

传“阿里、京东、美团竞购朴朴超市”：即时零售走向存量整合

中经记者 黎竹 张靖超 成都报道

近日，一则关于“朴朴被三家互

联网巨头争抢”的消息在资本市场不胫而走。消息称，阿里、京东、美团正深度参与竞购朴朴超市（以下简称

“朴朴”），估值在20亿至50亿美元。

《中国经营报》记者向多方进行求证，截至发稿，阿里、美团和今

日资本方面暂无回应。

对此，零售行业专家胡春才表示：“从目前情况来看，几家企业想

要收购的可能性是存在的。单就朴朴来讲，如果没有大平台的资金和流量输送的话，扩张门槛会很

高，增长也会很吃力。即使有资本助力，突破地区和拉新也会对企业本身产生考验。”

估值远高于叮咚买菜

据华泰证券此前的测算，单个纯生鲜前置仓想盈利，生死线是日均1500单和客单价75元。

在业内看来，这场竞购传闻里“20亿—50亿美元”的估值要价过高，远高于美团收购叮咚买菜的价格。

今年2月，根据美团于香港交所发布的公告，其以约7.17亿美元的初始对价，完成对叮咚买菜中国业务100%股权的收购。

胡春才认为，叮咚买菜上市首日总市值超55亿美元，且在华东地区运营得不错，而朴朴当前并未上市，目前仅在华南地区有优势。从两大区域的用户溢价来说，华东地区的市场价值高于华南地区。因此在他看来，“20亿—50亿美元”的要价过高，对几个电商平台来说都“不大划算”。

记者多次拨打朴朴官方电话，均未接通。但记者以消费者身份向其客服求证时，该客服表示，目前内部暂无出售的相关信息，会员服务照旧。

2016年，朴朴超市诞生于福州，创始人陈兴文以生鲜供应链起家，目前，朴朴深耕福州、厦门、深圳、成都等城市，通过高订单密度摊薄前置仓成本。朴朴声称2024年已首次实现年度盈利，全年营收约300亿元，毛利率约22.5%。因

此，在高订单密度支撑下，其生鲜损耗控制能力被行业普遍视为前置仓赛道中的第一梯队。

在“前置仓叙事”被追捧的时候，朴朴也一度备受资本青睐。天眼查显示，2016年—2021年，朴朴先后完成五轮融资，投资方包含高榕资本、IDG资本等。

然而，前置仓模式的弊端也很明显，无论是仓库租金、冷链设施还是配送团队、用户补贴，都需要持续地、大力地烧钱。据华泰证券此前的测算，单个纯生鲜前置仓想盈利，生死线是日均1500单和客单价75元。

胡春才指出，叮咚买菜已归入美团麾下，每日优鲜黯然退场，都说明这类“小而美”的企业仅靠前置仓很难打通商业闭环，实现规模化盈利。

值得一提的是，2025年朴朴也试图从“仓”走向“场”，寻找新的增长曲线。2025年9月，朴朴曾在福州试水“朴朴厨房”及其他即时餐饮业务。今年，亦有工作人员称朴朴将在成都借机器人打造中央厨房，进军平价餐饮外卖业务。对此，截至记者发稿，朴朴方面尚未回应。

“烧钱扩张”走向“存量整合”

记者注意到，京东、阿里、美团在生鲜即时零售赛道的投入都在加码。

在业内看来，即时零售开始从“烧钱扩张”走向“存量整合”，而这场整合竞争背后涉及的是市场份额、供应链、用户数据等。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅指出，目前即时零售行业已形成美团、阿里、京东三家巨头主导的竞争格局。他告诉记者：“目前行业竞争逻辑发生了根本性转变——从补贴大战转向供应链与履约能力的深度较量。当前的竞争重心正下沉至区域市场和垂直细分领域，三家巨头之间更多呈现‘此消彼长’的态势。”

“竞购朴朴”的消息或许与即时零售所带来的增长相关。朴朴主打“30分钟送达”，以高频生鲜作为流量入口，有6000—8000个SKU（最小库存单位）。

商务部发布的《即时零售行业发展报告（2025）》数据显示，即时零售市场规模持续高速增长。2024年我国即时零售规模达7810亿元，同比增长20.15%，分别比同期全国网络零售增速、社会消费品零售总额增速高出12.95%和16.65%。2030年有望达到2万亿元，“十五五”期间年均增速将达12.6%。

记者注意到，京东、阿里、美团在生鲜即时零售赛道的投入都在加码，除了美团和阿里分别通过小



近日有市场传闻称，阿里、京东、美团正深度参与竞购朴朴超市，估值在20亿至50亿美元。

视觉中国/图

象超市和盒马鲜生布局生鲜即时零售外，京东也在通过发力七鲜加码生鲜即时零售赛道。

在张毅看来，当下即时零售正在进入“决赛圈”后的关键资源卡位战。朴朴所拥有的成熟华南仓网与生鲜运营能力，是极为稀缺且难以快速自建资产，对意在遏制对手或补齐生态的巨头而

