

# 中国餐饮企业上市需要解决的七大关键问题

2012年4月11日 清科资本高级经理 高超

2012年1月香港交易所公布了《餐饮企业上市指引》，中国证监会宣称今年上半年也将发布《餐饮企业A股上市指引》。这为近年诸多谋求上市的餐饮企业带来了希望的曙光。毋庸置疑，放开餐饮企业上市之趋势日渐明朗，但《餐饮企业上市指引》亦给餐饮企业带来很大挑战。哪些是餐饮企业上市面临的关键问题，如何解决这些关键问题应成为餐饮企业经营者和投资人需要积极思考的问题。笔者在这里总结了中 国餐饮企业上市需要解决的七大关键问题供餐饮企业经营者与关注餐饮领域的投资人参考。

## 1、品牌与市场定位

中国的餐饮市场规模巨大，业态庞杂，消费者需求多元，只有清晰的品牌与市场定位才能赢得消费者的认同，才能在激烈竞争的市场中快速扩张，从而获得相对独特与领先的市场地位。拥有独特市场地位的公司才会获得投资人与资本市场的认可。

我们围绕如下几个维度去展开餐饮企业品牌与市场定位问题的讨论：

### (1) 业态组合

中国餐饮业态庞杂，哪些业态才更易获得资本市场青睐？什么样业态组合的餐饮企业更容易上市？

表 1 部分餐饮上市企业业态分布

上市公司	业态	是否单一业态	市值	P/E
小肥羊	汤锅	是	66.9 亿港元	29.85
味千	面点	是	109.4 亿港元	31.58
唐宫	海鲜、料理等	否	7.55 亿港元	N/A
全聚德	烤鸭、中式正餐	是	41.48 亿元	32.10
湘粤情	中式正餐	是	38.18 亿元	37.67
乡村基	中式快餐	是	2.47 亿美金	N/A
Yum!Brands.	快餐、休闲餐饮	是	327 亿美金	25.99
YOSHINOYA	快餐、休闲餐饮	否	550 亿美金	38.86
Chipotle	快餐、休闲餐饮	是	130 亿美金	61.80

纵观表 1 中国内外餐饮上市公司，我们发现获得资本市场认可的餐饮业态的特征大致如下：

#### ➤ 单一业态公司：

业态产品标准化程度较高，可复制性极强，面向的市场空间巨大。单一业态和品牌亦足以支撑一个市值很高的餐饮上市公司，比如味千，比如美国的墨西哥菜品牌 Chipotle（市值高达

130 亿美金，P/E 倍数高达 61.80)。

- 多业态公司：由单一业态公司发展而来，逐渐实施多品牌多业态策略；且基本包含产品标准化程度较高的业态。

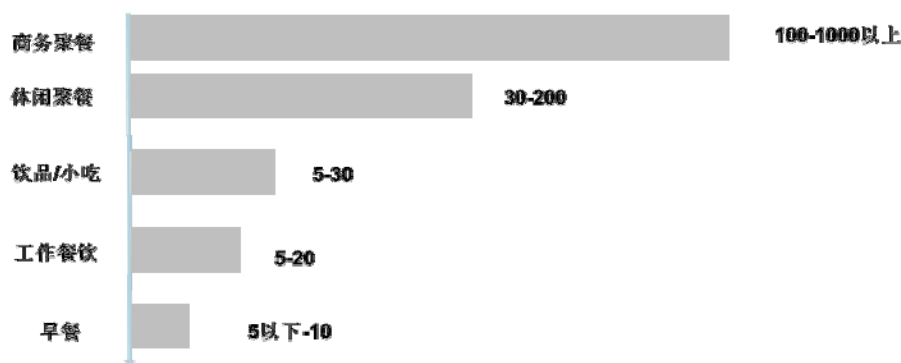
我们认为，拟上市餐饮企业应至少在一个业态领域内获得独特的市场地位，且这个业态最好是产品标准化程度较高的业态。比如在味千拉面在面点类快餐业态内的领先地位，比如真功夫、永和在中式快餐业态内的领先地位。需要说明的是，这里并非排斥正餐类企业，优秀的正餐企业在产品标准化方面亦可以做得和快餐企业一样好，并达到相对工业化生产水平。

