

加加食品4年亏损6亿元“无主”状态亟待破局

中经记者 党鹏 成都报道

“公司目前还是一个无控股股东、无实际控制人的状态。”近日，加加食品(ST加加，002650.SZ)董秘办告诉《中国经

营报》记者，公司生产经营仍在正常运转。

数据显示，2021年至2024年，4年来加加食品已经亏损近6亿元，2025年前三季度仍处于亏损状态。与此同时，公司创始人

杨振一家三口因个人债务问题，也先后被列入失信名单，累计被执行金额近14亿元。

记者了解到，在2026年1月5日，加加食品发布公司“详式权益变动报告书”之持续督导总

结报告”，强调称中国东方已持有公司总股本的23.42%，成为第一大股东。目前，加加食品的两任非独立董事为中国东方提名人选。

“中国东方作为国资AMC

(金融资产管理有限公司)，具备规范的治理经验和资本运作能力。”著名食品营销专家、龙品锡资本创始人王海宁认为，但中国东方的核心优势在于债务重组，缺乏调味品行业的品牌、渠道、研发

资源，难以带动企业经营能力提升；同时公司4年累计亏损近6亿元，加上经销商流失、品牌口碑受损等问题难以短期扭转，资源注入后的效果显现需要时间，但市场耐心有限。

“酱油第一股”陷困局

加加食品上市后，杨振家族通过湖南卓越投资有限公司持有公司超40%的股份。

2012年，加加食品成功上市，成为“中国酱油第一股”，市值破百亿元。当时，杨振以20亿元身家登上胡润百富榜。

加加食品上市后，杨振家族通过湖南卓越投资有限公司(以下简称“湖南卓越”)持有公司超40%的股份，杨振、肖赛平及杨子江为公司实际控制人。

此后，加加食品便开始了多元化投资，先后收购云厨电商、辣妹子食品，甚至以47.1亿元的价格收购大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司100%股权。但多元化投资导致资金链紧张，还因违规担保之类的行为，致使公司股权结构和控股权发生变化。

财报显示，此前公司连续4年亏损：2021年亏损8016.39万元，2022年亏损7959.04万元，2023年亏损1.91亿元，2024年亏损2.43亿元，累计亏损近6亿元；2025年业绩出现波动，上半年净利润为835万元(同比增长128.64%)，但前三季度归母净利润为-2638万元，仍处于亏损状态。

不仅如此，在2024年11月，杨振家族合计持有的2.71亿股(占公司总股本的23.51%)被司法拍卖，中国东方竞得其中的2.7亿股，占总股本的23.42%，成为第一大股东，但并未谋求绝对控制权。截至2025年第三季度报告披露日，中国东方持股23.42%，湖南卓越持股18.79%，其他股东持股比例均低于1%，较为分散。

“湖南卓越目前处于破产清算



2012年，加加食品成功上市，成为“中国酱油第一股”。

党鹏/摄影

期间，因此公司尚处于“无主”状态。”ST加加董秘办解释称。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示，加加食品的核心困境本质是“治理根基松动引发的经营连锁危机”，无实控人状态导致公司决策效率低下，战略连贯性不足，叠加核心酱油品类在头部品牌挤压下营收下滑，经销商网络持续流失，4年累计近6亿元亏损进一步削弱了企业的资金储备与市场信誉，形成“治理失稳—经营承压—信心流失”的负面循环，这是其当前最关键的市场压力。

就此，王海宁也认为，加加食品目前面临的核心压力是公司治理失效引发的“信任危机+经营失序”双重恶性循环。历史遗留的内

控漏洞加剧投资者与经销商不信任。同时酱油市场销量放缓，被竞品赶超。

记者了解到，公司在2025年9月进行了股东会补选，有两位非独立董事来自中国东方。

詹军豪指出，中国东方入主，核心价值在于以国资信用背书修复市场信心，同时凭借债务重组优势化解公司历史财务风险，为企业“止血”创造条件。但要真正解决治理失衡问题，关键在于能否突破“AMC缺乏消费品产业运营经验”的短板——需快速搭建权责清晰的治理架构，引入专业食品行业管理团队，避免仅停留在资本层面的介入，否则难以从根本上改善经营效率。

