

海天拟赴港二次上市 开启全球化新征程

本报记者 阎娜 孙吉正 成都报道

A股上市10年后，调味品龙头企业海天味业(603288.SH)拟赴港二次上市。近期，海天味业公告称，公司召开董事会和监事会会议，审议通过了发行H股股票并上市的相关议案。

据智通财经App消息，海天味业已正式委托中金公司、高盛及摩根士丹利三大国际投行等负责其第二次上市计划，预计融资规模将高达15亿美元(约合109亿元人民币)，最早有望于明年1月递交初步的招股说明书。针对此次赴港上市事宜及海外发展规划等问题，《中国经营报》记者向该公司发去采访函，截至发稿未收到相关回复。

中国副食流通协会食品分会秘书长王海向向记者表示：“对海天味业而言，赴港上市有望吸引更多海外投资者的关注，从而提升品牌价值。若成功上市，可能会吸引其他有实力的调味品品牌通过此种方式进军海外市场。”

在市场开拓方面，据半年报，2024年海天味业下级子公司海天国际投资有限公司新增设立全资子公司海天国际贸易有限公司。该公司的主营业务包括贸易、投资等，主要经营地在中国香港，还在印度尼西亚设立全资子公司，从事调味品食品的生产。

朱丹蓬表示：“调味品尤其是酱油是非常垂直细分的赛道，单个出口国家的体量不大，但它们都有不一样的调味品出口规则和标准，这就使得开拓每个国家市场的门槛较高，叠加过去20年中国调味品增速可观，因此海天味业把主要精力都放在了国内市场，对海外市场有所忽视。海天味业向国际化发展将为企业增长带来一定助力，海外华人市场很大，出口空间不小。”

虽然海外市场机会颇多，但在江瀚看来，海天味业出海面临的挑战主要包括品牌认知度不足、国际市场竞争激烈、贸易壁垒和文化差异等问题：“由于调味品行业具有较强的地域性和文化特色，海天味业在海外市场可能面临品牌认知度低、消费者接受度不高等问题。同时，国际市场上的竞争对手众多，贸易壁垒和文化差异也可能对海天味业的国际化进程造成阻碍。”

王海向表示：“海天味业出海的挑战在于产品口味能否满足海外非华人消费者的认可，能否与当地的人文环境和消费特点相结合，产品的配料能否满足出口地相关法律，能否快速搭建覆盖海外市场的供应链和渠道。”

“为此，海天味业可以针对不同市场的口味和需求，推出本地化的产品，同时确保产品质量和安全性。研究目标市场的法律法规，确保产品符合当地标准，避免法律风险。考虑与国际知名品牌或当地企业合作，甚至通过并购等方式快速进入市场。”王海向说道。

江瀚对此表示：“海天味业竞存量市场，需要不断加强品牌建设和市场推广，提升产品品质和附加值，以巩固和扩大市场份额。同时，海天味业还需要积极拓展新的销售渠道和模式，如线上销售、社区团购等，以应对市场变化。并加大研发投入，推出更多具有创新性和差异化的产品。”

“海天味业最重要的是保证主力产品的分销增长，这需要经销商的配合以及不断地精细化渠道管理，提高消费者对主力产品的复购，同时减少非必要的产品创新，将重点投入线下渠道的建设，可以适度发力复合调味品，帮助年轻消费者解决做饭难的问题。”王海向建议。

加速国际化布局

在业内看来，海天味业计划二次上市，更多是出于国际化发展的考量。其在公告中也表示：“赴港上市是为了进一步推进全球化战略，提升国际品牌形象和综合竞争力。”

部分上市公司赴港上市的原因之一是融资，但从财报数据来看，海天味业似乎并不缺钱：截至2024年第三季度末，海天味业持有货币资金185.39亿元，存在短期借款为2.93亿元，公司的资产负债率为17.02%，资金状况相对健康。

因此，在业内看来，海天味业计划二次上市，更多是出于国际化发展的考量。

海天味业在公告中也表示：“赴港上市是为了进一步推进全球化战略，提升国际品牌形象和综合竞争力。”

对此，盘古智库高级研究员江瀚表示：“首先，港股市场作为全球知名的国际金融中心，拥有更加成熟和多元化的投资者群体，能为海天味业提供更广阔的融资渠道和更高的估值潜力，也便于海天味业更好地吸引国际投资者的关注，提升品牌知名度。其次，海天味业二次上市有利于优化资本结构，降低融资成本，为企业未来的扩张和并购提供充足的资金支持。此外，这也是海天味业加速国际化布局、提升品牌影响力的重要一步。”

