

三只松鼠拟赴港二次上市 海外布局7年营收仅占0.01%

本报记者 阎娜 孙吉正 成都报道

近日,有“国民零食第一股”之称的三只松鼠(300783.SZ)准备冲刺港股。其公告称,“董事会已审议通过发行H股并在香港联交所主

二次上市背后

为扭转颓势,三只松鼠于2022年年底启动“高端性价比”战略。

成立于2012年的三只松鼠,凭借“线上营销+代工生产”模式迅速崛起,成为国内首个全品类零食上市企业。2019年登陆A股后,其市值一度突破360亿元。然而,随着流量红利消退与市场竞争加剧,公司自2020年起陷入增长瓶颈,营收从2020年的97.94亿元逐年下滑至2023年的71.15亿元,市值较峰值缩水近250亿元。此外,业绩下滑还导致了投资者信心动摇。Wind数据显示,IDG资本与今日资本自2020年起启动减持计划,截至2024年年底两家机构累计套现约40亿元。

为扭转颓势,三只松鼠于2022

年上市的相关议案”。

三只松鼠公关部负责人向《中国经营报》记者表示,公司计划发行H股股票并申请在香港联交所主板挂牌上市,主要是为了进一步落实“高端性价比”总战略,强化“制造、品牌、零售”前

年年底启动“高端性价比”战略,通过供应链优化与全渠道布局推动转型并实现了业绩反弹:2024年财报显示,公司实现营收106.22亿元,同比增长49.3%;净利润4.08亿元,同比增长85.51%。

业绩逐渐恢复给了三只松鼠一定的信心,其创始人章燎原曾在三只松鼠全域生态大会上表示:“所有的失去都是以另外一种方式归来,这次的归来不是再回到百亿,而是有更大、更广阔的空间,是从巅峰走入低谷,又重新崛起。”因此,章燎原给三只松鼠定下目标:2026年营收达到200亿元。

以2024年106.22亿元的营收

后一体化的全面布局,进一步促进公司全球品牌知名度提升及全球供应链体系建设,拓展境外融资能力。

若成功登陆港股,三只松鼠将成为国内首个“A+H”双上市的零食品牌。业内认为,三只松鼠拟赴港上市

计算,这也意味着未来两年,其年复合增长率需超37%。在业内人士看来,当前休闲零食市场竞争已进入白热化阶段,这一目标的实现并不容易,不过借助港股上市进一步“走出去”拓展新市场,或许有助于三只松鼠实现200亿元目标。

“从整体来看,三只松鼠经过战略调整后已取得显著成效,其营收和利润均呈现明显回升态势,这一发展态势值得肯定。”中国食品产业分析师朱丹蓬表示,布局港股则是其国际化征程的关键一步。目前,港股已成为不少国内企业上市的首选地。

2024年以来,港股消费板块迎来IPO热潮,蜜雪冰城、古茗等纷纷

不仅标志着公司战略转型的深化,也预示着其全球化布局的加速。不过,海外市场存在机遇的同时也伴随着不确定性,而国内休闲零食市场竞争已是红海,未来三只松鼠如何在零食行业突出重围,仍需时间验证。

登陆港股,沪上阿姨、东鹏特饮、海天味业等品牌加速赴港。这源于政策层面的利好,中国证监会去年发布5项资本市场对港合作措施,为内地企业搭建“A+H”架构提供便利,港交所同步优化审批流程,支持符合条件的内地行业龙头企业赴港上市融资。

朱丹蓬表示,三只松鼠谋划港股上市是基于多重战略考量,包括未来国际化拓展、海外市场布局以及增强企业抗风险能力等关键因素。“借助香港资本市场的国际化属性,可为其未来海外市场拓展、品牌全球化布局铺路,同时分散单一市场风险,增强抗周期能力。”

