

困境中的海底捞：张勇到底判断错了什么？

2021年上半年，海底捞的翻台率降到了3次/天。

翻台率是一个餐饮行业常用的词汇。3次/天这是个什么概念？大量针对海底捞的研究表明，翻台率如果仅有3，海底捞的净利率将低于1%。据公司半年报，海底捞今年上半年销售净利率为0.48%。

作为餐饮界的第一神话，海底捞翻台率常年维持在4甚至5，其他餐饮店能摸到海底捞一半的水平都已经很难了；而同为火锅的呷哺呷哺，其翻台率在2左右，湊湊火锅主要在2-3之间。

然而变幻莫测的疫情，以及海底捞疲软的恢复情况，让资本市场对它产生了怀疑。从2020年一路高歌猛进到2021年春节后开始走下坡，如今海底捞的市值“只剩”1700多亿。虽然财报显示“扭亏为盈”，可市场并不买账。

人用脚投票自己喜不喜欢一座城市，而资本用真金白银表达它们看不看好一家公司。作为“中国餐饮第一品牌”的海底捞，在过去两年里走了三步棋，而回过头来看，这三步棋都遭遇了困境。

1. 扩不动：错不在逆势扩店，而在错判疫情

2. 涨不动：涨价遭人骂，但不涨价却很难活

3. 副不易：寻求第二增长曲线等同于再创业

海底捞究竟还行不行？本文将拆解海底捞的“三步棋”，来回答这个问题。

01 扩不动

扩店，是连锁餐饮企业发展的必然趋势，特别是海底捞这样的中国第一餐饮品牌。

一般来讲，餐饮企业成长公式=同店增长+新店扩张+新品牌孵化（第二增长曲线）。新店扩张对餐企而言是重要的价值指标——开更多的店往往意味着能赚更多钱，而当新店进入成熟期后，也会贡献增量的业绩。

一个品牌若能大量开店，一来证明它资金雄厚，二来也表示它单店模型能够批量复制，发展潜力巨大。这也是许多研究机构对海底捞的看法。

有研究团队根据海底捞的单店模型、各线城市的人口数，以及店面数/人口的密度，得出了以下这份门店总数的天花板预测：2000~5500家之间。目前海底捞的总店数仅1500多家，尚未达到上限。

与此同时，2020年火锅行业的连锁化率达到18.3%，同比提升超过3%，这意味着不止海底捞，湊湊、捞王等火锅餐企都在扩店。

所以，扩店的决定本身并没错。由于疫情，火锅行业在2020年大洗牌，平均闭店率接近25%，相当于每4家火锅店中，就有1家倒闭。这时便出现很多可供选择的优质物业，龙头企业顺势入场。并且租金端的优化也会逐期显现，不少购物中心拉长了免租期，从1年变成2、3年。

大部分龙头企业都认为疫情是新店发展的窗口期，疫后营业额将蹭蹭上涨，就等着数钱了。

海底捞的张勇也是这么想的，2020年，张勇断言疫情将在9月份基本结束，应该逆势扩张提前布局。因此，海底捞去年扩店530家，总数破千。

海底捞逆势扩张的决心有多强？去年新开的门店数是捞王总店数（135家）的4倍，巴奴火锅（77家）的7倍。

然而，谁也没有想到疫情出现了反复。2021年6月，变异病毒德尔塔袭击广州，海底捞在当月的翻台率从3.1，直接劈到1.2。

今年，海底捞整体3次/天的翻台率比去年的数据还低了0.3，有人将此归为新店稀释了整体翻台率，但同店（也就是经营了3个月以上的相对成熟的店面）的翻台率也只是与去年持平。

公司做扩店的决策时，往往需要根据整体同店增速（同店翻台/座率）的变化来动态调整开店计划，如在部分城市进一步加密会呈现显著的门店分流，公司便应该放缓该城市的门店加密计划。

但海底捞没有，2021年上半年在同店增速下降的情况下，它又新开了310家，总店数现高达1597家。

要知道，疫情虽然反复，但今年的经济

活动是在恢复的：2021年上半年，全国321座城市3万平米以上的购物中心接待客流总人数达146.5亿人次，同比增长46%。

购物中心是海底捞开店的主要场地，客流回暖理应带着海底捞一块起飞，但顾客们却没有选择海底捞，在一些发展较成熟的城市，翻台率不升反降。

正所谓谁低谁尴尬，在海底捞翻台率疲软的同时，其他餐饮企业的客流肉眼可见地在恢复。呷哺呷哺旗下的湊湊火锅2020年上半年的翻台率是1.9，今年上半年已恢复到2.6；九毛九的太二酸菜鱼，翻台率从2020年的3.4上涨到了3.7，是所有上市餐企中表现最好的。

错判形势的张勇在今年的股东大会上痛定思痛：“我对趋势的判断错了（做了扩店计划）……现在看确实是盲目自信。”

