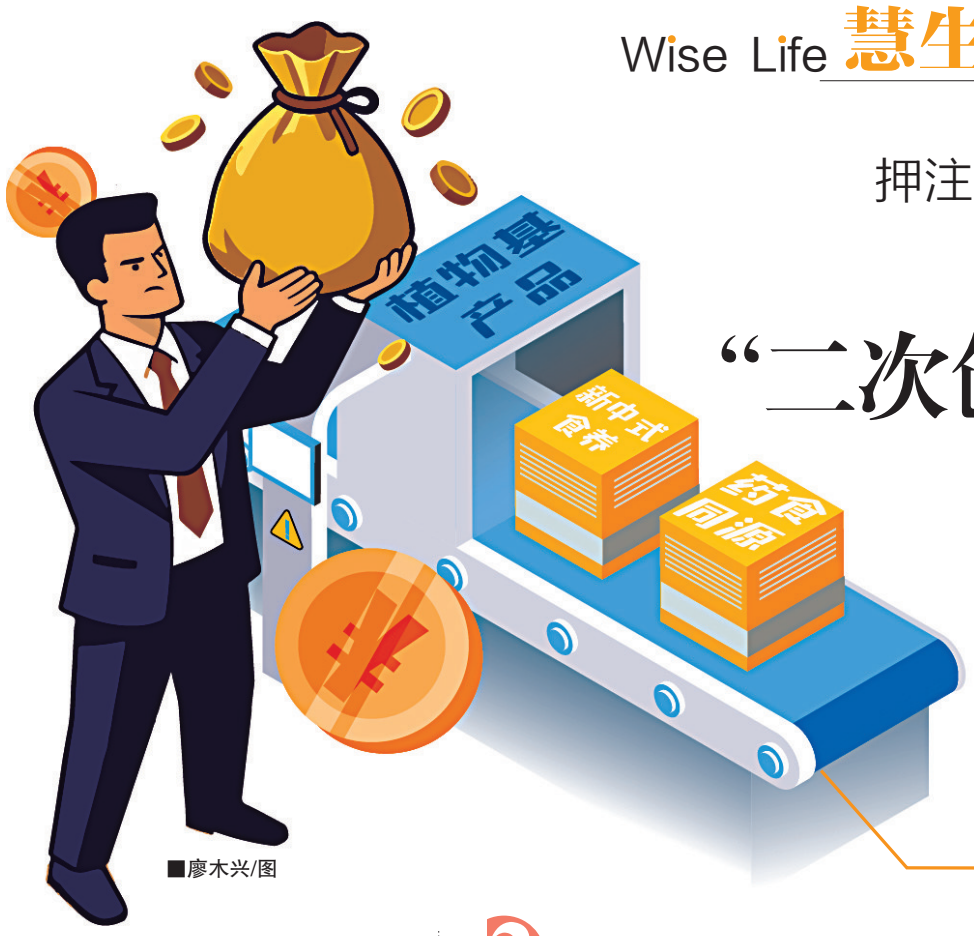


■廖木兴/图

押注食养赛道,斥资超3亿元建厂

维维股份“二次创业”面临内忧外患

“维维豆奶,欢乐开怀”,这个充满年代感的广告语已不能打动新一代的消费者。维维食品饮料股份有限公司(下称“维维”)近日公告,斥资3.21亿元投建植物基产品工厂,主要生产代餐粉、五红粉等符合当下消费趋势的冲调产品,切入新中式食养、药食同源热门赛道。

仔细看来,这个大手笔确实令市场侧目,因为这个金额接近公司2025年全年的归母净利润3.35亿元。此举也被业界视为维维的一场“二次创业”,毕竟传统冲泡类豆奶粉市场天花板已清晰可见,维维突破单一品类依赖势在必行。虽然新中式食养赛道景气上行,但项目两年后才投产,业绩兑现周期长,同时还要直面赛道核心壁垒的考验。

■新快报记者 陈福香

1 前三季度收入增长 利润端承压

在三季报披露截止日前,维维亮出其2026年前三季度的经营答卷。2026年前三季度,公司实现营业收入25.79亿元,归母净利润2.44亿元,同比分别增长8.02%和1.18%;同期,扣非净利润实现2.38亿元,同比增长2.49%。

