编辑 卓洋 美编 贾丛丛 责校 池红云 电话:64101949 bbtzbs@163.com

李子园净利降超三成 “二代接班”的增长困局

近日,李子园发布2026年三季报与人事变动公告。一边是前三季度营收下滑,归母净利润大降超三成;另一边是管理层新老交接。两份公告同时发布,让这家深耕含乳饮料赛道三十余年的老牌乳企站到聚光灯下。在含乳饮料主业承压、成本高企、市场竞争加剧等多重考验下,新上任的管理层要想带领李子园走出持续多年的增长困局,不是一件容易的事情。

李子园2026年前三季度业绩表现

营业收入 **9.4**亿元
营收同比 **–3.45%**

归母净利润 **1**亿元
净利同比 **–32.39%**



主业承压

从李子园最新披露的三季报数据来看,2026年前三季度的业绩表现已经明显低于市场此前的普遍预期。报告期内,公司实现营业收入约9.4亿元,同比下降3.45%;归母净利润约1亿元,同比大幅下滑32.39%;扣非归母净利润约8965.62万元,同比下降31.1%。拆分单季度数据来看,今年三季度李子园实现营业收入约3.35亿元,同比下降4.79%;归母净利润约3497.22万元,同比下降32.48%,单季度的利润降幅甚至超过了前三季度的整体水平。

除了营收和利润端的明显下滑,三季报中另一组值得关注的数据是经营现金流的大幅收缩。报告期内,李子园经营活动产生的现金流量净额约9066万元,同比下降71.4%。截至三季度末,公司总资产为31.26亿元,较上年度末增长2.89%,而归母净资产为16.36亿元,较上年度末下降0.67%。一升一降,直观反映出李子园当前的盈利端压力已经开始传导至资产负债表层面。

对于业绩下滑的原因,李子园在报告中明确提及,主要系含乳饮料核心产品销售下滑、主要原辅材料成本上升共同作用所致。

事实上,这一情况并非李子园独有,近年来国内整个饮料乳品赛道都面临着消费需求分化、原材料价格波动的挑战。对于李子园这类长期依赖大单品驱动的企业来说,一旦核心甜牛奶产品的市场动销放缓,叠加上游奶粉、白砂糖、包装材料等成本端的挤压,很容易直接反映到利润端的大幅波动上。

新老交接

就在三季报发布的同一天,李子园同步披露了董事长人事变动的公告,这一巧合也让市场将业绩变动与管理层调整联系在了一起。

李子园发布的公告显示,近日收到董事长李国平的书面辞呈,其因个人原因申请辞去董事长及董事会专门委员会相关职务,辞任后仍继续担任公司董事职务。同时,李子园选举公司董事、总经理李博胜为第四届董事会新任董事长,任期至本届董事会届满。

公告显示,李博胜与实际控制人、董事长李国平为父子关系;与公司实际控制人王旭斌为母子关系。李博胜此前曾在物产中大集团股份有限公司投资部工作,2021年1月正式入职李子园,此后的五年多时间里,他并没有直接接手最高管理岗位,而是从子公司业务一线切入,逐步参与到全公司的经营决策当中。

李子园是典型的家族式企业。公开信息显示,第一大股东丽水水滴泉投资发展有限公司持股32.79%,由李国平、王旭斌夫妇全资控制,是家族核心持股平台。李国平个人直接持股22.29%,王旭斌个人直接持股6.46%,二人合计直接和间接控制的公司股份占比超过61%,拥有绝对控制权。

如何破局

在业绩承压与管理层迭代的双重背景下,市场最关心的问题无疑是,新的管理团队将带领李子园走向何方。

从当下的行业环境来看,李子园面临的挑战并非短期因素导致的临时波动,而是整个消费赛道迭代过程中,老牌大单品企业普遍需要跨越的发展关口。

过去李子园的增长很大程度上依赖甜牛奶这一超级大单品,产品结构相对单一,虽然保证了品牌辨识度,但也让企业的抗风险能力受到限制。如今消费者的需求已经从“喝得到”转向“喝得健康、喝得新鲜”,含乳饮料赛道的细分品类不断涌现,低糖、零脂、功能性饮品持续分流传统产品的市场份额。

