

2022 年 12 月 8 日

星期四

第 1761 期/共 176 期

【参考信息】

陆家嘴拿下七年来 A 股房企重组首单 浦东国资改革更进一步…………p2

林清轩山茶花精华油 荣登天猫双 11“面部精华油热卖榜第 1”…………p4

迪卡侬的“另类”经营：三大要素交叉联动，助推中国业务增长…………p6

企业文化不是一层不变的，而是要随社会大环境变化和企业发展不断创新和变革。目前我国政治、经济和社会环境与过去相比，都发生了明显而深刻的变化，企业发展面临着诸多新机遇、新挑战和新任务，这都要求企业要高效开展企业文化创新和变革，保持企业文化先进性和引领性。

客观 冷静 中性 实证

上海企业竞争力研究中心

地 址：上海浦东浦电路489号由由燕乔大厦409-411室

电 话：021-51313680 4000092877

传 真：021-51313688 邮编：200122

E-mail: info@shecs.org

【参考信息】

陆家嘴拿下七年来 A 股房企重组首单 浦东国资改革更进一步



“第三支箭”出鞘后，陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司成为首个抛出并购重组计划的企业。11月28日，证监会发布房地产行业股权融资方面调整优化措施，具体措施包括恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策；进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用。

短短数日内，房企抢跑融资。12月1日，陆家嘴发布关于筹划发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易事项的停牌公告，披露公司拟通过发行股份及支付现金方式，购买陆家嘴集团及其控股子公司持有的位于上海浦东陆家嘴金融贸易区及前滩国际商务区的部分优质股权资产，并募集配套资金。

陆家嘴资产重组有多重意义：A股7年来涉房并购重启；2015年陆家嘴就启动了百亿资产重组，从单纯地产业务向“地产+金融”双轮驱动迈进，陆家嘴此举加速浦东国资国企改革的同时，也借机优化资产结构。随后，格力地产、招商蛇口等房企也开始筹划重组。

助推国资国企改革

陆家嘴表示停牌时间不超过10个交易日。对于筹划重大资产重组，陆家嘴也透露，是为了积极响应相关政策，做大做强公司主业、提高公司资产质量，优化公司财务结构，提升公司可持续发展能力。

陆家嘴此次交易标的公司包括上海陆家嘴昌邑房地产开发有限公司、上海东泰置业有限公司、上海耀龙投资有限公司、上海企荣投资有限公司。陆家嘴表示，资产重组可以令公司更深度地参与陆家嘴金融城东扩及前滩国际商务区的开发建设和运营，更好地服务于浦东新区打造社会主义现代化建设

引领区。上海中原地产市场分析师卢文曦认为，陆家嘴此次资产重组显然抓住了政策利好，有望进一步提升企业综合实力。政策落地的力度在提升，预计后续申请再融资的房企范围将不断扩大。陆家嘴此次资产重组，可以看作是该公司 2016 年开始筹划的转型的后续篇章。

早在 2015 年 6 月，浦东新区发布了浦东国资国企改革 18 条，其中提及“将国资聚焦到区域开发建设、基础设施投资等基础性、功能性、先导性领域，有效发挥在战略性新兴产业培育中的示范作用”。在陆家嘴之前，张江集团、金桥集团和外高桥集团作为浦东新区国资委首批直属公司均在 2015 年完成各自改革布局。

陆家嘴集团因其特殊地位和巨大规模体量位列为新区国资改革的第三批企业。2016 年，陆家嘴集团正式开启国资国企改革序幕，将旗下金融资产上海陆家嘴金融发展公司（简称“陆金发”）注入股份公司，完成了国资国企改革的第一步，涉资百亿。资产注入完成后，陆金发成为陆家嘴全资子公司，陆家嘴形成了“地产+金融”双轮驱动的战略发展格局。陆家嘴是浦东四大开发公司之一，在继续推进国资国企市场化的背景下，浦东新区政府早已将陆家嘴集团归类为市场竞争类企业。陆家嘴集团目前已基本退出土地一级开发业务。这就不难理解“第三支箭”首单房企资产重组花落陆家嘴了。

