

# 单店下滑毛利低 海澜之家女装如何自救?

本报记者 吴容 广州报道

一年前还对女装爱居兔寄予厚望的海澜之家(600398.SH),现在也许要对这门生意担忧起来了。

在刚刚公布的2018年下半年

## 女装毛利率下滑

2017年财报显示,爱居兔平均单店(开业超过12个月的门店)销售收入只有119万元,是主品牌“海澜之家”(325万元)的三分之一,平均每天的销售额为3260元。

据最新财报数据显示,今年上半年海澜之家实现营业收入100.14亿元,同比增长8.23%;归属于上市公司股东的净利润21亿元,同比增长10.2%。目前海澜之家旗下有三大主要品牌:男装品牌“海澜之家”、女装品牌“爱居兔”和定制品牌“圣凯诺”,分别贡献收入81%、6%和8%。其中,爱居兔在今年上半年实现收入6.1亿元,同比增长82.3%。

随着主力品牌“海澜之家”增速放缓,海澜之家2011年开始推出爱居兔品牌,从2015年时仅有306家,到2016年年底的630家,目前该品牌的门店数量达到了1158家。“爱居兔定位为大众时尚女装品牌,主要目标客户年龄为18~30岁,价格在200~500元不等,在推出时并不引人注目,不过经过这一两年的迅速扩张,可以留意到它的门店通常会和主力品牌海澜之家、打折清货的海一家门店开在一起,主要集中在江苏一带的二三线城市,这些布局可以看出其定位不高,在中低端的档次。”服装观察人士、上海良栖品牌管理有限公司总经理程伟雄对《中国经营报》记者说。

财报中,海澜之家实现营收与利润的双增长,爱居兔品牌尽管营收同比增长82.3%,但单店营收面临下降,盈利压力增大。

在男装业务缩水的背景下,海澜之家近年来陆续多元化布局,除了布局女装品牌,还

配合推出爱居兔KIDS童装品牌,以及男装年轻化副牌HLAJEANS、家居生活馆HLA-HOME等,同时外延投资了UR快时尚品牌等。

看似商机无限的女装市场实则竞争激烈,在电商领域泛滥,服

装款式的淘汰周期也更短,供应链要求和研发费用更高。2015年至今,“爱居兔”的门店数量由306家猛增到1158家,在较快的扩张速度和中低端的定位下,加上打折促销,进一步减损了其毛利率以及品牌形象。



爱居兔单店营收面临下降,盈利压力增大。

本报资料室/图

门店急速扩张的同时,近年来爱居兔单店营收正在逐步下滑。根据海澜之家发布的2016年财报显示,在单店营收上,爱居兔为130.6万元,同比增加23.76%,海澜之家和海一家则都处于下降状态;2017年财报显示,爱居兔平均单店(开业超过12个月的门店)销售收入只有119万元,是主品牌“海澜之家”(325万元)的三分之一,平均每天的销售额为3260元,财报认为,平均单店营收同比减少的原因是因为2016年度新开门店大量增加,新店的单店营业收入低于老店所致。

最新的2018年上半年财报虽然未给出爱居兔具体单店营收数据,但是,该品牌毛利率同比下降近9个百分点至29%,而相比之

下,主品牌“海澜之家”的毛利率为43%，“圣凯诺”的毛利率为50.59%。在北京京商流通战略研究院院长赖阳看来,“爱居兔的毛利下降很可能是来自近两年来的疯狂扩张,新店在一定程度上会摊薄毛利率和单店营收。”

上述专家还认为,“此外,打折清货等手段也会影响毛利率水平,同时只会让品牌定位和形象受损,本来就是中低端的定位了。”记者留意到,目前爱居兔天猫旗舰店正在进行折扣活动,以一条白色夏季收腰版型连衣裙为例,原价为459元,而折后价格为229.5元。

“如果按照2017年爱居兔单店营收为119万元,也就是每天销售额为3260元左右来看,品牌的运营压力应该是比较大的,刨去门

店租金和人工成本,还有营销推广、促销费用等成本,实际上所剩的没有太多了。值得注意的是,现在二三线城市部分门店的租金并不低,一年下来也需要十几万元不等。”程伟雄补充认为。

