

BAMA TEA



八马茶业

中华老字号

认准这匹马 好茶喝八马

王文礼



八马茶业拿下“中国高端茶第一股” 港股上的这杯茶 三兄弟熬了13年

经过13年长跑，八马茶业终于如愿敲响了上市的钟声。

10月28日上午9时，八马茶业正式在港交所开始买卖，开盘后股价一度上涨超60%，截至当天收盘，股价为93.35港元/股，涨幅达86.70%。

这家源自百年制茶世家的企业，在经历了数次IPO折戟后，终于敲开了国际资本市场的大门——“中国高端茶第一股”的头衔，最终被八马茶业在港交所拿下。

对于八马茶业的上市首日股价的良好走势，中国食品产业分析师朱丹蓬表示，受蜜雪冰城上市的影响，内地茶饮品牌在港股整体受待见的程度要比以前高。同时，相较于其他茶企，八马茶业在品牌、规模以及供应链的完整度方面均有优势。

盘古智库高级研究员江瀚则指出，八马茶业上市后，投资者将更关注其盈利能力与扩张效率的平衡，若门店增速放缓或同店增长下滑，可能引发估值回调。

对于一家靠“豪门联姻”火出圈的企业而言，上市的钟声或许只是另一场更严峻考验的开场哨。拨开资本运作与家族联姻的迷雾，八马茶业的商业模式成色几何？其光鲜的门店网络背后，又潜藏着怎样的危机？

1

13年终圆“上市梦”

根据招股书披露，八马茶业的历史可追溯到1997年，由出身于福建安溪铁观音世家的王文彬、王文礼及王文超三兄弟所创立。公司旗下有核心品牌“八马茶业”及两个子品牌“信记号”“万山红”，覆盖乌龙茶、黑茶、红茶、绿茶、白茶、黄茶等全品类茶叶及茶具、茶食、茶饮等非茶叶产品，形成了完整的茶饮产品矩阵。其中，销售茶叶产品是公司的主要收入来源。2022年至2025年上半年，茶叶产品销售分别占其总收入的86.5%、88.7%、88.6%、90.2%。

此外，据弗若斯特沙利文报告，于2024年末按茶叶连锁专卖店数量计，八马茶业在中国茶叶市场排名第一；于2024年按销售收入计，八马茶业在中国高端茶叶市场排名第一，同时在中国乌龙茶和红茶市场亦排名第一。

虽然经过多年的发展已经成为茶叶行业的头部企业，不过八马茶业的上市却并不顺畅。

早在2012年，八马茶业便启动了A股IPO筹备工作。彼时，公司引入IDG资本、天图资本、同伟创业创投和天玑星投资等创投机构，谋求在深市原中小板上市，但却未能如愿。

此后，2015至2018年，八马茶业在新三板进行了短暂的挂牌。在新三板摘牌后，八马茶业又分别于2021年、2023年两

度向深交所提交申请，筹划于创业板、深交所主板上市，但最终均以撤回上市申请告终。

在A股上市屡次折戟后，八马茶业决定转向港股。2025年1月，八马茶业正式向港交所提交上市申请，但招股书在6个月后失效。2025年8月，其更新财务数据重新递交招股书，于10月通过聆讯。10月28日上午9时，八马茶业正式在港交所开始买卖。

2

公司背后的富豪亲家

随着八马茶业上市，创始人家族的身家迎来暴涨。八马茶业是一家典型的家族企业，王文彬、王文礼、王文超三兄弟及陈雅静（王文彬配偶）、吴小宁（王文礼配偶），以及妹妹王小萍构成一致行动人，合计控制公司55.9%的股权。此次全球发售完成后，王文彬等一致行动人持股比例降至49.98%。若以上市首日高达36.85亿元的市值涨幅计算，八马茶业创始人家族的身家增长了超18亿元。

提及八马，绕不开其背后由联姻构建的“福建富豪姻亲圈”。创始人王文彬通过子女的婚姻，将安踏、七匹狼、高力控股等百亿级企业“锁”进了自家的商业版图。根据附件信息，王文彬的儿子王焜恒娶了安踏董事局主席丁世忠的千金；大女儿王佳琳嫁给了七匹狼创始人周永伟之子周士渊；小女儿王佳佳与江苏高力集团创始人高仕军之子高力联姻。

在此次上市中，八马茶业的“亲家”七匹狼家族也收获颇丰。招股书显示，去年11月，七匹狼家族完成对八马茶业的突击入股。同年11月，陈静雅又以相同价格，分别向泉州汇鑫富投资有限责任公司（下称“泉州汇鑫富”）、晋江百应成贸易有限责任公司（下称“晋江百应成”）转让198.26万股、147.94万股，对应总代价6000万元、4477万元。截至2025年10月12日，泉州汇鑫富与晋江百应成分别持股八马茶业2.61%与1.95%。

天眼查数据显示，泉州汇鑫富由福建七匹狼集团有限公司（下称“福建七匹狼”）与七匹狼控股集团股份有限公司（下称“七匹狼控股”）分别持股95.0%与5.0%。晋江百应成由周士渊间接持股

