

预制菜赛道“锅气旺”

私募布局供应链“标准化”时代

□本报记者 刘伟杰

预制菜板块被反复“炒作”

12月1日,同花顺数据显示,预制菜板块再度活跃,惠发食品、有友食品、中百集团、华英农业、好想你等部分个股强势攀升。尽管该板块当日高开低走,但自10月下旬触底反弹以来累计收涨近15%。

具体来看,惠发食品、有友食品等生产麻辣小龙虾、狮子头、蛋饺及虎皮凤爪等快消类预制菜的公司表现相对更好,这些产品因客单价低、口感出色而深受年轻人喜爱;味知香、盖世食品等专业经营预制菜的公司同样表现不俗。

此外,春雪食品、龙大美食、益客食品等食材供应环节的个股,以及同庆楼、西安饮食、全聚德等涉及预制菜业务的餐饮企业也吸引了部分资金的目光。

根据艾媒咨询数据,预计2026年中国预制菜市场将达10720亿元。而肉禽类和水产类增速或更高。

排排网财富研究员隋东表示,近期预制菜板块掀起热潮有多方面原因,一是当前预制菜渗透率依然处于较低水平,但当前较为火爆的需求超出市场预期,提升了对于预制菜板块的想象空间;二是速冻保鲜以及冷链运输日渐完善,预制菜产品的品质、口感和安全性得到提升;三是政策的大力扶持和引导,对行业发展和竞争力的提升有着很大的促进作用。

供应链“标准化”时代来临

根据信达证券发布的《2024年度策略报告》,2022年中国预制菜市场规模约4196亿元,约80%来自B端,随着C端消费习惯变革,预制菜市场容

近期,预制菜板块反复活跃。随着供应链“标准化”时代的来临,预制菜逐渐占领国内商场以及消费者的餐桌,如何用“安全”和“品质”抓住消费者的心与胃,成为其快速增长的关键。

预制菜正迎来巨大的历史机遇,政策端获得较大的支持力度,私募机构也纷纷布局该赛道。预制菜的“江湖”改变了么?这背后究竟有多大的潜力,多位私募人士给出了不同的答案。

量广阔。从世界范围看,2021年预制菜在日、美两国渗透率超过60%,而中国只有10%-15%,因此中国预制菜市场增长潜力较大,有望成为万亿规模的市场。

黑崎资本首席投资执行官陈兴文表示,种植养殖基地,能够把控食材的源头;掌握和推动加工技术的提升,能利用中央厨房提升生产效率;冷链物流的运用对于食品新鲜度的保障具有独特优势;门店则是产业最后一环,最后到达消费者的餐桌上。

“供应链‘标准化’时代的来临将为预制菜行业带来迅速发展。”陈兴文认为,一是生产流程标准化,随着技术的进步和经验的积累,预制菜生产过程逐渐趋向标准化;二是供应链数字化,采用先进的信息技术和数字化解决方案,提高供应链的透明度和协同效率;三是原材料采购标准化,建立对原材料的标准化采购流程,确保原材料的质量、安全和可追

溯性;四是包装标准化,制定统一的包装标准,以确保产品在运输和储存过程中的安全性和保鲜性。

陈兴文进一步表示,除了上述流程的标准化,还需要在质量控制体系、可追溯性要求以及合规标准上下功夫。建立完善的质量管理体系,包括从生产到配送的全程质量控制,同时追溯系统可以追踪产品的来源、生产过程和流向,提高食品安全和透明度。

铨景基金的基金经理郑彦欣则认为,当前预制菜产业被各方寄予厚望,一定程度上是由于它代表着未来食品生产工业化的趋势,而中国餐饮品牌想要打通全国乃至全球市场,标准化则是基本功。但预制菜的发展并不意味着取代传统的家庭烹饪和餐厅就餐。传统的烹饪和餐饮文化依然有其特别的魅力,反倒是预制菜可以作为一种补充、选择和便利的方式存在。



视觉中国图片

私募机构加大布局力度

今年以来,预制菜赛道出现了多轮攀升走势,近期不少私募机构加大布局力度,10月中下旬以来,该赛道明显呈现触底反弹态势。

例如,百亿级私募源峰基金、慎知资产三季度分别新进广州酒家379.37万股和继续持有巴比食品734.36万股。多家中小私募机构也纷纷新进布局,青岛君厚、晨鸣(青岛)资产、北京金百裕和海南博荣、铸锋资产分别新进益客食品103.3万股、欧福蛋业200万股、佳禾食品37.31万股和好想你236.6万股、双塔食品300万股。

随着预制菜迎来巨大的历史机遇,行业不断进步,不少投资者热议预制菜的“江湖”改变了么?如何才能保持核心竞争力?

