

餐饮下半场 · 「四少」研究系列

中国餐饮下半场

结构性塌方研究报告

2026 年中更新版

数据更新截止：2026 年 6 月 13 日

总量未崩，斜率已塌 · 2026 逐月减速 · 单店模型穿底
外卖战转向监管 · 加盟总部与终端分裂 · 资本在最差年份完成整合

本报告在两份既有数据报告（2015—2026Q1 / 2025 全年更新版）基础上重构，
补充单店模型、加盟体系、商业地产、消费者行为四个建议研究维度，并以最新公开数据校准。

目录

〇、一句话结论与方法论说明..... 3

一、数据结论仪表盘（2026 年中更新）..... 3

二、总量与增速：从「稳步复苏」叙事到 2026 逐月减速..... 4

三、门店生命周期塌方：高开高关、连续收缩..... 4

四、客单价与通缩：回归 2015、2026 企稳于地板..... 5

五、单店模型塌方：利润的真实战场（补充维度·一）..... 6

六、外卖与平台化：2026 从「价格战」转向「监管 + 涨佣 + 即时零售」..... 7

七、加盟体系风险：总部赚钱 ≠ 加盟商赚钱（补充维度·二）..... 7

八、商业地产联动：购物中心的反噬（补充维度·三）..... 8

九、消费者行为重塑：从「仪式感」到「确定价值」（补充维度·四）..... 9

十、K 型分化与资本重组：最差年份跑出最多 IPO..... 9

十一、国际框架与日本镜像：为什么只看总收入不够..... 10

十二、关键转折点时间线（2015—2026Q2）..... 11

十三、结构机会与穿越周期的能力模型..... 11

十四、后续建议持续追踪的研究维度..... 11

十五、研究结论..... 12

附录 A · 核心数据来源..... 13

附录 B · 口径风险提示..... 13

〇、一句话结论与方法论说明

中国餐饮下半场的「结构性塌方」，**不是「人不再吃饭」的总量崩塌，而是行业从增量扩张切入存量绞杀后**，单店经济模型、门店生命周期、客单价、利润率四条曲线同时穿底，叠加平台化与政策合规两道新的成本墙。

国家统计局口径下，2025 全国餐饮收入仍达 5.7982 万亿元（+3.2%），2026 一季度 1.4623 万亿元（+4.2%）——总量是修复的；但把镜头拉到单店、单月、单赛道，**斜率塌方、生命周期塌方、客单塌方、利润塌方是同时成立的事实**。

本报告的核心判断

餐饮真正卖的从来不是「饭」，而是中国人具身关系链上的卡点。下半场的塌方，本质是关系链重排：高客单、强社交、重堂食、宽利润的旧结构在退场，低客单、弱社交、高频刚需、线上化、薄利润的新结构在接管。塌方期不是需求消失，而是价值密度的再分配——它在杀死旧赢家的同一时刻，浇筑新赢家的地基。

方法论与口径说明

- 本报告整合两份既有报告：偏严谨克制的《2015—2026Q1 数据研究报告》与偏锐利判断的《2025 全年更新版》，并以 2026 年 4 月—6 月公开数据做前向校准。
- 「全国餐饮收入」为国家统计局总量口径；「关店率 / 客单价 / 门店数」多为平台与行业大数据口径（红餐、美团、极海、雀巢白皮书等），二者不可简单横向相加，文末附口径风险提示。
- 日本对照仅作分析框架使用，重在「单店模型—资本整合」的演化路径参照，不作宏观周期的简单等同。

