

分类号 F23/1033

密级 公开

U D C

编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 拉芳家化盈利模式研究

研究生姓名: 董丽娜

指导教师姓名、职称: 李培根、教授

学科、专业名称: 管理学、会计专硕

研究方向: 注册会计师

提交日期: 2024年6月3日

## 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名：董丽娜 签字日期：2024.6.3

导师签名：李培根 签字日期：2024.6.3

导师(校外)签名：刘亚盛 签字日期：2024.6.6

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定，同意（选择“同意”/“不同意”）以下事项：

- 1.学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；
- 2.学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名：董丽娜 签字日期：2024.6.3

导师签名：李培根 签字日期：2024.6.3

导师(校外)签名：刘亚盛 签字日期：2024.6.6

# **Research on the profit model of Lafang**

**Candidate : Dong Lina**

**Supervisor : Li Peigen**

## 摘要

我国洗发护发行业始于 20 世纪 70 年代，大致经过了小作坊起步、工业化生产、海外品牌收购、国产品牌层出不穷等阶段、当前行业已进入新的发展阶段。运用波特的“五力”模型，对洗发护发行业的竞争环境分析得出，整体的潜在进入者的威胁较大，行业处于结构调整期，行业内部竞争激烈，新进入者威胁较大，且对上下游的议价能力都在一定程度上受到了限制。在这个过程中，该行业如果不能准确把握当前的市场形势，对自身的盈利模式和盈利结构进行合理的调整，就会可能阻碍其未来的成长。

被称为“民营日化第一股”的拉芳家化，是第一家成功登陆 A 股主板的民族日化企业，是中国改革开放后民营日化企业的代表。因此，本研究选择拉芳家化作为研究对象，首先阅读了盈利模式定义、盈利模式构成要素及盈利模式评价方法等方面的文献资料，并且确立了本研究应用的价值链理论、核心竞争力理论等相关理论。然后，采用案例分析法，在对拉芳家化的现有的盈利模式五要素进行分析和总结的基础上，选取拉芳家化 2018 年至 2022 年的财务报表数据，对历年的营运能力、盈利能力、偿债能力及发展能力进行了纵向分析，并引入同行业企业霸王集团和上海家化的财务数据进行横向对比，以此评价拉芳家化的盈利模式实施的财务效果。另外，从拉芳家化的内部价值链、横向价值链和纵向价值链的角度出发，分析该当前的盈利模式在拉芳家化实施的非财务效果。经过上述分析得出，在当前盈利模式的影响下，拉芳家化的偿债能力较好，但盈利能力、营运能力及发展能力表现较弱。究其原因，得出拉芳家化存在近些年没有新增利润点、利润屏障之完善的研发系统和实力应对外界风险的能力在逐渐减弱、且需要加强利润屏障以保证盈利能力不受基础原材料波动的不利影响、利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强、利润对象有待扩充等问题。紧接着，对上述问题依次给出优化建议。

通过本文的研究，可以帮助该公司提升盈利能力，增强核心竞争力，并且希望也可以为其他日化企业的盈利模式优化提供参考价值。

**关键词：**拉芳家化 盈利模式 价值链

## Abstract

The hair washing and care industry in China began in the 1970s, roughly going through stages such as small workshops, industrial production, overseas brand acquisition, and the emergence of domestic brands. Currently, the industry has entered a new stage of development. Using Porter's "Five Forces" model to analyze the competitive environment of the hair care industry, it is concluded that the overall potential entrants pose a significant threat, the industry is in a period of structural adjustment, internal competition is fierce, new entrants pose a significant threat, and the bargaining power of upstream and downstream is to some extent limited. In this process, if the industry cannot accurately grasp the current market situation and make reasonable adjustments to its profit model and profit structure, it may hinder its future growth.

Lafang, known as the "first private daily chemical company", is the first national daily chemical enterprise to successfully land on the A-share main board, and is a representative of private daily chemical enterprises in China after the reform and opening up. Therefore, this study chose Lafang as the research object. Firstly, literature on the definition of profit models, the constituent elements of profit models, and the evaluation methods of profit models were read, and relevant theories such as value chain theory and core competitiveness theory were established for the application of this study. Then, using a case study approach, based on the analysis and summary of the five elements of

Lafang's existing profit model, the financial statement data of Lafang from 2018 to 2022 were selected to conduct a vertical analysis of its operating capacity, profitability, debt repayment ability, and development ability over the years. Financial data from peer companies Bawang Group and Shanghai Jiahua were introduced for horizontal comparison, in order to evaluate the financial effectiveness of Lafang's profit model implementation. In addition, from the perspective of the internal value chain, horizontal value chain, and vertical value chain of Lafang, analyze the non-financial effects of the current profit model in the implementation of Lafang. After the above analysis, it can be concluded that under the influence of the current profit model, Lafang has a good debt paying ability, but its profitability, operational ability, and development ability are relatively weak. Upon investigation, it can be concluded that Lafang has been facing problems such as a lack of new profit points in recent years, a well-developed R&D system with a weakened ability to cope with external risks, the need to strengthen profit barriers to ensure profitability is not adversely affected by fluctuations in basic raw materials, weak channel management of profit leverage to leverage profits, and the need to expand profit targets. Next, provide optimization suggestions for the above issues in sequence.

Through the research in this article, it can help the company improve its profitability, enhance its core competitiveness, and hopefully provide reference value for optimizing the profit model of other daily chemical enterprises.

**Keywords:** Lafang ;Profit Model ;Value Chain

# 目 录

<b>1 绪 论</b> .....	1
1.1 研究背景和研究意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	2
1.2 国内外研究现状 .....	3
1.2.1 盈利模式定义研究 .....	3
1.2.2 盈利模式构成要素研究 .....	4
1.2.3 盈利模式评价方法研究 .....	6
1.2.4 文献述评 .....	7
1.3 研究思路与方法 .....	8
1.3.1 研究思路 .....	8
1.3.2 研究方法 .....	9
1.4 创新点 .....	10
<b>2 相关概念及理论基础</b> .....	11
2.1 相关概念 .....	11
2.1.1 盈利模式定义 .....	11
2.1.2 盈利模式构成要素 .....	11
2.2 理论基础 .....	13
2.2.1 价值链理论 .....	13
2.2.2 核心竞争力理论 .....	14
<b>3 拉芳家化概况及其盈利模式分析</b> .....	15
3.1 洗发护发行业发展现状 .....	15
3.2 拉芳家化概况 .....	16
3.2.1 拉芳家化简介 .....	16
3.2.2 拉芳家化主营业务 .....	17
3.2.3 拉芳家化 SWOT 分析 .....	18
3.3 拉芳家化盈利模式构成要素及其演变 .....	21
3.3.1 拉芳家化盈利模式构成要素 .....	21
3.3.2 拉芳家化盈利模式的演变 .....	27
<b>4 拉芳家化盈利模式的效果评价</b> .....	29
4.1 拉芳家化盈利模式的财务效果评价 .....	29
4.1.1 营运能力评价 .....	29

---

4.1.2 盈利能力评价 .....	37
4.1.3 偿债能力评价 .....	44
4.1.4 发展能力评价 .....	50
4.1.5 小结 .....	54
4.2 拉芳家化盈利模式非财务效果评价 .....	54
4.2.1 内部价值链视角评价 .....	54
4.2.2 纵向价值链视角评价 .....	57
4.2.3 横向价值链视角评价 .....	59
4.2.4 小结 .....	60
<b>5 拉芳家化盈利模式现存问题及优化建议 .....</b>	<b>62</b>
5.1 拉芳家化盈利模式现存问题 .....	62
5.1.1 利润对象有待扩充 .....	62
5.1.2 利润源单调 .....	62
5.1.3 利润点老化 .....	62
5.1.4 利润杠杆的撬动利润不明显 .....	62
5.1.5 利润屏障的防御性减弱 .....	63
5.2 拉芳家化盈利模式的优化建议 .....	63
5.2.1 扩展利润对象 .....	63
5.2.2 增加利润源 .....	64
5.2.3 创新利润点 .....	64
5.2.4 调整利润杠杆 .....	64
5.2.5 加强利润屏障 .....	64
<b>6 结论与展望 .....</b>	<b>65</b>
6.1 结论 .....	65
6.2 展望 .....	65
<b>参考文献 .....</b>	<b>66</b>
<b>致 谢 .....</b>	<b>69</b>



# 1 绪论

## 1.1 研究背景和研究意义

### 1.1.1 研究背景

盈利模式是企业可持续发展的基石，因为企业存在的根本原因就是获取利润。如果一个企业不能源源不断地实现盈利，它就无法扎根于瞬息万变的市场环境中。从企业发展的长远角度考虑，企业的盈利战略目标会根据所处的内外部环境的变化做出相应调整；从短期角度来看，在纷繁复杂的市场环境和政策环境中，企业需要增强自身实力以应对各种危机与挑战，这时候就需要合理的盈利模式来给企业提供内核。

我国的洗发护发行业最早可以追溯到 20 世纪 70 年代，基本上分为小作坊起步、工业化生产、海外品牌收购、国产品牌层出不穷等阶段，如今已进入了新的发展阶段，一则在电商渠道优势以及产品质量创新方面的助力下，国产品牌在洗发护发行业及关联行业的市场占有率与日俱增，二则 90 后、00 后加入了洗发护发及相关行业的消费大军。未来我国洗发护发行业的发展趋势呈现出产品多元化、针对国民需求和产品走向高端市场的特点。其中，产品多元化是指目前，我国洗发护发行业产品样式多样化，出现了护发精油、发膜等新型护发产品，帮助国民改善头发问题，国民可选择性变多，增加男性发质问题的护发产品有利于促进下游用户数量增多，市场规模会进一步扩大；针对国民需求是指针对国民的发质问题推出一系列新型护发产品。同时针对年轻人经常染发烫发对发质造成的损害，各类洗护产品也相继推出，洗护产品的功效正在随着消费者需求而变化；产品走向高端市场是指随着人们可支配收入的增长，人们对高端洗发护发的需求占比将进一步提高，同时随着国货的崛起，国产护发品牌在产品研发创新上不断追赶国外品牌，未来国产高端洗发护发品牌的产品功效和质量有望提升，国内高端洗发护发品牌有望占据更多的市场份额。运用波特的“五力”模型，对洗发护发行业的竞争环境分析得出，整体的潜在进入者的威胁较大，行业处于结构调整期，行业内部竞争激烈，新进入者威胁较大，且对上下游的议价能力都在一定程度上受到了限制。在此过程中，企业应该精准洞悉当前市场形势，以便对自身盈利模式做出针对性的调整。

目前国内洗发护发行业上市企业主要有拉芳家化、霸王集团和上海家化。根据 2022 年各企业年报数据显示，拉芳家化在洗发护发业务收入高于其他两个企业。拉芳家化创办于 2001 年，是一家集研发、生产、销售、自主品牌的个人护理用品企业，于 2017 年

3月13日登陆上海证券交易所，是国内民族品牌洗涤类洗发露龙头企业之一，主营业务是护肤类、彩妆类产品的研发、生产和销售。目前，公司拥有“拉芳”、“雨洁”、“美多丝”等自有品牌，代理的国际高档护肤品牌“瑞铂希”，和国产新品牌 T8，整合彩妆品牌 VNK。拉芳家化的 2022 年年报显示，其洗护类产品实现营收 7.21 亿元，同比减少 15.30%，毛利率较上年减少 7.45 个百分点；香皂类实现营收 0.27 亿元，同比减少 26.44%，与此同时，该品类的产销及毛利率均同比下滑。整体来看，2022 年拉芳家化的毛利率为 47.14%，较上年减少了 7.01 个百分点。拉芳家化的整体业绩波动原因大致可归为两个原因，一方面是当前市场都处于竞争压力不断增大的情况，越来越多的参与者开始进入该市场。另一方面，拉芳家化的大多品牌，目前面临着品牌形象相对老化的状态，从消费者角度来看，老牌子没新故事新爆点，这也是拉芳家化当前比较大的问题。

在这种背景下，亟需通过科学的理论对拉芳家化的盈利模式进行诊断，找出拉芳家化当下盈利模式存在的问题，并给出解决方案，以实现企业的良性发展。此外，还可以给同行业的其他企业的健康发展提供借鉴。

### 1.1.2 研究意义

#### （1）理论意义

从理论意义上来说，在当今的市场环境中，企业要想不被淘汰，就必须要有强劲的盈利能力，而盈利模式则直接关系到此项能力。通过对企业盈利模式的研究，为企业制定最佳盈利模式提供了重要的参考依据。近几年，国内外学者对其盈利模式进行了大量的研究，但针对洗发护发行业盈利模式的案例研究却很少见。

#### （2）实践意义

从实践意义上讲，本研究对拉芳家化的盈利模式要素展开深入分析，同时引入同行业上市企业上海家化和霸王集团的财务数据，与拉芳家化进行对比分析，然后发现拉芳家化存在的不足。在所学理论知识和相关文献研究的基础上结合拉芳家化实际情况，针对性地提供解决方案。除此以外，为洗发护发行业选择合适盈利模式和完善盈利模式提供相关参考。

## 1.2 国内外研究现状

### 1.2.1 盈利模式定义研究

在早期研究盈利模式定义的学者中, Byron J. Finch指出, 这种模式反映了企业经营管理的各种要素间的相互联系, 而企业经营的核心是企业资源、盈利能力和组织架构<sup>[9]</sup><sup>[8]</sup>。 Timmers从价值链的视角出发, 将盈利模式定义为企业产品、服务及相关信息流的有机整合, 并且提出识别系统盈利模式的有效途径是解构和重建企业价值链<sup>[20]</sup>。 Adrian J. Slywotzky指出为了可持续地创造价值而产生了盈利模式, 盈利模式是企业将行业和自身竞争力合二为一的一种策略<sup>[1]</sup>。随后, Adrian J. Slywotzky等优化了先前的观点, 每个行业的盈利要素倾向不同, 因此在组合盈利要素时, 需要根据行业特点, 从而有针对性地匹配盈利模式的各个要素<sup>[2]</sup>。 Alexander Osterwalder和Yves Pigneur认为, 盈利模式就是一个包含了价值创造的过程, 即所有参与其中的人都能获得这个利润。企业所从事的一切业务, 最终目的就是使企业赚取更大的利润<sup>[5]</sup>。 Joan Magretta和Nan Stone 站在企业运作的角度提出, 盈利模式就是通过确定生产过程, 设计产品, 探寻利润范围、设计有效的分配方案等一系列工作, 这些工作之间互相关联, 互相作用, 最后形成一个完整的盈利模式系统<sup>[13]</sup>。郑淑蓉提出, 盈利模式是指用最少的投资实现最大盈利的企业运营手段<sup>[63]</sup>。栗学思认为, 盈利模式是一种独特的商业结构, 该商业结构可以使企业实现盈利<sup>[36]</sup>。 Rappa提出, 盈利模式是企业获得利润的一种途径, 它决定了企业在其所在产业的价值链中的地位。优秀的盈利模式可以帮助企业实现价值最大化<sup>[22]</sup>。王方华提出, 盈利模式是指企业通过自身的投资与外在的力量来实现价值的一种组织机制<sup>[51]</sup>。张友鹏认为, 企业的盈利模式是指企业在特定的生产力发展程度以及生产关系条件下, 为了实现盈利所采取的一种生产运作的方法与标准<sup>[61]</sup>。 Alexander Osterwalder和Yves Pigneur认为盈利模式就是创造价值的模式, 即为企业为谋求自身利润而采取的一系列手段<sup>[4]</sup>。 Teece D J提出, 本质上, 盈利模式是企业用来吸引顾客购买产品, 然后把这些产品转化成公司的利润的手段<sup>[26]</sup>。 Robin Cooper将盈利模式定义为一个由产品和服务, 固定收入, 经销商和相关方组成的企业的组织治理系统<sup>[23]</sup>。 Magretta J和Stone N认为, 盈利模式是一种科学化、系统化的方法, 它反映在企业为了获取利润而实施的设计、生产、销售等各个环节中<sup>[16]</sup>。 Amit认为盈利模式是指企业在交易活动中, 对整体市场形势下的商机的捕获, 该模式能够反映在企业与上中下游交易双方的价值创造与治理中<sup>[7]</sup>。魏炜,

朱武祥通过对企业中各利益相关者与企业间的交易关系的分析,认为企业商业模式与盈利模式存在着本质的区别是前者所研究领域要广得多,包括交易对象,如何定价以及如何完成交易等等;而后者研究的重心更多地放在如何改进和提高企业获取利润的途径和方式<sup>[53]</sup>。R.Mithu Dey等人将盈利模式定义为一种大的管理系统,其核心内容包括:公司所获得的利润和利润途径、每一个角色对企业运营所做的贡献以及企业对社会的贡献值<sup>[21]</sup>。刘向东、王庚、李子文基于传统零售企业视角,认为盈利模式是企业获得更多利润的多条途径集合<sup>[37]</sup>。裴正兵认为,要理解企业盈利模式,必须从盈利模式的本质特征入手,即要回答和解决“企业的利润从哪里来”和“企业的利润如何来”两个基本命题。盈利模式的简要定义:企业盈利模式是企业获得利润的核心因素和它们之间的逻辑关系<sup>[42]</sup>。蒋葵和祁婷认为建立盈利模式的关键是要明确企业的产业位置和对资源的运用。另外,要建立一个合理的盈利模式,还需要考虑到现实的市场环境,企业的资源与能力的匹配,以及顾客的需要<sup>[33]</sup>。王东升和宋璐指出盈利模式归属于商业模式,而且企业的盈利模式能够在其经营收入、成本和利润中得到反馈<sup>[45]</sup>。王冬梅是从财务层面来探究和分析的商业模式<sup>[45]</sup>。邓特号、赵明元指出盈利模式的本质就是通过向顾客提供商品或者服务来满足顾客的需求,从而实现盈利<sup>[30]</sup>。杜军、韩子慧和焦媛媛认为盈利模式是企业凭借自身竞争优势,把握市场机会,合理配置资源以达到利润最大化的一种运营机制<sup>[31]</sup>。陈新旭、刘胜强提出盈利模式是企业为实现价值、创造价值、获取价值、利益分配等目标而采取的一种综合机制和商业架构,盈利模式形成的必要条件是整合企业自身及利益相关者的资源。而且,盈利模式的两个维度分别指企业竞争优势和盈利<sup>[28]</sup>。张新民提出,企业在进行盈利模式的创新时,能够获得更多的利润增长空间和减少交易费用;在此基础上,进行企业价值重组,增强企业在市场中的竞争力<sup>[60]</sup>。汤谷良认为,盈利模式和商业模式的区别是:盈利模式更注重企业的运营策略,而商业模式强调的是“怎样去做”<sup>[48]</sup>。潘振武认为,企业要想获得长期的发展,就必须适应形势、政策的变化而调整盈利模式<sup>[41]</sup>。王金凤、陆政林和夏鑫指出盈利模式是反映企业核心能力和创造价值的重要手段,其可持续发展一向与盈利模式的组成要素密切相关<sup>[52]</sup>。

## 1.2.2 盈利模式构成要素研究

关于盈利模式的构成要素,最早可以追溯到Adrian J. Slywotzky和 Dacid J.Morriso n在其著作《发现利润区》一书中首次提出了以顾客为中心,四个战略要素理论<sup>[3]</sup>。T

immers提出, 盈利模式不仅要考虑企业的资源, 盈利能力, 企业价值, 还要考虑信息流的组成, 收入成本构成, 以及消费者权益等内容<sup>[20]</sup>。Adrian J.Slywotzky等在自身的研究基础上, 认为盈利模式的组成要素包括“一个中心, 四个基点”。“一个中心”指的是企业的价值创造, “四个基点”即企业的实现利润的对象、企业利润增长点、获取利润的措施和利润屏障<sup>[2]</sup>。KMLab提出, 企业的利润模式应该包含生产与销售过程、顾客服务过程、维持日常运作所需的基础配置和企业外部形象<sup>[14]</sup>。Gary Hamel把企业盈利模式的构成内容进行了整合, 并将其划分为客户界面、战略中心、优势资源和价值网络四大类别<sup>[11]</sup>。Ostenwalder和 Pigneur Y认为, 盈利模式就是将目标用户, 分销渠道, 客户关系等各种因素有机地结合在一起, 从而达到创造价值的框架体系<sup>[19]</sup>。栗学思提出盈利模式的内容包括: 利润源、利润点、利润杠杆; 利润屏障和利润家<sup>[36]</sup>。Morris认为, 企业盈利模式由战略、运营和经济三个方面构成<sup>[17]</sup>。甄国红提出利润对象、利润点、利润屏障、利润源、利润杠杆这五大组成部分<sup>[62]</sup>。Jason Hwang等人看来, 盈利模式主要包括利润点、价值原则、运营流程和企业资源四个方面<sup>[12]</sup>。M.Mashhour提出, 盈利模式的内容包括企业的发展方向、企业资金实力、生产与营销的方法、面对的客户范围、企业内外部资源以及企业收入和支出<sup>[15]</sup>。张美娟, 徐新对网络书店的盈利模式进行了探讨, 提出了利润来源、利润点、利润杠杆、利润屏障形成了盈利模式<sup>[59]</sup>。宋海燕、李光金指出, 盈利模式的内容必须要具备自身的人力资源, 竞争力, 自身的良好声誉, 顾客关系等, 将盈利模式与企业的外部环境相结合, 例如, 外部的宏观环境、社会环境等, 从而得到最合适的盈利模式; 换言之, 每个企业都必须寻找最适合自己的盈利模式。企业必须具有自己独有的竞争力, 具有产业竞争的优势, 就可以在市场上占有自己不易被占据的市场占有率, 从而使企业的实力得到最大程度的发挥<sup>[46]</sup>。裴正兵提出顾客价值是盈利模式的基础性和决定性要素。盈利环境是顾客价值的客观性影响因素, 盈利环境通过影响顾客价值, 进而间接影响企业盈利模式其他要素。其他要素包含盈利源、盈利点、盈利杠杆、盈利屏障、盈利家是围绕顾客价值要素实现而展开的<sup>[43]</sup>。刘一鸣认为, 盈利模式是由利润点、利润源、利润杠杆、利润屏障和利润组织构成<sup>[38]</sup>。Chen-Chin Yu进一步细化了参与主体、资源成本和价值目标; 功能活动, 服务体系, 行为表现六个维度<sup>[10]</sup>。徐琴和王钧认为, 企业盈利模式包括经营活动, 顾客价值和利润点, 这三个要素在企业实现盈利的全过程中扮演着极其关键的角色<sup>[56]</sup>。孙晓阳等提出盈利模式五要素为利润来源、利润对象、利润杠杆、利润屏障、利润点<sup>[47]</sup>。李静认为利润点、利润对象、利润源、利润杠杆和利润屏障是所有企业盈利模式都包括的五个组成要素<sup>[34]</sup>。同淑蓉指出,

盈利模式的内容包含价值主张、价值对象、实现价值的方式、价值创造的方式和保护的价值<sup>[49]</sup>。宋海燕,李光金对利润点、利润来源、利润目标、利润度量和利润杠杆中的几个重要因素进行了分析,得出了企业要实现长期、稳定的发展,就需要在其战略计划中增加企业盈利模式的五个要素的结论<sup>[46]</sup>。JX Zhang等人认为,对企业盈利能力的研究应从利润点、利润对象、利润杠杆、利润源和利润屏障五个方面入手<sup>[27]</sup>。一些学者运用与盈利模式相关的内容来分析该模式的功能与重要性:向桂霖认为,盈利模式的核心是“价值生成系统”,而盈利模式与价值链之间有着密切的关系,只有将二者的核心元素结合,才能使盈利模式本身的价值产生效应得以充分地体现出来<sup>[54]</sup>。肖尧春运用盈利方式四大因素理论对比亚迪新能源汽车盈利模型进行了盈利点、利润来源和盈利杠杆和盈利壁垒分析;在此基础上,还对新能源汽车企业的利润困境进行了剖析,并对该类企业盈利模式进行了优化<sup>[55]</sup>。

