

# 滴灌通 DRO 美业组合评估

## ➤ DRO 美业组合简介

滴灌通 DRO 美业组合包含了索菲亚健康和迦艾尚美两个品牌，这两者均专注于美容美体服务，组合的门店数量为 31 家，主要分布在长沙和深圳。组合的投资总额为 10,418,000 元，分成的起始时间定于 2024 年 4 月 10 日，分成结束时间为 2028 年 3 月 19 日，整个组合回款时间为 1,440 天。

## ➤ DRO 美业组合概况：

店铺数量：	31
品牌数量：	2
行业：	服务
业态：	美容美体
分成开始日期：	2024-04-10
分成结束日期：	2028-03-19
平均联营期（天）：	1,312
总投资额（元）：	10,418,000
平均投资占比：	16.3%

## ➤ DRO 美业组合预期回报：

预期在联营期结束时，该组合回报表现如下：

预期回本倍数：	1.68
平均预期回本天数	730
IRR：	33.41%
年化收益率：	17.21%
第一年投资额回收率：	47.38%

## ➤ 已投 DRO 美业组合投后历史表现：

截至 2024 年 2 月 29 日，滴灌通已投资该组合存量 DRO 的表现如下：

平均联营期（天）：	1,345
预期回本倍数：	1.50
滴灌通总投资额（元）：	26,019,000
已分成金额：	9,648,361
平均预期回本天数占联营期比率：	56.50%
平均相对回收速率：	2.26
实际分成占预期分成比率：	24.52%
联营期闭店率	0%

\*本报告中的每日分成现金流预测结果是基于中证鹏元国际内部研发的“DRO 组合营业收入现金流预测模型”得出。

## ➤ DRO 美业组合预期表现

滴灌通 DRO 美业组合的预期回本倍数为 1.68 倍，预期平均内部回报率（IRR）为 33.41%。在该组合中，索菲亚健康这一品牌的门店拥有长期且稳定的经营收入记录，且没有出现任何门店关闭的情况。尽管回本前的分账比例仅为 4%，但得益于较高的营业收入，索菲亚健康的门店回本倍数达到了 1.70。在投资策略方面，对于新店采用了较低的出资比例和较短的回本周周期，这有助于在控制风险和积累经验数据。同时，组合的回款集中于前期，尽管整体回款周期为 1440 天，但预计在第一年就可以回收约 47.38% 的投资额。

## ➤ 关键驱动因素

### ➤ 正面因素

**较高的回本倍数且无闭店历史：** 滴灌通 DRO 美业组合具有大约 1.68 倍的预期回本倍数。组合内的两个品牌没有出现任何门店关闭的记录。

**基础资产的稳定表现：** 索菲亚健康品牌的门店长期以来保持稳健的营业收入。稳定的历史表现增加了预测组合的未来现金流的准确性。

### ➤ 风险因素

**品牌和门店集中度高：** 组合中只有两个主要品牌，最大的单一门店投资额占比达到 23%，这样的集中投资配置导致整个组合的投资效益可能依赖于个别门店的表现。

**地域集中度高：** 组合内的门店集中于长沙和深圳地区，使 DRO 组合面临一定的地域集中度风险。这可能导致该组合对于特定地区风险的敏感性增加。

## ➤ 压力情景下的分账现金流预测：

情景	回本倍数	情景下的分账现金流 (人民币)	优于此情景的 概率
极度优于预期	3.01	31,409,303	10%
优于预期	2.10	21,890,302	25%
低于预期	1.27	13,195,628	75%
极度低于预期	0.88	9,142,670	90%
预期收入	1.68	17,506,642	

# 索菲亚健康

品牌名称	成立时间	经营区域	行业-业态-品类
索菲亚健康	2000	长沙	服务-美容美体-生活美容

## 品牌背景

索菲亚健康是一家深耕于长沙 20 余载，专注于女性美丽健康管理的品牌。品牌旗下拥有 27 家直营门店，1 家国际医疗美容门诊部，1 所索菲亚企业大学，1 所中医体质研究院，集中医养生、科技抗衰、医疗美容、教育培训为一体。该品牌为湖南省美业第一品牌，在当地拥有较高的口碑及知名度。

## 品牌组合预期表现

基于中证鹏元国际的“DRO 组合营业收入现金流预测模型”的预测，索菲亚健康 DRO 组合预期的回本倍数为 1.70 倍，高于生活美容同品类 1.55 倍的平均水平；年化收益率为 17.32%，也优于其同类别的 14%。此外，索菲亚健康 DRO 组合在模型的压力场景下也表现出了较好的稳健性。

## 品牌DRO组合概况：

店铺数量：	27
分成开始日期：	2024-04-10
分成结束日期：	2028-03-19
平均联营期（天）：	1,329
总投资额（元）：	8,925,000
平均投资占比：	13.44%

## 品牌DRO组合预期回报：

预期在联营期结束时，该组合回报表现如下：

预期回本倍数：	1.70
平均预期回本天数	731
IRR：	33.67%
年化收益率：	17.32%
第一年投资额回收率：	47.13%

## 相同品牌已投DRO组合投后历史表现：

截至2024年2月29日，滴灌通已投资的该品牌DRO的表现如下：

平均联营期（天）：	1,411
预期回本倍数：	1.62
滴灌通总投资额（元）：	20,215,000
已分成金额：	8,742,344
平均预期回本天数占联营期比率：	42.25%
平均相对回收速率：	2.61
实际分成占预期分成比率：	26.71%
联营期闭店率	0%
品牌在业态中的盈利水平	高

