

森马服饰轻资产运营模式及绩效研究

顾家麒

广西财经学院 广西南宁 530000

摘要：随着经济全球化的进程愈加迅速，服装行业的物资成本与人工耗费也呈现出上升走势。在这样的背景下，如何另辟经营模式才能使企业优化资源配置成为了行业内外的关注所在。本研究选定森马服饰为研究对象，通过对森马服饰近年来的财务数据进行横向对比与分析，旨在揭示其在轻资产运营模式下所取得的绩效水平，以期能够更加清晰地了解森马服饰在轻资产运营模式下的盈利状况、运营效率等方面的表现。

关键词：森马服饰；轻资产运营模式；绩效

引言

互联网时代，电商已深刻重塑服装行业格局。传统重资产模式已难以适配消费需求变化与市场竞争，轻资产运营成为企业转型重要方向，本文以森马服饰为例，研究其轻资产运营模式及绩效。

一、轻资产运营模式定义及特点

1. 轻资产运营模式定义

轻资产运营模式作为一种创新的资源调配方式，其精髓在于将资源聚焦于研发、品牌提升和销售推广等附加值更高的环节，实现资金从低价值环节向高附加值环节的优化配置。

2. 轻资产运营模式特点

轻资产运营模式资产偏向轻量化，规模小而重质量，无形资产占据主导地位。在此模式下，企业的核心能力与人才智力资本成为品牌价值的基石，生产外包则成为经营策略的优选。

二、森马服饰案例介绍

1. 森马服饰公司简介

浙江森马服饰股份有限公司自2002年创立以来，一直致力于满足18-35岁消费者对高品质服装的需求。森马服饰于2011年在深交所上市，注册资本为269,759万元。如今，森马已成为国内服饰行业的佼佼者，以其优质的产品和服务赢得了广大消费者的信赖和喜爱。

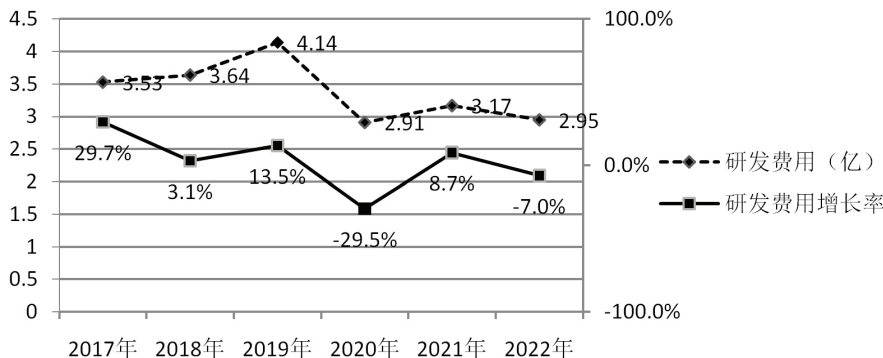
2. 森马服饰轻资产运营模式现状

(1) 注重产品设计

森马公司研发费用自2017年以来一直维持在3亿元左右，显示出公司对产品研发和创新的高度重视，也反映了森马在将设计理念转化为实际产品过程中的投入和努力（图1）。

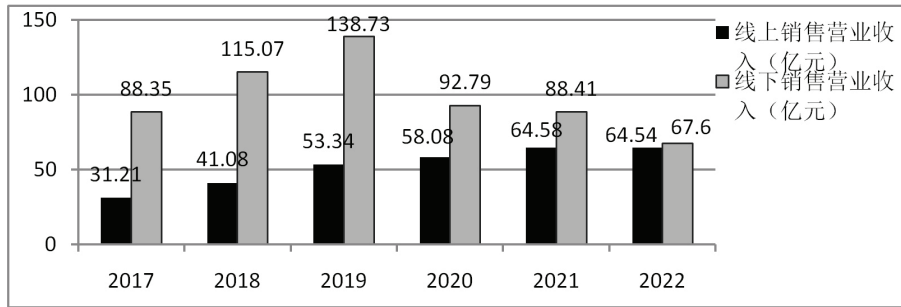
(2) 良好品牌形象

森马公司通过实行多样化产品经营的战略思想，成功打造了两个主要品牌——森马和巴拉巴拉，并在各自的细分市场中取得了较高的知名度，有效分散了经营风



来源于森马公司年报

图1 森马服饰2017-2022年研发费用及增长率



来源于森马公司年报

图2 森马服饰2017-2022年线上与线下营业收入

险，提高了整体的市场竞争力。

(3) 线上线下并重的营销

森马服饰紧跟市场趋势，除了传统的直营店和专柜，森马服饰还巧妙地采用了“线上预售+线下发货”的营销方式，并在主流电商平台开设了官方旗舰店，进一步扩大了品牌影响力（图2）。

