

本节课为 1 斗赢家会的第三十五期内容分享：

3.4.2 行业观察-发掘增长动力-【地域扩张】

<div>9</div> <div>【1斗赢家会 合货】课程总表</div>				
课程模块	周主题&日期	周二	周四	周六
交易体系	看懂行情 第1周：04/15-04/21	分时K线	成交换手	指数奥秘
	计算下单 第2周：04/22-04/28	交易背后	股价突变	收益误区
	析投资流派 第3周：04/29-05/05	格雷厄姆	利弗莫尔	老手心态
	辨买点卖点 第4周：05/06-05/12	左侧交易	右侧交易	止盈止损
业绩公告	找准最新业绩 第5周：05/13-05/19	搜财报	看快报预告	知未来业绩
	预警业绩变化 第6周：05/20-05/26	估值本质	增速拐点一	增速拐点二
	评判业绩质量 第7周：05/27-06/02	赚钱来源	利润陷阱	收款风险
	猜透市场 第8周：06/03-06/09	一致预期	靴子落地	业绩泄露
行业观察	寻找龙头 第9周：06/10-06/16	A股行业	A股龙头	细分龙头
	挖地三尺 第10周：06/17-06/23	世界工厂	消费升级	享乐主义
	区分行业类型 第11周：06/24-06/30	价值股	成长股	周期股
	发掘增长动力 第12周：07/01-07/07	进口替代	地域扩张	模式转变

上一期，我们看到了国内公司以低成本高质量，赢得市场份额，替代国外同类产品的一种发展模式。本期我们来看另一种情况：地域扩张。

相比进口替代，地域扩张是一种更常见也更好理解的发展模式。不管是小企业，还是大公司，最直接有效的扩张途径，就是把自家生意复制到其他地方去。小餐馆，在国内开分店；国内的龙头企业，跑到其他国家开店卖产品。

要说商业模式创新，获取高额利润，难上加难；复制自己，扩大自己的经营范围，服务更广的人群，从而获取更大的市场空间，这条路几乎所有企业都走过。

### 【以量取胜】

这里还是要先定义一下我们讨论的【地域扩张】是什么意思，指的是扩大原有业务收入，提高自己产品或服务的市场占有率，这样一种发展模式。

如果是并购了一家其他省份的企业，做的却不是自己原有的业务，这种叫跨界经营，不算地域扩张。

对于 A 股这种有着规模门槛、营收门槛的股票市场来说，够资格上市

的公司，一般都在自己的行业里做得有声有色，要么是在某个地区是个小龙头，或者在行业的某个细分领域有一些独特的优势。

他们上市后，除了老板和管理层想套现挣钱以外，还有一个得天独厚的特点，就是获得了一个低成本的融资渠道和一个好名声。我们看这几年发展的如火如荼的 P2P，一说自己有上市公司背景，客户纷纷觉得这平台更靠谱（当然跑路了才知道不靠谱），这种“上市光环”带来的影响力，是很难被取代的。

这些上市公司在进行地域扩张的时候，相对没上市的公司，往往比较容易。没钱了，那就增发股票筹钱，去市场上发债券，银行也会降低对上市公司的贷款要求。

有了钱，就可以去其他地方开厂、开店，打通各地的经销渠道，把外地的公司直接买下来，获得他们的政商关系等等。

之所以要通过地域扩张的方式，去谋求更大市场，这是他们自身业务的特点决定的。比如我们之前提到过水泥，它的运输半径不大，省内成本还算可控，但拉着水泥全国跑可就亏死了，所以水泥厂想做大做强，除了市场供需影响价格以外，只能在各地建厂。

几乎所有的传统行业都要依靠这种方式保持增长，服装饰品的门店、

现场授课的学校课外班、危险废弃物的处理厂等等。

但有了互联网就不一样了，在二十年前互联网并不发达的时候，谁也不知道有这么一种商业模式，一键就可以把自家产品展示到全世界。这种创新的商业模式，颠覆了所有传统行业思维。

不过现在互联网企业也开始纷纷做体验店，比如小米；还有新零售概念，比如阿里和它的那些超市生鲜店。说明线上资源被瓜分的差不多干净了，大家又重新重视线下，这个传统但是重要的营销渠道。

还有一种地域扩张，是受资源所限。石油、煤炭、有色金属这些资源，想挖矿挣钱，那就只能买当地的矿藏开采权，在当地开公司才行。

如果关注过锂开采行业的会员，应该知道天齐锂业在行业的地位，号称“为国买矿”，50 亿美元买澳大利亚泰利森的锂矿，40 亿美元买智利 SQM 的盐湖锂资源。锂资源全球分布不均，所以想掌握它的开采权，进而影响世界锂资源的定价权，只能跑到别的国家去买买买了。

