

加盟率99.7% 沪上阿姨轻资产模式能否撑起上市梦？

本报记者 黎竹 孙吉正 成都报道

近日,新式茶饮品牌沪上阿姨正式通过港交所聆讯,即将登陆港股。继奈雪的茶、茶百道、古茗、蜜雪冰城成功上市后,沪上阿姨将成为港股市场上的第五家新式茶饮品牌。

此前,新式茶饮品牌一直有着上市就破发的“魔咒”,但随着蜜雪

主攻下沉市场

根据灼识咨询,截至2023年12月31日,沪上阿姨是覆盖最多中国城市的中国中价现制茶饮店品牌。

“我们战略性聚焦于下沉市场,按门店总数计算,我们在中国下沉市场的中价现制茶饮店品牌中拥有强大市场地位,在中国下沉市场的门店营运、人员管理及消费者偏好方面积累了丰富经验,使我们的加盟商能够更有效率地进入市场。”沪上阿姨在其招股书中如是表述。

根据灼识咨询,截至2023年12月31日,沪上阿姨是覆盖最多中国城市的中国中价现制茶饮店品牌。招股书显示,2024年年末其门店网络覆盖了300多个城市,北至中国黑龙江省漠河,南至中国海南省三亚。

从2022年开始,新茶饮品牌的门店开始大规模扩张,向万店发起攻势。其中蜜雪冰城占据先发优势,最早破万店,同时开始向乡镇的加盟商出台分档政策;而后茶百道、古茗等选手开始发力,但古茗的门店在东南沿海地区较为集中,较早占据当地部分乡镇市场。

从门店数量来看,沪上阿姨在2023—2024年两年间增加了3869间门店,目前仅次于蜜雪冰城及其他头部玩家,位列全国第四。值得一提的是,截至2024年年末,沪上阿姨开设在三线及以下城市的门店有4629家。

在中国食品行业分析师朱丹蓬看来,中国的县城包括乡镇的经济会有很大的增量。“尤其是中国的五六线市场,还有接近30万家‘作坊式’(非连品牌)的奶茶店,这个市场有待未来头部企业蚕食。但这些店的品质、服务体系、客户黏性怎么做是一个值得思考的问题。”

中国副食流通协会饮品分会秘

冰城、霸王茶姬的上市,“魔咒”已不存在,且其股价都呈现出不同幅度的上涨。因此,沪上阿姨的上市表现备受市场关注。

沪上阿姨的招股书显示,近两年其门店快速扩张,由2022年年底的5307家快速增长至2024年年底的9176家,且其中99.7%的门店都由加盟商经营。



从门店数量来看,沪上阿姨在2023—2024年两年间增加了3869间门店。视觉中国/图

书长王海宁也持类似看法。他直言:“小镇、三线及以下城市、新农村,都是下沉市场的新增量。”

在现制茶饮迈入存量竞争时代之际,号称主攻下沉市场的沪上阿姨,也正试图争夺这一市场的红利。《中国经营报》记者注意到,其以多品牌战略、低价模型与快速加盟拓展路线,在激烈的市场中寻找新的突围口。

招股书显示,沪上阿姨目前有沪上阿姨、沪咖和轻享版三个品牌概念。其中轻享版于2023年推出,主要面向三线及以下城市的消费者提供多料奶茶、轻乳茶、水果茶及冰淇淋等产品,价格范围在2~12元;随后还在去年3月开始向加盟商推广“茶瀑布”(轻享版2.0升级品牌概念),至去年年末开了300多家门店,GMV(商品交易总额)达到7380万元。

连锁产业专家、和弘咨询总经理文志宏认为,这种大比例的加盟模式属于轻资产运营,有利于体量上的扩张,在新茶饮行业也比较普遍,能够更快地渗透市场,门店效率相对来说也会更高。但也存在一些管理上的难题,比如如何对门店进行有效管控,如何保证食品供应链的安全,从而避免品牌危机。

随着近两年国内新茶饮和咖啡品牌并道厮杀,不少茶饮品牌开始向咖啡探索,比如茶颜悦色推出了鸳鸳咖啡,蜜雪冰城推出了幸运咖;同样,咖啡品牌更是直接推出了乳茶产品,据相关人士透露,这类含茶产品也在逐渐成为主力产品。

现磨咖啡市场竞争同样激烈,现制茶饮店、面包店及餐厅亦可提供现磨咖啡。根据灼识咨询,截至2023年年底,中国现制茶饮店总数达到约46.4万家,现磨咖啡店约有12万家。

根据招股书,沪上阿姨的子品牌沪咖于2022年推出,一般设于沪上阿姨门店内,主要产品价格在13~23元。在2024年,沪咖大概有300家门店关闭。对此,记者向沪上阿姨方面询问了闭店原因,截至发稿尚未收到回复。

依赖加盟模式

招股书显示,沪上阿姨的平均单店GMV由2023年的人民币160万元下跌至2024年的140万元,平均每单GMV由26元跌至25元。

在扩张过程中,目前上市的新茶饮品牌都极为类似地采用了加盟模式,并实现了快速扩张。沪上阿姨也不例外,招股书中尤其强调其采取以加盟为重点的业务模式。截至2024年年底,沪上阿姨网络内的9176家门店中,有99.7%即9152家由加盟商经营。

