

Chagee - Stock Analysis



Ticker	NASDAQ: CHA
Industry	Spotřební zboží (Restaurace a nápoje)
Market Cap	~\$3.17 miliard USD
Enterprise Value	~\$2.04 miliard USD
TTM PE (GAAP)	~14.39x
EV / EBITDA (TTM)	~6.08x
EV / EBITDA (FWD)	~5.88x
Investment Strategy	Růst za rozumnou cenu (GARP), podhodnocená růstová akcie
Investment Thesis	Chagee představuje prémiovou, vysoce ziskovou a rychle rostoucí společnost s vynikajícími provozními metrikami a silnou značkou. Trh ji v současné době oceňuje s výrazným diskontem vůči konkurenci, a to kvůli krátké historii obchodování, obavám z nasycení čínského trhu a intenzivní konkurenci. Tato situace vytváří atraktivní příležitost, jelikož trh pomíjí silnou finanční pozici a podceňuje obrovský potenciál mezinárodní expanze, odolnost obchodního modelu a schopnost generovat vysoké volné peněžní toky. Lze očekávat, že s pokračující úspěšnou expanzí a udržením špičkových marží dojde k přecenění akcií.
Catalysts	- Úspěšná expanze na nové trhy (short-term USA, a Jihovýchodní Asie a mid-term Austrálie a Evropa) - udržení marží v Číně - zvýšení pokrytí ze strany analytiků - silné čtvrtletní výsledky
Current Market Price	17,07 USD
Target Price	31,6 USD
Recommendation	BUY (s postupným budováním pozice)
Position Sizing	postupný nákup nyní a dle situace po Q3 a Q4

1. Proč existuje investiční příležitost?

Investiční příležitost u společnosti Chagee vzniká z klasického nesouladu mezi vnímáním trhu a fundamentální realitou podniku. Trh je v současnosti ovlivněn krátkodobými obavami a pesimistickým narativem, což vede k výraznému podhodnocení akcií. Tento pohled však ignoruje mimořádnou provozní výkonnost, obrovský růstový potenciál a odolnost obchodního modelu, které tvoří jádro této příležitosti.

Na co se trh zaměřuje: Krátkodobé obavy a rizika

Současné nízké ocenění Chagee je důsledkem několika faktorů, které dominují v myslích investorů:

- **Zpomalující růst na domácím trhu:** Data za druhé čtvrtletí roku 2025 ukázala negativní růst tržeb na stávajících prodejnách (Same-Store GMV Growth) v Číně ve výši **-23,1 %**. To vyvolalo oprávněné obavy z nasycení vysoce konkurenčního čínského trhu a možné kanibalizace mezi vlastními pobočkami, které se rychle zahušťují.
- **Extrémní konkurence a cenové války:** Čínský trh s čerstvě připravovanými nápoji je nelítostný. Giganti jako Luckin Coffee agresivně vstupují do segmentu čaje s cenově dostupnými alternativami, což vyvolává tlak na ceny a marže v celém odvětví. Management sám v hovorů k výsledkům přiznal, že zostřené konkurenční prostředí mělo dopad na výkonnost.
- **Negativní post-IPO momentum a nízké pokrytí:** Akcie od svého uvedení na burzu v dubnu 2025 ztratily část své hodnoty, což odráží investory sledující krátkodobé trendy. Společnost je navíc krátce na trhu a trpí nízkým pokrytím ze strany analytiků, což omezuje povědomí mezi institucionálními investory.

Co trh přehlíží: Silné fundamenty a obrovský budoucí potenciál

Tento pesimistický pohled však přehlíží mnohem podstatnější, dlouhodobé faktory a silné stránky, které Chagee definují:

- **Rostoucí globální trh v kontextu trendu "Guochao":** Trh se příliš soustředí na Čínu a ignoruje fakt, že Chagee operuje v masivním a rostoucím globálním odvětví. Celosvětový trh s čajovými nápoji byl v roce 2024 oceněn na 467 miliard USD a očekává se jeho růst na 602 miliard USD do roku 2028. Klíčovým fenoménem, který trh podceňuje, je **Guochao (国潮)**, neboli "národní trend" – rostoucí národní hrdost a preference čínských spotřebitelů vůči domácím značkám, které oslavují místní kulturu. Tento trend představuje významnou překážku pro západní společnosti jako **Starbucks**, které v Číně ztrácejí na popularitě a čelí odklonu zákazníků k lokálním alternativám. Chagee je ideálně umístěno, aby z tohoto trendu těžilo. Není jen další čajovnou, ale profiluje se jako "orientální Starbucks", který nabízí prémiový zážitek zakořeněný v čínské kultuře a přímo tak konkuruje konceptu "třetího místa", který Starbucks popularizoval.
- **Strategická trpělivost a budování značky:** Vedení společnosti si je plně vědomo tlaku na ceny, ale strategicky se rozhodlo **neúčastnit se neudržitelných cenových válek a masivních dotačních programů**, které se odehrávají na trhu dovozu jídla (Meituan, Alibaba, JD). CEO Zhang Junjie na hovorů k výsledkům zdůraznil, že

krátkodobé zisky na úkor značky nejsou jejich cestou a že se soustředí na budování dlouhodobé hodnoty a důvěry zákazníků. Tento long game pohled sice může krátkodobě snižovat tržby, ale posiluje sílu značky a chrání špičkové marže. Tímto jde Chagee proti proudu a zatímco společnosti jako HeyTea a Luckin coffee přicházejí s vlastním snižováním cen, které ještě zvýhodňují produkty zlevněné dovozci jídla, Chagee si uvědomuje svoji pozici na trhu a souboje o nejnižší cenu se neúčastní. Takže zatímco Luckin láká cenami budget zákazníka a zisky má z objemu způsobenému minimálními objednávkami při dovozu jídla, Chagee si uvědomuje, že takového zákazníka by nemělo smysln držet.

- **Špičkové provozní a finanční metriky:** Navzdory konkurenčnímu tlaku si Chagee udržuje nejlepší marže v odvětví. Hrubá marže ve druhém čtvrtletí 2025 dokonce vzrostla na **53,9 %** a non-GAAP čistá zisková marže dosáhla **18,9 %**. To je výrazně více než u konkurentů, kteří se často potýkají se ztrátami nebo nízkou ziskovostí.
- **Obrovský mezinárodní potenciál:** Zatímco Čína může vykazovat známky zpomalení, globální expanze je teprve na začátku a představuje hlavní motor budoucího růstu. GMV na zámořských trzích ve druhém čtvrtletí 2025 vzrostlo o **77,4 % meziročně** a o **31,8 % mezikvartálně**. První kroky v jihovýchodní Asii byly mimořádně úspěšné a plánovaný vstup na trhy Severní Ameriky, podpořený najmutím špičkových manažerů se zkušenostmi ze Starbucks a Dutch Bros Coffee, otevírá další obrovskou růstovou kapitolu.
- **Odolný a škálovatelný obchodní model:** Unikátní model řízeného franšizingu umožňuje Chagee extrémně rychlou, kapitálově nenáročnou expanzi, aniž by obětovalo kontrolu nad kvalitou. To dokazuje i extrémně nízká míra uzavírání prodejen (1,5 % v roce 2024), což je hluboko pod průměrem odvětví.

Výsledkem je paradox: společnost s fenomenálním historickým růstem, špičkovou ziskovostí, silnou rozvahou a obrovským globálním potenciálem, která navíc těží ze silného kulturního trendu, se obchoduje za násobky (P/E ~11x, PEG <1), které jsou dramaticky nižší než u jejích pomaleji rostoucích a méně ziskových konkurentů. Právě v tomto hlubokém podhodnocení, které ignoruje dlouhodobý potenciál ve prospěch krátkodobých obav, spočívá jádro této investiční příležitosti.