### 1.2.3 盈利模式评价方法研究

彭彦敏等人指出判断企业的盈利模式是否有效的重点是销售获利率和股本乘数等指标各自对净资产收益率的影响<sup>[44]</sup>。Safael Ghadikolaei等人创设了分级财务估测体系一估测公司盈利模式<sup>[24]</sup>。Antonio Batocchio等人采用成本指标、获益指标来估测公司的盈利模式<sup>[8]</sup>。Nancy M.P.Bocken等人利用模式诱导技术,对盈利模式进行了实证研究<sup>[18]</sup>。Allan Afush和Christopher L提出,对于企业盈利模式的研究应当从盈利要素和财务指标两个方面进行<sup>[6]</sup>。Byron J.Finch提出,企业盈利模式的评价要从多角度,应从企业的利润来源、客户群体、企业内部业务活动等方面进行评价<sup>[9]</sup>。Soliman指出,杜邦分析法可以综合反映企业的盈利状况,是一种适合于评价企业盈利模式的方法<sup>[25]</sup>。马春华为解决目前中小企业盈利难的问题而扩展了杜邦分析模型,给企业盈利模式评价提供了一种新的思想与途径<sup>[40]</sup>。刘一鸣运用FCE模型,从盈利模式的五大因素出发,对数字出版盈利模式进行绩效评价<sup>[38]</sup>。Safael等人认为,基于盈利模式的财务绩效研究可以通过建立层次评价指标,从会计度量与经济价值两个方面来研究企业的竞争优势<sup>[24]</sup>。在确定企业盈利模式的合理性与局限性时,Antonio Batocchio等人采用收入和成本指标来判断公司盈利模式的合理性和局限性<sup>[8]</sup>。何瑛和胡月从投资,融资,运营、分配四个方面研究了戴尔公司的轻资产模型<sup>[32]</sup>。裴正兵针对华天饭店轻资产盈利模式转型特征,以运营能力为评价标准,对该饭店的盈利模式实施效果进行了考量<sup>[43]</sup>。李静分别从偿债、运营、

盈利、获现能力四个方面来核算B2C产业中亚马逊公司相关的资料，并评价其盈利模式<sup>[34]</sup>。宋璐、王冬升提出，在选择核心指标时，不仅要考虑成本、收入等常用的财务指标，还要考虑到核心竞争力、经营效率等非财务指标<sup>[45]</sup>。李孟阳认为，在评价盈利模式时，要联系到非财务指标。因为非财务指标能够定性反映一个公司的发展状况和整体实力，因此，必须根据具体的情况，灵活运用非财务指标<sup>[35]</sup>。陈邑早和于洪鉴提出了基于客户界面、价值实现、业务运营、成长潜力四大核心要素的盈利模式评价体系。在此基础上，将4个基本要素进行细化，得到11个二级指数。通过对各服装企业的实地调查，参考有关行业绩效评价、市场竞争力和企业形象等方面的资料，得出33项三个三级指标<sup>[29]</sup>。柳霆钧从盈利结构、债务结构、资本结构、运营能力等多个角度，对宏伟集团受到供给侧改革后调整的盈利模式的影响进行了分析<sup>[39]</sup>。杨炎坤，朱萧笛对家具企业盈利模式的演化历程进行了分析，并将有关公司盈利模式的评价指标分析分为两个部分，即：主营业务利润率、销售毛利率、成本率等基础财务指标。资产收益率等，与财务指标的动态性相结合，理解企业的收益变动，以此来评价自己的盈利模式。第二部分为资源投入指标，指出家具企业应利用已有的科技成果，积极开展产品的研究与创新<sup>[58]</sup>。杨凯乐，李登明认为盈利模式各要素的实施，最终目的都是在提升营业收入、控制成本费用、达到持续稳定盈利的同时使得企业的营运效率得以提升。最终在分析圆通速递盈利模式各要素的基础上，从营业收入、成本费用、利润及营运效率这四个方面对企业盈利模式下的财务情况进行了分析<sup>[57]</sup>。

#### 1.2.4 文献述评

在初期，盈利模式的研究以财务层面为主，但后来，由于企业越来越重视理论支持，盈利模式的概念也逐渐被企业所接受。据现有文献资料显示，当前专家们普遍接纳的观点认为，盈利模式涉及对价值创造过程中关键要素和流程的甄别与独立分析，旨在提升企业的盈利能力。尽管有不同视角的存在，但学者们的观点大体趋同，倾向于采用五要素模型——“利润对象、利润源、利润点、利润杠杆和利润屏障”来详细剖析盈利模式。大多数的研究都是基于上述的研究成果来对盈利模式的构成要素进行扩展。盈利模式评价体系的建立，可以根据盈利模式的构成要素进行，也可以从企业的战略执行情况评价，在盈利模式中，对财务角度的分析主要采用杜邦分析法；在盈利模式下，以净资产收益率为核心的财务指标来全面评价企业的盈利模式实施效果。

基于上述的文献，本研究决定采用盈利模式五要素模型来分析拉芳家化目前的盈利模式。

## 1.3 研究思路与方法

### 1.3.1 研究思路

首先阅读了盈利模式定义、盈利模式构成要素及盈利模式评价方法等方面的文献资料，并且确立了本研究应用的价值链理论、核心竞争力理论等相关理论。以上部分形成了本研究的基础。然后，在理论研究的基础上，采用案例分析法和对比分析法作为本文的研究方法，选择拉芳家化为研究对象，通过财务视角和价值链视角分析拉芳家化盈利模式，发现拉芳家化存在的不足。在所学理论知识和相关文献研究的基础上结合拉芳家化实际情况，针对性地提供解决方案，以期对拉芳家化的利润增长有所贡献。最后，对全文进行总结，展望未来。

全文分为六章，分别是：

第一章是绪论。这一章是对盈利模式的研究现状进行了分析，阐述了本文的研究意义。其次，对国内外有关盈利模式定义、盈利模式构成要素、盈利模式评价方法的研究成果进行了梳理，并进行文献述评。最后，对本文的研究思路、研究方法以及创新点进行了阐述。

第二章为相关概念和理论基础。介绍盈利模式的定义、构成要素、以及相关理论。执行本章的论述，主要是对拉芳家化的盈利模式判别，盈利模式主要的构成要素分析，以及盈利模式的改进策略提供充足的理论基础。

第三章为拉芳家化概况及其盈利模式分析。本章首先分析了当前洗发护发行业的发展现状，接着从主营业务及 SWOT 分析两个方面阐述了拉芳家化概况，最后利用盈利模式五要素分析法对拉芳家化盈利模式的五个要素展开分析。

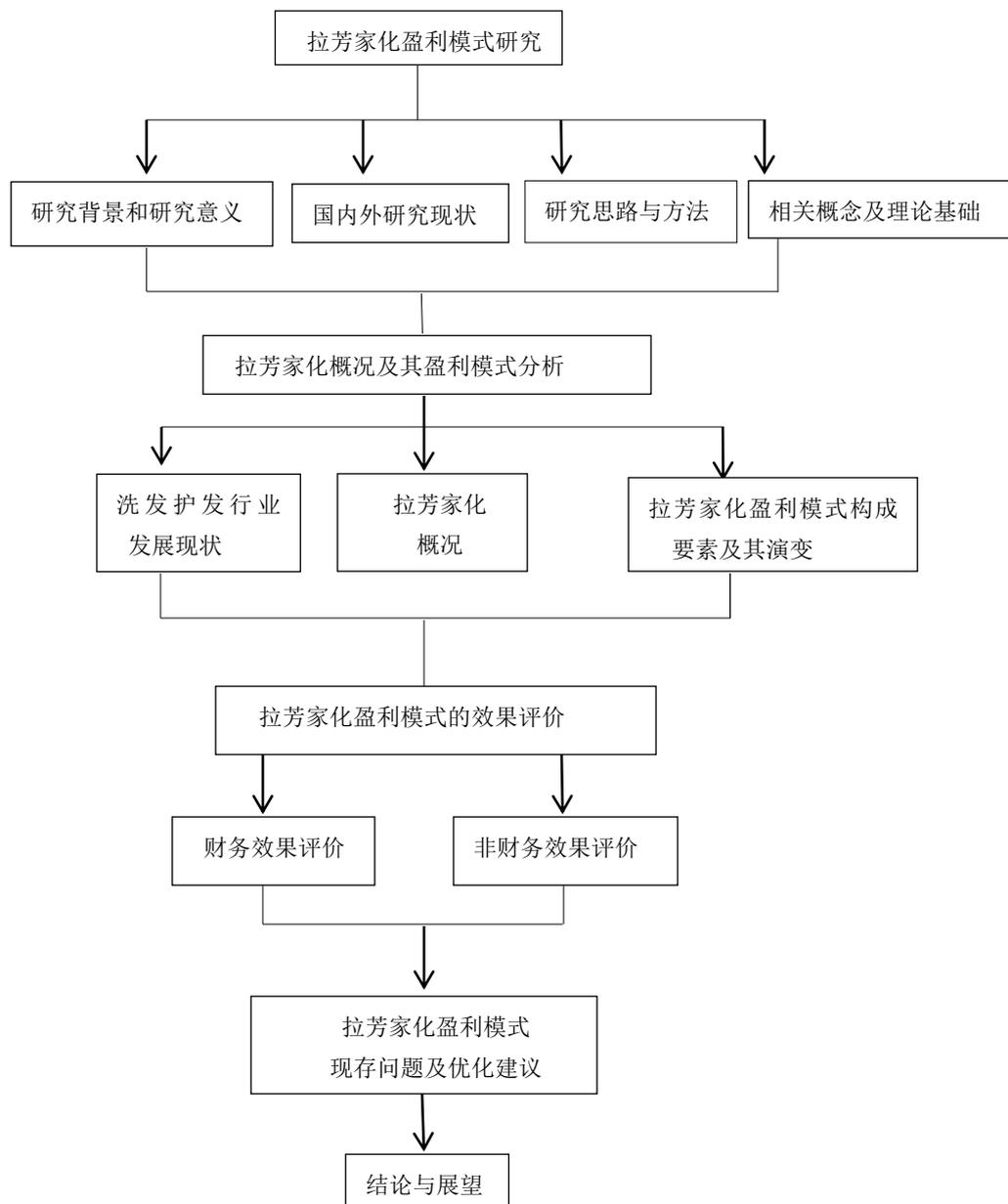
第四章为拉芳家化盈利模式的实施效果评价。选取拉芳家化 2018 年至 2022 年的财务报表数据，对历年的营运能力、盈利能力、偿债能力及发展能力进行了纵向分析，并引入同行业企业霸王集团和上海家化的财务数据进行横向对比，以此评价拉芳家化的盈利模式实施的财务效果。另外，从拉芳家化的内部价值链、横向价值链和纵向价值链的角度出发，分析该当前的盈利模式在拉芳家化实施的非财务效果。

第五章为拉芳家化盈利模式现存问题及优化建议。本章结合第三、四章来总结拉芳

家化现有的盈利模式存在的问题并依次给出优化建议。

第六章为结论与展望。根据前文，得出总体结论，并展望未来。

本文技术路线图如下，



### 1.3.2 研究方法

#### (1) 对比分析法

为了更可靠地分析拉芳家化盈利模式的优缺点，选取拉芳家化 2018-2022 年的财务数据，同时引入同类型上市企业霸王集团和上海家化，通过横向和纵向对比分析营运能

力、盈利能力、偿债能力及发展能力，判断拉芳家化盈利模式的优缺点，找出拉芳家化盈利模式存在的问题，并提出相应的改进建议。

## （2）案例分析法

本研究选取拉芳家化为案例对象。在介绍洗发护发行业和拉芳家化现状的基础上，通过分析拉芳家化盈利模式的五个要素利润对象、利润源、利润点、利润杠杆、利润屏障五个要素的角度，以得出拉芳家化盈利模式的总体框架。并利用收集到的拉芳家化近五年的财务数据对拉芳家化盈利模式的实施效果进行财务分析和价值链分析，从而展示拉芳家化盈利模式存在哪些不足，继而给出优化建议。

## 1.4 创新点

国内外学者对企业盈利模式的相关研究无论纵向深度还是横向深度均有广泛涉猎，然而目前有关洗发护发行业盈利模式的案例研究并不多见。我国洗发护发行业如今进入了新的发展阶段，一方面国产品牌凭借电商渠道优势以及产品质量的创新在洗发护发行业及相关行业中的市场份额越来越高，另一方面随着 90 后逐步进入职场，年青一代逐步成为洗发护发及相关行业的消费大军。

此外，拉芳家化作为我国洗发护发行业上市公司中的典型代表，通过对该企业的盈利模式进行分析，有利于使得现有的关于洗发护发行业盈利模式的研究更加多样，为洗发护发行业选择合适盈利模式和完善盈利模式提供相关参考。

## 2 相关概念及理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 盈利模式定义

目前学术界对盈利模式的界定并没有形成统一定论，主要有两种观点：一是以利润为中心。总体而言，就是对企业现存的各种资源进行界定，对各种资产、资源进行再配置，以求获得更高的利润。二是以企业的核心竞争力为研究对象。在企业的经营过程中，依靠销售货物和提供劳务来获得利润，因此，良好的盈利模式能够不断地提升企业的产品和服务的价值，从而给企业创造更高的利润。结合以上观点，本文给盈利模式做出以下定义：盈利模式是以价值创造为核心、以盈利为最终目的，通过对企业经营要素进行价值识别和管理，在经营要素中找到盈利机会的体系。通过对盈利模式的分析，企业可以收获更为合理的盈利方案。因此，研究企业的盈利模式能够促使其在市场中可持续发展。同时，盈利模式融合了企业的各个业务板块，并根据公司经营活动的变化及时作出调整，以此来保证企业能够长期实现盈利。

盈利模式可分为两类：一类为内生型盈利模式，另一类为认知型盈利模式。内生型盈利模式源自企业的自然发展，企业在追求利润及能否实现利润的问题上往往缺乏明确的认知，即使在盈利状态下，其盈利模式的理解也显得不甚含糊不清，体现出隐蔽性特征。而认知型盈利模式则是基于企业实践经验的提炼和总结。在企业成长的过程中，无论盈亏，都会不断设计和整理盈利模式。因此，认知型盈利模式具备针对性、应变性、明确性和环境适应力等特点。

一些学者认为，盈利模式与商业模式没有太大的区别，甚至可以划等号，其实这是对盈利模式的一种误解，因为二者有着很大的区别。商业模式的核心是要为客户提供符合市场需要的产品和服务，而盈利模式的关键点在于拓展企业的产品和服务的市场。因此，商业模式与盈利模式是紧密联系在一起，二者都是企业长期发展的重要保证。

#### 2.1.2 盈利模式构成要素

在盈利模式的具体组成上，亚德里安·斯莱沃斯基的盈利模式五要素理论被广泛沿

用。该理论以价值创造活动为核心，以利润对象、利润点、利润源、利润杠杆、利润屏障为基本点，分别从五个方面对企业的盈利模式进行分析，了解企业价值活动的产生方式和来源。这些要素相互组合、相互促进，最终让企业实现获利。

(1) 利润对象：利润对象指的是企业所提供产品和服务的目标客户群体，是预计在企业接触范围内，同时可接受企业提供的价值并为之付费的人群。利润对象分主要对象、辅助对象及潜在对象三种。好的利润对象往往有以下三个特点：第一，群体庞大。第二，企业对利润对象的需求与偏好做到了如指掌。第三，企业具备比竞争对手更强大的发掘利润对象的竞争优势。因此，企业要想获得优秀利润对象，就需要立足自身特性，精准判断目标客户群体，并针对客户的需求偏好进行研究，再根据具体需求生产出相符合的产品从而增强客户粘性。此外，企业需要同时增加业务线以期获得更多目标客户。

(2) 利润点：利润点是指企业提供给客户的产品或者服务。企业必须具备差异化的、有针对性的利润点，以适应不断变化的盈利模式，确保企业能够长期实现盈利。优秀的利润点，不仅要为利润对象创造价值，还要为企业获取收益。利润源与利润点的区别与联系是利润源是企业所从事的工作以及所提供的服务，其覆盖的领域比较广泛。而利润点则要做更细致的研究，即要确定自己的经营范围，为客户提供适合自己的产品与服务。

(3) 利润源：利润源是企业利用其提供的相关产品或者特定服务获取收入的途径，即收入来源，也可以理解为企业的业务范围。优秀的利润源通常要满足两项条件：一是要有足够的顾客基础；二是能够产生对应的价值，满足顾客的喜好，满足顾客的多元化需要，从而留住客户达到盈利的目的。要获取长期、稳定的利润源，企业必须将核心利润源、次要利润源与隐性利润源进行区别，明确其所具有的利润源偏好，同时要在维持公司核心利润源的基础上，继续开拓新的利润源。企业的收入来源越是多元化，其经营风险也就越是分散，相反，如果只有一种利润源的公司来应对经营风险，其打击是巨大的。

(4) 利润杠杆：利润杠杆是指企业为了吸引购买者及使用者而提供的业务活动，追求“以小博大”。利润杠杆实际上是企业撬动利润的工具，企业通过某种小的措施改变而带来的大的利润改变。优秀的利润杠杆是一种润滑剂，它能把盈利模式中的其它要素整合起来，并相互促进，相互制约，从而产生更多的利润。

(5) 利润屏障：盈利屏障指的是企业为防止外来竞争者进入而采取的一系列应对措施，可以理解为企业的核心竞争力。如果说利润杠杆是为了撬动利润，那么利润屏障

能够让企业免于被取代。一般情况下,企业为了阻止竞争对手的侵入而设立了进入壁垒:一个是结构性壁垒,即已存在的市场支配地位、对重要资源的控制权以及规模效应。二是行为性壁垒:进入竞争对手的范围以及限制性定价。利润屏障的核心点是在于唯一性,不能被竞争者复制。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 价值链理论

价值链理论由迈克尔·波特最先提出,被后世学者及管理者沿用,目前已成为学界经典理论之一。迈克尔·波特在分析企业竞争优势时,发现企业创造价值的行为可以归纳为五个主要方面,即进场物流,生产,出场物流,销售,售后服务,以及企业基础设施,人力资源支持,技术支持,采购等四个辅助行为,这九种价值活动在企业运作过程中相互影响、相互联系,一起构成了企业价值链。波特的传统价值链理论主要研究企业内部,而不是站在产业整体的角度进行的。为了实现利润最大化,需要对企业的价值链中的各个环节进行全面的分析,以确定最优的配额战略和财务战略。自那以后,人们对“价值链”的内涵进行了进一步的扩展。企业的价值链从宏观上划分为内部和外部两个层面,而企业的内部和外部的价值链则由横向和纵向两个层面构成。

#### (1) 内部价值链

企业的内部价值链是指以采购、生产和销售为主要内容的生产经营活动。不管是纵向价值链还是横向价值链的,它们的出发点都在于对企业的内部价值链进行分析。通过对企业的内部价值链进行详细的研究,可以知晓企业各项经营活动的费用合理与否,并使企业的各项资源得到适当的整合,使其收益最大化。

#### (2) 横向价值链

横向价值链是指同一产业中业务相同或者相近的企业通过相互作用而形成的。横向价值链包括三大要素:决策,分析,预算。企业要想与同行进行比较,就必须树立自己的特色,才能使自己的产品与众不同,从而降低企业的成本。这样,企业之间在横向价值链上的关系就开始以竞争性的形式出现。通过对横向价值链的分析,可以让企业清楚地认识到自己的业务流程、市场影响力、客户服务等方面的优缺点,同时也能了解到外部市场中的风险和机会,从而为企业的发展方向和战略规划提供依据。

#### (3) 纵向价值链

纵向价值链将企业、供应商和顾客视为一个整体，并通过以上诸方面的相互联系，构成了一条链式关系。这样的关系既可以是供货商，也可以是产品的终端使用者。利用该方法，企业可以在全价值链层次上从最基本的原材料采购到使用后的成品处理，对产品的成本和收入进行分析，并制定出合理的利润分配规划。

在对拉芳家化的盈利模式进行研究时，应从企业各环节之间的相互联系出发，着重探讨了拉芳家化是怎样建立起一个完善的价值链，并在这个价值链上对内部和外部的资源进行整合，从而发掘出更多的盈利点。基于此，价值链理论为该研究过程提供了相应理论支撑。

## 2.2.2 核心竞争力理论

企业的竞争力是一种综合性的获利方式，也是一种最不易被竞争对手所复制的获利模式。20世纪90年代，美国管理学大师普拉哈拉德与加里哈默尔提出了以企业核心竞争力为起点的企业战略模式。他们认为，在激烈的竞争环境下，一家企业能否取得胜利，已不仅仅是一时兴起的新产品研发和灵光一现的策略，而是企业的核心竞争力。技术、服务、管理、文化都是企业的核心竞争力的内容。企业核心竞争力，就是一种通过知识、技能和态度的综合能力，它体现了具体的、内在的、适用的综合能力。

企业核心能力具有以下特点：（1）价值性。企业的核心竞争力能够给客户带来独一无二的价值与收益，当竞争者为客户创造更多的价值时，企业就会获得更多的利润。（2）独特性。一家公司的核心能力是指一种独特的、只属于自己并能够不断地产生的竞争优势。每一家企业所拥有的核心竞争力都是独一无二的，很难用言语来表达。（3）延展性。企业的核心能力除了来源于特定的几个重要的环节外，还具有像“能量源”一样的外溢作用。扩大相关市场，产品及服务范围，可以提高企业在市场上的竞争力。（4）动态性。核心竞争力是企业在长期的运营中逐渐积累起来的，它是与资源、行业趋势和管理能力紧密联系在一起的能力。此外，企业的核心竞争力会根据外部变动及内部调整而改变。（5）长期培育性。一个企业的核心竞争力，不是靠短期的建设就能培养起来的，它需要在一个漫长的经营过程中，一步一步地进行培养和巩固。另外，它所具有的其他特征，也是和其长期培养过程有着密不可分的关系。

在本文中，利润屏障可以理解为企业的核心竞争力，通过挖掘拉芳家化的核心竞争力可以为其发展提供基础。

### 3 拉芳家化概况及其盈利模式分析

#### 3.1 洗发护发行业发展现状

当前中国洗发水市场的竞争，已由单一的品牌和渠道的竞争上升到了一个新的高度。国内洗发水产业可以分成三个主要阵营：宝洁在中国美发用品领域占有绝对优势，旗下有飘柔，潘婷，沙宣四个；海飞丝，联合利华的清扬，力士，夏诗琳，以上品牌组成了国内最大的化妆品品牌。花王的诗芬，丝宝的舒蕾，都是排名第二的；排名前三的是好迪，奥妮，拉芳，蒂花之秀，柏丽丝。当前洗护市场有四大趋势：

##### （1）使用场景延伸

曾经，人们一度将“头部洗护”与“洗发水”挂钩，随着消费者对头皮问题的认知日渐深刻，头部洗护赛道不断扩容，从单一的家庭卫浴使用场景延伸到了运动健身、上班通勤、外出旅行、头皮疗养等多种场景中。不同使用目的和应用场景，也催生了消费者对头部洗护产品清洁、精细、高效、快速等多角度的需求。在日常洗护场景下，越来越多的消费者对“洗发如护肤”的养护观念认知加深，也带动了日常洗护发流程的变革。超6成消费者在“清洁-洗护-吹干”外增添了“洗前护理”或“洗后护理”的环节，专业级养护逐渐走入消费者日常。而在上班出勤、运动健身、外出旅行等场景下，消费者对头部洗护产品的即时性、便利性提出了更高的要求。即时变美的需求也带动了相关赛道明星产品的出现。在机遇来临时，Spes 诗裴丝即时推出了免洗蓬松喷雾，通过六微米专利技术和独特喷口设计，帮助消费者以最便利的方式实现长效清爽、控油蓬松，快速打造蓬松高颅顶。因为抓住了扩展场景下的消费痛点，Spes 诗裴丝也成功实现单品破圈。

