

连锁餐饮加盟专题

解码万店商业基因——茶饮与餐饮的加盟适配性异同

优于大市

核心观点

为什么要研究餐饮加盟适配性？加盟模式由加盟商承担投资与经营，品牌方输出品牌、供应链与标准，扩张快、资本消耗小，是追求规模效应的餐饮品类的必须考虑的路径。但麦当劳全球加盟占比高、在中国却未采用传统加盟，说明并非所有品类与市场都能简单复制。评估餐饮企业，必须理解其加盟选择背后的品类逻辑、管控能力与盈利模式，才能准确判断长期价值。

现制饮品最先跑通加盟的核心在于其将“规模扩张”与“品质控制”的权衡成本压缩至最低。现制饮品龙头加盟门店大部分占比超 90%，门店规模上蜜雪集团、瑞幸咖啡、古茗、沪上阿姨等已达万店。核心在于四大要素：**原料标品化**：茶叶、奶基底可工业化生产，保质期可控，降低供应链管控。**SKU 精简+高频轮换**：核心 20-40 款，月均上新 5-6 款，减少则保质期管理节点倍增、简化制作 SOP，便于复制。**制作流程化**：SOP 固化，否则人员流动导致出品波动，扩张受制于“关键人员”。**管控低成本**：明档透明+统一配送+数字化实时监控，降低督导成本。

万店商业基因在各餐饮赛道完备程度不一：1) 西式快餐标准化较强，但策略分化。百胜中国夯实数字化与小店模型基础后积极推进加盟扩张，25 年新开门店中加盟占比升至 31%；麦当劳、达美乐目前则出于品牌发展阶段与首店效益，坚持直营。2) **炸串卤味** SKU 极简、门槛低，门店扩张爆发力极强，例如正新鸡排与绝味食品均曾达万店规模，但休闲即时消费、叠加品类单一，易受消费潮流影响；若叠加品牌管控缺位则可能出现门店周期性收缩。3) **包点馄饨**供应链建设支撑品控，袁记云饺与巴比馒头接近全加盟，但单店营收受早餐等场景限制，正探索零售化/堂食以拓宽场景。4) **火锅麻辣烫**汤底高度标准化，但涮菜食材的品控与库存管理是核心瓶颈。**龙头品牌海底捞**供应链建设领先，加盟布局依旧审慎，2025 年加盟门店占比仅 6%；其余品牌若未完善全链路原料管控、贸然开放加盟则食安风险较大。5) **粉面饭食**浇头、配菜多样性决定了 SKU 偏复杂。遇见小面加盟较谨慎（2025 年末加盟门店占比 18%），老乡鸡依托全产业链布局验证加盟可行性（加盟门店占比 44%），但原料成本占比高于 40%，高于小菜园及绿茶集团 30% 左右水平。6) **正餐** SKU 常超百道、依赖厨师、服务难标准化，加盟短期内非核心议题，除全聚德外头部品牌均以直营为主，侧重优化单店模型与供应链建设。

风险提示：消费复苏不及预期、品控风险、时尚度风险、食品安全风险等。

投资建议：维持餐饮行业“优于大市”评级。基于各赛道加盟适配性分析，并充分考虑品控风险与消费趋势波动，我们建议：现制饮品侧重关注加盟网络健康度（低闭店率、高二店率）。推荐供应链赋能能力强、网络质量较优的古茗、蜜雪集团；建议关注其他具备供应链优势或差异化定位的茶咖品牌西式快餐推荐运营能力突出、积极借助加盟加速下沉扩张的百胜中国；关注达势股份的同店表现。火锅赛道推荐供应链建设领先、并谨慎积极探索加盟业务的海底捞。中式快餐赛道可关注遇见小面的标准化探索与加盟模式调整可能。正餐赛道加盟短期非核心议题，推荐深耕供应链、优化单店增长的小菜园、绿茶集团；建议关注九毛九门店调改进展、同庆楼宴会场景复苏、广州酒家食品业务增长等。此外，行业还有多家优秀待上市品牌，建议关注老乡鸡、袁记食品等企业资本化与加盟网络建设进展。

行业研究 · 行业专题

社会服务 · 酒店餐饮

优于大市 · 维持

证券分析师：曾光

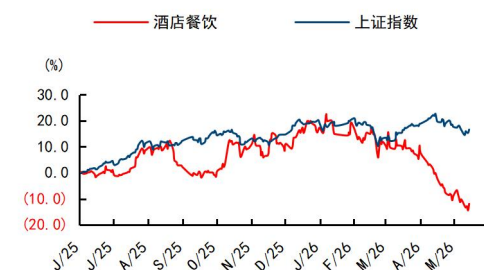
联系人：周瑛皓

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn

S0980511040003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《餐饮会员流量跟踪系列-从美团与霸王茶姬财报再议外卖大战的得与失》——2025-12-01

《餐饮行业动态点评-从瑞幸和百胜中国看外卖补贴大战的得与失》——2025-11-19

《餐饮行业专题报告-餐饮外卖业务，蜜糖还是砒霜？》——2025-11-13

《国信证券-社会服务-行业月报：连锁餐饮 10 月跟踪：优选性价比餐饮&茶饮龙头》——2025-10-15

《大众餐饮行业深度-解码大众餐饮龙头逆势增长的生意经》——2025-08-19

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2025A	2026E	2025A	2026E
1364.HK	古茗	优于大市	19.78	470.51	1.1	1.4	18	15
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	240.26	912.09	15.5	17.7	15	14
9987.HK	百胜中国	优于大市	299.72	1,041.40	17.7	19.1	17	16
6862.HK	海底捞	优于大市	10.92	608.56	0.7	0.8	15	13
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.24	23.04	0.2	0.3	19	10
0999.HK	小菜园	优于大市	5.90	69.44	0.6	0.7	10	9
6831.HK	绿茶集团	优于大市	6.24	42.03	0.7	1.0	9	6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

引言：麦当劳中外加盟模式的差异	6
现制饮品：业态特性天然适配，加盟化得到充分验证	8
现制饮品是连锁餐饮中推进加盟最彻底的赛道之一	8
现制饮品如何适配加盟：从原料到制作产品的标准化	9
现制饮品赛道内部为何仍有分化：品牌调性与大店模型主导	14
现制饮品加盟化展望：加盟商持续性盈利与网络健康度成为关键	16
餐饮加盟：适配度基础相对较弱，但“后端集中化+前端标准化”正在创造边际变化	22
西式快餐类：头部品牌品控与供应链建设已基本支持开放加盟，但龙头策略分化	22
炸串卤味类：极简 SKU 模式下的门店数量兴衰周期	26
包点馄饨类：从“夫妻生计早餐店”到“职业投资”的加盟模式变迁	29
粉面饭食类：“现炒”与“标准化”之间寻找平衡	31
火锅烫煮类：汤底标准化高，但涮菜原料管理复杂	34
中式正餐类：品类硬约束，加盟化短期内并非核心议题	35
投资建议	36
为什么讨论加盟模式：对餐茶饮公司而言，加盟意味着什么	36
各餐饮赛道的加盟模式实践对比回顾总结	37
加盟对估值意味着什么：根据模式差异重新校准估值框架	39
投资建议	39
风险提示	39

图表目录

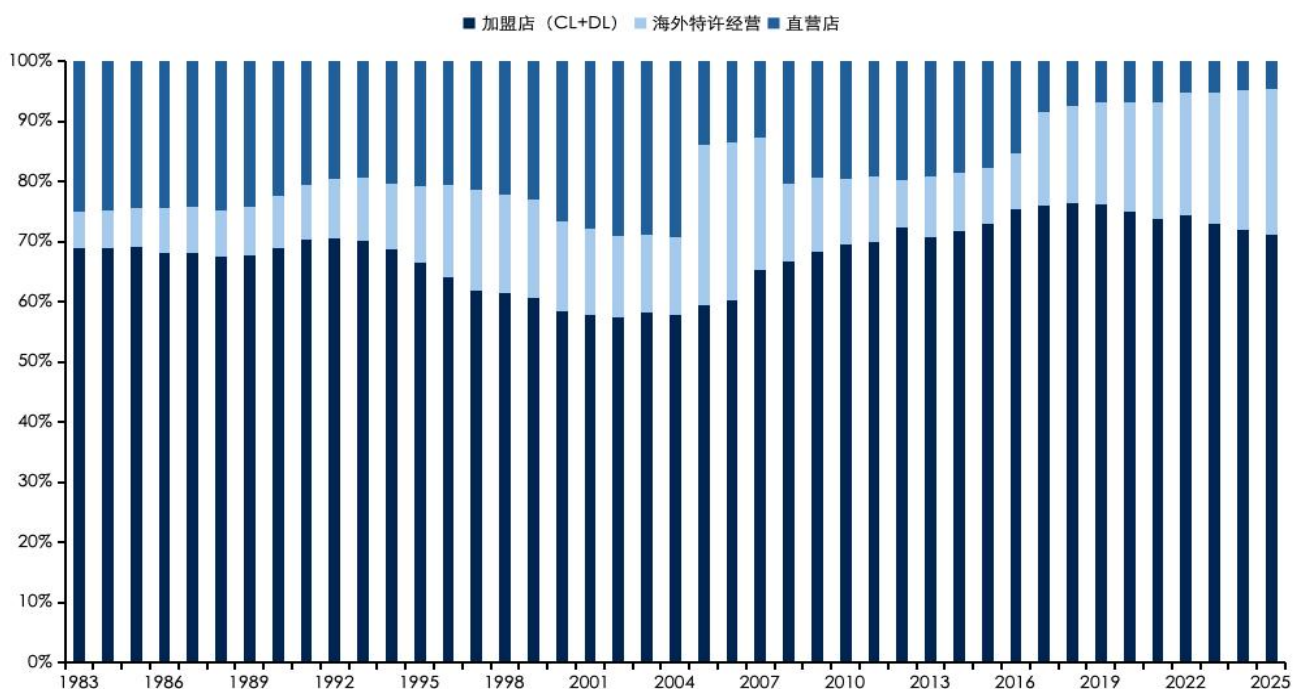
图 1: 麦当劳加盟店和直营店的占比分布	6
图 2: 头部餐饮及茶饮加盟店数量占比: 茶饮及咖啡的加盟占比较高	8
图 3: 现制饮品如何适配加盟	9
图 4: 2024 年茶饮咖啡品牌上新数量	10
图 5: 2024 年茶饮品牌上新频次	10
图 6: 现制饮品的制作流程已严格标准化	12
图 7: 瑞幸咖啡直营/加盟门店数量及加盟占比: 近三年加盟店占比维持稳定	15
图 8: 霸王茶姬直营/加盟门店数量及加盟占比: 近年直营占比提升	16
图 9: 快招 VS 品招	18
图 10: 古茗 2021-2025 年公司层面及销售商品毛利率	20
图 11: 古茗 GMV、销售商品收入及以此推算的门店端原料成本占比	20
图 12: 加盟商加盟品牌数分布	21
图 13: 加盟商单个项目平均加盟门店数分布	21
图 14: 茶饮品牌 2024-2025 闭店率测算	21
图 15: 百胜中国数字化的三大核心载体	22
图 16: 百胜中国肯德基门店初始投资金额大幅降低	23
图 17: 百胜中国直营/加盟门店数及对应加盟占比	23
图 18: 肯德基 VS 金拱门新开门店数	23
图 19: 肯德基 VS 金拱门门店线级分布	23
图 20: 达美乐部分城市首店开店首日销售额	24
图 21: 达美乐门店城市线级分布: 仍以高线城市为主	24
图 22: 正新鸡排门店数	27
图 23: 绝味食品门店数	27
图 24: 包点馄饨类门店数 TOP10 品牌	29
图 25: 古茗/袁记食品/巴比食品门店年均 GMV 对比 (万元)	29
图 26: 米饭类品牌门店数 (统计截至 2026. 6. 12)	31
图 27: 2024 年全国中式快餐那客单价分布	31
图 28: 粉面类品牌门店数 (统计截至 2026. 6. 12)	31
图 29: 2026 年全国面馆客单价分布	31
图 30: 老乡鸡/小菜园/绿茶集团原料成本占比	33
图 31: 老乡鸡 SKU、原料种类及供应链数量均有所精简	33
图 32: 中式正餐赛道规模 (亿元)	35
图 33: 根据我们正文讨论所总结的各餐饮赛道的加盟适配度卫星图	38

表1：麦当劳的三种加盟结构	6
表2：现有加盟管控措施汇总	13
表3：星巴克门店选址及建设流程	14
表4：奈雪的茶上市初期门店类型：均以大店为主	15
表5：现制饮品品牌加盟政策	17

引言：麦当劳中外加盟模式的差异

麦当劳是全球市值最高的餐饮连锁企业。截至 2025 年底，麦当劳在全球拥有约 43400 家餐厅，覆盖超过 100 个国家和地区；总市值约 2000 亿美元，长期位居餐饮行业首列。截至 2025 年，麦当劳传统加盟及发展型许可门店合计占全球门店约 72%，海外特许经营门店约占 23%，直营门店仅约 5%。从全球视角来看，麦当劳已经成为餐饮行业加盟化程度最高的大型连锁企业之一。但其中国市场长期未采用美国式加盟体系，而是通过总特许经营运营。这一差异并非偶然，而是麦当劳加盟模式长期演变的结果。要理解中国为何成为例外，需要先回到麦当劳加盟制度本身的发展历程。

图1：麦当劳加盟店和直营店的占比分布



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

随着全球化扩张，麦当劳根据不同市场特征演化出三种加盟结构：

表1：麦当劳的三种加盟结构

	传统加盟	发展许可	特许经营
地产控制权	麦当劳	加盟商	联营平台
门店投资	双方共同投入	加盟商	联营平台
收入来源	租金+特许权费	特许权费	特许权费+投资收益
典型市场	美国	中东、拉美等	中国、日本

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

传统加盟模式的核心设计在于：总部将地产权掌握手中。 麦当劳并不将门店地产出售给加盟商，而是自持或租赁土地与房产，再以固定租金转租给加盟商。这意味着加盟商获得的是“经营权”而非“产权”，一旦经营不达标或违反品牌标准，总部有权收回门店、更换经营者。**地产控制构成了对加盟商最有力的管控杠杆，加盟商的违约成本极高，品牌方对门店的干预能力极强。**这一设计的商业价值在

于：将餐饮行业最难管理、最依赖本地执行的“经营环节”交给加盟商，同时保留最具规模效应和议价能力的“地产环节”。加盟商承担日常运营风险、人工成本压力；总部则通过品牌、供应链、地产租金和数字化系统获得持续收益。最终形成一种资本消耗低、利润率高、现金流稳定的商业结构。

中国市场则是这一体系中的特殊案例。与美国市场广泛采用传统加盟模式不同，麦当劳长期在中国以直营和区域管理模式为主。直到 2017 年，公司将中国大陆及中国香港业务出售给中信资本、中信集团及凯雷组成的联合体后，**中国市场才逐步转向特许经营；而后特许经营商也并未再开放加盟。**

中国模式并非对加盟体系的否定，而是对加盟体系的另一种实现方式。对于麦当劳而言，中国是全球最重要的增长市场之一。高速扩张需求、复杂的地产环境、本地化运营要求以及数字化能力建设，使得依赖数千名独立加盟商的美国模式并非最优选择。相比之下，由具备资本实力、地产资源和本地运营经验的区域平台统一管理，更有利于实现规模扩张与组织效率。换言之，中国不是没有加盟，而是采用了更高层级的加盟结构。

