

赌单双稳赢3种方法

EMCm7DuGMf9IBRLV

赌单双稳赢3种方法上市一年股绩双压，茶百道该反思些什么？

独立 稀缺 穿透

夯实质量底盘、讲好特色故事

作者：楚逸

编辑：陈晨

风品：李莉

来源：铄财——铄财研究院

充分选择，才会凸显充分价值。

随着2025年3月蜜雪冰城的上市，新茶饮四巨头终于齐聚港交所，不过各家悲欢似乎并不想通。

以蜜雪冰城为例，发行价202.5港元，上市当日不仅打破“上市即破发”魔咒，还暴涨43.21%，最终收于290港元。此后整体震荡走强，截至2025年4月25日收于468.8港元，较发行价累增131.5%，市值1780亿港元。古茗也不遑多让，2025年2月上市、发行价9.94港元，最新收盘价21.6港元，较发行价累涨117.3%，市值513.7亿港元。

玩味的是，相较“后浪”的耀人光芒，“前辈”奈雪的茶、茶百道股价热度逊色了不少。先说“新茶饮第一股”奈雪，2021年6月上市发行价19.8港元，截至2025年4月25日收盘价0.97港元，较发行价几乎“脚趾斩”，市值仅剩16.51亿港元。据百度股市通，仅2025年内就累跌28.68%。

“第二股”茶百道，2024年4月23日以发行价17.5港元登陆港交所，上市首日即破发，收于12.41港元，较发行价跌29.09%。此后整体呈震荡下行态势，截至2025年4月25日股价收于8.38港元，较发行价累跌超30%，市值仅剩123.8亿港元，2025年内累跌23.2%。

一定意义上来讲，奈雪的茶与其他三者有所不同，虽近年放开了加盟，整体仍以直营为主。在该前提下，茶百道在剩余“新茶饮三强”中表现落后就该有所反思了。恰逢上市一周年，面对冷遇或正是一个盘点契机。究竟有哪些短板、市场在踌躇什么呢？

01

业绩掉队、低市盈率预期

LAOCAI

资本圈有一句至理名言：投资的本质是预期艺术。股价不振，归根结底要在基本面找答案。

就在上月末，茶百道2024年报亮相：营收同比减少13.78%至49.18亿元，归母净利减少58.55%至4.72亿元，毛利率减少3.22个百分点至31.21%，净利率减少10.42个百分点至9.75%。

营利双降，盈利水平大滑，作为上市以来首个年度秀场，成绩单难言出彩。2024上半年，公司营收同比减少9.95%至23.96亿元，归母净利减少59.7%至2.37亿元，毛利率减少3.38个百分点至31.72%，净利率减少12.42个百分点至9.96%。对比来看，下半年营收环增、净利环降，净利率环增、毛利率环降。

若拉长时间线，早在上市前盈利增速就有放缓迹象。2020年-2023年营收10.8亿元、36.44亿元、42.32亿元、57.04亿元，对应增速237.4%、16.12%、34.8%；归母净利2.006亿元、7.558亿元、9.543亿元、11.39亿元，对应增速276.82%、26.26%、19.37%。毛净利率分别为36.73%、35.7%、34.41%、34.43%；22.05%、21.36%、22.8%、20.17%。

若对比竞品，以2024年为例，蜜雪冰城营收248.29亿元，同比增长22.3%，归母净利44.37亿元，同比速41.41%；毛利率32.46%，同比增长2.9个百分点；净利率17.94%增长2.24个百分点。古茗营收87.91亿元，同比增长14.54%；归母净利14.79亿元，同比增长36.95%；毛利率30.57%，下降近0.8个百分点；净利率16.99%增加2.7个百分点。

整体看，茶百道毛净利率有一定优势，但营利规模最小，也是唯一下滑的企业。这些失速掉队表现自然会影影响市场信心。

国泰海通研报预计公司2025-2027年对应PE（市盈率）分别为17/16/14x。中国银河则预计古茗2025-2027对应PE估值为21x/18x/15x，蜜雪冰城为30X、26X、23X。

行业分析师王婷妍表示，市盈率高的股票，通常反映市场对其未来盈利增长的乐观预期，反之则预期相对保守，而信心缺失又会体现在股价上。

02

规模VS质量

门店量、销售费齐涨

LAOCAI

治病要治本，刨树要刨根，想提振业绩同理。

公开资料显示，茶百道成立于2008年，第一家门店开在四川成都，价格8-23元区间，定位偏中端市场。依靠加盟大举开店，逐步覆盖大部城市，并从加盟费、品牌管理费、供应链搭建等中获利。

