

重直营、高负债模式下快速扩张 比格餐饮冲击“本土比萨第一股”

中经记者 蒋政 北京 郑州报道

本土比萨连锁品牌——比格餐饮国际控股有限公司(以下简称“比格餐饮”),尝试成为国内本土比萨餐厅第一股。

《中国经营报》记者注意到,

直营模式狂奔带来高负债率

高速扩张模式之下,比格餐饮的市占率在不断提升。

成立于21世纪初的比格餐饮,凭借比萨自助的独特商业模式,成为国内本土比萨品牌、本土自助餐品牌中佼佼者。

截至2025年9月,比格餐饮运营342家门店,其中包括265家自营门店。在2023年、2024年以及2025年前9个月,该公司的直营门店分别新开33家、48家和102家。并且,在未来三年,比格餐饮计划再新增门店610—790家。

这也意味着,该品牌要用三年时间,超过过去20多年的开店规模,运营餐厅数量将再翻一番。

高速扩张模式之下,比格餐饮的市占率在不断提升。根据灼识咨询报告,按截至2025年9月30日止9个月的GMV(商品交易总额)计,比格餐饮在中国本土比萨餐厅中排名第一,在自助餐厅中排名第一,在西式休闲餐饮餐厅中排名第一。

不过,“洋品牌”在国内比萨餐厅中占据主要地位。在中国比萨餐厅市场的市占率排名中,第一名和第二名均为“洋品牌”,市占率分别为30.1%和10.1%。比格餐饮的市占率为4.3%。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪认为,比格餐饮的4.3%市

该公司在招股书中提到,其在国内本土比萨餐厅、自助餐厅及西式休闲餐饮餐厅中排名第一,在国内比萨餐厅市场中位列第三。只是相较于前两位的超30%和10%的市占率,比格餐饮的4.3%的市场份额尚未取得足够的领先

优势。

另外,依赖直营模式扩张的比格餐饮,负债率多年维持在90%之上。而其加盟餐饮在近三个报告期内虽新开34家门店,但也同时关闭了23家门店。

行业人士告诉记者,整体来

看,比格餐饮加盟模式的关店率相对较高,需要平衡直营与加盟、直营与资金安全之间的关系。同时,餐饮连锁品牌更加追求标准化和出品稳定,比格餐饮需要在供应链管理和食品安全方面进行更多资金和精力投入。



截至2025年9月,比格餐饮运营342家门店。图为比格比萨郑州市二七万达店。

蒋政/摄影

市场份额,与头部差距显著,暂未形成领先优势。自助模式是比格比萨核心增长引擎,高性价比的自助体验契合当下大众消费趋势,成为本土比萨品牌的差异化突围点,也是其保持成长性的关键。

需要注意的是,比格餐饮高速增长背后,是其负债率长期维持高位。

记者注意到,2023年、2024年以及截至2025年9月,公司负债总额分别为4.40亿元、5.43亿元和8.38亿元,负债率一直保持在90%以上。其中,比格餐饮的租赁负债从1.59亿元升至2.95亿元,贸易及其他应付款由2.16亿元升至3.45亿元。

连锁经营专家李维华表示,餐厅连锁品牌的资本开支主要分

为前台、中台和后台。前台即门店,包括房租、装修、设备等;中台即总部的建设和运营,比如营销等;后台即仓储物流。“一般来说,负债率保持在60%以下就算正常。比格餐饮接近9成,明显是偏高了。”

盘古智库高级研究员江瀚也提到,直营模式确实普遍伴随较高资本开支,因门店建设、人力、租金等均由品牌方承担,易推高负债。比格餐饮93%的资产负债率虽有所回落,但仍远超健康阈值,反映其扩张高度依赖债务融资。“长期高负债将挤压现金流,限制抗风险能力与再投资空间,尤其在消费疲软或租金上涨时易引发流动性危机,对可持续成长构成实质性制约。”江瀚说。

事实上,比格餐饮一直都在布局加盟业务。只是,相对来说,其加盟业务的进展相对缓慢。

在2023年、2024年以及2025年前9个月,比格餐饮的加盟门店数量分别为67家、76家和77家,占门店总数的比例分别为31.9%、30.4%和22.5%。

并且,在上述报告期,比格餐饮加盟门店新开/关闭数量分别为11家/10家、16家/7家、7家/6家。

“餐饮连锁品牌的关店率维持在2%—3%属于比较优秀。相比之下,比格餐饮加盟业态的关店率相对较高,该业态的规模、增速相对较低。这可能与其近阶段的战略目标有一定关系。”李维华说。