陆家嘴资产重组将对房企收并购的推进有示范作用。企业通过收购涉房资产，将有助于提高公司的资产质量和改善资产负债表，对于企业后续地产业务的深度开发等具有积极的作用。而且在这个过程中，本身不增加负债等规模，是后续房企夯实经营能力可以积极关注的操作。正如陆家嘴对内部资源进行整合，有根基的房企也可以借鉴，尤其在当前房地产资产处于价格低估周期，收并购的性价比会非常高。

涉房资产重组再出发的信号

通过陆家嘴资产重组，更多业内人士看到，涉房资产重组的“闸门”正式打开了。在陆家嘴发布资产重组公告前，A 股已经近 7 年未实施过涉房企业的并购重组了。2010 年，证监会贯彻落实“新国十条”，暂停房企股权类融资；2014 年、2015 年仅有上海临港、光明地产、绿地控股、招商蛇口等少数几家房企完成涉房资产重组，2016 年之后，房企涉及股权融资的窗口指导按下暂停键。

这期间，最吸引资本市场眼球的莫过于 2015 年绿地控股（600606.SH）与招商蛇口（001979.SZ）的资产重组。2015 年 8 月，绿地控股完成借壳上市；2015 年 11 月，招商蛇口换股吸收合并招商地产，成为深交所首单 A+B 股转 A 股整体上市案例，完成了国企改革方案出炉后的第一单央企地产重组。

绿地上市之后很快通过发债、借贷等渠道进行融资，并抛出百亿定增方案，但最终夭折。12 年间，A 股涉房资本暗潮涌动。红星美凯龙、万达、富力等多家大型房企欲在 A 股排队申请 IPO 申请或并购重组，均未果。

与其说第三支箭给了 A 股涉房资本更多想象空间，不如说在这一轮行业出清周期中，有准备的房企正抢跑融资，优化资产结构，为下一步发展铺路。11 月以来，房地产行业政策不断。随着“第二支箭”、“第三支箭”相继落地，房企融资支持范围扩大。比如，旭辉对外表示其也有意向 150 亿元储架式注册发行，这让业内出险房企也看到了希望。

重启股权融资对于目前已经暴雷和优质房企均有利好，出险房企可借此类重组上市来理顺债务关系，优质房企则有收购或控制出险房企的机会，对整体行业积压已久的债务问题起到真正的化解作用，激活行业收并购市场。非公开发行的融资方式，有助于定向寻找投资方，规避了此前公开发债面临的认筹不足的困局。

房企反应也相当迅速。除陆家嘴外，华夏幸福（600340.SH）、天地源（600665.SH）、绿地已陆续公告定增；万科A（000002.SZ）披露了公司第一大股东深铁集团提请单独或同时发行、配发及/或处理万科新增A股及/或H股股份，发行数量不超过公司已发行的A股/H股数量的20%。万科此前已公告拟新增不超过人民币500亿元的发行直接债务融资工具。此外，11月23日以来万科已经集齐了与国有六大银行的战略合作协议，获得了总计超过3000亿元的意向授信额度。此外，福星股份（000926.SZ）、世茂股份（600823.SH）、北新路桥（002307.SZ）、大名城（600094.SH）和新湖中宝（600208.SH）均发布再融资相关公告。这些公司的募投方向大多为“保交楼、保民生”相关的房地产项目开发和补充流动资金、偿还债务等。

不止A股，港股上市房企也借着融资东风发力资本市场。建发国际（01908.HK）公告拟按照先旧后新方式以每股17.98港元，配售4500万股股份，相当于公司已发行股本约2.82%。此次配股预计所得款项净额约为8亿港元，其中所得款项净额约80%或6.4亿港元将用作偿还借款，约20%或1.6亿港元将用作一般营运资金。

随着再融资开闸、股权融资“活水注入”，上市房企有望迎来新的发展契机。以绿地为例，有券商研究员分析指出，该公司抛出的拟非公开发行股票再融资计划，将有利于绿地扩大企业资本金，进一步降负债。据绿地相关人士透露，在该公司下一步战略部署中，涉及战略性瘦身、商业模式创新、提升资产质量与回报率等。看得出来，在这一波行业出清周期中，房企正逐渐与过去粗放、低效的管理模式告别。涉房资产重组大门打开，对于企业后续地产业务的深度开发等具有积极的作用；在资产价值低估期内出手，对房企借机做大规模也有积极的帮助。

