文章类型：论文| 刊号（ISSN）：3082-8295(O) / 2630-4759(P)

# Z 公司轻资产运营模式及其效果与优化研究

罗雅方
广西财经学院
DOI:10.32629/ej.v9i3.3483

[摘　要] 对于长期存在高库存、高资金占用、低周转率问题的珠宝企业来说,轻资产运营是突破企业发展瓶颈的重要路径。本文以珠宝行业龙头企业Z公司为研究对象,基于轻资产运营相关理论测算其轻资产化水平,从2019-2024年的财务数据和“品牌+加盟+供应链外包+数字化”四位一体的轻资产模式展开分析后发现,Z公司的轻资产化运营虽然有效提升了存货周转效率、降低了财务杠杆,但也出现毛利率与净利率持续下滑、应收账款回款放缓等问题,暴露出轻资产运营的内在短板。最后,本文从品牌差异化、应收账款管控、人才体系建设、可持续发展四个方面提出优化建议,为珠宝行业同类企业轻资产转型提供实践参考。
[关键词] 轻资产运营；加盟模式；财务绩效；珠宝企业；Z公司
中图分类号：F273.4　文献标识码：A

## Research on Light Asset Operation Model and Its Effect and Optimization of Z Company

Yafang Luo
Guangxi University of Finance and Economics

[Abstract] For jewelry enterprises grappling with chronic challenges of high inventory levels, excessive capital tie-up, and low turnover rates, asset-light operations represent a critical pathway to overcoming developmental bottlenecks. This study examines Z Company, a leading player in the jewelry industry, using asset-light operation theories to assess its transformation progress. Through analyzing financial data from 2019-2024 and its integrated asset-light model encompassing "brand development + franchise operations + supply chain outsourcing + digitalization," the research reveals that while Z Company's asset-light strategy has effectively improved inventory turnover efficiency and reduced financial leverage, it has concurrently led to persistent declines in gross and net profit margins, along with slowed accounts receivable collection rates—highlighting inherent limitations of this operational approach. The study concludes with actionable recommendations focusing on four key dimensions: brand differentiation, accounts receivable management, talent ecosystem development, and sustainable growth strategies, providing practical insights for asset-light transformation initiatives across the jewelry industry.
[Key words] Light-asset operation; Franchise model; Financial performance; Jewelry enterprises; Company Z

## 1 引言

珠宝行业作为典型的重资产行业,长期面临高库存、高资金占用、低周转率的困境。Z公司自2017年上市以来,通过轻资产模式实现了逆势增长,门店数量从2017年的2476家增至2024年的5000余家,市值突破300亿元。其核心策略在于以品牌运营为核心,通过加盟模式与供应链外包等方式降低固定资产投入。本文基于最新财务数据与业务动态,探讨轻资产模式的“双刃剑”效应。

## 2 轻资产运营的理论内涵与Z公司轻资产化水平测度

### 2.1轻资产运营模式内涵

轻资产运营就是把企业有限的资源聚焦到高附加值的核心环节,例如研发和营销;同时将低附加值重资产的制造环节通过外包或租赁的方式进行剥离,从而促使企业获得超额利润,减少外部融资需求,提高企业自身的造血能力[1]。相较于重资产运营,轻资产模式具有扩张速度快、财务风险低、资本效率高等优势,但也存在供应链管控难度大、利润分成比例高、品牌依赖度强等潜在风险。

### 2.2轻资产化水平测度

目前学术界尚未形成统一的轻资产界定标准,周泽将、李鼎

Copyright © This work is licensed under a Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.

等(2020)通过归纳已有观点,选取了固定资产占总资产的比率、销售费用占营业收入的比率以及流动比率这三个有代表性的财务指标,再结合上市公司数据进行分析后,得出了一个衡量企业的轻资产化程度的公式,即轻资产化程度=-0.6069×固定资产比重+0.4704×销售费用比重+0.6406×流动比率,计算出的结果越大,表明企业的轻资产程度越高[2]。通过测算Z公司2019-2024年财务数据发现,该公司近六年的轻资产化程度始终保持在235%以上,2021年达到峰值307.6%,整体处于较高水平。固定资产比重由2019年的0.55%降至2023年0.17%,2024年小幅回升至0.40%,符合轻资产“低固定资产投入”核心特征；流动比率长期维持在3.6以上,资产流动性充足；销售费用比重保持在5.79%-13.14%,体现品牌与营销驱动的运营逻辑。上述结果表明,Z公司已形成典型的轻资产运营特征。

