

财眼

国资二股东拟出清,欧珀莱合资时代进入倒计时 入华三十余年 资生堂合资矩阵几近瓦解

曾经与巴黎欧莱雅、OLAY并称中国百货渠道“三欧”的欧珀莱,正面临股权变局。北京产权交易所信息显示,资生堂丽源化妆品有限公司(下称“资生堂丽源”)35%股权正在挂牌转让,挂牌底价为1.995亿元,转让方为北京丽源有限公司。若交易完成,这家诞生于1991年的中日合资化妆品企业将彻底褪去国资色彩。

■新快报记者 陆妍思

从“亦庄第一企”到亏损承压

资生堂丽源成立于1991年,是资生堂布局中国的首家合资公司,也是北京经济技术开发区(下称“亦庄”)的第一家外资企业。企查查显示,公司注册资本为9430万元,目前日本株式会社资生堂、北京丽源、资生堂(中国)投资有限公司(由资生堂100%持股)分别持股40%、35%、25%,法定代表人是梅津利信,他也是资生堂中国及旅游零售首席执行官。

欧珀莱早年定位中高端,进驻各大百货公司,一度吃到市场红利。但近些年,随着电商崛起和本土品牌兴起,欧珀莱的品牌号召力已大不如前。据挂牌资料,资生堂丽源2025年全年营收8.69亿元,净亏损4133.7万元;而2026年前五个月亏损额已达5341万元,同期营收仅为2.34亿元。截至2026年5月末,公司总资产为5.87亿元,净资产为3.98亿元。按照挂牌底价估算,资生堂丽源的整体估值约5.7亿元。

资生堂的合资与本土化交织网

回顾资生堂在华三十余年,其曾在中国织就一张复杂的合资与本土化品牌网络,而如今这张网已几近瓦解。

同样隶属资生堂丽源的思魅欧珀莱是欧珀莱的高端副线品牌,诞生于

2006年。同年推出的悠莱虽也属于“专为中国消费者打造”的品牌阵营,但其运营主体未采用中外合资架构,而是由资生堂独资掌控。目前,这两个品牌的市场份额极为有限。

Za姬芮和泊美均曾是资生堂在华大众化妆品矩阵的重要成员。2022年1月,资生堂进行业务高端化调整,将这两个品牌出售给悦江投资旗下全资子公司。2023年9月,贝泰妮以5.355亿元收购悦江投资51%股权,将Za姬芮和泊美纳入版图。然而,这笔收购的业绩表现远不及预期。据贝泰妮公告,悦江投资2023年至2025年三年累计净利润仅1.02亿元,不足承诺数2.35亿元的一半。业绩对赌未达标,贝泰妮无偿获得悦江投资18.28%股权作为补偿。如今的Za姬芮和泊美,已与资生堂合资体系毫无关联。

“三欧”业绩分化明显

曾经依托合资模式深耕中国市场的资生堂,正加速向独资化和高端化转型,合资时代的品牌遗产正在被逐一清盘。而与欧珀莱并称“三欧”的OLAY和巴黎欧莱雅,发展轨迹却截然不同。

巴黎欧莱雅自1997年入华便持续上扬,其前瞻性布局尤为关键:2010年

首批入驻淘宝商城,2016年成立专属电商事业部,同时率先绑定头部主播试水直播。据欧莱雅财报,集团2025年在中国市场的销售额约为70亿欧元(约合人民币560亿元),线上渠道实现两位数增长。

OLAY玉兰油在2004年曾以12.38%的市场占有率登顶中国护肤市场,但在2010年前后步入漫长调整期。2016年,品牌升级包装摆脱廉价感,并停用“玉兰油”中文名,全线使用“OLAY”,同时抓住“成分党”风潮,打造以烟酰胺、胜肽等护肤成分为卖点的“小白瓶”“大红瓶”等一系列爆款,借社交媒体与直播成功“种草”新一代消费者。据第三方数据,2025年1—11月OLAY在主流电商平台GMV已超49亿元。

日化美妆行业专家认为,与欧莱雅、OLAY一样,欧珀莱的崛起依托于百货专柜渠道,但随着电商崛起和购物中心分流,传统百货渠道持续萎缩,欧珀莱未能及时完成全渠道转型,线上布局滞后。

对于欧珀莱而言,国资二股东退出后,资生堂体系将合计持有65%股权,实现对公司的绝对控股,这或许也是焕新的契机。但表现如何,还待市场考验。



两大行宣布停办 个人贵金属竞价交易 银行业密集收紧 高杠杆业务

新快报讯 记者范昊怡报道 6月25日,建设银行发布公告,宣布将于7月24日终清算时起全面关闭代理上海黄金交易所个人贵金属交易业务功能,涉及Au99.99、Au(T+D)、Ag(T+D)等主要合约品种。就在此前一天,工商银行也已发布同类业务调整公告。两大国有大行接连出台收紧政策,叠加近期国际金价大幅震荡,银行业集中收缩高风险贵金属零售业务的趋势愈发明确。

金价大跌加剧风险

建设银行在公告中明确,业务关闭后若客户仍有持仓,银行将依据协议择时执行强制平仓,所得资金自动划转至签约账户,并提醒客户因价格波动较大,强制平仓价格可能与预期存在差异,建议尽快自行择机操作。

