

状告老干妈遭遇“一言难尽” 腾讯“被骗”背后广告增速陷入瓶颈

■作者 葛凡梅

无论是互联网巨头腾讯，还是民营食品品牌老干妈，二者都是家喻户晓的企业。近日，全民关注的腾讯与老干妈的合同纠纷事件终于水落石出。

7月1日，贵阳市公安局双龙分局发布警方通报。通报显示，3人伪造老干妈印章与腾讯签订合同，目前涉案人员已被刑拘。

警方通报一出，腾讯被骗成为事实，腾讯对此回应“一言难尽”。在腾讯广告合作被骗背后，其广告业务发展已陷入瓶颈。叠加近期腾讯总裁刘炽平、CEO马化腾等多位股东连续的减持和套现，市场认为腾讯运营和增长已经进入平缓期的消息也时有传出。

腾讯状告老干妈现反转

6月29日，中国裁判文书网发布了《深圳市腾讯计算机系统有限公司与贵阳南明老干妈风味食品销售有限公司、贵阳南明老干妈风味食品有限责任公司服务合同纠纷执行实施类执行裁定书》，原告方为腾讯，被告方为老干妈。腾讯请求查封老干妈1624.06万财产，向法院申请财产保全。《裁定书》显示，法院同意原告腾讯请求查封、冻结被告老干妈名下价值1624.06万元的财产。

腾讯方面对媒体公开表示，此事系老干妈在腾讯投放了千万元广告，但无视合同长期拖欠未支付，腾讯被迫依法起诉，申请资产保全，法院裁定冻结了对方应支付的欠款金额。2019年3月，腾讯与老干妈公司签订了一份《联合市场推广合作协议》，腾讯侧投放资源用于老干妈油辣椒系列推广。腾讯方面称，腾讯已依约履行相关义务，但老干妈未

按照合同约定付款。腾讯多次催办仍分文未获，因此不得不依法进行起诉。

6月30日晚间，老干妈官方微信针对该事件发布声明回应了这起纠纷案，声明表示“经核实，我司从未与腾讯公司或授权他人与腾讯公司就‘老干妈’品牌签署《联合市场推广合作协议》，且我司从未与腾讯公司进行过任何商业合作。”

老干妈并在声明中指出：针对上述重大事件，老干妈及时采取法律手段维护企业合法权益，已向公安机关报案，公安机关于2020年6月20日决定对此案予以立案侦查。老干妈表示对于该事件给公司声誉造成的不良影响，其保留追究相关主体法律责任的权利。

该事件在7月1日终于水落石出。根据贵阳市公安局双龙分局警方通报，经初步查明，系三名不法人员伪造老干妈公司印章，冒充老干妈公司市场经营部经理，与腾讯公司签订合作协议。其目的是为了获取腾讯公司在推广活动中配套赠送的网络游戏礼包码，之后通过互联网倒卖非法获取经济利益。

关于老干妈公司，即使警方通报已经给出了官方解释，但是网络上仍然存在对老干妈质疑的声音。“不怎么遵守契约精神”“经销商合作区域乱”“价格乱”等情况成为老干妈主要被质疑点。对于上述质疑，老干妈方面目前尚未回应，目前也没有确实证据证明这些消息属实。

对于腾讯这家坐落于深圳南山区，因在打官司方面鲜有败绩而得“南山必胜客”之称的互联网巨头，此次却惨遭滑铁卢，被骗签合同。值得注意的是，这次受理官司的，恰恰是深圳南山区法院。



广告业务是腾讯的主要业务之一，然而梳理腾讯财报发现，流量红利之后，腾讯广告业务的增长速度也已经明显放缓。

广告业务增速明显放缓

另一方面，此次事件中各方的表现也令人疑窦丛生。首先，在签订合同的过程中，腾讯对合作对象的背景调查以及公司内部的风控机制是如何运作的？其次，腾讯在为合作方提供服务一年之久的过程中，难道不与合作方进行沟通交涉吗？腾讯对老干妈的宣传推广已经持续较长时间，老干妈是否真的完全不知情？最后，根据警方通报的三人的造假动机，造假签订合同是为了获取腾讯提供的配套赠送的网络游戏礼包码获利，那么提到的网络游戏礼包码究竟是什么？其价值是否与推广合作协议所约定的推广费一致呢？

