

23 年大商超，突然下嫁 “十元店”：名创优品入主永辉超市， 联手打造中国版山姆？

导语：永辉超市 “穷则思变”，名创优品看好胖东来改造模式。

作者：市值风云、App：木盒

2023 年 9 月 23 日晚，突然爆出一条爆炸性新闻，名创优品 62.7 亿入股永辉超市 (601933.SH)：

名创优品 100% 持股的子公司骏才国际，分别接下了永辉超市的牛奶公司 21.08% 以及京东关联方 (京东世贸 6.98% 和宿迁涵邦 4.27%) 的股权，合计持股 29.40%，假如完成，将成为永辉的第一大股东。

股东名称	本次权益变动前		本次权益变动后	
	持股数量 (股)	持股比例	持股数量 (股)	持股比例
牛奶公司	1,913,135,376	21.08%	-	-
京东世贸	633,658,197	6.98%	266,431,001	2.94%
宿迁涵邦	387,772,804	4.27%	-	-
骏才国际	-	-	2,668,135,376	29.40%

(2024 年 9 月 23 日永辉超市公告)

市值风云 App 的社区中也有多名用户评论了这事。

正人 匿名 不主动不拒绝不负责
2024-09-23 20:24:33

\$永辉超市(601933.SH)\$ 永辉卖身名创优品。一个23年的企业，卖给一个网红流量店。传统企业不做电商，不开拓线上，必死。我们老家的大润发现在也拼命的搞电商，搞外送。

20:23

📶 4G (81)

< 市值风云-永辉超市-公告

永辉超市股份有限公司

关于股东签署《股份转让协议》暨公司第一大股东变更的提示性公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

重要内容提示：

- 1、本次权益变动为公司股东牛奶有限公司（以下简称“牛奶公司”）、北京京东世纪贸易有限公司（以下简称“京东世贸”）和宿迁涵邦投资管理有限公司（以下简称“宿迁涵邦”，系京东世贸的一致行动人）拟通过协议转让的方式向广东骏才国际商贸有限公司（以下简称“骏才国际”）分别转让其所持有的永辉超市股份有限公司（以下简称“永辉超市”或“公司”）1,913,135,376 股股份、367,227,196 股股份和 387,772,804 股股份，分别占公司总股本的 21.08%、4.05%和 4.27%。
- 2、本次交易完成后，公司第一大股东将变更为骏才国际，合计持有公司股份 29.40%，骏才国际及其关联方名创优品将与永辉超市携手向品质零售模式转型。
- 3、本次权益变动不构成关联交易，不触及要约收购。
- 4、截至本公告日，本次权益变动实施前尚需取得的有关批准包括但不限于：
 - (1) 牛奶公司开立减持 A 股人民币专用账户所需的中国人民银行及外汇管理局的登记手续已经完成；
 - (2) 名创优品集团控股有限公司（MINISO Group Holding Limited）有关本次交易的通函取得香港联交所的无异议确认；
 - (3) 取得名创优品集团控股有限公司（MINISO Group Holding Limited）

1

股东大会对本次交易的批准：

- (4) 取得上交所出具的合规性确认意见；
 - (5) 中国国家市场监督管理总局就本次交易经营者集中申报作出了不实施进一步审查、不予禁止或附加限制性条件批准的决定。
- 上述事项最终能否实施完成及实施完成时间尚存在不确定性。
- 5、本次交易不会影响公司的正常生产经营，公司将根据后续进展情况及时履行信息披露义务，敬请广大投资者理性投资，注意投资风险。