但巨轮想要刹车，惯性还要推着它往前走几公里。张勇发现问题是今年1月，做出暂缓开店决策时已经到了3月。疫情长期化的影响，叠加品牌老化，海底捞新店的爬坡时间被延长，公司遇上了窘境。

02 涨不动

来到第二个问题：海底捞的菜品价格涨不动，这对海底捞的营收能力有很深的影响：它陷入了营收增速疲软，而成本却不断堆高的困局。

海底捞的收入中，餐厅经营占96.6%、外卖1.7%，调味和各类零售仅1.1%，也就是说，到店就餐是海底捞最主要的收入来源。海底捞的外卖化做得不如九毛九（外卖占比15%），孕育多品牌的能力也稍显逊色，因此要提高营收，它有两条路——1.扩店多销，2.抬价。

扩店是海底捞正在做的事，但遭遇了疫情的持续打击，原本的“趁疫抄底”反而成了拖累业绩的主因。而至于涨价，有了去年网友痛骂海底捞涨价的前车之鉴，继续抬价的能力也实属有限。

2020年3月，刚复工的海底捞心一横宣布全国涨价，涨幅一度高达80%，没想到换来的却是消费者的一片骂声，翻台率大跌，急得海底捞赶忙发了一份致歉声明，只求回归“宠粉人设”。

年报拉出来一对比，客单价从2019年的105元涨到了2020年的110元。不过，到了今年上半年，海底捞的客单价就涨不上去了，整体客单价为107元（去年同期还112元），不升反降。

为什么价格抬不上去——疫情反复，收入有大波动，同时各类火锅外卖店的兴起，“外面不安全”也影响了人们到店消费的欲望。并且海底捞所在的中端餐饮在涨价这件事上，一向处境尴尬，反倒是高端餐饮可以涨，消费者愿为地段、环境买单；低端餐饮也可微调，毕竟消费者也没更便宜的地可去。

涨价不易的同时，海底捞的成本却在逐年抬高。海底捞的成本结构里，原材料42.3%、员工成本35.6%（为所有上市餐企中最多），而且员工成本很可能是未来海底捞成本增长的主要部分。

众多周知，海底捞绝对不允许一个顾客偷偷自己过生日、偷偷自己倒水、偷偷自己收拾桌子……因此海底捞给每个餐厅储备了100-150名餐厅员工，而其他火锅店的员工数量平均在80人以下。

餐饮行业人员流动大，服务又是一个消耗体力和精力的累活，海底捞需要保持对人才的吸引力，高工资是最直接的办法。

2019年，海底捞人均年薪达到7.8万元，同期的呷哺呷哺仅为4.9万。去年下半年，因为大举扩店海底捞被质疑有员工流失的趋势，还统一上调一线员工的基础工资，这势必让海底捞的人工成本进一步增长。

为节约成本，海底捞也做了许多尝试，比如引入机器人，但传菜机器人的灵敏程度不够高，只能用在非高峰的就餐时期。

恢复不及预期，净利润率远低于其他同业，2021年上半年海底捞销售净利率0.48%，九毛九9.2%。涨不动的海底捞，这给它的营收增长潜力打上了一个问号。

资本市场一直期待海底捞能够拓展能力圈，把口碑和管理能力输出到新的品牌上。那么，海底捞的副业做的怎么样呢？

03 副不易

做副业，本质上就是在寻找第二增长曲线，餐饮品牌普遍存在生命周期有限的难



题，多品牌、多业态的探索是行业的大势所趋。只不过，这是一个投入大，不确定性高的选择。

比如原本的火锅大户呷哺呷哺，虽然门店逾千家，却因为品牌老化和经营效率下降活得十分艰难。最近，呷哺呷哺的股价又经历了一次自由落体式的大跌，主要原因之一，是旗下品牌“湊湊火锅”CEO张振纬的离职创业。

湊湊火锅可谓呷哺呷哺的救星，2016年成立之初，就拉扯着母公司的股价往上走。目前它在全国拥有149间门店，营收占集团总销售额从2020年的31%上升到今年的37%。

一个好的副业，不仅能给公司带来价值“增值”，还能开辟更多收入渠道，增宽护城河。

但是，湊湊并不是呷哺呷哺管理层拍脑袋就做成的。

在湊湊火锅开张之初，张振纬花了半年时间跑通整个供应链。为了做市场差异化，湊湊推出市场首创的“火锅+茶憩”模式，奶茶成为他们的引流爆品。他们还在装修和菜品的颜值上下足了功夫，就是为了激发顾客拍照转发的欲望，通过在社交平台上“种草”来营销推广。

火锅再做火锅，也是回归了老本行，不过商业模式完全不同，湊湊也算是“先破再立”的二次创业。

回头看海底捞，如今它在餐饮产业链的全方位布局属于行业内数一数二地位，由于公开信息较少，目前我们了解到海底捞的副业主要分为三种：1.利用供应链品牌做零售产品；2.在海底捞门店内开设新业务；3.重做品牌。

