

所属行业

房地产

发布时间

2021年12月17日

关店 300 家的海底捞 VS 当下的房企

核心观点:

当仔细审视海底捞闭店的选择,我们发现,无论是现金流式的行业,还是非现金流式的行业,遇到的问题可能都是相通的。

(1) 过往的经验可能会使企业产生错觉,过度自信,惯性的思维会导致企业战略错位;

(2) 资本的短期逐利性也会影响到企业本身的决策和行为,陷入资本的游戏当中;

(3) 黑天鹅事件虽小概率,但也并不等同于不会发生,适度的预警并不可少。

对比当下的房地产企业和海底捞,问题是相通的,解决之法也有相似之处。现实往往不会时时给予企业足够的时间填坑,过时便不候。

相关研究:

2020H1 年报综述:规则已定,房企的空间还有多大?

2020 年 12 月地产月报:房住不炒定位长期不变,2021 更看好以长三角为核心的城市

2020 年 12 月月度数据:全年销售 17.4 万亿,疫情冲击下房地产实现 8.7% 的增长

年度盘点:2020 住宅成交结构性特征明显,高能级城市具备先发优势

行业研究:长沙为何会成为全国学习的范本?

企业研究:华南房企对外扩张的终极选择:占领长三角?

企业研究:从万科 A 看头部房企的成长与担当

企业研究:“重”装上阵,重新出发,且看绿城如何探底回升

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲

w18705580201 (微信号)

wangling@ehconsulting.com.cn

引言

海底捞的横空出世，谱写了火锅领域的新篇章，颠覆了人们对于传统火锅行业的认知，其风头也一度盖过小龙坎、捞王、东来顺等火锅品牌，在其高速扩张的过程中，也有被神话的倾向，人们看到的更多的是繁华和荣耀。

当海底捞一纸公告，公开表示已决定在 2021 年 12 月 31 日前逐步关停 300 家左右客流量相对较低及经营业绩不如预期的海底捞门店（其中部分门店将暂时休整、择机重开，休整周期最长不超过两年）。同时表示不会裁员并会于集团内妥善安顿该等门店的员工。此公告一出，人们开始走出神话，去思考其发展背后可能存在的问题，或遇到的困境。

当仔细审视海底捞闭店的选择，我们发现，无论是现金流式的行业，还是非现金流式的行业，遇到的问题可能都是相通的。

- (1) 过往的经验可能会使企业产生错觉，过度自信，惯性的思维会导致企业战略错位；
- (2) 资本的短期逐利性也会影响到企业本身的决策和行为，陷入资本的游戏当中；
- (3) 黑天鹅事件虽小概率，但也并不等同于不会发生，适度的预警并不可少。

再对比眼下的房地产行业，问题何尝不是共通的呢，企业限于忧患，本身的问题又有多大呢？现实往往不会时时给予企业足够的时间填坑，过时不候更普遍。

目录

引言	2
1、 经验性错觉，惯性思维导致战略错位	2
1.1 扩张带惯性，2020 年逆势新开 544 家门店	2
1.2 房企高杠杆依赖，收敛意识欠缺	3
2、 资本裹挟，盲目性占主导	4
2.1 海底捞的盲目性—数据趋向均值，竞争力减弱	4
2.2 房企的盲目性—填坑的时间有限，时间不等人	5
3、 反思，收缩，变革刚刚开始	6
3.1 海底捞开始收缩，管理同步优化	6
3.2 房企压力更甚，收缩是必然归属	7