一、数据结论仪表盘（2026 年中更新）

把九个维度的关键指标放在一张表里，下半场的全貌一目了然：总量在修复、内部在塌方、2026 在减速。

塌方维度	关键指标	最新 / 核心数据	方向
总量增速	全国餐饮收入	2025 年 5.7982 万亿（+3.2%）；2026 Q1 +4.2%；1—4 月 +3.8%	▼ 增速换挡
2026 逐月	单月餐饮收入同比	1—2 月 +4.8% → 3 月 +2.9% → 4 月 +2.2%	▼ 年内逐月走低
增速斜率	餐饮收入 CAGR	2015—2019 约 9.7%；2019—2025 约 3.7%	▼ 斜率腰斩
门店出清	全国关店率	2025 年 48.9%—49.1%（历史新高），开店率约 48%—50%	▼ 高开高关
生命周期	停业商户经营年限	2025 年停业商户中约 65% 经营不足两年	▼ 活不过两年
客单价	餐饮大盘人均	2025Q3 约 33 元；2026Q1 32.9 元（回归 2015 水平后企稳于地板）	▼ 十年涨幅归零
单店利润	限额以上 / 一线样本	限上 2025 年 +2.0%、12 月单月 -1.1%；北京限上 2024H1 利润 -88.8%	▼ 利润先于收入塌
平台化	外卖 / 即时零售	外卖大战一年烧约 1500 亿；2026 转向监管收紧 + 涨佣 + 即时零售基建	→ 机制重排
连锁化	餐饮连锁化率	2024 年 23% → 2025 年 25%，资源向头部集中	▲ 结构整合
商业地产	购物中心空置率	重点城市约 14.2%，三线部分超 22%；商场餐饮年闭店率 30%—35%	▼ 场景反噬
消费者	消费者信心指数	2025 年 12 月 89.5，连续 45 个月低于 100 荣枯线	▼ 心理重塑

塌方维度	关键指标	最新 / 核心数据	方向
资本面	IPO / 万店俱乐部	2025 年 7+ 家上市；万店俱乐部 7 → 10 家；2026 或成 IPO 元年	▲ 最差年份最多融资

数据来源：国家统计局 2026 年 1/4/5 月数据；红餐产业研究院《餐饮行业季度观察报告（2026Q1）》；雀巢专业餐饮《2026 中国中式餐饮白皮书》；中国连锁经营协会《2026 中国餐饮连锁化发展白皮书》；北京大学 / 国家统计局消费者信心指数。

二、总量与增速：从「稳步复苏」叙事到 2026 逐月减速

2.1 总量未崩，斜率已塌

先确认一个常被误读的事实：餐饮总收入并没有崩。2025 年全国餐饮收入 5.7982 万亿元，同比 +3.2%；占社零比重仍在 11.5% 以上的高位。真正塌掉的是增长斜率。

区间	餐饮收入变化	CAGR	研究含义
2015—2019	32,310 亿 → 46,721 亿	约 9.7%	高增长尾声，仍在扩容
2019—2025	46,721 亿 → 57,982 亿	约 3.7%	总量修复，长期斜率显著换挡
2023—2025	52,890 亿 → 57,982 亿	约 4.7%	低基数修复后回落至低个位数
2026 Q1	14,623 亿（+4.2%）	—	有修复，但非上一轮高增长

数据来源：国家统计局历年社零公报；本报告测算。

2.2 2026 年的新信号：逐月减速，复苏叙事正在退潮

这是相对两份旧报告最重要的前向更新。进入 2026 年，餐饮收入呈现清晰的逐月减速：1—2 月同比 +4.8%（受春节延长、返乡与促消费拉动，景气指数 2 月冲到近一年最高的 121.1），3 月回落至 +2.9%，4 月单月进一步降到 +2.2%（社零整体当月仅 +0.2%）。

时间	餐饮收入	同比	情境
2026 年 1—2 月	10,264 亿	+4.8%	春节 + 促消费高点，景气指数 121.1
2026 年 3 月（单月）	4,359 亿	+2.9%	季节性回落
2026 年 4 月（单月）	4,260 亿	+2.2%	社零当月仅 +0.2%，需求转弱
2026 年 1—4 月累计	18,883 亿	+3.8%	累计增速已低于 Q1 的 +4.2%

数据来源：国家统计局 2026 年 1—2 月、3 月、4 月社零数据。

第一性追问

「Q1 +4.2%」的复苏，真的是需求回来了吗？拆开看：增速由春节高点支撑，节后逐月回落；同期居民消费支出实际增速（+2.6%）持续落后于可支配收入增速；消费者信心连续 45 个月低于荣枯线。**结论是：2026 的「修复」更像季节性与低基数的合力，而非趋势性反转。下半场的底层引力没有变。**

三、门店生命周期塌方：高开高关、连续收缩

3.1 关店率刷新与「活不过两年」

门店端不是「没人开」，而是「开得快、死得也快」。多份白皮书口径下，2025 年全国关店率升至 48.9%—49.1% 的历史高位，开店率约 48%—50%——开店率 ≈ 关店率，意味着行业进入完全洗牌：进来一批、出去一批，存量净增极薄。

