



**黄稚云**  
Huang Zhiyun

提供中英文服务  
免费热线：  
**(240)716-1000**

### 家事法调解

6周快速无争议离婚

## 最保密 最省钱 最省时

### 双赢调解事务所 华府唯一

symediation.com      zhiyunmediator@gmail.com

### 最有尊严的争议解决

联合退休法官律师调解员 一站式解决

- ✓ 争议调解, 善办难案
- ✓ 达成分居协议, 离婚协议, 文件准备
- ✓ 孩子抚养权, 抚养费, 探视权
- ✓ 配偶赡养费, 财产分配
- ✓ 亲密关系重建

4-092

# 三年连续亏损, 上市后奈雪的茶新故事在何方?

2021年6月30日“新式茶饮第一股”奈雪的茶正式于港交所挂牌上市。但上市后奈雪的茶却开盘破发, 报18.86港元, 较19.8港元发行价跌4.75%, 开盘总市值323.47亿港元。

据悉, 奈雪的茶创立于2015年, 隶属于品道餐饮管理有限公司的茶饮品牌。创新打造“茶+软欧包”的形式, 在2019年7月入选“中国茶饮十大品牌”。

奈雪的茶处心积虑在赛道狂奔, 凭借创造的新形式与新故事在新式茶饮赛道出圈, 但狂奔之下必有隐忧, 奈雪的茶上市首日破发, 属实尴尬。

三年接连亏损, 敲响困难重重奏。奈雪喜提“新式茶饮第一股”, 但上市首日破发, 场面并不乐观, 甚至有点“尴尬”。其尴尬局面并不难理解。奈雪的茶在新式茶饮中, 并不具备价格优势, 其客单价偏高, 其销售额就是客单乘以销售额。

根据奈雪的茶提交的招股书来看, 2018年至2020年, 净亏损分别为0.66亿元、0.39亿元、2.02亿元, 累计亏了3个多亿。三年连年亏损, 除了广告宣传等烧钱费用之外, 其他数据也并不乐观。订单量逐年下滑, 销售额日渐减少, 若想加高客单价, 用户恐难接受。

根据招股书显示, 在各项成本中, 2020年前9个月奈雪的茶原材料成本、员工成本、租金开支及物业管理费分别占比38.4%、28.6%、15.2%, 其成本居高不下, 盈利遥遥无期。

在江湖老刘看来, 奈雪的茶抢先获得“新式茶饮第一股”, 但近三年来接连亏损增长乏力, 盈利并不理想。上市后的奈雪扛着

巨压撑起“新式茶饮第一股”的称号, 成本居高不下, 单价提不上去, 奈雪上市敲钟的同时也敲响了困难重重奏。

门店加速扩张, 5000门店体系难支撑。据悉, 奈雪的茶凭借自身独有的优势在资本的加持下迅速扩张, 门店聚焦于国内一二线城市, 招股书显示, 奈雪的茶茶饮店数量由截至2017年12月31日的44间增加至截至2020年9月30日的422间。

门店的增长并不代表盈利, 反之, 奈雪的茶日均销售额下降。数据显示, 奈雪的茶每间茶饮店平均每日销售额2018年为3.07万元, 2019年降为2.77万元, 2020年前三季度则仅为2.01万元。奈雪的茶定位于走高端路线, 坚持打造“大店模式+第三空间”。注重空间和复合型消费的奈雪在这条路上遭遇挫折, 门店租金支出比重过大, 盈利难。

奈雪为“自救”, 推出Pro店, 取消了现场烘焙的面包厨房、欧包展示柜台, 改为中央厨房统一配送。Pro店面积减少, 运营成本自然下降, 但盈利能力仍待市场检验。

在江湖老刘看来, 奈雪的茶依靠商业模式, 背靠门店上市成为“新式茶饮第一股”, 而今门店加速扩张的同时暴露隐忧, 门店销售额下降。门店是奈雪的命脉, 当门店盈利能力下降, 奈雪的茶将岌岌可危。

新式茶饮势如破竹, 奈雪新故事在何方?

