

反向收购明治乳品业务 澳亚布局下游市场

近日,澳亚集团宣布,拟通过全资附属公司上海澳雅食品有限公司(以下简称“澳雅食品”)接手明治中国在华乳制品(饮用奶及酸奶)及B2B业务(以下简称“目标业务”),交易基础价格3.2亿元,购买价上限为3.5亿元。2022年以来,受原料奶价格下行影响,澳亚集团刚刚走出亏损泥潭,如果收购明治乳品业务,其财务压力或将陡增。不过,接手明治乳品业务,有望提高澳亚集团产能利用率,摊薄固定成本、提升生产效率,改善供应链协同,增强整体成本竞争力,更重要的是拓宽下游市场。



超3.2亿元接盘

根据澳亚集团发布的公告,明治乳业(天津)有限公司(以下简称“明治天津工厂”)、明治乳业(苏州)有限公司(以下简称“明治苏州工厂”)所属目标业务,将转让给澳雅食品。此次收购设置先决条件。澳亚集团指出,卖方须在交易完成前完成重组:注册设立目标公司,将转让资产、目标附属公司及转岗雇员划转至目标公司,并完成相关转让合同的变更或更新。澳亚集团表示,交易对价包含3.2亿元基础购买价及价格调整金额(如有),购买价上限为3.5亿元。

明治集团公告提及,与酸奶(含乳酸菌)相关的知识产权及部分品牌不在本次交易转让范围。此外,本次交易涉及的B2B业务仅限乳品,不含巧克力、冰淇淋等业务。明治计划于2026年8月21日设立目标公司,2026年12月31日完成交割。拟转让资产中,明治天津工厂主营牛奶、

酸奶等乳制品,2023—2025年净销售额分别为6200万元、7500万元、1.31亿元,营业利润分别为-9100万元、-2.87亿元、-5000万元;明治苏州工厂生产牛奶、酸奶、奶油等乳品,同期净销售额3.89亿元、3.46亿元、2.59亿元,营业利润2700万元、2200万元、-1亿元。

交易双方均具备行业影响力。明治中国主营牛奶、酸奶、雪糕及糖果生产销售,是日本明治集团全资附属公司;明治集团为全球性食品医药集团明治控股旗下主体。澳亚集团为投资控股平台,通过下属企业在国内经营,核心业务涵盖奶牛育种养殖、原料奶产销、肉牛繁育销售、饲料加工及乳制品分销。值得注意的是,明治集团持有澳亚集团15.85%股份。

各取所需

根据2026年上半年业绩预告,澳亚集团刚刚扭亏为盈,此时出手收购持续亏损的资产,引发市场关注。业内分析认为,本次交易

背后,明治中国卸下亏损业务包袱,澳亚集团补齐乳制品深加工能力,双方各取所需。

明治的退出逻辑清晰:聚焦核心业务、止损瘦身。明治在公告中称,本次交易将目标业务转让给具备发展能力的合作方,以此重塑在华业务布局,将资源集中投向巧克力等核心领域。

事实上,明治近年持续加码中国市场,但盈利能力未见明显改善。2023—2025年,明治中国整体食品业务净销售额分别为12.37亿元、11.83亿元、12.84亿元,营业利润依次为-6.43亿元、-4.87亿元、-10.4亿元,乳品业务持续承压是重要诱因。尽管手握天津、苏州两座现代化乳品工厂,但明治C端乳品销售长期低迷。

对于澳亚集团而言,明治乳品业务具备较高的资产吸引力。公告显示,目标业务2025年末未经审计净资产约5.48亿元,收购价格上限仅3.5亿元,隐含市净率约0.64倍;相较A股可比公司市净率中位数1.31倍折让约51.1%,对比可比公司均值1.32倍折让约

51.5%,属于低估值资产整合窗口。

“通过收购,业务范围能够拓展至原料奶生产之外,巩固在乳制品全价值链的地位。”澳亚集团表示,本次交易存在多重价值:一是整合原奶采购、加工、销售业务,更大比例的自产原料奶可透过目标集团的制造设施进行加工;二是将提高集团原料奶生产的需求能见度,减少集团在销售原料奶方面对第三方客户的依赖,并减轻面临的原料奶价格波动及周期性市场波动的风险;三是获得成熟的乳制品制造设施,连同现有产能、设备及技术专门知识;四是获得明治在中国稳固的客户关系及分销网络;五是有利于未来业务扩张及市场渗透。

高级乳业分析师宋亮向北京商报记者表示:“澳亚集团接手明治乳品业务,顺应国内乳制品精深加工发展趋势。一方面,明治深加工产能可以消化自有奶源,减少对下游外部企业依赖;另一方面,业务并表推动上市公司多元化布局,提升抗风险能力,同时为资本市场打造新增长看点。”

“1+1”能否大于“2”

