

作为水果零售链条中的两家头部企业，洪九果品和百果园日前先后在港交所提交招股书，欲争夺“水果第一股”。

从财务数据来看，两家公司旗鼓相当，均在2021年获得约102亿元营收。此外，两家企业均存在单一化发展的问题。有业内人士认为单一化是发展困局，也有声音称该模式可助力企业发展更专业，而不管是困局还是优势均有待市场的进一步检验。

除百果园、洪九果品外，另一水果零售商鲜丰水果也在谋求上市。多方竞争下，“水果第一股”花落谁家成为业内关注的话题。而从水果零售行业整体来看，存在集中度不高等问题。此外，生鲜电商、社区团购等新零售企业纷纷入局，市场竞争日趋激烈。水果零售还是一门好生意吗？

## 争先上市

百果园成立于2001年，是一家集水果种植、源头采购、物流仓储、门店零售于一体的水果连锁企业。5月2日，百果园向港交所提交招股书，这也是其自2020年6月以来，第三次冲击IPO。招股书显示，百果园此次募资将用于改善及加强运营及供应链体系。

而在更早的4月29日，水果分销商洪九果品也向港交所提交了上市申请，欲冲击“水果第一股”。洪九果品成立于2002年，是一家集海外基地采购、进口、批发、超市配送、水果专卖店、电子商务于一体的水果供应链管理企业，以水果分销为主。

在水果零售行业，洪九果品和百果园是头部企业。百果园在招股书中称，根据弗若斯特沙利文数据，按2021年水果零售额计，百果园在中国所有水果零售企业中位列第一。洪九果品也表示，据灼识咨询资料，按2021年的销售收入计，洪九果品是中国最大的自有品牌鲜果分销商，也是中国第二大鲜果分销商。

百果园和洪九果品先后提交招股书，均剑指“水果第一股”。百联咨询创始人、零售电商行业专家庄帅认为，果品企业上市之后可以获得更多的资金支持；成为“水果第一股”也将获得更好的品牌效应，得到更多消费者和合作伙伴的支持。

## 棋逢对手

从业绩上看，争先上市的两家公司，实力可谓“旗鼓相当”。

据招股书，百果园2019年-2021年分别实现营收为89.76亿元、88.54亿元、102.89亿元，净利润分别为2.48亿元、4565万元和2.26亿元。而洪九果品2019年-2021年营收分别为20.78亿元、57.71亿元、102.80亿元，净利润分别为1.63亿元、275.

4万元、2.92亿元。2021年，两家公司的营收和净利润差别不大。

此外，两家公司均获得了强大的资本加持。资料显示，2015年百果园完成4亿元A轮融资，估值达50亿元；2018年完成15亿元B轮融资，由中金智德、中植资本、中金汇融等机构投资，估值达90亿元。

洪九果品截至目前已累计融资超20亿元，投资方包括了阿里巴巴、天壹资本、CMC资本、深创投、招商资本、中垦基金等。其中，阿里巴巴持股洪九果品8%，是公司第三大股东，也是公司IPO前最大的外部投资股东。

资本加持让两家颇具规模的公司纷纷加快上市进程。资料显示，2020年6月，百果园曾向证监会国际部递交境外首次公开发行股份的材料；同年9月，IPO材料获得核准；两个月后，百果园放弃港股上市计划，转向谋求在A股创业板上市。

洪九果品则是在2019年与东兴证券签署上市辅导协议，拟赴A股市场IPO，但在2021年9月，洪九果品终止了A股上市辅导，并于同年10月转战港股递表。此次披露的招股书也是其2021年10月港交所递表失效之后再次递交IPO申请。

## 单一化困境

百果园和洪九果品均以果品销售为营收主力，业务单一化是两家企业的共同困境。

从招股书来看，2019年-2021年，新鲜水果的销售收入占百果园总收入的比重分别为96.5%、96.4%及95.0%。而洪九果品的营收则全部来自于水果销售，其中，品牌水果产生的收入占总收入的70%以上。根据灼识咨询资料，按销售收入计，洪九果品占中国榴莲分销市场的份额由2019年的2.8%提升至2021年的8.3%。

和君咨询合伙人王志宏向新京报记者称，只做水果销售业务单一，会影响企业的扩张发展，仍需多元化。他表示，对于果品本身，也可以多品牌发展，需要有自己的中高端定位；也可以将水果作为切入口，去做品类延伸，比如干果零食等。

