

## 1 炒股巨亏

九牧王成立于1989年,2000年它的裤子便复制粘贴在了全中国男人的腿上,全国男裤市场综合占有率排名第一。公司创始人兼董事长林聪颖,也被称为“中国西裤王”。

2011年,九牧王在上交所挂牌上市,正式登陆A股。

你一定会以为,这种叔叔伯伯辈审美体系中的“休闲商务”,早已被潮流所抛弃。事实上,九牧王活得还不错。最近,它发布了2023年半年报,今年上半年营收净利双增长,其中净利润0.92亿元。

但眼尖的股民却发现了一个“小问题”:赚是赚了,炒股却也赔了少。财报显示,今年上半年九牧王投资持有的股票市值减少了3282万元。再细翻一下财报,就会发现,九牧王热衷于投资,金融资产中股票、债券、私募基金、信托产品样样俱全。其中,造成它上半年亏损大头的是持有京东港股,达-2341万元;另外中骏商管港股和贵州茅台的持股,分别亏了364万元和198万元。

这不是九牧王第一次因为炒股亏钱了。去年,九牧王迎来上市以来的首亏,净亏损9342万元。这笔亏损完全就是投资失利造成的,财报数据显示,去年九牧王的股票及基金一共亏了1.24亿元。至于2021年,其投资损益也高达8133万元。

## 2 裤王之王

九牧王号称“裤王之王”,按照它的宣传语描述,它“每7秒卖出1条”,至今已累计销售1亿条男裤。放着好好的男装不卖,它为啥要炒股呢?一切还要从它热衷于投资的老板林聪颖说起。林聪颖,1960年出生于福建泉州晋江。泉州晋江十户九商,创业氛围浓厚。林聪颖也不例外,从年轻起就颇具生意头脑。

资料显示,自20世纪80年代起,林聪颖就开始下海经商,先是做粮食生意,后推销拉链。在和服装企业打交道的过程中,他发现服装零售市场颇具商机,且利润丰厚,于是在青岛开了一家服装零售店。

1989年,林聪颖用卖衣服赚来的钱在晋江老家办了一家服装厂,靠12台缝纫机起家,开始销售西裤,短短4个月销售额便达20多万元。

九牧王的成功,首先是定位准确。从创立之初,林聪颖就锚定了男士西裤这一细分领域,大力引入先进工艺和原料,签下了垂感更好的“麻纱王”面料在内地的独家代理权,早早占据了市场的真空期。九牧王麻纱王系列西裤一上市就引起轰动,1995年6月到1996年底销售400多万条,销售额破亿,创造了当时男装单品的销售奇迹。

其次,和诸多老牌服装龙头类似,九牧王抓住了国内百货商场和专卖店业态的发展机遇。早在1992年九牧王便入驻了晋江本地最大的商场。2000年之后,九牧王快速扩张终端门店,到2011年底,公司门店数已达3140家,业绩也随之高速增长。2008年至2010年,九牧王营业收入分别为12.3亿元、14亿元和16.7亿元,营业收入的复合增长率达16.68%。2011年5月,公司成功在上交所上市。到2012年,九牧王营收26亿元,净利润6.68亿,盈利能力达到巅峰。

好景不长。2012年开始,Zara、H&M、优衣库等海外快时尚品牌加速进入中国,快速吸引了年轻消费群体。与此同时,电商平台的兴起也对以线下渠道为主的传统服装品牌造成了巨大冲击。在此背景下,九牧王2012年业绩增速放缓,并在2013-2014年一度出现倒退。

也是在这一阶段,林聪颖开始进行对外投资,试图以此扭转财务数据。炒股一度让林聪颖尝到了赚快钱的甜头。从2017年到2020年,九牧王投资收益合计接近4亿元。2018年,是林聪颖炒股业绩最好的一年,这一年九牧王投资收益达2.47亿元,公司净利润半数通过炒股得来。

西裤之王  
股市折戟九牧王老板林聪颖  
炒股3年亏损超2亿

“每7秒卖出1条”“累计销售1亿条男裤”,提起九牧王,你或许有些陌生。但说起你老爸衣橱里那条小黑裤,你肯定瞬间就会恍然大悟。没错,它就是九牧王休闲西裤。一条号称制霸了中国男人衣橱,雷打不动焊死在直男身上的裤子。

最近几年,放着好好的男装不卖,九牧王偏要去炒股,结果亏惨了。公司财报显示:今年上半年,九牧王持有的股票亏损3282万元;去年,公司持有的股票及基金一共亏了1.24亿元;2021年,其投资损益也高达8133万元。



