

3.84亿元真金白银就为“买零食”？“资本大佬”为何染指来伊份



4月9日，“零食第一股”来伊份(603777.SH)迎来了一剂来自半导体圈的“强芯针”。公告显示，来伊份控股股东及其一致行动人拟将合计10%的股权(约3344.24万股)以3.84亿元的总价协议转让给苏州东合恒一投资合伙企业(有限合伙)。而这家公司实际控制人，正是科创板存储芯片龙头东芯股份(688110.SH)的董事长蒋学明。

提到蒋学明，就不得不说起他的发家往事。这位出生于1961年的资本大佬，其商业版图远不止东芯股份实际控制人这一个标签。从纺织富商到“公路大王”，从石油投资到半导体领军者，他的身份随时代风口多次切换，在20世纪90年代末至21世纪初，他以百亿净资产登顶江苏省首富。让蒋学明闻名遐迩的是在沪深股市：1999年至2000年间，他精准地在低位买入、高位抛售“泰山石油”(000554.SZ)，获利数亿元。2001年至2005年间，他再度操作该股却遭遇重挫，无人接盘导致其损失惨重；2012年推动阳光油砂、东吴水泥登陆港股；2014年，他展现出高超的“困境资产”运作能力，入主陷入亏损的A股公司新民科技(002127.SZ)，后更名为南极电商，据传这笔交易为其带来超过30亿元的浮盈。

自4月9日公告落地以来，来伊份已连续三个涨停板，累计涨幅33.1%，最新总市值飙升至约56.75亿元，市场情绪持续高涨。资深企业战略和技术创新管理专家、科方得咨询机构负责人张新原认为，引入半导体资本短期内确实能制造涨停板效应，但能否持续提振估值取决于后续业务协同的实际进展。零食行业的核心竞争力在于产品创新、渠道效率和品牌心智，跨界资本注入若仅停留在财务投资层面，估值提振可能难以持续。

2025年来伊份巨亏1.7亿元

转让股权的背后，是来伊份业绩增长乏力的事实。今年1月17日，来伊份发布公告称，预计2025年归母净利润约为-1.7亿元，上年同期归母

净利润约为-7526.76万元。算下来，亏损额同比扩大125.86%。

来伊份方面表示，去年关了个亏损门店，现在整体消费市场不是特别景气，这种量贩零食品牌业绩上会受到一定影响。截至2025年年中，有2900多家店，现在应该会少一点。具体关店数量要等到2025年年报出来后才能确定。

据盘古智库高级研究员江瀚分析，来伊份直营模式固定成本高，在消费降级背景下抗风险能力弱，且产品同质化严重，缺乏爆款与差异化供应链支撑。此外，来伊份过度依赖华东区域，全国扩张乏力，未能抓住量贩零食崛起红利。来伊份预计公告显示，2025年，为应对主要销售区域的社会消费市场趋势变化，对部分区域的门店店型及结构进行了主动性调整。此次调整导致报告期内门店总数及毛利率受影响同比下降，当期利润不达预期。并强调，公司对市场的长期发展保持信心，未来将持续为消费者提供高性价比产品、优质的服务体验，满足消费者多样性个性化的需求。

江瀚认为，门店结构调整若仅是关小开大，未匹配消费场景变化，则难见成效。再者，业绩滞后情形是存在的，但三年未见改善说明策略执行或方向有误。尤其应强化数据驱动选品与动态调铺，而非简单物理调整。

亏损压力下，来伊份挑战不小。据江瀚分析，该公司面临“量贩零食+线上直播”双重挤压，价格与流量均处于劣势，加之品牌老化、年轻消费者认知度低。此外，直营体系重资产运营，在营收停滞下利润极易被租金、人力吞噬。

实际上，来伊份早已洞察“直营压力”。该公司于2025年半年报指出，直营店大部分是租赁经营，直营转加盟，可降低门店期间费用。

针对2026年是否会继续优化线下店，来伊份方面表示，线下一直在优化，包括此前侧重一些直营门店的运营，现在更倾向去开一些加盟店。对于加盟商而言，他们会更愿意花时间、花精力去运

