

三只松鼠盈利模式分析及其对财务绩效的影响研究

刘梦瑶

上海理工大学管理学院, 上海

收稿日期: 2024年11月15日; 录用日期: 2024年12月11日; 发布日期: 2024年12月19日

摘要

消费水平的提升促进了休闲食品零售行业的发展, 并出现了线上第三方电商平台销售的新形式。新兴的零食电商在拥有较大市场潜力的同时也存在许多弊端, 目前三只松鼠公司的营业收入不断下降。从利润对象、利润点、利润来源、利润杠杆和利润屏障五个方面分析三只松鼠的盈利模式, 同时运用财务指标分析法评价三只松鼠的财务绩效, 研究其盈利模式对财务绩效的影响。指出了三只松鼠存在产品同质化严重、食品安全监管不力、消费群体范围小、线下门店盈利能力不足的问题, 并提出合理建议, 帮助三只松鼠实现长远发展。横向对比其他休闲食品零售企业, 为行业发展提供借鉴意义。

关键词

休闲食品零售行业, 盈利模式, 财务绩效

Analysis of the Profit Model of Three Squirrels and Its Impact on Financial Performance

Mengyao Liu

Business School, University of Shanghai for Science and Technology, Shanghai

Received: Nov. 15th, 2024; accepted: Dec. 11th, 2024; published: Dec. 19th, 2024

Abstract

The improvement of consumption level has promoted the development of the leisure food retail industry, and a new form of online third-party e-commerce platform sales has emerged. The emerging snack e-commerce has great market potential but also many drawbacks. Currently, the revenue

of Three Squirrels is continuously declining. Analyze the profit model of Three Squirrels from five aspects: profit object, profit point, profit source, profit leverage, and profit barrier. At the same time, use financial indicator analysis method to evaluate the financial performance of Three Squirrels and study the impact of their profit model on financial performance. Three Squirrels were pointed out to have serious product homogenization, inadequate food safety supervision, limited consumer base, and insufficient profitability of offline stores, and reasonable suggestions were put forward to help Three Squirrels achieve long-term development. Horizontally comparing with other leisure food retail enterprises, providing reference significance for the development of the industry.

Keywords

Snack Food Retail Industry, Profit Model, Financial Performance

Copyright © 2024 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

随着消费水平和消费结构不断升级，人们对产品的需求从质量、价格扩展到健康、品牌、服务、产品理念等，与居民生活息息相关的休闲食品行业受消费者需求变化的影响迎来了重大的机遇和挑战。随着电子商务的发展和成熟，依靠互联网经营的新兴休闲食品企业发展迅速，拥有极大的市场潜力，产业规模不断扩大，并推出线上线下融合的新零售模式。

三只松鼠股份有限公司是一家主要依靠互联网销售的食品零售企业，于2019年成功上市，其主要产品为坚果、果干、糕点等休闲零食。据良品铺子、洽洽食品、盐津铺子等休闲食品电商企业2021年年报及2022年年报显示，如今大部分休闲食品企业经营状况良好，休闲食品行业存在很大的发展空间。但在行业整体发展态势良好的情况下，曾经作为行业佼佼者的三只松鼠却陷入了发展困境，2022年第一季度公司营收同比下滑16%至31亿元，净利润仅1.6亿元[1]。盈利能力的下降同时对二级市场带来打击，财报发布后的两个交易日内，三只松鼠的股价连续下跌，合计跌幅25.01%，仅仅两天内市值就蒸发了28亿元[2]。

盈利模式是一个企业不断获取利益的方法[3]，财务绩效能够全面地展示一个企业盈利模式的效果、资金来源调配的效果、资金运用管理的效果以及股东权益报酬率的组成[4]。分析三只松鼠的盈利模式并研究其对财务绩效的影响，找出三只松鼠盈利模式存在的问题并提出改进建议的同时，也能为休闲食品零售行业的其他企业提供有价值的参考。

2. 三只松鼠盈利模式分析

盈利模式是由利润对象、利润点、利润来源、利润杠杆和利润屏障五个要素构成的[5]。利润对象指企业获取利润的范围和来源，是企业对应的消费者群体。利润点指能给企业带来收入的产品和服务，是企业生产经营面对的关键问题。利润来源是企业实现盈利的渠道和途径，企业必须清楚自己的核心竞争力，并合理运用核心竞争力，以保持利润来源的安全和稳定。利润杠杆指企业为顾客提供产品和服务并从中获得利润、创造价值的方式，企业能够运用利润杠杆，以较少的投入获得超额的利润回报。利润屏障是企业为防止竞争者掠夺本企业的利润而采取的一系列防范措施。

