一线调研

5年净利润年复合增速近40% 小熊电器如何打造创意小家电巨头

小熊电器产品展厅 李昱丞/摄

本报记者 赵学毅 见习记者 李昱丞

从广州南站驱车出发，沿广珠公路南下，大约40多分钟便可到达佛山市顺德区勒流街道富安工业区。这里是小家电上市公司小熊电器的总部所在。

号称中国家电之都的顺德，坐落着美的、格兰仕、海信科龙等知名家电龙头企业，拥有从简单五金配件到核心家电控制器、压缩机、电机的完善家电配件产业链。在这里，街头巷尾出现一家家电企业就像吃饭喝水那样稀松平常，但在日益固化的行业中，头部崛起一家新的领军企业则并非是那么常见。

小熊电器就是这么一个新物种。从2015年到2019年，小熊电器的营收从7.25亿元增长至26.88亿元，净利润从7174.32万元增长至2.68亿元，年复合增速分别达到38.78%和39.05%。其市值则从上市首日的约59亿元增长至目前的约169亿元，一年多的时间中增长幅度高达约1.8倍，备受资本市场关注。

小熊电器令人振奋的高增长背后，秘诀是什么？在高度竞争、几乎已成红海市场的家电行业中，公司依靠什么突围而出？在未来，公司的高成长能否可持续？带着这些问题，《证券日报》记者走进小熊电器，试图通过近距离接触还原一个真实的行业“黑马”。

忙碌工厂背后 小家电需求旺盛

早上9点半，工人们专注地坐在军绿色的流水线前忙碌着，每个人的动作看起来娴熟利落，零部件在手上停留几秒钟，旋即送往下一个步骤。头顶的小电扇安安静静地转动，为迟迟未能入秋的广东驱散一丝热意。

这里是小熊电器厨房小家电的一条半自动生产线，用于生产厨房用绞肉机。除了部分流程需要人工参与，大部分机械化的操作被机器忠实地执行。镭射平台激光打孔、转盘式螺丝机拧紧螺丝、自动检测不良品，在短短几分钟时间内，原料部件就被组装成可售卖的成品，送往末端包装打包区域。

生产线车间负责人曹先生向《证券日报》记者介绍说：“这条E型生产线将前半段工作一拆为三，导入了单工位的自动化设备，传统的生产线26-27个人一天可以做3500台，而这条线28人一天可以做7000台。”

按照一天7000台、一个月20个工作日计算，理论上这条半自动生产线每个月能生产出14万台小家电。而实际上，这一数字还可以更大。

“疫情期间加班比较多，这条生产线一个月做了20万台，创造了1000万元的产值。”谈到这一点，曹先生显得有点庆幸，“这条线在去年5月份开始研究，去年9月份开始全部倒入执行，去年年底成熟，赶上了疫情期间的爆单。”

疫情影响之下，“宅经济”热度空前，今年年初以来小家电备受市场欢迎。根据奥维云网的统计，上半年小家电全渠道零售量约为1.3亿台，同比增长6.5%。

小熊电器是受益者之一。半年报显示，在厨房小家电这块传统强势产品上，今年上半年小熊电器电动类、电热类、锅煲类、壶类、西式电器分别实现营收4.71亿元、2.10亿元、2.95亿元、2.43亿元、2.76亿元，分别同比增长81.88%、47.25%、22.62%、-6.14%和139.27%，几乎全部实现了高速增长，尤其是西式电器，营收翻了一倍多。

按照公司招股说明书中披露的小家电2018年度均价进行粗略估计，上半年小熊电器电动类、电热类、锅煲类、壶类、西式电器销售量将分别超过600万台、355万台、300万台、250万台、270万台。

“一般情况下我们小家电行业上下半年各有一个旺季，上半年是3月份-5月份，下半年是8月份-10月份。尽管如此，今年3月份还是出乎了我们的想象，非常旺，需求几乎增加了50%、60%。我负责的生产线去年3月份做了80万台，今年3月份做了125万台。”曹先生告诉《证券日报》记者。