营，这对双方都是一件好事，来伊份正推进“直营转加盟”战略的落地。

目前，来伊份采取全渠道销售模式，包括直营门店、加盟门店、特通渠道、电商平台及来伊份App。截至2025年6月30日，来伊份门店总数2979家，同比减少14.2%。其中，直营门店1395家，占比47%；加盟门店1584家，占比53%。来伊份表示，加盟占比逐年提升，标志其逐渐从传统零售企业向连锁管理服务+供应链平台型企业转变。

在江瀚看来，零食行业正经历“性价比革命”，万辰、鸣鸣很忙等以低价高频抢占市场。来伊份探索“直营+加盟”混合模式是可行的，能够帮助其降低资本开支。下一步，可聚焦健康化、地域特色产品开发，并打通私域流量，从“卖货”转向“经营用户”。

谁在买？谁在卖？

此次股权的出让方，正是来伊份的创始家族——施弗雷、郁瑞芬夫妇及儿子施辉，一家三口均为公司实控人，掌控着这家深耕零食行业26年的老牌企业。

1999年，施弗雷与郁瑞芬在上海开出第一家零食店，从二人名字中各取一字组成“雷芬”，后更名为“来伊份”；2002年，施弗雷创办上海爱屋食品有限公司(来伊份前身)，2016年成功推动公司在上交所挂牌，拿下“主板零食第一股”的头衔。

上市以来，夫妇二人分工明确：施弗雷主抓战略，郁瑞芬负责运营落地，通过上海爱屋企业管理有限公司持股(施弗雷占80%，郁瑞芬占20%)，牢牢掌握着来伊份的控制权。上市以来，来伊份业绩忽上忽下，2018年净利润断崖式下跌，始终未能突破上市初期的天花板。

困境之下，创始家族的套现动作愈发明显。此次协议转让中，公司控股股东及其一致行动人爱屋企业、郁瑞芬、施辉联手出让10%股权，合计转让3344.24万股无限售流通股，转让价格11.48元/股，总对价3.84亿元。具体来看，爱屋企业(创始家族控制主体)拟转让2667.615万股，郁瑞芬拟转让269.325万股，施辉拟转让407.3万股。公司表示，本次协议转让系转让方基于自身资金安排、受让方对公司长期价值和未来发展的认可而发生的股份变动，共同促进上市公司持续健康发展。

值得注意的是，除了此次转让股权，今年1月8日，来伊份曾发布控股股东减持计划，创始人夫妇旗下爱屋企业拟于1月30日至4月29日期间，通过集中竞价、大宗交易等方式，合计减持不超过1003.27万股(占总股本3%)，理由是“控股股东资金需求”。截至4月10日，距离减持计划截止仅剩20天，此次减持尚未有最新进展。

相比之下，此次的操盘方，背后更有来头。东合恒一是一家仅仅成立2个月的新公司，天眼查显示，该公司于2026年2月14日成立，注册资本4亿元，股权穿透后的实控人正是蒋学明。对于此次收购，东合恒一承诺，自股份过户后12个月内，不会将自身控制的资产、业务注入来伊份，也不会让来伊份收购相关资产。这意味着，此次收购目前仅为财务投资。

浙大城市学院副教授、中国法律咨询中心民商

事专委会副秘书长林先平分析称，蒋学明的跨界经验显示其具备产业资源整合能力，但零食行业需要更精细的运营。跨界的关键在于：一是保留原有管理团队的专业运营，避免外行直接干预业务；二是借助资本方的产业链资源，例如通过芯片技术优化供应链管理、会员数字化系统；三是寻找业务结合点，如开发功能性零食时借鉴半导体行业的研发管理经验。最终需通过渐进式资源嫁接，将“资本+实业”经验转化为零食行业的运营效率提升。