关店指标	疫情前	2024	2025	含义
全国关店率	<20%	约 30%	48.9%—49.1%	较疫情前翻约 2.5 倍

关店指标	疫情前	2024	2025	含义
一线城市闭店率	<25%	约 30%	约 35%	高线先饱和
三线及以上闭店率	约 15%	约 25%	约 32%	下沉也开始出清
停业商户经营<2 年占比	—	—	约 65%	新店抗风险能力最弱
大店（500㎡+）设备回收	基准	+20%	+42%	大店死得更快
商场餐饮设备回收	基准	+18%	+35%	选址决定生死

数据来源：雀巢专业餐饮《2026 中国中式餐饮白皮书》；《2026 中国餐饮市场蓝皮书》；极海商户数据库；二手设备回收行业调研。

把口径放回总量：2024 年至 2025 年 8 月，全国新开门店约 716 万家、关闭约 654 万家，净增仅约 62 万家。「高换手、低净增」是门店端最准确的画像。

3.2 2026 年门店结构：仅现制饮品在增长，其余连续收缩

红餐大数据显示，截至 2026 Q1，主要赛道中**仅现制饮品门店数实现正增长**；小吃快餐、中式正餐、烘焙甜品、火锅、烧烤、西餐、亚洲料理门店数均不同程度收缩，其中**小吃快餐、中式正餐、亚洲料理已连续 4 个季度下滑**。

3.3 2026 年标志性收缩：从被动倒闭到主动关店

2026 开年的闭店事件，已从「中小店被动倒闭」上移到「头部品牌主动战略收缩」，这是新阶段的特征：

- **西贝**：2026 年 1 月创始人确认一次性关闭全国 102 家门店，占总门店数 30% 以上，涉及约 4000 名员工，叠加「预制菜风波」与冲刺 IPO 的多重压力。
- **湊湊火锅**：全国范围闭店，门店从巅峰约 245 家缩至 140 多家。
- **商场餐饮**：一年关店约 1.5 万家，「稳赚不赔」的商场店逻辑被证伪（详见第八章）。
- **网红「返贫三件套」**：生烫牛肉米线、牛肋条自助、干蒸菜，生命周期 3—6 个月；干蒸菜闭店率近 80%，二手设备只能按废品处理。

机制判断

门店生命周期塌方的根因，是「流量套利模型」的内部坍塌：抖音算法 + 小红书种草 + 快速复制曾让网红品类有 18—24 个月的回本窗口，如今窗口压缩到 3—6 个月——**创业者还没回本，风口已过。低门槛不再是机会，而是陷阱。**

四、客单价与通缩：回归 2015、2026 企稳于地板

客单价是塌方最直接的体感指标，也是利润塌方的先行指标。它回答了一个关键问题：为什么总收入还在涨，老板却越来越不赚钱。

时间	餐饮大盘人均（元）	变化	关键事实
2015	约 33	基准	十年起点
2019（疫情前）	约 46	+39%	历史峰值
2023	42.6	—	看似见顶
2024 全年	39.8	-6.6%	拐点确认
2025 Q3	约 33	约 -23.6%	实质性回到 2015 水平
2026 Q1	32.9	与 2025Q4 持平	在地板上企稳，未再深跌

数据来源：辰智大数据《2025 中国餐饮大数据白皮书》；红餐产业研究院（2026Q1 人均 32.9 元，同比 2025Q1 微升 0.5 元）。

2026 年的新读数是「企稳」而非「反弹」：人均稳定在约 33 元——过去十年的价格涨幅彻底归零，但也跌无可跌。西餐（79.4→80.5 元）、亚洲料理（75.5→76.3 元）、烧烤（57.4→58.4 元）等少数赛道 Q1 环比微涨，其余赛道波动均在 0.3 元以内。

4.1 结构特征：正餐塌得最深、性价比无可再跌

品类 / 品牌	2024	2025	累计趋势
全国火锅人均	77.4 元	约 70 元	约 -18%（2021 以来）
太二（自营）	71 元	约 66 元	约 -18%
怂火锅	103 元	约 99 元	约 -23%
奈雪订单均价	26.7 元	24.4 元	约 -25%（2021 以来）
蜜雪 / 塔斯汀（性价比）	地板价	地板价	几无下跌空间