“小家电+电商” 奏响长尾市场狂想曲

抛开小家电，如果仅仅是看家电行业，景气度并没有想象中那么高。中国电子信息产业发展研究院发布的《2020第三季度中国家电市场报告》显示，今年前三季度，我国家电市场整体零售额规模为5792亿元，同比下降8.6%。即使是逐渐走出疫情影响的第三季度，复苏步伐仍然不快，零售额规模为2102亿元，比去年同期微增1.6%。

选择了小家电行业作为赛道的小熊电器是幸运的。回溯创业伊始，面临家电市场的激烈竞争环境，小熊从小家电酸奶机起家，一步一步扩展城池。

对于公司最初的业务方向选择，小熊电器董秘、副总经理刘奎解释说：“当初为什么选择做酸奶机，一是因为小熊电器的创立条件有限，资金有限，做大品类的做不起来；二是因为大品类已经很成熟了，2006年巨头已经形成了，想挤进这片沃土太难了，所以小熊选择了种草，在那些裸露的土地上种上草坪。”

不过事实证明，和空调、洗衣机、微波炉等很快处于红海市场的大家电不一样，小家电的市场正刚刚起步。

由于小家电需求与场景碎片化特征明显，小家电市场被认为是典型的长尾市场。申港证券研究报告认为，根据淘宝数据，目前销售额介于1亿元-16亿元之间的小家电品类达有46个，低于1亿元的单独品类则有30个，更小的归入“其他”的合并品类则至少30个以上，总计过百的长尾品类，数量上远远超出头部品类。

长尾市场铸就了小熊电器的成长基本盘，而点燃这个长尾市场的，则是过去十几年内电商的爆发性发展。据前瞻产业研究院数据，至2018年国内小家电线上化率已达到50%；而根据奥维云网统计，至2020年2月份小家电市场的线上零售额及零售量占比已分别达到77.4%和88%，成为绝对的主体渠道。

2008年开始，小熊电器开始全面押注线上渠道。根据小熊电器的招股书，2015年-2018年线上渠道营收占比始终保持88%-92%，在销售渠道中始终占据主导地位。正是依托天猫、淘宝、京东等线上渠道，小熊电器的电饭盒、打蛋器、养生壶走入千万家。

今年“双11”，小熊电器打蛋器、电热饭盒、电烤炉、煮蛋器4大品类夺得全网销售额第一，除此之外，还有多士炉/早餐机、三明治机、养生壶在天猫销售额排名登顶，绞肉机在京东销售额排名第一。

刘奎表示：“今年‘双11’我们销售额做到了3.18亿元，比去年同期增长36%-38%。不过坦白地说，其实小熊的产品适合日销，不怎么靠‘双11’这种活动完成年度的目标，因为产品性价比高，产品折扣力度不大，不用非得等到节假日打折。”

围绕消费者做创新 打造品牌思维

小家电市场进入门槛较低，市场上竞争者众多，消费行为又以感性为主，如何牢牢抓住消费者的心？小熊电器的答案是：推陈出新。小熊最早切入厨房类小家电，之后拓展至生活类小家电，目前布局母婴电器及个护健康电器。中报显示，截至2020年上半年末，小熊电器有400款以上型号产品对外销售。进入下半年，新品开发仍在加速。

“截至三季报披露，小熊有40多个品类；截至目前则有80个品类，400-500个SKU，到今年年底预计会有150款新款产品出来。”小熊电器证券事务专员金环对记者表示。

据了解，小熊电器的主流消费者画像是25岁-35岁的年轻女性，她们较为看重生活品质并愿意为之买单。基于此，一直以来小熊电器的产品主打时尚、美观、功能丰富，在设计上多采用丰富的色彩和圆润的外观，通过小熊形象确立年轻化、萌研值的品牌辨识度，在功能上则注重消费者心理洞察，创新性与实用性并重，追求性价比。