蒋学明的资本版图有多大？

公开资料显示，蒋学明是苏州吴江人，早年，他担任吴江色织厂厂长，并在乡镇企业改制为民营企业的时间里，成功将工厂改制为吴江东方制衣集团，并由此积累了创业资金。

时间来到20世纪90年代，1994年，不满足于纺织业的他，抓住国家鼓励社会资本进入基建领域的契机，担任上海东盛投资发展有限公司总经理，随后成立江苏东方国际、东方控股、东方恒信等核心投资主体，两年后，他通过中外合作的方式，投资了318国道江苏吴江段的运营，成为最早“吃螃蟹”的民营企业之一，也因此获得了“公路大王”的称号。此后，他又在2003年收购了合巢高速公路经营权，巩固了其在基建领域的地位。

在实业基础上积累了巨额财富后，蒋学明很快将目光投向更具诱惑力的资本市场。1999年至2004年间，蒋学明对“泰山石油”(000554.SZ)的“两进两出”资本操作，被外界熟知。真正让蒋学明踏上“科技”标签的，是2014年成立的存储芯片公司东芯股份。2015年，他收购韩国上市公司Fidelix(032580.KQ)，通过“资本换时间”的策略，快速建立起技术、人才和客户体系。2022年12月，东芯股份成功登陆科创板。

2024年，公司又出资2亿元入股GPU企业砺算科技，搭上AI算力的快车，其股价在2025年一季度暴涨约446%，市值突破400亿元，一举成为其财富版图的核心。据东芯股份2024年年报披露，蒋学明目前仍在多家企业主体中担任要职。

伴随股价高涨，蒋学明也开始了财富兑现。2025年，其控制的东方恒信集团开始减持东芯股份。截至2026年4月10日，东方恒信集团持股30.88%，蒋学明、蒋雨舟父女仍为东芯股份实控人，收益股份21.35%。

2025年9月，他将旗下港股公司东吴水泥(0695.HK)合计37%的股权，以约3.78亿元的价格转让给苏州国资背景的企业，交易后，蒋学明持股比例由53.89%降至16.89%，完成了对传统基建资产的“有序退出”。

据《2025年胡润百富榜》，蒋学明、蒋雨舟父女以120亿元身家位列第584名。如今，这位从纺织、基建、石油、水泥等传统行业一路走来，最终在半导体领域迎来高光时刻的资本大佬，将目光投向了零食行业。无论是哪一行业，其投资逻辑似乎一以贯之：在产业周期的低点介入，通过资本与资源整合重塑价值，在价值重估的高点实现回报。

孙梦圆 方璐

首批公募基金产品一季报出炉

公募基金一季报披露正式拉开帷幕。4月10日，德邦基金旗下德邦如意货币、德邦德利货币两只货币基金，以及德邦沪深300指数增强率先披露一季报，成为全市场首批披露一季报的公募基金。

德邦沪深300指数增强是量化老将提云涛加盟德邦基金后管理的首只产品。该基金成立于2026年2月12日，发行总规模为12.45亿元，目前仍处于建仓期。

提云涛表示，德邦沪深300指数增强自成立以来，综合考虑多方面因素，采取稳健的建仓策略。在构建股票组合时，综合考虑盈利、质量、公司竞争力、估值等因素构建模型筛选投资标的；通过控制市值因子和行业因子的暴露控制风险。同时，综合考虑基差等因素开展股指期货多头套保。

截至今年一季度末，德邦沪深300指数增强股票仓位为37.43%。从股票投资明细来看，该指数增强基金的股票投资分为指数投资和积极投资两大部分，积极投资前五大持仓个股依次为苏州银行、丽珠集团、皖通高速、安集科技和大族激光。业绩方面，德邦沪深300指数增强自成立以来以来的净值增长率为-1.93%，跑赢业绩比较基准收益率-5.31%。

近年来，多家公募基金发力指增赛道。Wind资讯数据显示，2025年全年共成立指增基金186只，发行规模合计1004.54亿元，相较于2024年的42只、208.53亿元分别增长342.86%、381.72%。今年以来，截至4月10日，已有23只指增基金成立，发行规模合计219.90亿元。

