

妙可蓝多问题多 吉林富豪危机迸发

■作者 黄嘉祥

蒙牛入局、股价猛涨后，妙可蓝多的股东和董监高选择了减持。

4月2日，妙可蓝多发布公告称，其持股70.9%的股东刘木栋减持计划实施时间过半，2020年1月2日至4月1日，刘木栋通过集中竞价交易方式减持公司股份290.23万股，占公司股份总数的0.71%，减持总金额为4686.72万元。

刘木栋的减持与蒙牛入局有关。根据妙可蓝多1月7日披露的《关于股东权益变动的提示性公告》，刘木栋及其他相关方与内蒙古蒙牛乳业（集团）股份有限公司（以下简称“内蒙蒙牛”）于1月5日签署了《股份转让协议》，刘木栋将其持有的568.61万股公司股份协议转让给内蒙蒙牛。目前，上述股权转让已完成交割变更登记工作。

引入蒙牛后，妙可蓝多于3月25日发布定增预案，拟通过向吉林省东秀实业有限公司和蒙牛非公开发行股票，募集资金总额不超过8.9亿元。其中，内蒙蒙牛拟认购2078万股，认购金额3.15亿元。认购完成后，内蒙蒙牛将合计持有妙可蓝多8.81%的股份。

与此同时，妙可蓝多正陷入监管风波。3月26日，公司连收三封警示函，妙可蓝多、公司控股股东柴琇及财务总监、董事会秘书白丽君，均被上海证监局采取出具警示函的监管措施。究其原因，是妙可蓝多控股股东的多个关联方违规占用资金且未及时信披，造成上市公司多个财务数据不准确，共涉及虚增账面现金2.4亿元。

蝴蝶效应正蔓延至上述定增预案。妙可蓝多表示，若监管部门对上述资金占用问题启动纪律处分，则此次发行存在终止风险。根据公告，该预案也将于4月10日召开的临时股东大会上审议。

这起资金占用事件，也揭开了柴琇家族企业资金危机的一角。目前，柴琇家族旗下港股上市公司广泽国际发展（00989.HK）已成为一只仙股，深陷经营危机。而妙可蓝多的主要资产、股权也已经被大股东柴琇家族质押。

柴琇家族面临的资金危机，对妙可蓝多的持续性影响几何？妙可蓝多

如何杜绝再次发生关联方占用资金情形？蒙牛入股后，对公司治理和经营将作何调整？4月6日，时代周报记者就相关问题致函妙可蓝多方面，截至发稿未获回复。

自1月6日晚间宣布与蒙牛达成战略合作协议后，妙可蓝多的股价不断创新高，截至4月3日，股价为21.78元，较1月6日的14.76元，涨幅达47.56%。

负面缠身

柴琇夫妇均为吉林人，二人于房地产起家。2001年，柴琇进军乳制品行业，创立了“广泽乳业有限公司”（以下简称“广泽乳业”）。

5年后，广泽乳业从省内5家乳品企业中脱颖而出，生产量占到吉林省当地乳品企业总和的90%以上，成为吉林地区乳制品行业的龙头企业。

一次偶然的机会，让广泽乳业步入奶酪这条赛道。2007年，柴琇在巴黎世界食品博览会上遇见奶酪后，开始布局奶酪产业，并于2015年正式确定以奶酪为主营业务。这一年，柴琇夫妇将旗下乳业资产注入华联矿业实现借壳上市，华联矿业后更名为广泽股份，2019年改名为妙可蓝多，打响了“奶酪第一股”的名头。

实际上，蒙牛对妙可蓝多青睐已久。早在2015年借壳上市之时，蒙牛就一度想要参与柴琇发起的定增募资，进而参股上市公司。2019年，关于蒙牛将收购妙可蓝多的传言再起，但始终未被证实，直到2020年，蒙牛才得以凭借战略投资者的身份入局妙可蓝多。

尽管有蒙牛的支持，但实际上，自柴琇入主后，妙可蓝多这些年的业绩并不十分稳定。

2015-2018年，妙可蓝多的营业收入分别为36.1亿元、5.12亿元、9.82亿元、12.26亿元；同期净利润为-2.75亿元、3.221万元、4.28万元、10.64万元；而扣非净利润，除了2017年之外，其余3年均处于亏损状态。

