

商贸零售行业跟踪周报

中式快餐第一品牌，老乡鸡招股书拆解

增持（维持）

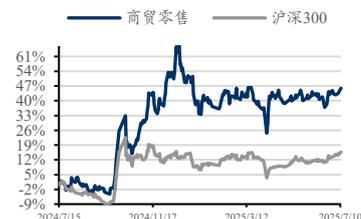
2025年07月14日

投资要点

- 第一大中式连锁快餐品牌，以鸡汤和鸡类为核心的家常菜：**公司创立于2003年，首家门店“肥西老母鸡”开设于安徽合肥，门店网络持续扩大，2009年设立首个中央厨房，2012年更名为“老乡鸡”并拓展安徽省外市场。公司聚焦打造以鸡汤及鸡类产品为核心的家常菜单，招牌产品包括肥西老母鸡汤、毛豆烧土鸡、凤爪蒸豆米等，菜品售价为5-20元区间，致力成为家庭厨房。截至2025年4月末，老乡鸡在中国有1564家门店，覆盖9省，58座城市。根据交易总额计，老乡鸡是中国最大的中式快餐品牌。
- 直营+加盟模式持续扩张，直营收入占比超8成：**公司以直营和加盟模式运营和扩张门店，截至2025年4月末，公司门店总数1564家，其中直营/加盟门店占比为58%/42%。2024年公司收入为61.3亿元，同比+10%，其中直营/加盟业务收入分别为54.2/7.2亿元；2025年1-4月公司收入为20.6亿元，同比+9%，其中直营/加盟占比80%/20%。2024年公司毛利率为22.8%，归母净利润为4.09亿元。
- 单店日均销售额持续增长：**2022-2024及2025M1-4直营店单店日均销售额分别为1.28/1.54/1.60/1.60万元；加盟店单店日均销售额分别为1.08/1.21/1.24/1.24万元，单店日均销售稳中有升。2022-2024及2025M1-4直营店翻座率分别为3.8/4.7/4.8/4.8；加盟店翻座率为2.9/3.5/3.6/3.3，翻台率同比持续提升。客单价来看，2025M1-4直营店/加盟店单客消费分别为28.0/29.2元，较2024年同期的28.1/29.5元略有下降。
- 标准化&全链条&数智化赋能运营成长：**公司打造全过程标准化，公司优先发展标准化的业务运营，执行全面标准化流程，保证菜品品质和门店体验的稳定。公司布局全产业链，实现养殖、采购、中央厨房到物流的供应链全流程控制；同时将数智化融入业务运营，支持标准化和数据驱动决策，实现运营效率的全面提升，助力业务扩张。老乡鸡标准化领先餐饮行业，2024年直营门店外卖收入占比41.4%，领先于其他快餐和正餐品牌。公司同店销售额持续增长，2024年整体同店增长2.6%，2025M1-4同店增长2.4%。
- 中式快餐市场连锁率提升空间较大，老乡鸡市占率第一：**中式快餐市场是中国快餐行业最大的细分市场，根据灼识咨询，2024年中国中式快餐市场规模为8097亿元，预计2029年达12058亿元，2024-2029年CAGR为8.3%。以GMV计，中国中式快餐连锁化率为32.5%，显著低于西式快餐的67.9%，预计2029年中式快餐连锁化率可达36.3%。快餐竞争格局较为分散，以GMV计，2024年中式快餐市场规模CR5为3.6%，其中老乡鸡市占率为0.9%，位列第一，在中国快餐行业市场占有率为0.5%，位列第八。
- 投资建议：**中国快餐行业规模超万亿元，品牌标准化助力行业连锁化率持续提升，龙头加速门店扩张，未来将占据更多市场份额。近两年中式快餐品牌陆续交表准备上市，快餐行业或将迎来新浪潮，上市后将吸引增量资金配置。建议关注品牌势能提升、仍在扩店趋势中的**百胜中国、达势股份、老乡鸡、遇见小面**等快餐品牌。
- 风险提示：**成本控制不当、供应链管控不当、食品安全问题、市场竞争激烈、消费者需求变化、宏观经济走弱等风险等。

