

从“带病闯关”到遇全面注册制——

菊乐食品上市再添变数

□郭铁

三战深交所主板，区域乳企四川菊乐食品股份有限公司(简称“菊乐食品”)上市申请审核进程近期再次“中止”。

在监管部门3月29日下发的第一轮问询函中，菊乐食品分公司出纳挪用资金事件再次受到关注，要求其说明公司内控机制及治理机制是否健全有效并符合发行条件。菊乐食品在最新招股书中称，2020年相关监管措施对公司的影响已消除，对公司首次公开发行股票上市不构成实质性障碍。

然而在业内看来，随着股票发行注册制全面实施，竞争壁垒不高、对区域市场较为依赖的菊乐食品并不符合“大盘蓝筹”特色，其主板上市之路恐再添变数。

上市审核进程中止

深交所官网信息显示，菊乐食品新一轮上市申请于2023年3月2日获得受理，3月29日发出第一轮问询函，但审核状态在3月31日变为“中止”，原因是菊乐食品IPO申请文件中记载的财务资料已过有效期，需要补充提交。

资料显示，菊乐食品历史可追溯到1984年成立的成都菊乐健康食品开发公司，1996年凭借含乳饮料“酸乐奶”踏入乳制品行业。此次IPO，菊乐食品拟发行不超过3082.7614万股，募资约13.63亿元，用于甘肃宕浪县菊乐牧业奶牛养殖项目、四川温江乳品生产基地改扩建项目、年产12万吨乳品生产基地项

目、补充流动资金等。

菊乐食品曾于2017年12月、2019年8月、2020年6月、2023年3月四次披露招股书，且在2017年、2019年提交上市申请后撤回。上市未成，菊乐食品还因分公司挪用资金问题而先领到证监会“罚单”，被外界形容为“带病闯关”。

据证监会2020年4月21日通报，菊乐食品在申请首发上市过程中，存在眉山分公司出纳挪用公司资金发生额累计达9577.89万元且首次申报稿未披露该事项、货币资金披露不实、内控制度存在重大缺陷、返利计提不准确等问题，因此对其采取出具警示函的行政监管措施。

菊乐食品在最新招股书中称，公司发现问题后已报警处理，并在事后追回了全部挪用资金，未造成财产损失；对当事人予以辞退并报案，对时任分公司会计主管及公司财务总监、财务经理进行处罚。公司自2019年3月以来采取了一系列整改措施，加强货币资金的内部控制，并在最新招股书中对货币资金披露不实、返利计提不准确事项如实披露并进行了调整。监管措施对公司的影响已消除，对公司首次公开发行股票上海不构成实质性障碍。

不过从监管部门2023年3月29日发出的第一轮问询函可以看出，出纳挪用资金事件依然是菊乐食品难躲掉的“伤疤”，被要求说明挪用资金是否流向关联方，菊乐食品未及时发现违规行为的原因、内部控制的具体缺陷，整改情况是否有效，以及内控机制及公司治理机

制是否健全有效并符合发行条件等。

针对菊乐食品2017年、2019年提交上市申请后撤回，问询函还要求其说明前两次撤回申报材料的原因及整改情况，是否存在重大违法违规行为，是否存在不符合发行条件的问题，相关事项的影响是否已实质性消除，是否对本次发行上市构成实质性障碍等。

主板上市生悬念

随着今年2月股票发行注册制全面实施，菊乐食品上市再生悬念。

根据证监会发布的“全面实行股票发行注册制投教问答”，改革后主板要突出大盘蓝筹特色，重点支持业务模式成熟、经营业绩稳定、规模较大、具有行业代表性的优质企业。设置多元包容的上市条件，与创业板、科创板拉开距离。

此前一直有消息传出，证监会有意明确对主板申报企业的行业要求，对禁止、限制、允许、支持上市类进行划线，食品、家电、快餐连锁等相对传统、行业壁垒较低的大众消费类企业被纳入“限制类”范畴。

所谓“大盘蓝筹”，是指上市公司在市场中有一定垄断性的市场潜力，有较好的盈利能力，且有一定的市场前景。在股市上代表了本行业特征，并能左右本行业在股市中的波动。以此为参照标准，菊乐食品想要冠上“大盘蓝筹股”恐有难度。

招股书显示，2019年—2021年，菊乐食品营收分别为8.29亿元、9.94亿元、

14.21亿元，归母净利润分别为1.11亿元、1.3亿元、1.58亿元。公司自称业务模式成熟，经营业绩稳定，经营规模较大且在行业中具有代表性，符合主板定位要求。

然而横向比较来看，2021年A股营收规模超过百亿元的液奶类或综合类乳企有3家，分别是伊利、蒙牛、光明；营收超过20亿元的有新乳业、天润乳业、三元股份、皇氏集团、一鸣食品；在18家A股可比上市乳企中，菊乐食品营收规模仅能排到第12位。同样处于上市冲刺阶段的认养一头牛，2021年营收为25.66亿元，接近菊乐食品的2倍。

