

良品铺子易主武汉国资 零食行业前浪后浪“亦敌亦友”

中经记者 蒋政 北京报道

“高端零食第一股”良品铺子(603719.SH)新的控股股东呼之欲出。

该公司最新发布的公告称,将引入武汉长江国际贸易集团有限公司(以下简称“长江国贸”),若交易顺利完成,武汉国资将成为第一大股东,公司实控人也将变更为武汉市国资委。该公司控股股东正在筹划重大事项,该事项可能导致公司控制权发生变更。《中

良品铺子“走下神坛”

业内普遍认为,良品铺子业绩疲软是所有症结的根本所在。

公告显示,长江国贸拟协议受让原控股股东宁波汉意创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁波汉意”)72239880股股份(占上市公司总股本的18.01%),其一致行动人良品投资持有的上市公司11970120股股份(占上市公司总股本的2.99%),以及第二大股东达永有限公司持有的上市公司36049900股股份(占上市公司总股本的8.99%)。

本次权益变动完成后,长江国贸将直接持有上市公司29.99%股权,成为良品铺子的控股股东。

在停牌期间,良品铺子对此事保持沉默。相关负责人对《中国经营报》记者表示:“暂对没有可对外公开的信息。”

良品铺子原控股股东为宁波汉意,持有公司35.23%的股权。良品铺子的两位创始人杨红春和杨银芬分别持有宁波汉意的57.6%和21.7%的股权。他俩与张国强、潘继红为良品铺子的实际控制人,而潘继红是杨红春爱人的妹妹。

7月11日,长期关注零食领域的魔方云销咨询创始人任小东告诉记者,此次股权转让,可能与徐欣希望卖掉良品铺子股份有很大关系。

他提到的“徐欣”是今日资本创始人,良品铺子的二股东达永有限,便是该机构旗下企业。

按照公告,本次权益变动之后,达永有限持有良品铺子的股权由18.16%降至9.17%。

其实,在此之前,达永有限便多

国经营报》记者注意到,在停牌期间,良品铺子又同步披露了上半年业绩预亏公告。2024年,该公司已经出现近5000万元的亏损。更早之前,其控股股东和二股东已经多次减持,公司董事长一职也多次换人。

事实是,在量贩零食汹涌扩张之后,凭借整合供应链提供更具性价比的零食渠道品牌,对老牌的生产型零食企业带来巨大冲击。双方之间竞合频频,冲突、诉讼以及融合等场景不断在零食领域上演。

次减持公司股份。达永有限在良品铺子IPO之前便已进入股东序列,自2023年起进行减持。直到今年6月,达永有限持有良品铺子的股权已由30%缩至18.16%。另外,昔日股东高瓴资本则在2024年实现清仓离场。

伴随减持而来的是良品铺子股价的“跌跌不休”。自从2020年2月24日登陆资本市场,良品铺子在上市之初一度迎来15个涨停,巅峰股价突破80元,总市值超过340亿元。截至目前,良品铺子股价仅为13.71元/股,总市值不足55亿元。

业内普遍认为,良品铺子业绩疲软是所有症结的根本所在。自2022年实现94.4亿元营收和3.36亿元归母净利润之后,良品铺子业绩便走下坡路。到了2024年,该公司营收已缩水至71.59亿元,归母净利润亏损4610万元。

在此期间,公司创始人杨红春、杨银芬先后辞去董事长职务,改由具有高校履历的程虹在今年3月出任。一个月后,杨红春再度出任总经理。只是,频繁的高层更替,并未换回业绩。

7月15日,良品铺子发布业绩预告,2025年上半年实现归属于上市公司股东净利润为-1.05亿——0.75亿元。亏损原因源自公司产品优化调整影响毛利率,门店结构优化和线上渠道流量费用上升等,使得公司销售规模和净利润出现下降。



“高端零食第一股”良品铺子新的控股股东呼之欲出。

本报资料室/图

零食行业“后浪”推“前浪”

同期的“前浪”零食品牌,几乎都陷入了增长困境。

如果将良品铺子与国内量贩零食崛起放在一起对比,两者之间的涨跌保持了高度一致。

艾媒咨询方面提供的数据显示,国内量贩零食门店在2021年不足3000家,至2022年增至1.3万家。而2023年更是迎来大爆发,行业将其称之为“中国量贩零食店元年”。

