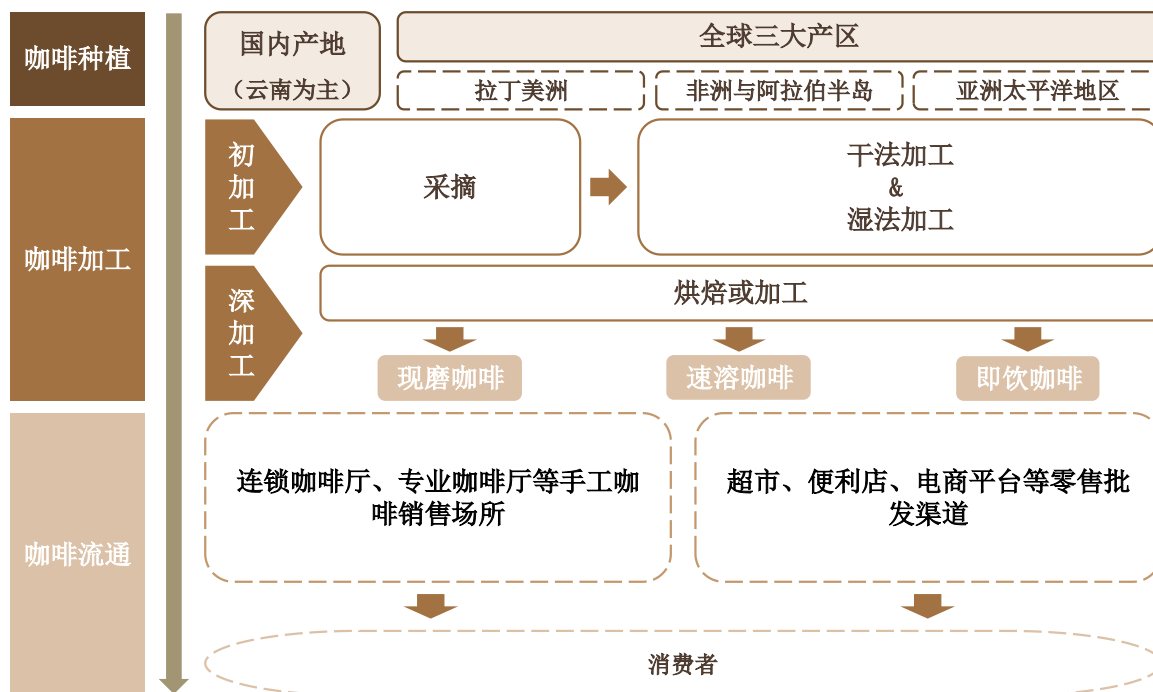
资料来源：东兴证券研究所

技术改变产品形态，推动产业革命性发展。由于萃取工艺和干燥工艺的发展，可以将咖啡萃取液中的水分蒸发而获得的干燥的咖啡提取物，使得咖啡能够以速溶咖啡粉的形式进行流通，不需要直接用咖啡豆进行繁复的冲泡，改变了产品形态，易于存储、运输，且饮用方式方便快捷，促进了咖啡消费习惯的形成。咖啡制作工艺的进一步发展，不断丰富咖啡种类，满足消费者个性化、多样化的需求。如冷萃咖啡、氮气咖啡的发明与推广，吸引更多消费者接触咖啡，消费咖啡。互联网兴起创造新的运营模式。互联网技术的发展，使外卖咖啡以互联网为依托，发展线上下单+线下门店自提或外卖的模式，提升服务半径；自助咖啡机则以低成本和高时效获得大量普通消费者青睐。在资本支持下，我国互联网咖啡发展势头迅猛。