\*本报告中的每日分成现金流预测结果是基于中证鹏元国际内部研发的“DRO 组合营业收入现金流预测模型”得出。

## 行业、区域及品牌经营总结

索菲亚健康属于服务行业里的生活美容品类，该细分行业特征为单店经营为主，连锁规模偏小，行业集中度不高，未来连锁化提升空间较大。生活美容服务业属于典型的劳动密集型产业，劳动力数量与质量是该行业健康发展的关键。因此，头部企业需注重系统化培训和标准化服务，以系统性薪资及股权激励保障人才留存，进而促进门店的健康发展。

目前该品牌仅在长沙地区经营。长沙人均消费水平相对较高，且近年来人口净增长的群体里有 80% 为年轻人，年轻人对美丽健康的追求相对较高，因此，该区域的生活美容消费市场相对活跃。

该品牌拥有集研发、教学、服务和产品的全产业链平台优势，在长沙当地的市占率较高且知名度较广，自创立以来无闭店历史，平均门店存续时长超过10年。此外，品牌客户黏性强，复购率高，经营团队稳定。

与同品类品牌平均值对比，该品牌的门店数量、客单价和月坪效均胜过同品类品牌的平均水平，尽管单店毛利率略低于同品类品牌平均，但单店净利率高于同品类品牌平均。受单店平均投资额较高的影响，该品牌的平均回本期（25.5个月）略高于同品类品牌的平均值（23.5个月）。

## DRO组合与同业态和同品类组合的比较：

指标	索菲亚健康	同业态组合	同品类组合
预期回本倍数	1.70	1.36	1.55
平均预期回本天数	731	516	547
IRR	33.67%	28%	37%
年化收益率	17.32%	10%	14%
闭店率	0%	1.5%	0%

## 压力情景下的分账现金流预测：

情景	回本倍数	情景下的分账现金流 (人民币)	优于此情景的 概率
极度优于预期	3.15	28,084,608	10%
优于预期	2.14	19,056,362	25%
低于预期	1.28	11,388,787	75%
极度低于预期	0.87	7,729,420	90%
预期收入	1.70	15,183,164	

### ➤ 品牌运营数据:

品牌运营指标	索菲亚健康
客单价:	500元+
私域会员数量:	15000+
会员消费占比:	80%
会员年均消费次数:	10+

### ➤ 投入及回本指标:

指标	索菲亚健康
单店平均投资额 (万元)	234
门店面积 (平方米)	587
平均租期 (月)	120
平均回本期 (月)	25.5
月坪效 (元)	788
历史闭店率 (%)	0

### ➤ 门店UE:

指标	索菲亚健康
月均营业额 (万元)	40.9
平均毛利率 (%)	63
房租及物业费 (%)	6.1
人员费用率 (%)	16.3
现金流净利率 (%)	35.4

### ➤ 同品类特征通用指标对比

指标	索菲亚健康	同品类品牌
门店数量 (家)	27	8
覆盖城市数 (个)	1	1
客单价 (元)	657	241
单店毛利率 (%)	63	65
单店净利率 (%)	35	29
平均回本期 (月)	25.5	23.5
月坪效 (元)	788	743

### ➤ 行业状况

索菲亚健康属于服务行业里的生活美容品类，主要是根据客户的脸型、皮肤特点和要求，运用手法技术、器械设备并借助化妆、美容护肤等产品，为其提供非创伤性和非侵入性的皮肤清洁、护理、保养、修饰等服务项目。

据中研普华产业院研究报告《2024-2029年中国生活美容行业市场深度调研与发展趋势报告》分析，生活美容业门店以单店为主，连锁规模偏小。从生活美容企业门店数量来看，单店平均占比 54%，拥有 50 家以上的连锁总店铺数占比仅为 9%。从品牌占比来看，约 89%的美容美体品牌仅有一家门店，以单店为主美容行业缺乏龙头企业引领，行业集中度不高，未来连锁化提升空间较大。

从行业发展空间来看，根据德勤《中国医美行业2022年度洞悉报告》显示，我国医美起步晚，2019年渗透率仅为3.6%，与同期的日本、美国、韩国较高的渗透率相比，我国医疗美容行业的发展空间仍然较大。

生活美容服务业属于典型的劳动密集型产业，劳动力数量与质量是该细分行业健康发展的关键。因此，头部企业需注重系统化培训和标准化服务，以系统性薪资及股权激励保障人才留存，进而促进门店的健康发展。

### ➤ 经营区域状况

据《2023 麦肯锡中国消费者报告》显示，2022年，生活美容在一线城市的适龄女性群体中渗透率高达40.4%，而在三线城市的渗透率只有16.3%，四线城市还不到15%。一线城市仍然是生活美容行业的主要市场，但随着城市化进程的加速和二三线城市的经济发展，这些地区的美容市场需求也在快速增长，下沉市场仍待挖掘。

目前索菲亚健康仅在长沙地区经营。长沙作为湖南省省会，是中国新一线城市，该地区人均消费水平相对较高。长沙作为全国著名的网红城市，近年来人口净增长的群体里有80%为年轻人，年轻人追求时尚潮流，个人消费观也比较超前，对美丽健康的追求也相对较高。因此，该区域的生活美容消费市场相对活跃。

