

奢侈的古法工艺:老铺黄金新晋“排队王”

本报记者 刘旺 北京报道

过去一年,奢侈品行业正在经历寒冬时,国货消费品牌出现了新

的“排队王”,港股“黄金届爱马仕”老铺黄金(06181.HK)凭借独特的品牌定位与业绩爆发力,成为资本市场与消费市场的双重焦点。

快速扩店年入85亿元

老铺黄金中国内地单个商场平均实现销售业绩达3.28亿元。

4月28日,老铺黄金发布了2024年度报告。报告期内,老铺黄金实现营业收入85.06亿元,同比增长167.5%;毛利35.01亿元,同比增长162.9%;实现净利润14.73亿元,同比增长253.9%。

据了解,老铺黄金在15个城市共开设了36家自营门店,全部位于包括SKP系(5家)和万象城系(11家)等在内的具有严格准入要求的26家知名商业中心内。

细分来看,老铺黄金中国内地单个商场平均实现销售业绩达3.28亿元。根据弗若斯特沙利文的资料,在所有知名珠宝品牌(含国际、国内品牌)中,老铺黄金在中国内地的单个商场平均收入、坪效均排名第一。2024年,公司同店收入增长率为120.9%。

老铺黄金线上平台同样表现亮眼,实现收入10.55亿元,同比增长192.2%,占总收入约12.4%。

老铺黄金在财报中,将业绩增长归因于始终专注“古法黄金”定位,已形成“中国古法手工金器第一品牌”的消费者共识,并且在产品上持续优化、推新及迭代,促进营收增长。此外,新开门店和优化、扩容门店,也带动了营收增长。

据悉,2024年,老铺黄金新增门店7家,分别为北京国贸商城店、香港旗舰店、天津万象城店、武汉SKP店、郑州丹尼斯大卫城店、深圳万象城店和香港海港店。

而老铺黄金的研发费用在随之增长,2024年,该公司研发开支1.9亿元,同比增长78.8%。

在外界看来,老铺黄金的业绩增长与其品牌定位不无关系。在开源证券看来,老铺黄金定位及打法避开与传统黄金和国际奢侈品竞争,“一口价”全直营和纯手工打造模式稀缺。

试图对位国际奢侈品

掌握定价权、具备稳定涨价周期,是顶级奢侈品牌的必备要素。

在2024年度报告中,老铺黄金提到:“(公司已)成为与国际奢侈品对位竞争的中国高端品牌,打造出显著的品牌优势地位和品牌影响力。”

实际上,从产品上来看,老铺黄金以手工锤打、錾刻、花丝镶嵌等非遗技艺为基础,推出“足金镶嵌钻石”“金胎烧蓝”等差异化产品,并融入佛教、民俗等传统文化元素。在这个角度看,老铺黄金与国际奢侈品牌在产品上实现了差异化竞争。

但摩根士丹利的一份Alpha-Wise消费者调查显示,在消费者眼中,老铺黄金与其他中国金饰品牌的设计差异有限。没有高度可识别、独特的产品,可能难以证明品牌溢价的合理性。

此外,老铺黄金也已经掌握了产品定价权。开源证券在研报中提到,在金价上涨时,公司库存成本会提升,此时可通过调整终端售价来保持盈利能力稳定。2024年,金价大幅波动环境下,传统品牌售价随行就市波动,引起消费者观望情绪,压制了销售。反观老铺黄金,大多时间价格保持稳定,既有利于消费者做出决策,在每次涨价前还能带动一波抢购热潮。