新式茶饮遍地开花, 席卷大众的生活, 各种茶饮层出不穷。屡被传出上市的喜茶估值600亿, 奈雪的茶上市, 蜜雪冰城开了1万家店, 新式茶饮势如破竹。同样走高端茶饮的喜茶, 深耕于年轻化市场迅速出圈, 资本的融资让喜茶狂奔, 作为奈雪竞争对手,



实力不容小觑。除了高端茶饮, 便宜大众的品牌也深受用户青睐, 蜜雪冰城开出了10000万门店屹立于新式茶饮行业。蜜雪冰城平价打法占据市场, 法固定消费者的粘性, 用门店数据证明自己的商业模式。除了头部品牌, Coco、一点点等中部品牌密集遍布各个城市。

新式茶饮之争从模糊变得明晰, 奈雪的茶尽管上市成为“新式茶饮第一股”, 但来自同行的威胁始终存在, 奈雪的茶上市之路难走。连年的亏损, 资金紧张, 上市是缓解现

下难题之举。在江湖老刘看来, 奈雪的茶作为“新式茶饮第一股”, 定位于高端市场, 但新式茶饮竞争激烈。头部品牌依靠品牌效应和供应链建立起品牌壁垒, 中部品牌凭借价格优势深受消费者青睐, 门店扩张加速。奈雪的茶现状不尽人意, 要想稳固市场地位, 新故事迫在眉睫。若执意扩张, 也许“瑞幸式结局”就在不远的未来等它。

江湖老刘, TMT行业观察者, 知名IT评论员。

(上接第24版) 还有较大的增长空间。从日本经验来看, 随着老龄化程度的加剧, 疗养床位数的需求将大幅增加。同时, 针对老年人的介护需求也将持续攀升, 即老龄化对医疗服务的拉动作用要高于对药品消费的拉动。

日本采用全民医保和全药医保制度虽然对医药行业是一把“双刃剑”, 但却为龙头企业竞争力的提升奠定了基础。

这一制度在早期因医保覆盖全面、药品价格相对较高, 支持了医药企业的稳定发展和技术积累, 而70年代开始, 日本逐渐面临财政负担的压力, 开始对医保制度进行改革, 主要包括降药占比的控费改革、定价机制改革、取消以药养医等, 1992年后, 日本医保开支逐渐下降, 日本国内的药品市场整体规模增长非常有限。

在此背景下, 龙头企业“破而后立”, 或走向海外扩大市场, 或加强新药开发, 增加研发和并购支持, 来打造专利壁垒, 扩张市场份额。目前日本医药行业形成多寡头垄断市场。

国内药品医保控费趋势与日本高度相似, 但国内老龄人口众多, “未富先老”问题更加严重, 立足于日本30年医保控费探索的经验, 我国医保控费的进程可能会更加迅速和剧烈。

2015年以来, 医保局通过注册分类改革、CDE扩编解决了审评积压问题; 通过临床数据核查, 一致性评价将解决存量增量药品质量标准不一的问题; 2019年, “带量采购”应运而生, 医保控费、降低药占比逐步落实深化。

在加速改革的背景下, 国内2019年医药行业整体虽然收入增速下降, 但高端化的趋势更加明显, 医药工业整体毛利率提升, 进入新旧动能换挡加速期, 具有较强产品力或

壁垒的公司提高市占率的空间打开, “强者恒强”的趋势预计进一步强化。

器械方面, 中国药械比远高于全球平均水平, 器械消费提升空间大。

2015年中国药品与医疗器械的消费比例仅为3:1, 远高于1.4:1的全球平均水平, 更高于发达国家的1:1的水平。药械比仍有提升空间, 同时相较于药品市场, 器械市场增速较快。全球医疗器械行业整体增速(11~17年复合增长率2.3%)为药品行业增速的两倍。中国医疗器械市场2011~2017年复合年增长率达20.0%, 同期药品市场复合年增长率为12.2%。此外, 国产器械产品有望充分受益于分级诊疗后, 基层对医疗器械的需求增加。

2) 消费升级趋势: 服务消费, 高端消费+高性价比消费并重

日本在20世纪90年代泡沫破灭后, 居民消费降级, 但M型社会中的消费需求愈加成熟。

能够顺应M型社会下的新消费需求, 并能控制成本、高效运营的公司发展更好, 711便利店、大创生活馆、宜得利、无印良品、优衣库等均在70~80年代成立, 而在90年代及2000年后取得快速发展。