### ➤ 品牌洞察

索菲亚健康具有20多年的品牌历史，在长沙拥有集研发、教学、服务和产品的全产业链平台，主打健康养生、科技抗衰、医疗美容和大健康管理，以国际6A服务标准为消费者提供一站式整体解决方案。该品牌在长沙当地的市占率较高且知名度较广，自创立以来无闭店历史，平均门店存续时长超过10年。

该品牌定位为中高端女性生活美容会所，其客户黏性强，复购率高。目前拥有15000名以上会员，有极强的高净值私域流量，会员年均消费次数超过10次。

品牌创始人谷咏霏是中医体质研究院院长、钟南山基金会理事、亚洲健康联盟副主席，同时也是湖南省政协委员和工商联常委。集团的核心管理团队共事超过15年，年离职率低于5%，团队整体稳定，经营战略稳健。

### ➤ 门店经营状况

索菲亚健康目前在长沙有 27 家门店，平均店铺面积为 587 平方米，平均租期为 10 年，单店平均投资额为 234 万元，平均回本期为 25.5 个月，历史无闭店。

从财务指标来看，单店月均营业额为 40.9 万元，平均毛利率为 63%。该品牌门店的租金及物业费较低 (6.1%)，但人员费用率相对较高 (16.3%)，扣除各项费用后的最终现金流净利率为 35.4%。

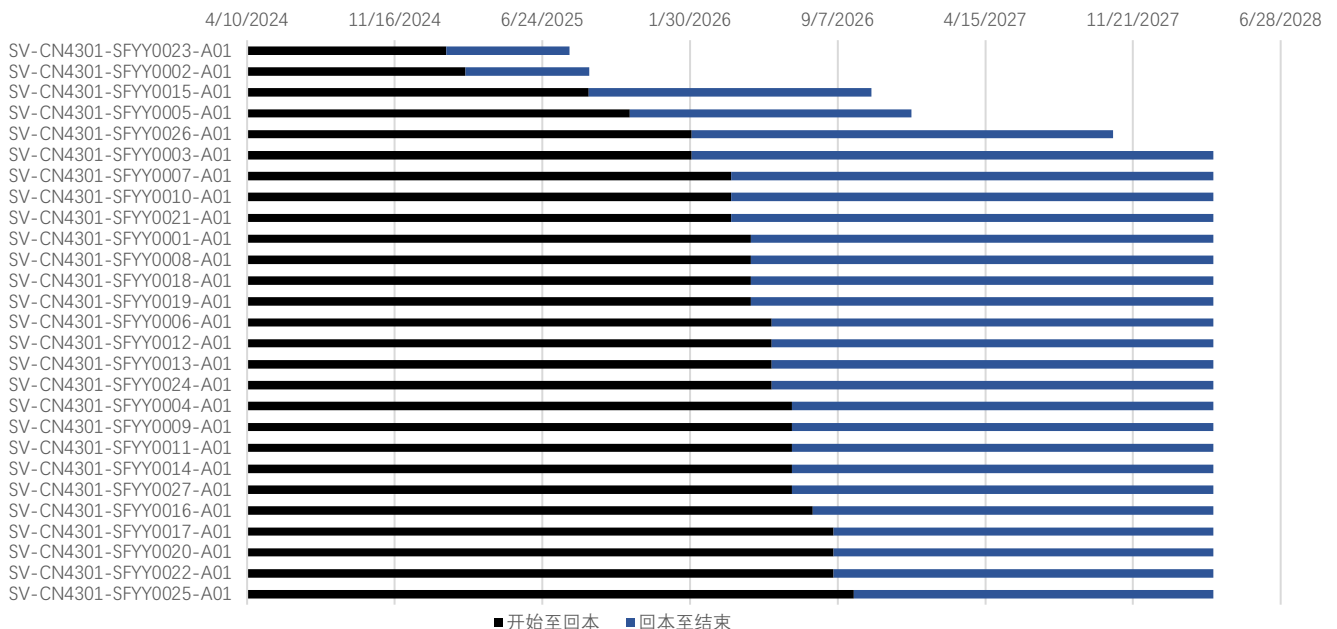
与同品类品牌平均值对比，该品牌的门店数量、客单价和月坪效均胜过同品类品牌的平均水平，尽管单店毛利率略低于同品类品牌平均，但单店净利率高于同品类品牌平均。受单店平均投资额较高的影响，该品牌的平均回本期 (25.5 个月) 略高于同品类品牌的平均值 (23.5 个月)。

### ➤ 品牌 DRO 组合概要

该组合包含 27 个 DRO，分成开始日期为 2024 年 4 月 10 日，分成结束日期为 2028 年 3 月 19 日，预计在 10 个月至 31 个月内回本。该组合的内部收益率（IRR）为 33.67%，预期的回报率为 1.70 倍。

