

三只松鼠CEO章燎原：

重新定义“重回百亿”

“设计一个业务容易，设计一个组织太难”“分销是三只松鼠2024年最重要的任务”“我们一直在反思当年营收百亿后为何没能向上迈进”……这是三只松鼠创始人兼CEO章燎原在安徽合肥接受中国证券报记者专访时反复提及的话。

经历了过去几年的“至暗时刻”，2024年开年三只松鼠业绩迎来“开门红”。一季报显示，报告期内三只松鼠营收36.46亿元，同比增长91.83%。2024年，摆在三只松鼠面前的重任有哪些？“高端性价比”战略有哪些新内容？“重回百亿”目标又能否实现？

●本报记者 杨梓岩



图为位于安徽芜湖的三只松鼠总部

“高端性价比”战略

4月16日，三只松鼠披露一季报，三只松鼠当季实现营业总收入36.46亿元，同比增长91.83%；实现归属于上市公司股东的净利润3.08亿元，同比增长60.80%；实现扣非净利润2.63亿元，同比增长92.84%。

涵盖元旦、春节等节假日的一季度往往是坚果类产品销售旺季，三只松鼠的礼盒类产品也在今年一季度销售火热。今年年货节，三只松鼠分销渠道推出的多款“坚果礼”产品线下分销渠道销售情况均超预期。

“开门红”的背后是“高端性价比”战略下的需求增长。“坚果品类在消费者认知中较昂贵，供需有所失衡。尽管今年坚果品类需求依然偏弱，但我们通过‘高端性价比’做低了价格，三只松鼠产品的需求在年货节得到充分释放。”章燎原介绍。

引领三只松鼠走出业绩“至暗时刻”的“高端性价比”战略，即以市场需求为导向，以消费者为中心，依托创新对全链路、全要素整合重组，做到“链路更短、工具更先进、组织更协同”，在全链路总成本领先和保障品质的基础上，价格更亲民，叠加品牌力，让消费者重新感受到品牌价值。

消费者也确实尝到了优惠。据三只松鼠披露，夏威夷果2023年价格较2022年下降约30%，该款产品在抖音平台月销售额超1000万元；风干鸭脖在商超价格为9.9元/袋，零食量贩店为5.9元或6.5元/袋，而在三只松鼠社区零售店价格为5.6元/袋。

降价对消费者无疑是一种利好，但也带来了投资者对三只松鼠利润率的担忧。三只松鼠2023年报显示，坚果、烘焙、综合三大品类产品毛利率分别为23.06%、20.15%、29.29%，均有所下滑。对此，业内人士认为，三只松鼠降价是牺牲利润率换取业绩增长，降价的竞争策略很难长时间保持，因此三只松鼠必须寻找新的增长动能。

在章燎原看来，当前利润率偏低实际折射的是公司在减少品牌溢价方面的努力，是全环节效率提高的结果。“从原料加工到销售，再到触达终端，以前整个流程非常臃肿，各环节分配利润较多，导致产品最终加价倍数拉升。”章燎原谈到，针对以往高度溢价

的产品，“高端性价比”战略就是要去除其成本中不必要甚至是浪费的环节，实现产品越便宜越火、越火越便宜。

章燎原进一步谈到，当产业规模持续发展，其优化空间、集聚效应和集约效应就会逐步放大。2023年三只松鼠主要针对全链路的主要环节进行优化，譬如快递费、配送路径的优化，经销商模式的优化。三只松鼠通过抖音电商销售的产品，从工厂直接面向消费者发货，节约了仓储成本，去掉了不少中间环节。

2024年，除了进一步提升各环节效率外，三只松鼠降本的重要发力点则在原料。章燎原表示，今年三只松鼠将在原料端进行更大规模、更大范围的集采，深入推进坚果原料全球化合作，同时深耕中国本土坚果原料产地。“我们在广西、云南都会设立原料采购点和粗加工工厂，原料环节降本将助推总体成本大范围下降。”章燎原说。

锚定“双百”分销目标

从电商起家，在线上全渠道布局的三只松鼠，面向2024年在销售渠道方面又将有哪些新布局？

章燎原表示，线上业务从淘宝、京东，到抖音、拼多多，再到微信私域，三只松鼠已经做得较为完善。特别是以短视频电商为牵引的规模增长带动了全渠道的销售增长，在一季度36.46亿元的全渠道营收中，短视频营收超过10亿元，营收占比较去年同期大幅上升。

线下渠道的拓展则是当前三只松鼠的重任。

一方面，铺设线下零售店是三只松鼠2023年的渠道发力点。“线下零售店方面，三只松鼠在去年走了不少弯路。”章燎原坦言，去年三只松鼠向量贩零售店学习，观察商超变革和硬折扣趋势，最终找到了社区零售店的定位——做更专业的零食店，专业体现在自有品牌、高价值、健康和性价比。