数据来源：各公司 2024、2025 年报；红餐大数据；雀巢《2026 中式餐饮白皮书》。

规律很清楚：中高端塌得最深（怂 -23%、奈雪 -25%），性价比因为本来就在地板上反而最稳。这正是 K 型分化在价格维度的投影。

五、单店模型塌方：利润的真实战场（补充维度·一）

这是两份旧报告共同建议、却尚未充分展开的维度。总量、客单都是「看得见」的指标，而单店模型才是老板真正活在其中的现实。下半场的胜负，最终在这张利润表上决定。

5.1 单店盈利公式与成本刚性

单店模型第一性公式

单店收入 = 客流 × 客单价 × 复购频率 × 营业天数
单店利润 = 单店收入 × 毛利率 - 人工 - 房租 - 平台费用 - 营销 - 折旧摊销

成本项	典型占比	性质	对塌方的传导
原材料	约 42%—44.5%	半变量	供应链弱的小店议价能力差
人工	约 22%	半固定	客单下滑时人效压力骤升
房租物业	约 9.7%—11%+	固定	高线城市与商场店最受压
外卖 / 平台费	约 4%—5%+	平台相关	线上化提升收入，未必提升利润
能源 / 税费 / 营销 / 折旧	因店而异	固定 / 半固定	低价竞争中进一步吞噬利润

核心逻辑：餐饮典型税前净利率仅 3%—5%。当客单价下降 10%、而原料 + 人工 + 房租近八成成本刚性、平台费与社保还在上升时，利润率会比收入更快被打穿——这就是「收入增长、利润不增长」的数学根源。

5.2 利润塌方的硬证据

证据	数据 / 事实	说明
行业协会	中国烹饪协会指出「增收不增利」，2025 年 7 月罕见公开反映行业困境	价格战、同质化、成本压力叠加
北京样本	2024H1 北京限上餐饮利润总额 1.8 亿元，同比 -88.8%，利润率约 0.37%	一线高租金高人工高竞争典型
限额以上	2025 年限上餐饮收入 1.6337 万亿（+2.0%）；12 月单月 -1.1%	老店、品牌店增速弱于大盘
龙头	海底捞 2025 净利 40.42 亿（-14.0%），结束连续	最强运营者也无法对抗主业下行

证据	数据 / 事实	说明
	两年增长	
获客成本	平台新客获取成本动辄百元以上，复购不足即陷亏损循环	流量越来越贵，复购成为生命线

数据来源：中国烹饪协会；北京市统计局；国家统计局限上口径；海底捞 2025 年报；行业经营调研。

建议持续追踪的单店指标

单店日均销售额、日均订单数、堂食 / 外卖占比、客单价、食材成本率、人工成本率、房租收入比、平台佣金 + 推广费率、净利率、投资回本周期。比起「全国餐饮收入」，这十个单店指标才真正决定一家店、一个加盟商的生死。下半场的研究重心，应从总量转向单店。

六、外卖与平台化：2026 从「价格战」转向「监管 + 涨佣 + 即时零售」

这是相对两份旧报告变化最剧烈的变量。2025 年的「外卖大战」在 2026 年发生了基调切换：从拼补贴的价格战，转向监管收紧、平台涨佣、并向即时零售基建迁移。对餐饮商户而言，价格战的喘息与佣金墙的上升同时到来。

6.1 一年烧 1500 亿后的转向

- **烧钱规模**：淘宝闪购、美团、京东三家在外卖 + 即时零售一年烧掉约 1500 亿元（另有约 800 亿口径）。美团 2025 年核心本地商业经营亏损约 68—70 亿；阿里即时零售收入约 229 亿（+60%）但销售费用同比增约 340 亿。无人真正胜出。
- **监管收紧**：2026 年 1 月国务院反垄断反不正当竞争委员会办公室对外卖平台开展调查评估，点名「拼补贴、拼价格、控流量」；2 月《互联网平台反垄断合规指引》将「低于成本销售」「全网最低价」纳入垄断风险识别。监管思路从「禁止排他」延伸到「规制掠夺性定价」。
- **基建迁移**：美团年初斥资约 50 亿收购叮咚买菜，战场从外卖价格战转向闪电仓、前置仓等即时零售基础设施竞赛。
- **从补贴到涨佣**：2026 年外卖「从涨佣开始」——补贴退潮后固定成本难以摊薄，平台转向提高货币化率（take rate）与配送费。对商户是新的成本压力。

6.2 为什么外卖放大单店压力，又催生新场景

外卖给餐饮带来的不是单纯增量，而是渠道结构重排：平台佣金、配送、包装、补贴、推广进入成本结构；价格透明化加剧跨店比价；低价订单提升销量却压低单均毛利；堂食被替代后门店面积、房租、人员利用率下降。「订单增长、收入与利润不一定增长」是下半场最关键的机制之一。

