

# 绿茶餐厅尬对“翻台率门槛”

◎ 记者 王莹

一而再，再而三与港股主板擦肩而过的绿茶集团又来了！这是这家网红中餐厅第四次申请港股上市，距离上一次通过聆讯后招股书失效整整两年。

这两年，绿茶集团状况如何？眼见着竞争对手小菜园已申请港股上市，号称“永不上市”的西贝也开始谋求2026年完成首次公开募股（IPO），绿茶集团此次能否冲出一堆“难兄难弟”餐企们的圈子，成功上市？

## 三次闯关未果

起源于联合创始人王勤松、路研夫妇2004年创立的绿茶国际青年旅社的绿茶集团，全名绿茶集团有限公司，旗下拥有知名休闲中式餐厅——绿茶餐厅。

当年，绿茶国际青年旅舍坐落在杭州西湖附近，被美丽的茶园环绕，吸引了来自全国乃至世界各地的背包客入住。通过与五湖四海的顾客的相处，联合创始人逐渐意识到融合菜最适合广大客群。因此，他们开始尝试钻研融合菜，并开发了广受顾客青睐的几款菜品，如绿茶烤鸡、面包诱惑、火焰虾。另外，除菜品外，旅舍餐厅价格亲民、装饰独特，也颇受好评。

截至最后实际可行日期，绿茶集团的餐厅网络包括382家餐厅，并覆盖中国21个省份、四个直辖市及两个自治区。根据灼识咨询报告，2023年中国休闲中式餐厅品牌中，绿茶集团按餐厅数目计排名第三，按收入计排名第四。此外，根据同一资料，于重点提供融合菜的休闲中式餐厅品牌中，绿茶集团为收入最高的餐厅品牌。根据灼识咨询报告，休闲中式餐厅市场高度分散，市场参与者众多，2023年公司占据0.7%的市场份额。

值得一提的是，绿茶集团虽然扩张迅猛，但在上市过程中却碰壁不少。

2021年3月，绿茶集团递交港股招股书，中文版招股书存在不止一处信息出错的情况，其中包括财务单位矛盾，将“流动负债总额”写成了“流动资产总额”

等，让绿茶集团尴尬不已。2021年9月，港交所披露，绿茶集团递交的招股书失效。

2021年10月，绿茶集团更新招股书，于2022年3月上旬成功通过聆讯，2022年4月7日，其招股书再次失效。

2022年4月8日，绿茶集团第三次递交招股书，并于三天之后通过上市聆讯，但直到招股书又一次失效，绿茶集团仍没有传来上市佳讯。

此后，再三上市失败的绿茶集团，用一招疑似“清仓式”的分红修复了股东受伤的心，创始人夫妇拿走大半分红。

2023年5月，绿茶集团向包括创始人夫妇、合众集团以及股权激励平台Longing Memory Limited派发股息3.5亿元，这一金额超过2022年和2023年全年净利润的总和（3.28亿元）。

截至最后实际可行日期，创始人王勤松、路长梅夫妇，以及二人分别实控信托为绿茶餐厅的控股股东，二人合计控制绿茶餐厅65.8%的股份。绿茶餐厅的唯一外部机构股东合众集团持股28.2%。

值得一提的是，作为2022年后冲刺IPO的餐企之一，绿茶餐厅的“难兄难弟”不少：乡村基多次港股上市未果，老娘舅沪市主板上市未成转战北交所，老乡鸡三次IPO折戟后尚无好消息，杨国福在两年失败后近日再次向港交所递交了申请。什么“中式快餐第一股”“麻辣烫第一股”，总是在被寄予厚望后陷入失望。

是资本市场对餐饮企业不感兴趣了，还是部分已上市餐企暴露出的内部控制重大缺陷、业绩变脸等问题提高了监管层面的力度，还是这些企业确实具备一些难以忽视的问题？

此次，绿茶集团能突围而出，让再三“失效”的招股书生效吗？

## 份额提升了？

虽然尚未恢复昔日辉煌，但绿茶餐厅两年之后提交了不少亮眼的数据。

2021年—2023年（下称“报告期”），绿茶集团总收入分别为22.93亿元、



资料图片

23.76亿元和35.89亿元，其中2023年同比增长51.1%。同期经调整净利润分别为1.38亿元、0.25亿元和3.03亿元；经调整净利润率分别为6%、1.1%和8.5%，整体增长良好。

绿茶集团的餐厅网络于往绩记录期经历大幅增长，餐厅总数由截至2021年12月31日的236家增至截至2023年12月31日的360家，复合年增长率为23.5%。

2021年及2022年，绿茶集团的经营业绩因新冠肺炎疫情冲击、相关政府部门实施相关限制措施及为应对疫情而采取的业务策略而受到影响。公司的收入由2021年的22.93亿元增加3.6%至2022年的23.76亿元，网络扩张带来的正面影响部分因疫情反复导致整体接待总人数减少而被抵消。公司的收入由2022年进一步增加51.1%至2023年的35.89亿元。