2.1. 利润对象

企业最终能获得多少利润受到消费者群体的定位和消费者的消费能力影响。三只松鼠创立之初采用

纯互联网销售模式，2016年后陆续开设线下直营店，推出线上、线下融合的新零售模式，公司的利润对象可以分为线上第三方电商平台用户和线下消费者。如图1，三只松鼠2024年半年度报告显示其主要利润对象为线上电商平台用户。三只松鼠在电商平台开设官方旗舰店和品牌自营店，并与平台合作，利用大数据进行产品营销和推广，增加网店的曝光和流量。

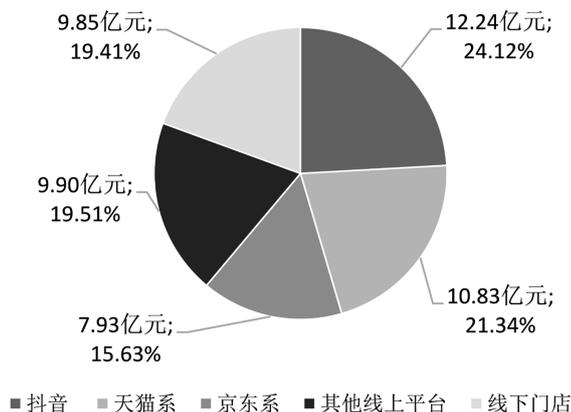


Figure 1. Distribution of operating revenue of Three Squirrels in the first half of 2024

图1. 2024年上半年三只松鼠营业收入分布

图2显示了三只松鼠消费者的年龄分布情况，年龄在21岁至30岁的消费者占比高达62.64% [6]。三只松鼠的利润对象主要聚焦于习惯网上购物的年轻消费群体，他们更加注重产品质量、服务、品牌等，三只松鼠不断推出系列动画、周边衍生品，通过品牌IP化来巩固和吸引这类消费群体。

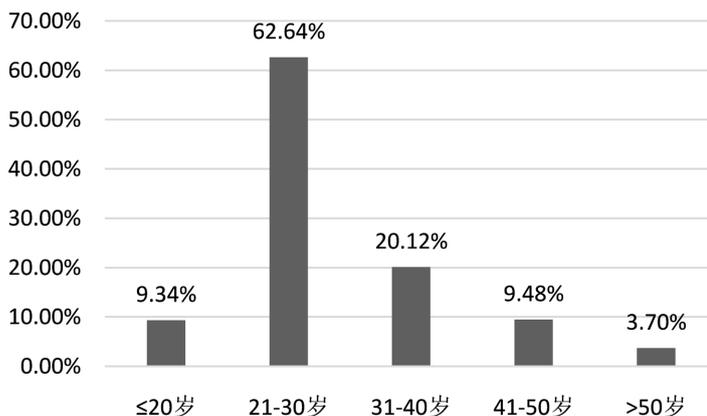


Figure 2. Age distribution of three squirrel consumers

图2. 三只松鼠消费者年龄分布

2.2. 利润点

在产品方面，如图3所示，三只松鼠品牌是公司最重要的收入来源，负责销售坚果和精品零食，有200多款产品。近几年公司不断淘汰盈利能力不足的产品，缩减SKU，将更多目光聚焦在坚果产业。公司旗下还有专注于婴幼儿食品的子品牌“小鹿蓝蓝”，目前共有50多款产品。

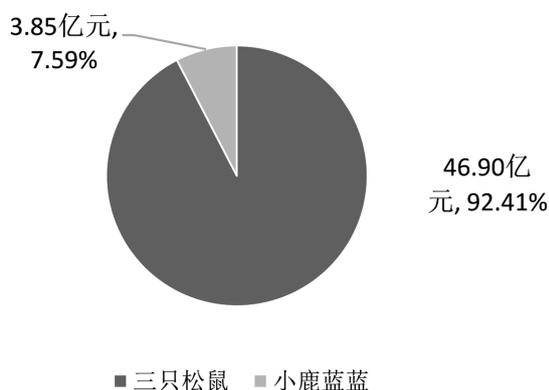


Figure 3. Distribution of operating revenue of various brands under Three Squirrels Company in the first half of 2024

图 3. 2024 年上半年三只松鼠公司旗下各品牌营业收入分布

在服务方面，三只松鼠利用第三方电商平台进行客户管理，聘请专门的客服人员来服务大量线上顾客。三只松鼠员工自称“小鼠”，称消费者为“主人”，个性化的称呼加深消费者对品牌的印象，有利于与年轻的消费者保持沟通，获得用户反馈，以此来提升用户体验，增加顾客的忠诚度。