由零食很忙和赵一鸣零售合并而来的鸣鸣很忙,目前已经向港交所递交上市申请。该公司在2022—2024年的营收分别为42.86亿元、102.95亿元、393.44亿元。

在2022年向量贩零食转型的万辰集团,在2022—2024年的营收分别为5.49亿元、92.94亿元、323.3亿元。

而同期的“前浪”零食品牌,几乎都陷入了增长困境。

除了良品铺子之外,2022—2024年,三只松鼠的营收分别为72.93亿元、71.15亿元和106.2亿元;来伊份的营收分别为43.82亿元、39.77亿元和133.70亿元;好想你的营收分别为14亿元、17.28亿元和16.70亿元。

不难看出,零食行业“后浪”推“前浪”:量贩零食品牌的崛起,

切走了很多属于老牌零食企业的市场蛋糕。

连锁经营产业专家、和弘咨询总经理文志宏曾提到,零食行业的竞争来自自有品牌的零食连锁和量贩零食连锁的竞争。在此格局中,前者属于被革命的对象。

记者注意到,在过去两年三中,零食行业新老品牌之间不断出现融合,亦出现更多竞争和摩擦。

早在2023年4月,良品铺子旗下公司曾入股赵一鸣零食,但在半年之后选择出售上述股权。而赵一鸣零食很快便与零食很忙宣布合并。良品铺子认为,赵一鸣零食的刻意隐瞒和引导,直接导致公司基于错误的或不实的交易背景和定价依据,出让了所持股权,严重损害了自身的合法权利,随即在该年11月向人民法院提起诉讼。

而在量贩零食的冲击之下,良品铺子从2023年年底启动规模最大的降价,300多款在售产品,会员价平均降幅超20%,最高接近50%。

另外,三只松鼠在日前宣布终止收购爱零食。该笔收购前后持续了大半年时间。爱零食创始人唐光

亮发布多条视频回应,称将起诉三只松鼠。这笔零食行业“前后浪”合作的案例最终走向了另一面。

但是,更多的动作在于融合。2023年12月,好想你和盐津铺子分别向零食很忙投资7亿元和3.5亿元。

今年6月,零食舱创始人丁陈生在朋友圈“官宣”,公司与三只松鼠达成战略合作,双方将在自有品牌、品质供应链、线上线下渠道、数字化泛组织赋能等深度融合发展。

同时,好想你、盐津铺子、卫龙等传统零食企业的产品大多已经进入量贩零食体系。“后浪”们成为一个分销渠道,双方实现了业务层面的合作。

中国物流与采购联合会供应链专家委员、臻致赋能(上海)企业管理有限公司执行董事杨志告诉记者,老牌零食企业没有必要在价格上进行修修补补,它们更需建设自己的品牌赛道。

“未来,零食行业下沉是必然趋势,头部量贩零食品牌会借助老牌零食企业的代工厂等供应链进行扩张。未来,双方在品牌调性、产品属性的同质化会更加严重。所以,包

括三只松鼠、良品铺子等企业需要进行产品口味和风味上的升级,另外是在原料上进行升级。截至目前,老牌零食企业在品牌价值和调性上依然存在优势。”杨志说。

连锁经营专家李维华则认为,量贩零食采用加盟模式,线上线下融合模式以及深耕下沉市场等,迅速铺开网络。并且对供应链企业采用快速结算甚至是买断的形式直采,在人、财、物、产、供、销、前中后台上进行系统重塑,最终建立自身的优势。

但他也提到,未来的零食行业,一定是“前后浪”之间的融合,包括经营模式和经营思维,同时在供应链方面会进行联动,并在资本方面进行收购兼并,最终走向“你中有我,我中有你”的状态。

“未来在休闲零食板块可以跑出来的企业,应该具备以下几个特点。首先,一定要有品牌效应、规模效应、粉丝效应。其次,供应链的完整度一定要强,性价比与质价比要兼而有之。最后,线上、线下要一体化经营,线上与线下的资源要互融、共通,短板互补。”中国食品产业评论员朱丹蓬说。