和多数城市型乳企一样，菊乐食品的一大风险是对区域市场过于依赖。2019年—2020年，菊乐食品在大本营四川市场的营收占比超过90%，直到2020年9月收购黑龙江惠丰乳品有限公司(简称“惠丰乳品”)才真正打破销售区域过于集中的风险。截至2022年6月30日，其四川市场营收占比已降至74.04%，但“菊乐”品牌在四川省内的收入占比仍超过90%。

除伊利、蒙牛、光明三大巨头外，菊乐食品在四川市场主要面对的竞争对手是营收规模接近百亿元的新希望乳业、菊乐食品旗下惠丰乳品在东北市场面临的主要区域对手则是黑龙江完达山、辽宁辉山等。

东北某乳企销售负责人李经理此前告诉记者，惠丰乳品最早以“烧酸奶”切入市场，核心市场集中在黑龙江。后来



■资料图片

“烧酸奶”走下坡路，惠丰又凭借“嚼酸奶”提高了该品类在东北市场的渗透率，但市场份额无法挤进前三。目前伊利、蒙牛及地方性品牌都推出了“嚼酸奶”，惠丰的市场份额面临被蚕食风险。

另据招股书显示，惠丰乳品生产经营场地及主要设备均系向第三方租赁取得，租赁合同有效期至2027年3月31日止。若未来面临生产场地被动搬迁风险，将对生产经营产生不利影响。在最新问询函中，监管部门要求菊乐食品说明惠丰乳品固定资产租赁合同是否会对生产经营的稳定性存在不利影响。

独立乳业分析师宋亮认为，注册制实施后，对上市主体要求会更严。传统食品企业主板上市可能会受限，除非有很好的商业模式且能够保持稳定增长。整体而言，目前乳业产能过剩，如果上市融资可能进一步加重产能过剩。如果乳企附带农牧业，带动上游经济发展，通过主板上市审核的可能性相对更大。从目前菊乐食品的业绩量和市场表现来看，其竞争壁垒不高，上市存在一定难度。

针对上述问题，记者4月12日起联系菊乐食品信息披露部门，截至发稿尚未回应。

公司新闻

三元发布新国标婴配粉系列产品

4月13日，三元奶粉“国家母婴研究中心专利配方 领跑新国标”全系升级A2战略发布会在北京召开。

发布会上，三元食品首席科学家、副总经理，国家母婴乳品健康工程技术研究中心主任陈历俊发布了《中国母乳研究白皮书》，讲述了相关研究结果，同时发布了三元婴配粉成分与母乳成分对比的检测报告，再次证实新国标版三元爱力优产品更加科学的配比以及更接近母乳的配方。

三元食品副总经理王辉强调了三元奶粉迈入新国标时代的两大重点方向：配方科学配比与A2奶源升级。三元奶粉围绕这两大方向，推出爱力优、爱倍益、爱多恩三款新国标产品。(据《信息时报》)

六个核桃发布“国民脑营养科研基金”

4月18日，六个核桃联合中国红十字会基金会共同发布“六个核桃·国民脑营养科研基金”，捐资千万推动中国脑科研事业发展。首批启动的课题贯穿人类全生命周期，对各年龄层人群都有所涉及。

养元饮品负责人表示，此次联合中国红十字会基金会成立“六个核桃·国民脑营养科研基金”，通过搭建国内脑科研平台、扶持相关课题研究，推动并引领健脑产业良性、科学发展，助力国民脑营养的提升。(王子扬)

燕塘牛奶等134个产品入选广东首批优秀食品新品

近日，广东省工业和信息化厅、广东省市场监督管理局联合制定的《2023年“粤食越好 粤品世界”推动食品工业提质升级专项行动方案》(以下简称《方案》)。记者了解到，广东省食品行业协会决定推荐燕塘牛奶、官栈鲜炖花胶、荣华月饼等134个产品为广东首批优秀食品新品。

目前，广东正在大力发展食品工业，力争到2023年底全省食品工业营业收入达1万亿元以上，形成若干个千亿级产业子集群、区域和企业，例如支持深圳、江门、湛江做大饮料、调味品、水产品加工等特色产业，推动营业收入加快向千亿元迈进；实现规模以上食品生产加工企业超2300家，新增食品生产获证企业500家至总数达17000家。(许张超 孙晶)

日前，工信部公布了2022年度绿色制造名单，名单中包括绿色工厂874家、绿色设计产品643个、绿色工业园区47家、绿色供应链管理能力112家。其中伊利、蒙牛、飞鹤等乳制品行业的生产基地入选国家级绿色工厂。