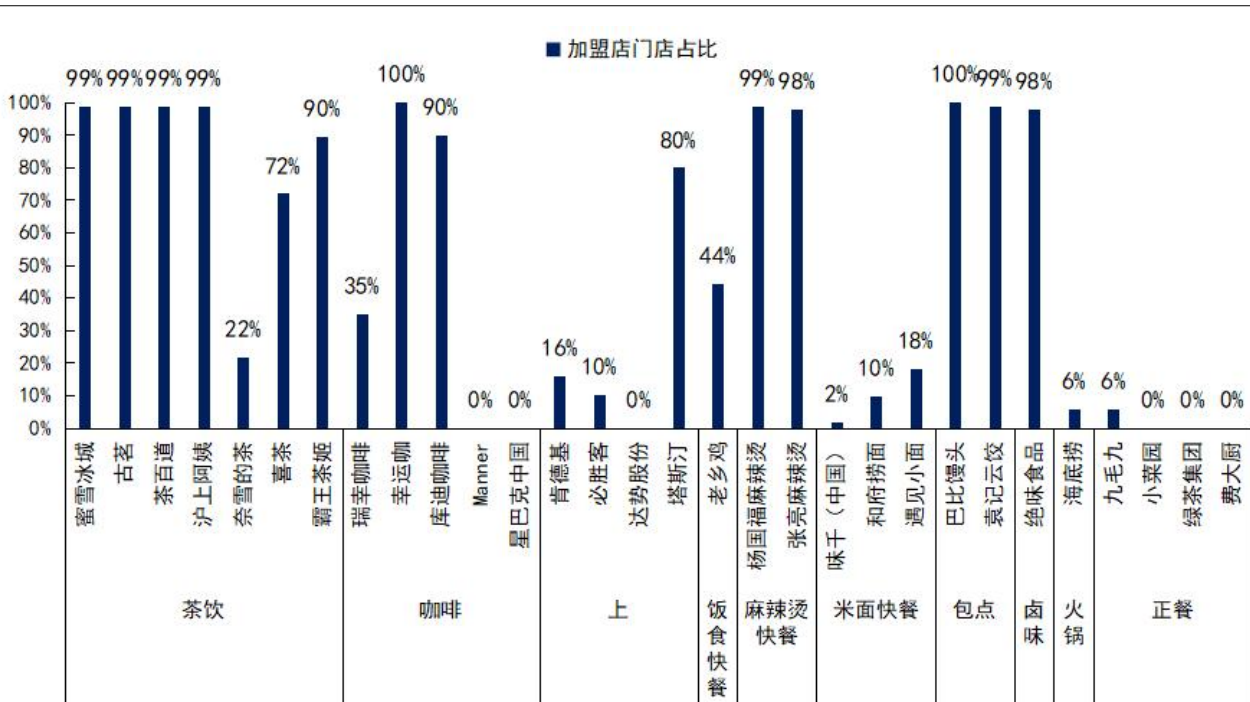
麦当劳的加盟模式框架为分析中国餐饮行业提供了一份参照。但参照不等于复制，中国餐饮市场的品类复杂度、供应链成熟度、数字化水平与消费偏好，均与全球快餐巨头存在显著差异；更重要的是，中国餐饮企业鲜有麦当劳式的地产控制能力，这决定了中国餐饮的加盟管控必须寻找其他路径。接下来，本文将从麦当劳中外加盟模式的差异出发，进一步分析中国餐饮与茶饮行业的加盟模式演变，以及不同业态在加盟扩张中的适配性差异，**回答一个核心问题：什么样的餐饮赛道和餐饮公司，有可能先跑成功加盟？**

现制饮品：业态特性天然适配，加盟化得到充分验证

现制饮品是连锁餐饮中推进加盟最彻底的赛道之一

在连锁餐饮上市品牌中，现制饮品（茶饮及咖啡）的加盟化程度显著领先。当前头部现制饮品上市公司中有较多品牌加盟店占比已超过 90%，而餐饮赛道、特别是正餐赛道的上市公司品牌则较为分化。其背后是现制饮品在产品端、制作端、管控端、规模端的一系列结构性特征，使得品牌方、加盟商、消费者三方的诉求能够同时被满足，进而满足加盟推进的要求。

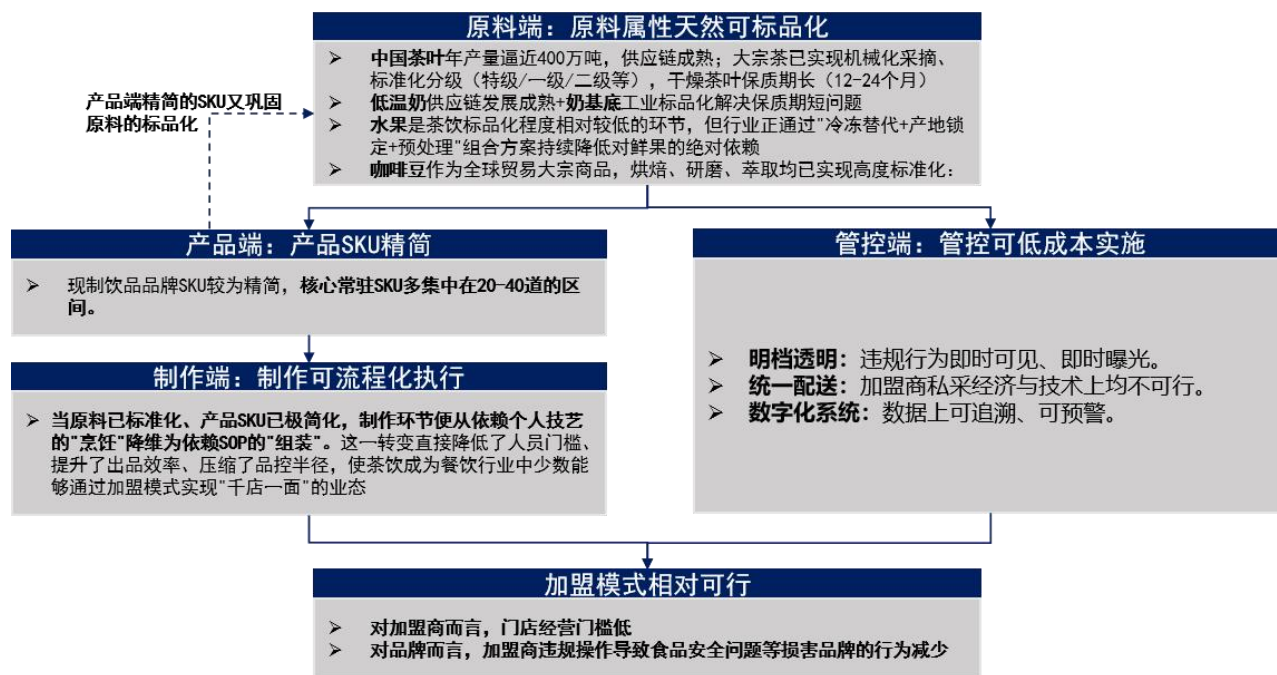
图2：头部餐饮及茶饮加盟店数量占比：茶饮及咖啡的加盟占比较高



资料来源：对应公司招股说明书或年度报告、凤凰卫视公众号、塔斯汀官网数据估算、氩消费、红餐网，国信证券经济研究所整理

现制饮品如何适配加盟：从原料到制作产品的标准化

图3：现制饮品如何适配加盟



资料来源：茶友网，国信证券经济研究所整理

原料端：原料属性决定供应链标准化的可行性

现制饮品核心原料（茶叶、奶基底、糖浆、咖啡豆等）具备“易标品化、易储存、可集中加工”的特性。茶叶可通过产地统一采购保质期相对更长；奶基底、糖浆可标准化灌装；咖啡豆可统一烘焙、定量包装。这些原料工业化批量生产后品质稳定、保质期可控，为品牌方统一采购、集中配送、标准化使用提供了前提。

鲜果原料曾被视为现制饮品标准化的难点，但行业通过长期探索逐步克服。2015年前后鲜果茶崛起阶段，品牌大量引入新鲜水果、奶盖、芝士等原料，原料排列组合使SKU数量急剧扩张，产地差异、季节波动、品质不稳定等问题凸显。但行业通过长期探索逐步克服：品牌方与核心产区签订长期采购协议锁定优质果园，采用“多产地轮换”策略分散单一产地风险；以“限时上新”替代“长期供应”，杨梅季卖杨梅、水蜜桃季卖水蜜桃，非应季即下架，将季节波动转化为营销亮点；中央工厂统一验收、分级、预处理，同时也有以NFC果汁、冻干水果、果酱部分替代鲜果，降低门店操作变量；冷链物流体系缩短从产地到门店的时间。

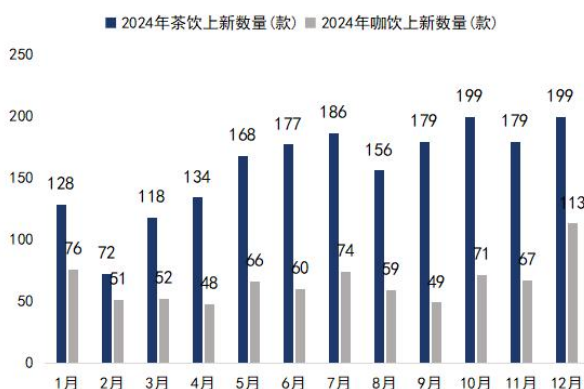
产品端：精简 SKU 数量、提高 SKU 上新速度，兼顾"减轻加盟商库存压力"与"维持消费新鲜感"

现制饮品品牌 SKU 较为精简，核心常驻 SKU 多集中在 20-40 道的区间。现制饮品核心常驻 SKU 多集中在 20-40 道，远小于正餐（根据《2025 年中国中式餐饮白皮书》统计，正餐门店常规 SKU 普遍在 70-135 道），且现制饮品大量产品为重叠原料的不同组合，供应链视角下的独立原料品类更为精简。

现制饮品的 SKU 并非一开始就聚焦，而是经历了从膨胀到收敛的探索过程，以平衡供应链复杂度与消费选择丰富度。2015 年前后鲜果茶崛起阶段，品牌为追求差异化竞争，引入大量新鲜水果、奶盖、芝士等原料，茶底+水果+奶盖+小料的排列组合使 SKU 数量急剧扩张至高峰。SKU 膨胀存在一系列潜在压力，原料种类过多导致保质期管理、库存周转及报废损耗失控；组合过多导致培训覆盖不足，同一产品不同门店出品差异显著。该阶段加盟商面临原料备货的库存压力，品牌方督导成本随 SKU 数量指数级上升。头部品牌逐步将常驻 SKU 压缩至 20-40 款左右，上新以"限时"形式呈现，以规避长期库存压力。以喜茶为例，其前身“皇茶”最初 SKU 大于 50 款，覆盖芝士奶霜茶、抹茶、水果茶、咖啡、特色甜品等多个不同品类；而 2017 年在上海开出首店时，SKU 已精简至 23 个；截至目前，为通过持续上新制造话题、维持社交媒体热度，对抗消费者“审美疲劳”和竞品分流，SKU 再次增多至 30 余个，但总体而言较此前已有明显聚焦，增多主要系核心品类框架内的延伸（仍以茶饮为主，而非跨品类），且更强调季节性轮换（限定款）而非长期保留所有产品。

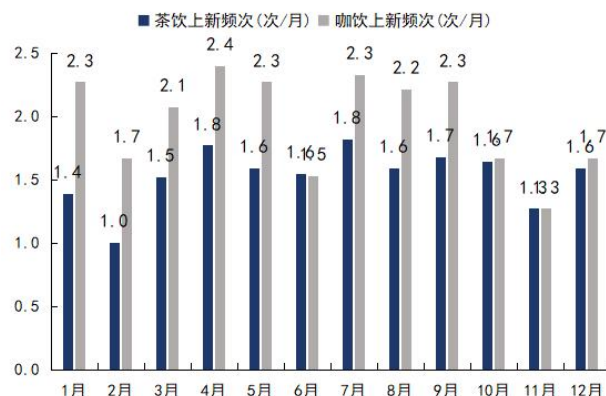
SKU 精简的底层逻辑更加适配加盟商的运营能力边界。现制饮品原料中鲜果、鲜奶，保质期极短。SKU 每增加一个即增加一个保质期管理节点。加盟商为个体经营者，缺乏专业库存管理系统与动态订货经验，原料过期报废、临期促销损耗、资金占用成本等隐性损失难以量化，但构成单店盈利的重要侵蚀项。品牌方通过 SKU 精简将保质期管理节点压缩至可控范围，通过统一配送将动态订货职能转移至总部，实现对加盟商能力短板的弥补。

图4：2024 年茶饮咖啡品牌上新数量



资料来源：红餐大数据，国信证券经济研究所整理

图5：2024 年茶饮品牌上新频次



资料来源：红餐大数据，国信证券经济研究所整理

过于精简的 SKU 面临时尚风险，现制饮品通过"限时上新"机制将风险转移至品牌方层面统一处置。现制饮品消费频次高、决策成本低，消费者新鲜感需求极强，SKU 精简容易导致快速厌倦、品牌老化。正餐消费频次低、决策成本高，经典菜品为品牌资产，不存在同类风险。因此，现制饮品需在"供应链稳定"与"消费新鲜

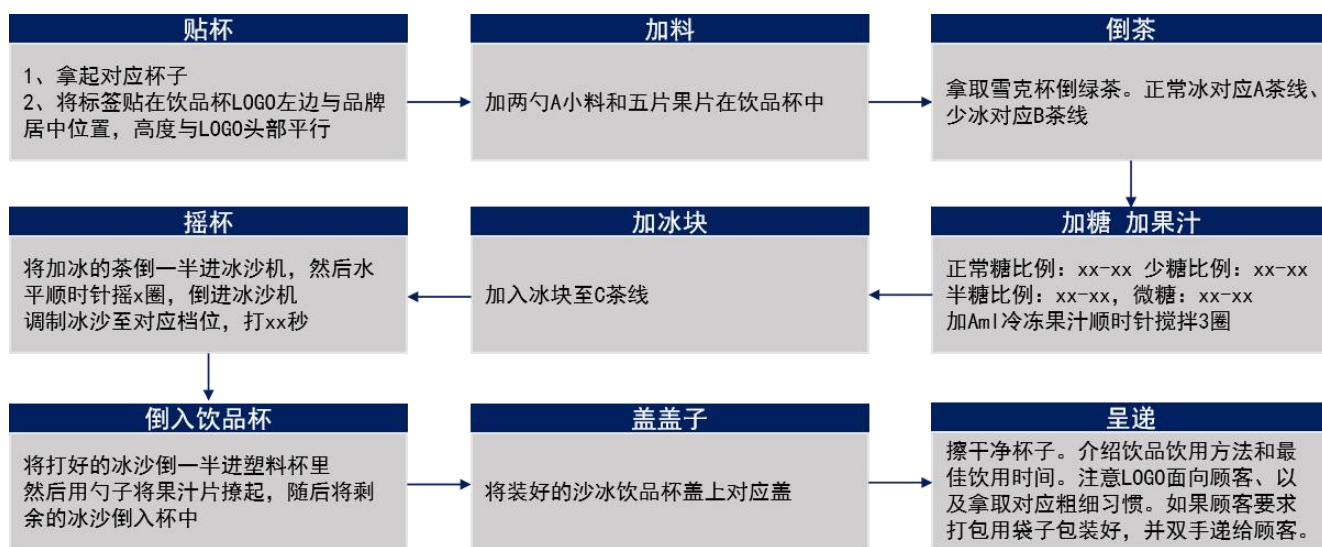
"之间寻找平衡。核心解法是用 SKU 周转速度替代 SKU 数量。常驻 SKU 极简保障供应链稳定性，限时 SKU 高频轮换保障消费新鲜感。"限时"并非单纯营销手段，而是供应链管理工具——集中推广、统一配货、到期下架，将"时尚风险"（消费者偏好快速变化）转化为"可预测的短期库存波动"，由品牌方统一消化，而非分散至各加盟商承担。古茗、蜜雪等品牌限时上新频率维持在 5-6 款，在保障消费新鲜感的同时不增加供应链负担，这对品牌方的创新能力也提出新的要求。

