

主题：奈雪的茶控股有限公司 2023 年年度业绩发布会

时间：2024 年 3 月 28 日 10: 30

实录内容：

陆澄：大家好，欢迎出席奈雪的茶控股有限公司 2023 年年度业绩发布会，我是公司投资者关系负责人

陆澄，今天出席发布会的管理层有：

董事长兼首席执行官赵林先生；

执行董事兼总经理彭心女士；

公司 CFO 申昊先生；

今天的发布会流程如下，申总将首先为各位简要介绍公司业绩情况。随后，我们将留有时间请发布会现场的投资者提问。下面有请申总。

(以下为演示文稿介绍部分。问答部分请转第 5 页)

申昊：各位线上线下的老朋友们、新朋友们，大家上午好！欢迎出席奈雪的茶控股有限公司 2023 年年度业绩发布会。投资者可以通过公司的投资者关系网站 ir.naixue.com 浏览我们的演示文稿。在会议开始前请阅读我们的免责声明。

今天我的展示主要分为 3 个部分。

首先，我会对过去一年的集团整体业务情况做一个简单的回顾。

2023 年我们在全中国新开了 544 间奈雪的茶门店，年底共有 1574 家直营门店，分布在 111 个城市。今年，我们计划在高线城市优质点位再新开 200 家直营门店，同时将关闭部分表现一般的门店。今年直营门店预计将不会净新增。此外，去年底，泰国首店在曼谷核心区域开业，得到了泰国消费者的高度欢迎，在开业首月就取得了百万人民币以上的销售额。未来，我们会继续开拓境外市场。

去年7月底，我们正式开放加盟。消息一经放出，我们收到了上千份加盟意向。去年底开出了81家加盟店。截至目前，已经开出大约200家加盟门店。今年2月，我们优化了对加盟商的要求，店型更加灵活，投资金额也下降到58万元。这将帮助降低加盟商的资金压力，助力加盟业务持续增长。我们计划在2-3年内实现2-3千家加盟店的规模。

今年春节，相信在座不少朋友发现，老家新开了奈雪的门店。也有不少人向我们咨询如何在境内外不同城市加盟奈雪。目前，奈雪加盟门店取得了相当不错的表现。例如我们看到江苏兴化、安徽六安等地的门店，取得了消费者的广泛欢迎。有兴趣加盟的朋友，可以打开微信“奈雪的茶”官方小程序，点击右下角“合个伙”按钮，并提交相应资料。加盟部门的同事会尽快与您联系。

2023年第一季度，随着疫情消退，线下消费表现迅速恢复。然而，这一态势并未延续到下半年。我们看到，五一、暑期等传统旺季表现并未超出预期，呈现“旺季不旺”，下半年同店收入也有较大压力。由于收入承压，门店利润率也受到影响。尤其是北京、上海等城市，其人工、租金等相对固定的成本较高，在低收入环境下的盈利能力低于平均水平。另一方面，华南、华中等市场仍然表现出了较好的盈利能力，其中例如西安的门店经营利润率全年达到了25%。

可以看到，位于非核心商场或住宅、写字楼等区域的第二类茶饮店的经营利润率为20.4%，比第一类高2.1个百分点，主要受益于较低的租金。考虑到加盟门店占比将迅速增长，我们从2024年中报起将不再区分直营门店的第一类、第二类，而是继续披露右边的分城市线级表现，方便投资者理解高线直营门店和中、低线加盟门店的表现情况。可以看到，目前一线和三线及其他城市表现相对较好，门店经营利润率均为19.6%。

会员方面，得益于价格带调整和经典产品升级，有更多消费者开始成为我们的会员。注册会员在去年底超过了8000万，月活会员数增加150万。2023年全年月度复购率为23.9%，比中期提升了0.9个百分点。