朱丹蓬分析道:“加盟商体系有利有弊,这个体系对加盟单店的运营能力、店长统筹能力都有较高要求,从优势上来看,依靠轻资产运营模式,企业的增量和增利都是最直接的。但当整个新中式茶饮进入马太效应时刻,品牌应该把关键核心放在坚守品质上,而不仅是体量的增长。”

招股书显示,在整体行业放缓及竞争加剧的背景下,沪上阿姨的平均单店GMV由2023年的

人民币160万元下跌至2024年的140万元,平均每单GMV由26元跌至25元。其营收由2023年的33.48亿元略微下跌1.9%至2024年的32.85亿元。主要由于加盟相关收入及自营店收入减少,部分被其他增加的收入所抵销。不过其中数据也显示,2024年新增门店中约48.8%来自老加盟商再开新店,反映出加盟体系运作良好,经营者有较强续投意愿。

但在业内看来,如果严重依赖加盟商运营,意味着总部对前线门店经营、服务质量、产品标准等的掌控力有限。一旦加盟商经营不善、区域集中出现问题,或将对品牌造成系统性冲击。

王海宁指出,加盟模式助力沪上阿姨门店数从2022年的5307家激增至2024年9176家,

其中50.4%位于三线及以下城市,形成广泛覆盖;同时依赖加盟商资金投入,降低品牌直接开店成本,2024年加盟收入占比达96.5%。他还进一步提道:“加盟商越多,品牌可控性越差,供应链成本增加,单一门店出问题会影响整个品牌。”

记者注意到,沪上阿姨要求加盟商必须向其集中采购平台采购大部分食材。截至2024年年底,其供应链网络包括12个大仓储物流基地、4个设备仓库、8个新鲜农产品仓库及15个前置冷链仓库,但供应链网络中的3个大仓储物流基地及所有前置冷链仓库都是由第三方营运。

文志宏告诉记者,茶饮、咖啡行业的加盟模式普遍,但应该从供应链管理上进行有效管控,从而保证食品安全。

分化之年

记者注意到,除了2020年嘉御资本的投资外,近三年沪上阿姨开始引入众多投资机构,2023年7月其完成2.3亿元B轮融资,今年2月其完成1.2亿元C轮融资。

在朱丹蓬看来,“2025年将是整个双子星(咖啡和新茶饮)品类窗口期关闭的时刻”。这意味着行业马太效应将进一步凸显,几乎没有品牌可以“异军突起”。

自今年开年以来,古茗、蜜雪冰城、霸王茶姬相继上市。据相关行业人士透露,之前抓紧时间上市也是为了进一步集聚资金投资各自的供应链,并形成规模效益。从资本市场的宏观环境来看,今年以中概股和港股为代表的中国资产价格持续走强。

记者注意到,除了2020年嘉御资本的投资外,近三年沪上阿姨开始引入众多投资机构,2023年7月其完成2.3亿元B轮融资,今年2月其完成1.2亿元C轮融

资,投资方包括金鼎资本、金镒资本、熠美投资、知一投资等多家机构。

值得注意的是,近年来,新茶饮品牌正加速前往海外探寻新的增长性业务。不过,截至2024年年底沪上阿姨仅有一家海外门店,2024年其平均单店GMV较2023年亦有下滑。

而沪上阿姨也在招股书中提到:在业务的各个方面(包括产品供应、消费者体验以及消费者获取及挽留)面临与其他领先参与者日益激烈的竞争。由于品牌数量不断增加,各品牌在产品供应、定价和其他关键方面缺乏明显的差异化,毗邻区域不同品牌的现制茶饮店林立,未来竞争可能加剧。

对于沪上阿姨的发展,文志宏提出自己的建议,“一是如何持续塑造产品的差异化,二是继续快速规模化扩张,三是如何提高门店和总部供应链的运营效率。”对于其门店网络销售的威化饼干、薯片、吐司等零食销售,他补充道,“新茶饮门店构建零食销售渠道,像蜜雪冰城和茶颜悦色等已经在门店售卖包装的零食,这个在一定程度上是有利于门店业绩增长的。”

朱丹蓬认为,虽然行业存在挑战,但增长空间依然存在。供应链的完整度、海外市场的拓展、品质的提升、客户黏性及服务体系的升级,尤其是食品安全的保障,将会成为新茶饮未来可持续发展的重要标

员工外包超七成 遇见小面“减员”扩张抢市场

本报记者 蒋政 北京报道

将员工视为公司发展四大支柱之一的遇见小面,选择在2024年大幅减少正式员工数量。并以超七成的员工外包比例,试图借助IPO加速扩张。

我国中式面馆市场高度分散,遇见小面凭借380家门店的营收,获得0.5%的市场份额,升至第四大中式面馆的位置。该公司筹划通过募资在2025年—2027年至多开设530家餐厅。这一扩张速度已经远远超过过去十年的门店数量之和。

