

拉夏贝尔困境突围：由重转轻“卖吊牌”

本报记者 党鹏 成都报道

“拉夏贝尔上个月正式撤柜了。”2月4日，在成都科华路泛悦MALL商场一楼入口处，工作人员指着一处打围招商的铺面告诉《中国经营报》记者。

这只是拉夏贝尔(*ST拉夏, 603157.SH)在2020年以来关闭门

急剧萎缩下的巨亏

股价一路下滑的背后，则是业绩持续的巨额亏损。

2月4日，拉夏贝尔的股价一度跌停在1.32元，总市值为4.92亿元。在2017年底，拉夏贝尔的股价最高达到31.42元，市值160亿元；2月4日，拉夏贝尔港股(06116.HK)仅为0.30港元，在2017年10月最高为13港元。股价一路下滑的背后，则是业绩持续的巨额亏损。

拉夏贝尔的财报显示，2018年，拉夏贝尔净利润亏损1.6亿元；2019年，拉夏贝尔净利润亏损21.66亿元。此外，公司预告称，预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为-13亿到-18亿元，预计扣除非经常性损益的净利润为-15亿到-20亿元。

为此，拉夏贝尔从2018年开始通过关店止血。记者注意到，2018年底，拉夏贝尔门店数量为9269个；2019年年报数据显示，拉夏贝尔

并购扩张的阵痛

记者注意到，中国服装行业曾一度热衷于收购海外品牌。

“公司对严重拖累公司业绩和现金流的项目坚决进行处置，且公司原子公司杰克沃克(上海)服饰有限公司及Naf Naf SAS也因无法持续经营而进入司法清算程序；由于投资项目经营亏损以及公司处置亏损投资项目，导致报告期亏损增加2亿至2.5亿元。”拉夏贝尔在业绩预告中如此表述。

2015年，拉夏贝尔向杰克沃克注资7500万元，交易完成后，拉夏贝尔直接持有杰克沃克69.12%的股份。这家公司的创始人刘长桥来自优衣库，主要经营服装服饰品牌O.T.R.。但持续的亏损，让拉夏贝尔不得不在2019年10月宣布拟向法院申请对杰克沃克进行破产清算。

这只是拉夏贝尔收购行动的一小步。2018年11月，公司宣布通过间接收购的方式，耗资3534万欧元，实现对法国品牌Naf Naf SAS

店中的一家。2021年1月30日，根据拉夏贝尔发布的业绩预告，2020年在境内线下经营网点数量已由年初的4878个降至年末的900余个，并导致亏损3.5亿至4亿元。不仅如此，拉夏贝尔预计2020年度归属于上市公司股东的净利润为-13亿元到-18亿元，这已是公司连续三年出现巨额亏损。

尔一年内关闭了4391家门店，线下门店数量几乎“腰斩”。在2020年报告期内，公司进一步关闭线下低效门店，如今全国仅剩900余个门店，而且仍在持续关停。

“由于已关闭门店的经营亏损及一次性确认装修摊销等费用，导致亏损3.5亿至4亿元。”拉夏贝尔在2020年年度业绩预告公告中称。

此外，拉夏贝尔称构成亏损的原因，还包括疫情期间商场租金及人员费用导致亏损约2亿元；期末存货结构中往季品库龄增加，本报告期相应计提存货跌价损失导致的亏损约3亿至3.5亿元；处置相关资产导致亏损增加2亿至2.5亿元。

与2019年度亏损21.66亿元相比，当年亏损的主要因素则包

括处置库存、打折等导致毛利额减少约6亿元；关店、同店下滑等影响导致销售收入下降同时毛利额减少约16.2亿元。由此，仅在库存方面两年的亏损就近10亿元，截至2020年9月底，公司库存仍然高达7.21亿元。

“ZARA是SPA模式(自有品牌专业零售商经营模式)，拉夏贝尔早期大举扩展自营店颇有借鉴SPA模式之意。”马岗认为，拉夏贝尔的优势是品牌具有一定知名度和上市聚集资本，但产品的开发、供应链管理都不够扎实。正如很多便利店学7-11，只学到了门店品类的相似和引入自制快餐，背后的供应链精髓只学了皮毛。“如果供应链管理不精细，加之自营模式占用大量的资金，带来的是高额库存和资本周转困难，没有及时修正，加剧

到了扩张收购的苦果。记者注意到，中国服装行业曾一度热衷于收购海外品牌。其中，安踏先后收购意大利品牌斐乐(FILA)、荷兰亚玛芬等13个海外品牌；歌力思收购LAUR è L. Ed Hardy等；匹克收购瑞士品牌索卡；森马服饰收购法国品牌SofizaSAS等。

