

餐飲服務產業

一、台灣餐飲服務業吸引投資理由

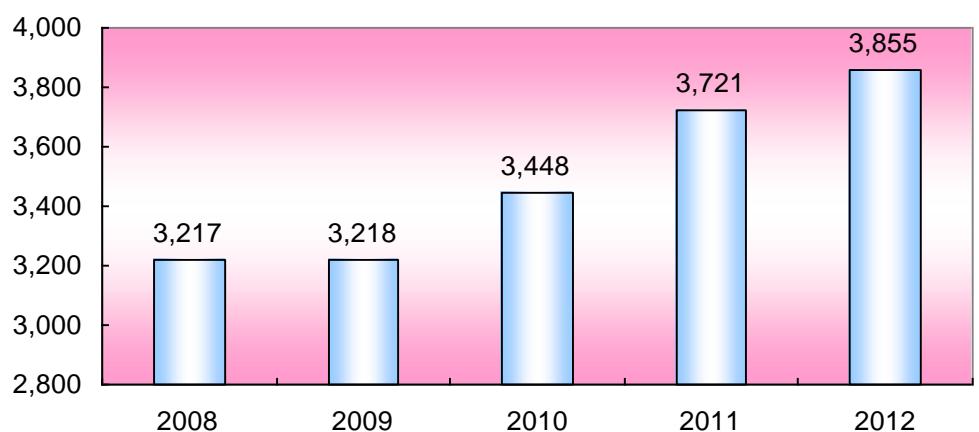
- (一) 台灣餐飲業快速成長，2012 年成長率達 3.6%，市場規模達新台幣 3,855 億元來台旅客大幅增長，特別是兩岸直航與開放陸客來台後，陸客已成為觀光客最大來源
- (二) 台灣餐飲業進軍中國大陸餐飲市場大有斬獲，提升其國際化競爭力
- (三) 台灣餐飲業走向大型化與連鎖化，具備長期競爭與成長動力
- (四) 台灣大型餐飲業具備高毛利率與高 EPS 特質，不易受經濟景氣影響
- (五) 台灣資本市場給予餐飲業較高本益比，提升股東投資報酬率
- (六) 台灣政府啟動美食國際化計畫投入豐富資源，持續創造台灣餐飲業者競爭力
- (七) 藉由策略性投資夥伴可加速台灣餐飲業的營運績效，達到強強聯手的雙贏局面

二、台灣餐飲服務業市場分析

(一)台灣餐飲業產值近兩年快速成長

經濟部統計處的「批發、零售及餐飲業動態統計」將餐飲業區分為餐館業、飲料店業及其他餐飲業，從圖 1 中可看出，近兩年台灣餐飲業產值有明顯的成長，2012 年已高達新台幣 3,855 億元，而主要的成長來源來自餐館業，而整體市場快速成長有兩大原因，一是內需市場的成長，二是來客旅客的增加。

單位:新台幣億元



資料來源：經濟部統計處

圖 1 台灣餐飲業歷年產值

(二)外食人口增加、提升市場規模

依據行政院主計處 2011 年統計，台灣 19 歲以上單身(含未婚、離婚與喪偶)人口已達 790 萬人，若再加上類單身的頂客族群等，此一族群的總人口數已達千萬以上。此類類單身人口在飲食習慣上以外食居多，造成台灣餐飲市場規模正快速成長中。依據聯合利華飲食策劃 2011 年針對台灣地區外食族進行的「台灣外食族飲食調查」報告，國人一星期有超過一半的外食用餐次數，就上班日來說午餐外食次數平均有 4.2 次，晚餐則是 3.3 次，且外食的次數仍不斷增加，該報告統計發現國人的外食預算幾乎占其年收入約達 1/3。

