

一边省钱一边砸钱请明星代言,交出“利润涨、营收跌”反差答卷

燕窝不好卖了,“燕窝第一股”燕之屋2025年交出“增利不增收”的反差答卷:营收同比下降2.41%、净利润同比增长19.3%,这是其港交所上市以来首次出现年度营收下滑。

耐人寻味的是,燕之屋的利润增长靠成本缩减和费用压缩驱动,且在推进降本增效的同时,燕之屋并未明显削弱明星代言的品牌投放战略布局。在行业整体保持扩张的背景下,燕之屋的业绩却逆势下滑,其中的落差值得探究。

■新快报记者 陈福香

燕之屋增利不增收 高端燕窝卖不动了?



■廖木兴/图

以业务收缩换盈利 “燕窝第一股”面临发展困境

作为国内燕窝行业的龙头企业,燕之屋在2023年底成功登陆港交所主板,成为“燕窝第一股”。然而当前,营收自上市以来首次同比下滑,核心业务增长触顶,这家号称“全球最大燕窝产品公司”的企业,正面临前所未有的发展困境。

燕之屋2025年业绩显示,全年实现营业收入20.01亿元,同比微降2.41%,年内归母净利润达1.89亿元,同比大涨19.30%,较2024年多赚超3000万元;整体毛利同比增长5.74%,达到10.71亿元,毛利率维持在较高水平。

从营收结构可以看出,线下渠道成为拖累营收下滑的核心因素。全年线下渠道收入7.3亿元,同比下滑9.6%,其中经销商渠道降幅更达13.12%。截至2025年年末,线下门店减至732家,较上年净减少26家。

此外,公司主动优化非核心SKU,月饼、粽子等其他产品收入同比大幅下滑39.53%,进一步拖累了整体营收。

产品端的增长瓶颈更为突出。作为营收基石的纯燕窝产品,2025年收入17.71亿元,占总营收的88.5%,但同比微降1.35%,核心品类已显现明显的增长天花板;面向年轻群体的“燕窝+”及“+燕窝”创新品类,收入2.16亿元,同比下滑7%,未能成为新的增长引擎。

与此同时,线上渠道虽仍是营收主力,2025年收入12.71亿元,占总营收63.51%,但全年增速仅2.29%,较2024年的12.5%大幅放缓。其中,直接向线上客户销售的收入9.31亿元,同比增长2.15%,主要依靠抖音、小红书等兴趣电商的达人直播、内容种草维持增长。

从产品结构来看,核心品类增长停滞,年轻化创新品类不及预期,是营收增长乏力的另一个核心原因。

值得注意的是,公司收入来源极度集中,2025年超99.9%的营业收入来自中国内地市场,中国香港地区及其他国家的收入仅146万元,占比不足0.1%,且同比大幅下滑61.56%,海外市场拓展几乎处于停滞状态。

实际上,燕之屋也曾试图通过出海打开增量空间。去年,燕之屋先后在美国纽约、新加坡等地开设海外门店,邀请海外明星担任品牌大使进行广告宣传等。但从成果看,燕之屋的出海仍处于起步阶段。

可以看出,燕之屋利润端的改善主要源于成本压缩。去年,公司通过新工厂智能制造升级和工艺改进,生产效率稳步提升,成本结构优化升级。2025年,公司销售成本同比下降10.36%至9.3亿元,推动毛利率提升4.13个百分点至53.53%;销售及经销费用小幅降至6.64亿元;研发开支同比减少10.63%至约2550万元,占营收比例仅约1.27%;员工人数从年初1869人减至年末1635人,缩减幅度达12.52%。

因此,各类成本开支同步下行支撑了净利润提升,不过这本质上是依靠业务收缩换取盈利的短期举措。

纯燕窝增长停滞 新产品未能形成增长支撑

回顾燕之屋上市前后的营收表现,其增长轨迹已从高速攀升转为增速骤降,最终陷入负增长困境。

2020年至2023年,燕之屋营收保持稳步增长态势,分别实现13.01亿元、15.07亿元、17.30亿元、19.64亿元,年复合增长率达14.56%,其中2023年上市当年营收同比增长13.5%,展现出较强的增长活力。

进入2024年,营收增速骤降至4.37%,仅较上年增加0.86亿元,增长动能明显失速;2025年,营收进一步出现下滑,核心产品的增长瓶颈与新产品的培育缓慢,直接导致了公司上市以来的首次营收负增长,这一转变标志着燕之屋的发展进入关键瓶颈期。

公开资料显示,公司主要有三

大产品:纯燕窝产品、燕窝+及+燕窝产品、其他(包括月饼、点心及粽子等)。纯燕窝是核心产品,包括碗燕、鲜炖燕窝、其他瓶装燕窝及干燕窝。早在2024年,燕之屋的纯燕窝产品业务增长就已停滞。

