

蓝月亮增收不增利 “烧钱”营销策略失灵？

本报记者 阎娜 孙吉正 成都报道

近日,蓝月亮(06993.HK)披露公告称,计划投资8.9亿元建设集智能洗涤服务、研发、总部运营与教育配套等功能于一体的综合大楼。

投入高额营销

近年来,直播平台成为蓝月亮的营销重心。

据中华全国商业信息中心统计,蓝月亮洗衣液已连续 15 年位居同类产品市场综合占有率第一。然而,其 2024 年年报显示,尽管营收达 85.6 亿港元,同比增长 16.8% 并创历史新高,但净利润却同比下跌 330.5%,亏损 7.49 亿港元,这也是其上市以来首次亏损。作为日化行业头部企业,蓝月亮增收不增利的表现引发市场对其亏损原因的关注。

从业绩报告来看,销售费用高企是主因。2024 年,蓝月亮销售及分销开支达 50.49 亿港元,较 2023 年的 32.44 亿港元大幅增长 55.6%,占营收比例攀升至 59%。公司在业绩公告中解释称,这是由于线上线下多渠道销售活动的大力投入,包括新产品推广、新渠道开发及品牌建设等,而这些战略性投入旨在带动长远销售增长。

战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊分析称:“蓝月亮出现亏损的主要原因可从多维度分析。理性消费趋势下,定位于中高端市场的蓝月亮受到一定影响。同时,行业竞争持续加剧引发激烈的价格战、促销战和流量战,也会侵蚀其利润空间。近年来蓝月亮为维持市场份额,不得不参与直播电商平台的竞争,通过‘以价换量’策略让利促销,虽保住销量却压缩了利润空间。”

互联网观察家丁道师指出,蓝月亮当前“以增长优先、牺牲短期利润维持业务发展”的策略是一种战略选择,延续了其一贯的

值得关注的是,这一投资动作发生在蓝月亮首次出现年度亏损之后。据其财报数据,蓝月亮去年亏损超 7.49 亿港元,净利润同比减少 330.5%,其中销售费用激增是主因。而在此背景下,蓝月亮此前不

久还宣布将继续加码营销,预计至 2028 年年底,再投入超 26 亿港元资金,用于继续拓展渠道和品牌建设。在多位业内专家看来,作为日化行业长期以高营销投入著称的企业,蓝月亮继续“烧钱”营销

的策略延续了其一贯的市场扩张逻辑。在当前行业竞争加剧的背景下,蓝月亮通过重资产投资与战略布局释放长期发展的信号,但成效如何将取决于后续的技术转化和市场反应。



2024 年,蓝月亮线下分销渠道销售额同比增长 13.6%。

阎娜/摄影

市场扩张逻辑。

早在股东高瓴资本建议下,公司便通过“亏损换市场”策略崛起,推动行业从“洗衣粉”向“洗衣液”转型,并斥资 2 亿元签约郭晶晶代言,以“开创中国洗衣新时代”的口号迅速占领市场高地。面对竞争加剧,蓝月亮持续加码全渠道营销,近 4 年营销费用增速分别为 18.59%、10.84%、22.37%、55.6%,呈加速上涨趋势。

近年来,直播平台成为蓝月亮的营销重心。2024 年,蓝月亮线上渠道收入同比增长 34.1%至 51 亿港元,占总营收近 60%,其中抖音之类的新兴平台贡献显著。2024 年上半年,其在抖音开展多次大规模直播,单场销售额最高

达 1.2 亿元,但高增长伴随高成本,据蝉妈妈数据,2024 年“6·18”期间,其直播间投流流量占比高达 81.3%。

对此,消费品行业专家、上海博盖咨询创始合伙人高剑锋表示:“蓝月亮加码营销一是出于行业风向,二是其必须持续投入以维持市场份额,否则不仅前期投入将沦为沉没成本,还可能被竞争对手赶超,失去既有渠道优势。与此同时,电商渠道已成为市场下沉的主要通路。得益于中国完善的电商基础设施,电商网络已基本实现全国市场覆盖。鉴于此,提升电商渠道份额无疑是实现市场下沉的有效策略。”

零售电商行业专家、北京百

联咨询创始人庄帅建议,在流量成本攀升下,可转向淘宝天猫、京东、拼多多等货架电商平台,加大美团闪购、京东秒送等即时零售投入,并与商超、折扣店合作开发定制商品,平衡线上线下效率。

在亏损背景下,蓝月亮计划将 IPO 剩余募集资金中 79%,合计 26.43 亿港元转向营销投入,主要用于“提升品牌知名度、增强销售网络及产品渗透”,预计 2028 年年底前使用完毕。