(三)來台旅客大幅增長

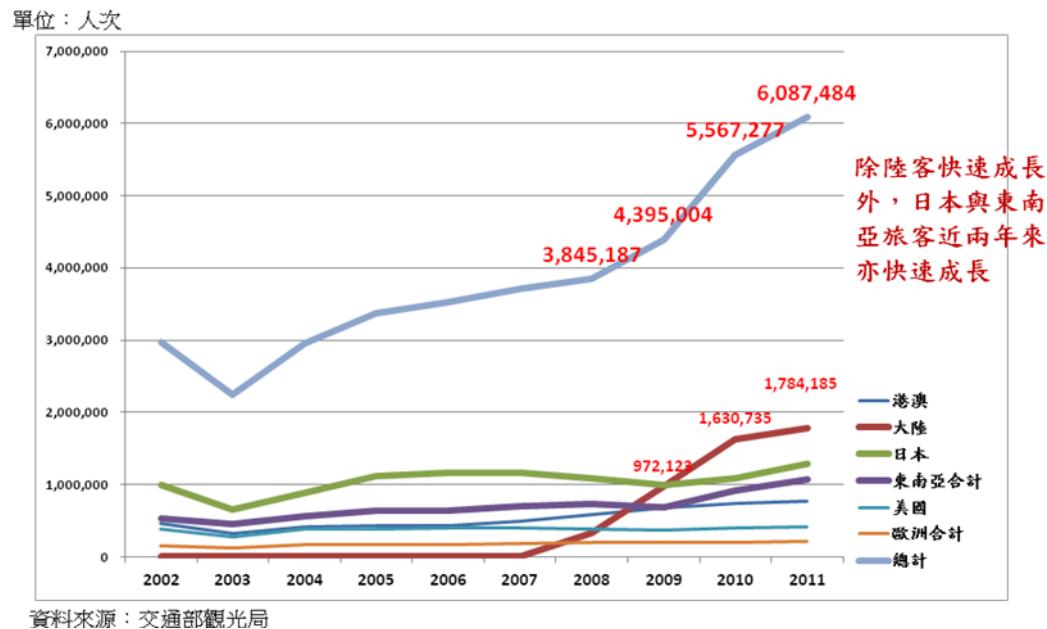


圖 2 歷年來台旅客人次

欣逢建國百年，觀光局持續積極推動「旅行台灣・感動 100」及觀光拔尖領航方案，觀光效益成果豐碩，雖發生日本 311 海嘯事件，來台旅客仍達 608.7 萬人次，創下歷史新高，客源市場中成長率最高前三名為新加坡、日本及韓國，而人次最多前三大客源市場為大陸、日本及香港、澳門。根據觀光局的來台旅客消費及動向調查(如表 1)，2011 年受訪旅客在台平均每人每日消費為 257.82 美元，較上年成長 16.22%，其中以旅館內消費所占比例最高(占 35.06%)，其次為購物費(占 33.49%)、旅館外餐飲費(占 12.44%)等。而若以每人每日的旅館外餐飲費 32.08 美元乘以總來台旅人數，則總金額將近 20 億美元，約為台灣餐飲市場貢獻新台幣 600 億元，且此一金額隨來台人數的成長而增加。另外，由購物費之細項消費觀察，日本觀光團體旅客以購買名產或特產為最多，占 60.28%；大陸觀光團體旅客以購買珠寶或玉器類為最多，占 32.12%第二高為名產或特產，占 25.18%。這些名、特產中有許多也來自餐飲業者所生產的商品，也增加了餐飲業的市場規模。

表 1 100 年受訪旅客每人每日平均消費細項—依主要市場分

單位：美元

市場別		旅館內 支出費	旅館外 餐飲費	在臺境內 交通費	娛樂費	雜費	購物費	合計
全體	金額	90.39	32.08	22.92	22.07	4.01	86.35	257.82
	結構比	35.06%	12.44%	8.89%	8.56%	1.56%	33.49%	100.00%
日本	金額	133.78	50.85	34.51	46.82	5.77	76.39	348.12
	結構比	38.43%	14.61%	9.91%	13.45%	1.66%	21.94%	100.00%
大陸	金額	44.51	20.01	16.79	25.56	3.54	159.90	270.31
	結構比	16.47%	7.40%	6.21%	9.46%	1.31%	59.15%	100.00%
香港	金額	81.85	36.78	20.86	10.93	3.06	59.13	212.61
	結構比	38.50%	17.30%	9.81%	5.14%	1.44%	27.81%	100.00%
新加坡	金額	89.28	36.80	23.38	16.44	4.04	90.66	260.60
	結構比	34.26%	14.12%	8.97%	6.31%	1.55%	34.79%	100.00%
韓國	金額	74.39	32.70	23.23	8.38	4.31	36.77	179.78
	結構比	41.38%	18.19%	12.92%	4.66%	2.40%	20.45%	100.00%

資料來源：交通部觀光局

三、台灣餐飲業者的更大成長來源在於中國大陸市場

(一)中國大陸餐飲市場龐大

- 中國大陸國家統計局統計，2012 年餐飲業收入達人民幣 2.33 兆元，同比增長 13.6%，占全社會消費品零售總額的 11.2%。
- 中國大陸商務部發佈的“十二五”期間促進餐飲業科學發展的指導意見中提出，力爭在“十二五”期間，餐飲業保持年均 16% 的增長速度，到 2015 年零售額突破人民幣 3.7 兆元。