《中国经营报》记者注意到,遇见小面在近两年获得快速增长,伴随而来的则是单店销售下滑。即便其实行降价保客流的经营策略,依然未能扭转上述局面。

艾媒咨询CEO张毅告诉记者,面馆获得资本关注的巅峰在2021年前后,此后便趋于平缓。当下,资本更加关注面馆的实际经营能力、盈利模式以及财务数据的成长性。“遇见小面选择降价,一方面是受到市场竞争的影响,另一方面是为了扩大自身规模,为上市之后的数据增量做准备。对于该赛道的品牌来说,最大的挑战在于产品创新,遇见小面需要在产品经营策略上进行多元化布局,增加产品的多样性和属地性,还需避免产品过于繁杂而失去品牌的定位。”张毅说。

外包人员占比居高不下

从2014年开出第一家门店,遇见小面已经发展了十余年时间。拥有高学历的创始人宋奇,曾在麦当劳工作。按照他的说法,“当我在麦当劳炸下第一筐薯条时,就有以后创立品牌,甚至挑战麦当劳的想法。”

只是,不同于西式快餐,中式面馆市场高度分散。按照2024年总商品交易额计,前五名的参与者占市场份额的2.9%。遇见小面在2024年营收为11.54亿元,成功跻身第四大中式面馆经营者,市场份额为0.5%。

记者注意到,这个以直营模式为主、特许经营为辅的中式面馆品牌,直到2021年才开出第100家餐

厅。但自此之后,其开店速度明显加快。

招股书显示,在2022年—2024年,遇见小面分别新开43家、92家和120家自营和特许经营餐厅。其营收分别为4.18亿元、8.01亿元和11.54亿元,净利润为—3597万元、4591万元和6070万元。

自身规模扩大自然会带动员工数量的增长。在2022年和2023年,该公司分别拥有2121名、2620名雇员。

但是到了2024年,其雇员人数锐减至1443名。招股书显示,截至2024年12月31日,公司委聘3678名外包员工。

遇见小面在招股书中提到,员

行业竞争加剧

按照招股书披露信息,遇见小面正处于高速成长期。在2024年中国前十大中式面馆经营者中,遇见小面2022年至2024年的总商品交易额年复合增长率最高。尤其是重庆小面、豌杂面和酸辣粉线下销量在所有中国连锁餐厅中排名第一。

按照公司规划,遇见小面计划在2025年、2026年和2027年分别开设约120家至150家、150家至180家、170家至200家自营及特许经营门店。具体实现路径包括下沉低线市场开店、探索海外市场开店以及加大特许经营模式开店。

文志宏认为,中式面馆赛道市场集中度偏低,未来要想规模化发

展,特许经营模式会成为更加主导的发展模式。

不过,需要注意的是,或受市场消费环境及行业竞争影响,遇见小面的实际经营情况逐渐出现变化,集中表现在主动降价。

招股书数据显示,2022年,该公司餐厅的订单平均消费额由2022年的36.1元降至2023年的34元,并进一步降至2024年的32元。“价格战”带动了订单量的增加,但是并未改变单店销售额下滑的趋势。

在2022年至2024年,遇见小面订单数量分别为1.42万、2.82万、4.21万。但是,在2024年,其单店日均销售额从1.39万元降至

1.24万元,同比下降了10.79%。同店日销售额同样出现下滑。并且,遇见小面在2024年的整体翻台率由3.8下降至3.7。

文志宏认为,遇见小面整体定价比较亲民,其价格波动在连锁面馆行业来说并不算很大。这源于遇见小面通过产品组合以及营销方式进行调整。另外,顾客在消费时更加谨慎,门店作出调整属于迎合市场趋势。

张毅也提到,市场竞争因素是其降价的主要因素,这是被动式接受的措施。从长线来看,通过降价保量,扩大营销规模,为日后的IPO以及上市之后营收数据增量做准备。这在企业里面是较为常

见的。

事实上,餐饮门店的生命周期非常短暂。

番茄资本在《中国餐饮品类数据报告》中曾提到,在2023年1—4月,国内新开超74万家餐饮门店,只有不到40万门店活过了1年。1年内存活率仅53%。具体到面馆赛道,1年存活率为66%。

张毅告诉记者,包括遇见小面在内的中式面馆,在扩张时面对更多挑战。一方面,资本对于中式面馆的关注高峰期在2021年前后,此后趋于平缓。客观上讲,该行业门槛不高,规模效应以及质量管理是最主要的。品牌之间的竞争从单项的扩张转向单店盈利和经营

效率上面。

另外,一个餐厅、品类和产品,在经历5年之后,消费者都会选择换新。这要求遇见小面必须结合消费者需求和不同区域的竞争情况,做好产品创新和迭代。

“未来,遇见小面需要多元化经营,在保持品牌核心的同时,增加产品的多样性和属地性。”张毅说。

文志宏则认为,我国在面食上面,产品、口味相差较大。未来遇见小面要想进行全国扩张,可以适度结合本土化产品,但是还要坚持自身的产品和定位。就像麦当劳和肯德基在中国的发展一样。