李博胜进入管理层以来,打破了李子园多年来围绕甜牛奶做微创新的路径依赖,推动经典甜牛奶完成配方优化,推出更适配年轻消费者需求的低糖版本。同时在李博胜的推动下,李子园首次尝试“电解质+”的差异化创新路线,没有直接跟风市面上同质化的普通电解质水,而是推出了“电解质+氨糖”“电解质+钙”。

知名战略定位专家、福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪在接受北京商报记者采访时表示,“含乳饮料存量时代,增量机会不在广谱大众款,而在儿童营养、低糖轻功能、小规格即饮、地域特色风味等细分赛道,更看重场景化需求。低糖改款贴合健康消费趋势,线上布局是必要补位;功能新品赛道内卷严重,辨识度不足,缺少专属消费场景,转化难度偏高”。

长期以来李子园的优势市场集中在县域、乡镇等下沉渠道,依托传统经销商体系实现广泛覆盖,近年来线上电商、社区团购、直播带货等新渠道的权重持续提升,传统的深度分销模式也需要适配新的流量环境。

截至2026年三季度末,李子园主要还是依赖线下经销渠道,营收占比超过90%,电子商务营收约6954.41万元,占比约为7.44%。

新智派新质生产力会客厅联合创始发起人袁帅表示,“对于李子园来说,始终不能脱离其多年积累下来的下沉市场基本盘,不能为了追求短期的转型效果就贸然放弃已经沉淀多年的品牌心智,反而要在守住原有核心用户群体认同感的基础上,逐步完成产品结构的温和迭代。李博胜此前主导的一系列改革动作里,低糖和功能性大单品的改造恰好踩中了当下全行业普遍的健康化消费红利,让老产品能够适配新的消费趋势”。

袁帅进一步表示,“但这些动作里依然存在不少可以优化的空间,低糖改造的推进节奏如果把控不当,很容易让原有核心用户对熟悉的风味产生陌生感,反而动摇长期积累的用户基础,功能性新品如果没有和原有品牌的下沉市场心智形成深度绑定,很容易陷入和众多新消费品牌的同质化竞争,线上渠道的运营如果只是单纯照搬通用的电商玩法,没有结合品牌自身的下沉市场属性做差异化运营,很容易出现投入产出比例失衡的问题,无法真正把线上的流量转化为长期的品牌资产”。

对于经营活动现金流下滑、线上线下如何协同等问题,北京商报记者通过邮件向李子园发去采访函,但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 孔文燮
图片来源:视觉中国

欲入主协和电子 施惠庆资本版图再扩

2022年,伴随可川科技(603052)登陆A股市场,施惠庆也迎来首家A股上市平台。可川科技上市四年后,施惠庆的资本野心也在不断扩张。10月31日,施惠庆于协和电子(605258)易主公告中再度现身,拟与旗下协恒达合伙、协盛达合伙合计9.79亿元收购协和电子29.99%股份。股份转让完成后,施惠庆将入主协和电子,成为公司新任控股股东、实际控制人。

不过,在筹划拿下协和电子控制权的同时,施惠庆曾于近一年时间内两度减持旗下可川科技股份,合计减持比例达5%,累计套现超3.7亿元。“一进一退”的资本运作背后,两家上市公司基本面表现较为分化,其中协和电子前三季度净利同比涨近三成,可川科技则于今年出现上市后首次前三季度净利亏损。

公司股票于11月2日起复牌

停牌一周后,协和电子易主接盘方揭开面纱,公司股票将于11月2日起复牌。

据了解,协和电子2020年登陆A股,专注于刚性印制电路板、挠性印制电路板的研发、生产、销售以及印制电路板的表面贴装业务(SMT),产品主要应用于汽车电子、高频通讯等领域。