市值风云 @不主动不拒绝不负责

十年如梦：有意思啊，胖东来，名创这两个网红流量店，一个扶持永辉调改门店，一个收购股份成为永辉第一大股东。

🔄 2

✉ 11

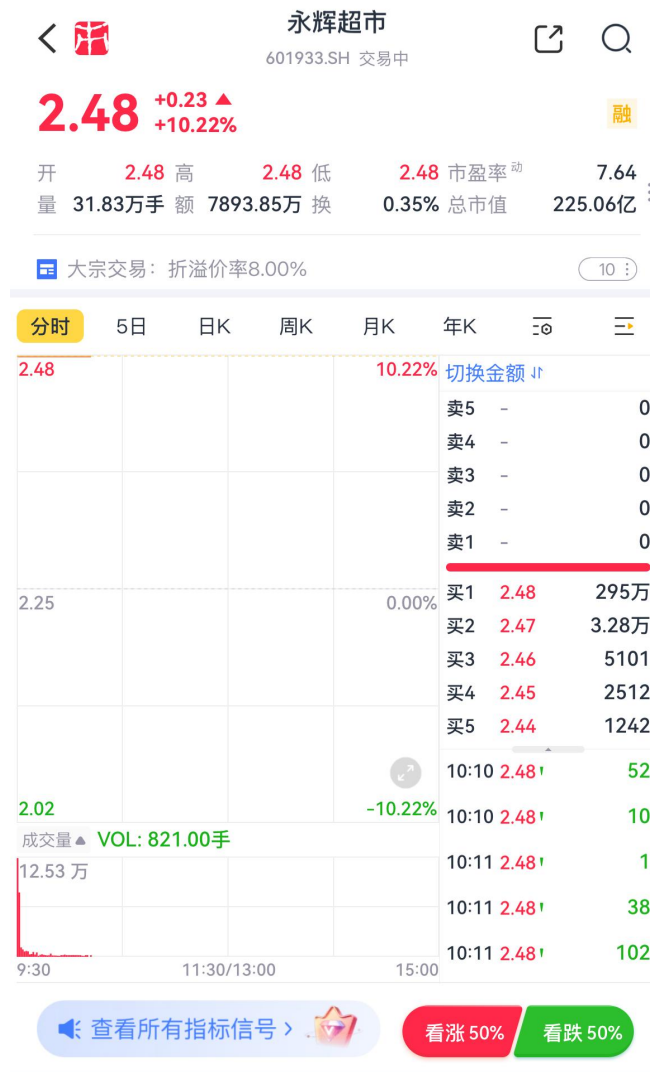
👍 38

长按识别二维码 · 参与社区互动



(市值风云 App)

随后名创优品美股 (MNSO.N) 开盘则大跌, 昨晚最终跌去 16.65%, 市场或认为已经成功出海的名创优品, 何必回国卷线下超市? 而作为利好方永辉超市, 今早开盘则一字涨停。



(市值风云 App)

名创优品最早是十元店起家，自 2013 年在中国内地开设第一家门店以来，已成功孵化了两个品牌“名创优品”和“TOP TOY”，如今已经全球开了 6868 家门店，其中国内 4115 家，国外 2753 家。

	截至6月30日	
	2023年	2024年
名創優品門店數量		
中國內地	3,604	4,115
直營店	15	29
名創合夥人門店	3,569	4,063
代理門店	20	23
海外	2,187	2,753
直營店	176	343
名創合夥人門店	252	338
代理門店	1,759	2,072
合計	5,791	6,868

(名创优品的门店数量，2024 年中报)

永辉超市则是一家以生鲜商品经营为特色的连锁超市运营商，主要经营大型综合超市、超级市场及社区超市，截至 2024 年 6 月，开业门店 943 家，覆盖全国 29 个省和直辖市，还有已签约准备开业的门店达 86 家，储备面积 65.53 万平方米。

从收入规模来看，2023 年名创优品的营业收入为 115 亿，而永辉超市为 786 亿，名创优品并购永辉属于“蛇吞象”。

但从净利润来看，名创优品的盈利能力更佳：2023 年名创优品盈利（扣非归母净利润）18.15 亿，而永辉超市则亏损 19.76 亿；2024 年上半年名创优品盈利 11.74 亿，同比增长 17%，而永辉超市同比减少 70%。

名创优品	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年H1
营业收入 (亿)	93.95	89.79	90.72	100.86	114.73	77.59
扣非净利润 (亿)	4.19	4.47	2.30	6.83	18.15	11.74
永辉超市	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年H1
营业总收入	848.77	931.99	910.62	900.91	786.42	377.79
扣非净利润 (亿)	10.61	5.80	-38.33	-25.65	-19.76	0.30

(数据来源：市值风云)

显然，这几年以来，名创优品在走上坡路，而永辉超市在走下坡路：

(1) 名创优品近两年盈利大幅上升的原因是开店复制扩张和毛利率的提高，出海也卓有成效；

(2) 永辉超市由于线上电商和超市的冲击，叠加竞争加剧和消费低迷，甚至还有股东内斗，三年巨亏 80 多亿出血不止，市值也不断新低。

这样的“剪刀差”让名创优品有了收购永辉超市的机会，截至昨天收盘，名创优品市值为 414 亿，远超永辉超市市值 204 亿，目前名创优品入股永辉超市的市值测算为 213 亿。

对于这次收购，有很多人评论是借壳上市，风云君认为并不是，名创优品只是买成了第一大股东，并没有装自己资产，也没有谋求控制权：

根据名创优品首席财务官在电话会上的讲话，不会控制董事会的多数席位，因此，名创优品不会作为永辉超市的控股股东、实控人，也不会合并财务报表。

那么，未来永辉超市将持续维持不存在控股股东和实际控制人的情况……

3 公司不存在控股股东情况的特别说明

√适用 □不适用

公司于 2018 年 12 月 4 日召开第三届第四十七次董事会，董事长张轩松先生与副董事长张轩宁先生已解除一致行动人关系，现公司无控股股东。

3 公司不存在实际控制人情况的特别说明

√适用 □不适用

公司于 2018 年 12 月 4 日召开第三届第四十七次董事会，董事长张轩松先生与副董事长张轩宁先生已解除一致行动人关系，现公司无控股股东、无实际控制人。

(2023 年年报)