在存货方面,由于财报中并未披露各品牌的存货明细,但是根据天风证券的一份研报显示,上述库存中,“海澜之家”品牌为71亿元,“爱居兔”6.8亿元,对应的主营业务成本分别为45.78亿元和4.3亿元。此前,由于轻资产模式背景下,海澜之家受到过存货高企等方面的困扰。根据去年年度财报,海澜之家2017年期末存货达84.92亿元,另据海澜之家回复证监会问询的公告显示,2017年其达到退货条件的商品金额逾30亿元。

## 未把握线上趋势?

在去年天猫女装行业销售额排名中,优衣库、ONLY、Vero Moda、ZARA和韩都衣舍位列前五的位置,而爱居兔并未跻身前二十。

近年来,我国休闲服饰行业竞争激烈,国内外品牌的竞争压力将持续加大,传统服装零售店将持续受到电商及零售渠道变化的冲击,不少服装企业出现亏损。海澜之家也面临男装业务缩水的局面,在此背景之下,多元化、多品牌经营看似是不错的选择。除了布局女装品牌,还配合推出爱居兔KIDS童装品牌,以及男装年轻化副牌HLAJEANS、家居生活馆HLA-HOME等,同时外延投资了UR快时尚品牌等。此外,海澜之家此前还收购了英氏婴童用品有限公司的部分股权。

对于多品牌拓展中的女装这门生意,程伟雄认为,“看似商机无限的女装市场,其实竞争更加激烈,女装的款式每季都在变化,这意味着服装款式的淘汰周期更短,这对一个原本擅长男装的企业来说是提出了更大的要求,包括研发的要求,可能要有时尚触觉的设计师来设计,这意味着费用更高,同时为了满足上新快,对供应链要求也要同步跟上。”不过记者留意到,海澜之家在研发支出上似乎并不充分。据海澜之家2016年年报显示,其研发投入总额占营收比例仅为0.16%,而2017年研发投入总额占营收比例仅为0.21%,低于广告宣传费占营收比例的3.4%。

同时,由于服装品牌在电商领域泛滥,极大地影响了实体起家的女装品牌的销售。赖阳指出,“爱居兔的价格和品牌定位,正是处在比较尴尬的位置。往上走可以是中高端的、高端的甚至轻奢的品牌,而往下走可以是网络渠道里极大量的设计师、小众、网红品牌等,它们的价格更亲切,款式更时尚,博得年轻女性消费者的青睐。”

另外,相同价位的服装消费者现在还可能通过海淘获得,在时尚博主的种草之下,女性对于快时尚品牌的了解不限于Zara、H&M这些了,大家开始通过海淘买到一些超快时尚(ultra fast fashion)品牌的服饰了。”记者留意到,在去年天猫女装行业销售额排名中,优衣库、ONLY、Vero Moda、ZARA和韩都衣舍位列前五的位置,而爱居兔并未跻身前二十。

对于如何更好地利用线上,海澜之家并非没有想办法。今年2月2日,海澜之家发布公告称,腾讯以25亿元价格,收购其约5%的股份,借助腾讯的渠道来进行新零售探索。不过目前看来,线上业务对于海澜之家业绩的贡献占比并不大。2017年财报显示,报告期内企业实现营业总收入182亿元,同比增长7.06%,其中电商业务实现主营业务收入同比增长23.42%至10.54亿元,约占总收益的5.8%。财报并非具体指出爱居兔女装的线上布局。

不过,目前看来,海澜之家仍然对女装寄予厚望,今年7月,海澜之家发行30亿元可转换公司债券,其中4.7亿元用于建设爱居兔研发大楼建设,11亿元用于建设爱居兔仓库,“爱居兔”业务快速增长带来了物流仓储需求的增长。按照公司的规划,“爱居兔”将是未来公司增长的一大主力;2018年公司计划“海澜之家”门店净增400家,“爱居兔”门店净增300家。预计到2020年“爱居兔”门店达到2000家左右,门店数量较2017年末增长一倍;主营业务收入达到22.5亿元,达到2017年的2.5倍左右。

