

长生人寿七成股权溢价77%“叫卖” 京东天瑞两联合体8月份继续竞价

■本报记者 冷翠华

备受业界关注的长生人寿保险有限公司70%股权转让事宜仍在进行中。《证券日报》记者从知情人士处了解到,在该项目挂牌期前,有两个意向买家联合体正式报名,一个是以京东集团为牵头人的联合体,一个是以天瑞集团为牵头人的联合体,两个主体将在8月份进行竞价PK。业内人士认为,这两个联合体各有千秋,最终谁将获得股权存在诸多变数。

6月28日,长生人寿70%股权作价39.7亿元在上海联合产权交易所挂牌,7月26日信息披露期满。该项目从预挂牌到正式挂牌截止的3个多月时间里,吸引了包括中再集团、腾讯等在内的多家巨头关注,然而,最终报名的买家中并未出现这些公司的踪影。

评估值22.45亿元 挂牌底价39.7亿元

公开信息显示,长生人寿成立于2003年9月份,目前中国长城资产管理股份有限公司(以下简称“长城资产”)持股51%、长城国富置业有限公司(以下简称“长城国富置业”)持股19%、日本生命保险相互会社(以下简称“日本生命保险”)持股30%。其中,长城国富置业为长城资产的全资子公司,此次转让的70%股权正是长城系公司持有的股权。

根据上海联合产权交易所披露



的长生人寿转让项目挂牌条件,意向受让方需在7月26日下午17时前,向上海联合产权交易所一次足额缴纳11.91亿元的投标保证金。记者查阅公开信息显示,长生人寿2020年全年保费收入约18.98亿元,净利润为-4539万元。一位业内人士对《证券日报》记者表示,39.7亿元的挂牌底价在同规模寿险牌照中估值很高。根据挂牌公告,长生人寿70%股权对应的评估值约22.45亿元,而其挂牌底价为39.7亿元,溢价率高达76.8%。

尽管如此,长生人寿70%股权依然吸引了众多巨头。根据媒体公开报道,中再集团、腾讯以及多家地方国企等对该项目表达过兴趣,但最终并未正式报名。上述业内人士表示,挂牌底价较高是一个重要因素,同时,苛刻的受让条件也是影响因素之一,意向方须一次性缴纳11.91亿元的保证金,且竞买成功后10个工作日就需要一次性支付全款。此外,如果买家的股东资格不能在一年内获得监管机构批准,则将会被转让方没收成交价

款的20%作为罚金。“也不排除部分意向方在尽调之后主动选择放弃,毕竟其过往经营业绩算不上出色。”上海某投行并购人士对此表示。

日本生命保险 有优先受让权

随着长生人寿股权挂牌时间的截止,两个意向受让方正式确定:以京东集团为牵头人的收购联合体,以及以天瑞集团为牵头人的

收购联合体,两个意向受让方8月份进行最终较量。

天瑞集团官网显示,该集团始创于1982年,现已发展成为集建材、铸造、文旅、互联网物流等为主体的股份制企业集团。前述知情人士透露,此次天瑞集团联合了河南当地国企和民企进行跨界并购,其特点是涉足行业面广、资产重。

京东集团则属于互联网巨头,此前,其已获得一块财险牌照。2018年11月份,京东宣布,安联财产保险(中国)有限公司获准更名为京东安联财产保险有限公司,京东持股30%。如果此次京东牵头的联合体成功受让长生人寿股权,意味着其将再添一块人身险牌照。

分析人士指出,保险公司股权意向投资方需要取得保险监管部门的审核批准,意向股东最终是否能获得监管通过,也是其面临的风险点之一。

“这两个联合体各有千秋,最终谁将获得股权存在诸多变数。”一位业内人士表示。同时,除了竞价因素,持有长生人寿30%股权的外资股东——日本生命保险的态度也是该项目重要的未知因素。此次股权转让,日本生命保险并未放弃优先受让权,并提示意向受让方,本次产权交易最终受让方还需就《公司章程》变更及新的合资合同与日本生命保险协商达成一致。这就意味着,通过竞价产生的意向受让方最终能否成功受让,还要取得日本生命保险方面的认可。长生人寿股权最终花落谁家,尚需拭目以待。