记者致电比格餐饮并未去采访,截至发稿未获对方回复。

餐饮连锁品牌的供应链战争

事实上,比格餐饮在生产、仓储和物流方面,大多采用与第三方合作模式。

事实上,在2026年前后,多家餐饮连锁品牌尝试登陆资本市场。业内普遍认为,供应链能力考量着餐饮品牌的未来成长潜力。

比格餐饮在招股书中提到,上市募得资金将用于持续增强供应链及支持能力,提升区域覆盖水平,包括与全球领先供应商合作,推进源头直采,优化上游原料供应;将在华东、华南、东北地区深化与第三方仓储物流服务商合作。

目前,比格餐饮拥有130—140个SKU(库存单位),并在每轮开发周期推出10—15个新品。而其在2023年、2024年以及2025年前9个月授权供应商数量分别为133家、165家和263家。

江瀚告诉记者,比格餐饮的SKU数量偏多,兼顾标准化与区域适配,利于覆盖多元客群,尤其吸引年轻学生尝试混搭口味,但是增加了供应链的管理难度,比如食材、库存周转与培训等,削弱了标准化效率。

艾媒咨询CEO张毅也表示,比格餐饮的菜单构成中,非中式占据7成,中式占2成,本地化菜品占1成,这对扩大客群有很大帮助。但也会增加运营和食材消耗以及运营效率。正常来说,SKU数量保持在60个属于合理区间。

事实上,比格餐饮在生产、仓储和物流,大多采用与第三方合作的模式。

以比萨饼底为例。比格餐饮在招股书中提到,比萨的饼底均为新鲜手工拍制。部分餐厅为每日现场制作饼底,其他餐厅通过专业冷链配送系统,向指定供应商采购新鲜制作的饼底。

1月21日,记者实探比格餐饮位于郑州市二七万达店,工作人员现场和面制作饼底。但是,烤串为冷冻包装,由工作人员拆封后放入烤箱制作。

比格餐饮在招股书中还提到,公司坚持采用新鲜面团制作比萨,

不采用冷冻面团,就北京门店采用中央工厂集中生产、每日配送至店的模式。不过,比格餐饮并未在招股书中披露其采购饼底的指定供应商数量,以及供应北京门店的中央工厂的更多信息。

根据江瀚的了解,主流连锁比萨品牌普遍采用中央工厂预制冷冻饼底,以保证标准化与成本可控。北京采用中央工厂模式,显示其正尝试平衡品质与效率,但多模式并行易导致出品不一致,需强化品控系统以避免品牌体验割裂。

另外,比格餐饮对于自营门店和加盟门店的管理略有不同。招股书显示,该公司对自营门店的所有采购订单及加盟门店的几乎所有采购订单实施集中采购流程,但允许加盟门店自采蔬果以满足区域偏好。

詹军豪表示,加盟门店蔬果自主采购在连锁品牌中属于谨慎性操作,这一行为本质是品牌对区域口味差异的适配,也从侧面反映出品牌全国化供应链的区域覆盖能力不足,同时这一操作让食品安全管控链条变长,品牌方需建立更严格的供应商审核、门店巡检机制,才能规避品控风险。

李维华则认为,餐饮连锁品牌的标准化要追求“大同小异”,只要是在总部指定的标准和原则之下,能够确保食品安全,自采便不是敏感动作。

上述多位行业人士告诉记者,相较于其他比萨品牌,比格餐饮的客群更加集中化和年轻化。该公司在招股书中也提到,要加强品牌建设,包括IP营销、专注于丰富品牌故事、组织相关主题活动,加强与年轻消费者的互动。

“年轻群体和学生群体的社交属性较强,口味更加多元化。但该类人群对价格敏感度更强,且品牌忠诚度偏弱。比格餐饮需要通过高性价比的定价、高频推新以及社交化营销等手段提升客群黏性。”张毅说。