2. Představení společnosti: Od pouličního stánku k globálnímu impériu

Příběh Chagee je fascinující a neoddělitelně spjat s jeho zakladatelem, **Zhang Junjie**. Jeho životní dráha je ztělesněním odhodlání, vize a neúnavné exekuce, což formovalo DNA celé společnosti.

Neuvěřitelný příběh zakladatele: Cesta z ulice na Wall Street

Příběh Chagee nezačíná v zasedací místnosti, ale v drsných podmínkách ulice. Zhang Junjie **v deseti letech osiřel a roky žil prakticky jako bezdomovec**. Nikdy neabsolvoval formální vzdělání a v 17 letech byl funkčně negramotný. V roce 2010, ve věku pouhých 15 let, přijal práci pomocníka v místním obchodě s mléčným čajem. Tam objevil svou vášeň. Ačkoliv

zpočátku nedokázal přečíst ani menu, sám se naučil číst a psát, aby mohl připravovat nápoje a přijímat objednávky.

Jeho houževnatost se vyplatila. Během tří let se vypracoval z uklízeče na manažera prodejny a nakonec na regionálního provozního manažera celého řetězce. Svůj první podnikatelský úspěch zaznamenal, když s odloženou splatností převzal franšizu na pokraji krachu. Díky inovativnímu přístupu, jako bylo zavedení místních rozvozů a prodej na blízké škole, dokázal denní tržby zvednout na 8 000–9 000 RMB a ze ztrátového podniku udělat zlatý důl. Tento úspěch mu poskytl "první hrnec zlata" a potvrdil jeho mimořádný talent.

Zrození a evoluce Chagee: Od imitace k inovaci

V roce 2017, inspirován vzestupem prémiových čajových značek jako HeyTea a Lelecha, se Zhang spojil s přáteli a s kapitálem 1 milion RMB založil Chagee v Kunmingu, v provincii Yunnan, která je proslulá kvalitním čajem. Značka a její logo čerpají inspiraci ze slavné Pekingské opery *Sbohem, má konkubíno*, což od počátku signalizovalo sázku na kulturní dědictví.



Figure 1: Čajovna Chagee (Wikipedia, 2025) Figure 2: Ikonický design (FoodLosAngeles, 2025)

Původně se zaměřoval na populární ovocné čaje, které v té době dominovaly trhu. Brzy však identifikoval klíčovou mezeru na trhu: **prémiový mléčný čaj z celých čajových lístků a čerstvého mléka, bez umělých přísad a smetany v prášku**. Strategický obrat v roce 2021, kdy Chagee opustilo trendové ovocné čaje a plně se soustředilo na svou hlavní produktovou řadu, se ukázal jako geniální tah. Zaměřilo se na jednoduché menu s několika hlavními produkty, což dramaticky zjednodušilo provoz a dodavatelský řetězec a posílilo identitu značky jako "orientálního Starbucksu".

Růst a expanze: Od provincie Yunnan po celý svět

Růst Chagee byl explozivní a probíhal v několika fázích:

- **2018–2020: Regionální validace a první kroky do zahraničí.** Společnost se soustředila na domovskou provincii Yunnan a okolí, kde ladila svůj produkt a provozní model. Již v roce 2019, s méně než 100 prodejnami, odvážně vstoupila na první zahraniční trh – do **Malajsie**, kde v den otevření prodala přes 1 000 nápojů.

Následovalo otevření pilotních prodejen v Singapuru v roce 2020, a to i navzdory pandemii.

- **2021–2022: Zrychlení a budování impéria.** Rok 2021 byl zlomový. Společnost získala investici 300 milionů RMB, přesunula své sídlo do Čcheng-tu, "hlavního města mléčného čaje", a prošla rebrandingem, který posílil její prémiovou image. Během roku 2022 překonala hranici 1 000 prodejen a upevnila svou strategii postavenou na několika klíčových produktech, v čele s vlajkovou lodí, jasmínovým zeleným mléčným čajem "Boya Juexian".
- **2023–2024: Hyper-růst a dosažení vrcholu.** V těchto dvou letech Chagee explodovalo. Počet prodejen **vzrostl z 1 087 na konci roku 2022 na neuvěřitelných 6 440 do konce roku 2024.** V roce 2023 dosáhlo GMV (Gross Merchandise Value) 10,8 miliard RMB, čímž se stalo 4. největší značkou v Číně podle tržeb. V roce 2024 se GMV vyšplhalo na 29,5 miliard RMB (růst o 173 % r/r) a společnost vykázala čistý zisk 2,52 miliardy RMB s vynikající 20,3% marží.

Number of stores

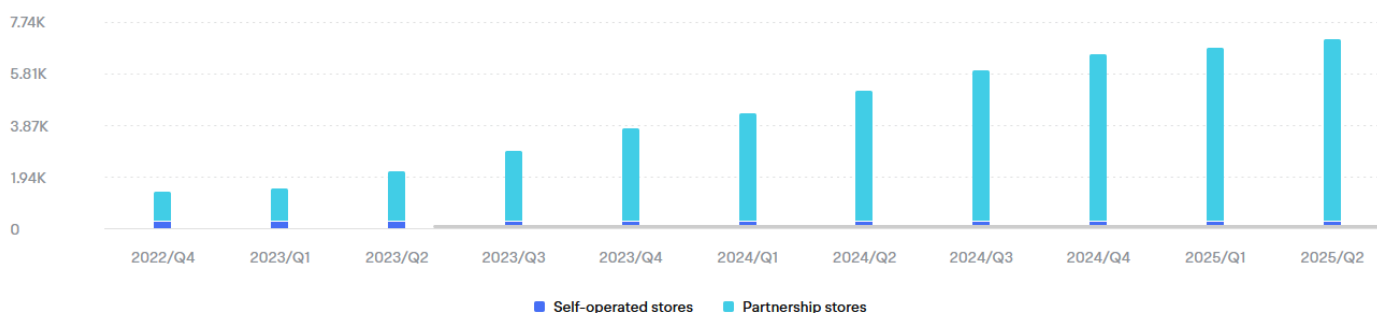


Figure 3: Počet čajoven 2022/Q4 - 2025/Q2 (Moomoo, 2025)

- **2025: Vstup na globální scénu a budoucí plány.** V dubnu 2025 společnost úspěšně vstoupila na americkou burzu Nasdaq pod tickerem **CHA**, kde získala **411 milionů USD** pro další globální expanzi. Management jasně deklaroval své ambiciózní cíle: **obsluhovat zákazníky ve 100 zemích a prodat 15 miliard šálků čaje ročně.** Klíčovým krokem je plánovaný vstup na severoamerický trh s otevřením vlajkové lodi v Los Angeles a zvažovaná expanze do Evropy. Současně společnost testuje nové formáty, jako jsou větší kavárny **"Super Tea Warehouse"** s nabídkou pečiva a zboží, a zkoumá vstup na trh s **balenými nápoji (RTD) a kapslemi pro domácí přípravu.**

