



百亿营收难掩利润“失血” 三只松鼠被“困在网上” 靠流量躺赚的黄金时代已经终结

作为家喻户晓的国民零食品牌，线下门店正常营业、线上各大电商店铺稳定运营，存在感十足。但绝大多数消费者都未曾察觉，这家曾经市值突破300亿的零食行业龙头，早已深陷一种诡异的困境：表面依旧风光热闹，内里持续失血疲软，陷入了假繁荣、真亏损的死循环。

2025年最新财报数据，赤裸裸揭开了这家巨头的真实窘境。数据显示，三只松鼠2025年全年营收稳稳守住101.89亿，依旧坐稳百亿级零食巨头的行业地位，看似体量稳固、根基未倒。可亮眼的营收数据背后，盈利能力遭遇断崖式崩盘：归母净利润同比暴跌62%，核心扣非净利润仅剩余4940万，同比暴跌84%。

换成一句最直白的大实话：全年卖出超百亿的零食产品，全员忙活一整年，最后真正沉淀下来、落到企业口袋的纯利润，不足5000万元。

这绝非短期市场波动，也不是行业淡季的阶段性调整，而是企业核心商业模式的结构性病态。时至今日，三只松鼠依然正常运转、热度不减，但它赖以登顶行业第一的网红流量模式，早已跟不上市场节奏，失去了赚钱能力。



销量越高 利润越薄

百亿营收的体量摆在眼前，为何企业利润直接缩水到这个地步？背后的核心逻辑十分通俗通透：三只松鼠从始至终，都不是一家靠产品盈利的零食企业，而是一个花钱买流量的中间商。

它的经营模式，和洽洽、来伊份等传统零食品牌有着本质区别。传统零食品牌深耕实体产业链，自建工厂、把控原料采购、自主掌控生产环节，通过严控生产成本、打磨产品品质赚取稳定利润，靠硬产品立足市场。而三只松鼠走的是极致轻资产路线：不自建生产线、不掌控核心供应链，核心业务只聚焦IP包装打造和线上渠道卖货，旗下所有零食产品全部交由代工厂贴牌生产，企业核心成本和精力，全部耗费在平台投流和线上销售上。

这套模式，在电商流量红利鼎盛时期是无解的制胜法宝。彼时互联网平台流量成本低廉，凭借呆萌出圈

的松鼠IP、亲民低价的销售策略，三只松鼠快速堆高销量、做大规模，一路高歌猛进，成功登顶“零食第一股”，成为国民级网红零食品牌。

可时移势易，这套曾经的王牌打法，如今彻底失效，甚至沦为拖垮企业的致命陷阱。数据足以说明一切：公司全年销售费用高达20亿，其中仅平台流量投流费用就达到13亿。这意味着，企业辛苦卖货赚取的毛利，大半都作为“流量过路费”上缴给了各大电商平台。

根源在于企业供应链话语权薄弱，代工生产成本、原材料采购价格全部由上游厂商掌控，自身没有任何议价能力。为了维持市场销量和行业地位，只能持续加码流量投入、低价走量。随着各大平台流量成本逐年攀升，企业毛利被持续掏空，最终形成尴尬局面：百亿营收看似声势浩大，实则全程在为电商平台、代工厂打工，自身几乎没有盈利空间。

主业守不住 副业做不强

在主业利润持续缩水、增长乏力的困境下，成熟企业的选择必然是深耕核心赛道、补齐供应链短板、降本增效稳固基本盘。但三只松鼠反其道而行之，陷入盲目多元化的折腾怪圈。

企业一口气孵化出33个子品牌，疯狂跨界咖啡、宠物粮食、速食产品，甚至卫生巾等毫不相关的赛道，什么行业热门就跟风布局什么，妄图靠跨界突破增长瓶颈。

可最终结果无比尴尬：三十多个跨界副业，合计营收占比仅为2.35%，几乎可以忽略不计，全程都是陪跑状态，没有一个赛道成功突围、形成新盈利支柱。

这场盲目跨界的本质，是典型的主业焦虑式投机。企业深知原有流量模式已经失效、主业岌岌可危，却不愿沉下心来深耕供应链、优化产品品质、夯实核心竞争力，反而一味追逐行业风口、蹭取新流量，妄图靠跨界投机实现翻盘。