制作端：现制饮品核心原料已实现标品化，门店仅需执行标准化组合操作，降低加盟商运营能力门槛

现制饮品核心原料（茶底、糖浆、奶基底、咖啡豆等）均为工业化批量生产的标品。品牌方通过中央工厂完成原料预处理，例如奶基底、果汁统一调配、糖浆标准化灌装，门店接收的即为可直接使用的成品原料。这一结构从根本上减少了门店端的原料加工变量，制作流程简化为“标准化原料的组合执行”——按量杯注入茶底、按定量泵添加糖浆、按标准份数加入水果/小料、设备自动封口。

正因原料本身已标准化，基于原料的处理流程更易标准化。操作人员无需判断原料品质、无需调整预处理参数、无需掌握复杂加工技艺，仅需按 SOP 顺序执行组合动作。人员流动几乎不影响出品稳定性，品牌方扩张不受“关键人员”约束。SOP 固化后每一步投料量精确界定，操作不熟练亦不会导致显著损耗。设备升级（定量果糖机、自动奶茶机）进一步压缩人为变量，将损耗率降至较低水平。

图6：现制饮品的制作流程已严格标准化



资料来源：现制茶饮门店，国信证券经济研究所整理

制作流程标准化适配加盟商的运营能力边界。加盟商通常为个体经营者，相对缺乏专业烹饪技能与复杂加工经验。若制作流程依赖火候掌控、调味平衡、手工成型等技艺，加盟商需长期培养核心人员，人员流动即导致出品波动与经营风险。现制饮品制作流程天然简单，核心参数由设备固化，加盟商仅需按 SOP 执行组合动作，无需承担技能培养与人员稳定性风险。这一结构将“加工复杂度”与“技能门槛”从加盟商转移至品牌方，是加盟模式规模化扩张的关键前提。

茶饮的管控优势：明厨亮灶与体系化管控叠加，监督成本与加盟商道德风险均低

品牌方与加盟商利益存在天然分歧，强管控是保障品牌长期价值的重要手段。品牌方价值在于规模化盈利与长期估值，溢价来源于“整体蛋糕做大”；加盟商追求单店实际经营利润，关注“自己这一块蛋糕能吃到手”。两者利益并非完全一致：加盟商可能作出阶段性提高自身门店利润、但长远不利于品牌整体口碑的行为（如偷工减料、以次充好）；或由于品牌方管控能力不佳，管控措施在实际操作中损害加盟商利益而引发抵触。无论是品牌方还是消费者，均支持“强管控”，希望所有门店体验一致，避免加盟门店出现品控、服务漏洞。

明档透明：违规行为即时可见、即时曝光。现制饮品门店普遍采用明档操作、开放式吧台，消费者实时观看制作过程。偷工减料（少放奶、多加水）、以次充好（用非品牌原料）、违规操作（不戴口罩、不洗手）均被消费者实时目击。而另一端，餐饮品牌如若没有特意设计透明厨房，则后厨难以获得监督，偷工减料消费者，发现依赖督导巡检，滞后数日；茶饮违规行为“几乎必然被发现”，发现即拍照上传、即时曝光，品牌方被动获得分布式监督网络。

统一配送：违规行为经济与技术上均不可行。核心原料可工业化批量生产，品牌方自建工厂、统一配方、集中供应。从经济效益看，加盟商自行采购替代原料的成本未必低于品牌方统一配送价格——品牌方依托规模化采购、自建仓储物流体系，已将原料成本压缩至较低水平，加盟商私采的空间有限。从技术上看，统一配送意味着加盟商较难接触采购渠道，也进一步压缩私采空间。

数字化系统：违规行为数据上可追溯、可预警。品牌方通过数字化系统实时监控门店物料消耗（入库、出库、使用量），与门店营收数据联动，异常波动自动预警；效期预警系统锁定临期原料；点单数据与制作数据匹配，理论消耗与实际消耗偏差可计算。品牌方无需到店即可发现异常，管控效率大幅提升。

表2：现有加盟管控措施汇总

维度一	维度二	维度三	管控内容
开业前	准入管控	资质审核	硬性门槛（资金实力、征信记录、无餐饮行业违规史）+软性门槛（对品牌理念的认同度、是否接受标准化运营）
		能力评估	针对小白加盟商，考核学习能力；针对有经验加盟商，考核过往门店运营成果
	选址及装修管控	选址审核	品牌方对选址大多实行较强的管控，采取“总部审核制”。加盟商无完全自主的选址权，可推荐意向门店，由总部通过大数据（客流、消费能力、竞品分布）+实地考察综合评估，确认符合品牌选址模型后，方可签订门店租赁合同；
		装潢设计	品牌总部提供统一的门店装修设计图纸，包括门头、店内布局、设备摆放、软装风格；装修：加盟商需委托品牌指定的装修团队施工；
		装修与研究	门店装修完成后，由品牌总部运营督导实地验收；部分品牌会收取“装修保证金”，门店运营满1-2年且未擅自修改装修的，全额退还，强化管控约束力
		运营设备统采	核心运营设备（如茶饮的萃茶机、奶茶机，快餐的炸炉、冷链柜）需从品牌总部/指定供应商统采，保障设备型号、功能统一，支撑标准化制作流程，禁止自主采购杂牌设备
	物料与采购管控	统采范围管控	按赛道设定强制统采品类，核心物料（例如茶饮的茶叶、茶底、奶基底、快餐的半成品、火锅的锅底）总部统采，非核心物料部分品牌允许自主采
		物料消耗管控	通过数字化系统监控门店物料消耗（如物料入库、出库、使用量），与门店营收数据联动，主要可用以排除私采等
		物料品质管控	定期派督导到店抽检物料保质期、储存条件，避免过期物料、违规储存导致的食物安全问题
		产品配方全封闭	核心产品配方由品牌总部掌控，以标准化料包或配比卡形式下发到店，加盟商仅需按配比操
经营中	产品与制作管控	制作流程标准化	品牌总部制定统一的产品制作 SOP 手册，明确每一步操作标准（如茶饮的萃茶时间、摇杯次数，快餐的炸制温度/时间），加盟商需严格执行
		出品标准管控	明确产品的分量、摆盘、包装标准（如奶茶的甜度/冰度选项、杯贴张贴位置，汉堡的食材摆放顺序），禁止加盟商自主调整
		新品落地管控	品牌推出新品后，总部会派培训师到店一对一培训新品制作，加盟商需通过新品制作考核，方可上线新品，未考核通过的，禁止售卖
	运营与服务管控	产品品控督导	总部督导定期到店随机抽检产品。
		运营流程标准化	制定统一的门店运营 SOP（如开门前的设备检查、食材准备，营业中的点单服务、客诉处理，闭店后的卫生清洁、物料盘点），加盟商需严格执行
		服务标准管控	统一员工的服务话术、仪容仪表、行为规范，总部督导到店现场检查员工服务执行情况
		客诉统一处理	门店遇到客诉，加盟商需按品牌统一的客诉处理流程解决，重大客诉（如食品安全客诉）需第一时间上报总部，由总部介入处理，禁止加盟商自主处理导致客诉升级；

人员与培训管控	门店卫生管控	明确门店卫生清洁标准（如操作台、设备、地面、卫生间的清洁频率/标准），督导定期到店检查，卫生不达标者限期整改；
	数字化运营管控	要求门店使用品牌总部的数字化运营系统（点单系统、收银系统、库存管理系统），所有运营数据实时同步到总部，总部可远程监控门店运营状态（如客流、客单价、库存周转率）
	加盟商强制培训	加盟商签约后，需参加品牌总部的全体系加盟培训
	门店员工培训管控	门店新员工上岗前，需参加品牌标准化培训（由总部培训师/区域督导授课），考核通过后方可上岗；老员工需参加总部的定期复训，更新运营/服务知识
	定价强管控	所有产品的售价由品牌总部统一制定，加盟商无自主定价权，禁止擅自涨价/降价/推出自主优惠活动（如买一送一、折扣）
	营销活动统筹	品牌总部统一策划全国性/区域性营销活动（如节日促销、新品买赠），加盟商需按总部要求执行（如活动时间、优惠力度、物料摆放），禁止自主策划营销活动
	营销物料统采	营销活动所需的物料（如海报、展架、杯贴、优惠券）需从品牌总部统采，禁止自主设计制作，保障营销视觉标准化
	线上渠道管控	门店的线上渠道（如美团、饿了么、抖音）需由总部统一入驻/管理，加盟商仅负责线下核销与配送，线上定价、营销活动、店铺装修均由总部统筹，禁止加盟商自主运营线上店铺
	物料折扣	考核优秀的加盟商，给予核心物料 5%-10% 的采购折扣，降低加盟商运营成本
	区域拓展权	考核连续优秀的加盟商，可获得区域独家加盟权/多店加盟权，允许其在指定区域内开设多家门店，放大盈利空间
落实管控	奖励机制	品牌资源倾斜 给予总部营销资源倾斜（如门店在品牌官网/公众号曝光、区域营销活动重点扶持）
	现金奖励/荣誉认证	年度考核优秀的加盟商，颁发“品牌优秀加盟商”证书，同时给予一定金额的现金奖励

资料来源：连锁新商业，国信证券经济研究所整理

现制饮品赛道内部为何仍有分化：品牌调性与大店模型主导

现制饮品赛道内部并非所有品牌均以加盟为主，部分品牌直营占比显著偏高。该分化预计主要系品牌方在特定阶段主动选择了不同的扩张策略。

星巴克中国：以“第三空间”建立品牌心智、面积、装修及设备投入要求均较高。星巴克作为国内现磨咖啡消费启蒙者，将“第三空间”作为核心品牌标签，门店承载堂食及社交功能，面积要求高、装修及设备投入大，初始投资门槛显著高于以小店为主的现制饮品门店。叠加聚焦一线城市高端市场、定价偏中高端，其在国内基本以直营形式拓展。彼时咖啡消费习惯尚未普及，品牌方需以直营把控体验、建立品类心智，加盟模式的轻资产扩张将稀释“第三空间”的品牌调性。伴随咖啡消费习惯逐步培养、外卖渠道持续赋能，消费场景多元化及客群下沉趋势显著，现制咖啡渗透率提升为具备供应链能力与轻量化运营思路的新加盟品牌提供了发展土壤。星巴克自身亦在逐步调整策略，但目前来看其在对小型加盟商开放加盟方面态度仍较为谨慎。

表3：星巴克门店选址及建设流程

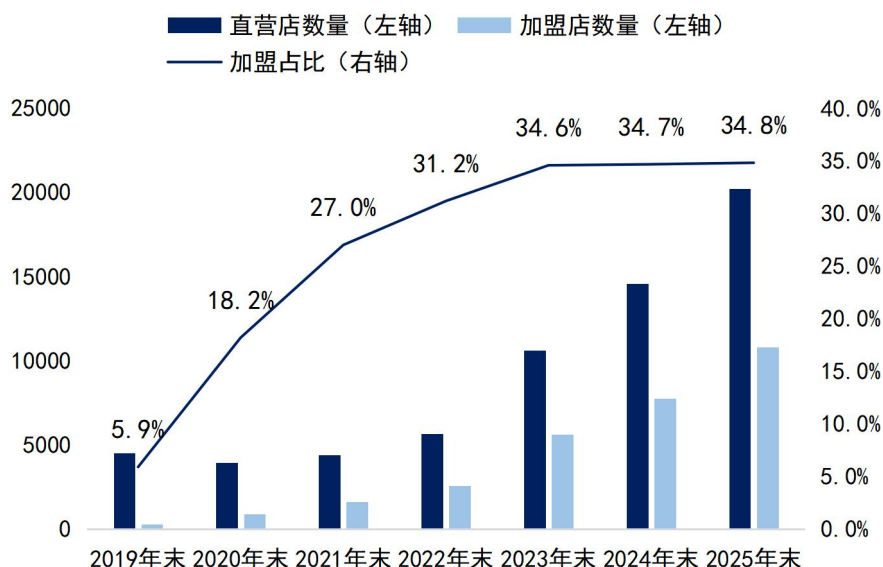
门店选址	由商务写字楼、社区购物中心拓展至核心商圈、交通枢纽、特色景点、大学城等
选址流程	通过企业组建的房产部门，结合 GIS 地理信息系统的几十项统计数据来判定门店的最佳选址，按照平均收入、人口密度、受教育水平等特点进行地址筛选。
开店准备	在开新门店之前，首先建立工厂和配送体系
建成周期	组建设计师团过规模化门店设计装修方案，推动门店建设周期大幅缩短

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理

瑞幸咖啡：早期直营验证模型，后期加盟比例受控释放。瑞幸咖啡于 2017 年 10 月成立，2019 年 5 月纳斯达克上市时仍以几乎 100% 直营模式运营，直至 2019 年后方逐步探索合伙店模型。公司早期以直营模式高密度铺设点位，背景基于国内咖啡消费习惯仍在培育过程中，需以直营店先验证“外卖+自提”的咖啡消费模型，并通过总部强管控确保出品标准统一。待单店模型跑通、品牌心智初步建立后，瑞幸逐步释放加盟比例，但始终将加盟占比控制在一定水平，2023 年末加盟占比达 34.6% 后，2024-2025 年基本维持在 34.7%-34.8% 的稳态区间，未明显上行。瑞幸咖啡选择以一二线城市核心点位以直营维持品牌调性与数据完整性，下沉市场及成熟商圈加密则以加盟提升资本效率，但始终将加盟比例锚定在可控区间，确

保总部对终端网络的数据穿透力与运营主导权。

图7：瑞幸咖啡直营/加盟门店数量及加盟占比：近三年加盟店占比维持稳定



资料来源：瑞幸咖啡季度业绩公告，国信证券经济研究所整理

奈雪的茶：大店模型向小店转型，加盟释放相对滞后。奈雪的茶早期以“大店+第三空间”定位切入市场，门店面积 200-300 平米，配置烘焙工坊、休闲座位区，承载社交与体验功能。这一模式与星巴克相似，初始投资高、选址依赖核心商圈、运营复杂度大，天然不适配轻加盟。2020 年前，奈雪坚持直营，伴随行业竞争加剧、盈利压力显现，奈雪逐步调整策略：2023 年正式开放加盟，并同步缩小店型。目前来看加盟占比相对同业其他品类相对更低（约 22%）。

