

阿麦斯冲刺“糖果第一股” 高增长背后多重挑战待解

中经记者 阙娜 孙吉正 成都报道

从深圳代工车间走向全球商超货架，一颗软糖正撑起一家拟上市企业的资本故事。

近日，阿麦斯食品(集团)股份有限公司(以下简称“阿麦斯”)向港交所递交主板上市申请，有望成为“中国糖果第一股”。该公司

由代工转向品牌

资本层面，阿麦斯已受到资本方青睐，在2020年、2022年完成两轮Pre融资，引入复星系、同创伟业、光点资本等机构。其中，复星系通过多个主体合计持股约9.05%，为最大外部股东；同创伟业持股4.08%，光点资本持股2.16%。

公开资料显示，阿麦斯的前身是2004年成立的深圳市金多多食品有限公司，创始人马恩多为云南大学国际贸易专业出身，曾在深圳国企粮油进出口公司担任管理职务。公司早期以OEM(原始设备制造)代工切入中东、非洲等海外市场，凭借低成本与快速交付能力完成原始积累。随着代工利润持续压缩、行业同质化竞争加剧，马恩多决定放弃单纯贴牌，转向自建产能、打造自主品牌，并将突破点放在全球最成熟、竞争最激烈的美国市场。

以万圣节创意糖果为切口，阿麦斯成功进入沃尔玛、山姆、Target等主流连锁零售体系，逐步完成从OEM到ODM(原始设计制造)的升级，并通过BRC-A、ISO22000等国际食品安全认证，正式进入全球中高端糖果供应链。

截至目前，阿麦斯在深圳、江门拥有两大现代化生产基地，员工超2000人，产品进入全球80多个国家和地区，是美国、日本、德国、法国等发达市场商超渠道中少有的中国糖果品牌。

弗若斯特沙利文数据显示，2025年全球糖果市场规模约5381亿元，软糖赛道零售额达2421亿元；按零售额计算，阿麦斯食品是中国最大的糖果公司，也是全球第五大软糖公司。

财务层面，阿麦斯近年保持规模与利润同步增长。据招股

书，2024年成立于深圳，初期以代工业务起家，后凭借创意软糖与全球化布局快速崛起，招股书显示，2023—2025年，公司营业收入从10.70亿元增长至27.82亿元，净利润从1.37亿元增至6.00亿元，复合增速高于行业平均水平。

在创意产品开发和海外市场拓展的推动下，阿麦斯实现了较

快增长，但资本市场审视的不仅是过往高增长，还有增长持续性

与潜在风险。招股书显示，阿麦斯高度依赖海外市场，在贸易政策变动之下，或对其业绩造成影响，此外，国内糖果行业存量竞争、健康化转型压力等问题，仍需阿麦斯逐一解决。

在中国食品产业分析师朱丹蓬看来，随着消费升级和公众健康意识的增强，糖果行业正经历一场深刻变革。行业已进入以健康化为特征的深耕细作阶段，这对企业提出了更高要求。企业唯有精准把握消费者需求变化，在产品研发、成分选择、市场定位等方面持续创新与调整，方能在竞争激烈的市场中脱颖而出。

书，2023—2025年，公司营业收入分别为10.70亿元、15.71亿元、27.82亿元；净利润分别为1.37亿元、1.98亿元、6.00亿元，盈利能力持续提升。收入结构呈现明显“海外主导”特征，收入占比由2023年的52.8%升至2025年的77.1%。其中，北美市场一家独大，2025年贡献收入14.65亿元，占总营收比重达52.7%，欧洲、大洋洲及其他地区分别占9.8%、6.7%、7.9%。

但阿麦斯同期关税成本激增至1.08亿元，同比增幅达240%，主要受美国对华加征关税影响，占全年净利润比例约18%。阿麦斯在招股书中明确提示，贸易政策变动、关税调整、地缘冲突均可能对业绩造成重大不利影响。公司虽已在美国采取注册分公司、租赁仓库、本地化运营等方式应对，但该模式成本高、周期长，短期内可能压制毛利率表现。