【参考信息】

林清轩山茶花精华油 荣登天猫双11“面部精华油热卖榜第1”



地址：中国上海市浦电路489号由由大厦409室
总机：8621-51313680
网址：www.sheecs.org

邮编：200122
传真：8621-51313688
E-MAIL：info@sheecs.org

随着今年的双十一购物节落下帷幕，国货高端护肤品牌林清轩凭借对“肌肤发光的秘密”持续探索，核心单品“山茶花修护精华油”销量喜人，荣登天猫双十一“面部精华油榜单第1名，10月31日至11月11日期间销量达76711瓶，平均每14秒就卖出1瓶。

根据天猫发布的双十一上榜战报，截至11月11日23点，按双十一期间销量与销售金额排序，林清轩山茶花油的综合热卖指数达9.9，斩获同类单品销量的Top 1。

作为中国红山茶花的守护者，林清轩近二十年的品牌发展历程中，通过不断探索和研究，用科技赋能，为消费者带来大自然的馈赠。围绕“红山茶花护肤”的理念，林清轩构建了从山茶花品种研究、原料种植、活性成分提取、配方研究、自主生产销售为一体的全产业链体系。

今年9月，林清轩推出迭代升级的山茶花修护精华油，标志着这一品牌的“经典之作”正式迈入4.0时代。凭借不断的技术创新和研发迭代，每一次产品升级都是一次突破，打造出差异化有效安全的护肤理念。新一代修护精华油，灵感来源于获得诺贝尔奖的细胞自噬原理。采用核心成分，自山茶花中提取的清轩萃4.0 - 山茶籽油、山茶花及山茶叶的活性精粹，可促进细胞自噬，唤醒细胞活性。此外，林清轩还特别运用了脂质仿生技术，促进精华油渗透、吸收，配方水感透气，让肌肤自由呼吸。

山茶花是中国十大传统名花之一，中国自古就有使用山茶籽油护肤的历史。秉着向传承致敬的精神，自2003年林清轩诞生起，便一路探寻蕴含护肤能量的东方古老植物，成为红山茶花修护肌肤理念的开创者。

林清轩聚焦中国特色植物高山红山茶花，在浙江青田、江西婺源等地合作种植红山茶花万余亩，选择主要成分天然含量较高的海拔800米以上红山茶花。从山茶花育苗、种植到山茶花护肤品研发、生产、线上线下两栖经营，打造出具有中国特色的全产业链经营模式。凭借多年的厚积薄发，林清轩在2016年正式转型进入高端护肤品市场，深入洞察消费者需求，针对都市女性在繁忙生活和工作的压力下，日常面临的肌肤细纹、干燥、暗沉、松弛等皮肤问题，产品团队以山茶花焕肤修护为切入点，花费了四年时间匠心打造出核心单品“山茶花润肤油”，为每一位女性提供“修护、抗老”的皮肤护理方案。

2020年，第一财经商业数据中心发布《后疫情时代护肤热点白皮书》，指出“油类护肤深受年轻人喜爱，在具有修护功效的油类品牌中，林清轩MAT2020销售量超过众多国际一线高端品牌，预示着国产高端品牌的崛起”。2021年，林清轩入选WWD可持续时尚榜单，并被选入2021进博会上海馆可持续时尚展区，代表上海向世界展示上海美妆形象。截止2022年，林清轩在上海来福士、美罗城、广州正佳等全国一线、新一线城市的知名商圈和购物中心开设近400家直营+联营门店。

深耕化妆品行业多年，林清轩的系列产品深受消费者好评，此次山茶花修护精华油在天猫双十一活动中获得同类产品销量第一的战绩，更充分说明了市场对于产品品质的认可。正是凭借对用户需求的洞察和产品技术的创新突破，不断探寻让肌肤发光的秘密，让林清轩实现销量突围。如今，林清轩已经在高端护肤品领域站稳脚跟，成为新一代国货的代表性品牌。未来，林清轩将持续为中国的消费者带来更好的护肤产品。