DRO	起止日期		联营期 (日)	MCI 出资金额 (元)	预测					
	起始	终止			总收入 (元)	回本倍数	回本天数	年化收益率	年化 IRR	剩余收入 (元)
SV-CN4301-SFYY0001-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	86,000	153,084	1.78	751	19.2%	36.7%	153,084
SV-CN4301-SFYY0002-A01	4/10/2024	9/1/2025	510	147,000	175,931	1.2	325	13.1%	30.8%	175,931
SV-CN4301-SFYY0003-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	574,000	1,057,079	1.84	662	20.8%	41.5%	1,057,079
SV-CN4301-SFYY0004-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	2,413,000	4,075,117	1.69	812	17.0%	31.3%	4,075,117
SV-CN4301-SFYY0005-A01	4/10/2024	12/25/2026	990	177,000	257,502	1.45	570	16.1%	35.2%	257,502
SV-CN4301-SFYY0006-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	147,000	255,147	1.74	782	18.1%	34.0%	255,147
SV-CN4301-SFYY0007-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	128,000	230,972	1.8	721	19.8%	38.5%	230,972
SV-CN4301-SFYY0008-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	434,000	768,544	1.77	751	19.0%	36.2%	768,544
SV-CN4301-SFYY0009-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	320,000	547,848	1.71	812	17.6%	32.7%	547,848
SV-CN4301-SFYY0010-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	898,000	1,605,692	1.79	721	19.4%	37.3%	1,605,692
SV-CN4301-SFYY0011-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	65,000	110,964	1.71	812	17.4%	32.3%	110,964
SV-CN4301-SFYY0012-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	291,000	505,882	1.74	782	18.2%	34.2%	505,882
SV-CN4301-SFYY0013-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	280,000	487,688	1.74	782	18.3%	34.3%	487,688
SV-CN4301-SFYY0014-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	448,000	753,905	1.68	812	16.8%	31.0%	753,905
SV-CN4301-SFYY0015-A01	4/10/2024	10/26/2026	930	148,000	208,834	1.41	509	15.5%	36.3%	208,834
SV-CN4301-SFYY0016-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	151,000	251,234	1.66	843	16.4%	30.0%	251,234
SV-CN4301-SFYY0017-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	254,000	416,243	1.64	874	15.8%	28.7%	416,243
SV-CN4301-SFYY0018-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	336,000	598,654	1.78	751	19.3%	36.9%	598,654
SV-CN4301-SFYY0019-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	213,000	378,328	1.78	751	19.1%	36.5%	378,328
SV-CN4301-SFYY0020-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	372,000	608,510	1.64	874	15.7%	28.6%	608,510
SV-CN4301-SFYY0021-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	228,000	409,699	1.8	721	19.7%	38.0%	409,699
SV-CN4301-SFYY0022-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	185,000	298,204	1.61	874	15.1%	27.4%	298,204
SV-CN4301-SFYY0023-A01	4/10/2024	8/2/2025	480	50,000	59,376	1.19	297	13.2%	32.7%	59,376
SV-CN4301-SFYY0024-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	114,000	196,510	1.72	782	17.8%	33.6%	196,510
SV-CN4301-SFYY0025-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	120,000	189,238	1.58	904	14.2%	25.7%	189,238
SV-CN4301-SFYY0026-A01	4/10/2024	10/21/2027	1290	118,000	194,526	1.65	662	17.8%	36.5%	194,526
SV-CN4301-SFYY0027-A01	4/10/2024	3/19/2028	1440	228,000	388,453	1.7	812	17.4%	32.1%	388,453

索菲亚健康联营时间及预期回本时间



### ➤ 相同品牌已投的 DRO 组合概要

在本次新投资的 27 个索菲亚健康 DRO 之前，滴灌通已投资了 46 个该品牌的 DRO。截至 2024 年 2 月 29 日，已投资的 DRO 的平均联营期为 1411 天，平均已分成 181 天，已分成金额占总出资金额的 43.25%。