截至记者发稿,海澜之家并未对记者提出的关于上半年业绩以及女装品牌发展的采访问题予以答复。

# 伊利半年报业绩大涨 全面创“芯”发力是关键

文/金紫

2018年上半年,伊利交出了一份靓丽的业绩。

上半年,伊利股份(600887.SH)实现营业总收入399.43亿元,较上年同期增长19.26%,其中伊利主营业务实现收入395.13亿元,同比增长20.47%。上半年伊利实现净利润34.69亿元,稳居行业前列,营收和净利润都保持了较高的增长率。从上半年的业绩看,相较于伊利全年770亿元的销售目标,已经完成过半。

在“伊利品质”的企业信条引领下,伊利把握市场新机遇、洞察消费者新需求,以产品赋“芯”、

## 多品牌全面开花

根据财报数据显示,截至2018年6月,伊利股份(以下简称“伊利”)常温液态类乳品的市场渗透率为81.2%,比上年同期提升了2.7个百分点,低温液态奶及婴幼儿配方奶粉的市场零售额较上年同期分别提高了1和0.8个百分点。尼尔森零售数据显示,伊利婴幼儿配方奶粉在母婴渠道的零售额比上年同期增长38.7%。同时,伴随着海外市场的拓展步伐,伊利渠道渗透能力的优势继续得以夯实。

“我们近期跟踪乳业旺季后的渠道及动销情况,伊利4月份常温液奶增速达到10%~15%,旺季后仍能达到双位数增速,符合乐观预期。渠道反馈,5月末伊利常温液奶库存存在16天左右,同比略降,当前大日期产品处理压力在行业内相对较小,伊利去年底主动控制发货节奏,当前得到较好体现。”招商证券分析师杨勇胜分析。

从半年报数据看,各项数据也都呈现比较健康的表现:伊利现金流量净额大幅提升86.73%。

模式革“芯”、技术创“芯”、标准立“芯”,推动了整个行业的高质量发展。

券商普遍认为,伊利在上半年保持较高的增速,除了自身发展稳健之外,还受益于国内消费结构升级加快,消费者信心指数和消费意愿指数均处于历史较高水平的客观影响。而三四线城市及乡镇市场液态类乳品的零售额与上年同期相比,增速明显快于一二线城市,三四线城市与乡镇市场通过人口规模优势以及消费能力的持续增长,带动国内乳品市场稳步发展。这也是推动伊利业绩保持快速增长的重要原因。

从去年同期的28.29亿元提升至今年的52.83亿元。经营活动现金流净额增幅比例高于净利润增幅。产品库存去化效果十分明显。库存商品从16.94亿元下降至12.93亿元,下降近4亿元库存商品;包装材料从3.05亿元下降至1.35亿元;半成品从3.04亿元下降至1.94亿元。公司短期借款从78亿元下降至36.7亿元,降幅53.27%。公司应付利息出现下降,从原有932.68万元下降至377万元,降幅59.55%。

显示在产品 and 品牌上,伊利的多品牌战略在市场共同发力,全线产品都实现了较大幅度的增长。伊利的“金典”“安慕希”“畅轻”等重点产品系列的销售收入比上年同期增长30%以上;伊利新品销售收入占比较上年同期提高了5个百分点。而伊利大洋洲生产基地生产的“金典”新西兰进口牛奶、“柏菲兰”牛奶,在国内相继上市。随着伊利“全球资源、全球创新、全球市场”三大体系的有序推进,全球产业链布局的战略协同优势愈加显现。

## 下沉三四线市场

尼尔森零售数据显示,报告期内,国内乳品细分市场得到快速发展。其中,在实体零售终端,奶粉、低温纯牛奶与常温酸奶的零售额,分别比上年同期增长14.8%、16.1%、18.6%。与此同时,星图数据显示,在线上零售渠道,乳品交易规模也在继续扩大,其零售额比上年同期增长36.8%。品类与渠道的细分和成长,给整体乳品行业发展带来了更多商机。在满足消费

者需求不断变化的过程中,国内乳品业持续健康发展。

值得关注的是,中国乳品市场的持续增长,离不开中国乳品企业对三四线市场的开拓和渠道的不断下沉。事实上,乳品企业对三四线市场的定义与大众熟知的标准有较大差异,更多参照尼尔森零售研究城市级别定义,三线城市实际上已至郊区、县级市和县城,四线市场更已到分散的乡镇。据悉,中