货币产品方面，德邦如意货币、德邦德利货币两只基金的A份额在今年一季度分别实现了0.2971%、0.3277%的净值增长率。同时，两只基金在报告期内均实现了份额的增长。相较于报告期初，报告期末两只基金的份额分别增长2.01亿份、23.15亿份。

德邦德利货币基金经理在一季报中表示，该基金在报告期内以同业存款、高等级信用债、同业存款、政策性金融债、国债和逆回购为主要配置品种，保持一定的杠杆水平，并合理调整组合中各类资产的比例和久期。今年一季度，债市受多重因素驱动，呈震荡走势，短端收益率分化显著。

方凌晨

债权转让通知书

李健：本人与你民间借贷纠纷案件，经如皋市人民法院审理，于2015年12月11日作出(2015)阜白民初字第652号民事判决书；判令李芬立即向本人偿还借款本金3800000元及相应利息，并承担案件受理费及保全费25200元。你方与李健作为担保人对上述债务承担连带清偿责任。本人于2026年3月30日与张耀轩(男，汉族，身份证号320622196002050111，住如皋市吴窑镇沈徐村十三组28号)签订《债权转让协议书》一份，约定将本人在如皋市人民法院(2015)阜白民初字第652号民事判决书所享有的全部权利(含欠款本金、利息、案件受理费、保全费)一并转让给张耀轩(含欠款本金、利息、案件受理费、保全费)。请贵方在收到本债权转让通知后立即向张耀轩履行全部债务。

债权转让通知书

颜永梅：本人与你民间借贷纠纷案件，经如皋市人民法院审理，于2015年12月11日作出(2015)阜白民初字第652号民事判决书；判令李芬立即向本人偿还借款本金3800000元及相应利息，并承担案件受理费及保全费25200元。你方与李健作为担保人对上述债务承担连带清偿责任。本人于2026年3月30日与张耀轩(男，汉族，身份证号320622196002050111，住如皋市吴窑镇沈徐村十三组28号)签订《债权转让协议书》一份，约定将本人在如皋市人民法院(2015)阜白民初字第652号民事判决书所享有的全部权利(含欠款本金、利息、案件受理费、保全费)一并转让给张耀轩(含欠款本金、利息、案件受理费、保全费)。请贵方在收到本债权转让通知后立即向张耀轩履行全部债务。

深耕15年，从“家务难题”到全球标配 科沃斯窗宝见证中国制造跃迁

□江苏经济报记者 王琦

当高空擦窗从“家务难题”，变成一个可一键解决的消费选项时，擦窗机器人市场正在迎来加速爆发。

在科沃斯(603486)机器人股份有限公司的实验室里，一台台窗宝机器人在测试间平稳运行，正是这台从2011年就走向市场的全球首台产品，在过去十五年里，定义了一个全新的百亿级新赛道。

最新数据显示，2025年科沃斯窗宝全球销量突破100万台，累计销量超过260万台，国内市场占有率高达62.3%，连续十五年稳居全球第一。不仅带动了国内擦窗机器人产业实现爆发式增长，更成为江苏制造业向智能化、全球化、品牌化跃升的典型样本。

擦窗机器人成为家庭焕新标配

擦窗户一直是家居清洁中的一大难题，传统手动擦窗不仅费力耗时，还存在安全隐患，清洁效果也往往不尽如人意。如今，擦窗机器人悄然走进千家万户，其销量迎来爆发式增长。近日，记者走访南京、苏州、无锡多家家电卖场发现，曾经作为“尝鲜品”的擦窗机器人，已成为新居入住、家庭焕新的标配。

当前，擦窗机器人市场已形成清晰的价格分层：600-1200元入门款主打基础功能，1500-3000元主流款兼顾性能与体验，3000-5000元高端款以全自动基站、无线续航、全场景适配为核心，成为消费升级主力。