掌握定价权、具备稳定涨价周期,是顶级奢侈品牌的必备要素。

从业绩上看,2024年,老铺黄金实现85.06亿元的营业收入,同比增长167.5%;实现净利润14.73亿元,同比增长253.9%。股价自

上市以来飙升超20倍。

但实际上,老铺黄金仍然是一家年轻的公司,其创立于2009年,以“古法黄金”为核心卖点,对

标爱马仕、卡地亚等国际奢侈品。产品采用“一口价”定价模式,毛利率常年稳定在40%以上。然

之下,老铺黄金的代工争议、竞争加剧等问题,也浮出水面。记者就公司发展相关问题向老铺黄金发送采访函,截至发稿未获回复。



上海豫园商城的老铺黄金店前顾客排起了长队。

古法工艺争议仍存

老铺黄金选择将部分产品生产外包给了加工。

值得注意的是,随着消费者对传统文化和工艺的热爱不断升温,古法黄金市场迎来爆发式增长。华经产业研究院发布的数据显示,2023年,古法黄金市场规模已达到1573亿元,同比上涨61.66%。然而,竞争也日益激烈,众多品牌纷纷涌入这一赛道。

周大福的“传承”系列和周生生的“东方古祖”系列是其中的佼佼者。它们在工艺上不断创新,采用传统的手工技艺,如花丝、錾刻等,使产品在外观上更具质感和文化内涵。同时,在设计上也紧跟时尚潮流,融入现代元素,打造出符合当代消费者审美的款式。凭借这些优势,它们在市场上占据了较大份额。

此前老铺黄金的招股书显示,2023年,中国古法黄金珠宝的市场规模约为1573亿元,前五大厂商的总收入约为724亿元,在整个市场中占有46.1%份额。而按收入计算,老铺黄金在中国古法黄金珠宝市场仅排名第7,市占率也仅为2%。周大福、周生生等都在古法黄金工艺中试图超越。

不过,老铺黄金也在积极应对,利用其在古法金市场的先发优势和专注于高端古法金市场的定位,通过不断创新产品设计和提升品牌文化内涵,吸引奢侈品客群的持续迁移。

另外一点争议,则是关于老铺黄金的外包生产。2月25日,“老铺黄金近四成产品由外包生

产”在社交平台上引起广泛关注,该话题提到,古法黄金制作技艺传承至今,已有千年时间,如今的年轻人愿意从事这门行业的人却不算多。

据花丝镶嵌技艺传承人孟庆国透露,全国花丝镶嵌从业者不足200人,其中顶尖匠人仅50人。

或正是基于此,老铺黄金选择将部分产品生产外包给了加工。据招股书信息,2021年、2022年及2023年,其外包加工费分别约为1720万元、1520万元及4210万元,分别占当年总销售成本的2.3%、2.0%及2.3%;外包生产的产量分别占总产量的36%、32%及41%。

此外,老铺黄金销售及分销开支也在大幅增加,由2023年的5.79亿元增长至2024年的12.36亿元,增幅为113.5%。而这部分费用,97%以上为商场租金、费用及电商平台交易服务费。

同时,外界仍有声音认为,老铺黄金的业绩会受到金价波动的影响。福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪就提到,若金价稳定或上涨,老铺黄金或能保持优势,持续增长,但如果金价大幅波动或市场竞争加剧,其业绩增长的可持续性可能受影响。

显然,老铺黄金凭借文化稀缺性、高坪效与国潮红利,已在国内市场形成与国际奢侈品牌的错位竞争。而能否实现持续突破,仍需要一个较长的过程与市场验证。

*ST岩石面临退市风险 跨界酒企再“折戟”

业绩失速

本报记者 阎娜 孙吉正

成都报道

近日,上海贵酒股份有限公司(以下简称“*ST岩石”,600696.SH)披露2024年年报,公司全年营业收入为2.85亿元,净亏损达2.17亿元。因经审计的扣除非经常性损益前后的净利润低者为负值且营收低于3亿元,公司触发“国九条”新规调整后的财务退市指标,自4月23日起被实施退市风险警示。此外,《中国经营报》记者注意到,海南椰岛、ST春天等酒企同样因业绩不达标触发退市风险警示。