DRO	起止日期		联营期 (日)	已分成天数		MCI 出资金额 (元)	已分成金额		相对回收速率	预测					
	起始	终止		(日)	(%)		(元)	(%)		总收入 (元)	回本 倍数	回本 天数	年化收 益率	年化 IRR	剩余收入 (元)
SV-CN4301-SFYY0001-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	191,000	80,747	42.30%	2.57	316,712	1.66	638	16.30%	40.60%	235,965
SV-CN4301-SFYY0001-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	51,000	5,717	11.20%	1.75	84,560	1.66	732	16.70%	34.10%	78,843
SV-CN4301-SFYY0002-I	7/3/2023	8/22/2025	782	242	30.90%	518,000	333,993	64.50%	2.08	666,119	1.29	395	13.30%	39.50%	332,126
SV-CN4301-SFYY0003-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	1,162,000	607,160	52.30%	3.18	1,918,778	1.65	517	16.10%	48.10%	1,311,618
SV-CN4301-SFYY0003-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	301,000	41,888	13.90%	2.15	506,980	1.68	580	17.30%	40.80%	465,092
SV-CN4301-SFYY0004-I	7/3/2023	7/13/2026	1,107	242	21.90%	3,197,000	1,878,519	58.80%	2.69	4,760,940	1.49	426	16.10%	49.50%	2,882,421
SV-CN4301-SFYY0004-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	1,222,000	161,288	13.20%	2.04	2,022,946	1.66	703	16.60%	35.40%	1,861,658
SV-CN4301-SFYY0005-I	7/3/2023	12/31/2026	1,278	242	18.90%	500,000	233,693	46.70%	2.47	801,710	1.6	579	17.20%	43.70%	568,018
SV-CN4301-SFYY0005-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	132,000	19,007	14.40%	2.23	219,664	1.66	642	16.80%	37.50%	200,657
SV-CN4301-SFYY0006-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	258,000	129,217	50.10%	3.05	425,003	1.65	548	16.10%	45.90%	295,786
SV-CN4301-SFYY0006-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	65,000	10,983	16.90%	2.64	108,286	1.67	579	16.90%	41.20%	97,303
SV-CN4301-SFYY0007-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	267,000	132,448	49.60%	3.02	437,448	1.64	548	15.80%	44.60%	305,000
SV-CN4301-SFYY0007-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	82,000	9,826	12.00%	1.86	134,612	1.64	733	16.30%	33.10%	124,786
SV-CN4301-SFYY0008-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	1,012,000	390,523	38.60%	2.36	1,835,149	1.81	698	20.20%	43.40%	1,444,626
SV-CN4301-SFYY0008-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	220,000	34,220	15.60%	2.43	365,926	1.66	610	16.80%	38.60%	331,706
SV-CN4301-SFYY0009-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	594,000	288,138	48.50%	2.96	972,057	1.64	578	15.80%	43.20%	683,919
SV-CN4301-SFYY0010-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	1,699,000	800,928	47.10%	2.87	2,832,613	1.67	548	16.50%	45.00%	2,031,685
SV-CN4301-SFYY0010-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	450,000	88,627	19.70%	3.05	739,940	1.64	580	16.30%	40.80%	651,313
SV-CN4301-SFYY0011-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	113,000	63,569	56.30%	3.42	180,913	1.6	517	14.90%	46.70%	117,344
SV-CN4301-SFYY0012-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	596,000	257,420	43.20%	2.64	985,149	1.65	637	16.20%	40.80%	727,728
SV-CN4301-SFYY0012-A02	12/1/2023	11/9/2027	1,440	91	6.30%	158,000	20,195	12.80%	2.02	262,594	1.66	701	16.80%	37.80%	242,399
SV-CN4301-SFYY0013-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	528,000	243,943	46.20%	2.82	875,490	1.66	578	16.30%	43.90%	631,546
SV-CN4301-SFYY0013-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	137,000	20,774	15.20%	2.35	227,723	1.66	642	16.80%	38.30%	206,950
SV-CN4301-SFYY0014-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	857,000	346,822	40.50%	2.46	1,433,206	1.67	668	16.70%	40.20%	1,086,384
SV-CN4301-SFYY0015-I	7/3/2023	11/2/2026	1,219	242	19.90%	398,000	223,236	56.10%	2.83	604,484	1.52	487	15.50%	46.80%	381,249
SV-CN4301-SFYY0015-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	122,000	18,724	15.30%	2.4	203,064	1.66	610	16.80%	38.50%	184,340
SV-CN4301-SFYY0016-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	274,000	122,646	44.80%	2.72	452,471	1.65	607	16.20%	41.70%	329,825
SV-CN4301-SFYY0017-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	482,000	203,915	42.30%	2.57	794,942	1.65	668	16.10%	39.90%	591,027
SV-CN4301-SFYY0018-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	656,000	305,881	46.60%	2.85	1,092,394	1.67	578	16.50%	44.40%	786,513
SV-CN4301-SFYY0018-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	169,000	25,241	14.90%	2.34	282,140	1.67	610	17.00%	39.10%	256,898
SV-CN4301-SFYY0019-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	407,000	210,520	51.70%	3.15	665,467	1.64	548	15.70%	45.20%	454,947
SV-CN4301-SFYY0020-I	6/30/2023	7/10/2027	1,472	245	16.60%	672,000	282,405	42.00%	2.52	1,118,053	1.66	641	16.50%	38.10%	835,648
SV-CN4301-SFYY0020-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	167,000	24,220	14.50%	2.25	276,296	1.65	642	16.60%	37.00%	252,076
SV-CN4301-SFYY0021-I	7/3/2023	7/13/2027	1,472	242	16.40%	415,000	205,882	49.60%	3.02	694,261	1.67	517	16.70%	47.50%	488,379
SV-CN4301-SFYY0021-A02	11/30/2023	11/8/2027	1,440	92	6.40%	114,000	19,384	17.00%	2.66	188,888	1.66	579	16.70%	40.40%	169,505
SV-CN4301-SFYY0022-I	6/30/2023	7/10/2027	1,472	245	16.60%	353,000	144,640	41.00%	2.46	583,711	1.65	671	16.20%	36.30%	439,072
SV-CN4301-SFYY0022-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	79,000	12,557	15.90%	2.46	130,577	1.65	642	16.50%	38.10%	118,020
SV-CN4301-SFYY0023-I	6/30/2023	8/1/2025	764	245	32.10%	147,000	140,019	95.30%	2.97	182,559	1.24	245	11.60%	43.20%	42,540
SV-CN4301-SFYY0023-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	117,000	9,369	8.00%	1.24	172,337	1.47	945	12.00%	21.90%	162,967
SV-CN4301-SFYY0024-I	7/4/2023	7/14/2027	1,472	241	16.40%	221,000	109,187	49.40%	3.02	359,625	1.63	578	15.60%	43.40%	250,438
SV-CN4301-SFYY0024-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	51,000	7,640	15.00%	2.32	85,533	1.68	580	17.20%	40.50%	77,893
SV-CN4301-SFYY0025-I	6/30/2023	7/10/2027	1,472	245	16.60%	213,000	89,899	42.20%	2.54	352,252	1.65	641	16.20%	37.40%	262,354
SV-CN4301-SFYY0026-I	6/30/2023	7/10/2027	1,472	245	16.60%	214,000	143,193	66.90%	4.02	338,294	1.58	398	14.40%	47.10%	195,101
SV-CN4301-SFYY0026-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	72,000	14,908	20.70%	3.21	116,793	1.62	611	15.80%	38.70%	101,885
SV-CN4301-SFYY0027-I	6/30/2023	7/10/2027	1,472	245	16.60%	451,000	210,974	46.80%	2.81	734,805	1.63	610	15.60%	38.30%	523,831
SV-CN4301-SFYY0027-A02	11/29/2023	11/7/2027	1,440	93	6.50%	111,000	18,259	16.40%	2.55	182,490	1.64	642	16.30%	37.40%	164,231