##### （2）功效精细化

从功效需求来看，头部洗护市场出现了功效需求细分化和升级化趋势。深层清洁、柔顺、改善毛躁、去屑等基础功效市场规模稳定，相比之下，控油蓬松、防脱发等升级功效的平均增长率更快，控油蓬松、发色亮泽成为增速最快的细分赛道。从在整体头部洗护市场中涨势领先的控油蓬松赛道来看，控油蓬松洗护产品在成交额、销量和购买人数均呈现高速增长态势。

##### （3）成分精研化

伴随着功效需求的精细化，消费者在头部洗护产品的选择上也开始做更多的功课，逐渐从头部洗护“小白”向“成分专家”过度。这也反向推动了头部洗护产品的行业升级，许多品牌开始在原有洗护产品的基础上探索护肤成分的加入，为头皮、头发问题提供更好的解决方案。在细分赛道高速增长的未来，成分创新与产品精细化会成为头皮洗护品牌脱颖而出的核心竞争力。

#### （4）情绪价值追求凸显

越来越多年轻人将头部护理视为一种解压与放松方式，而非仅仅追求清洁美颜功效。根据 CBNDATA（第一财经商业数据中心，隶属于上海文化广播影视集团，是应帆科技旗下新消费产业研究与传播服务机构。）的数据显示，超过 40%的消费者在使用头部洗护产品时会注重头皮清爽的愉悦感、轻松实现精致生活的满足感，以及缓解疲劳、解压放松、安神助眠等体验。消费者对头部护理带来情绪价值的看重，也提醒头部洗护品牌在产品开发中需考虑通过嗅觉、触觉、即时效果等多种方式触达消费者。

整体来看，头部洗护市场正在逐步迈入消费升级、品类重塑的新阶段。在未来，诸如“控油蓬松”、“敏感头皮护理”、“头皮快速清洁”等细分领域会成为整体头部洗护市场的主要增长点，这也为国货崛起、新品牌占领细分市场提供了新的机遇。

虽然洗发水市场发展前景广阔，但也面临着一些挑战，比如竞争激烈、消费者需求多变、法规限制等。当然，也并存有许多机遇，例如，随着消费升级和健康意识的提高，高端洗发水和有机洗发水等细分市场有着更大的发展空间。此外，随着技术的进步和跨界合作的增加，也为品牌带来了更多的创新机会和市场拓展空间。

总的来说，中国洗发水市场呈现出蓬勃发展的态势。虽然竞争激烈，但只要品牌能够紧跟消费者需求变化，不断进行产品更新和营销策略调整，就有机会在市场中占据一席之地。同时，线上渠道的发展和跨界合作的增加，也为市场带来了更多的机遇和发展空间。未来几年，中国洗发水市场将继续保持稳定增长态势，而高端化、个性化、健康环保等也将成为市场发展的重要趋势。

## 3.2 拉芳家化概况

### 3.2.1 拉芳家化简介

拉芳家化股份有限公司（简称：拉芳家化）创办于 2001 年，注册资本为 13,080 万元，注册地址位于汕头市潮南区国道 324 线新庆路段拉芳工业城，法定代表人为吴桂谦，

是一家集研发、生产、销售、自主品牌的化妆品个人护理用品企业。拉芳家化于 2017 年 3 月 13 日登陆上海证券交易所，是国内民族品牌洗涤类洗发露龙头企业之一。旗下拥有拉芳、美多丝、雨洁、陶然、曼丝娜、娇草堂等洗发护发、清洁沐浴、肌肤护理、口腔护理等品牌。起初，拉芳家化以 OEM、ODM（OEM，是一家企业应另外一家企业的需求，为它提供相应的零部件，也就是通常所说的代工厂。ODM 是一种基于其他供应商的技术规范和需求而设计、生产产品。受托方具有一定的设计和工艺水准，根据授权合同进行加工，通常称为“贴牌”。）生产为主，生产并出口到欧美市场，逐渐发展出属于自己的品牌。拉芳家化的实际控制人为吴桂谦、吴滨华、澳洲万达国际有限公司的实际控制人 Lauren Wu，吴滨华、Lauren Wu 为吴桂谦之女。据 2023 年半年报显示，三人合计持股 58.77%。

### 3.2.2 拉芳家化主营业务

如今，拉芳家化已从专精洗护类，拓展到以洗护为主，护肤和彩妆为辅的多品类、多品牌格局。拉芳家化内部有一个 2+N 新模式的叫法，其中，2+N 指的是两个主力品牌+其他多个品牌，主力品牌指的是拉芳和雨洁，N 则包括多个细分领域的新锐品牌。

从品牌来看，目前，拉芳家化旗下拥有的自主洗护品牌有“拉芳”、“美多丝”、“雨洁”等，独家代理的海外优质护肤品牌有“瑞铂希”，近两年，又重磅打造了新国货品牌 T8、功能性护肤品牌肌安特，并积极整合了彩妆品牌 VNK。

拉芳家化的品牌阵营可以分为 4 大类。

第一类是自主品牌，其中包括品牌历史积淀深厚、为万千中国消费者提供全方位柔顺洗护方案的拉芳；推出 HEAD SPA 精油美发理念、提供专业美护发解决方案的高端精油护理品牌美多丝；以及专业去屑护理品牌雨洁。从品牌收入构成来看，“拉芳”、“雨洁”“美多丝”仍然是拉芳家化的支柱品牌。

第二类是代理品牌，主要是德国殿堂级高端抗衰品牌“瑞铂希”。

第三类是新国货品牌，包括针对 18-24 岁 Z 时代女性研发，让消费者在家也能享受专业护理体验的年轻个护品牌 T8；以及专注于敏感肌的专业护肤品牌肌安特。

第四类是拉芳家化整合的新锐彩妆 VNK。VNK 主打价低质优产品、倡导真实、自然、裸妆。

### 3.2.3 拉芳家化 SWOT 分析

#### (1) 优势

##### ①渠道优势

在渠道建设方面，坚持点面结合，在点上，有效运作 2+N 建设，突破大中超渠道合作模式，在大中超渠道建立核心竞争优势；在面上，进一步拓展中小店分销水平，进一步聚焦“极致性价比产品”的促销和推广，建立中小网点的核心竞争优势，提升在这些便利型门店的市场占有率。“拉芳”作为拉芳家化历史沉淀最久的品牌，在经销渠道累积了大量优质的经销商，进一步增强主营业务影响力和竞争实力，夯实市场空间和渠道的优势，对公司未来的发展产生积极影响。

##### ②供应链优势

拉芳家化结合工作环节的实际工作情况，通过不断调配软件和硬件、优化物理逻辑、调整业务流程等手段来完善公司的供应链系统，使之在公司的发展规律的指导下更加符合多变的客户需求，供应商、员工、客户等部门之间的信息交互更加科学合理，打造“多、快、好、省”的供应链体系。拉芳家化实施配方工艺优化，实现保质提效，对各车间的生产设备、工艺流程进行综合工程能力改造升级，有效提升生产效率、品质和环境，不断优化完善供应链体系；供应链实行提案改善制度，有效解决影响品质和效率的问题点，进一步细化精益生产管理，充分发挥员工创造力和主观能动性，实现员工与公司的共同发展。

##### ③品牌管理优势

拉芳家化通过多年努力已经成功地将“拉芳”品牌塑造成物美价廉的民族日化品牌形象，并且在市场上拥有较高的品牌知名度。因此，借助“拉芳”、“雨洁”等洗护品牌积累的优势及推广策略，推出“缤纯”、“圣峰”等品牌的霜膏类产品，进一步拓展拉芳家化在日化细分领域的产品和品牌矩阵，同时发挥品牌产品的协同效应，快速将拉芳家化新产品推入市场并获得消费者认可。

##### ④完善的营销渠道覆盖优势

拉芳家化通过多年沉淀，已经形成以经销和商超渠道为主，电商渠道为辅，覆盖全国 31 个省、直辖市及自治区的立体营销渠道。拉芳化妆品在 2017 年进行了销售渠道的优化和调整，加强了现代渠道、化妆品专卖店和电子商务等新兴渠道的构建。拉芳家化一直在健全以企业为主体，市场为导向，产学研一体化的科研与开发系统，为企业的

新产品、新工艺的创新与发展，为公司的新产品与新工艺的开发与开发，奠定了坚实的基础，进一步整合供应链资源，从而更好地实现渠道控制。拉芳家化的立体渠道营销可以针对消费者习惯的变化及时调整销售策略，有效降低物流成本，提高市场反应速度，增强对销售渠道的掌控能力。

#### ⑤技术创新及研发优势

拉芳家化现已建立拉芳国际日化研究中心、拉芳生活时尚研发中心，与德国瓦科成立联合创新研究中心，并与中国科学院，巴斯夫，德之馨等众多科研院所、高校及知名企业建立了战略伙伴关系。拉芳家化持续健全以企业为主体，市场为导向，产学研一体化的科研与开发体系，为企业的新产品、新工艺的创新与发展奠定了坚实的基础。

#### ⑥质量管理优势

拉芳家化拥有超常规实验室、微生物挑战性实验室等专业实验室，可以及时检测公司产品质量，保证公司产品质量。同时拉芳家化通过购买先进的设备和原材料进行自主生产，对产品生产的各个环节进行严格质量管理，确保投放市场的产品都满足“拉芳出品，优质保证”的理念。

### (2) 劣势

#### ①以传统的经销商体系为核心，却缺乏对市场的灵活反馈机制。

根据财报，拉芳家化的经销渠道收入规模逐年下滑，从2016年的7.42亿元降至2022年的5.73亿元，尽管其收入占比仍高达六成。这反映出，拉芳家化以传统的经销商体系为核心，却缺乏对市场的灵活反馈机制。

#### ②品牌老化

随着千禧一代成为主力消费群体，电商和直播崭露头角成为新的消费渠道，日化用品面临更广泛的竞争和更挑剔的消费者。以洗护发产品为例，随着欧美日韩的高端产品进入中国市场，消费者开始追求“无硅油”、崇尚“自然护发”，而传统品牌仍强调“去屑”和“柔顺”，导致市场出现断层。即便是拉芳家化的支柱品牌“拉芳”和“雨洁”，在《洗发十大品牌中》和《沐浴清洁十大品牌》排名中均未见踪影。在电商平台上，检索日化产品销量时，拉芳家化公司旗下相关品牌的排名也相对较低。

#### ③缺乏好的增长点

拉芳家化进入洗发水市场后通过农村包围城市的策略，走低端价格带，通过广告快速获得消费者认知，成为知名品牌，但在发展高端产品线方面，以及多品类发展上并不顺利，因而缺乏好的增长点。

### （3）机会

首先，清晰定位，战略聚焦。拉芳家化的根基和优势都在洗护品类，洗护品类难以破局，便转而加持护肤领域。洗护品类和护肤及彩妆的消费动机虽然有着较大的不同，但都是受到消费升级影响很大的品类，所有的关键问题不在细分赛道，而在于赛车手和驾驶技术，对标最近几年高速崛起的阿道夫、蓝月亮、滋源等企业和品牌，拉芳家化应该有所深思。聚焦品类，多层次布局品牌，聚焦资源，在营销模式、渠道结构、推广策略等具体打法上下功夫，才是拉芳家化真正应该做的事。

其次，打磨产品，沉淀品牌。目前的国内市场，无论护肤还是彩妆领域，竞争都很激烈，虽然彩妆的整体增速相对快一些，但各种新锐玩家都在介入，不管在哪个领域，没有专业深耕，都注定不会有出圈的机会，最终能在市场竞争中制胜的，一定是“明确的 brand 方向+有精致度的产品”，因此，拉芳家化当务之急，更应该是沉下心来打磨和沉淀产品。

最后，坚守老阵地，布局新赛道。关于渠道多元化的问题，现在是渠道媒体化、媒体渠道化，拉芳家化投资的许多新项目大部分都集中到新媒体和新渠道层面，方向没有问题，关键是没有形成合力，各自为政，甚至从深层次去考虑，可能许多投资合作都没有结成真正的利益共同体，最后的结果一定是多而不强。

### （4）威胁

#### ①市场竞争加剧

当前日用化工产品，特别是洗涤用品领域，品牌数量众多，品牌概念层出不穷，既要应对本土新兴品牌的兴起，又要与国外品牌展开激烈的角逐，世界日化产业的竞争日趋激烈。

倘若拉芳家化不能准确把握市场动向或者产品定位不清晰，可能会导致公司品牌价值受损，盈利能力下降，从而影响公司业绩。为保证拉芳家化未来实现业绩可持续增长，公司应根据不同地区市场情况及客户需求制定差异化的策略，积极优化和创新产品和品牌结构，同时加快新产品的开发，推进新品牌，进一步深化线上线下全方位融合的立体销售政策，从而提高客户对公司产品和品牌的黏性，以有效应对产品市场竞争加剧的风险。

#### ②品牌形象遭受侵害风险

拉芳家化是国内知名的日化用品企业，其中“拉芳”的品牌价值很高，已成为公司渠道铺设和产品推广的一个重要标志。虽然拉芳家化已采取了相关的法律措施来保护自

己的品牌和商标不会受到任何伤害，但要想彻底杜绝假冒企业的品牌，或者是对公司的形象造成伤害，也是一件非常困难的事情。为此，为了防止拉芳家化的品牌形象受到侵犯，进而给公司的名誉及日常生活带来负面影响，拉芳家化应当设立专人对其进行每日的监督；并与相关部门合作，对侵害公司品牌的侵权行为进行查处，以维护公司的品牌形象。

#### ③营销模式无法顺应市场变化的风险

尽管拉芳家化调整了自己的销售渠道，增加了在电商渠道上的投资，但是，公司是否能够灵活地适应这种新的营销方式变化，依然是决定该公司生存下去的关键。

在网络飞速发展的今天，企业的销售渠道也越来越多样化，如果企业不能跟上市场的发展步伐，就会导致管理落后，销售业绩下降。所以，拉芳家化今后要密切关注市场的变化，对自己的营销方式进行持续的优化，充分实现线上和线下的全方位、深度的、全方位的、立体的、协同发展的营销战略，对资源进行更多的开发和整合，从而使公司的总体经营规模持续稳步地增长。

#### ④主要原材料价格波动风险

拉芳家化原材料价格受到原油、棕榈油等主要原材料价格的波动，最近原材料价格有很大的波动，如果将来原材料价格涨幅超出公司的承受范围，将会使公司的运营成本上升；这将给企业的收益带来不利的影响。为了避免以上原因造成的冲击，一是要建立健全的采购管理制度，并在经营流程上与各大供货商建立比较稳定的合作关系。另外，为了减少原料价格的波动，也要进行一些调整，比如对产品进行更新。

#### ⑤募投项目风险

拉芳家化的多个募投项目，在实施的过程中，由于执行困难和市场环境的变化，可能会导致项目的进展迟缓；个别专案可能会改变或不能执行。拉芳家化应对募集资金项目的建设进行规划，并对其进行可行性分析，对市场环境的变化以及企业的经营发展状况进行不断分析，确保募集资金的使用得当。

### 3.3 拉芳家化盈利模式构成要素及其演变

#### 3.3.1 拉芳家化盈利模式构成要素

从盈利模式的五个构成要素出发，来对拉芳家化的盈利模式进行分析。

##### (1) 利润对象

利润对象指的是企业所提供产品和服务的目标客户群体，是预计企业可以接触到并且可以接受企业带来的价值并且为之付费的人群。

拉芳家化的产品主要分布于三四线城市，这样差异化竞争的目的在于避免了与国际巨头硬碰硬，同时从消费者行为学的角度看，拉芳家化透彻地研究出三四线消费者的消费习惯和消费观念，深入一些县级或农村地区，满足消费者的便利性和物美价廉的需求。因此，拉芳家化的利润对象主要是三四线城市的消费者。

## （2）利润源

利润来源是企业利用其提供的相关产品或者特定服务获取收入的途径，即收入来源，也可以理解为企业的业务范围。

拉芳家化的利润来源是洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售。近五年来，拉芳家化的主要利润来源收入情况如表 3.1 所示。

表 3.1 拉芳家化历年利润源情况

年份	细分行业	营业收入 (万元)	营业成本 (万元)	毛利 (万元)	营业收入占比 (&)
2018 年	洗护类	86,516.18	33,680.26	52,835.92	89.79
	香皂	4,837.48	2,941.99	1,895.49	5.02
	其他	4,999.34	1,505.94	3,493.4	5.19
2019 年	洗护类	85,064.84	37,144.33	47,920.51	88.23
	香皂	5,802.72	3,790.27	2,012.45	6.02
	其他	5,548.97	2,189.21	3,359.76	5.75
2020 年	洗护类	78,772.7	39,069.04	39,703.66	80.20
	香皂	4,196.88	2,799.46	1,397.42	4.27
	其他	15,246.79	8,872.22	6,374.57	15.53
2021 年	洗护类	85,156.2	40,506.13	44,650.07	77.54
	香皂	3,698.78	2,996.18	702.6	3.37
	其他	20,960.47	6,851.15	14,109.32	19.09
2022 年	洗护类	72,123.62	39,685.17	32,438.45	81.39
	香皂	2,720.65	2,205.34	515.31	3.07
	其他	13,772.71	4,949.02	8,823.69	15.54

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

根据表 3.1 可知,洗护类产品贡献了拉芳家化 70%以上的收入,是拉芳家化利润源的基石,但该类毛利却在逐年下降。

### (3) 利润点

利润点是指企业提供给客户的产品或者服务。

拉芳家化的主要利润点有,(1)自主品牌,①拉芳品牌:为万千中国消费者提供全方位的柔顺洗护方案,品牌历史积淀深厚。②雨洁品牌:专业去屑护理品牌,净爽生活,执着守护每一位消费者的头皮健康。③美多丝品牌:追求“美&生命力”的高端精油护理品牌,旨在为消费者提供专业美护发解决方案,始终追求秀发艺术的完美与极致,唤醒女性与生俱来的自信和美丽。(2)代理品牌,瑞铂希品牌:德国专业院线护肤品牌,重启年轻肌因。(3)整合品牌 VNK 品牌:倡导“妆养合一”的养肤型彩妆品牌新理念,追求妆容之美同时,更关注皮肤本身的健康之美。

### (4) 利润杠杆

利润杠杆是指企业为了吸引购买者及使用者而提供的业务活动,追求“以小博大”。

#### ①品牌运营管理

不断丰富“拉芳”、“雨洁”和“美多丝”品类,优化包装,统一品牌形象,促使产品更贴合消费者的精致需求;围绕核心圈层拓展的逻辑,品牌与具有贵妇圈层心智的博主进行合作,开发了王红权星、柏公子、小 R 妈、子安等核心资源,并与多位头部博主达成长期、深度合作,提升了“瑞铂希”在目标人群中的知名度,深化了海外高端抗衰院线品牌的形象;针对 95 后年轻群体的肌安特通过“丁香医生”、“基础研究”、“黎贝卡的异想世界”等头部公众号快速曝光,与胡可、蒋丽莎等明星合作迅速打开知名度,同时在微博、B 站等社交平台展开推广,展现品牌专业、安全、可靠的品牌形象,快速打开品牌销售渠道,迅速得到了消费者认可;T8 抓住年轻人猎奇、追求潮流、喜爱自由等情绪消费心理,提出“小憩一刻,给心灵放个假”的品牌理念,在浴室私人场景下,从快节奏的生活中“偷得浮生半日闲”,与消费者建立起更多情感上的连接,撬动品牌共情力,拉近与消费者之间的距离。在此背景下,拉芳家化重塑“幻享 T8”品牌内核,开发了洗发水、护发素、发膜、护发精油和头皮精华等品类,将洗发类产品由“幻享 T8”往“洗·护·养”的细分领域发展,提高了产品质量和使用体验感,打造小而美的精致国货形象。尤其是洗发水和护发精油等新产品用户评价明显上升,均入选了相关细分类目的热销榜、加购榜及好评榜。“T8”品牌通过加大在微信公众号、抖音、天猫、小红书等线上平台的推广,增加用户私域运营,充分激活老用户,增强与用户的互动和粘性,提高消费者对品牌的好感度,从而带动“幻 T8”搜索量持续提高,带来

销量的增长；新锐彩妆品牌“VNK”新研发的唇部产品“春晓口红”重点突出了“绿色叠涂”和“替换芯”的概念，打破传统口红的不能叠涂、不能更换口红芯等设定，而是将口红作为新颖、环保和可持续发展的产品。同时通过百位 KOC 素人进行“绿色叠涂”、拯救荧光色口红等内容的短视频制作和推广，推广成效明显，达到了降本增效的目的。

### ②渠道管理

拉芳家化加大了新零售的投入力度，扩大了各种销售渠道，如直播带货，社交电商，拼团等，依托 KOL（关键意见领袖 Key Opinion Leader 的缩写，即在各自行业内有话语权的人，包括在微博、微信等有话语权的人。）在抖音、小红书、B 站、快手、视频号等社交平台中以直播、短视频等方式进行多渠道推广销售。目前拉芳家化线上渠道已覆盖天猫、京东、小红书等多个主流线上销售渠道。而且在疫情期间，由于物流受限、线上业务模式加速演变、消费低迷等因素影响，拉芳家化通过“联合价值共建”项目，与经销商在市场建设、产品升级、渠道深耕，促销创新和购物者研究等领域进行更加深入的合作，有效应对消费降级、竞争升级、物流受限等困难和挑战。主要表现为：一方面，拉芳家化通过进一步优化调整线下销售渠道，实施“点面结合”战略，在“点”上有效运作 2+N 建设，在大中超渠道建立核心竞争优势；在“点和面”结合上，聚焦“极致性价比产品”促销和推广，建立大中小网点的核心竞争优势，拓展了大中小店分销水平，完善和加深了县级渠道客户布局，加强优质经销商扶持力度，提升了传统渠道经销商运营能力，为渠道后续发展奠定了优质的客户基础。另一方面，依托拉芳、雨洁、美多丝品牌的优势延展和丰富品类结构，逐步形成有力的产品组合，通过线上订货会、线下小规模沟通会、流通大打造和多店联动等形势多样的推广形式，夯实渠道基础，为流通渠道后续产品创新和推广奠定了坚实的执行基础。

### ③研发创新

拉芳家化拥有自主研发平台，注重知识产权保护与成果转化，并积极参与行业标准制订，成果及相关工作开展情况如下：截止到 2022 年 12 月 31 日，拉芳家化现有授权专利 136 项，其中：发明专利 71 项，外观专利 64 项，实用新型专利 1 项；公司及子公司的商标总共 897 项，其中国内商标 832 项，国际商标 65 项。其中，《发用产品强韧功效评价方法》获评“A 级团标”、2022 年商会团体标准“领先者”荣誉；首次在行业发布以中国人发质研究为基础的团体标准《头发梳理性功效测试方法（T/GDCDC 022-2022）》；与上海复旦大学等单位共同制定《皮肤微生态安全和功效评价》团体标准。

通过积极参与国家级行业功效标准的编制，拉芳家化进一步掌握了行业的话语权，有力地推动了公司的技术创新发展。自主研发并转化的“双活性+多锌协同净屑技术”，应用于雨洁森林木香去屑洗发水，并被广东省高新技术企业协会评为“2022年广东省名优高新技术产品”。

#### ④供应链优化升级

拉芳家化实施配方工艺优化，实现保质提效，对各车间的生产设备、工艺流程进行综合工程能力改造升级，有效提升生产效率、品质和环境，不断优化完善供应链体系；供应链实行提案改善制度，有效解决影响品质和效率的问题点，进一步细化精益生产管理，充分发挥员工创造力和主观能动性，实现员工与公司的共同发展。

#### ⑤人才创新

拉芳家化结合市场变化，与时俱进地通过当下适合的创新管理模式进行人才引进和管理。依托“拉芳博士后科研工作站”引进科研人才，并通过创新的人才管理体系激励人才，在科研队伍壮大的同时，更注重人才结构的专业化，提升公司研发软实力。