辩证地看

外卖大战也培育了新场景：海底捞 2025H1 外卖收入 9.3 亿（+近 60%），其中「下饭菜」一人食快餐占比 55%+，单价 30 元以下，精准切入单身经济。塌方从不只是破坏——它在重排需求时，也开出新的窗口。能在补贴退潮后留下复购的玩家，才是真正受益者。

七、加盟体系风险：总部赚钱 ≠ 加盟商赚钱（补充维度·二）

连锁化率从 2024 年的 23% 升到 2025 年的 25%，资源向头部集中——这常被解读为利好。但下半场最隐蔽的风险，恰恰藏在「总部繁荣」与「加盟商生存」之间的裂缝里。

7.1 外卖战中的总部—终端分裂

2025 年外卖补贴战让现制饮品板块业绩爆发，但**受益的主要是作为物料与设备供应方的茶饮总部，而非终端加盟商**。研报显示，随补贴深化，加盟商承担的红包比例环比走高、单店实收比例下降；而龙头作为供应方直接受益于单量增长——除谨慎参与的霸王茶姬外，茶饮龙头 2025H1 收入与经调整净利均大幅改善。

品牌（新茶饮六小龙）	2026 年初市值（约）	信号
蜜雪冰城	约 2000 亿港元	一家独大，2025 净赚约 60 亿
古茗	约 600—680 亿港元	2026 唯一股价上涨的茶饮，较发行价近翻倍
霸王茶姬	约 340 亿（美股）	谨慎参与外卖战，前三季营收增速放缓至 +9.5%
茶百道 / 沪上阿姨	各约 120—130 亿港元	外卖战下重回增长
奈雪的茶	不足 13—19 亿港元	高端茶饮模式失败，跌出主流圈层

数据来源：各公司财报与公告；定焦 One、36 氪、东方财富研报（2025—2026）。

7.2 区分四种「赚钱」，识别招商型陷阱

模式	需要看什么	风险信号
直营品牌	同店销售、单店利润、闭店率	同店持续负增长
加盟品牌	加盟商回本周期、续约率、关店率	回本周期拉长、续约率下滑
供应链型	加盟商是否持续采购且赚钱	采购量靠新开店而非复购支撑
卖设备 / 物料型	总部收入是否依赖招商而非终端消费	收入主要来自「割韭菜」式招商
万店品牌	单店质量、门店密度、区域饱和度	密度过高导致同品牌内卷

研究提示

一个品牌「门店数破万、总部 IPO、市值千亿」与「加盟商普遍赚钱」是两回事。下半场判断一个加盟体系是否健康，唯一标准是：**终端加盟商的回本周期是否可持续、复购是否真实——而非总部的招商速度。**

八、商业地产联动：购物中心的反噬（补充维度·三）

餐饮曾是购物中心填铺与引流的核心业态——「无餐饮，不商业」。下半场，这条共生关系正在逆转：商场供给过剩稀释客流，餐饮成为关店面积占比最高的业态，「选址决定生死」从机会变成绞索。

商业地产指标	最新数据	含义
重点城市购物中心空置率	约 14.2%，三线部分项目超 22%	供过于求，客流被稀释
2025 全国购物中心	新开 351 座、关闭 107 座；3 万㎡+ 存量 7737 座	同商圈 3—5 家同台竞争成常态
商场餐饮年度闭店率	30%—35%	高进高出特征在商场最明显
商场餐饮关店规模	一年约 1.5 万家	「稳赚不赔」逻辑被证伪
北京：餐饮占关店面积	38.8%；新开店中又贡献 34.1% 面积	关得多、开得也多，剧烈换手

数据来源：《2025 中国商业地产白皮书》；《2025 中国实体商业客流白皮书》；仲量联行北京 2025 年终回顾；新浪财经商业地产报道（2026）。

机制判断

商场餐饮的困境是「成也流量、败也流量」：核心商圈优质商场凭稀缺性抬高进驻门槛——高租金、苛刻装修改造、高额营销分摊，甚至倒贴装修费竞标黄金铺位。一旦商场流量下滑，重金标杆店便从利润