国际化挑战

在朱丹蓬看来,海外建厂成为解决供应链管理难题的重要途径。

资料显示,早在2018年三只松鼠就已开始进行海外市场布局。已有100多款SKU进入了美国、马来西亚、泰国、新加坡等市场,并在主流跨境电商平台Lazada、亚马逊、JD.ID上建立了品牌旗舰店。根据年报来看,三只松鼠的国际化还处于起步阶段,2024年,三只松鼠海外收入仅为69.68万元,占总营收的0.01%。

记者就三只松鼠的出海策略及其他问题向其相关负责人进行了了解,但该负责人表示“不便回应”。不过,在近期的业绩说明会上,三只松鼠则透露了其在海外市场的供应链布局:2025年,公司将在“东区、北区、西南”后再添“华南”。此外,

三只松鼠也试图把供应链的触角伸向海外,拟在东南亚建设工厂。

在朱丹蓬看来,海外建厂成为解决供应链管理难题的重要途径。通过本土化生产,企业可以降低物流成本,提高生产效率,并更灵活地应对市场变化。不过,供应链的打造是一个复杂而长期的过程,需要企业持续性的投入,这对企业提出了新的考验。他直言:“当前三只松鼠海外收入不高,投资建厂属于重资产模式,或会拉低上市公司整体的利润,从而拖累股票。”

事实上,不少休闲零食品牌已布局海外市场,如洽洽瓜子早在2008年就正式在海外市场布局,在越南设立了第一个海外办事处,并

在2019年投资5亿元在泰国建设葵籽全产业链基地;去年,徐福记首家海外糖果品牌馆已落户新加坡。今年2月底,盐津铺子发布公告称拟投资2.2亿元在泰国设立全资子公司并建设生产基地。

战略定位专家,九德定位咨询公司创始人徐雄俊表示,三只松鼠在国内市场积累了相当多的运营管理经验,但海外经验尚不足。此外,三只松鼠相较于其他零食品牌入局较晚,其他品牌已建立先发优势,三只松鼠未来还需不断加大人力、物力、财力资源的投入。

但需要注意的是,中国品牌出海在本地化与合规方面存在挑战。艾媒咨询首席分析师张毅认为,各

国法律环境存在显著差异,在产品要求方面呈现出明显的区域性特征,包括包装标准、口味偏好及卫生规范等均需本土化适配。企业需要对当地消费者的消费能力、消费场景、消费习惯等进行细致的洞察,此外还需确保生产流程和配方符合当地法规,这对供应链管理和产品研发提出了更高要求。

海外人才储备不足或成为企业本地化发展的短板。“东南亚国家具有明显分散化特征,区域内各国人口规模与中国存在量级差异,导致人才供给面临一定局限。此外,东南亚电商生态与中国存在显著差异,线下渠道拓展亦将面临多重挑战。”张毅指出。

业绩两极分化 新茶饮行业淘汰赛加速

本报记者 许礼清 北京报道

从“跑马圈地”到逐渐精细化运作的新茶饮行业,头部阵营正呈现出业绩加速分化的态势。头部品牌强者恒强,低价与高端赛

道表现分化,中端品牌发展相对稳健但竞争加剧。

近日,新茶饮行业几家头部企业相继发布业绩,根据《中国经营报》记者统计,2024年蜜雪集团、茶姬控股、古茗、茶百道、奈雪

的茶5家企业营收共计超558亿元,其中,蜜雪集团以248.3亿元营收居行业榜首。

可以看到,新茶饮行业竞争激烈,“以门店数量论英雄”的扩张逻辑已经不能完全奏效,

如何强化供应链、加大产品创新、提升单店运营效率等应对市场饱和以及同质化才是关键。与此同时,出海寻求增量也成为众多新茶饮企业进一步发力的方向。

盘古智库高级研究员江瀚认为,新茶饮市场经过多年的蓬勃发展,如今已进入高度分化的阶段。早期,茶饮市场处于快速扩张期,市场需求旺盛,几乎所有品牌都能在蓝海市场中分得一杯