事实上，海天味业这种“A+H”股上市模式近期正持续升温，12月以来，安井食品(603345.SH)及一些A股公司也已官宣赴港上市。这与相关政策的支持有关，今年10月，香港证券及期货事务监察委员会和香港联交所发布联合声明，宣布将优化新上市申请审批流程

时间表及审批流程，为A股公司赴港上市提供更加便捷和稳定的政策环境。

广科咨询首席策略师沈萌分析指出：“目前港股估值明显低于A股，所以A股上市公司在港股二次上市不单是从简单的商业角度出发。作为龙头大盘股，海天味业赴港上市可能是为了助力香港维持国际金融中心的地位，公司与其他一些A股龙头企业到香港上市共同提升港股IPO的业绩表现。”

此外，海天味业寻求二次上市也与其业绩波动和所处行业增速放缓有关。该公司2022—2023年净利润同比变动分别为-7.09%、-9.21%。

不仅如此，中国调味品协会的数据显示，近5年，调味品整体增速为7.9%，酱油的增速仅有7.3%。

王海向认为，近年来，海天味业在国内市场面临激烈竞争，其销售毛利率下降和管理费用率上升等问题逐渐显现。此外，国内餐饮业增速的持续放缓预期也促使海天味业寻求新的增长途径。

中国食品产业分析师朱丹蓬表示：“近年来，海天味业原有的品牌、规模优势在行业新生代不断崛起之后，也存在着很多不确定因素。此外，随着我们国家食品产业结构不断提升，国货品牌出海的机会较大，从整个长期战略来看，海天味业布局H股既匹配了高质量发展的大战略，也匹配了自身的需求。”

国外市场门槛较高

虽然海外市场机会颇多，但市场拓展并非易事。

如今，包括梅花生物、安琪酵母等企业都在不断加快国际化进程，除了产品出口外，收购海外企业、在海外建设工厂等已成为调味品企业常见的出海策略。

海天味业在拟定二次上市之前，似乎也早有准备。公开资料显示，海天味业近年持续推出健康趋势类产品，并推动营养健康产品的国际认证，目前已获得了无麸质认证、多地区有机产品认证，并通过了印度尼西亚的清真食品认证等，为旗下产品进入海外市场提前做好铺垫。

朱丹蓬表示：“调味品尤其是酱油是非常垂直细分的赛道，单个出口国家的体量不大，但它们都有不一样的调味品出口规则和标准，这就使得开拓每个国家市场的门槛较高，叠加过去20年中国调味品增速可观，因此海天味业把主要精力都放在了国内市场，对海外市场有所忽视。海天味业向国际化发展将为企业增长带来一定助力，海外华人市场很大，出口空间不小。”

虽然海外市场机会颇多，但在江瀚看来，海天味业出海面临的挑战主要包括品牌认知度不足、国际市场竞争激烈、贸易壁垒和文化差异等问题：“由于调味品行业具有较强的地域性和文化特色，海天味业在海外市场可能面临品牌认知度低、消费者接受度不高等问题。同时，国际市场上的竞争对手众多，贸易壁垒和文化差异也可能对海天味业的国际化进程造成阻碍。”

王海向表示：“海天味业出海的挑战在于产品口味能否满足海外非华人消费者的认可，能否与当地的人文环境和消费特点相结合，产品的配料能否满足出口地相关法律，能否快速搭建覆盖海外市场的供应链和渠道。”

“为此，海天味业可以针对不同市场的口味和需求，推出本地化的产品，同时确保产品质量和安全性。研究目标市场的法律法规，确保产品符合当地标准，避免法律风险。考虑与国际知名品牌或当地企业合作，甚至通过并购等方式快速进入市场。”王海向说道。

行业内卷加剧

此次赴港上市，也被业内认为是程雪上任后的“第一把火”。

海天味业能启动赴港上市计划，与其顺利完成掌门人的更替不无关系。今年9月，70后程雪接替50后的庞康，成为海天味业新任董事长。据公开资料，程雪于1992年加入海天味业，历任公司企业策划总监、副总裁、董事等职位。此次赴港上市，也被业内认为是程雪上任后的“第一把火”。