陈兴文认为,有观点担忧预制菜营养价值不高、口味不佳,含有不少添加剂、防腐剂,存在食品安全问题,

但随着安全化和标准化走向深入,很多问题能够迎刃而解。

陈兴文进一步表示,预制菜可以通过多种途径保持核心竞争力。一是配菜预制方面提供多样化、新鲜、美味的蔬菜和配菜,同时确保产品的标准化和一致性;二是即烹菜预制方面的核心优势在于提供经过烹饪初步处理的食材,关键竞争因素包括口感、烹饪方式、原料选择和烹饪工艺的独特性;三是即热菜预制方面的核心竞争力,在于提供可以迅速加热并即时食用的菜品,在这方面,快速供应、品质保证以及创新口味是关键竞争因素;四是即食菜预制方面要迎合消费者对方便、健康和美味的需求。新颖的风味、高质量的原材料和产品包装对于吸引消费者至关重要。

在郑彦欣看来,未来预制菜的“江湖”或有以下改变:首先,更高的标准化要求有助于提高产业集中度,促进优胜劣汰,改善近年来“玩家”参差不齐、争相入局的局面,规避部分行业乱象;其次,产业集中度的提升,有助于提升龙头企业的规模效益,进而让消费者更放心、更实惠、更优质地享受预制菜带来的独特魅力;第三,标准化模式的建设与提升,进一步提升消费者对预制菜食品安全的信任感,将有效推动肉禽类和水产类预制菜的增量消费,未来肉禽类和水产类增长潜力更大。

郑彦欣还认为,预制菜助力餐饮企业降本增效,已悄然成为餐饮企业的刚需。同时多元餐饮场景为预制菜带来新增长点,例如外卖、企业食堂、写字楼里的团餐,也是预制菜的刚需。近年来,预制菜的整体市场口碑显著提升,消费者对预制菜的接受度稳步提升。预计预制菜赛道能从今年四季度火到明年一季度,未来更有长期的不俗表现。

“四级估值表”穿透底层资产 私募托管协议“打补丁”

□本报记者 朱涵

“不给四级估值表就赎回?”

“杭州私募造假跑路”引发的私募行业信用问题仍在发酵。随之而来的,是投资者将目光聚焦到了私募产品的底层持仓,直指“其他金融产品”科目的“产品嵌套”信息。针对信用问题,私募管理人被迫交出底仓——“四级估值表”,与此同时,托管方同时收紧了对私募管理人的管控动作,FOF资金风控受到关注,私募行业生态悄然生变。

展示真实持仓

“不给四级估值表就赎回。”中国证券报记者向多家券商、资管部门求证此事,机构普遍回应称:“倒也没有那么夸张,但是确实会找私募机构去要。尤其是在帮FOF方资金找客户的时候。”

具体来看,一级估值表展示银行存款、交易型股票、保证金、衍生品、负债等科目的总量数字,概括性内容。估值表等级越高,披露的内容也就越多,以投资股票为例,二级估值表展示各交易所及沪港通、深港通总量,三级估值表展示更明显的建仓成本和损益情况,四级估值表就要求展示股票明细。

资深私募观察人士尤宇表示,通过四级估值表,资方可以看清管理人

的真实底层操作,降低自己的投资风险。对于资方而言,四级估值表中“其他金融产品”科目可以明确看到购买产品投向其他金融产品的情况,也就是业内常说的“产品嵌套”。

多家私募管理人向中国证券报记者表示,由于四级估值表关系到私募产品的持仓明细,所以在接受尽调的过程中,一般会拒绝提供。私募管理人普遍表示,当前会有一些私募FOF在尽调时要求提供,但管理人一般只提供最近的一份四级估值表,仍然拒绝提供连续的四级估值表。单份四级估值表可能价值不大,但若是连续的四级估值表对外泄露,尤其是表中涉及期货市场的消息,很容易出现跟投行为。