此外，报告期内，绿茶集团分别取得

经营活动所得现金净额3.77亿元、3.48亿元及7.93亿元。

绿茶集团2023年开设了89家新餐厅，并计划于2024年、2025年、2026年及2027年分别开设112家、150家、200家及213家新餐厅。截至最后实际可行日期，有30家餐厅已开始营业，并已就另外37家餐厅签订租赁协议，而该37家餐厅中有27家已开始装修。

除了业绩和餐厅数量，公司市场份额也有所提高。

绿茶集团过往招股书、浙商证券研究所研报等显示，中国中式餐厅市场极度分散，2020年三大参与者的总市场份额约为1.7%。2020年，休闲中式餐厅约占中式餐厅市场的16%及中国餐饮市场的8.9%。休闲中式餐厅市场也高度分散，绿茶集团市占率为0.5%，排名第四。2020年，五大品牌约占休闲中式餐厅市场总收入的3.8%，绿茶品牌餐厅市场份额为0.5%，排名第四。2020年底，合计

拥有180间餐厅，在中国休闲中式餐厅品牌中按餐厅数目计亦排名第四。排在绿茶集团前面的三家企业包括：市场份额为1.6%的西贝、市场份额0.7%的小菜园、市场份额0.6%的太二。

根据灼识咨询报告，中国休闲中式餐厅品牌中，按收入计，2023年行业前三西贝、小菜园和太二的市场份额分别为1.1%、0.9%和0.9%。和2020年相比，绿茶集团的市场份额提升了0.2个百分点，小菜园和太二都有所提升，似乎西贝有所下降。

## 六年未过“槛”

不过，绿茶集团似乎只是走出低谷，但距离往日辉煌时代还有些距离。其中以翻台率这一重要数据最为明显。所谓翻台率，代表着饭店一天内每张桌子的平均使用次数，是餐饮业非常重要的一个指标，翻台率低，意味着餐厅没人气或

者运营效率低下，翻台率高，则相反。

在公开报道中，王勤松曾在2014年公开表示，和别的餐饮企业不同，它们可能是餐厅客人坐满就赚钱，但绿茶餐厅满客之后翻台才开始赚钱。王勤松直言绿茶餐厅的翻台率一天4次是下限，7次是上限。4次是大众餐饮的一道门槛，如果达不到，就要考虑是不是出了问题。

彼时，绿茶餐厅的翻台率达到每天6次至8次，到了2018年，也就是首次递交上市申请时的期初，绿茶餐厅的翻台率已经降为3.48次/日，2020年降至2.62次/日，2021年至2023年，绿茶餐厅整体翻台率分别为3.23次/日、2.81次/日、3.3次/日。这一关键数据虽然有所回升，但远不及2018年的频次，更是连续六年达不到创始人所说的“翻台率门槛”。

两年过去，不仅绿茶餐厅的翻台率不大，连绿茶集团的募投项目变化也不大。

2022年招股书中，绿茶集团上市筹集资金主要用于开设新餐厅、拨付在浙江省设立中央食品加工设施所需的资本开支、升级信息技术系统和相关基础设施等，以及用作营运资金及其他一般企业用途。

绿茶集团指出，其中拨付在浙江省设立中央食品加工设施所需的资本开支具体投资项目预计将于2022年第一季度施工，2023年第一季度竣工，2023年4月开业。该设施旨在生产半成品和已清洗及加工食材。开拓新的零售产品类别，预计于2025年后开始出售零售产品。

也就是说，按照计划，目前在浙江省设立的中央食品加工设施应该已经开业一年多。

但再看绿茶集团此次IPO募投项目，募投所得资金净额将主要用于扩展餐厅网络，设立中央食材加工设施、升级信息技术系统和相关基础设施，以及用作营运资金及其他一般企业用途。

中央食品加工设施仍是本次IPO的募投项目，是此前建设不如预期，还是需要再次扩大设施？如果募投项目完全一样，不由令人担忧，绿茶集团的战略适合两年后的现状吗？

# 慧算账再冲港股

◎ 记者 杨雪婷

产业“数智化”背景下，“云化、智慧化”成为时代发展特点。依托数字化的软件即服务（SaaS）产品也走进了人们的日常生活，比如钉钉、飞书和腾讯会议，带给人们生活便利。

