

股价深跌后首迎大幅反弹 海底捞能否破局“成长的烦恼”

□2020 年海底捞将目光投向下沉市场,近半数的新开门店均位于三线及以下城市。从 2017 年至 2019 年运营数据来看,海底捞在三线及以下城市的翻台率及客单价表现均较二线城市、一线城市要弱。

□如今的海底捞或已无法再用过去的商业逻辑支撑市场对其估值。但可以看到的是,海底捞已在火锅赛道树立了其鲜明的风格特色,并拥有着业内领先的供应链网络、内部管理优势及餐饮经营人才队伍。

◎记者 黎灵希 ○编辑 郭成林

股价持续调整多月的海底捞,呷哺呷哺在 6 月 29 日首度迎来大反弹,前者盘中最高涨 9.89%,后者一度涨逾 7.2%。

就在 6 月 29 日之前,以海底捞、呷哺呷哺为代表的港股餐饮股经历了一场估值和业绩的“双杀”。按 6 月 28 日收盘价计算,海底捞股价较 2 月高点已经腰斩;呷哺呷哺亦在今年以来自高点回落逾 64%。

同期一份海底捞的调研会议纪要在网上流传,其中不乏海底捞董事长张勇的“耿直金句”。

“大家神话海底捞了。”“我作为海底捞最大的股东,我是不抱希望的。任何企业都不会长期持续增长。”面对业绩滑坡、战略选择、长期增长预期等问题,张勇反思之坦诚,让不少“捞粉”投资人大为惊讶。

上市前后,海底捞很长一段时间处于高光时刻,重塑了中式餐饮在资本市场不受待见的传统看法。如今,海底捞的业务经历成长的烦恼,股价也走到了估值的十字路口,市场对其看法存在分歧——未来究竟是火锅龙头的增长“神话”彻底终结?还是资本市场看待餐饮上市公司的逻辑再度修正?

业绩下滑

海底捞面临的争议源自其 2020 年业绩。2020 年,海底捞营收增速首度出现个位数,仅同比增长 7.75%至 286.14 亿元;归母净利润则大幅下滑 86.81%至 3.09 亿元。

而 2020 年上半年,海底捞营收为 97.6 亿元,因疫情亏损约 9.65 亿元。结合海底捞 2020 年半年报计算,其 2020 年下半年实现营业收入约 188.5 亿,较 2019 年同期增长约 27%;归母净利润则仅恢复至 2019 年下半年的 88%水平,呈现出增收不增利的窘境。

海底捞的翻台率在 2020 年全年下滑至 3.5 次/天,这一数字在 2019 年为 4.8 次/



天。从这份业绩来看,市场预测的疫情后“报复性消费”没有在海底捞身上得到体现。

翻台率的下滑除了受疫情影响之外,海底捞 2020 年逆势扩张也是原因之一。2020 年,海底捞新开门店数量创下近 5 年来新高——544 家,超出了多家机构在年中的预测。

自认失误

“我对趋势的判断错了,去年 6 月我进一步作出扩店的计划,现在看确实是盲目自信。”面对 2020 年业绩滑坡,张勇在最近的调研会议上进行了反思。

近日,记者走访海底捞位于深圳的门店。时值周末午饭时间,在深圳某购物中心内的海底捞的上座率大约仅有 50%。“我们上个月生意还挺好的,这个月就明显不太好了,可能是受疫情影响。”该门店一位入职不久的员工表示。记者留意到,该店所在区域附近 2 公里内就有 3 家海底捞门店。

过去,门店扩张及经营效率是支撑海底捞在内的餐饮企业业绩和股价增长的重要逻辑。前者体现在新开门店数量对公司业绩规模的带动,后者体现在客单价和翻台率的优势。

2017年至 2019 年,海底捞的门店数量由 273 家增长至 768 家。同期,海底捞的总收入、净利润复合增长率分别高达 50.4%、47.2%。

目前,餐饮企业依靠开店来实现快速扩张并非易事。首先要面对的就是人才短缺。其次,门店密度的增大也给海底捞同店销售增长率带来一定压力,尤其是一二线城市。上述海底捞员工告诉记者,现在门店的竞争颇为“内卷”。为了提升客流量,门店不仅对员工服务管理更严,还在想尽办法推出新的服务,比如近期各门店推出的奶茶等新品。