故而,对于私募机构产品的四级估值表,投资方真正能关注到的风险点在于:一是多层嵌套的识别,二是难以估值并容易被恶意利用的复杂衍生品估值,三是故意投向流动性极差标的可能带来的道德风险。

识别资金风险作用或有限

观察四级估值表能否真正解决资金的风险问题呢?业内人士称,观察四级估值表,主要还是关注向下穿透的底层资产情况。“例如我们券商托管部,只能限制其产品的向下穿透路径。”中信证券托管部相关负责人对中国证券报记者表示。

上述中信证券人士介绍,若投资于场外基金,私募管理人需要单独下达指令到券商托管部,由券商托管部与产品投资范围复核后,再投向相关产品。在“杭州私募造假跑路”风波爆发后,券商托管部会针对私募管理人的托管产品协议直接增添补充条款,例如直接在协议中明令禁止“嵌套”多层私募产品;针对母子结构私募产品,托管方会与子结构私募产品签订禁止继续投资下一层场外产品的协议。

“由于券商在尽调过程中一般不向上穿透资金来源,每家私募甚至不同产品的托管方均是不同的券商托管部,所以采取这种方式进行约束仍然存在很大漏洞。”他说。

中国证券报记者登录中国证券投资基金业协会网站,随意点开一家管理规模在10亿元-20亿元的私募机构产品界面发现,其旗下产品数量超过100只,托管方证券机构多达10余家,如上述中信证券相关负责人所言,托管方对私募产品的监控极难做到面面俱到。

有华东机构人士直指,部分托管机构对于私募产品“嵌套”的认定口径宽松,托管合同通常约定如产品存在下投、由管理人自行监控,虽然从法律角度划清责任,但当产品出现严重风险事件时,情理上投资者很难接受托管免责。

多层“嵌套”的协议意味着投资中又多了一道手续,上海一家百亿级私募机构人士坦言:“我们本就不愿意接FOF资金,服务起来太麻烦,不想太耗费精力,往后只愿意接机构资金。”

FOF投资风控引关注

对于底层资产风险把控,一方面来源于托管方,另一方面则是资金端。有业内人士直言,接FOF资金的压力很大。

由于FOF基金的管理人有两层,分别为母基金管理人及子基金管理人,FOF基金向投资者收取管理费就会出现双重收费的情况,故而在分散风险的同时,也平滑掉了收益。有私募管理人直言:“FOF的优势在于强募资能力,但由于缺乏投资团队和专业投资能力,没有能力和精力把控专业团队投资的底层资产。”

“接FOF的资金很头疼,附加条件太多,过于复杂。”上述私募管理人向中国证券报记者透露:“有券商FOF资金要投资我们的产品,但是额外要我们的其他产品融资融券交易量达到一定标准,只要我们同意,随时可以投我们。”

在市场情绪相对低迷的环境下,FOF资金在某些时候成为了一种“摆设”与“工具”,而FOF资金也时常“醉翁之意不在酒”。到了年底,经常

有私募管理人会因为冲规模业绩而接下FOF资金,随之而来的不是为FOF做出收益,而是完成所谓的“交易条件”。

弘酬投资表示,作为机构投资者,除了关心产品收益稳定性,更关注管理人公司层面的情况。因此在投前应该核实产品的投资范围,查看是否存在估值表无法穿透的资产。如有场外衍生品,可调查对手方是否是券商等金融机构,以确保产品风险可控。

德邦证券则表示,FOF资金做好投后管理刻不容缓,应加强FOF产品的穿透管理,除了做好所投管理人的后续跟踪外,还要加强FOF产品的穿透管理,跟踪FOF产品的底层资产管理人情况,核查内容应包括基金运作情况、管理人基本信息重大变更、负面舆情等信息。

“策略的分散与市场的分散本质相通,都是为了应对一些知识的盲点和黑天鹅,同时尽可能抓取一些特定时点较好的机会,这才是FOF的根本价值。”广州好投表示:“一方面,这样可以降低某些年份某些市场极端差的行情,另一方面可以尽量去获取某些年份特定市场较好的机会,另外还可以在在某些市场出现一些非常有利的机会时,从另外一些市场中撤出部分资金来抓取这种机会。”