证券分析师 吴劲草
 执业证书：S0600520090006
 wujc@dwzq.com.cn
证券分析师 石旻瑄
 执业证书：S0600522040001
 shiyx@dwzq.com.cn
证券分析师 张家璇
 执业证书：S0600520120002
 zhangjx@dwzq.com.cn
证券分析师 阳靖
 执业证书：S0600523020005
 yangjing@dwzq.com.cn
证券分析师 郝越
 执业证书：S0600524080008
 xiy@dwzq.com.cn
证券分析师 王琳婧
 执业证书：S0600525070003
 wanglj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 《618 节奏拉长规则简化，国货美妆高质量增长》
2025-06-23
- 《5 月我国非美出口展现韧性，重视非美出口枢纽小商品城的战略地位》
2025-06-16

内容目录

1. 本周行业观点	4
2. 本周行情回顾	6
3. 细分行业公司估值表	7
4. 风险提示	9

图表目录

图 1: 老乡鸡核心菜单.....	4
图 2: 公司门店数 (家)	4
图 3: 公司收入拆分 (亿元)	4
图 4: 单店日均销售额 (元)	5
图 5: 客单价 (元)	5
图 6: 同店销售额表现.....	5
图 7: 2024 年各正餐和快餐品牌门店外卖收入占比.....	5
图 8: 中国快餐市场规模 (以 GMV 计, 亿元)	6
图 9: 中国中式快餐企业排名 (以 2024 年交易额计)	6
图 10: 本周各指数涨跌幅.....	7
图 11: 年初至今各指数涨跌幅.....	7
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 7 月 11 日)	7

1. 本周行业观点

第一大中式连锁快餐品牌，以鸡汤和鸡类为核心的家常菜。公司创立于2003年，首家门店“肥西老母鸡”开设于安徽合肥，门店网络持续扩大，2009年设立首个中央厨房，2012年更名为“老乡鸡”并拓展安徽省外市场。公司聚焦打造以鸡汤及鸡类产品为核心的家常菜单，招牌产品包括肥西老母鸡汤、毛豆烧土鸡、凤爪蒸豆米等，菜品售价为5-20元区间，致力成为家庭厨房。截至2025年4月末，老乡鸡在中国有1564家门店，覆盖9省，58座城市。根据交易总额计，老乡鸡是中国最大的中式快餐品牌。

图1: 老乡鸡核心菜单



数据来源: 招股书, 东吴证券研究所

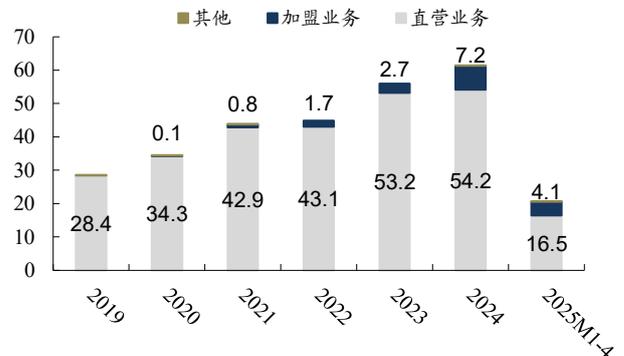
直营+加盟模式持续扩张，直营收入占比超8成。公司以直营和加盟模式运营和扩张门店，截至2025年4月末，公司门店总数1564家，其中直营/加盟门店占比为58%/42%。2024年公司收入为61.3亿元，同比+10%，其中直营/加盟业务收入分别为54.2/7.2亿元；2025年1-4月公司收入为20.6亿元，同比+9%，其中直营/加盟占比80%/20%。2024年公司毛利率为22.8%，归母净利润为4.09亿元。