(二)台灣餐飲業進軍大陸市場大有斬獲

台灣餐飲業由於與大陸文化相近，在飲食口味與消費習慣亦相

近，再加上台灣業者具有文化、服務與創新優勢，所以近年來在大陸市場獲得相當良好的成績。中國連鎖經營協會發布的「2011中國特許連鎖百強」中，共有永和豆漿、兩岸咖啡、快樂檸檬、上島咖啡、德克士（頂新集團）、迪歐餐飲等 6 家來自台灣的餐飲業者榜上有名，與肯德基、全聚德等同列百強，為台灣爭光。而美食達人(85°C)與王品集團等業者也在大陸市場獲得良好的佳績，其中美食達人更因此在短短數年內即可上市，成為許多台灣餐飲業者的學習典範。

四、台灣餐飲服務業走向大型化與連鎖化

(一)台灣餐飲業業者多為中小型

根據財政部 102 年 2 月餐飲業營利事業家數統計資料顯示，整體餐飲業家數總計達 109,684 家，其下包括餐館業、飲料店業、餐飲攤販業、其他餐飲業的營業家數各為 82,040、14,966、10,812、1,866 家，分別占整體餐飲業之 75%、14%、10%、2%。餐館業主要是提供顧客餐點服務，像是中（西、日）式餐館、速食店、茶樓、小吃店、自助餐、牛排館、烤肉店、鐵板燒店等都屬於這類場所；飲料店業則是在營業場所提供非酒精飲料的消費，如冰果店、冷飲店、咖啡店、茶藝館等；其他餐飲業主要是在營業場所提供酒精飲料的餐飲服務（如酒吧、啤酒屋等），以及飲食攤、小吃攤、冷飲攤、宴席包辦等流動式餐飲服務。最常見的餐館業是小吃店，台灣小吃種類繁多，地方雖小，但從不同地區城鎮、風土人情演變出不同的滋味並各具特色，菜單的選擇通常不多，特色在於老闆私房配方的風味餐點及平民價格。

(二)台灣餐飲業發展趨勢逐漸走向大型化與連鎖化

由於台灣餐飲業多為中小型規模業者，管理與品牌塑造不易，營業規模也不易成長，股權與公司治理亦較混亂，往往不具備法人投資價值。根據中華徵信 2012 年的調查(如表 2)，2006 至 2011 年前十強的營收比重逐漸上升。到了 2011 年，王品集團台灣部份營收已成長至新台幣 77 億元，安心食品(摩斯漢堡)亦已成長至新台幣 40 億元，美食達人的營收淨額達新台幣 34 億元，而，連新上櫃的瓦城泰統 2011 年營業額也達新台幣 15 億元。目前台灣餐飲業已走向大型化與連鎖化，對於法人投資吸引力正快速成長。

表 2 台灣餐飲業前十強佔總體比例

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Top 10 業者營收 總額(億元)	167	209	226	232	284	336
台灣餐飲業營業 規模(億元)	3,027	3,159	3,217	3,218	3,448	3,721
Top 10 業者占台 灣餐飲業比重	5.52%	6.62%	7.03%	7.21%	8.24%	9.04%