#### (5) 利润屏障

盈利屏障指的是企业为防止外来竞争者进入而采取的一系列应对措施，可以理解为企业的核心竞争力。拉芳家化拥有四个方面的核心竞争力：

##### ①完善的研发系统和实力

拉芳家化一直以科技为依托，技术创新为动力，通过创新体制发展，加强科技合作，提升企业技术核心研发能力。2004年，拉芳联合美国道康宁等物价国际公司成立“拉芳国际日化研究中心”；2008年，拉芳与中国科学院微生物研究所进行技术合作，成立“拉芳-中科院微生物研究所发质研究中心”、“拉芳-中科院头皮微生态研究中心”；2013年，拉芳与世界500强企业德国巴斯夫签定了战略合作；2014年，拉芳携手全球最大香精公司——瑞士奇华顿创建拉芳“创香日”；2015年，拉芳与全球领先的香精公司德之馨签订了香精香料战略合作协议；拉芳家化于2019年与广东以色列理工学院签署了实习基地合作协议。拉芳与华代联合实验室于2020年在美国建立。拉芳家化与浙江大学签署了战略伙伴关系，建立了一个新型的技术研究中心。拉芳集团于2021年与亚什兰集团签署了全球性的战略伙伴关系，致力于推动在美容护肤产品方面的技术革新和深入发展。2022年，拉芳携手中国科学院旗下中科检测开启化妆品研究和评价联合实验室战略合作，正式签署战略合作协议。

##### ②历史积淀的品牌资产

“拉芳”作为拉芳家化历史沉淀最久的品牌，在经销渠道累积了大量优质的经销

商,进一步增强主营业务影响力和竞争实力,夯实市场空间和渠道的优势,对公司未来的发展产生积极影响。拉芳家化经过二十多年的发展,始终坚持走品牌发展道路,坚持“多品牌、多品类、多渠道、多模式”的发展战略。如今,拉芳家化成为国内个人护理用品行业备受尊重的领军企业,旗下拥有的自主品牌主要有“拉芳”、“雨洁”、“美多丝”、“曼丝娜”、“圣峰”、“白小齐”等品牌,这就是拉芳品牌历史沉淀。

### ③完善的渠道网络和强大的客户资源

拉芳家化在线下经销商体系中不断渗透,而且加大对新零售的投入,拓宽各种销售方式,如直播带货,社交电商,拼购。此外,拉芳家化积极拓展和优化电商渠道发展路线,推动社区平台建设,通过新型电商平台特性,利用供应链优势,深挖新媒体渠道,在抖音、腾讯视频号、快手和B站等平台不断优化和种草内容,引导口碑传播,突破用户圈层,扩大品牌影响力。目前已覆盖天猫、京东、抖音、快手、拼多多、唯品会和小红书等多个主流线上销售渠道,精准触达目标用户,全渠道运营能力进一步提升。

### ④优质人才储备

依托通过建立“拉芳博士后研究工作站”,引进了大量的优秀人才,进一步扩大了科研团队的规模,逐步形成了一支专业化和科研化的队伍,加强了企业的研究开发实力。根据公司发展战略和经营目标,制订切实可行的人力资源发展规划,建立高效运转的组织结构和业务流程,优化人才结构,实施对外具有竞争性,对内具有激励性、公平性、成本可控性的薪酬体系,选聘吸引与公司企业文化价值观相符的人才。

拉芳家化通过多种方式相结合对员工的整体素质能力进行结构性的培训提升。受政策限制无法展开大规模线下培训,拉芳家化在进行小规模线下培训的同时启用导师制,采取一对一、一对多、多对一等多种模式,使得员工在岗中学的方式,提高员工适岗配岗的岗位胜任能力;另一方面积极组织线上培训,力求员工的综合素质能力得以更好地提升。

根据前文中总结出的盈利模式定义,盈利模式是以价值创造为核心、以盈利为最终目的,通过对企业经营要素进行价值识别和管理,在经营要素中找到盈利机会的体系。下面对拉芳家化的盈利模式各要素进行整理,详见表 3.2

表 3.2 拉芳家化盈利模式要素总结

要素	内容
利润对象	三四线城市消费者
利润源	洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售。

续表 3.2

要素	内容
利润点	自主品牌拉芳、雨洁、美多丝等；代理品牌瑞铂希；整合品牌 VNK
利润杠杆	品牌运营管理；渠道管理；研发创新；供应链优化升级；人才创新
利润屏障	完善的研发系统和实力；历史积淀的品牌资产；完善的渠道网络和强大的客户资源；优质人才储备。

资料来源：由作者分析而得。

综上所述，拉芳家化的盈利模式可以概括为：将三四线城市消费者作为利润对象，以洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售为利润源，利用品牌管理、渠道管理、研发创新、供应链优化升级和人才创新作为利润杠杆撬动利润，同时以完善的研发系统和实力、历史积淀的品牌资产、完善的渠道网络和强大的客户资源及优质人才储备作为利润屏障，从而寻求盈利机会的体系。

### 3.3.2 拉芳家化盈利模式的演变

根据拉芳家化利润点的不同，将其盈利模式划分为以下两个阶段，

阶段一：以日化品牌为主要利润点（2001-2017年）。

在此期间，拉芳家化主要利润点没有发生过重大变化，以日化品牌为核心利润点。

主要产品涵盖洗发水、护发素、沐浴露、香皂、膏霜等产品，有“拉芳（2001年诞生，大众定位，主打洗护柔顺）”、“雨洁（2003年诞生，主打去屑）”、“缤纯（2009年推出，主张温和护肤）”、“美多丝（2013年诞生，中高端定位，主打精油洗护）”、“圣峰（诞生于2005年，致力于研究清新口气的口腔护理产品）”、“娇草堂（2015年诞生，主打中草药）等品牌。

阶段二：在日化品牌的基础上，扩展利润点（2018-至今）。

2018年以来，拉芳家化开启了大刀阔斧的改革，创立新品牌、拓展渠道、代理海外品牌、发展跨境电商、布局彩妆赛道等诸多措施，拓展品类版图，逐步构建全品类的产品格局。同时打造线上线下多渠道精准营销模式，线上与社交电商多位头部博主达成深度合作，线下开拓丰富品牌零售终端的销售场景。其中最成功的当属通过代理进口品牌“瑞铂希”切入高端护肤，在高端消费群体中形成较高的知名度与稳定的口碑。在切入美妆领域的同时，设立医美 VC（是指左旋 VC 超声导入，是一种相对成熟的医学美疗方式）。具体举措有，2018年拓展化妆品业务矩阵（代理德国、韩国化妆品品牌），获

得多个海外优质美妆品牌如韩国黛尔珀、德国瑞铂希中国区独家代理权。2020 年推出面向年轻消费者市场的新锐洗护品牌 T8 及药妆肌安特，分别于 3 月及 7 月落地，持续丰富品牌矩阵。同年，拉芳正式收购彩妆品牌 VNK，同年与广州瀚森生物合资创立肌安特护肤品牌，面向医美市场。2022 年拉芳成为医美国际实控人，加码轻医美赛道。拉芳家化还设立了珠海拉芳品观华熙投资基金合伙企业，投资范围包括美妆行业线下服务方案提供商。2023 年上半年，拉芳家化的渠道布局和产品布局调整效果有所显现，共实现营业收入 3.72 亿元，较上年同期基本持平；实现归母公司净利润 5438.45 万元，同比增长 19.28%，创下近五年来同期最好业绩；经营现金流也同比转正。其中，“瑞铂希”品牌实现营业收入 3044.49 万元，同比大增 30.11%。

## 4 拉芳家化盈利模式的效果评价

### 4.1 拉芳家化盈利模式的财务效果评价

盈利模式是指企业为获得利润、创造价值所采取的一套体系。由于企业盈利模式的作用体现在了会计数据上,因此,评价现有盈利模式是最直观的方式就是分析企业的财务数据。本章选取拉芳家化近五年的相关会计资料,从营运能力、盈利能力、偿债能力及发展能力四个方面,具体地剖析和评估了当前盈利方式对拉芳家化现有盈利方式的影响。衡量一家企业的盈利模式,除了要比不同时期的相同指标外,还要比较不同企业同一时期内相同的指标。

所以,在这一章中,选择了国内同行业中的霸王集团和上海家化的主要经营业绩做比较,从而更好地理解我国洗发水产业的当下的竞争格局。

在评价一家企业的盈利模式时,不仅要对企业自身不同时间的同一指标进行对比分析,还要比较分析不同企业同一时间的同一指标。所以,在这一章中,选择了国内同行业中的霸王集团、上海家化的数据进行横向比较,从而更好地理解我国洗发水产业的当前的竞争格局。

#### 4.1.1 营运能力评价

营运能力是企业运用多种资源获取利润的能力,是企业对经济资源的有效运用。营运能力反映了一个企业经营活动中资本运作的有效性,它直接关系到企业盈利模式的实现程度。企业营运水平愈高,则愈能对抗经营风险。营运能力是资产负债表和利润表之间的纽带,它不仅对公司的财务状况产生了重要的作用,同时也对公司的盈利产生了重要的影响。企业营运能力与盈利模式的优劣密切相关。为此,这一部分从应收账款周转率,总资产周转率,存货周转率等方面对拉芳家化的营运能力进行了研究。三家企业的营运能力指标计算结果如表 4.1 所示。

表 4.1 营运能力指标

报告年度	指标	拉芳家化	霸王集团	上海家化
2018	应收账款周转率（次）	8.88	7.21	7.29
	总资产周转率（次）	0.5	1.01	0.72
	存货周转率（次）	1.26	3.49	3.27
2019	应收账款周转率（次）	7.79	8.32	6.73
	总资产周转率（次）	0.49	0.90	0.71
	存货周转率（次）	1.47	3.88	3.22
2020	应收账款周转率（次）	8.5	10.98	6.07
	总资产周转率（次）	0.5	1.00	0.63
	存货周转率（次）	2.23	5.60	3.14
2021	应收账款周转率（次）	8.67	10.83	6.96
	总资产周转率（次）	0.53	0.98	0.65
	存货周转率（次）	2.5	5.00	3.63
2022	应收账款周转率（次）	7.53	10.59	5.84
	总资产周转率（次）	0.42	0.91	0.58
	存货周转率（次）	2.36	4.43	3.38

资料来源：根据各企业年报整理而得

### （1）应收账款周转率

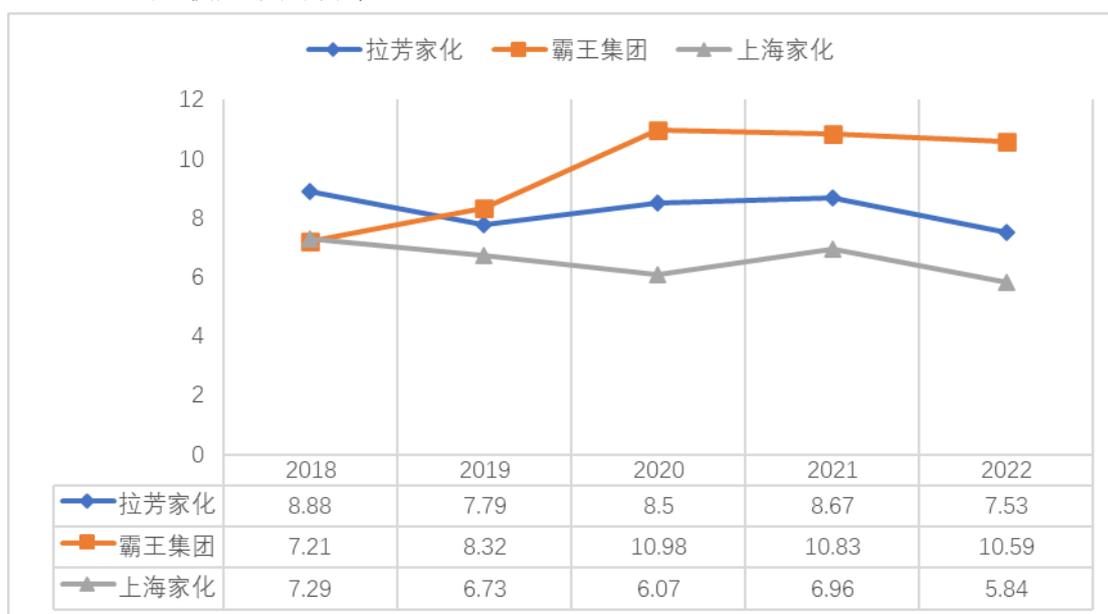


图 4.1 应收账款周转率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

应收账款周转率是指在一定时期内，企业的赊销净额与应收账款的平均值比率，也就是在一定时期内，应收账款转化为现金的平均数，可以反映企业的资本回收情况。该指标还能体现出产品生产情况、营业额增长的快慢、企业在供应链上的经营状况。在一个公司的经营活动中，会产生大量的收入和支出。一般而言，较高的应收账款周转率表示公司可以更快地收回资金，并加快资产的流通；这样一来，坏账的比例就会降低，资

金的安全性也会大大提高。

根据图 4.1 可知，横向比较中，拉芳家化的应收账款周转率总体上介于霸王集团和上海家化之间。纵向比较中，近五年间，波动较小，2018 年至 2019 年，呈现小幅度下降趋势；2019 年至 2021 年，呈现上升趋势；2021 年至 2022 年，又呈现下降趋势。

表 4.2 应收账款周转率各要素变动情况

年份	营业收入		应收账款余额						应收账款周转率	
	金额（万元）	变动比例（%）	期初余额		期末余额		平均余额		数额（次）	变动比例（%）
			金额（万元）	变动比例（%）	金额（万元）	变动比例（%）	金额（万元）	变动比例（%）		
2018	96,413.94	-1.73	8,817.43	14.99	12,887.80	46.16	10,852.61	31.66	8.88	-25.38
2019	96,484.97	0.07	12,887.80	46.16	11,888.22	-7.76	12,388.01	14.15	7.79	-12.27
2020	98,382.63	1.97	11,888.22	-7.76	11,251.76	-5.35	11,569.99	-6.60	8.5	9.11
2021	110,100.29	11.91	11,251.76	-5.35	14,214.44	26.33	12,733.10	10.05	8.67	2
2022	88,712.44	-19.43	14,214.44	26.33	9,347.81	-34.24	11,781.12	-7.48	7.53	-13.15

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

根据表 4.2，2019 年应收账款周转率有小幅度的下降，主要是由于 2018 年商场回款较慢产生了应收账款余额增多。同时，拉芳家化仅对商超渠道客户采用赊销方式结算货款，其他渠道客户均采用先款后货的方式结算，故应收账款的增多来自商超渠道，而且公司的商超渠道客户是国内外知名连锁超市，信用良好，故公司不存在客户违约导致的信用风险。2020 年应收账款周转率有小幅度的上升，主要是由于 2019 年和 2020 年应收账款期末余额下降所导致，而应收账款来自商超渠道，如表 4.3 所示，2019 年和 2020 年商超渠道营业收入分别同比下降 11.74%和 32.86%。通过分析，可知 2019 年和 2020 年两年期间，拉芳家化对销售渠道进行优化调整，重点扶持优质经销商，同时加大对新零售的投入，拓宽各种销售方式，如直播带货，社交电商，拼购，且在优化渠道布局的同时进一步向县镇市场渗透。2021 年应收账款周转率继续呈现小幅度的上升。2022 年应收账款周转率有小幅度的下降，主要是由于 2022 年营业收入的下降所致，2022

年营业收入下降 19.43%，主要系报告期产品销售未达预期所致。深究其原因，是因为面对主要原材料涨价、物流受限、线上业务模式加剧演变、消费低迷、日化行业总体增速放缓等因素影响。这反映了拉芳家化在面对外界不利因素影响时，利润屏障的防御性减弱。

表 4.3 拉芳家化历年各渠道营业收入变动表

年份	营业收入比上年增减比例		
	经销渠道	商超渠道	电商及零售渠道
2018	-7.69%	5.51%	18.21%
2019	2.77%	-11.74%	16.70%
2020	0.13%	-32.86%	79.91%
2021	0.13%	1.04%	51.06%
2022	-3.47%	-68.63%	-22.59%

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

## (2) 总资产周转率

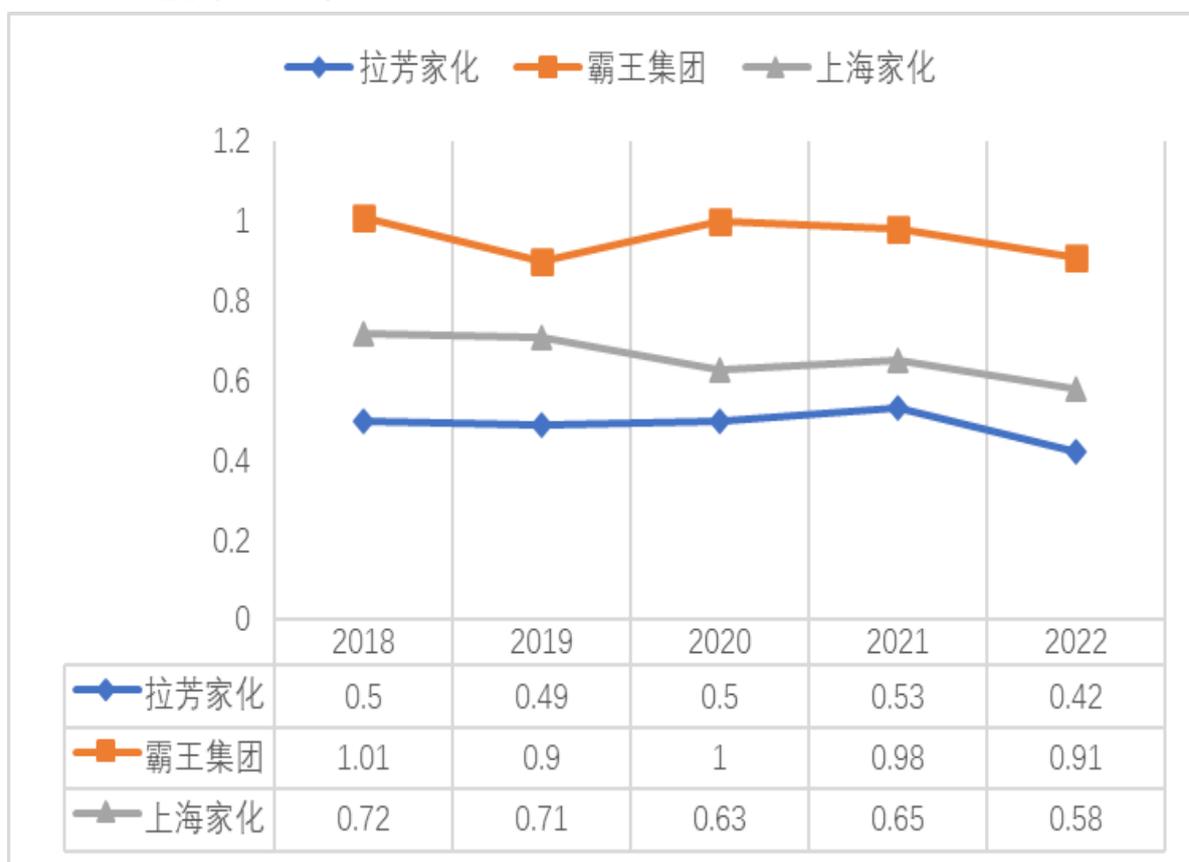


图 4.2 总资产周转率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

总资产周转率是指企业经营收入与总资产的平均值之间的比值，是一家企业的资产从投入到产出的运转速度。总资产周转速度越快，说明企业流动性越大，销售能力越强。如图 4.2 所示，拉芳家化的总资产周转率低于霸王集团和上海家化。拉芳家化的总资产

周转率在 2018 年至 2021 年的四年间，趋于稳定，而在 2022 年同比下降了 20.75%。根据表 4.4 可知，主要是由于当年营业收入的下降所致，也就是产品销售未达到预期，其缘由在上文中已提及，此处不再进行赘述。

表 4.4 拉芳家化总资产周转率各因素变动情况

年份	营业收入		总资产余额						总资产周转率	
	金额(万元)	变动比例(%)	期初余额		期末余额		平均余额		数值(次)	变动比例(%)
			金额(万元)	变动比例(%)	金额(万元)	变动比例(%)	金额(万元)	变动比例(%)		
2018	96,413.94	-1.73	188,127.31	74.23	199,488.36	6.04	193,807.84	30.91	0.5	-24.24
2019	96,484.97	0.07	199,488.36	6.04	192,873.48	-3.32	196,180.92	1.22	0.49	-2
2020	98,382.63	1.97	192,873.48	-3.32	204,009.31	5.77	198,441.39	1.15	0.5	2.04
2021	110,100.29	11.91	204,009.31	5.77	208,841.05	2.37	206,425.18	4.02	0.53	6
2022	88,712.44	-19.43	208,841.05	2.37	216,184.98	3.52	212,513.01	2.95	0.42	-20.75

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

(3) 存货周转率

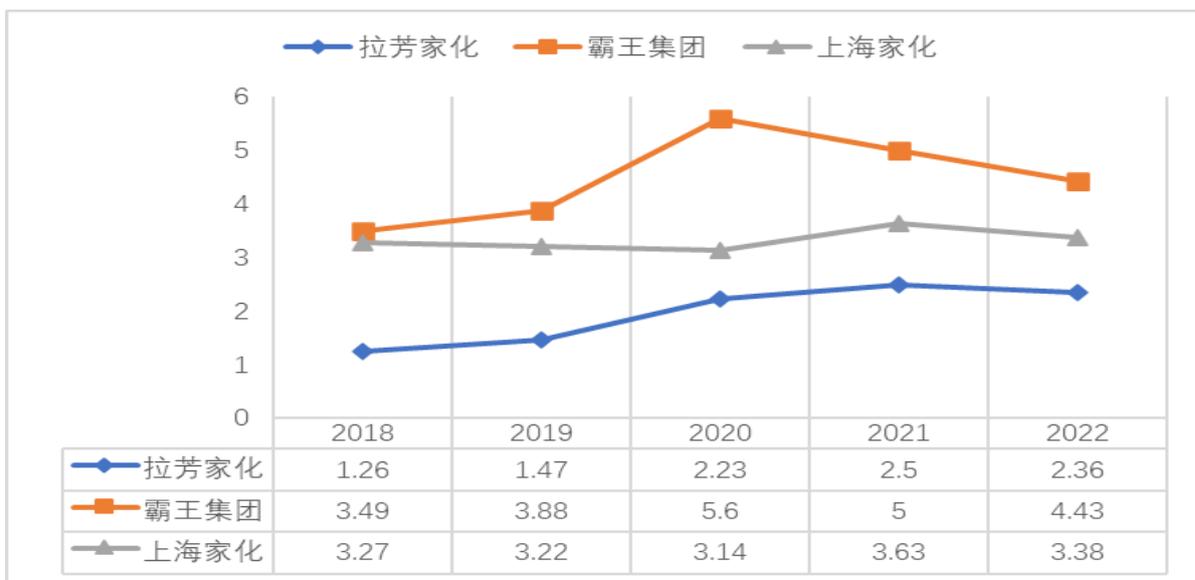


图 4.3 存货周转率变化趋势

资料来源：根据企业年报由作者绘制。

存货周转率是一家企业在一定时期内销售商品的成本与平均库存量的比率，它可以

用来度量企业存货的流动性和库存资金在其中的比重,从而促进企业的生产和运作效率的提升,确保企业的生产运作的持续进行。它反映了一个公司的存货管理水平,数值越大,表明公司的运转效率和良好的运营管理水平。而存货管理对于企业降低生产成本,提高生产运营效率有着重要的作用。获取资金是要支付一定费用的,如果库存过大,则会导致人员、仓库等方面的费用过高。