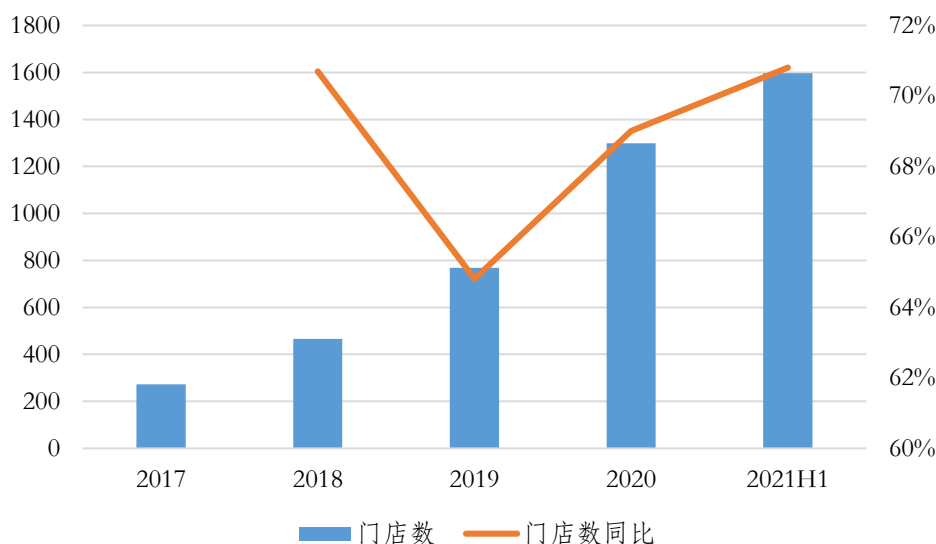
1、 经验性错觉，惯性思维导致战略错位

在一个行业内有成功的经验之后，大家都会形成隐形或者显性的既有自信，也惯性的依托原有的成功经验延续到战略，对于企业所处的环境有自我的理解，认知固化。

1.1 扩张带惯性，2020 年逆势新开 544 家门店

从海底捞的扩张可以看出，从2018年上市开始，海底捞扩张的步伐始终有增无减，2020年，已有疫情的冲击产生，当年新增门店数量仍然到达历年峰值，544家门店，这一数据有何寓意？海底捞仍然过于自信了，即使有疫情这一制约消费性业态的存在，但仍然保持着高速的扩张，然而自疫情发生至今，已有两年时间，虽有大范围影响，但是阶段内仍有一定冲击。

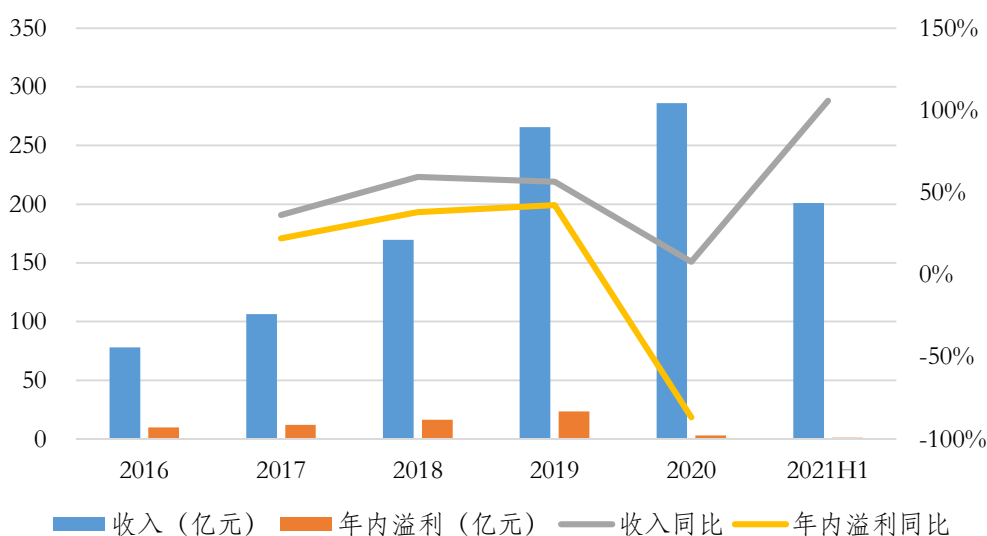
图表：海底捞门店数量走势



资料来源：亿翰智库，企业年报

由于低估了外部环境的严峻性以及对自身经营的过于乐观和自信，惯性的思维下，项目量众质低，对于企业来说，影响必然是负向了，所以海底捞2020年在营业收入正增长的同时，净利润却同比减少87%，由2019年的23.47亿元缩减至3.09亿元。

图表：海底捞营业收入与净利润走势



资料来源：亿翰智库，企业年报

备注：由于2020年上半年年内溢利为-9.4亿元，所以未计算2021年中期年内溢利同比数值。

1.2 房企高杠杆依赖，收敛意识欠缺

房地产行业的惯性思维或者说经验主义是相似的,当政策收紧,监管趋严时,不少企业仍然保持着曾经的战略思维,大力发展规模、大力度开拓多元化的业务类型。

规模上,为了更快的成长,仍然坚持高杠杆的发展模式,高举债去获取大量土地,依然对于快周转深信不疑,坚定不动,但当政策不再出现任何放松和开口的迹象,反而政策越发坚定时,房企渐渐发现高周转的路子已经走不通,市场也表现出不断趋冷的行情,企业此时发觉囤积在手的资源不再有正向作用,反而成为企业的负累,已开发的可售的资源不能完全通畅的去化,能够推向市场的项目去化率日渐走低,降价销售已经不成为促进项目去化的有利营销方式,反而可能会使消费者加剧对于项目质量的担忧;未开发的项目也未必能够有足够的资金用来实现开发,这也契合国家统计局公布的月度房屋新开工数据变动趋势。