独董“背刺”发函催债

天眼查系统显示，宁夏可美生物工程有限公司的控股方为湖南卓越。

2025年12月29日，加加食品发布公告称，收到独立董事姚禄仕提交的《关于加加食品集团股份有限公司关联交易赔偿等问题的督促函》(以下简称《督促函》)。姚禄仕称，自己作为公司独立董事，本着勤勉尽责、独立判断的原则，作出催债行为。《督促函》要求董事长及关联方立即向公司还款，涉及金额达6700余万元。

据了解，早些时候加加食品宁夏子公司委托关联方宁夏可美生物工程有限公司及宁夏玉蜜淀粉有限公司代工生产味

精。2024年3月，两家代工厂因存在露天堆放工业固废及其他几项环保问题，造成全线停产。2024年5月，各方解除代工合同。

天眼查系统显示，宁夏可美生物工程有限公司的控股方为湖南卓越，宁夏玉蜜淀粉有限公司控股方为深圳前海一家合伙企业，但仍有湖南卓越身影。由此，杨振作为湖南卓越的大股东，已然构成关联交易。

经确认，此次共造成约6724.68万元损失，损失由两家代工企业承担。作为代工企业关联方，杨振和

两家代工企业承诺于2024年11月30日前支付上述资金，但时至今日加加食品并未收到欠款。

“因为上述两家企业停产，也导致公司味精业务收缩，同时相关的经销商已经减少。”ST加加董秘办解释。

此外，公告显示，截至2025年6月30日，加加食品公司存放于关联方仓库的味精及原辅料等账面余额合计5611.43万元，其中2677.91万元已被法院强制拍卖。就此，独董姚禄仕要求加强对这笔价值重要资产的管理。

“摘帽”有待差异化竞争

记者注意到，加加食品目前也在主推减盐类产品。

大消费数据企业马上赢情报站统计，2025年前三季度，酱油类目TOP5集团依旧由海天、中炬高新、千禾、李锦记和卡夫亨氏构成，市场份额合计77.48%，市场集中度处于较高水平。从同比变化来看，海天在市场份额占比最高的情况下依旧保持同比增长，其市场份额正在逐步接近50%，显示出较强的掌控力，李锦记、卡夫亨氏市场份额也有所上升。而中炬高新和千禾则同比有所下跌。

就此，记者在成都红旗连锁、舞东风等社区超市探店发现，市场销售的主要调味品是海天、李锦记、千禾、恒顺等全国品牌，地方品牌还有中坝酱油。但是加加酱油已经难觅踪迹。

就此，詹俊豪建议，加加食品

想摘掉ST帽子，在战略路径上，聚焦主业健康化升级更契合其资源禀赋与行业逻辑。差异化细分赛道需要巨额研发、渠道投入，与加加食品当前资金紧张、渠道薄弱的现状不匹配；而依托现有产能升级减盐、零添加等符合健康化趋势的酱油单品，可快速对接2026年行业政策规范与消费需求，同时复用原有品牌基础降低市场推广成本，复合调味料可作为中长期补充赛道逐步布局。

记者注意到，加加食品目前也在主推减盐类产品。其董秘办介绍，尤其是从2025年9月以后，重点围绕“减盐战略”持续推新，升级并开发了“减盐纯酿酱油”及“减盐有机”等减盐系列产品。

王海宁认为，酱油市场规模基数大，且消费者对加加酱油有

一定品牌记忆，同时在酱油生产上具备成熟的产能基础和供应链经验，相较于全新切入复合调味料赛道，主业的试错成本更低、见效更快。

他建议，当前酱油品类的竞争焦点集中在健康化、高端化，加加食品可依托国资背景的资金支持，在研发上主攻高性价比的健康酱油赛道，对标大众市场需求；在渠道上，线下端稳住传统商超、农贸渠道，拓展餐饮、社区团购渠道，线上端布局抖音、快手直播带货，利用网红直播带动C端销量，反向拉动线下渠道补货；此外，要深耕区域市场，聚焦3—5个核心区域市场，打造“区域标杆市场”，集中资源进行品牌推广和渠道建设，形成局部优势后再逐步辐射周边。

调改未止亏 永辉超市阵痛期持续

中经记者 刘旺 北京报道

2026年1月13日，永辉超市(601933.SH)发布公告称，经公司财务部门初步测算，预计2025年度归属于上市公司股东净利润为负值，2025年度经营业绩将出现亏损。