可以看到,维维前三季度整体收入实现增长,但利润端明显承压。分单季度来看,其第三季度营业收入、归母净利润分别实现9.13亿元和1.13亿元,同比分别增长5.34%和-6.52%,单季盈利明显收缩。

其中,主要原因来自销售费用增长。报告期内,公司销售费用支出2.37亿元,同比大增41.92%。作为深耕快消品赛道的老牌企业,维维的核心产品豆奶粉等,通常秋冬旺季的备货时间会前置到第三季度,而这一时期销售端投入的集中释放,直接挤压单季度的盈利空间,形成单季度营业收入保持增长,盈利水平短期承压的局面。

而前三季度归母净利润仍能保持微增,得益于上半年打下扎实的基础。2026年上半年,公司实现归母净利润1.31亿元,扣非净利润1.29亿元,同比分别增长8.91%和17.58%,相应抵消了第三季度的下滑影响。由于购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加,前三季度经营活动产生的现金流量净额同比下降48.93%,录得 3.41亿元。

值得关注的是,在公布经营数据的同时,维维抛出重磅投资计划。其全资子公司徐州维维食品生物科技有限公司拟投资建设植物基生物智造工厂一期项目,投资金额约3.21亿元,这个金额接近公司2025年全年的归母净利润3.35亿元。

公告显示,项目落址江苏徐州经开区,建设周期两年。项目整体分两期开发,二期尚在筹备,资金来源于自有资金与母公司增资。

建成之后,工厂将主要承载代餐粉,五黑、五红粉,植物蛋白粉等固体冲调类营养食品的生产,这也是维维“植物营养战略”落地的重要载体。

公开资料显示,维维股份成立于1994年,2000年在上交所上市,是国内豆奶行业的开创者和龙头企业。公司控股股东为徐州市新盛投资控股集团,持股30.91%,实际控制人为徐州市国资委,具有国企背景。

2 推进植物基产品转型 短期难以贡献收益

从维维的产品结构上看,固体饮料类仍是绝对主力,前三季度销售收入约13.6亿元,同比增长8.17%;动植物蛋白饮料类约2.71亿元,同比增长2.6%;精制茶类4152.91万元,同比增长4.92%。渠道端分化明显,经销渠道销售收入12.27亿元,同比只增长了0.81%,直营渠道1.33亿元,同比增长233.19%。

显而易见,豆奶粉作为维维的传统主业,已是步入成熟期的冲调品类,行业增长乏力、品牌形象偏老,增量空间触顶。

复盘维维股份近年经营走势,公司营收自2020年起持续下行。从2020年的47.99亿元回落至2025年的33.49亿元。盈利端波动同样突出,2022年归母净利润尚不足1亿元,2024年冲高至约4.11亿元,2025年回落至3.35亿元,同比下滑18.63%,降幅显著大于营收8.42%的同比降幅。

业务层面,公司主营豆奶粉、动植物蛋白饮料、乳品、茶叶等产品研发、生产与销售,并配套粮食收购、仓储、贸易及加工业务,营收下滑主要来自粮油贸易收缩与豆奶粉赛道竞争加剧。核心固体冲调饮料2025年营收同比下降5.55%,仅体量较小的茶类保持增长,其余四大品类收入悉数下滑;分区域统计,各区域板块合计营收同比降幅突破10%。

事实上,这并非维维独有的困境。以香飘飘为例,其冲泡类产品营收由2024年全年22.71亿元回落至2025年前三季度的8.22亿元。这本质上是依赖热水冲泡的品类,在便利性赛道被替代之后,迎来的系统性收缩。

另外,2022年至2025年,公司固体冲调饮料的销量分别为10.01万吨、10.34万吨、9.87万吨和9.31万吨,整体呈现出下降之势。

随着销量逐年减少,公司实际产能长期未满负荷。2025年,旗下除维维东北工厂产能利用率达到93.5%外,其余5家工厂产能利用率介于54%-68%之间,整体闲置较为严重。基盘在缩,产能在闲,转型不是选择题,是时间问题。