資料來源:行政院主計處,中華徵信所

(三)大型化與連鎖化有利於供應鏈整合

1. 餐飲業供應鏈分析

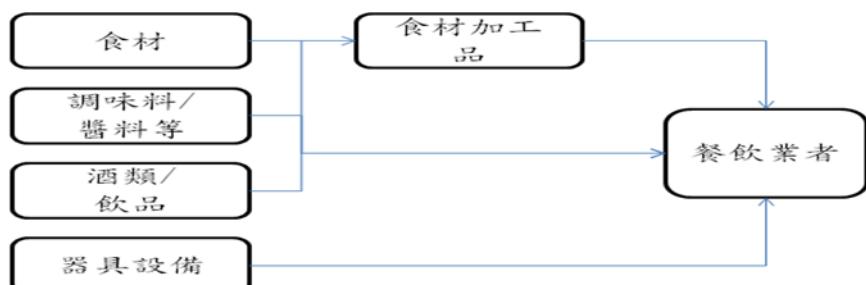


圖 3 餐飲業供應鏈

比起製造業的供應鏈，餐飲業的供應鏈比較單純，其上游的供應商主要分為食材原料或農產品、加工食品、酒類與飲品等。傳統小型餐飲業者通常是直接購買食材原料自行加工，由於規模小，議價能力低，所以缺乏採購上的競爭優勢。但當餐飲業者走向大型化與連鎖化後，產業分工也開始細緻化，許多廠商已開始協助進行食材的加工業務，讓直接服務消費者的末端零售店面可以更標準化，在展店上也可以更加快速。同時由於連鎖型業者的規模變大，在議價力上也較有競爭優勢，有時為確保食材供應與品質的穩定性，許多餐飲業者已開始進入上游食材或農產品的領域，包括採用購併或是契作的方式，例如美食達人、安心食品、瓦城泰統等都已開始採用相似的策略。藉由供應鏈的整合，這些大型的連鎖餐飲業者逐漸提高了市場的進入障礙，提升了長期的競爭優勢。

2. 上游供應業者亦為值得投資標的：由於台灣餐飲業的快速成長與大型化、連鎖化趨勢，也帶動了上游供應業者的成長，近年來也有許多供應業者紛紛上市櫃，其中以鮮活控股與新麥實業為代表：

(1) 鮮活：專攻大陸地區果汁、果粒、果粉類等產品加工銷售的鮮活控股(F-鮮活)(1256-TW)，在 2012 年 6 月已通過櫃買中心上櫃審議會，最快在 2012 年 9 月來台第一上櫃。鮮活在大陸地區生產及銷售優質濃縮果汁、果粉及果粒等產品，提供給餐飲業者或外賣飲品業者現調果汁飲品，定位為原料上游供應商，以多元化的產品線種類，建立全方位的通路佈局。客戶皆為大陸地區連鎖餐飲業及食品加工廠，並透過地區經銷商作為通路，將產品銷售至大陸各地區當地飲料店及餐廳。在大陸強大內需撐腰下，公司近 2

年業績相當亮眼，2010 年營收新台幣 6.89 億元，毛利率 24.38%，每股稅後純益為新台幣 4.86 元；2011 年營收新台幣 9.95 億元，每股稅後純益為新台幣 5.54 元，2012 年營收更達新台幣 13 億元，每股稅後純益為新台幣 5.66 元。

(2)新麥企業：新麥企業已拿下大陸地區十大超市的九成麵包坊市占率，業績在十年間成長了十六倍，明年更將在印度設立台灣、中國大陸之外的第三個工廠。在亞洲，麵包、蛋糕烘焙使用的機械，包括攪拌機、壓麵機、發酵機和烤爐等，每五台有一台出自新麥企業，為亞洲營收規模最大的麵包機械製造商。在台灣，85 度 C、聖瑪莉、馬可先生麵包坊、山崎（Yamazaki）都用新麥的產品。受惠於大陸連鎖麵包店強勁的展店與擴廠需求，在不景氣的 2012 年，上半年除 1、2 月營收較淡外，4~6 月合併營收皆持穩在新台幣 3 億元左右的水準，更帶動新麥 Q2 合併營收的新高。投資法人指出，由於中國大陸麵包門市由配送麵包逐漸轉為現烤麵包、加上中央廚房規模由小型轉為大型，以及中央廚房自動化的需求，帶動新麥大陸地區營收大幅成長。

五、台灣大型餐飲服務業具備高毛利率與高 EPS 特質

表 3 2011 年台灣上市櫃餐飲業者營運狀況

廠商 名稱	2012		2011		2010		2009	
	營收 (百萬 元)	純益 率 (%)	營收 (百萬元)	純益 率 (%)	營收 (百萬元)	純益 率 (%)	營收 (百萬元)	純益 率 (%)
美食達人	13485	7.25	11456	9.79	8347.168	9.91	6283.364	11.8
王品	9681	10.84	7699	13	NA	NA	NA	NA
安心食品	4170	2.46	4019	4.33	3409.484	5.11	2933.187	3.76
新天地	1009	9.53	1709	8.11	1273.728	5.06	843.387	0.92
瓦城	1909	9.69	1531	10.86	1100.039	10.43	NA	NA

資料來源：本研究整理

在經濟景氣動盪激烈的年代，高毛利率的特質可以大幅降低企業營運的風險，如果再具備有高度的市場成長性，此種產業與企業當然成為投資者的最愛，而台灣的餐飲產業就具備了此類的特性。一般餐飲業者都將毛利率視為商業機密，所以相關資訊並不易取得，但由於已有幾家餐飲業者成功上市上櫃，所以可以讓投資者見識到台灣餐飲業者的投資潛力。