刘奎告诉记者：“在小熊电器，有一群人专门分品类进行研究，他们利用网上销售数据并结合一些工具，研究现在的90后、00后在倡导什么、喜爱什么。理性分析加上主观理解，并结合小熊本身的基因，从而精准挖掘消费者需求。”

被问及行业最核心的环节，刘奎的回答几乎没有犹豫：产品创新。

“渠道在趋同，各个电商平台都已经很成熟了，但产品创新不一样，需要很多综合的能力来支撑；其次，供应链能力也会越来越重要。”刘奎解释道。

财报显示，小熊电器2019年投入7651.52万元用于研发，同比增长61.45%，相较于2015年增长6.7倍，占当年销售收入之比约为2.85%。截至今年上半年末，公司拥有7个研发团队、278名研发人员，包含用户研究、产品体验、创新设计、工程开发、基础研究等各方面人才，每年开发新品超过100款。

为了直接触达消费群体，小熊电器还建立了用户社区，通过品牌IP运营与有奖活动获取用户黏性，及时获得消费者的体验反馈信息，进行产品升级迭代。

在接受机构调研时，小熊电器表示，小家电行业品类的变动和波动性较大，但品牌具备相对稳定性，行业中品牌的集中度在逐步强化。品牌的定位、传播和构建，是小家电行业需要去探索的，小熊在品类运营管理的同时会做更多品牌的思考。

“一款产品的开发周期不长，平均下来大概是半年，但是培育过程会很长，因为消费者是需要被教育的。”刘奎说，“小熊没有爆款思维，因为靠爆款具有偶然性，企业很难可持续发展。爆款也是需要培育，比如我们的电热饭盒已经做了三四年了，今年因为疫情才卖得较为火爆。”

种草成原 未来挑战与机遇并存

小熊电器董事长李一峰也一直将创业历程比喻为种草。他曾表示，小熊这棵小草不会跟大树正面竞争养分，但是一棵一棵小草种下去就会形成草原，也会成为不输给大树的生态系统。不过在成长为“青青草原”之前，公司仍面临诸多挑战。就规模而言，公司不仅和美的、九阳和苏泊尔这样的传统小家电巨头差距较大，和同城的小家电行业上市公司新宝股份相比也有一定的差距。在疫情的催化因素淡去之后，小熊电器是否仍能保持足够动力向前冲？

对此，小熊电器显得谨慎乐观。“经济发展是有规律的，今年是异常好的一年，以后还是会回归到正常的逻辑。而即便还能有如此高的需求增长，我们的供应能力也可能跟不上。小熊目前规模不大，我们也希望企业增长得快一点，但还是要有一个合理的幅度。”刘奎表示。

招股说明书显示，小熊电器首发股票募集的9.37亿元资金当中，8.77亿元被投入到三个生产建设性项目中，占比超过93%，建设期均为24个月。

“目前公司产能满足不了需求，去年产能90%是自己生产，今年在下降。目前建工厂的速度赶不上发展的速度，公司也在跟更多优质的制造资源合作，因为自建工厂时间比较长。未来公司不会追求100%的自产。”刘奎透露。

除了产能以外，小熊也有很多功课要补。例如在出口上，小熊电器目前海外销售占比在6%-7%左右，仍有较大的空间可以挖掘。再比如，在拼多多、平安好医生等新兴平台上，小熊电器仍处于比较初步的环节。公司发力的母婴个护产品上，目前营收占比也较低。数据显示，2020年上半年小熊电器厨房、生活小家电以外的小家电营收占比仅为3.14%。

巨头的倾轧风险也是显而易见的。美的、九阳、苏泊尔等传统小家电巨头也逐渐意识到创意小家电的重要性，加紧布局。2019年，美的推出互联网品牌“BUGU（布谷）”，产品定位是互联网品牌，在互联网渠道销售，价格是“主销价格”。

“我们尽量避免与‘美九苏’的正面竞争。另外，市场是可以越做越大的，像美的进来，虽然我们某些产品的市场份额被蚕食了一部分，但是美的投放资源和流量多，整体也把蛋糕做大了，小熊电器最终也会是受益者。”谈到竞争的问题，刘奎如此认为。