相比之下，柴琇更擅长资本运作。2017年，妙可蓝多曾进行定增募资，定增对象为柴琇、蒙牛等特定投资者，但该定增计划最终夭折。2018年9月，

妙可蓝多发布重组公告称，将收购长春市联鑫投资咨询公司100%股权。长春联鑫下属实际经营主体为澳大利亚乳制品公司Browns Foods Operations Pty Limited。

不过，筹划近一年后，上述重组计划仍未完成，上交所于2019年8月16日下发关注函，要求其说明是否存在通过重大资产重组和披露增持计划而进行不当市值管理，以缓解大股东股份质押风险的情形。

虽然妙可蓝多对此予以否认，但并未能完全消除市场质疑。

一波未平一波又起。2019年12月，妙可蓝多披露了其控股股东柴琇通过“口头”方式将2.4亿元资金划转给自己的丈夫和女儿，占上市公司最近一期净资产的19.66%。

根据公告，上述资金被柴琇配偶崔民东及儿女崔薪瞳控制的公司占用，主要用于后者的公司偿还银行借款。对此，柴琇发表了致歉声明并归还了全部占用资金，支付了资金占用费990.99万元。

根据上海证监局下发的警示函，除了资金占用之外，妙可蓝多也存在持续三季度虚增货币资金的情况。经查，由于妙可蓝多未对上述资金占用进行会计处理，导致该公司虚增2019年一季度货币资金8950万元，虚增2019年半年报及三季度货币资金2.395亿元。因此，妙可蓝多已披露的2019年一季报、半年报及三季报的资产负债表存在虚假记载，未能真实反映该公司财务状况。

“妙可蓝多的行为，目前来看属于大股东利用上市公司为其私人企业通过违规占用而进行利益输送，因为尚未发生违规占用无法偿还，所以还不能定义为掏空。上市公司在大股东的授意下进行违规占用，说明其内部就不存在治理机制。”4月6日，香颂资本执行董事沈萌对《时代周报》记者表示。

家族生意危机

除了妙可蓝多，柴琇家族的产业还覆盖地产、金融等领域。其于2009年成立广泽地产，并于2013年斥资2.44亿元入主港股润迅通信，润迅通信变身

为广泽国际发展。广泽国际发展业务覆盖物业发展管理、物业投资及零售管理服务三大领域。

此后，柴琇将其持有的广泽国际发展的全部股份转让给女儿崔薪瞳。2017年底，崔薪瞳成为广泽国际发展的董事局主席。在2018年发布的中国女富豪榜单中，她以61亿元的身家上榜，成为中国最年轻的女富豪，一时风光无限。

好景不长。柴琇家族生意的问题在2019年集中爆发。

2019年9月，崔薪瞳将其持有的广泽国际发展进行质押融资时，因未及时缴纳保证金被券商经纪强制出售；同年年底，因未及时偿还一笔本息7000多万港元的金融借款，先锋系关联公司亚联发展起诉广泽国际及崔薪瞳，截至2019年9月底，广泽国际发展亏损4.4亿元。

进入2020年以来，广泽国际发展相继发布公告，先是拟3.05亿港元变现香港九龙多处物业，再拟1.22亿元出售其融资担保业务。

股价也一路下行。截至4月6日，广泽国际发展只有0.050港元/股，市值仅剩2.64亿港元。

柴琇家族产业股权也多处于质押状态。据不完全统计，崔民东名下股权至少已经有15亿元被质押。

妙可蓝多旗下资产和股权也不例外。今年3月5日，妙可蓝多已将广泽乳品价值2.8亿元的股份质押给内蒙蒙牛。3月10日，广泽乳品又将其子公司天津妙可蓝多价值1451.2万元的股权质押给内蒙蒙牛。此外，广泽乳品还质押了大量不动产。

根据wind数据显示，截至目前，柴琇未解押股权质押数量为7200万股，占其持有股份96.43%。虽未能获悉柴琇家族企业面临的资金窟窿之大，但从频频质押股权和资产的动作可见其资金链之紧张程度。

截至2019年半年报，妙可蓝多关联方担保7.57亿元，占到了净资产的60%。

蒙牛何为？

在柴琇家族企业身陷资金困境的情

况下，妙可蓝多引入蒙牛被市场视为是自救的举措，同时也是借机扩大奶酪市场布局的机会。

根据定增预案显示，本次募集资金全部投向奶酪产能建设项目。公告显示，未来双方将在原材料采购、产品生产、技术研发、销售及营销、企业管理和产品质量管理等领域开展合作，且双方可以根据具体合作需要进一步扩大合作领域。

