



## “网红防晒”蕉下向港交所递交招股说明书

# “防晒收割机”生意经不好讲

文/图 羊城晚报记者 许张超 丁玲

近日,以小黑伞起家的防晒界“顶流”蕉下控股有限公司(以下简称“蕉下”)正式向港交所递交招股说明书,冲击“中国城市户外概念第一股”。据相关数据,2021年,蕉下总零售额及线上零售额均为首位,分别拥有5%、12.9%的市场份额,线上零售额更是超过第二大品牌的5倍。

2013年,蕉下的首款产品双层小黑伞问世,从防晒单品到防晒户外,再到横向布局城市户外全品类,蕉下将如何立足?未来可期吗?

### A 营销收入占比近半

据招股书披露,自2019年至2021年,蕉下的营收分别为3.85亿元、7.94亿元和24.07亿元,年复合增长率达到150.1%。同期,经调整净利润分别为1968万元、3941万元和1.36亿元,经调整净利润率分别为5.1%、5.0%和5.6%。蕉下因品牌溢价高等问题一直被诟病,为何公司的净利润却并不低?

记者注意到,从2013年推出小黑伞开始,蕉下就走上了“重营销、轻研发”的商业套路,从明星代言到网红带货,再到多流量平台的高密度营销,让蕉下的广告变得无处不在。蕉下在招股书提到,2021年,蕉下与超过600个KOL合作,覆盖的主流

媒体平台上粉丝数量达到14亿,共计带来45亿浏览量。

蕉下在品牌推广、营销上砸了多少钱?招股书透露,在2019年、2020年和2021年,蕉下的分销及销售开支分别为1.25亿元、3.23亿元和11.04亿元,占总收入的比例分别为32.4%、40.7%和45.9%。其中,广告及营销开支(即“推广费用”)分别为3691.7万元、1.19亿元和5.86亿元,增长率达到223%和392%。

蕉下在招股书中强调了研发的重要性,但相较于广告和营销成本的急剧飙升,蕉下目前的研发投入占比比重略低,近三年研发投入占比更是呈现逐年走低趋势。招股书



广州天河万菱汇的蕉下门店

显示,2019年至2021年,蕉下的研发开支分别为1990万元、3590万元及7160万元,分别占总收入的5.3%、4.6%、3.0%。

被质疑性价比不高,研发投入不高的蕉下,未来品牌发展会如何?有业内人士认为,营销驱动的业务基础相对技术驱动更加脆弱,蕉下无论是未来营收还是成长性,都可能风险较高,因此在香港的二级市场恐怕难以得到很理想的估值或流动性,上市后可能重蹈逸仙电商的覆辙。

### B 女性品牌来自两位80后工科男

相关链接

虽然是一家专注女性消费者的品牌,但蕉下的故事却始于两位80后工科男。

蕉下的创始人兼CEO马龙毕业于华东理工大学的高分子材料与工程专业,后来到香港发展。置身在上海和香港这两个多元化的城市,让马龙能够近距离观察到人们生活方式的变化。

马龙发现,当时香港女性对诸如夜跑、城市骑行等各类新兴活动的参与已经是非常普遍的一件事,而在穿着服饰的选择上,她们开始特意去选择一些小众品牌,通过功能性的差异,来强调自我的个性。但在当时,大陆很少有品牌能够同时满足女性消费者对于产品颜值、功能和品牌的多重需求。基于这个洞察,马龙开始筹划创业。

首先,马龙找来了同样具有工科背景的老乡林泽,两人通过近半年的策划,于2013年正式创办了蕉下品牌。据了解,在集团内,马龙在主要负责产品研发、供应链和品牌

管理,林泽则主要负责营销与销售相关。

根据灼识咨询,以2021年总零售额及线上零售额计,蕉下在中国防晒服饰品牌中位居第一,分别拥有5%、12.9%的市场份额,其中线上零售额超过第二大品牌的5倍。此外,在全年零售额超10亿元的中国鞋服行业新兴品牌中,按2021年零售额计,蕉下同样位居第一,且增速最快。