财报速递

贵州茅台上半年 实现净利润246.54亿元 系列酒崛起有望成一增长极

■本报记者 王鹤 见习记者 冯雨瑶

贵州茅台半年报来了。7月30日晚间,白酒龙头贵州茅台2021年半年报正式出炉,上半年实现营业收入490.87亿元,同比增长11.68%;实现净利润246.54亿元,同比增长9.08%。粗略计算,贵州茅台上半年平均日赚1.3亿元。

业内认为,贵州茅台上半年营收、净利润等主要指标保持稳健增长,为其完成“10.5%左右”的全年增长目标奠定了坚实基础。同时,在当前白酒板块持续走跌的背景下,龙头个股的业绩增长是否与股价相匹配,也会在一定程度上影响白酒板块的未来走势。“如果白酒巨头业绩增速不足10%,那么不足以支撑起40倍以上的估值水平,白酒板块估值自然存在回归压力。”腾讯证券研究院专栏作家郭施亮向《证券日报》记者表示。

发力系列酒

具体来看,报告期内,公司完成基酒产量5.03万吨,其中,茅台酒基酒产量3.78万吨,系列酒基酒产量1.25万吨;业绩方面,上半年茅台酒实现收入429.49亿元,系列酒实现收入60.60亿元。

事实上,近两年贵州茅台在系列酒上持续发力。在前不久举办的2020年年度股东大会上,贵州茅台再次明确系列酒的战略地位,期望成为公司的又一增长极。公司董事长高卫东称,在系列酒产能方面,公司正在有序推进3万吨酱香系列酒的技改项目建设,2020年度新增系列酒基酒设计产能4015吨将分期分批投产。

酱酒热之下,茅台系列酒的崛起已成行业现象级趋势。“发力系列酒可以完善产品结构,获得新的业绩增长点,未来酱酒系列酒的发展应该是企业的重点工作之一。”知趣咨询经理、酒类营销专家蔡学飞向《证券日报》记者表示。

在千里传媒创始人、酒水行业研究人士欧阳千里看来,茅台酱香系列酒的发展前景较好。“外部原因是飞天茅台持续推动酱香品类的发展,内部原因是茅台酱香酒公司接地气的营销组合拳初见成效。”

力推渠道变革

自2018年以来,贵州茅台大刀阔斧进行渠道变革,一方面不断开拓直营渠道,另一方面加大对经销商的适度清理。

半年报显示,截至报告期末,贵州茅台国内经销商为2096个,报告期内新增62个,减少12个;国外经销商为104个。其中,增加的国内经销商主要是酱香系列酒的经销商,减少的主要是茅台酒经销商。

此外,上半年贵州茅台直销渠道实现收入95.04亿元,占总营收的比重约19%;批发代理渠道实现收入395.05亿元,占比约81%。比较来看,今年第一季度,公司直销渠道的收入占比约17%,批发代理渠道的收入占比约83%。

贵州茅台的渠道变革已取得一定成效,并逐渐加深。业内人士认为,随着公司直销渠道的收入占比不断提升,将在一定程度上提升产品吨价持续上行,为公司全年业绩保驾护航。

万联证券认为,当前茅台酒需求仍然十分旺盛,批价站稳高位,价格端直销渠道占比提升及产品结构向升级拉动吨价上涨的逻辑仍在不断兑现,销量端已度过此前的基酒受限阶段,稳步放量可期。

近段时间以来,白酒板块持续走跌。同花顺iFinD数据显示,7月份白酒板块累计下跌近16%,截至7月30日收盘,A股18家白酒上市公司依旧以“跌多涨少”收尾。白酒还香吗?白酒是否还值得长期坚守?对此,郭施亮对记者表示:“目前来看,白酒板块所处估值位置仍然相对较高,接下来,需关注白酒板块整体的业绩增长速度是否与股价相匹配。”

“股价是市场对企业发展的一个预期,也是企业盈利状况的基本反应,长期来看,白酒板块股价的走势和企业盈利状况保持正相关关系。”看懂研究院研究员王亦坤对《证券日报》记者表示。