当前,白酒行业处于深度调整期,行业资源加速向头部名酒集中,虹吸效应加剧,中小酒企生存空间持续收窄。与此同时,资本跨界热潮消退,如银基集团退市、联想控股出售丰联酒业等也印证了行业洗牌加速。在此背景下,中小酒企如何“保壳”并实现长远发展,成为亟待解决的现实课题。

面对退市危机,多位业内专家表示,“戴帽”是对企业的一种预警,更是一种鞭策,对于即将“戴帽”的酒企来说,资本市场的压力可转换为企业改革的动力。中小企业可以借助热点品类,快速介入新兴赛道和产业,与热点品类企业合作打造新的增长点。

财报显示,*ST岩石2024年营业收入为2.85亿元,同比下降82.54%;净利润亏损2.17亿元,而2023年净利润为8707万元。在现金流方面,其经营活动产生的现金流量净额由正转负,为-7546.18万元。

该公司在年报中阐释了业绩下滑的主因:2024年,受多方面因素影响,公司资金承压,市场投放减少。加之公司实际控制人被公安机关采取强制措施和控股股东及其一致行动人所持公司股票被司法冻结等一系列事件影响,经销商对于补货、备货持更加审慎观望态度,导致公司营业收入与上年同期相比大幅减少,且经营性现金流

首次出现负值。此外,公司在建项目也面临较大资金压力。

追溯*ST岩石的资本市场历程,其堪称更名转型的“资深玩家”。1993年以“福建豪盛”之名登陆资本市场,主营业务为建筑陶瓷,此后历经“利嘉股份”“多伦股份”“匹凸匹”等多次更名,主营业务也不断更迭。直至2019年,公司确立向白酒产业转型的战略规划,同年12月更名为“上海贵酒股份有限公司”,切入酱酒风口。

2020年至2021年,*ST岩石通过收购章贡酒业25%股权及获赠高酱酒业52%股权,快速扩大白酒版图,高酱酒业主要从事大曲酱香基

酒的生产与储存。至此,公司白酒业务覆盖生产研发、销售及电商领域,形成全产业链布局。彼时,乘白酒行业东风,其营收从2020年的7971万元升至2023年16.29亿元。

然而2023年后,随着酱酒行业进入调整期及*ST岩石背后“海银系暴雷”,公司实际控制人被采取强制措施等,*ST岩石迎来频繁的高层变动:总经理、董秘、副总等核心岗位9个月内6人离职。管理层动荡进一步加剧渠道端信任危机,据其财报,2024年*ST岩石减少了3693家经销商,截至2024年末,经销商数量为722家。

此外,受渠道减少及多种因素

影响,其全线产品收入大幅下滑。其中,酱香型酒2024年营收为2.11亿元,同比减少84.57%;浓香型酒2024年营收为5117万元,同比减少64.85%;果酒、其他酒及酒类用品2024年营收分别减少94.83%、58.81%、96.29%。

对此,*ST岩石表示,将通过多项措施改善经营状况。在年报中,*ST岩石称:“将推动基酒的生产和销售,增强公司在市场中的竞争力,为公司开拓全新的业绩增长点。”对于其“保壳”措施、布局基酒业务的驱动因素、工作计划等,记者向*ST岩石发去采访函,截至发稿未获回复。

对此,白酒行业专家蔡学飞表示:“在目前存量竞争的市场环境下,*ST岩石面临渠道端与市场端的多重压力,利用自身现有的酒企优势,整合相关产业链资源,发力原酒市场不失为一种务实的转型措施。”

北京圣雄品牌策划有限公司创始人邹文武认为:“*ST岩石布局基酒业务,主要是为了挽回现金,通过出售基酒填补营收空缺,从策略上来说是可行的,如果有稳定的基酒采购商,就能够给*ST岩石补充稳定的现金流。但是现在随着酱酒品类进入平缓期,市场热度下降后,出售基酒需要强大的客户关系,且利润相对较低,只能短期解燃眉之急。”

