

创始人救场 老干妈重返巅峰仍存隐忧

重回增长轨道

老干妈品牌创立于1996年,在创始人陶华碧的带领下,从贵阳一间40人的小作坊起步,凭借风味豆豉油制辣椒酱等核心产品,逐步成为国民级调味品。因其出众的味道、稳定的品质,老干妈辣椒酱成为年轻人的“下饭神器”,甚至远销欧美,成为国外货架上的“奢侈品”。据《2020—2025年中国辣椒酱行业市场前景及投资机会研究报告》,老干妈长期占据中国辣椒酱市场约1/5的份额,稳居第一。

2014年,老干妈的营收达到40亿元。也是在这一年,老干妈创始人陶华碧将个人股份转让给两个儿子手上,淡出管理层。天眼查信息显示,2014年6月,陶华碧退出股东阵营,同时卸任公司法定代表人;股权变更后,陶华碧长子李贵山持股49%,次子李妙行持股51%,李妙行现为公司实际控制人。

2015年,老干妈陷入“用河南辣椒代替贵州辣椒”的舆论风波,当时陶华碧对媒体回应称,贵州辣椒与杂交品种相比,产量低、抗病性不强、品种退化,种植成本高收益低,因而被边缘化。一时间“老干妈味道不如从前”的质疑声四起。此后老干妈的营收出现下滑,公开信息显示,2016—2018年,老干妈的营收分别为45.49亿元、44.47亿元、43.89亿元。

据公开报道,2019年,72岁的陶华碧重回一线,亲自盯业务、抓生产,原料也用回了



贵州辣椒。这些年老干妈一边开发新产品,一边持续拓展海外市场。老干妈副总经理李鑫在2024年接受贵州当地媒体采访时曾表示,截至当年公司产品销往全球160个国家和地区,海外市场在2023年也同比增长了30%。一系列调整之下,老干妈重回增长轨道,2021—2024年,其营收分别为42.01亿元、52.6亿元、53.81亿元、53.91亿元。

就营收增长情况等问题,北京商报记者致电老干妈进行采访,对方仅表示“不对外接

受采访”。在业内人士看来,老干妈近几年的业绩连续正增长,离不开创始人陶华碧的回归以及一系列“铁腕”政策。

接班人仍是问题

尽管营收重回增长,且稳居辣椒酱市场第一,但老干妈也不能做到高枕无忧。据新华网报道,陶华碧曾给公司立了一条规矩:只做辣酱,不搞多元化、不搞跨界经营。成立至今,

保持着低调且行事神秘作风的老干妈,最近因为重回营收高位受到广泛关注。近日,“老干妈创始人出山救子又赚翻了”话题登上微博热搜榜,再次将大众视线聚焦于这瓶国民辣椒酱背后的“陶华碧帝国”。

据《2025贵州企业100强》榜单,贵阳南明老干妈风味食品有限责任公司(以下简称“老干妈”)2024年营收达到53.91亿元,排名第57位。拉长时间线可以发现,2021—2023年,老干妈的营收已持续回升,分别为42.01亿元、52.6亿元、53.81亿元,不断向2020年54.03亿元的巅峰水平靠近。

老干妈执行的仍是现款交易的财务管理模式,不管是对上游经销商还是下游经销商,均是“一手交钱,一手交货”。

但近年来,辣椒酱产品的细分、健康、便捷需求逐渐升级,虎邦、饭扫光、川娃子等辣椒酱品牌崭露头角,虎邦通过与外卖套餐绑定,精准切入一人食场景;饭扫光凭借“下饭菜”的鲜明定位,在佐餐细分领域占据一席之地;川娃子则聚焦烧椒酱等区域风味,打造爆款。这些新兴品牌正通过差异化定位逐步蚕

食细分市场。此外,虎邦、川娃子等迎合健康趋势,均推出了低脂甚至0脂的辣椒酱系列,而老干妈仍以传统的油辣椒酱为主,并在此基础上做出创新,比如香脆油辣椒、风味鸡油辣椒、辣三丁油辣椒等。

相关数据显示,截至1月13日,国内现存辣椒酱相关企业5723家,从经营时间来看,辣椒酱相关企业多为老牌企业,成立年限在5年以上的相关企业占比超八成,其中成立年限5—10年的相关企业最多,占比48.74%。从省份分布来看,分布在贵州省的辣椒酱相关企业最多,占全国存量的14.52%。从地区分布来看,分布在华东地区的辣椒酱相关企业最多,占比27.14%。