对于这一调整,蓝月亮相关负责人向《中国经营报》记者解释称,此举一是为推动浓缩洗衣液及其他产品创新与市场教育,二是通过长期投入提升竞争力,最终带动可持续的销售增长。

同程旅行收购万达酒管背后:高端住宿市场竞争加速

本报记者 黎竹 孙吉正 成都报道

4 月 17 日,同程旅行(00780.HK)发布公告称,已与万达酒店发展(00169.HK)就收购其全资子公司万达酒店管理(香港)有限公司(以下简称“万达酒管”)100%股权事宜达成协议,交易对价约为 24.97 亿元。

对于上述收购事件,同程旅行方面对《中国经营报》记者表示,看好中国酒店管理市场的增长潜力,待交易完成后,其酒管业务将补齐高端酒店这块“拼图”。

近几年,中国酒店业在快速复苏的同时也在加速整合,品牌化、连锁化成为趋势。日前,中国饭店协会发布的《2025 中国酒店集团及品牌发展报告》显示,2024 年,我国规模前 50 家酒店集团营业客房总数同比增长约 63 万间,增幅约 13%。在高端住宿市场日益重要的当下,OTA 平台们正在将战火从价格补贴、搜索排序战,延伸到品牌、运营与资源整合战。

盘古智库高级分析师江瀚认为,24.97 亿元的收购价格相对合理。“从万达酒管的财务状况来看,其 2024 年营收为 8.9 亿港元,且作为万达酒店发展旗下的轻资产板块,具有较高的盈利能力和品牌价值。从市场估值角度来看,交易对价相当于其 2023 年度经调整 EBITDA(税息折旧及摊销前利润)的 9.5 倍,这一估值倍数在行业内处于合理水平。而且随着酒旅市场的不断发展,优质酒店资产具有吸引力,未来仍有可能出现合适的收购标的。”

酒店资产活跃

据悉,这项收购交易目前正在推进中,具体细节有待进一步公告。收购完成后,万达酒管将成为同程旅行的全资子公司,其财务业绩并表同程旅行,万达酒店品牌将保持独立发展。

“上述交易主要还是基于市场竞争和未来产业布局的考虑。”艾瑞咨询 CEO 兼首席分析师张毅表示。

对整个行业而言,当下 OTA 平台围绕“住宿板块”的竞争加速。后疫情时代,旅游需求反弹,但同时用户也变得更加理性,对性价比、“场景+服务”一体化体验的

下沉 VS 高端

2023 年以来,整个酒旅行业持续复苏,OTA 系酒店布局动作不断。就在同程旅行收购万达酒管不久前,携程收购了莫干山知名民宿品牌大乐之野。

在 OTA 平台加速整合资源的背后,是中国旅游消费日益分化与升级的双重逻辑。一方面,Z 世代、高净值人群在旅途中更加注重体验、品牌与品质,带动高端及特色酒店市场释放潜力;另一方面,下沉市场仍在高速增长,推动中低端连锁加速渗透。

在业内看来,中国目前的酒店业市场以经济型和中档酒店为主导,随着消费者对高品质住宿需求的增长,同程旅行在高端酒店市场的布局有望带来新的增长点。上海证券去年发布的一份研报指出,我国中高端以上的酒店占比不到 20%,伴随着旅游市场持续修复,中高端酒店市场有着巨

关注度有所提升。

记者注意到,携程早在数年前便开始通过控股或合作等方式强化其高端酒店资源布局。而去哪儿作为携程系平台,也在品牌运营、价格补贴方面协同发力,不断拓展优质住宿资源。相比之下,同程旅行此前旗下艺龙酒店科技平台主要覆盖中端及以下市场,如“艺龙酒店”“雅致”“美豪丽致”等。

此次同程旅行收购万达酒管,一方面可视作其补足酒店“品牌资产”的关键动作,另一方面也透露出 OTA 平台从“人找房”向“房找

大的增长空间。

江瀚认为,高端酒店市场具有较高的盈利能力和品牌溢价,能够提升同程旅行的整体盈利水平。通过收购万达酒管,同程旅行能够迅速获得高端酒店的管理经验和品牌资源,为其在高端酒店领域的布局提供有力支持。随着消费升级和旅游业的发展,高端酒店市场的需求将持续增长,同程旅行通过补足高端酒店布局,能够更好地满足市场需求,提升市场竞争力。

但肖明告诉记者,酒店行业发展一般 8—10 年为一个周期。国内酒店行业上一个周期是从 2013 年左右开启,最大特征是从经济型酒店向中高端酒店全面升级,缔造了中高端酒店发展的黄金 10 年。

