

难以突破“天花板”，五芳斋转型卡在哪儿



□江苏经济报记者 樊 璇

5月20日，浙江五芳斋实业股份有限公司(以下简称“五芳斋”)举行2025年度业绩说明会。记者以个人投资者身份提问——早在7年前，五芳斋董事长厉建平就曾预判“粽子市场差不多到‘天花板’了”，并明确提出“要突破‘天花板’就要走出来”，但为何至今仍未走出来？对此，厉建平委婉地表示：“目前粽子依旧是我们的根基主业，稳住基本盘是企业稳健发展的前提。”

今年端午节傍晚，对本身就处业绩“寒冬”的五芳斋而言更是雪上加霜。前不久，五芳斋先后披露了2025年年报与2026年一季度报，交出了两份令市场忧虑的答卷：2025年归母净利润连续第二年下滑，降幅扩大至14.44%；2026年一季度亏损同比扩大26.65%，核心产品粽子收入暴跌近四成。为此，记者就投资者关心的问题对五芳斋进行了采访。

毛利急跌：是成本失控还是转型阵痛

2025年年报显示，五芳斋最核心的利润引擎——粽子系列毛利率同比大跌4.38个百分点，成为拖累整体盈利的关键因素。更值得警惕的是，在粽子营收微降0.40%的背景下，该品类的营业成本却逆势大增7.42%，呈现出典型的“成本失控”特征。

对于毛利率下滑的原因，市场存在两种截然不同的解读。悲观者认为，上游原材料成本波动叠加成都、嘉兴等地生产线升级带来的折旧压力，正在系统性侵蚀五芳斋的盈利能力。年报数据也佐证了这一点：2025年，五芳斋营业成本同比增长2.91%至14.12亿元，其中食品制造业制造费用同比大增32.68%。随着成都生产基地升级改造项目竣工投产，粽子年产能已提升至9200万只，同比增长31%，但新产能尚未充分转化为销售增量，反而带来了折旧与运



营成本的攀升。

针对成本问题，五芳斋在接受采访时强调，正“持续从原材料供应链优化、产能精益运营、生产效能提升等方面推进成本管控”。业绩说明会上，五芳斋亦以有机粽、锁鲜粽等产品创新为例，展示了其向高附加值方向发力的努力。然而，从数据上看，这些举措尚未对公司盈利能力形成正向反馈。成本管控能否在2026年见效，将直接决定五芳斋利润拐点何时到来。

与此同时，其2026年一季度的业绩恶化态势值得警惕。五芳斋方面虽将营收下滑归因于“端午节时间较上年推迟”的季节性错期，但存货从1.61亿元飙升至3.24亿元、短期借款从零增至2000万元……这些指标的异常变动暗示着其面临的远不止季节性扰动。二季度正逢端午消费旺季，这期间的表现将是验证五芳斋销售基本面是否实质恶化的关键窗口。在给记者的回复中，五芳斋方面认为：“随着节令周期到来及经销商备货逐步开展，相关业务与财务节奏贴合行业季节性规律正常释放。”

渠道剧变：是主动“瘦身”还是信心流失

渠道端的动荡，是五芳斋2025年年报

中被市场重点关注的一个风险点。其在年报中坦言：“传统经销商渠道受到价值混乱、窜货等现象的严重冲击，渠道信心亟待恢复。”数据则更为直观：截至2025年末，五芳斋经销商数量降至564家，净减少98家；经销商渠道收入同比下降4.20%，毛利率下滑2.93%。

2026年一季度，这一趋势非但未止，反而加速恶化——经销商渠道收入仅4387.47万元，同比暴跌46.86%。与此同时，华东以外多个区域出现销售额断崖式下滑：华北-51.17%，西南-63.99%，西北-76.92%，东北地区经销商数量更是从10家锐减至1家。

面对渠道问题，五芳斋方面在采访中给出了乐观的定性：这是“立足行业发展趋势，主动适配电商、会员店等渠道变革，推进经销商结构优化，对经销商数量做减法，对经销商质量做加法，强化渠道管理，持续夯实全渠道布局”。这种主动“瘦身”的叙事确有部分数据支撑：五芳斋连锁店门年一季度收入逆势增长13%，商超渠道2025年增长14.46%，产品已进入山姆、盒马、开市客、胖东来等头部商超。