引擎沦为亏损无底洞。下半场，餐饮选址逻辑正从「赌商场流量」转向「社区 + 小面积 + 低租金 + 高出餐效率」。

九、消费者行为重塑：从「仪式感」到「确定价值」（补充维度·四）

所有塌方的最终源头，是消费者。下半场最深层的变化，不是「短期下行」，而是「中期心理重塑」——即使宏观回暖，餐饮消费意愿也可能回不到 2019 年的水平。

9.1 信心与支出：被压住的需求侧引力

指标	数据	含义
消费者信心指数	2025 年 12 月 89.5，连续 45 个月低于 100 荣枯线	预期持续谨慎
居民消费支出	2026Q1 人均 7955 元，实际 +2.6%，持续落后于收入增速	「不敢花」是结构性约束
CPI	2026 年 5 月同比 +1.2%；餐饮价格呈结构性而非周期性下行	低通胀环境压制提价能力
顶层政策	发改委拟订《2026—2030 扩大内需战略实施方案》，破解「供给强、需求弱」	需求侧问题已上升到国家议程

数据来源：国家统计局；北京大学国家发展研究院消费者信心指数；国家发改委（2026）。

9.2 三个不可逆的行为变化

- **B 端宴请永久下台阶：**「史上最严禁酒令」+ 公务消费严控 + 企业裁员后团餐预算砍半，使限上餐饮 2025 年内 4 次月度负增长。这不是消费降级，而是 B 端需求消失，类似日本「接待文化」退场，不可逆。
- **从仪式感转向确定价值：**消费者从追逐「网红打卡」转向「物超所值」；品牌祛魅——偏好大品牌的比例降至约 20.6%，偏好小众有特色门店升至约 27.4%，为近十年最低对比。
- **储值卡信任崩坏：**高端餐厅跑路潮使储值卡、欠薪欠社保、供应商连环爆雷构成新型社会风险——消费者对预付式消费的信心正在系统性下降。

第一性洞察

需求侧的塌方，本质是中国人「具身关系链」的重排：商务接待、亲友聚会、家庭宴请这些高客单场景，正在让位于一人食、社区刚需、居家替代。**餐饮卖的从来不是饭，而是关系链上的卡点；卡点变了，餐饮的形态就必须重写。**

十、K 型分化与资本重组：最差年份跑出最多 IPO

下半场不是「所有餐饮一起塌」，而是 K 型分化——上行的赛道在加速，下行的赛道在系统性失效，中间被夹的最危险。同时，资本在最差的年份完成了整合。

K 型上行（逆势增长）	K 型下行（系统性失效）
性价比茶饮（蜜雪、古茗、霸王茶姬）	高端商务正餐（500 元 +，禁酒令冲击不可逆）
性价比中式快餐（米村拌饭、塔斯汀、老乡鸡、乡村基）	高端茶饮（奈雪式，已验证失败）
现炒地方菜（湘菜 +8.9%、江西菜 +20.6%、河南菜 +17.9%）	网红地标餐饮（文和友式，模式证伪）
性价比咖啡（瑞幸、库迪、挪瓦）	港台老牌（鼎泰丰、85°C，文化红利消退）
防御性整合者（小菜园 +23%、绿茶 +41%、遇见小面）	单一爆款依赖型（牛肉米线、干蒸菜，周期 < 6 个月）

K 型上行（逆势增长）	K 型下行（系统性失效）
+112%)	

数据来源：各公司 2025 年报；红餐、雀巢白皮书；麦肯锡 2025 中国消费报告（K 型恢复理论）。

中间塌陷最危险：人均 50—200 元的「中产餐饮」两头被挤——既无法与性价比拼价格，又无法与高端拼体验。出路只有两条：彻底降级到性价比，或彻底升级到差异化体验。两头不沾的最先死。

10.1 资本：危机即整合窗口

2025 年是中国餐饮 IPO 史上最热闹的一年——古茗、蜜雪冰城、沪上阿姨、绿茶、遇见小面、霸王茶姬等 7+ 家上市，万店俱乐部从 7 家扩到 10 家（新增古茗、塔斯汀、挪瓦咖啡）。2026 年被业内称为可能的「IPO 元年」，千店选手扎堆赶考。

日本镜像

「在最差的年份跑出最多 IPO」是日本 1990 年代的标准动作——失去 30 年期间也是餐饮 IPO 最密集的时期。其含义是：**行业出清与资本整合同时发生——差的公司在死，好的公司在融资 + 扩张，用危机窗口换取下半场的入场券。**