此前新乳业收购朝日唯品,如今澳亚集团接盘明治乳品,但当前乳业大环境并不乐观。

2017年,新乳业收购亏损的朝日唯品,通过整合牧草供应链、优化养殖成本、渠道下沉,标的年营收从4000万元增长至2023年的8亿元,实现扭亏。

与新乳业不同,澳亚集团深耕上游牧场,刚刚走出亏损周期。2026年上半年,澳亚集团预计净利润0.9亿—1.3亿元,实现扭亏;2023—2025年,公司累计净亏损高达25.09亿元,其中2024年亏损12.69亿元,财务压力沉重。

自2022年起,国内乳制品行业进入深度调整期。原料奶价格持续下行、消费复苏乏

力、渠道竞争白热化多重因素叠加,行业普遍呈现“量价齐跌、利润承压”格局。尼尔森IQ数据显示,2025年乳品全渠道销售额同比下滑8.6%;2026年乳品消费仍处于温和复苏阶段。行业环境下,头部乳企依托规模与渠道优势稳住基本盘,中小品牌与外资乳企生存压力凸显。

新智派新质生产力会客厅联合创始人袁帅表示:“澳亚集团此前的核心能力全部集中在上游养殖环节,几乎没有成熟的下游消费品牌运营经验,双方的协同更多只能停留在奶源端的内部消化,把原本需要对外采购的原料环节转化为内部流转,以此压缩一部分生产成本,却很难在短时间内补上明治此前多年都没能做好的渠道和品牌短板。”

袁帅进一步分析:“明治此前在华的相关业务长期陷入亏损,核心问题从来不是奶源品质不足,而是其产品定位和渠道策略始终没能完全适配国内大众消费市场的需求,过于偏向小众高端的路线让其始终难以突破营收规模的天花板,澳亚集团如果不能在保留原有产品品质优势的基础上,快速搭建起适配大众市场的运营团队,调整产品的市场定位,打通更广泛的线下线上渠道,仅靠上游奶源的协同很难让这份业务快速走出困境。”

值得关注的是,明治并未放弃品牌影响力。交易完成后,明治将保留相关知识产权与商标授权监督权,并计划与澳亚签订商标许可协议,保障产品品质标准延续。

宋亮分析称:“对明治而言,此次交易埋下长期合作伏笔。不管是工艺技术还是分销网络,澳亚后续仍有望获得明治指导与支持。换言之,虽然明治出让乳品业务,但双方更可能形成进退与共的联盟关系。”

针对收购资金来源、商标许可细则等问题,北京商报记者向澳亚集团发送采访函,但截至发稿未获得回复。

北京商报记者 孔文燮

梁丰的资本扩张术

2017年,锂电从业者梁丰带领璞泰来登陆A股,迈出资本布局关键一步。璞泰来上市第六年,也就是2023年,梁丰拿下璞源材料(曾名“日播时尚”)控制权,正式形成双上市平台格局。

手握两家上市公司,梁丰并未停下资本扩张步伐。2026年,58岁的梁丰同步推进两项IPO计划:今年3月璞泰来正式递表港交所;时隔3个月,璞泰来控股子公司江苏嘉拓新能源智能装备股份有限公司(以下简称“嘉拓智能”)分拆上市获北交所受理。若两大资本运作顺利落地,梁丰将搭建起横跨“A+H”、包含3家A股上市公司、1家港股上市公司的资本版图。

冲击“A+H”

上市近九年,梁丰掌舵的璞泰来成长为锂电产业链百亿市值的A股巨头公司,主营新能源电池材料、自动化装备研发产销,同时提供电池极片代工服务。依托璞泰来这一资本平台,梁丰启动“A+H”上市规划。今年3月16日晚间,璞泰来公告披露,已向香港联交所递交主板H股发行上市申请。

近期璞泰来二级市场股价波动显著。4月29日触及37.66元/股阶段高点后持续下行,4月30日—7月20日区间累计跌幅43.06%,同期大盘下跌7.58%,7月20日盘中创出21.02元/股年内低点。随后股价迎来阶段性反弹,7月21日—23日累计上涨12.61%。截至7月23日收盘,璞泰来报24.12元/股,涨幅6.02%,总市值517.2亿元。

与此同时,璞泰来抛出股份回购计划。7月22日晚间公司公告,拟斥资2亿—3亿元回购股份,用于后续股权激励。

同步分拆嘉拓智能上市

梁丰的资本野心不止璞泰来“A+H”。璞泰来递表港交所仅3个月,嘉拓智能IPO

迎来实质性进展。6月30日,嘉拓智能北交所上市申请获得受理,同日公司向北交所提交中止审核申请,项目进入中止状态。

嘉拓智能主营新能源智能制造装备研发、生产与销售,本次IPO拟募资约6.21亿元。截至招股书签署日,璞泰来直接持有嘉拓智能71.54%股份,为控股股东;梁丰通过直接持股及一致行动人合计掌控璞泰来45.01%表决权,是璞泰来与嘉拓智能实际控制人。

产业协同之下,关联交易成为市场关注焦点。2025年璞泰来跻身嘉拓智能第三大客户,对应销售额4.07亿元,占营收比重9.01%。投融资专家许小恒表示,璞泰来与嘉拓智能分属产业链上下游,设备购销具备产业合理性,但这笔关联交易或将成为审核重点,监管将重点核查交易定价公允性。另外,报告期内嘉拓智能第一大客户始终为宁德时代,各期销售占比分别达到43.3%、23.83%、15.34%。

