

# 解禁窗口“突袭”沪上阿姨 营利双增难阻股价已腰斩

一份营利双增的半年报,一份股东自愿延长禁售期的“示好”公告,竟换来股价单日暴跌23.4%、市值蒸发近29亿港元的强烈反噬。8月10日,新茶饮上市公司沪上阿姨经历“黑色星期一”,此后一周横盘震荡。截至8月14日收盘,公司股价报86港元/股,较2025年5月上市开盘价190.6港元/股跌去逾54%,总市值已缩水至约90亿港元。对此,沪上阿姨近日向新快报表示“股价波动是市场行为”,并称对公司长期发展持有信心。

■新快报记者 陆妍思 实习生 杨瀚然

## 禁售公告成暴跌导火索

就在暴跌发生前一周,沪上阿姨刚刚交出一份颇为亮眼的半年成绩单。财报显示,2026年上半年公司实现营业收入25.89亿元,同比增长42.4%;归母净利润3.21亿元,同比增长58.3%。门店规模方面,全球门店总数达13155家,较去年同期净增1706家。董事会还宣派中期股息每股2元,派息总额约2.1亿元。

成绩单发布后,沪上阿姨股价在8月3日、4日连续大涨10.5%和10.84%,市场情绪一度高涨。然而,8月9日晚间的一则《有关股东自愿延长禁售期的通知》,直接引发次日股价暴跌。

公告显示,苏州宜仲、苏州祥仲等6位首发前股东自愿承诺,自2026年8月7日至11月7日期间,合计可减持不超过368.42万股,占公司总股本约3.5%。

这已是公司第二次发布同类公告。今年4月19日,包含控股股东在内的全体首发前股东已承诺延长禁售期。而此次6位股东在“延长禁售”框架下仍保留明确减持通道,非但未能安抚市场情绪,反被投资者解读为“解禁窗口已然打开”的信号,进而引发集中抛售。

## 收入高度依赖加盟扩张

翻看财报细项,市场最为关注的闭店率指标实则有所改善。今年上半年,

沪上阿姨加盟门店数净增1697家;闭店率从6.85%大幅降至4.24%。

然而,高速增长表象之下暗藏隐忧。截至2026年6月末,公司合计门店13155家,其中加盟店13120家,占比高达99.7%。从收入结构来看,上半年向加盟商销售物料及设备的收入达20.83亿元,占总营收比重高达80.45%;叠加加盟服务费后,加盟相关收入合计占比达95.77%,公司收入高度依赖加盟体系的扩张。

与此同时,上半年销售及营销开支达2.93亿元,同比增长56.1%,增速高出收入增速近14个百分点。其中,营销推广费从去年同期的7182万元增至1.37亿元,近乎翻倍。公司在回复新快报时解释称,这主要源于“数字化营销、聘请代言人、IP联名、跨界合作等形式”的持续投入。

## 新茶饮估值逻辑正全面重构

从行业市场来看,新茶饮赛道的高增长故事正加速褪色。曾支撑头部品牌高估值的几大核心逻辑——业绩持续高增、外卖渠道红利、出海想象空间等,在2026年集中迎来现实检验。

据《2026中国现制饮品市场蓝皮书》显示,行业增速已从2023年的19.3%骤降至2025年的6.45%,行业正从“增量博弈”加速切换至“存量博弈”模式。过去一年,全国有15.7万家奶茶店从市场

消失;截至2026年6月中旬,全国茶饮存量门店已收缩至38.31万家,近一年闭店超11万家。

沪上阿姨的暴跌并非孤立事件,而是新茶饮板块集体估值回调的缩影。据统计,蜜雪集团、古茗、茶百道及霸王茶姬等四家头部茶饮企业年内市值累计蒸发超700亿元人民币。奈雪的茶更是从“新茶饮第一股”沦落为不足1港元的“仙股”,股价较历史峰值跌去逾96%。

据中国银河证券6月测算,当前龙头茶饮公司股价已在左侧筑底过程中,蜜雪集团、古茗2026年预测市盈率均已回调至15倍左右,较此前峰值大幅缩水。

业内人士分析指出,本轮下跌的深层逻辑在于“新茶饮行业估值体系的彻底重构”。资本市场已不再单纯为营收、利润、门店规模的账面增长支付溢价,转而聚焦企业增长质量、终端经营韧性与商业模式的可持续性。而以加盟模式为主的上市茶饮企业,其财报收入主要来源于向加盟商销售物料和设备,并不直接对应终端门店的实际零售动销,在反映真实经营质量方面存在天然短板。

面对行业变局,沪上阿姨对新快报透露,咖啡业务已成为新增长点。但在行业整体估值重构的大背景下,单靠咖啡业务能否扭转市场对新茶饮板块的悲观预期,仍有待时间检验。

# 南极电商与大客户大打商标互诉战 “卖吊牌”轻资产模式存隐忧

以“卖吊牌”闻名的A股南极电商与大客户卡帝乐的商标互诉战再度升级。8月12日,南极电商公告在与上海新和兆企业发展有限公司(下称“新和兆”)的商标授权许可合同纠纷中,将诉讼请求金额由8169.07万元增至2.96亿元。新和兆则反手发起3.13亿元的诉讼追偿。截至8月16日,南极电商最新收报3.09元/股,最新市值约73亿元,较2020年历史高峰约600亿元跌去超八成。记者尝试联系南极电商进一步了解情况,对方电话无人接听。