产品方面，我们更加注重消费者对健康和专业品质的需求，进一步突出茶本身的魅力。尤其是在境外扩张过程中，消费者同样注重健康，并且每个市场都有其独特需求。奈雪具备结合产品本身优良特点以及当地消费者需求的专业能力。去年，我们向8千万会员发布了评选活动，由消费者选出经典产品中最具代表性的“奈雪八香”，八款可以喝的香水，最终霸气香水芝士草莓等8款产品脱颖而出。经典产品的灵魂是茶香。为了强化茶香，今年，我们进行了全面的配方升级，突出茶香体验。同时，以茶文化为线索，我们推出了线上答题、买茶送文创产品等活动，吸引了超千万会员参与。

下面，我将向大家简单介绍过去一年的财务表现，具体数据也可参阅已经披露的业绩公告。

2023年，集团收入51.6亿元，增长20%，其中主品牌奈雪的茶直营门店占比90.8%，瓶装饮料占比5.2%，台盖及其他占4%。盈利方面，虽然2023年下半年压力增大，由于门店维持了较好的盈利水平，全年我们仍然扭亏为盈，实现经调整净利润约2000万元。

2023年，集团取得了8.3亿的正向经营活动现金流，并且全年取得了接近3亿的自由现金流。今年计划新开200家直营门店，资本开支将大幅少于以往。我们认为，2024年仍有很大概率实现自由现金流为正。到年底，我们账上有约30亿现金和存款，我们没有任何大规模再融资的计划。

在产品 and 收入来源方面：现制茶饮销售占比仍然保持在7成以上，随着瓶装饮料等产品占比增加，烘焙占比进一步下降到13.7%。我们认为，烘焙产品受到大量消费者青睐，也帮助我们实现与其他品牌的差异化。中长期来看，烘焙产品有较好的发展前景，我们将继续保留烘焙产品线和研发能力，但短期内不会寻求扩大烘焙规模。外卖占比方面，疫情结束后一度明显下降，但随后有所回升。目前外卖订单占比基本维持在40%左右。

下一页，我们会讲解各项成本的变化。

成本结构方面，我们可以看到，所有主要费用率均保持相对稳定或有降低。其中我提几个重点：奈雪门店人力成本率20.3%，总部人力成本率7.3%，均有显著下降；反映门店租金水平的使用权资产

折旧和其他租金项目合计 13.9%，有明显下降；配送费、其他开支等比率也有所下降。尽管 2023 年下半年收入承压，公司的成本优化仍然取得了良好的成效。

下面，我想就公司在新一年的变化和未来的展望，向各位进行汇报。

首先，我们将发力加盟和境外业务。此前我提到，公司希望在 2-3 以年内开出 2-3 千家加盟店。今年 2 月，我们更新了加盟政策，投资从接近 100 万元下调至 58 万元，面积要求也从 90 平米下降至 40 平米，将大幅降低加盟商的资金压力。目前，正式签约的有 400 家，年底预计将有大几百家加盟门店开业。境外，我们将在中国香港、中国澳门等地，以及东南亚和英国、美国等国家和地区开店，前期以直营为主，未来不排除放开加盟。2024 年，我们预计境外将会新开低双位数家门店。

其次，我们的门店盈利能力仍有改善空间。我们重点关注人力、租金和外卖费用。可以看到：下半年，受整体消费环境影响，人力成本有所回升，全年门店人力成本 20.3%；我们仍将努力实现将其控制在 20% 以内的目标；得益于过去两年对现有门店租约的调整，以及新门店租金较低，实际租金成本为 14.5%，略优于我们 15% 的目标；外卖占比 8.2%，仍然较高。

原材料成本率一直较为稳定，水电是浮动成本，成本率也基本稳定。其他折旧摊销则是固定成本，随着新店店型和面积更为灵活，单店资本开支有望下降，将减轻折摊压力。

2023 年全年，门店经营利润率为 17.7%，高于 2022 年，但由于下半年的影响，离 20% 的目标仍有差距。今年我们会进一步优化门店模型，致力于实现 20% 的门店经营利润率目标。同时，我们也将严控总部成本，2024 年总部成本绝对金额较 2023 年将持平或有所下降。