不过，在面对强势的商超渠道时，五芳斋的议价能力似乎有所减弱，这体现在其回款周期被不断拉长上。2025年年报显示，公司的应收账款同比增长50.97%至6428万

元，主要是商超渠道应收账款增加所致。

“主动优化”和“被动流失”之间的边界并不总是清晰的。当经销商数量一年减少近百家、一季度经销商渠道收入近乎腰斩时，市场有理由追问：这究竟是有序的渠道升级，还是价值混乱下的经销商“用脚投票”？渠道变革的方向固然正确，但过渡期的节奏把控与阵痛管理，考验着管理层的执行力。

七年转型：为何仍未突破“天花板”

“要突破‘天花板’就要走出来”——董事长厉建平2018年的这一判断，至今仍是投资者审视五芳斋的核心标尺。业绩说明会上，面对记者提出的问题，厉建平表示：“发展转型是一个长期深耕的过程，目前公司正处在新赛道蓄力成长的关键阶段。”

从数据上看，五芳斋转型成果确实存在，但体量尚不足以改变大局。2025年，餐食系列（餐饮门店）收入同比增长11.71%；月饼系列受益于嘉兴烘焙车间实现自产，毛利率提升4.37%。然而，粽子仍以15.72亿元的体量占总营收的70.13%，非粽品类合计不到三成，所谓的“第二增长曲线”距离成为真正的业绩支柱仍有相当距离。

与此同时，武汉速冻食品生产基地建设项目——这一被寄予厚望的速冻产能扩张计划，原定于2026年6月投产，如今已延期至2028年6月，截至2026年3月末投资进度仅为0.31%。五芳斋解释称系“为降低产能闲置风险，采用分批、分阶段方式稳健推进”。

此外，2025年境外收入大幅度下降49.58%，被寄予厚望的“出海”路径也面临坎坷。尽管在回复采访时，五芳斋重申“国际化战略保持定力、未有调整”，但境外收入的下滑与核心项目的延期，不免让投资者对其战略执行力度产生疑虑。

自厉建平提出“走出‘天花板’”已经过去七年的时间。这七年里，五芳斋做了大量探索——布局烘焙与速冻、拓展餐饮连锁、推进国际化。客观而言，这些努力并非全无成效。然而，财报数据清楚地表明，核心品类的盈利压力、渠道转型的阵痛、新业务培育的缓慢，共同构成了一张令五芳斋难以挣脱的“困境之网”。“天花板”仍悬在头顶，想要真正冲破它，似乎还需要五芳斋及其管理层展现出更有力的证明。

住房公积金政策持续优化 巩固楼市回稳态势

5月19日，厦门市出台六条住房公积金措施，助力房地产市场平稳健康发展。政策明确，对于多子女家庭在本市购买第二套自住住房申请住房公积金贷款，符合住房公积金贷款条件的，按照首套个人住房公积金贷款利率执行。同时，政策还支持住房公积金代际互助、支持装修提取、支持购买车位(库)提取。

“当前正处于市场复苏的关键阶段，厦门住房公积金政策优化有利于交易节奏提速。”58安居客研究院院长张波表示，厦门住房公积金新政将打通“卖旧买新”链条，有助于消化库存、缩短成交周期，进一步巩固厦门二手房价格企稳势头。

“该政策体现了地方政府当前稳定房地产市场的积极努力，尤其是在住房公积金领域，政策正持续发力。”上海易居房地产研究院副院长严跃进表示，今年以来，各地住房公积金政策支持力度不断加大，特别是在拓展住房公积金用途方面取得了成效。

例如，聊城市住房公积金管理中心5月20日发布的住房公积金使用新政明确，新增支付物业费提取、支付取暖费提取、缴纳契税提取、支付住宅专项维修资金提取、支付住宅老旧电梯更新改造提取等五类提取项目。