“股价围绕产业或市场的变化周期上下浮动,这是股市最普遍、最基本的规律,白酒股暂时下行,有夏季白酒进入淡季等因素影响。”北京酒类流通行业协会秘书长程长松表示,白酒是周期性较强的产业,体现在二级市场,股价每年会根据消费旺季上下浮动,以五年为周期的话,总体是上涨的,而且涨幅普遍较为可观。

崧盛股份上半年 营业收入5.54亿元 植物照明电源业务成重要驱动力

■本报见习记者 李昱丞

7月29日晚间,崧盛股份披露2021年半年报,公司上半年实现营业收入5.54亿元,同比增长106.07%;实现归属于上市公司股东的净利润7195.13万元,同比增长79.09%;基本每股收益0.96元。

值得注意的是,这是崧盛股份上市后的首份半年报,其中,植物照明LED驱动电源产品收入2.24亿元,占主营业务收入比重提升至近四成,拉动了公司整体业务收入的快速增长,成为公司业绩增长的重要驱动力。

公开资料显示,崧盛股份自成立以来始终专注于中、大功率LED驱动电源产品的研发、生产和销售,围绕深耕十年的LED驱动电源产品领域,紧跟下游LED照明应用市场技术和需求的发展趋势,现已在“植物照明+应用照明+户外照明”三大应用领域形成产品业务体系,是目前国内中、大功率LED驱动电源产品领域极具竞争力的供应商品牌之一。

2021年LED植物照明市场延续快速增长态势,下游订单需求持续旺盛,基于市场的广阔前景,海内外下游照明灯具厂商积极布局,从而为应用于LED植物照明的大功率LED驱动电源行业创造了强有力的市场条件。

产品同质化+资本抽离 零食行业蓝海成红海?

■本报记者 肖伟

曾在2020年被多家机构认定为一块蓝海的零食行业,却在2021年面临红海竞争的尴尬局面。

今年以来,盐津铺子、良品铺子、三只松鼠、劲仔股份等零食行业上市公司股价表现不佳,盐津铺子甚至出现上市以来单季首次亏损。为有仅仅一年之间,零食行业就从蓝海变成红海?零食行业还能再度迎回来高光时刻吗?有观点认为,零食行业过度模仿导致严重的同质化竞争,是企业缺少增长潜力,资本市场难言乐观的根本原因。有分析人士建议,企业应准确把握三孩政策风向,走差异化发展道路,积极开拓年消费额6000亿元的儿童食品市场新蓝海。

零食行业 存在过度模仿行为

2020年的零食行业尚在蓝海,多家企业受到资本青睐,其中,妙可蓝多全年股价累计上涨291.63%,良品铺子股价累计上涨397.26%,劲仔食品股价累计上涨194.61%。百事公司与好想你达成最终协议,以7.05亿美元收购百事味,进军零食行业。

进入2021年,零食行业的表现却不尽如人意。今年以来,盐津铺子、良品铺子、劲仔食品、三只松鼠的股价分别累计下跌51.05%、

44.06%、25.48%、8.30%,表现均弱于同期上证指数及分行业指数。业绩预告显示,盐津铺子预计二季度亏损2703万元至3703万元,这是公司自2017年上市以来首次出现单季度净利润亏损。

曾高度看好零食行业的高瓴资本自今年2月份以来多次减持良品铺子,后者股价亦一路下跌,距离年内最高点68.44元/股已跌去大半。有市场观点认为,竞品繁多导致毛利下降,激烈竞争导致龙头企业市场份额萎缩,零食行业已从蓝海跨入红海。

面对业绩下滑的尴尬局面,零食行业上市公司总结原因,准备扩大线上线下渠道,集中力量做好大单品,同时,采取减员增效措施,试图在下半年打赢翻身仗。一位零食行业上市公司董事长在接受投资机构调研时,公开指责社区团购:“社区团购以补贴奖励的方式迅速崛起,扰乱了零食行业正常的价格体系,导致行业上半年业绩普遍不理想。”

对此,长期研究营销战略与消费者行为的湖南大学工商管理学院院长、博士生导师杨智教授持有不同看法:“社区团购只是供应链末端环节,把问题甩给社区团购,这是惰于创新的借口。”他进一步阐释,“零食行业上市公司普遍拥有数千个乃至上万个单品。由于单品数量众多,上市公司无法掌握完整供应链,往往把若干关键环节外包给外部企