老乡鸡四年五次谋上市 “十年万店”目标还有多远

中经记者 刘旺 北京报道

“我们的战略目标是十年万店。”在老乡鸡加盟中心的直播间,

相关工作人员反复强调这一句话。

而在不久前,连锁快餐品牌老乡鸡再一次提交上市申请。2026年1月,老乡鸡母公司向港交所递

交招股书,这是其第五次尝试登陆资本市场,在此之前,老乡鸡已经历了两次登陆A股失败和两次港股递交。

五次IPO的过程中,老乡鸡经历了“二代接班”、门店升级和加盟扩张。2024年创始人束从轩正式退休,其子束小龙接任董事

长,而在此之前,束小龙推动了老乡鸡门店数字化、开放厨房等多方面的升级。

与此同时,《中国经营报》记者

注意到,在连锁餐饮品牌上市潮中,老乡鸡起步并不晚,但进度并不快。记者就相关问题联系老乡鸡方面进行采访,但其并未回应。

冲刺“中式快餐第一股”

老乡鸡的IPO之路,始于2022年5月。彼时,老乡鸡正式向上交所主板递交上市申请,拟发行不超过6353万股,募资12亿元,正式启动“中式快餐第一股”的冲刺。

不过,在2022年10月,老乡鸡收到证监会的反馈意见,涉及45个问题,包括实控人历史行贿风险、未为部分员工足额缴纳社保公积金以及毛利率低于同行的问题。老乡鸡于10月底更新并再次提交招股书。

2023年2月28日,全面注册制实施后,公司的上市申请平移到上交所审核;3月31日,收到上交所首轮问询;8月28日,主动撤回上市申请,称“A股上市所需预期时间无法与战略发展及融资计划相一致”。IPO历时15个月折戟。

随后的老乡鸡进行了一系列调整。2024年,束从轩将董事长职位交予其子束小龙,其女束文任公司副总经理。同时,老乡鸡将目标转向规模扩张,并喊出“万店目标,加盟为主”的口号。

2025年1月,老乡鸡开始转战港股,在港交所递交上市申请;7月,因首次递交6个月未完成上市,招股书失效;当天,老乡鸡更新了招股书并重新递交;2026年1月,第二次递交失效后,老乡鸡第三次向港交所递交申请。

记者梳理发现,与首次IPO相比,当前老乡鸡的门店规模正在逐步扩大,尤其是加盟店数量。2022年,老乡鸡的门店总数为1125家,

而到了2025年8月31日,门店总数达到了1658家,并且覆盖了全国9个省当中的61个城市。

中国食品产业分析师朱丹蓬提到,老乡鸡的IPO之路一波三折,整体来看,其还没有成为真正意义上的全国性品牌,在品牌效应、规模效应、粉丝效应和供应链完整度上存在短板。

盘古智库高级研究员江瀚认为,老乡鸡上市的核心在于向资本市场证明自身商业模式的可行性。一方面,食材供应的稳定性与成本把控是关键。老乡鸡主打新鲜食材,这意味着要构建庞大且高效的供应链体系,从田间地头到餐桌,任何一环出现波动,如农产品价格季节性涨跌、物流受阻等,都可能冲击利润空间。

另一方面,中国餐饮文化地域特色鲜明,这给跨地域经营的老乡鸡出了一道难题。如何在保证品牌统一调性下,精准拿捏各地口味精髓,避免“水土不服”,是老乡鸡全国化布局的关键课题。

值得注意的是,招股书显示,束小龙、束文及束小龙之妻董雪,通过各自间接全资拥有的投资工具,分别持有老乡鸡70.78%、15.02%和6.22%的股权,三人合计持股达92.02%。家族化特征明显。这也成为了外界关注的焦点。

对于这种股权结构是否会影响到上市进程的相关问题,记者并未得到老乡鸡方面的回应。

增长路径变化

透过招股书可以看到,老乡鸡的增长路径已经发生了变化。

在A股招股书(截至2021年年末)中,尽管当时老乡鸡已经开放加盟,但其商业模式仍是典型的“直营为主,加盟为辅”。当时公司拥有991家直营店和82家加盟店,加盟业务收入占比仅为1.90%,几乎可以忽略不计。

彼时,公司计划3年内上海、南京等地新增700家直营店。募资的12亿元中,也有5.1亿元计划用于扩增餐饮门店。

然而,在最新的港股招股书中可以看到,老乡鸡的加盟店规模已经实现了大幅增长,2025年8月31日,其加盟店数量已经达到了733家。

老乡鸡来自加盟店的收入也

亟待走向全国

值得注意的是,尽管老乡鸡已经开放加盟多年,但其主要市场仍在华东地区。截至2025年8月31日,老乡鸡在华东地区拥有1434家餐厅,占餐厅总数的86.5%。

记者在老乡鸡加盟中心的直播间看到,老乡鸡首次开放加盟的地区为江苏省、浙江省、广东省、湖北省、河南省、江西省。显然,老乡鸡希望走出安徽大本营,相关工作人员在直播间直言,安徽比较好的点位已经不多,建议选择其他省市。但像离安徽省较远的河北省,就尚未开