此外，提高住房公积金贷款额度、优化套数认定标准等方向也是各地住房公积金政策优化的重点。比如，青岛市住房和城乡建设局等7部门15月8日发布的《青岛市支持房地产高质量发展若干政策措施》提出，加大住房公积金贷款支持力度。优化住房公积金贷款住房套数认定标准，降低住房公积金信贷门槛。

在政策持续发力下，房地产市场呈现回稳态势。国家统计局最新数据显示，2026年4月份，70个大城市中，一线城市商品住宅销售价格环比上涨，二、三线城市环比降幅收窄或与上月相同。新建商品住宅销售价格环比上涨或持平的城市数量比上月有所增加。

“为巩固市场回稳态势，各地需求侧政策还需持续跟进，尤其是信贷与住房公积金政策的力度需进一步加强，同时扩大‘卖旧换新’支持范围，提高改善型贷款额度，延续首套低利率，尤其要支持多子女、新市民群体，进一步稳定市场信心。”张波建议，供给侧政策则要结合不同城市、不同区域的特点，因城施策、精准发力。

户外经济掀起消费新热潮 我国体育用品实现“品牌出海”

近日，中国体育用品业联合会发布《中国体育用品业年度发展报告(2025)》。报告显示，2024年，我国体育用品制造及销售总产出达到20850亿元，同比增长3.6%，占全部体育产业总产出的54.3%。其中，体育用品及相关产品制造实现增加值4245亿元，占体育产业增加值的比重为26.5%。

2022年以来，体育用品制造业增加值增速持续高于全部制造业增加值增速，其在全部制造业中的比重从2021年的1.08%稳步提升至2024年的1.27%，表明体育用品制造业在全国制造业版图中的份额不断扩大，在制造强国建设中扮演着日益重要的角色。

国内体育用品消费需求保持扩张态势，线上渠道成为增长核心引擎。细分品类表现分化明显：户外/登山/野营/旅

财险公司一季度车均保费出炉：46家低于2000元

随着保险公司一季度偿付能力报告陆续披露，财险公司一季度车均保费数据也随之出炉。截至5月20日，已有69家财险公司公布一季度车均保费，其中42家公司的车均保费同比下降。同时，车均保费较高的中农国际财险公司，以新能源车险为主营业务的险企占比比较高。

从上述已公布一季度车均保费的69家财险公司的情况来看，其中有8家险企的车均保费高于3000元，15家险企的车均保费在2000元(不含)至3000元(含)之间，38家险企的车均保费在1000元(不含)至2000元(含)之间，8家险企的车均保费低于1000元。

爱和谊日生同和财产保险股份有限公司(简称“爱和谊日生同和财险”)、北京法巴天星财产保险股份有限公司(简称“法巴天星财险”)、苏州东吴财产保险股份有限公司(简称“久隆财险”)4家财险公司因新成立或报告披露等原因，无去年可比数据。剔除上述4家财险公司后，从可比口径来看，其余65家财险公司中，42家公司的车均保费同比下降。

对此，北京排排网保险代理有限公司总经理杨帆表示，今年一季度多数财险公司车均保费下降，主要是车险综改深化与市场存量博弈叠加的结果。一是随着车险自定定价系数浮动范围全面放开，市场竞争加剧，险企普遍采取降价促销策略。二是汽车消费结构向中低价位车型倾斜以及新能源车降价潮的传导效应，降低了新车整体投保基数。三是险企基于大数据的精细化定价能力不断提升，也进一步推动了车均保费的回落。

值得注意的是，经营特殊车辆保险和新能源车险等业务的中小型财险公司车均保费相对较高。

具体来看，一季度，车均保费高于3000元的8家险企分别是爱和谊日生同

和财险、久隆财险、法巴天星财险、现代财险保险(中国)有限公司(简称“现代财险”)、日本财产保险(中国)有限公司、深圳比亚迪财险保险有限公司(以下简称“比亚迪财险”)、京东安联财险保险有限公司(以下简称“京东安联财险”)和中银保险有限公司。

其中，久隆财险的业务范围主要包括特殊车辆财产保险业务、货物运输车辆保险业务等，保额基数通常远高于普通家用车；法巴天星财险、现代财险、京东安联财险和比亚迪财险均以新能源车险作为主营业务之一。