记者注意到,与此前两年集中于一线市

场的扩张不同,2020 年海底捞将目光投向下沉市场,近半数的新开门店均位于三线及以下城市。从 2017 年至 2019 年运营数据来看,海底捞在三线及以下城市的翻台率及客单价表现均较二线城市、一线城市要弱。

下沉三线及以下城市究竟能否真正打开海底捞拓店空间,依然有待观察。

估值分歧

当下,海底捞正处于估值的十字路口,市场对其未来发展持不同观点。

一位长期跟踪餐饮行业的分析师对记者表示,海底捞新店拓展不利更多是因为品牌势能减弱,海底捞标志性服务被同行模仿,使其在激烈竞争中较难持续获得消费者青睐。未来估值较过去将大打折扣。

也有行业观察人士认为,作为中式餐饮龙头,海底捞仍有其明显的优势,如供应链稳定和独特的人力资源管理方式。只是之前市场对公司前景太乐观,给予估值太高,因此业绩稍不及预期,便会有资金夺路而逃。

中式餐饮因烹饪复杂、供应链及管理跟不上,不仅难以实现标准化、规模化扩张,更难的是维系品质与成本之间的平衡,快速洞察消费者口味、需求的变化。依靠新奇口味和品牌营销的网红餐厅,在快速扩张过程中极易在供应链、食品安全、管理等方面暴露问题。

海底捞当下遇到的问题,亦是连锁餐饮都会面对的阶段,即如何平衡自身规模扩张需求与消费者需求间的关系。上述行业观察人士对记者表示,想要成为餐饮行业龙头企业,连锁化率是一个非常关键的指标。仅有口味和营销是不够的,需要组织运营管理能力 and 成熟的供应链网络相匹配,这恰好是海底捞的优势。相信经过一段时间的“整合”,海底捞将重新获得资本的高估值青睐。

亟待破局

“海底捞看起来更像是一家精密制造

业企业,而非一般的餐饮企业。”行业观察人士说,消费者心目中“海底捞式服务”背后正是海底捞对其人力资源体系管理的能力。

此前张勇曾提到,很多令海底捞在中国大受欢迎的服务点子上都是员工们想出来的,而非总部自上而下的安排。这种员工的高度自主权,也成为海底捞不断创新、提升服务水平的内生动力源泉。

海底捞对人力资源的投入则从其报表结构能窥知一二——海底捞的员工成本开支占比要高于其他餐饮企业。与之相对应的是,在海底捞的报表中,几乎鲜有其关于营销投入的阐述。海底捞曾在招股书中提到,公司的品牌及声誉主要是通过口碑及优质服务建立,而营销及推广活动甚少。

海底捞的供应链优势早已是业内公认。其从原材料供应、调味品、中央厨房、冷链运输,到人员管理、店面装修、信息技术均有涉及,近乎打通了食材到物流、职能服务的餐饮全产业链。

“现在海底捞的新店表现不及预期,更多是其人才储备没有跟上。”行业观察人士称。

5 月 20 日晚,海底捞发布了上市以来首个股权激励计划,公司将拿出 1.59 亿股股份授予包括管理层成员、区域统筹教练、部分家族长及餐厅经理、部分业务及技术骨干等超过 1500 余名员工及多名顾问。

如今的海底捞或已无法再用过去的商业逻辑支撑市场对其估值。但可以看到的是,海底捞已在火锅赛道树立了其鲜明的风格特色,并拥有着业内领先的供应链网络、内部管理优势及餐饮经营人才队伍。

只是,在消费者需求多变的当下,海底捞仍需找到并展示出更多的商业亮点,来赢回消费者对它的喜爱,进而让投资者重拾对它的信心。

浙江国资5.48亿元竞得 浙江广厦25.83%股权

◎记者 祁豆豆 ○编辑 全泽源

浙江广厦控股股东所持公司股份司法拍卖最新进展。公司今日公告称,东阳市东科数字科技有限公司(简称“东科数字”)6月29日在东阳市人民法院于阿里拍卖平台开展的“广厦控股集团有限公司持有的 2.18 亿股浙江广厦股票”项目公开竞价中,以最高应价胜出。成交价格为 5.48 亿元。