2. 咖啡产业链价值集中于下游

咖啡产业链主要分为上游咖啡种植、中游咖啡加工和下游流通三个环节。

图4：咖啡产业链



资料来源：东兴证券研究所

2.1 咖啡产销分布不对称，下游流通环节利润高

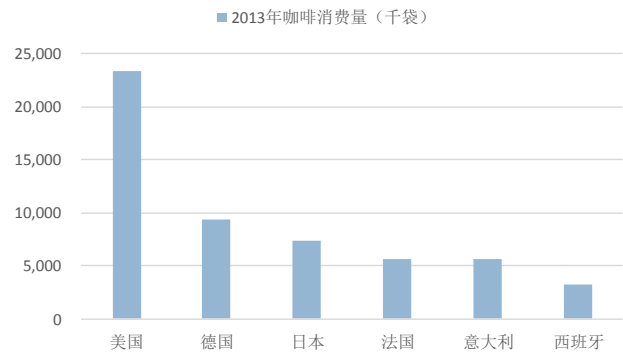
在全球范围来看，咖啡产销分布不对称。咖啡的种植和原料销售主要集中在发展中国家，世界三大咖啡产区分别位于非洲、印度尼西亚和中南美洲，目前巴西和越南是全球最大的咖啡生产国，我国 98% 以上的咖啡种植和初加工生豆集中于云南省；而精深加工和终端销售主要集中在欧、美、日等发达国家，利润相对丰厚。

图5：全球主要咖啡出口国咖啡产量



资料来源：Wind，国际咖啡组织，东兴证券研究所

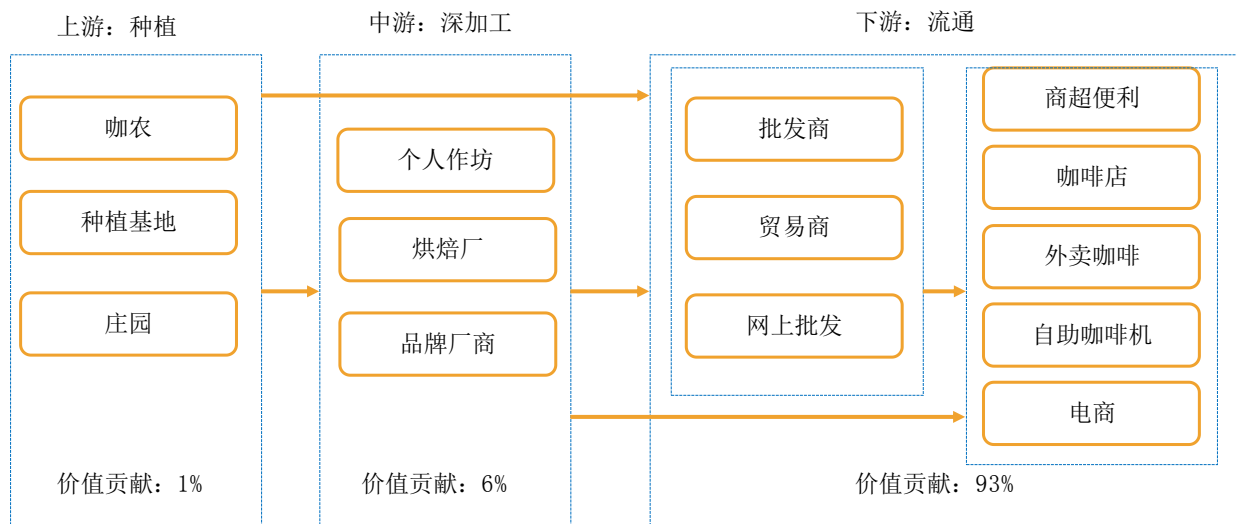
图6：全球主要咖啡进口国咖啡消费量



资料来源：Wind，国际咖啡组织，东兴证券研究所

下游流通环节利润高。上游种植环节参与者主要包括中小咖农、种植基地以及国外高品质庄园，集中度不高，产业链中的价值贡献只占约 1%，中小咖农议价能力低，利润空间低。中游加工环节参与者主要包括个人作坊、烘焙厂和品牌厂商，行业相对分散，价值贡献约占 6%。而下游流通环节参与者主要有批发商和零售商，需求量大，集中度较高，价值贡献约为 93%，是最主要的利润产生环节。因此，下游流通渠道的扩张是咖啡产业发展的主要推动力，且近年来创业机会多出现在该环节。

