

奥康国际并购再折戟 股价连续四日“一”字跌停

中经记者 刘旺 北京报道

“公司股票交易于2026年7月2日、7月3日、7月6日连续3个交易日收盘价格跌幅偏离值累计达到20%，根据《上海证券交易所交易规则》的相关规定，属于股票交易异常波动的情形。”7月7日，奥康国际(603001.SH)发布的《股票交易异常波动公告》如此表示。

而上述情况出现的背景，则是公司因筹划涉及资产购买的重大事项，股票自6月25日起停牌。而仅仅一周之后，该重大事项便宣告终止。而这已是奥康国际两年内第二次在并购路上“闪电”折戟，2024年

“闪购、闪退”

事实上，奥康国际在跨界并购方面的尝试早有先例，且同样以“闪电”告终。

7月1日晚间，奥康国际公告称，因筹划涉及资产购买的重大事项，公司股票于6月25日至7月1日停牌五个交易日。停牌期间，公司与交易对方就某些核心条款未能达成一致意见，最终双方决定终止筹划本次重大资产收购。

对于交易标的及具体细节，公告中均未作披露。公司表示，本次终止筹划重大事项不会对生产经营造成不利影响，也不会影响公司未来的发展战略。

实际上，此次重大事项可谓“来去匆匆”。6月24日晚间，奥康国际连发两条公告，一条宣布正在筹划涉及资产购买的重大事项，股票自6月25日起停牌；另一条则披露实控人王振滔于6月23日解除3600万股质押后，当日即再度办理质押。从6月24日披露停牌到7月1日宣布终止，前后仅一周时间。

事实上，公司在跨界并购方面的尝试早有先例，且同样以“闪电”告终。

2024年12月23日晚间，奥康国际公告称，正在筹划以发行股份或支付现金的方式购买联和存储科技(江苏)有限公司(以下简称“联和存储”)股权，试图跨界集成电路芯片业务。

年末，该公司跨界集成电路的尝试同样历时半个月便宣告失败。

《中国经营报》记者注意到，作为“男鞋第一股”，奥康国际近年来的业绩表现并不理想，已经连续四年出现亏损，门店规模也在持续萎缩，其代理的斯凯奇品牌全部125家直营店、经销门店均已关闭。

对于上述情况，记者向奥康国际发送采访提纲，但对方并未回应，其董秘办电话也一直未能接通。

而上述影响仍在持续，7月2日至7月7日，奥康国际均“一”字跌停，由此，该公司已收获连续四个“一”字跌停。最新报9.28元/股，总市值37亿元。

记者注意到，联和存储成立于2021年11月，是一家总部位于江苏无锡的存储芯片供应商，产品广泛应用于网通通信、智能家居等领域。彼时，双方签署了《收购框架协议》。

然而，这场跨界转型同样未能走远。停牌两周后，2025年1月7日晚间，奥康国际公告终止此次发行股份购买资产事项。对于终止原因，公司表示，交易各方对交易方案进行了多轮协商和谈判，但对最终交易条件未能达成一致。从2024年12月24日停牌到2025年1月7日终止，历时仅半个月。

中经传媒智库专家袁帅认为，短时间内两次重大资产收购快速终止，其实已经暴露出企业内部决策链条存在的系统性疏漏。“正常的重大资产收购本就需要前期长时间的尽职调查、标的估值谈判、风险评估等前置工作，从初步接触到形成成熟方案往往需要数月甚至更长时间的筹备，而奥康国际两次收购均在短时间内就因为核心条款无法达成一致宣告终止，要么说明其在启动收购前并未做足前期调研，对标的资产的核心诉求、潜在风险缺乏基本预判。”袁帅分析认为。

主业持续承压

面对行业变局，奥康国际曾尝试通过多元化转型破局。

两度“闪购、闪退”的背后，是这家老牌鞋企在主业承压之下的转型焦虑。

奥康国际成立于1988年，以“奥康”品牌商务皮鞋起家，2012年登陆上交所，彼时被称为“男鞋第一股”。巅峰时期的2012年，公司实现营收34.55亿元、归母净利润5.13亿元，均达历史最高。然而，随着消费趋势从商务皮鞋转向运动休闲鞋，传统皮鞋市场急剧萎缩，公司业绩自2016年起便开始承压。

独立鞋服行业评论人士马岗就提到，消费者从偏向于西方的正装衬衫、商务风、时尚风，转向偏重于休闲健康的运动的着装，这几年体育用品品牌的业绩蒸蒸日上，皮鞋类、男装类的业绩普遍不好。

面对行业变局，奥康国际曾尝试通过多元化转型破局。2016年，公司开启“品牌矩阵”战略，先后代理美国休闲运动品牌斯凯奇和德国运动品牌彪马。

但效果并不明显，截至2025年年末全部125家直营和经销门店均已关闭；彪马门店也大幅缩减至仅剩7家。

财务数据显示，2022年至

实控人儿近“满仓质押”