2.3. 利润来源

按销售渠道划分，三只松鼠的利润来源为线上销售和线下销售，其中线上销售占绝大部分。线下销售时店员能与顾客面对面交流，让顾客更好地体验品牌文化，通过试吃等方式推销产品、获得即时的反馈。因为上述优势，近年来三只松鼠不断开拓线下市场，线下营收占比从 2019 年的 3% 提升至 19.41%。

按产品划分，如图 4 所示坚果是三只松鼠的主要利润来源，公司的研发重心也聚焦在坚果品类，不再完全依靠委托加工生产商品，而是自主建设了坚果工厂，以每日坚果为试点，希望通过设备、工艺、研发等技术升级和战略采购模式升级，进一步提升产品竞争力。

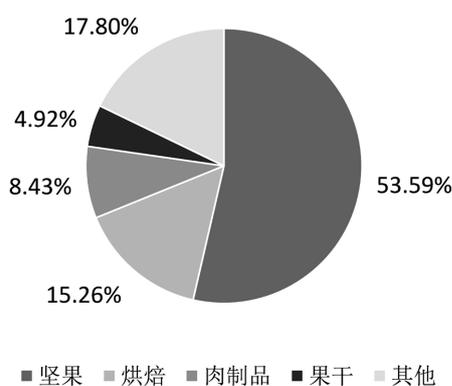


Figure 4. Proportion of Three Squirrels' products to operating revenue in 2023

图 4. 2023 年三只松鼠各产品占营业收入比重

2.4. 利润杠杆

以较少的投入获得超额的利润回报是企业的追求，而生产环节是企业价值创造环节中附加值最低的。

三只松鼠采用 OEM 生产模式，将生产环节外包，利用代工厂进行产品加工。由于没有自建工厂，没有厂房、机器设备、生产人工成本等与生产相关的投入，生产成本降低，同时也减少了资金占用，将更多可用资金投入附加值更高的研发、分装、营销等环节。

OEM 生产模式为三只松鼠节约了大量资金，使其能够加大研发投入，提升产品竞争力。如图 5 所示，自 2019 年上市以来三只松鼠的研发费用逐年上涨，至 2021 年公司的研发投入达到 5000 万，研发内容包括新产品开发、王牌产品改进、新技术开发等。2022 年三只松鼠研发策略发生重大调整，研发支出持续下降。目前的研发投入主要集中在改进现有产品及保鲜技术开发上，减缓了新产品开发的步伐，削减了研发方面的支出。

三只松鼠的研发策略有所调整但持续研发的总战略没有改变。为满足消费者对口味和健康的双重要求，品牌对其坚果制品的配方进行健康化升级，减少产品中化学甜味剂和味精的添加量。持续开发的坚果保鲜技术致力于寻求不同坚果产品的最佳储藏方式、最佳包装材质，增强保鲜效果、提升产品质量。

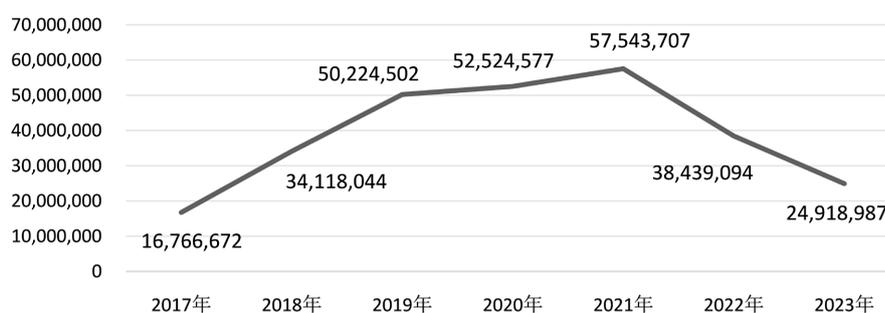


Figure 5. Research and development investment of Three Squirrels from 2017 to 2023 (unit: yuan)
图 5. 2017 年至 2023 年三只松鼠研发投入(单位: 元)

2.5. 利润屏障

有效的利润屏障可以减少同行间品牌、产品、服务的同质化，降低被同行侵占市场的可能性，有效地保障本企业的利润，有利于企业的长远发展。

三只松鼠作为近十年来新兴的电商品牌，刚创立时其市场份额、声誉度都无法跟当时传统的休闲零食品牌相比，而品牌 IP 化使其迅速提升品牌知名度，产生品牌效应，形成利润屏障。“三只松鼠”这一品牌名称在吸引顾客注意力的同时，还能体现其核心产品坚果，公司依据这一名称设计了三只性格各异的萌态卡通松鼠作为自己的品牌形象。在之后的营销中，公司充分发挥了品牌 IP 的作用，推出动画、衍生周边、短视频、直播等多种渠道进行品牌推广，其中三只松鼠系列动画累计播放量超 30 亿次。通过对 IP 的塑造，公司进一步强化了品牌形象，丰富了品牌的内涵，形成了独特的记忆点，使得消费者在相似的休闲零食产品中进行选择时更容易倾向三只松鼠这一品牌。