据了解，遴选发布绿色制造名单是工信部落实《“十四五”工业绿色发展规划》，强化绿色制造标杆引领的工作举措，旨在全面推行绿色制造，

助力工业领域实现碳达峰、碳中和目标。该名单分为绿色工厂、绿色设计产品、绿色工业园区以及绿色供应链管理企业4项，经过省级工业和信息化主管部门推荐、专家评审和网上公示等环节，最终由工信部遴选公布，是绿色制造企业的代表与典范。

据悉，伊利集团在践行绿色可持续发展理念的同时，还积极带动产业链上下游企业强化双碳管理工作，致

力于推进“全链减碳”。目前，伊利集团和43家全球战略合作伙伴携手成立“零碳联盟”，打造一个共创降碳技术、共享降碳成果、共担降碳责任的合作平台。未来，伊利集团将继续通过双碳赋能管理培训、分享减碳经验等方式，为产业链合作伙伴提供碳达峰、碳中和方面的全方位专业指导。

蒙牛集团在ESG方面的努力与贡献也获得了国内外权威机构的一

致认可。2020至2022年，蒙牛连续3年入选恒生可持续发展企业指数系列成分股和恒生ESG50指数；2022年，其MSCI ESG评级跃升至A级，并在国资委“ESG先锋50指数”覆盖的426家央企上市公司中排名第一。未来，蒙牛将践行“GREEN”可持续发展战略，为推动中国乳业绿色低碳可持续发展贡献力量。

中国飞鹤正在全力探索打造全产

业链生态循环模式，推动绿色发展。为减轻上游农牧业秸秆和牛粪污染，飞鹤开展了“产业集群生态循环化综合利用项目”，对风干秸秆和禽畜粪污进行厌氧发酵，产生生物天然气和有机肥。此外，飞鹤还积极探索碳管理，综合施策降低和抵消碳排放。未来，飞鹤将继续在产品、可持续发展、社会公益等方面发力，助力国家碳达峰、碳中和目标的实现。(据《中国食品报》)

健合集团一季度奶粉失利，成人营养品板块接棒

健合集团奶粉业务开遭受“暴击”。

4月17日，健合集团披露2023年一季度未经审计业绩，总收入31.48亿元，同比增长17.3%。其中，中国市场收入同比增长15.3%，占健合集团总收入71.0%。

健合集团称，收入增长主要归因于国内、澳洲以及新西兰市场成人营养及护理用品分部(ANC)以及宠物营养及护理用品分部(PNC)增长。

健合集团的核心板块婴幼儿营养

与护理用品业务(BNC)相较另两个业务有些“瘸腿”。BNC一季度营收13.9亿元，同比下降9.2%。其中，主要的婴配粉业务收入从上年上的12亿元下降至今年的9.32亿元。

健合集团表示，BNC收入有所减少，主要受到婴幼儿配方奶粉销售因渠道优化战略及婴幼儿配方奶粉行业的竞争加剧而更加疲弱所影响。事实上，健合集团去年奶粉业务也只是维持稳定，全年只增长0.7%。

婴配粉行业当前面临人口出生率下滑、价格战、窜货等不利局面，这些因素使奶粉企业压力倍增。水深火热的婴配粉市场，各家都进入调整期。如飞鹤、澳优在对渠道进行优化，梳理渠道同时也带来阵痛，利润均有下滑。

“东方不亮西方亮”，早早入局成人营养品的健合集团开始享受营养品带来的红利。

今年一季度，ANC收入13.1亿

元，增长超60%，体量与BNC接近，也超过往日健合集团内部收入第一的婴配粉。其中，按同类比较基准，Swisse于有关期间在中国市场的主动销售增长96.1%，占ANC销售总额的64.6%。

“去年健合集团的奶粉就近乎没有增长，但是健合眼光长远，营养品做得早，第二曲线已经成型。”某国产奶粉企业工作人员向记者表示。

“这两年行业低谷期，会很艰难，但是对于健合来说，全家专业营养战

略正在起效，可以用成人营养板块渡过难关。”独立乳业分析师宋亮表示。

健合集团代理首席执行官兼首席战略及营运官Akash Bedi表示：“面对VUCA环境挑战，我们将继续深耕全家庭营养健康的战略布局，致力实现可持续健康发展，迈向全球化及多元化。我们专注于推动BNC、ANC、PNC三大业务支柱发展，在核心市场及全球新市场追求有机增长战略。”(蓝鲸财经)

乳业信号不断 各品牌仍发力争“鲜”