受高维修成本及定价数据匮乏等因素影响，新能源车险保费高、赔付高是行业面临的公认难题，尽管已有部分头部险企表明经营进入盈利拐点，但行业整体尚未迈入盈利区间。

车科技创始人兼CEO张磊介绍，目前行业在新能源车险经营上面临两个主要困难：一是新能源汽车的核心技术高度集成，同时很多核心配件的供应和维修技术被主机厂高度掌控，社会化维修难以进入，增加了维修成本，从而直接推高了险企的赔付成本。二是高风险用户和低风险用户无法区分。新能源网约车的出险率远高于普通私家车，但在实践中险企缺乏明确的区分依据，导致无法在保费上区分上述两类用户，易出现赔付亏损。

展望未来，张磊认为，在车险市场，核心不再是“做大做强”，而是“提升经营效率”。一方面，燃油车保险领域已经是高度成熟、标准化的业务领域，行业很难再通过简单扩张实现增长，竞争重点会转向费用率、客户留存率和风险筛选精细度等。另一方面，新能源车的加入，让车险开始从“静态定价”走向“动态经营”。财险公司未来要更加注重车企生态接入、驾驶行为精细定价和维修网络管控方面的能力。

杨寒寒

汽车经销商库存高企 行业洗牌加剧

在国内汽车市场销量承压的背景下，汽车经销商综合库存系数等行业数据以及多家上市经销商集团的业绩显示，汽车经销商的经营压力正在进一步加大。

专家表示，随着传统4S店盈利模式深度重构，售后服务能力强、运营效率高的龙头经销商集团议价权将提升，行业洗牌态势会加剧。

库存预警指数上升

中国汽车工业协会数据显示，今年4月，汽车销量为252.6万辆，环比下降12.5%，同比下降2.5%。1至4月，汽车销量为957.4万辆，同比下降4.8%。其中，4月乘用车销量为212.9万辆，环比下降11.7%，同比下降4.2%。1至4月乘用车销量为806.3万辆，同比下降6.7%。

中国汽车流通协会数据显示，4月中国汽车经销商库存预警指数为62.1%，同比上升2.3个百分点，环比上升4.6个百分点，库存预警指数位于荣枯线之上。库存系数也在上升，4月汽车经销商综合库存系数为1.89，环比上升7.4%，同比上升34.0%。其中，合资品牌库存系数最高，为2.24，环比上升1.4%；高端豪华和进口品牌库存系数为1.99，环比上升4.2%；自主品牌库存系数相对较低，为1.69，环比上升11.9%。

惠誉评级亚太区企业评级董事、汽车分析师杨晋表示，库存长期高企会侵占经销商营运资金，增加其利息支出及流动性风险。

中国汽车流通协会调查显示，4月主流品牌库存深度超过2个月的品牌共计17个。其中库存深度排名前十的品牌依次为：一汽红旗、东风日产、一汽大众、沃尔沃、东

风本田、广汽传祺、东风奕派、比亚迪、上汽大众、广汽本田，燃油车占比居多。

杨晋表示，在新车毛利为负的情况下，短期内燃油车销量被动缩减对于经销商盈利可能产生正向的减亏影响。但如果单个经销商与厂商签订的返利政策中销量目标设定过高，则可能因为拿不到返利导致亏损扩大。

经销商业绩进一步承压

中国汽车流通协会发布的《2025年全国汽车经销商生存状况调查报告》显示，2025年，44.3%的经销商完成年度销量目标，超过一半的经销商未能完成年度销量目标；汽车经销商盈利比例为23.5%，持平比例为20.8%，亏损比例为55.7%。而在2024年，经销商盈利比例为39.3%。

杨晋认为，汽车经销商总体亏损的根本原因是，在原有4S店经销模式下，车价快速下行期经销商进销车价出现倒挂，其新车销售亏损无法由厂商返利和其他业务利润抵消。同时，高库存侵占经销商营运资金，增加了经销商融资成本和流动性压力。