不仅如此，擦窗机器人租赁模式的出现，更是进一步降低了使用门槛，让短期使用、租房人群、商用场景也能便捷体验，推动行业从小众消费走向全民普及。“高层住户是核心消费群体。外窗擦不到、不敢擦、擦不净，机器人刚好补上这个缺口。”南京新街口一位家电连锁渠道负责人向记者透露，近一年来，擦窗机器人的咨询量、成交量同比涨幅均超60%，其中搭载基站、大吸力、免手洗功能的中高端机型，占比已达75%，成为拉动消费增长的核心动力。

最新市场数据印证了这股热潮：2025年全球擦窗机器人出货量达237.3万台，同比增长70.4%，中国企业贡献超七成产能与增量。2026年一季度，主流电商平台擦窗机器人成交额同比增长超70%。

作为赛道开创者与引领者，科沃斯窗宝的增长曲线更具代表性：2025年单年全球销量突破100万台，累计销量超260万台，近5年复合增长率达50%，以62.3%的国内市场占有率、连续15年全球第一的地位，成为行业绝对龙头。一个由中国企业定义、中国技术主导、中国产业链支撑的全新智能硬件赛道，正式走向成熟。

从“无人看好”到“定义全球标准”

这场新兴行业的爆发，并非偶然的市场风口，而是科沃斯长达15年的坚守与技术沉淀，更是连续15年领跑全球的实力积淀。

2011年，在行业普遍将擦窗机器人视为“非刚需、伪需求”的背景下，科沃斯推出全球第一台擦窗机器人“窗

宝”，正式开辟民用擦窗机器人新赛道。彼时，行业质疑声此起彼伏：“家庭窗户就那么几扇，何必专门买一台机器人？”“技术不成熟，安全问题怎么保障？”“渠道商观望，市场认知不足，消费者接受度低，创业初期的科沃斯面临着前所未有的压力。”

“我们判断的不是‘当下有没有人买’，而是‘需求是否真实存在’。”科沃斯机器人股份有限公司擦窗机器人产品线总监李晓华接受采访时说，当年团队走访了全国多个高层社区，发现八成以上的居民存在高空擦窗难题，只是缺乏成熟的技术解决方案。“高空清洁的安全、高效、低成本需求是客观存在的，我们要做的，就是用技术把它落地。”

与此同时，目前行业仍存在共性短板：边角清洁存在盲区、顽固污渍处理能力有限、部分低价机型出现路径混乱、吸力不足、安全配置简化、断电吸附时间偏短等问题，无基站产品仍需手动换水清洗，便捷性不足。

但科沃斯的领先并非来自入局时间更早，而是在关键体验上形成了系统性突破。依托持续研发投入，企业在全自动清洁、贴边清洁、安全防护、多场景适配等方面建立起差异化优势，让产品在复杂家庭环境中更稳定、更省心、更贴合用户真实需求。

15年间，科沃斯窗宝团队历经十余次重大技术迭代，集中攻克吸附稳定性、高空安全防护、智能路径规划、全窗清洁覆盖四大行业核心技术难题。2023年，搭载全能基站的窗宝W2上市，彻底摆脱拖拽束缚，实现自动回充、自动清洗拖布，真正做到“无人干预”，成为市场放量的关键转折点；2025年在CES消费电子展上，旗舰新品窗宝W3再次刷新行业认知，10000Pa超大吸力搭配十二重安全防护系统，断电后可稳定吸附并报警30分钟；独家“基站物理锚点”技术，从根源上消除高空坠落隐患，脏污去除率高达96%。

“消费者要的不是一台冰冷的机器，而是一份不用操心的安全感。”科沃斯机器人股份有限公司公关总监马亮彬表示，十五年专注做好擦窗一件事，让窗宝在用户最关心的体验点上不断突破，也让市场用持续增长的数据，印证了技术创新的价值。

截至目前，科沃斯在擦窗领域布局全球专利278项，自研高速电机、灵犀贴边、智能路径规划等核心技术，实现关键部件自主可控，打破国外品牌在高端智能清洁领域的技术垄断，以创新实力重新定义全球擦窗机器人行业标准。