IPO前,红杉中国持有蕉下19.37%的股份,为第一大机构投资者,峰巧资本持股6.96%,华兴资本1.54%。同时,蕉下创始人兼CEO马龙持有公司29.07%的股份,另一位创始人林泽持股27.91%。2013年,创始人马龙和林泽在杭州创立蕉下,暗示该品牌从创立之初就聚焦防晒需求。同年,蕉下推出第一款防晒产品双层小黑伞,并在天猫旗舰店进行销售。2016年,蕉下在上海开设首家品牌直营门店。

(钟和)

## 结构化思维 有力应对市场波动

股市总是对“新生事物”感兴趣,“新现象”也在今年“五一”假期露营成为潮流,作为一种现象在低迷的市道中催生出了新的浪花。

“露营经济”不是这个假期才出现,但却是在这个假期火爆出圈。文旅部的分析显示,今年“五一”假期,“赏花+露营”“房车+露营”“露天音乐会+露营”“旅拍+露营”等众多特色精致露营产品受游客追捧。

有研究指出,今年“五一”假期,核心大城市的客群明显向周边郊区、乡村流动。以享受户外风光、家人小聚、休闲放松为核心的露营,成为游客休闲的新热点。有数据显示,部分城市露营地周边酒店预订量同比去年涨幅达145%。公园、山区、营地、装备、周边住宿,均衍生出与露营相关商品。

由此可以看到,节后两个交易日,大盘受外围市场动荡特别是美股上周四暴跌的影响再度出现波动,上周五沪深两市跌幅均超2%,但以户外装备为主营产品的三夫户外(002780)“二连板”;帐篷及其装备占主营业务超八成的牧高笛(603908)“涨停一触即涨停”。牧高笛值得说,该股4月初就开始走牛,基本无视大盘波动,两波上攻至今总体涨幅已经翻倍。

疫情影响了市场走势,露营经济则是得益于疫情影响下社会生活方式的一些改变,尤其是度假方式,露营概念的逆市走好实际上是反映了这种预期差。预期差不仅仅反映在露营经济上,还有食品、家用电器、商场等其他行业。面对大盘的“10日线走势”,预期差衍生出结构化思维,是积极应对的有力工具。

美联储再度加息,上周三、上周四美股上演魔幻走势。上周三美联储加息50个基点,为22年来最大幅度,市场不跌反而大涨,标普500指数大涨3.6%。上周四,美股变脸,标普500指数指数则跌3.6%,纳斯达克指数更是暴跌5%。

加息周期下正常的市场大方向应该是下行为主,上周三的表现属于某种市场操作,上周四才是真面目。统计显示,标普连跌5周,为2011年6月以来最长连跌周期;道指连跌6周,纳指创52周新低。种种迹象显示,美股已经陷入熊市,美国甚至有分析称“熊市将至,投资者无处可藏”,后市须继续提防外围市场风险溢出的影响。(金谷明)

## 中国光大银行广州分行: 积极为新市民提供 社保金融服务

“社保卡的使用让我在广州切实感受到了‘家’的归属感和幸福感!”这是来自广州李先生的真切感受。他,正是广州的新市民,也是广州分行新市民金融服务的见证者与参与者。

新市民金融服务是近年来国家民生重点关注事项,社保卡作为城市的民生卡,能让新市民“医有所依、行有所望”,一卡在手,全市通行。近年来,中国光大银行广州分行积极响应政府号召,为新市民提供社保卡金融服务,把好事做实做到新市民心坎上。

4月15日,广东省医疗保障局与中国光大银行广州分行签订《广东省基本医疗保险合作银行个人账户业务服务协议》。根据协议,广东省内职工医保参保成功,可以通过“粤医保”“粤省事”小程序等公共渠道自主选择医保个人账户开户银行,通过省医保局与银行信息交互,实现省内医保个人账户“无缝建账”,医保个人账户跨市使用,全省通用,省内“一人一账户”,极大地便捷了新市民参保,解决了以前个人账户随参保地变化而变、存在多个个人账户的痛点。