1. 自热火锅

海底捞的三种副业里，投入见效最快的是海底捞自热火锅：一来不需开店，二来可以复用原有供应链的资源，将原有的“品质和压价”优势复制粘贴。2020年618期间，它在淘宝同品类中销量排名第一，市场份额达到3成以上，对这个不断上涨的新兴市场有一定的统治力。

不过，海底捞并非高枕无忧，后来者莫小仙、自嗨锅等新品牌在各渠道的营销都很强势。

2. 奶茶业务

目前来看，海底捞的奶茶业务主要是挨着火锅门店卖，试图打造出与湊湊相似的“火锅+茶憩”模式。

海底捞卖奶茶有两种卖法，一是“制茶乐园”，在火锅门店内专门腾出一个区块给顾客自制奶茶，扫码付款、制作奶茶、取产品全程自助，类似于汉堡快餐店的自助饮料专区，售价9.9元/杯。

二是“奶茶铺”，也开在门店旁，有专人制茶，sku最少有2款，最多有6款，均价在18-20元，据小红书上的评价，产品与茶颜悦色很像。

对9.9元/杯的制茶乐园，网友们的态度是：薅海底捞羊毛！而奶茶铺的味道评价也普遍颇好。据机构统计，武汉首家“制茶乐园”4月的日均销量能达到300-400杯，目前已在全国的海底捞店旁开出20多家，今年将加速推广，预计10月份会扩张到100家。

海底捞卖奶茶，更像是在原有渠道上添加一个新品类，而不是自建渠道再做一个新品牌。

这种靠着火锅门店卖奶茶的方法，辐射

的客群主要还是海底捞的原客群，原来大家买好奶茶再进店，现在进店也能点奶茶。但日后海底捞若真要独立出火锅店卖奶茶，在任一市场都会遇上强有力的竞争对手——喜茶（高价市场）、茶颜悦色（中端市场）、蜜雪冰城（低价市场），并且不同价格带背后的盈利逻辑都不是一回事，反倒是现在依托火锅店卖奶茶的做法，省人省租添收入。

3. 快餐标准化餐饮

海底捞还新创立了一家快餐面馆品牌——“十八余”，门店集中开在北京。

十八余主打平价粉面，客单价在20元以内；店面小而精，餐厅动线清晰：自取餐盘—自选小菜饮品—选择面条浇头—自助结账；店内最多10个员工；门店专设外卖和茶饮窗口，营业时间覆盖三餐。

十八余有新式餐饮的经营“基因”——标准化的供应链、半自助半服务模式、外卖业务增加盈利空间，但它还缺乏一个快餐店的重要特质：满足及时消费，即铺店率高。

快餐作为一种高频消费品类，它要容易触达。打着“海底捞第一家面店”的名声，人们可能会驱车10公里去尝鲜一次，但不会为了吃一次快餐每次都跑10公里。有谁在小红书上见过，“一路驱车直奔肯德基麦当劳，此生必去一次”的推文标题？

除了十八余，海底捞还有多个副品牌正在孵化，赛道涵盖米面、快餐、烧烤和酒馆……几乎所有让人上瘾、标准化可复制的餐饮赛道都有涉足，而且定价普遍不高。打法可以总结为“用海底捞的成功再造N个品牌”，即信息化系统+智慧动线+标准化流程和产品，可以说是一套模板走天下。

但快餐的及时消费特性（高频低价）要求门店要尽可能铺得多，每开一家新店边际成本会越高：门店租赁、人员招聘、外卖运营，海底捞经历过的那些餐饮经营问题，在这些快餐品牌上都要再经历一次。

国内很多直营的快餐连锁品牌，比如和府捞面，从开始经营到做到如今的规模，走了少则3、5年，多则十几年的扩张路。要做成任何一个新品牌，海底捞都不啻于再创业，着实“副不易”。

海底捞逆势扩张本没错，这番动作在2020年还曾受到资本追捧，股价涨了近一倍，只是当时间来到2021年，疫情没有如期结束，变异毒株还在不断出现，海底捞股价今年回落一半。

遭遇“扩张后遗症”的海底捞，困境其实并非来源于逆势扩店，而是来源于对“行业低潮”长度的判断。张勇低估了疫情的长期影响，当然，作出这种错误“低估”的显然不止海底捞一家。

疫情何时结束？这是大部分人脑子里最想知道的问题。这样笔者想起了《黑天鹅》作者塔勒布的一段故事——塔勒布出生于黎巴嫩，童年时家乡爆发战争，他在《黑天鹅》一书中这样描述道：

小时候大人们不断告诉我，这场战争（黎巴嫩战争）只会持续“几天”，很多人逃往塞浦路斯、希腊、法国和其他地方的酒店房间或其他暂居地，等待战争结束。而实际上，战争却持续了近17年。

被疫情严重冲击的公司们，都在等待疫情消失的那天。而像海底捞这样逆势押注的公司，肯定在某个时间非常确信这一天即将到来。但套用马克吐温的一句话来说就是：让你遇到麻烦的不是未知，而是你确信的事，恐怕并非如你所想。