在诸多压力之中，奥康国际也出现了一些积极变化。

在并购接洽落空、主业持续承压的背景下，奥康国际实控人王振滔的股权质押状况引发市场关注。

根据公司公告，奥康国际披露实际控制人王振滔部分股份解除质押及再质押公告。王振滔于6月23日解除其持有的3600万股股份质押后，当日即将上述股份办理再质押，用途为补充流动资金。

本次变动后，王振滔累计质押股份达6000万股，占其持股总数的99.08%，几乎满仓质押。控股股东奥康投资及其一致行动人合计累计质押比例也高达



成立于1988年的奥康国际，以“奥康”品牌商务皮鞋起家，被称为“男鞋第一股”。

视觉中国/图

2025年，奥康国际营收分别为27.54亿元、30.86亿元、25.39亿元和19.24亿元，呈持续下滑态势；同期归母净利润分别亏损3.74亿元、0.93亿元、2.16亿元和2.41亿元，连续四年亏损，累计亏损额达9.24亿元。

从主营业务来看，奥康国际2025年所有品类均呈现“量价齐跌”的态势。

在诸多压力之中，奥康国际也出现了一些积极变化。

79.84%。

袁帅认为，实控人近乎满仓质押的状态，更是给企业的融资、并购和经营稳定性埋下了多重隐患。

而在7月7日发布的《股票交易异常波动公告》中，奥康国际也请广大投资者注意控股股东及其一致行动人质押比例偏高风险。

不过，在诸多压力之中，奥康国际也出现了一些积极变化。2026年一季报显示，公司一季度实现营业收入4.27亿元，同比下降27.63%；但归母净利润达2539万元，实现扭亏为盈，而上年同期

报告期内，男鞋、女鞋、皮具业务营业收入分别为11.44亿元、5.74亿元、1.4亿元，同比下降27%、23.58%、20.41%。毛利率分别为32.76%、34.36%、40.67%，均出现下滑。

分品牌看，2025年，奥康国际两大主品牌奥康、康龙营业收入分别为14.16亿元、1.02亿元，同比下降17.08%、45.29%，毛利率

35.58%、37.54%，下降7.38个、9.4个百分点。

不过，在业内看来，奥康国际仍有发展机会。上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄就提到，奥康国际可以推动品牌做小做精，推动线上线下渠道融合，以及品牌授权业务。此外，推动品类多元化，将业务拓展至运动户外等领域。

股东大会争议不断 奈雪的茶转型面临多重现实考验

中经记者 阎娜 孙吉正 成都报道

近日，奈雪的茶(2150.HK)召开股东周年大会，到场仅10余位个人股东，全程无机构投资者参会。会上股东围绕持续亏损、高企运营成本、创始人薪酬、预制烘焙产品、门店收缩、市值管理等议题提出质询，引发市场关注。

2021年登陆港交所时，奈雪的茶发行为19.8港元，巅峰市值突破340亿港元；截至7月9日，股价仅0.66港元，五年累计跌幅超96%，市值仅为11.27亿港元。财务数据显示，2018年至今8年间奈雪的茶7

股东抛出多重质疑

在股东大会问答环节中，持股400多万股、账面浮亏数百万元的股东直指公司成本显著高于同行，要求管理层给出降本落地路径。对此，董事长赵林回应核心方案为“门店大改小，预计2026年内全部改造完成”，同时持续关停低效门店、推出多类型轻量化店型降低单店投入。

针对市值管理，有股东询问公司有无配套规划，管理层表示暂无专项方案，但会持续回购股份稳定股价。公告显示，2026年6月奈雪的茶半个月发布10份回购公告，当月累计回购超900万股，耗资630万港元，7月初再度回购30.15万股。持续回购并未扭转股价下跌，市场信心未见明显修复。

此外，高管薪酬引发现场热议。有股东提出，公司连年亏损，创始人薪酬应与业绩绑定，甚至仅领1元年薪。财报显示，2025年赵林、彭心夫妇薪酬合计310万元。彭心

年亏损，2025年营收43.31亿元，同比下滑12%，净亏损2.39亿元。对于奈雪的茶将如何修复估值、提振业绩等问题，其相关负责人向《中国经营报》记者表示“目前不便回应”。

在高端直营起家的头部茶饮品牌中，行业路径已出现明显分化：喜茶开放加盟两年后紧急叫停扩张，回归精品直营路线；霸王茶姬加码加盟，适度提高直营占比；奈雪的茶则推进加盟扩张与门店轻量化改造。面对行业存量竞争格局，奈雪的茶推出门店轻量化改造、深耕健康茶饮赛道、布局海外市场等转型举措，相关调整成效仍有待市场检验。

回应，上市后二人从未减持套现，日常依靠薪资生活，1元年薪不具备实操性。

烘焙产品调整同样遭到老客股东质疑，消费者反映门店现烤欧包改为预制冷链产品，与此前“降价不降质”宣传不符。彭心解释，外卖已成主流消费场景，预制烘焙能避免成品冷却影响口感，同时通过下调水果采购果径控成本，全程严控农残标准。针对小店化是否损伤高端定位，管理层称奈雪的茶核心标签是健康茶饮，大店仅为线下载体，小店加密点位反而能提升复购。