# 洳艾尚美

品牌名称	成立时间	经营区域	行业-业态-品类
洳艾尚美	2019	福州和深圳	服务-美容美体-美发

## ➤ 品牌背景

创立于2019年，洳艾尚美是以美发为主业的专业连锁品牌，辅以美容、美体、香薰、高科技美肤、轻医美等业务。目前该品牌直营店铺超过20家，主要位于福州和深圳，是华南地区知名的新晋美容美发品牌。

## ➤ 品牌组合预期表现

基于中证鹏元国际的“DRO组合营业收入现金流预测模型”的预测，洳艾尚美DRO组合预期的回本倍数为1.56倍，预期内部回报率（IRR）为31.65%。该组合整体平均联营期为1,200天，预期在第一年能回收48.80%的投资额，并于约722天回本。

## ➤ 品牌DRO组合概况：

店铺数量：	4
分成开始日期：	2024-04-10
分成结束日期：	2027-07-23
平均联营期（天）：	1200
总投资额（元）：	1,493,000
平均投资占比：	35.51%

## ➤ 行业、区域及品牌经营总结

洳艾尚美属于服务行业里的美发品类，美容美发行业是一个持续稳定增长的行业，但行业内传统商家居多，业内竞争仍然较激烈。未来能精准捕捉并满足消费者快速多变的个性化需求和提供更优质的服务体验的商家才有更大的机会在激烈竞争的行业中破圈出位。

门店主要分布在福州和深圳，门店主要选址在中高端小区周边地区，跟其品牌定位有较好的匹配。目前该品牌的门店在各城市的地理分布存在一些局限，店铺集中的区域均不属于市中心的核心区域。

品牌业绩高速增长，门店持续盈利，历史无闭店。客源稳定且复购率高，会员消费占比为71%，月均复购超2次，老客户转介绍率超60%。区别于传统的美发店，洳艾尚美更加注重数据化运营，凭借数据化运营优势，有望提升存量客户粘性。

与同品类品牌平均值对比，该品牌的门店客单价为150元，远低于同品类品牌的平均，尽管如此，该品牌单店毛利率和单店净利率均高于同品类品牌的平均。得益于较高的盈利水平和月坪效，该品牌的平均回本期为15个月，比同品类品牌平均回本期更短。

## ➤ DRO组合与同业态和同品类组合的比较：

指标	洳艾尚美	同业态组合	同品类组合
预期回本倍数	1.56	1.36	1.25
平均预期回本天数	722	516	677
IRR	31.65%	28%	23%
年化收益率	16.42%	10%	9%
闭店率	0%	1.5%	2.9%

## ➤ 品牌DRO组合预期回报：

预期在联营期结束时，该组合回报表现如下：

预期回本倍数：	1.56
平均预期回本天数	722
IRR：	31.65%
年化收益率：	16.42%
第一年投资额回收率：	48.80%

## ➤ 相同品牌已投DRO组合投后历史表现：

截至2024年2月29日，滴灌通已投资该品牌DRO的表现如下：

平均联营期（天）：	1166
预期回本倍数：	1.16
滴灌通总投资额（元）：	5,804,000
已分成金额：	906,016
平均预期回本天数占联营期比率：	74.61%
平均相对回收速率：	1.32
实际分成占预期分成比率：	13.67%
联营期闭店率	0%
品牌在业态中的盈利水平	中

\*本报告中的每日分成现金流预测结果是基于中证鹏元国际内部研发的“DRO组合营业收入现金流预测模型”得出。

## ➤ 压力情景下的分账现金流预测：

情景	回本倍数	情景下的分账现金流 (人民币)	优于此情景的 概率
极度优于预期	2.62	3,906,920	10%
优于预期	1.93	2,882,475	25%
低于预期	1.18	1,755,441	75%
极度低于预期	0.86	1,280,816	90%
预期收入	1.56	2,323,897	

### ➤ 品牌运营数据:

品牌运营指标	洳艾尚美
客单价:	150元+
私域会员数量:	4000+
会员消费占比:	71%
老客户转介绍率:	60%+

### ➤ 投入及回本指标:

指标	洳艾尚美
单店平均投资额 (万元)	83
门店面积 (平方米)	190
平均租期 (月)	92
平均回本期 (月)	15
月坪效 (元)	1210
历史闭店率 (%)	0

### ➤ 门店UE:

指标	洳艾尚美
月均营业额 (万元)	23
平均毛利率 (%)	66
房租及物业费 (%)	9
人员费用率 (%)	8
现金流净利率 (%)	34

### ➤ 同品类特征通用指标对比

指标	洳艾尚美	同品类品牌
门店数量 (家)	21	8
覆盖城市数 (个)	2	1
客单价 (元)	150	241
单店毛利率 (%)	66	65
单店净利率 (%)	34	29
平均回本期 (月)	15	23.5
月坪效 (元)	1210	743