三、轻资产运营模式下森马服饰绩效分析

1. 偿债能力分析

企业短期偿债能力的评估通常可以通过流动比率、速动比率来判断。

表1 森马服饰2017-2022年流动比率与行业均值

（来源于新浪财经）

年份	2017	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率	3.1	2.55	2.83	2.57	1.95	2.13
服装业流动比率均值	2.66	2.56	2.60	2.85	3.00	2.77
速动比率	2.28	1.55	6.09	7.76	21.55	14.17
服装行业速动比率均值	1.88	1.70	1.74	2.13	2.25	2.06
资产负债率	25.84	32.44	29.04	33.02	40.92	40.38
服装业资产负债率均值	13.46	25.54	-10.50	13.71	23.94	-1.34

结合表中的数据，2017-2019年期间森马服饰的流动比率、速动比率大于行业均值。然而，在2020-2022年期间，新冠疫情后时代成本明显上涨导致其流动负债上涨，致使流动比率下滑。2021-2022年间森马服饰速动比率大幅上涨，这主要得益于公司成功剥离了包括法国KIDLIZ集团在内的不良资产，减少了公司的流动负债。

2. 盈利能力分析

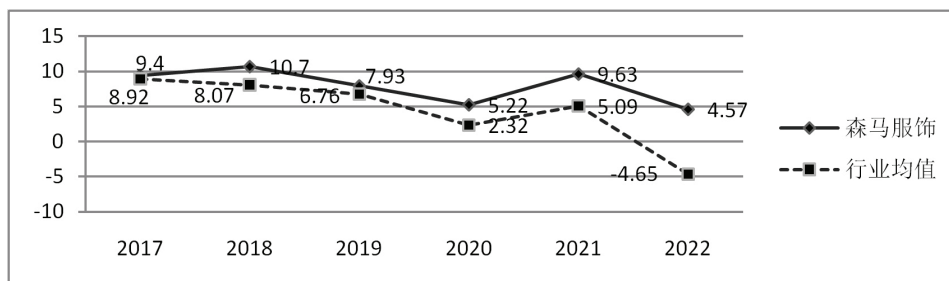
本文从销售净利率及净资产收益率角度对森马服饰盈利能力进行讨论（图3，图4）。

从数据中观察，受到互联网+的冲击，近年来服装行业的销售净利率持续下降。其原因为在市场竞争力加剧且消费者需求增长有限的背景下，企业为了吸引客流量并没有相应提高售价，人工与设备成本不断上升。

另一方面，2020-2022年期间森马服饰的净资产收益率呈现先上升后下降的趋势，其主要原因为2021年董事会决定回购注销部分股权激励对象的限制性股票，致使了权益乘数的下降，进而影响了净资产收益率的骤降。然而与同期的行业均值相比，森马服饰的净资产收益率仍处于高位，进一步证明了其盈利能力的稳定性和可持续性。