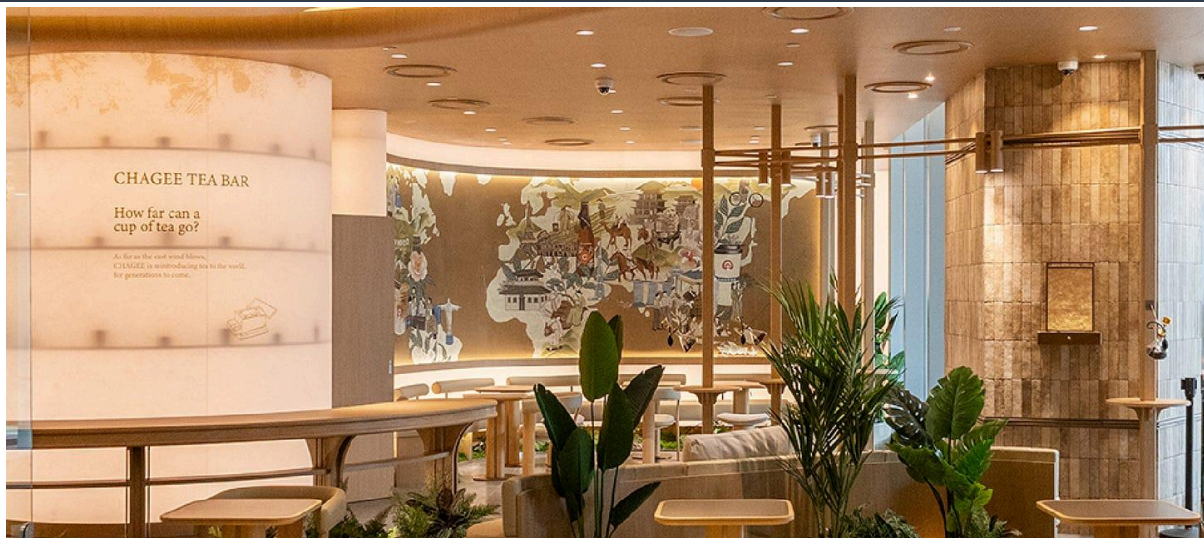


Figure 4: Chagee v Los Angeles (GabGrowth, 2025)

Obchodní model: Rychlost, kontrola a škálovatelnost

Jádrem úspěchu Chagee je unikátní obchodní model, který kombinuje rychlost, standardizaci a kapitálovou nenáročnost.

- **Model řízeného franšizingu (1+1+9+N):** Při vstupu na nový trh Chagee nejprve založí místní pobočku a otevře jednu vlastní vlajkovou prodejnu, která slouží jako standard a školicí centrum. Následně otevře devět franšíz, které jsou ale zpočátku řízeny přímo manažery Chagee, aby se ověřil model a zajistila kvalita. Teprve poté se otevře trh pro neomezený počet ("N") standardních franšizantů. Tento postup zajišťuje vysokou kvalitu a konzistenci v kritické počáteční fázi a zároveň umožňuje masivní škálování v pozdější fázi.
- **Automatizace a standardizace:** Každá prodejna je vybavena patentovanými stroji "Teaspresso", které dokáží připravit nápoj za pouhých **8 sekund s chuťovou odchylkou menší než 0,2 %**. To dramaticky zkracuje čekací doby, snižuje nároky na personál a zaručuje konzistentní kvalitu napříč tisíci pobočkami.
- **Digitální páteř:** Celý provoz, od objednávek surovin až po řízení vztahů se zákazníky, běží na centralizované IT platformě. Ta v reálném čase sbírá data o prodeích, automatizuje doplňování zásob a optimalizuje logistiku.
- **Přísná kontrola kvality:** Chagee provádí pravidelné i namátkové audity franšíz a hodnotí je na stupnici A-D. Úspěšné prodejny jsou odměňovány, zatímco ty neúspěšné čelí nápravným opatřením, v krajním případě i uzavření. To vedlo k extrémně nízké míře uzavírání prodejen (**0,5 % v roce 2023 a 1,5 % v roce 2024**), což je hluboko pod průměrem odvětví.

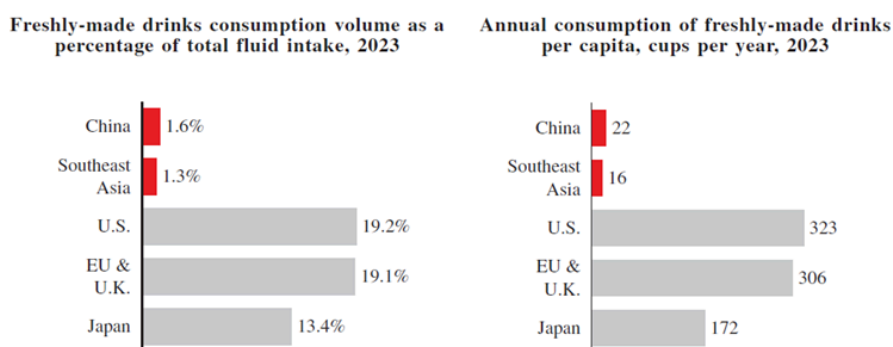
3. Analýza odvětví a trhu

Chagee operuje na obrovském a dynamicky se rozvíjejícím trhu, který je definován dvěma hlavními arénami: hyperkonkurenčním čínským domácím trhem a rozsáhlou, dosud z velké části nevyužitou globální příležitostí. Porozumění dynamice obou je klíčové pro pochopení investiční teze.

Čínský trh: Růst tažený prémiovostí a kulturní renesancí

Čínský trh s čerstvě připravovanými nápoji zažil v posledních letech explozivní růst a stal se největším a nejkonkurenčnějším na světě.

- **Celková velikost a růst trhu:** Hrubá hodnota zboží (GMV) celého sektoru čerstvě připravovaných nápojů v Číně vzrostla z 187,8 miliard RMB v roce 2018 na 517,5 miliard RMB v roce 2023, což představuje složenou roční míru růstu (CAGR) 22,5 %. Očekává se, že tento růst bude pokračovat a do roku 2028 dosáhne trh hodnoty 1 163,4 miliard RMB. I přes obrovskou velikost je zde stále prostor pro růst; roční spotřeba na hlavu v Číně byla v roce 2023 pouhých 22 šálků, ve srovnání s 323 šálky v USA a 172 v Japonsku.



Note: Fluid intake includes freshly-made drinks, RTD drinks, milk, and tap water.

Source: CIC, World Bank, World Health Organization, Chinese Nutrition Society

Figure 7: Spotřeba čerstvě udělaných nápojů dle regionů (Jeff Mayhew, 2025)

GMV of China's freshly-made tea store market, breakdown by price segments, 2018-2028E

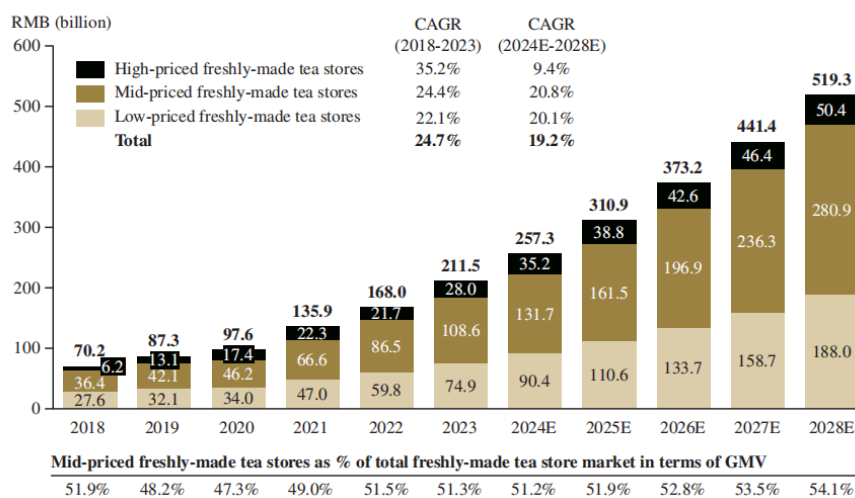


Figure 8: GMV čerstvě udělaný čaj 2018-2028E (2024)