图2: 公司门店数(家)



数据来源: 招股书, 东吴证券研究所

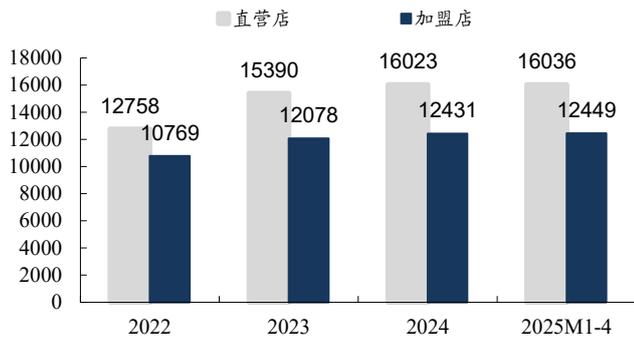
图3: 公司收入拆分(亿元)



数据来源: 招股书, 东吴证券研究所

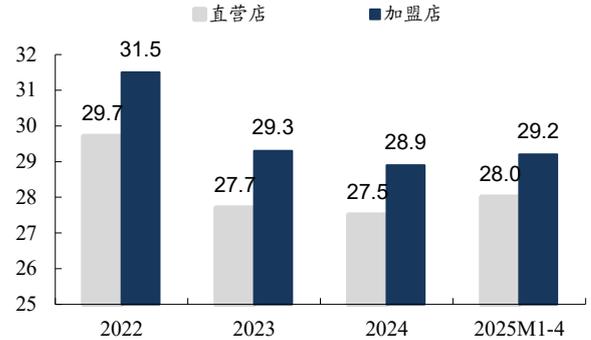
单店日均销售额持续增长。2022-2024 及 2025M1-4 直营店单店日均销售额分别为 1.28/1.54/1.60/1.60 万元；加盟店单店日均销售额分别为 1.08/1.21/1.24/1.24 万元，单店日均销售稳中有升。2022-2024 及 2025M1-4 直营店翻座率分别为 3.8/4.7/4.8/4.8；加盟店翻座率分别为 2.9/3.5/3.6/3.3，翻台率同比持续提升。客单价来看，2025M1-4 直营店/加盟店单客消费分别为 28.0/29.2 元，较 2024 年同期的 28.1/29.5 元略有下降。

图4：单店日均销售额（元）



数据来源：招股书，东吴证券研究所

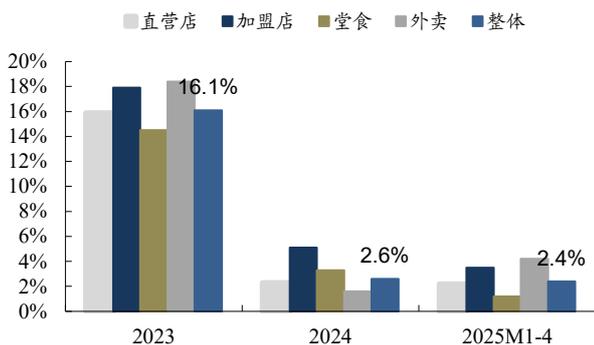
图5：客单价（元）



数据来源：招股书，东吴证券研究所

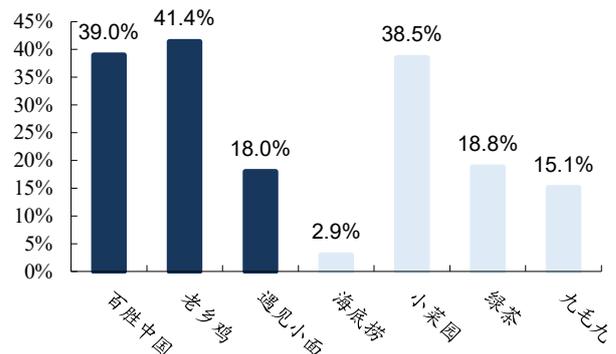
标准化&全链条&数智化赋能运营成长。公司打造全过程标准化，公司优先发展标准化的业务运营，执行全面标准化流程，保证菜品品质和门店体验的稳定。公司布局全产业链，实现养殖、采购、中央厨房到物流的供应链全流程控制；同时将数智化融入业务运营，支持标准化和数据驱动决策，实现运营效率的全面提升，助力业务扩张。老乡鸡标准化领先餐饮行业，2024 年直营门店外卖收入占比 41.4%，领先于其他快餐和正餐品牌。公司同店销售额持续增长，2024 年整体同店增长 2.6%，2025M1-4 同店增长 2.4%。