多元化业务上,企业所涉及到的业务范围不仅仅有相对轻资产的社区服务,重资产的业务更常见,持有性资产开发运营、养老产业、城市更新、长租公寓、农业、新能源汽车、机器人等,这些产业类型多需要依托于地产开发的回款资金进行持续投入,倘若外部资金来源受限制,回款仍然无法自由安排,那么这部分非低地产开发的业务也或将受到拖累,企业敢于发展这些业务,根本原因依托于对于房地产高周转模式的自信,所以敢于高杠杆做安排,以至于当高周转的模式被限制,这些业务的正常运营也必将同步被叫停,而且仍然需要持续的资金投入,这于逆境中的企业来说可能不可承受。

所以当一些企业出现风险事件时,外部对于企业的指摘多集中于高杠杆和无边界的多元化,摊子铺的太大,当企业可依仗的快周转模式难以为继时,其他的业务也会处于失控状态。

2、资本裹挟,盲目性占主导

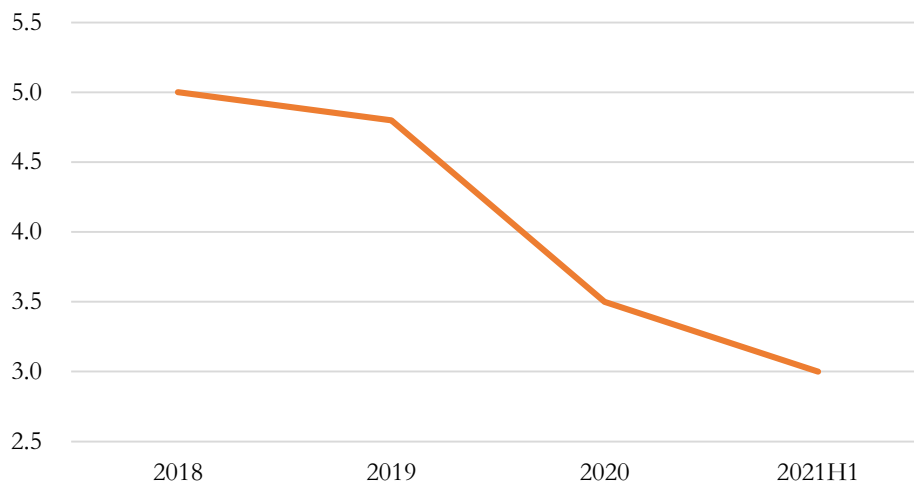
2.1 海底捞的盲目性—数据趋向均值,竞争力减弱

从海底捞扩张的时点来看,2018年海底捞门店同比涨幅达到71%,这在全年数据来看,属于涨幅的峰值,而这一年正是其正式登录资本市场的时间。就资本而言,逐利的本性决定了资金必然流向于有利可图的方向,一旦无利益可供挖掘,资本便会毫无留情立刻转向,而且资本的关注度集中在短期,所以当企业的规模增长,有利好事件出现,企业的股价可能都会应声上涨,一旦有任何负面事件出现,都可能会看到股价的跌落。

海底捞一直保持着高速扩张,年均门店增长率都在70%左右,同时,我们也可以看到海底捞全年平均翻台率也伴随着扩张呈现逐步下滑的趋势,绝对数由2018年的5次/天降至2021年中期的3次/天,与行业数据进行横向对比,这一数据仍然高于餐饮行业平均值,相较于一些同样可能仍有优势,但是这对于企业本身来说并不是什么正向的信号,也是高速扩张的必然结果(新店的数据拉低了整体的翻台率数据),遥遥领先的翻台率彰显了企业本身的优势和竞争力,当这一数据开始快速下滑,并且逐渐向行业平均值靠拢时,企业本身的核心优势也面临瓦解,并不能创造超越多数同行的价值,那么在资本市场上的表现也很难理想。

而且,当翻台率下滑,也不能排除火锅本身可能出现的问题,当消费者对于企业品牌本身的实际感知与从营销端口获得的认知存在落差时,消费者也会主动对品牌的远离,这对品牌本身更是值得重视的问题,回归到产品本身才是最佳补救之法。

图表：海底捞全年平均翻台率（次/天）



资料来源：亿翰智库，企业年报

海底捞总结关店原因时，提到“部分选址出现错误”，这也是盲目性扩张的必然产物，因为要想方设法去占据话语权，抢站位，所以可能在选点择址标准上有所放松，略带有为扩张而扩张，为开店而开店的意味，如此操作的结果就是数量上扩张，质量上的下探。