上接C D1

娃哈哈之外

早在2000年前后,宗庆后就在娃哈哈集团之外,打造了诸多相关公司,涉及娃哈哈上游的生产、包装、供应链等。

外界在谈及宗庆后时,往往会将他与娃哈哈集团高度绑定。但是,宗庆后留下的遗产,以及他的女儿宗馥莉打造的商业帝国,在股权上早已脱离娃哈哈集团的范畴。

早在2000年前后,宗庆后就在娃哈哈集团之外,打造了诸多相关公司,涉及娃哈哈上游的生产、包装、供应链等。

这种布局背后有着深远的历史背景,即21世纪初的“达娃之争”。

1996年,娃哈哈集团为谋求更大规模的发展,选择与达能公司展开合作。娃哈哈集团与法国达能公司、中国香港百富勤公司在当年便合资成立5家公司,后逐渐扩大至数十家合资公司。但是,双方合作逐渐出现嫌隙。1999年,宗庆后决定由职工集资持股成立的公司出面,建立一批与达能没有关系的公司。这些公司在当时被称为“非合资公司”,但是同样生产娃哈哈产品。最终,“达娃之争”爆发。事情的结果是2009年达能选择出售所持股权,挥手告别娃哈哈集团。

公开资料显示,从2000年前后起,宗庆后先后通过杭州萧山顺发食品包装有限公司、杭州娃哈哈广盛投资有限公司、宏振投资、宏胜饮料有限公司等,以及荣辉投资、盛佳集团、恒枫贸易有限公司等多家离岸公司,逐渐扩大自身的投资版图。

值得关注的是,彼时成立公司,很多企业都有职工集资持股。截至当下,职工持股的公司数量大大减少,宗庆后(现为宗馥莉)及其家族控制的公司接手了大部分股权。

宗庆后在世时,除了持有娃哈哈集团相关股份之外,宗氏家族资产可简单划分为宗庆后和宗馥莉分别掌控的资产。两人都采取了国内直接成立

公司和设置离岸公司的形式掌控相关资产。

这些公司大多与杭州上城区国资和娃哈哈集团并无股权上的关系,但是其经营业务与娃哈哈集团关联紧密。

比如,2007年成立的宏振投资,由宗庆后(现为宗馥莉)100%持有。截至目前,该公司直接对外投资的公司中,便有多家彼时“达娃合作”的“合资公司”。而宏振投资也成为宗庆后对外投资的重要载体。

截至目前,宏振投资直接对外投资20家企业,包括杭州娃哈哈食品有限公司、杭州娃哈哈饮料有限公司、杭州娃哈哈百立食品有限公司等;间接对外投资企业910家,另有10家历史对外投资企业。

在国内,杭州萧山顺发食品包装有限公司、浙江真宗投资有限公司、杭州娃哈哈广盛投资有限公司、宏振投资、浙江启力投资有限公司(以下简称“启力投资”)等,均是宗庆后在早期设立的投资企业。这些企业在此之前大多投资过多家上文提到的“合资企业”或“非合资企业”。

但是,截至目前,除了启力投资和宏振投资之外,其他公司大多已经陆续退出相关投资。

宏胜饮料集团也有着上述公司类似的使命。彼时“达娃之争”时,宏胜饮料集团及其背后的恒枫贸易有限公司还被达能认定为是“宗庆后及其妻女设立的非合资企业”。

不难看出,宗氏家族通过国内的宏振投资、启力投资、宏胜饮料集团,以及荣辉投资、盛佳集团、恒枫贸易有限公司等分散于各地的离岸地区的企业实体,编织出一个独立于娃哈哈集团的巨大商业帝国。