公告显示,本次拍卖前,广厦控股及其一致行动人合计持有公司 4.2 亿股股份,占公司总股本比例 49.7%。本次司法拍卖的股份数量为 2.18 亿股,占广厦控股及其一致行动人所持股份 51.97%,占公司总股本 25.83%。若本次拍卖最终成交,东科数字、广厦控股及其一致行动人将分别持有 2.18 亿股、2.02 亿股公司股份,分别占公司总股本 25.83%、23.87%。上述股权变动将可能导致公司大股东及实际控制人发生变更。东科数字有望晋升为公司大股东。

记者查询公开资料显示,东科数字成立于今年 6 月 21 日,显然专为此次竞拍而来。公司注册资本 1 亿元,法定代表人、董事长为李洪峰。通过股权穿透可以发现,东阳市国有资产投资有限公司持有东科数字 60%股权,为公司控股股东,其背后则是东阳市国有资产监督管理委员会以及浙江省财政厅。

浙江广厦主要业务为影视文化。2021 年以来,公司继续落实“教育+影视”的双赛道协同发展战略,聚焦大文化领域,积极寻求市场机会推进在教育影视等领域的投资和资产优化整合工作。

若本次拍卖最终成交,浙江地方国资有望顺利入主浙江广厦。伴随司法竞拍结果出炉,浙江广厦股票也于 6 月 30 日复牌。

陈雪华 成华友钴业唯一实控人

◎记者 祁豆豆 ○编辑 全泽源

华友钴业 6 月 29 日晚公告称,公司 6 月 25 日收到大山公司减持计划,后者拟于 7 月 20 日至 10 月 20 日,以集中竞价交易的方式减持不超过 1208.43 万股公司无限售流通股份,占公司总股本近 1%。同日,大山公司与陈雪华、杭州佑友企业管理合伙企业(有限合伙)(简称“杭州佑友”)分别签署了《股份转让协议》,大山公司拟将其持有的 8247.75 万股公司无限售流通股份转让给陈雪华,占公司总股本的 6.80%;将其持有的 6076.65 万股公司无限售流通股份转让给杭州佑友,占公司总股本的 5.01%。本次交易完成后,大山公司将不再持有上市公司股份。

根据转让协议,每股转让价格为协议签署日前一个交易日(6月24日)公司股份收盘价的 90%,即 88.92 元/股。大山股份与陈雪华、杭州佑友的股份转让款分别为 73.34 亿元、54.03 亿元,合计 127.37 亿元。大山公司表示,本次减持是由于自身的资金需求。

本次交易完成后,陈雪华持有的公司股份将从 214.29 万股增加至 8462.04 万股,持股比例将从 0.18%增加至 6.98%;华友控股持有公司 2 亿股,占公司总股本的 16.51%,持股比例保持不变;华友控股和陈雪华为一致行动人,合计持有公司 2.85 亿股,占公司总股本的 23.49%;公司控股股东将由华友控股、大山公司变更为华友控股,实际控制人将由陈雪华、谢伟通变更为陈雪华。

华友钴业主要从事新能源锂电材料和钴镍新材料产品的研发制造业务,陈雪华目前也是公司董事长。据悉,此次陈雪华协议受让上市公司 6.80%的股份,主要系基于对上市公司新能源锂电材料一体化产业链布局未来发展的坚定信心,通过协议受让股份进一步提高对上市公司的持股比例,成为上市公司唯一的实际控制人,有利于保证上市公司控制权稳定,推动上市公司经营业务的持续稳健发展。



中航资本更名“中航产融” 构建“金融+产业”发展体系

◎记者 韩远飞 ○编辑 祝建华

作为航空工业旗下的重要金融服务平台和产业投资平台,中航资本通过更名“中航产融”正在掀起一场由内而外的“产融结合”升级蜕变,一个“金融+产业”的新发展体系正呼之欲出。

从“资本”走向“产融”

6 月 29 日,中航资本发布公告,公司已完成相关工商变更登记手续及《公司章程》备案手续,公司名称正式变更为“中航工业产融控股股份有限公司”。此前公告显示,公司证券简称也拟从“中航资本”变更为“中航产融”。