“胖改”众生相

实际上，调改对传统超市来说，有着销售增长的帮助。中国连锁经营协会《2024年中连锁超市发展情况概览》数据，2024年经调改后，连锁超市销售收入增长超过50%的超市占比为6.38%，销售收入增长在20%—30%(含)的超市占比为8.51%，销售收入增长在10%—20%(含)的超市占比为23.4%，销售收入增长在10%(含)以下的超市占比为17.02%。

《中国经营报》记者注意到，永辉超市自2024年5月启动“胖改”，距今已超过一年半的时间，仍然未走出阵痛期。将时间线拉长，从2021年上市后首次年度亏损计算，目前永辉已累计亏损102.11亿元，2021年至2025年前三季度分别亏损39.44亿元、27.63亿

元、13.29亿元、14.65亿元、7.1亿元。

值得注意的是，永辉超市并不是行业内唯一进行“胖改”的连锁超市，但却是规模最大、投入最多的企业。中国特许经营学创始人李维华认为，永辉超市调改实际上也有一定效果，但由于体量太大，关店损失、整改费用、

员工工资等叠加，导致其投入非常大，所以在一定时间内调改效果并不能在利润数据上有所体现。

对于调改近况和调改对利润的影响因素，记者联系永辉超市方面进行采访，对方回应称以公告为准，目前没有更多信息。

对于同行业上市公司，步步高和家家悦也相应进行了门店调改。其中，步步高2024年年报披露，当年公司关闭门店74家，完成调改门店13家。步步高在2025年半年度报告中披露：“2025年上半年，公司继续深入学习胖东来，超市业态通过逐步关闭低效门店、调改潜力门店，开展自有品牌战略，整体经营业绩较同期改善。”

步步高于2025年上半年实现营业收入21.29亿元，同比增长24.45%；净利润2.01亿元，同比增长357.71%。家家悦也在2025年半年报中提到，公司完成了30家门店的调改升级……门店业绩和员工收入稳定增长。当期，家家悦实现营收90.07亿元，同比下降3.79%；净利润1.83亿元，同比增长7.82%。

值得注意的是，上述二者都是

在区域市场深耕的连锁超市品牌，而永辉超市则是在全国范围内开启了大规模调改。相比而言，步步高与家家悦的调改力度要比永辉超市低不少。

不过，按照名创优品创始人叶国富2024年对调改的规划，当前的进度符合其目标。彼时叶国富就提到，2025年永辉超市将关闭250—350家尾部门店，同时调改200家中部门店，预计2026年年底完成所有存量门店调整。

而截至2025年9月30日，永辉超市门店总数为450家，其中已完成调改的门店共计222家，已开业门店数相较于2024年年末减少325家。

除了调改规模和力度的不同之外，记者注意到，永辉超市调改与其他零售企业之间还存在租金方面的差异。

永辉超市在一则公告中提到，永辉超市主要以租赁物业方式经营门店，需要支付租金以维持门店正常运营，而步步高则为自有物业；家家悦经营社区生鲜综合超市，所需租金支出较小。基于业态差异，永辉超市需要支付较多租金以维持日常运营。

2022—2025年前三季度，永辉超市支付租金与营业收入的比例分别为3.38%、3.76%、3.91%和3.6%。

李维华认为，调改时间越长，租赁物业的弊端就越多显现。这也是其与胖东来的区别之一，胖东来的物业都是自有的。

调改的巨大投入

此前，永辉超市CEO、全国调改负责人王守成曾介绍：“永辉超市调改店客流平均增长80%，60%以上进入稳定期的调改门店盈利水平超过过去5年最高值。”

2025年1—9月，永辉超市已调改满6个月的47家门店的月坪效已达到3295元/平方米，高于2800元/平方米的基准坪效。同期，已调改满6个月的稳态经营调改店毛利率达到21.4%。

显然，进入稳定期的调改门店盈利水平尚未覆盖调改的巨大投入。

《中国经营报》此前报道中提到，调改后的永辉超市从商品结构、商品品质、价格、卖场环境、设备设施、服务及员工待遇等多方面实现了优化升级。

记者注意到，永辉超市在选择拟升级改造门店时，一方面选择头部店，即当前表现最好的门店，另一方面选择潜力大，即那些过去经营业绩不佳，但通过调改有可能焕发生机的门店。但不论哪种门店，调改期间，门店都会暂时失去销售收入。