同时，任何企业扩张过程中都不可避免会面临管理问题，当企业规模有限，管理团队，人员配置都相对好解决，但当规模超出以往，就不得不考虑管理的精进，人员适配和有效安排，但在海底捞扩张上，其管理并未同步到位，一方面“各级管理人员无法理解疲于奔命的组织架构变革”，另一方面，人员不足问题也未得到有效解决，此时于企业内外部都遭挑战，内部理解偏差存在，利益目标难以统一和一致，对消费者端，人员不足，就可能使得对于消费者的服务不足，服务质量缺位，那么企业依托的核心制胜优势之一——服务，也难以维持，既如此，何以赢得市场，经营不佳理所当然。

2.2 房企的盲目性—填坑的时间有限，时间不等人

房企为了能够登录资本市场或者迎合资本的需求（规模型企业更容易获得融资），往往会有一致性的动作，大笔的借入资金，可其中不乏高成本的非标融资，像信托、小额贷、资管等，然后在土地市场上大举吸纳土地，将规模支撑起来。这样可能就会有几个问题：

其一、城市面覆盖过广，需求或无保障。在城市选择上，下沉到更多的低能级城市，无论是城市的基本面条件，还是住房需求的基础支撑都难入眼，在市场普遍上行的周期内，或可通过较多的价格让渡，以价换量，勉强维持的，但若市场一旦逆转，这些货值大概率将变成死库存，欲转手也并无价值；

其二、高价拿地，利润堪忧，接盘者难寻。盈利性要求放松，有时为了拿地或者说为了在核心城市占据主导地位，敢于去获取一些地价较高或者地价高过房价的地块，在土地增值红利盛行的年代中，这种做法可以通过赌时间去化解高地价风险，但在地价升高，房价受限，土地红利渐失的当下，囤积的高价地可能难为企业带来过多的赋能，当然强化企业的品牌绝对是好的，但是企业本身的资金都无法实现项目开工时，那利好就无从谈起，在同样资金都受限时，可能也没有同样敢冒大风险去做接盘者。

其三、通过快速的并购实现规模绝对数的优化，但反映在财务报表端，情况可能并不乐观。这也很好理解，在并购的过程中，由于交易双方的信息不对称，并购方可能会是相对较弱的一方，所以并购而来的项目就难保不会有各种各样的问题存在，待项目结转到报表，由于各税种计算的原因，利润数据上可能也并不美观。

其四、质量把控不足，品牌建设偏弱。企业在扩张的过程中，可能会疏于对质量的把控，且不说产品质量有多高，工程建设质量安全问题可能也会出现，关于质量问题的新闻并不少见，这可能也是预售资金监管不断趋严的原因，将一切可能导致项目质量无法保证的可能性就掐断，可能执行上偏严格，但也情有可原。

其五、管理并不匹配，效率无法保障。我们看到企业快扩张的阶段，每时每刻企业的项目子公司都如雨后春笋版涌出，行业呈现一片欣欣向荣之景。同样，企业的扩张也需要有同步的管理高位，管理的半径过大或者过小都不利于效率的最大化，从层级上说，总部、区域、项目层面之间也可能存在沟通不畅，行情向上时，多拿地可能是积极的，背后可能有激励的因素存在，但当行情向下时，拿地可能也会是积极的，因为要保证当前团队的存活，不拿立刻死，拿了可能还有 2、3 年的缓冲期，这会导致集团与下层层级之间的利益分歧。同样，各个层级之间如无较合理的安排，也可能出现部分层级人浮于事，而部分层级的人员匮乏的结构性人员错配。另外，不同的部门之间并非统一的目标导向，投资部、财务部、营销部等之间并非一致的目标导向，各方有基于自身的思考，轻者效率滞后，重则各方之间责任推诿。

抛开一些外部条件，这些做法也并非完全的负面，而取决于市场的行情走势，整个地产行情上行时，即使有单点的失误，也能够在全局性的乐观行情下予以弥补，即这些坑需要一定时间的填补，倘若时间允许，那大可以通过后天的努力补足，但若行情突变，实则是没有时间留给企业来填坑的，即使不会陷入危机，可能也会经历难熬的阶段。眼下来看，通过高杠杆发展起来的企业比稳健型企业承受更大的压力，而且短期内可能也难以从压力中成功解脱。

