

漫漫扭亏路：金种子酒9折“卖子”

中经记者 刘旺 北京报道

从计划挂牌到正式转让，时隔一年半，金种子酒(600199.SH)将持有的安徽金太阳生化药业有限公司（以下简称“金太阳药业”）92%股权，以1.26亿元的价格出售。值得注意的是，该价格是首次挂牌价的90%。

直观上来看，出售该部分资产金种子酒有两方面的收获，一方面能够进一步贯彻金种子酒聚焦主业的核心战略；另一方面，1.26亿元的现金也能在一定程度上缓解金种子酒的资金压力。

产品结构仍待优化

高端酒实现个位数增长的同时，中端酒与低端酒的收入都呈现了两位数的下滑。

此前，金种子酒前总经理何秀侠就公开表示，公司目前存在的最大问题是规模没有达到盈亏平衡点，产品结构不优，导致毛利率低；区域品牌形象低，中档以上产品馥合香系列产品正在推广。

一直以来，金种子酒都在致力于解决产品结构问题。2023年年初，金种子酒正式确立了以馥合香为主体的“一体两翼”品牌战略：“一体”是指金种子馥合香，“两翼”是指种子和醉三秋。

2025年上半年，金种子酒针对公司产品线“纵向长、横向窄”的状况，对产品线进行了调整梳理，明确公司重点打造的三个产品，分别为中高端的馥合香系列、中端盒装的金种子年份系列和光瓶酒金种子特贡，形成高中低清晰的“三瓶酒”主序列产品重点打造。

同时对产品的SKU进行精简，主线产品减规格、辅助产品控品项、开发产品规范化，改变过去多产品混杂的经营模式，聚力打造能够支撑企业业绩的大单品。

高管更迭频繁

实际上，近年来的金种子酒管理团队经历了多次变动。

在整个行业仍处于深度调整期的当下，金种子酒的内部管理团队也一直在调整。

两个月前，金种子酒发布公告称，财务总监金昊因工作调整辞去职务，离任后不再担任任何职务。同时，聘任郭继宝为公司财务总监。郭继宝曾在华润雪花、喜力、贵州金沙窖酒酒业任职。

实际上，近年来的金种子酒管理团队经历了多次变动。2022年2月，华润战略投资有限公司宣布战略入股金种子集团，持有49%股权。

此后金种子酒的管理层经过



持续聚焦主业的金种子酒，仍然走在扭亏的路上。

视觉中国/图

但是当省内消费升级推动价格中枢上移至300元时，企业暴露出品牌力不足、渠道适配断层的问题。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪也提到，金种子酒此前长期深耕低端市场，导致品牌形象固化、溢价能力薄弱。这不仅使其产品升级缺乏支撑，原有渠道体系与核心消费群体也难以承接高端化转型。

实际上，金种子酒此前也曾大力开展营销工作，赞助演唱会、体育赛事，2024年开展了29场政商活动。体现在财务数据上，

2024年，金种子酒销售费用为2.95亿元，同比增长25.58%，其中广告费投入达7350.5万元，同比增长约43.33%。

彼时金种子酒相关负责人在接受记者采访时提到：“目前国内白酒市场处于高度市场化的状态，我们想抢占更多的市场占有率，就需要相较之前投入更多。但是大家都在做营销投入，所以对营收的促进效果不太明显。不过，树立品牌形象、让消费者对公司品牌接受度进一步提高，这是一个长期沉淀的过程。”

持续卖产瘦身

记者注意到，这并不是金种子酒第一次出售资产。

实际上，早在2024年4月，金种子酒就披露了相关公告，称拟通过产权交易机构公开挂牌转让公司持有的金太阳药业92%股权。

2025年8月，金种子酒以约1.4亿元的价格首次公开挂牌转让上述股权，但最终流标。为积极完成金太阳药业股权转让事宜，金种子酒以首次挂牌价的90%作为新的转让底价进行再次挂牌，并由君澄药业摘牌。

对于此次交易对公司的影响，金种子酒方面表示，这符合“做强底盘，做大馥合香，提质增质，再创新辉煌”的发展战略，有利于公司进一步优化产业结构，提高公司资产和资源的使用效率，聚焦主业发展。

记者注意到，这并不是金种子酒第一次出售资产。2023年12月，金种子酒发布公告称，拟将其所持有的9.8万平方米的国有建设用地使用权以4250.01万元转让给控股股东安徽金种子集团有限公司。