不过联想到此前胖东来爆改永辉，不仅上了新闻热搜，永辉超市股价 8 月 7 日和 8 月 8 日连续两天涨停的原因也在于此。

只是怎么就被名创优品捷足先登了呢？后续永辉超市还和胖东来合作吗？如何平衡三方利益？

风云君认为胖东来资金链还是缺乏的，虽然胖东来创始人于东来在 2023 年底向外界预估的收入也达到了 100 亿左右。

后续永辉超市还会和胖东来继续合作，在昨晚的电话沟通会议上，名创优品创始人兼 CEO 叶国富就说了：

之所以投资永辉是因为中国线下超市面临 20 年一遇的结构性的机会，即胖东来模式。7 月底，他到河南郑州，看了胖东来帮永辉调改的第一家店，发现“胖东来版永辉”发生巨大改变，客流量、营业额翻倍增长，“我就在想如果这个店是我的该多好。”

而名创优品账上还躺着 150 多亿现金资产，看来收购永辉超市的决策很快。

胖东来改造永辉的地方，涉及商品结构、动线布局、设备设施、专业能力、员工福利，第一家门店改造后，人流提升 5 倍，营业额提升了接近 14 倍。

根据 8 月 28 日永辉超市与投资者的互动，胖东来调整改造的两家门店日均收入成倍增加，可以覆盖运营成本的增加，已实现盈利。

叶国富也说了：

“中国线下超市正面临着 20 年一遇的结构性机会，线下超市正面临着结构性的供给侧出清。而自己在参观了胖东来以及其对永辉超市的调改后认为，胖东来为主要代表的一批国内超市掀起的变革将重塑线下超市格局，而永辉有巨大的潜力在这场变革中脱颖而出。”



各位投资人，我们刚刚官宣了入...



45分钟前

♡ 信达零售 蔡昕妤 yu, 解慧新 @民生商社 3y, 于健 (Ivan) @财通商社, 陆亚宁 | 西部零售跨境

名创优品董事长 叶国富: 大家都看不懂就对了, 如果都看得懂我就没有机会了。

(叶国富微信朋友圈, 乐居财经)

从公司层面来看, 这次名创优品收购永辉超市的目的很清楚, 风云君总结:

持续看好中国线下零售行业, 永辉超市也是中国首批将生鲜农产品引进现代超市的企业之一, 销售规模位列中国超市百强第二, 目前永辉也在做革新, 同时名创优品可以提供产品开发的支持, 然后扩大自己的业务范围。

本集團持續看好中國線下零售行業發展，本次收購事項符合公司整體戰略及對股東整體有利。鑒於目標集團乃中國領先的超市連鎖集團之一，擁有優質的門店網絡、完善的物流基礎設施、忠誠的客戶群及強大的數位系統能力，本集團認為：

- (i) 目標集團正在進行的門店調整和改革是回歸零售商業本質的變革式嘗試，是中國超市行業發展的大勢所趨，將為消費者提供良好的消費體驗，為員工打造充滿幸福感的就業環境，從而為目標集團贏得良好的品牌形象和口碑，最終創造極大的商業價值和社會價值。這種文化取向和本集團「為開心而生」的企業使命高度契合；
- (ii) 本集團在開發自主品牌、設計及IP產品方面擁有獨特能力及經驗。收購事項後，本集團可透過業務合作向目標集團提供支持，目標集團可利用本集團的優勢，以較低成本開發更優質的自主品牌產品，預計這將提高目標集團的差異化競爭能力。目標集團經營門店總數約850家，遍佈全國逾25個省份及直轄市，已在中國建立龐大的門店網絡及供應鏈。本集團和目標集團可以通過業務合作共享資源，進一步提升規模經濟效應，優化成本結構，為消費者創造更多價值，從而提高本集團的投資回報；及
- (iii) 由於收購事項將擴大本集團對日用品零售業務的投資及經營渠道，藉此，本集團能夠分散週期性業務風險，對本集團而言具有重要戰略意義。

(名创优品 2024 年 9 月 23 日公告)

所以从这个角度来看，风云君认为永辉超市会推出更多自有品牌的产品，未来发展的模式会更像 Costco 和山姆。

但风云君有一个疑问，就是胖东来既出团队、又不要钱，又把供应链无偿提供，貌似没得到什么好处，未来合作和盈利机制怎么保证？

这个问题，只能依靠名创优品、永辉超市、胖东来三方一起解决，方法可能有利益分成、邀请胖东来入股等。

但无论如何，对于业务求变、股东更换的公司，都要重点关注。