3. 三只松鼠盈利模式对财务绩效的影响分析

本文运用财务指标分析法，通过对企业财务报表进行分析，从偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力四个方面评价三只松鼠的财务状况和经营成果，并分析企业盈利模式对财务绩效的影响。

3.1. 偿债能力

3.1.1. 流动比率

流动比率显示了在企业的短期债务到期之前，其流动资产能够变为现金以偿还负债的能力，其计算

方式如下：

$$\text{流行比率} = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}} \quad (1)$$

一般来说，流动比率在 2 以上则意味着企业的短期偿债能力和流动性较好良好，财务周转能力强，不宜出现债务违约或破产等情况，该比率越高说明偿债能力越强。如表 1 所示，近年来三只松鼠的流动比率始终在 1.5 以上，短期偿债能力较好。2023 年，三只松鼠的流动资产从 33.17 亿元增加至 43.27 亿元，流动负债自 18.46 亿元上升为 27.60 亿元，偿债能力有所下降。

Table 1. Debt paying ability indicators of Three Squirrels from 2019 to 2023

表 1. 2019 年至 2023 年三只松鼠偿债能力指标

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率	1.54	1.69	1.60	1.80	1.57
资产负债率	60.85%	52.37%	55.13%	48.33%	54.65%
产权比率	1.55	1.10	1.23	0.94	1.21

3.1.2. 资产负债率

资产负债率是用以评价企业负债水平的综合指标，该指标显示了企业通过负债筹集的资产在总资产中的比率，从中可以看出债权人发放贷款的安全程度，其计算方式如下：

$$\text{资产负债率} = \frac{\text{总负债}}{\text{总资产}} \times 100\% \quad (2)$$

企业的资产负债率应保持在 40% 至 60% 之间是较为健康的经营状态，若比率达到或超过 100%，则说明该企业已经没有净资产或资不抵债，破产风险高。表 1 显示三只松鼠的资产负债率总体呈下降趋势，2023 年有所上升也未超过 60%，负债一直控制在合理范围内。

3.1.3. 产权比率

产权比率是用以衡量上市公司长期偿债能力的重要指标之一，同时反映了经营者运用财务杠杆的程度，其计算方式如下：

$$\text{产权比率} = \frac{\text{负债总额}}{\text{所有者权益总额}} \quad (3)$$

产权比率越低说明企业的长期偿债能力越强，同时说明债权人的权益保障程度越高，承担的风险越小，但当指标过低时表明企业不能充分发挥债务杠杆的作用。当资产负债率处于 40% 与 60% 之间时，产权比率为 0.7 至 1.5 较为合适。从表 1 可以看出三只松鼠的产权比率维持在合理范围内。

3.2. 盈利能力

3.2.1. 营业净利率

营业净利率反映了企业的营业收入创造净利润的能力，比率越高说明该企业的获利能力越强。计算方式如下：

$$\text{营业净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{营业收入}} \times 100\% \quad (4)$$

表 2 显示，2022 年公司的营业净利率跌为 1.77%，是上市以来最低，2023 年有所回升。据财务报表

显示，2022 年公司的营业收入较上年下降了 25.35%，净利润从 4.11 亿元降为 1.29 亿元，公司的盈利能力不足。

Table 2. Profitability index of Three Squirrels from 2019 to 2023

表 2. 2019 年至 2023 年三只松鼠盈利能力指标

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业净利率	1.87%	3.08%	4.21%	1.77%	3.09%
总资产净利率	8.07%	6.52%	8.72%	2.70%	4.36%
成本利润率	3.12%	4.26%	5.83%	2.76%	4.48%

3.2.2. 总资产净利率

总资产净利率是企业当年净资产与平均资产总额的比率，表示了企业每占用 1 元的资产可以获得的利润额，其计算方式如下：

$$\text{总资产净利率} = \frac{\text{净利润}}{\text{平均资产总额}} \times 100\% \quad (5)$$

从表 2 可以看出，2021 年总资产净利率为近 5 年来最高值。2022 年其数值大幅下跌至 2.70%，2023 年有所回升但未能达到往年水平。三只松鼠净利润的增长没有跟上其资产投入扩大的脚步，需要增加净利润或节约资金。