另外，过去一段时间，受基本面、宏观经济环境和资本市场的多重因素影响，公司股价有所波动。公司与市场保持了密切沟通，确保市场及时得知基本面相关的信息，并解答市场关切的问题。我们认为，基本面变化带来股价的正常波动不足为奇。然而，如果市场出现持续的不理性，我们也会果断进行纠正。今年 1-2 月，我们使用市场给予的一般性授权，共计回购 1 千万港币的公司股份。未来，我们将持续关注市场情况，并在必要时采取一切手段维持市场秩序。

陆澄：下面，我们进入提问环节，请提问时报出自己的机构和姓名，每位投资者不要超过2个问题。

提问：我是来自中信证券的分析师。外卖占比在疫情之后保持在40%以上，也有一些线上团购在抖音、美团平台上。公司未来怎么看待包括外卖、线上团购这两块未来占比的趋势。另外，加盟业务整体的投资门槛降低了，要求的面积也缩小了，我们应该怎么预期未来的门店模型？

彭心：现在外卖占比是接近40%，这个数据跟同行比，应该是整个行业外卖占比比较低的品牌了。在疫情结束之后，原本大家认为消费者会回到线下消费的状态，但去年我们发现，线上的消费已经成为了一个消费者的习惯。现在我们对于门店的思考是，门店还是一个很重要的品牌体验的场所和空间，也依然还是满足消费者社交、逛街休憩、商务客人的需求。同时，对于线上消费者的需求，我们依然要大力满足，并且不断更方便地触达消费者。这是消费者消费习惯决定的。作为品牌，我们必须两方面都要做的更好。

赵林：我们做加盟的店和直营是一样的。以前，我们整个设备优化不够，设备比较大，要求的面积也比较大，后来不断升级设备、升级整个动线，面积不断缩小，人工不断往下降，原来40、50平米的店，必须扩大到70、80平米才够用，现在随着空间不断优化，功能还是保持一样，但是面积大大缩小了，在遇到一些位置好同时符合奈雪调性的，比如万象天地店也就38个平方，但它形象很好，这种店我们也能开，又能体现形象又能做营业额。有些形象不好、面积小，不符合奈雪调性的店，我们也不会做的。奈雪还是坚持品牌调性是不动摇的，但是可以把效率提高，动线优化，面积利用率更高。

提问：我是国盛证券的分析师。我有两个问题想请教一下，第一，关于行业竞争的问题，整个奶茶行业的竞争越来越激烈，奈雪自身的核心优势和差异化的考虑大概是怎样？未来的定位和打法是什么？第二，加盟方面的问题，我们和加盟商的合作模式是什么？我们是不是作为一个供应商去赚一个供货的差价收入？如果是这样的话，未来对于加盟店收入贡献是怎么考虑的？

彭心：疫情之后，整个行业的竞争和发展都表现出还不错的状态，餐饮行业去年依然最卷的还是茶饮行业。可以确定的是，茶饮行业还是有非常多消费者的行业。现阶段每个品牌都表现出了自己的定位、思考，奈雪这个品牌到今年就已经是第九年了，当年消费奈雪的第一批消费者，很多人到了30岁、35岁以上。作为品牌，我们不单要思考跟竞争对手的差异化，更重要的是对当下消费者的消费洞察以及巩固自己的品牌印象，同时针对我们目标的这群年轻人，做品牌升级和品牌全新的定位。在任何时候，我们都觉得巩固自己的品牌印象，坚持自己的品牌调性和坚持自己的优势是最重要的。在我们看来，奈雪的品质印象、奈雪茶好、茶专业的印象、奈雪的鲜果茶好喝的印象、奈雪烘焙的印象、食材好健康的印象，都是我们当下要不断强化的事情。

赵林：奈雪做加盟以后，收获蛮大的，因为以前都是做直营。做加盟以后，我们发现，团队具备了两种能力，一种是直营的能力，一种是加盟的能力。做加盟的时候，我们也看到曾经做直营的时候的一些机会点，我们做直营的时候，我们也看到如何帮助加盟商能做得更好的机会点，这让我们整个团队的组织能力得到了大幅提升，也让我们看到更多的机会点。第二个好处，我们做直营的团队还是蛮重的，总部成本占比非常高，门店利润还不错，总部的占比一直很高。我们单开一个业务以后，总部人员，因为所有部门都有了，不会新增一个业务而增加任何人手，这样一来，跟加盟商卖货的收入即使利润不高，我们总利润还是不错的，因为我们整个成本已经覆盖了。