在此之前的2020年，阜阳市颍州区人民政府对金种子酒的所属宗地项目及地上建筑物进行征收，带来土地征收补偿款逾2亿元，计入非经常性损益的“非流动资产处置损益”约为2.04亿元，当年实现扭亏为盈。

不过，与土地资产不同，金种子酒的资金压力。

阳药业有一定的盈利能力，能够为上市公司带来一些业绩助力。2024年，金太阳药业的营业收入为1.6亿元，净利润618.69万元；2025年前三季度，金太阳药业实现营业收入1.03亿元，净利润57.33万元。

出售盈利资产的背后，金种子酒的现金压力凸显。截至2025年第三季度，公司有息负债达3.75亿元，远超2.98亿元的货币资金。更严峻的是，公司经营性现金流持续为负，多年累计净流出超过12亿元。

此外，金种子酒一直处于亏损状态。2021—2024年，金种子酒分别亏损1.66亿元、1.87亿元、0.22亿元和2.58亿元，累计亏损超过6亿元。

在此背景下，金种子酒还在缩减市场费用。2025年第三季度，金种子酒实现净利润-2829.88万元，同比增长74.42%。金种子酒关于利润上涨的解释中，就包括缩减市场费用投入。

白酒行业专家蔡学飞认为，金种子酒作为安徽名酒，在产能、储能以及安徽的渠道、消费者基础优势仍在，其能否实现有效的价格变现和消费者复购，是改善盈利的关键。若战略执行能精准匹配市场需求，并严格控制费用，则盈利能力或有逐步修复的可能，但短期内扭转困局难度较大。

不过，与土地资产不同，金种子酒的资金压力。

频陷争议的山姆：新帅面临“信任保卫战”？

中经记者 许礼清 北京报道

近日，山姆会员商店因App改版陷入舆论漩涡。有会员反映，更新后的App界面采用了高饱和度精修图片替代原有的白底实物拍摄风格，生鲜食品类别中，部分商品甚至直接使用烹饪后的成品图。这导致会员无法判断食材真实状态。

此外，商品关键信息被折叠至二级页面，用户需多次点击才

能查看完整成分表。而支付环节的技术故障更是雪上加霜，有用户反映使用特定信用卡支付时页面异常跳转。

对于上述问题，不少声音对准了上任不足半月的山姆中国区总裁，来自阿里巴巴系的刘鹏。

对此，山姆方面向《中国经营报》记者表示：“本次App的改动于今年8月底开始上线进行测试，并在期间持续根据会员的反馈

进行优化。最近陆续收到了更多来自会员关于商品图片及其他方面的宝贵建议，我们将持续改进，以更好地展现商品的真实形态并提升体验。”

时间再往前，山姆还曾陷入了选品风波，因上架好丽友、盼盼等产品引发了争议。从“选品事件”到“App更新风波”，在快速扩张的背景下，山姆频频陷入争议之中，让不少会员对其发展路径产生了“困惑”。

用户体验。

除了消费体验上的问题，外界还把目光聚焦在了山姆的内部调整上。前阿里高管刘鹏于2025年10月27日出任山姆中国区总裁。部分会员将App改版的不满与新总裁的背景联系起来，调侃山姆“阿里味”变浓，担心互联网平台的“流量玩法”会稀释山姆以品质和信任为核心的价值主张。

零售行业专家胡春才告诉记者，新任总裁来自阿里系，擅长电商效率、流量打法，而山姆传统定位是“精选零售+奢侈属性”，两者在“效率优先”与“品质/独特性优先”上存在一定分歧，需寻找“方便、便宜、美好”的结合点。

实际上，在此之前，山姆也曾陷入争议。就在今年7月，山姆下架了太阳饼、米布丁、低糖蛋黄酥等多款备受好评的独家或高复购率商品，转而引入了好丽友、卫

龙、盼盼、溜溜梅等在其他普通超市也能买到的商品。尽管山姆声称部分产品为“特供款”，但也引发部分消费者的不满。

9月，有会员发现，同款零食在山姆标价99.9元，而在折扣渠道好特卖却仅售39.9元，该事件让会员对其选品策略产生质疑。

盘古智库高级研究员江瀚认为，山姆因产品被尾盘商超低价销售而饱受诟病，这一现象反映出山姆在库存管理和商品生命周期把控上可能存在漏洞。如果山姆能够更加精准地预测市场需求，合理控制库存，或许就不会出现大量商品迅速下架并流向尾盘市场的情况。同时，这也让消费者对山姆的商品定价策略产生质疑。