下面我们来看一个 A 股的实际例子，爱尔眼科（300015）目前是国内做眼科医疗服务这一细分行业的龙头企业了，我们从它上市的招股说明书，到每年的年报，就能看出爱尔进行地域扩张的轨迹了。

首先做一点背景介绍，爱尔眼科的老板陈邦虽然是湖南人，但几经商海磨练之后，却是 2001 年先在辽宁沈阳做起第一家爱尔眼科专科医院，2003 年又在各地开了四家，2006 年因为行业前景广阔、公司治理的很好，于是和世界银行合作（对，就是 World bank 这个国际投融资机构），拿到了关键的长期贷款，有的钱，发展自然得心应手。

到了 2009 年，爱尔眼科成为首批创业板上市公司，从他的股票代码 15 就能看出来了。在它的招股说明书里是这么描述爱尔的经营范围：

## 1、本公司是我国规模最大的眼科医疗机构之一

公司目前已在<sup>1</sup>全国 12 个省（直辖市）设立了 19 家连锁眼科医院，2008 年的门诊量累计达 63.11 万人次，手术量为 6.64 万例，门诊量、手术量均处于全国同行业首位。

## 2、本公司是国内发展速度最快的眼科医疗机构之一

公司通过“三级连锁”的商业模式得到快速有效地发展，整体规模和经营业绩均保持快速扩大和提升。2006-2008 年，公司的营业收入复合年增长率为 51.55%，营业利润复合年增长率为 101.31%，门诊量复合年增长率为 29.68%，手

---

<sup>1</sup> 报告期末，本公司共有 17 家连锁医院，2009 年 7 月 31 日和 2009 年 8 月 4 日，第 18 家和第 19 家医院——南昌爱尔和太原爱尔新成立。



12 个省市 19 家医院，这是上市时的起点。我们再来看一年后 2010 年的年报：

为公司未来快速发展赢得了时间和空间。同时，公司还通过自建或增资扩股分别在昆明、长春、菏泽、南京、岳阳、怀化、贵阳等城市投资设立了连锁医院，除怀化爱尔外，其他医院已相继开业运营。截至 2010 年 12 月 31 日，公司已运营的连锁医院达 31 家，连锁医院布局覆盖了全国 19 个省份（直辖市），基本形成了日益完善的连锁网络体系，为公司日后实现资源共享，提升规模效益奠定了坚实的市场基础。

上市三年后的 2012 年：

尔眼科医院、黄冈爱尔眼科医院，收购了成都康桥眼科医院51%的股权，其中，石家庄爱尔眼科医院已于2012年5月开业，南充爱尔麦格眼科已于2012年6月开业，兰州爱尔、韶关爱尔、宜昌爱尔以及永州爱尔已于2012年7月开业，湘潭爱尔已于2012年12月开业，黄冈爱尔已于2013年1月开业。截至目前，公司已营业的医院网点达44家，连锁网络的日益完善为公司日后提升规模效益奠定了坚实的市场基础。

之后几年爱尔开始加速下沉渠道，往地级、县级开设专科医院，年报里已经不披露具体家数了。从投资者互动平台上可以看到，爱尔眼科现在已经有 200 多家医院了：

# 爱尔眼科：全国一共有200多家爱尔眼科医院

2017-12-26 19:55 来源：证券时报·e公司

证券时报网 (www.stcn.com) 12月26日讯

爱尔眼科(300015)26日在互动平台表示，近几年，公司和产业并购基金一直通过并购或新建方式加快了地级、县级眼科网络的布局。截止目前为止，全国一共有200多家爱尔眼科医院。

有兴趣的会员可以从它的营收地区分布上，看看它的地域扩张历史，下图为 2017 年年报中，分地区的营收情况：

分地区					
华中地区	1,887,445,005.70	31.65%	1,418,149,171.50	35.45%	33.09%
东北地区	564,826,767.24	9.47%	454,495,541.48	11.36%	24.28%
西南地区	974,084,872.11	16.34%	742,213,370.10	18.55%	31.24%
华东地区	830,882,945.87	13.93%	483,727,708.28	12.09%	71.77%
华北地区	516,744,532.96	8.67%	325,600,642.26	8.14%	58.71%
华南地区	544,305,261.73	9.13%	282,520,616.44	7.06%	92.66%
西北地区	174,882,045.97	2.93%	155,614,372.29	3.89%	12.38%
台港澳地区	134,043,652.75	2.25%	138,080,248.83	3.45%	-2.92%
美国地区	50,796,511.33	0.85%			
欧洲地区	284,833,964.30	4.78%			

爱尔的生意已经覆盖全国，做到海外去了，这就是一种非常成功的地域扩张案例。我们看他上市后的营收增速也能感受到这种扩张的速度：

爱尔眼科 (300015)