凌雁管理咨询首席咨询师、食品及餐饮行业分析师林岳表示,在当下的辣椒酱赛道中,不少网红品牌开始推出符合新生代人群口味的产品,如“魔鬼辣度”“超大牛肉粒”“0脂轻食”等概念很容易在社交平台产生裂变,老干妈聚焦大单品模式当前在业内虽仍不可撼动,但也有消费者质疑其“高油高盐”的问题,在产品创新方面,老干妈既要坚守传统也要拥抱新趋势。

此外,在林岳看来,“接班人问题是老干妈当下最急需解决的问题,陶华碧年事已高,不可能长时间持续深入一线,若家族成员及职业经理人没有培养出来合适的接班人,这是其发展的最大隐忧”。

北京商报记者 郭秀娟 王悦彤
图片来源:视觉中国

Market focus

数闯A股未果 莲池医院转战港股



多次上市未果后,莲池医院集团股份有限公司(以下简称“莲池医院”)将目光投向了港交所。1月13日,莲池医院正式向港交所递交招股书,开启新一轮上市冲刺。财务数据显示,莲池医院近年来业绩保持增长,2024年及2025年前9个月营收分别增长17.39%和20.3%。公司核心业务集中于“一老一小”赛道,妇婴医疗与骨科服务合计贡献约九成收入。不过,随着2024年以来先后收购合肥新海妇产医院、重庆长城骨科医院,公司流动负债净额骤增至1.95亿元,面临短期偿债压力。

值得注意的是,莲池医院的上市之路颇为曲折。该公司自2015年登陆新三板、2016年进入创新层后,曾先后寻求在精选层、创业板、深交所主板及上交所上市,均未能成功。此次转战港股,已是其近年来第五度调整上市方向。在卓正医疗、明基医院等同类机构也纷纷赴港上市的背景下,多次变更赛道的莲池医院能否借此打开融资通道,仍待市场观察。

流动负债激增至1.95亿元

近年来,莲池医院的业绩稳步增长。招股书数据显示,莲池医院的营业收入由2023年的3.56亿元增长17.39%至2024年的4.18亿元,2025年前9个月进一步增至3.59亿元,同比增长20.3%。2024年,净利润同比增长19.14%至6759.1万元,2025年前9个月,同比增长17.67%,为5551.4万元。

据了解,莲池医院主要聚焦“一老一小”赛道,业务结构以妇婴医疗与骨科服务为核心。目前旗下拥有包括淄博莲池医院、青岛莲池妇婴医院、合肥新海妇产医院、淄博莲池骨科医院与重庆长城骨科医院在内的5家医院以及1家养老机构。

其中,妇婴相关医疗服务为莲池医院提供了大部分的营收。2023—2025年前9个月,妇婴相关医疗收入占总营收比重分别为59.5%、65.5%和61.8%。同期,骨科服务占比分别为28.3%、26.1%、30.8%,二者合计贡献约九成营收。

为巩固赛道优势,莲池医院近两年加快了外延扩张的步伐。2024年7月及2025年8月,莲池医院先后收购了合肥新海妇产医院及重庆长城骨科医院。收购带来业绩增长的同时,也带来了一定的资金压力。财务数据

显示,截至2025年9月底,莲池医院流动负债净额从2024年的6098.9万元攀升至1.95亿元,但期末现金及现金等价物仅7740.2万元,短期偿债压力显著。

就相关问题北京商报记者致电莲池医院,对方表示暂不接受采访。

曾多次变更上市决定

公开资料显示,莲池医院成立于2007年8月,于2015年1月在新三板挂牌,2016年进入创新层。

在向更高层资本市场冲刺的路上,莲池医院可谓一波三折。北京商报记者了解到,2020年5月,莲池医院曾打算在精选层挂牌,并与东方财富签订辅导协议,但在2021年终止。同年10月,莲池医院与招商证券签订辅导协议,转道创业板。2022年4月,莲池医院向山东证监局报送了拟申报板块变动申请,拟申报板块变更为上交所。2023年,莲池医院解除了上市辅导协议。同年8月,莲池医院上交所上市计划终止,并决定转战深交所主板上市。2024年7月,莲池医院重启上交所上市计划,并于2025年12月再度终止,最终将目标锁定港股。

关于本次募用途,莲池医院在招股书中表示,将用于升级及扩展现有医疗服务能

力,通过合并、收购或投资拓展业务,以及建立集团研究中心、引进先进医疗技术及智能医疗系统,以实现治疗成效及运营效率的双重提升。

而选择港股上市的原因,莲池医院并未过多披露,但从行业背景看,2025年以来卓正医疗、明基医院等民营医院纷纷选择赴港谋求上市,然而市场反馈难言乐观,明基医院四度冲刺,终于成功上市后,首日股价便暴跌近50%。莲池医院在数度摇摆后选择港股,是否是个明智的选择,仍要等待市场的验证。