由图 4.3 可知,拉芳家化的存货周转率总体上要低于霸王集团和上海家化。拉芳家化的存货周转率在 2018 年至 2021 年的四年间呈上升趋势,且 2020 年增长幅度高达 51.70%,后趋于稳定,2022 年出现了小幅度的下降。如表 4.5 所示,2020 年增长幅度高达 51.70%主要是因为 2019 年存货的大比例下降所致,根据下表 4.6 所示,2019 年各类存货的期末库存占比大幅度下降,说明当年销售状况很好,究其原因,报告期内,拉芳家化对销售渠道进行优化调整,重点扶持优质经销商。而且,报告期内拉芳家化加大对新零售的投入,拓宽各种销售方式,如直播带货,社交电商,拼购,继续依托 KOL(关键意见领袖(Key Opinion Leader 的缩写)即在各自行业内有话语权的人,包括在微博、微信等有话语权的人。)在微博、小红书、B 站、抖音、快手等社交平台中以短视频、直播等方式进行多渠道推广销售。截止 2019 年底,拉芳家化线上渠道已覆盖天猫、京东、小红书等多个主流线上销售渠道。2022 年出现了小幅度的下降主要是当年营业成本的下降所致,通过分析可知,主要系销售收入下降相应结转的成本下降所致,而销售收入下降主要系当年产品销售未达到预期所致,该原因在上文中已提及,此处不再赘述。

表 4.5 存货周转率各影响因素变动情况

年份	营业成本		存货余额						存货周转率	
	金额 (万元)	变动 比例 (%)	期初余额		期末余额		平均余额		数值 (次)	变动 比例 (%)
			金额(万元)	变动 比例 (%)	金额(万元)	变动 比例 (%)	金额(万元)	变动 比例 (%)		
2018	38,141.66	-2.70	26,440.88	10.91	34,070.08	28.85	30,255.48	20.34	1.26	-19.23
2019	43,130.20	13.08	34,070.08	28.85	24,515.69	-28.04	29,292.88	-3.18	1.47	16.67
2020	50,790.94	17.76	24,515.69	-28.04	21,135.23	-13.79	22,825.46	-22.08	2.23	51.70

续表 4.5

年份	营业成本		存货余额						存货周转率	
	金额 (万元)	变动 比例 (%)	期初余额		期末余额		平均余额		数值 (次)	变动 比例 (%)
			金额(万元)	变动 比例 (%)	金额(万元)	变动 比例 (%)	金额(万元)	变动 比例 (%)		
2021	50,591.21	-0.39	21,135.23	-13.79	19,376.84	-8.32	20,256.03	-11.26	2.5	12.11
2022	46,861.95	-7.37	19,376.84	-8.32	20,328.05	4.91	19,852.44	-1.99	2.36	-5.6

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

表 4.6 拉芳家化主要产品库存情况

年份	主要产品 期末库存占比	膏霜		护发素		沐浴露		洗发露		香皂		啫喱水、啫喱膏	
		期末 库存 占比 (%)	变动 比例 (%)										
		2018	38.49	34.06	26.76	36.88	21.4	6.89	25.5	18.76	23.25	25	38.77
2019	29.36	-23.72	11.26	-57.92	12.98	-39.35	15.05	-40.98	9.47	-59.27	18.66	-51.87	
2020	20.79	-29.19	8.71	-22.65	19.80	52.54	18.10	20.27	6.95	-26.61	8.01	-57.07	
2021	22.05	6.06	10.00	14.81	14.64	-26.06	13.42	-25.86	4.42	-36.40	8.54	6.62	
2022	11.20	-49.21	13.30	33	17.59	20.15	13.69	2.01	18.07	308.82	5.23	-38.76	

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

另外，现行单一的应收账款周转率和存货周转率仅仅反映企业某一方面（应收账款或存货）的周转情况。当前，报表使用者大都对应收账款周转率和存货周转率两指标进行单独核算，只看其值的大小，而没有对两者间的勾稽关系进行深入研究。单独进行指标的分析，不能反映出企业真实的经营状况。所以，把这两个指标联系在一起，用新的视角来看待公司的资产经营，是非常有必要的。两项指标的关系因其市场的情况和行销

战略的不同而不同。如果应收账款周转率与存货周转率同步上升，则表明企业面临着良好的市场竞争和良好的发展前景；如果二者同时降低，说明企业存货向应收账款转化的速率减慢，而应收账款转化为现金的速率减慢，这说明企业的市场前景并不乐观，产品销售也不理想，应该引起警惕。如果应收账款周转率增加，而存货周转率降低，则说明企业出于对市场的乐观期望，加大了生产、销售、信贷政策，或者这两种情况都有。如果存货周转率提高，应收账款周转率降低，则说明公司已经放松了信贷政策，加大了赊销力度，这种状况意味着企业对未来的预测并不乐观，应该引起警惕。

本文根据拉芳家化近五年年报，具体分析了应收账款周转率与存货周转率的相关性，并探究其原因。

#### ①拉芳家化应收账款周转率与存货周转率的关系分析。

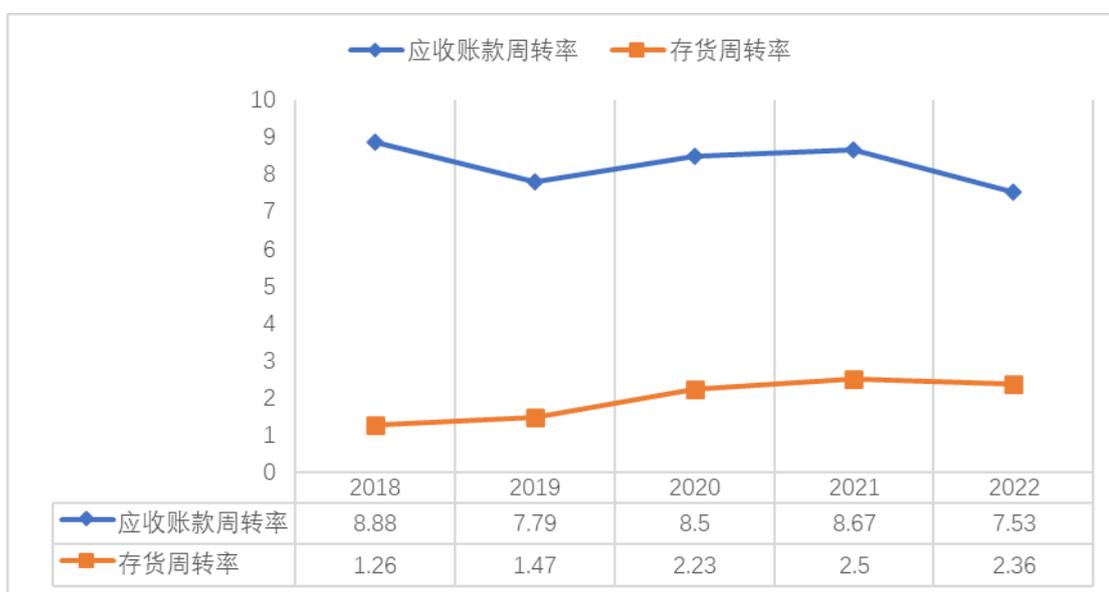


图 4.4 应收账款周转率与存货周转率对比

资料来源：根据拉芳家化年报由作者绘制。

2018年-2022年，拉芳家化的应收账款周转率从8.88降至7.79，再升高至8.67，后降至7.53。存货周转率从1.26升高至2.5，后降至2.36。前两年二者变动方向相反，其中应收账款周转率下降、存货周转率上升；后三年变动方向一致，均是同步上升后又同步下降。

#### ②原因分析

前两年，应收账款周转率呈下降趋势，而存货周转率呈现上升趋势，可能表拉芳家化放宽了信用政策，扩大了赊销政策，这样的情形可能暗示了企业对市场的期望并不乐观。在2020-2021这两年里，公司的应收账款周转率和存货周转率都在增长，显示出公

司所处的良好的市场条件和良好的发展前景。2022年，与2021年相比，应收账款周转率和存货周转率同时降低，这说明公司将存货转为应收账款的效率降低，而应收款转为现金的效率降低；出现这样的状况，说明该公司的销售状况并不乐观，应该引起警惕。总体来看，拉芳家化的应收账款周转率处于前两者之上，但在总资产周转率、存货周转率等方面却没有其他两个企业高。由此可见，目前拉芳家化的盈利模式所体现出来的运营水平还处在行业中比较薄弱的时期，需要继续提高。

#### 4.1.2 盈利能力评价

盈利能力也就是企业获得利润的能力，它是公司盈利模式最直观的外部财务体现。因此，盈利能力既可以作为一种判断一家企业盈利模式能否达到其目标，又可以作为一种衡量其运营管理是否可行的指标。不可忽视的是，优秀的盈利能力往往得益于正确的盈利模式。因此，本小节选取了拉芳家化的净资产收益率、销售净利率和毛利率作为衡量标准，将拉芳家化与同类公司进行横向对比。

表 4.7 盈利能力指标

报告年度	指标	拉芳家化	霸王集团	上海家化
2018	净资产收益率 (%)	7.14	-0.71	9.30
	销售净利率 (%)	6.52	-0.41	7.57
	毛利率 (%)	60.44	46.78	62.79
2019	净资产收益率 (%)	2.90	-3.76	8.86
	销售净利率 (%)	5.16	-2.36	7.33
	毛利率 (%)	55.3	44.55	61.88
2020	净资产收益率 (%)	6.07	-2.58	6.62
	销售净利率 (%)	11.47	-1.46	6.12
	毛利率 (%)	48.37	39.17	59.95
2021	净资产收益率 (%)	2.99	-6.04	9.32
	销售净利率 (%)	5.16	-3.32	8.49
	毛利率 (%)	54.05	36.20	58.73
2022	净资产收益率 (%)	3.05	-14.29	2.50
	销售净利率 (%)	6.52	-7.89	6.64
	毛利率 (%)	47.18	37.56	57.12

资料来源：根据各企业年报整理而得。

##### (1) 净资产收益率

净资产收益率是一个非常关键的财务管理指标，它是一个企业净利润与股东权益之比，它能够体现企业运用自有资金获得净利润的能力。较高的比例意味着较高的收益率。

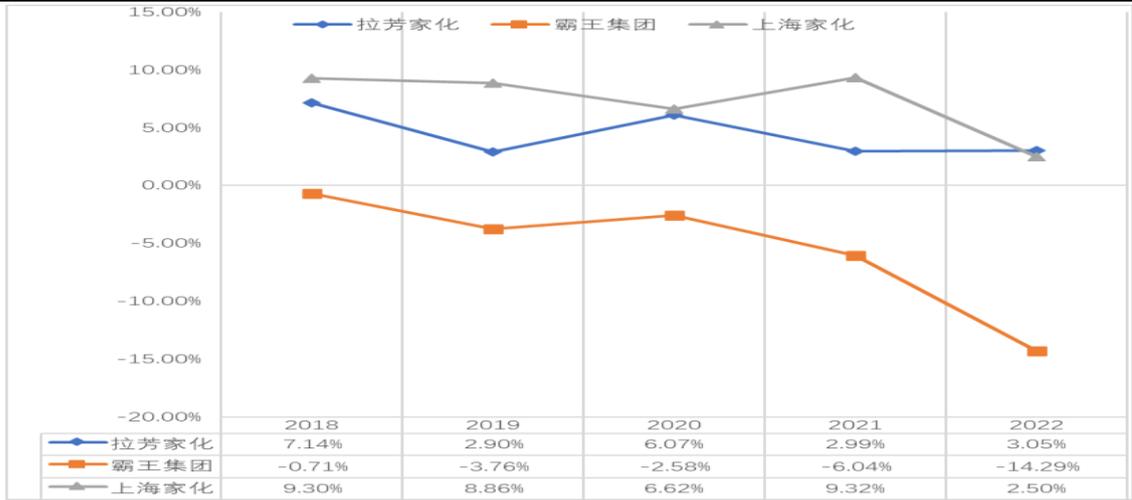


图 4.5 净资产收益率变动趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

如图 4.5 所示。拉芳家化的净资产收益率总体上介于霸王集团和上海家化之间。拉芳家化的净资产收益率在 2018 年至 2021 年的四年间波动较大，在 2022 年趋于稳定，且近五年间的净资产收益率偏低，反映出拉芳家化当下的盈利模式的获利性较低。

表 4.8 净资产收益率各影响因素变动情况

年份	净利润		股东权益		净资产收益率	
	金额（万元）	变动比例（%）	期末余额（万元）	同比变动比例（%）	数值（%）	同比变动比例（%）
2018	12,823.71	-7.11	179,646.71	5.73	7.14	-12.07
2019	5,043.00	-60.67	173,654.27	-3.34	2.90	-59.38
2020	11,280.36	123.68	185,986.33	7.10	6.07	109.31
2021	5,677.42	-49.67	189,927.92	2.12	2.99	-50.74
2022	5,780.09	1.81	196,195.85	3.30	3.05	2.01

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

如表 4.8 所示，2019 年净资产收益率同比下降 59.38%，主要是由净利润的大幅度

下降引起：财报中，拉芳家化将业绩变动的主要原因归结为，受品牌传统线下渠道影响的同时，2019年公司加大线下推广费用投入、计提存货跌价准备增加等问题也对业绩造成一定的冲击。具体来看，拉芳家化主要是以传统的线下经销渠道为销售渠道。在2019年，在面对激烈的市场竞争和网络竞争的激烈影响下，拉芳家化增加了线下的营销费用，并给予了相应的价格优惠政策。由于公司的产品成本没有太大变化，所以2019年计提了比2018年多四百万元的存货跌价准备。德薇（上海）美容用品有限公司（德薇）以电子商务为主，由于电子商务渠道的费用率和期末存货的上升，使得2019年度德薇（上海）美容用品有限公司计提了六百万元的存货跌价准备，累计增加了一千万元左右。

2020年净资产收益率同比增长109.31%，主要是由净利润的大幅度上涨引起，2020年营业收入同比增长1.97%，基本持平；那么净利润的大幅度上涨是由“节流”引起的。从4.9可以看出，销售费用同比减少23.50%，变动幅度最大。根据表4.10可以看出，广告费、市场开发费用、运输费、差旅费减少幅度大，分析可知，主要由于疫情的影响，导致营销推广的活动减少、物流受阻及交通管制。

表 4.9 拉芳家化 2020 年费用变动情况

科目	本期数（万元）	上年同期数（万元）	变动比例（%）
销售费用	31,694.19	41,432.15	-23.50
管理费用	4,950.59	4,324.26	14.48
研发费用	3,602.36	3,825.30	-5.83
财务费用	-1,803.24	-1,829.87	-1.46

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

表 4.10 拉芳家化 2020 年销售费用相关项目变动情况

项目	本期发生额（万元）	上期发生额（万元）	本期变动比例（%）
广告费	3,759.32	5,520.69	-31.90
市场开发费用	5,855.32	9,333.58	-37.27
运输费	14.69	5,867.94	-99.75
职工薪酬	13,552.55	15,206.60	-10.88
差旅费	699.63	984.69	-28.95
电商平台费用	7,201.74	3,891.50	85.06
其他	610.93	627.15	-2.59
合计	31,694.19	41,432.15	-23.50

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

2021年净资产收益率同比下降50.74%，主要是由净利润的大幅度下降引起，当年营业收入同比上涨11.91%，可见净利润的下跌是由其他损益类账户的变动引起的。如表4.11所示，销售费用大幅度上涨（如表4.12所示，主要系本期销售推广费用、电商平台费用等增加所致；当年广告及推广费用较上年增幅259.83%，主要是当年公司加大对广告的投放；当年平台费用较上年增幅80.05%，主要是当年公司加大电商渠道的投入，且整合VINK电商业务，电商平台费用增加）、管理费用上涨（主要系本期职工薪酬及中介机构服务费增加所致）、投资收益大幅度下跌（主要系本期权益法核算的长期股权投资收益减少所致）、信用减值损失大幅度上涨（主要系本期应收账款坏账损失增加所致）、营业外收入大幅度下跌（主要系本期与企业日常活动无关的政府补助减少所致）。

表4.11 拉芳家化2021年损益类账户变动情况

科目	本期数（万元）	上期同期数（万元）	变动比例（%）
营业成本	50,591.21	50,790.94	-0.39
销售费用	48,512.00	31,694.19	53.06
管理费用	6,535.24	4,950.59	32.01
财务费用	-1,422.18	-1,803.24	-21.13
研发费用	3,436.46	3,602.36	-4.61
其他收益	420.82	152.66	175.65
投资收益	699.65	4,674.99	-85.03
公允价值变动损益	6,495.27	1,055.62	515.30
信用减值损失	-1,242.38	-663.98	87.11
资产处置损益	-1,688.12	-909.04	85.70
营业外收入	67.50	270.74	-75.07
营业外支出	279.56	466.66	-40.09
所得税费用	462.23	1,097.73	-57.89

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

表4.12 拉芳家化2021年销售费用各项目变动情况

项目	本期发生额（万元）	上期发生额（万元）	变动比例（%）
广告及推广费用	13,527.05	3,759.32	259.83
市场开发费用	4,819.89	5,855.32	-17.68
职工薪酬	14,625.42	13,552.55	7.92
差旅费	814.99	699.63	16.49

续表 4.12

项目	本期发生额（万元）	上期发生额（万元）	变动比例（%）
电商平台费用	12,966.46	7,201.74	80.05
其他	1,758.19	625.62	181.03
合计	48,512.00	31,694.19	53.06

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

## （2）销售净利率

销售净利率是指销售净收益与销售收入之比，用来表示由销售带来的净利润，也就是每获得一元的销售收入可以带来的净利润，用于衡量企业的盈利水平，即一个公司从长运来看能够产生销售收益的能力。一家企业，如果只注重提高销售额，而不提高净利润，那么同样也不可能获得利润，所以，企业在盲目地扩张生产和经销规模时，并非一个聪明的管理手段。

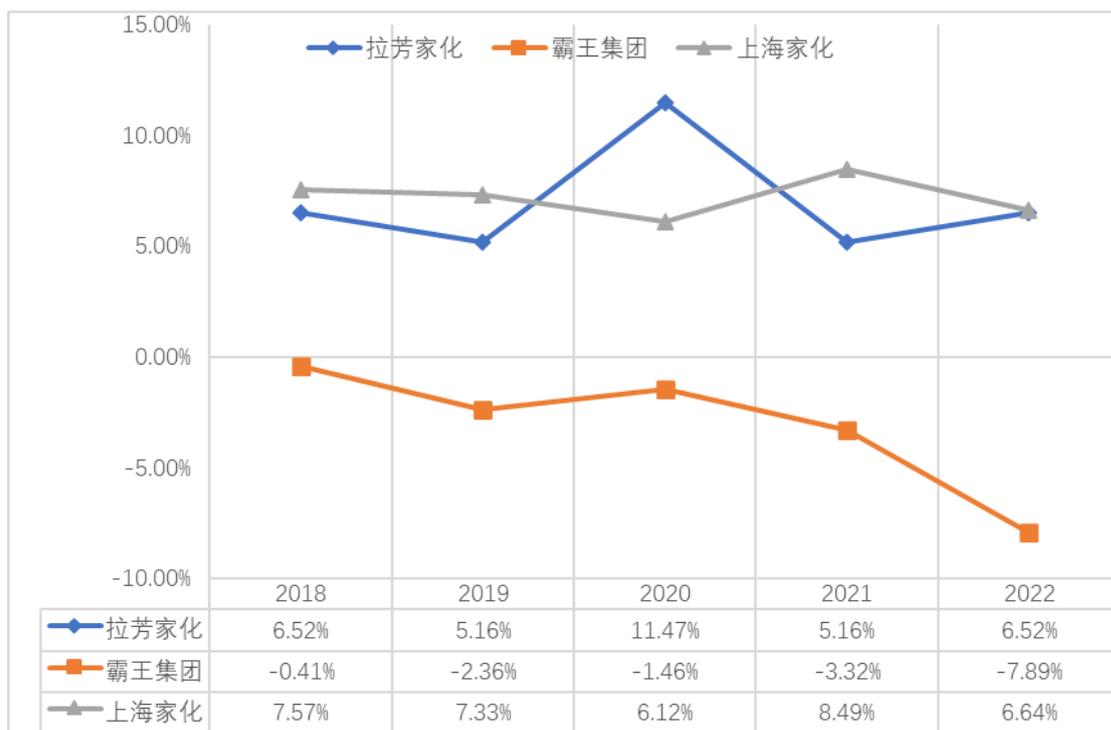


图 4.6 销售净利率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

根据图 4.6 可知，拉芳家化的销售净利率总体上高于霸王集团和上海家化。拉芳家化的销售净利率在 2019 年至 2021 年的三年间有较大幅度的波动。如表 4.13 所示，2019 年下降 64.30%、2020 年上涨 119.31%、2021 年下跌 55.01%，主要是由净利润的大幅度变动引发，净利润大幅度涨跌的原因在上文中已提及，此处不再赘述。2022 年上涨

26.36%，主要是由营业收入的下跌引起的，是产品销售未达到预期所致，原因也在上文已提及。

表 4.13 销售净利率影响因素变动情况

年份	净利润		营业收入		销售净利率	
	数值(万元)	变动比例(%)	数值(万元)	变动比例(%)	数值(%)	变动比例(%)
2018	13,254.74	-2.67	90,494.67	-2.60	14.65	-0.07
2019	5,043.00	-60.67	96,484.97	0.07	5.23	-64.30
2020	11,280.36	123.68	98,382.63	1.97	11.47	119.31
2021	5,677.42	-49.67	110,100.29	11.91	5.16	-55.01
2022	5,780.09	1.81	88,712.44	-19.43	6.52	26.36

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

### (3) 毛利率

毛利率是毛利与营业收入的比值，它反映了一种产品在产品转化为内部系统之后所产生的增值，它和利润水平成正比。企业的毛利率受到市场竞争状况、价格与销售量的均衡程度、投入相关费用以及是否成品牌效应的影响。

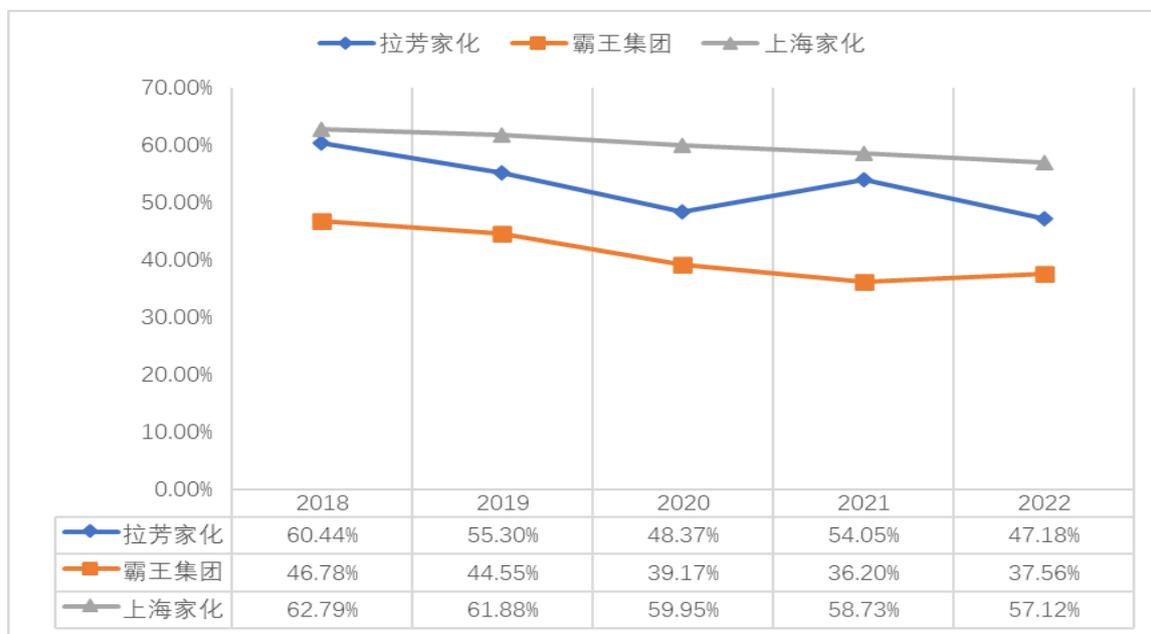


图 4.7 毛利率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

如图 4.7 所示，拉芳家化的毛利率总体上介于霸王集团和上海家化之间。拉芳家化的毛利率自 2018 年至 2020 年期间，呈现下降趋势；在 2020 年至 2021 年期间，呈现上升趋势后在 2022 年同比下降了 12.71%。如表 4.14 所示，2019 年毛利率小幅度下跌、2020 年继续下跌，主要是由营业成本的增加引起：主要原材料价格上涨使得营业成本增加。2019 年的财报中未提及主要原材料价格的具体涨幅，而是定性说明整体价格上升。2020 年主要原材料价格的具体涨幅如表 4.15 所示，2021 年毛利率上涨了 11.74%，主要是由销售收入的上涨引起，当年销售收入上涨的原因在上文中已提及，此处不再赘述。2022 年毛利率下跌 12.71%，主要是由销售收入的下跌引起，同样，当年销售收入下跌的原因在上文中已提及，此处不再赘述。