在璞泰来港股IPO、嘉拓智能北交所IPO双线推进之外,梁丰旗下还有璞源材料这一上市平台。2023年9月,梁丰及其控制主体拿下日播时尚29.75%股份,成为实控人;今年3月,公司证券简称变更为璞源材料。截至7月23日收盘,璞源

材料股价19.05元/股,涨幅0.69%,总市值79.76亿元。

上半年业绩“喜人”

从经营基本面来看,梁丰旗下3家主体2025年均实现归母净利润同比增长。2025年璞泰来营收157.11亿元,同比增长16.83%;归母净利润23.59亿元,同比大增98.14%。璞源材料营收8.16亿元,小幅下滑5.81%;归母净利润1798.88万元,实现扭亏。嘉拓智能2025年营收45.15亿元、净利润1.92亿元,同比均实现增长。

进入2026年上半年,两家A股上市公司业绩继续预喜。璞泰来预计上半年归母净利润14亿—15亿元,同比增长32.66%—42.14%;璞源材料预计实现归母净利润5000万—6500万元,同比增幅30.59%—69.77%。

值得注意的是,璞泰来与嘉拓智能同时存在高额货币资金与大额借款并存的现象。截至今年一季度末,璞泰来货币资金71.99亿元,短期借款43.81亿元、长期借款39.53亿元。截至2025年末,嘉拓智能货币资金11.8亿元,短期借款10.1亿元、长期借款2.79亿元。

中国投资协会上市公司投资专业委员会副会长支培元分析,看似有高额存款却又大量贷款,可能意味着存款或无法自由支配。同时,如果公司面临突发资金需求,高额贷款可能限制资金流动性,导致资金周转困难,影响正常生产经营;此外,高额贷款需要支付大量利息,进而增加公司财务费用。

针对相关问题,北京商报记者向璞泰来、嘉拓智能发送采访函,但截至发稿尚未收到回复。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

股票的投资价值比技术指标更重要

周科竟

A股震荡调整,部分个股跌破重要技术指标,股民纠结是否应该继续坚守。实际上,决定投资者去留的重要判断标准是公司股票的投资价值,如果价值合理,那么即便短期技术指标已经破位,也值得坚守。

在日常股票交易中,多数普通投资者习惯依赖技术指标判断行情走势,将均线、支撑位、压力位等技术形态作为买卖的核心依据。这种交易方式适合捕捉短期市场波动,但存在明显的局限性。尤其在市场震荡调整阶段,技术指标很容易出现失效、失真的情况,单纯依靠技术面操作,很容易让投资者做出错误的交易决策。

技术指标的本质,是对过往股价走势的统计和复盘,反映的是股票在过去一段时间的价格波动规律,并不具备预判长期走势的能力。市场资金情绪、短期抛压变化,都可以轻易打破既定的技术形态,让支撑位快速转化为压力位,出现技术破位走势。很多时候,个股的技术破位只是短期资金博弈、市场情绪波动导致的阶段性现象,和上市公司本身的经营状况没有关联。

如果投资者只盯着技术指标交易,很容易陷入追涨杀跌的误区。个股短期快速调整、技术形态走坏时,投资者可能会因恐慌选择割肉离场,错过后续估值修复的机会。反之,技术指标多头排列、形态向好时盲目追高,又可能面临不必要的回调风险。过度依赖技术分析,会让投资决策完全跟随市场情绪波动,缺乏核心判断依据。

与短期可变的的技术指标不同,股票的投资价值由上市公司基本面决定,是支撑股价长期走势的核心根基。上市公司的经营稳定性、持续盈利能力、现金流水平、行业发展前景等核心要素,构成了股票的真实投资价值。这些基本面因素不会因为短期股价涨跌、技术形态破位而发生改变,具备极强的稳定性和持续性。

市场震荡调整过程中,很多优质个股会跟随大盘出现被动下跌,技术指标同步走弱、跌破关键位置,但公司的经营运转、盈利水平并未出现问题,投资价值也没有发生变化。这种技术性破位,属于市场非理性调整,并非个股基本面利空。此时盲目止损离场,其实是在低位抛售优质筹码,违背价值投资的基本逻辑。

成熟的投资逻辑,始终是价值优先、技术为辅。技术指标可以作为辅助参考工具,用来判断短期入场时点、控制交易节奏,但绝对不能作为持股、离场的核心标准。对于基本面扎实、估值合理的标的,短期技术破位只是阶段性波动,后续随着市场情绪修复、资金回流,股价大概率会回归合理估值区间。

反观部分技术形态完美、指标走势向好的个股,若缺乏基本面和投资价值支撑,上涨完全依靠题材炒作和资金推动,看似走势稳健,实则风险极高。一旦市场热点退潮、资金出逃,技术形态会快速崩塌,股价出现大幅回落,投资者将面临大幅亏损。正因如此,脱离价值的技术分析没有实际意义。