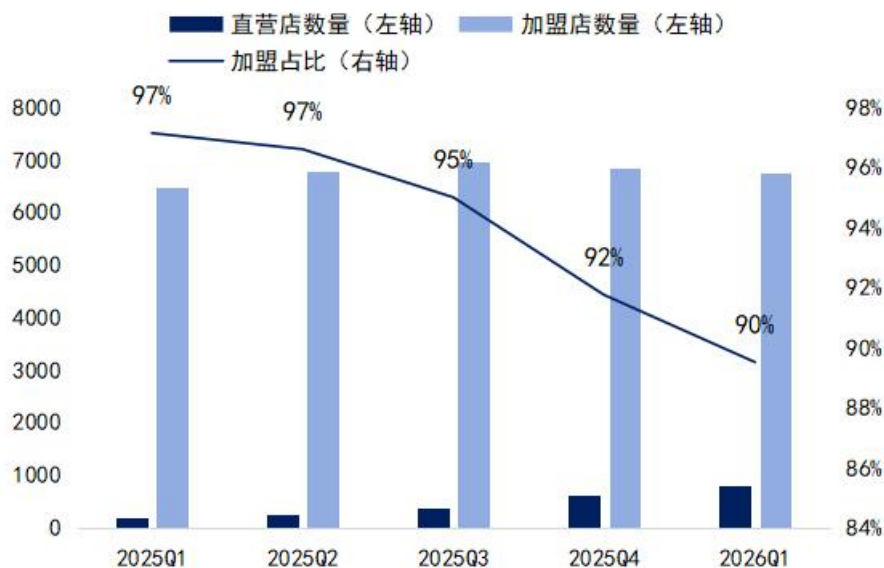
表4：奈雪的茶上市初期门店类型：均以大店为主

	门店面积	品类
奈雪的茶	180-300	茶饮/烘焙/零售
奈雪的礼物	200-300	品牌展示/零售
奈雪酒屋 BlablaBar	预计 200+	休闲酒吧/茶饮
奈雪梦工厂	800-1200	品牌展示、休闲
奈雪的茶	200	上午休闲、第三空间

资料来源：小食代、红餐网、奈雪的茶招股说明书、国信证券经济研究所整理

霸王茶姬：品牌调性与强化门店运营，直营占比提升。截至 2024 年底，其加盟店 6271 家、直营店 169 家，加盟占比 97.4%，收入结构中加盟收入占 93.8%，本质上是加盟为主导的扩张模式。其操作流程高度 SOP 化，满足产品极简、去厨师化、操作透明等全部条件，总体而言与其他茶饮品类类似，适配加盟模式。但 2025 年以来出现直营占比显著提升的现象。2025 年直营店从 169 家增至 615 家，净增 446 家。主要是两方面因素驱动：1) **直营店承担品牌展示功能，选址核心商圈、面积更大、装修标准更高，强化“高端茶饮”心智，与星巴克逻辑相似。**2) **门店结构优化，增强经营韧性：**部分点位优质但经营陷入困境的加盟店，品牌方通过转为直营直接管控，优化运营效率、提升出品一致性，守住品牌基本规模。这一调整是品牌方在门店加密竞争加剧背景下，主动强化核心点位控制力策略选。

图8：霸王茶姬直营/加盟门店数量及加盟占比：近年直营占比提升



资料来源：霸王茶姬季度业绩公告，国信证券经济研究所整理

现制饮品加盟化展望：加盟商持续性盈利与网络健康度成为关键

前述少数品牌基于品牌调性维护、大店模型管控等考量维持较高直营比例，主要属于战略取舍，总体来看当前茶饮赛道已进入到以下阶段：

- 1) **品控基础已夯实，规模化扩张通道打开。**该赛道凭借产品的高标准化属性，以及头部品牌在供应链与运营流程上的持续优化，基本上已解决核心品控难题，为通过加盟模式实现快速、稳健的网点扩张奠定了坚实基础。
- 2) **竞争核心已转移，加盟商盈利与网络健康度成为关键。**行业的竞争重点已从“如何开更多的加盟店”转向“如何让加盟店持续盈利”。下一阶段的增长将依赖于加盟网络的健康度与稳定性。因此，我们认为判定加盟品牌的价值不能只看阶段性的门店数、毛利率等单一指标，而应该结合加盟店盈利能力（例如品牌方销售产品收入/GMV）以及闭店率等数据。加盟商的深度赋能能力主要体现在通过供应链增效、数字化工具与全域营销为其降本增效、提升盈利确定性上。

单店经营利润——加盟费、比例抽成与物料成本加成

围绕单店经营利润的分配，核心是品牌方与加盟商的分成比例、费用结构，同时影响消费者的性价比体验（如物料成本过高可能导致产品涨价）。就连锁餐饮业态而言，单店盈利的核心拆分公式为：单店净利润=单店营收-物料成本-租金-人工-水电煤气费-设备维修-品牌方费用（加盟费、管理费、培训费、提点等），其中品牌方费用与物料成本是利益分配的核心博弈点。

表5: 现制饮品品牌加盟政策

	古茗	蜜雪冰城	茶百道	沪上阿姨	沪上阿姨·茶瀑布	沪咖	霸王茶姬	奈雪的茶	瑞幸咖啡	幸运咖
要求	至少 2 名初始铁杆店员	单店加盟 店面净使用面积 15 平方米以上（单层）		至少 1-2 名初始铁骨干店员，需全职在店操作一年以上	至少 1-2 名初始铁骨干店员，需全职在店操作一年以上	至少 1-2 名初始铁骨干店员，需全职在店操作一年以上	具备多店发展的财务基础，具有团队管理经验，有地方物业资源，面积不小于 60 平方米			建议独资（如合伙，不建议超过两人） 中岛店、集装箱店的店面面积不小于 20 平方米，集装箱店之外的门店净使用面积不小于 30 平方米
加盟费（元）	98800	9000/年	90000（首年 0 费用）	49800	19800	29800	19800	50000	/	10000/年
合同保证金（元）	5000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	20,000	10000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	5000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	5000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	10000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	20000	30000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）	50000（合同期限届满后全额退还）	10000（合同终止时，若无违约情况，保证金将全额退还）
运营/管理/服务费（元）	5000	4800/年	12000/年（部分城市按 1% 收提点管理费）	/	/	9600/年	20000 + 营业额的 17%	30000 + 实收营业额的 1%	/	5000/年
培训（元）	5000（按实际结算情况退款）	2000/年						15000（首次培训需 5 人）	/	2000/年
设备（元）	210000	70000	120,000	110000	60000	74000	160000	150000	210000	70000
原材料、物料（元）	30000	50000	20,000	40000	20000	30000	40000	50000		30000
装修（元）	100000	60000	100,000				3500/平	10000	150000	
优惠			1. 势能店/翻牌门店/优质点位签约可享加盟费全免；县级锁区多店签约，加盟费立减 3 万元（势能门店/优质门店需经茶百道官方认证） 2. 门店补贴 势能店/翻牌店：购买全套新设备补 3 万元，硬装补 50%（最高不超过 6 万元） 县级锁区多店-第 2 店及以上：硬装补 50%（最高不超过 6 万元） 优质点位/县级锁区多店-第 1 店：硬装补 30%（最高不超过 3 万元） 3. 设备补贴 翻牌门店/势能门店签约，可享购买全套新设备补贴 3 万元	1. 首次设计费 2. 免外卖运营费	1. 培训费用全免 2. 首次设计费 3. 免外卖运营费	最高补贴 6 万元		不收取加盟费、品牌管理费 市场拓展给予新客户补贴		

资料来源：各品牌加盟公众号公示加盟政策，国信证券经济研究所整理

注：加盟政策统计截至 2026 年 6 月 11 日

1、加盟费：行业共识是头部品牌多采用“低加盟费”模式或取消加盟费，严控一次性加盟费占比

加盟费直接决定加盟商的初始投入门槛与品牌方的短期变现逻辑。品牌方倾向于通过合理的加盟费筛选优质加盟商、覆盖前期赋能成本，而成长期品牌为快速扩店可能降低甚至减免加盟费，成熟期品牌则更注重加盟费与自身品牌价值、赋能能力匹配；加盟商（尤其是小白加盟商）对于加盟费极度敏感，加盟费越高，初始投入压力越大、回本周期越长，直接挤压其盈利空间，甚至导致部分加盟商因初始资金不足而违规运营。

伴随加盟商业模式逐步发展完善，由“快招”向“品招”逐步转型，行业共识是头部品牌多采用“低加盟费”模式，严格控制一次性加盟费占比，既降低加盟商准入门槛，也规避短期变现的市场质疑。

图9：快招 VS 品招

加盟费驱动模式		供应链溢价模式	
主要特征： - 品牌以加盟费、保证金等费用作为主要收入来源 - 总部与加盟商之间形成“一次性交易”关系 内在问题： - 加盟商缺少总部的持续赋能 - 加盟费而非持续性的服务是品牌的主要盈利来源，易陷入“割韭菜”疑虑，引发信任危机		主要特征： - 通过集中采购差价、物流配送费、仓储服务费、产品研发与迭代收入等，实现与门店经营健康度的强关联 内在优势： - 规模化稳定供应可避免市场价格波动，保证品质一致性，总体成本可控 - 品牌提供一站式供应链解决方案，让加盟商更专注于门店运营与顾客服务 - 加盟商与品牌形成命运共同体	

品招的特征	VS	快招的特征
✓ 有成功验证的门店模型	门店模型	✗ 缺乏成熟的门店模型
✓ 有成熟的连锁经营体系	经营体系	✗ 缺乏连锁经营体系
✓ 品牌方与投资者双向严选	筛选门槛	✗ 极低的加盟门槛
✓ 以双方共赢为目标	利益博弈	✗ 只关注短期收益
✓ 注重品牌长期发展	回报周期	✗ 只关乎短期收益

资料来源：红餐网《中国连锁加盟商业发展白皮书 2026》，国信证券经济研究所整理

2. 比例抽成：大部分主流上市品牌已取消对加盟门店收入的比例抽成，转向“物料加成”模式

单店营收抽成直接分割单店利润，是品牌方可持续收益与加盟商盈利空间的核心拉扯点，而博弈的关键点是抽成后的利润空间。品牌方希望通过合理抽成实现持续性的品牌和赋能能力变现，抽成比例直接关联其经常性收入规模；而对于加盟商而言，由于连锁餐茶饮市场高度竞争，门店净利率相对较薄，过高抽成可能导致门店由盈转亏，因此门店加盟商通常反对过高抽成，其中小白、职业加盟商受影响最明显，这类加盟商多依赖单店盈利，抗风险能力较弱。若品牌方抽成高但赋能不足（无供应链、运营支持），则可能利润空间窄，品牌方及加盟商之间的

矛盾会快速激化；反之，合理抽成、强赋能，则往往实现双方共赢。

目前连锁茶饮品牌的利益分配模式主要呈现两种路径，各有优劣，适用场景不同：

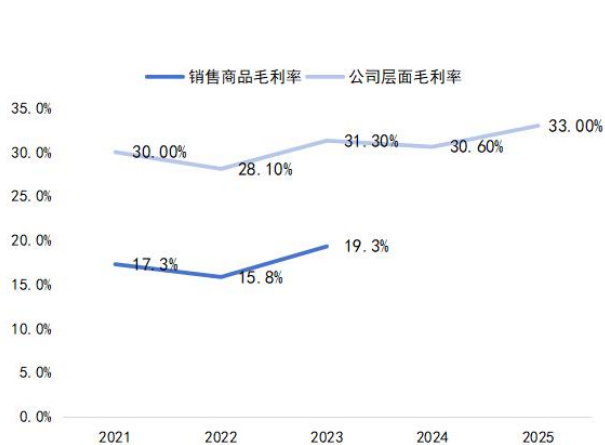
其一，GMV 比例抽成模式。品牌方按门店营业额的一定比例收取费用，收入与门店销售规模直接挂钩。该模式下，品牌方与加盟商利益高度绑定，双方收益同步提升，更加激励品牌方通过营销投放、新品研发、运营督导等手段拉动终端销售。对加盟商而言，抽成基于“卖了多少”而非“买了多少原料”，经营弹性更大，尤其在门店培育期或淡季，现金流压力相对可控。霸王茶姬等品牌即采用此模式，其逻辑在于：茶饮产品迭代快、营销驱动强，品牌方需持续投入资源打造爆款，比例抽成能确保品牌方有充足动力“做高流水”，而非仅依赖卖原料获利。但该模式对加盟商的痛点在于抽成刚性，无论门店盈亏，均需按比例上缴，在价格战或成本上行周期中，加盟商利润空间被双向挤压。

其二，物料成本加成模式。品牌方通过向加盟商供应原料赚取差价，门店无需额外缴纳营收抽成。该模式是对加盟商的进一步让利，同时也更加突出具有供应链优势的品牌方。相较比例抽成，加盟商变被动扣点为主动支出，供应链优化的压力由品牌方承担；理论上，加盟商更有动力提高门店 GMV，因为增量销售不再被抽成切割。但此模式对品牌方的上游供应链提出极高要求，若产品同质化严重、供应链缺乏成本优势，加盟商将有动机在相同产品下寻找更低成本的替代原料，“抗拒统采”现象频发，品牌方反而失去对出品标准的控制。因此，该模式更适合已建立深度供应链壁垒、原料差异化显著的品牌，目前大部分茶饮品牌都主要采取这一模式。

模式的有效性可通过头部品牌财报数据验证。以下以古茗为例，结合“销售商品及设备毛利率”与“品牌方物料收入占单店 GMV 比例”两个核心指标，分析品牌方与加盟商的利润分配动态：

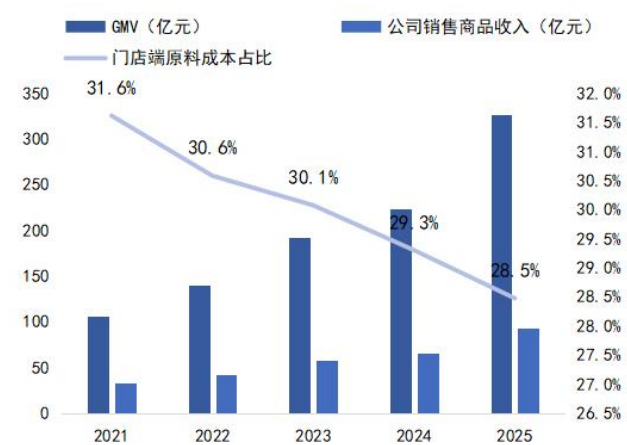
销售商品及设备毛利率反映品牌方通过向加盟商供应核心物料、设备所实现的盈利水平，但需明确的是，该指标的提升并非必然意味着品牌方挤压加盟商利润、抢占更多分配份额，其背后更可能是品牌方供应链效率提升带来的成本优化效应。以古茗为例，结合其 2024-2025 年财报数据可清晰观测这一逻辑：公司毛利率从 2024 年的 30.6% 优化至 2025 年的 33.0%，同比提升 2.4pct，核心得益于门店规模化扩张带来的供应链规模效应、自建仓储物流体系的降本成效，以及上游采购议价能力的提升。另一方面，“品牌方物料收入占单店 GMV 比例”（即销售商品及设备收入/单店 GMV）呈现持续下滑态势。结合古茗 2025 年单店日均 GMV 提升至 7,800 元、全年 GMV 达 327.32 亿元，以及销售商品及设备收入 102.69 亿元、门店总数 13,554 家的核心数据测算，该比例从高位回落，反映品牌方物料收入占门店流水的比例在下降，即加盟商端的物料成本压力减轻。从两个指标的交叉验证来看，古茗销售商品及设备毛利率的提升与品牌方物料收入占 GMV 比例的下滑形成正向呼应，反映的是品牌方供应链能力的持续优化——通过自建 24 个仓库、实现 98% 门店“两日一配”冷链服务，将仓到店配送成本控制在 GMV 总额的 1% 以内，同时依托规模化采购、智能化仓储投入进一步降低物料生产成本，最终实现了品牌方与加盟商的共赢。