表 4.14 拉芳家化毛利率影响因素变动情况

年份	毛利		销售收入		营业成本		毛利率	
	金额(万元)	变动比例(%)	金额(万元)	变动比率(%)	金额(万元)	变动比率(%)	数值(%)	变动比例(%)
2018	58,272.28	-1.09	90,494.67	-2.60	38,141.66	-2.70	64.39	7.23
2019	53,354.77	-8.44	96,484.97	0.07	43,130.20	13.08	55.30	-14.12
2020	47,591.69	-10.80	98,382.63	1.97	50,790.94	17.76	48.37	-12.53
2021	59,509.08	25.04	110,100.29	11.91	50,591.21	-0.39	54.05	11.74
2022	41,850.49	-29.67	88,712.44	-19.43	46,861.95	-7.37	47.18	-12.71

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

表 4.15 拉芳家化 2020 年原材料涨幅情况

主要原材料	价格同比变动比率(%)
表面活性剂	-0.39
功能性辅料	37.70
硅油	-10.46
香精类	2.01
皂基	15.31

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

综上所述，拉芳家化的净资产收益率总体上介于霸王集团和上海家化之间，但自身波动较大，近两年虽有回升，但增速较缓；拉芳家化的销售净利率总体上高于霸王集团和上海家化，但自身波动大于其他两个企业；毛利率整体水平介于其他两个企业之间。整体而言，在当前的盈利模式下，拉芳家化的盈利能力较低。

### 4.1.3 偿债能力评价

企业具有良好的盈利能力是对债务偿还能力的重要保障。通过对企业的偿债能力进行分析，可以间接地反映其盈利能力，进而对盈利模式进行评价。偿债能力是指公司运用资金偿付负债的能力，是一种可以体现企业资金实力的指标，同时也能判断企业的未来发展与风险。企业的偿债能力越强，将有更多的资本投资于生产经营中，其市场竞争力就越强。同样，若采用合适的盈利模式，亦可改善公司的偿债能力，规避不必要的风险。在这一节中，选择了流动比率、速动比率、权益乘数和资产负债比率四个指标，来分析拉芳家化目前的盈利方式下的偿债能力。

表 4.16 偿债能力指标

报告年度	指标	拉芳家化	霸王集团	上海家化
2018	流动比率	8.78	1.43	1.78
	速动比率	6.01	1.09	0.81
	权益乘数（倍数）	1.11	1.71	1.75
	资产负债率（%）	9.95	41.51	42.79
2019	流动比率	8.75	1.50	2.05
	速动比率	7.26	1.23	1.69
	权益乘数（倍）	1.11	1.83	1.77
	资产负债率（%）	9.96	45.32	43.61
2020	流动比率	8.64	1.60	2.14
	速动比率	7.31	1.35	1.81
	权益乘数（倍数）	1.10	1.71	1.74
	资产负债率	8.83	41.52	42.46
2021	流动比率	8.05	1.24	2.11
	速动比率	3.12	0.85	1.75
	权益乘数（倍数）	1.01	2.03	1.74
	资产负债率（%）	9.06	50.65	42.67
2022	流动比率	7.65	1.31	1.86
	速动比率	6.47	1.02	1.47
	权益乘数（倍数）	1.10	1.94	1.69
	资产负债率（%）	9.25	48.40	20.64

资料来源：根据各企业年报整理而得。

## (1) 流动比率

流动比率是流动资产与流动负债之比，反映了企业运用其流动资产偿付短期借款的能力，其比例较高，表明企业的资产流动性较高，短期债务的清偿能力也较高。

速动比率指的是速动资产与流动负债之比，它反映了企业在企业中所拥有的能够马上转化为现金来偿还的现金。因此，无论是流动比率还是速动比率，都可以用来反映公司的短期偿债能力。

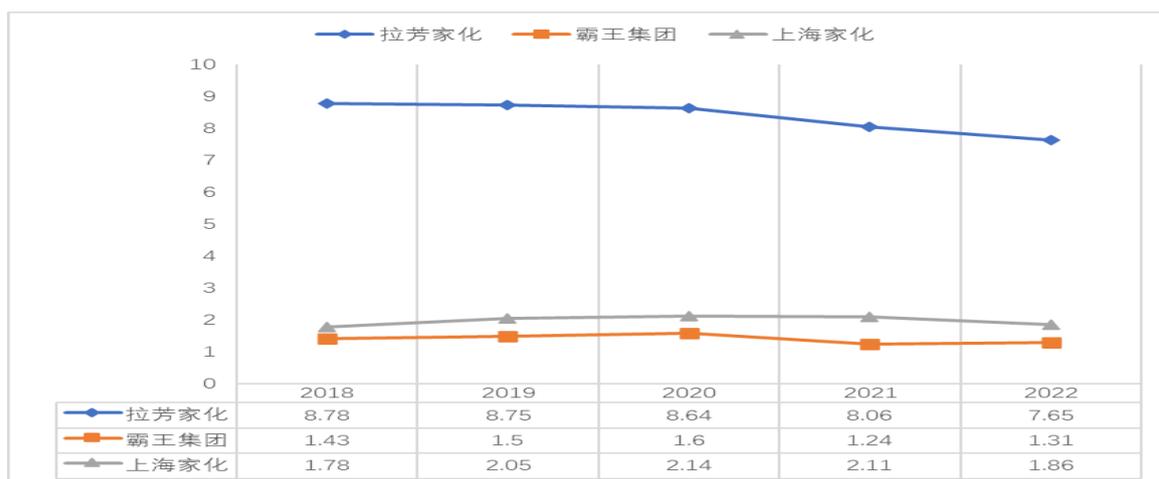


图 4.8 流动比率变动趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

表 4.17 拉芳家化流动资产影响因素变动情况

年份	流动资产		流动负债		流动比率	
	金额 (万元)	变动比率 (%)	金额 (万元)	变动比率 (%)	数值	变动比率 (%)
2018	163,976.26	6.04	18,675.90	9.54	8.78	-3.20
2019	156,802.49	-4.37	17,929.14	-4.00	8.75	-0.34
2020	153,166.97	-2.32	17,737.35	-1.07	8.64	-1.26
2021	149,537.86	-2.37	18,556.90	4.62	8.06	-6.71
2022	148,627.91	-0.61	19,432.04	4.72	7.65	-5.09

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

如图 4.8 所示，拉芳家化的流动比率总体上高于霸王集团和上海家化。且拉芳家化的流动比率自 2020 年波动较大，而其他两个企业的流动比率波动小，基本上趋于稳定。拉芳家化的流动比率在 2018 年到 2020 年期间趋于稳定，而在 2020-2022 年期间可以有小幅度的下降。2020-2021 年期间，在流动资产减少和流动负债增加的共同作用下，流动比率下跌了 6.71%：相关流动资产的变动及原因如表 4.18 所示，

表 4.18 拉芳家化 2021 年流动资产变动情况

项目名称	本期期末数(万元)	上期期末数(万元)	本期同比变动比例(%)	变动原因
交易性金融资产	0.00	2,507.96	-100.00	主要系期末理财产品都已到期赎回所致。
应交款项融资	50.00	20.00	150.00	主要系本期收到银行承兑汇票所致。
预付账款	2,761.95	1,095.50	152.12	主要系本期增加广告费投放, 预付广告款增加所致。
长期待摊费用	61.89	207.06	-70.11	主要系本期摊销所致。

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

相关流动负债变动及其原因如表 4.19 所示

表 4.19 拉芳家化 2021 年流动负债变动情况

项目名称	本期期末数(万元)	上期期末数(万元)	本期同比变动比例(%)	变动原因
应交税费	980.36	1,492.69	-34.32	主要系期末应交增值税、企业所得税减少所致。
其他应付款	2,308.27	803.21	187.38	主要系本期确认限制性股票回购义务相关债务所致。
一年内到期的非流动负债	332.13	0.00	不适用	主要系执行新租赁准则, 列报一年内到期的租赁负债所致。

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

如表 4.20 所示, 2021 年-2022 年期间, 主要由于流动负债的上涨导致了流动比率的下跌。

表 4.20 拉芳家化 2022 年流动负债变动情况

项目名称	本期期末数(万元)	上期期末数(万元)	本期同比变动比例(%)	变动原因
应交税费	980.36	1,492.69	-34.32	主要系期末应交增值税、企业所得税减少所致。
合同负债	5,010.44	2,952.89	69.68	主要系预收货款增加所致。
其他应付款	2,308.27	803.21	187.38	主要系本期确认限制性股票回购义务相关债务所致。

续表 4.20

项目名称	本期期末数 (万元)	上期期末数 (万元)	本期同比变动 比例 (%)	变动原因
一年内到期的 非流动负债	332.13	0.00	不适用	主要系执行新租赁准则，列报一 年内到期的租赁负债所致。

资料来源：由拉芳家化年报整理而得。

## (2) 速动比率

速动比率是指公司的速动资产与流动负债之间的比率，它是指公司的流动资产，在减去存货和预付费用后，其余额为：现金，短期投资，应收票据；应收账款等。它也被称作“酸性测验比率”，它反映了速动资产与流动负债之比。指的是一家公司的流动资产能够马上转换成现金来偿付短期债务的能力。

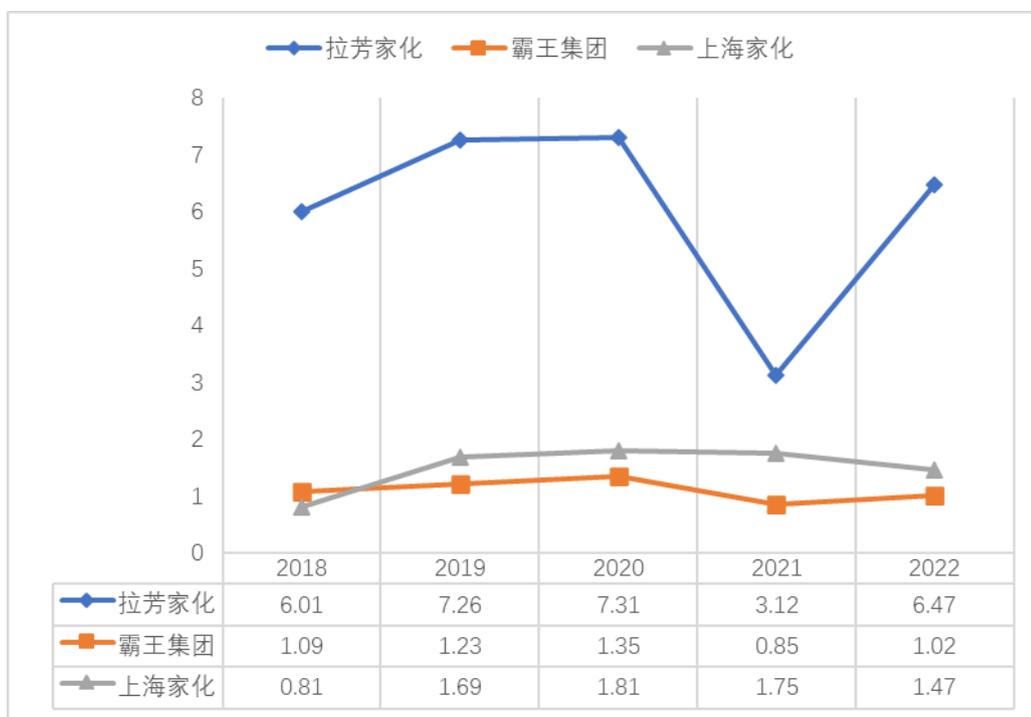


图 4.9 速动比率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

由图 4.9 可知，拉芳家化的速动比率总体上高于霸王集团和上海家化。且拉芳家化相较于其他两个企业，其速动比例波动较大。拉芳家化的速动比率在 2018-2019 年期间，上涨了 20.80% 后基本持平，从 2020 年开始至 2022 年期间，经历了大幅度的下跌（同比下跌 57.32%）后又大幅度上涨（同比上涨 107.37%）。

表 4.21 速动比率影响因素变动情况

年份	速动资产		流动负债		速动比率	
	金额(万元)	变动比例(%)	金额(万元)	变动比例(%)	数值	变动比例(%)
2018	112,290.63	26.59	18,675.90	9.54	6.01	15.58
2019	130,250.50	15.99	17,929.14	-4.00	7.26	20.80
2020	129,650.67	-0.46	17,737.35	-1.07	7.31	0.69
2021	126,341.83	-2.55	40,473.96	128.18	3.12	-57.32
2022	125,755.54	-0.46	19,432.04	-51.99	6.47	107.37

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

2019 年速动比率增长 20.80%，主要是由速动资产的增多引起，根据该公司的资产负债表所列项目，速动资产=流动资产—存货—预付账款—其他流动资产。根据表 4.22 来具体分析各项目变动情况；

表 4.22 非速动资产各项目变动情况

年份	流动资产同比增长率(%)	存货同比增长率(%)	预付账款同比增长率(%)	其他流动资产同比增长率(%)
2018	6.04	28.85	103.00	-56.64
2019	-4.37	-28.04	46.66	-93.41
2020	-2.32	-13.79	19.53	14.80
2021	-2.37	-8.32	152.12	-17.76
2022	-0.61	4.91	-39.66	-16.99

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

2019 年速动资产的增多是主要是由存货和其他流动资产的下落共同作用的：存货下跌的成因在上文中已提及，此处不再赘述。其他流动资产下跌是执行新金融工具准则影响所致。2021 年速动比率减少 57.32%，主要是由流动负债的增多而引起，关于流动负债增多的分析在上文中已提及，此处不再赘述；2022 年速动比率增长 107.37%，主要是由流动负债的减少引起，关于流动负债减少的分析在上文中已提及，此处不再赘述。

### (3) 权益乘数

权益乘数是指股东权益比率的倒数，可以反映企业财务杠杆的大小。当权益乘数较大时，企业的债务水平较高；所以，权益乘数与资产负债率的变动趋势是一致的，二者

均显示了企业的长期债务清偿能力。

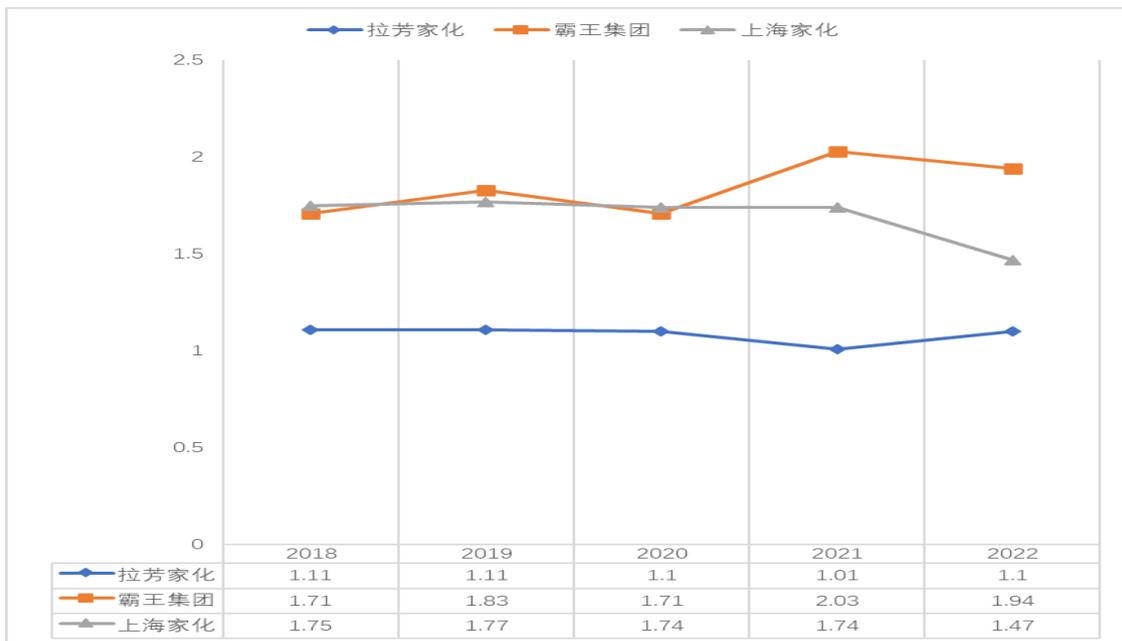


图 4.10 权益乘数变动趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

根据图 4.10 可知，拉芳家化的权益乘数总体上低于霸王集团和上海家化，说明拉芳家化的负债程度低于其他两个企业，因此长期偿债风险低于其他两个企业。拉芳家化的权益乘数总体上趋于稳定。

#### (4) 资产负债率

资产负债率是公司的债务总量与资产总量的比率，它反映了公司面临破产时，公司对债权人的权益的保护。

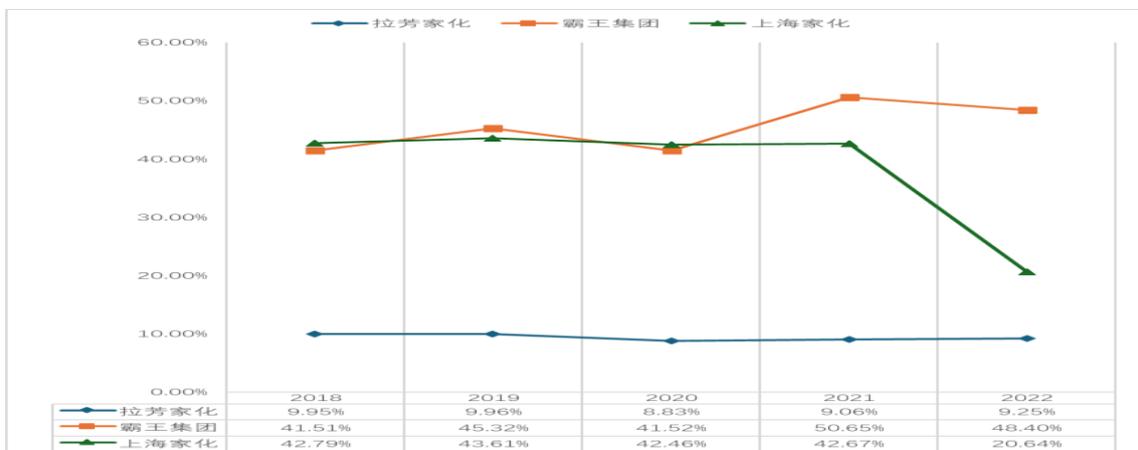


图 4.11 资产负债率变化趋势

资料来源：根据各企业年报整理而得。

由图 4.11 可知，拉芳家化的资产负债率总体上低于霸王集团和上海家化，说明拉芳家化的财务风险低于其他两个企业。但拉芳家化的资产负债率的稳定性高于其他两个企业。拉芳家化的资产负债率总体上趋于稳定。

整体而言，不论短期偿债能力还是长期偿债能力，拉芳家化都优于其他两个企业，财务风险低于其他两个企业。这反映了在当前的盈利模式下，拉芳家化的偿债能力较强。

#### 4.1.4 发展能力评价

发展能力是指企业在一定时间里，经过扩张和积累，形成的发展潜力。企业能否在可预见的未来实现健康、可持续的发展，关键在于企业的外在经营环境如何，企业的发展方向是否符合时代的需求和具体的资源状况。在这一部分中，我们选择了总资产增长率、净利润增长率和主营业务收入增长率这三个指标来分析拉芳家化目前的盈利模式。

表 4.23 发展能力指标

报告年度	指标	拉芳家化	霸王集团	上海家化
2018	总资产增长率 (%)	6.04	-5.09	5.79
	净利润增长率 (%)	-7.11	-106.22	38.63
	主营业务收入增长率 (%)	-1.74	11.24	10.01
2019	总资产增长率 (%)	-3.32	2.45	9.72
	净利润增长率 (%)	-60.67	-410.03	3.09
	主营业务收入增长率 (%)	0.07	-12.17	6.43
2020	总资产增长率 (%)	5.77	-30.43	1.33
	净利润增长率 (%)	123.68	33.80	-22.78
	主营业务收入增长率 (%)	1.97	6.91	-7.43
2021	总资产增长率 (%)	2.37	11.72	7.53
	净利润增长率 (%)	49.67	-124.96	50.92
	主营业务收入增长率 (%)	11.91	-0.86	8.73
2022	总资产增长率 (%)	3.52	-17.37	1.02
	净利润增长率 (%)	1.81	-113.9	-27.29
	主营业务收入增长率 (%)	-19.43	-9.96	-7.06

资料来源：根据各企业年报整理而得。

##### (1) 总资产增长率

企业年末总资产的增长额与年初资产总额之比便是总资产增长率。资产增长率稳定的企业一般拥有较好的成长性，因此资产增长是企业发展的重要方面。企业通过资产取得收入，也通过资产偿还债务。

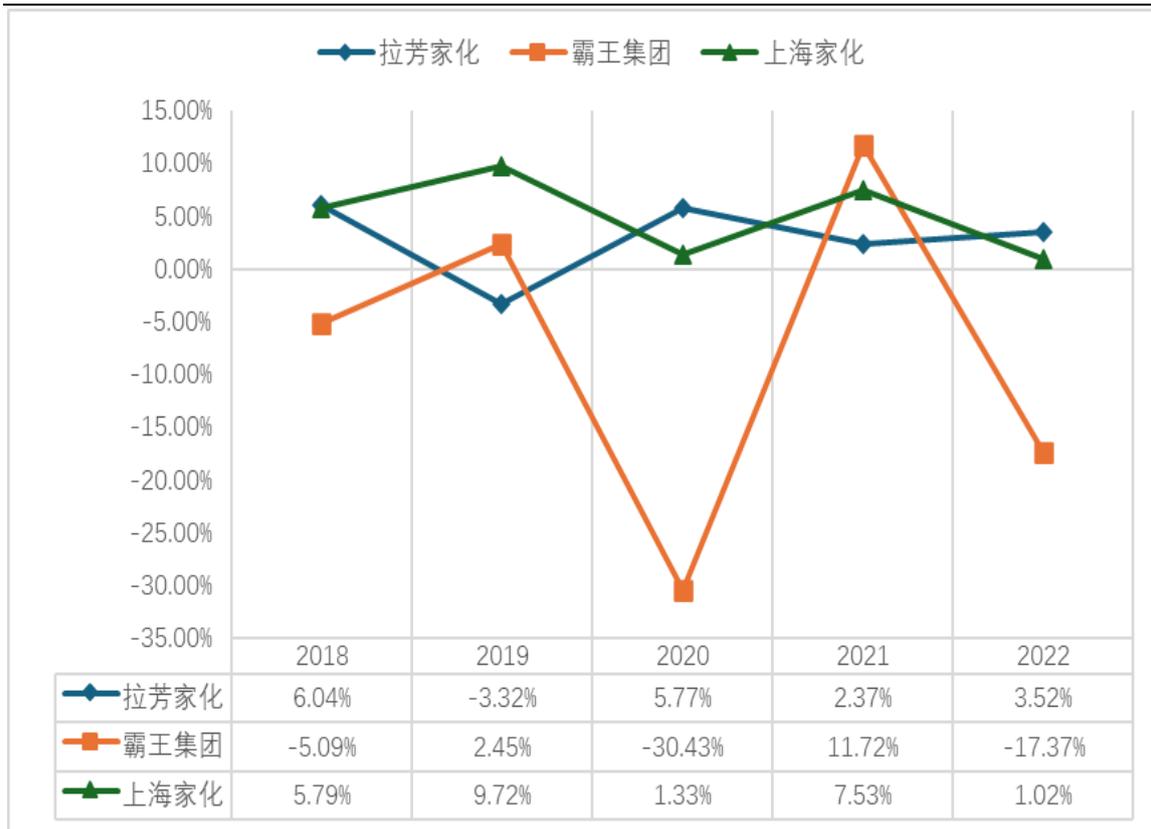


图 4.12 总资产周转率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

由图 4.12 可知，拉芳家化的总资产增长率波动幅度和上海家化类似，低于霸王集团。拉芳家化总资产增长率波动幅度较大，自 2018 年开始至 2019 年同比下降 155%，到 2020 年同比上涨 274%，到 2021 年同比下跌 58.93%，到 2022 年同比上涨 48.52%。2019 年总资产增长率出现负增长，相关项目的变动情况及其原因如表 4.24 所示。

