

在港二次上市 中通“囤粮”备战

时隔四年再上市

中通在港开盘首日，港股市场传递出的信号便与四年前的美股市场有所不同。9月29日，截至记者发稿，中通快递港股报237.8港元/股，涨幅为9.08%，最新市值为2018亿港元。其开盘首日最高涨幅达到了11.93%，市值为2070亿港元。

将时间倒推至四年前，据相关媒体报道，2016年10月27日，中通在纽交所挂牌交易，开盘价为18.4美元，较19.5美元的定价低约5.6%，截至收盘，中通快递跌幅达15.02%，报收16.57美元。与美股市场相比，港股市场对中通快递的兴趣和期待明显更高。

至于赴港上市的动机，中通集团董事长赖梅松向北京商报记者解释道：“美国市场对国内快递行业的了解存在一定的距离”。

根据公告，中通本次计划发售4500万股A类普通股，最终发售价为每股218港元。假设超额配股权未获行使，估计全球发售募集资金净额约为96.74亿港元。其介绍，约50%将用于基础设施和产能开发，包括购置土地、车辆、分拣设备等；约25%用于赋能网络合作伙伴及增强网络稳定性；约15%用于投资物流生态系统，包括仓储、货运代理、零担货运、冷链物流等；约10%用于一般公司用途。

加码价格战

在仪式现场，一位投资分析师告诉北京商报记者，中通此次上市不仅是为基础设施建设和再融资助力，加速拉开与同行的距离，其实从去年中通率先发起价格战后，快递行业一度打得非常激烈，中通此举便是为加快行业出清。

在2020年二季度财报中，中通毛利率为

9月29日，中通在港交所主板正式挂牌交易，成为国内首家同时在美国、中国香港两地上市的快递企业。事实上，今年的物流行业在资本市场中显得尤为热闹：圆通获66亿元12%股权支持，申通获阿里间接增持股份至25%……可以预见的是，物流企业“广积粮”，价格战不仅不休，甚至会愈演愈烈。

27.6%，较去年同期下降5个百分点。剔除跨境业务收入后，单票收入1.29元，同比下降20.9%。中通在财报中表示，公司随时准备与网络伙伴共同争取市场份额的持续扩大，并分担由于竞争带来的压力。与此同时，9月16日举行的客户开放日上，中通也显露出以低价进军高端市场的动作，在试运营一年后正式对外公布星联航空时效件，并以7.5折的价格对标顺丰航空同类产品。

不过，从客户需求来看，低价的吸引力似乎在减弱。一位服饰品牌商就曾向北京商报记者指出，企业合作的物流商不止中通一家，主要原因是区域之间物流服务参差不齐，即使是同一品牌，也无法做到服务质量的统一。

在客户开放日的会上，赖梅松坦言，中通在时效、上门服务、包括承诺方面做得还不够。

能预见的是，物流企业以低价抢夺竞争对手客户资源，挤压利润的同时势必也将影响服务质量的可持续性。付出的代价不仅是对

快递企业争相“广积粮”

申通
获阿里间接增持股份至25%

中通
赴港二次上市募集96.74亿港元

圆通
获阿里66亿元12%股权支持



百世
不予置评 拆快递货运业务赴港上市一事

京东物流
以30亿收购 跨越速运为上市埋伏笔

极兔速递
不予回应新一轮近百亿元融资

强势资本的持续依赖，服务的不稳定性和产品的同质化也将削弱企业对客户的议价能力和话语权，从而处于被动选择的境地。

不仅如此，顺丰旗下加盟制快运品牌顺心捷达推出“顺心空运”产品，似乎是对中通低价打法的回应。资料显示，产品时效为8-36小时，涵盖极速达、次日达和隔日达。其中，36小时隔日达产品被介绍为“接近陆运的价格，体验空运的时效”。