3.2.3. 成本费用利润率

成本费用利润率是企业经过一段时间的经营所产生的价值与前期投入之间的比率。成本费用利润率越高，说明在此期间企业为获得利润而付出的代价越小，企业的盈利能力越强。其计算方式如下：

$$\text{成本费用利润率} = \frac{\text{利润总额}}{\text{成本费用总额}} \times 100\% \quad (6)$$

如表 2 显示，2019 年至 2021 年三只松鼠的成本费用利润率不断提高，公司投入的成本得到了更好的利用。据公司利润表显示 2019 年至 2021 年销售费用占营业总成本的比率分别为 23.2%、18.1%、22.1%，是公司主要的费用型支出。销售费用占比大是由公司的盈利模式决定的，品牌 IP 化需要大量的资金投入。2022 年公司成本费用利润率跌至近五年最低值，公司的盈利能力严重下降。

3.3. 营运能力

3.3.1. 流动资产周转率

流动资产周转率显示了在一段时间内企业流动资产的周转次数，可以反映企业流动资产的利用率，计算方式如下：

$$\text{流动资产周转率} = \frac{\text{营业收入}}{\text{平均流动资产总额}} \times 100\% \quad (7)$$

Table 3. Three Squirrels' operational capability indicators from 2019 to 2023

表 3. 2019 年至 2023 年三只松鼠营运能力指标

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
流动资产周转率(次)	3.10	2.61	2.67	2.02	1.86
固定资产周转率(次)	31.26	21.38	18.39	13.72	13.84

流动资产周转率越高，说明该企业流动资产的利用效果越好。如表 3 所示，三只松鼠的流动资产周转率呈下降趋势。从公司的利润表可以看出近年来三只松鼠营业收入持续下降，从 2019 年的 101.73 亿元降至 2023 年的 71.15 亿元，在流动资产逐步增加的趋势下资金的利用效率降低。三只松鼠需要加强流动资产的利用效率，增加收入，提高营运能力。

3.3.2. 固定资产周转率

固定资产周转率可以用来分析企业厂房、设备等固定资产的利用效率，计算方式如下：

$$\text{固定资产周转率} = \frac{\text{营业收入}}{\text{平均固定资产净额}} \quad (8)$$

固定资产周转率越高则说明企业固定资产的利用率越高，企业的管理水平越好。根据表 3 可知三只松鼠固定资产的周转效率不断降低，一方面是因为公司营业收入的减少，另一方面则是由于固定资产不断增加。近年来，三只松鼠不断调整自己的盈利模式，投入大量资金进行门店和生产线等固定资产的建设。

3.4. 发展能力

3.4.1. 总资产增长率

总资产增长率反映了企业当年资产规模的变动情况，数值越大说明企业总资产规模的扩张速度越快，若是负数则说明当年企业的总资产减少了。总资产增长率的计算方式如下：

$$\text{总资产增长率} = \frac{\text{本年总资产增长额}}{\text{年初资产总额}} \times 100\% \quad (9)$$

如表 4 所示，2019 年三只松鼠上市，公司的总资产大幅上涨，可利用的资金增多，公司生产经营规模随之增加。此后资产总额不断变动，直至 2023 年末总资产达到 55.43 亿元，高于 2019 年的 48.41 亿元。

Table 4. Development capability index of Three Squirrels from 2019 to 2023

表 4. 2019 年至 2023 年三只松鼠发展能力指标

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
总资产增长率	56.36%	-9.10%	14.34%	-9.87%	22.20%
营业收入增长率	45.30%	-3.72%	-0.24%	-25.35%	-2.45%

3.4.2. 营业收入增长率

不断增加营业收入是企业生存和发展的基础，营业收入增长率能够显示本年营业收入与上年相比的增减情况，可以作为评价一个企业发展能力的标准，其计算方式如下：

$$\text{营业收入增长率} = \frac{\text{本年营业收入} - \text{上年营业收入}}{\text{上年营业收入}} \times 100\% \quad (10)$$

如表 4 所示，2019 年三只松鼠的营业收入有较大的增长。在此之后营业收入逐年下降，2022 年降幅最大，为 25.35%。

3.5. 三只松鼠盈利模式对财务绩效的影响

自 2019 年上市以来，三只松鼠融入大量资金，满足公司资金周转、扩大营销、偿还债务的需要。三只松鼠主要依靠电商平台进行销售，八成利润来源于网店，并使用 OEM 代加工模式，委托代工厂进行产