此外，截至2025年9月，永辉超市完成调改的门店共计222家，而每家门店调改都需要大量成本费用。根据永辉超市此前的公告可以看到，这部分成本费用不仅包括装修、新设备投入、开业支出和人员培训等开设新店的必要支出，还包括闭店过程中产生的租赁赔偿、人员赔偿、商品出清和资产报废等成本费用。

永辉超市2025年1—9月共关闭331家门店，闭店较多也导致永辉超市营业外支出较高，营业外支出主要包括非流动资产报废损失和赔偿及诉讼支出等。2022

年至2025年上半年，永辉超市这部分金额分别为2.52亿元、1.67亿元、5.24亿元和4.15亿元。这对净利润造成了很大影响。

门店员工工资的增长，也是一部分投入。永辉超市曾提到，在员工层面，工作时间缩短。门店缩短经营时间，保障员工日均工作时间不超过8个小时。薪酬福利增加。门店员工的最低工资和平均工资均有增长。此外，还进行了工作环境改善、员工专业能力培训等。

不仅是前端的变化，永辉超市还在进行后端的变革。和君咨询合伙人、连锁经营负责人文志宏认为，永辉超市门店变革成功一定是建立在整个供应链和组织体系变革的基础之上。

可以看到，永辉超市将供应链体系改革作为提升公司竞争力的重要手段，采取裸采模式、优化供应链管理、加大源头采购、推动3R商品去联盟化等。

永辉超市大刀阔斧的改革也需要资金推动。2025年7月，永辉超市拟定增募资不超过40亿元，但随后，经调整后募资规模减少至31.14亿元，扣除发行费用后将投向门店升级改造项目和补充流动资金或偿还银行贷款。

而对于何时能够看到调改收益，永辉超市称：“本次门店升级改造项目的测算税后静态投资回收期约为4.84年(含建设期2年)，税后投资内部收益率为21.57%，按照10%的折现率计算，税后净现值为12.68亿元。”

也就是说，距离门店调改带来的利润改善仍有时日，对永辉超市及投资者来说，调改“子弹”还要继续“飞”一段时间。

新闻记者证人员名单公示

根据国家新闻出版署关于开展2025年度新闻记者证核验工作的通知(国新出发电[2026]1号)、《新闻记者证管理办法》、《关于期刊申领新闻记者证的有关通知》等相关要求，我单位已对相关采编人员的资格进行严格审核，现将我单位拟通过2025年度新闻记者证核验人员和拟领取新闻记者证人员名单进行公示，公示期2026年1月19—23日。监督电话：010-83138953, 88890050。

拟通过2025年度新闻记者证核验人员：

《中国经营报》：杜丽娟 李正豪 李晖 何莎莎 吴可仲 索寒雪 张硕 夏欣 张荣旺 孟庆伟 卢志坤 石英婧 赵毅

《商学院》：屈丽丽

拟领取新闻记者证人员：

《中国经营报》：李鹏飞 李媛 党鹏 李立 谭志娟 杨井鑫 罗辑 郭建杭 张漫游 颜世龙 李静 陈家运 孙吉正 张靖超 程维 封莉 蒋政 王登海 郭婧婷 李哲 陈晶晶 秦玉芳 陈茂利 刘旺 秦泉 路炳阳 陈靖斌 郑瑜 黄永旭 樊红敏 陈燕南 石健 慈玉鹏 孙丽朝 许礼清 谭伦 李玉洋 陈佳岚 王金龙 朱紫云 曹驰 董曙光 童海华 郝成 朱耘 张辉 曹学平 张家振 李昆昆 吴婧 晏国文 苏浩 吴静 黎丽梅 夏治斌 郝亚娟 张英英 郭阳琛 方超 陈雪波 陈婷 庄灵辉 钟楚涵 曲忠芳 黎竹 阎斌 顾梦轩 杨让晨 许心怡 吴清 袁霞 李慧敏 孙小琴 孙汝祥

《商学院》：胡嘉琦 石丹 王雅迪 钱丽娜 刘青青 李海佳 张可

《家族企业》：吕丹 马新莉 文婧 祁迪 张静