业,以求实现快速扩张。一旦单个产品崭露头角成为爆款,接受委托的外部企业难免同床异梦,独立干的外部企业遇上快速扩张的社区团购,双方一拍即合。由于外部企业不断推出竞品,造成国内零食市场规模不断扩大,龙头企业市场份额和毛利率却逐年下降的尴尬局面。究其原因,这是龙头企业没有掌握供应链全链条的表现。”

龙航资产研究员吴林峰表示赞同:“零食行业存在过度模仿行为,导致同质化竞争问题突出。举例来说,劲仔食品推出爆款产品风味小鱼干,友商立马找到代工厂,一口气模仿出类似款式。妙可蓝多推出爆款奶酪棒,友商也迅速跟进推出类似产品。过度模仿既不利于零食行业稳定盈利,也不利于资本市场给出较高估值。”

杨智教授还指出:“部分零食行业上市公司并没有做好迎接三孩政策的准备,企业未能认真研究以健康、营养、安全、科学为主的儿童食品市场新需求,仍以传统的儿童蜜饯、膨化油炸、各类肉干为主打产品。传统零食有高糖、高盐、高热量、大量使用添加剂等缺点。归根到底,这是惯性思维导致的结果。”

走差异化道路 积极迎接“新食代”到来

目前来看,已有上市公司着手

尝试走差异化道路。有分析人士建言,零食行业应努力打造新国货,这既是跳出旧框架、寻找新路径的做法,更是支持三孩政策的应有行动。

全球细分行业研究机构QY-Research表示,2019年到2023年,儿童零食市场预计将以10%到15%的复合增长率稳定增长,尤其是在中国,随着鼓励生育政策的深入,预计儿童数量将持续增加,儿童零食市场将大有可为,是真正的广阔新蓝海。

多家券商也看好儿童食品赛道,预计儿童食品市场消费规模在6000亿元左右,年增速可达30%。

“儿童健康零食等细分市场有望为零食行业带来新增长点。”川财证券食品饮料行业分析师欧阳宇剑表示,“在走访调研中,我们看到零食行业上市公司正在做出努力。例如,良品铺子发布子品牌‘小食仙’,承诺安全健康,不添加防腐剂等成分;百草味上线‘童安安’系列产品,承诺富含益生菌、DHA等有益物质;三只松鼠成立子品牌‘小鹿’,突出零香精、零防腐、零色素、零甜味剂的卖点。上述情况表明,上市公司正在认真发掘儿童零食市场需求,开始走差异化路径。”

佳沃集团董事长、佳沃食品董事长陈绍鹏将上述变化归纳为“即将到来的新食代带来新变化”。他

表示:“在‘新食代’,企业推出的新产品需要满足消费者更多的功能性诉求,需要企业下大力气主动掌握新原料、新配方、新工艺和新形象,儿童食品市场重点关注健康美味、安全科学、营养均衡等功能性诉求。”

7月26日,佳沃食品推出高营养儿童食品品牌“馋熊同学”,提出“跨越南北极,买下山和海,只为好食材”的健康理念。公司主推的三文鱼肉松既可作为儿童健康零食,也可作为儿童辅食及主食调味品,只含三文鱼、海盐、葵花籽油三种成分,无添加剂及防腐剂成分,是瞄准“新食代”需求推出的新款产品。

同时,佳沃集团宣布与韩国SK集团成立1000亿韩元的食品基金,瞄准植物蛋白肉等可持续食品领域,投资替代蛋白质生产企业,并与食品科技企业合作开拓国内儿童食品市场。

对于上述企业的尝试和探索,杨智表示认可:“零食行业品种繁多,细分市场丰富。虽然市场商机无限,但是需要企业沉下心来。有的企业同步发力线上线下,品种花样繁多,看似战线大而全,实则眉毛胡子一把抓。把有限资源高度分散难以聚焦发力,倒不如选择细分市场认真耕耘,建立从田野到餐桌的完整供应链,形成独具特色的核心竞争力。”