腾讯公司回应“被骗”一事，称一言难尽，为了防止类似事件再次发生，以1000瓶老干妈为礼品征求类似线索。

广告业务增速明显放缓

在此次事件中，腾讯被骗签合同，也遭受到一定的经济损失。从上述事件梳理来看，腾讯损失千万元广告费。但相对于腾讯2019年3772亿元的营业收

入，933亿元的净利润，千万元广告费的损失并不大。

腾讯作为目前中国最大的互联网综合服务提供商之一、服务用户最多的互联网企业之一，2017年至2019年，腾讯营业收入分别为2377.60亿元、3126.94亿元、3772.89亿元，增速分别为56.23%、31.38%、20.66%，增长速度放缓态势明显。

广告业务是腾讯的主要业务之一，然而《投资者网》翻阅腾讯财报发现，流量红利之后，腾讯广告业务的增长速度也已经明显放缓。

梳理腾讯近三年财务数据发现，2017年至2019年，腾讯的网络广告业务分别实现营收404.39亿元、580.79亿元、683.77亿元，分别在总营收占比17%、19%、18%。值得注意的是，这三年里，腾讯广告业务的增长速度分别为50%、44%、18%，连续三年增速下滑，且2019年增速骤降。

具体来看，腾讯主要是社交及其他广告收入增长拉动广告业务营收增

长。根据2019年腾讯年报，2019年腾讯的社交及其他广告收入增长33%至528.97亿元。该项增长主要反映微信（主要为微信朋友圈及微信小程序）广告库存及曝光量的增加带来更多广告收入，以及移动广告联盟因流量及广告视频化增加带来的收入贡献。

而另一方面，腾讯的媒体广告收入下降。2019年，腾讯媒体广告实现营业收入154.80亿元，同比下降15%。腾讯在年报中表示：“该项减少主要由于排播时间的不确定性、挑战性的宏观环境以及2019年无FIFA世界杯的带动而导致包括腾讯视频及腾讯新闻在内的媒体平台的广告收入下跌。”

腾讯广告增速放缓的同时，叠加近期腾讯总裁刘炽平、CEO马化腾等多位股东连续的减持和套现。据港交所披露信息显示，现任腾讯控股董事局主席马化腾在6月9日至12日期间内，连续4天减持964.78万股，合计套现金额为42.87亿港元。而他在今年1月14日至17日期间曾减持500万股，套现金额近20亿港元。至此，今年年内马化腾已经累计减持腾讯股份达1464.78万股，套现金额近60亿港元，约合人民币54.68亿元。

而腾讯总裁刘炽平，则分别在今年1月初、4月初，以及最近的5月29日和6月1日减持腾讯控股股票50万股、60万股、60万股，三次减持共计套现6.66亿港元，约合人民币6.08亿元。

对于高管减持，市场有声音认为，高管减持预示着腾讯公司高管们对于公司未来发展的信心不足，也表明着公司的运营和增长已经进入到了平缓期。 (转自投资者网)

酱油酿出“茅台味”，海天味业独木或难撑4000亿市值

■作者 金磊

近期，海天味业股价再创新高，盘中一度升至124元/股。截至6月24日收盘，该股报收123.8元/股，最新总市值突破4000亿元，达到4012亿元，此时的海天味业的动态市盈率为73.1倍，远高于同行业平均水平。这个估值水平刷新了海天味业的历史，要知道在2015年牛市时最高也才50倍。

那4000亿元是什么概念呢？拿上交所A股上市公司对比，其总市值已经超越中石化、万科等巨头。而同行业内的收入第二名的中炬高新总市值为447.79亿元，剩下的千禾味业为187.63亿元，加加食品仅为53.91亿元。

“消费”大白马6年市值翻9倍

据了解，海天味业是我国商务部公布的首批“中华老字号”企业之一，距今已有300多年的历史，最早甚至可溯源于清代中叶乾隆年间开始鼎盛的佛山酱园。

2014年2月11日，海天味业在上交所主板成功挂牌上市。吃饭就需要消费调味品，地不分南北，人不分老幼，因此海天味业这几年来保持着持续高速增长，一度被称为“酱油界的茅台”。

自上市以来，海天味业的股价就一

直呈上涨趋势。按照2014年上市的发行价格51.25元/股、市值383.86亿元计算，短短6年多时间已翻9倍多。

而胡润研究院最新发布了《疫情四个月后全球企业家财富变化特别报告》，报告研究了胡润全球富豪榜上的企业家截至2020年5月31日的4个月内的财富变化。

海天味业实控人庞康位列全球百强企业家中财富增长最快榜单第二名，财富达到1050亿人民币，增长36%。

股价一再创新高的背后有良好的业绩支撑，海天味业从2016年开始到2019年，净利润分别实现28.4亿、35.3亿、43.6亿、53.5亿，4年时间净利润接近翻番。近5年营收的复合增长率达到15%，净利润的复合增长率达到了20%，从财务数据来说是非常优秀的。