章燎原向中国证券报记者透露，目前三只松鼠社区零售店已开店近200家，2024年还将在社区零售店中加入现制产品。同时，社区零售店在今年6月-7月将推出全新店型。章燎原也坦言，社区零售店目前盈利能力

图为位于安徽省无为市的三只松鼠健康食品城

本报记者 杨梓岩 摄

并未达到预期，今年将补齐中间环节的缺失，释放社区零食店盈利潜能。

另一方面，在章燎原看来，深耕线下分销是三只松鼠2024年优先级第一的渠道战略。日前，三只松鼠召开了分销“双百”战略启动会，所谓“双百”即“百万终端、百亿规模”。在这场启动会上，面向各级分销商，章燎原提到了要“专注一掷、精心规划、关注意外、战出规模”。

2023年报显示，三只松鼠的线下分销营业收入16.41亿元，距离此前公司规划的2023年分销业务整体实现50亿元目标差距不小。“反思过去五年来，我们在分销上并没有找到系统化突围方法，2024年三只松鼠的分销战略将大破大立、背水一战。”章燎原表示，在这个过程中，从产品设计到业务模式设计，到供应链设计、组织设计，再到个人绩效设计，都要精心规划。同时，关注意外的“平庸”与“成功”，进而形成具备规模的三只松鼠分销模式。

具体来看，2024年的“百万终端”分销目标，实际上是要将产品深入到终端的“毛细血管”。近半年来，章燎原带队走访一线社区零售店，考察终端市场，调研分销体系，渴望在分销模式上找到创新。

章燎原谈到，无论零售再怎么变革，中国最主要的销售渠道，实际上是在数百万家的“夫妻老婆店”。过去消费者在家门口的“夫妻老婆店”为什么买不到坚果礼盒？就是因为贵，卖不动也就没人卖。“高端性价比”战略要深入，一方面把价格做低，另一方面就是优化经销网络，减少品牌商仓库到“夫妻老婆店”之间的中间环节，一改以往分销网络的科层模式，实现组织再造。

“重回百亿”再定义

“百万终端”后紧跟的是“百亿规模”，2021年底，章燎原曾放话：“5年再造一个百亿松鼠！”2024年的规划目标也是“重回百亿”。当下，市场对于2024年三只松鼠营收能否重回百亿仍有疑虑，而章燎原则给出了自己的答案：从一季度表现来看，营收重回百亿并非不可能。但对于“重回百亿”的含义则需要再定义。

“2024年业绩肯定会超预期，公司内部已经不谈今年100亿元的目标营收了，我们关注的是整个公司的业务模式、组织模式是否得到了提升，能否为未来2-3年迈上两三

百销售新高做好准备。”章燎原谈到，比“重回百亿”更重要的是公司对明后年的布局，比如“一品一链”的供应链布局、坚果全球化布局、沙琪玛鹌鹑蛋等大单品布局等。

“三只松鼠即将召开三年目标研讨会，我们关注的是三年之后到底能做什么？”章燎原说。

对业绩预期的自信从何而来？在章燎原看来是源自反思——2022年在“至暗时刻”磨底，痛定思痛寻找根本原因，得出的结论是：整个中国零食行业结构大调整，大变化产生大机遇，但“玩法”不同以往。

“这几年，我们最大的反思是当年营收达到百亿后为什么没能往上走？原因是彼时没有搞清楚自己是谁。这一次比‘重回百亿’目标更深一层的，是我们要搞清楚自己是谁。”章燎原进一步表示，在企业的三级竞争关系中，最低一层是产品之争，第二层是供应链之争，最高层则是企业文化之争。真正的企业文化是企业的认知和知识结构，要知道战略怎么做、业务怎么搞、人怎么激励，只有这样才能驾驭业务，以不变应万变。否则谈“重回百亿”是没有意义的。

2023年三只松鼠上新SKU（单品）数量是过去多年的总和，从这一点便可折射出三只松鼠业务模式、组织模式的双提升。而搞清楚全渠道之间的关系，真正做到以市场为导向也正是三只松鼠组织能力优化带来的结果。

章燎原介绍，“除统一大单品外，各渠道中消费者对产品的价格、风味需求不尽相同。以前产生同产品不同渠道价格各异的弊病，是因为我们没搞清楚产品要匹配渠道，公司组织能力提升后便能实现产品更加精准投放。”