据此，阿麦斯此次上市所募资金将主要用于以下方面：优化及扩大全球生产布局，进一步加强公司在重要市场的产能；扩大国际化布局，深化全球销售渠道网络；持续推进全球品牌建设和本地化营销，提升阿麦斯品牌的全球影响力；加强研发投入，实现全球产品研发拓展及产品组合扩充，从而进一步巩固全球化优势。

资本层面，阿麦斯已受到资本方青睐，在2020年、2022年完成两轮Pre融资，引入复星系、同



阿麦斯的皮乐士剥皮软糖已入驻山姆。

阙娜/摄影

创伟业、光点资本等机构。其中，复星系通过多个主体合计持股约9.05%，为最大外部股东；同创伟业持股4.08%，光点资本持股2.16%。

值得一提的是，2025年阿麦斯实现净利润6亿元，同期现金分

红4.56亿元，分红比例高达76%。马恩多直接持股超59%，大部分分红流向实控人。2023—2025年，马恩多薪酬分别为309.3万元、307.7万元、485.6万元，三年合计1102.6万元，2025年薪酬同比增幅超57%。

行业趋势生变

国内功能性食品市场规模将突破6000亿元，软糖剂型为增长较快的细分品类之一。

阿麦斯在产品端采取“阿麦斯”与“贝欧宝”双品牌并行策略。其中，主品牌“阿麦斯”聚焦创意软糖，代表性产品包括皮乐士剥皮软糖、4D积木软糖、音乐棒棒糖等。招股书显示，该品牌2023—2025年分别实现收入5.06亿元、8.28亿元和19.68亿元，占同期总收入的比重分别为47.2%、52.7%和70.7%，逐年上升。

据中商产业研究院预测，国内功能性食品市场规模将突破6000亿元，软糖剂型为增长较快的细分品类之一。中国副食流通协会休闲食品专委会副会长、全食展创始人王海宁曾表示：“在健康与减糖需求提升的背景下，产品迭代方向将围绕‘有趣、好吃、健康、控糖’展开。”目前，徐福记、旺旺、金丝猴等品牌均已推出减糖或功能性产品。

事实上，副品牌“贝欧宝”同样迎合了健康化、功能化的行业趋势，主攻益生菌、维生素、叶黄素等功能软糖，目标客群覆盖儿童、女性及银发人群。不过，该品牌目前整体规模相对有限。招股书显示，2023—2025年，收入分别为1.67亿元、1.63亿元和2.00亿元，同期收入占比分别为15.6%、10.4%和7.2%，呈逐年下降趋势。

此外，业内普遍认为创意软糖的模具、配方及生产工艺门槛相对有限。记者查询电商平台发现，音乐棒棒糖、剥皮软糖等品类已出现不少白牌及品牌竞品。例如，旺旺已推出四个口味的剥皮软糖。益生菌软糖赛道亦呈现同质化趋势，推出爆款夹心软糖等新品；金丝猴通过“老品新做”策略，重新推出“丑八怪巧克力”系列，还与IP酷洛米合作，推出“特浓牛奶糖AMAX”系列；大白兔品牌则从糖果延伸至润唇膏、香水、冰淇淋、奶茶、咖啡快闪店等多个品类；阿麦斯亦推出哪吒联名糖果玩具盒、fiboo、阿尔卑斯等品牌均有类似产品。值得关注的是，阿麦斯近期引入曾任职于好丽友、溜溜梅的职业经理人王贻负责国内销售，其国内市场拓展效果尚待验证。

从行业宏观层面看，中国糖果市场已进入存量调整阶段。欧睿国际数据显示，国内糖果市场规模于2023年达到3020亿元的峰值后持续回落，预计2026年降至约

2800亿元，年复合增长率进入负增长区间。近年来，大白兔、徐福记、金丝猴等国产品牌普遍面临品牌老化问题，市场份额长期由玛氏、雀巢、亿滋、费列罗等外资品牌占据。

战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊指出，受行业整体下行压力影响，未来企业需持续推新、拓展新赛道，并朝着健康化、高端化及细分化方向发展。此外，企业要想在行业收缩中寻找结构性增长机会，必须拥抱趋势、抓住痛点，方能实现精准定位与突围。

