

交出最差业绩中报

## 线下门店拖后腿 周黑鸭直营模式遭遇挑战

本报实习记者 魏婕  
记者 孙吉正 北京报道

门店数量正在逐步增多,销量和营收却出现下滑。日前,周黑鸭(01458.HK)交出了上市以来最差的

## “尴尬”的门店

周黑鸭新增门店并未提振公司业绩,而原有门店似乎也拖了后腿。而且,近几年周黑鸭在店面形象、顾客体验、产品结构等方面的创新不明显,消费者因为找不到新鲜感而流失,产品复购率下降,进而就会导致单一门店收入下滑。

“比起盈利不及预期,周黑鸭的销售倒退更令我们惊讶。”摩根士丹利在研报中评价道,“周黑鸭正采取措施重振销售,但迟迟未显现出复苏迹象,这可能会进一步挫伤投资者信心。”

根据财报显示,周黑鸭净利润下滑17.3%,销量较去年同期减少1226吨。但是,周黑鸭在上半年新开门店214间,净增长169家。遗憾的是,门店数量增多并未带来销量的增长,反而影响单店盈利能力。与去年同期相比,周黑鸭2018年上半年在华北、华东以及华中的门店单店月均收入下降幅度达20%以上,华北地区甚至超过了30%。

摩根士丹利对于周黑鸭的目标价也一降再降,5月25日,摩根士丹利将周黑鸭的评级由“增持”降至“减持”,目标价由9.1元降至7.1元。而周黑鸭中报发布后,摩根士丹利将周黑鸭的目标价由5元降至4元,评级维持“减持”。

周黑鸭的管理人员在中期业绩发布会上回应称,这是短期投入

## 直营高端化成竞争短板?

周黑鸭的直营模式导致其发展速度慢,而门店数量又是市场占有率的决定性因素。

当前休闲卤制品行业头部企业主要存在两种商业模式,一种是以绝味食品、煌上煌为代表的“直营+加盟”的经营模式;另一种是以周黑鸭为代表的直营为主的经营模式。根据绝味食品和周黑鸭的招股说明书数据,绝味食品门店多达7500+家,覆盖湖南、上海等20多个省市、自治区,而周黑鸭仅有直营门店700多家,覆盖湖北、北京等10余省市。

王志宏称,周黑鸭的直营模式

的中期业绩报告。

8月29日晚间,周黑鸭发布的财报显示,公司上半年营收16.0亿元,同比下降1.3%;净利润3.32亿元,同比下降17.3%。资本市场随即做出回应。次日,周黑鸭股价下

和长期投入的问题。虽然目前线下遭遇了前所未有的挑战,但是现在属于消费升级的时代,需要在会员体系及系统的搭建进一步深耕细作。

周黑鸭新增门店并未提振公司业绩,而原有门店似乎也拖了后腿。中金公司发布的研报称,受线下零售环境疲弱、公司门店老化及产能限制的影响,周黑鸭上半年收入在门店净增169家情况下仍录得1.3%的下滑,表明老店的同店增速由于客流量骤降而大幅下降,同时新店收入贡献不足。周黑鸭聚客能力下降的主要原因之一就是在整体疲软的线下零售环境中,公司老店形象老化(超过3年门店形象未更新),吸引力下降,对消费者的持续购买刺激减少。另一方面是由于网红奶茶店、面包店等新兴品类零售门店的不断崛起,分散了部分线下客流量。

和君咨询合伙人、连锁经营负责人王志宏告诉《中国经营报》记者,门店老化的确是周黑鸭存

跌了8.91%,创上市以来收盘价新低。截至9月6日14时,周黑鸭股价为4.39港元,和发行价5.88港元相比下跌25.3%。“线下销售和营销资源竞争加剧、门店老化带来的压力以及某些区域和门店客流量