市场分析指出,维维意在依托自身大豆加工供应链优势,把成熟制造能力迁移至具备增长潜力的药食同源冲调粉细分领域,布局受年轻群体青睐的植物营养、养生代餐赛道。

但需要关注的是,该项目建设周期长,产能释放尚需时日。2026年内只有资本开支和前期营销投入,新产能、新品的收入和利润兑现要等到投产之后,现阶段的投入进一步压制短期盈利表现。

3 超200个品牌入局 核心壁垒在于渠道和品牌认知

2021年徐州国资入主控股之后,粮油业务虽被定位为维维的第二大板块,但长期利润贡献偏弱,公司经营依旧高度依靠固体饮料主业。

2016年,维维股份推出逗系列植物蛋白饮料,3年后推出冰镇维维豆奶系列,将豆奶即饮化,对标维他奶国际、豆本豆等头部即饮豆奶品牌。

但是,维维的即饮产品始终无法形成规模,逐步从全国主流商超货架淡出,第一轮即饮化尝试基本受挫。

2025年,维维战略重心退回豆奶粉,现在保留即饮产品线,但转为餐饮场景、区域深耕的辅助品类,短期很难成为主力增长曲线。

在业内分析看来,这一动作是维维股份“二次创业”的关键落子。公告明确提出,要实现“从传统豆制品加工者向植物基营养方案提供者升级”,本次项目布局,正是公司探索第二增长曲线的重要一步。

从行业发展看,药食同源类产品具备扎实的需求基础。数据显示,2025年药食同源终端市场规模突破3700亿元,年增速稳定在30%以上,谷物营养粉2022至2025年复合增速高达50.6%,领跑冲调品类,五红粉所在的女性气血滋补养生粉赛道年增速超过30%,线上销售额同比增长115%,产品客单价在50至100元,复购率30%至40%。

尽管新中式药食同源冲调赛道景气度高,但属于典型“低准入门槛、高站稳门槛”。五红粉整体市场规模40亿—50亿元,入局品牌超200家,前十头部品牌拿下六成以上份额。五谷磨房、喜纯、福东海等已经牢牢占据用户心智与渠道。其中五谷磨房依靠黑粉系列年营收达21亿元,老金磨方更是将芝麻丸打造成十亿元级大单品,福东海在滋补线上渠道长期领跑。

维维长期由经典平价甜豆奶粉建立用户心智,大众固有印象偏向家庭早餐、面向中老年群体;而五红、五黑类食养代餐粉的线上增量主力为年轻女性、养生白领,该群体选购时更看重药食同源配方、配料干净、气血、养发等精准调理价值,同时在意产品包装颜值与社交分享属性。

因此,对这类产品而言,核心壁垒不在生产端,而在渠道与品牌认知。消费者挑选五红粉时,优先信任的是熟悉的牌子,而非工艺更先进的工厂。

值得注意的是,维维此前的食安事件对品牌声誉造成了较大的冲击。

2026年9月,上海市场监管局抽检通报,维维股份全资子公司维维华山核桃生产、生产日期为2025年8月13日的320g无添加蔗糖黑芝麻糊霉菌严重超标,五份样品全部破限,最高超标27倍。

对此,维维未发布正式上市公司公告,仅通过电商客服表示该批次已经全部召回、清理出流通市场。被消费者质疑其原料、生产或储运存在品控漏洞。

而在更早前的4月,维维股份第二大业务板块粮油贸易曝出收入确认会计瑕疵,引来监管问责。根据江苏证监局在2026年4月3日发布的公告,维维及其董事长任冬、总经理赵惠卿、财务总监赵昌磊因违反相关法规,受到行政监管措施。

通报显示,维维在2022年至2024年期间,部分粮油贸易业务收入确认不当,使用总额法和净额法的方法不符合《企业会计准则第14号——收入》第三十四条的规定,导致公司在2022年、2023年和2024年的一季报、半年报和三季报中营业收入和营业成本的披露不准确。

市场分析认为,粮油板块本身利润贡献单薄,此次粮油贸易相关财务合规事件,进一步降低了市场对该业务营收含金量的认可度;叠加黑芝麻糊抽检霉菌超标、新中式食养赛道竞争白热化,或加重市场对公司内控治理、品控能力以及转型前景的担忧。

扫一扫获取
更多快消资讯