表 4.24 拉芳家化 2019 年资产相关项目变动情况

项目名称	本期末同比变动比例 (%)	变动原因
应收票据	-100.00	执行新金融工具准则，期末应收票据在应收款项融资科目中列示。
应收利息	-100.00	主要系本期购买理财产品计提固定收益减少所致。
其他流动资产	-93.41	执行新金融工具准则影响所致。
可供出售金融资产	-100.00	执行新金融工具准则影响所致。
在建工程	-63.84	主要系计提减值准备所致。

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

2020 年回升的原因：见下表 4.25

表 4.25 拉芳家化 2020 年相关资产项目变动情况

项目名称	本期末同比变动比例 (%)	变动原因
交易性金融资产	335.41	主要系期末未到期银行理财产品增加所致。
应收款项融资	98.49	主要系本期收到银行承兑汇票所致。
其他非流动金融资产	100.47	主要系本期增加对其他非流动金融资产投资所致。
无形资产	102.83	主要系本期购买土地所致。
递延所得税资产	60.85	主要系未实现内部交易损益、未行权股权激励公允价值与行权价值差额增加所致。

资料来源：根据拉芳家化年报整理而得。

2020 年后总资产增长率变化幅度不大。

## (2) 净利润增长率

当前和上一年度净利润之比便是净利润增长率。净利润增长率越大，说明企业的盈利能力越强，与经营收益增长率呈显著正相关关系。此外，股权结构的变化也会影响到企业的净利润增长率。

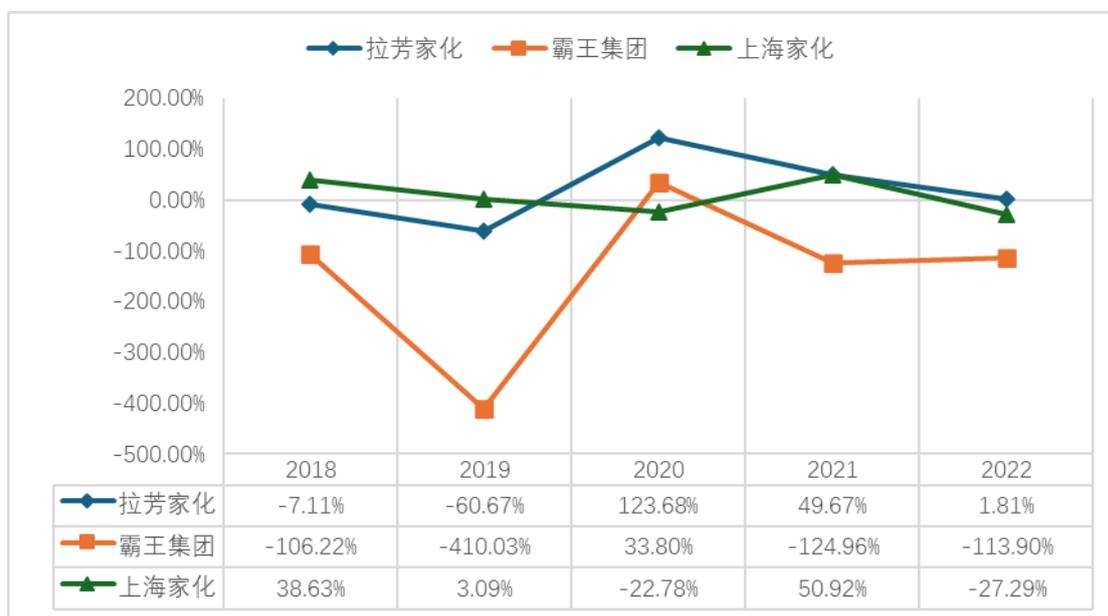


图 4.13 净利润增长率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

由图 4.13 可知，拉芳家化的净利润增长率总体上和上海家化相近，高于霸王集团。2019 年下降到-60.67%，主要原因是该公司的营销网络仍然是以传统的线下分销机构为

主体的，因此，在 2019 年，公司面临更加严峻的市场竞争和网络上的激烈竞争。2020 年增加至 123.68%，原因是：主营业务收入下滑的拉芳家化净利润大幅度上涨，背后更多的是入局彩妆领域获得收益。与 2020 年净利润大幅度上涨形成鲜明对比的是，拉芳家化自上市以来，净利润曾连续三年下滑。财务数据显示，2017-2019 年，拉芳家化分别为 1.38 亿元、1.27 亿元、4936 万元，同比下滑分别为 7.64%、7.88%、60.97%。或为了提振业绩，拉芳家化在 2020 年 11 月收购了彩妆品牌 VNK，入局彩妆赛道。虽然拉芳家化并未披露彩妆业务具体数据，但在 2020 年双十一期间，VNK 官方旗舰店销售额超千万元。在彩妆业务的加持下，拉芳家化在 2020 年迎来了净利润的大幅度上涨。2021 年降低至 49.67%、2022 年继续下跌直至 1.81%。原因是：公司增加了线上社媒营销的投放费用和电商平台费用等，因此营销费用高涨；同时由于疫情的影响，导致原材料价格上涨，对公司营销的毛利率构成压力；此外，2020 年净利润增长过快导致基数过高。

### (3) 主营业务收入增长率

主营业务收入增长率是企业经营业绩增长与上一年度主营业务收入之比。营业收入的变动反映了企业对市场需求的认识，从而使公司能够及时地调整利润点，从而保持利润源的稳定性。营业收入同企业的生产活动有着密切的关系，它是一种产品或一种服务是否能在市场中生存下去的一个重要因素，同时也是一家企业是否可以继续经营下去的先决条件。

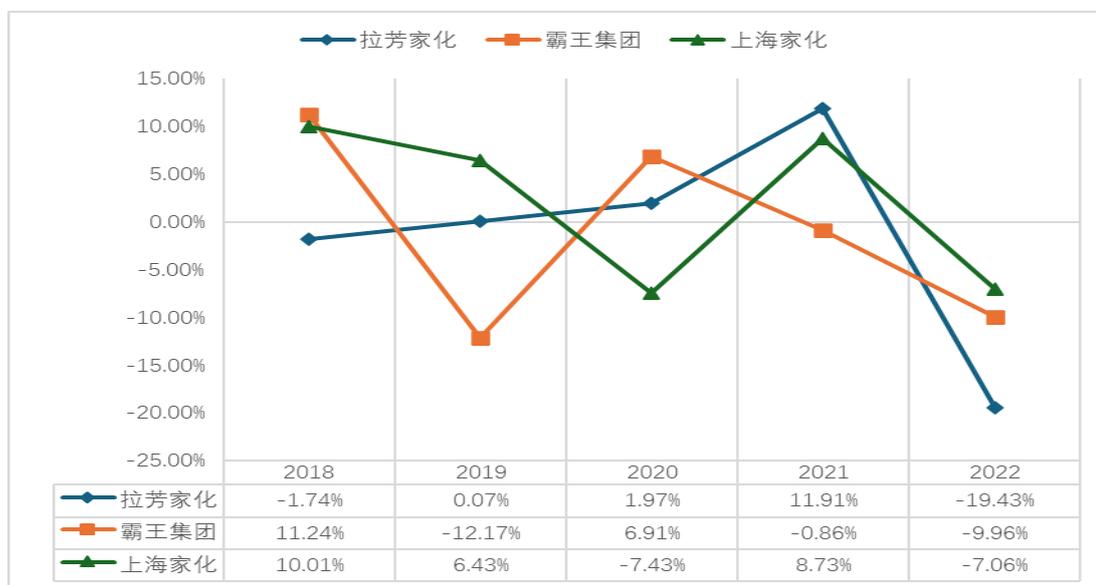


图 4.14 主营业务收入增长率变化趋势

资料来源：根据各企业年报由作者绘制。

如图 4.14 所示，整体上，拉芳家化与其他两个企业的主营业务收入增长率相近，且波动程度均大。主营业务收入增长率：前三年基本持平；第四年（2020-2021）增长至 11.91%；主要系本期市场良性拓展、收入增加所致。公司进行渠道战略调整，打造上下游产销协调，强化供应链保障，扩大品牌知名度，取得了成效，同时通过电商及新媒体营销手段，借助优质美妆达人和意见领袖的推荐，加强直播业务以提升运营能力，积极拓展业务。第五年（2021-2022）却下跌至-19.43%。主要系产品销售未达到预期所致。主要原材料上涨、物流受限、线上业务模式加速演变、消费低迷以及监管收紧使得日化行业总体增速放缓。

综上所述，拉芳家化的发展能力相关指标在三家企业中表现都不出彩，且大都处于下跌阶段，说明在当前的盈利模式影响下，拉芳家化的发展能力存在很大不足。

#### 4.1.5 小结

通过对拉芳家化的营运能力、盈利能力、偿债能力及发展能力相关财务指标的分析，得出在当前的盈利模式影响下，拉芳家化的偿债能力较强、但其他三项能力均较弱。因此，拉芳家化应当合理调整盈利模式，以弥补当下的不足。

## 4.2 拉芳家化盈利模式非财务效果评价

企业的价值链与它的盈利模式有着密切的联系，价值链中各个环节的价值创造活动就是利润实现的过程，盈利模式就是以价值创造为核心的一种体系。因此，通过对拉芳家化的价值链进行评价，可以反映出其盈利模式的实施效果。这一部分从拉芳家化的内部价值链、横向价值链和纵向价值链的角度出发，分析该当前的盈利模式在拉芳家化的应用效果。

### 4.2.1 内部价值链视角评价

企业的内部价值链所包含的盈利模式相关要素很多，内部价值链与盈利模式的各要素之间存在着一定的联系。下面将根据拉芳家化的内部价值链，对它的研究环节、采购环节、生产环节、销售环节、人力资源环节分别进行分析。

#### （1）研发环节

拉芳家化先后成立了拉芳国际日化研究中心、拉芳生活时尚研发中心、与瓦克成立联合创新实验室，并与中科院、巴斯夫、德之馨等多家科研机构、大学和知名企业达成良好的战略合作关系。拉芳家化持续健全以企业为主体，市场为导向，产学研相结合的科技研发与自主创新机制，为企业的新产品、新工艺的创新和发展奠定了坚实的基础。但研发投入自 2019 年开始逐年下降（如下图 4.15 所示），且各期末通过公司内部研发形成的无形资产占无形资产余额的比例为 0，以上情况反映出拉芳家化近些年没有新增利润点、拉芳家化的利润屏障之完善的研发系统和实力应对外界风险的能力在逐渐减弱。

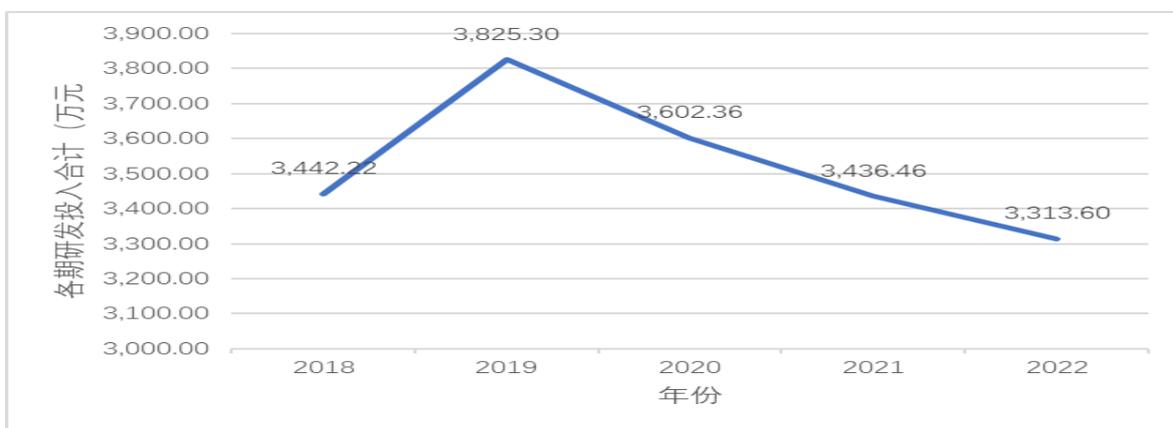


图 4.15 拉芳家化 2018-2022 年研发投入金额（单位：单元）

资料来源：根据拉芳家化年报由作者绘制而得。

## （2）采购环节

拉芳家化采用“需求+原材料保障”的方式，由于其采购部按照生产部门下达的采购计划，对产品原材料及包装材料进行采购，以确保生产所需。与此同时，拉芳家化会对供应商实行严格的管理与维修流程，采用客观评价的方法去劣去好，从而保证原料品质的稳定性。此外，拉芳家化还对所购原料进行了严格的品质检验。

按照拉芳家化目前由于采取了按需生产的方式，所以最终产品基本不存在存货。然而，在产品销量预估、产品品质、交货期等方面存在诸多问题，计划部门往往会为突发事件预留充足的原材料储备，造成了存货偏高、产品周转缓慢等问题。这反映出拉芳家化的利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强。

## （3）生产环节

拉芳家化采取“以自主生产为主，个别委外生产为辅”的生产模式。拉芳家化设立生产部门，负责产能计划，生产计划，生产计划，生产现场管理；生产质量管理、生产

费用控制、生产统计等功能，使企业的产品能够独立生产，并且在生产过程中采用生产部和采购部的协作管理模式，遵循“计划-采购-生产-交货”的程序进行，以保证整个供应链的流畅运行。

#### （4）销售环节

经过几年的发展，拉芳家化已建立起了一条以分销、超市、电子商务等多种渠道，并以网络为辅助的立体营销网络，遍布 31 个省、直辖市和自治区。线下销售以超市、化妆品专营店、精品店等为主体，以一种全新的方式进行运作，并以一种全新的方式提高了原有的销售渠道效率。在此期间，拉芳家化积极拓展网络销售，以天猫，淘宝，京东，抖音等各大电商平台为主要经营模式。利用高质量的美妆潮流专家和舆论领袖，通过直播、短视频、图文等传播手段，将品牌价值准确地传递给顾客，促进产品销售。如图 4.16 所示，尽管经销渠道收入占比仍高达六成，但 2019-2021 年上涨幅度较小，2022 年下降幅度较大。这反映出，拉芳家化以传统的经销商体系为核心，却缺乏对市场的灵活反馈机制。同时也印证了拉芳家化的利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强。除此以外，即便是拉芳家化的支柱品牌“拉芳”和“雨洁”，在《洗发十大品牌中》和《沐浴清洁十大品牌》排名中均未见踪影。在电商平台上，检索日化产品销量时，拉芳家化公司旗下相关品牌的排名也相对较低。老品牌难以适应“新消费”潮流，而新增品牌却未能有效接轨。在品牌新老交替的困境下，拉芳选择通过重金广告投入提升市场影响力，但这一策略并未带来预期效果。2021 年，公司销售费用率高达 44.05%。然而，日化用品早已摆脱“一句广告词走天下”的时代。近两年来，拉芳家化销售费用开始大幅度降低，2022 年同比降低 41.25%至 2.85 亿元，2023 年上半年再次降低 48.2%至 7468.96 万元，销售费用率降至 20.08%。反映出拉芳家化的需要拓展利润点。

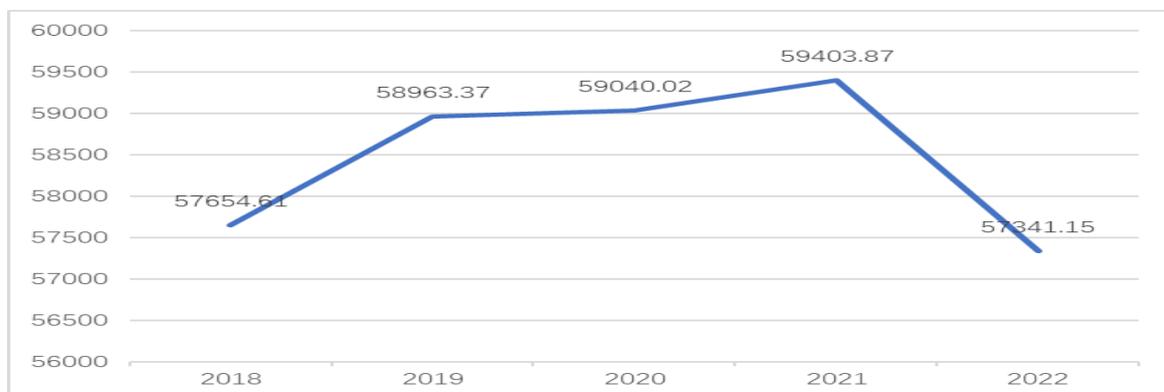


图 4.16 拉芳家化 2018-2022 年经销收入（单位：万元）

资料来源：根据拉芳家化年报由作者绘制。

### （5）人力资源环节

拉芳家化根据总体发展战略目标，建立配套的人力资源战略规划和高效运转的组织结构及业务流程，优化人才结构，以对外具有竞争性、对内具有公平性以及成本可控性的薪酬体系，吸收招录符合公司发展需要的人才；积极大胆创新，采用有效的人才绩效和激励管理机制，激发内部人才的积极能动性和创造力，其中百万激励政策的实施，很好地突显了一批标杆人才，在这批标杆领头羊的带动下，公司全体员工的积极进取心和能动性得到了最大程度的激发。而且，拉芳家化不断健全、完善激励机制，规范人才引进、培养等制度措施，明确员工的各项权利，逐步建立和完善“对内具有公平性、对外具有竞争力”的人才和薪酬体系。积极开展有益职工身心健康的拓展训练等互动，营造良好企业文化，提升企业凝聚力。

## 4.2.2 纵向价值链视角评价

纵向价值链是由上游的供应商和下游的顾客构成的，它们构成了一个完整的供应链。在价值链的视角来看，必须要建立一个联盟，形成一个集成的供应链，只有这样，才能在价值体系的各个方面，提高产业的核心竞争力，从而达到最大的价值增长。通过对纵向价值链的研究，可以更好地理解供应链中企业所处的价值增长点，实现供应链的整合，节省成本，扩大应收。

### （1）上游供应商分析

拉芳家化的前五名供应商采购情况如图 4.17 所示，可以看出拉芳家化近五年来前五名供应商的采购额在 2019 年由 16710.46 万元下降至 14,713.42 万元后，持续上涨至 2021 年的 17,056.98 万元后基本稳定。且各年均不存在单个供应商的采购比例超过总额的 50%，且前五名供应商中不存在新增供应商或者严重依赖于少数供应商的情形。以上情形说明，拉芳家化拥有稳定的供应商，且不受受制于少数供应商。

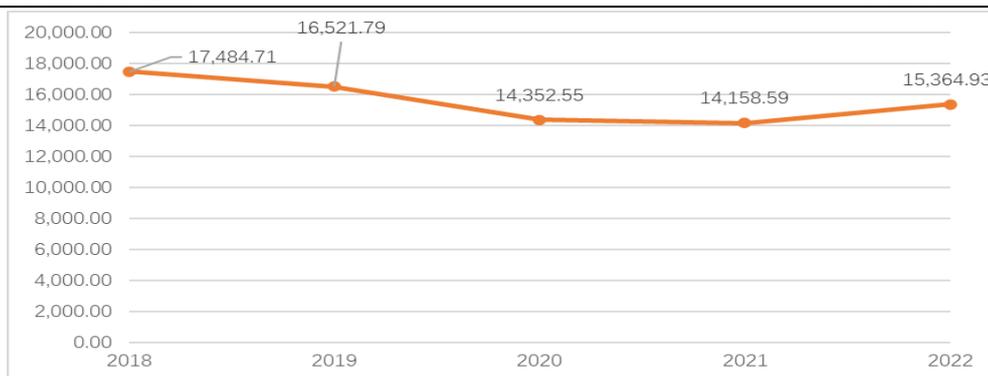


图 4.17 拉芳家化 2018-2022 年前五名供应商采购额 (单位: 万元)

资料来源: 根据拉芳家化年报绘制而得。

但是, 拉芳家化原材料采购价格受石油、棕榈油等基础原材料波动的影响, 近期基础原料价格出现较大上涨 (如表 4.26 所示), 若未来原材料价格上涨幅度超出该公司的消化能力, 将导致其经营成本增加, 从而对拉芳家化的盈利能力产生不利影响。说明拉芳家化需要加强利润屏障, 以保证盈利能力不受基础原材料波动的不利影响。

表 4.26 拉芳家化 2018-2022 年主要原材料价格同比变动比率 (%)

主要原材料	2018	2019	2020	2021	2022
表面活性剂	整体价格下降	整体价格下降	-0.39	28.94	13.23
功能性辅料	整体价格持平	整体价格上涨	37.70	12.81	1.21
硅油	整体价格上涨	整体价格上涨	-10.46	11.48	26.78
香精类	整体价格下降	整体价格上涨	2.01	-3.48	1.51
皂基	整体价格下降	整体价格下降	15.31	41.68	17.87

资料来源: 根据拉芳家化年报整理而得。

## (2) 下游客户分析

前五名销售客户各年销售情况如图 4.18 所示, 拉芳家化近五年来前五名客户的

销售额基本稳定。除此之外，各年不存在单个客户的销售比例超过总额的 50%、且前 5 名客户中不存在新增客户的或严重依赖于少数客户的情形。以上情形说明拉芳家化的利润对象基本稳定。