据招股书，2021年末-2023年末，茶百道有5070家、6352家、7795家加盟店，均占同期门店总数的99%以上。从收入看，加盟店贡献比达99.2%、99.2%、99.5%，直营店仅为0.5%、0.6%、0.5%。产品及服务性质方面，销售货品及设备贡献95%、95%、94.6%收入，特许权使用费及加盟费收入贡献4.1%、4%、4.4%。

可以说，加盟商是茶百道业务的核心支撑，背后是整个赛道的增量爆发红利。

然而，再牛的风口也有消退的时候。据艾媒咨询分析，新式茶饮业已从初期的快速扩张、激烈争夺份额的“跑马圈地”阶段，过渡至注重精细化运营的存量竞争阶段。新式茶饮产品同质化现象突出，行业内卷加剧，市场空间趋于相对饱和状态。预计未来几年，新式茶饮市场规模将维持小幅但稳定的增长态势。

一句话，规模速度退场，质量特色登台，从业者必须调整打法。

聚焦茶百道，将扩张目标转向下沉和海外市场。据招股书，截至2023年12月31日，四线及以下城市共有1732家门店，占比22.2%，2022年同期为19.7%。

到了2024年，茶百道进一步调整策略，加大对加盟商的政策支持以及出售货品及设备的优惠力度，并通过提供物料销售补贴与加盟商共同承担营销活动支出。由此带来的体量扩张效果可圈可点，2024年末加盟商从5538家增至5742家，加盟店量从7795家增至8382家。2024年，向加盟商销售货品以及设备收入占比为94.60%。

同时，通过数字化营销、IP营销、跨界合作、艺人代言及周年庆活动等，持续扩大品牌声量及影响力。截至2024年末，茶百道品牌相关主要话题于主流社交公众信息平台（如微博、抖音、小红书等）阅读/播放量累计达149亿次；官方自媒体账号矩阵传播达19亿次；通过广告投放等方式获得曝光量超30亿次。

只是，相关费用也随之走高。据财报，2024年茶百道分销及销售费同比增长201.64%至3.95亿元，费用率从2.3%增至8.03%；行政费增长21.36%至5.1亿元，费用率从7.36%提升至10.37%。叠加加盟商优惠政策，公司销售货品及设备的收入同比减少14.2%至46.52亿元，特许权使用费及加盟费收入减少7.85%至2.13亿元，其他收入同比减少1.0%至5221万元，最终总收入下滑，并挤压了利润空间。

相比之下，同期蜜雪冰城的分销及销售费用率为6.44%，行政费用率为3.04%；古茗为5.45%、3.54%，均低于茶百道。

可见，转型战略方面付出较大努力的同时，也暴露出成本控制、盈利能力方面的短板。是否仍在延续规模速度打法？发展质量有无精进处呢？

03

闭店量增长、单店收入下降

下沉战该怎么打？

LAOCAI

当然，战略转型的关键不在短期业绩起伏，而在能否找到新增长点和特色竞争优势。那么茶百道找到了吗？

从门店分布看，茶百道锚定下沉市场，主要是面对蜜雪冰城等偏低价茶饮品牌的挑战。截至2024年末，三线城市门店从1516家提至1623家，占比从19.4%微降至19.3%，四线及以下城市店量从1732家提至2145家，占比从22.2%提升到25.6%。

考量在于，门店数量增加，单店收入却在下降。2021年新开门店当年收入为7414元，2023年则降到5985元。尽管2024年报并未直接给出单店收入，可据深圳商报读创，国泰海通研报提到，茶百道门店下沉扩张，单店收入承压。2024上半年新开826家门店，关闭245家，闭店率6.2%，上年同期为3%。按平均门店数计算单店收入同比减少26%，主要来自单店平均杯量的下滑，杯单价预计小个位数下滑。从同店角度，高线同店下滑幅度更大。从单店角度，由于单店收入更低的四线以下门店占比提升，拉低平均单店收入。

截至2024年末，蜜雪冰城在三线及以下城市的门店数为23858家，古茗三线城市为2668家，四线及以下城市为2423家，仅从门店体量看，茶百道下沉度仍有待提升。

行业分析师孙业文表示，在下沉市场，消费者对茶饮口味的要求相对较低，价格竞争更激烈，规模效应对成本控制、性价比优势的重要性不言而喻。虽然茶百道2024年给予了加盟商诸多优惠、也付出不小代价，但下沉市场毕竟是蜜雪冰城的主场，先发优势加上同样扶持力度加码，想要分食难度自知。

不算多夸言。2024年，茶百道给扶持政策、给采购优惠，出销售补贴还共担营销活动支出，力度可谓空前。然而一番努力，加盟店的闭店速度却出现增长，全年新开1477家加盟店，同时也终止890家加盟店，是2023年220家的4倍还多。据国泰海通证券数据，2024年茶百道闭店率为11.4%，而据国际金融报，同期蜜雪冰城闭店率为4.29%，古茗为7.49%。