位卑不忘忧国

（上接A1版）

1992年7月底，由七届全国人大财经委负责组织落实的《证券交易法》起草开始。1993年起，第八届全国人大财经委承担了包括《证券法》《信托法》《基金法》《期货交易法》《国有资产管理法》等8项立法起草重任。八届全国人大财经委一改之前只有一个局级单位——办公室的设置，而增设了另外计划室、经济法室和研究室三个局级单位。王连洲来自人民银行，金融证券方面的法律起草任务自然而然、责无旁贷地由王连洲为主承担了起来。也正因此，王连洲与《证券法》《信托法》《证券投资基金法》，这三部资本市场大法的起草工作，结下了不解之缘。

王连洲作为三部法律起草工作的具体组织者和参与者，回想起草立法过程，可以说是坎坷和曲折，艰难而又漫长，其中发生的很多故事令人难忘。《证券法》风风雨雨历经6年半的时间；《信托法》坎坎坷坷，历经长达8年停停动动、时停时动的不同观点与主张的碰撞、磨合；《证券投资基金法》历时4年7个月，审议跨越两届全国人大常委会任期，由立案起草综合的《投资基金法》到出台《证券投资基金法》，历经曲折起伏，结果以“种瓜得豆”告终。

历时7年 坎坎坷坷《证券法》

《证券法》从1992年8月开始起草，到1998年12月出台，跨三届人大，审议了五次，到实施之日，历时6年半。《证券法》的出台经历了其他经济法律出台少有的坎坷和曲折，艰难而又漫长。

《证券法》的起草，最早是七届人大提出来的，经过八届人大到九届人大才出台。以成立上交所、深交所为标志，中国证券市场从1990年开始到1992年发展比较快，上海、深圳以及成都红庙子街等地，都有证券发行、交易，随之证券市场出现了一些混乱，骗买骗卖乱象屡屡发生，急需统一规则、统一监管。于是1992年，七届人大委员长会议提出来要起草《证券法》，当时不叫《证券法》，而叫《证券交易法》。

回想起《证券法》制定过程中发生的一些往事，王连洲用了八个字——“不可思议、啼笑皆非”。

据王连洲回忆，有关方面对于证券立法不同观点的争议较大，“其争议的激烈和固执程度，外人难以想象，实在少见”，由于对证券法立法中的重要章节存在激烈争议，证券法草案的审议几度遭到搁置。

王连洲坚持不懈、始终不渝，积极推动起草工作小组协调各方意见、深入一线调研、组织多次会议研讨、在媒体发表文章进行讨论，甚至几次给人大常委会领导写报告、请人大常委会高层进行协调，在艰难中前行。

历经坎坷，在有关方面的共同努力下，终于六年磨一剑，1998年12月29日，九届全国人大常委会第6次会议表决通过《证券法》。

历经风风雨雨的《证券法》在最终表决时，所得赞成票数之高，大大超出了王连洲的预料，138名委员，135票赞成，一人弃权，2人未按表决器，即没有反对票。这在中国最高立法机关对经济法律案实行无记名表决以来，特别是对于长期存有争议的法律来说，恐怕是空前的。

香港证监会原主席、中国证监会原首席顾问梁定邦先生曾在一篇文章中回忆：“1992年，王连洲先生等人开始为起草中国《证券法》做准备工作的时候，我认识了他。当时的中国证券市场还很年轻，很不成熟，充满了值得研究和解决的问题。王连洲先生和他的同事们一直苦苦求索。大家翘首期盼的《证券法》终于在1998年12月29日颁布了，1999年7月1日生效。王连洲先生作为这部法律起草的具体组织者和参与者，因其始终不渝、坚持不懈、持续不断的努力，在业界备受尊崇。”

对于2019年修改后的新《证券法》，王连洲赞赏有加，“新《证券法》，法定股票发行上市实行注册制、设立交易所、《证券法》制定、股权分置改革应该是中国资本市场30年来发展的四大里程碑事件。”