具体到公司经营管理方面，妙可蓝多在公告中表示，各方同意，战略投资方有权依照原战略合作协议的约定向上市公司提名一名董事候选人，经上市公司履行必要审议程序后担任上市公司董事。各方同意，战略投资方有权依照原战略合作协议的约定向上市公司推荐一名财务副总监人选，并经上市公司必要审议程序后被选聘为上市公司财务副总监。

这意味着，如果顺利，蒙牛未来将参与到妙可蓝多的经营管理中。

沈萌对《时代周报》记者表示，上市公司内部出现巨大内控问题，可能会影响非公开发行，至少参与认购的投资者会需要重新审视和评估定增方案。如果定增完成，蒙牛作为主要股东，可以在一定程度上平衡大股东的的话语权，但如果不是深度介入，那么可能也无法改变现状。

4月6日，资深乳业分析师宋亮对《时代周报》记者表示，妙可蓝多实控人此前确实存在资金问题，也不止一次暴露出来，目前需要将这些问题的逐渐化解。而引入蒙牛，现在来说，在公司治理方面还是由柴琇团队掌握决策权，继续推进其市场计划。蒙牛目前可能还不会插手。同时，蒙牛也希望能够跟妙可蓝多形成良好的上下游的关系。

“从中长期来看，中国奶酪市场增长应该没有问题。今年1-2月份，在疫情影响的情况下，奶粉等产品进口都下降了，奶酪依然保持增长，这也是为什么蒙牛能够冒着风险去和妙可蓝多进行合作的原因。”宋亮对《时代周报》记者分析道。

（转自时代在线）

三大风险压身 同仁堂交出十年最差成绩单

■作者 余诗琪

冰山下的危机已经初现苗头。近年来，同仁堂的业绩增速逐年放缓，2016年-2018年，公司的扣非后净利润增速分别为4.85%、9.75%和0.22%，直至2019年出现负增长。

日前，被誉为“百年老店”的同仁堂发布2019年年报。报告期内，公司实现营收132.77亿元，同比下降6.56%；归属于上市公司股东的净利润为9.85亿元，同比下降13.12%；归属于上市公司股东的扣非净利润为9.24亿元，同比下降7.74%。

这是同仁堂十年来首次出现营收下滑。2009年至2017年近十年间，同仁堂营收一直保持在10%以上的增速。此次营收净利双降，同仁堂的业绩一夜回到解放前，甚至不敌2017年的营收及利润水平。

百年老字号却交出一份十年来最差成绩单，无疑会引发资本市场对这家老字号发展前景的担忧。

产能瓶颈拖累营收

蓝鲸财经记者梳理发现，同仁堂2019年营收并非一开始就大幅下滑，事实上第一季度营收高达39.11亿元，同比增长6.73%，从二季度开始营收较同期不断下降。其中二、三、四季度分别实现营收32.26亿元、28.02亿元、33.18亿元，分别较同期下降9.91%、

12.71%、11.08%。

与此同时，同仁堂的净利润也呈现一样的趋势，由2019年第一季度的5.68亿元一路下滑至第四季度的1.74亿元。第四季度净利润较2018年同期下降53.58%，跌幅过半。

为何同仁堂在一二季度之间业绩大变脸？

对此，多位业内人士在接受蓝鲸财经采访时表示，同仁堂一二季度业绩大变脸的原因或许与旗下负责药品生产业务同仁堂科技的产能问题有关。

据悉，自一季度开始，同仁堂科技即面临多系列产品生产供应不足的状况，原有的亦庄分厂、刘家窑分厂的丸剂、液体制剂等多条生产线需要进行GMP（药品生产质量管理规范）再认证，而两家新建生产基地——位于河北省唐山市玉田县的同仁堂科技唐山及位于北京市中关村科技园区大兴生物医药基地的大兴分厂虽然分别于2019年4月及7月顺利通过GMP认证，但由于新旧生产基地之间产品转移、生产衔接及新生产线的调试运行需要时间等影响，两家新建生产基地于2019年下半年才开始陆续投入生产，产能尚未得到有效释放。