## 3 Z公司轻资产运营模式的构建路径

Z公司以品牌为核心、加盟为渠道、供应链外包为基础、数字化为支撑,构建了适配珠宝行业的轻资产运营体系,其具体路径如下。

3.1“重”加盟,“轻”自营

Z公司放弃高成本自营模式,以加盟模式为核心实现门店规模化扩张,2023年新增门店中加盟店占比超95%,年资本开支仅4亿元。为降低加盟门店过多带来的质量风险,公司建立了专有加盟管理体系:一是加盟商分级管理制度,按销售额与运营能力分为A、B、C三级,A级加盟商优先获得新店选址与资源支持；二是利润分成模式,加盟商支付品牌使用费(年销售额的3%-5%)与进货成本,Z公司提供门店选址及前期培训等服务；三是动态淘汰机制,连续12个月业绩不达标的加盟商将被要求退出体系。由此,Z公司既避免了大量门店建设与运营成本,又将资源更多投入到品牌建设与核心产品研发。

3.2供应链外包降低生产成本

为彻底摆脱重资产约束,Z公司对供应链实施生产、物流、库存全环节外包。一是生产外包,与深圳水贝300余家工厂合作,采用自主设计+联合设计模式,派驻人员监造保障品质；二是物流外包,与顺丰、京东合作,实现48小时全国配送,打通线上线下履约链路；三是库存共享,依托ERP系统实现总部与加盟商库存互通,跨店调货、快速补货,降低滞销风险。

3.3 IP合作与场景化营销提升品牌溢价

Z公司以IP合作与场景化营销构建差异化竞争力。一是IP联名,与迪士尼、故宫文创等头部IP合作,拓宽产品在各年龄段消费群体的覆盖率；二是打造场景化门店,如求婚钻戒定制中心、亲子珠宝体验店等,将消费体验与情感绑定,刺激购买欲。

3.4数字化转型拓宽销售渠道

Z公司通过全渠道零售与私域流量两条路径进一步扩展了消费者群体。一是全渠道库存共享,打通线上平台与线下门店库存,支持线上下单、线下取货、跨店发货；二是私域流量运营,员工以企业微信沉淀客户,实现定制化一对一服务,2023年私域销售额占比达15%。

## 4 Z公司轻资产运营的财务效果分析

4.1盈利能力分析

表1 Z公司2019-2024年盈利能力相关指标

| 年份 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 毛利率(%) | 35.98 | 41.03 | 27.31 | 20.78 | 18.14 | 20.8 |
| 净利率(%) | 18.23 | 19.93 | 13.35 | 9.78 | 8.06 | 7.21 |
| ROE(%) | 22.91 | 20.15 | 21.33 | 18.28 | 21.09 | 15.72 |

毛利率作为衡量企业盈利能力的指标之一,可有效反映企业主营业务的获利能力与成本控制水平,净利率则表明企业从销售业务中获得净利润的占比情况,也可以用作评价企业定价策略和成本控制能力的关键[3]。净资产收益率(ROE)作为杜邦分析系统的核心内容,反映了所有者对投入资本的回报以及企业在融资、投资、资产管理等方面的综合效率[4]。由表1可知,2019-2024年,Z公司毛利率由35.98%降至20.80%,净利率由18.23%降至7.21%,ROE由22.91%降至15.72%,整体呈显著下行趋势,与轻资产模式“高资本回报”的理论预期存在偏差。主要原因如下,一是加盟分成稀释利润,相较于自营门店来说,公司仅收取加盟店销售额的3%-5%作为品牌使用费；二是为了保证产品质量稳定,需要在外包过程中额外投入质检与监造成本,这也在一定程度上拉高了物流成本；三是IP联名的授权费用较高,叠加联名后的设计与推广成本,压缩了利润空间；四是数字化转型前期投入较大,短期内又难以完全转化为收益。

4.2营运能力分析

表2 Z公司2019-2024年营运能力相关指标

| 年份 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 存货周转率(%) | 1.34 | 1.2 | 2.59 | 2.89 | 3.82 | 2.78 |
| 应收账款周转率(%) | 69.14 | 48.4 | 22.39 | 14.83 | 14.08 | 15.54 |

由表2可知,存货周转率整体呈现上升趋势,2023年存货周转天数为94天,显著优于行业平均水平200天。2024年金价上涨导致存货账面价值增高,加上消费者购买力降低,存货周转天数延长至129天。应收账款周转率衡量的是企业的应收账款管理效率,表示在一定时期内企业应收账款转化为现金的平均次数,应收账款周转率越高,意味着企业回收资金的速度越快,坏账发生的风险越低,资金使用效率也就越高[5]。2019-2024年间,该比率整体呈现下降趋势,主要由于公司为吸引加盟商推出信用销售政策,该政策允许部分加盟商先提货后付款,恰逢疫情期间市场相对疲软、行业内部竞争激烈,加盟商资金周转困难,进而导致Z公司回款延迟,应收账款周转率下降。

4.3偿债能力分析

表3 Z公司2019-2024年偿债能力分析

| 年份 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 流动比率 | 3.61 | 4.09 | 4.75 | 4.22 | 4.11 | 4.4 |
| 资产负债率(%) | 19.9 | 19.01 | 17.37 | 20.49 | 20.32 | 18.95 |

资产负债率反映的是企业长期偿债能力,比率越高,企业长期偿债压力越大。由表3可知,2019-2024企业资产负债率均值


Copyright © This work is licensed under a Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.