一位接近顺心捷达的人士向北京商报记者透露，推出该类产品主要是为满足客户需求。在陆运对接方面，目前使用的是顺心捷达的货车资源，不排除未来会与顺丰快运的资源联动。

行业“广积粮”

物流企业的暗自较劲已显露刀光剑影，背后的电商企业又为物流同行间增添了一股

暗流。

9月21日晚间，中通快递发布公告称，根据《修订和重塑的购股权协议》，阿里巴巴投资32.95亿元，间接获得中通快递10.35%的股份，累计间接持有中通快递上市公司25%的股份。

阿里扶持申通一方面是为缓解其今年不断下滑的营收颓势，更是为在“双11”前保证整个物流大盘的畅通。在今年整个快递行业承受着较大经营压力，比较难熬，从阿里对圆通、申通的加持就能看出，阿里作为国内最大的电商平台，在大局上，以资本输血是为了维护快递网络的稳定性并保证服务质量”，上述分析师说道。

而获得阿里66亿元的圆通，则在公告中拟非公开发行A股股票，募集资金总额不超过45亿元。其中，拟28亿元用于多功能网络枢纽中心建设项目，而6亿元用于运能网络提升。

有意思的是，在今年，上述两家快递企业均传出封杀极兔速递的消息。据相关媒体爆料，根据申通的通知，各加盟公司（含承包区）不得以任何理由、任何形式加盟极兔网络及承包区；揽派两端不得以任何理由、任何形式代理极兔业务。

无独有偶，就在9月，市场传出极兔速递正在新一轮融资的消息，融资数额近百亿元。对此，极兔速递相关负责人向北京商报记者表示不便回应：“极兔能生长起来，除了顺应国内快递件量不断增长的态势，也显露出加盟制快递企业对网点的把控能力仍然不够”，一位快递资深人士解释道。

资料显示，极兔速递于今年3月进入国内市场并迅速起网，对接的企业包括拼多多、当当、苏宁易购、抖音等。在业内，诸多人士认为极兔速递与拼多多有着千丝万缕的联系，而极兔对于此事一直对外保持沉默。据相关媒体爆料，极兔速递部分网点的众多包裹来自拼多多。

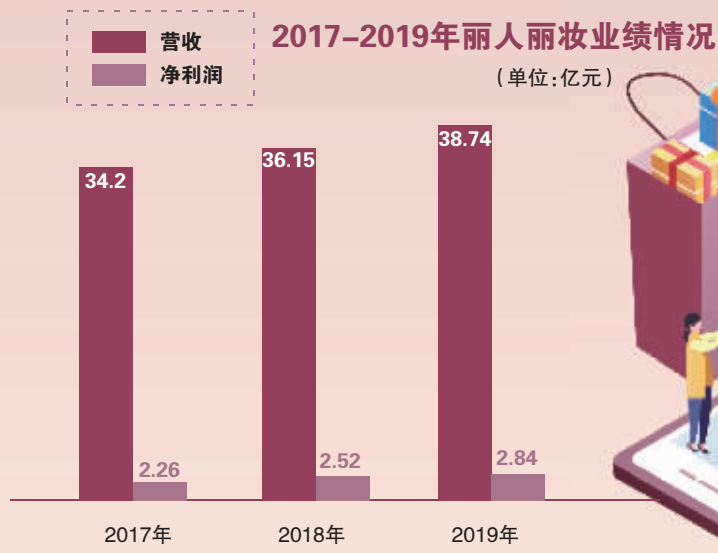
在“双11”前再添通达系企业围堵极兔速递，显示出阿里对极兔速递借大促快件流量输入的警惕。伴随着拼多多业务量的上涨，将物流的数据资源握在手中成为必行的一步。阿里对通达系企业越增持控股，其对拼多多产生的威胁便与日俱增。