多位受访专家指出，股东集中发难本质是多重预期落空叠加：投资者既期待股价修复，又担忧降本举措损耗品牌差异化，同时对管理层薪酬与企业亏损背离的现状难以接受，多重矛盾集中在股东会释放，是资本市场对奈雪的茶长期盈利不确定性的直接反馈。

重资产模式拖累业绩

行业人士普遍认为，奈雪的茶当前门店收缩、营收下滑、持续亏损的根源，在于早期“大店+直营”的重资产模式与当前行业消费逻辑的错配，而同赛道高端直营品牌的战略分化，更凸显了这一模式的短板。

发展初期，奈雪的茶对标星巴克打造“第三空间”，门店面积80-200平方米，核心商圈选址及烘焙人员配置，推高了租金与人力成本。2021年租金与人力成本合计占营收33.2%；2025年原材料、人力、折旧三项合计占营收七成。而蜜雪冰城、古茗等品牌将门店刚性成本转嫁给加盟商，总部依靠物料供货盈利，天然具备轻资产优势。

消费习惯变化进一步加剧经营压力。艾媒咨询数据显示，2025年超62%消费者将性价比作

转型成效待验证

国内增长承压，奈雪的茶将轻量化店型、加盟扩张、海外布局作为三大转型方向。

柏文喜指出，加盟扩张面临两难：维持较高加盟门槛，扩张速度难以追赶竞品；降低门槛则品控与食安风险上升，可能影响高端定位。同时奈雪的茶门店体量远小于万店级品牌，供应链议价能力较弱，难以复制头部企业依靠规模摊薄成本的盈利路径。

海外市场被视作增量空间。目前奈雪的茶在美国布局6家门店，股东大会披露美国门店月均

为首要考虑，茶饮消费转向外卖与自提。奈雪的茶直营门店外卖收入占比突破52.6%，堂食收入不足一成，大面积门店空间闲置，坪效持续走低。此外，受行业价格战影响，奈雪的茶客单价从43.3元降至24.4元，高成本与低价走量并行，单店盈利承压。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜表示，“第三空间”对标星巴克的前提是消费者愿意为空间支付溢价，但9.9元价格战与外卖常态化后，大店与现烤间沦为成本中心。改造关键不在店型，而在于加盟商管控能力与单店UE(单位经济模型)能否在外卖占比过半时仍维持20%利润率。

高端赛道内部已出现分化。2025年喜茶叫停加盟、收缩门店，主动放弃规模内卷，专注高端产品体验；奈雪的茶直至2023年才

营业额约30万美元；东南亚市场亦有布局，采用加盟模式分摊开店成本。管理层认为海外竞争压力小于国内，高端鲜果茶定位存在差异化机会。但资料显示，奈雪的茶新加坡、日本门店已关停，仅泰国门店稳定运营；美国门店数量少，且未单独披露海外盈利数据。

江瀚表示，海外市场虽存在蓝海空间，但租金、人力及合规成本更高，出海并非避风港，品牌需以真实盈利数据而非市场叙事支撑扩张决策。

开放加盟，初期百万级开店门槛导致扩张缓慢。截至2025年年末，奈雪的茶总门店1646家，其中直营1288家、加盟仅358家，全年加盟店净增仅13家，整体净关店152家。

为削减成本，奈雪的茶在烘焙业务端降本，全面撤掉门店现烤间，改用中央工厂预制欧包。调整后2025年烘焙品类营收同比下滑超三成，占比不足10%，原本“茶饮+软欧包”的差异化双引擎优势弱化。

盘古智库高级研究员江瀚表示，预制烘焙虽能在短期内削减成本，但从长期来看会直接削弱品牌差异化护城河，高端消费心智逐步瓦解。行业从拼规模转向拼单店效率，奈雪的茶推进“大店改小店”确实能削减租金与设备折旧，但降本空间已触顶。关键

在于门店轻量化后还能维系消费者对“精致体验”的认知，否则易陷入低端内卷。消费趋于理性，高溢价定位难以为继，奈雪的茶或面临高端与大众市场间的“三明治困境”。

财报数据印证了上述变化。2025年直营单店日均销售额7700元，同比提升5.2%，日均订单增长15.7%，同店销售额小幅上涨6.3%；但门店总量收缩及烘焙业务萎缩，全年整体营收同比下滑12%，收入端未能实现修复。

中经传媒智库专家袁帅补充，增量市场中，大店能靠社交场景溢价，但在存量阶段，大面积堂食空间成为无效成本。小店改造可压缩租金、提升出餐效率，但改造核心是守住鲜果原料品质，同步优化供应链与人员配置，避免损耗多年积累的高端品牌认知。

园、喜茶布局专属水果基地相比，奈雪的茶供应链自研自产能力相对不足，较难在产品成本与品质上持续拉开差距。

当前新式茶饮行业已进入存量博弈阶段，袁帅认为，存量竞争下高端鲜果茶需求未减，用户更看重产品本身而非场景溢价。奈雪的茶应集中打造鲜果茶大单品，强化“真鲜果”认知；分层布局门店(核心商圈大店做品牌，社区小店覆盖即时需求)；通过数字化优化全链路效率，降本收益投入到品质升级，以产品力重建用户信任。