提问：我有两个问题想请教一下。第一，关于后续成长的问题。我们看到 2024 年整个门店的方向是在直营店更侧重结构上的优化，新开 200 家，总数基本不会新增。加盟店有一个初步的战略，海外市场也要进一步深入。这三大块后续还有没有进一步的规划？目前更侧重的点是不是在加盟业务上？第二，关于资本市场回报的问题，去年咱们做了一些资本市场的回购，在现金流上还是不错的，后续对于这块会有什么样的规划？就是关于回购、分红等角度。

赵林：第一个问题我来回答一下。我们现在同时具备了直营和加盟两种模式，这两种模式没有一个绝对的好和绝对的不好，是在什么样的情况下适合，它才是最好的。奈雪是目前茶饮行业里直营店最多，1600 家直营店，其它家要么没有直营店，要么直营店比较少。奈雪开直营店区域相对比较集中，集中在一二线城市，下沉很少，在全国乃至全球，我们市场总量空间还是非常巨大的。这个过程中，如何让加盟商做得好，一定要让自己的品牌做得好。直营的缺点是，当你不太散的时候，直营的管理难度慢慢就变得没有那么强了。

我们 1600 家直营店，接下来我们可以不断升级和优化我们整个品牌在消费者心目中的印象，产品的印象、品牌的印象、门店的印象，不断升级它的印象，往高走，告诉顾客“我越来越好了”。同时给加盟商的品牌赋能，品牌赋能的同时空间很大，性价比也是比较好的，在这种情况下，市场空间还是非常巨大的。而且经过这几年疫情，大家压力很大，不断降本增效，做各种各样的优化，我们忽然发现其实我们在国际竞争力上具备了一些能力。疫情之前我们也出过海，发现那时候我们品牌还不错，大家认可，但效率不行，虽然人气很旺，营业额很高，但很难赚到钱。通过这些年不断优化和调整，组织不断优化，我们现在出去的时候，我们的竞争力是非常强的，产品被消费者喜欢，我们的效率又非常高。未来成长空间还是非常巨大的，原来我们只有中国一个市场，现在变成了全球的市场，空间很巨大。1600 家直营店，我们打磨好，让消费者认同这个形象，扩大门店规模，这个门店规模可能少量直营店，大量加盟店，是这样的增长情况。

中昊：关于分红和回购，公司目前没有具体的回购时间或者金额计划，如果市场再度出现持续非理性下跌的风险，公司肯定会进行应对，在合规、合适的时间内进行回购。目前整体大环境，消费力偏弱，行业竞争加剧，虽然公司储备现金还是非常大的，但也看到公司在全球市场空间很大，我们有很大的野心，继续进行市场的扩展。所以从资金使用上，我们会非常谨慎。目前暂时没有分红计划，但我们取得持续盈利后，肯定会积极考虑对各位投资者们进行资本上的回报。

提问：我是华西证券的。我有两个问题，第一，刚刚领导提到未来会不断升级和优化品牌在消费者心中的形象。想请教一下具体在品牌力的提升上会有哪些比较大的动作，包括今年在产品端的重点集中在什么方面？第二，想请教一下加盟这块，现在加盟店已经开了200家门店左右，想请教一下具体的区分，包括现在加盟店的盈利情况。

彭心：从去年整个市场表现来看，奈雪最经典、最招牌的产品一定是鲜果茶、茶和烘焙产品。从奈雪刚刚创立时，我们最希望做的是让更多年轻人爱上茶。可能他喜欢的是鲜果茶，可能他喜欢的是一杯台盖茶，有可能他喜欢的是纯茶，我们都希望他在这里找到一杯他喜欢的产品。去年我们加大了传统茶的挖掘和应用上，所以我们去年上了和大师联名的龙井、大红袍，六年前首先在行业就开始尝试推出用栀子花制作的绿茶，也推出了很多传统茶相关的产品，以及对应的更有中国元素的产品，得到了消费者非常大的喜爱。今年我们在茶的专业和挖掘上，以及在不同的鲜果茶的研发上，都会再次强化奈雪的招牌。

