食品饮料企业扎堆赴港上市 “严选”模式仍待破题

中经记者 党鹏 成都报道

2026年1月28日，休闲食品饮料连锁零售商——鸣鸣很忙(01768.HK)正式在港交所主板挂牌上市。根据《中国经营报》记者不完全统计，2026年开年，不到一个月的时间，内地就有20余家食品饮料相关企业在排队赴港上市：君乐宝、金星啤酒、牧原股份……

与此同时，多家已经在港上市的内地食品饮料企业，面临着不同的考验，如安井食品、海天味业、遇见小面等均出现当日破发的问题。此外，截至1月23日收盘，杜甫酒业(00986.HK)的股价只有0.08港元/股，总市值1.04亿港元。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受《中国经营报》记者采访时表示，港股上市的品牌背书，能帮助内地企业在东南亚之类的邻近市场快速建立渠道信任，国际资本的引入也能为本地化供应链搭建、团队组建提供支持。“但适配港股估值逻辑，品牌需夯实本土盈利稳定性，同时将传统特色转化为‘健康化’‘数字化’等国际通用语言，按ESG标准披露信息，强化全球化增长潜力的说服力。”

快消企业扎堆上市

内地大型企业赴港上市是香港市场回归到全球IPO舞台中心的重要推手。

此次鸣鸣很忙的IPO引发了资本市场的广泛关注，其基石投资者阵容堪称豪华。招股文件显示，此次发行共吸引8家基石投资者，认购总额约1.95亿美元(约15.20亿港元)。

这样的阵容，或许是诸多赴港上市企业的共同愿望。记者注意到，2026年以来，包括乳业企业君乐宝、中式快餐袁记食品、钱大妈、老乡鸡、比格比萨、啤酒企业金星啤酒、酒水流通企业百川名品等快消领域的多个细分行业企业，都在寻求赴港上市的机会。

成立于2012年的袁记食品，已经拥有4266家门店(截至2025年9月30日)。 党鹏/摄影

内地大型企业赴港上市是香港市场回归到全球IPO舞台中心的重要推手。截至2025年12月，共有111家内地企业成功登陆港股，合计募资2286亿港元。

这样的热情，离不开政策红利的持续释放。2024年4月，中国证监会发布5项资本市场对港合作措施，其中明确提出“支持内地行业龙头企业赴香港上市”，为A股公司利用两个市场、两种资源规范发展提供了有力支持和引导。2024年10月，香港证监会和香港联交所发布联合声明，宣布优化新上市申请审批流程时间表。2025年11月，财政部、证监会联合印发通知，明确在现有10家会计师事务所基础上，择优增补2家会计师事务所进入H股审计业务名单，为内地企业赴港上市提供更多优质审计选择。

进入2026年，赴港上市的企业以大快消领域为主，其中，不乏鸣鸣很忙这个中国最大的休闲食品饮料连锁零售商，也有第三次冲击IPO的金星啤酒。

詹军豪表示，这股食品饮料企业赴港上市潮，本质是资本诉求、市场环境与政策窗口共振的结果。A股对消费连锁业态审核趋严、排队周期长，而港股市场化审核机制更灵活，叠加港交所优化上市规则，为企业快速打开融资通道；同时早期投资基金进入退出期，港股成为实现资本退出的重要出口，也为企业全国化扩张、海外布局储备资金。

此外，有研究机构分析师告诉记者，一是港交所近年来持续优化上市规则，比如放宽“A+H股”门槛、提升审核效率，为消费类企业打开了更友好的融资窗口；二是港股对连锁餐饮、新茶饮等赛道的估值体系成熟，机构投资者结构多元，更适合需要国际资本、寻求品牌国际化的企业；三是国内促消费政策持续发力，在消费市场回暖时期，叠加餐饮、茶饮等企业连锁化与集中度不断提升等因素，头部企业更倾向于借助港股的平台，以提升品牌国际影响力，为下一阶段的规模化竞争做好准备。

连锁化推动力

食品饮料领域赴港上市的企业，都是以连锁化、全国化的方式讲述发展故事。

鸣鸣很忙旗下现有“零食很忙”“赵一鸣零食”两大品牌。截至2025年11月30日，鸣鸣很忙全国在营门店数达21041家。财务表现上，2025年前9个月，公司实现收入463.71亿元，同比增长75.2%；经调整净利润18.10亿元，同比大幅增长240.8%。