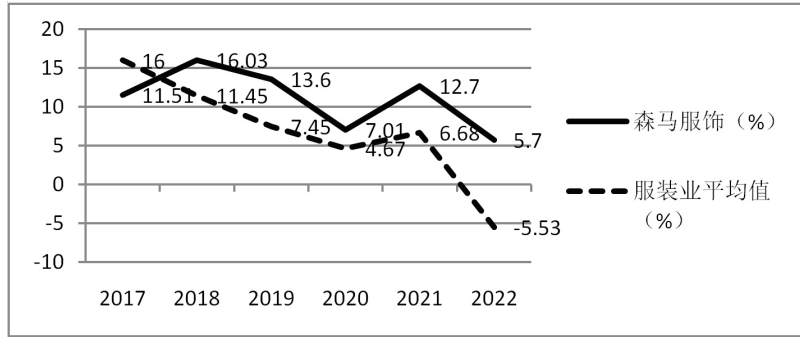
3. 营运能力分析

营运能力中两个核心指标分别为存货周转率和应收



来源于恒生聚源

图3 森马服饰2017-2022年销售净利率与行业均值



来源于新浪财经

图4 森马服饰2017-2022年ROE与行业均值

账款周转率(图5)。

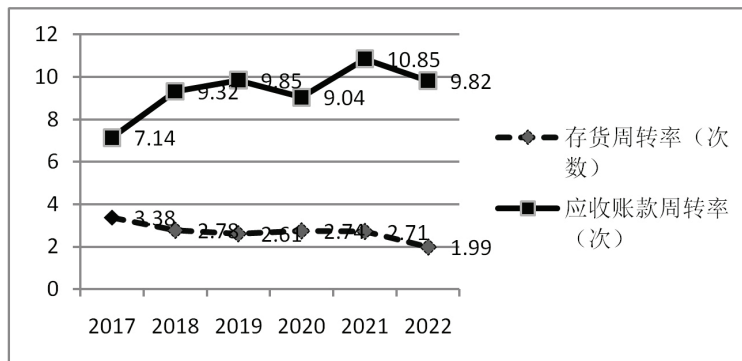
由表中可知,森马服饰的存货周转率近年来呈现出上升后再度下降的趋势。2021年受疫情影响,森马服饰主动剥离了部分经营不善的童装子品牌业务,使得存货余额大幅度地下降,致使存货周转率上涨;另一方面,森马服饰的应收账款周转率呈现总体下降趋势。这主要源于企业近年来电商业务的快速发展和销售渠道的多元化,导致资金回笼速度相对较慢。

近两年两项指标的同时下降,反映在市场竞争激烈的情况下,森马服饰可能为了保持市场份额而采取赊销的方式,同时没有充分考虑市场需求和销售预测,致使存货积压的情况发生。

4.发展能力分析

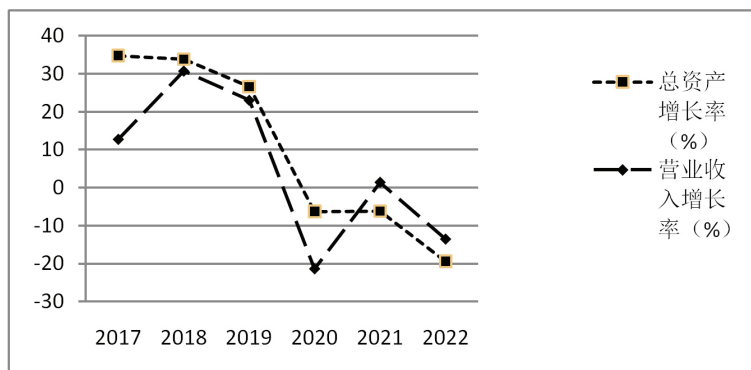
企业在从事经营活动过程中表现出的能力主要通过总资产增长率与营业收入增长率分析(图6)。

由图中数据可知,森马服饰的总资产增长率总体呈



来源于新浪财经

图5 森马服饰2017-2022年存货周转率(次)与应收账款周转率(次)



来源于新浪财经

图6 森马服饰2017-2022年总资产增长率与营业收入增长率

现下降趋势。森马服饰以华盖资本等企业为跳板，对外大量对外出资，但因多次投资项目的失败、回报不如预期等，这些都一定程度造成了企业损失，进而影响了整体的资产增长率，对企业的财务状况产生了负面影响。

同时，森马公司的营业收入经历了多年的波动。营业收入增长率在2017-2019年期间始终保持正值，直至2020年因疫情而在当年出现了大幅下降。到了2021年，随着疫情得到控制，业绩也呈现出回暖的趋势。然而，2022年森马服饰面临企业内部调整，尚未稳定，进而影响到公司业绩，使得森马服饰在2022年的营业收入再度落入低谷。

上述比率结合分析，可见近两年来森马服饰在资产和销售增长方面表现不够理想。该企业现今不仅需应对外部经济挑战，还需加速内部调整。

结语

森马服饰轻资产运营模式具备显著的正向经营价值。

该模式支撑公司盈利、偿债能力长期优于行业均值，展现出强劲的盈利稳定性与抗风险能力；虽受外部环境与内部调整影响，营运、发展能力出现阶段性波动，但整体验证了该模式对服装企业的经营赋能效果。企业应积极寻找将轻资产运营模式与自身优势相融合的新途径，以应对不断变化的市场环境。

参考文献

- [1]陈银飞, 邓雅慧, 茅宁. 数字化, 轻资产运营与企业成长[J]. 会计与经济研究, 2022, 36(3): 17.
- [2]张子钰. 轻资产运营模式的优化研究[J]. 中国乡镇企业会计, 2023(08): 113-116.
- [3]龙卓雨. 企业轻资产运营模式运营及其绩效评价[J]. 全国流通经济, 2023(16): 181-184. DOI: 10.16834/j.cnki.issn1009-5292.2023.16.020.
- [4]李文新, 郭樊睿. 轻资产运营转型的动因及绩效评价[J]. 商业会计, 2023(18): 94-98.