“保壳”之战

去年新“国九条”出台后,沪深交易所同步修订上市公司退市规则,其中财务类退市指标显著收紧。主板亏损公司营收指标从原来的1亿元提高至3亿元,新规明确:若公司经审计的利润总额、净利润或扣非净利润孰低者为负值,且扣除与主营业务无关收入及无商业实质收入后的营业收入低于3亿元,将被实施退市风险警示。

作为“退市新规”首个适用的年度报告期,2024年的年报披露引发业内高度关注。近期,随着白酒企业年报陆续披露,行业内的退市风险警示逐渐显现。除*ST岩石外,海南椰岛、兰州黄河等也面临“戴帽”风险。据财报信息,海南椰岛2024年实现营业收入1.75亿元,净亏损1.36亿元。兰州黄河2024

年实现营收2.11亿元,净亏损为7815.75万元。

回顾这两家酒企过往的财报,海南椰岛和兰州黄河均在近5年内多次出现亏损情况。目前,经审计的2024年年报已披露,这两家酒企被正式实施退市风险警示。此外,凭借天价听花酒引发市场关注的ST春天也处于相同处境,4月29日其发布了《青海春天实施退市风险警示暨股票停牌的公告》。

在业内看来,退市新规旨在提高营收门槛,进一步推动存在风险的不良上市公司出清,降低市场风险。新规或成为白酒行业洗牌加速器,倒逼企业回归经营本质。

蔡学飞进一步表示,退市压力可转化为改革动力,建议地方酒企利用政策灵活性,避开与大型企业

的直接渠道竞争,在酒庄体验营销、电商、社群等领域开展不对称营销创新,依托地域文化与品质差异寻求新的增量机会。

邹文武建议道:“酒类企业要想‘保壳’成功,核心还是要做好企业经营,专注产品力和品牌力提升。当前市场已经进入成熟期,依靠炒作短期内没有办法完成企业蜕变,企业可以通过与平台商、大商合作,扩大营收,也可以借助热点品类,快速介入新兴赛道和产业,与热点品类企业合作打造新的增长点,如当前清香型白酒热,企业可以借助与产区企业合作,寻找市场爆破点。”

退市危机影响的背后,是白酒行业深度调整的大背景。国家统计局数据显示,白酒行业产量已连

续8年下滑。白酒行业从增量竞争转为存量博弈,优势资源加速向头部集中,贵州茅台、五粮液等头部企业市场份额持续扩大,而中小品牌在挤压式增长中面临生存考验。在市场结构性变化的同时,曾在白酒繁荣期入局的业外资本逐渐褪去光环,此次依靠资本入局白酒赛道的*ST岩石就是其中代表之一。除*ST岩石外,联想控股出售丰联酒业,“酒类流通第一股”银基集团从港股退市,通过名酒分销切入白酒赛道的怡亚通,今年财报也不再披露酒类营收具体情况。

白酒行业营销专家肖竹青分析称,当前消费者消费行为趋于理性,对白酒品质及价值标准形成了更为成熟的认知体系,基于信息不对称的市场策略再难以实现暴利,行业

调整期亦成为检验企业真实竞争力的关键阶段。在此背景下,依赖概念包装与短期套利的企业生存空间被大幅压缩,而具备品牌优势的一线企业通过渠道下沉策略,对业外资本形成显著的市场挤压效应。

蔡学飞表示:“白酒是一项低门槛、长周期、重投资的事业,还是劳动与资本密集型产业,而业外资本大多抱有短期财务目的来介入,缺乏在产品线布局、渠道建设、市场布局方面的耐心及市场长期积累的运营能力,往往导致事倍功半。此轮白酒调整新周期,其实恰恰是一个挤泡沫的过程,业外优质资本在名酒品牌、产区酒企等方面确实促进了行业的进步,但是更应该有敬畏心,坚持长期主义和品质主义战略才能获得长期的利益。”