并且,近几年周黑鸭在店面形象、顾客体验、产品结构等方面的创新不明显,消费者因为找不到新鲜感



周黑鸭交出了上市以来最差的中期业绩报告。

在的一个问题。周黑鸭的品牌口号是“会娱乐更快乐”,其目标群体是喜欢变化、追求新鲜感的年轻人。但是近几年周黑鸭在店面

态,行业格局仍存整合空间。

爱建证券研报预测,随着大众对食品卫生安全要求的提升、对快消即食品的品牌偏好,叠加连锁经营带来更大的规模效应、成本优势,市场份额进一步向更现代生产、营销、管理能力的头部企业集中,而这一趋势已在绝味食品快速扩张进程中得到体现。该公司以加盟连锁的方式“跑马圈地”、快速铺向全国,消费客群主要面向普通大众。今年上半年,该公司营收同

有所流失,是公司收益下滑的主要原因。”周黑鸭在公告中提到。

事实上,卤味线下连锁企业竞争日益加剧,周黑鸭固执地坚守直营模式,一定程度上影响了其拓展市场的进程。而其力推的小龙虾

形象、顾客体验、产品结构等方面的创新不明显,没有对品牌进行持续升级,消费者因为找不到新鲜感而流失,产品复购率下降,进

比上涨12.6%至20.85亿元,净利润同比上涨32.6%至3.15亿元,同期新开门店406家。

而周黑鸭则选择另外一种路径,它以核心商圈直营门店为主要业态,消费客群主要面向中产及以上阶层。根据周黑鸭中报数据,其客单价由62.1元升至65.8元。公司管理人员表示,产品提价是一种经营方式,周黑鸭不反对、不排除任何经营方式。

王志宏分析称,周黑鸭将提价

业务也饱受诟病。“小龙虾对于生产及供应链的要求更高,在主业不稳的情况下发展和鸭制品不相关的产业会分散掉企业的部分精力,影响到主业的发展。”战略定位专家徐雄俊告诉《中国经营报》记者。

而就会导致单一门店收入下滑。

据了解,周黑鸭下半年计划翻新约100家门店,2019年预计翻新150~200家。

作为明确自身品牌定位的一种经营策略,目的是稳固其独特的品牌形象定位,树立起卤味行业中的高端形象。但卤味毕竟属于大众消费领域,如果将价格提到了消费者心理预期临界点,消费者也许会转向其他平价品牌。

快营销专家孙巍也表示,在目前的经济环境下,消费者对于未来收入预期不乐观,对于非必需性消费预算减少,而周黑鸭价格持续上涨可能在维持利润的同时丢失一部分顾客。

## 押宝小龙虾遇挫

周黑鸭的主业仍不稳固,如果仍然在小龙虾业务上不断投入时间、资源和精力,很可能会拖累主业。

2017年,周黑鸭投资10亿元建设其“聚一虾”小龙虾项目,该项目在潜江开工,占地450亩,用于生产周黑鸭卤虾。但去年9月,周黑鸭由于生产线暂不具备规模生产小龙虾能力而暂时下架小龙虾产品。

即便如此,在2018年的中期业绩发布会上,周黑鸭方面仍然表示“从去年到今年,我们对小龙虾充满期待”,而且今年还会将小龙虾扩展至二线城市。

“如今小龙虾市场火爆,可以看出周黑鸭想从中分一杯羹,但品牌品类从鸭制品延伸到小龙虾,消费者认知上的跨度太大,现有的卤鸭制品顾客很难迅速转化为小龙虾顾客。”王志宏表示。

而徐雄俊更是将周黑鸭的这一多元化举动形容为“战略上的失误”。根据周黑鸭的中报,2018年上半年,周黑鸭占比达87.7%的鸭及鸭副产品收入同比下降0.28%。另据中金研报显示,2018年上半年周黑鸭的总体产能仍不充裕,出现过销售高峰节点(比如周五到周日)供货不足的现象,有限产能只能聚焦在核心SKU的生产上。

