

去年净利暴跌9成 阿宽食品拟新三板摘牌



■廖木兴/图

停牌、拟摘牌,对赌压顶……历经720天的挂牌历程后,四川白家阿宽食品产业股份有限公司(下称“阿宽食品”)10月21日在新三板正式停牌。阿宽食品未来会否转战港股尚是未知数,而当下悬在其头顶的一大压力,是来自实控人与投资方此前签署的对赌回购协议。

截至停牌前最后一个交易日,阿宽食品总市值约6.25亿元,与2021年C轮融资后接近40亿元的估值高点形成明显落差。此前,阿宽食品凭借“红油面皮”强势走红,麻六记、三只松鼠、李子柒品牌、百草味等众多知名品牌,都曾是它的代工厂合作伙伴。

■新快报记者 陈福香

上市之路几经更迭 利润缩水加速退市进程

随着在新三板的停牌,阿宽食品进入终止挂牌的实质阶段,资本市场之路也即将划上句号。

在更早之前的9月24日,公司已经披露将主动申请终止挂牌,理由是“集中精力投入企业经营发展,提升经营决策效率,降低运营成本”。10月26日,临时股东大会将审议这一议案,通过后公司将正式向全国股转公司递交摘牌申请。

官网信息显示,阿宽食品成立于2016年,在成都和宜宾拥有全资及绝对控股的两大生产基地。目前公司拥有五大品类,近200个单品,拥有主品牌“阿宽”和“白家陈记”,以及“魔小饱”“锦里古街”等副品牌。

阿宽食品兼具代工厂属性,定制销售是其重要的业绩构成,主要为麻六记、李子柒等品牌提供贴牌代工;而公司早期出圈、打开消费市场,依靠的是自有爆款单品“红油面皮”。数据显示,公司2020年营收超10亿元,其中红油面皮系列销售额约4亿元。

2020年2月,公司完成A轮融资,获得1.1亿元增资,引入同创伟业、前海股权投资基金、常州彬复等机构;同年5月至6月,B轮融资增资规模超1.7亿元,投资方包括高瓴深圳悻恒、茅台建信基金(后更名为“茅台投资”)、壹叁资本,老股东同创伟业、常州彬复继续加码。

2021年1月,阿宽食品完成C轮融资,再获1.2亿元资金,投资方包括青岛同创、兼固投资、麦星投资与高瓴深圳悻恒。按该轮增资价格测算,投后估值达到39亿元,市值一度逼近40亿元。

此后,阿宽食品一心谋求登陆资本市场,但上市之路几经更迭。2020年启动辅导拟登陆创业板,后转报深交所主板,历经多轮问询后于2023年末主动撤回IPO。A股闯关失利后,公司2024年11月挂牌新三板、谋求以北交所为跳板曲线上市;在挂牌满720天后,公司启动终止挂牌流程,上市计划暂时搁置。

业界分析,阿宽食品的退市路是一条业绩持续滑坡、客户结构崩塌、资本对赌压顶的艰难自救路。特别在2025财年,其净利润大幅缩水超9成,加速了退市进程。

2025财年,阿宽食品全年营业收入12.24亿元,同比下降10.24%;归母净利润仅466.71万元,同比暴跌90.06%;扣非净利润更是只剩90.76万元,同比下降98.30%,几乎逼近盈亏边缘。按归母净利润测算,公司每实现100元营收,仅赚约0.38元。

而在2020年企业发展巅峰时期,阿宽食品净利润7626.49万元,即四年时间阿宽食品利润缩水了94%以上。

大单品大客户依赖严重 增长动能持续失速

阿宽的业绩高光,依托于当年方便食品赛道、宅经济带来的行业红利,其中“红油面皮”是拉动营收增长的关键单品。

2015年,公司依托“阿宽”红油面皮打开市场;2017年末,公司完成重大资产重组,将战略重心转向新型方便食品赛道。2019年,阿宽食品实施成立以来第四次股权转让,按照当时6.25元/股的转让价格,对应估值约5亿元。

巅峰期,阿宽食品的市场地位曾经相当亮眼。根据中国食品科学技术学会的数据,2021年阿宽食品在非油炸新型方便食品领域的市占率约为18%,是该细分行业的龙头企业。

欧睿(Euromonitor)数据显示,彼时阿宽食品方便面销售额跻身内资品牌前三。不过伴随速食赛道新玩家持续涌入、行业竞争加剧,公司营收很快触达增长天花板。

从业务结构来看,其对单一爆品的依赖明显。2020年和2021年,红油面皮这一款单品的销售额分别约

4亿和5亿元,占公司当年营收的36%和41%。

此外,麻六记入局后,阿宽食品的定制代工业务提速。2022年,阿宽为麻六记代工酸辣粉,当年相关销售收入5034万元,麻六记也一跃成为其第一大客户;2023年,麻六记采购额增至1.74亿元,占公司全年营收的13.4%;2024年采购规模进一步抬升至2.01亿元。同年阿宽食品营收达到13.64亿元,创下历史新高。