品生产，门店、厂房、生产设备等固定资产投入较少。因此公司可用的流动资金较多，流动比率总体呈上升趋势，抗风险的能力有所提升，偿债能力较好。

但近年来，三只松鼠的盈利能力、营运能力和发展能力都有不同程度的下降。

在盈利能力方面，首先，OEM代加工模式作为三只松鼠的利润杠杆，为其节省了许多生产成本，但也产生了许多问题。将生产环节外包使得三只松鼠无法对食品的原材料及生产加工过程进行直接监管，产品易出现质量问题。在2022年，三只松鼠接连发生脱氧剂泄露、包装中出现异物等食品安全问题，品牌形象受到严重损害，产品销量持续下降。

其次，三只松鼠依靠品牌IP化来形成利润屏障，使公司在初创时期能够从众多休闲零食品牌中脱颖而出，快速发展壮大。推出IP动画、周边等需要大量的资金投入，所以销售费用成为了公司主要的费用型支出，近年来公司的销售投入占营业总成本的20%左右，营业成本总额也在不断提高。而想要保持品牌IP化的优势，三只松鼠需要保持良好的口碑，紧跟流行趋势的变化进行宣传。随着流行趋势的变化，松鼠卡通形象的吸引力逐步减弱，三只松鼠寻找了新的宣传方式和宣传点，希望将当下流行的复古风和中国风用于宣传海报中。但是其2021年海报风格设计不当、模特妆容引起了大批消费者反感，营销失败对其品牌形象产生负面影响。三只松鼠需要进行新的营销尝试。

最后，三只松鼠主要利润来源于坚果、烘焙品和肉制品，此类产品不需要大量的技术研发投入，只是在原材料的基础上进行调味，缺乏创新，可替代性大。在质量和口碑都出现问题，且替代品众多的情况下，三只松鼠的客源大量流失。营业收入的严重下滑和成本的提升使得近年来三只松鼠公司的盈利能力不足。2022年，公司的各项盈利能力指标均发生下滑。

营运模式方面，近年来三只松鼠由于推进线上线下融合的销售方式，大量开设实体店，希望通过线下门店拓展销售渠道、扩大消费群体从而增加收益。仅2020年三只松鼠就新开了719家实体店，固定资产的投入增加。虽然线下营业收入占总营收的比例上升，但收入总额却逐年下降。门店投入的增加和营业收入的减少，使得三只松鼠的固定资产周转率不断下降，公司营运能力减弱。

目前三只松鼠的经营状况并不乐观，2020年至2023年的营业收入增长率均为负数，公司的发展能力不足。

4. 三只松鼠盈利模式存在的问题

4.1. 产品同质化程度高

如今休闲食品零售行业的竞争十分激烈，众多传统零食品牌已经占据了商超，互联网电商品牌也在不断发力，三只松鼠线上线下的两条销售渠道上都有许多强劲的对手。想要在激烈的竞争中持续盈利，就需要在产品、服务、营销等方面发展出独特的竞争优势。然而三只松鼠的主要利润来源坚果、烘焙品等生产难度低，缺乏独特性，与其他品牌同质化程度极高，在产品种类方面并没有竞争优势，导致消费者粘性不足。当其他品牌进行打折促销或三只松鼠自身的生产经营出现失误时，消费者就很容易抛弃三只松鼠而转向其他品牌。

当行业中的产品同质化严重时，消费者会把更多的目光放在性价比上。三只松鼠委托代工厂进行产品生产，消费者很容易买到代工厂自有品牌的产品，这些产品与三只松鼠销售的产品在原材料和工艺上没有差别，在口味上的差别也很小，而代工厂往往因营销费用少所以商品价格更低。如今，许多消费者会选择价格更加低廉的厂家直销的产品。

4.2. 食品安全监管不力

近年来三只松鼠屡次爆出食品安全问题，多次被相关部门通报批评。产品发霉变质、包装内有异物

等负面新闻使得品牌形象受损，顾客大量流失，公司的销售业绩受到严重影响，盈利能力下降。这是由于三只松鼠轻资产的生产模式存在食品安全隐患。

首先，为节约生产成本，减少生产环节的资金占用，三只松鼠使用了 OEM 代加工模式，将生产环节外包，这种做法减弱了公司对生产环节的直接控制。其次，三只松鼠选择的代工厂多为成立时间较短的中小型厂商，这些工厂自身的监管体系并不成熟，产品质量参差不齐，有多次工商部门处罚记录。

由此可见，在使用代加工的生产模式时三只松鼠并没有对供应商建立严格的信用管理机制，供应商自身的生产经营存在问题，产品质量无法保证。同时，三只松鼠对合作商生产过程的监督管理不足，对收到的货物进行抽检时也不够全面细致，使得不合格产品流入市场。