图6：同店销售额表现



数据来源：招股书，东吴证券研究所

图7：2024 年各正餐和快餐品牌门店外卖收入占比



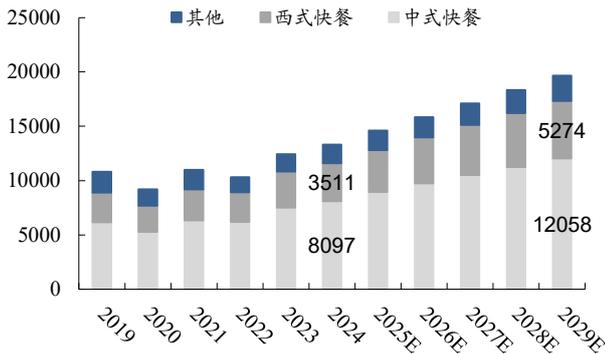
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

注 1：老乡鸡和遇见小面取直营店外卖占比，百胜中国为包含肯德基和必胜客两品牌的数据，九毛九为包含旗下所有品牌的数据。

注 2：深蓝为快餐品牌，浅蓝为正餐品牌。

中式快餐市场连锁率提升空间较大，老乡鸡市占率第一。中式快餐市场是中国快餐行业最大的细分市场，根据灼识咨询，2024年中国中式快餐市场规模为8097亿元，预计2029年达12058亿元，2024-2029年CAGR为8.3%。以GMV计，中国中式快餐连锁化率为32.5%，显著低于西式快餐的67.9%，预计2029年中式快餐连锁化率可达36.3%。快餐竞争格局较为分散，以GMV计，2024年中式快餐市场规模CR5为3.6%，其中老乡鸡市占率为0.9%，位列第一，在中国快餐行业市场占有率为0.5%，位列第八。

图8：中国快餐市场规模（以GMV计，亿元）



数据来源：招股书，灼识咨询，东吴证券研究所

图9：中国中式快餐企业排名（以2024年交易额计）

排名	公司	2024年GMV (亿元)	2024年市场份额	2024年末门店数 (家)	2024年单店日均GMV (千)	2024年翻座率
1	老乡鸡	72	0.9%	1479	15.1	4.4
2	米村拌饭	70	0.9%	~1800	13.7	3.7
3	乡村基	64	0.8%	~1300	13.6	4.0
4	袁记云饺	52	0.6%	~3900	4.3	4.1
5	喜家德水饺	35	0.4%	~900	11.6	4.2

数据来源：招股书，灼识咨询，东吴证券研究所

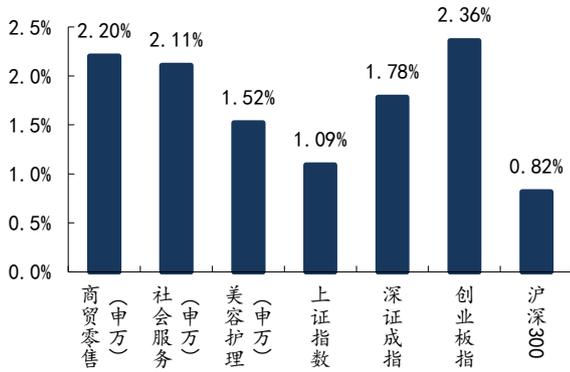
投资建议：中国快餐行业规模超万亿元，品牌标准化助力行业连锁化率持续提升，龙头加速门店扩张，未来将占据更多市场份额。近两年中式快餐品牌陆续交表准备上市，快餐行业或将迎来新浪潮，上市后将吸引增量资金配置。建议关注品牌势能提升、仍在扩店趋势中的**百胜中国、达势股份、老乡鸡、遇见小面**等快餐品牌。