羹。如今,市场逐渐饱和,消费者的需求日益多样化和个性化,品牌之间的竞争也愈发激烈。在这个过程中,不同品牌因定位、策略和运营能力的差异,股价、业绩表现均出现分化。

业绩分化加剧

据记者梳理,当前头部新茶饮企业业绩已呈现分化态势。具体来看,2024年,蜜雪集团实现营业收入248.29亿元,同比增长22.3%;年内利润44.54亿元,同比增长39.8%,营收规模和利润均处于榜首。霸王茶姬以超124亿元排名第二,其中,净利润为25.15亿元,同比增长213%,成为增速最快的新茶饮企业。

今年上市的古茗则表现较为稳健,实现收入87.91亿元、归母净利润约14.79亿元,分别同比增长14.5%和36.9%。“新茶饮第二股”茶

百道,2024年全年实现营收49.2亿元,同比下滑13.8%;年内利润4.8亿元,同比下滑58.3%。

对于业绩下滑,茶百道方面表示,为应对外部消费环境、竞争格局的变化,公司加大了对加盟商的政策支持及向加盟商销售货品、设备的优惠力度,同时加大市场推广及营销费用投入。财报显示,2024年全年,茶百道实现分销及销售费用达3.95亿元,同比增长201.6%。

在扶持加盟商方面,茶百道推出首年0元加盟费等优势政策,虽有助于吸引加盟商,但一定程度上

也增加了运营成本。具体来看,公司在2024年销售货品及设备的收入为46.52亿元,占比94.6%,收入较上年同期减少14.2%;特许权使用费及加盟费的收入较上年同期减少7.9%,其他收入较上年同期减少1.0%。

作为最早上市成功的新茶饮企业,奈雪的茶的发展一直备受关注。根据财报,2024年全年,公司实现营业收入49.21亿元,同比下滑4.7%,亏损约9.19亿元。其中,直营门店收入占比84.5%,同比下降6.3%。瓶装饮料和其他业务收入微

增,但贡献有限。

奈雪的茶方面表示,业绩下滑主要由于消费市场整体表现疲弱,更多的顾客倾向于谨慎消费或目的性消费等,消费需求端有所收缩。同时现制茶饮行业竞争加剧,导致门店收入承压,以及关闭部门经营不善门店。

在此前的业绩会上,奈雪的茶管理层进一步透露:“公司接下来准备轻资产运作,保证现金流少、不动或是更高的基础上去发展,若现金流非大额增加的情况下,不会去做更多的投资行为。”

“跑马圈地”不再是“杀手锏”

曾几何时,新茶饮行业最常见的口号就是冲击万店规模,而如今行业加速洗牌,头部企业正逐步摒弃过去“以门店数量论英雄”的扩张逻辑,转而通过提升单店运营效率、优化供应链管理、强化产品创新来应对市场饱和与同质化挑战。

截至去年年底,蜜雪集团在全球已有超过4.6万家门店,古茗门店超过9000家,茶百道门店超过8000家,霸王茶姬门店也已经扩张至6000多家。全国各地几乎都出现了“奶茶一条街”的景象,优势点位、优质加盟商成了各家争夺的重点。

但在不断内卷之下,加盟商不断承压,近年不断传出企业和加盟商矛

盾加剧的问题。从业人士张先生表示,现在茶饮市场竞争太过激烈,同一地段门店过多,且产品同质化较为严重,门店经营压力也比较大。

实际上,长期大量开店和激烈的市场竞争加重了盈利的难度。此前多个新茶饮品牌负责人在采访中表示,未来速度不再是唯一点,精细化运作、提升加盟商的盈利能力很重要。因此,可以看到新茶饮企业纷纷强化供应链建设,以及实施加盟商优惠政策。

为了进一步吸引加盟商,多个企业都在不断降低加盟成本和门槛。例如2024年奈雪的茶单店投资预算调整为58万元起,加盟费用

相较于此前大幅下调;古茗推出首年0元加盟费的新规,总计9.88万元的加盟费可以在三年合同期内分期付款等。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示,在加盟模式下,企业应加强与加盟商之间的沟通与协作,确保双方利益一致。通过提供培训和支持,提升加盟商的经营能力和服务质量,同时建立有效的监管机制与网络舆情管理机制,保障品牌形象和消费者体验。还应与加盟商分享市场信息和资源,共同应对市场竞争和变化。