- **Dominance čaje:** V rámci tohoto trhu je segment čerstvě připravovaného čaje největší, tvořil přibližně 50 % celkového GMV v roce 2023. Jeho hodnota vzrostla ze 108,5 miliard RMB v roce 2018 na 258,5 miliard RMB v roce 2023 (CAGR 19,0 %) a očekává se, že do roku 2028 dosáhne 573,2 miliard RMB.
- **Klíčový trend – prémiovost a kvalita:** Nejdůležitějším trendem je premiumizace. Spotřebitelé, zejména mladší generace, se odklánějí od levných nápojů z práškových směsí a jsou ochotni platit více za kvalitní suroviny (čerstvé mléko, celé čajové lístky) a lepší zážitek. Segment středně drahých čajů (cena 10-20 RMB), kde se Chagee primárně nachází, je největším a nejrychleji rostoucím segmentem trhu. V roce 2023 tvořil 51,3 % trhu a očekává se, že jeho podíl do roku 2028 vzroste na 54,1 %.

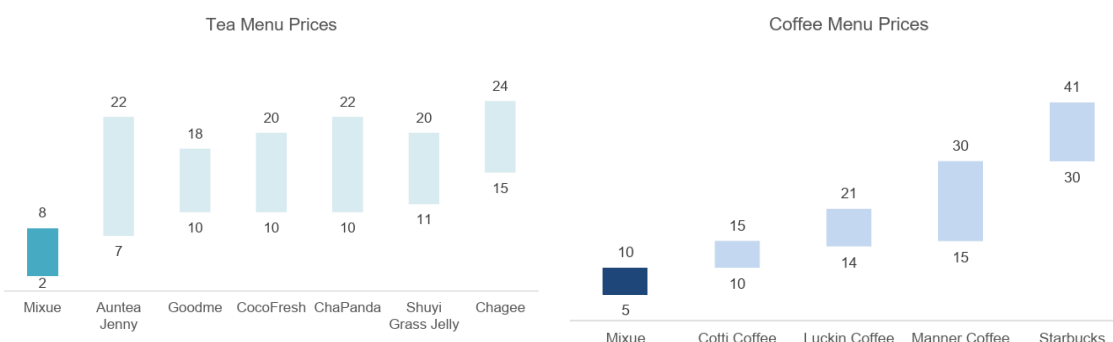


Figure 6: Ceny čaje a kávy v Číně (Jeff Mayhew, 2025)

- **Vzestup "Guochao" a lokální adaptabilita:** Chagee těží z mocného kulturního trendu známého jako "Guochao" (国潮), což je rostoucí preference čínských spotřebitelů pro domácí značky, které oslavují místní kulturu a dědictví. Tento fenomén přispívá k tomu, že západní značky, jako je Starbucks, ztrácejí v Číně na síle. Na rozdíl od globálních řetězců, které se snaží o standardizovaný zážitek, Chagee prokazuje vynikající schopnost přizpůsobit se. Důraz klade na **lokální ingredience a chutě**, jako jsou unikátní směsi místních bylin a koření, a přizpůsobuje marketingové kampaně regionálním specifikům, například spoluprací s místními umělci. Zatímco Starbucks se také snaží o lokalizaci své nabídky, pro Chagee je kulturní rezonance a adaptabilita základem identity, nikoli jen dodatečnou strategií. To značně umožňuje hlouběji oslovit cílové publikum a odlišit se od globálních konkurentů.

Globální příležitost: Export čínské čajové kultury

Zatímco Čína je největším jednotlivým trhem, globální příležitost pro Chagee je řádově větší a teprve na svém počátku.

- **Velikost globálního trhu:** Globální trh s čajovými nápoji byl v roce 2024 oceněn na **467 miliard USD** s projekcí růstu na **602 miliard USD** do roku 2028. Tržby Chagee ve výši 1,7 miliardy USD (cca 12,41 miliardy RMB) v roce 2024 představují jen nepatrný zlomek tohoto obrovského potenciálu.
- **Strategická expanze:** Společnost strategicky cílí na trhy s velkou čínskou diasporou nebo již existující kulturou pití bublinkového čaje, jako je jihovýchodní Asie. Tento přístup se již ukázal jako velmi úspěšný. Například první prodejny v Singapuru

dosahovaly trojnásobného GMV ve srovnání s průměrnou prodejnou v Číně, což signalizuje silnou poptávku a vyšší cenovou sílu v zahraničí.

- **Vstup na západní trhy:** Vstup na západní trhy, jako jsou USA, představuje další obrovskou růstovou páku. Společnost již podnikla první kroky otevřením vlajkové lodi v Los Angeles a sestavením zkušeného severoamerického vedení. Úspěch na těchto trzích by mohl vést k přecenění společnosti, protože by prokázal, že značka má skutečně globální přitažlivost.
- **Horizontální expanze:** Kromě geografické expanze Chagee zkoumá i nové produktové kategorie, jako jsou balené nápoje (RTD), čajové kapsle pro domácí přípravu a větší kavárenské formáty "Super Tea Warehouse". Tyto iniciativy mohou otevřít zcela nové distribuční kanály a zdroje příjmů, které dále rozšíří celkový oslovitelný trh.

Stručně řečeno, Chagee je lídrem v nejatraktivnějším segmentu masivního čínského trhu, přičemž jeho globální expanze, která je stále v rané fázi, představuje hlavní katalyzátor pro budoucí růst a tvorbu hodnoty pro akcionáře.

4. Konkurenční analýza a Moat

Chagee operuje v jednom z nejkonkurenčnějších spotřebitelských prostředí na světě, kde čelí hrozbám z různých segmentů trhu. Přesto si dokázalo vybudovat několik klíčových konkurenčních výhod, které tvoří jeho ekonomický příkop a strategicky ho pozicují jako potenciálního "vůdce smečky" v prémiovém segmentu.

Hlavní konkurenti

- **Přímí prémioví konkurenti (HeyTea & Nayuki):** Tyto značky jsou průkopníky prémiového segmentu a jsou známé svými inovacemi, jako jsou sýrová pěna nebo spojení čaje s pekárnou. Jejich model je však provozně výrazně složitější, což se projevuje v potížích s udržení ziskovosti. Chagee se od nich odlišuje svým minimalistickým menu a extrémní provozní efektivitou.
- **Nízkonákladový lídr (Mixue Bingcheng):** S více než 46 000 pobočkami je Mixue absolutním lídrem v počtu prodejen. Operuje však v nízkonákladovém segmentu s nápoji za cenu okolo 1 USD a jeho cílová skupina se s prémiovým Chagee příliš nepřekrývá. Mixue je spíše prodejcem "cukru" než prémiového čaje a nepředstavuje přímou hrozbu pro značku Chagee.
- **Nepřímá hrozba (Luckin Coffee):** Původně kávový řetězec agresivně vstoupil na trh s čajem s velmi levnými alternativami, jako je "9.9 RMB Chagee", které přímo kopírují vlajkový produkt Chagee. Tímto vytváří silný cenový tlak na celé odvětví a představuje nejvýznamnější konkurenční hrozbu.

Ekonomický příkop (Moat) a strategická pozice Chagee

Strategie Chagee není postavena na přímém boji s každým konkurentem, ale na budování udržitelné pozice na nejatraktivnější části trhu.

