



廖木兴/图

遭剔除港股通名单、直营店数量腰斩、市值蒸发逾90%

年轻人抛弃 “10元小酒馆”海伦司

海伦司被年轻人抛弃了。根据港股“小酒馆第一股”海伦司的2024年财报,公司全年营收同比下滑37.8%至7.52亿元,连续第三年收入下滑;净亏损7797.6万元,与上一年1.81亿元的净利润形成鲜明对比。

海伦司曾以“10元小酒馆”为极致性价比的方式吸引了无数年轻人,单一的产品和服务、行业竞争的加剧是其业绩下滑的关键原因。实际上,小酒馆生意是一个尚未被完全验证的商业模式,就连高调跨界去尝试小酒馆生意的奈雪的茶、星巴克、和府捞面,也都没能成功,最终草草收场。

新快报记者 陈福香

1 业绩连年下滑 失宠资本市场

2009年,创始人徐炳忠在北京五道口开了第一家海伦司小酒馆,凭借人均50元喝一晚的极致性价比,海伦司在年轻消费群体中迅速做大,并于2021年9月港交所挂牌上市,成为“小酒馆第一股”。

上市短短三年,海伦司市值从巅峰时期的300亿港元跌至20亿港元左右。2025年以来,海伦司港股市值累计跌幅超35%,上市以来累计跌超90%,沦为资本的“弃子”。

据海伦司业绩公告显示,2024年公司实现总营收7.52亿元,同比减少37.8%;经调整净利润录得1.01亿元,较2023年骤降65.5%。若剔除新加坡二次上市开支、办公大厦减值亏损、酒馆优化及调整亏损等项目,海伦司经营亏损约7797.60万元,而2023年则为盈利1.81亿元。

业绩下滑导致海伦司在资本市场遇冷。今年2月,海伦司被剔除出恒生综合指数,3月被剔除出港股通名单,这些调整均使得海伦司交易活跃度下降,流动性问题进一步恶化,不仅影响公司短期股价,还可能削弱公司未来的融资能力,使其在行业竞争中的处境更加艰难。

数据显示,海伦司近三年收入连续下滑,目前总规模甚至低于2020年的8.18亿元。除了2023年靠闭店裁员获得短暂盈利,公司其余报告期都深陷亏损泥沼,盈亏相抵后净亏损累计17.29亿元,约为上市前净利润总和的10.87倍。

财报显示,2024年海伦司同店单日日均销售额(营业天数≥300天)为0.95万元,较上年的1.21万元下滑21.5%。海伦司同店表现下滑表明“薄利但没有多销,回头客不多”“单店坪效降低反映出运营模式与市场需求脱节”。

前几年,公司逆势发展直营业务,但未能找到利润平衡点,受制于线下租金、人力成本等因素,不得不关店止血。

调整直营店的同时,公司将开店重心向二线城市、三线及以下城市市场倾斜。截至2024年末,这两大市场分别拥有酒馆146家、375家,占公司酒馆总规模的26.07%和66.96%。

数据显示,海伦司门店数量从2023年末的479家增长至560家。其中,直营酒馆由255家腰斩至112家,嗨皮合伙人店数量则由132家增长至406家。尽管海伦司的特许经营收入大涨86%至1.95亿元,但直营店收入暴跌超3亿元,导致整体业绩仍在滑坡。

海伦司对酒馆门店转型的探索,暂难看到对业绩的大幅提振,部分机构也对此表示谨慎。去年6月,中泰证券在研报中指出,海伦司合伙人门店盈利稳定性,以及其对公司盈利影响仍有待观察。

值得一提的是,去年7月,海伦司在新加坡二次上市。海伦司官方曾表示,新加坡上市旨在提升国际品牌影响力,助力东南亚市场扩张,尤其是新加坡、日本等地的门店布局。

然而,根据财报资料,截至2025年3月19日,公司在内地以外地区的门店数量仅比2023年增加了2家。文化差异、运营成本和管理半径等问题,或使得海伦司海外业务短期内难以成为业绩增长点。

2 低价竞争拉低利润,商业模式摇摆不定

从成立之初,海伦司的定位就是年轻人的线下社交空间,主打性价比路线。

与很多大型酒吧动辄几十元甚至上百元每瓶的啤酒等饮品不同,打开海伦司的菜单可以看到大多数饮品的价格基本都在10元左右,例如12.8元每瓶的科罗娜、10.99元的百威和喜力,自有品牌啤酒每瓶售价更是低至6.99元,人均消费通常在百元以内即可解决,因此海伦司被网友们调侃为“酒吧界的蜜雪冰城”。