## (2) 需求定位

中国消费者餐饮消费需求多元，除了餐饮需求功能多元外，还有各种口味的差异。对于餐饮企业而言，需要有清晰的消费者餐饮需求定位。

图 1、中国消费者餐饮消费需求示意图

单位：元（客单价）



## (3) 市场定位

中国餐饮消费市场巨大，且市场结构化特征明显。不同的市场定位意味着不同的扩张策略。餐饮企业应有清晰的市场定位：是一线城市还是二三线城市？是区域市场还是全国性市场？这是餐饮企业在进行融资上市过程中必须清晰回答的问题。

## 2、开店及门店扩张策略

餐饮企业在有清晰的品牌和市场定位后，需要有清晰的开店选址策略及门店扩张策略，以保障业务的可持续快速增长。

- (1) 开店选址策略。根据港交所《餐饮企业上市指引》，申请人须披露选择新餐厅地点的条件，以及防范新餐厅与现有餐厅竞争的措施，以确保新餐厅顾客流量的增加不会导致现有餐厅顾客流量的减少。事实上，餐饮企业属于零售服务企业，选址是保障门店运营绩效的关键。一家发展成功的餐饮企业必有一套独有的选址手册。表 2 列出了一般餐厅的选址因素。



**表 2 餐厅选址关键因素**

一般选址因素（举例）	说明/举例
物业类型	比如购物中心、百货、社区、地铁站、旅游景点.....
当地人口统计资料 人流模式及邻近购物区或其他人口稠密地区	如不同区域平均家庭人口、收入水平及饮食方式
交通便利及建议餐厅选址的大小	根据过往的统计，什么大小的面积能达到最佳营运水平
区内餐厅竞争	包括竞争对手及自身在该区域的现有餐厅
邻近物业的租金	
物业签约时间	<b>3-5 年</b> ，以及更长租期
物业培育阶段	考察物业是培育期还是成熟期，以及餐厅进入时机

餐饮企业应以历史上开出门店的所有经营数据为基础，结合以上各因素做多维度运营指标分析，从而得到自己独有的选址标准，清晰准确地把握单店复制的选址模型。

## （2） 门店扩张策略

餐饮企业业绩的持续增长依赖于门店的内生性增长及门店扩张。对此，港交所《餐饮企业上市指引》要求披露申请人未来的扩张计划详情，包括：1) 拟开张餐厅数目、预期投资成本、截至最后实际可行日期已发生及已承担的金额、资金来源、餐厅的地点及类型及 2) 申请人如何管理其业务扩充（如供应安排、人力及其他资源管理、质量监控、管理汇报等）。

对此，拟融资上市的餐饮企业应有清晰的门店扩张策略。如何增加餐厅网络中直营店的数量？在哪些地方增设直营店？开设直营店的单店投入情况怎样？如何做好大量人才储备以支持门店扩张？如果有加盟店，如何监控和管理加盟店从而提升加盟店绩效和特许加盟业务收入？合理的直营加盟店数比例是多少？这些关键问题都应在门店扩张策略里得到具体体现。

## 3、单店业绩持续稳定增长

单店业绩保持持续稳定增长体现了餐厅选址正确、品牌及产品在消费者中的认可度高，是餐饮企业业绩持续增长的保障。港交所《餐饮企业上市指引》要求披露同店销售额及桌/座流转率这两个核心单店业绩指标。坪效（每平方米销售额）亦可作为单店业绩指标进行分析。拟上市餐饮企业应千方百计将核心单店业绩指标提高到甚至超过已上市公司水平。

**表 3 小肥羊（HKG:0968）及味千（HKG:0538）核心单店业绩指标**

公司	同店销售额增长率	每日翻台率	日坪效	人均消费
小肥羊 (2011H1)	6.9%	1.32	N/A	53.7
味千(2011)	-6%	4	45.2	40.6

#### 4、安全、稳定、持续的食材供应资源

港交所《餐饮企业上市指引》明确指出关于供应商、食材来源及其价格的如下重大事项需要重点披露：

- (1) 申请人主要食材于营业记录期的价格浮动及市价走势，以及其对申请人期内业绩的影响
- (2) 申请人如何监察及控制主要食材的成本及主要食材成本的敏感度分析
- (3) 申请人的主要食材来源、其保存期及申请人如何确保适当食材质量
- (4) 申请人于营业记录期内的授权供应商的数目及其与申请人的平均合作年数，以及防范供应商作任何回佣安排的措施；及
- (5) 于营业记录期内任何食品供应中断、与供应商提早终止合约安排或未能取得足够食材等事件