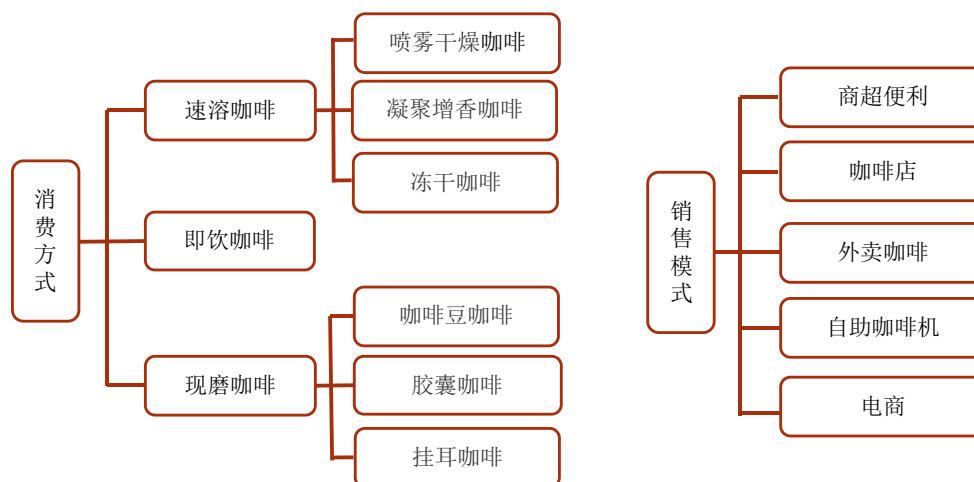
图7：咖啡产业链及价值贡献示意图



资料来源：鲸准研究院 2018 咖啡行业研究报告，东兴证券研究所

我国上游咖啡豆种植发展势头良好，中下游开始崛起。我国咖啡豆种植主要集中在云南，据智研咨询发布的《2017-2022 中国咖啡市场分析预测及未来前景预测报告》显示，云南小粒种咖啡在世界市场较受欢迎，其中普洱市咖啡超过半数出口西欧、美国、日本等发达国家和地区。除云南外，海南和福建也是我国咖啡主要种植区域。而国内的咖啡销售之前一直依赖于雀巢、星巴克等跨国企业，缺少独立稳定的销售网络。随着瑞幸咖啡等国内品牌的崛起，有望提高我国本土咖啡企业的知名度，在高额利润的下游流通环节分一杯羹。

图8：咖啡产业链下游划分

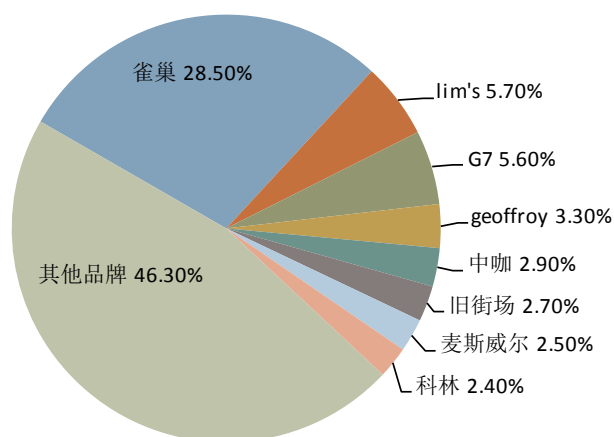


资料来源：东兴证券研究所

2.2 我国下游各细分行业集中度均较高

速溶咖啡市场集中度较高，雀巢稳居第一。据淘数据，2018 年我国速溶咖啡市场规模约 700 亿元，其中雀巢咖啡以 28.5% 的市占率位居第一，远高于第二名的 5.7%，行业 CR8 为 53.7%，集中度较高。

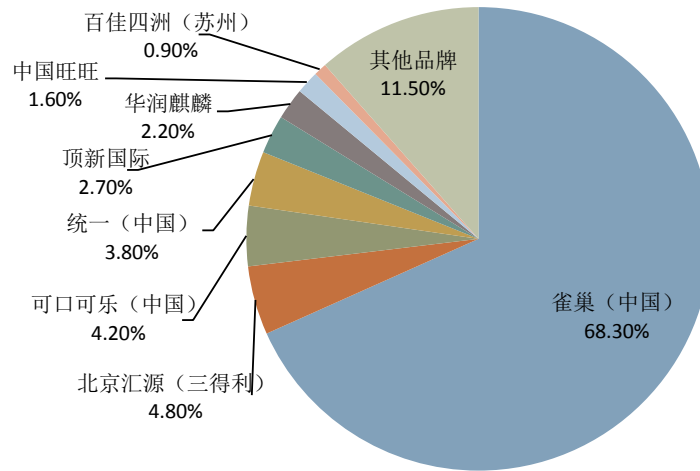
图9：速溶咖啡市场份额占比



资料来源：淘数据，东兴证券研究所

即饮咖啡市场中雀巢有一家独大之势。根据 Euromonitor 的数据，2018 年即饮咖啡市场中，雀巢以 68.3% 的市占率稳居第一，市场份额约为第二名北京汇源的 14 倍，有一家独大之势。行业 CR8 为 88.5%，比速溶咖啡市场集中度更高。