作为一家全国性汽车经销商集团，中升集团控股有限公司2025年收入1644.03亿元，同比下降2.21%；其中汽车销售收入1383.01亿元，同比下降0.74%。中升控股2025年新车销售收入1258.77亿元，同比增加0.4%，约占年度总收入的76.6%；二手车销售收入124.24亿元，同比下降19.4%；售后服务收入229.11亿元，同比增加4.1%。

主做豪华汽车与新能源汽车销售服务的中国永达汽车服务控股有限公司2025年收入546.00亿元，同比下降13.9%；毛利

42.92亿元，同比下降18.6%。公司2025年新车销量15.31万辆，同比下降10.6%；新车销售及售后服务收入416.75亿元、同比下降15.7%，毛利同比减少8.27亿元、下降96.1%。受到年内新车销售及相关服务毛利剧烈下降的影响并扣除本次相关整合减值影响后，永达汽车2025年经调整合并净亏损3.47亿元。

对于部分经销商新车销售业务从“利润源”变“失血点”的情况，杨晋认为，传统4S店的盈利模式正在发生变革，一方面经销商更注重售后服务的客源多元化，另一方面正加速拥抱新能源品牌来改善新车销售盈利情况。

聚豪豪华汽车主业，正在布局新能源汽车综合服务的中国和谐汽车控股有限公司，2025年实现营收及毛利双增长。年报显示，公司2025年总收入200.27亿元，同比增长28.2%；毛利11.78亿元，同比增长68.3%。其中，汽车及其他销售收入178.96亿元，同比增加33.8%，占总收入的84.9%；售后服务收入209.99亿元，同比下降4.6%，占总收入的10.4%。

传统盈利方式难以为继

在业内人士看来，售后服务能力强、运营效率高的龙头经销商集团的议价权正在提高。在目前的新车价格体系下，不赚钱或亏损的新车业务更像是售后业务的引流业务。

受新车销售收入下降等因素影响，中国正通汽车服务控股有限公司2025年实现收入187.11亿元，同比下降9.81%。其中，乘用车销售收入142.02亿元，同比下降约11.1%。2025年，正通汽车进一步推动售后服务向系统化、数字化、协同化升级，售后服

高淳古柏街道：开展户外广告治理 焕新辖区市容风貌

为进一步提升辖区市容环境品质，深化城市精细化管理，消除违规广告、老旧横幅、破损道旗带来的视觉乱象和安全隐患，近日，南京市高淳区古柏街道综合行政执法大队开展户外广告、横幅道旗专项整治行动，全力净化街区建筑外立面环境。

辖区主次干道、沿街商铺存在违规广告、褪色横幅、破损道旗，不仅破坏整体市容风貌，并且相关设施长期风化松动，还存在高空坠落的安全隐患，是市容治理的重点难点。本次行动坚持全域排查、精准整治、长效管控，执法队员采取拉网式巡查方式，对沿街私设广告牌、一店多招、过期横幅、废弃道旗等问题进行全面摸排，建立问题台账，明确整治清单，确保不留盲区、不漏死角。

江苏远洋：凝心聚力强备战 锤炼技能展风采

5月18日，江苏远洋召开第七届“中国海员技能大比武”赛前动员暨集训部署会议，全面启动备战国家级海员技能竞赛各项工作。江苏海务党委书记、董事长戴伟，江苏远洋党委书记、董事长戴伟，副总经理、党委委员黄明轩；江苏航运职业技术学院航海学院院长党总支书记、集训总教练贾立校出席会议。公司相关部门负责人及全体参赛队员参加会议。会议由江苏远洋船员公司总经理想薛国善主持。

会上，贾立校围绕竞赛规则对集训工作作出专项部署，明确各阶段训练内容与

务收入约32.69亿元，同比上升2.3%，占总收入的17.47%。

面对新能源车直营模式带来的竞争，杨晋认为，汽车的交易链路较长，从购买前的试驾体验到购买后的交付和售后服务，都离不开线下服务，其具有不可替代性。在直营模式下，具有较强交付能力和售后服务网络的经销商，可以成为车企自营服务体系的补充或第三方合作方。

值得关注的是，实现营收及毛利增长的和諧汽车，在其2025年年报中表示，汽车及其他销售收入增长主要原因是本集团国际销售网络的策略性扩张，从而扩大了市场覆盖范围，并增加了主要地区销量。