与之呼应的还有“一品一链”，三只松鼠是怎么做“一品一链”的？章燎原介绍，首先要充分利用抖音等规模化平台作用，定位用户需求，进而定位产品品质，预测供应链承受能力。可授权便在平台迅速测试，具备大单品潜能则反向优化单品供应链，“看原料，生产怎么做，快递怎么发”。

“一品一链”模式核心在于搞清楚用户想要的是什么。因此，“品销合一”战略下让渠道和市场来引领产品显得尤为重要。章燎原谈到，经过改革后，公司组织能力的优越性就体现在产品人懂市场，市场人懂产品，紧贴市场后，组织真正以消费者为中心。同时，每一个人的潜能被释放，组织也得以激活。

三大单品销售额过亿元 片仔癀“晒”出靓丽成绩单

●本报记者 罗京

4月19日晚间，片仔癀披露2023年年报。报告期内，公司经营业绩再创新高，全年实现营业收入100.58亿元，同比增长15.69%；实现归母净利润27.97亿元，同比增长13.15%；拟每10股派发现金股利23.20元（含税）。

片仔癀表示，近年来，公司积极布局经典名方，重点开展以片仔癀为核心的优势品种二次开发，丰富公司产品线，报告期内，成功实现安宫牛黄丸、片仔癀含片、肝宝三大单品销售额过亿元。2024年，公司将持续聚焦大品种，争取实现销售额除片仔癀外超5亿元品种1个，过亿元品种3个。

分红比例再提高

截至2023年12月31日，公司资产总额为170.8亿元，归属母公司股东权益为133.76亿元。分行业看，2023年，公司医药制造业实现营收48.02亿元，同比增长25.94%；医药流通业实现营收42.05亿元，同比增长3.60%；化妆品业实现营收7.07亿元，同比增长11.42%。

2023年，公司心脑血管用药销量达104.49万盒，实现营收2.66亿元，同比增长60.57%，成为公司业绩新增长点。

分红方面，2023年度公司拟每10股派发现金股利23.20元（含税），共分配现金股利约14亿元（含税），占合并报表归属于上市公司股东净利润的50.04%，比2022年度提升近20个百分点。记者注意到，自2003年上市以来，片仔癀坚持年年分红，积极回馈投资者，分享公司发展成果，累计现金分红21次，分红总额约60亿元（含2023年度拟分红）。

化妆品业务方面，报告期内，公司皇后牌片仔癀珍珠霜销售额突破亿元。片仔癀表示，2023年，公司积极推进化妆品三期工程，新增珍珠霜、珍珠膏、水乳、软管、膏霜灌装五条生产线。目前，公司正推进化妆品分拆上市，有序开展股份制改革相关的审计、资产评估等工作。

满足多样化需求

近年来，片仔癀紧密围绕市场需求，不断深化自主优势品种及新产品的研发工作，丰富产品管线，积极布局大健康领域。截至报告期末，片仔癀的产品线已拓展至药品、外销产品、化妆品、日化用品、健康食品以及医疗器械六大门类，满足广大消费者的多样化需求。

报告期内，公司取得了《温胆片II期临床试验总结报告》《PZH2108片I期临床研究报告》，均具备良好的临床开发价值和前景；开展片仔癀及优势中成药品种二次开发临床研究11项，完成临床研究3项。目前，片仔癀以制药为基础开发一系列创新成果，清热止咳颗粒、复方片仔癀软膏、复方片仔癀痔疮软膏、心舒宝片等4个产品通过国家专利密集型产品备案。

保障原材料供给持续稳定是中药企业的重点工作。片仔癀注重管理供应物料的源头，积极布局上游产业链，已开展麝香、金钱莲、三七等多种中药材的基地建设，打造药材种植全过程管理及追溯可视化平台，提升片仔癀原材料的管控力度，降低片仔癀断供风险，建立稳定可靠的供应链。

报告期内，公司获得中药种植管理可视化平台相关的3份软件著作权登记，并取得2个金钱莲新品种认定证书。

持续聚焦大品种

2024年开年以来，片仔癀产品销售势头向好，市场呈现旺销态势，顺利实现了“开门红”，公司一季度实现营业收入31.71亿元，同比增长20.58%；归母净利润9.75亿元，同比增长26.61%。

展望后市，片仔癀表示，公司将围绕“品种、渠道、区域及门店”等方面发力产品营销，同时加大项目建设与创新研发力度，力争打造国内领先的中药智能化制造基地。

具体来看，公司将持续聚焦大品种。2024年争取实现销售额除片仔癀外超5亿元品种1个，过亿元品种3个。保健食品对标国内先进企业，以自有“蓝帽子”产品为重点，快速形成大健康产品矩阵。根据不同产品特点，制定不同的销售政策，同时谋划增加产品品种，丰富销售品类。