■新快报记者 涂波

## “卖吊牌”商标授权合作起纠纷

公开资料显示,南极人品牌创立于1998年,2015年更名为南极电商股份有限公司,斥资23.44亿元借壳“新民科技”登陆A股市场。旗下拥有南极人、南极人home、卡帝乐等品牌。公司起初放弃自建工厂模式,走出一条轻资产品牌授权路径,向供应商、经销商出售商标使用权收取服务费,市场俗称“卖吊牌”。

新和兆是南极电商核心B端合作客户。公告显示,双方纠纷因卡帝乐系列商标授权合作产生分歧。南极电商指控合作方私自转授权、篡改商标样式、自2024年6月起长期拖欠授权费;被告方则提出,商标本身存在权属瑕疵,品牌方管控缺位造成经营损失。该案目前尚在一审审理阶段,判决结果存在较大不确定性。

数据显示,2021—2023年,南极电

商营收连续3年负增长。2023年起,公司试图从“卖吊牌”转向“做品牌”,大举清退旧有的合作方,重构供应链,并全力推出自营商品。

2024年,南极人的自营商品开始陆续上市销售,包括轻奢系列防晒衣、保暖衣、羽绒服、内衣袜子等。但公司盈利拐点迟迟未能到来。2024年继续亏损2.37亿元,2025年亏损扩大至2.82亿元,亏损主因来自子公司大额商誉减值3.26亿元。2026年一季度公司营收5.01亿元,同比下降31.29%,账面小幅盈利3263.5万元,但营收规模大幅萎缩。

伴随业绩的变化,公司股价也不断下跌,目前较2020年约24元/股已跌超80%。

## 品牌因抽检不合格被通报

品牌授权的商业模式,导致南极人品牌质量参差不齐。黑猫投诉平台“南

极人”相关投诉超700条,南极人、卡帝乐鳄鱼旗下多批次婴幼儿服饰、家纺产品多次登上市场监管总局质量抽检不合格通报名单。

近年来,在国家市场监督管理总局抽查通报中,南极人羽绒服服装被检出含绒量、色牢度不达标。广东省市场监管局质量监督抽查南极人多款服饰实际面料成分与吊牌标注不符,虚标棉、羊毛含量等。

单纯依靠商标授权盈利的模式具备天然短板,服装行业分析师马岗指出,企业如果疏于前端品控管理、弱化合作方约束机制,会持续透支品牌价值。生产、品控完全交由上千家代工厂,全链条管控薄弱,同类产品质量差异极大。服饰专家杨大筠直言,品牌授权国际上很成熟,但“国内很多授权是在榨干品牌剩余价值”——转型自营最大难题,恰恰是缺乏“品牌基因”。

## ESG一周速览

(2026.08.10—2026.08.16)

### ·市场动态·

#### ① 《中华人民共和国生态环境法典》施行

8月15日起,《中华人民共和国生态环境法典》施行。法典围绕生态文明建设和生态环境保护实践中的问题,对我国现行生态环境法律制度规范进行了系统整合提炼,把重要的改革成果转化为法律制度,同时对新兴领域作出引领性规定。

#### ② 上市公司2025年年度财务报告会计监管报告发布

8月14日,证监会发布上市公司2025年年度财务报告会计监管报告。其中提到,有部分上市公司在收入、金融工具、长期股权投资与企业合并、资产减值、研发支出等方面,存在会计处理或财务信息披露错误。

#### ③ 近半数A股上市公司披露2025年度可持续发展报告

8月13日,中国上市公司协会发布A股上市公司2026年可持续信息披露情况分析报告。截至2026年6月30日,共有2718家A股上市公司披露2025年度可持续发展报告,披露率达49.81%。其中,强制披露主体100%披露。2023—2025年度,温室气体排放披露情况逐年改善。

### ·公司治理·

#### ① 平安银行一分行被罚110万元

8月12日,因流动资金需求测算不审慎,平安银行兰州分行被罚110万元。

#### ② 平安人寿一中支因营销宣传管理违规被罚

8月13日,因未按规定开展自媒体保险营销宣传管理工作,平安人寿吕梁中心支公司被责令改正、警告、罚款1万元。

#### ③ 南新制药及有关责任人合计被罚1100万元

8月11日,因虚增营收、虚增利润等,南新制药以及时任董事长胡新保等有关责任人予以公开谴责。8月13日,因相关违法行为,南新制药及3名有关责任人被警告,罚款合计1100万元。

#### ④ 东方证券一营业部被出具警示函

8月14日,因向私募基金机构返佣,东方证券北京学院路证券营业部被采取出具警示函的行政监管措施。

#### ⑤ 海南航空致歉

8月15日,海南航空发文称,当日,公司HU753(北京—曼彻斯特)航班因机械故障原因备降俄罗斯克拉斯诺亚尔斯克国际机场,该航班已于北京时间07:28安全落地。公司计划更换飞机执行后继航班,将妥善做好旅客服务保障工作,确保安全抵达目的地。由此给各位旅客造成的不便,公司深表歉意。

(整理:新快报记者 林广豪)