以技术普惠重构高端家电定价体系

国内市场快速爆发的同时，以科沃斯为代表的中国擦窗机器人，凭借技术与性价比优势加快出海步伐，成为“中国制造”走向世界的新名片。

走进科沃斯，一箱箱贴有“WINBOT”标识的窗宝机器人整齐列队，打包完毕后源源不断地发往欧洲、北美、中东、东南亚等数十个国家和地区。“海外市场增长势头强劲，欧洲是核心的增长区域，窗宝凭借稳定性与高性价比深受当地消费者认可。今年一季度，北美、澳洲，包括中东部分地区，订单增长达到了三位数的爆发式突破。”科沃斯机

器股份有限公司全球市场总监吴奇告诉记者，他们从今年1月开始一直满产，春节期间都没有放假，“今年以来，超过五成的订单来自欧洲市场，现在高峰期单月的排产达到30万台。”

在德国、法国、英国等欧洲主流市场，科沃斯窗宝凭借稳定性与高性价比深受消费者认可，已连续多年位居当地擦窗机器人市场前列，成为中国智能家电出海的标杆品牌。与此同时，科沃斯今年首次收到来自东欧部分国家的擦窗机器人订单。

与国际竞品动辄上万元的高端定价相比，科沃斯窗宝主力机型集中在2000-4000元区间，以更高配置、更亲民的价格，让高端智能清洁技术走进全球普通家庭。“我们不是在做低价竞争，而是在做技术普惠。”吴奇说，中国企业通过长期研发投入突破核心技术，依托完整的产业链控制成本，让全球消费者用得上、用得起高端智能产品，这正是中国制造的核心竞争力。

海外市场的亮眼表现，持续为科沃斯增长注入动能。2025年上半年，科沃斯海外收入占总营收比重达40.8%，2025年上半年新品类海外收入同比激增120.6%，展现出强大的业务延展性与抗风险能力。在科沃斯的带动下，国内一批企业差异化入局，覆盖手持擦窗机器人、光伏板清洗、工业幕墙清洁等细分场景，形成产业集群效应，共同提升中国擦窗机器人的全球话语权。

解锁万亿立面作业新蓝海

科沃斯的成长之路，正是江苏制造业向高端化、智能化、品牌化转型的鲜活样本。这家源自苏州的企业，坚定走上自主研发、品牌创新、全球运营的高质量发展之路。如今，科沃斯在苏州建成全球研发中心与智能制造基地，高达18%的员工专门从事科技研发，构建起从技术攻关、产品设计、生产制造到全球营销的完整产业链，实现了核心部件自研率超90%。

业绩数据印证了转型成效。科沃斯业绩预告显示，2025年公司预计实现归母净利润17亿至18亿元，同比增长超110%，实现规模与效益同步倍增。其中，窗宝系列作为核心重要增长极，单年百万台销量，近5年50%的复合增速，为企业带来了持续稳定的增长动能。

立足家庭擦窗优势，科沃斯正将吸附、安全、智能协同等核心能力，向光伏板清洗、高层外墙检测、建筑幕墙巡检、船舶除锈等工业及商用场景延伸，从居家清洁迈向立体清洁，打开万亿级立面作业新空间。据国际市场调研机构Statistisics MRC预测，全球窗宝清洁器市场规模将从2025年的5.84亿美元，增长至2032年的22.04亿美元，年复合增长率高达20.9%。

“我们不是追风口的人，而是造风口的人。”科沃斯机器人股份有限公司相关负责人表示，科沃斯正是坚持长期主义，坚持技术创新，才打造出连续15年全球领跑的中国品牌，也为中国制造探索出一条从细分赛道突破走向全球领先的路径。



科沃斯窗宝 擦窗机器人全球市场第一 连续5年中国市场第一

“窗宝”系列擦窗机器人由科沃斯自主研发，采用先进材料制造而成，具有安全、智能、环保等特点。科沃斯窗宝擦窗机器人，让清洁更轻松、更高效。科沃斯窗宝擦窗机器人，让清洁更轻松、更高效。科沃斯窗宝擦窗机器人，让清洁更轻松、更高效。