言，这是“必争之地”。一旦收购落地，无论归属哪家，都将显著加速行业整合。

胡春才则认为，鉴于前置仓的亏损态势，整合是必然趋势。他指出，无论是每日优鲜、叮咚买菜还是朴朴，单仓要实现盈利，就要在一个城市达到一定的密度，因此要在遏制对手或补齐生态的巨头而

有电商平台赋予即时零售流量，仅仅靠自己跑，还是很难获得比较高的收益。

胡春告诉记者：“如果将电商平台的存量用户引导至高黏性的生鲜消费场景，其获客的边际成本极低，而即时零售又是高频、刚需的场景，两者结合起来，相当于互补长短。”

收购闻泰科技部分业务未依法申报 立讯精密被罚90万元

中经记者 陈佳岚 广州报道

果链龙头立讯精密(002475.SZ)遭国家市场监督管理总局罚款90万元，原因为收购闻泰科技

(600745.SH)部分电子产品代工业务未依法进行经营者集中申报。

5月27日，根据国家市场监督管理总局公告，2026年5月21日，国家市场监督管理总局对立讯精密工

业股份有限公司收购闻泰科技股份有限公司部分业务违法实施经营者集中案作出行政处罚决定，决定书显示，立讯精密被处以90万元罚款。尽管罚款金额不大，但这笔

交易的背后，却是两家公司在行业变局下的战略转身：闻泰科技剥离重资产ODM业务“断臂求生”，立讯精密则借机吞下对手核心资产，进一步拓展其代工版图。

“先交割、后申报”被罚

立讯精密是苹果供应链核心供应商，此次罚单背后，源于立讯精密的一项收购。

行政处罚决定书显示，2025年1月23日，立讯精密通过全资子公司立讯通讯(上海)有限公司与闻泰科技全资子公司闻泰通讯股份有限公司签署《股权转让协议》，闻泰通讯将其持有的目标业务股权转让给立讯通讯。1月26日至27日，嘉兴永瑞、闻泰电子和闻泰信息相关股权变更登记完成，立讯精密取得目标业务100%的单独控制权。

然而，这一交易并未事先向反垄断执法机构申报。根据《中华人民共和国反垄断法》第二十六条，经营者集中达到申报标准

的，应当事先申报，未申报不得实施集中。2024年，立讯精密与目标业务的全球及中国境内营业额均已达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》中的申报门槛。

上海汉盛律师事务所律师合伙人李旻旻在接受《中国经营报》记者采访时分析指出，本案中，立讯精密通过取得股权方式对目标业务的控制权，构成法律意义上的经营者集中。同时，相关参与集中的经营者营业额已达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》(2024年修订版)中设定的门槛——全球营业额合计超过120亿元且至少两个经营者中国境内营业额均超过8亿元，或

中国境内营业额合计超过40亿元且至少两个经营者中国境内营业额均超过8亿元。

直到2025年2月17日，即交易完成约三周后，立讯精密才向市场监管总局提交申报材料，主动告知该交易涉嫌违法实施经营者集中。监管部门认定，立讯精密在掌握违法事实前主动报告，且事后积极整改、完善反垄断合规制度，同时经评估该集中不具有排除、限制竞争的效果，因此依据《中华人民共和国反垄断法》第五十八条、第五十九条及《违法实施经营者集中行政处罚裁量权基准》(以下简称《裁量基准》)从轻处罚，最终罚款90万元。

李旻旻律师表示，经营者“抢

跑”面临行政处罚风险。申报义务人并无“先实施、后补正”的法律空间。根据《裁量基准》第六条，对于不具有排除、限制竞争效果的违法实施经营者集中，初步罚款数额为二百五十万元。第七条明确规定，“在市场监管总局掌握该违法实施经营者集中行为前主动报告的”，应当从轻确定初步罚款数额，即降至一百万元。本案中，当事人因主动报告触发该从轻条款。

李旻旻律师补充说道，主动报告为反垄断执法机构及时调查评估创造了条件，客观上减轻了违法行为对市场竞争秩序的潜在负面影响，体现了合规意识与整改意愿，构成从轻处罚的重要法理基础。

上接C1

收购索尔思光电的同时，东山精密积极谋求港股上市。2025年11月18日，东山精密发布了《关于向香港联交所递交H股发行上市申请并刊登申请资料的公告》。这次港股募资的用途，主要用于建设新设施及升级现有生产设施及产线、投资并购；此外，偿还现有债务，包括此前为位于盐城和苏州的精密组件生产设施建设提供资金的贷款。

2026年1月9日，证监会国际司曾向东山精密发出五项补充问询，此后东山精密又经历多轮问询答复，耗时较长，超出了招股书审核周期。

2026年5月19日，东山精密再次向港交所递交招股书，拟在香港主板上市。这是继其于2025年11

月18日递表失效后的再一次申请。

对于东山精密港股上市的作用和影响，石磊向记者指出，赴港上市将为东山精密带来多维度的战略助力：一方面，公司将借此打通国际融资通道，为高端PCB产能扩建、光模块研发及战略并购提供充足的资金保障，有效优化财务结构。