对于中航产融而言,改变的不仅仅是名称,更是对公司再出发的重新定位。作为航空工业旗下的重要金融服务平台和产业投资平台,中航产融几乎囊括了航空工业旗下所有的金融业务。2020 年以来,公司以“立足航空产业、运用科技赋能,致力于成为一流的产业—金融集成服务商”为战略定位,通过金融集成与协同创新,践行“金融+”整体发展战略,实施数字化、轻资本化、体系化服务三大转型,推进金融控股公司牌照申请等重点工作,服务航空工业产融结合,推动国防科技工业、央企及实体经济的转型升级。

中航产融董事长、总经理姚江涛表示,此次更名的主要动因是“明志以成,产融共进”,明产融共进之志,成就产业与人。在姚江涛看来,更名对公司可持续与高质量发展的重要意义在于牢记航空初心使命,聚焦金融发展主线,尊重金融服务实体的内在规律,遵循产业金融发展逻辑,承接集团“十四五”规划,持续迭代产业金融发展战略,大力推进科技创新,加速提升产业金融核心竞争力。

公司通过各类金融工具向航空工业等实体经济提供综合金融服务。截至 2020 年末,公司主营业务中来自于产融结合相关度较高的业务占比超过 50%。单单的“资本”一词已无法囊括中航产融的重要作用。公司公告表示,更符合目前业务现状,既能涵盖公司“十四五”业务布局,又切实突出“产融结合”的重要地位和业务发展方向。

以“金融+产业”服务航空产业

记者从中航产融了解到,公司当前正在构建“金融+产业”的全体系链条,坚定服务航空产业。近年来,中航产融充分发挥多牌照金融及产业投资服务优势,为航空主业提供全方位的金融服务,投融服务集团成效显著。

作为从航空工业体内孕育而出的产融平台,中航产融一直聚焦航空主业,提升对航空

全产业链的服务水平。为此,中航产融综合运用包括租赁、信托、财务公司、证券等业务在内的多元金融工具,加强与航空产业链供应链的充分融合,助力航空产业布局、产业结构的转型升级。中航产融通过在航空产业上“嫁接”金融科技,利用多种金融工具为航空产业提供全方位金融服务,赋能航空产业发展。

与此同时,中航产融的产业投资体系日益完善,中航产融牵头成立惠华基金管理公司,受托管理国家级产业投资基金,并组建独立、专业化运营的中航产融国际、中航产投、誉华基金管理公司、航融基金管理公司、航证科创投资有限公司,参股融富基金管理公司,逐步构建更加丰富、层次多元的产业投资体系。此外,中航产融还对中航信托、中航租赁、中航证券、中航产投(含中航航空产业投资)大力增资,支持航空事业发展,以及投资 35 亿元与成都金控合作设立地方 AMC,并战略性投资广发银行 53 亿元,金融业务布局日趋完善。

坚定服务航空主业结出硕果。2020 年,中航产融旗下中航产投参与投资的江航装备首次公开发行并在科创板上市,成为产融深度融合的经典案例。中航产融旗下的券商平台中航证券还参与保荐了江航装备科创板上市。多平台交互合作相互融合已成为中航产融服务航

空主业的主要模式,产融全体系链条也成为中航产融发展的重要动力。

“金融+产业”为未来发展赋能

面对新的发展机遇,中航产融也适时而变,借力更名为未来发展赋能。

公司营业总收入从 2015 年的 86.81 亿元增长到 2020 年的 183.41 亿元,年均增速 16.14%,利润总额从 2015 年的 46.63 亿元增长到 2020 年的 68.29 亿元,年均增速 7.93%。中航产融正通过构建“金融+产业”全体系链条实现新一轮飞跃。

业内人士向记者表示,作为航空工业集团旗下唯一的产融结合平台,不应当以单一金控的角度来看待公司。当前中航产融正大力发展综合金融服务、航空产业投资和新兴产业投资,在贯穿航空工业各产业链的研发端、采购端、制造端、销售端等领域形成深度的产融结合能力,实现金融与产业资源的融合发展。这将成为中航产融未来发展的动能。

这也得到了市场的认同。东吴证券在其研报中表示,作为航空工业集团旗下的金控平台,中航产融多元金融布局深化,后续有望发挥产融结合优势贡献业绩,看好公司凭借军工背景及产融结合优势实现业绩持续稳健增长。