工商银行则表示,清算后将择时关闭手机银行、网银、柜面等全渠道交易权限,建议存量客户及时卖出、平仓或提货,对无持仓客户将统一批量出金。

银行密集动作的背后,是黄金市场的剧烈波动。数据显示,今年1月末黄金曾飙升至5598.75美元/盎司,截至6月25日,现货黄金已经跌破4000美元关口,最低触及3962.09美元/盎司。短短数月间金价狂泄,使得带杠杆的贵金属延期合约风险急剧放大。

银行主动收缩是顺势而为

近期,国内银行业普遍收紧个人贵金属相关业务。

6月10日,平安银行发布公告,计划于6月30日收盘清算后,关停上金所个人贵金属现货合约代理业务。邮储银行也选择了停办相关业务。

华夏银行、广发银行、中国银行等近10家全国性银行密集发布公告调整保证金比例。其中,6月22日起,广发银行黄金、白银延期合约保证金比例均由100%大幅上调至140%;中国银行自6月24日起黄金合约保证金由99.9%上调至120%,白银合约由99.96%上调至119.91%;农业银行、建设银行、工商银行等将相关比例上调至100%—120%区间,招商银行也上调至120%。

业内人士指出,Au(T+D)等品种具有杠杆属性,在极端行情下客户亏损极易超过保证金,形成“穿仓”。按照上金所规则,银行须先行垫付客户亏损,这不仅极易形成坏账,还可能引发大量客户投诉纠纷。此外,监管持续收紧个人高杠杆贵金属业务,银行主动收缩也是顺势而为。



手握《江南》版权的太合音乐赴港IPO 背靠百度 市场份额仍偏低

近日,太合音乐集团(下称“太合音乐”)递表港交所,拟冲刺港交所主板。作为国内较早通过整合多家音乐厂牌与版权资源切入行业的内容服务商,太合音乐已形成以音乐版权运营与艺人经纪为核心的业务结构,并在华语独立音乐内容及服务领域占据一定市场位置。然而,其“增利不增收”的业绩特征及对部分外部版权授权与合作艺人的依赖,使其商业模式的稳定性受到市场关注。

■新快报记者 张晓茵

艺人经纪和演出业务周期性明显

太合音乐成立于2014年,初期通过整合海蝶音乐、大石音乐版权、太合麦田及百度的音乐业务等优质音乐及厂牌资源切入行业。目前,百度通过子公司间接持有并控制太合音乐投票权,与其子公司共同构成公司控股股东。

招股书显示,根据弗若斯特沙利文的数据,按2025年收入计,其于全球独立华语音乐内容及服务提供商之中排名第一。但该赛道在全球华语音乐内容及服务市场中占比较小,且竞争格局较为分散,前五大参与者合计市场份额仅约7.5%,而太合音乐仅为2.1%。

从业绩来看,近年来,太合音乐收入呈波动态势,2023年至2025年,其收入分别为8.61亿元、14.19亿元、13亿元,不过,营收虽然下降,但其年内溢利明显上升,同期分别为3385.2万元、5567.2万元、1.2亿元。

“增利不增收”局面的背后,与公司业务结构密切相关。目前,太合音乐业务包括音乐版权运营、艺人经纪管理、现场演出,以及票务及其他

服务,其中,前两个业务是公司主要收入来源,近年来两者合计收入占比均达到95%以上。

不过,艺人经纪管理及现场演出业务具有明显的周期性,2024年受线下演出需求集中释放,其收入大幅提升,但该赛道2025年降温后收入下滑,影响总收入减少。而利润增长则受毛利率回暖、费用端优化、减值损失减少、公允价值亏损收窄等多重因素共同推动。

合作艺人数量显著高于签约艺人

作为一家以音乐为核心驱动的公司,旗下艺人矩阵及核心音乐版权资产,对公司而言是最坚实的“护城河”。截至去年,在太合音乐的音乐版权曲库中,年度播放量超过1000万次的达1700首,超过1亿次的达450首,代表作品包括林俊杰的《江南》《美人鱼》,朴树的《白桦林》《那些花儿》,揽佬的《八方来财》《大展宏图》等。

但其版权库内的部分音乐内容是通过与第三方权利持有人(包括主要国际唱片公司及大型音乐版权曲库)订立授权协议取得,公司于招股书中表

示,未必能与第三方权利持有人按照可接受的条款续订音乐内容授权协议,继而或会缩减音乐版权曲库规模、削弱竞争力。

此外,从艺人团队来看,截至2025年,公司拥有64名经纪管理艺人、组合或乐队。而在任绩记录期间,公司累计合作约270位艺人、组合或乐队。由此可见,公司过去合作艺人数量显著高于签约艺人,而林俊杰、薛之谦、朴树及李宇春在内的多位知名艺人均为其合作艺人。

招股书显示,其合作艺人不受排他性义务约束,可能随时减少或终止与公司的合作,这会造成其收入不稳定,并限制其规划现场演出业务的能力。

在客户结构方面,太合音乐同样存在一定集中度风险。2023年至2025年,来自前五大客户的收入分别占同期总收入的43.8%、25.2%及34.3%,其中单一最大客户贡献占比分别达23.8%、14.9%及16.8%。太合音乐亦坦言,若未能维持与主要客户的业务关系或扩大客户群,其业务、财务状况及经营业绩可能受到重大不利影响。