作为海天味业的“老将”，程雪在任执行总裁时便着手海天味业产品和渠道方面的改革。在产品方面，进行多元化布局，包括跨界粮油米面、火锅底料、复合调味料、预制菜、饮品、冰淇淋等细分领域；在渠道方面，优化线下渠道，拓展线上渠道。在一系列改



近年来，海天味业在国内市场面临激烈竞争。

阎娜/摄影

革之下，海天味业半年报业绩呈现了营收与净利润的双升。王海向表示：“新任领导班子通过产品多元化策略有助于满足不同消费群体群体的需求，扩大市场覆盖面，增强品牌竞争力。通过推出不同口味、不同用途的调味品，海天味业能够更好地适应市场变化，降低对单一产品的依赖风险，但也分散了海天味业主力产品的曝光度，增加了市场营销成本。而程雪领导下的海天味业加强线上布局，有助于提升品牌曝光度，拓宽销售渠道，更好地触达年轻消费者。但线上并不是调味品的主力分销渠道，所以要想通过线上分销来提升业绩可能还需要更匹配的产品。”

目前，海天味业的跨界饮品在市场上并无太多水花，同时调味品行业在存量市场下竞争态势愈发激烈，包括李锦记、厨邦、金龙鱼等品牌也开展了多元化布局，纷纷发力健康化、功能化产品。目前，各企业已搭建起较为完善的酱油产品矩阵，涵盖有机、零添加、减盐、高鲜、特色功能等概念，并不断向上延伸价格带，试图蚕食海天味业的市场份额，而海天味业在各价格带均有布局，且在8—12元主流中高端价位布局单品较多。

对于程雪为首的管理层而言，无论是出海征程的挑战还是国内市场的内卷态势，都在未来一段时间内考验着他们的管理智慧。

本土酒店集团竞争加速 海外版图雏形渐显

本报记者 蒋政 郑州报道

伴随着锦江、德胧、尚美等众多酒店集团在近期纷纷披露出海计划，业内普遍认为中国酒店集团的全球化布局又一次铺开。

不同于10多年前通过收购、“花样”出海

“此次出海，有别于以往战略收购，锦江酒店(中国区)希望通过和当地团队代理合作的方式，实现轻资产、规模化发展。”在谈到这一次出海时，锦江酒店相关负责人告诉记者。

日前，锦江酒店宣布，将携手马来西亚酒管集团RIVAZ推进锦江都城、曦阁、非繁云居、麗枫、锦江之星五个品牌落地东南亚市场。

在此之前，锦江酒店曾在2010年、2015年、2018年分别收购国际、卢浮集团、丽笙集团，完成了在北美、欧洲多国以及亚太的战略布局。

业内人士普遍认为，早在2011年，本土酒店集团曾有过全球化布局，彼时常见的方式就是收购。昔日的开元、万达、绿地等集团均有过类似的收购布局。

并购模式布局海外市场，本土酒店集团的出海动作更加多元。这包括尚美数智的直营模式铺路，德胧集团的“投资+自主品牌”探索，以及锦江酒店选定当地强势酒店集团合作等。

在目的地布局上，除了传统

酒店集团的实力和行业知名度在不断增强，初步具备了出海和全球化布局的实力。

“中国企业出海通常是两种情况：一个是本土做得好，希望把业务开拓到海外去；另一个是中国市场太卷，去国外开辟新赛道。”在日前举办的第八届饭店品牌价值年会上，尚美数智相关负责人张刚表示。

事实上，最近已有多家本土酒店集团披露了相关的出海动作，从形式和模式上更加多元和丰富。

尚美数智方面告诉记者，集团在2018年启动全球化战略，未来将以香港为总部，积极进军日本、中东、东南亚、欧洲市场。“未来将直营作为核心，同时融合委托管理、联营、承包经营、并购及品牌共创等多种模式，以适应不同市场的投资需求。”尚美数智相关负责人表示。

的东南亚市场，“一带一路”沿线以及中国投资海外热门区域的国家，都被本土酒店集团纳入全球化进程的版图中。

酒旅行业观察人士张旭云告诉《中国经营报》记者，这一波全球化布局，本土酒店集团投资动

作更加理性，形式更加多元，覆盖范围更广。不过，在此过程中，还是需要关注国际政治、经济以及本土合规风险。本土酒店集团不能急于求成，在深入了解市场需求的背景下，不断调整、优化自身的产品和服务。