作为“中国最大的中小微企业财税解决方案提供商”，近日，财税SaaS企业慧算账向港交所二次递交了招股书，拟冲刺首次公开募股（IPO）。

2023年6月，慧算账正式向港交所递交招股说明书，但后因超过六个月未审理而过期。

此次IPO，慧算账计划将募集资金净额主要用于拓展业务、优化财税解决方案、提升技术能力、战略投资及收购，以及用于营运资金及其他一般企业用途。

作为一家深耕中小微企业财税解决方案领域的供应商，虽然行业前景良好，但集中度低，处于市场开拓期，慧算账在营销费用上投入颇高，成立九年来累计亏损20亿元；同时，慧算账近几年的客户留存率也逐年降低……

## 三年累亏15亿

慧算账的背后是一个广阔的市场。

据共研产业咨询数据，2023年，中国财税数字化市场规模达到518亿元，增长率为18.7%。预计2025年总规模将达到702亿元，增长率保持在16.2%左右。

与此同时，不少财税SaaS企业对上市跃跃欲试，除了慧算账之外，百望云等同行也递交了IPO申请。

慧算账主要通过云计算和智能自动化申报系统，为中小微企业提供财税解决方案。

招股书显示，慧算账的收入主要来源于两大板块：基于SaaS的解决方案（即慧算账的SATP系统）、非订阅式专业服务（包括咨询服务及撮合引流服务）。其中，基于SaaS的解决方案业务是公司的营收支柱。慧算账通过直营和授权两种模式，来运营其SaaS解决方案。在两项业务的助力下，报告期内，慧算账营收持续增长。

并且，按2020年—2022年总收入计，慧算账是中国最大的中小微企业财税解决方案提供商。

作为行业内市占率第一的龙头企业，慧算账吸引了超过120万中小企业客户。2015年—2021年，慧算账还获得小米、腾讯等知名投资方在内的九轮融资。

现实仍然骨感。从财务数据上看，2021年—2023年（下称“报告期”），慧算账累计亏损近15亿元。

具体来看，报告期内，慧算账的营业收入分别为3.47亿元、5.16亿元及5.39亿元；同期分别亏损6.83亿元、5.06亿元及3.02亿元，合计亏损14.91亿元。

事实上，自从慧算账2015年成立以来，公司累计亏损了近20亿元。招股说明书显示，截至2023年末，慧算账累计亏损为19.64亿元。

慧算账在招股书中还表示，“公司的收入可能不会以预期的速度增长，其增长可能不足以抵销成本和开支的增加，公司可能继续产生净亏损。”

而此次IPO募集资金，公司也是为了提高市场渗透率，进一步巩固市场地位。慧算账计划将IPO募集资金净额主要用于拓展业务，提高市场渗透率等。

## 市占率0.5%

具体看，慧算账的亏损情况与其在研发、市场推广、运营和技术基础设施方面逐年增高的投入有关。

报告期内，慧算账的销售及营销开支分别为3.64亿元、3.81亿元及3.03亿

元。同期，慧算账的研发费用从0.7亿元增长至1.05亿元。

慧算账的近三年的销售费用率分别为104.86%、73.81%、56.18%。

销售费用的大额开支和行业现状分不开。事实上，虽然慧算账在行业内属于龙头企业，但具体来看，慧算账市场占有率仅为0.5%，市场并没有打开，所以在销售上大幅支出。

事实上，中国中小微企业财税解决方案行业的行业集中度较低，2023年，行业内五大解决方案提供商约占市场规模的0.84%，不足1%。

我国财税SaaS行业处于起步阶段，其赛道类目正不断被细分。行业集中度低意味着参与者众多，在招股书中，慧算账提到面临来自拥有不同业务模式的公司的竞争，包括来自免费或反竞争的低价服务提供商或提供公司并未提供的功能的提供商所带来的日益增加的挑战，以前已就公司的服务付费的客户反之可能选择使用公司竞争对手的免费服务。

## 留存率下跌

高昂的销售支出似乎并未提升慧算账的客户留存率。反之，报告期内，慧算账的客户留存率逐年下滑。



图虫创意 图

对SaaS为主业的公司而言，客户的

续约是公司能否留住现有客户、开拓新客户，从而实现竞争力增强与业务扩大的关键。但慧算账的表现不尽如人意。

据招股书披露的运营数据，直营模式下，报告期内，慧算账客户数量分别是15.42万、21.19万、21.12万；ARPU（每名用户平均收入）分别是1576元、1858元、1960元；相应的客户留存率是85.2%、84.9%、79.4%。

也就是说，2023年慧算账的客户数量基本持平，每名客户贡献的收入更多，

但留存的客户比例降低。

慧算账在招股书中解释，“客户留存率下降主要是由于客户预算紧张，或因企业注销，服务协议终止后未续订”。对此，慧算账表示，未来会扩大解决方案种类，以满足不同客户的需求，优化ARPU并提高客户留存率。但这是否意味着会增加更多成本？

除了在客户层面“遇冷”外，与之前风风火火的融资相比，继2021年，慧算账收到最后一笔融资后，其再未获得任何融资。