为改变单一格局，百果园试图推行大生鲜战略，于2019年4月推出生鲜平台“百果心享”，品类从水果扩充到蔬菜、蛋奶、米面粮油等。2021年，百果园的大生鲜销售收入达到2.03亿元，同比增长163.63%，但仅占销售总收入的2%。此外，百果园还收购水果零售品牌“果多美”，发力大众消费市场，提供性价比高的大众化果品。而洪九果品则选择多品牌发展道路。其在招股书中表示，将持续推出新品牌水果产品。

庄帅认为，单一品类发展也有其优势，对资金、人才的要求低，经营相对简单，可

以快速将规模做大；在纵深发展的策略上，单一化发展能够更好地对产业链的上下游进行提升改造，建立更深的竞争壁垒；在用户端上，其专业度较高，用户的忠诚度也会更高。

除业务单一外，百果园还存在收入依赖线下、加盟商占比高的问题。据悉，百果园目前在全国共有5351家门店，其中自营门店只有15家，其余5336家均为加盟店，占比高达99.72%。在营收渠道方面，百果园门店渠道（加盟+自营）的销售收入占比达81.8%，线上渠道占3.2%。

洪九果品则存在现金流紧张问题。招股书数据显示，自2018年起，洪九果品经营活动所用现金净额已经持续多年为负，2019年-2021年分别为-4.5亿元、-8.04亿元，-9.81亿元。

花落谁家？

根据弗若斯特沙利文数据，按零售额统计，中国水果零售市场规模已由2016年的8237亿元，增至2021年的12290亿元，复合年增长率为8.2%，2026年中国水果零售市场规模预计将进一步增加至17752亿元，2021年至2026年的预期复合年增长率为7.6%。

在水果零售行业高速发展的背景下，不仅百果园、洪九果品盯着资本市场，鲜丰水果也不甘落后。2020年1月10日，证监会浙江监管局网站发布公示称，鲜丰水果已与中信证券签署上市辅导协议。但2021年2月，中信证券的辅导停止。随后，鲜丰水果于2021年5月转而选择中信建投证券作为辅导团队，冲击资本市场。

环业投资IP GLOBAL中国区首席经济学家柏文喜曾告诉新京报记者，多家水果连锁企业上市必然改变水果流通行业的格局，将加快行业龙头企业的成长，促进行业品牌化、连锁化与集中度更快提升。

多家企业竞争下，“水果第一股”花落谁家？不少业内人士认为，“水果第一股”或将诞生于洪九果品和百果园之间。在文志宏看来，百果园作为行业老大，对上市早有筹划，优先上市的可能性更大。

庄帅则认为，从企业的经营模式看，洪九果品倾向于to c端，其商业模式更稳健，易于上市；百果园规模较大，以加盟模式为主，港股市场对加盟模式的接受度不一定会那么高，还要再观望。

对于百果园和洪九果品的上市进展、上市后的布局规划以及对当下存在问题的解决之道，5月11日-16日，新京报记者多方联系两家公司进行采访，百果园方面称，公

司处于静默期，不便接受采访；洪九果品电话无人接听。

是好生意吗？

当前，我国水果销售行业高度分散。据百果园招股书显示，其仅占据水果零售市场1%的份额，而前五大水果零售商总共也只占有3.6%的市场份额。

此外，水果销售行业门槛不高，越来越多的个人及团体加入这一领域，竞争愈发激烈。百果园在招股书中称，其在线上生鲜平台方面压力越来越大，且不时可能出现新的竞争对手，使竞争进一步加剧，尤其是其他食品领域的市场参与者可能会开始提供水果，从而再次带来直接竞争。

整体来看，目前水果零售行业参与者既有传统商超、夫妻店、小摊位批发商、个体经营者，又有近年来火热的生鲜电商和社区团购。互联网巨头阿里、京东、美团、拼多多等也早已入局，优化生鲜水果供应链供应，不断推动行业模式变革。

据国金证券研报分析，水果为非标准化产品，种植端和零售端均较为分散，从果园到零售商的价值链可分为采摘、分选、包装、保鲜、储存、运输等多道程序，经销商仅能覆盖部分程序，因此形成了冗长、高度分散且涉及众多中间商的行业价值链。

文志宏也认为，现在竞争不只是水果连锁企业之间竞争，而是如电商平台、社区团购这样的跨业态竞争，这种竞争会很大程度上影响水果销售企业。

在激烈的竞争格局下，水果零售行业会有怎样的走向？财经评论员王赤坤表示，任何行业都有生命周期，果品连锁销售行业经过多年快速发展，到达成熟阶段，目前，行业投资进一步增加，行业供给和消费都会达到峰值。“行业规范会逐步形成，行业管理逐步走向正规。”

新京报记者 刘欢

编辑 祝凤岚

校对 付春愔