开展渠道梳理。明确渠道优势与职责，加强片仔癀国药堂与终端连锁的渠道互补，根据渠道资源、特点及消费群体差异，区分国药堂及连锁重点销售产品及品规，充分发挥不同渠道的销售优势，共同促进销售提升。

布局重点区域建设。在片仔癀传统销售区域如福建、广东，经济发达区域如上海、北京、江苏等，根据不同区域特点设置不同的建设目标，开展品牌月及品牌巡回活动，协同提升品牌知名度及影响力。以提升市场活力为重，挖掘消费人群，强化市场动销及产品培训。

项目建设方面，公司将加快推进片仔癀科技大楼和片仔癀健康美妆园项目的建设；谋划闽台药用植物园建设；积极推进片仔癀名医馆；做好创新研发基地、文旅康养项目等重点项目的业务开展。

研发方面，公司将继续加大新药研发布局，加快推进在研新药的临床前及临床研究，并储备一批具有特色和市场前景的新项目。围绕片仔癀及优势品种的特色优势和理论创新，统筹推进高质量临床研究和基础研究工作。

重点推进骨料业务

水泥上市公司探寻第二增长点

●本报记者 何昱璞

日前，A股水泥公司纷纷披露2023年年报，从整体情况来看，去年水泥赛道业绩仍然不乐观，多家上市公司利润出现同比下降，盈利承压背后，主要是供需失衡使得企业卷入价格战。

业内人士指出，短期来看，水泥市场需求有望进一步恢复，水泥价格有望呈现稳中有涨态势。中长期来看，供给格局有望持续优化。与此同时，上市公司也纷纷挖掘新利润增长点，布局骨料业务。

盈利承压

业内人士指出，从水泥供需两端来看，水泥行业产能过剩和市场需求不足的矛盾依然突出，各区域水泥价格普遍同比下降且降幅较大，行业效益受到较大影响。

海螺水泥披露的2023年年报显示，报告期内公司实现营业收入1409.99亿元，同比增长6.8%；实现归属于上市公司股东的净利润104.3亿元，同比减少33.4%。

天山股份2023年年报显示，报告期内公司实现营业收入1073.80亿元，较上年同期下降19.01%，实现归属于上市公司股东的净利润19.65亿元，同比下降56.74%。截至报告期末，天山股份拥有熟料产能3.2亿吨、商品混凝土产能3.7亿方、骨料产能2.2亿吨，为中国规模最大、产业链完整、全国性布局的水泥公司。

金隅集团2023年实现营业收入1079.56亿元，同比增加4.99%；实现归母净利润约2526.28万元，同比减少97.92%。

打造第二增长曲线

在水泥盈利能力下滑的背景下，水泥上

市公司纷纷延伸产业链，近年来，大型建材、水泥、工程、混凝土等上下游产业协同合作步伐越来越密切。特别是水泥-商混-骨料这一传统的建材产业链整合趋势明显。

2022年起，海螺水泥开始加大了骨料的产能建设。海螺水泥在2023年年报中表示，2023年水泥行业遭遇严峻挑战，基建是水泥的重要支撑点，但房地产行业深度调整，需求继续萎缩。公司水泥主业维持合理市场份额，新业态业务贡献度提升。

2022年和2023年，海螺水泥分别增加骨料产能4480万吨和4070万吨。截至2023年年底，海螺水泥骨料产能为1.49亿吨。

海螺水泥披露的2023年年报显示，骨料业务是年报中的亮点，从收入增速来看，2023年海螺水泥骨料及机制砂实现营收38.64亿元，同比大幅增长73.32%。从毛利率来看，骨料和机制砂依然保持着高达48.32%的毛利率，为各产品之最。公司表示，将以水

泥主业为基础，全力推进骨料产业发展和产能发挥，推进商混产业布局，打造新的利润增长点。

天山股份也高度关注骨料业务，天山股份表示2023年公司“水泥+”业务贡献度提升，骨料销量同比增长23.55%。公司重组后搭建了上市公司一区域公司-成员企业的三级架构，内部整合协同效果显著，公司产业链发展进入新阶段，积极推动一体化运营、专业化管理。

此外，上市公司开启布局新能源领域，在2023年年报中，塔牌集团披露设立了广东塔牌新能源发展有限公司。塔牌集团表示，2023年底，储能电站设备价格快速下降，使得投资用户侧和电网侧的储能电站的经济性不断提升，且需求较为稳定，上述公司主要是探讨新型储能电站等的投资运营业务。不过，“目前新成立的公司正在积极推进前期工作，尚无实质性和突破性进展”。