“但是这些收购的海外品牌，在中国市场又成功了多少呢？”长期在福建石狮从事服装行业的施先生用“屈指可数”来形容。“安踏用10多年时间，才将FILA在中国市场做出来，更多的企业是交了昂贵的学费。”

就此，马岗也同样反问道：“海外收购本身就比较复杂，很多企业交了很多学费，优质的资产为什么要出售？不优质的资产，你凭什么有能力盘活？”因此安踏把FILA做

单。近日，味千拉面发布公告称，与截至2019年12月31日止年度公司拥有人应占溢利约人民币1.564亿元相比，预期集团截至2020年12月31日止年度将录得净亏损几乎约人民币6000万元至1.1亿元。

“味千拉面在近五年都没有得到太好的发展，背后的主要原因是整个品牌的老化、产品的老化和渠道的老化。相对来说，它的发展速度已经落后于消费升级的速度。”食品产业分析师朱丹蓬对《中国经营报》记者说。对于业绩等各方面的评论，记者联系味千拉面的相关负责人，截至发稿未收到相关回复。

后于消费升级的速度。”食品产业分析师朱丹蓬对《中国经营报》记者说。

“充分发挥‘轻资产’运营模式的优

势，实现公司向轻资产、高毛利、快周转的经营模式转型。”拉夏

贝尔在公告中如此表述。至于公司“品牌授权+运营服务”进展如何，截至发稿，记者未收到公司回复。

“南极电商(002127.SZ)的‘吊牌模式’是创新的模式，但并不意味着每个企业都具备复制南极电商的能力。”服装行业观察人士马岗表示，“如果可能，南极电商可以入股拉夏贝尔，这样或许会更好。”

实际上，在2020年9月，拉夏贝尔就公开表示，将线上业务由“企划设计-自主采购-平台运营-线上销售”的传统模式，调整为“品牌授权+运营服务”，但这一类似于南极电商“卖吊牌”的模式也受到不少质疑。至于拉夏贝尔品牌授权的推动情况如何，公司未给予回复，同时其财报中也有数据显示。

记者注意到，在2021年的第一周，“网红电商概念股”南极电

商股价出现闪崩。一方面是因为南极电商卷入财务造假风波，另一方面因为品控问题引发了市场对其“卖吊牌”商业模式的质疑。

“南极电商成功背后，是长期对授权模式的总结与优化，这也包括供应商和销售伙伴对模式的认同形成的正向回馈，这些能力显然做传统零售的拉夏贝尔不具备，也无法在短期内快速获得。”马岗分析说，南极电商的品类布局上，主要集中在内衣、家纺、男装、母婴方面，以上类

目占其总GMV的70%左右，女装显然不是南极的优势类目。拉夏贝尔及旗下的多个品牌正能

弥补南极电商的品类，同时还能扩展南极的品类空间，另外其现有的供应商和销售伙伴的重合度也很高，这是二者合作的基础

所在。记者从相关渠道获悉，早在2020年初，南极电商实际控制

活、做好，花了相当长的时间和相当多的精力，这需要耐心，更需要零售的基本功，“我认为有足够的溢出才能做收购”。

如今，拉夏贝尔也意识到这一点，其在公告中总结了“多品牌”战略带来的挑战：“拓展新品牌需要投入新的、更多的经营资源；新品牌处于培育期会出现亏损，拖累公司当期利润；新品牌培育发展过程较长，对品牌运营管理团队的能力要求较高，随着竞争日益激烈，新品牌无法达成预期目标、公司无法持续资源投入、无法继续经营新品牌的风险越来越大。”

为此，2018年及2019年，根据市场环境变化及公司自身实际情况，拉夏贝尔开始聚焦以女装品牌为核心的品牌差异化发展方向。即使如此，拉夏贝尔的业绩仍是一路溃败。

条司法协助信息，主要以股权冻结为主，而江苏鸿轩生态农业有限公司被起诉的开庭公告有50条。

而根据公告，近期由于鸿轩及其控股股东涉及多宗诉讼案件，偿债能力成疑，味千拉面随即将此

前投资的6100万元确认为减值亏损。事实上，这并不是味千拉面第一次投资失败。2017年，味千拉面由于投资百度外卖失利，导致当年整体业绩亏损4.87亿元。而就在味千发布财报之前不久的3月中旬，味千拉面发布了关于首席财务官刘家豪涉嫌挪用资金的最新进展。官方称在2012年1月至2018年11月期间，最多约2363.7万港元遭刘家豪以支票欺诈方式挪用。