据万达酒店发展 2024 年年报披露的数据,2024 年,万达酒管旗下酒店的人住率为 53.9%,同比下

降 2 个百分点;平均每日房价(ADR)为 456 元,同比下降 8.6%;

每间可出租客房收入(RevPAR)为 246 元,同比下降 11.8%。这些数据反映出高端酒店市场在经历 2023 年消费复苏后的调整期,消费者回归理性,个性化住宿服务的增长也对高端市场形成一定的分流。

同时,各地酒店市场的发展也不均衡。仲量联行发布的《中国内地酒店市场 2024 年回顾与 2025 年展望》显示,2024 年,中国内地酒店市场表现分化。与 2023 年相比,部分城市如北京、上海、广州等 RevPAR 出现下滑,而三亚、成都等城市有所增长。其中也提到,客房供给主要集中在新一线城市。

事实上,近年来中国酒店市场投资也进入了活跃期。仲量联行发布的《中国酒店投资的全周期策略:从酒店资产收购到退出的关键

寻求突围之道

目前,蓝月亮已覆盖衣物清洁护理、个人清洁护理及家居清洁护理三大品类。

根据前瞻产业研究院发布的《2024 年中国洗衣液行业全景图谱》,当前衣物洗护市场规模增速已显著放缓,行业整体呈现饱和和态势。在这一背景下,蓝月亮作为行业龙头企业,正面临多重挑战与战略转型压力。

从行业竞争格局看,蓝月亮不仅需应对宝洁、联合利华等国际巨头的技术迭代,还需直面立白、纳爱斯等国产品牌的市场争夺,目前,不少品牌已形成多品牌矩阵,如立白集团旗下除了同名品牌,还有洗护品牌“好爸爸”、洗涤品牌“洁多芬”等;纳爱斯集团旗下也有“超能”“雕牌”及“妙管家”等品牌。此外,零售企业近年来推出了自有品牌,如永辉“优颂”、盒马“盒马工坊”等自有品牌洗衣液,希冀在洗衣液市场分一杯羹。

不仅如此,白牌洗衣液(中小厂商生产的无品牌标识的产品)正以低价抢占下沉市场和线上渠道。欧睿国际数据显示,2024 年,白牌洗衣液的市场份额从 2023 年的 11%提升至 15%,这一增长主要来自对传统区域品牌的替代。

“事实上,洗衣液行业的技术门槛有限,产品差异化程度并不高。”曾从事过洗衣液生意的杨贤(化名)透露,“河北保定的中小工厂生产的洗衣液,在基本使用功能上与品牌产品的实际差异并不显著,普通消费者往往难以直观辨别品质差别,但价格却能比知名品牌便宜一半。”

目前,蓝月亮已覆盖衣物清洁护理、个人清洁护理及家居清洁护理三大品类,不过蓝月亮主要业绩增长大多依赖于衣物清洁护理品类。据其财报数据,衣物清洁护理产品的营收在其整体营收中占比 89.1%,贡献了绝大部分的收益。业内认为,业绩依赖单一品类

或存在一定风险。徐雄俊指出,单一的产品结构或使品牌在市场竞争中缺乏缓冲空间。蓝月亮可以考虑通过并购战略来突破发展瓶颈。

徐雄俊建议道,作为行业头部企业,蓝月亮完全具备通过收购有潜力的中小品牌来拓展产品线的实力。这种策略在快消费品行业已有成功先例,如宝洁、可口可乐等国际巨头都通过并购实现了持续增长。此外,可以专门打造一个中低端品牌来覆盖价格敏感型消费者,这样既能满足不同消费群体的需求,又能避免主品牌因降价促销造成的价值稀释。

高剑锋表示,蓝月亮主营业务高度集中,这种结构有其优势,在洗衣液、洗手液等细分领域,品牌认知度清晰,市场竞争壁垒较高。虽面临立白、宝洁、联合利华等竞争对手,但蓝月亮在这些品类中已建立起较强的品牌护城河。

对此,蓝月亮相关负责人表示:“未来蓝月亮将一如既往地重视研发,重视产品创新及人才培养。此外,公司已在重庆生产基地扩建智能生产线,并成立洗涤研究院,持续加大研发投入。”在此次蓝月亮斥资开发的多功能综合大楼中,研发便是其主要功能之一。

高剑锋表示:“从战略角度来看,通过并购方式进入新领域可能是最优选择。作为上市公司,蓝月亮具备进行并购的资金条件。然而,蓝月亮创始人罗秋平、潘东夫妇,都是武汉大学化学系的高材生,企业基因决定了该企业更倾向于自主培育品牌的发展模式,可能导致其业务拓展速度相对较慢。但从长远来看,随着市场认知的深入和业绩增长的需求,不排除未来会调整策略。”