多品牌综合运营在汽车金融、售后服务、二手车交易等方面相比单一品牌直营具有更强的规模效应。同时，在品牌选择繁多、需求结构性向新能源转移的背景下，多品牌策略有助于经销商抵御单一品牌需求波动带来的风险。

中国汽车流通协会调查显示，展望二季度，经销商对车市预期偏审慎，呼吁地方加大汽车消费补贴力度、主机厂优化商务政策，合理下调批售任务指标，进一步巩固终端市场经营支撑。

杨晋也表示，终端市场车价企稳回升，或者车厂改变定价策略收窄经销商进销价差并降低经销商库存压力，都能减少经销商经营压力。车市需求长期疲弱将加速经销商行业的整合，淘汰一部分资金链脆弱的小汽车经销商。她预计，受到购置税优惠政策、促销活动、消费者信心等因素影响，今年二、三季度汽车销量较去年基数将继续同比上升，但第四季度起基数效应减弱，市场有望恢复增长态势。

王 磊 杜 玮

整治过程中，该大队坚持教育劝导与规范整治相结合的原则。执法人员向沿街商铺普及市容管理相关规定，宣讲“门前三包”责任，引导商户自觉整改违规广告、私拉乱挂等问题。对轻微违规行为现场督促整改，对无人认领、破损严重、存在安全隐患的广告横幅和道旗，执法人员依规统一拆除清理，高效消除市容乱象与安全隐患，有效规范整治沿街立面风貌。

此次专项整治有效改善了辖区市容环境，大幅提升了街区整洁度与美观度。下一步，古柏街道综合行政执法大队将常态化开展巡查管控，持续巩固整治成果，严防问题反弹，以精细化管理抓实市容环境治理，持续擦亮古柏街道整洁有序的人居环境底色。

王 磊

技能提升重点，要求严格训练纪律，科学安排、精准发力，确保队员迅速进入训练状态。黄明轩要求全体队员凝心聚力、刻苦训练，以一刻也不能停、一天也误不起的紧迫感全力冲刺，切实把训练成果转化到赛场上的过硬实力。吴云锦寄语队员发挥专业优势，展现职业风采，以精湛技能和昂扬风貌争取优异成绩。

参赛队员纷纷表示，将以此次大比武为契机，磨砺意志、锤炼技能，力争赛出水平、赛出风格，为公司航运核心竞争力提升和高素质海员队伍建设贡献力量。

王 恒

兴业银行南京分行：以出口代付助本土建材企业稳链出海

5月初，江苏某装饰建材企业财务人员总监终于松了口气。来自兴业银行南京分行一笔900万元出口代付资金的到账，缓解了该企业原材料采购的资金压力。

据悉，该企业从国外进口树脂、牛皮纸等原材料，供应商通常要求货到付款或短期结算。但产品出口后，海外客户往往要求30至90天的付款账期。一进一出，中间需等待一到三个月的资金空档。

企业负责人说，过去企业主要靠自有资金滚动，偶尔用短期贷款周转。但流动资金贷款期限通常一年，而企业实际用款周期只有两三个月。“贷一年，用几个月，剩下的时间资金闲置，利息照付，不划算。”

兴业银行南京分行迅速组建团队，从企业授信申请到资金到账，全程高效推进。900万元到账后，企业及时支付了原材料货款，生产节奏得以保持。

未来，兴业银行南京分行将继续聚焦区域特色产业需求，以精准高效的金融服务，助力更多本土企业稳链出海。

欣 仁

公示

根据《新闻记者证管理办法》相关要求，我单位已对拟申领新闻记者证人员资格进行严格审核，现将我单位拟申领新闻记者证人员名单进行公示，公示期为2026年5月22日至5月28日。举

遗失声明

◇苏州市隆福房地产开发有限公司遗失营业执照正本(编号:320506666202304070043)、营业执照副本(编号:320506666202304070558)及公章、法人章、财务章，各一

份，声明作废。

◇遗失江苏长三角律师事务所开户许可证,核准号:J3010010615701。