中国光大银行广州分行作为广州市首批社保卡服务银行之一,有效发挥“光大名品”优势,积极顺应当前“互联网+人社”趋势,在手机银行、微信小程序等入口上建设方便客户使用社保卡和办理社保卡的应用场景,开发上线社保卡线上申领、查询、交易密码解锁、修改、重置等高频业务功能。同时,该行不断更新社保卡制卡设备,各网点开设社保卡服务专柜,全行配备即时制卡设备,实现社保卡“指尖办”“就近办”“马上办”,积极为新参保人等新市民客户提供一站式社保卡服务,以优质服务切实加强新市民的获得感、幸福感、安全感。

此外,该行还通过开展“金融服务进工地”等活动,为新市民提供社保卡即时制卡并开通社保卡金融功能等服务。初到广州务工的李先生,是广州铁路枢纽新建广州白云站工程的一名外来务工人员,他高兴地告诉记者:“光大银行上门为我办理了印有‘广州’标志的‘第三代社会保障卡’。这张卡片取钱快、用钱方便!它拥有专属网银、手机银行对外转账全免费的福利。即使是我回了老家,跨行ATM取现也是减免手续费的。最重要的是,社保卡的使用让我在广州切实感受到了‘家’的归属感和幸福感!”

中国光大银行广州分行相关负责人告诉记者,该行将进一步履行社会责任,积极促进新市民落地,不断提升新市民金融服务水平,助力新市民就业创业、从业培训、提升健康保险、加大养老保险、优化基础金融服务,满足新市民的更多金融需求,履行金融“国家队”应尽的社会责任。(戴曼曼)

## 景顺长城 ESG 量化股票正在发行

ESG是从环境、社会责任、公司治理等维度对企业进行的综合评价,逐渐成为考察企业可持续发展的关键指标。通过考察企业ESG的变化,能够更好地识别出优秀的企业和企业家。权益大厂景顺长城基金于5月5日正式发行旗下首只ESG新品,景顺长城ESG量化股票型证券投资基金。

正在发行的景顺长城ESG量化股票,以沪深300ESG指数为业绩比较基准,在有效控制风险的前提下,力争获取超越业绩比较基准的投资回报,谋求基金资产的长期增值。(杨广)

## 中欧量化动能基金即将发行

近年来,A股行情波动加剧。在震荡分化行情下,不依赖市场风格、分散配置的量化策略优势凸显,有望为投资者带来了良好的投资体验。据悉,拟由中欧基金基本面量化投资总监吕捷掌舵的中欧量化动能基金即将发行,力争通过系统化投资、分散配置,为持有人挖掘市场超额收益。

据了解,中欧量化动能基金拟任基金经理吕捷,拥有15年证券从业经验,超6年基金管理经验,曾任职于美国知名量化投资机构千禧年基金,现任中欧基金基本面量化投资总监。(杨广)

# 不愿意再开线下门店 香飘飘还“飘”得动吗?

羊城晚报记者 孙绮曼 实习生 严思蕊



视觉中国 供图

“2008年,累计卖出3亿杯,杯子连起来可绕地球1圈。”这是进入香飘飘奶茶官网加载动画时显示文案。

昔日,这家冲泡奶茶巨头公司就是凭借这句广告词一跃成为大众耳熟能详的知名品牌。在中国的奶茶市场刚刚起步之时,香飘飘抓住了机遇,打败同期的优乐美等竞争对手,成为了当之无愧的冲泡式奶茶行业龙头。

不过,透过业绩报告,这个昔日的“奶茶王者”现在的日子似乎并不好过。近日,香飘飘发布一季度业绩公告称,今年第一季度营收约4.96亿元,比上年同期下降28.28%;归属于上市公司股东的净利润亏损约5968万元。