【参考信息】

迪卡侬的“另类”经营：三大要素交叉联动，助推中国业务增长



经济增速放缓、消费降级的当下，以高性价比为主要特征的运动品牌迪卡侬迎来了它的战略风口期——迪卡侬 2021 报告显示，其年内销售额增长 21% 至 140 亿欧元，同时大中华区是增长最为迅猛的市场之一。

无论是战略还是经营上，迪卡侬都表现出与其他知名运动品牌不一样的地方：有着其他运动品牌所不具备的运动种类覆盖度、聚焦于一二线城市的拓展而非全域市场、门店面积较大，达到中大型超市的面积级别，并实现“以店为仓”、通过成本优先原则及产业链的自持自控，打造出低价高性价比产品。

三大要素交叉联动，助推迪卡侬中国业务增长

迪卡侬 2021 年报告显示，其年内销售额接近 140 亿欧元，与 2020 年相比增长了 21%。对中国市场的重视与开发，让迪卡侬的整体业绩有相当大的增长。近两年其年度报告特别指出，中国是最大的海外市场，同时也是除法国本土外，增长最为迅猛的市场之一。

迪卡侬在京东销售数据一定程度上印证了这一点。数据显示，2022 双 11 迪卡侬销售额同比增长 280%；618 期间，迪卡侬京东成交额同比增长超过去年 5 倍，目前呈现出“高规模+高增长”的态势，中国区市场之于迪卡侬正逐渐成为明星型市场。

主要原因有三：

首先当前处于经济增速放缓、社零降速、消费降级的时代，商品性价比的权重对于大部分人来说都变得更加高。公开调查显示 70% 青年消费者购买商品首要考虑的是性价比，而“物美价廉”为标签

的迪卡侬顺势受到消费者更多的关注。在这一经济周期里，执行高性价比战略的迪卡侬迎来了它的风口。

其次，近两年是户外运动发展大年，产品价格友好、户外运动产品线发达的迪卡侬更容易受到入门级别爱好者的青睐；加上迪卡侬加大了以小红书、抖音等互联网渠道的推广，一定程度上扩大了消费客群。此外，迪卡侬加大了女性市场的开发。其早前成立了一支面向中国市场的创新设计团队，专门为中国女性游泳用户提供更符合本土需求的改良产品；同时迪卡侬针对进阶型运动女性群体发布了新的瑜伽品牌 Kimjaly。

在 2021 年的战略变更中，迪卡侬明确把自己的核心用户定义为年轻家庭用户、运动爱好者和新时代活力女性。而在此之前，迪卡侬的标签是“直男天堂”。消费降级的年代使得迪卡侬的高性价比战略利好得到最大程度的兑现，社媒平台的推广也进一步推动了目标客群的扩大，同时户外运动的流行使得入门爱好者数量提升。三个要素交叉联动，推动了迪卡侬中国业务的增长。

产品覆盖面广，聚焦一二线满足客群需求

迪卡侬在经营上的一个重要特征是运动产品覆盖面广。其产品覆盖的运动种类达到 48 类，而耐克和李宁官网显示的运动种类为 8 类，阿迪和安踏分别为 6 类和 5 类。除此以外，迪卡侬旗下的子品牌有 20 个左右，几乎涵盖了所有运动，甚至包括马术、弓箭等冷门运动。除了覆盖运动面广外，其旗下的产品也较为全面和繁多。

全方位的产品线覆盖，使得迪卡侬有潜力成为所有运动爱好者的品牌选择。当消费者新进入一个运动领域，尚未资深了解该项运动的产业及相关品牌，则迪卡侬就会成为入门的选择。因为消费者在搜索和购买该运动相关用品时，会发现总是避不开迪卡侬这一品牌，尤其是在较为冷门的运动领域。加上，该品牌的价格不会特别高，对于入门级别的爱好者足够友好。