图10: 古茗 2021-2025 年公司层面及销售商品毛利率



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

图11: 古茗 GMV、销售商品收入及以此推算的门店端原料成本占比



资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

扩张速度博弈—加密的边界

扩张速度博弈的核心矛盾本质是加盟商追求区域独家的流量垄断、避免同品牌分流, 品牌方追求轻资产下的规模拓店, 二者的利益冲突集中在“区域门店加密的度”。考虑到连锁品牌天然追求门店规模的扩张, 因此博弈的均衡点不应该是单纯的“控速、控密度”, 而是品牌方如何通过制度设计, 在门店加密的同时, 让加盟商的存量盈利不被稀释, 甚至能从加密中获益。

1、刚性间距承诺

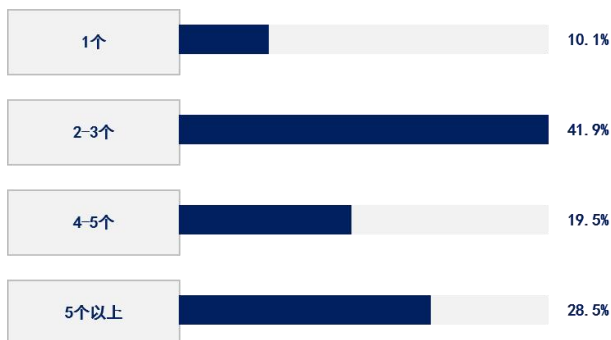
作为加盟模式下平衡品牌拓店与加盟商存量盈利的核心规则, 刚性间距承诺是品牌方以可量化、可落地的物理距离 (例如导航距离、直线距离等) 为核心, 为存量加盟门店划定专属核心客流保护区的硬性约定, 这一承诺要求品牌方仅能在保护区外开展门店加密, 从制度层面彻底杜绝同品牌门店“近距离扎堆抢流”的情况, 通过明确的拓店边界给加盟商注入经营信心, 也是品牌方兑现“加密不稀释存量盈利”的方式。比如蜜雪冰城 2025 年 6 月发布的加盟商新规 (据小食代), 将旗下加盟门店的区域保护直线距离统一提升至 1000 米, 通过抬高区域保护的物理门槛, 进一步强化对存量加盟商核心客流的保护, 也是头部品牌优化扩张博弈均衡的重要举措。

但在实际操作过程中, 刚性间距承诺并非是万能的。一方面是刚性间距的设定一定程度上仍依靠品牌方的经验判断、不同选址间的差距可能导致刚性间距设定不符合现实要求, 另一方面合适的门店间距是随客流情况变化的, 刚性承诺可能会导致客流升级时品牌也难以加密门店; 如果公司根据客流情况随时调整新加盟商的刚性间距, 也有可能导致新旧加盟商之间的矛盾。

2、优先老加盟商加密

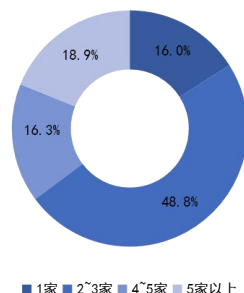
除去刚性间距承诺外, 万店连锁品牌加密扩张时会注重老加盟商利益, 例如在一定点位内优先询问老加盟商加密意向。对于品牌方主导选址的品牌, 如瑞幸咖啡 (据《中国企业家杂志》) 采取优先老加盟商加密的办法, 一般是确认门店地址后, 先优先询问已开店的合伙人是否有加密机会, 如合伙人拒绝再由其他人申报。对于存量加盟商加密, 古茗等茶饮品牌还会进一步给予加盟费、装修费减免等优惠政策, 主动引导加盟商成为多店持有者。

图12: 加盟商加盟品牌数分布



资料来源: 红餐网《中国连锁加盟商业发展白皮书 2026》, 国信证券经济研究所整理

图13: 加盟商单个项目平均加盟门店数分布



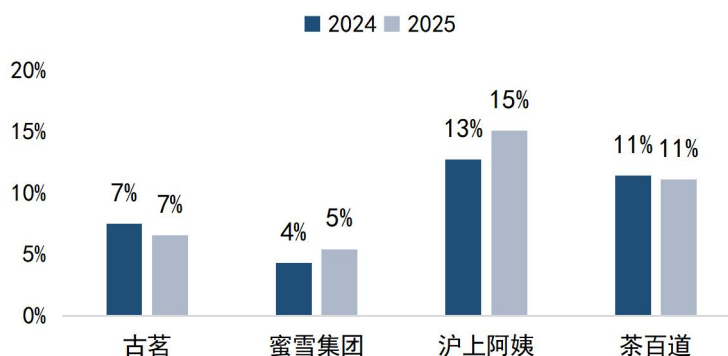
资料来源: 红餐网《中国连锁加盟商业发展白皮书 2026》, 国信证券经济研究所整理

2) 评估加密健康度时, 我们建议结合闭店率及 GMV 数据而非单一指标:

单店或同店 GMV 同比是观察门店经营状况的重要窗口, 但在评估“门店加密是否健康”这一问题时, 它存在两个缺陷: 第一, GMV 可以通过补贴、投流等短期手段推高, 但加盟商的实收利润可能并未同步增长, 甚至可能下滑。因此, GMV 同比增长并不等同于加盟商赚钱能力增强。第二, 加密的直接冲击对象是老店, 但整体单店 GMV 同比是新老店的平均值, 容易被新店数据干扰, 无法精准反映加密对存量加盟商的真实影响。

相比之下, 闭店率(尤其是老加盟商的闭店率)和二店率, 则能更加直接反映加盟商的开店意愿。如果单店 GMV 同比增长, 但老加盟商的闭店率上升、二店率下降, 往往意味着加密对于存量门店损害较为严重。反之, 如果闭店率稳定、二店率健康, 即便单店 GMV 同比略微承压, 加密也大概率处于可控范围内。因此, 在本文的分析框架中, 我们将闭店率和二店率作为判断加密健康度的“核心锚点”, 而将单店 GMV 同比作为“辅助验证指标”。

图14: 茶饮品牌 2024-2025 闭店率测算



资料来源: 各公司年度报告, 国信证券经济研究所整理

注: 闭店率数据为年报中“期内终止/期初门店数”测算, 由于不同公司对于终止门店数的统计口径存在茶饮, 因此横向对比参考价值有限, 总体来说以上品牌闭店率均维持在合理水平。

餐饮加盟：适配度基础相对较弱，但"后端集中化+前端标准化"正在创造边际变化

从过往经验来看，与现制饮品相对比，餐饮加盟适配度基础相对较弱。餐饮加盟模式规模化跑通的难度显著高于现制饮品，核心源于业态特性的结构性差异。现制饮品四层递进的优势，在餐饮赛道均面临不同程度的约束。部分品类通过"后端集中化+前端标准化"改造，正在接近加盟化的条件门槛，下面我们进一步细分讨论：

西式快餐类：头部品牌品控与供应链建设已基本支持开放加盟，但龙头策略分化

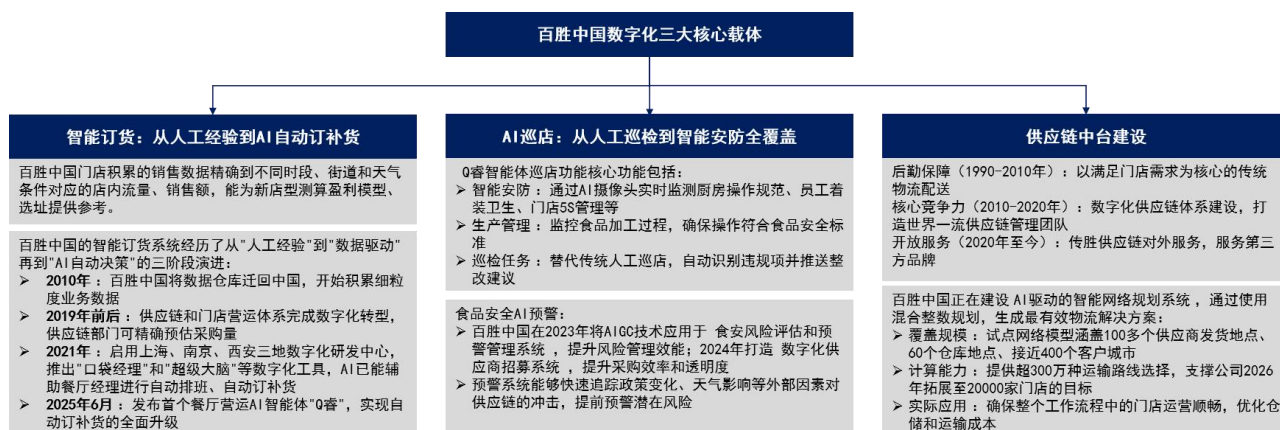
西式快餐龙头对加盟态度分化，反映品控能力建设进度与品牌势能的权衡。从目前视角来看，西式快餐作为标准化程度最高的快餐赛道之一，理论上加盟扩张阻力最小，但龙头品牌对加盟的态度仍较为分化。

百胜中国：初期对加盟较谨慎，近年伴随数字化系统、门店轻量化推进，而逐步放开加盟。

百胜中国近年来对加盟的态度发生显著转变，正从过去以直营为主的模式，转向以加盟为下沉扩张主力。这是基于前置条件成熟后的水到渠成：

一方面，公司内部数字化信息系统（如智能订货、AI巡店、供应链中台）的成熟，使得跨门店、跨区域的品控与运营督导具备可执行性，解决了西餐快餐标准化程度高、管理半径大的核心痛点。

图15：百胜中国数字化的三大核心载体



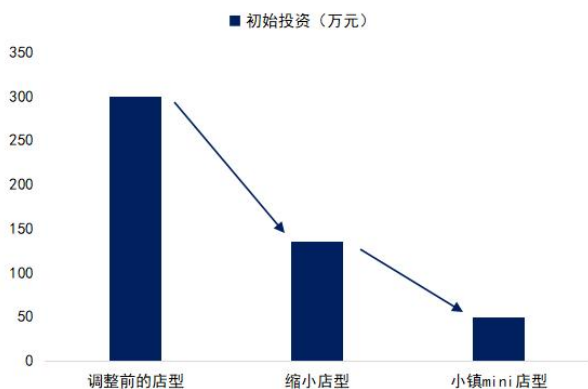
资料来源：百胜中国官网、传胜供应链、36 氪等，国信证券经济研究所整理

另一方面，肯德基通过店型轻量化创新降低加盟商准入门槛——推出 mini 店、下沉市场店等小店型，并采用“双子星”模式（与必胜客并排共享后厨与物流资源），将新开门店资本支出从此前约 300 万元压缩至 120-150 万元，小镇 mini 门店甚至仅需 50 万元。投资门槛的陡峭下降，直接缩短了加盟商回本周周期、扩大了合格加盟商池，使品牌方能够以更轻资产模式撬动社会资本。

战略层面，百胜中国已明确加盟为拓店核心引擎。百胜中国 2025 年新开门店中加

盟占比跃升至 31%（2024 年约为 29%），并计划将肯德基及必胜客净新增门店中加盟店的占比的占比 2026 年进一步提升至 40%-50%，加盟化已从“试点验证”进入“规模放量”阶段。

图16：百胜中国肯德基门店初始投资金额大幅降低



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

图17：百胜中国直营/加盟门店数及对应加盟占比



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

金拱门：品牌势能决定总特许经营优先

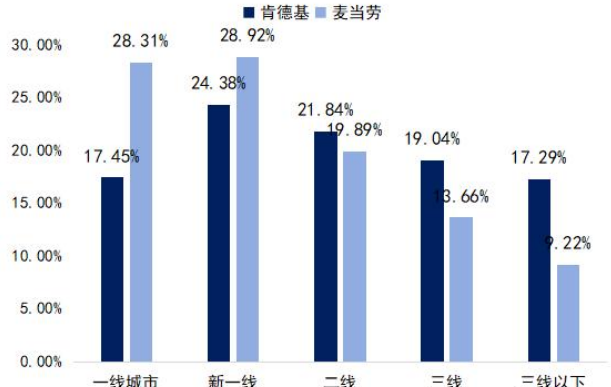
相较肯德基，麦当劳对加盟的态度更为谨慎。回溯其入华历程，麦当劳 1990 年进入中国市场后长期以直营为主，2003 年方在天津试点特许经营，2010 年正式启动后进展仍显迟缓，加盟占比远低于美国本土约 90% 的比例。早期水土不服的核心症结在于：彼时特许经营法律支持不足，品牌方担忧加盟商权益保障风险；以汉堡为核心的产品矩阵本土化程度低于肯德基，据中国烹饪协会的统计，2002 年时麦当劳单店年均营收约 600 万元，较肯德基低 25% 以上；选址成功率亦远逊于竞争对手。2016 年麦当劳全球 CEO 推动轻资产转型，但彼时中国自营比例高达 70%，战略重心与全球趋势出现明显错位。2017 年中信股份、中信资本与凯雷集团以 20.8 亿美元收购金拱门，麦当劳仅保留 20% 股份，此后采用介于直营与完全开放加盟之间的总特许经营模式；据金拱门官网，金拱门自 2016 年起已在全国范围内停止特许经营商的公开招募。

图18：肯德基 VS 金拱门新开门店数



资料来源：窄门餐眼，国信证券经济研究所整理

图19：肯德基 VS 金拱门门店线级分布



资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

注：为便于对比，均采用窄门餐眼统计口径，肯德基的数据与公司披露年报口径有差异

目前来看，麦当劳品牌在下沉市场的认知仍在培育中，直营或是“以时间换空间”的防御性策略。无论是门店数量，还是下沉市场布局，国内麦当劳仍要明显落后于肯德基。据窄门餐眼，截至 2026 年 6 月，金拱门门店约 8614 家，而百胜中国旗下肯德基门店已超 1.3 万家，存在着规模劣势；另一方面是下沉市场品牌认知度的结构性薄弱，肯德基凭借更早的加盟开放（“不从零加盟”）和鸡肉类产品的本土化优势，已完成对低线城市的深度渗透。麦当劳的汉堡品类在下沉市场仍需进一步进行品牌培育，此时若开放加盟，加盟商的盈利不确定性可能相对更高，品牌方反而可能因加盟商亏损、闭店而损害品牌资产。

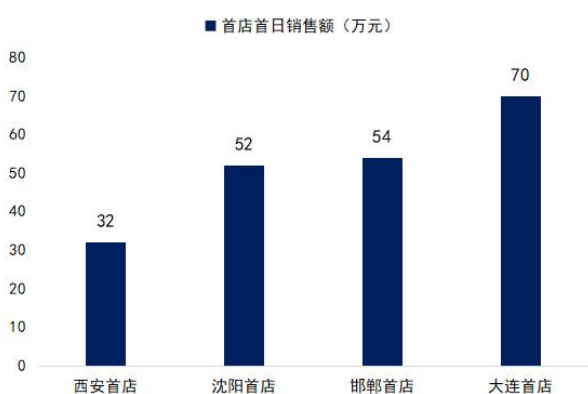
达势股份：品牌势能仍处上升期、新布局城市首店效应明显、加盟扩张优先级低

品类属性与时效承诺对全链条标准化要求极高。达势股份核心竞争力在于“30 分钟必达”的外送服务承诺，该承诺涉及厨房出餐效率、骑手调度系统、配送路线优化、门店动线设计等系统性工程。各环节标准化执行要求严格，厨房出餐时间波动、骑手管理差异、数字化系统接入延迟均可能导致履约时效不达标，直接损害品牌核心价值。直营模式便于总部对全链条进行统一管控，降低履约风险。

