

谁将成为“中国星巴克”

记者 水芙蓉

“霸王茶姬今年将全面超越星巴克中国区。”

近日，霸王茶姬创始人张俊杰定下了一个小目标，预计公司今年商品交易总额(GMV)超200亿元。

星巴克中国区2023财年营收31.6亿美元，约合人民币228亿元；另据媒体消息，霸王茶姬2023年营收超40亿元。

无论挑战成功与否，中国新茶饮公司无疑正在追赶并逐渐比肩国际品牌。

《2023—2024中国茶饮行业年度发展报告》显示，2023年新中式茶饮市场规模达1933亿元，同比增加15.7%，预计2025年该市场规模将逼近2500亿元。千亿赛道机遇不断，新茶饮加盟生意火热，门店数量激增，

新茶饮公司们从早期的野蛮扩张走向规模化和资本化。2023年，蜜雪冰城、古茗、茶百道、沪上阿姨四家企业先后赴港IPO；目前，茶百道已于今年4月成功上市，成为继奈雪的茶后的“新茶饮第二股”。

头部企业走进资本市场，将继续降低加盟门槛的资金能力，独立茶饮店生存空间承压。2023年，部分品牌开始大规模闭店，逐渐退出市场；未来，一些不具备竞争优势的茶饮品牌将被市场淘汰，行业集中度将继续提升。

《国际金融报》记者从门店分布、盈利能力、闭店率等指标对5家披露招股书或财报的新茶饮公司进行了业绩盘点，试图还原新茶饮江湖的竞争格局。



黄锋摄

1 蜜雪冰城：月入17亿不靠卖奶茶

窄门餐饮数据显示，截至5月底，蜜雪冰城国内门店已接近3万家，是规模最大的新茶饮品牌；随后依次是古茗、茶百道、沪上阿姨，分别拥有约9410家、8580家、8470家门店，正在冲刺“万店规模”；而奈雪的茶门店总数为1874家。

造成规模差距的主要原因是各公司的扩张方式有所不同，蜜雪冰城、古茗、茶百道和沪上阿姨四家公司规模增长靠加盟，99%以上门店为加盟店；奈雪的茶则以直营模式为主，绝大多数门店是公司靠真金白银开出的直营店，直至去年7月才放开加盟。

结合财报和招股书来看，公司业绩与门店规模呈正相关。

受递交招股书时间影响，还未上市的蜜雪冰城、古茗、沪上阿姨3家公司披露的业绩数据均截至2023年9月底。

去年前9个月，蜜雪冰城靠全球36000多家门店(含海外门店)，实现营收153.93亿元，净利润24.53亿元。以此计算，蜜雪冰城去年前9个月月均营收17.1亿元，月均净利润超2.7亿元。

报告期内，古茗营收55.71亿元，净利润10.02亿元；沪上阿姨营收25.35亿元，净利润3.24亿元。

两家公司披露的是2023年全年业绩数据。茶百道去年营收57.04亿元，净利润11.51亿元；奈雪的茶实现营收51.64亿元，净利润0.13亿元。

营收规模相当的茶百道与奈雪的茶，净利润却相差约88倍，主要是受扩张模式影响。

茶百道2024年4月更新的招股书披露了营收结构，公司约95%收入来自向加盟店销售乳制品、茶叶、水果等制作茶饮的材料、配料以及包装材料和门店设备；约4%营收是加盟费以及特许权使用费、开业前培训服务费。也就是说，茶百道99%营收来自加盟商，而直营店直接卖奶茶获得的收入仅占公司营收的1%。

不止茶百道，以加盟模式为主的蜜雪冰城、古茗、沪上阿姨的营收结构与之相似，他们卖的不是奶茶，而是以加盟商为大客户，出售制作奶茶的原材料。因此，加盟商越多，“蜜雪冰城们”的供应链成本越低。