极致性价比路线,叠加在年轻消费群体中相当流行的微醺状态,海伦司迎来了极速狂飙时刻。在资本的加持下,2021年9月海伦司的全国门店数量超过850家。

遗憾的是,从海伦司上市开始,自身营收就处在持续下滑通道。过往财报显示,2021—2023年间海伦司的营收分别为18.36亿元、15.59亿元和12.09亿元。

不过,海伦司的业绩骤降并

非突如其来。早在2024上半年,其营收就已同比减少近四成,归母净利润和经调整净利润也均减少超五成。

有分析认为,海伦司业绩下滑的内因是其商业模式的摇摆不定。海伦司先于2022年挑选部分门店转向特许经营合作模式“试水”加盟,为了缓解运营压力,而后于2023年6月推出“嗨皮合伙人计划”,取消毛利抽成。一年中迅速收缩直营店、扩展加盟店,这对于经营模式来说是一次大换血,直接动摇了海伦司商业模型的根基。

2024年7月,海伦司又高调用“社区空间”概念拓展增量。不过,“社区空间”店未明显提振海伦司业绩,社区店相关数据及发展情况未在财报里有所体现。

事实上,从成立之初海伦司便主打低价竞争,这种方式虽然能够快速抢占市场,但带来的反噬作用就在于产品和服务相对单一且更容易被竞争对手所模仿。

尤其随着年轻消费群体需求的逐步转变,海伦司单一的社交场景逐渐被露营地、夜间音乐节、精酿啤酒主题餐吧等取代。据美团数据显示,2024年我国夜间娱乐消费中,传统小酒馆的份额下降了7个百分点至31%。

同时,海伦司曾引以为傲的“10元啤酒+社交空间”模式,正遭遇消费分层的双重绞杀。第三方监测数据显示,其核心客群(18—25岁)消费频次同比下降23%,客单价从82元降至71元。消费者投诉集中在“产品同质化严重”“空间体验陈旧”等方面,昔日“年轻人的乌托邦”正沦为“拍照打卡地”。

而在供应链层面,海伦司陷入了“高毛利陷阱”。尽管自有酒饮毛利率提升至76.6%,但过度依赖饮料化酒饮(占比82.4%)导致产品矩阵失衡。对比同行胡桃里音乐酒馆的“餐饮+酒水+演出”复合业态,海伦司单一的酒水销售模式显得越发单薄。

3 市场对海伦司“轻资产化”可行性存疑

作为小酒馆领域的代表品牌,海伦司被业界视为行业风向标。虽说海伦司业绩不佳,不过客观来说国内小酒馆行业仍然存在上升通道。

据艾媒咨询数据显示,2023年我国小酒馆行业市场规模为1487.8亿元,预计到2027年这一行业规模将会突破1800亿。同时结合调研数据来看,82.8%的小酒馆目标受众每月至少会消费一次,大多数消费者的消费区间在100—300元之间。

但显而易见的是,行业竞争也在持续加剧。据企查查,截至2025年3月,全国酒馆企业存量超3.8万家,较2024年增长了2.6%。同时,红餐大数据显示,截至2025年3月,全国酒馆门店总数已超6万家。

从品牌竞争格局上看,酒馆赛道已经出现了一批初具规模的连锁品牌,比如,COMMUNE幻师以独特的“酒馆+自选餐食”模式迅速扩张,目前门店数已接近

130家;而先启半步颠小酒馆通过江湖客棧风格的设计和武侠特色菜品吸引消费者,目前在全国范围内已开设超过150家门店。

除了独立小酒馆,新兴品牌也不断涌现。如“跳海”“唐三两打酒铺”等品牌,凭借在社区营造、场景体验或精酿产品上的鲜明特色,成功吸引资本关注并获得融资。

同时,海伦司还面临来自便利店、电商等零售渠道低价酒水的跨界竞争,这些都使得维持市场份额和定价能力变得困难。

此外,不少跨界选手也纷纷涌入小酒馆赛道掘金。和府捞面曾推出“和府小面小酒”、星巴克在上海开出了酒吧、奈雪开设“奈雪酒屋”、湊湊火锅推出“火锅+小酒馆”的新模式、海底捞推出“Hi捞小酒馆”……

从消费者需求的角度来看,如今的年轻消费者已不再仅仅满足于“廉价醉酒”的体验,他们更追求高品质的社交场景。而海伦

司的低价策略,很难提高品牌的溢价率,难以扩展中高端路线。

值得注意的是,海伦司的困境,本质是“高固定成本+低频消费+低客单价”商业模式的必然结果。

有数据显示,2024年小酒馆闭店率28%,头部企业坪效下降19%。假使成功转型轻资产,海伦司仍需直面两大悖论:门店越密,单店收益越薄;社交属性与标准化运营天然冲突。

然而,市场对其“轻资产化”可行性存疑。中信证券指出,加盟模式需3到5年验证,其间现金流压力可能导致估值进一步下调。

从行业发展角度看,小酒馆依然是一门好生意,但海伦司要继续讲好“微醺故事”,显然面临巨大的考验。

扫一扫获取
更多资讯