2. 本周行情回顾

本周（7月7日至7月11日），申万商贸零售指数涨跌幅+2.20%，申万社会服务+2.11%，申万美容护理+1.52%，上证综指+1.09%，深证成指+1.78%，创业板指+2.36%，沪深300指数+0.82%。

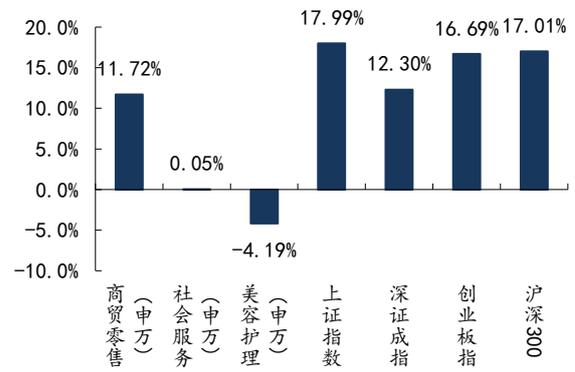
年初至今（1月2日至7月11日），申万商贸零售指数涨跌幅+11.72%，申万社会服务+0.05%，申万美容护理-4.19%，上证综指+17.99%，深证成指+12.30%，创业板指+16.69%，沪深300指数+17.01%。

图10: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1: 行业公司估值表 (市值更新至7月11日)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资评级
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	328	82.72	15.52	18.58	21.60	21	18	15	买入
300957.SZ	贝泰妮	188	44.29	5.03	6.60	8.09	37	28	23	买入
603983.SH	丸美生物	164	40.85	3.42	4.39	5.56	48	37	29	买入
600315.SH	上海家化	145	21.56	-8.33	3.22	4.08	-	45	36	买入
600223.SH	福瑞达	85	8.35	2.44	2.82	3.51	35	30	24	买入
688363.SH	华熙生物	248	51.41	1.74	7.19	8.65	142	34	29	未评级
300896.SZ	爱美客	527	174.11	19.58	21.41	23.59	27	25	22	买入
300856.SZ	科思股份	73	15.37	5.62	4.09	5.57	13	18	13	增持
300740.SZ	水羊股份	63	16.20	1.10	2.42	3.04	57	26	21	未评级
832982.BJ	锦波生物	419	363.88	7.32	11.14	15.61	57	38	27	买入
2367.HK	巨子生物	556	57.00	20.62	25.66	32.15	27	22	17	买入
培育钻石&珠宝										
6181.HK	老铺黄金	1,415	900.00	14.73	35.57	56.44	96	40	25	买入
600612.SH	老凤祥	263	50.28	19.50	16.43	18.34	13	16	14	买入
002867.SZ	周大生	145	13.37	10.10	11.12	12.16	14	13	12	买入
1929.HK	周大福	1,240	13.80	64.99	59.16	73.95	19	21	17	未评级
002345.SZ	潮宏基	127	14.33	1.94	4.53	5.24	66	28	24	买入
600916.SH	中国黄金	138	8.22	8.18	11.82	13.23	17	12	10	未评级
605599.SH	菜百股份	126	16.19	7.19	7.81	8.37	18	16	15	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	1,288	62.25	42.67	46.80	53.53	30	28	24	买入