- **Provozní dokonalost a škálovatelnost:** Základem příkopu je kombinace automatizace (stroje Teaspresso schopné připravit nápoj za 8 sekund s minimální

odchylkou) a propracovaného franšizového modelu "1+1+9+N". To dává Chagee schopnost škálovat rychleji a efektivněji než konkurence, a to při zachování konzistentní kvality.

- **Silná značka a kulturní rezonance ("Guochao"):** Chagee je jedním z hlavních beneficentů silného čínského trendu **"Guochao"** (国潮) – rostoucí národní hrdosti a preference domácích značek. Podobně jako jsme to viděli v automobilovém průmyslu, kde značky jako BYD a NIO začaly úspěšně konkurovat zavedeným západním výrobcům, Chagee se svým důrazem na čínské kulturní dědictví a kvalitní čaj z Yunnanu stává pro mladé Číňany preferovanou volbou oproti západním konceptům jako Starbucks. Je to značka, kterou lidé vnímají jako životní styl a součást své identity.
- **Regionální adaptabilita a lokální produkty:** Klíčovou výhodou oproti globálním značkám jako Starbucks je schopnost Chagee přizpůsobit se lokálním trhům. Místo vnucování globálně jednotného menu **vyvíjí regionální produkty** a využívá místní suroviny. Například v Malajsii a dalších zemích jihovýchodní Asie spolupracuje s lokálními influencery a přizpůsobuje nabídku i marketing místní kultuře. Tato flexibilita umožňuje značce lépe rezonovat s chutěmi a preferencemi místních zákazníků, což představuje významnou bariéru pro konkurenty se standardizovanějším přístupem.
- **Strategická pozice "Top-Down":** Chagee zvolilo strategii růstu "shora dolů". Začíná v centrech největších a nejbohatších měst (Tier 1 a Tier 2), kde buduje svou prémiovou image. Jak bude Čína dále bohatnout a střední třída v menších městech sílit, tito spotřebitelé budou přirozeně "vylepšovat" svou spotřebu a přecházet k prémiovějším značkám – tedy k Chagee. Tento přístup je strategicky výhodnější než cesta konkurentů, kteří bojují v nízkonákladovém segmentu a musí se složitě probojovávat "zdola nahoru". Válka o ceny bude probíhat především v nižších segmentech trhu, zatímco Chagee si může udržet svou pozici a marže.
- **Zaměření na nejrychleji rostoucí segment:** Analýzy trhu jasně ukazují, že právě **prémiový a středně drahý segment**, kde Chagee operuje, poroste v následujících letech nejrychleji. Tím, že se Chagee pevně ukotvilo jako lídr v kvalitě a provozní efektivitě v tomto segmentu, má ideální pozici, aby zachytilo většinu tohoto budoucího růstu.

Díky této kombinaci provozní efektivity, silné kulturní rezonance a chytré tržní strategie se Chagee nestaví do role pouhého následovníka, ale do pozice, ze které může definovat a ovládnout prémiový trh s čerstvě připravenými čajovými nápoji v Číně i ve světě.

5. Finanční analýza

Finanční výsledky Chagee jsou v kontextu odvětví mimořádné.

Růst tržeb

Tržby společnosti rostly astronomickým tempem, poháněny masivní expanzí prodejní sítě. V roce 2023 vzrostly tržby meziročně o 844 % a v roce 2024 o dalších 167 %. Za necelé dva roky se čtvrtletní tržby zvýšily 16krát, z 31 milionů USD na více než 500 milionů USD.

Ziskovost a marže

Chagee se pyšní nejlepšími maržemi v oboru. Hrubá marže se postupně vyšplhala až k 50 % a provozní marže se stabilizovala v rozmezí 20-25 %. Čistá zisková marže dosahuje přibližně 20 %, což je výrazně nad konkurenty jako Luckin Coffee (cca 10 %) nebo ztrátovým Nayuki. Tato vysoká ziskovost při tak rychlém růstu je důkazem síly obchodního modelu.

Popisek: Kvartální provozní marže Chagee (%). Zdroj: GabGrowth/Fiscalai.

Peněžní toky a rozvaha

Společnost je od roku 2023 silně zisková i na úrovni volných peněžních toků (Free Cash Flow). Díky kapitálově nenáročnému franšizovému modelu a hotovosti získané z IPO (411 milionů USD) má Chagee velmi silnou rozvahu s minimálním dluhem a hotovostí přes 700 milionů USD (včetně hotovosti z IPO). To poskytuje dostatek prostředků pro financování budoucí expanze bez nutnosti dalšího zadlužování.

Klíčové provozní metriky a výhled

- **Ekonomika prodejen:** Průměrná čínská prodejna v roce 2024 generovala roční tržby (GMV) kolem 6,1 milionu RMB (~850 tisíc USD), což je více než průměrná pobočka Starbucks v Číně.
- **Problém SSSG:** Klíčovým rizikem, které trh sleduje, je pokles tržeb na stávajících prodejnách v Číně (~ -18 % v Q4 2024). Tento jev je přirozeným důsledkem rychlého zahušťování sítě a zvyšující se konkurence. Pro rok 2025 se očekává, že SSSG v Číně bude stagnovat.

Růst společnosti tak bude muset být primárně tažen otevíráním nových prodejen a především mezinárodní expanzí.

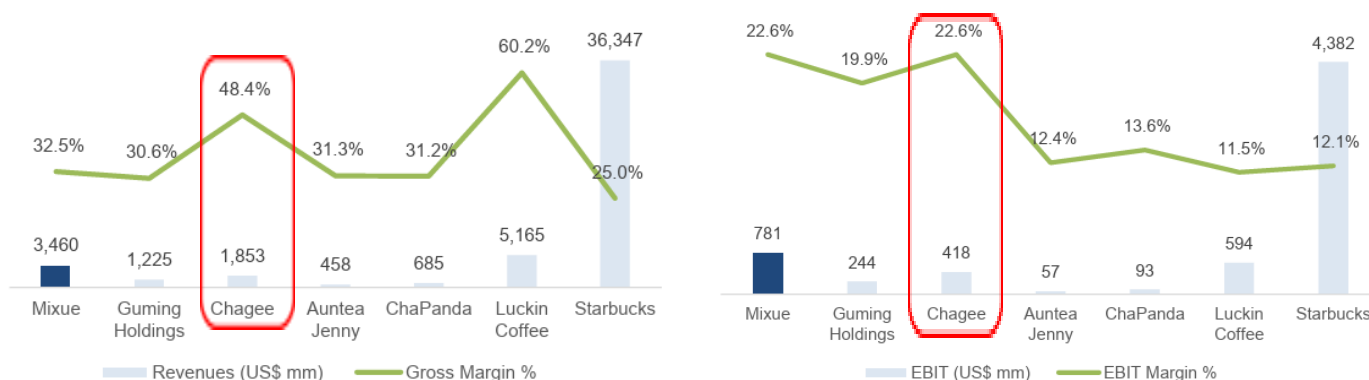


Figure 9: Statistika prodejců čerstvě vyrobených nápojů za rok 2024 (Jeff Mayhew, 2025)

Poznámka: Většina prodejců fungují především na franšizovém modelu, zatímco Starbucks a Luckin mají také větší množství vlastních lokací.