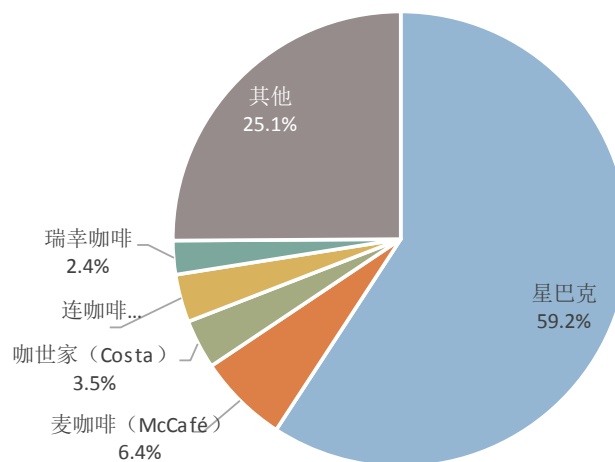
图10：即饮咖啡市场份额占比



资料来源：Euromonitor，东兴证券研究所

咖啡馆咖啡市场集中度较高，星巴克收入稳居第一。在现磨咖啡市场中，主要的销售渠道是咖啡馆和自助咖啡机，以瑞幸为代表的外卖咖啡实质上属于咖啡馆的一类，因此，我们以咖啡馆市场的数据来反观现磨咖啡市场情况。截至2018年年底，中国大陆地区共有14.4万家咖啡店，其中星巴克、瑞幸、麦咖啡分别以3684家/2000家/900家占据前三，而到了2019年末星巴克和瑞幸的门店数量已经分别达到4292家和4507家。从营业收入来看，2018年我国的咖啡店市场规模约为271亿元，其中星巴克市占率近60%，位居第一，第二名麦咖啡只有6.4%的市占率，差距较大。整体行业集中度高，CR5市占率近75%。

图11：咖啡店咖啡市场份额占比



资料来源：中国产业信息网，东兴证券研究所

自助咖啡机市场尚在起步阶段，竞争不太激烈。自助咖啡机是最近几年兴起的现磨咖啡销售渠道，优势在于对空间要求不高，位置摆放灵活，多位于写字楼、学校、商场等公共场所，主要满足客户对咖啡的功能性和便利性需求。盈利的关键在于位置选择。国内自助咖啡机市场仍处于发展的早期阶段，竞争不太激烈。

3. 雀巢与星巴克为咖啡零售与连锁门店绝对龙头，瑞幸咖啡搅动市场

3.1 雀巢：咖啡零售引领者，客户积累与品质保证奠定龙头地位

雀巢成立于 1867 年，在全球设有 400 多家工厂，拥有 2000 多个全球性或地区性品牌，业务遍布 189 个国家。中国是雀巢继美国之后的第二大市场。2017 年公司营业收入超过阿里、腾讯、百度中国三大互联网巨头之和，2018 年营业收入同比增长 6.48% 至 70.04 亿瑞郎（约合人民币 474 亿元）。据 Euromonitor 数据显示，雀巢在全球的咖啡市场占有率超过 22%，是世界上最大的咖啡企业。

行业引领者，多年客户积累与品质保证奠定地位。雀巢发展的首要优势即为先发优势，作为一家在 1938 年就推出速溶咖啡的企业，已有 80 多年的历史，拥有较为丰富的咖啡专业知识与技能。随之而来的就是客户优势，多年的品牌积累使得雀巢拥有大量忠诚的消费者。其次是咖啡品质保证，雀巢为了确保咖啡豆的供应量和品质，大多直接向咖农采购，既保证了咖啡豆的充足供应，又降低了采购费用。

雀巢如今在速溶咖啡市场和即饮咖啡市场中的市场份额都稳居第一，但其主要客户群体是白领，随着生活水平的提高，这一客户群体对咖啡品质的要求逐渐增加，逐渐流入现磨咖啡市场。即使是速溶咖啡市场领域，雀巢的市占率已由 2014 年的 76% 下降到 2018 年的 28.3%，新进入者的崛起抢夺了雀巢的市场份额。