这个数额远超去年底事件披露时179.5万港元的数字，而味千拉面每年的利润只有2.31亿元。

失信消费者、投资不利、内部贪腐虽然都使得味千拉面在财务上、商誉上遭受了重创，但是其企业战略、商业模式从一开始就埋下的隐患似乎才是其最终致命的问题所在。

“表面上的诚信危机以及投资失利背后是味千拉面的品类或者在中国市场的品牌定位出了问题，日式拉面在中国以休闲连锁的方式去扩张发展是会受到一定的限制的。”文志宏告诉记者，虽然此前有媒体评论说，味千拉面的衰落跟近几年网红拉面，比如拉面说等迅速崛起有关，但是专家认为最主要的问题还是味千这几年没有跟上中国消费者的速度。

记者注意到，味千拉面官网菜单中，产品品类除了拉面就是一些盖饭类，小食也基本都是制作拉面的一些辅料单独拿出来作为凉菜，各地方基本相同。“看味千拉面的菜单和和府捞面的菜单就知道了，一个长久不变，一个几乎天天在变。”田阳说。

在日本一家拉面店可以凭借几款简单的食品红火五十年，但是在中国味千拉面相对单一的食品品种就非常难以在长期范围内聚集消费者。味千其实早就意识到了这个问题，所以它也开始尝试多元化的布局与发展，曾经推出了包括高端品牌和歌山、中端品

轻资产欲走“吊牌”模式

拉夏贝尔及旗下的多个品牌正能弥补南极电商的品类。

“充分发挥‘轻资产’运营模式的优

势，实现公司向轻资产、高毛利、快周转的经营模式转型。”拉夏

贝尔在公告中如此表述。至于公司“品牌授权+运营服务”进展如何，截至发稿，记者未收到公司回复。

“南极电商(002127.SZ)的‘吊牌模式’是创新的模式，但并不意味着每个企业都具备复制南极电商的能力。”服装行业观察人士马岗表示，“如果可能，南极电商可以入股拉夏贝尔，这样或许会更好。”

实际上，在2020年9月，拉夏贝尔就公开表示，将线上业务由“企划设计-自主采购-平台运营-线上销售”的传统模式，调整为“品牌授权+运营服务”，但这一类似于南极电商“卖吊牌”的模式也受到不少质疑。至于拉夏贝尔品牌授权的推动情况如何，公司未给予回复，同时其财报中也有数据显示。

记者注意到，在2021年的第一周，“网红电商概念股”南极电

商股价出现闪崩。一方面是因为南极电商卷入财务造假风波，另一方面因为品控问题引发了市场对其“卖吊牌”商业模式的质疑。

“南极电商成功背后，是长期对授权模式的总结与优化，这也包括供应商和销售伙伴对模式的认同形成的正向回馈，这些能力显然做传统零售的拉夏贝尔不具备，也无法在短期内快速获得。”马岗分析说，南极电商的品类布局上，主要集中在内衣、家纺、男装、母婴方面，以上类

目占其总GMV的70%左右，女装显然不是南极的优势类目。拉夏贝尔及旗下的多个品牌正能

弥补南极电商的品类，同时还能扩展南极的品类空间，另外其现有的供应商和销售伙伴的重合度也很高，这是二者合作的基础

所在。记者从相关渠道获悉，早在2020年初，南极电商实际控制

活、做好，花了相当长的时间和相当多的精力，这需要耐心，更需要零售的基本功，“我认为有足够的溢出才能做收购”。

如今，拉夏贝尔也意识到这一点，其在公告中总结了“多品牌”战略带来的挑战：“拓展新品牌需要投入新的、更多的经营资源；新品牌处于培育期会出现亏损，拖累公司当期利润；新品牌培育发展过程较长，对品牌运营管理团队的能力要求较高，随着竞争日益激烈，新品牌无法达成预期目标、公司无法持续资源投入、无法继续经营新品牌的风险越来越大。”

为此，2018年及2019年，根据市场环境变化及公司自身实际情况，拉夏贝尔开始聚焦以女装品牌为核心的品牌差异化发展方向。即使如此，拉夏贝尔的业绩仍是一路溃败。

“表面上的诚信危机以及投资失利背后是味千拉面的品类或者在中国市场的品牌定位出了问题，日式拉面在中国以休闲连锁的方式去扩张发展是会受到一定的限制的。”文志宏告诉记者，虽然此前有媒体评论说，味千拉面的衰落跟近几年网红拉面，比如拉面说等迅速崛起有关，但是专家认为最主要的问题还是味千这几年没有跟上中国消费者的速度。