徐雄俊称,周黑鸭的主业仍不稳固,如果仍然在小龙虾业务上不断投入时间、资源和精力,很可能会拖累主业。另外,周黑鸭在店面数量以及市场占有率方面均不及绝味食品,在行业内仍有很大提升空间,因此把主业做大做强才是明智的选择。

摩根士丹利也在研报中指出,周黑鸭新品贡献仍低,提升客户体验的效用成疑。

针对业绩滑坡、新品收益、经营模式等问题,记者向周黑鸭发去采访函,但截至发稿未收到回复。

## 传统商超陷转型阵痛期 多方面亟待重建

本报记者 刘旺 孙吉正 北京报道

近日,永辉超市股份有限公司(以下简称“永辉超市”,601933.SH)发布的2018年半年度报告显示,公司实现营业收入

## 新零售变革中的“众生相”

2018年上半年,高鑫零售实现营业收入540.6亿元,净利润17.58亿元,营收均未出现大幅度增长。对此,高鑫零售方面表示,2018年上半年零售业竞争激烈,多元化购物方式对传统大卖场造成不利影响,是导致业绩增长陷入停滞的主要原因。

而事实上,自阿里巴巴入股高鑫零售以来,大润发已经开始了新零售改造项目。淘鲜达作为高鑫零售与阿里巴巴合作的重点项目,已入驻高鑫零售旗下403家实体店,涵盖全国17个省区及直辖市范围内的122座城市。

与大润发的配送服务依托盒马鲜生的悬挂链技术同样共融的是,双方联合创立“盒小马”精品超市,并于近日开放加盟。

此外,在供应链方面,大润发与盒马鲜生进行联合采购,同时与天猫合作,在实体店中陈列天猫品。

据了解,淘鲜达项目自3月份开始在大润发试运行,目前并未在业绩层面带来显著提升。在8月9日大润发中期业绩沟通会上,大润发中国主席黄明端表示,因为大润

发是从6月份才正式接入淘鲜达,淘鲜达所带来的流量、订单和业绩可能在今年下半年才会真正体现出来。

事实上,像永辉超市一样,新华都、三江购物等不少传统零售企业均出现了增收不增利的情况。据公开信息显示,

2018年上半年,新华都实现营业收入34.27亿元,同比增长0.3%;归属于上市公司股东的净利润701.5万元,同比下降83.23%;三江购物业绩表现同样不尽如人意,营业利润7898.57万元,同比下降7.58%;净利润5693.58万元,同比下降13.81%,盈利双降。

事实上,目前三江购物在新零售改造方面除了接入淘鲜达,并未有其他实质性改造措施。而近日盒马鲜生直接在杭州成立公司,也被业内认为是阿里巴巴抛弃三江购物的信号。

同样作为早期站队“阿里阵营”的新华都,新零售业务也一直处于不温不火的状态。除全面对接淘鲜达业务之外,与阿里巴巴合资建立的进行创新门店建设的新盒公司并未有所建树。

零售专家胡春才告诉记者,目前来看,大润发的全方位对接做的还比较到位,这也是源于大润发本身对数字化管理的追求。阿里的数字化改造对零售企业的运营管理制度、权重体系冲击还是比较大的,相当于企业内部的重塑洗牌。如果阿里所占股份不高,同时这些企业在洗牌过程中受到的震动太大,一般的企业还是会拒绝的,所以就无法全方位的对接阿里的改造。

“腾讯阵营”的主力军,永辉超市也早就开始了新零售探索。2017年初,对标盒马鲜生的永辉新零售业态超级物种便已面世,并不断丰富自有品牌产品,目前,已经拥有49家超级物种门店。

上述企业盈利能力下降均受到新零售业态转型及技术创新的影响。

自2017年以来,盒马鲜生打造的新零售业态引领了传统零售企业的转型风潮,大润发、永辉超市等传统零售企业纷纷进行门店

改造、技术创新,以及致力于解决“最后一公里”的问题。腾讯、阿里巴巴两大线上巨头资本的落地,也在助力传统零售业“变革”。但时隔一年之后,不尽如人意的业绩表现也在昭示着新零售转型陷入了阵痛期。