品牌调性维护要求高，若发生单店偏差、对品牌损害大。达势股份门店兼具产品体验与社交传播价值，消费者预期涵盖门店设计、服务标准、营销活动等多维度。品牌调性维护要求高，单店偏差可能引发负面传播效应，损害品牌整体形象。直营模式便于统一门店形象、服务标准、营销活动，降低品牌调性稀释风险。

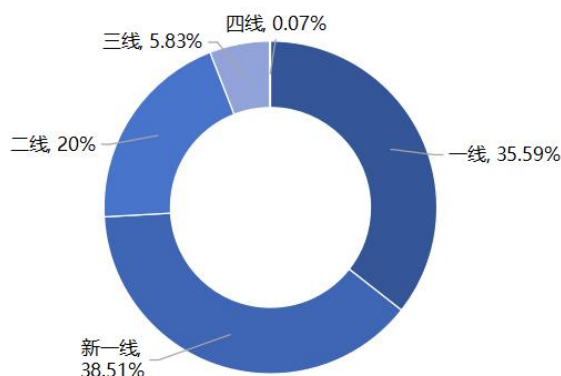
此外首店经济效应的独占性，即达势门店兼具产品体验与社交传播价值，核心商圈优质点位的单店模型已验证具备高盈利确定性，品牌方没有理由将最赚钱的资产让渡给加盟商分润。直营模式下，总部独占核心点位收益，同时通过统一管控确保服务标准与品牌调性，本质上是对优质资产收益权的保留，而非单纯出于管控难度的被动选择。

图 20：达美乐部分城市首店开店首日销售额



资料来源：达美乐，国信证券经济研究所整理

图 21：达美乐门店城市线级分布：仍以高线城市为主



资料来源：窄门餐眼，国信证券经济研究所整理

本土品牌华莱士、塔斯汀二者均对加盟业务持较为开放态度，但对加盟商的管控上存在较显著差异。华莱士早年凭借独特的“门店众筹+员工合伙+直营管理”的合作联营模式，在下沉市场实现了极速扩张，巅峰期门店超 2 万家，核心在于将员工和合作者转化为利益共同体以解决资金与激励效率。但这种模式也导致管控

体系需进一步强化，可能存在加盟店品控不稳、食品安全问题的潜在风险。作为“后来者”的塔斯汀，不开放区域代理，而是选择采用“单店加盟”模式，这种“强管控”的集权式加盟，支撑了塔斯汀的标准化快速扩张，门店数已突破万家，并保持了相对较好的品控一致性。

2、西式快餐与茶饮在加盟路径上的分化，核心源于品类特性与品牌策略的结构性差异

产品差异化与品牌认知差异，削弱了“点位抢占”的紧迫性。现制茶饮赛道产品同质化程度高，品牌壁垒相对薄弱，先发规模与点位密度本身就是护城河，因此蜜雪冰城、古茗等品牌通过快速加盟抢占优质点位具有战略必要性。而西式快餐品牌认知差异显著，达势股份以“30 分钟必达”的披萨外送差异化立足，品牌势能集中于产品体验与时效承诺；麦当劳“金拱门”的汉堡心智与肯德基“炸鸡专家”形成错位竞争。对于这类走差异化路线的品牌，单店盈利质量优于门店数量，加盟并非扩张的必选项。

下沉市场品牌认知，是加盟推广的另一重约束。对比肯德基与麦当劳，二者除去品控能力的差异外，更关键的是下沉市场品牌势能的分化。肯德基凭借 1999 年即启动的“不从零加盟”与鸡肉类产品的本土化优势，已完成对低线城市的深度渗透；麦当劳截至 2026 年 6 月门店约 8614 家，仅为肯德基的约 60%，且门店更集中于高线城市，在下沉市场仍需品牌培育。此时开放加盟，加盟商盈利不确定性高，品牌方反而可能因闭店损害品牌资产。品控是必要门槛，但品牌认知覆盖度才是决定加盟能否放量的充分条件。

百胜中国的路径验证了“品控+认知”双成熟后的加盟化可行性。其数字化中台与轻量化店型解决了品控跨门店复制问题，而肯德基在下沉市场的品牌认知积累使其加盟商盈利确定性较高，根据公司 2025 年度业绩报告，公司整体门店加盟占比跃升至 31%，并计划 2026 年将肯德基、必胜客新增门店中加盟店的占比进一步提升至 40%-50%，本质是品控系统与品牌势能双重成熟后的水到渠成。

炸串卤味类：极简 SKU 模式下的门店数量兴衰周期

炸串及卤味，在这里我们指包括炸鸡、炸串、烤串、卤味在内的小吃品类，产品 SKU 精简，出餐流程高度依赖设备或标准化配方，门店员工主要完成“放入-计时-取出-撒料/称重”的标准化动作，培训周期极短。门店端操作几乎不构成品控变量，理论上具备快速复制可能。但卤味与小串的核心差异在于保质期管理——卤味产品隔夜风险、冷链要求、效期监控构成额外的品控变量。

正新鸡排：从扩张到调整的产品周期验证

扩张期：SKU 极简化为加盟杠杆奠基。正新鸡排前身为 2000 年温州创立的“正新小吃店”，早期 SKU 多达上百种，涵盖关东煮、烤肠、炸鸡等，但复杂的产品结构导致供应链效率低下、门店运营混乱。2012 年创始人陈传武痛下决心砍掉 90% 品类，仅保留鸡排、肉串、烤肠等核心爆款，门店更名为“正新鸡排”，以极致聚焦实现战略转型。极简 SKU 的设计逻辑深刻契合加盟扩张需求：其一，鸡肉供应链成熟且成本低廉，相比猪牛羊肉能让消费者以同等价格获得更大分量，建立“极致性价比”心智；其二，核心产品在自有工厂完成腌制、冷冻，门店仅负责解冻、油炸，炸制过程由智能炸炉控制油温与时长，操作高度标准化，培训周期极短；其三，门店面积压缩至 5-20 平米，不设堂食区，即买即走，租金成本与运营复杂度大幅降低。2013 年正式开放加盟后，凭借低门槛与前期积累的名气，门店从 1000 家左右飙升至 2017 年的 1 万多家，此后每年新增 4000-5000 家，2021 年突破 2.5 万家，成为餐饮行业首个突破万店的小吃快餐品牌。

回落期：产品迭代节奏与品控体系面临挑战。2021 年后正新鸡排门店数量急剧收缩，截至 2026 年 5 月已跌至 9545 家（窄门餐眼数据）。回落一部分原因是极简模型的双刃性：

1、产品端：单一爆款难以抵御消费变迁，面临显著的时尚风险。正新鸡排以“鸡排比脸还大”的大分量记忆点立足，但核心消费群体年龄结构变化后，新一代消费者对单一油炸鸡排兴趣可能减弱，健康低脂饮食趋势进一步削弱品类吸引力。极简 SKU 策略在扩张期是效率利器，但在成熟期成为复购掣肘。

2、品控端：加盟管控薄弱导致网络健康度恶化。快速扩张中加盟商水平良莠不齐，食安事件频发。互联网时代单店问题迅速传导至品牌整体，消费者不区分加盟门店与直营门店，品牌资产持续受损。

图22：正新鸡排门店数



资料来源：36 氪、窄门餐眼、国信证券经济研究所整理

图23：绝味食品门店数



资料来源：绝味食品公司公告，窄门餐眼（2026 年 6 月数据）国信证券经济研究所整理

绝味食品：供应链驱动扩张的卤味标杆。绝味食品以“冷链日配+工厂直供”的供应链体系支撑了超万家门店的规模扩张。核心产品由中央工厂统一卤制、包装、冷链配送，门店仅负责销售与简单切配，操作标准化程度高。2024 年以来，绝味食品面临消费场景变化与竞争加剧压力，单店营收有所波动。

鸡柳大人：新兴品牌的扩张验证。鸡柳大人是值得观察的新兴小吃品牌，其作为 2017 年创立、2025 年即突破 8000 家门店的油炸小吃品牌，其发展路径为同样是“低客单、高频次、极简 SKU”品类。目前来看，该品牌仍处于快速上升期。鸡柳大人以“三合一”（鸡柳+薯条+空气年糕）为核心产品，SKU 高度聚焦，销售额占比长期维持在 70%左右。“三合一”的核心设计逻辑在于通过产品组合提升消费频次、对冲时尚风险。创始人于坤明确表示：“我也不希望消费者天天吃鸡柳大人，一周不超过三次就好，吃多了会腻。”在这一约束下，纯鸡柳连续消费极易产生味觉疲劳，“三合一”通过薯条（大众接受度最高的油炸小品，降低决策门槛）与年糕（软糯口感与鸡柳酥脆形成味觉节奏变化）的组合，在极简 SKU 框架内模拟“多样化”感知，“咸鲜辣+甜”的复合味型增强层次感，本质上是以产品组合替代 SKU 扩张，延长消费者复购周期。从成本结构看，鸡柳成本高、薯条价格波动大、年糕价格相对稳定，三者低价框架内平衡毛利与消费者体验。2025 年自建鸡柳厂投产后，供应链成本进一步下降，为增加鸡柳分量提供了空间。产品迭代方面，在“三合一”基础上做微创新，如“火鸡面拌三合一”由网友短视频发酵后转化为正式产品，目前处于部分门店试点阶段。

总体而言，炸串卤味类小吃品类在加盟化扩张中呈现出显著的共性特征与内在张力。

一、品类属性与加盟适配度

该类品类通常具备三项核心特征：SKU 高度精简（往往以单一爆款或极简组合为主）、制作方式简单（油炸、卤制等流程标准化程度高）、消费门槛低（客单价集中于 10-20 元区间）。这三项特征叠加，使得门店初期销量往往较为亮眼，同时与加盟模式高度适配——品牌建设需求低（性价比心智替代品牌溢价）、加盟门槛低（投资金额小、培训周期短）、标准化强（操作可复制），共同推动门店数量在短期内实现爆发性增长。

二、SKU 精简的双刃剑效应

SKU 精简是支撑快速复制的核心基础设施，但同时也是制约长期韧性的关键变量。一方面，极简结构降低了供应链复杂度与门店运营变量，支撑加盟杠杆快速放大；另一方面，单一或极简产品结构面临极高的时尚风险——消费者味觉疲劳累积速度快，消费趋势变化时调整灵活度不足。新品牌如鸡柳大人以“三合一”组合对冲时尚风险，但长期效果仍有待验证。

三、快速扩张与管控能力的错配

门店数量的爆发性增长未必伴随相适应的监督与服务机制。炸串卤味品类操作看似简单，但食品安全敏感度高（油炸温度控制、卤汁保质期、原料新鲜度等），加盟商违规操作（如煎炸油长期不更换、食材过期使用）对品牌造成的风险具有乘数效应。

短期门店爆发是品类属性与加盟模式共振的自然结果，但从“爆发”到“持续”的跨越，取决于品牌方能否在 SKU 策略、管控架构、加盟商筛选三个维度建立动态调整机制。历史案例表明，多数炸串卤味品牌在前两项上存在短板，这也是该品类加盟网络大多呈现周期性收缩的核心原因。

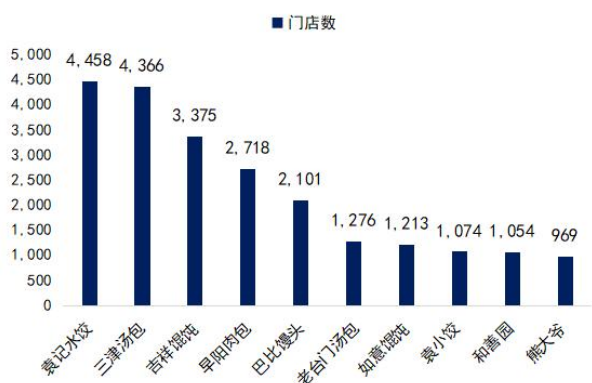
包点馄饨类：从“夫妻生计早餐店”到“职业投资”的加盟模式变迁

包点馄饨类包括饺子、包子、馄饨、烧麦等品类。馅料调配、面皮制作可在中央工厂完成，门店端仅保留不可消除的“现做”体验。该品类的核心特征是“供应链前移”，即将复杂工序留在工厂，门店端仅保留最终呈现环节，因此品控落地难度也相对较低。目前来看，门店数居前的门店全部都已开放加盟。

包点馄饨与小吃品类的 SKU 都较为精简，但二者在需求属性上差异较为突出。前者主要满足“填饱肚子”的功能性刚需，消费频次高、计划性强、抗周期波动，消费者为“稳定预期”而复购；后者则主要满足情绪性休闲需求，消费频次低且受潮流、营销、经济景气度驱动。因此相对而言，包点馄饨受时尚风险影响较小。

包点馄饨的标准化优势另一方面又划定了其商业模式的边界。包点馄饨的核心优势在于需求属性与供给结构的匹配，SKU 精简降低了库存管理与操作复杂度，同时以满足饱腹需求为主、时尚性风险弱于小吃品类，标准化程度支撑了加盟扩张的可行性。但这些优势同时构成了其商业模式的边界，门槛低的同时，产品差异化不显著，单店营收规模相对有限（以巴比食品为例，单店平均年收入约 23 万元），有效经营时段集中于早餐，增长空间一定程度上受场景约束。

图 24：包点馄饨类门店数 TOP10 品牌



资料来源：窄门餐眼、国信证券经济研究所整理

图 25：古茗/袁记食品/巴比食品门店年均 GMV 对比（万元）



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

注：窄门餐眼数据截至 2026 年 6 月；巴比馒头按公司 2025 年报数据统计门店数约 4038 家，分析存在统计口径差异

作为早餐的包点馄饨品类，模型更加适配家庭式经营。以巴比馒头为例，其加盟店门槛 10-20 万元投入、两人操持、追求稳定现金流而非规模扩张，加盟商画像偏向“稳健型”从业者而非“创业者”。回溯其发展历程，巴比馒头 2003 年诞生于城市化初期，彼时消费基础设施（冷链、商业地产、职业投资人群体）尚未成熟，“解决早餐供给缺口”是核心需求，夫妻店结构在当时是最优解。早餐功能型包点的加盟本质是“生计方式”而非“投资方式”，其稳定性来源于需求刚性，但其扩张天花板还是由单店模型与加盟商结构共同锁定。巴比食品近期也在探索堂食店（手工小笼包堂食店），堂食店和此前早餐店的区别并非简单的提供堂食空间，更重要得在于拉长经营时长、提高客单价，根据广东巴比公众号，2025 年华南首店巴比手工小笼包单日营收破 1.79 万元，较平均水平有明显提升。