### ➤ 行业状况

洳艾尚美属于服务行业里的美发品类，主营业务为美发，辅以美容、美体、香薰、高科技美肤、轻医美等业务。

美容美发行业是一个持续稳定增长的行业，据艾媒咨询《2022-2023年中国美容美发行业投资布局及趋势研究报告》，2022年，美容美发行业市场规模已突破4000亿，而到2025年更将突破4400亿元。然而，从市场参与者数量来看，当前传统美发店数量较大，业内竞争仍然较激烈。随着90后、00后等年轻消费群体的崛起，消费者对时尚、潮流、个性化的美容服务有着更高的追求，这也为行业带来更高的要求。未来能精准捕捉并满足消费者快速多变的个性化需求和提供更优质的服务体验的商家才有更大的机会在激烈竞争的行业中破圈出位。

### ➤ 经营区域状况

洳艾尚美的门店主要分布在福州和深圳，门店主要选址在中高端小区周边区域。从单店平均150元以上的客单价来看，品牌定位为中高端美发店，因此该品牌的门店选址跟其品牌定位有较好的匹配。

目前该品牌的门店在各城市的地理分布存在一些局限，例如在福州市的门店主要集中在仓山区，在深圳市的门店主要分布在龙岗区和宝安区，这些区域均不属于市中心的核心区域。未来，若品牌想要扩大知名度和经营范围，需要在当地城市更多的区域甚至在核心区域进行拓展。

### ➤ 品牌洞察

该品牌成立5年以来，营收保持30%-40%年复合增长率，门店持续盈利，历史无闭店。品牌定位为中高端美发店，积累了超过4000个会员，客源稳定且复购率高，会员消费占比为71%，月均复购超2次，老客户转介绍率超60%。

区别于传统的美发店，洳艾尚美更加注重数据化运营，结合当下的互联网技术，开发了线上小程序，为客户提供自助下单的便捷体验。消费者通过微信小程序即可预约发型师，以及进行线上充值、买单、查询账户余额和积分等操作。洳艾尚美凭借数据化运营优势，让服务价格更加透明化，更多专注于服务，进而提升存量客户粘性。

### ➤ 门店经营状况

洳艾尚美目前有21家门店，平均门店面积为190平方米，平均租期为92个月，单店平均投资额为83万元，平均回本期为15个月，历史无闭店。

从财务指标来看，单店月均营业额为23万元，平均毛利率为66%，店铺租金和员工费用率均较低，分别为9%和8%。扣除各项费用后的最终现金流净利率为34%。

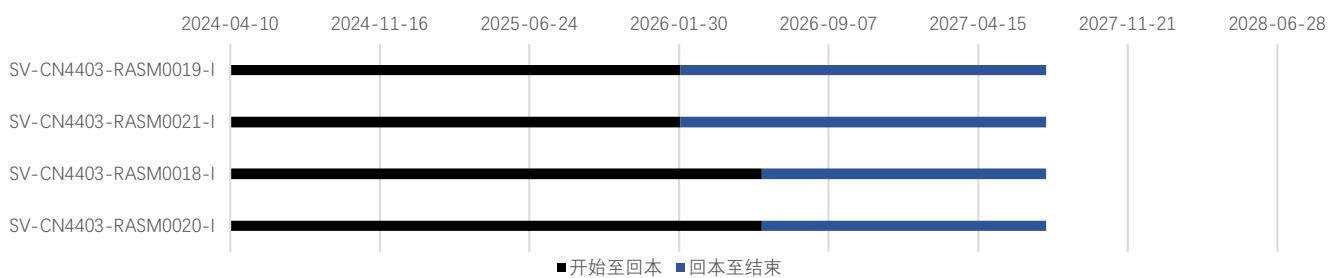
与同品类品牌平均值对比，该品牌的门店客单价为150元，远低于同品类品牌的平均，尽管如此，该品牌单店毛利率和单店净利率均高于同品类品牌的平均。得益于较高的盈利水平和月坪效，该品牌的平均回本期为15个月，比同品类品牌平均回本期更短。

### ➤ 品牌 DRO 组合概要

该组合包含 4 个 DRO，分成开始日期为 2024 年 4 月 10 日，分成结束日期为 2027 年 7 月 23 日，预计在 22 个月至 27 个月内回本。该组合的内部收益率（IRR）为 31.65%，预期的回报率为 1.56 倍。

DRO	起止日期		联营期 (日)	MCI 出资金额 (元)	预测					
	起始	终止			总收入(元)	回本倍数	回本天数	年化收益率	年化 IRR	剩余收入(元)
SV-CN4403-RASM0018-I	4/10/2024	7/23/2027	1,200	391,000	579,940	1.48	782	14.2%	26.3%	579,940
SV-CN4403-RASM0019-I	4/10/2024	7/23/2027	1,200	446,000	730,283	1.64	662	18.8%	37.1%	730,283
SV-CN4403-RASM0020-I	4/10/2024	7/23/2027	1,200	370,000	545,578	1.47	782	14.0%	25.8%	545,578
SV-CN4403-RASM0021-I	4/10/2024	7/23/2027	1,200	286,000	468,096	1.64	662	18.7%	37.3%	468,096

如艾尚美联营时间及预期回本时间



### ➤ 相同品牌已投的 DRO 组合概要

在本次新投资的 4 个如艾尚美 DRO 之前，滴灌通已投资了 17 个该品牌的 DRO。截至 2024 年 2 月 29 日，已投资的 DRO 平均联营期为 1166 天，平均已分成 137 天，已分成金额占总出资金额的 15.61%。