600009.SH	上海机场	789	31.70	19.34	29.39	37.19	41	27	21	未评级
600258.SH	首旅酒店	159	14.22	8.06	9.14	9.88	20	17	16	买入
600754.SH	锦江酒店	239	22.35	9.11	10.31	12.58	26	23	19	买入
1179.HK	华住集团-S	755	26.70	30.48	38.71	43.92	25	20	17	买入
600859.SH	王府井	156	13.92	2.69	6.25	7.48	58	25	21	未评级
0780.HK	同程旅行	448	21.00	27.85	34.82	42.21	16	13	11	增持
300144.SZ	宋城演艺	225	8.58	10.49	11.37	13.20	21	20	17	增持
301073.SZ	君亭酒店	45	23.33	0.25	0.66	0.89	180	69	51	未评级
603136.SH	天目湖	35	13.06	1.05	1.45	1.60	34	24	22	增持
002707.SZ	众信旅游	77	7.85	1.06	2.28	2.89	73	34	27	未评级
603199.SH	九华旅游	40	35.99	1.86	2.14	2.39	21	19	17	未评级
600054.SH	黄山旅游	86	11.73	3.15	3.61	3.98	27	24	22	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	74	14.11	2.35	2.93	3.27	32	25	23	未评级
300859.SZ	西域旅游	58	37.23	0.87	1.04	1.26	67	55	46	增持
600576.SH	祥源文旅	85	8.05	1.47	3.90	4.61	58	22	18	增持
603099.SH	长白山	103	38.60	1.44	1.87	2.25	71	55	46	未评级
出口链										
600415.SH	小商品城	1,019	18.59	30.74	42.31	57.13	33	24	18	买入
300866.SZ	安克创新	609	114.65	21.14	24.58	33.51	29	25	18	买入
301376.SZ	致欧科技	74	18.29	3.34	4.18	5.44	22	18	14	买入
301381.SZ	赛维时代	82	20.28	2.14	3.38	4.46	38	24	18	未评级
603661.SH	恒林股份	41	29.58	2.63	6.64	7.73	16	6	5	未评级
9896.HK	名创优品	397	34.80	27.21	29.19	33.77	15	14	12	买入
产业互联网										
600057.SH	厦门象屿	210	7.47	14.19	17.74	21.23	15	12	10	买入
600153.SH	建发股份	311	10.73	29.46	38.92	44.85	11	8	7	未评级
600755.SH	厦门国贸	137	6.31	6.26	13.00	15.69	22	11	9	未评级
600710.SH	苏美达	131	10.00	11.48	12.42	13.29	11	11	10	增持
9878.HK	汇通达网络	75	14.60	2.70	3.93	5.03	28	19	15	未评级
小家电										
688696.SH	极米科技	77	110.50	1.20	4.30	5.63	64	18	14	买入
603486.SH	科沃斯	335	58.21	8.06	12.02	14.84	42	28	23	买入
688169.SH	石头科技	385	148.61	19.77	20.10	25.28	19	19	15	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	125	28.28	13.15	14.06	14.99	9	9	8	买入
002419.SZ	天虹股份	64	5.49	0.77	1.28	1.61	84	50	40	未评级
601933.SH	永辉超市	444	4.89	-14.65	-8.71	2.35	-	-	189	增持
002697.SZ	红旗连锁	75	5.52	5.21	5.39	5.72	14	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	67	10.42	1.32	1.86	2.27	50	36	29	未评级
300755.SZ	华致酒行	78	18.67	0.44	0.98	1.48	175	79	53	买入
301101.SZ	明月镜片	92	45.79	1.77	1.95	2.14	52	47	43	未评级
301078.SZ	孩子王	162	12.80	1.81	3.95	5.59	89	41	29	买入
603214.SH	爱婴室	26	18.83	1.06	1.32	1.59	25	20	16	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测; 未评级标的采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位为人民币。PE 按港币兑人民币汇率 0.91 换算 (2025.7.11 汇率);

注 3: 名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径。

4. 风险提示

成本控制不当、供应链管控不当、食品安全问题、市场竞争激烈、消费者需求变化、宏观经济走弱等风险等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>