袁记云饺从餐饮零售一体化的角度，代表突破包点馄饨单店增长边界的另一路径。其单店年收入约 150 万元，全时段经营覆盖午/晚/夜宵及外带零售，客单价

25-35 元。截至 2025 年 9 月 30 日，公司有 2065 名加盟商，目前人均持有 2-3 家门店。为突破门店增长边界，袁记云饺正发力餐饮零售一体化。“袁记味享”品牌通过超市、零售渠道及分销商销售预包装产品，将门店网络转化为零售触点。2025 年前九个月，该业务收入同比增长 46%， “韭菜鲜肉饺”单款售出超百万包。

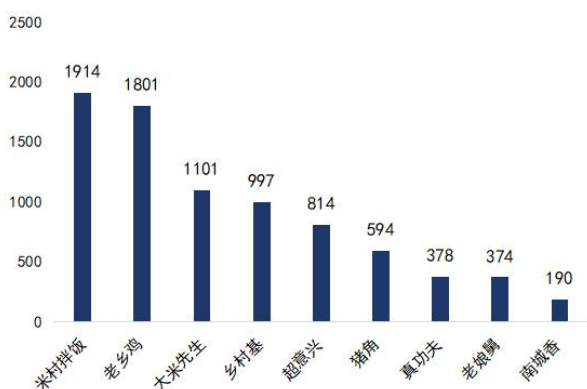
总体来说，包点馄饨与加盟模式是较为适配的。供应链前移使前端操作极简，SKU 精简与刚需属性叠加降低了库存波动与时尚性风险，标准化程度足以支撑规模化复制。但另一方面，单店营收规模与加盟商结构共同决定了扩张路径的选择。巴比馒头以早餐刚需为锚，用低门槛、低波动换取区域深耕的稳定性，其堂食店探索是对原有模型边界的主动突破，但前端复杂度提升后，加盟商结构与供应链的协同效率仍需验证。袁记云饺以全时段经营为支点，用职业投资人体系支撑规模化复制，其零售化布局是对门店触点的延伸，但预包装与鲜食的品牌定位协调、下沉市场（袁小饺品牌）的价格带适配，同样是未完全闭合的变量。对投资者而言，评估包点馄饨赛道的加盟价值，核心锚点不在于门店数量的绝对规模，而在于单店模型与加盟商画像的匹配度；“生计型”加盟追求现金流稳定性，“投资型”加盟追求规模复利，两种逻辑各有其适配资金属性，也各有其扩张边界。

粉面饭食类：“现炒”与“标准化”之间寻找平衡

粉面饭食类核心特征在于“饱腹刚需”与“特色体验”的双重属性。同属快餐品类，粉面饭食以满足功能性饱腹需求为驱动，但相较包点馄饨的“稳定预期”复购逻辑，消费者对粉面饭食更追求特色风味与口感差异，比如重庆小面的麻辣鲜香、兰州牛肉面的汤底醇厚、煲仔饭的锅巴焦香，构成了品类的核心溢价来源。这一需求属性直接反映在客单价上，粉面饭食客单价普遍在 20-40 元区间，中枢高于包点馄饨的 5-35 元跨度。

需求的差异化驱动了供给端的复杂性。面条的浇头、米粉的码子、米饭的配菜，构成了丰富的 SKU 矩阵，根据《粉面品类新品趋势洞察报告 2025》面馆新品中浇头创新占比高达 88%，汤底创新占比 44%。这种 SKU 丰富度并非品牌方的主动选择，而是“追求特色”的消费需求在供给端的自然映射，消费者为“不一样”而来，品牌必须持续推新以维持吸引力。

图26：米饭类品牌门店数（统计截至 2026. 6. 12）



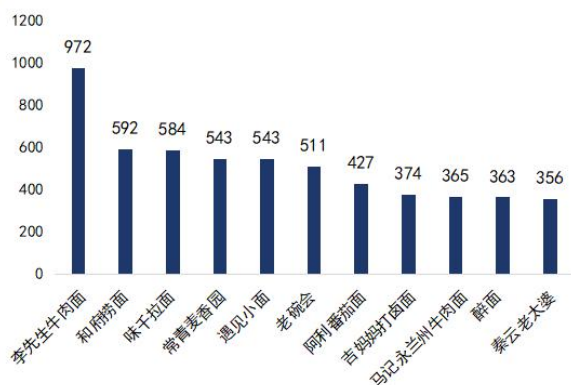
资料来源：窄门餐眼、国信证券经济研究所整理

图27：2024 年全国中式快餐客单价分布



资料来源：餐宝典、国信证券经济研究所整理

图28：粉面类品牌门店数（统计截至 2026. 6. 12）



资料来源：窄门餐眼、国信证券经济研究所整理

图29：2026 年全国面馆客单价分布



资料来源：餐宝典、国信证券经济研究所整理

米面饭食整体不好做加盟，但存在结构性分化。粉面饭食品类的核心卖点是“现煮现烫”或“明档现炒”带来的锅气与口感，门店端操作包括煮制、烫制、调味、炒制等多个环节，对操作熟练度、出餐节奏、一致性有明确要求。现炒/现熬是溢价来源，也给标准化制造难点；预制可降本增效，但损害消费者体验。这一矛盾使得品类陷入“不可能三角”，品牌调性（比如说现炒锅气）、规模化加盟、标准化与品控。在更为丰富的 SKU 选择面前，粉面饭食类品牌必须在现炒与标准化之间作出平衡。下面我们从对加盟模式保守到开放，选取分品牌进行分析：

老碗会：全直营的陕西风味面食。老碗会 2014 年创立于深圳，主打陕西风味面食，核心产品包括 biangbiang 面、油泼面、肉夹馍、凉皮等，定位“正宗西北味”的快餐化表达。品牌强调手工制面与地道口味，目标客群为对地域风味有认知的都市白领。老碗会是五家品牌中唯一坚持全直营的，官网明确声明“所有门店均为直营经营，暂未开放加盟”。根据窄门餐眼数据，公司门店目前约 511 家，其战略逻辑在于通过全直营确保产品品质和品牌调性统一，规避加盟管控风险。

遇见小面：川式粉面的标准化探索。遇见小面 2014 年创立于广州，以重庆小面为主打产品，定位川渝风味面食的全国化推广。品牌核心卖点在于“地道川味”麻辣汤底、劲道面条、丰富浇头的组合，尝试将地域性极强的重庆小面转化为标准化快餐。其前端操作包括汤底调配、面条煮制、浇头搭配等多个环节。遇见小面 2018 年起开放加盟，但截至 2025 年末，公司旗下门店加盟占比仅约 18%，扩张仍以直营为主。

和府捞面：高端书房养生面，积极推进加盟。和府捞面 2012 年创立于江苏，主打“书房里的养生面”，以草本汤底、高品质食材、中式书房空间为差异化卖点。核心产品包括草本猪骨汤面、酸辣汤面、蟹粉拌面等，定位 30-40 元价格带，目标客群为注重品质体验的中产消费者。和府捞面 2023 年 12 月正式开放联营加盟，采用“总部托管+加盟商出资”模式，即总部负责供应链、运营、品控，加盟商主要负责资金投入，单店投资约 69.8 万元。在选址层面，和府捞面同样严格，总部通过“资信审核+点位反审+线下终审”三重关卡筛选合作方与点位。优先筛选认同品牌长期经营理念的合作方，严控点位质量，从源头降低双方经营风险。这一模式的本质是用强管控替代加盟商能力，降低对其经营能力的要求，与之相对应的扩张速度相对较慢，根据餐宝典消息，公司 2025 年全年新增 112 家门店，其中联营店 87 家。

老乡鸡：中式快餐龙头、标准化领先、积极拥抱加盟模式。老乡鸡 2003 年创立于安徽合肥，以“肥西老母鸡汤”为核心产品，定位中式快餐连锁。品牌强调“干净卫生、品质放心”，核心卖点在于全产业链控制。从自有养殖基地到中央厨房再到门店，实现“从养鸡到上桌”的闭环。菜品涵盖鸡汤、家常小炒、米饭套餐等，SKU 约 185 个，满足家庭式快餐的多元需求。**有别于传统观点中认为米饭类快餐难加盟的观点，老乡鸡相较以上面食类品牌，加盟占比反而最高。**截至 2025 年前三季度门店中加盟门店已经约达到 44%。其背后是对供应链及标准化的探索。

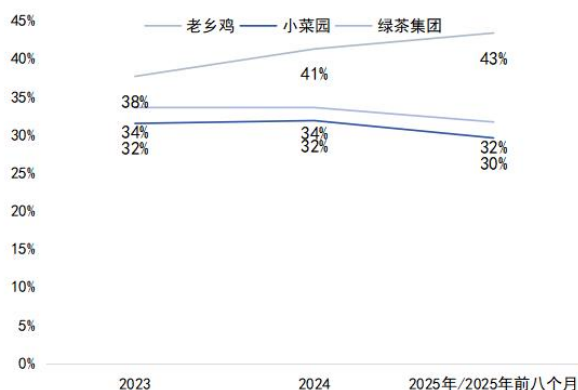
一方面，老乡鸡部分菜确实会经过中央厨房处理以提升效率及标准化。根据老乡鸡溯源报告 2.0，2026 年 4 月，餐厅在售正餐菜品 116 个，其中有 1%为复热预制、24%为半预制（指部分已在中央厨房处理、包括漂烫、过油、卤制等），其余 75%为餐厅现做。

另一方面，老乡鸡对于食材的供应链把关较为严格。一是对于食材，公司统一供货。目前老乡鸡现有产品原材料有 651 种，原材料来源主要分为，老乡鸡种养基地、老乡鸡中央厨房、外采供应商 3 种。二是基于监督，顾客可通过餐厅内或外卖小票上的溯源二维码查看食材检验报告。三是就制作过程，老乡鸡在溯源报告

中也较为详细地列举出了 SOP；总体来说选做菜品的制作流程都相对简单、菜品类型也大多为口味较清淡的家常菜。

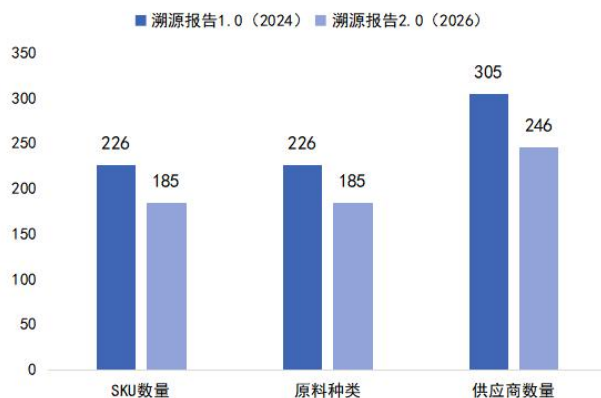
对品控的严要求另一端也意味着成本走高。根据老乡鸡招股说明书，2024 年公司原材料及耗材营收占比为 41%，要高于大众便民正餐 30%-35%的原材料及耗材营收占比水平。

图 30：老乡鸡/小菜园/绿茶集团原料成本占比



资料来源：招股说明书、国信证券经济研究所整理

图 31：老乡鸡 SKU、原料种类及供应链数量均有所精简



资料来源：公司溯源报告，国信证券经济研究所整理

火锅烫煮类：汤底标准化高，但涮菜原料管理复杂

火锅及麻辣烫在制作方式上存在类似之处，因此我们将其合并讨论。

市场常将火锅、麻辣烫视为高度标准化的餐饮品类，但丰富涮菜选项带来的供应链建设难度以及库存管理常常被忽视。对于火锅品牌，汤底由中央工厂统一调配、灌装、配送，门店端按配比现炒即可，操作标准化程度接近现制饮品。然而，涮菜端的标准化程度不足，是火锅烫煮类加盟扩张的瓶颈。肉类需冷冻、蔬菜需冷藏、豆制品短保，不同品类储存条件、保质期与损耗率差异大，统一管控难度极高。品牌方面面临两难：放松管控则加盟商可能牺牲新鲜度以降低成本；强化管控则管理费用上升。

麻辣烫可视为火锅品类的简化延伸，其加盟模型同样面临“前端标准化、后端碎片化”的困境。截至 2026 年 6 月，张亮约 5577 家、杨国福约 5570 家，几乎全加盟。杨国福、张亮等头部品牌采取相对开放的加盟策略，底料由中央工厂统一生产，冻品和肉类指定供应商，但生鲜产品允许门店自主采购。消费者自选模式增加了门店端品控复杂度，且大部分食材成本发生在总部不可见的环节，曾有加盟商私自采购非标原料引发食安问题。

具有成熟自有供应链的海底捞，对于加盟仍非常谨慎。海底捞拥有成熟的自有供应链体系，理论上具备涮菜品控的能力。但直至 2024 年海底捞才首次宣布开放加盟，且对于加盟商的审核条件也极严苛，加盟商需具备不低于 1000 万元的可投入资金（不含贷款）、多店发展财务基础、地方物业资源及企业管理经验，并采用“强托管”模式。截至 2025 年末，海底捞的加盟占比仍仅约 6%。此外火锅及其他正餐的一个核心差别在于，服务本身就是消费体验的重要一环，而非单纯的附加项。“服务”是海底捞的竞争壁垒之一，等位服务、生日互动、抻面表演等体验高度依赖门店员工的培训体系与激励机制，难以在加盟模式下标准化复制。自营体系下，总部可直接管控员工薪酬、晋升与培训，保障服务一致性；加盟模式下，即便采用“强托管”，加盟商为压缩成本仍可能削减服务投入，损害品牌核心价值。海底捞的案例表明：即便具备自有供应链与强管控体系，火锅正餐的加盟化仍可能受其他不可复制的壁垒所制约。

中式正餐类：品类硬约束，加盟化短期内并非核心议题

中式正餐（含休闲正餐与商务宴请）是餐饮市场中体量最大、最为分散的赛道，但加盟化程度极低。当前上市及拟上市品牌中，小菜园、九毛九、绿茶集团、费大厨、同庆楼、广州酒家等均以直营为主，仅全聚德等少数品牌加盟占比较高（2025年占比约 57%）。这一现象并非偶然，而是由正餐品类的底层特性与市场结构共同决定。

从品类特性看，正餐加盟有三大难点。一是 SKU 复杂度高，休闲正餐 SKU 通常 30-80 道，商务宴请可达 100 道以上，多供应链、多品控点、多培训项导致管控成本指数级上升；二是现炒现做依赖度高，特别是以商务宴请为主的品类，需要有能展现厨艺的制作过程复杂的“大菜”，“锅气”与主厨技艺是品牌溢价来源，过度预制将损害消费者认知，而完全现做又难以标准化复制；三是服务与场景体验构成核心消费价值，等位服务、上菜仪式、环境氛围等难以通过加盟模式统一输出。这三重壁垒叠加，使得正餐的加盟化难度显著高于快餐与现制饮品。

从市场结构看，正餐企业“不急”于规模扩张。中式正餐市场规模超 6 万亿元，但行业集中度极低，头部品牌在核心区域仍有充足的加密空间与同城增长潜力。正餐品牌生命周期更长，门店模型验证周期也更长，企业无需通过加盟快速抢占点位。更重要的是，虽然正餐单店投资高、回本周期长，但消费环境较优时，单店盈利能力强，直营模式下总部可获取全部经营利润，加盟费并非核心变现手段。此外，正餐的品牌价值高度依赖“品质背书”，一旦加盟导致食安或服务体验下滑，品牌损害不可逆，风险收益比不划算。因此从投资定价视角看，我们分析正餐企业的估值锚点现阶段更多聚焦于单店模型质量而非门店数量增速。换言之，正餐赛道的投资逻辑是“做深”而非“做广”，短期来看加盟化并非核心议题。