显然，这样的数据成为资本市场看好的核心。记者注意到，在食品饮料领域，赴港上市的企业，都是以连锁化、全国化的方式讲述自己的发展故事。

成立于2012年的袁记食品，已经拥有4266家门店(截至2025年9月30日)。其中，有4247家为加盟店。2023年、2024年以及2025年前9个月，该公司分别实现营收20.26亿元、25.61亿元和19.82亿元。

第三次向港交所主板递交上市申请的老乡鸡，截至2025年8月31日，餐厅数量为1658家，包括925家直营店和733家加盟店。2024年，老乡鸡的单店日均销售额为1.51万元，同年平均翻座率为4.4，均高于五大中式快餐公司的平均水平。

作为国内酒水流通领域的标杆企业，百川名品业务版图覆盖渠道运营、品牌运营、连锁经营与即时零售三大核心板块，服务网络辐射全国20多个省、市、自治区。在渠道布局上，手握20余家渠道运营公司，直接服务5000多家市县级分销商，掌控终端网点超30万个；连锁零售端，公司拥有直营及加盟连锁门店600余家，累计会员数量突破百万。

詹军豪建议，区域品牌冲刺全国化、连锁化，关键要守住差异化定位，不能为扩张稀释核心价值，需通过分层渠道布局、差异化产品，结合数字化运营精准触达核心客群，避免陷入“全国化即同质化”的陷阱。

即使如此，2025年12月5日，被誉为“中式面馆第一股”的遇见小面(02408.HK)发行价为7.04港元/股，但上市首日破发28.98%，收盘跌幅27.84%。截至2026年1月23日收盘，公司股价为4.94港元/股，市值为35.11亿港元。

“遇见小面近年来比较依赖门店数量的增长，但是单店盈利指标却持续下滑，”有行业人士表示：“规模和营收的数据可以通过快速开店得到，至于运营上是否健康，这是两个基本面。”

港股“严选”风险

行业调控期，中小酒企赴港普遍面临“上市即破发、融资不及预期”的风险。

2025年5月，杜甫酒业借壳中国环保能源实现港股上市，股价最高不过0.168港元/股，如今股价仅为0.08港元/股。珍酒李渡(06979.HK)在2026年1月23日收盘时，股价为8.47港元/股。

就此，白酒行业专家肖竹青认为，珍酒李渡在2023年登陆港股，募资约55亿港元，成为7年首家白酒IPO，其“非遗+高端酱酒”故事具备不可复制的文化稀缺性，港股给予估值溢价更多是对“品类唯一性”的短期定价，而非对白酒板块的系统性重估。反观杜甫酒业，成为“壳价”标杆，暴露出港股对缺乏品牌厚度、持续盈利能力的中小酒企直接给予“流动性折价”甚至“退市边缘化”的残酷筛选逻辑。

就此，肖竹青认为，行业调控期，中小酒企赴港普遍面临“上市即破发、融资不及预期”的高概率风险，港股更愿为“品类龙头+现金流可见”买单，而非单纯讲产区故事。

詹军豪表示，破解规模与盈利失衡的困局，核心是让品牌定位锚定盈利模式，高端赛道严控单店坪效，下沉市场主打高性价比，通过双品牌或子品牌策略规避定位冲突，将品牌核心优势转化为定价权和用户复购率，实现规模与利润的平衡。

上述研究机构分析师认为，在当前环境下，食品饮料企业赴港上市的机会与风险，关键看“融资与平台价值”能否覆盖“波动与合规成本”。核心机会在于港股融资功能回暖、消费赛道在港股已有较成熟的估值参照与机构覆盖，企业更容易借助上市提升品牌国际知名度，并在需要时通过后续股权融资补充资金；风险则在于消费股对业绩兑现很敏感，同时港交所自2026年1月1日起对持续公众持股提出更明确的持续要求并配套披露义务，上市后信息披露与治理成本会明显上升。

就此，肖竹青认为，香港上市对品牌“镀金”意义大于实质出海，现阶段更应把募资用于国内渠道下沉与数字化改造，而非盲目海外建厂或并购。他总结了“赴港上市箴言”：“港股只欢迎现金流能听懂的故事。”“仙股化是中小酒企的常态，不是意外。”“曲线并购救得了流通商，救不了产能王。”“高分红+回购是消费股在港股的续命丸。”“出海是五年后的命题，先活下来才是当下核心。”