曲曲折折《信托法》

回想41年来信托业的发展，王连洲用了一串排比句：坎坎坷坷、曲曲折折、拖拖拉拉、起起伏伏。

信托业风雨兼程的崎岖路程，标志着《信托法》的出台同样一波三折。1979年10月4日，新中国第一家信托机构——中国国际信托投资公司（即现在中信集团的前身）成立，标志着信托业在新中国的重新恢复，翻开了现代信托业在中国重新崛起的一页。之后信托业快速发展，如雨后春笋，信托公司最多时曾达到近1000家，其中涉嫌冲击金融秩序的“不规范运作的信托”混在其中，被反反复复的清理整顿如影随形。

随着信托业的快速发展，上世纪八十年代末九十年代初，对信托立法“实际需要”越来越迫切。《信托法》起草立案最早由中国政法大学终身教授江平以及资深法学界元老谢怀栻、魏家驹提出。1993年3月份，为积极落实和推进已列入八届全国人大常委会立法规划的《信托法》的起草工作，人大财经委负责成立了有中国人民银行、全国人大财经委、中国政法大学、中国社会科学院等机构派员参加的“信托法起草工作组”，王连洲受托具体负责和组织信托法的起草工作。

王连洲回顾当年的《信托法》立法审议程序，可谓是一波三折，《信托法》诞生的八年历程，既经历了与其他法案类似的审议程序，也有其独特的、死而复生的波折性，当然还有不少鲜为人知的“故事”。《信托法》几经审议，有时是乐极生悲，有时是否极泰来。其中有非常多值得回味的事情，至今令人难以忘怀。

在王连洲的记忆里，组织包括美国、英国等境内外专家参加的研讨会是解决问题的最有效途径。《信托法》起草工作中遇到的最大问题，是将属于舶来品的普通法系的信托制度，如何融入奉行大陆法系的中国实际，做到拿来主义，为我所用。多次脑力碰撞研讨会扮演了“加速器”的角色，王连洲对研讨会“打分”不低，“多年前讨论的很多信托话题都是非常深刻、切中行业要害、具有前瞻性的。这么多年过去了，再回头看当年的信托法研讨会，仍有不少观点对当前或今后的信托业发展具有借鉴意义。”

从1993年起，耗时八年，坎坎坷坷，在历经长达8年时断时续的不同观点与主张的碰撞与磨合之后，《信托法》终于在2001年4月28日，九届全国人大常委会第二十一次会议通过，于2001年10月1日信托法正式实施。

信托法出台实施的重大意义是，在中国确立了财产管理的信托制度，明确了信托当事人之间的权利、义务关系以及相互的行为准则，从法律上实现了“信托”制度这个舶来品在中国的移植和扎根。

“虽然过程很曲折，但结果圆满，毕竟《信托法》最终成功地颁布和实行了。《信托法》是我国确立信托制度的里程碑，迈出了我国发展本土信托的历史性一步。”王连洲说。

《基金法》的“种瓜得豆”

山东省中部的一个小城淄博，在中国基金历史上却留下了浓抹重彩的一笔。1992年11月11日，淄博乡镇企业投资基金管理公司在北京钓鱼台国宾馆举行成立仪式，这是中国第一只由央行批准成立的公司型封闭式投资基金。自此，投资基金破土而出。截至1997年10月，全国共有投资基金72只。

1997年是中国资本市场基金发展史上，承前启后的关键一年。

王连洲认为，1997年以前，有70多家做产业投资基金，基本处于非标状态。1997年《证券投资基金管理暂行办法》颁布和实施，标志着中国基金进入规范发展阶段，因此这也被业界视为新老基金的分水岭。

经过对“老基金”清理整顿后，1998年，国内首批两家规范的基金管理公司——南方基金和国泰基金成立，成为中国“新基金”的起始标志。1998年被称为公募基金元年。

随着公募基金的发展，仅仅靠一部《证券投资基金管理暂行办法》去调节各方面法律关系已捉襟见肘，而且《暂行办法》仅仅针对证券投资基金，产业投资基金和创投基金等亟待规范。1998年11月份，全国人大财经委在北京召开第一届投资基金立法的国际研讨会，决定向全国人大常委会提交制定《投资基金法》的建议。