3.2 星巴克：连锁咖啡厅领导者

星巴克成立于 1971 年，是美国一家连锁咖啡公司。旗下有 30 多款由顶级咖啡豆手工制作的浓缩咖啡、各式糕点甜品以及多种咖啡机、咖啡杯产品。自 1998 年进入中国到 2019 年底，星巴克已在包括香港、台湾和澳门在内的大中华区 168 个城市开设了 4294 家门店，拥有超过 830 万付费会员。星巴克的优势主要在于：

- 1) 专业优势，起家较早，拥有较为丰富的咖啡专业知识与技能，拥有优质的咖啡种植基地和烘焙厂。
- 2) 品牌优势，通过独特的营销策略、门店体验、产品更新换代，形成强大的品牌优势。据英国品牌评估机构 BrandFinance 发布的“2018 全球最有价值 25 个餐厅品牌”排行榜，星巴克名列第一。
- 3) 位置优势，在我国各大城市的商场、办公楼、高档住宅区等位置占据了有利的销售地点，客流量大，带来大量稳定的客户群体。

3.3 瑞幸咖啡：互联网+趋势下，咖啡行业的后起之秀

瑞幸于 2018 年 1 月开始试营业，利用线上下单+线下门店自提或外卖的新兴咖啡售卖模式迅速切入市场。截至 2019 年底，瑞幸直营门店达到了 4507 家，第四季度新增 827 家，创下 2019 年单季度开店数量新高。同期，瑞幸总门店数量比星巴克多了约 200 家门店，按门店数量计算，成为了中国的第一大咖啡连锁。瑞幸的优势在于：

- 1) 客户定位精准，主要定位于白领人群和年轻的互联网用户，提供外卖咖啡，满足了上班族的便利性需求。
- 2) 位置优势，门店多位于写字楼、商业中心、各大高校，能将产品快速送达消费者，并带来大量稳定客户群体。
- 3) 商业模式新颖，采取线上下单+线下门店自提或外卖的销售形式，即降低运营成本，又增加客户触达范围。
- 4) 产品优势，瑞幸的产品种类不断扩展，从咖啡到轻食、茶饮等，满足消费者多样化的需求。

5) 营销优势，通过线上社交传播裂变，结合免单、打折、优惠券等价格促销手段，迅速吸引大量客户。

不过，瑞幸的咖啡豆、烘焙较依赖于第三方供应，同时咖啡外卖会在一定程度上影响口感，降低用户体验。另外，在初期大量投入以打折、优惠券等形式吸引客户后，若不再进行价格补贴，面临着客户能否留存的问题。

表1：各咖啡店品牌截至 2018 年底在我国的布局

品牌	门店数量	覆盖城市数	门店面积 (m²)	门店管理模式
星巴克	3684	150+	150-350	直营
瑞幸咖啡	2000	22	40-150	
麦咖啡	900	-	150-300	
上岛咖啡	1300+	100+	300-500	加盟为主
Costa	459	20+	80-400	
太平洋咖啡	513	15+	80-150	
咖啡之翼	300	130+	80-150	