同时，我们还有一个洞察，在三年前我们就发现随着消费者越来越高频的消费茶饮，大家对于健康的需求越来越高，所以我们的消费者开始对糖、是否健康都有更多的诉求，原料上，奈雪坚持用更优质的原料、更优质的奶、更优质的鲜果。现在我们在糖这块也不断探索，比如我们推出了用罗汉果制作的零卡的代糖，我们在配方上做一些打磨，让产品热量更低、口感也能更好。我们最近跟上海卫

健委一起发起了给产品做营养标识，鲜果茶的营养标识、奶茶的营养标识。首先要做更健康的产品，同时不断强化更健康的印象。在鲜果茶、健康、茶这三个产品线上是我们今年非常重要的重点。

赵林：第二个问题我来回答一下。加盟店到目前为止已经开了 200 多家，我们也学到很多东西。开放加盟，我们要的是达到双方的优势互补，比如直营店如果开到太分散的地区，管理压力会变大，集中管理更加容易一些，分散管理的话难度会加大。我们要加盟商的管理能力，加盟商要我们的产品力，这 200 家加盟店，我们当然希望所有加盟商都能在加盟我们品牌的时候赚钱。在这个过程中，如果是有经验的加盟商，管理能力好，再好的品牌都需要长期的经营，有一些加盟商经营的比较好的情况下，盈利能力还是非常好的，我们 1600 家直营店，去年门店的利润能达到 20%，如果他会管、管得好，全身心投入来做这件事，回报还是不错的。当然，这 200 多家店也有一些加盟商会出现亏损的情况，这还是跟管理的能力、运营能力或者选址有没有选好、经验不够，也会有这种因素。赚钱的店一定是店长管的好，相对来说责任心更好，亏钱的可能门店管理不好或者服务不好得罪一些客人导致的。我们更加谨慎的筛选加盟商和服务加盟商，来达到双赢的目的，这是我们长期要做的事，如果大家合作出现问题的情况下，我们如何辅导他、帮助他，让他慢慢做起来。

提问：我是东北证券的。我这边主要两个问题。第一是关于出海，包括在海外国家市场的选择上，海外的供应链、海外的定价方面，咱们有什么考量？第二是想请教奈雪茶院这个品牌，今年的扩张计划以及在公司的战略地位。

彭心：我跟赵林在上个星期之前在东南亚跑了一圈，一方面泰国店也开业一段时间了，我们去看一看，另外希望我们去开并且给了我们非常好的位置的业主还是挺多的，因为泰国的这家店本身就开在了相对高端的购物中心的门口，业绩表现又很好，所以现在非常受业主的关注。首先我先分享东南亚的思考，它也是我们全球的思考。我们跑了一圈会发现，整个海外、整个茶饮行业的价格普遍都是

不比咖啡低的，甚至很多市场茶饮的单价比咖啡高很多，包括美国市场，包括我们去看的东南亚市场，所以我觉得这对于整个行业来说都是一个非常好的条件。具体的定价，一方面我们会考虑供应链的成本，但是更重要的是考虑品牌在当地形成的品牌印象以及在长期我们希望能够开到的市场规模，还是会依据品牌定位和行业竞争来思考定价。以目前我们在泰国的定价，它会比国内的价格高 20%、30%，但是我们看到东南亚的价格，消费者普遍的反馈，觉得品质很高、品牌调性很高，愿意经常来消费的价格，我们会这样来定价。我们还是希望在这些国家并不只是开几家店，而是希望像国内一样深耕一个城市。

赵林：奈雪茶院的表现，我们已经升了两次级，到现在为止还在升级。表现还是不错的，给了我们大大的惊喜。同时，我们也发现巨大的市场空间。现在我们还不急于发展，因为还有很大的升级空间，对一个品牌最重要的是品牌的第一印象是无法改变的，升级完之后，希望奈雪茶院是一个让人眼前一亮的、美好的印象给到消费者，所以我们现在不急于扩张，同时我们能感受到奈雪茶院能带来巨大的市场空间。