朱丹蓬认为，软糖市场功能化趋势持续强化。“糖果作为传统产业，需要通过赋予新功能、新场景来吸引新生代消费者。”他进一步指出，包括徐福记、箭牌、好时、玛氏及马大姐在内的多数品牌，均面临整体市场下滑的挑战，如何回应新生代消费者的核心需求，已成为糖果行业各企业面临的共性问题。

尽管行业整体承压，外资与国产品牌仍在进行产品和渠道层面的创新尝试。2025年6月，亿滋全球苏州研发中心新大楼启用，旨在强化本土研发能力。国产品牌方面，金冠在经典产品基础上迭代，推出爆款夹心软糖等新品；金丝猴通过“老品新做”策略，重新推出“丑八怪巧克力”系列，还与IP酷洛米合作，推出“特浓牛奶糖AMAX”系列；大白兔品牌则从糖果延伸至润唇膏、香水、冰淇淋、奶茶、咖啡快闪店等多个品类；阿麦斯亦推出哪吒联名糖果玩具盒、fiboo、阿尔卑斯等品牌均有类似产品。值得关注的是，阿麦斯近期引入曾任职于好丽友、溜溜梅的职业经理人王贻负责国内销售，其国内市场拓展效果尚待验证。

从行业宏观层面看，中国糖果市场已进入存量调整阶段。欧睿国际数据显示，国内糖果市场规模于2023年达到3020亿元的峰值后持续回落，预计2026年降至约

克明食品收购版图再添一城 频频跨界能否扭转主业颓势

多元化布局

中经记者 蒋政 北京报道

“挂面大王”克明食品(002661.SZ)在收购和跨界的路上频频出手。日前，该公司收购冷冻食品工厂事宜基本上进入尾声，其计划进行“常温+冷冻”业务布局。而在2025年，克明食品还通过布局面馆切入餐饮业务。更早些时候，跨界而来的养猪业务成为该公司的第二大业务之一。

只是，截至目前，克明食品多元化布局暂未取得明显效果。受限于猪周期，克明食品的养猪业务持续亏损，而其践行的“大食品战略”暂未对其营收和净利带来正向增长。

中国食品产业评论员朱丹蓬认为，克明食品的面条主业仍有很大增长空间，但该公司在产品创新和迭代上并不理想。克明食品实行的多品牌、多品类运作在趋势上是正确的，但该公司整个品牌效应、规模效应、粉丝效应以及团队的落地能力还不足以及形式支撑。

多元化布局

“截至本公告日，青岛亚是加已完成了工商变更登记手续。”日前，克明食品在公告中提到。

《中国经营报》记者注意到，青岛亚是加即青岛亚是加食品有限公司。克明食品在3月26日审议通过了收购该公司100%股权的议案。为此，克明食品支付了1.45亿元现金。

公开资料显示，青岛亚是加主营业务为冷冻面条、马铃薯制品及其他调理食品的生产与销售，核心产品包括冷冻乌冬面、拉面、意大利面及各类土豆饼等。在2024年和2025年，该公司的营收分别为1.78亿元和1.96亿元，净利润分别为2244.28万元和1989.06万元。

按照克明食品的表述，本次收购通过“常温+冷冻”的双轮驱动实现协同。一方面，本次交易可有效填补公司冷冻食品赛道空白，二者

养猪业务持续亏损

近两年，克明食品年报封面上都有三个产品标志：陈克明、五谷道场、兴疆牧歌，分别对应其面条业务、方便食品业务以及养猪业务。

尤其是养猪业务，克明食品在2023年跨界布局之后，目前已经成为双主业之一。简单来看，2023年4月，克明食品完成对兴疆牧歌的收购，加之后期对其增资，共计耗资约6.24亿元，取得该公司53%股权实现控股。

只是，当下正值猪周期底部，我国生猪价格低迷，多家养猪上市公司出现亏损和净利润下滑，克明食品也不例外。

品类优势互补，助力公司构建更全面的矩阵；另一方面，助力标的公司产品快速下沉零售市场，并利用标的公司完善的高端餐饮及企业端资源，为公司无菌米饭、高端煮面等高毛利产品开辟定制化导入通道。