此外，为增加利润点三只松鼠不断推出新产品、设立子品牌，SKU 最多时达四百余种，品类多而杂乱，供应链复杂，管理难度大幅提升，产品质量难以保障。

4.3. 消费群体范围小

三只松鼠最初是纯电商模式，目前正在推进线下门店建设，但其主要的利润对象还是习惯于网上购物的年轻人。据上文介绍，公司超 60% 的顾客是 20 岁至 30 岁的青年，消费群体过于集中，且这些顾客大多是学生和职场新人，消费能力有限。三只松鼠目前的主要消费群体范围较小，不利于公司扩大销售规模。

4.4. 线下门店盈利能力不足

为加快推进线上线下融合发展的销售模式，近年来三只松鼠投入了大量资金进行线下门店建设，线下营业收入占总营收的比例也在上升。但是，占比的上升并不代表其盈利能力的提升，实际上，线下门店的营业收入额是在不断减少的。门店所创造的收入短期内无法弥补其建设、运营的成本，大部分的门店正处于亏损状态。

目前看来，线下门店没能为三只松鼠创造新的利润来源，反而减弱了公司的盈利能力和资金周转能力。

5. 三只松鼠盈利模式优化建议

5.1. 加强技术研发

面对产品同质化问题，三只松鼠应该加强技术研发，提高创新企业的创新能力。在产品方面，公司应当抓住消费者对口味和健康的关注，积极研发新口味，改进配料和生产技术。三只松鼠应当研发更加独特的、满足消费者要求的产品，创造与其他的休闲食品零售企业的差异，在产品方面形成利润屏障，形成公司新的竞争力。

除此之外，三只松鼠还应在包装和储存方面加大技术投入，减少食品营养和风味的流失，同时降低食品破损和提前变质的风险。

5.2. 加强对代工厂的监管

委托加工的生产方式在节约成本、增加可用资金方面的效果十分显著，但在产品质量方面的风险较大。三只松鼠应当合理运用 OEM 代加工模式，制定更加科学的供应商开发管理制度，建立供应商评级体系和信用管理体系，慎重选择代工厂并加强监管。在选择代工厂时，公司应当进行严格的现场评估，检查车间安全和卫生情况，在之后的合作中也应该进行定期和不定期抽查，保障产品的质量。

公司可以在原材料采购、生产加工、运输、贮存、销售等环节进行质量分管，若有质量问题可通过

追溯机制进行追责，让公司和代工厂根据责任范围共同承担风险，使公司和代工厂双方都加强对产品质量的重视，做到互利共赢。

5.3. 建设自己的食品加工厂

目前三只松鼠的偿债能力良好，流动资产较多。在此基础上，公司可以加大自有工厂的建设，先将坚果这一主要利润来源的生产加工控制在自己手中，后续再逐渐建设其他产品的加工厂。这样，三只松鼠就可以对生产环节进行直接监管，承担起保障食品安全的责任，提高产品质量，并且减少管理难度。

5.4. 提升线下门店的盈利能力和宣传作用

近几年来，三只松鼠、百草味、良品铺子等主要靠线上渠道销售的新兴零食企业迅速发展，与此同时，以往采取线下销售的零食品牌如旺旺、来伊份等也开设了自己的网店。线上销售渠道竞争激烈，三只松鼠难以单靠线上经营扩大销售规模，所以开设线下门店来拓宽市场是有必要的。

三只松鼠可以分别开设体验店和专卖店，面向不同的消费者群体，前者发挥宣传作用，后者加强盈利能力。

体验店主要面向喜爱萌态卡通形象和特色服务、关注品牌故事的年轻人。此类店铺的盈利能力有限，主要起宣传作用，应当注意控制成本，店面小型化。应当充分利用三只松鼠品牌 IP 化的成果，在售卖王牌产品的同时出售品牌周边，提供具有企业特色的服务。独特的线下体验可以与其他品牌形成差异，增强消费者粘性，巩固企业的利润屏障，同时引导线下顾客进入企业具有优势的线上消费渠道进行消费。

专卖店可面向平时不习惯网上购物或不易被三只松鼠的品牌形象吸引的顾客，主要目的是开拓线下销售渠道，吸引 30 岁以上、消费能力更强的顾客，扩大消费者群体，增加企业营收。专卖店面积应大于体验店，装饰精简，商品的品类更多更全。可运用散装称重的方式进行售卖，每月选取不同的商品提供产品介绍、试吃等服务，尽力推销产品，提升门店的盈利能力，使线下门店成为三只松鼠又一稳定的利润来源。