提问：我是华鑫证券的。第一是关于加盟的，200 家加盟店的线级城市是怎么分布的？开放加盟这么长时间，在这个过程中有遇到管理上或者质量控制上的什么问题，大概后续要怎么解决？第二是关于瓶装饮料的，咱们也取得了 70% 的增速，达到了 2.6 亿的营收，想问一下奈雪柠檬茶这个大单品在其中占比多少，包括后续在产品和渠道上的规划。

赵林：第一个问题，我们非常重视奈雪的品牌给消费者的印象，加盟店也罢，直营店也罢，希望给顾客带来的感受是一样的，所以我们和加盟商都非常注重品质、注重健康，注重直营店所有注重的一切。在开店的同时，我们也让开发去协助加盟商选址，不能开在形象特别差的、不符合奈雪调性的，奈雪不可能成为其它的品牌，奈雪好不容易建立起这种美好的品牌印象，我们是不会丢掉的。在未来

发展的过程中，即使是加盟店，即使是一些小一点的店，整体奈雪的印象是永远会保持住的。整个团队还在进一步的学习过程中，我相信也会遇到一些我们之前开直营店没有遇到的困难，这都是好事，快速提升我们的经历。

彭心：目前来看，我们加盟商伙伴跟我们的理念是非常一致的，大家希望做好产品、做好体验、做好服务，这块是我们特别开心的。我们现在非常多的加盟店在的下沉市场门店还不多，对我们供应链会有一些挑战，但是我们还是会尽快做好支持。对我们来说，确实是一次对后台团队很好的一次能力提升的挑战。

申昊：RTD（瓶装即饮饮料）的问题，现在没有具体数字，但我大概印象是奈雪柠檬茶大概是三到四成，也请赵总介绍一下整体情况。

赵林：RTD 的品牌经过几年的发展，我们有了很大的认知提升。走到今天，确实是亏损的，去年亏损了 4000 多万。但我们觉得 RTD 的市场空间还是非常大的，同时这个产品的持续性还是很强的，对 RTD 的市场，我们肯定不会放松，我们也总结和吸取了很多经验。2024 年我们依然会大力做 RTD 这条线。我可以肯定地说，2024 年亏损幅度会比 2023 年大幅减小，我相信这块业务会越来越越好。

提问：我是华创证券的分析师。第一，目前开出的这些加盟店，它们的投资回报周期是什么样的？我们有没有做过一些测算，加盟商的理想的投资回报周期是多少。第二，去年全行业客单价有些压力，我们怎么展望今年客单价的变化？

赵林：第一个问题，加盟商回报周期，加盟店差距非常大，一个有经验的加盟商，如果他选址选得好，管理管得好，做门店营销、做门店活动，回本还是非常快的。当然，还有一些加盟商到现在为

止不赚钱，也有这样的店。确实是因人而异，同样一件事，不同的人做会产生不同的结果。我们和加盟商目前共同的努力方向是让加盟商的能力慢慢提升。我相信目前行业所有的加盟店都会遇到有些店赚钱有些店亏钱的局面。

彭心：客单价在现在的环境下，我们看到它是越来越低的，但是我们也会发现一个好的现象，就是消费者的消费基数和消费意愿还是在的，在现在这个阶段，我们还是会以能够让消费者更开心、更轻松地去享受一杯产品作为我们的主要策略。虽然我们客单价降低了，但是我们的成本率对比原来并没有上升，是在不断做优化的，这得益于一方面采购的量级更大了，以及我们在产品的深耕更强了，我们和上游会建立更深的合作，所以会有很好的优化。面对消费者，始终要提供更有竞争力的、让消费者更喜爱的产品，现在消费者能很轻松的购买，也是消费者快乐的源泉之一。对于我们来说，更多还是对内的要求，对于上游的供应链，去加强我们的内功。