超级物种的线上订单,提供半小时送达服务。

为了进一步在技术方面进行创新,永辉超市品牌部相关负责人告诉《中国经营报》记者,公司专门成立永辉云创公司,作为永辉超市的创新基地。同时在供应链方面,有专门的云商部门进行管理。

但在巨大的投入后,永辉超市业绩并没有得到相应提升。2018年上半年,永辉超市交出一份增收不增利的成绩单,而大幅度开设新零售业态门店则变成了罪魁祸首,这也导致二级市场的股价大幅下挫,市值大幅缩水。今年1月25日,公司市值约为1180亿元,而8月24日仅为703亿元,短短7个月,市值蒸发477亿元。

零售业观察人士、灵兽传媒创始人兼CEO陈岳峰认为,永辉的供应链建设在国内来说比较强,目前看来,开店的速度也在放缓。永辉超市对未来的判断是正确的,尽管目前新零售改造付出了一定的“代价”,但后期在行业内还将更有机会。

同时,永辉超市开发了永辉生活APP,该APP承接了永辉超市与

## 多方面亟待重建

与上述企业相比,步步高的高鑫零售改造显然较为有效。根据步步高公布2018年半年度报告显示,步步高2018年上半年营收95.68亿元,同比增长10.14%;归属于上市公司股东的净利润2.15亿元,同比增长3.54%。

据了解,步步高与腾讯、京东达成资本及战略层面的深度合作,部分门店与多点Dmall进行合作。步步高的高鑫零售改造主要集中在门店端,推动小程序、京东到家、扫码购等业务在门店的应用。

胡春才分析认为,步步高的高鑫零售改造较为顺畅的原因是未进行大规模投资,新开店同时关闭扭亏无望店铺,较其他企业来说节约了成本。

事实上,就2018年上半年业绩来看,“阿里阵营”集体萎靡,除高鑫零售出现负增长外,其他企业均陷入盈利难题。

对此,和君咨询合伙人、连锁经营负责人王志宏认为:“阿里阵营业绩不佳,与阿里的赋能方式不无关系。企业之间的并购,势必要打破原有的内部管理结构。人主高鑫零售,阿里巴巴取得了一定的控制权,因此在新零售改造上走得较为顺畅。但每个企业在股权、管理结构等方面都是不同的。产业的协调整合才是最大的课题,阿里是否真正做好准备去为这些企业做好赋能,才是最重要的。”

而在王志宏看来,不管是阿里阵营还是腾讯阵营,目前零售企业

的新零售改造更多的是放在了门店业态方向,这样做能够为消费者提供更好的消费体验,但也不能忽略供应链端的技术改造与资源整合。

对于供应链的建设,资深零售专家丁利国对永辉超市的全球供应链打造表示赞同:“国内传统零售企业通过完善国际供应链,可以实现‘买全球、卖全球’,未来通过被收购的海外公司,可引入更多品牌的境外商品,实现差异化的经营。作为生鲜占比极高的商超企业,供应链的完善也能够保证商品质量,提高市场竞争力。”

陈岳峰也认为,门店创新以及基本的数字化等互联网技术在门店运用,具体的成效可能在后期会呈现。但供应链层面的建设其实非常难,也非常重要。

“目前大润发、新华都都与阿里在供应链方面存在合作,但单纯合作,效果较有限。传统供应链存在自身的供应商资源优势,但其中也涉及到各个层级的利益分配,都会影响到整体效率。这时候就需要充分的融合,以及数据间的打通。”陈岳峰说。

同时,传统思维也亟待转变。陈岳峰表示:“阿里的改造,无论是三江购物还是新华都,面临的问题都是传统零售企业管理者还停留在传统的思维。从事互联网零售的人对传统零售的理解不深刻。这导致线上线下的交叉非常浅层,很难出现一个质变或者裂变的效果。”