尽管中通尚未传出与极兔速递有何纠葛，但阿里为其第三大股东，持股占比达8.7%。值得一提的是，从纽交所转至港交所的四年间，中通战略方向与规划也在变化。赖梅松向北京商报记者表示，在四年前，中通的定位是做产业链、生态圈的理想，但现在方向已经明确，成为一家综合的物流服务商。快递行业未来的竞争一定是全链路、综合物流网络的竞争，因此要求企业在资源整合与协同上具备较强的能力”，赖梅松说道。

北京商报记者 赵述评 何倩

扎堆上市 美妆代运营商的好日子来了？

继若羽臣成功上市后，美妆代运营商又迎来新贵。9月29日，丽人丽妆、宝尊电商分别在上交所、港交所完成敲钟上市。除还在排队的优趣汇外，4家具有代表性的美妆运营商均已登陆资本市场。美妆电商的好日子来了？实际上，作为代运营商，自主品牌缺失、对合作品牌方的高度依赖以及外部市场竞争的不断加剧，美妆电商的下半场依旧充满变数。



相继上市

今年，美妆电商代运营商成为搅动资本市场的一股重要力量。9月29日，丽人丽妆敲钟上市，正式登陆上交所主板，上市首日涨停17.61元/股，市值超过70亿元。同一天，另一美妆代运营商宝尊电商也成功登陆港交所，敲开资本市场的大门。开盘价85港元，目前总市值约203.79亿港元。

两大美妆代运营商成功上市背后，离不开业绩的支撑。数据显示，宝尊电商2020年Q2 GMV为127.6亿元，同比增长31.2%。值得注意的是，宝尊电商的多项利润率指标创近五年同期新高，其中，运营利润同比增长87.2%。同时，丽人丽妆业绩也较为可观。据最新招股书显示，2017-2019年，丽人丽妆净利润分别为2.27亿元、2.52亿元和2.86亿元。

9月25日，若羽臣刚刚在深交所上市。截至目前，国内4家较具有代表性的美妆代运营公司——宝尊电商、壹网壹创、若羽臣、丽人丽妆均已上市。此外，6月30日，优趣

汇已正式提交招股书，拟赴港交所上市。

纺织服装品牌管理专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄分析称，在疫情冲击下，以线下实体店为主导的品牌商势必加大在线电子商务的投入，对于像若羽臣、丽人丽妆这样的电子商务综合服务提供商而言，是很好的机会。这些企业上市后可以扩大企业的发展，提升自身竞争力。

就当前格局来看，美妆代运营商已经形成了相对稳定的品牌体系。宝尊电商掌握着妮维雅等239个品牌的代运营；丽人丽妆和壹网壹创聚焦美妆业务，前者手握美宝莲、施华蔻等超60个品牌，后者则包含百雀羚、毛戈平等38个品牌；优趣汇则更专注于日本品牌，包含资生堂等73个品牌的运营权。各大美妆代运营品牌体系的固定，也意味着拓展新品牌新合作方的难度增加以及对于合作品牌的依赖加大。

风险犹存

丽人丽妆、若羽臣等虽然发力于美妆赛

道，却没有自己的品牌。其发展模式主要是与知名化妆品品牌合作代其运营，而这一发展模式为其获利的同时，也为今后的发展埋下了隐患。

若羽臣在此前发布的招股书中提到，公司对合作品牌方自身的经营状况及其产品本身缺乏直接控制能力，经营业绩依赖于合作品牌自身的市场声誉和产品本身的质量保障。如果合作品牌方自身经营状况恶化或市场声誉受损，可能导致经营业绩下滑、顾客投诉增加、市场影响力下降。

同时，丽人丽妆也在招股书中披露，存在商品质量控制风险。丽人丽妆方面表示，如果商品的质量问题并非品牌方的责任，或属于品牌方的责任但公司向其追索未果，则公司须依法向消费者承担赔偿责任，这将会给公司带来一定损失。