此外,新茶饮企业也纷纷在产品上下功夫,打起“健康牌”。2022

出海寻增量

国内市场竞争加剧,新茶饮品牌正加快出海步伐。记者从多位新茶饮行业人士处了解到,当下新茶饮企业除了开发健康产品,另一个重点方向就是拓展海外市场。

记者了解到,茶百道2024年在韩国、马来西亚、泰国、澳大利亚及中国香港共计开设14家门店,并且会持续推进海外市场。奈雪的茶也提到,公司正推进国际市场业务,已经进入泰国、中国澳门、新加坡、马来西亚等境外市场。

已经在中国内地以外开设约4900家门店的蜜雪冰城也将海外视为重点市场。蜜雪集团透露,将继续专注于开拓东南亚市场并继续扩大当地的加盟门店网络。

多位行业人士告诉记者,新茶饮品牌多将东南亚市场作为出海的首个目的地或是重要海外市场,不仅因为地理位置上的接近,还因为该地区的文化、口味和偏好与中国较为相似,这为供应链管理提供了便利。

海外市场对新茶饮品牌而言,一方面可以突破国内激烈竞争,成为业绩增长的“第二曲线”。另一方面企业在文化适配、供应链重构和本地化运营

上面临着挑战。从业人士张先生告诉记者,国内新茶饮企业竞争激烈,甚至容易陷入价格战压低利润,部分海外市场消费水平高,且竞争较国内相对较小,因此单价甚至可以更高。但同时海外市场的消费者偏好、当地文化、经济水平不一,也需要因地制宜制定发展策略和节奏。

根据《2023中国新式茶饮品牌出海报告》,新式茶饮的出海产业链可以分为三个主要环节:产业链的上游,即原料供应,涉及茶叶、奶制品、水果、糖和包装材料等原材料的供应商;产业链的中游,即品牌商,它们是产业链的核心,通过直营或加盟模式从上游采购原材料并完成饮品的制作;产业链的下游,通过外卖平台、实体店铺和小程序等渠道接收订单并完成销售。

中国食品产业分析师朱丹蓬表示,随着新茶饮头部企业综合实力的不断上升,出海扩张是必选项。供应链的完整度依旧是竞争的核心。近几年,主流品牌都在积极搭建供应链体系,并且不断精细化升级。未来,只有拥有对供应链完整布局能力的企业,才能在激烈的竞争中占有优势。



若成功登陆港股,三只松鼠将成为国内首个“A+H”双上市的零食品牌。 阎娜/摄影

多品牌扩张难题待解

品牌多元化是三只松鼠竞夺零食市场的举措之一。

当前,休闲食品市场规模持续扩容,但行业竞争已步入红海阶段,零食品牌动作频频,近年来,百草味依托百事集团的资源与资金支持加速品牌升级,良品铺子则通过优化产品价格体系积极开拓下沉市场,并于近期完成董事长换届。

品牌多元化是三只松鼠竞夺零食市场的举措之一。2020年,三只松鼠推出了四大子品牌,且进一步孵化多个垂类子品牌。今年以来,三只松鼠还布局多个领域,涉足现制咖啡、酒、饮料等。但三只松鼠布局多品牌的成效并不明显,未来是否会产生多品类协同尚未得到市场验证。

对此,张毅认为,就多品牌战略而言,其影响具有双重性。可以满足多元化消费需求以扩大细分市场份额,同时有利于组建专业化团队应对差异化需求。但是,品牌矩阵的广度与深度需严格匹配企业财力、物力、人力资源配置,特别是研发体系、营销能力和渠道建设的协同支撑。这就要求企业采取“量力而行、精准落地”的实施策略。