□刘旺

日前，第108届全国糖酒会在成都中国西部国际博览城开幕。有着中国食品行业“晴雨表”之称的全中国糖酒商品交易会始于1955年，是中国食品酒类行业历史悠久、规模宏大、影响深远的展览会。

乳业作为健康中国不可或缺的产业，不管是消费者还是经销商，均希望在糖酒会上看到该行业的最新风向。记者注意到，今年糖酒会乳制品行业动作不小，蒙牛、光明乳业、新希望华西乳业、北海牧场等企业纷纷参展。除了招商和展示新品，众多乳企都将糖酒会作为传递自身品牌信号的一大途径。而在本届糖酒会，“鲜”已然成为乳业的关键词之一。在业内专家看来，低温鲜奶仍具有广阔的发展空间。

借糖酒会传递品牌信号

糖酒会不仅仅是产品展示和品牌招商的舞台，也成为了企业战略信号的发声处。

以北海牧场为例，本届糖酒会，该公司携其产品矩阵下低温+常温共计10余款产品全部参展。包括招牌产品宝石碗、去年上市的小果泥系列、0蔗糖家庭装、7种益生菌和轻酪乳等低温产品，还有特浓牛乳、多种口味的水果牛乳等常温产品。

北海牧场首席运营官王悦霖提到：“本次携带低温产品矩阵做整体

亮相，一方面希望向行业和消费者传递北海牧场的产品品类更加丰富，尤其常温牛乳是今年新的发力重点，期待满足消费者更加多场景多元化的健康乳品需求，覆盖更广泛的渠道，进一步迈向多品类的大众乳品品牌。”

“另一方面，希望通过糖酒会这个平台，与全国经销商面对面深入沟通，建立更广泛的合作关系。同时4月8日正值北海牧场创立5周年，第一次参加糖酒会，也是给我们自己一个特别的仪式感。”王悦霖表示。

光明乳业则是向消费者传递着年轻化的信号。记者注意到，本次糖酒会，光明乳业亮相了许多新品，如光明X大白兔红豆风味牛奶、光明X大白兔脆筒冰淇淋、光明一「芝」大白兔牛奶乳酪、光明X大白兔益生菌奶球等。

此外，光明莫斯利安英雄联盟系列产品新装上市，助力LPL春季总决赛，将电竞世界作为光明莫斯利安与年轻人玩在一起的桥梁，实现品牌与大IP品效合一的增长势能。

蒙牛旗下的专业乳品品牌“蒙牛专业乳品”则为经销商与消费者带来了主打餐饮的佐餐搭配、个性化定制的专属乳饮品，满足消费者不同的健康新餐饮应用需求。借势本次糖酒会，蒙牛向全国客商展示蒙牛专业乳品在“健康新餐饮”方向的专业实力。

据了解，本次糖酒会，蒙牛专业乳品带来了蒙牛酸奶饮品与GO畅乳

发展空间，尼尔森数据显示，2021年上半年常温奶的销售额同比增长20.1%，而低温奶的销售额同比增长25.0%。根据欧睿数据，2015至2020年，我国低温奶销售量与销售额均呈现增长趋势，年均复合增速分别为4.91%、9.04%。

记者注意到，新希望早在2011年就推出“24小时鲜牛乳”产品，次年“24小时鲜牛乳”逐渐走向全国，发展至今，公司战略也从“鲜战略”到如今的“鲜立方”战略。

今年糖酒会期间，新希望华西乳业产品总监孙乐介绍了新乳业差异化打“24小时”战略，她表示，这起源于洞察到终端消费者的每一个挑选举动，通过技术和工艺不断迭代，创新供应链系统，以高要求标准和数字化建设实现全链路闭环，同时做好多触点的用户感知与精准营销，建立极致的品牌价值。

而在糖酒会开幕前几天，北海牧场曾对外宣布其第二座自建工厂——北海牧场湖北咸宁工厂顺利落成，工厂同时具备常温产线与低温产线，可以满足北海牧场全系产品的生产需求。

据北海牧场方面介绍，此次落成的咸宁工厂位于华中，也将帮助北海牧场辐射华中、华南、西南地区的更多经销商，助推产品更快速、更新鲜送达消费者手中。

实际上，在更早的时候光明乳业、新希望乳业、三元、蒙牛、伊利、君

乳企争“鲜”

根据国家统计局数据，2022年我国牛奶产量3932万吨，同比增长6.8%。从人均消费量来看，增长潜力也不小。2022年我国人均奶类消费量约43公斤，与2010年相比提高了48.3%，但与美国、日本等国家相比仍有较大差距。根据国家奶牛产业技术体系产业经济研究室预测，到2025年，中国奶类消费总量有望达到6700万吨至7000万吨。预计2023年乳制品消费总量较2022年会有明显增长。

而在这当中，低温奶拥有广阔的