真正想“赚一杯奶茶钱”的是奈雪的茶。财报显示，奈雪的茶超九成营收来源于直营门店(包括出售现制茶饮、烘焙产品等)。直营模式下，每家门店的租金、人力、水电成本和亏损风险均由公司直接承担，而加盟模式可将这些压力转嫁给加盟商，低成本获得规模优势。

从盈利指标来看，加盟或许才是更赚钱的生意。

蜜雪冰城、古茗和沪上阿姨去年前9个月净利润率均高于12%，茶百道去年净利润率甚至超过20%，而奈雪的茶仅有0.25%。

奈雪的茶上市近三年持续亏损，直至去年才实现了全年业绩扭亏为盈，但相较于对手们，其盈利似乎来得太晚了。2023年财报发布后的首个交易日(3月28日)，奈雪的茶股价较上日大跌12.79%，上市不到三年时间，公司市值缩水近250亿港元。自去年7月放开加盟至今年3月，奈雪约200家加盟店已开业。



霸王茶姬海外门店

孙婉秋摄



左宇摄

3 “卷”完县城“卷”海外

去年，许多茶饮品牌将加盟门槛进一步放低，加盟店都开去了哪里？

从招股书披露的城市分布来看，三线及以下城市是新茶饮们的主阵地。蜜雪冰城、沪上阿姨、古茗、茶百道四家公司最大的市场皆位于此，他们在低线城市的门店占比分别为56.9%、49%、49%、41.6%，尤其是客单价较低的蜜雪冰城，在小城市遍地开花。

定位较高的奈雪的茶则在大城市生根发芽。截至去年底，奈雪的茶共有1574家直营门店，其中新一线城市552家，占比35.1%；一线城市542家，占比34.4%。由此来看，奈雪约70%的门店分布于新一线城市和一线城市，其他城市直营门店共152家，占比约9.6%。此外，其还有81家加盟门店。

高端品牌下沉是重要趋势。下沉市场是一片肥沃的土壤，连星巴克中国区首席执行官(CEO)王静瑜都曾表示，县城新店盈利能力优于一线城市，今年将加快开设低线市场门店。今年2月，奈雪的茶放低了加盟门槛，宣布除了北上广深及武汉、西安、南京、西藏外，其他地区全部开放加盟，并将逐渐下沉到县城市场。

新一线城市也是新茶饮们的必争之地。蜜雪冰城、沪上阿姨和茶百道三个品牌的第二大市场都是新一线城市，门店比例分别为20.9%、22.6%、26.9%，而新一线城市正是奈雪的茶最核心的市场。

奈雪的茶向下，“蜜雪冰城们”向上，正面争夺消费者已是在所难免，而产品端的竞争或早就开始。

奈雪的茶此前宣布从2022年3月开始每月上新一款19元以内的鲜果茶，直至2023年，奈雪的茶单个订单平均销售额已从去年的34.3元下降至29.6元。目前，奈雪点单小程序内约四分之三的产品价格在十几元，意味着从产品价位来看，这几家新茶饮公司已无绝对的高端可言。

“卷”完县城“卷”海外，出海已成为新茶饮的共识，除了古茗，其余四家公司均在财报或招股书中明确提到出海规划。

蜜雪冰城的出海故事早在2018年就开始书写，目前已在海外11个国家开设约4000家门店，成为东南亚市场门店规模最大的茶饮品牌。茶百道已落地韩国，并将今年看作“出海元年”，后续将进入泰国和东南亚市场；霸王茶姬、沪上阿姨都选择进军马来西亚。

值得一提的是，新茶饮出海是个有利可图的生意。不同于在国内大打“价格战”，茶饮产品海外定价可根据当地消费情况有所调整，售价普遍比国内市场要高，诸多品牌也不满足于仅出海一杯奶茶，而是把海外加盟和建立全球供应链作为公司重要规划。