10.2 现炒回归：中国独有的演化路径

2025 年西贝「预制菜风波」后，「现做锅气」成为新的差异化主战场：乡村基关停中央厨房、门店现炒占比近 1/3；费大厨打造全明档燃气厨房店；南城香升级「新鲜现炒 + 自选称重」3.0 模型，人均 20+ 元仍能吃到现炒。这是中国区别于日本（预制菜接受度更高）的独特路径——下半场的竞争不只是「性价比」，而是「性价比 + 真实感」。

十一、国际框架与日本镜像：为什么只看总收入不够

国际餐饮研究从不只看行业销售总额，而看一组更接近真实经营的指标。这正是「总量未崩、单店塌方」之所以成立的方法论基础。

国际通行指标	含义	中国下半场对应
Same-store sales 同店销售	排除新开店后的真实增长	连锁同店收入、单店日均销售
Customer traffic 客流	进店 / 下单人数	堂食 / 外卖订单量、翻台率
Average check 平均客单	每单 / 每人消费	堂食 / 外卖单价、人均消费
Net unit growth 门店净增	开店减闭店	年末营业、新收录、标记停业商户
Unit economics 单店模型	单店收入、毛利、人工、房租、利润	坪效、人效、食材率、平台费率、回本周期
Prime cost 主要成本	食材 + 人工	中国通常已超 60%

日本对照（仅作演化路径参照）：日本餐饮门店数 2000 年峰值约 154 万家后逐年下降；客单价 1993—2012 年降至 1993 年的约 84%（历经 19 年）。中国餐饮人均 2021—2025 仅 4 年就跌至约 80%——若以此为参照，中国是「加速版」。

最具启发的对照

日本「失去三十年」期间，餐饮是消费者服务行业里涨幅最大的赛道之一——少数十倍股集中诞生于餐饮（萨莉亚、Skylark、Zensho 等），共同基因是「性价比 + 供应链垂直整合 + 极致效率」。**塌方期最惨烈的赛道，往往孕育最大的赢家。出清期既是危险，也是窗口。**

十二、关键转折点时间线（2015—2026Q2）

阶段	时间	数据表现	结构含义
高增长尾声	2015—2019	收入 32,310→46,721 亿，CAGR 约 9.7%	城镇化 + 外卖 + 购物中心共振
疫情冲击与修复	2020—2022	2020 -16.6%、2021 +18.6%、2022 -6.3%	修复不是新周期
创业潮与价格战	2023—2024	2023 +20.4%（误导性繁荣）； 2024 单价 -10.2%	增收不增利显性化
拐点全面确认	2025	+3.2%；关店率 48.9%；海底捞净利首降；三重政策叠加	周期性 → 结构性切换
逐月减速	2026 Q1—Q2	Q1 +4.2%，但 1—2 月 +4.8% → 3 月 +2.9% → 4 月 +2.2%	复苏叙事退潮，底层引力未变

数据来源：国家统计局；雀巢《2026 中式餐饮白皮书》；海底捞 2025 年报；本报告测算。

十三、结构机会与穿越周期的能力模型

塌方的另一面是重排。下半场不是要不要做餐饮的问题，而是「用什么结构穿越 5—10 年存量期」的问题。把判断收敛成一个可操作的能力模型——五个问题。

1. 客单价是否在赛道前 30% 最低？（性价比是穿越周期的通行证，但「低价 + 降质」行不通——要的是「物超所值」。）
2. 是否能做到 30%—50% 自有供应链占比？（SPA 模式是薄利时代的护城河。）
3. 单店模型能否撑住「全员社保 + 平台涨佣」双重压力？（回本周期、净利率、复购率三项决定生死。）
4. 产品是否「现做现炒」，或能讲清为什么不是？（性价比 + 真实感，是中国独有的差异化赛道。）
5. 5 年内是否有海外扩张的可能？（国内增长见顶更快，出海窗口比日本企业早 10—15 年打开。）

收敛判断

五问中至少四问为「是」，可谨慎入局；只有一两个「是」，强烈建议不要进入。下半场的赢家，大概率是 2010—2021 年间已验证过商业模式的公司——它们正在 2024—2027 的出清期收割份额，将在 2030 年代成为中国的「萨莉亚」。对企业家，向他们学习；对投资人，下注他们的供应链与下游；对个人，跟着他们度过这个时代。