除对产品品质无法把控的不确定，由于自主品牌的缺失，这些美妆代运营对于品牌合作方的依赖不断加大，尤其是主要客户。

丽人丽妆在招股书中披露，公司对平台

或单一品牌构成重大依赖。同时，壹网壹创也在其招股书中披露存在相应的问题。虽然若羽臣对于单一品牌的依赖不大，但也存在着对于品牌方的依赖。若羽臣在招股书中披露，国际品牌占比超90%以上，如果合作破裂或出现问题，面临着客户流失的风险，一定程度上影响公司业绩及发展。

宝尊电商同样存在着对于主要客户的依赖。数据显示，宝尊电商前三大客户贡献了GMV的超50%。这意味着，一旦宝尊与某个大客户的关系恶化或是受到贸易环境的影响，其收入将很容易受到影响。

正因为这样的依赖，使得客户流失的风险加大。据了解，许多品牌方在委托线上零售服务商经营淘宝店的同时，自己也会组建内部团队经营官方旗舰店，一旦内部团队成熟，便会与代理运营商解约。

比如，丽人丽妆前十大品牌中的巴黎欧莱雅、兰蔻分别于2018年5月、8月在合同到期后终止与其的业务合作，主要原因是欧莱雅集团收回了部分品牌的授权，改由集团自有网络零售运营团队负责旗下品牌的线上运营。2018年丽人丽妆和妮维雅的合同到期后，双方终止了在天猫平台的合作。若羽臣前三大客户祛痘品牌比度克在2016年5月解除代理合同。此外，若羽臣客户在近两年发展中呈现极不稳定的现状，业绩增长态势也逐渐放缓。

竞争加剧

就目前整个行业而言，除代运营商之间的竞争加剧外，还面临着来自新进入者的压力。据了解，经过多年的发展，仅天猫平台上代运营商就有近千家，行业内部竞争激烈。

其次，从整个行业来看，随着头部网红如李子柒、李佳琦、薇娅等网红的崛起，以及新兴网红经济机构MCN的发展壮大，像丽人丽妆、若羽臣这样单纯依靠线上运营品牌

的传统机构面临着一定的冲击。

如涵作为典型的MCN机构，通过对自营电商平台的孵化及发展不断收割流量，同时辅以旗下网红为品牌方“带货”或提供营销广告服务，一定程度上抢食着美妆代运营商的市场份额。

北京商业经济学会常务副会长赖阳表示，像丽人丽妆、若羽臣这样的美妆代运营发展模式，想要立足需要强劲的运营能力以及销售能力，帮助合作品牌更好地发展。基于此，其核心竞争力应该是如何把合作签约的品牌商品高效率地销售出去。

针对日渐加剧的竞争，各美妆代运营商也期望通过敲开资本市场的大门获得融资的同时，增强自身竞争力。

丽人丽妆在招股书中披露，计划投资2.68亿元用于品牌推广与渠道建设项目，加强合作品牌的营销推广力度、拓展更多销售渠道，从而增加公司影响力，进一步巩固公司在行业中的优势地位并提升公司规模经济水平。同时，也将加大对自有品牌的建设与推广力度。

宝尊电商方面也表示，将持续深挖及布局本土品牌及新兴品牌，另一方面，技术和创新也是投资的重点。据了解，2019年，宝尊电商在科技上支出约4亿元，后续将继续投资于IT系统、数据分析能力和AI技术，来提高关键服务流程的自动化和标准化水平。

快消行业新零售专家鲍跃忠分析表示，未来代运营需要走向一个全链路的模式，也就是从用户到整个的品牌运营，到整个的产品体系形成全面的运营模式。如果没有形成体系的链路模式，像丽人丽妆、若羽臣这样的代运营公司会面临很多风险，所以这些企业需要在现有的企业规模和体量基础上，尽快地形成自己的全链路模式。

就如何应对竞争及未来发展，北京商报记者对丽人丽妆等企业进行采访，但截至发稿，并未收到回复。

北京商报记者 钱瑜 张君花