三捷投资的版图

杜建英是娃哈哈集团的元老之一,曾跟随宗庆后打拼多年。

伴随着上述诉讼持续发酵,关于杜建英、3名原告以及与宗庆后、宗馥莉之间的消息被不断曝出。

杜建英是娃哈哈集团的元老之一,曾跟随宗庆后打拼多年。在娃哈哈集团期间,她创建了三捷投资集团有限公司(以下简称“三捷投资”),并以此为核心搭建了商业版图。

三捷投资成立于2010年,杜建英持有99.8%的股权,宗蕊持有0.2%的股权。记者了解到信息显示,宗蕊为宗庆后的妹妹,在年幼时便过继给宗庆后的九叔。

公开信息显示,三捷投资重点关注和投资消费品(食品)、生物医药、保健品、文化教育等行业;同时涉足新能源、矿产资源、新材料、高端装备制造等国家重点培育、发展的支柱及先导产业,以及电子商务、文创等国家积极鼓励、倡导的新兴产业。

有媒体统计,三捷投资直接或间接投资项目超40个,部分被投标的已实现上市。

根据记者不完全统计,杜建英与其身后的三捷投资,与宗庆后生前合作的公司,包括了在2006年成立的内蒙古娃哈哈食品有限公司,2002年成立的广元金信投资有限公司(以下简称“广元金信投资”)等。

彼时,宗庆后和杜建英分别持有上述公司60%和40%的股权。在宗庆后去世之后,宗馥莉接手了上述股份。

其中,广元金信投资对外投资了7家公司,均在2000—2008年成立,包括沈阳娃哈哈食品有

限公司、深圳娃哈哈荣泰实业有限公司、衢州娃哈哈启力饮料有限公司等。

另外,还有三捷投资与宗庆后合资成立的公司。

这包括:在1999年成立的杭州萧山振华广告有限公司,三捷投资持有40%股权;在1999年成立的杭州萧山宏盛食品有限公司,三捷投资持有10%股权。

值得关注的是,杭州萧山宏盛食品有限公司在2025年1月前后,陆续退出19家与娃哈哈业务相关联的公司,包括新乡娃哈哈昌盛饮料有限公司、浙江娃哈哈昌盛饮料集团有限公司、成都宏胜恒泽食品有限公司(原名为成都娃哈哈昌盛食品有限公司)、浙江娃哈哈昌盛方便食品有限公司等。

而这19家公司几乎悉数由荣辉投资和丽水盛佳饮料有限公司接盘。后者股权穿透之后由盛佳集团全资控股。

不难看出,一进一出之间,三捷投资对于娃哈哈相关业务的掌控得以削弱。

除此之外,宗馥莉上任娃哈哈董事长之后,进行了大刀阔斧的改革,其中就包括关停多家分厂生产线,并在全国各地上马新的生产项目。

上文提到的“关停18家分厂的生产线”,涉及企业分别包括:深圳娃哈哈荣泰实业有限公司、大理娃哈哈饮料有限公司、重庆娃哈哈广盛饮料有限公司、吉安娃哈哈乳品有限公司、陕西娃哈哈乳品有限公司、双城娃哈哈乳品有限公司、南京娃哈哈饮料有



据媒体报道,三名原告分别为宗继昌(Jacky Zong)、宗婕莉(Jessie Zong)和宗继盛(Jerry Zong)。

视觉中国/图

限公司、沈阳娃哈哈荣泰食品有限公司、天津娃哈哈食品有限公司、衢州娃哈哈启力饮料有限公司、广元娃哈哈饮料有限公司等11家企业。

记者了解到,在上述11家企业中,有8家企业的股东中都存在启力投资和荣泰企业有限公司的身影。另外3家公司股东中均有广元金信投资的身影。杜建英控制的三捷投资为广元金信投资的股东之一。

资料显示,荣泰企业有限公司为离岸公司。

另据记者不完全统计,娃哈哈集团新上线的多条生产线,背后所涉公司股东大多为荣辉投资

或宏胜饮料集团所属的恒枫贸易有限公司持有,与娃哈哈集团及杭州国资并无直接股权关系。

关厂动作客观造成了娃哈哈集团出现阶段性产能不足,并由此引发代工舆情。

今年5月,娃哈哈曾因今麦郎代工备受争议,彼时,娃哈哈发布官方声明称,公司和今麦郎的确存在委托代工关系,代工期间娃哈哈自查发现个别批次纯净水产品未通过出厂抽样检测。自2025年4月起,娃哈哈已终止与相关代工方的合作。今麦郎董事长范现国回应称,与娃哈哈合作一年时间当中,共为娃哈哈生产了12亿瓶包装水。