3、反思，收缩，变革刚刚开始

3.1 海底捞开始收缩，管理同步优化

对于企业在扩张和经营上所遭遇到的挑战，海底捞有着深刻的自觉，11月，海底捞发布公告，欲在 2021 年 12 月 31 日之前，逐步关停 300 家左右门店，并为改善企业经营开启“啄木鸟计划”，具体内容包括：

- (1) 持续关注经营业绩不佳的门店，包括海外门店，并相应采取改善措施；
- (2) 重建并强化本集团部分职能部门，并恢复大区管理体系；
- (3) 在科学考核各部门的前提下，持续向员工传达企业文化及「双手改变命运」的价值观，并大力倡导爱和信任为核心的奉献精神；
- (4) 适时收缩集团的业务扩张计划。若本集团海底捞门店的平均翻台率低于 4 次/天，原则上不会规模化开设新的海底捞门店。

可以看出，海底捞在经历了高扩张道路之后，在思索更合时宜的、更加迎合企业发展现

状的经营管理模式和扩张计划。创新的管理模式并不适合海底捞发展的实际，而新的改进之举中，要回归到最初的大区管理体系，在这样的管理体系之下，企业的效益最大化目标才能实现，并结合科学的考核，关联好员工与企业价值观的契合，最大化发挥主观能动性。

扩张计划的收缩是海底捞战略调整的核心亮点，在海底捞现有 1000 余家的门店中，有一些门店的经营情况并不及预期，或选址不佳，或其他原因，对于这类型门店，可以适时的进行优化调整，规避经营不佳类门店对于整体经营业绩的拖累。并且设定严格的选店标准，择优选择对于企业整体经营管理有正向推动作用的门店。在经营情况不佳、内部管理不足的情况下选择关闭门店，并强化内部管理可能当下海底捞所能做的最优选择，待经营改善，管理优化后，预计海底捞的扩张大概率仍将继续。

3.2 房企压力更甚，收缩是必然归属

相较于海底捞的压力，房企更甚一筹：

首先、餐饮行业更能被称之为现金流行业，而房地产行业则属于重资产行业范畴，杠杆率、资金压力都不可同日而语；

其次、从存货的角度来说，餐饮行业也不存在所谓的存货积压问题，而房地产行业则截然相反，从企业土地储备来说，存续比基本都保持在 3 年以上的水平，也就意味着若行情不佳，企业随时都会陷入存货积压的困境中；

最后，从企业所面临生存环境来说，餐饮行业的挑战多在于经营本身，或偶有似新冠肺炎疫情类事件的冲击，房地产行业则需要承受来自外部政策调控的压力，市场下行的压力、内部经营的压力等等。

所以，房企所能做出的调整更多，企业也在有序的推动战略和管理变革：

(1) 投资收缩，聚焦深耕。对于投资端的收缩，部分企业在 2018 年、2019 年实则已经开始，2021 年下半年更加明显。具体表现主要是，暂缓拿地，或者减少拿地，拿地的范围聚焦到更核心的区域，其他区域则以消化库存为主，不再拿地。2021 年下半年开始，民营房企则集体性的选择不拿地，央企国企和地方型企业仍活跃在土地市场。

(2) 组织架构调整，职权再平衡。在企业高速扩张阶段，企业布局覆盖面较广，管理模式也有相应的调整，当企业开始进行投资收缩，区域公司、城市公司都可能面临合并、拆分，相应的人员调整也在同步进行，2020 年至 2021 年多家企业均已完成了组织架构的调整，包括万科地产、新城控股、阳光城等。

(3) 企业文化梳理，价值观重塑或强化。企业的文化价值观是一家企业呈现于外界的直观面貌展示，是最高精神纲领。在经历外部严峻形势考验的当下，企业已经陆续对企业文化进行梳理，如华润置地、正荣地产，华润置地于 11 月 18 日在深圳举行以“永远用奋斗定义自己”为主题的企业文化理念体系发布仪式，并组织撰写了企业文化故事集《永远用奋斗定义自己》，也已于 2021 年 11 月底发布。

不同的行业各有自身的发展模式，置身于各行业内的企业其面临的经营挑战也未必完全一致，但其中核心逻辑反更共通，当企业陷入困境时，首要的一定是在努力付出 120 分的努力去寻求脱困之道，拯救自己于水火。

房地产行业刚刚经历了 23 年的发展，未来的道路仍然漫漫，在漫漫征途中，一定会遇

到各种各样的挑战，置身其中的房企也难一路顺畅的走到终局。当下就是挑战深重的时刻之一，救世主不可能从天而降，如果企业自己选择躺下，那就只能躺下，其所能贡献的行业体量一定会有其他主体来承接，不懂得自救，不愿自救的企业也不可能会得到他人的救助。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码