表 1-3 是近年來新上市上櫃的餐飲業者在 2012 年的營運成果，

這些新上市上櫃業者的特性在於連鎖複製的營運模式，加上中國大陸市場的助力，營運規模與獲利能力已大幅提升。

六、台灣資本市場給予台灣餐飲業高本益比的評價

對於投資者而言，EPS 與股利當然是衡量投資報酬的重要工具，但若資本市場願意對企業的未來給予高本益比，將會讓投資者的投資報酬率及投資意願大為提升。而就目前已上市上櫃的台灣餐飲業者而言，台灣資本市場的確給予了相對其他產業為高的評價，其本益比(如表 4)均相當高，其中王品集團的本益比甚至可高達 34 倍。而剛通過上櫃的瓦城泰統，此一公司目前尚未到中國大陸市場發展，僅以台灣的業績表現就已獲得高度肯定。以 2012 年 7 月的股價近 273 元計算，其本益比亦高達 29 倍。

表 4 上市櫃公司本益比

	王品	美食達人	安心食品
股價(2012.6.15)	437.5	222	136
歷史最高股價	538	400	210
本益比(以 2011 年 EPS 換算)	34.4	26.6	19.1

資料來源：本研究整理

七、台灣政府啟動美食國際化計畫投入豐富資源

有鑑於台灣美食的發展潛力，因此台灣政府將「美食國際化」列為十大重點服務業，並規劃「台灣美食國際化行動計畫」，預計自 2010 年至 2013 年將投入新台幣 11 億元左右(如表 5)的經費，協助台灣美食產業進軍國際。「台灣美食」傳承中華飲食文化並

融合在地及異國料理特色，已深獲國內外民眾青睞，而經濟部積極透過資訊科技的應用，協助餐飲業者進一步提升經營效率、改善食品衛生安全、導入新型態產品、發揮品牌效益等，除達成產業創新加值及轉型的目標外，並使台灣美食成為產業結構優化中「服務業科技化與國際化」的典範。經濟部在 2012 年 4 月指出，台灣美食國際化推動已有相當成效，包括國內外展店共 1,204 家、創造 9,720 個國內就業機會、打響 6 個國際美食品牌、培訓 551 人次美食專業人才、促成 215 家次的商機媒合與促進民間投資 67.5 億元。

表 5 台灣美食國際化計畫投入經費

單位：億元(新台幣)

	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	合計
經濟部	0.307	0.920	0.840	1.008	3.075
跨部會	2.967	2.796	1.100	1.080	7.942
合計	3.274	3.716	1.940	2.088	11.017

資料來源：台灣美食國際化行動計畫(政院核定本)

八、藉由策略性投資夥伴提升台灣餐飲服務業的競爭能力

從前面各點的產業分析可知，台灣餐飲業者深具投資吸引力，許多餐飲業者都想成為「吳政學(85 度 C 董事長)第二」。85 度 C(美食達人)的營運模式成為目前許多業者參考的典範，其主要原因在於「速度」。85 度 C 成立於 2004 年，所以從成立到上市的時間未超過十年，主要的原因在於餐飲業易於複製的特色及創投業者的合作。

(一) 餐飲業的複製特色

相較製造業而言，餐飲業本身的製造流程較不複雜，過去由於此一產業的潛力不受重視，因此成為類似手工藝品的產業，而多數傳統業者也誤認為餐飲業的生產能力不易複製。但近年來隨著新世代業者的投入，將餐飲業的配方或是生產流程加以研發，因而產生可以大量複製的生產方式，並輔以中央工廠或是中央的物流中心，便可進行鎖鎖化的展店。此種營運模式在歐美早已行之多年，特別是在速食產業，但台灣業者在烘焙或是飲料等產業也已急起直追，加上對兩岸口味的掌握度高，所以成就了今日的繁景。即使在製作程序相對複雜的東方菜系，業者也已開始研發大量複製的方式，瓦城泰統便是一最佳範例，建構全球獨創的「爐炒廚房連鎖化」系統，「爐炒廚房連鎖化」涵蓋東方料理的廚藝技術、研發能力，專業人才培育，成功建置能永續傳統美味的現代東方廚藝知識系統，嚴密管控菜色一致的品質標準，發展出因應東方餐飲連鎖事業中，複製成功經驗的核心競爭力。