国内头部冷冻食品企业相关负责人崔永强(化名)告诉记者，冷冻面条业务主要是B端客户，比如高端餐饮或工厂客户。“克明食品做面条是专业的，但其没有冷冻赛道的细分。”

顶层设计专家、清华大学爆点战略营销顾问孙巍还提到，克明食品跨界收购青岛亚是加，是一次从“传统常温食品向冷冻食品延伸、低毛利向高毛利的战略升级”。不过，跨界收购最大的风险还是管理文化和团队融合，这就需要科学地顶层设计一套激励机制，留人和留

住资源是最大的挑战。值得关注的是，克明食品的收购主体为控股子公司延津克明五谷道场食品有限公司(以下简称“五谷道场”)。克明食品在2017年收购五谷道场不久之后，便将其生产基地搬迁至此。这也是该公司进入方便食品领域的标志之一。而此次收购亦是践行“大食品战略”的动作之一。

记者注意到，在食品业务方面，克明食品还跨界推出首家“陈克明面馆”直营店。不过，克明食品董秘办工作人员在此前接受记者采访时提到，此次开设面馆，并不是说要去做餐饮。公司希望做一个(面馆)打样，或者说是探索一种路径，为B端餐饮客户、中式餐饮门店做供应链服务。

“克明食品这些年的发展并不顺畅。在公司多元化背后需要注

意的是，当主业不强而副业太多就会导致战线太长。克明食品的品牌效应、规模效应、粉丝效应以及团队的落地能力还不足以支撑它的整个多元化节奏。”朱丹蓬说。

财务数据显示，克明食品在2022年到达营收最高峰之后便一路下滑，归属净利润在2020年达到巅峰后出现剧烈波动。2025年，克明食品营业收入为43.28亿元，同比下降5.22%；归母净利润为9227.84万元，同比下降36.77%。截至今年一季度末，克明食品营收同比增长5.10%，归母净利润同比下滑60.44%。

更加重要的是，克明食品核心业务之一——面条，销量正在逐年下滑。数据显示，2023年、2024年以及2025年，克明食品面条业务销量分别同比下滑15.72%、6.73%、8.37%；对应的该业务营收分别下滑

12.7%、6.37%、7.70%。

朱丹蓬认为，我国面条赛道仍有很大的成长空间。但是，克明食品在产品创新升级和迭代方面还有很大提升空间，导致其主业没有太大增长。“克明食品应该研究新生态，让品牌拥抱年轻化。”朱丹蓬说。

“随着消费升级和饮食习惯转变，面条的需求越来越细分，传统挂面和方便面食品的增长乏力，但附加值较高的速冻面条需求增长很快。克明食品进军速冻市场是成功的战略，下一步需要提升速冻新品牌知名度和影响力。餐饮预制食品市场规模较大，克明食品应加强这一赛道的市场渗透。”孙巍表示。

针对本次收购及公司整体经营战略，记者致电克明食品并未去采访函，截至发稿未获对方回复。

到，面对生猪价格与饲料原料价格的不确定性，兴疆牧歌将持续开源节流，严控各项成本费用，做好运营管理，寻求生产规模与成本的平衡。

“克明食品推行大食品战略的落地关键是聚焦战略，即渠道聚焦和消费者聚焦。过去，克明食品一直围绕零售端进行多品类产品整合，比如挂面、方便面。但是随着消费升级，过去围绕零售端铺货受到了挑战，克明食品需要从零售战略导向向消费者聚焦战略升级，通过品牌矩阵精准匹配消费者，并提供有针对性的产品组合。”孙巍表示。

提升综合效益水平，符合公司发展战略和实际经营需要。

记者注意到，2024年，在大部分上市猪企盈利时，克明食品的养殖业务同样出现亏损。截至目前，克明食品的生猪养殖成本处于相对较高位置。克明食品曾公开表示，2025年12月，兴疆牧歌商品猪整体成本控制在13元/公斤以下，优秀猪场成本在11元/公斤以下。

同期，牧原股份的成本为11.6元/公斤左右，新希望的成本为12.2元/公斤，而温氏股份2025年度肉猪养殖综合成本6.1—6.2元/斤。朱丹蓬告诉记者，养猪行业更