DRO	起止日期		联营期 (日)	已分成天数		MCI 出资金额 (元)	已分成金额		相对回收速率	预测					
	起始	终止		(日)	(%)		(元)	(元)		(%)	总收入(元)	回本倍数	回本天数	年化收益率	年化 IRR
SV-CN3501-RASM0001-I	7/13/2023	6/26/2026	1080	232	21.50%	368,000	92,492	25.10%	1.17	393,320	1.07	993	2.3%	4.4%	300,828
SV-CN3501-RASM0002-I	7/13/2023	6/26/2026	1080	232	21.50%	357,000	102,601	28.70%	1.34	425,271	1.19	903	6.5%	12.3%	322,671
SV-CN3501-RASM0003-I	7/13/2023	6/26/2026	1080	232	21.50%	349,000	95,138	27.30%	1.27	381,133	1.09	993	3.1%	5.9%	285,995
SV-CN3501-RASM0004-I	9/1/2023	12/13/2026	1200	182	15.20%	239,000	67,817	28.40%	1.87	357,670	1.5	792	15.1%	30.7%	289,852
SV-CN3501-RASM0005-I	9/1/2023	12/13/2026	1200	182	15.20%	319,000	91,674	28.70%	1.89	474,703	1.49	792	14.8%	30.4%	383,028
SV-CN3501-RASM0006-I	8/25/2023	12/6/2026	1200	189	15.80%	332,000	71,643	21.60%	1.37	429,200	1.29	950	8.9%	17.0%	357,557
SV-CN3501-RASM0007-I	9/12/2023	12/24/2026	1200	171	14.30%	472,000	86,231	18.30%	1.28	547,169	1.16	1054	4.8%	8.9%	460,938
SV-CN3501-RASM0008-I	11/13/2023	2/24/2027	1200	109	9.10%	354,000	47,751	13.50%	1.49	481,939	1.36	900	11.0%	20.5%	434,188
SV-CN3501-RASM0009-I	11/10/2023	7/20/2026	984	112	11.40%	179,000	47,964	26.80%	2.35	266,613	1.49	508	18.2%	45.3%	218,649
SV-CN4403-RASM0010-I	11/13/2023	2/24/2027	1200	109	9.10%	383,000	20,277	5.30%	0.58	225,865	0.59		-12.5%	-24.4%	205,588
SV-CN3501-RASM0011-I	12/1/2023	3/14/2027	1200	91	7.60%	308,000	21,545	7.00%	0.92	260,301	0.85		-4.7%	-8.8%	238,755
SV-CN3501-RASM0012-I	12/1/2023	3/14/2027	1200	91	7.60%	308,000	36,127	11.70%	1.55	438,375	1.42	852	12.9%	24.8%	402,248
SV-CN4403-RASM0013-I	11/10/2023	2/21/2027	1200	112	9.30%	434,000	21,520	5.00%	0.53	243,952	0.56		-13.3%	-26.2%	222,431
SV-CN4403-RASM0014-I	12/21/2023	4/3/2027	1200	71	5.90%	441,000	29,252	6.60%	1.12	586,556	1.33	893	10.0%	18.0%	557,304
SV-CN3501-RASM0015-I	12/21/2023	4/3/2027	1200	71	5.90%	246,000	8,852	3.60%	0.61	172,877	0.7		-9.0%	-16.3%	164,025
SV-CN3501-RASM0016-I	12/21/2023	4/3/2027	1200	71	5.90%	380,000	52,072	13.70%	2.32	644,838	1.7	681	21.2%	41.7%	592,766
SV-CN3501-RASM0017-I	12/27/2023	4/9/2027	1200	65	5.40%	335,000	13,061	3.90%	0.72	298,541	0.89		-3.3%	-5.8%	285,480



## 免责声明

中证鹏元国际评级有限公司（“中证鹏元国际”、“本公司”）按照既定的内部流程拟备本报告。本公司保留在不事先通知的情况下，自行决定修改、更改、删除以及在其网站上发布任何资讯的权利。

本报告适用于免责声明和限制。本报告不是财务或投资建议，也不能被认为是购买、出售或持有任何证券的建议，并且不能反映/针对任何证券的市场价值。我们认为本报告的使用方应受过专业培训，有能力独立评估投资和商业决策。

本报告完全根据本报告发表时作者可获得的数据和资讯作出。为了本报告的目的，本公司会从我们认为可靠且准确的来源获得足够有质量的事实性资讯。我们不会进行审计，也不会对本报告中使用的任何资讯进行尽职调查或第三方校验。公司概不就本报告中任何公开资讯的遗漏、错误或不一致性负责任。

本公司不对以任何形式对其提供的任何资讯的准确性、及时性或完整性做出任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本公司、公司董事、股东、雇员、代表，均不对任何使用本公司发布的资讯所造成的的损害、开支、费用或损失承担任何责任。

本公司保留其在公司网站、公司的社交媒体页面和授权第三方发布本报告的权利。未经本公司事先书面同意，不得以任何方式修改、复制、转载、传播或篡改本公司发布的任何内容。

本公司的报告并非给处在使用本报告可能构成违法的管辖区内的任何人传播或使用。如有疑问，请咨询相关的监管机构或专业顾问，以确保遵守适用的法律法规。

由于本报告产生或与其相关的任何争议，本公司有权自行决定与争议解决相关的所有事宜，包括但不限于免责声明和政策的解读。

2024 版权所有 © 中证鹏元国际评级有限公司保留所有权利。