国乳品市场县级及以下市场收入体量巨大,当前已达到行业整体一半,伊利下沉先发优势明显,其三四线及以下市场贡献收入占其整体收入比更高。

“乳业低线市场当前正快速享受三四线及以下市场消费扩容带来的动力,将成为中国乳业未来量增的主要驱动力。根据我们测算,三四线及以下乳品市场的持续扩容,将推动中国乳业

消费量未来数年保持3%~5%的增量,中国乳业市场规模达到5300万~5900万吨,低线市场贡献80%以上的增量。”尼尔森零售数据机构方面表示。

“从渠道层级上来看,伊利渠道建设已从三线城市拓展到四线城市,并‘以点带面’进一步覆盖四线城市,同时全面向五线市场下沉。”中泰证券分析师范劲松评价。

在范劲松看来,乳业三四线市场潜力正在被加速激活,伊利下沉先发优势明显,伊利凭借着先发优势将优先享受广阔低线市场的红利。同时,伊利从点向面覆盖乡镇市场过程中,前置开发支出将不断显效,利润贡献潜力值得期待。根据草根调研反馈,伊利三四线及以下市场(县级及以下)收入占比达到60%,其中村级市场占比比重达到了20%左右。

从2014年开始,伊利全面招募乡镇一级经销商,当前一个县经销商数量平均可达2~3个。伊利2017年提出全面向村一级下沉,伊利当前在农村一级的下沉优势已全面领先。



## 产品创新持续 布局功能性饮料市场

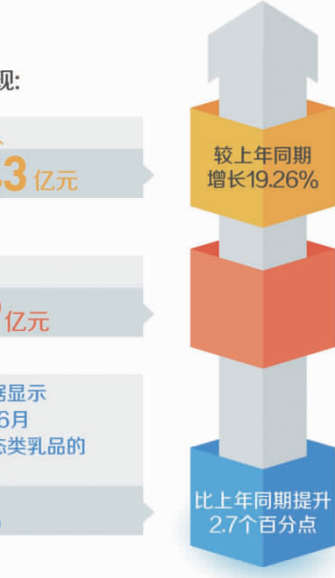
市场千变万化,新的消费需求层出不穷,创新的第一个层面就是企业打破常规、生产新的产品或服务来满足消费者的新需求。多年来,伊利始终坚持创新,满足消费需求,不仅倡导自身的创新,还积极带动全产业链创新,以消费者需求为导向,建立起覆盖上、中、下游全产业链的创新体系。

伊利持续坚持和推动创新战略,通过洞察和研究消费者需求,加速健康食品的研发进度,2018年相继推出了植物蛋白饮料“植选”系列豆乳、能量饮料“焕醒源”、果昔酸牛奶“果果昔”、女

士配方奶粉“优悦”、高端饮用型酸奶“畅轻PET”等产品,目前市场反馈良好。

在杨勇胜看来,伊利今年初推出豆乳新品植选,当前仍处于重点市场逐步铺货和培育期,短期预期应适当放低,但豆乳品类长期价值值得期待。此外,优酸乳品牌推出“果果昔”新品,切入果昔领域。

更值得关注的是,伊利近期也推出筹备已久的功能性饮料新品“焕醒源”,功能性饮料市场空间已达到400亿~500亿元,空间仍在快速打开,市场新进入者拥有广阔的



开拓机会。

作为乳业龙头能量饮料市场的新秀,伊利“焕醒源”刚刚进入一个全新的市场,面对的挑战不小,如何与占中国市场领先地位的品牌、成熟的本土对手以及进驻中国不久的其他饮料企业竞争并且占得先机是伊利现在面临的主要问题。据了解,“焕醒源”上市初期主要以伊利渠道优势进行市场渗透,逐步扩大品牌知名度,以时尚的包装设计进行差异化竞争。

随着伊利“焕醒源”的加入,整个能量饮料市场格局可能会发生

变化,作为伊利涉足能量饮料行业的“探路者”,“焕醒源”承担着伊利的重要使命。伊利布局能量饮料行业不仅仅是一次业务的创新,对于伊利的战略布局也将会产生重要的影响,未来有可能会让伊利从过去单纯依赖乳制品内生增长正式跨入“内生+外延”并举的第二轮增长期,为伊利“五强千亿”的目标夯实基础。

“布局功能性饮料是切入非乳健康食品领域的重要一步,从乳业龙头迈向健康食品龙头,价值有望提升。”杨勇胜评价伊利的新品战略。