实现了高速增长,从2022年的1.74亿元增长至2024年的7.17亿元,复合年增长率高达102.9%。

在餐饮行业专家林岳看来,老乡鸡扩大加盟占比的战略是为了快速扩张,走出区域性品牌的定位,这也是正确的方向。

整体上看,老乡鸡的营收规模持续增长,但营收增速逐年放缓。据招股书数据,2022—2024年,老乡鸡总营收分别为45.28亿元、56.51亿元和62.88亿元,同比增速分别为58.38%、24.8%和11.27%。截至2025年8月31日为止的8个月,老乡鸡实现营收45.78亿元,增速为10.9%。

净利润增速也出现下滑,2022—2024年,老乡鸡的净利润分别为2.52亿元、3.75亿元、4.09

放加盟。

作为安徽肥西人,江瀚对老乡鸡品牌及创始人有着多年观察,这样的加盟策略符合束从轩的风格,稳扎稳打不激进,也有安徽人相对保守的特点,不会为大规模扩张而强行“加杠杆”。

但记者同时注意到,这种逐步开放区域加盟的政策,与老乡鸡的供应链管理不无关系。招股书中就提到,“我们已经建立了一条一体化供应链,涵盖养殖、采购、加工、仓储及物流。包括安徽省的3个养鸡场,位于合肥及上海的2个中央厨房及为餐厅运营

亿元,同比增速分别为86.67%、48.81%、9.07%。

此外,值得注意的是,老乡鸡的毛利率在2022—2024年分别为20.3%、23.3%和22.8%。这一数据在同行业中并无优势,如对比已成功上市的小菜园,毛利水平在同期分别为66.14%、68.49%和68.12%。

拆分来看,2022—2024年,来自加盟店的毛利分别为5036.3万元、6571.4万元、1.44亿元,但毛利率逐年下降,分别为28.9%、23.9%和20.1%。不过,截至2025年8月31日,毛利率呈现回升态势,为24.2%。

另外,外卖业务已经成为了老乡鸡营收的重要来源。2022年、2023年、2024年以及2025年前8个月,老乡鸡所有餐厅的外卖服务总销售额分别为19.94亿元、25.74亿

提供支持的8个配送中心”。

具体来看,老乡鸡从逾500家第三方供应商处采购鸡苗和其他原材料,其中鸡苗在饲养到100天后,转入老乡鸡的自有养鸡场,继续饲养至180天后,送至中央厨房加工。再将加工好的食材通过第三方物流供应商送至配送中心,由配送中心调度后,经由第三方供应商送到餐厅端。其中,安徽及上海的餐厅是同日达,其他地区的餐厅为两日达。

这意味着老乡鸡前门店开到哪里,依赖的是供应链的覆盖能力。中国特许经营学开创新

元、30.47亿元和26.6亿元。

细分来看,直营店的外卖收入占总收入的比例一直在40%以上,加盟店的外卖收入占总收入的比例则保持在45%以上。

而外卖收入则伴随着不菲的获客成本,2022年、2023年、2024年以及2025年前8个月,老乡鸡直营店中,支付给第三方平台的服务开支分别为2.86亿元、3.87亿元、4.19亿元及2.87亿元,分别占渠道开支总额的78.4%、70.8%、70.2%和73%,分别占同期收入的6.3%、6.8%、6.7%及6.3%。

这显然已经成为了行业共性问题,招股书引用灼识咨询的数据提到,老乡鸡的平均平台服务开支费率与中国中式快餐的行业平均水平一致。

李维华就提到,现在最好的冷链技术大概能覆盖的范围就是300—500km,在这个范围之外也能配送,但是产品在口味、营养价值等方面可能就会有所损失。

而一体化供应链建设显然需要大量资金,招股书显示,老乡鸡的募集资金将重点投入供应链升级与门店网络拓展。

与老乡鸡同期冲击资本市场的绿茶餐厅、小菜园、遇见小面等,都已经成功上市,但老乡鸡仍在路上。而此次IPO能否成功,或许也将直接影响着老乡鸡的扩张步伐。