德胧集团则是通过“投资+自主品牌”布局海外市场。该公司在去年7月注资成为印度尼西亚最大酒店管理平台的主要股东，推动旗下酒店品牌落地印度尼西亚，第一阶段用直营的方式开拓市场。该模式可以通过当地酒店集团快速了解市场，还能同步输出自己的品牌和系统等。

除此之外，电竞酒店布局马来西亚，推出首个海外电竞酒店品牌Balena，也是通过新的自主品牌开拓海外市场。

需要注意的是，本土酒店集团本轮全球化布局，还将输出更多供应链和相关服务。

记者了解到，德胧集团布局印度尼西亚市场时，通过数字化运营体系和丰富的品牌构建经验，进一步赋能其投资组合公司业务增长。

从目的地来看，本土酒店集团的全球化雏形渐显。其中，

东南亚是酒店出海的重点区域，日韩以及中东亦是出海的重要区域。

记者了解到，尚美数智和德胧集团的出海办公室，都设在印度尼西亚的雅加达。该地区的中国游客、中国投资者较多，毗邻中国市场等因素，都是布局该市场的优势。

锦江酒店方面告诉记者，除了东南亚地区，公司还会在“一带一路”沿线和中国投资者海外热门投资国家及区域，因地制宜考虑不同的品牌和发展计划。

明宇商旅股份有限公司副总裁、明宇文旅CEO李承志表示，本土酒店集团做国际化布局，需要在三流，即客流、商流和政流争取得一流，最好有两流，最佳是三流。展开来说就是要选择本土客流集中地，本土商业投资、贸易集中地，“一带一路”等有政策支持或外交友好型国家。

机遇与挑战并行

事实上，我国酒店行业早已进入红海竞争阶段，出海成为很多酒店集团寻找新增长的重要路径。

根据奥维云网监测数据，2024年上半年，我国新开业的酒店数量为2.3万家，新增房间规模达100万间。同时，本土上市酒店集团披露的前三季度财报显示，酒店核心经营数据(入住率、平均房价等)均出现下滑。

尚美数智方面提到，印度尼西亚旅游业发展迅速，有机构预测当地酒店房地产市场规模在2024年达到18.4亿美元，2024年至2029年的复合年增长率将达到12.07%；哈萨克斯坦旅游业蓬勃兴起，今年前7个月的旅游业固定资产投资几乎是去年同期的两倍；阿联酋则凭借其积极的旅游发展政策吸引了大量国际游客，中国游客数量亦呈现显著增长态势。

也正因此，全球化战略被很多酒店集团摆在了更加重要的位置。不过，国内外市场环境的差异，各个酒店集团还需更加重视。张刚就提到，他并不认为中国酒店集团出海具有很大优势，无论规模、品牌价值还是商业模式，尚未真正搭建起来。

张刚表示，中国酒店行业过去多年快速增长的模式在国外很难复制，所以我们必须改变商业模式。同时，国内有很多租赁物业和特许加盟模式，但是到了国外之后发现，如果没有国外的管理经验，很多项目很难保住。

在李承志看来，公司能够成功布局海外市场，有些项目属于误打误撞。

他提到，明宇早早在法国、老挝、柬埔寨等地都有投资，但最终没有成功，后来在马来西亚等地的签约初见效果。

李承志认为，本土酒店集团布局海外市场，需要在国内练好内功。其实国内的酒店市场就是一个国际市场。只要把国内市场的供应链体系做好，对外输出就是自然而然的事情。

德胧集团方面告诉记者，海外市场拥有巨大机遇，但是还需考虑到文化融合、企业管理、海外竞争对手以及商业习惯等方面的原因。“就以商业习惯为例，国内跑通的商业模式无法完全复制到海外，每个国家都有自己的投资习惯、谈判流程，而且这些都是不成文的，是约定俗成的，需要团队尽快适应。”

锦江酒店方面也提到，锦江酒店本次发布海外的本土品牌，均在国内建立了口碑和品牌势能。但是还需要通过精耕细作打造高质量的酒店项目，一步步提高海外的硬实力。同时，不能默守陈规，要深入了解和把握市场需求，调整产品和服务。

张旭云表示，本土酒店集团的影响力和品牌力，已经具备出海的实力。现在行业需要重视的是出海的路径选择和节奏问题。从现有披露的信息来看，本土酒店集团在全球化布局这件事上的态度是理性和谨慎的，形式是多元和丰富的。“任何行业出海都会面临落地层面的挑战。从长远角度来看，这不会改变本土酒店集团全球化布局的趋势。”他说。