实际上，在此之前，山姆也曾陷入争议。就在今年7月，山姆下架了太阳饼、米布丁、低糖蛋黄酥等多款备受好评的独家或高复购率商品，转而引入了好丽友、卫

按下加速键

在10月27日公布刘鹏出任山姆会员店业态总裁的消息中，沃尔玛中国同时宣布了未来的开店计划，表示预计今年年底还将迎来五家新门店。记者注意到，此前山姆对外披露称，2025年将共计新增10家门店。

就在11月12日，沃尔玛中国发布消息称，山姆会员店进入了一座全新的城市，扬州店正式开业。

显然，山姆在中国市场的扩张按下了加速键。值得注意的是，山姆正在加大下沉市场布局。今年10月20日开业的张家港山姆店是山姆在全国县级市开出的第三家门店，此前两家县级市门店分别为江苏昆山店和福建晋江店。目前江阴山姆已开工，义乌正推进引入山姆，常熟设有山姆云仓，慈溪、宜兴已覆盖“极速达”业务。

在江瀚看来，山姆通过大包装、大分量的仓储式陈列，进一步强化了“家庭刚需”“高性价比”“真材实料”的消费感知。无论是巨大

的瑞士卷、整箱的牛肉，还是标志性的烤鸡和榴莲千层，这些爆款单品不仅带来了极高的复购率，更形成了强大的口碑效应。这种“高门槛+严选品+大分量”的组合拳，使得山姆即便在线下实体零售普遍承压的背景下，依然能够实现逆势扩张和高利润率。

不仅如此，山姆的线上业务也为其实现规模扩张带来助力，其线上销售占比已经达到了50%。而支持线上业务的，是其超过500个前置仓库和云仓组成的密集网络。公开资料显示，在进入新市场时，山姆常采用“先仓后店”策略，即在实体门店开业前先行开设云仓，提前培育市场和触达会员。

伴随着规模扩张，山姆的选品节奏也在加快。2024年1月，山姆首席采购官张青曾透露，山姆的商品规划期通常是12—18个月，而今年7月，有媒体报道称，山姆已经将市场调研到上架时间缩短至半年内。

如何平衡挽回中产信任与保持战略定力？

实际上，消费者对山姆的热情，从衍生出的代购产业可见一斑。在社交平台上，不少山姆代购在晒订单、吸引顾客。但也在稀释会员的价值，代购使得非会员也能轻松买到山姆商品，一旦让消费者产生生产品品控下降的感受，长此以往，或许会对续费和复购率产生一定影响。

另一方面，以极致低价为核心竞争力的硬折扣模式近期在多个区域市场崭露头角。

尽管山姆会员店的核心客群与这些折扣店的消费者存在明显区别，但面对日益多元化和个性化的市场需求，如何持续巩固并强化自身独特的价值主张，构建难以复制的竞争优势，已成为山姆必须持续探索和回答的战略命题。

江瀚表示，若想在激烈的市场竞争中维持其来之不易的优势地位，就必须重新回归“选品即生命线”的根本原则，绝不能为了短期利润和规模扩张而牺牲品牌初心。

零售业的本质是信任经济，尤其是针对中高端客群的会员制零售，其护城河恰恰在于长期积累的品牌信誉和消费者忠诚度。一旦这种信任被侵蚀，重建的成本将极其高昂。山姆必须意识到，中产消费者选择山姆，不是因为便宜，而是因为相信在这里能买到“放心”和“体面”。

胡春才建议：“山姆可以采用分层扩张的方式，借鉴盒马模式，用主品牌守住高端基本盘，通过社区店、子品牌覆盖中低端市场，避

免单一品牌形象冲突。另外，进一步强化即时零售，提升终端触达能力，适配下沉市场低客单价需求。”

而在会员与产品优化上，胡春才认为，可以针对高端挑剔客群，提供专属优惠、定制化服务与独特商品，挽回不满情绪；针对下沉客群，优化性价比与小包装选项（参考盒马、奥乐齐的小包装策略，强化使用与消化吸收经济）。从“人无我有”转向“人有我优”时，平衡品控标准与价格成本，避免过度大众化导致核心品牌价值流失。

“不过，山姆必须要有战略定力。既要充分跟消费者沟通，在会员升值服务上发力，也要有清晰的自我判断，若战略来回动摇，将会很快触及成长天花板。”胡春才强调。