1.90%，为七匹狼关联方。

3

8.7亿广告费未换来好业绩

虽然完成了上市，但八马茶业并非高枕无忧，依然有不少难题摆在面前。

中国茶叶市场竞争激烈，长期存在“有品类，无品牌”的局面，八马茶业虽然在招股书中以“中国高端茶领导者”自居，但其在高端茶叶市场占据份额并不大。弗若斯特沙利文的数据显示，2024年，中国高端茶叶市场前五大参与者的总市场份额仅为5.6%，八马茶业虽然位列第一，市场份额也仅为1.7%。

面对获得更大的市场份额促进业绩增长，过去几年间八马茶业在营销方面付出了巨大的投入。2022年至2025年上半年，该公司销售及营销开支分别为6.17亿元、6.81亿元、6.92亿元、3.32亿元，占营收比例分别为33.9%、32.1%、32.3%、31.2%。

其中，仅广告及宣传开支一项就分别支出了2.09亿元、2.52亿元、2.76亿元、1.38亿元，过去三年半时间共累计支出约8.75亿元。与此同时，公司对广告宣传的依赖度也在不断提升，广告及宣传开支在销售及营销开支中的占比从2022年的33.9%一路提升至2025年上半年的41.6%。

事实上，巨额的广告投入所带来的效果却不尽如人意。2022年至2024年，公司实现营业收入分别约为18.18亿元、21.22亿元、21.43亿元；净利润分别约为1.66亿元、2.06亿元、2.24亿元。

2023年，八马茶业的营收、净利润保持了两位数的增速；但到了2024年，公司的营收、净利润增速降至了个位数。今年上半年，公司业绩更是由增转降。

4

业绩陷入增长瓶颈

八马茶业业绩陷入增长瓶颈。一方面有着市场的因素，客户对其茶叶产品消费能力在减弱。数据显示，2022年至2025年上半年，八马茶业的茶叶产品的每公斤平均售价从694元整体下滑至657



“高端中国茶第一股”八马茶业正式登陆香港交易所主板

元。此外，八马茶业的线下直营门店会员平均年度购买金额也在下滑，由2022年的2860.4元降至2024年的2469.6元。

另一方面，加盟商数量增长乏力。据了解，八马茶业的销售渠道主要以线下加盟店为主。截至2025年10月在中国合共拥有3716家线下门店，包括234家直营门店及3482家加盟店。此外，公司也在积极铺设线上渠道，共拥有139家直营网店。

从门店结构不难看出，加盟商和加盟店对八马茶业的业绩至关重要。2022年至2025年上半年，八马茶业向加盟商销售产生的收入分别占同期总收入的50.2%、50.6%、50.9%与49.1%。

八马茶业也在招股书中称：“如果我们未能妥善管理加盟商或加盟商经营不成功，我们的业务、财务状况及经营业绩可能会受到重大不利影响。”

然而，2022年至2024年，八马茶业的加盟商数量（包括直接特许加盟商和区域复合特许加盟商）分别为1033名、1202名、1252名。2023年、2024年，八马茶业加盟商数量净增加分别为169名、50名，增速明显放缓。2025年上半年，其加盟商数量更是不增反减，较2024年底减少了24名。

而在加盟门店数量方面，亦呈现出增长放缓态势。2022年至2024年，八马茶业的加盟门店数量分别为2579家、3054家、3255家。计算可知，2024年，公司仅净增加201家门店，不及2023年的475家。

此外，八马茶业还与前加盟商打起了官司。据招股书披露，于2025年9月，八马茶业接获有关由一名前加盟商提起的民事法律诉讼，指称本公司及其一名区域营运经理在该前加盟商履行加盟协议期间侵犯其权利，并要求本公司支付款项合计人民币405.92万元。该诉讼的庭审定于2025年11月举行。

对于八马茶业而言，上市只是一个新起点，能否突破业绩增长瓶颈，或许才是八马茶业将要面对的真正考验。

相关

中国茶产业突破万亿规模

中国茶饮出圈带动茶产业规模快速增长。“最近这两三年，大家最关注的就是新茶饮赛道，它创造了中国茶的奇迹，创造了消费的奇迹。”中国工程院院士、湖南师范大学校长刘仲华表示。

10月26日，2025年全国红茶科技创新与产业创新发展大会在四川宜宾举办。刘仲华在会上介绍，2024年中国茶叶迈入了万亿元级规模，其中，传统原叶茶约3500亿元，液态茶饮料1250亿元，新式茶饮3540亿元，深加工与健康产品1200亿元，茶文旅1000亿元左右。

过去几年，以蜜雪冰城、古茗、茶百道、霸王茶姬、喜茶等为代表的一大批新茶饮品牌涌现，在资本的助推下快速扩张。“2024年，新茶饮净增加1.1万家门店。新茶饮的出现形成了以年轻人为主体的现象级消费热潮。”刘仲华说。

刘仲华认为，新茶饮之所以发展得非常快，还是科技加文化，其能够把现代工业和世界消费的有竞争力的趋势集聚于这个领域，总结起来就是供应链数字化、研发加工数字化、门店经营数字化和销售数字化。

刘仲华介绍，在2005年之前，印度是世界第一大产茶国，2005年中国超越了印度。

重庆商报综合时代周报、时代财经、第一财经等