直接后果就是2019年度同仁堂科技中成药生产总量较上年同期下降约20%以上，特别是丸剂、液体制剂等剂型产品的生产进度受到较大影响。其中作为同仁堂五大核心品种的六味地黄丸系

列、金匮肾气丸系列等产量下降，营收随之受到影响。

不仅如此，随着原材料采购成本、能耗成本持续增长，加之大兴分厂及同仁堂科技唐山的投运，工业运营成本不断加大，单位制造费用上升，固定资产折旧费用亦相应增加，无疑让产能受限的同仁堂压力倍增。

而在产能供给出现问题的同时，同仁堂还爆发了一场口碑危机。

“蜂蜜门”重创口碑

2018年底，盐城金峰食品科技有限公司（以下简称“盐城金峰”），因将大量过期蜂蜜回收作为原料并涉嫌更改生产日期被媒体曝光，同时牵扯出了事件背后的同仁堂蜂蜜。

此事在网络上迅速发酵，同仁堂再次被推至舆论的风口浪尖。2019年2月，盐城市和北京大兴区的相关监管部门介入调查认定，同仁堂蜂蜜部分经营管理人员在盐城金峰进行生产时，存在用回收蜂蜜作为原料生产蜂蜜、标注虚假生产日期的行为，违反《食品安全法》有关规定。同仁堂蜂蜜因此被没收蜂蜜3300瓶，罚没金额共计1420万元。

虽然同仁堂蜂蜜在整个集团的业务版图中并没有占据重要份额，但这场“蜂蜜门”带来的口碑危机打破了同仁堂长期榜样的历史底蕴、质量过人的金字招牌。

旗下公司同仁堂国药曾表示，由于

“蜂蜜事件”对同仁堂品牌形象造成一定负面影响，母集团于本年专注提升内部管理及全面开展质量管理风险自查整改，放缓向集团采购自有产品。中国内地市场2019年收入仅为3.04亿港元，折合人民币2.77亿元，同比下跌18.7%。

产能瓶颈、口碑危机似乎已经让这家百年老字号有点无力招架，但可能更大的危机还隐藏在冰山之下。

核心产品面临竞争红海

年报显示，同仁堂主要有医药工业和医药商业两大业务板块，其中医药工业板块在今年受到重创，实现营收75.31亿元，同比下降10.49%，毛利率48.02%，同比下降3.37个百分点。

据悉，主要原因是同仁堂主要五大中药系列的产销量均有所下滑，总产量同比减少30.2%，总销量下降19%。其中，作为主打产品的六味地黄和金匮肾气系列总销量较去年减少25.5%，仅售出1883.1万盒。

据蓝鲸财经记者梳理发现，同仁堂旗下营收前五名的主要品种为安宫牛黄系列、同仁牛黄清心系列、同仁大活络系列、六味地黄系列、金匮肾气系列，均无专利，非保护品种。

根据国家药监局数据，同仁堂最富盛名的六味地黄丸全国就有652家药厂取得批文，安宫牛黄、牛黄清心的批文

也高达137家。

业内人士表示，同仁堂未来面临的最大问题可能是核心品种陷入竞争红海，如果没有新的支柱性药品出现，未来一旦陷入价格战，赢利水平将大幅下滑。

但根据历年财报，同仁堂在研发上的投入都是相当吝啬的。2016年-2018年，同仁堂研发投入分别为20.2亿元、21.9亿元、23.4亿元，占当年营业收入的比例分别为16.7%、16.4%、16.5%。2019年，公司研发投入2.41亿元，占当年营业收入的1.82%，远低于行业整体水平。

国内多家医药龙头的经验都说明，没有长期、充足的研发投入，很难在药品研发方面取得突破。

事实上，冰山下的危机已经初现苗头。近年来，同仁堂的业绩增速逐年放缓，2016年-2018年，公司的扣非后净利润增速分别为4.85%、9.75%和0.22%，直至2019年出现负增长。

奇怪的是，业绩如此不理想同仁堂却选择在2019年推出超级分红大礼包。年报显示，2019年公司两次分红，分别每10股派发2.6元和每10股派发5元，合计分红10.42亿元，占公司当年归母净利润的105.78%。

选择将全年利润拿来分红的同仁堂，将如何解决产能瓶颈、口碑危机、核心品种陷入竞争红海的三大难题，蓝鲸财经将持续关注。

（转自蓝鲸财经）