网易云音乐冲刺港股IPO 版权成本重负或仍难摆脱

■本报记者 许洁 见习记者 高倩

7月30日,据媒体报道,网易云音乐已通过港交所聆讯,将很快启动招股,保荐人为美林、中金及瑞信。

关于募资金额,此前有消息称“拟募资约78亿港元”。《证券日报》记者就此求证,网易云音乐方面回复称“不予置评”。

不过,近日股票市场震荡调整,有港股投资者对《证券日报》记者表示,“市场不稳定会影响到公开招股。”

网易云音乐业务是网易2013年内部孵化的项目,后于2016年开始独立运营。直至今今年5月26日,网易公告称,分拆Cloud Village Inc.(网易云音乐运营主体)在港交所独立上市,同日递交上市申请书。资料显示,Cloud Village Inc.于2016年在开曼群岛注册成立,公告日期内

网易持有62.46%的股份。

推进与多个版权方合作洽谈

7月24日,国家市场监督管理总局责令腾讯解除网络音乐独家版权协议,这也意味着,其他平台或将迎来新的机会。

“以前因为内容的独家性和稀缺性,即便一些版权要价很高,平台方也不得不买。这既阻碍了作品的流通,也抬高了版权价格,导致市场畸形。在独家版权状况缓解后,版权价格必然下降。”艾媒咨询CEO张毅向《证券日报》记者表示。

去年2月份,网易CEO丁磊还曾抱怨,国际三大唱片公司在中国的独家销售模式使网易云音乐付出了超过合理价格2倍-3倍的成本。据招股书显示,2018年-2020年,网易云音乐营收分别为11.48亿元、23.18亿元、48.96亿元。期间,公司内容

成本花费分别为19.71亿元、28.53亿元和47.87亿元,三年累计支出超96亿元。

一位熟悉版权购买情况的从业者告诉《证券日报》记者,“如今腾讯音乐和网易云音乐都可以与唱片公司、音乐人谈版权,费用会有所下降。如果一个音乐人签的是3年700万元的合约,那么现在费用会有30%-50%的调整空间。”

有报道称,目前网易云音乐与多个版权方洽谈非独家版权合作,以尽快上线此前下架的独家版权歌曲,已与杰威尔、相信音乐、摩登天空、华研音乐等知名版权方进行沟通,相关版权作品包括周杰伦、五月天、梁静茹、SHE、李宗盛等歌手。

对此,网易云音乐向《证券日报》记者表示,确实正在推进与多个版权方的合作洽谈,“欢迎更多合作伙伴与网易云音乐建立合作、恢复

合作,网易云音乐愿意以最大诚意进行版权购买,以提供给用户更完整的音乐体验。”

但对于记者提出的“版权费用是否有所下降”这一问题,网易云方面并未置评。

平台版权成本或仍高企

高额的内容付费一直是网易云音乐未盈利的主因。招股书显示,2018年-2020年,公司分别净亏损20.06亿元、20.16亿元、29.51亿元。

一位不愿具名的业内人士对《证券日报》记者表示,新规不仅禁止了音乐独家版权模式,同时也取消了高额预付金,这都会促使音乐版权价格回归理性,在一定程度上缩减平台方的版权成本。

不过,也有专家在接受记者采访时表达了不同看法。资深投行人士王骥跃表示,“解除独家版权

限制,对网易云音乐是利好,但该政策是否会大幅降低其版权成本还不好说。”

张毅也持有同样看法。他认为,以前是有钱买不到,现在单价便宜了,但是需要更多的版权内容。而且这个成本还要看公司的具体经营,以及对用户需求的满足程度。“如今优秀的作品可以同时转售给不同平台,其价格可能仍然很高。这是因为优秀的作品会受到各家追捧,这是市场规律。”

在罗兰贝格大文娱行业首席研究员韩冰看来,版权成本或仍居高企。因为版权的交易是一个商业行为,是买卖双方的“两厢情愿”,“虽然政策限制下,版权独家垄断成为过去式,但在音乐行业活跃的竞争也会增长上游版权持有方的议价能力,头部资源依然‘待价而沽’,只有出得起价钱的竞争者才能掌控头部内容。”韩冰对记者表示。