(二) 創投業者的助力

即使有了可複製的模式、配方或特色，但台灣餐飲業者近年來能產生在資本市場上引人注目的成績，主要還是在於「規模」與「速度」，而這兩點都必須要有資金的資源才能同時取得。餐飲業的進入門檻低，容易被抄襲，所以好的營運模式必須要快速複製，藉由大量而快速的展店提高品牌知名度，同時藉由規模與中央廚房、中央採購、中央物流的設置，可以在成本與效率上建立競爭優勢，但這些投資都必須要有資金的支持，而台灣過去的餐飲業者多為小型業者，在融資上相當困難。但創投業者看到了這些商機，所以注入資金，讓台灣的餐飲業者得以快速的起飛。包括 85 度 C(美食達人)、一茶一座、兩岸

咖啡、仙蹤林、永和豆漿等大陸市場知名的台灣餐飲業都已有創投資金的縱影。另外，在台灣知名的早餐連鎖店麥味登、目前店數最多的飲料連鎖CoCo(都可茶飲)，以及成立沒有多久卻已擁有 60 家店面的幾分甜烘焙坊、麻辣火鍋連鎖的中霸天「鼎王」，也都循相似的模式前進，並預計在 2014 或 2015 年申請上市上櫃。

(三)策略性投資業者的重要性

1. 資金大未必會贏：若未能建立品牌與服務的獨特性，許多連鎖餐飲的榮景只是曇花一現。早期最知名的連鎖茶飲料快可立(Quickly)，以加盟的模式在大陸地區掀起狂潮，可說是台灣早期進軍大陸的珍珠奶茶先鋒。但由於總部對於商標的申請、保護以及加盟商的輔導都較缺乏，引發許多加盟商的爭議，未能成為成功的案例。另外，如丹堤咖啡增進軍上海也是暫時以失敗作終，背後是國內最大食品集團統一企業的「聖娜多堡」麵包店，七年前登陸武漢，至今仍僅開出 16 家店，台灣目前也暫時先縮小規模至 11 家店。由這些未成功的案例可以發現，除了資金與創意外，餐飲業的成功仍需要有持續的研發、服務品質的堅持等才夠。

2. 管理、人才、國際化經驗是重要的策略資產：由於台灣餐飲業者目前的成功案例相當多，大多數的創投業者或私募基金都已看到此一投資機會。但對台灣的餐飲業者而言，目前需要引進的已不再是資金，而是重要的策略性合作夥伴，能帶來他們最缺乏的資源。而台灣業者在邁向大型化與連鎖化的過程中，目前遇到最大的瓶頸就是在管理能力與中高階人才的不足。另外，台灣餐飲業者目前除了在大陸地區經營相當成功外，在其他地區除了少數的經營成果以外，例鼎泰豐在日本、美國與東南亞的發展，多仍處於起步的階段，例如 85 度 C 在美國與澳洲的展店相對較為緩慢，王品集團剛進入泰國市場。雖

然也有珍珠奶茶銷售至英國與德國的佳音，但整體餐飲業者的國際化仍需要有經驗的投資夥伴加以協助。

3. 台灣市場仍充滿了未琢磨的鑽石：雖然已有許多的業者已引進投資夥伴，但目前仍有許多尚未被完全開發的投資機會。例如目前店數約 40 家、2011 年營業額在新台幣 20 億元左右的千葉火鍋，千葉火鍋是台灣第一家能提供店中店服務的 Buffet 火鍋店，為什麼用 Buffet 來形容千葉火鍋呢？因為千葉火鍋提供連飯店 Buffet 都沒有的「手搖茶飲店才有的手作茶」、「鐵板燒店才有的鐵板燒」、「拉麵店才有的日式拉麵」、「燒烤屋才有的串香烤肉」等，透過食材成本的管控，以高級的新鮮食材為特色，才能在短短數年間開出近 40 家、總坪數達 1 萬 2 千坪以上的店面。另外，以營造熱鬧氣氛起家的日式燒肉連鎖店「乾杯(KANPAI)」也是一顆明日之星。目前針對不同的客層，乾杯總共擁有「乾杯」、「老乾杯」、「乾杯 Bar」與「紅酒乾杯」等系列，店數與營業額正在快速成長當中，更難得的是經營者非常重視服務與食品質，並保有獨特的個性，所以雖然早已有機會可以快速展店，但仍以日式精緻的模式緩步前進，但在建立好穩固的基礎建設後，目前已蓄勢待發。類似千葉火鍋或是乾杯這類的案例已充斥於台灣餐飲業界之中，對於在不景氣的大經濟環境中，台灣餐飲業者提供了投資人最好的投資機會。