	FY2023	FY2024	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Central China	423	409	32	215	198	160	280	307	448	478	445	422	426	365
Southern China	718	691	103	166	235	256	399	502	740	820	750	755	705	606
Other regions in China ⁽¹⁾	778	571	—	—	—	—	—	562	784	801	688	652	599	461
Same store GMV growth in China and overseas (%)⁽²⁾														
	94.9	2.7	—	—	—	—	50.3	66.6	70.4	156.9	46.0	38.0	1.5	(18.4)
Southwestern China	80.8	21.0	—	—	—	—	56.1	68.0	67.4	120.0	47.7	49.0	15.2	(2.4)
Eastern China	182.8	(9.6)	—	—	—	—	196.8	178.5	96.3	229.4	28.5	17.0	(10.3)	(27.3)
Central China	292.5	(2.2)	—	—	—	—	—	90.5	146.9	506.6	65.4	47.5	(3.1)	(22.0)
Southern China	270.6	7.3	—	—	—	—	140.4	144.5	164.7	404.1	115.9	75.3	8.7	(14.7)
Other regions in China ⁽¹⁾	—	(26.3)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	20.3	(17.7)	(33.8)
Overseas	24.5	46.9	—	—	—	—	(0.9)	15.2	7.6	70.6	49.8	60.0	57.6	29.2

Figure 10: Růst GMV 2022Q1 - 2024Q4 (GabGrowth, 2025)

	For the three months ended or as of				
	Jun 30, 2024	Sep 30, 2024	Dec 31, 2024	Mar 31, 2025	Jun 30, 2025
Total teahouses	4,996	5,828	6,440	6,681	7,038
Franchised teahouses	4,878	5,676	6,271	6,490	6,799
Greater China market	4,783	5,566	6,145	6,362	6,666
Overseas markets	95	110	126	128	133
Company-owned teahouses	118	152	169	191	239
Greater China market	98	126	139	150	164
Overseas markets	20	26	30	41	75
Total GMV (RMB in million)	7,016.7	8,301.4	8,177.2	8,226.8	8,103.1
Greater China market	6,884.1	8,130.1	7,975.7	8,048.4	7,867.9
Overseas markets	132.6	171.3	201.5	178.4	235.2
Average monthly GMV per teahouse in Greater China (RMB)	537,954	527,956	455,996	431,973	404,352
Same store GMV growth	38.0%	1.5%	(18.4)%	(18.9)%	(23.0)%
Greater China market	37.3%	0.4%	(19.3)%	(19.1)%	(23.1)%
Overseas markets	60.0%	57.6%	29.2%	(8.4)%	(18.1)%
Cumulative registered members (in million)	145.0	162.4	177.3	192.4	206.9
Active members for the period (in million)	44.1	44.7	42.5	44.9	38.6

Figure 11: Key Operating Data (Chagee, 2025)

6. Management a vlastnická struktura

Společnost je pevně v rukou svého zakladatele, což představuje jak výhodu (dlouhodobá vize, "skin in the game"), tak riziko (key man risk).

- **Zhang Junjie (zakladatel, CEO, předseda):** Ve svých 30 letech drží po IPO přibližně 54 % akcií, ale díky akciím třídy B s desetinásobným hlasovacím právem **kontroluje ~89 % hlasovacích práv**. Je hnacím motorem strategie a kultury firmy. Navzdory absenci formálního vzdělání je známý svým **extrémně datově orientovaným přístupem**. Osobě dohlíží na klíčové změny v produktech, designu prodejen a plány expanze. Jeho vůdčí schopnosti jsou podloženy prokazatelnými výsledky, kdy dokázal firmu provést klíčovými strategickými obraty a předvídat nasycení trhu včasným zahájením mezinárodní expanze.
- **Zkušený tým:** Zhang se obklopil zkušenými manažery z oboru, aby doplnil své vlastní dovednosti. Klíčovými postavami jsou:

- **Yin Dengfeng (COO):** Ve firmě od roku 2019, zodpovědný za každodenní provoz a škálování sítě prodejen.
- **Huang Hongfei (Aaron) (CFO):** Připojil se v říjnu 2024, aby vedl proces IPO. Je to veterán s **28letou praxí z McDonald's China**, což přináší neocenitelné zkušenosti z globálního F&B sektoru.
- **Tým viceprezidentů:** Mladý a dynamický tým pokrývající klíčové oblasti jako expanzi v Jihovýchodní Asii (Mian Lu, 30 let), vývoj produktů (Wei Jen Hu, s praxí z tchajwanských čajových značek) a branding (Chi Xu, 35 let).
- **Silná dozorčí rada:** V sedmičlenné dozorčí radě zasedá pět nezávislých členů, včetně takových jmen jako **Zhang Yong (zakladatel slavného řetězce Haidilao)**, což dodává firmě na kredibilitě a poskytuje strategické poradenství na nejvyšší úrovni. Přítomnost takto respektované osobnosti snižuje obavy z možných účetních nesrovnalostí.

Pohled managementu z Earnings Callů

Z veřejně dostupných shrnutí a přepisů konferenčních hovorů k výsledkům (zejména za Q2 2025) vyplývá jasná strategie a pohled managementu na budoucnost:

- **Důraz na mezinárodní expanzi jako hlavní motor růstu:** Management opakovaně zdůrazňuje, že **zámořské trhy jsou klíčovým pilířem budoucího růstu**. GMV v zahraničí rostlo o 77,4 % r/r a 31,8 % q/q, což potvrzuje silnou dynamiku. CFO Aaron Huang uvedl: *"S našimi elitními místními týmy jsme si jisti, že dosáhneme klíčového průlomu a udržíme si silnou růstovou dynamiku globálně."*
- **Udržení prémiové pozice a inovace:** Navzdory cenové válce v Číně management trvá na udržení prémiové pozice a odmítá se zapojit do agresivních slev. CEO Zhang Junjie řekl: *"Trváme na klíčové cestě vývoje hodnoty značky a inovace produktů, abychom ukázali pevnost a jasnou exekuci naší strategie."* Důkazem je úspěšné zavedení nových produktů jako Liči Černý Čaj, které podpořily prodeje, a dokonce i **zvýšení prodejních cen na zahraničních trzích**, což demonstruje sílu značky
- **Transparentnost ohledně zpomalení v Číně:** Management otevřeně přiznává, že pokles průměrného GMV na prodeju v Číně je důsledkem vysoké srovnávací základny z minulého roku a **"závažnějšího konkurenčního prostředí"**. To ukazuje realistický pohled a zaměření na řešení v podobě mezinárodní expanze.
- **Strategické investice:** Management potvrdil, že ve druhé polovině roku 2025 bude pokračovat ve **strategických investicích do zámořských trhů** a budování globálních talentových a provozních systémů.

Celkově lze říci, že management je si vědom výzev na domácím trhu, ale je plně soustředěn na realizaci obrovské příležitosti v zahraničí, přičemž se spoléhá na sílu své značky, provozní efektivitu a neustálé inovace. Jejich komunikace s investory je transparentní a strategie jasně definovaná.

7. Valuace

Valuace Chagee je v současnosti hlavním argumentem pro investici. Společnost se obchoduje s výrazným diskontem vůči srovnatelným firmám.

Relativní valuace

Jak ukazuje srovnání, Chagee je na všech klíčových metrikách výrazně levnější než jeho hlavní konkurenti, a to i přesto, že má vyšší marže a srovnatelný, ne-li vyšší, očekávaný růst.