30.11

-0.17%



六星高照

VIP

技术面  
50

基本面  
55

资金面  
0

消息面  
10

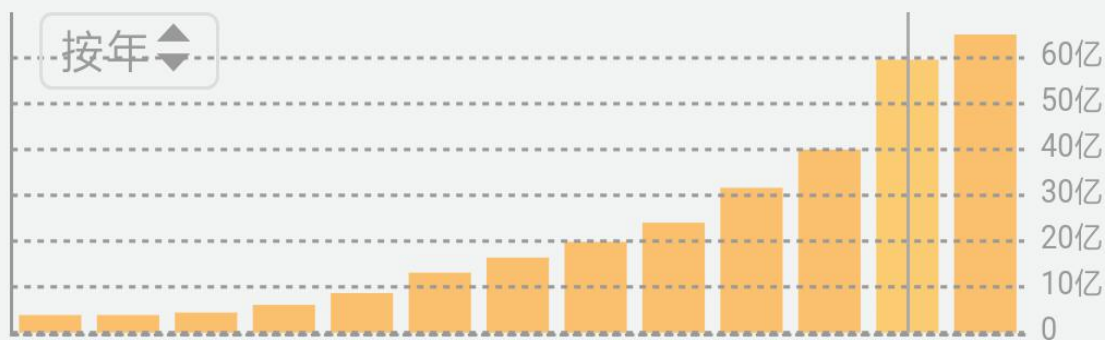
2018Q1 营收: 17.47亿, 同比增速: 45.86%

一年

三年

五年

全部



PE  
89.34

PB  
13.13

PS  
11.02

营收增速  
45.9%

净利增速  
39.2%

企业扩张的时候, 可以并购外地的公司, 也可以自建; 可以租用写字



楼，也可以自建大楼，全看这个公司主营业务的属性，怎样去复制自己的商业模式。

但需要注意的是，不是每个地域扩张都能成功。如果其他地方已经有市占率较高的企业了，那进入别人的地盘，免不了要吃苦头。往大了看，如果全国已经有龙头企业，市场集中度较高（可以参考这个标准：前三名的市占率有 50%以上），那好不容易从地区熬出头的公司，未来发展前景很小。

我们国家的产品出口，也会遭遇这个问题，国外大部分产业发展有几十年上百年的历史，技术、产品、服务体系都比较成熟，想用“国货当自强”去感化市场肯定不行，我们就要拿出差异化的优势，或者比对方做的更好才行。

所以地域扩张最好的时机，就是看市场集中度不高的时候，大家都是散兵游勇，只有你是上市公司，拥有资金和上市公司公信力的优势，就能迅速占领市场。刚才提到的爱尔眼科，开始时公立医院都没什么兴趣，老板陈邦就抓到了细分行业的点，自己做民营的眼科专科医院，从而实现了飞速发展，等拿到了上市公司身份，就是如虎添翼了。

如果发展到了国外，特别是国外营收占比较大的企业，这就需要注意国外的市场环境风险。

欧美发达国家市场体系成熟，相对安全些；像是其他发展中国家、贫穷国家，国内治安都无法保证，当地政府甚至会公然违反市场规则，这种投资环境很差的地方，风险也大，这类公司的股票，要慎之又慎。

### 【知识延伸：投资思考】

比地域扩张更强大的，是文化扩张。地域扩张还仅仅只是资金、人才的流动，企业规模的增长，文化却可以影响整个市场的需求，甚至创造需求。这方面做的最好的，无疑是“美国梦”这个主题，以及它背后的消费主义。

我们看主题公园这个行业，能做到全球化并且还在不断扩张的，只有迪士尼了。环球影城也算一例，但影响力绝对比不上迪士尼。作为一家影视文化行业的巨无霸，迪士尼不仅征服了全年龄的观众，而且各个国家都很喜欢，能做到这点，太难了。

依托好莱坞这个文化输出渠道，不知道造福了多少美国的影视传媒公司，顺手再出一些版权相关的衍生品，又能大赚一笔。

风靡全球的可口可乐，在上世纪随着美国在全球扩张而销往世界。二战时期，可口可乐公司专门派人去前线，美国大兵喝到可口可乐还能鼓舞士气。

上世纪初这个饮料就已经传进中国，建国后可口可乐在国内建厂，迅速征服了这个庞大的消费市场。可口可乐所传递的这种容易得到的满足感幸福感，已经变成了一种文化符号，不单单是因为好喝而已了。

这也是未来中国企业面临的一个问题，怎么让外国人接纳中国的文化，了解、认同、接纳，最后主动拥抱这种文化，每一步都非常困难。解决文化冲突，最后都会归于能不能挣钱这个朴素的动力。

### 【知识点总结】

地域扩张的本质：复制自己的产品服务

地域扩张的原因：主营业务自身的商业模式决定

地域扩张的手段：并购、自建、租用，方式很多

地域扩张的最佳时机：自身强大，对手弱小，市场集中度低

地域扩张的风险：集中度太高的市场，空间小；国外市场环境风险