6. 休闲食品零售企业横向对比及发展建议

6.1. 休闲食品零售企业分类

休闲食品零售企业按销售终端可以分为线上销售、线下商超和线下专门店。目前，为实现企业市场规模扩大的目标，其销售终端也由单一转化为多元。

6.1.1. 线上销售

互联网购物平台的出现和发展催生出一批专注线上销售的零食品牌，除本文研究对象三只松鼠外，还有良品铺子、百草味、盐渍铺子等。此类企业的盈利模式相似，面向经常网购的年轻消费群体，使用 OEM 模式将生产环节外包，能够在短期完成店铺开设、扩大产品种类，投入运营。该类企业也面临类似的经营困境，如文章第 4 节分析的产品同质化、质量监管困难、消费者群体较小等。

除新兴的零食电商外，传统的、于线下商超销售的老牌零食企业也陆续开设了自己的网上店铺，瓜分线上销售市场。

6.1.2. 线下专门店

休闲食品零售企业于线下开设仅销售本品牌产品的专门店，实行连锁经营，来伊份为此经营模式的开创者。

目前，零食电商和老牌零食企业也在开设线下专门店，如三只松鼠体验店、旺旺线下实体店等。不同于来伊份将线下门店作为主要销售场所，原在购物平台或线下商超进行销售的品牌，其开设线下门店

的主要目的为品牌宣传。

6.1.3. 线下商超

线下商超不论是在互联网购物平台出现之前或之后，都是零食的主要销售场所，大多数零食企业依靠商超进行销售。不同于网上店铺和线下专门店，线下商超的竞争并不仅限于国产品牌，其消费者群体覆盖全年龄段。老牌国产零食企业如旺旺、洽洽等，有清晰的品牌定位、差异化的产品和自有工厂。

6.2. 休闲食品零售企业发展建议

休闲食品零售企业首先应增强在原有销售终端上的市场竞争力，保证产品质量，打造品牌 IP 和差异化的产品，形成利润屏障。同时推动线上线下融合发展，开拓市场。此外，发挥线下专门店的宣传作用，增强顾客体验感，吸引新客源。

7. 总结

分析三只松鼠的盈利模式，并运用财务指标分析法评价三只松鼠的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力，研究盈利模式对财务绩效的影响，发现三只松鼠在经营过程中存在的诸多问题并提出合理建议。

首先，三只松鼠主要依靠线上第三方电商平台进行销售，借助互联网的便利吸引了一批喜欢网购的年轻人。线上销售省去了门店的费用，增加了公司的流动资金，但随着越来越多的零食品牌进入线上销售平台争夺线上销售市场，三只松鼠过去依靠纯互联网经营的盈利模式带来的利润逐渐减少。因此三只松鼠正在积极推进线上线下融合发展，并取得一定成效。

其次，品牌 IP 化的经营模式是三只松鼠在短期内获得知名度并成功上市的关键。三只松鼠抓住了当代年轻人的喜好，为品牌设计了虚拟卡通形象，并推出衍生周边等吸引、巩固消费者，形成了有力的利润屏障。这对其他休闲食品零售企业具有借鉴意义。

最后，当前三只松鼠的偿债能力和营运能力较好，盈利能力和发展能力不足，不利于企业的长期发展。三只松鼠目前存在产品同质化严重、食品安全监管不力、消费群体范围小、线下门店盈利能力不足的问题，在消费者心目中的形象受损，在行业内的竞争力下降。企业应当加强技术研发、注重对代工厂的选择和对产品质量的监管、自建工厂，增加产品的特色，提升质量，树立良好的品牌形象。同时开设体验店和专卖店，充分发挥线下门店的宣传作用，提升门店的盈利能力，扩大目标客户范围，增加消费者粘性，在激烈的竞争中取得长足发展。

休闲食品零售企业应改善自身盈利模式，打造利润屏障增强市场竞争力，发展线上线下融合销售模式，善用线下品牌专卖店。

参考文献

- [1] 李维华. 市值蒸发 270 亿元, 三只松鼠已跌没了两只[J]. 销售与市场(营销版), 2022(6): 96-97.
- [2] 尤优. 三只松鼠不“香”了[J]. 光彩, 2022(7): 40-41.
- [3] Zott, C., et al. (2018) The Business Model: Recent Developments and Future Research. *Journal of Management*, 37, 1019-1042. <https://doi.org/10.1177/0149206311406265>
- [4] 王化成, 刘俊勇, 孙薇. 企业业绩评价[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2004: 345-347.
- [5] 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(9): 1321-1324.
- [6] 王莉萍. 三只松鼠盈利模式研究[D]: [硕士学位论文]. 北京: 中国石油大学(北京), 2021.