为突破核心产品的增长瓶颈,燕之屋自2024年起加快新品布局,拓宽燕窝应用场景。2025年更是动作频频:推出首款男士专属燕窝“总裁碗燕”,试图开辟男士高端滋补市场;推出独立健康管理科技品牌“YANPEP燕窝肽”,聚焦口服美容赛道;此外还推出了超临界鲜热燕窝、燕窝肽益生菌粉、燕窝核桃乳等多元化产品。

但新品的市场表现远未达到预期,未能形成有效营收支撑。数据

显示,2025年面向年轻群体、主打日常消费场景的“燕窝+”及“+燕窝”产品,收入仅为2.16亿元,同比下滑约7%,不仅未能实现增长,反而出现下滑态势。

除此之外,部分产品的市场定位与定价策略存在争议,导致销售表现不及预期。高价产品“总裁碗燕”(3168元/盒,单碗528元)受众面较窄,即便签约王石代言,上线后市场反响平淡。YANPEP品牌的核心单品“燕窝肽高光瓶”也未能形成规模化的市场竞争力。

值得注意的是,燕之屋的战略困境并非短期形成,而是长期依赖单一品类、渠道结构失衡的必然结果,燕之屋正处于消费下行压力下的被动调整阶段。

战略化转型困境 依赖明星代言救不了营收

那么,燕之屋“抠”下来的钱去哪里了呢?

营销费用高企的状况,长期贯穿于燕之屋的财报表现之中。2020年至2022年,公司广告及推广费用累计高达8.31亿元。2021年至2024年,销售及经销开支从3.99亿元一路攀升至6.71亿元,销售费用率长期维持在26%至33%之间。2025年,这一费用首次出现微降,同比下降1%至6.64亿元,但绝对值仍处于高位。

截至2025年末,燕之屋预付款项总额约6497万元,较2024年末的7599.6万元下降14.5%;其中广告开支预付款为4575.5万元,较2024年末的5807.6万元下降21.2%,不过占预付款项总额的比重仍超过70%。这意味着,在整体推进降本增效的同时,燕之屋并未明显削弱明星代言的品牌投放战略布局。

但事实上,燕之屋注重明星代言,是高端定位、人群扩张、竞争压力、增长焦虑共同作用的结果。短期看,明星代言带来流量与热度;但长期看,核心产品力不足、转化率下滑、利润被吞噬,导致代言效果逐步失效,成为其增长困境的重要诱因。

国燕委数据显示,18至30岁消费者占燕窝购买人群的31.29%,这部分群体对价格更为敏感,倾向于选择新兴品牌,传统高端品牌向年轻消费者渗透的难度正在加大。

此外,随着行业“争食”燕窝蛋糕,燕之屋面临的市场竞争日趋激烈。小仙炖以鲜炖+订阅+冷链模式快速增长,以约13.8%的市占率与燕之屋形成“双寡头”竞争态势。同时,燕之屋还面临传统药企高端挤压,同仁堂、雷允上等凭借百年药企背书,在高端礼赠与中老年客群中稳固份额,进一步挤压燕之屋高端溢价空间。正典燕窝等新锐品牌崛起,伊利等跨界玩家涌入,叠加大量中小品牌以性价比抢占下沉市场,价格战与渠道争夺加剧。

除当下经营与战略层面的困境外,燕之屋过往存在的合规隐患及行政处罚记录,同样构成了束缚其长期发展的无形桎梏。

其中,最严重的合规危机是2011年的“毒血燕”事件。有消费者称食用“燕之屋”特级血燕后,出现发烧、头痛、恶心等不适症状。之后,该产品被送检发现,亚硝酸盐含量2371毫克/千克,超出国家最高

强制性标准33倍。该事件直接导致燕之屋首次港股上市搁浅、大量门店关停,公司发展陷入停滞。

事件还引发了监管部门对于整个行业的整顿,马来西亚燕窝进口被暂时停止,同年燕窝销售规模同比下降66.15%至22亿元。2012年,卫生部门发布文件,明确将食用燕窝亚硝酸盐临时管理限量值定为30毫克/千克。

按照燕之屋的规划,年轻化与产品日常化仍是其2026年的核心布局方向。如通过推出燕窝粥、燕窝肽等便捷化新品,贴近年轻消费需求;借助年轻明星代言与联名、线上内容种草进行营销破圈;发力线上直播与新式场景渠道,试图打破品牌传统印象等。

不过,燕之屋也坦言,宏观消费环境波动、市场竞争白热化、品类消费场景局限,仍将是公司未来面临的核心挑战。燕之屋能否通过既定战略实现规模回升,仍需看其各项举措的落地成效。



扫一扫获取
更多快消资讯