和日本相比, 中国的消费占比提升、消费结构升级也都刚刚处在起步阶段。截至2018年, 国内消费占GDP的比重为54.3%, 第三产业占GDP的比重49%, 服务消费占比仍有较大提升空间。

从行业赛道上看, 国内服务业, 特别是租赁、娱乐、软件也保持了较高的收入增长, 增速也明显提升。伴随着我国人均收入的增加, 教育服务、房屋出租、娱乐服务等行业预计保持较长时间的高景气。而国内新经济还在蓬勃发展, 影视、音乐、数字服务、旅游出行等新兴服务业中, 存在更多的增长机

会。与国内相比, 日本消费者的消费理念更加成熟, 消费偏好“返璞归真”, 高质量、优质服务、高性价比的商品受到青睐, 而淡化对“品牌”所代表的身份地位等社会含义的要求。

当前中国经济增速逐渐放缓、房价高企, 导致社会同样可能出现M型结构分化, 未来消费也有望向高端奢侈及大众高性价比两个方向演进。中国居民消费理念还不成熟, 还会追求品牌所代表的身份地位等社会特征, 即便基尼系数相对日本更高, 高端消费人口相对有限, 国内高端奢侈消费仍有较大发展空间。

但零售行业的本质归根到底还是提供“更便宜、更优质”的商品, 随着一线城市消费者逐渐接受这一理念, 对品牌的关注度下降, 高性价比消费成为主导可能也仅仅是时间问题。

此外, 根据孙正义的《时间机器理论》, 中国地域广阔, 一二线城市与三四线城市之间的收入水平差异会导致消费理念存在分级, 消费升级更有层次, 各种业态也能找到合适的发展区间, 并可以利用一二线已经成功的业态在三四线城市再发展。例如, 便利店在一线城市已比较充分, 而部分三四线城市随着人均收入水平提升和单身主义的盛行, 也具备了发展便利店的条件。

3) 制造业升级: 高端化、智能化、国C替代

日本制造业70~80年代完成了主导产业从高能耗、高投入的重工业逐渐转变成低能耗、高技术的组装加工业以及电子信息等新兴产业的产业升级转型过程。

钢铁、有色等代表性资本密集型产业, 占制造业增加值比重由1980年的9.5%和3.1%, 回落至1990年的5.8%和2.0%; 而通用

机械、电气机械等代表性技术密集型产业, 占制造业增加值比重由1975年的9.9%和9.2%, 持续提升至1990年的13.1%和16.0%。日本的精密仪器制造产业到目前仍是全球领先的部门。

TC值是表示一国进出口贸易的差额占进出口总额的比重。某产品的TC值越大, 竞争力越强; TC值小于0则说明某国是该产品的净进口国, 该国的这种产品的生产效率低于国际水平, 处于竞争劣势。

从中日的横向比较, 我国在航天器、光学零件及医疗器械、有机化学品及核反应等高含量产业上竞争力较弱, 而日本在高技术含量产业上有较强的竞争力, 虽然我国高技术含量产业的竞争力在过去有较大幅度提升, 但与日本和美国相比还有很大的差距。

在中美大博弈持续的背景下, 国家对科技“补短板”的重视度提高, 研发支出增加, 中国制造替代进口产品的方向得以延续。

“烧钱”是振兴科技的必要条件, 无论是科创板给予创新企业高估值带来的“千金买马骨”效应, 还是国家大基金直接在半导体等领域深入参与, 都意味着科技企业迎来了更好的发展环境。从行业层面来看, 未来五年, 半导体、云计算等经济领域有更大的概率诞生年复合增速20%以上的公司。

回到主题, 中国巨大的市场也能帮助高科技制造业实现弯道超车。以前述老龄产业中的机器人产业为例, 中国机器人产业自2000年起步以来, 经历了起步、高速发展、回落调整阶段, 仅用16年便实现超车, 于2016年成为全球市场工业机器人保有量第一。目前, 从国内公司发展来看, 截至2018年, 尽管前述四大家族仍占国内市场份额的42%, 但也已经有本土公司进入国内工业机器人出货量前20了。