十四、后续建议持续追踪的研究维度

本报告已将旧报告建议的四个维度（单店模型、加盟体系、商业地产、消费者行为）正式纳入主体。后续可继续深化的方向：

- 单店模型面板：建立分赛道单店日均销售、回本周期、净利率的时间序列，替代总量作为研究核心。
- 加盟商生存追踪：以「加盟商回本周期 / 续约率 / 关店率」而非总部 IPO 估值，作为体系健康度的核心指标。
- 商业地产联动：追踪餐饮坪效、商场空铺率、租金让利、餐饮面积占比、撤店周期。
- 消费者行为面板：商务宴请减少比例、家庭做饭频率、团购券使用率、30 元以下订单占比、社交餐饮客流。
- 平台机制追踪：监管落地后平台货币化率（take rate）、配送费、佣金对单店实收的实际影响。

十五、研究结论

中国餐饮下半场的结构性塌方，本质不是「人不吃饭了」，而是六条曲线的同时位移：

6. **斜率塌方**：餐饮收入 CAGR 从 9.7%（2015—2019）降至 3.7%（2019—2025）；2026 逐月减速。
7. **生命周期塌方**：关店率升至约 49% 历史高位，停业商户约 65% 经营不足两年。
8. **客单价塌方**：人均回归 2015 水平、2026 企稳于约 33 元地板；中高端塌得最深。
9. **利润率塌方**：客单下降叠加成本刚性、社保合规、平台涨佣，导致「收入增、利润不增」。
10. **机制重构**：外卖战转向监管 + 涨佣 + 即时零售；总部与加盟商分裂；商场场景反噬。
11. **格局分化**：K 型加剧，资本在最差年份完成整合，赢家已露出水面。

最终判断

中国餐饮不是需求消失，而是消费从「高客单、强社交、重堂食、宽利润」转向「低客单、弱社交、高频刚需、线上化、薄利润」。这就是餐饮下半场的结构性塌方——也是新结构得以浇筑的地基。能读懂关系链重排的人，不会困在塌方里，而会站到新结构的起点上。

附录 A · 核心数据来源

A.1 官方统计

- 国家统计局：2026 年 1—2 月、3 月、4 月、5 月社会消费品零售总额及居民收支数据；2025 年国民经济运行情况（2026-01-19）。

A.2 行业协会与白皮书

- 中国连锁经营协会《2026 中国餐饮连锁化发展白皮书》（2025 年餐厅约 747 万家、连锁化率 25%）。
- 雀巢专业餐饮《2026 中国中式餐饮白皮书》；红餐产业研究院《餐饮行业季度观察报告（2026Q1）》；《2026 中国餐饮市场蓝皮书》。
- 中国烹饪协会 2025 年 7 月公开声明；中国饭店协会成本结构口径。

A.3 第三方与商业地产

- 辰智大数据《2025 中国餐饮大数据白皮书》；美团研究院；极海商户数据库；窄门餐眼。
- 《2025 中国商业地产白皮书》《2025 中国实体商业客流白皮书》；仲量联行、CBRE 商业地产季报（2025—2026）。

A.4 上市公司与资本

- 海底捞、九毛九、奈雪、呷哺、绿茶、小菜园、遇见小面、广州酒家、全聚德 2024—2025 年报；蜜雪冰城、古茗、霸王茶姬、沪上阿姨上市文件与公告。
- 36 氪、虎嗅、CBNData、晚点 LatePost、东方财富研报等公开报道（外卖大战、IPO 潮口径，2025—2026）。

A.5 国际框架

- National Restaurant Association（单店模型框架）；麦肯锡 2025 中国消费报告（K 型恢复）；摩根士丹利、高盛、IMF Article IV、国信证券《日本餐饮 30 年复盘》等公开观点。

附录 B · 口径风险提示

12. 「企业注销 / 吊销」不等于「实体门店关店」。
13. 「平台标记停业 / 关店率」不等于国家统计局官方口径，存在平台覆盖偏差。
14. 「客单价 / 人均消费」多为平台或行业大数据口径，不同样本不可简单横向相加。
15. 「全国餐饮收入」是总量指标，不代表单店盈利——总量增长可能来自更多门店、更低价订单、更多外卖。
16. 「连锁化率提升 / 总部 IPO」不代表加盟商盈利，需核验回本周期、闭店率、续约率。
17. 日本对照为分析框架，非宏观周期的简单等同；引用时应保留情境差异。

—— 中国餐饮下半场结构性塌方研究报告（2026 年中更新版）完 ——

餐饮下半场·「四少」研究系列·数据更新截止 2026 年 6 月 13 日