从本次易主方案来看,张南国、张敏金、张南星、张建荣、王桥彬、曹良良拟将其合计持有的协和电子2639.12万股无限售条件流通股股份(占上市公司股本总数的29.99%)及该等标的股份对应的和由此衍生的所有股东权益转让给施惠庆、协恒达合伙、协盛达合伙,其中施惠庆、协恒达合伙、协盛达合伙拟受让比例分别为12.86%、7.13%、10%。本次股份转让完成后,协和电子控股股东、实际控制人将变更为施惠庆。

资料显示,协恒达合伙及协盛达合伙均系今年10月新成立的企业,实际控制人均为施惠庆。

另外值得一提的是,此次交易方案中,协和电子股份转让价格为37.08元/股,低于公司停牌前一交易日收盘价41.19元/股;股份转让价款合计为9.79亿元。“上市公司控制权转让中,交易价格低于停牌前市场价的情形并不罕见。”中国通信工业协会两化融合委员会副主任吴高斌告诉北京商报记者,合适的折价范围取决于市场情绪、公司基本面、交易结构及未来预期等综合因素。

二级市场方面,近期以来,协和电子股价出现明显上涨。交易行情显示,7月21日至停牌前的10月23日这63个交易日内,公司股价区间累计涨幅达85.62%。截至10月23日收盘,公司股价收于41.19元/股,总市值36.25亿元。

近一年减持套现3.71亿元

此番欲接盘协和电子的施惠庆来头不小,其另一个身份是A股上市公司可川科技的实控人之一。

2022年,施惠庆与朱春华共同带领可川科技登陆A股市场,施惠庆也自此拥有了首家A股上市平台。资料显示,可川科技是一家主要从事功能性器件的设计、研发、生产和销售的企业,目前施惠庆持有可川科技28.44%股权,现任公司董事、总裁。

若施惠庆此次顺利入主协和电子,其也将迎来麾下第二家A股上市平台。不过对于后续资产注入预期,协和电子也已在公告中明确表示,施惠庆、协恒达合伙、协盛达合伙承诺,自本次收购取得的上市公司股份完成过户登记之日起36个月内,不以任何方式向上市公司注入其所控制的关联资产。

北京商报记者注意到,在此次公开筹划入主协和电子前,施惠庆已在近一年时间内接连两度大手笔减持可川科技股份。

据可川科技往期公告,2025年12月8日—2026年1月5日期间,施惠庆曾累计减持3%公司股份,当次减持总金额1.66亿元。随后,其于今年6月25日—8月6日再度减持2%公司股份,减持总金额2.05亿元,持股比例随之降至28.44%。经计算,通过前述两次减持,施惠庆合计从可川科技套现3.71亿元。

接连遭实控人减持的可川科技,近期二级市场股价表现也出现了明显承压。交易行情显示,自5月15日触及120.47元/股高点后,公司股价接连震荡下行;5月18日—10月30日这113个交易日内区间累计跌幅68.82%。截至10月30日收盘,公司股价报35.38元/股,总市值66.48亿元。

净利一喜一忧

从基本面表现来看,协和电子作为施惠庆此次“相中”的标的,前三季度实现营业收入约为7.13亿元,同比小幅下滑0.67%;对应实现归属净利润约为5790.7万元,同比增长29.51%。

值得一提的是,协和电子本次易主也设有业绩承诺。转让方承诺,2026—2028年,原有业务的核心客户、供应商关系保持稳定,不得出现重大不利变化;原有业务每年经审计的营业收入不低于7亿元;原有业务的年均经审计的净利润不低于3500万元且每年度不低于2000万元。

不过,对比协和电子近两年业绩来看,业绩承诺较低,2024年、2025年,协和电子实现营业收入分别约为8.87亿元、9.79亿元;对应实现归属净利润分别约为7127.19万元、6670.88万元。

