

奈雪的茶 (02150.HK)

增持 (维持)

疫情反复拖累业绩，期待下半年门店盈利改善

奈雪的茶发布 2022 年 H1 业绩预告，报告期内，公司预期实现营业收入约 20.2-20.7 亿元，相比去年同期下滑 2.6%-5.0%，实现经调整净亏损约 2.3-2.7 亿元，去年同期实现经调整利润 0.48 亿元。公司作为现制茶饮行业龙头，在品牌、供应链、数字化运营等方面具有突出竞争优势，随着后疫情时代需求修复带动同店改善、下半年门店网络加速扩张及以数字化技术持续推进带动降本增效，未来公司盈利能力有望持续改善，建议投资者积极关注。

- 多地疫情反复致使短期业绩承压，2022 年 H1 预计经调整净亏损为 2.3-2.7 亿元。截至 2022 年 6 月底，公司预期实现营业收入约 20.2-20.7 亿元，相比去年同期下滑 2.6%-5.0%，实现经调整净亏损约 2.3-2.7 亿元，去年同期实现经调整利润 0.48 亿元。经调整净利润大幅下滑主要系（1）多地疫情反复导致营收下滑（2）2022H1 门店数量同比增加，产生额外扩充相关开支。（3）人民币对港元贬值导致外汇亏损。
- 门店扩张节奏放缓，同店收入加速恢复。门店扩张方面，截至 2022 年 6 月底，公司共有门店 904 家，标准店/一类/二类 PRO 店各 410/357/137 家，占比各 45.4%/39.5%/15.2%，2022H1 净增门店 87 家，关闭门店 18 家，受疫情影响门店扩张节奏有所放缓，预计全年开店目标为 350 家。同店收入方面，奈雪的茶 4 月/5 月/6 月同比恢复 55%/60%/75%。
- 多项举措推进降本增效，调整业务增强经营韧性。公司持续推进既定成本控制措施，优化门店模型，提升内部管理效率，有效进行人力、租金等方面的成本优化。同时公司积极调整业务策略，维持稳定的门店经营利润率，降低疫情反复及经济环境变化对业务运营的影响，以增强经营韧性。
- 产品创新化应对行业竞争，全面数字化提升运营效率。公司推出 9-19 元区间的“轻松购”系列，加入零售产品线，降低消费门槛以保持稳定毛利，同时拓展公司的目标客群，有效应对疫情下需求变化与行业竞争。此外，公司致力于通过全面数字化提升运营效率，自动排班系统、自动制茶机等自动化设备已上线，预计半自动制茶机 2022Q3 推广至全国，以优化人工流程并进一步控制员工成本，实现稳健增长和价值持续创造。
- 投资建议：奈雪的茶作为现制茶饮行业稀缺标的，处于现制茶饮优质赛道第一梯队，在品牌、供应链、数字化运营等方面具有突出竞争优势，未来疫情后需求修复带动同店改善、下半年门店网络加速扩张及以数字化技术持续推进带动降本增效，下半年盈利能力有望持续改善，给予“增持”评级，建议投资者积极关注。
- 风险提示：疫情反复阻碍客流恢复，市场竞争加剧，消费信心恢复不及预期，原材料价格上升。

消费品/商业

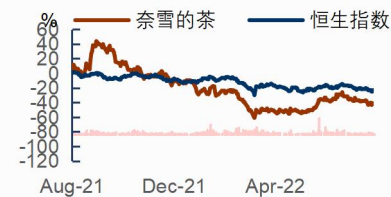
当前股价：5.65 港元

基础数据

总股本 (万股)	171513
香港股 (万股)	171513
总市值 (亿港元)	97
香港股市值 (亿港元)	97
每股净资产 (港元)	3.53
ROE (TTM)	-91.51
资产负债率	32.5%
主要股东	Linxin Group Limited
主要股东持股比例	57.0%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	-11.0	-23.8	-41.9
相对表现	-4.4	-6.0	-19.1



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《奈雪的茶 (02150) —疫情下短期经营承压，静待需求修复与业绩释放》2022-04-06
- 2、《奈雪的茶 2021Q2 业绩点评—PRO 店有序推进，盈利能力显著改善》2021-08-26

丁浙川 S1090519070002

✉ dingzhechuan@cmschina.com.cn

李秀敏 S1090520070003

✉ lixiumin1@cmschina.com.cn

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

丁浙川，商业团队首席分析师，布里斯托大学金融硕士、电子科技大学工学学士，曾任职于华泰证券研究所，2019年加入招商证券，善于前瞻性地从行业发展趋势发现投资机会，团队覆盖领域包括互联网电商、本地生活、免税酒店餐饮旅游、商贸零售、人力资源等，2019-2020年Wind金牌分析师零售行业第一名，2021年choice最佳分析师零售行业第一名。

李秀敏，商业团队资深分析师，浙江大学/复旦大学金融学学士/硕士，2018年6月加入招商证券，重点覆盖本地生活、免税、餐饮、酒店板块。团队获得2019年Wind金牌分析师餐饮旅游行业第一名，2020年金牛奖休闲服务行业最佳分析团队客观量化榜单第二名。

潘威全，研究助理，香港大学金融学硕士，武汉大学金融学学士，2022年加入招商证券，主要方向为社会服务板块，覆盖餐饮、人力资源等行业。

李星馨，研究助理，中国人民大学国际商务硕士，南开大学国际商务学士，2022年加入招商证券，主要方向为电商零售板块，覆盖互联网电商、本地生活、商贸零售等行业。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，仅对中国境内投资者发布，请您自行评估接收相关内容的适当性。本公司不会因您收到、阅读相关内容而视您为中国境内投资者。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。