针对以上披露要求，我们认为拟融资上市餐饮企业需要在食材供应资源方面做好如下准备：

- (1) 根据企业实际情况，加大总部统一采购在整个采购体系中的比重、最大限度降低主要食材采购成本。提高统一采购的比例有利于实现原料采购的标准化，降低单位成本波动的随意性和偶发性。有利于深化产供结合，实现食材采购的产业化，强化上下游的联动性。
- (2) 根据（1）建立清晰的各级供应商选择制度、确保安全、稳定的食材供应体系。
- (3) 应有明确的制度及高效的信息化系统保障采购体系的可监控性和透明性，防范供应商回佣安排。
- (4) 保持营业记录其内与主要供应商稳定的合作关系，合作协议最好保持在 3-5 年。且合作协议最好保持相对标准化，其中应明确单位定价和采购数量及保障食品安全和供应流程的透明化，减少可能让投资者产生顾虑的环节。
- (5) 与供应商付款结账必须取得发票正本。**在这里着重强调第（5）点，餐饮企业在采购环节如果没有发票，不但不能抵税并且将对采购的真实性构成障碍，使得成本确认成为问题，从而造成上市实质性障碍问题。所以，食材供应商的规范是一切规范的源头。**

#### 5、现金结账问题

现金结账问题一直被认为是餐饮企业上市的最大问题之一。现金结账问题归根到底体现为两方面问题：一是如果现金结账比例过大，收入确认缺乏强有力依据；二是现金安全问题。

- (1) 针对现金结账比例过大问题：一方面需要调整结账方式比例，尽量鼓励顾客用银行卡、信用



卡等可以有银行转账凭单的方式进行支付，最大限度减少现金结账比例；另一方面，关键是对现金结账部分需要将 POS 系统销售额与每日现金收账金额及每日银行存款对账，确保现金结账的收入真实性。

- (2) 针对现金安全问题：除了（1）中提到将 POS 系统销售额与每日现金收账金额及每日银行存款对账对现金进行严格监控外，还需要对服务员、收银员、餐厅经理等职位进行严格的职责划分，且在点单收银系统上需要进行严格监控，以信息化系统提供可被监控、可供确认的收入和成本轨迹，强化收入与销售的对应性，为后续的财务分析的数据基础提供有效的支撑。缩减拟上市餐饮企业对于财务数据，销售业绩进行人为操纵的空间。

## 6、食品安全及质量监控

食品安全问题是餐饮企业的命脉问题。食品安全问题的关键是抓住两端。一端是食材供应商源头，一端是餐饮企业中央厨房（如有）食材储藏、菜品生产、储存的各个环节。在食材供应商源头，需要加强统一采购力度，对供应商选择提出更为严格的考核要求，要求供应商必须获得国内国际相关食品安全生产认证。在中央厨房管理方面，餐饮企业的中央厨房必须获得 HACCP 认证，并且要有独特的食品安全监控管理体系，严密的台账管理。另外，针对食品安全的食材、原料溯源管理系统也是餐饮企业极为需要关注的食品安全监控手段。

## 7、信息化管理体系

现代餐饮企业快速高效稳定地运营离不开强大的信息化管理系统。实质上以上阐述的单店业绩管理、食材供应商管理、现金结账管理、食品安全及质量监控管理等问题都可以通过体系化的信息化管理系统来实现。著名正餐企业净雅餐饮企业集团投入数千万级别巨资邀请 IBM 及上海正品贵德餐饮软件有限公司对信息化管理系统进行咨询及升级改造，足以看出信息化管理系统对其运营效率的重要。无论是快餐企业还是正餐企业，都需要努力实现标准化的产品生产过程，并在此基础之上，建立全流程信息管理系统。这样才能提供一个强大的内控系统，为解决以上提到的关键问题提供有效的工具。

餐饮企业规模扩大，并系列同品牌，跨区域管理，对这个基础产业上持续发展进行

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_16000](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_16000)