九牧王的专卖店

## 3 同业怪象

男装老板炒股,其实林聪颖并不孤单。

细数富豪榜上的晋江籍老板,一半都是做鞋服生意。除九牧王外,七匹狼、安踏、劲霸、柒牌、恒安等皆诞生于此地。

林聪颖曾经总结过泉州晋江商富达天下的三大特点:第一是非常勤奋,第二是吃苦耐劳,第三是非常团结。这些晋江籍老板们之间,私下往来频繁。2019年,林聪颖长子林泽恒与庄氏集团千金庄巧莉的婚礼上,这些老板们就秀了一把团结。

当天,安踏老板丁世忠、七匹狼老板周永伟、特步集团的老板丁水波、劲霸男装的董事长洪忠信、利郎集团总裁王良星、柒牌董事长洪肇议、卡宾董事局主席杨紫明等皆到场庆贺,一起登台献唱了一首闽南语歌曲《爱拼才会赢》,轰动一时。

总体来说,这些服装大佬面临的困境大都一致:主品牌形象老化,在年轻化和数字化转型上的举措相对迟缓,公司大都出现了营收原地踏步、利润连年下滑、库存积压高企等问题。跨界搞投资给业绩增色,成为他们的一个选择。

以林聪颖的老乡七匹狼为例,这家男装品牌早就做起了房地产投资,2016年-2017年,七匹狼地产收入占比达40%以上。此外,七匹狼从2018年至2022年,七匹狼的长期股权投资金额皆超过5亿元。年报显示,2022年,七匹狼长期股权投资、投资性房地产和交易性金融资产金额分别为5.5亿元、3.31亿元、4.27亿元,占总资产比例合计为11.86%。

至于宁波品牌雅戈尔,更是男装搞跨界投资的典型。资料显示,2019年-2022年,雅戈尔地产板块分别实现营收60.8亿元、50.71亿元、66.65亿元和83.12亿元,占总营收的48.95%、40.83%、48.98%和56.08%。今年的一季度,雅戈尔的营收和净利润都同比下降50%以上,但投资收益却高达6.9亿元,远超去年同期(4.9亿元),占了公司净利润(8.67亿元)的70%以上。

## 4 回归主业

投资有风险,尤其对上市公司来说,收益波动会影响自身股价的起伏。

因此,无论雅戈尔的李如成还是九牧王的林聪颖,这两年都多次强调要“回归主业”。自2020年开始,九牧王就提出要回归初心,夯实“男裤专家”品牌,从品牌、产品、渠道三方面进行战略升级。但从业绩表现看,九牧王想要重回主业巅峰仍任重道远。

从财报来看,纵观近10年(2013年到2022年),九牧王营收仅从25.02亿元增长至26.2亿元,盈利水平却大不如以往,从5.37亿元下降至亏损状态(2022年净亏损9342万元)。根据财报分析,其净利率的大幅下降与库存积压致存货减值密切相关。

财报显示,九牧王去年的存货周转天数达295天。2019-2022年,九牧王的存货额分别为8.73亿元、7.6亿元、9.09亿元、8.32亿元。库存居高不下只能减值,2022年九牧王库存商品的价值为7.34亿元,计提存货跌价损失1.92亿元。

在品牌和渠道升级方面,九牧王这些年的表现也不尽如人意,颇有些后知后觉的味道。近两年,为了解决品牌老化的问题,九牧王将“加速品牌焕新”作为首要任务,为此推出了“国外时装周走秀+知名设计师+广告+单品爆破”的品牌升级套路——登上巴黎时装周、签约前杰尼亚设计师Louis-Gabriel NOUCHI为创意总监、与国际知名面料商签订合作协议等,不过这套玩法早已被李宁、波司登用过,目前收效不大。

近年,林聪颖希望通过多品牌战略的推进,发展第二增长曲线。目前,九牧王拥有“男裤专家”九牧王、韩国品质时尚男装ZIOZIA及国际潮牌FUN等多个品牌。但这两个副线品牌的营收占比较小。

在电商平台和社交媒体运营方面,九牧王目前也收效甚微,其天猫旗舰店粉丝仅有192万,数量远远低于安踏、李宁等。从销售渠道来看,九牧王产品销售目前还是以线下渠道为主。2022年,公司线上渠道的销售收入为3.23亿元,仅占比12.48%;线下渠道依旧是公司服装销售的核心渠道,2022销售额为22.63亿元,占比87.52%。

看来,老本行也不是想回就能回,随着男装新品牌的不断崛起与消费潮流的快速变迁,留给林聪颖重新夺回市场的时间不多了。

据商业人物、21世纪商业评论等