

## 财眼



去年GMV达295亿元

## 霸王茶姬冲击纳斯达克“新茶饮第一股”

北京时间3月26日凌晨,茶姬控股有限公司(下称“霸王茶姬”)向美国证券交易委员会(SEC)公开提交招股书,将赴纳斯达克上市。霸王茶姬是一家创立于中国云南的现制茶饮企业,其股票代码定为CHA,即“茶”的拼音,若成功上市,将成为首家在美上市的中国新茶饮企业。

## 2024年全球门店数达6440家

过去两年,是霸王茶姬飞速发展的两年。招股书显示,2022年-2024年,其全球门店数分别为1087家、3511家、6440家,扩张速度迅猛。伴随门店数增多,其GMV(商品交易总额)和营收也随之节节高。2024年GMV达295亿元,较上年增长173%,在中国市场(含中国香港)的单店月均GMV达到51.2万元。

霸王茶姬的收入主要来自销售产品以及向加盟商提供服务。招股书显示,其2022年-2024年营收分别为4.92亿元、46.4亿元、124亿元。其中,2024年来自加盟店的收入116亿元,占营收比例高达93.8%;来自自营门店的营收为1.06亿元,占比6.2%。

值得注意的是,在高速扩张同时,霸王茶姬保持了较低的闭店率,2023年、2024年,其闭店率仅为0.5%和1.5%。截至2024年底,霸王茶姬的小程序共有超过1.77亿名注册会员。根据公开数据,2024年前9个月,已经在港股上市的奈雪的茶、古茗、茶百道、蜜雪冰城的闭店率分别为8.75%、4.51%、2.93%、2.8%。

## “超级单品”打造简洁供应链

招股书中透露,2024年,霸王茶姬中国市场(含中国香港)91%的GMV来自“原叶鲜奶茶”(Tea latte)品类,该品类的主要原料是茶汤和牛乳。公开信息显示,截至2024年8月,霸王茶姬的

明星单品“伯牙绝弦”累计售出超过6亿杯。

业内人士分析,这种“超级单品”策略意味着更简洁的供应链,这有助于霸王茶姬进一步减轻库存和物流压力。招股书披露,2024年其物流成本占全球总GMV比例不到1%。同时,库存周转天数为5.3天。根据艾瑞咨询的比较,这个数字在超过千店的茶饮企业中最低。此外,霸王茶姬的门店还广泛使用统一的自动化制茶机器,通过标准化设备和运营,减少店员手工操作。

上述动作有助于霸王茶姬提升利润水平。招股书显示,霸王茶姬2022年、2023年、2024年运营利润分别为-1.16亿元、10.74亿元、28.87亿元;运营利润率分别为-23.6%、23.1%、23.3%。

## 募资用于研发及开店

招股书提到,本次公开募集的资金部分用于科技投入、新品研发、扩大门店规模以及构建海外供应链网络等。

截至2024年底,霸王茶姬在海外共有156家门店,覆盖地区包括马来西亚、新加坡、泰国。2025年,霸王茶姬计划在中国和全球范围内新开1000至1500家门店。据了解,近期,霸王茶姬将在美国洛杉矶落地北美市场的第一家门店。招股书显示,从2024年12月31日至招股书提交时止,有207家新的霸王茶姬门店在中国及全球开业,另有442家门店正在筹备中。

## A股破净率大幅下降 市场回暖加速

**新快报讯 记者涂波报道** 截至3月26日,沪深两市成交额已连续46个交易日突破1万亿元,A股破净股仅有373只,较2024年9月的744只显著下降近50%。虽然近日A股市场处于震荡回调期,但从长期来看,市场回暖趋势明显。

据同花顺数据统计,从行业分布特点来看,银行、房地产、建筑装饰依然是破净股最集中的三大行业。其中,42只上市银行股中除招商银行市净率为1.03倍外,其余41只均破净,占行业上市公司总数的97%,市净率最低的有民生银行(0.33倍)、贵阳银行(0.36倍)等。95只房地产个股中有46只破净,金融街市净率仅0.26倍、荣盛发展和绿地控股均为0.32倍。建筑装饰领域有31只个股破净,包括中国铁建、中国交建等央国企。

去年11月,证监会曾要求上市公司进行市值管理,长期破净公司应当制订上市公司估值提升计划。多家企业积极响应,如本钢板材、瑞康医

药等通过加大分红、并购重组等方式改善估值。南开大学田利辉指出,短期估值修复依赖分红和并购,但长期需盈利支撑。部分行业如房地产受政策调控影响较大,需关注资产质量和现金流。投资者可关注政策引导下的估值提升举措,同时需结合企业盈利能力及行业前景综合判断。

另一方面,华尔街大行高盛和摩

根士丹利近期先后发声,唱多中国市场。大摩上调恒生指数、MSCI中国、沪深300指数等多个主要中国股指的目标点位,预计到年底有8%-9%的上行空间。高盛表示,投资者对美国关税威胁反应镇定,同时中国AI叙事被视为游戏规则改变者,预计将在十年内每年提升中国每股收益2.5%并吸引超2000亿美元资金。