北京中医药大学卫生健康法学教授、博士生导师邓勇向北京商报记者表示,莲池医院此番转战港股上市,一是适配上市标准。A股严审合规与政策适配性,莲池医院有合规瑕疵、医疗纠纷,审核易遇阻;港股侧重持续盈利,莲池近三年净利润达标,合规问题可通过风险提示化解,审核难度低。二是满足资本诉求。港股再融资灵活,投资者更认可专科化模式,能解决莲池医院偿债及后续并购资金需求,A股估值较保守。三是规避A股政策不确定性。A股对民营企业审核尺度或收紧,港股包容度高,且上市周期短(6—9个月),可帮助莲池医院快速缓解资金压力。

北京商报记者 王寅浩 宋雨盈
图片来源:视觉中国

被传出售的猛犸象需要拓圈

近日,有消息称,瑞士高端户外品牌Mammut猛犸象的现任控股方、投资机构Jacobs Capital正考虑出售该品牌,预计交易估值高达5亿欧元。另据多位知情人士透露, Jacobs Capital已启动初步市场测试,正式出售流程或将在近期展开。安踏集团被视为最受关注的买家之一。

就相关消息,北京商报记者向猛犸象、安踏集团进行采访求证,但截至发稿未收到回复。

猛犸象在专业户外运动领域颇有知名度,成立于1862年的猛犸象如今已有近160年的历史,以高性能登山、滑雪及山地装备闻名,是全球户外专业领域的标志性品牌之一。在中国社交媒体上,与包括始祖鸟、攀山鼠在内的户外品牌被消费者称为“一鸟二象三鼠”,尤其受户外专业人士的推崇。

从猛犸象目前公开报道的业绩来看,其表现不错。根据公开数据,2020年猛犸象全球销售额为2.18亿欧元。2023年和2024年,猛犸象中国区销售额分别同比增长85%和97%,2025年增幅继续保持在80%以上。

事实上,传出的5亿欧元报价足以体现猛犸象品牌的稀缺性。此前安踏集团全资收购的知名户外品牌狼爪的价格为2.9亿美元。2019年莱恩资本全资收购“火柴棍”(Haglöfs)虽然当时未公开交易金额,但有分析指出当时的收购价格不会低于1.29亿美元。

猛犸象虽然在专业户外领域知名度不小,但在资本层面,该品牌也曾经历了被出售的情况。2021年4月,瑞士工业集团Conzeta宣布将猛犸象出售给欧洲私募股权基金Telementos Capital,并于同年6月完成交割。

猛犸象虽然在户外专业领域内颇有名气,但整体的体量并不大。根据公开数据,猛犸象全年的销售额接近20亿元规模,而与品牌齐

名的始祖鸟营收规模预计在100亿元人民币左右。根据财报数据,始祖鸟所在的技术服装板块营收规模突破20亿美元,其中始祖鸟为主要支柱性品牌。

近两年,猛犸象已经尝试在专业之外进行拓圈,提升自己的体量,尤其是在中国市场。目前,猛犸象在中国已开设直营业务,由品牌在华设立的子公司运营;此外还有部分品牌授权的分销渠道。从开店数量以及营销情况来看,猛犸象正在加紧拓展自己的规模,向大众圈层拓展。根据猛犸象品牌官方小程序信息,截至目前,猛犸象在中国内地门店数量已达61家,分布在21个省份和直辖市,除了上海、北京和深圳门店及部分奥莱店为直营外,其余基本为品牌授权店,大多在过去两年里开出。品牌营销方面,猛犸象在2025年请来张若昀担任代言人进行营销造势。

在鞋服行业品牌战略咨询专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄看来,考虑到近些年中国户外市场的发展势头,中国运动户外品牌或上市公司对于猛犸象很可能都不乏兴趣,对于中国品牌来说,接手猛犸象的全球业务对其在国内市场发展和走向全球化来说,都是很好的机会。

安踏集团虽然有足够的资金实力,但也需要考虑猛犸象对其品牌组合的意义。“在当前市场环境下,猛犸象大概率不会比始祖鸟定位更高端,而其在专业性上的美誉度并不亚于始祖鸟,因而可能凭价格优势分走始祖鸟的部分市场。在国际上做得好的品牌未必能在中国市场做好本土化。如果中国买家接手猛犸象,最大挑战还是如何找准品牌的定位,以及如何把握对中国和全球市场的投入分配,全球供应链的整合、组织的跨国管理也都是考验。”程伟雄补充道。

北京商报记者 张君花