1999年3月30日，全国人大财经委在人民大会堂召开了投资基金法起草组成立大会，王连洲被任命为起草工作小组组长。

在起草过程中的曲曲折折、风雨坎坷难以想象，前后耗时4年半，作为“投资基金法”起草工作组首任组长，王连洲对这其中的艰辛记忆深刻，“召开过大大小小的包括国际、国内专家学者，业内人士以及基金投资者参与的各种讨论会、座谈会难以计数；直接或间接参与讨论基金立法的人员不下数千；专门以书面的形式征求各个省市有关单位和业务部门的意见，反复易稿不下数十次。”

证券基投资基金、产业基金、风险创业投资基金分属不同的部门监管，而这个分歧似乎从投资基金在国内诞生以来，就横在几大部门之间，这就要协调各自的立场和诉求。

对于产业基金、风险创业投资基金，究竟在资金的筹集模式、组织形式以及运作规则上和证券投资基金存在哪些具体区别，大家不十分清楚，所以意见差别往往很大。始终难成共识，只不过在不同的起草阶段，争议的主要问题有所侧重和不同。而王连洲作为起草工作小组的主持人始终做着协调平衡工作，从起草“投资基金法”到《证券投资基金法》的最终出台，王连洲将其戏称为从“种瓜”到“得豆”，由此可见基金立法道路之曲折。

终于，在2003年10月28日，第十届全国人大常委会第五次会议表决通过《中华人民共和国证券投资基金法》，起草历时4年7个月，审议跨越九届、十届两届全国人大常委会任期，为证券市场乃至社会各界瞩目的证券投资基金法，终于正式通过并发布实施。

王连洲清晰记得，《证券投资基金法》通过之后，最早的一篇报道是由《证券日报》发出的，“2003年10月28日，记者等我到很晚，记者敬业态度给我留下了很深刻的印象。”

退而不休 为资本市场鼓与呼

2000年，王连洲退休。退休后，王连洲并没有离开资本市场，时时刻刻关心着资本市场的发展，不断鼓呼修改完善《基金法》等资本市场相关法律法规。

随着市场经济环境的变化，《证券投资基金法》及时做出修订是必要的。退休后的王连洲，为尽快修改完善《证券投资基金法》，不断地呼吁。2012年、2015年，《基金法》经过两次修订。私募基金被纳入调整范围；明确规定了有关基金从业人员的信用、诚实、谨慎、勤勉义务以及违反相关义务的法律责任，进一步强化对基金投资者的保护力度；强化了对基金管理人股东、实际控制人的监管，维护基金管理人的独立运营等。“种瓜得豆”终于变成了“种瓜得瓜”。谈起“种瓜得瓜”的结果，王连洲说最应该感谢的是前央行副行长吴晓灵，是吴行长持续10年呼吁的结果。

“由于参与《信托法》制定，对信托公司出现的问题知无不言，言无不尽，对于历次清理整顿信托公司中提出的某些意见，对于监管层或许有过冒犯，但位卑忧国，秉性使然吧。”王连洲说。

王连洲退休20年间，依然诲人不倦，发挥余热。王连洲“忙忙碌碌”，担任中国人民大学信托基金研究所理事长；担任第一家建立独立董事制度的基金公司（华夏基金管理公司）的第一届独立董事、第一家建立独立董事制度的信托公司（华宝信托公司）的第一届独立董事，还曾担任宝盈基金管理公司、同仁堂股份公司等机构的独立董事，参与组建私募投资百人论坛、CIFC智库等跨行业活动，与证券、信托、基金、银行以及某些资产管理机构的业界人士长期维持着一种友谊联系。也由于其坚持不懈的努力，获得中国金融博物馆授予的基金终身成就奖。

本版主编 沈明 责编 于南 制作 李波
E-mail:zmzx@zqrb.net 电话 010-83251785