2019年，海天味业实现营业收入197.97亿元。公司目前生产的产品涵盖酱油、蚝油、酱、醋、料酒、调味汁、鸡精、鸡粉、腐乳等几大系列百余品种300多规格。

其中，酱油的收入达116.28亿元，营收占比为58.74%，蚝油收入34.898亿元，占17.63%；酱类产品收入22.91亿元，占比11.57%。海天味业三大主业营收占比高达87.94%，可见其是一家主业非常集中的上市公司。

原材料成本上升提价落空 毛利率慢慢下降

伴随着海天味业股价一路飙升，不少投资人士隐约嗅到了危险的信号，纷纷表示股价已脱离基本面。

而从经营角度，我们还是能发现暗藏了不少隐患。

回顾历史可以发现，海天味业产品分别在2008年、2010年、2012年、2014年、2016年底提过价格，主要原因基本上是黄豆等原材料成本的上涨。

根据这个周期推测，调价基本上每隔2-3年一次，而目前正是调价窗口。不过在最近的业绩说明会上，海天味业表示今年外部环境变化较大，不具备提价的条件，所以今年海天暂没有提价计划。

这也侧面反映出海天味业的忧虑，酱油这种产品技术含量不高，如果一再涨价很可能让一些消费者开始选择其他品牌的产品进行替代。

值得一提的是2019年原材料的成本的大幅上升已经直接影响了公司产品的毛利率。

2019年年报显示，直接材料是公司成本比例最高的一项，期内金额为87.90亿元，占总成本的88.78%，较上年同期增加了18.72%。具体到产品上来看，酱油产品、调味酱产品、蚝油产

品的直接材料成本分别同比增长了15.58%、10.99%、29.46%。

正是由于原材料采购成本的上升等原因，已给2019年海天味业的整体毛利带来不小影响。根据财报，2019年整体毛利率下降0.83个百分点至47.23%，酱油、调味酱、蚝油毛利率分别下降0.17、0.19和2.96个百分点。

一直以来，海天味业采用“先款后货”的结算方式，因此多年来，海天味业的应收账款几乎为零。

因为海天味业对经销商的强势地位，即便在终端销售存在压力的情况下，海天也可以通过向经销商压货的方式保证短期的业绩。

从现金流状态来看，2019年53.56亿元的净利润带来了65.68亿元的经营活动现金流量净额。而应收账款仅为246万元，几乎可以忽略不计；应付账款为9.01亿元，同比增长32.97%；预收账款为40.98亿元，同比增长26.61%。

而压货的现象或许可以从财报中看到端倪。据2019年财报显示，作为核心产品的酱油，海天味业2019年库存达17.7万吨，比上年增加66.09%。海天味业表示，库存量对比上年上升，主要是月均销售规模增长以及春节销售旺季增加备货所致。

但事实上或许还有其他因素，因为海天味业在2019年的预收账款已高达

41亿，较初期增长了近9亿，证明有大批货物还未发出。

更重要的是，海天味业超过96%的销售收入来源于向经销商的销售，公司不直接面向客户，销售其实是卖给经销商的。海天味业在每个市场内不设经销商，经销商起码设两个，几家经销一起做，产品完全一样，使经销商产生相互竞争的赛马效应。

从渠道看，公司渠道下沉和裂变成效不错，2019年经销商净增加999家，共5806家。

而通过详细数据我们可以发现，经销商净增加999家的背后是新增1425家，淘汰426家，可见经销商的流动性非常大，非常不稳定。

这种模式下经营风险基本都在经销商身上，海天味业长期无偿占用下游经销商资金也会影响经销商的资金周转，一旦下游经销商出现问题，就会引起连锁反应。

不可否认，海天味业的确是一家优秀的公司。但餐饮渠道的收入也占整个海天味业收入的60%。而如今餐饮业受疫情影响，不管从短期看，还是整个年度看，海天味业都将遭遇不小的增长压力。

而如今股价一再创新高，单靠“一瓶酱油”撑起4000亿的市值显得有点吃力。 (转自蓝鲸财经)

(转自蓝鲸财经)