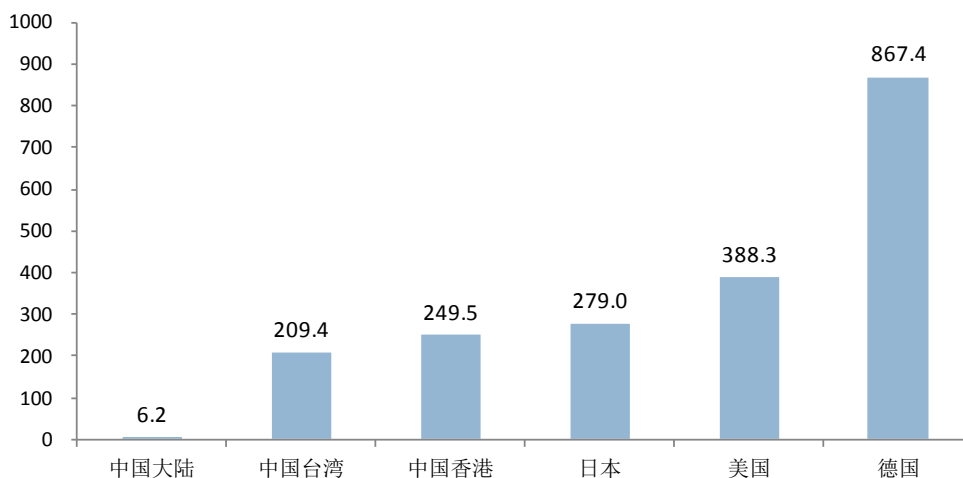
资料来源：上市公司公告，公开信息整理，东兴证券研究所

4. 产品创新推动咖啡普及，新茶饮带动咖啡及连锁饮品蓬勃发展

4.1 我国咖啡消费市场增速较快、空间尚大

我国咖啡消费市场仍然存在很大空间。我国人均咖啡消费量与发达国家相比依然处于较低水平，2018 年我国大陆地区咖啡人均消费量仅为德国的 0.71%，美国的 1.6%。全球咖啡市场规模超过 12 万亿，而我国目前只有约 700 亿，与人口比例差距较大。有国际机构研究表明，人均收入增长会促进咖啡消费，国民收入每上升 5%，咖啡日常消费会增加 2%-3%，随着国民收入的增加与消费者咖啡消费习惯的逐渐培养，我国咖啡的潜在市场空间巨大。

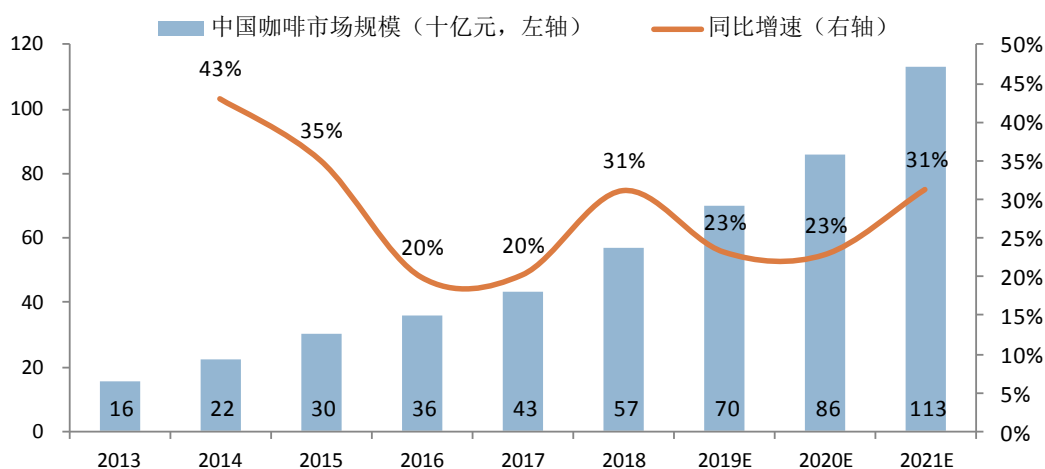
图 12：2018 年人均咖啡消费量（杯数）



资料来源：瑞幸咖啡招股书

我国咖啡消费增速远高于世界平均水平。随着人们生活水平的提升以及对咖啡文化认知的不断深入，我国咖啡消费呈逐年上升趋势。据伦敦国际咖啡组织数据显示，我国咖啡消费年均增速达 15%，远高于世界 2% 的增速。2025 年，预计中国咖啡消费市场将达到 1 万亿的规模。

图13：中国咖啡市场规模及增速



资料来源：瑞幸咖啡招股书，东兴证券研究所

参考日本的咖啡消费发展，30 年后我国咖啡市场规模有望超 5 万亿。与中国同样都是茶文化国家，日本的咖啡消费量从 1960 年代的 25 万袋增长至现在的 700 万袋。由此，我国未来咖啡消费习惯的培养可以预期。日本于 1956 年速溶咖啡正式进口，咖啡产业从 0 到 1 发展，至 2018 年，日本人均咖啡消费量达到约 280 杯。若假设我国咖啡消费习惯的培养速度与日本相同，雀巢 1989 年在我国推出速溶咖啡，则到 2050 年我国人均咖啡消费量可以达到 280 杯。若咖啡均价按 15 元/杯计算，人口总量按国家人口计生委预测的 13.7 亿计算，2050 年我国咖啡市场规模将超过 5.7 万亿。

4.2 新茶饮发展推动咖啡渗透率提升，大饮品行业蓬勃发展

新茶饮发展，拓展大饮品市场，同时有望带动咖啡渗透率的提升。通常咖啡和新式茶饮会被当做相互替代品，产生此消彼长的效应，但我们认为，我国新式茶饮市场的快速发展短期内不会影响咖啡市场，相反还会在一定程度上带动咖啡消费的渗透率提升。