另一方面，石磊指出，登陆港股能显著提升公司的全球品牌信誉，助力其更好地对接北美大客户及国际供应商，增强高端订单的合作黏性。此外，通过引入长线外资机构构建“A+H”双资本平台，不仅有助于优化股东结构、平抑股价波动，更能依托港股的产业集群效应，全面提升公司在全球AI算力与新能源汽车供应链中的话语权。

收购导致财务费用激增

高速增长之下，东山精密也呈现出一定问题。以公司刚刚发布不久的一季报为例，2026年一季度，东山精密财务费用高达2.48亿元，是去年同期的35.7倍；同时，公司投资活动产生的现金流出金额高达25.28亿元，同比增加159.94%。

对此，东山精密在财报中指出，投资活动产生的现金流增加主要系AI数据中心的爆发，公司加大了光模块(含光芯片)及AIPC的产能扩张，购建固定资产的付现增加，同时本期完成了索尔思光电股权收购尾款支付。

石磊向记者指出，东山精密一季度财务费用的大幅增长(同比激增超35倍)，主要源于收购索尔思光电新增的并购贷款导致利息支出增加，叠加人民币快速升值带来的汇兑损失。

“而投资现金流的巨幅流出，则是公司支付并购尾款，并针对AI数据中心爆发式需求大幅增加光模块及AI PCB产能资本开支的结果。”石磊说，整体来看，这些财务指标的变化对应着公司未来的产能释放与业绩增长潜力，随着后续盈利能力提升与债务逐步偿还，

相关指标有望回归合理水平。

中国城市发展研究院投资部副主任袁帅也认为，东山精密当期财务费用激增超35倍，主要是因为公司为完成索尔思光电的收购，新增了较大规模的并购贷款，利息支出相应大幅增加，同时汇率波动带来的汇兑损益也在一定程度上推高了公司财务费用，随着后续公司盈利能力的提升与债务的逐步偿还，财务费用有望逐步回归合理水平。

石磊同时指出，东山精密收购索尔思光电虽是东山精密战略转型的关键一步，但也伴随着多维度的潜在风险与挑战。

首先是巨额商誉减值风险，高溢价收购形成的巨额商誉若因业绩不及预期或行业竞争加剧而触发减值，将直接侵蚀公司净利润。

其次是技术与市场竞争风险。石磊指出，光通信行业技术迭代极快且面临硅光技术颠覆的威胁，若研发掉队或陷入价格战，现有优势将被压缩。

“最后是财务与流动性压力，巨额资金投入与并购贷款推高了资产负债率，若未来AI算力需求放缓，公司高杠杆扩张将带来明显的财务波动风险。”石磊表示。

收购带来多少营收?

根据闻泰科技2025年3月发布的重大资产出售预案，拟出售的标的资产包括昆明闻讯、黄石闻泰等5家子公司及3项业务资产包。2023年和2024年，该资产业务收入分别为458.13亿元、598.25亿元。

虽然立讯精密并未单独披露收购闻泰部分业务在2025年的并表收入，但其2025年全年财报已反映出这一整合的效果。年报显示，立讯精密2025年实现营业收入3323.44亿元，同比增长23.64%；其中，消费电子业务收入为2642.66亿元，同比增长13.37%，仍是公司营收的绝对主

力，营收占比达79.52%。

对比2024年立讯精密消费电子业务收入2331.01亿元，2025年增加了约311.65亿元。尽管这一增量并非全部来自收购闻泰业务，但分析师普遍认为，闻泰科技产品集成业务的并表是立讯精密消费电子板块增长的重要驱动力之一。

国信证券相关研报指出，闻泰科技手机ODM(原始设计制造商)业务下游客户包括三星、小米等，此次收购能快速提升立讯精密ODM业务的规模与竞争力，也将优化客户结构形成苹果业务与安卓ODM业务互补。

截至5月27日收盘，立讯精密股价跌1.19%，总市值5216亿元。

而在一些法律人士看来，90万元的罚款对立讯精密这样的数千亿级企业而言，财务影响几乎可以忽略不计，但行政违法的记录和声誉影响不容小觑。

李旻旻律师向记者表示，依据《中华人民共和国反垄断法》第六十四条及《企业信息公示暂行条例》等相关规定，此次行政处罚将被记入企业信用记录，并向社会公示。行政处罚决定向社会公示后，当事人股价出现短期波动，反映出市场对上市公司合规风险的

关注。对于并购活动频繁的企业，本次处罚形成明确的合规警示。同时，行政处罚事项须在上市公司定期报告、社会责任报告等公开文件中如实披露，可能影响投资者对公司治理水平的评价，董事会及管理层也可能面临交易所问询或内部问责。

李旻旻律师提醒，作为头部供应链企业，本案向消费电子代工行业发出明确信号：经营者集中合规审查力度将持续加强。对于并购活动频繁的代工企业，应将事前申报作为交易的法定前置程序，守住“先申报、后交割”的合规底线。