19.34%,远低于行业49.72%的水平,长期偿债压力较小。流动比率作为衡量企业短期偿债能力的指标之一,通常维持在2左右较为适宜,若数值较低,说明企业可能面临较大的短期债务压力,反之则意味着企业资金利用效率不高,存在资金闲置现象。从表3可知,Z公司的流动比率长期高于3.6,短期偿债能力较强,但这也表明其货币资金、存货等流动资产的占比较高,资金使用效率不足。总的来说,轻资产模式虽然减少了债务融资依赖、提升了财务安全性,但资金闲置问题在一定程度上拉低了资本回报率。

## 5 Z公司轻资产运营模式的优化建议

5.1加强品牌建设与差异化定位

Z公司应形成清晰的品牌差异化定位,例如可以细分赛道,打造婚恋、亲子、新中式等差异化标签来提升品牌辨识度。其次,打造自有原创IP,降低长期授权成本、提升品牌溢价能力。

5.2完善应收账款管控体系

先提货后付款的销售方式虽然可以吸引更多的加盟商,但是会增加坏账风险。因此企业需要建立更加完善的加盟商信用评级体系,按等级实施差异化账期与预付款政策；其次,要规范销售合同条款,明确付款期限与违约责任,从法律层面降低坏账风险;最后,可依托ERP等信息系统实时监控与预警催收,提升回款效率。

5.3加强人才培养与组织建设

轻资产运营模式的建设是一个持续探索和完善的过程。因此,建立一支高效灵活的管理团队对企业发展至关重要。企业应引进数字化运营、供应链管理、品牌营销等跨界人才,提升核心环节管控能力;建立科学的绩效评估与激励机制,对优秀员工及时奖励,激发工作热情,提升管理效能。

5.4坚持可持续发展,提升长期竞争力

结合我国国情,Z公司可带头践行可持续发展理念,采用环保材料和可持续生产工艺,推出绿色产品线,从而提升品牌的社会责任形象。同时建立基金会,积极参与公益项目,提升品牌的社会影响力,打造能够长久发展的珠宝品牌。

## 6 结语

轻资产运营是珠宝行业突破重资产约束、实现快速扩张的有效模式。Z公司通过加盟扩张、供应链外包、IP营销、数字化赋能等路径,显著提升了运营效率与扩张速度,降低了财务风险,为行业提供了可借鉴的转型样本。但过度依赖加盟、制造环节外包、数字化转型等举措也导致成本上升、应收账款管控不足等问题,凸显了轻资产模式的内在脆弱性。

轻资产运营并非简单“去重资产化”,而是核心能力与资源整合的动态平衡。Z公司需在保持扩张优势的基础上,强化品牌溢价、优化渠道结构、严控成本、提升资金使用效率,实现“轻而强、轻而稳”的高质量发展。对于珠宝行业同类企业而言,应结合自身品牌力、供应链能力与资金实力,审慎选择轻资产转型节奏与路径,平衡规模、盈利与风险,以可持续的轻资产模式支撑长期发展。

## [参考文献]

[1]邵建军,张世焦.轻资产运营企业会倾向于内源性融资吗？[J].财会通讯,2019,(24):101-104.

[2]周泽将,李鼎,王浩然.轻资产运营与企业风险承担:实证分析与影响路径[J].统计研究,2020,37(01):99-109.

[3]赖梦洁.S企业盈利能力分析[J].现代营销(下旬刊),2024,(11):122-124.

[4]魏心宇,李建山.基于杜邦分析法的企业盈利能力分析——以中国铁建股份有限公司为例[C]//中国建设会计学会.中国建设会计学会2024年学术交流会论文集(上册).中铁建昆仑地铁投资建设管理有限公司,2024:9.

[5]王思睿,杨紫涵.电商行业营运能力分析及对策研究——以J企业为例[J].新理财(政府理财),2024,(10):41-45.

## 作者简介：

罗雅方(2001--),女,汉族,四川省南江县人,硕士研究生在读,研究方向：企业财务与会计。

Copyright © This work is licensed under a Commons Attribution-Non Commercial 4.0 International License.