目前来看，消费者对于咖啡的需求主要分为三种：

第一种是成瘾性需求。这类消费者对咖啡的消费频率较高，每日对于咖啡形成刚性需求，这部分消费是不会因为新茶饮的发展而受到影响；

第二种是商务社交需求。这部分需求主要受到门店环境、开店密度和门店选址的影响，此外由于新茶饮的社交属性偏休闲，因此对于商务社交需求的咖啡消费基本不会被新式茶饮所替代；

最后一种是对饮品的可选消费需求。这部分消费与新茶饮或存在一定的替代关系，但考虑到包括咖啡消费在内的整个饮品行业都具有供给推动属性，更多的产品供给将带动整个市场规模的扩大；同时我国咖啡产品消费渗透率很低，2018 年我国人均茶饮消费杯数约 30-50 杯/年，对比咖啡的 6.2 杯/年，可以看到咖啡的覆盖人群和消费频率都在一个很低的水平。因此我们认为在中短期内，新式茶饮的发展对咖啡消费的替代作用

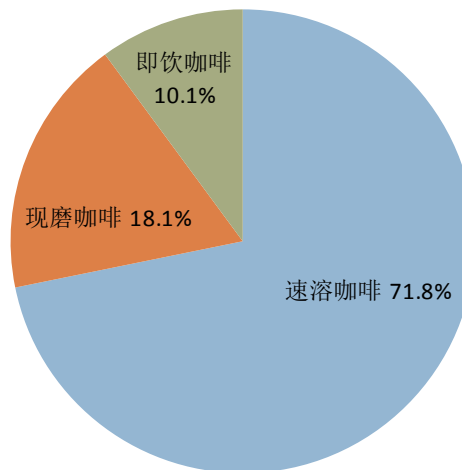
较低。与此同时，很多新式茶饮如喜茶、奈雪的茶都纷纷推出咖啡类产品，茶饮消费的快速也将带动一批非咖啡消费者进入咖啡消费领域，提高我国咖啡消费的渗透率。

随着星巴克等咖啡店推出更多与茶和果汁相关的咖啡饮品，以及新茶饮试水咖啡类饮料，咖啡与新式茶饮的界限日渐模糊，未来将形成融合趋势，从而带来的是连锁饮品行业的蓬勃发展。

4.3 即饮咖啡：咖啡零售市场的下一个机遇

速溶咖啡市场的品牌壁垒高、市场增速放缓，即饮咖啡成为新晋咖啡产品聚集领域。我国 2018 年速溶咖啡、现磨咖啡、即饮咖啡的消费分别占咖啡消费总量的 72%、18%、10%。虽然即饮咖啡目前在份额上落后，但随着咖啡消费多元化、产品差异化，即饮咖啡有机会获得更大的市场份额。一方面，速溶咖啡市场增长速度放缓，未来增长空间较小，随着消费者付费能力提升，对于咖啡口味越来越重视。另一方面，即饮咖啡发展时间较短，较速溶咖啡更便于携带，较咖啡厅资产更轻、运营成本更低，加之咖啡在书店、电影院、商店等场景的融入，即饮咖啡市场将迎来快速增长。因此，**各大商家纷纷将目光锁定在了未来市场空间更大的即饮咖啡市场。**欧睿国际预测，全球瓶装即饮咖啡将在 2022 年实现 31 亿美元增长，复合年增长率为 7.5%。而我国总体咖啡市场发展处于高速增长阶段，增速远高于全球水平，因此我们预计即饮咖啡在我国的市场规模增长仍将高于全球水平。

图 14：我国咖啡市场产品结构



资料来源：Mintel，东兴证券研究所

2018 年 8 月，两大咖啡市场并购案接连落地，雀巢以 71.5 亿美元收购星巴克零售咖啡业务和饮料业务，获得永久性的全球营销权；3 天后，可口可乐以 51 亿美元收购全球第二大咖啡连锁品牌咖世家（Costa），并陆续推出相关即饮咖啡系列产品。从碳酸饮料巨头的跨界发展，以及咖啡零售与连锁咖啡店两大龙头的强强联合，可以看出业内巨头对即饮咖啡市场的关注与势在必得。