部分“低市净率+净利润增长”个股(截至3月26日)				
股票简称	现价(元)	每股净资产(元)	市净率(%)	净利润同比增长率(%)
		2024.09.30	2025.03.26	2024.09.30
*ST东方	0.64	4.60	0.14	227.60
华侨城A	2.46	7.05	0.35	29.76
ST晨鸣	1.95	5.40	0.36	7.57
华夏银行	7.63	18.33	0.40	3.10
兰州银行	2.35	5.16	0.46	0.95
浦发银行	10.47	21.9	0.47	25.86
光大银行	3.81	8.04	0.47	1.92
浙商银行	2.95	6.2	0.48	1.19
青农商行	3.06	6.43	0.48	5.16
冀东水泥	5.08	10.56	0.48	3.84

来源:同花顺

## 因养老保障业务违规 国寿养老再收百万罚单

**新快报讯 记者林广豪报道** 近日,中国人寿养老保险股份有限公司(下称“国寿养老”)因养老保障业务违规再收百万罚单。据了解,近年来,监管部门持续引导养老保险机构聚焦主业转型发展,在同行相继完成压降清理个人养老保障管理业务(下称“个养保障业务”)后,国寿养老是目前唯一仍有存量产品的养老保险。

## 养老保障业务频频违规

国寿养老公告称,因养老保障业务在运营管理、投资管理、账户管理方面的3项问题,分别被处以罚款30万元、120万元和30万元。在金融监管总局的《行政处罚决定书》下发前,公司已完成全面彻底整改。

国寿养老的此类罚单并非首例。2023年8月,因使用受托管理的养老保障管理产品资金开展债券质押逆回购交易,相关交易不符合监管规定,国寿养老被金融监管总局

罚款100万元。

资料显示,国寿养老成立于2007年1月,是中国人寿保险(集团)公司旗下的全国性专业养老保险金融机

构。截至2024年6月底,国寿养老管理的个人养老保障管理产品规模超过1.87万亿元。去年前三季度,国寿养老净利润7.45亿元,同比增长7.6%。

## 个养保障业务尚有存量

据了解,养老保障管理业务是指养老保险作为管理人接受委托,提供养老保障以及与养老保障相关的资金管理服务,大致可以分为团体养老保障管理业务和个养保障业务。

类似于中短期理财型业务的个养保障业务近年迎来强监管。2021年12月,原银保监会下发通知,要求养老保险机构清理压降养老特点不明显的业务。根据安排,2022年6月30日前适时停止相关产品新增客户,原则上于2023年底前完成存量业务清理。

记者梳理发现,此前开展个养保障业务的6家养老保险持续压降相关业务,国寿养老为目前唯一仍有存量产品的养老保险。具体来看,2022年末长江养老管理的个人养老保障管理产品已全部清盘;2023年末平安养老、泰康养老、大家养老均完成个养保障业务压降;2024年太平养老完成个人养老保障产品的资金兑付。截至2024年末,国寿养老管理个人养老保障管理产品1只,存量资产规模共计36亿元,与2021年末相比,产品数量减少3只,存量资产规模下降2035亿元。

2023年末,金融监管总局发布新规,明确养老保险应当主要经营与养老相关的业务,禁止经营短期健康险。有专家表示,养老保险作为专司养老金融业务的持牌机构,需要切实提高其服务能力和创新能力,夯实和维护专业化运营的基础和专业化牌照的价值。

## 上市公司CSR观察

## 因财务数据失真 帕瓦股份收监管警示函

**新快报讯 记者刘艳爽报道** 3月26日,帕瓦股份公告称,公司收到浙江证监局对其下发的警示函,浙江证监局在现场检查中发现公司存在虚增营业收入、少提存货跌价准备、虚增在建工程、印章使用管理不规范等问题,导致2023年年报及2024年一季报、半年报、三季报信息披露不准确。

这不是帕瓦股份第一次被监管质疑业绩。去年,帕瓦股份曾先后收到上交所对其2023年年报和2024年半年报的问询函,在两份问询函中,监管聚焦“业绩大幅修正”“存货减值合理性”“固定资产减值异常”等问题。彼时,帕瓦股份表示,公司的相关处理符合会计准则要求。

帕瓦股份2023年年报显示,公司实现营收11.7亿元,而在业绩快报更正前披露的营收为12.8亿元。帕瓦股份的年审会计师认为,公司营收金额修正主要系出于对收入总额法与净额法的理解不同,公司对旗下子公司的镍钴锰贸易业务进行追溯,发现有价值1.4亿元的贸易应该采用净额法核算。

2024年上半年,帕瓦股份实现营收同比增加53.92%,期末应收账款同比增加97.62%,其中期末余额前五名客户合计占比98.73%。这些数据引起上交所质疑,要求公司说明具体情况,相关交易是否具有商业实质。

帕瓦股份列出来自前十大客户的收入以及应收账款,同时列出对每个客户的信用政策,表示前十大客户中,除客户二之外没有延长其他客户的信用期,公司与所有客户具有真实的合作关系,交易具备商业实质。

新快报记者以投资者身份询问帕瓦股份证券部,本次被证监局发警示函是否与此前被问询的事项属于同一事项。对方称公司刚接到警示函,具体事项并不清楚,不过预计两者具有一定相关性。既然证监局发了警示函,那意味着公司多少会有些虚增收入等情况,但相信数额不大。

资料显示,帕瓦股份是一家新能源电池上游材料供应商,2022年上市,公司客户包括国内许多知名公司,上文提及的客户二便是宁德时代的控股子公司。据其2024年上半年财报,宁德时代控股子公司对其收入贡献超过25%。需指出的是,帕瓦股份存在客户集中度过高的风险。2023年度和2024年上半年财报显示,该公司前五大客户销售收入占营业收入的比例分别为95.16%、94.32%。