记者注意到，味千拉面官网菜单中，产品品类除了拉面就是一些盖饭类，小食也基本都是制作拉面的一些辅料单独拿出来作为凉菜，各地方基本相同。“看味千拉面的菜单和和府捞面的菜单就知道了，一个长久不变，一个几乎天天在变。”田阳说。

在日本一家拉面店可以凭借几款简单的食品红火五十年，但是在中国味千拉面相对单一的食品品种就非常难以在长期范围内聚集消费者。味千其实早就意识到了这个问题，所以它也开始尝试多元化的布局与发展，曾经推出了包括高端品牌和歌山、中端品

牌喜多藏、西屋武藏，甜品麻布十番，烧烤店炭火烧肉味牛，大众品牌东京食尚等10多个子品牌。“但是，味千拉面忘了一点，就是中国人的食品品类其实远超过日本，拉面的确是中国和日本消费者共有的一个食品品类，但是其他产品就不一定了，所以，味千的子品牌最终没有一个像拉面一样受到中国消费者的承认。”盘古智库高级研究员江瀚告诉记者。

与此同时，第一上海证券有限公司的报告

显示，在2018年前后，味千拉面配合君智咨询方案的落地，公司开始进行内部深化改革：包括定位上重回“日式拉面”主业，并借助门店风格升级以及样板店打造等方式突出“骨汤”卖点；通过已经完善的数据体系，启动会员营销方案；完成自加热包装研发并实现外卖食品口感质的飞跃等内部改革，但是改革似乎成效并不大，除了进行了菜单升级，以优化品类结构完成客单价的提升之外，味千拉面在品类、创新、服务等方面并没有“质”的飞跃。

味千拉面近亿预亏背后：单品类与多维消费之争

本报记者 李媛 北京报道

号称“大骨熬汤五十年”的味千(中国)(00538.HK,以下简称“味千拉面”)拿到了一份近亿元亏损的成绩

“骨汤门”后遗症外加投资失败

“我记得在2010年之后的几年内，特别是2015年、2016年，味千拉面还是中国餐饮连锁业界的标杆，当时我给别的餐饮连锁企业去做咨询的时候，那些企业都要我们把味千拉面作为标杆案例去研究，看看有什么可以参考的地方。”和君咨询合伙人、特许连锁经营实战专家文志宏回忆起当年味千拉面高光时刻也还是津津乐道。

味千拉面出身快餐，1996年，第一家“味千拉面”在香港铜锣湾开业。自创始人潘慰香港开店成功之后，从深圳到内地的各大城市，味千拉面可谓是势不可当，味千拉面的官网显示，截至2018年5月底，味千拉面网络遍布中国120个主要城市的商业地段，在上海、香港、北京、深圳、广州、杭州、南京、福州、大连、成都、武汉等地区设有708家分店。

在扩张过程中，味千拉面一直是以传承日本大骨熬汤的日式拉面为卖点，天眼查显示，味千(中国)控股有限公司未与任何日本相

关餐饮机构有牵连。而味千拉面官网上的品牌故事里，仍然写着关于味千拉面的日本故事：“1968年，源于对女儿的爱与分享，味千创始人重光孝治先生在日本九州熊本县开了一家当时只有7坪8席的拉面店。”经过50多年的匠心与传承，味千全球门店达到了800+家，一年卖出约7000万碗大骨熬汤拉面，圈粉了老中青三代人的胃。资料显示，潘慰在1995年游历日本时，味千拉面只是日本一家十几个座位的小店铺，彼时，潘慰用极低的价格就成功取得了味千拉面在中国地区的终身代理权。到2008年，味千拉面被福布斯选为营业额10亿美元以下“200家最佳亚洲企业”之一。潘慰也于同年登上“胡润餐饮富豪榜”榜首，并在此后4次蝉联榜单首富，被称为“中国拉面女王”。

一直以来，味千拉面的故事也在国内传承，直到2011年7月，有媒体报道，30多元一碗的味千拉面，汤底是用汤粉、汤料调制出来，每碗成本仅几毛钱。随后，味千拉面在官网做出回应，承认汤底由浓缩液还



曾被称为中国版“ZARA”的拉夏贝尔，早已没有了2017年上市时的高光时刻。

本投资资料室/图