申昊：加盟店回本周期，也可以参考直营门店，因为我们是市场上唯一一个存在大量直营门店以及加盟门店的，加盟门店主要在三线，三线城市的表现和直营门店的表现差不多，所以可以参考直营门店。理论上经营好的情况下，门店利润率高一点，因为基本没有折旧摊销，人力也有一定的优势，这两块可能有5个点的差距，所以可以参考直营门店，能得到一个表现比较好、选址比较好、经营比较好的直营门店大概的盈利水平。

陆澄：谢谢刚才的投资者。在发布会前，我们也收到了很多投资者发来的问题，其中大部分已经在现场予以解答，但还是有很多关心海外发展的朋友，因为有很多品牌已经出海了，有些投资者感觉奈雪慢了一点，想了解奈雪的优势在哪边，现在出去，竞争力是怎么看的？在这里也请管理层解答。

赵林：奈雪的出海和其它品牌的出海不太一样，我相信奈雪是在饮品方面是首家采用直营的方式出海。从国内的经验来看，拥有双重能力是非常重要的，奈雪出去，我们团队在海外呆的时间比较长，因为我们在做直营，确实花费的精力和时间还是非常多的。我们是以高举高打的路线，先建立品牌，让奈雪的品牌在这个国家、在这个城市先建立起一个品牌印象，再通过快速扩张来占领市场，我们选择了一个先难后易的路，这条路相对还是比较稳的一条路。如果上来像其它品牌那样，加盟商的能力或者代理商能力强一点的，市场就会做的好，代理商能力弱一点的，市场就会出现不好。同样一个品牌，在这个国家做的好，在那个国家全关门，这种情况比比皆是。我们选的是相对稳扎稳打的、比较保险的一条路，也是比较长期的一条路。

陆澄：谢谢管理层，也感谢投资者的关注。如往常一样，发布会结束后，我们将尽快把发布会转录稿上传公司官网 ir.naixue.com。方便各位查阅。如有进一步的问题，欢迎各位投资者通过官网披露的 IR 邮箱与我们取得联系。今天的发布会到此结束。谢谢大家。

免责声明：

本文件由与奈雪的茶控股有限公司（“本公司”）独立的第三方机构准备，为有关会议的现场速记，出于确保语句通顺等原因或有调整，因此与原文不会完全一致。本文件包括接入本会议的独立第三方人士发言内容，并不一定代表本公司对其发言的认可。本文件所载内容仅供参考。本文件包含的内容为历史事实陈述，不应被视为本公司未来业绩或表现的任何预测或指引。除历史事实陈述外，本文件可能包含若干前瞻性陈述，所有本公司预计或期待未来可能发生的（包括但不限于）预测、目标、估计及经营计划均属于前瞻性陈述。“潜在”、“估计”、“预计”、“可能”等等字词，以及其他组合或类似措辞，均显示相关内容为前瞻性陈述。该等前瞻性陈述涉及一些一般或特定的已知和未知的风险因素，且大部分可能不受本公司控制。受有关风险因素影响，本公司未来的实际业绩或表现可能会与该等前瞻性陈述出现重大差异。阁下需审慎考虑有关风险因素，而不可依赖本公司的前瞻性陈述。本文件的内容应被视为合乎作出本文件当时的情况，且将不会反映或更新在本文件日期后出现的重大发展。

本文件为速记文本，本公司未对其内容进行审核。本文件的内容未经独立验证，本公司对本文件包含的任何信息或意见的公允性、准确性、完整性、可靠性或真实性不作任何明示或默示的陈述或保证，阁下亦不应依赖本文件所载信息或意见。本公司或本公司的财务顾问，或彼等各自的董事、高级管理人员、雇员、顾问或代表以及其他任何联系人均不会就使用或依

赖本文件或其他与使用或依赖本文件相关的行为（无论是否出于疏忽）引起的任何损失承担任何责任。本文件并不能视为投资目标、财务状况或任何投资者的指定需要的考虑，亦不构成买卖任何证券或相关金融工具的招揽、要约或邀约。

有关会议以普通话召开，英文版为粗略译稿，以便您快速阅览。如有分歧，则以中文版为准。

阁下接受本文件，即表示已阅读并同意遵守本免责声明的各项要求。