



三元股份溢价 1.3 倍收购开拓埠外市场

——上市 21 年赚 8.45 亿不及行业龙头一个月

□沈右荣

拥有近 70 年历史的北京三元食品股份有限公司(以下简称“三元股份”)再启并购。

11 月 24 日晚,三元股份发布公告,拟向控股股东北京首农食品集团有限公司(以下简称“首农食品”)收购山东三元乳业有限公司(简称“三元乳业”)100% 股权,交易价格超过亿元。

深耕北京大本营的三元股份,曾经被质疑高度依赖北京市场而“长不大”。本次收购地处山东的企业,就是加码布局北京以外的市场。

记者发现,三元股份坚持通过并购扩张策略,布局全国甚至全球市场,收购的标的有法国 St. Hubert 公司、首农畜牧、北京艾莱喜、湖南太子奶等,还与麦当劳合资设立北京麦当劳公司。

不过,历史悠久,频频进行资产腾挪的三元股份,在激烈的市场竞争中落伍了,盈利能力欠佳。过去五年,公司实现的扣除非经常性损益的净利润(以下简称“扣非净利润”)大幅波动,但年度最高也只有 2.21 亿元。

今年前三季度,三元股份实现的营业收入小幅下降,而扣非净利润大降 77%,仅为 0.24 亿元。

产品线不差,盈利能力较差,全国化布局的三元股份,能否突破自身发展的天花板,备受关注。

频频大手笔收购资产

老牌乳企三元股份再度收购资产,开拓埠外市场。

三元股份发布公告,三元乳业是首农食品全资子公司,主营业务为乳制品生产加工。为避免同业竞争,首农食品一直将三元乳业委托三元股份经营管理,并作出承诺,在满足“三元乳业连续两个会计年度主营业务实现盈利,且三元乳业净资产为正数”的条件,并经国资审批程序通过后,向公司转让其持有的三元乳业全部股权。

公告称,目前,收购三元乳业的业绩条件已成熟。考虑到山东市场发展潜力大,结合公司十四五规划中外埠市场布局计划,并彻底解决公司与控股股东之间的同业竞争问题,三元股份拟收购首农食品持有的三元乳业 100% 股权。

不过,这次收购存在明显溢价。评估基准日选取 2022 年 12 月 31 日,三元乳业的净资产为 4625.67 万元,评估值约为 1.07 亿元,增值额为 6030.27 万元,增值率为 130.37%。

公开资料显示,三元股份的前身是成立于 1956 年的北京市牛奶总站,1986 年更名为北京市牛奶公司,1997 年成立北京三元食品股份有限公司,并于 2003 年 9 月上市,其也被不少北京人称为“从小喝到大的牛奶”。

在产业方面,三元股份动作频频。

1997 年,麦当劳进入中国市场时,三元股份与麦当劳设立合资公司,北京麦当劳食品有限公司和广东三元麦当劳食品有限公司,三元股份的持股比例分别为 50%、25%(含直接间接持股)。

2017 年,三元股份以接近 50 亿的价格收购法国 St. Hubert 49% 股权,后者成立于 1904 年,主打涂抹酱系列和植物酸奶等甜品。

2020 年,三元股份又以 1.02 亿的价格收购北京艾莱喜食品有限公司,持股比例升至 95%,知名冰淇淋品牌八喜就出自这家公司。

2022 年 1 月,三元股份作价 11.29 亿元收购北京首农畜牧发展有限公司(简称“首农畜牧”)46.3675% 股权。

2022 年 8 月,公司又出资 7005.40 万元收购了湖南太子奶 40% 股权等,进而获得其 100% 股权。

系列并购,三元股份也实现了产品多元化,并拥有三元、极致、爱力优等品牌。

借助并购,三元股份也走出了北京市场。今年上半年,北京市场贡献的营业收入为 64.30%,北京地区以外市场收入占比为 35.70%。

不过,三元股份的收入仍然依赖北京市场,且盈利能力表现不佳。

前三季扣非净利润降近 80%

频频大手笔收购,收回了一大堆资产,但三元股份的经营业绩并不理想。

整体而言,三元股份的经营业绩远低于市场预期。2003 年至 2017 年,公司的扣非净利润,仅 2007 年、2008 年为正数,其余年度均为亏损。

在这期间,公司实现的归属于上市公司股东的净利润(以下简称“净利润”)倒是多为盈利,偶见亏损。但盈利多为微利,亏损则为大额亏损。如 2009 年、2013 年分别为亏损 1.29 亿元、2.27 亿元。

同期,公司营业收入增长较快,2003 年至 2008 年,营业收入在 10 亿元级,而 2009 年至 2017 年,营业收入从 23.80 亿元增长至 61.21 亿元。