而根据前一天发布的2021年年度报告,香飘飘2021年实现营业收入34.66亿元,同比下降7.83%;归母净利润2.23亿元,同比下降37.9%;扣非净利则同比大幅下滑59.31%。

### B 现制茶饮冲击之下 工业化茶饮还能走多远?

困局之下,香飘飘也开始入局液体茶饮细分市场,推出MECO、兰芳园两大系列。2021年,香飘飘首次推出液体奶茶“烤奶茶”,在MECO品牌和兰芳园品牌都推出了多个液体杯茶饮新品。

虽然香飘飘积极入局液体茶饮市场,但年报显示,2021年冲泡产品的营业收入为27.8亿元,占公司营业收入的81.2%,而即饮类产品仅占18.8%。

液体茶饮仍在增长期,香飘飘的大旗还得由传统的冲泡茶饮来扛。1月4日晚间,香飘飘发布公告,称由于主要原材料、人工、运输、能源等成本持续上涨,决定对公司固体冲泡奶茶(含经典系列、好料系列)产品价格进行调整,提价幅度为2%-8%不等,新价格自今年2月1日起按各产品调价通知执行。

涨价之下,香飘飘的营收焦虑或许可以得到短暂的缓解,但相比不断上涨的原材料价格,摆在香飘飘面前的更重要的难题,是卷土重来的无数现制茶饮品牌。

记者在地图软件搜索石佛街道附近1公里内的奶茶店,搜索结果多达22个品牌、32家门店。曾经选择了香飘飘的年轻人,再次转向了种类更多、口感更丰富、原料更健康的新茶饮品牌。香飘飘一款爆款走天

### A 重营销轻研发,不再受年轻人青睐?

香飘飘奶茶的神话,是从俘获一代年轻人的心开始的。

千禧年初,奶茶热从开始从中国台湾、中国香港传入内地,街边的奶茶店开始排起长龙。彼时,线下奶茶店还存在着门店数量少、成本低口感不佳的问题,而相比之下,香飘飘的便携式冲泡奶茶价格便宜、便于携带,且口感不逊于需要排队购买的现制奶茶,迅速受到了市场的普遍好评。

从2008年到2011年,香飘飘的奶茶销量仅用3年就从小3亿多杯增至10亿多杯。2017年,香飘飘成功登陆上交所,成为“中国奶茶第一股”。不过,上市之后的香飘飘迎来的并非一帆风顺。财报数据显示,从2018年开始,香飘飘的业绩开始逐步下滑,并在2020年迎来负增长。从2017年到2021年,香飘飘营业收入分别为26.4亿元、32.51亿元、39.78亿元、37.61亿元、34.67亿元。

记者梳理年报中的营业成本数据,发现“重营销轻研发”已经成了香飘飘多年的策略。相关数据显示,

2012年至2021年十年间,香飘飘共投入66.34亿元销售费用。

近年来,香飘飘不断加大其在营销方面的投入,在各大面向年轻人的影视和综艺当中,从不缺乏其冠名和植入的身影,还引入王一博、朱正廷等多个流量明星作为形象代言人。2019年至2021年,香飘飘的投入的销售费用分别为9.67亿元、7.14亿元和7.40亿元,而研发费用则分别为3103万元、2342万元和2805万元。

虽然香飘飘2021年大幅提高了研发成本,共投入研发费用2085万元,较去年同比增长19.74%,但仅占营业收入0.81%,远比不上占比21.34%的销售费用。

无疑,香飘飘的奶茶形象深深地植入了人们的心中,成了共同记忆。不过,过于深刻的品牌形象,却反而为如今需要转型的香飘飘“拖了后腿”。提到“香飘飘”,大部分人都能联想到其深入人心的一款冲泡奶茶,曾经是营销“王牌”的平价配料,与当年年轻人追求的健康茶饮背道而驰。