Společnost	EV/EBITDA	EV/Sales	P/E Ratio	3letý FWD EPS CAGR	PEG Ratio
Chagee	6.08x	2.03x	11.34x	14.20%	0.93
Průměr	24.43x	5.17x	32.2x	16.23%	2.3
Mixue	27.4x	6.6x	38.6x	14.90%	2.59
Guming	33.2x	6.9x	34.5x	17.70%	1.95
Luckin Coffee	12.7x	2.0x	23.5x	16.10%	2.36
Starbucks	19.20	2.92	36.82	-14.90%	-1.05

CHA Valuation Grade

	Sector Relative Grade	CHA	Sector Median	% Diff. to Sector
P/E Non-GAAP (TTM)	-	-	17.00	-
P/E Non-GAAP (FWD)	-	8.95	18.31	-51.12%
P/E GAAP (TTM)	⚡	14.39	20.54	-29.95%
P/E GAAP (FWD)	⚡	11.60	20.38	-43.07%
PEG GAAP (TTM)	⚡	NM	0.81	NM
PEG Non-GAAP (FWD)	⚡	0.93	1.82	-49.28%
EV / Sales (TTM)	⚡	1.09	1.37	-20.60%
EV / Sales (FWD)	⚡	1.06	1.35	-21.21%
EV / EBITDA (TTM)	⚡	6.08	11.71	-48.10%
EV / EBITDA (FWD)	⚡	5.88	11.07	-46.83%
EV / EBIT (TTM)	⚡	6.27	16.40	-61.78%
EV / EBIT (FWD)	⚡	5.97	16.54	-63.95%
Price / Sales (TTM)	⚡	1.05	0.96	8.46%
Price / Sales (FWD)	⚡	1.63	0.97	67.07%
Price / Book (TTM)	⚡	2.58	2.25	15.02%
Price / Book (FWD)	⚡	2.58	2.74	-5.84%
Price / Cash Flow (TTM)	⚡	9.88	11.61	-14.86%
Price / Cash Flow (FWD)	⚡	8.74	11.50	-24.07%
Dividend Yield (TTM)	⚡	-	2.29%	-

Figure 12: Chagee valuace (SeekingAlpha, 2025)

Analýza diskontovaných peněžních toků (DCF)

Pro stanovení vnitřní hodnoty akcie Chagee využijeme zjednodušený model diskontovaných peněžních toků (DCF). Odhady jsou podle budoucích peněžních toků (FCF)

Klíčové předpoklady modelu

Model je založen na několika klíčových předpokladech, které odrážejí očekávaný vývoj společnosti a tržní prostředí:

- **Růst tržeb:** Vycházíme z očekávání, že růst bude v nejbližších letech silný, tažený především mezinárodní expanzí a otevíráním nových prodejen, což kompenzuje zpomalení na domácím čínském trhu.
 - **2025:** +25 %
 - **2026:** +20 %
 - **Následné roky:** Postupné zpomalování růstu na udržitelnou úroveň. Pro model byly použity odhady 16 % (2027), 12 % (2028) a 8 % (2029).
- **Marže volných peněžních toků (FCF Margin):** Model počítá s dlouhodobě udržitelnou FCF marží ve výši **18 %**. Tento předpoklad je mírně konzervativní oproti dosažené čisté ziskové marži (~20 %), aby zohlednil kapitálové výdaje. V úvodních letech se předpokládá mírná komprese marží kvůli zvýšeným investicím do marketingu a budování infrastruktury na nových trzích.
- **Diskontní sazba (WACC):** Vzhledem k rizikům spojeným s čínskými ADR a působením na rozvíjejících se trzích je použita vyšší diskontní sazba ve výši **13 %**.
- **Terminální růst (g):** Pro odhad hodnoty společnosti po prognózovaném období je použita terminální míra růstu **3,5 %**, která odráží očekávaný dlouhodobý růst globální ekonomiky a inflace.

Výpočet vnitřní hodnoty

Následující tabulka shrnuje výpočet současné hodnoty budoucích volných peněžních toků a odvození cílové ceny akcie. Všechny finanční údaje jsou v milionech USD, pokud není uvedeno jinak.

Ukazatel	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Tržby	\$2,160	\$2,592	\$3,007	\$3,368	\$3,637
<i>Růst tržeb</i>	25.00%	20.00%	16.00%	12.00%	8.00%
FCF Marže	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%
FCF	\$389	\$467	\$541	\$606	\$655
<i>Diskontní faktor (při 13%)</i>	0.885	0.783	0.693	0.613	0.543
Současná hodnota FCF	\$344	\$366	\$375	\$372	\$355

Výpočet terminální hodnoty			Výpočet hodnoty na akcii	
FCF v terminálním roce (FCF ₂₀₂₉ * (1+g))	\$678		Souhrn současných hodnot FCF (2025-2029)	\$1,812
Terminální hodnota (TV)	\$7,135		Enterprise Value (EV)	\$5,686
Současná hodnota TV	\$3,874		Čistá hotovost (+) / Dlouhý dluh (-)	\$191
			Equity Value	\$5,877
			Počet akcií v oběhu (v mil.)	185.75
			Vnitřní hodnota na akcii (USD)	\$31.6

Poznámka: Výchozí tržby za rok 2024 jsou 1 728 mil. USD.

Závěr DCF analýzy

Na základě výše uvedených předpokladů vychází vnitřní hodnota akcie Chagee přibližně na **\$32 USD**. To představuje výrazný potenciál zhodnocení oproti současné tržní ceně a podporuje investiční tezi.

Je důležité zdůraznit, že tento odhad je spíše konzervativní, jelikož plně nezahrnuje potenciální úspěch v nových produktových kategoriích, jako jsou balené nápoje (RTD) nebo kapsle pro domácí přípravu, které by mohly v budoucnu otevřít zcela nové zdroje příjmů. Analýza potvrzuje, že trh v současnosti podceňuje dlouhodobý potenciál společnosti generovat vysoké volné peněžní toky.

8. Rizika

Investice do společnosti Chagee s sebou nese několik významných rizik, která do jisté míry ospravedlňují současný valuační diskont:

- **Intenzivní konkurence a cenové války:** Čínský trh s čerstvě připravovanými nápoji je extrémně konkurenční a nelítostný. Chagee čelí tlaku nejen od přímých prémiových konkurentů jako HeyTea a Nayuki, ale především od agresivních hráčů jako Luckin Coffee, kteří vstupují do segmentu čaje s cenově dostupnými alternativami, jež přímo

kopírují vlajkové produkty Chagee. Tento tlak může v budoucnu donutit management obětovat část svých špičkových marží, aby si udržel tržní podíl.