与此同时，国内各大饮料企业也纷纷推出咖啡子品牌，包括统一雅哈、农夫山泉炭仸、味全贝纳颂、伊利圣瑞斯等。这些饮料企业依靠自身原有的乳制品饮料、茶饮料等生产线，以及深度下沉的渠道优势，快速进行产品横向扩张布局。

图15：我国各大饮料企业推出的咖啡产品



资料来源：东兴证券研究所

4.4 连锁咖啡店外带市场：快生活+定制化+互联网背景下的趋势

现磨咖啡在总体咖啡消费的份额未来有很大提升空间。全球咖啡消费中 87% 是现磨咖啡，远高于速溶咖啡和即饮咖啡，而我国现磨咖啡消费只占咖啡消费总量的 18%，有巨大增长空间。

随着生活节奏的不断加快，便利性成为了消费者的重要诉求。便利店外带咖啡兼具便利性和高性价比，正成为咖啡行业快速发展的一个细分市场。全家、罗森、7-11 等便利店在 2011-2013 年陆续推出自有咖啡品牌，中石化也在 2019 年推出“易捷咖啡”。未来便利店咖啡将在咖啡外带市场中占有一席之地，但由于便利店咖啡以便捷为主要因素，产品差异性小，难以形成品牌效应，因此便利店咖啡品牌将呈现多家势均力敌的格局。

“互联网+”趋势下，连锁咖啡线上线下融合发展。瑞幸咖啡成为我国乃至全球互联网咖啡引领者，公司依靠线上线下融合的方式，线上利用互联网大数据，实现快速定位和获取目标客户，进行精准营销、优化门店选址，通过社交平台进行裂变式获客，推动生产与消费良性互动。线下以每天新开 7 家门店的速度迅速铺设网点，由于现磨咖啡相比于速溶咖啡和即饮咖啡，有着更好的口感和消费体验，因此门店的触达能力十分重要。为应对瑞幸咖啡的强势发展，星巴克等厂商也加快了扩张速度，同时 2018 年 9 月星巴克与饿了么合作推出咖啡外送“星专送”，2019 年 5 月星巴克中国推出了“在线点，到店取”服务——“啡快”，迎合现在快节奏生活，以及更多办公消费场景的趋势。同时“星专送”与“啡快”可以满足客户定制化需求，与线下点单基本没有差异。

互联网咖啡模式不仅局限于咖啡消费，包括新式茶饮在内的连锁饮品市场都开始走上互联网营销模式，通过线上点单、线下取货的方式，将饮品市场的线下零售与互联网深度融合，利用社交平台不断拓展用户规模，实现扩散式增长。但这种模式需要大量网点铺设，资产较重，对企业资金压力较大。同时，客户留存与实现盈利也是互联网饮品行业正在面临最大难题。

5. 风险提示

食品安全问题，消费习惯培养不及预期，人均收入水平增长不及预期。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	免税行业：促消费意见推进完善免税政策，但疫情之下仍需关注逐级落地节奏	2020-03-16
行业深度报告	循迹历史：拥抱灵活用工赛道红利，规模与技术是未来竞争核心——人力资源服务行业系列报告一	2020-03-05
行业普通报告	教育行业：国常会推进考研扩招及基层岗位增加，重点关注职业教育、民办高校板块	2020-02-26
行业深度报告	2020 年社会服务行业展望：坚守优质板块龙头，把握细分赛道拐点	2020-01-07
行业深度报告	电商行业“双十一”专题报告：成交额增速符合预期，四大边际亮点引人注目	2019-11-12
行业深度报告	“不一样的财报解读”系列之教育行业：K12 龙头在行业机遇与挑战下的选择	2019-11-06
行业事件点评报告	社会服务行业报告：国庆旅游市场整体平稳，离岛免税持续高增长	2019-10-08
行业深度报告	酒店行业深度系列（一）：行业预期修复迎反弹，OYO 光速入局引深思	2019-07-12
产业报告	免税产业报告：扬帆风正劲，免税黄金期	2019-05-15

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

张凯琳

香港中文大学经济学理学硕士，2016年1月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于旅餐饮旅游、免税及教育领域研究。

研究助理简介

王紫

对外经济贸易大学管理学学士，法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018年5月加入东兴证券研究所，从事社会服务行业研究。一年港股消费及策略研究经验，目前重点专注于教育、餐饮、人力资源等领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526