针对相关情况,北京商报记者致电协和电子方面进行采访,但电话未有人接听。

不过,相较于协和电子,可川科技前三季度基本面则出现明显承压。财务数据显示,公司当期实现营业收入约为6.95亿元,同比增长4.35%;对应实现归属净利润约为–5127.7万元,同比由盈转亏,这也是公司自2022年上市以来首份三季报亏损。

再拉长时间来看,可川科技自上市次年起便出现年度净利接连下滑的情况。具体来看,2022—2025年,公司实现归属净利润分别约为1.58亿元、9533.08万元、6640.93万元、1575.98万元,盈利规模持续收窄。

“施惠庆此次跨主业收购的考量,可能在于产业组合与上市平台的价值复用,而非业务层面的直接协同。”上海杉纬律师事务所管理合伙人孙宇昊律师表示,施惠庆取得另一上市平台的控制权形成“双上市平台”的架构,可能为后续资产运作或融资安排提供更多选项。

北京商报记者 王蔓蕾

侃股 Stock talking

不减持承诺多多益善

周科竞

近日,部分个股重要股东作出不减持承诺,在市场调整阶段,对于提振个股的市场信心很有必要。但从数量上来看,作出不减持承诺的大股东还是少数,如果后续能够更多一些,对于个股以及A股市场的稳定发展都很有好处。

资本市场的稳定运行,离不开上市公司、大股东以及各类市场参与者的共同维护。在市场处于调整、投资者情绪相对谨慎的阶段,重要股东的一举一动都可能对二级市场走势和市场预期产生直接影响。相比于各类口头表态和市场传言,大股东主动发布不减持承诺,是最直接、最务实的护盘方式之一,能够有效稳定市场预期,缓解短期波动带来的恐慌情绪。

一般而言,大股东通常比普通投资者更为了解公司的未来业绩和成长性。大股东的持股行为,也成为普通投资者判断上市公司价值的重要参考。如果大股东持续减持股份,很容易让市场产生负面解读,认为重要股东不看好公司未来长期发展,进而引发跟风抛售,加剧个股的非理性下跌。

反之,大股东主动锁定股份、承诺不减持,传递出的是对上市公司基本面的坚定信心。这种信心不是基于短期市场涨跌作出的阶段性判断,而是基于上市公司长期投资价值作出的理性选择。在市场整体情绪偏弱的环境下,这样的公开承诺能够有效对冲投资者负面情绪,减少个股的非理性波动幅度,为股价企稳创造利好条件。

目前来看,主动作出不减持承诺的上市公司股东整体数量有限,尚未形成行业和市场层面的普遍现象。单一个股的股东承诺,主要影响自身股价和投资者预期,对整个市场的带动作用相对有限。如果未来能够有更多上市公司大股东主动跟进,积极发布不减持的相关承诺,就可以形成规模化的正面效应,有利于逐步修复整体市场的投资信心。

不减持承诺的价值,不仅体现在短期维稳股价,更体现在重塑资本市场的投资生态。长期以来,部分重要股东高位减持、频繁减持的行为,损害了中小投资者的投资信心,也破坏了市场的价值投资氛围。更多不减持承诺落地,能够引导大股东将重心放在上市公司投资价值创造上,而非二级市场的短期套利,让上市公司回归主业经营的本源。

同时,稳定的股东结构,也有利于上市公司制定长期发展战略。上市公司的各项经营都需要长期持续投入,稳定的股权结构可以避免短期资本扰动影响公司经营决策,让上市公司能够专注于长期成长,持续创造投资价值,最终回馈所有投资者。

不减持承诺不是形式化的公告,而是具有公开承诺约束力的郑重承诺。重要股东公开作出承诺后,其减持行为将受到严格约束,这也倒逼上市公司持续做好经营管理,以扎实的业绩、稳健的发展回报市场和投资者。这种自我约束、主动担当,在当前的资本市场尤为需要。