- **Závislost na klíčových produktech a značce:** Obchodní model Chagee je vysoce efektivní, ale zároveň křehký kvůli extrémní produktové koncentraci. V roce 2024 pocházelo přibližně 61 % celkových tržeb z pouhých tří hlavních produktů. Jakákoli náhlá změna spotřebitelských preferencí, problémy v dodavatelském řetězci nebo negativní publicita spojená s jedním z těchto "hrdinských" produktů by mohla mít neúměrně velký dopad na hospodaření celé společnosti.
- **Riziko klíčové osoby (Key Person Risk):** Úspěch a strategická vize Chagee jsou neoddělitelně spjaty s osobou zakladatele a CEO Zhang Junjie. Jeho osobní příběh, houževnatost a schopnost provést firmu klíčovými strategickými pivoty jsou základem firemní kultury. Vzhledem k jeho dominantnímu postavení (kontroluje ~89 % hlasovacích práv) by jeho případný odchod nebo změna v jeho angažovanosti představovaly vážné riziko pro budoucí směřování firmy.
- **Geopolitická a regulační rizika:** Jako čínská společnost kótovaná na americké burze (ADR) je Chagee vystavena geopolitickému napětí mezi USA a Čínou. To zahrnuje riziko zpřísnění regulací, problémů s auditem podle zákona HFCAA, které by teoreticky mohly vést až k nucenému delistingu z burzy Nasdaq. Společnost také podléhá čínským regulacím v oblastech jako bezpečnost potravin, ochrana dat a kapitálové kontroly, které by mohly omezit schopnost repatriovat zisky pro mezinárodní expanzi.
- **Rizika spojená s mezinárodní expanzí:** Udržení vysoké kvality, konzistence a kontroly nad tisíci franšízovými pobočkami po celém světě je obrovskou provozní výzvou. Problémy s franšízanty, jako byl incident v Singapuru, kde místní partner přeznačil všechny prodejny na vlastní značku, mohou poškodit image a vyžadovat nákladné restarty na daném trhu. Neúspěch na klíčových nových trzích, jako jsou Spojené státy, by mohl negativně ovlivnit investorský sentiment a budoucí růst.
- **Negativní tržní momentum:** Z pohledu technické analýzy je tržní momentum akcie od jejího uvedení na burzu v dubnu 2025 výrazně negativní. Akcie se obchodují v jasném klesajícím trendu a ztratily významnou část své hodnoty, což odráží silný pesimismus trhu a obavy z výše uvedených rizik. Toto negativní momentum představuje riziko dalšího poklesu v krátkodobém horizontu. Současně však právě tato situace a nízké ocenění, které z ní plyne, otevírá atraktivní příležitost pro dlouhodobé investory k **postupnému budování pozice** za ceny, které neodrážejí fundamentální sílu a dlouhodobý potenciál společnosti.

9. Závěr a doporučení

Chagee Holdings představuje vzácnou kombinaci explozivního růstu, špičkové ziskovosti a silné značky, která je v současnosti trhem podhodnocena. Společnost si v nejkonkurenčnějším prostředí na světě dokázala vybudovat udržitelný a vysoce škálovatelný obchodní model. Zatímco růst v Číně přirozeně zpomaluje, globální příležitost je stále v plenkách a představuje hlavní motor budoucího růstu. Současná negativní nálada a klesající cena akcií po IPO vytváří atraktivní vstupní bod pro dlouhodobé pozice.

Investiční doporučení je BUY se strategií postupného budování pozice. Vzhledem k současnému negativnímu tržnímu sentimentu a technickému obrazu akcie nedoporučujeme jednorázový velký nákup. Místo toho navrhuje:

1. **Otevřít počáteční, menší pozici** na současných úrovních, abychom využili nízké valuace.
2. **Pečlivě sledovat nadcházející čtvrtletní zprávy**, se zaměřením na:
 - **Růst tržeb a počet otevřených prodejen v mezinárodních segmentech.**
 - **Udržení vysokých provozních a čistých marží.**
 - **Vývoj volných peněžních toků.**
3. **Postupně navyšovat pozici**, pokud výsledky potvrdí, že mezinárodní expanze úspěšně kompenzuje zpomalení v Číně a že společnost dokáže bránit své marže proti konkurenčnímu tlaku.

Tento přístup umožňuje participovat na potenciálně výrazném růstu společnosti a zároveň řídit riziko v případě, že by se některá z hrozeb naplnila. Chagee má všechny předpoklady stát se globálním gigantem v oblasti prémiových čajových nápojů a současná cena tuto možnost plně neodráží.

Zdroje:

George Runoff (2025, Jun 22). Introduction / Chagee Holdings Investment Thesis. Dostupné online:

<https://georgerunoff.substack.com/p/introduction-chagee-holdings-investment>

GabGrowth (2025, Jul 28). Substack. *Chagee (Deep Dive)*. Dostupné online:

<https://gabgrowth.com/p/chagee-deep-dive>

Jeff Mayhew (2025, Jul 24). Substack. Initiation Report: Mixue Group. Dostupné online: <https://eremosnotes.substack.com/p/initiation-report-mixue-group>

Dragon Invest (2025, May 3). Substack. Chinese Restaurant Stock Analysis Series Part 4: Chagee (CHA). Dostupné online:

<https://dragoninvest.substack.com/p/chinese-restaurant-stock-analysis-981>

Finance charts (2025, Sep 6). COMPANY Financial Ratios. Dostupné online:

<https://www.financecharts.com/>

Finance charts (2025, Sep 6). COMPANY Quarterly Balance Sheet (USD). Dostupné online: <https://www.financecharts.com/>

Seeking Alpha (2025, Sep 6). CHA Chagee Holdings Limited. Dostupné online:

<https://seekingalpha.com/symbol/CHA/valuation/metrics>

TradingView (2025, Sep 6). Chagee Holdings Limited Unsponsored ADR. CHA technical analysis. Dostupné online:

<https://www.tradingview.com/symbols/NASDAQ-CHA/technicals/>

Grafické zdroje:

Figure 1: Wikipedia (2025). Branch in Dongguan [image]. Dostupné online:
<https://en.wikipedia.org/wiki/Chagee>

Figure 2: FoodLosAngeles (2025). Reddit. Chagee at Century City. Chagee ikonický design [image]. Dostupné online:
https://www.reddit.com/r/FoodLosAngeles/comments/1kgawht/chagee_at_century_city/

Figure 3: Moomoo (2025, Sep 6). Number of stores [image]. Dostupné online:
https://www.moomoo.com/stock/CHA-US/business-statistics?chain_id=dETkP1n2CXDChn.1kbtlen&global_content=%7B%22promote_id%22%3A13764,%22sub_promote_id%22%3A1,%22f%22%3A%22mm%2Fus%2F%22%7D

Figure 4: GabGrowth (2025, Jul 28). Substack. *Chagee v Los Angeles* [image].
Dostupné online: <https://gabgrowth.com/p/chagee-deep-dive>

Figure 5: GabGrowth (2025, Jul 28). Substack. *Chagee v Los Angeles* [image].
Dostupné online: <https://gabgrowth.com/p/chagee-deep-dive>

Figure 6: Jeff Mayhew (2025, Jul 24). Tea & Coffe prices [image]. Dostupné online:
<https://eremosnotes.substack.com/p/initiation-report-mixue-group>

Figure 7: Jeff Mayhew (2025, Jul 24). Spotřeba čerstvě udělaných nápojů dle regionů [image]. Dostupné online:
<https://eremosnotes.substack.com/p/initiation-report-mixue-group>

Figure 8: CIC (2024). GMV čerstvě udělaný čaj 2018-2028E [image]. Dostupné online:
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0212/11535838/sehk25011200063.pdf>

Figure 9: Jeff Mayhew (2025, Jul 24). Statistiky prodejců čerstvě vyrobených nápojů za rok 2024 [image]. Dostupné online:
<https://eremosnotes.substack.com/p/initiation-report-mixue-group>

Figure 10: GabGrowth (2025, Jul 28). Růst GMV 2022Q1 - 2024Q4 [image].
Dostupné online: <https://gabgrowth.com/p/chagee-deep-dive>

Figure 11: Chagee (2025, Aug 29). Chagee Announces Second Quarter 2025 Unaudited Financial Results. Key Operating Data [image]. Dostupné online:
<https://investor.chagee.com/static-files/6719d05d-f50f-4948-9ebb-16f8d8d12856>

Figure 12: SeekingAlpha (2025, Sep 8). CHA Chagee Holdings Limited. Valuation Grade and Underlying Metrics. [image]. Dostupné online:
<https://seekingalpha.com/symbol/CHA/valuation/metrics>