门店数量上，据观点指数统计，迪卡侬在国内的最新门店数量为 241 家，远不及李宁的 7112 家及安踏的 6660 家。但迪卡侬与这两家的拓店选址策略有着本质不同，旗下约 73% 的门店位于一线、新一线以及二线城市。安踏、李宁会倾向于建造覆盖中国内地多个省份及城市的销售网络，意图将业务做到每一个城市；而迪卡侬店铺一般聚焦在一线和新一线、二线城市，尚未表现出在下沉市场发展的倾向。一二线城市消费者通常会更广泛地涉猎各项运动以及拥有更高的消费水平，因此在一二线城市，迪卡侬的多品类优势能更大地发挥出来。此外，未在下沉市场拓展，也可以避免更多竞争。

不仅是产品零售店，更是运动品牌百货店

迪卡侬的线下经营场所面积较大，达到 2600-3000 平方米，相当于中型超市的规模级别。以迪卡侬体验店为例，店内有 30% 的面积设置了约 20 多项运动体验区。大卖场式的门店除了能让迪卡侬充分展示产品品类外，还能给消费者带来十分充足的产品体验，进而带来更深度的口碑。同时，迪卡侬旗下众多自有品牌也要求更大的经营场所来营造展示空间和销售场景。

可以认为，迪卡侬的线下零售场所不只是一家品牌自有门店，更是一个销售 20 多个品牌产品的运动百货大卖场。门店面积普遍较大不仅是其经营策略的结果，更是基于优化库存管理的考虑。迪卡侬需要一个足够大的经营场所来满足其“成本领先”的库存策略。

与一般运动零售品牌“前店后仓”的模式不同，迪卡侬的库存策略表现为“零库存+仓储式门店”模式，即迪卡侬既不存在仓库、产品也并不存放在仓库中，而是直接放置在门店货架中售卖，售罄后便

通过其自建的物流体系补充货源。这样一来能够最大程度消解存货带来的成本和储存压力，二来还能降低因为租用仓库带来的房租成本。

高性价比源自成本领先战略与产业链自主管理

与Lululemon面向中产精英（常见单品目前均价达到500元左右）的定价不同，迪卡侬的主打产品价格于同类中几乎属于最低的一档。显而易见，迪卡侬瞄准的是大众化客户。迪卡侬的高性价比，一是来源于从上游原料采购、设计研发到中游的生产制造、仓储物流，以及终端的销售和营销推广，迪卡侬在每个环节都采取了成本领先的战略，在各个环节做减法以降低成本。

此外，迪卡侬是典型的重资产经营企业，其自持自营生产工厂、物流基地、设计研发团队。重资产带来全链条资产的自产自控，从原料的采购到生产、销售，迪卡侬能够实现自我管控。而通过自建的物流链，将产品输送到销售终端，也有利于严格控制各个环节的成本。避免因经销商分销大大减少利润。要关注到的是，迪卡侬在营销上投入很少。据迪卡侬披露，其宣传费用严格控制在营业额的1%以内。对比其他运动品牌，如阿迪达斯的12%、李宁的7.9%等，迪卡侬在营销上的投入几乎可以忽略。节约下的营销成本可用于上下游产业链优化，从而降低客单价。

耐克通过对顶端运动员的代言及运动团队的赞助，打造普世且高级的品牌形象和运动场景，从而带动产品销售，逐渐铺开蔓延至各级别市场。迪卡侬则是自下而上的模式，以丰富的品类和高性价比，极大程度降低消费者门槛，以充分的体验打造深度口碑，以消费者口碑作为营销链条去提高品牌认知，对冲了市场开拓上对营销投入少的弊端。

“成本领先+重资产战略”模式带来的成本低价和产品质量保证，以及弱营销策略避免了产品溢价。两者并联构建了迪卡侬产品的高性价比。然而这种策略组合通常来讲盈利空间并不高，迪卡侬的净利率也说明了这一点。相比于其他品牌，如安踏14.1%、李宁17.6%和耐克11.6%左右的净利水平，迪卡侬的净利率仅为6.5%。缺少公共营销和品牌宣传带来的溢价，迪卡侬的性价比战略某种程度上有让利于消费者的意味。

想要了解更多资讯，请关注上海企业竞争力研究中心公众微信：