	营收	月均营收	净利润	净利率	毛利率
蜜雪冰城(截至2023年9月底)	153.93亿元	17.11亿元	24.53亿元	15.94%	29.70%
古茗(截至2023年9月底)	55.71亿元	6.2亿元	10.02亿元	18%	31%
沪上阿姨(截至2023年9月底)	25.35亿元	2.8亿元	3.24亿元	12.78%	31.20%
茶百道(2023年)	57.04亿元	4.75亿元	11.51亿元	20.18%	34.40%
奈雪的茶(2023年)	51.64亿元	4.3亿元	0.13亿元	0.25%	67.09%

数据来源：各公司招股书、财报；《国际金融报》制表；月均营收数据由营收/月份计算得出

	2021年	2022年	2023年	
蜜雪冰城	期内关闭加盟店数量	577	696	856
	期初加盟店总数	12509	19954	28929
	闭店率	4.61%	3.49%	2.96%
古茗	期内关闭门店数量	205	342	265
	期初门店总数	4091	5694	6669
	闭店率	5.01%	6.01%	3.97%
茶百道	期内关闭加盟店数量	13	76	220
	期初加盟店总数	2240	5070	6352
	闭店率	0.58%	1.50%	3.46%
沪上阿姨	期内关闭加盟店数量	210	393	298
	期初加盟店总数	1982	3711	5244
	闭店率	10.60%	10.59%	5.68%

注：蜜雪冰城和沪上阿姨2023年数据截至当年9月底

品牌	中国门店总数	主要门店分布	
蜜雪冰城(截至2023年9月底)	32180家	56.9%位于三线及以下城市	20.9%位于新一线城市
沪上阿姨(截至2023年9月底)	7297家	49%位于三线及以下城市	22.6%位于新一线城市
古茗(2023年)	9001家	49%位于三线及以下城市	30%位于二线城市
茶百道(2023年)	7801家	41.6%位于三线及以下城市	26.9%位于新一线城市
奈雪的茶(2023年)	1574家直营店	9.6%位于三线及以下城市	35.1%位于新一线城市；34.4%位于一线城市

数据来源：各公司招股书、财报；《国际金融报》制表

制表：水芙蓉

2 茶百道：闭店率连年增长

加盟商帮助新茶饮企业低成本扩张，投资风险和准入门槛较低的茶饮加盟生意，到底加入哪个品牌风险更低？招股书中的门店关闭率(报告期内关闭的门店数量/期初门店总数)是个值得参考的指标。

《国际金融报》记者据招股书整理统计，2023年前9个月，蜜雪冰城共关闭加盟店856家，期初加盟店总数为28929家，闭店率为2.96%，在四家茶饮公司中表现最好，意味着加盟蜜雪冰城的风险相对其他品牌更小。古茗、茶百道、沪上阿姨去年闭店率分别为3.97%、3.46%、5.68%(沪上阿姨为去年前9个月数据)。

若将时间线拉长至最近三年(2021年—2023年)，可以更清晰地看到四家茶饮品牌的闭店率变动。

蜜雪冰城最近三年闭店率分别为

4.61%、3.49%、2.96%(去年前9个月)，逐年下降；古茗分别为5.01%、6.01%、3.97%，波动下降。

茶百道近三年闭店率分别为0.58%、1.5%、3.46%，平均闭店率仅1.85%，是四家公司中最低的，但也是唯一一家闭店率逐年上涨的；沪上阿姨2021年和2022年闭店率为10.6%、10.59%，但在去年前9个月下降至5.68%，意味着公司品牌竞争力和运营能力有显著提升。

整体来看，茶饮店的门店规模越大，闭店率越小，门店规模最大的蜜雪冰城，加盟风险相对更低。《2023—2024中国茶饮行业年度发展报告》显示，茶饮是餐饮行业中连锁化率最高的一个品类。2023年，中国茶饮行业连锁化率高达49.1%，预计到2024年将达到51.6%，届时独立茶饮店的生存空间将被进一步压缩。