放眼新茶饮赛道，下沉几乎成了从业者寻新增量的不二选择。本就规模落后，闭店量若再增加肯定不是好消息。转型策略是否精准、有无错付误判呢？到底该如何开辟新的增长路径？

04

可喜改变 方向比努力更重要

LAOCAI

客观而言，转型升级从不是轻松话题，牵一发动全身，如烹小鲜如履薄冰，远非一蹴而就。问题阻点之外，茶百道的一些持续努力也收获了可喜成绩。

兵马未动，粮草先行。供应链管理方面，成效可圈可点。据财报，茶百道各区域仓配中心服务周边平均配送半径500公里的门店，约92%门店实现下单后次日达，约95%门店每周获两次或以上的配送服务。还在北京、成都等地推出41条信任交接的夜间配送路线。通过不同温层的配送和仓配中心设立，提供就近配送来提升时效和频率，确保原材料新鲜高质。

截至2024年末，茶百道对门店的水果统一配送已复盖门店总数的71.7%，通过扩大产地自采，及干线配送加城市配送加快递配送，来持续优化水果供应链。2024年5月27日，茶百道原叶茶生产基地在福州晋安区正式投产，进一步保证了茶叶原料质量与门店饮品的稳定出品。且前置对接进出口环节，开发适配海外业务的点单系统，支撑全球化拓展。

截至2024年末，茶百道在韩国、马来西亚、泰国、澳大利亚及中国香港分别开设了7家、2家、2家、2家及1家门店。同时新接入4个大平台销售渠道、4个权益合作渠道、8个API服务接入渠道，进一步扩大市场复盖。

还搭建了创意营销页面207个，引入多元互动玩法，门店上线率达90%，通过丰富小程序场景体验，提升了用户互动、消费口碑。

具体到门店运营，自动化营建系统升级，AI巡检准确率达到90%，提升了门店管理效率。2024年，茶百道软件智效超级自动化系统建设被评定为2024年软件智效领航者典型案例。

截至2024年底，茶百道在一线、新一线、二线、三线、四线及以下城市分布的比例分别为9.4%、25.5%、20.2%、19.3%、25.6%。全年推出60款新品，门店量同比增长7.6%，注册会员1.39亿，活跃会员5929万，粘性高于行业平均水平。且持有的现金及现金等价物为35.6亿元,较上年同期的7.16亿元大增397%。

一番梳理可见，茶百道也怀揣用户为本、自我进化之心，一点点夯实产品、渠道、管理链、供应链基础。在查漏补缺中加固竞争护城河。叠加现金储备充裕，留出更多腾挪空间。单从此看，包括铄财在内，各界还应再多一些耐心信心，让其战略转型子弹再多飞一会儿。

不过还是那句话，市场竞品都没闲着，大浪淘沙中，比拼的是耐力、定力、精准度。浏览黑猫投诉，截至2025年4月25日，茶百道累计投诉量1875条，涉及喝出异物、虚假宣传等质疑。同时，2024年公司研发费虽大涨105.7%，体量仅3380万元，与同期3.95亿元的分销及销售费、5.1亿元的行政费差距明显。

且在营利双降背景下，董事、监事及最高行政人员薪酬达到1653.6万元，同比上升88%。除了2024年报显示拟一般分红每股0.2元，2024年12月茶百道还宣布派发每股0.36元人民币的特别股息。据长江商报，王霄锟、刘洧宏夫妇直接间接合计持有茶百道公司超82%股份。

如上所言，新茶饮的下半场，速度退场、质量登台，从规模论到差异为王。唯有夯实质量底盘、讲好特色故事，才能真正跑出加速度。

都说一时成败难论英雄，但面对上市后首份年报双降、股价颓态、竞品们的咄咄攻势，要想打个业绩翻身仗、重塑“新茶饮第二股”辉煌，方向比努力更重要。转型爬坡的关键期，需把钱花在刀刃上。

2025，茶百道会有哪些改变？能绝地反击么？

澳洲10精准计划网

澳洲幸运5开奖结果历史查询与更新

澳洲幸运10精准计划3码

5分钟彩票一天赚400元

精准计划导师带赚包赔

澳洲10全天人工一期计划

澳洲十免费计划

澳洲幸运8番摊稳赢法

澳八番摊预测100%

168网澳洲幸运10开奖结果

168网澳洲幸运10开奖预测

澳洲幸运5官方开奖直播官方app介绍

澳洲10全天人工一期计划

168全国统一开奖官网

168极速赛车官方开奖历史记录

澳洲幸运10十句口诀

澳洲幸运10漏洞公式

澳洲10计划预测网

买13458和02679技巧