图 32：中式正餐赛道规模（亿元）



资料来源：小菜园招股说明书，国信证券经济研究所整理

投资建议

为什么讨论加盟模式：对餐茶饮公司而言，加盟意味着什么

餐茶饮企业的成长路径，本质上是“规模扩张”与“品质控制”之间的权衡。加盟模式是这一权衡的核心变量，理解加盟对餐饮企业的含义，是评估其长期价值的前提。

1. 加盟是餐茶饮企业的“增长加速器”

餐茶饮单店模型存在天然天花板（比如受限于商圈人流、翻台率、客单价），企业若想突破增长瓶颈，必须走向多店扩张，后选择多品牌、多业态。

对于餐茶饮门店的扩张路径有二：直营或加盟。直营模式下，总部需承担每家门店的租金、装修、人工、原材料等全部成本，资本消耗大、扩张速度慢；加盟模式下，加盟商承担门店投资与日常经营，品牌方输出品牌、供应链与运营标准，资本消耗小、扩张速度快。对于追求规模效应的餐茶饮品类，开放加盟是必须考虑的一条路径。

2. 加盟是“盈利模式”的转换器

直营模式下，企业赚的是“门店经营利润”（收入-成本-费用）；加盟模式下，企业赚的是“规模效应+供应链利润”（加盟费+供应链加价/抽成或其他的模式）。若企业从直营转向开放加盟，则利润表从“重资产、低毛利”转向“轻资产、高毛利”，现金流结构从“门店经营现金流”转向“加盟费预收+供应链持续收入”。

3. 加盟是“风险分配”的再安排

加盟将门店层面的经营风险部分转移给加盟商，但品牌层面的信用风险又再放大。单店品质滑坡，都可能通过社交媒体放大为品牌危机。因此，加盟模式对企业的“管控能力”提出了更高要求。

4. 加盟是资本市场对餐饮企业的“增长拷问”

已上市或拟上市的餐饮企业，面临资本市场的持续增长预期。直营模式下，增长受限于资本投入节奏，年均新增门店数量有限。若品类天然适配加盟（如现制饮品），但企业坚持纯直营，资本市场将质疑其增长天花板与资本效率；若品类不适配加盟（如正餐），但企业为迎合增长预期而强行开放加盟，资本市场将质疑其品控风险与品牌损耗。因此，加盟模式的选择，实质是企业在资本市场面前能不能在品类约束下找到最优解。

核心结论：加盟是餐饮投资的“核心变量”，但不是“优劣标准”

对投资者而言，加盟模式是不可忽略的经营细节，也是决定企业增长天花板、盈利模式、风险结构与估值框架的核心变量。但需要明确：品类是否适配加盟，是品类特性的结果，而非企业能力的排序。能加盟的品类（如现制饮品）和暂时来看较难适配加盟的品类（如正餐）各有其投资逻辑，并不是能否加盟就等于品类好坏的简单判断。评估餐饮企业时，核心应关注“企业在自身品类约束下是否选择了最优路径”，对于适配加盟的品类，需要评估其管控能力与加盟网络的健康程度；不适配加盟的品类，可以关注其单店模型质量与区域深耕能力。

各餐饮赛道的加盟模式实践对比回顾总结

我们在正文中讨论餐茶饮行业加盟模式的探索进展，并从茶饮企业的品类特性出发，总结赛道加盟化探索较成功的原因，并基本建立起原料标品化、SKU 精简度、制作流程化、管控低成本、服务壁垒的适配度五大维度。逐层拆解各品类在加盟化过程中面临的结构性约束与优势。我们在此再对文中内容进行简要回顾：

现制饮品：加盟化探索最为成功，目前竞争焦点从打通加盟模式转向让加盟商持续盈利。头部茶饮品牌加盟占比超 90%，且已有蜜雪集团、瑞幸咖啡、古茗、沪上阿姨四家上市公司实现万店规模，核心在于原料标品化、SKU 精简、制作流程化、管控低成本的四层递进优势。供应链垂直整合品牌原料采购成本可降低 15%-30%，新品研发周期缩短至传统模式的 1/3。下一阶段的竞争核心是已具备加盟优势的头部企业，如何在进一步扩店及寻找新的增长点过程中，继续维持良好的门店管理，并落实加盟商的持续盈利。

西式快餐：头部品牌品控与供应链建设已基本支持开放加盟，但龙头策略分化。百胜中国近年在门店、供应链数字化管控上持续取得突破，正积极拥抱加盟扩张，2025 年净新增门店中加盟比例已达 36%，目标未来几年提升至 40-50%（肯德基）和 20-30%（必胜客），并推出 mini 店型加速下沉市场渗透。华莱士、塔斯汀采取更开放的加盟策略，但管控差异显著，华莱士早年“弱管控”导致品控参差，塔斯汀相对“强管控”的集权式加盟支撑万家门店扩张。麦当劳、达势股份则分别因为品牌势能与显著的首店效应，对加盟持谨慎态度。西式快餐的加盟分化说明标准化能力是基础，但品牌溢价、下沉市场的品牌认知与管控模式选择，也是决定加盟策略的重要变量。

炸串卤味：炸串及卤味品类 SKU 高度精简、制作流程标准化程度高、消费门槛低，与加盟模式高度适配。基于以上优势，炸串卤味类常能跑出短期门店数量迅速爆发的黑马品牌，但作为以满足情绪性休闲需求的小吃品类，SKU 精简相反也意味着有较高的时尚风险，从“爆发”到“持续”的跨越，取决于品牌方能否在 SKU 策略、管控架构、加盟商筛选三个维度建立动态调整机制。但目前来多数炸串卤味品牌在快速扩店过程中，易在前两项上存在短板，这是该品类加盟网络大多呈现周期性收缩的深层根源。

包点馄饨：包点馄饨的核心特征是“供应链前移”，馅料调配、面皮制作在中央工厂完成，门店端仅保留不可消除的“现做”体验，品控落地难度相对较低。但单店营收规模多受有限用餐场景限制，在过去多为夫妻店加盟、满足家庭营收需求。近年巴比食品、袁记食品均在探索全天用餐场景，同时袁记食品进一步探索零售+餐饮的模式。但寻找增量过程中能否维持良好的标准化及品控落地仍待持续验证。

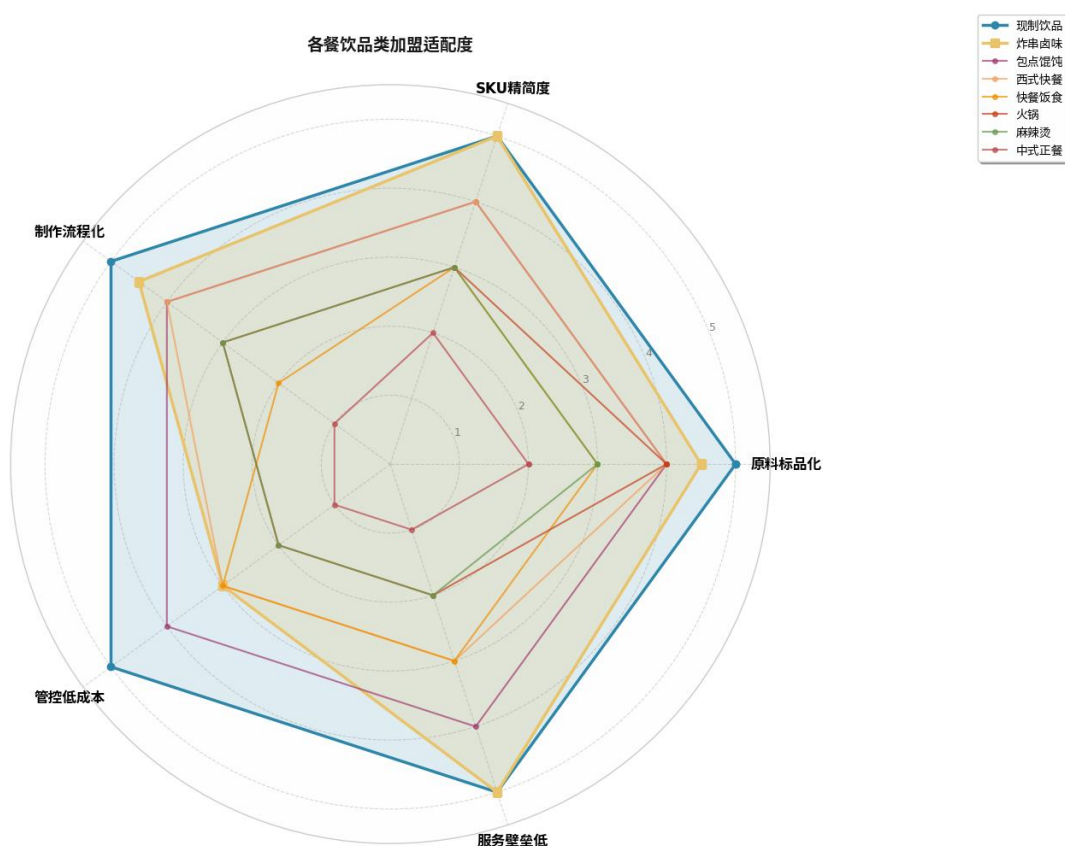
米面饭食：粉面饭食核心卖点是“现煮现烫”或“明档现炒”带来的锅气与口感，但这也给标准化制造难点。品牌必须在“品牌现炒调性、规模化加盟、标准化与品控”的不可能三角中作出平衡。米面品牌**老碗会**坚持全直营、**遇见小面**扩张以直营为主确保产品品质和品牌调性统一，规避加盟管控风险。**老乡鸡**是积极拥抱加盟的米饭类龙头，截至 2025 年 8 月门店 1658 家（加盟占比约 44%）。其核心是全产业链布局，对食材强溯源、对制作强管控，但代价是公司原材料成本占比显著高于小菜园、绿茶集团等品牌，同时公司近年也在进一步精简 SKU 及原料种类以适应模式。

火锅、麻辣烫：汤底标准化高，涮菜品控是容易被忽视的加盟化瓶颈。火锅麻辣烫品牌汤底由中央工厂统一调配，门店端仅需稀释，标准化程度接近现制饮品。

但肉类冷冻、蔬菜冷藏、豆制品短保，不同涮菜储存条件与损耗率差异大，统一管控难度极高。火锅龙头海底捞直至 2024 年才开放加盟，但同时其加盟门槛较高、加盟商审核也非常严格，截至 2025 年末加盟占比仅约 6%。

中式正餐：品类硬约束，加盟化短期内并非核心议题。SKU 复杂、现炒依赖、服务体验难以标准化，三重壁垒叠加使得加盟管控成本极高。小菜园、九毛九、绿茶集团、费大厨、同庆楼、广州酒家均以直营为主，仅全聚德等少数品牌加盟占比较高。现阶段来看，同店销售增长、翻台率/坪效、客单价稳定性及毛利率结构，是衡量正餐企业经营质量的核心指标。品牌生命周期长度、区域深耕密度、供应链整合进度（预制菜占比、中央厨房建设）以及外卖占比与堂食体验的平衡，是更值得关注的话题。

图 33：根据我们正文讨论所总结的各餐饮赛道的加盟适配度卫星图



资料来源：36 氪等，国信证券经济研究所整理

加盟对估值意味着什么：根据模式差异重新校准估值框架

1、收入结构与利润质量的差异

加盟模式与直营模式收入确认逻辑与利润来源完全不同。直营模式下，企业收入是门店 GMV，利润是扣除租金、人工、原材料后的经营利润，属于“重资产、高杠杆、低毛利”模型；加盟模式下，企业收入是加盟费、供应链加价或 GMV 抽成，利润是轻资产的服务与供应链利润，属于“轻资产、低杠杆、高毛利”模型。

收入端，门店 GMV 和加盟模式收入表现存在差异。加盟模式下收入仅为供应链/服务费，而非门店 GMV，相同门店数量和相同单店营收收入端天然偏低，与直营企业不可直接比较。

利润端，不能仅看利润率表现。加盟模式因加盟服务高毛利，净利润率通常高于直营，PE 倍数需结合 ROE 综合判断，避免单纯因利润率高而给予溢价。

2、增长质量的再定义：数量 vs 质量

市场常将“门店数量增速”作为餐饮企业的核心估值驱动，但加盟模式下的增长需区分“数量增长”与“质量增长”：**数量增长**，比如包括新签加盟店数量、净增门店数等。**质量增长**，则包括同店销售增长（SSSG）、加盟商续约率、闭店率、单店 GMV 稳定性。加盟模式通常 ROE 更高，但若增长主要由低质量加盟商驱动（高闭店率、低续约率），则高 ROE 不可持续，估值溢价应打折扣。反之，直营模式虽 ROE 较低，但若同店增长稳健、品牌生命周期长，其估值稳定性反而更高。

3、风险溢价的结构性差异

加盟模式将经营风险部分外部化至加盟商，但将品牌信用风险集中化，任何单店的食安事件都会损害整体品牌。因此，加盟模式的企业需要更高的“品控溢价”（即投资者要求更严格的食安追溯、更低的加盟商自采比例）来补偿信用风险。直营模式虽经营风险内部化，但可控性更强，风险溢价相对较低。

投资建议

维持餐饮行业“优于大市”评级。基于各赛道加盟适配性分析，并充分考虑品控风险与消费趋势波动，我们建议：现制饮品侧重关注加盟网络健康度（低闭店率、高二店率）。推荐供应链赋能能力强、网络质量较优的古茗、蜜雪集团；建议关注其他具备供应链优势或差异化定位的茶咖品牌西式快餐推荐运营能力突出、积极借助加盟加速下沉扩张的百胜中国；关注达势股份的同店表现。火锅赛道推荐供应链建设领先、并谨慎积极探索加盟业务的海底捞。中式快餐赛道可关注遇见小面的标准化探索与加盟模式调整可能。正餐赛道加盟短期非核心议题，推荐深耕供应链、优化单店增长的小菜园、绿茶集团；建议关注九毛九门店调改进展、同庆楼宴会场景复苏、广州酒家食品业务增长等。此外，行业还有多家优秀待上市品牌，建议关注老乡鸡、袁记食品等企业资本化与加盟网络建设进展。

风险提示

加盟商盈利波动风险。加盟模式下品牌方收入依赖加盟费与供应链加价，若加盟商因选址失误、本地竞争加剧或消费疲软导致盈利下滑，将直接冲击品牌方收入稳定性与网络扩张节奏，高闭店率可能引发“品牌信用-招商难度”负反馈。

品控失效风险。加盟规模超过企业数字化系统与供应链覆盖能力时，总部对门店端的实时监控与干预能力边际递减，单店食安事件可能通过社交媒体放大为品牌

危机，且损害具有不可逆性。

经济周期逆向选择风险。 竞争激烈时加盟商“偷工减料”动机增强，倾向于减少总部配送的高价食材比例、增加本地低价替代，食安事件概率系统性上升，品牌方追溯与惩戒成本同步增加。

时尚度与消费趋势变迁风险。 极简 SKU 品类高度依赖单一爆款或有限组合，消费者味觉疲劳累积速度快，健康化、低脂化等消费趋势变化时调整灵活度不足，可能导致复购率下滑与门店周期性收缩。

食品安全系统性风险。 生鲜产品允许门店自主采买时，总部难以实时监控；加盟商为降成本可能使用过期原料或违规操作，任何单店食安事件均可能损害整体品牌，且追溯与追责成本极高。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032