

新消费赛道现集体狂欢

投资价值几何? 市场争议升温

效率为王

VS 品质为王

新茶饮赛道激烈竞争中加速分化

在港股市场,正以颠覆性姿态改写行业格局的除了泡泡玛特、老铺黄金,还有蜜雪冰城,他们被资本市场称为“新消费三杰”。

奶茶,这杯被年轻人称为“续命水”和“社交神器”的饮品,已从街边小摊,走向资本化、规模化运作的成熟赛道。6月16日,启信宝发布《2025 奶茶趣味报告》显示,截至2024年底,全国奶茶相关企业数量已从2020年的16.4万多家增长至近40万家,增长了近140%。

目前,证券市场已经集齐了五大头部集团:蜜雪冰城、霸王茶姬、古茗、茶百道、奈雪的茶。2024年,我国新茶饮市场规模超3500亿元,蜜雪冰城以248.3亿元营收蝉联行业第一,44.54亿元年内利润的成绩稳居行业榜首;随后是霸王茶姬营收124.05亿元;古茗营收87.91亿元;茶百道营收49.18亿元;奈雪的茶营收49.21亿元。

蜜雪集团2025年3月上市,发行价202.5港元/股,2025年6月5日创出618.5港元/股的历史新高,涨幅达2.5倍。截至6月20日,其收报514港元/股。反观作为第一家在港股上市的新茶饮企业,奈雪的茶2024年净利润亏损超9亿元,成为头部阵营中唯一持续亏损企业。截

至2025年6月20日,奈雪股价仅1.14港元,相比发行价19.8港元跌超90%,市值由高峰时近300亿港元缩水至不足20亿港元,如今更是沦为“仙股”。奈雪的茶将公司盈利能力下滑归因于门店收入承压,在门店规模上,奈雪的茶门店数从2023年的1655家增至1798家,其中加盟门店从2023年的81家新增至345家。如今,新茶饮行业从重品质已进入“效率为王”阶段,低价品牌的供应链整合能力与高端品牌的技术创新成为分水岭。

《2024年连锁新茶饮门店发展蓝皮书》显示,106家连锁新茶饮品牌中,2024年整体开店数达到了31641家,相对2023年开店数略有下降。同时,2022年至2024年的整体闭店数逐年攀升,2024年闭店数超过20000家。2024年,蜜雪冰城全球门店达46479家,被称为“万店帝国”。

作为中国首个美股上市的新茶饮品牌,霸王茶姬近日交出上市后首份季度财报,一季度全球门店数达6681家,营收同比增长38%至82.3亿元,净收入33.9亿元,小程序会员突破1.9亿。不过,6月18日国家网络与信息安全信息通报中心通报64款违规收集个人信息App,霸王茶姬被4次点名。

基础喂养

VS 情感消费

宠物从“养活”到“养好”的消费升级

宠物经济作为新经济的分支,在全球范围内迅速崛起,成为新消费重要战场。一方面,宠物经济极大地拓宽了消费市场边界,其衍生出的食品、医疗、美容等多元业态,直接创造了庞大的消费需求。另一方面,宠物经济还催生出“宠物+社交”“宠物+文旅”等创新消费模式,如宠物主题商场、“宠物友好”旅游景区,不仅带动了线下实体消费,还促进了餐饮、住宿等关联产业的发展,形成消费联动效应。

据中商产业研究院整理的数,中国宠物猫狗数量已超过1.2亿只,养宠家庭数量增至10565万户。根据派读宠物《2025年中国宠物行业白皮书》,到2027年,城镇宠物(犬猫)消费市场规模将突破4000亿元大关,达到4042亿元,2015年至2027年复合增长率为12.6%。从宠物上市公司发布的2024年报及2025年一季报来看,整体业绩实现超预期增长。

宠物经济同样刺激了二级市场相关个股的追捧。今年以来,中宠股份、乖宝宠物和天元宠物等多

只个股创出历史新高或阶段新高。

以乖宝宠物为例,凭借旗下麦富迪、弗列加特、霸弗等多个品牌,已成为宠物食品营收规模第一大上市公司。2023年8月深交所创业板挂牌上市的乖宝宠物,发行价为39.99元/股,今年5月盘中最高涨至125.88元/股,截至6月20日收盘,最新报108元/股,总市值约432亿元。其2025年一季度实现营收14.80亿元,同比增长34.82%,归母净利润2.04亿元,同比增长37.68%,去年毛利率高达42.27%。

在业绩上涨,股价一路走高后的同时,乖宝宠物也迎来股东频频减持。6月13日,乖宝宠物公告公司第二大股东Golden Prosperity Investment S.A.R.L.减持1200万股(占总股本的3%),获利10.8亿元。此外,北京君联分两次减持了1389.9万股,珠海君联也通过两次交易合计减持了610万股股份。

在宠物赛道持续火热的当下,投资者需密切关注股东减持背景下,如何保持业绩增长,以及应对可能出现的市场变化。

观点

新消费崛起推动结构性变革

招商证券指出,两大原因推动了新消费行情崛起:一方面,随着我国人口年龄结构的变化,Z世代的消费潜力逐渐释放,个性化消费、悦己消费更受青睐;另一方面,由于当前居民收入增速相对偏缓,更多高频、小额、可选消费成首选。

华映资本主管合伙人王维玮表示,行业有各自的增长规律,新消费不可能都像互联网那样一年10倍甚至20倍的增长,太激进的增长,反而是透支了未来的持续增长。

中国银河证券发布研报表示,2024年以来港股“新消费”龙头带动行业爆发,并在2025年上半年更大范围地蔓延到A股。本轮新消费呈现五大特征:Z世代(指新时代人群)悦己消费兴起、消费理性化推动渠道变革、AI+产品创新涌现、国货实现差异化替代、国际竞争力显著提升。例如,科技消费品创新方面,上一轮是数字化带动下的产品创新,本轮是AI+带动下的产品创新。黄金珠宝市场,欧美奢侈品牌需求下降,特别是人造钻石对珠宝首饰保值增值价值造成冲击,在此背景下老铺黄金以古法手工金器工艺,乘黄金增值之风兴起。部分新消费企业具备全球拓展能力,展现中国产品、文化、科技、商业模式的全球影响力在提升,未来中国消费行业会出现中国的星巴克、戴森、耐克、迪士尼等公司。相比而言,传统消费面临挑战。消费者变得更加注重个性化、体验化和智能化,对产品和服务的需求也更加多样化,这要求传统企业不仅要关注产品的功能和价格,还要关注消费者的需求和体验。