盲目扩张的代价十分沉重：企业资金、人力、资源被全面分散，原本的坚果主业无暇优化升级，产品品质争议频发、用户口碑下滑、市场份额持续流失；而跨界的新赛道早已是红海市场，企业没有技术积累、没有供应链优势，最终只能烧钱赚热度、赔本赚吆喝。

主业空心化、副业鸡肋化，两头落空、全面疲软，这就是三只松鼠当下最真实的经营现状。

线下布局翻车 线上撑不起实体生意

线上流量成本持续暴涨，线上盈利空间不断压缩，三只松鼠随即调转赛道，全力押注线下实体市场，密集布局网红投食店、品牌生活馆、社区零食店，野心勃勃想要搭建全渠道零食商业王国。

但现实给了沉重一击：线下门店越开越多，整体利润却持续走低，大批经销商不堪亏损纷纷退出，线下业务不仅未能成为新的增长曲线，反而全面拖垮公司整体业绩。

为何线上风生水起的网红品牌，跨界线下实体就水土不服？核心答案只有一个：商业模式基因完全不匹配。

线上电商生意，核心比拼的是流量曝光、话题热度、IP人设，无需考量货品损耗、本地渠道维护，也不需要精细化成本管控，只要舍得花钱买流量，

就能稳定出单、拉升销量。

但线下实体零售，拼的是实打实的硬实力：供应链高效补货、货品快速周转、损耗精准管控、本地客情维护、门店坪效精细化管理，而这些恰恰是三只松鼠的核心短板。

布局线下的过程中，三只松鼠依旧沿用固有的网红思维：重门店装修颜值、重场景打卡氛围、重品牌视觉呈现，却极度轻视货品管理、门店运营和实际盈利。最终导致门店外观精致吸睛、打卡热度不低，却始终无法实现盈利。

说到底，线上流量堆砌的名气都是虚的，线下精细化运营的盈利才是真底气。靠流量炒作撑起的品牌光环，根本扛不住实体零售的硬核竞争。

流量躺赚时代落幕 网红品牌可存活难长青

纵观三只松鼠的所有困境，核心症结只有一个：它是流量增量时代的时代宠儿，却不是产业存量时代的硬核竞争者。

时至今日，品牌正常运营、市值稳定、市场曝光度充足，足以证明它并未彻底落败。但不可否认的是，它赖以起家、赖以盈利的商业模式，已经被新时代彻底淘汰。

在市场增量时代，流量就是最大红利，网红品牌可以依靠营销造势野蛮生长、快速崛起、轻松盈利。但进入存量竞争时代，行业竞争逻辑彻底改写，效率为王、产品为本、供应链为根，所有依靠营销、人设、流量堆砌出来的虚高品牌价值，终将被市场逐一戳破、回归本质。

褪去新消费的狂热风口，一大批依靠电商流量崛起的网红品牌，都迎来了真实的市场拷问。三只松鼠的困境，为所有网红消费品牌敲响了警钟：流量可以让品牌一夜爆红，却无法支撑品牌长久长青；营销可以撑起品牌名气，却撑不起企业真实利润。

如今的消费市场，早已告别“会营销就能赚钱”的粗放时代，正式进入“拼效率、拼产品、拼实力”的淘汰赛。这场大洗牌中，没有哪个行业能靠“躺赢”存活。真正的危机是企业不愿走出舒适区，当潮水退去，唯有回归产品本质、尊重消费逻辑的企业，才能穿越周期！ 杨晓春 整理