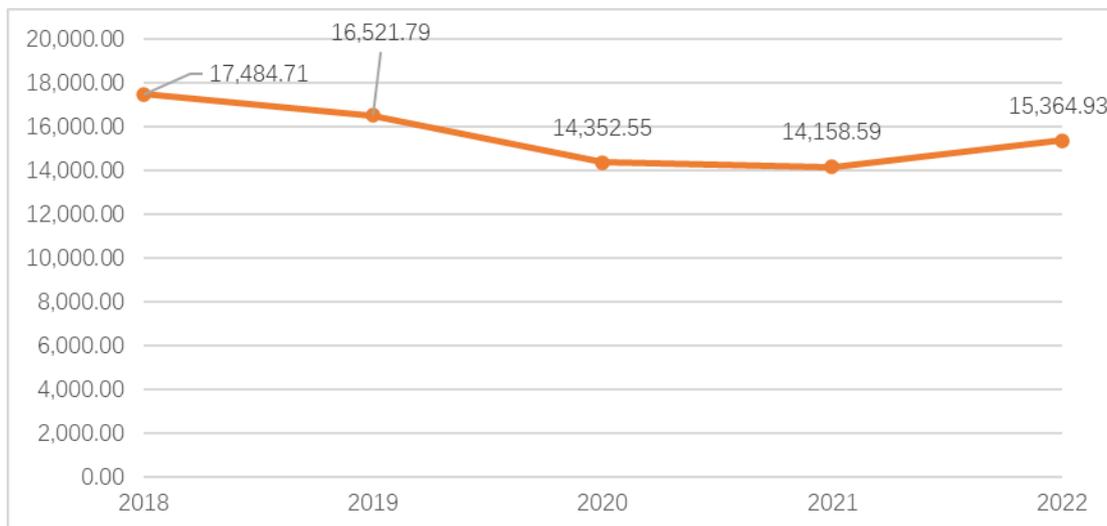


图 4.18 拉芳家化前五名销售客户销售额变化趋势（单位：万元）

资料来源：根据拉芳家化年报由作者绘制。

### 4.2.3 横向价值链视角评价

横向价值链主要针对同行业竞争者进行分析，主要涉及到与同行业竞争者对比，横向价值链主要与盈利杠杆和盈利屏障有关。

洗发护发行业主要上市公司：目前国内洗发护发行业的上市公司主要有霸王集团(01338.HK)、拉芳家化(603630)和上海家化(600315)等。

霸王在过去的十年里，百分之八十的时间都是在亏损，但是从这一点来看，霸王集团的转型和发展，完全可以用“走投无路”来形容。2010年，霸王集团推出“霸王”凉茶，进入饮料市场。2013年，“霸王”饮料实现了79万元的利润，但亏损了200万元。同年，霸王集团又推出了洗衣液，霸王牙膏，高博士洗手液等产品，进入了日化领域。2016年，“霸王”正式进入婴幼儿护肤领域，推出“小霸王”系列产品。2018年，霸王集团推出了“霸王”小药丸IP，并与《剑网3》、《昨日青空》、《流行蝴蝶剑》等多个IP进行了跨领域的合作，并进行了联名设计。与此同时，霸王集团发布了《药精奇缘》。2021年，他邀请了非遗手艺人陈志远，以霸王小药精一家为中心，精心打造了一个布袋戏的“小药精一族”IP形象，并以此为基础进行故事情节的创作。另外，

为了吸引更多的年轻人，霸王集团也做出了不少的努力。比如和多款网游合作，和金大福珠宝合作，打造自己的虚拟偶像，将“药精”中的药材“拟人化”，制作出二次元版的“药精”。特邀著名歌星毛不易为“霸王”养发首席体验官等等。尽管霸王集团一直在积极应对，行动频繁，但是从目前的发展情况来看，其成效并不明显，霸王集团的多元化战略以失败告终；究其根本原因，就在于霸者还没有探寻出一条差异化竞争的路径。因此，霸王集团需要在利润屏障上面作出大的调整。

上海家化在 2023 年主动转型，直面内外压力，实现了净利润的正增长。2023 年，上海家化确定了逐步向高毛利、高增速、高品牌溢价的品类进行聚焦的战略并稳步推进，在此期间，不仅要加大对护肤品类的投入，也要减少或者剥离低毛利、低利润、低品牌溢价的品类、品牌和渠道，包括百货渠道主动降低社会库存、收缩低毛利代理业务、收缩传统客户服务业务等，还要面对很多外部压力。商超终端重要客户停业、因法规改稿片仔癀牙膏更换产品包装等特殊情况进一步使得业绩承压。同时，作为拥有全球布局的企业，上海家化海外业务也在受到挑战，2023 年，海外出生率下降、通胀、局部战略、大经销商去库存等影响及前期缺乏必要品牌导致公司海外业务收入下降约 12.9%。正式由于及时作出了战略调整，上海家化在营收下降的情况下，仍然保持了净利润的正增长，尤其是国内业务净利润同比增长了约 75%，基本对冲了海外业务造成的负面影响。取得成功的背后，上海家化付出了很多努力，在美妆、婴童领域，持续推动品牌高端化、体验化、专业化，在个护、家清领域通过产品差异化提升整体毛利，创造出新的需求，拉动整个品类增长。在渠道方面，实现了个护的线上业务和线下商超业务同等规模并快速发展。不可忽视的一点是，战略调整需要依靠强大的执行力才能落到实处，上海家化通过调整组织架构、完善人才储备、提升执行能力保证了战略的成功落地。可见，上海家化的利润杠杆值得其他企业学习。

从以上两个企业的分析中，应该以上海家化的成功作为标杆，借鉴它的经验；以霸王集团为例子，规避不足。

#### 4.2.4 小结

本节以价值链作为非财务视角来分析拉芳家化盈利模式的实施效果，得出以下结论：拉芳家化近些年没有新增利润点；利润屏障之完善的研发系统和实力应对外界风险的能力在逐渐减弱、且需要加强利润屏障以保证盈利能力不受基础原材料波动的不利影响；利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强；利润对象基本稳定；以上海家化为标杆，

学习其利润杠杆。

## 5 拉芳家化盈利模式现存问题及优化建议

### 5.1 拉芳家化盈利模式现存问题

结合第三、四章，可以发现拉芳家化现有的盈利模式存在不少问题，本节从盈利模式的五个要素出发，分别探究拉芳家化盈利模式现存问题。

#### 5.1.1 利润对象有待扩充

拉芳家化近五年来前五名客户的销售额基本稳定。除此之外，各年不存在单个客户的销售比例超过总额的 50%、且前 5 名客户中不存在新增客户的或严重依赖于少数客户的情形。以上情形说明拉芳家化需要开发新的利润对象以提高盈利。

#### 5.1.2 利润源单调

拉芳家化的利润来源是洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售，其中洗护类贡献了大部分收入，但是洗护类产品贡献的毛利在近五年来却逐年下降，这反映出拉芳家化主要利润源的基石作用在减弱，拉芳家化需要新增利润源来抵抗风险。

#### 5.1.3 利润点老化

拉芳家化的支柱品牌“拉芳”和“雨洁”，在《洗发十大品牌中》和《沐浴清洁十大品牌》排名中均未见踪影。在电商平台上，检索日化产品销量时，拉芳家化公司旗下相关品牌的排名也相对较低。对比日化的巨头企业宝洁公司，旗下仅洗护类品牌就拥有潘婷、飘柔、海飞丝、沙宣等。相比宝洁，拉芳家化却显得单一，目前能够被市场广为熟悉的品牌只有拉芳。

#### 5.1.4 利润杠杆的撬动利润不明显

##### （1）拉芳家化的盈利能力

拉芳家化的盈利能力指标净资产收益率、销售净利率、毛利率在整体上而言，在与同行业企业霸王集团、上海家化的比较中都不占优势。说明拉芳家化当前的盈利模式所能贡献的盈利性不强。

### （2）拉芳家化的发展能力

拉芳家化的发展能力指标总资产增长率、净利润增长率、主营业务收入增长率在与同行业企业霸王集团、上海家化的比较中表现都不出彩，且拉芳家化的各指标大都处于下跌阶段，说明在当前的盈利模式影响下，拉芳家化的发展能力不足。

### （3）利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强

尽管经销渠道收入占比仍高达六成，但 2019-2021 年上涨幅度较小，2022 年下降幅度较大。这反映出，拉芳家化以传统的经销商体系为核心，却缺乏对市场的灵活反馈机制。同时也印证了拉芳家化的利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强。

## 5.1.5 利润屏障的防御性减弱

### （1）拉芳家化的营运能力较弱。

在当前盈利模式下，拉芳家化的营运能力各项指标表现较弱，尤其是 2022 年营业收入下降 19.43%，主要系报告期产品销售未达预期所致。深究其原因，是因为面对主要原材料涨价、物流受限、线上业务模式加剧演变、消费低迷、日化行业总体增速放缓等因素影响。可见拉芳家化受外部不利因素的影响较大，利润屏障作用发挥不强。

### （2）完善的研发系统和实力应对外界风险的能力在逐渐减弱

拉芳家化的研发投入自 2019 年开始逐年下降，且各期末通过公司内部研发形成的无形资产占无形资产余额的比例为 0，该现象反映出拉芳家化在研发方面的抗风险能力在逐渐减弱。

## 5.2 拉芳家化盈利模式的优化建议

### 5.2.1 扩展利润对象

拉芳家化的利润对象目前主要定位在三四线城市，市场占有率不高。因此拉芳家化可以采用扩大其发展地域，扩大辐射范围的方法，在国内的一二线城市中较为发达的城市中设立门店，扩展利润对象，抢占一二线城市的消费群体。

## 5.2.2 增加利润源

拉芳家化目前的利润来源是洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售。但与行业内的领先企业相比，利润源过于单调，因此除了上述利润源，还需增加新的品类。当前全球日化的领先企业宝洁公司的利润源值得拉芳家化借鉴，除了上述品类，宝洁公司还拥有织物护理、女性护理、居家护理等利润来源。拉芳家化应该根据自身实力，适当拓展新的利润源。

## 5.2.3 创新利润点

单一品牌无法满足所有客户群体的不同品类需求，因此拉芳家化应该深挖各细分领域，培育专业品牌，研发爆款产品，解决消费者痛点。具体是对单一品类需求进行深度挖掘，以不同的功能特点进行品类细分，将品牌化需求升级为个性化。新品牌+区别于同类其他品牌的细分需求（功能、性别、年龄、档次等）+品线，巩固品牌辨识度和消费者粘性。

## 5.2.4 调整利润杠杆

(1) 在竞争激烈的日化市场中，拉芳家化应通过对功效、情感、形态和场景机会的准确把握，更好地洞察用户需求，打造爆品。同时在大促中利用巧妙的组货组略，使用万能公式组货法；在节点运用多种概念礼盒，搭配赠品，加速用户决策，提高商品点击率和直播停留市场，刺激消费冲动，实现销售的快速增长。

(2) 引入管培生体系，通过给予新人大量的资源扶持，为拉芳家化储备管理人才。

## 5.2.5 加强利润屏障

拉芳家化应继续赋能品牌价值，实现品牌价值跨越，重点发力核心品牌，加强品牌推广，不断研发专业性和功效性的洗护产品，实现“拉芳”个护品牌年轻化，创新品牌价值。针对“雨洁”、“美多丝”品牌专业去屑、防脱系列功效性洗护产品技术进行突破，创新品牌价值。集中资源加大“瑞铂希”在高端护肤渠道布局，进一步提高拉芳家化的市场份额。此外，继续加强牙膏品类培育，增加婴童品类的培育，不断丰富产品矩阵，开展多元化发展，提升品牌和品类的市场核心竞争力。

## 6 结论与展望

### 6.1 结论

本文以拉芳家化作为研究对象，以案例分析法为研究方法，采用盈利模式五要素分析法对拉芳家化的盈利模式进行深入分析，总结出拉芳家化的盈利模式，并结合财务和非财务两个视角对其盈利模式的实施效果做出评价，进而发现其盈利模式存在的问题，针对其中的不足之处提出优化建议。通过对拉芳家化的盈利模式进行研究，本文得出以下结论：

(1) 拉芳家化的盈利模式可以概括为：将三四线城市消费者作为利润对象，以洗护类、香皂类、彩妆类产品的研发、生产和销售为利润源，利用品牌管理、渠道管理、研发创新、供应链优化升级和人才创新作为利润杠杆撬动利润，同时以完善的研发系统和实力、历史积淀的品牌资产、完善的渠道网络和强大的客户资源及优质人才储备作为利润屏障，从而寻求盈利机会的体系。

(2) 在当前盈利模式下，拉芳家化的偿债能力较强、但盈利能力、营运能力及发展能力均较弱。因此，拉芳家化应当合理调整盈利模式，以弥补当下的不足。

(3) 拉芳家化的盈利模式存在以下问题：近些年没有新增利润点；利润屏障之完善的研发系统和实力应对外界风险的能力在逐渐减弱、且需要加强利润屏障以保证盈利能力不受基础原材料波动的不利影响；利润杠杆之渠道管理撬动利润的作用不强；利润对象有待扩充。

(4) 针对拉芳家化盈利模式存在的问题，给出以下优化建议：采用扩大其发展地域来扩充利润对象、借鉴日化巨头宝洁公司来增加利润源、以新品牌+区别于同品类其他品牌的细分需求（功能、性别、年龄、档次等）+品线的方式来创新利润点、引入管培生体系、洞察用户需求，打造爆品、通过研发加强利润屏障。

### 6.2 展望

因个人资源有限，当前本研究基于能够获取到的目标企业的公开数据而展开，未能获取到充分的非公开信息。在今后的研究中，将继续克服困难，获取到与该研究有关的内外部信息，以完善该研究。

## 参考文献

- [1] Adrian J. Slywotzky, David J. Morrison, Bob Andelman. The profit zone: How strategic business design will lead you to tomorrow's profits[M]. Timesbusiness 1998: 1112-1130.
- [2] Adrian J. Slywotzky. Profit patterns: 30 ways to anticipate and profit from strategic forces reshaping your business[M]. Times business, 2001(01): 1138-1149.
- [3] Adrian J. Slywotzky; David J. Morrison; Bob Andelman. The Profit Zone: How Strategic Business Design Will Lead You to Tomorrow's Profits[M]. Crown Business, 1997,1: 20-55.
- [4] Alexander Osterwalder, Yves Pigneur. An Business Model Ontology for Modeling business[J]. California Management Review, 2002, (2) :21-22.
- [5] Alexander Osterwalder, Yves Pigneur. Business model generation: a handbook for visionaries, game changers, and challengers[M]. John Wiley & Sons, 2010.
- [6] Allan Afuah, Christopher L. Tucci. Internet Business Models and Strategies: Text and Cases[M]. McGraw-Hill Higher Education, 2002.1:11-15.
- [7] Amit, R C Zott. Value Creation. in Business [J]. Strategic Management Journal, 2014, 4(9): 22-25.
- [8] Antonio Batocchio, Antonio Ghezzi, Andrea Rangon. A method for evaluating business models implementation process : toward a unified perspective[J]. Business Process Management Journal, 2016, 22(04): 712-735.
- [9] Byron J. Finch. Operations Now: Supply Chain Profitability and Performance[M]. New York City: McGraw Hill Higher Education, 2008.1:55-76.
- [10] Chen-chih Yu, A value-centric business model framework for managing open data applications[J]. Journal of Organizational Computing and Electronic Commerce, 2016, 26(01-02): 80-115.
- [11] Gary Hamel. Leading the Revolution[M]. Harvard Business School Press, 2000:110-114.
- [12] Jason Hwang, Clayton M. Christensen, 10 Figuring Out Factors: The Use and Misuse of Factor Analysis[J]. A Guide for the Statistically Perplexed: Selected Readings for Clinical Researchers, 2008.
- [13] Joan Magretta, Nan Stone. What Management Is: How It Works And Why It's Everyone's Business[M]. The Free Press, 2002.1:33-35.
- [14] KMLab Inc, Chesbrough H. Rosenbloom R. The Role of the Business Model in Capturing Value from Innovation: Evidence from Xerox Corporation's Technology Spin off Companies[Z]. Harvard Business School. Working Paper, 2001: 77-86.
- [15] M. Mashhour, M. A. Golkar, S. M. Moghaddas Tafreshi. Aggregated Distribution Company's Profit Model in Hourly Ahead Energy and Reserve Markets[J]. Electric Power Components and Systems, 2011(12): 1264-1284.
- [16] Magretta J, Stone N. What Management Is[M]. Free Press, 2013:12-13.
- [17] Morris, Financial Analysis of Economic Health-Polish Entities Case[J]. Available

- eat SSRN, 2006, (02): 23-27.
- [18] Nancy M.P.Bocken, Thijs H.J.Geradts.Barriers and drivers to sustainable business model Innovation:Organization design and dynamic capabilities[J].Long Range Planning, 2020,53(04).
- [19] Osterwalder A , Pigneur Y . An e-Business Model Ontology for Modeling e-Business[J]. Industrial Organization, 2002.
- [20] Paul Timmers, Business Models For Electronic Markets[M],Electronic Markets, 1998. 8(2):3-8.
- [21] R.Mithu Dey, Lucy Lim, Accrual reliability, earnings persistence, and stock prices: revisited[J]. American Journal of Business, 2015, 30(1): 22-48.
- [22] Rappa, M.A.The Utility Business Model and the Future of Computing Services[J]. IBMSystems Journal,2004, 43, 32-42.
- [23] Robin Cooper, The Rise of Activity-Based Costing-Part I What is an Activity-Based Cost System[J]. Journal of Cost Management, 2013, (2): 45-54
- [24] Safael Ghadikolaei, Khalili Esbouei, Antuchevicien. Applying fuzzy MCDM for financial performance evaluation of Iranian companies[J].Technological and economic development of economy,2014,20(02):274-291.
- [25] Soliman M T.The Use of Dupont Analysis by Market Participants[J].The AccountingReview,2008,83(3):823-853.
- [26] Teece D J . Business Models, Business Strategy and Innovation[J]. long range planning, 2010, 43(2-3):0-194.
- [27] Zhang JX, Zheng. Analysis of Suning Profit Model[J].Logistics Engineering and Management,2019,(02):23-27.
- [28] 陈新旭, 刘胜强, 基于众包平台的猪八戒网络公司盈利模式研究[J]. 财会通讯, 2019 (11): 86-89.
- [29] 陈邑早; 于洪鉴. 企业盈利模式运行效果评价体系构建——以服装产业为例. 财经理论研究[J]. 2019:79-89.
- [30] 邓特号, 赵明元. 创新型企业盈利模式和财务特征分析及建议[J]. 财务与会计, 2018 (09): 72-73.
- [31] 杜军, 韩子惠, 焦媛媛. 互联网金融服务的盈利模式演化及实现路径研究 ——以京东供应链金融为例[J]. 管理评论, 2019, 31 (08) :277-294.
- [32] 何瑛, 胡月. 戴尔公司基于轻资产盈利模式的价值创造与管理分析. 财务与会计, 2016 (6) : 37-40.
- [33] 蒋葵, 祁婷. 020盈利模式比较研究——基于京东到家与顺丰嘿客的对比[J]. 财会通讯, 2016, (5): 86-90.
- [34] 李静, B2C电子商务企业盈利模式研究——以亚马逊公司为例[J]. 财会通讯, 2017 (20) :61-65.
- [35] 李孟阳, 郭朝阳. 非财务指标在企业业绩评价体系中的应用[J]. 财会通讯, 2017 (17) : 62-65.
- [36] 栗学思. 如何规划企业的赢利模式[J]. 通信企业管理, 2003 (06) :59.
- [37] 刘向东, 王庚, 李子文. 国内零售业盈利模式研究——基于需求不确定性下的零供博弈分析[J]. 财贸经济, 2015, 000 (009) :108-117.
- [38] 刘一鸣, 数字出版盈利模式绩效评价研究初探[J]. 中国出版, 2015 (20) :42-46.
- [39] 柳霆钧, 孙菲, 张理剑. 供给侧改革下企业盈利模式调整及影响分析——以宏伟集团为例[J]. 财会通讯, 2020 (16) : 121-124.

- [40] 马春华. 基于扩展杜邦分析法的我国中小企业盈利模式优化路径分析研究[J]. 经济问题探索, 2012(10):85-88.
- [41] 潘振武. 平台服务费下降对外卖平台盈利模式的影响研究[J]. 财会通讯, 2023, No. 916(08):146-150.
- [42] 裴正兵. 基于“顾客价值”的盈利模式理论结构体系探讨[J]. 财会通讯, 2015(05):62-64
- [43] 裴正兵. 酒店轻资产盈利模式前提、方式与财务绩效评价——华天酒店轻资产经营案例分析[J]. 财会月刊, 2017(13):106-110.
- [44] 彭彦敏. 财务视角下上市公司盈利模式的有效性研究[J]. 财会月刊, 2014(12):12-16.
- [45] 宋璐, 王东升. 商业模式中的财务要素——基于商业模式表达方式的文献回顾[J]. 会计之友, 2017(1):14-19.
- [46] 宋海燕, 李光金. 基于价值网的盈利模式要素分析[J]. 理论探讨, 2016(6):102-105.
- [47] 孙晓阳, 丁日佳. 我国动漫产业盈利模式探讨及提升路径——基于产业链视角[J]. 商业经济研究, 2017(08):195-197.
- [48] 汤谷良. 财务估值原理引领企业战略规划与盈利模式转型[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2021, 36(02):1-9.
- [49] 同淑荣, 聂亚菲, 梁晓雁. 机器人电子商务平台盈利模式研究[J]. 科技管理研究, 2018, 38(17):203-212.
- [50] 王冬梅, 胡占, 游朝阳. 暴风集团轻资产转型的财务风险评价[J]. 管理评论, 2018, (7):245-259.
- [51] 王方华. 现代企业管理[M]. 复旦大学出版社, 2005.
- [52] 王金凤, 陆政林, 夏鑫. 协同共生视角下互联网医疗的运行逻辑与盈利模式[J]. 财会月刊, 2022(03):116-122.
- [53] 魏炜, 胡勇, 朱武祥. 变革性高速增长公司的商业模式创新奇迹——一个多案例研究的发现[J]. 管理评论, 2015, 27(07):218-231.
- [54] 向桂霖. 基于价值链的虎牙直播盈利模式研究, 南京航空航天大学学报(社会科学版) [J], 2021, 23(02):62-68.
- [55] 肖尧春. 从比亚迪看新能源车企盈利模式的创新与优化路径[J]. 沿海企业与科技, 2023(01):14-18.
- [56] 徐琴, 王钧. Coursera 的盈利模式分析[J]. 重庆社会科学, 2017, (01):56-58.
- [57] 杨凯乐, 李登明. 圆通速递盈利模式的财务分析及优化建议[J]. 物流科技, 2023, 46(07):51-54.
- [58] 杨炎坤, 朱箫笛. 家具企业盈利模式问题及对策分析[J]. 林产工业, 2021, 58(05):83-85.
- [59] 张美娟, 徐新. 网络书店盈利模式评析[J]. 出版科学, 2011, 19(05):46-50.
- [60] 张新民, 陈德球. 移动互联网时代企业商业模式、价值共创与治理风险——基于瑞幸咖啡财务造假的案例分析[J]. 管理世界, 2020(7):74-86.
- [61] 张友鹏. 关于国内券商盈利模式调整的思考[J]. 商业时代, 2008(16):63-64.
- [62] 甄国红. 国内网络公司的盈利模式及其构建研究[J]. 情报科学, 2007(09):1321-1324+1336.
- [63] 郑淑蓉. 试论我国商务网站的赢利模式[J]. 经济问题, 2003(07):53-54.

## 致 谢

从 2021 年秋天开始，到 2024 年夏天，为期三年的硕士学习生涯，已经接近尾声。二十多年的校园生活，让我学会了很多知识，也学会了感恩。回首过去，每一步都有迹可循，走的每一步都算数。

谢谢爸妈多年来对我的辛勤养育和悉心照顾，成为我心灵的港湾。你们是我前进道路上最坚定的支持和不懈的力量。

谢谢我的导师，这三年来对我的关怀和教导，不仅教授了我的学问，还让我学会了做人的道理。从选题、框架到最终稿件的完成，他都给予了我很好的引导，让我在论文的创作中得到了很大的提高。同时，也要向校外导师和各位盲审老师表示衷心的感谢，他们给了我们很多有价值的修改建议。来自各位的老师的鼓舞和悉心的指引，使我在学习之路上变得越来越坚强，越来越有信心。

谢谢我的同窗好友，他们总是在我软弱失落的时候给予我慰藉与支持，使我有继续前行的勇气与动力。谢谢我的同门，谢谢你们在我最困难的时候，为我指明了方向，与我一直前行。

感谢那个在面对困难时从不言弃的自己，永远相信学习是永无止境的。我只想要在以后的日子里，一直都是那么的诚恳和热情，也许以后的道路不会那么平坦，但会有无限的可能性。希望我们能够牢记最初的目标，不断进取。