根据此前披露的招股书显示,2019—2022年,阿宽食品实现营业收入分别为6.31亿元、11.1亿元、12.14亿元、12.46亿元。其中,定制销售是阿宽食品的重要收入来源。

据阿宽食品招股书显示,自2022年起,麻六记(运营方为北京食通达科技发展有限公司)便跻身阿宽食品最大客户之列,其次是三只松鼠、李子柒、桃子姐、百草味,五大客户合计销售额约为1.38亿元,占总收入的11.65%。

数据显示,2024年,阿宽食品的

五大客户为阿宽食品贡献了约3.39亿元的营收,占年度总收入的24.85%。2025年,阿宽食品的五大客户合计为阿宽食品贡献了3.57亿元的营收,占到年度总收入的29.17%。

由此可见,阿宽食品的大客户依赖越来越严重。

剥离代工大客户带来的增量,阿宽食品自身的经营基本面,或是其选择终止挂牌的重要因素。2021年递交主板IPO申报材料时,公司计划募资6.65亿元;彼时营收连续录得50%、76%的高增,市场对这只“新型方便食品第一股”预期较高。

但此后五年,公司增长陷入停滞。2021至2025年,营收长期在12亿元至14亿元区间波动,未能延续疫情阶段的高增长态势。利润端压力更为突出:2020年红油面皮爆发之年,公司归母净利润超7600万元;2024年回落至466.71万元;2025年进一步跌至466.71万元,同比下滑90%,扣非净利润仅90.76万元,同比锐减98.3%。

食品安全事件改变代工业务格局

更大的转折发生在2025年,食品安全事件改变了阿宽食品的代工业务格局。

2025年7月,多名消费者在社交平台发帖投诉,在深圳、上海、宁波等地的开市客门店购买到粉饼发霉、带有刺鼻异味的麻六记酸辣粉,涉事产品生产日期为2025年6月16日,随后开市客全国所有门店紧急下架该款产品,事件迅速引发全网热议。

面对舆情,阿宽食品发布官方声明称,问题产品集中在2025年6月16日和18日两个批次,原因是“生产过程中消杀环节存在不足”,导致部分粉饼在保质期内霉变。公司随即启动了产品召回,并向消费者及麻六记品牌方致歉。

上述酸辣粉食安风波后,麻六记启动供应链自主化布局,在四川绵阳梓潼投建自营工厂。该工厂一期于2026年8月中下旬正式投产,品牌部分速食产品转为自主生产,核心覆盖酸辣粉等主力单品。伴随自建产能

落地,麻六记对阿宽食品的代工采购持续收缩,阿宽食品原本承压的代工业务进一步面临订单流失风险。

值得注意的是,相比业绩波动,阿宽食品更大的压力在于当年融资时和投资方签署的对赌回购协议。

2021年IPO申报前夕,阿宽食品实控人陈朝晖与南海成长、深圳悻恒、茅台投资、壹叁投资、常州彬复等机构签署附条件回购协议,约定若申报受理后4年内未能完成境内交易所上市,投资方有权要求其回购股份。公司IPO于2021年12月获深交所受理,对应4年期限在2025年12月到期,新三板挂牌不满足协议定义的境内IPO上市,回购条件已在法律上触发。

2023年末撤回A股申报后,部分投资方已完成了结:2024年4月,公司通过定向减资,合计出资约1.34亿元回购青岛同创、兼固投资、麦星投资、深圳悻恒所持股份,该批次对赌关系随之结清。

目前仍悬而未决的是南海成长、

茅台投资、壹叁投资、常州彬复等主体对应的对赌条款,公开文件暂未披露条款解除或延期补充协议,投资方是否主张回购、履约安排均无明确信息,风险尚未落地。根据公司问询回复,以2023年12月31日为基准测算,若该组对赌全部触发,对应股份比例33.41%、回购敞口约6.14亿元,规模与公司停牌前总市值6.25亿元基本相当。

需要区分的是,挂牌时公司主体对赌已全部清理,回购义务仅由陈朝晖个人承担,不属于挂牌公司债务。

因此,除了处理历史融资带来的回购重担,阿宽食品自身的经营压力同样不容小觑。

2026年上半年,公司实现营业收入6.35亿元,同比下降2.44%,归母净利润0.20亿元,同比微增1.90%,扣非净利润为0.17亿元,同比微降1.32%。

扫一扫获取
更多快消资讯