2018 年至 2022 年,三元股份的营业收入在 80 亿元左右徘徊,净利润分别为 1.80 亿元、1.34 亿元、0.22 亿元、2.45 亿元、0.37 亿元。对应的扣非净利润分别为 1.24 亿元、0.50 亿元、-0.19 亿元、2.21 亿元、0.30 亿元。

与 2018 年以前长期亏损相比,2018 年之后,扣非净利润有明显改善,但波动幅度较大。

今年前三季度,三元股份实现营业收入 61.50 亿元,同比下降 2.41%,净利润为 2.31 亿元,同比增长 114.36%,扣非净利润为 0.24 亿元,同比下降 77.49%。

今年前三季度净利润与扣非净利润的差异,主要是转让首农畜牧股权,获得收益 1.92 亿元。



资料图

一年前买进来,业绩未达预期“退货”,一买一卖之间,三元股份扮靓了净利润数据。此外,此前收购的法国 St. Hubert 公司已经出表。

本次筹划收购的三元乳业盈利能力也较低,2022 年及今年前三季度,其净利润分别为 373.87 万元、162.32 万元。

数据显示,2003 年上市以来,三元股份实现的净利润累计数为 8.45 亿元。乳制品行业龙头伊利股份,今年以

来,单月净利润就超过 10 亿元。

三元股份继续在全国市场扩张。从经销商数量看,截至 6 月末,三元股份北京地区的经销商为 452 家,期内净增加 94 家,北京地区以外的经销商多达 2628 家,净增加 294 家,二者数量占比分别约 15%、85%。

全国性扩张,在行业竞争加剧的情况下,三元股份能否达到预期,面临较大挑战。

伊利亮相首届链博会 拓圈强链共赢未来



□王佳

11 月 28 日至 12 月 2 日,以“链接世界 共创未来”为主题的首届中国国际供应链促进博览会(简称“链博会”)在北京举行,500 多家中外企业和机构参展,1000 余名中外政府官员、工商界、有关国际组织代表和专家学者等参会。伊利集团受邀参会,并打造了以“智慧链接 品质未来”为主题的全产业链展台,为全球

产业链供应链的稳定贡献伊利智慧。

“链博会”是全球首个以供应链为主题的国家级展会,也是中国为维护全球供应链稳定畅通搭建的开放平台。伊利作为全球乳业五强、亚洲乳业第一,积极拓展链融融入国家经济大局,始终秉持互利共赢的理念,拓展开放包容、互联互通的全球健康生态圈;不断汇聚全球力量,深化科技创新,加快数智化

升级,践行绿色发展,构建富有韧性的全球产业链供应链,擘画乳业高质量发展新蓝图。

拓圈强链

打造乳业国际合作实践样本

继 11 月初受邀参加“进博会”后,此次伊利在“链博会”上再次精心打造了集参观、互动、品鉴于一体的全产业链展,吸引了众多观众前来打卡。在展台,观众可以通过模拟牧场沙盘了解奶牛生长环境,戴上 VR 眼镜便可穿梭于伊利的智慧工厂,还可以品尝健康营养的伊利牛奶。观众纷纷表示通过展台互动,沉浸式体验了伊利高品质的产品和服务。

伊利此次展览覆盖了“从一棵草到一杯奶”的全产业链供应链生态圈,充分展示了伊利深化国际合作领先的成果。一直以来,伊利将国际化作为重要发展战略,坚持高水平“走出去”,在亚洲、欧洲、美洲、大洋洲等乳业发达地区构建了一张覆盖全球资源体系、全球创新体系、全球市场体系的骨干大网,持续拓展全球健康生态圈。目前,伊利拥有全球研发中心 15 个,全球合作伙伴总计 2000 多家。

同时,伊利坚持高质量“引进来”,不断汇聚全球人才、技术、管理等资源,携手全球合作伙伴在内蒙古、宁夏、甘肃、黑龙江等地打造了现代化奶产业集群,持续增强产业链供应链稳定性。比如创造了全球乳业多项之最的伊利现代智慧健康谷,便是伊利深化全球合作的代表项目,该基地是全球产能领先、装备技术领先、数智化水平领先的智造标杆基地,已成为引领中国乳业高质量发展的典范。目前,伊利在全球拥有 81 个生产基地,产品销往 60 多个国家和地区。

绿色低碳

携手全链引领乳业可持续发展

本届“链博会”聚焦促进全球产业链供应链合作的同时,高度重视绿色低碳发展与数字化转型,致力于推动全球绿色健康发展。“面对绿色转型发展趋势,我们在全新赛道上跑出加速度、抢占制高点、打造新高度。”正如伊利集团执行总裁刘春喜在参加“链博会”论坛活动时所说,伊利多年来积极践行绿色发展,携手全球合作伙伴共建可持续的“全球健康生态圈”,持续引领行业绿色低碳可持续发展。

事实上,伊利作为中国乳业绿色发展的先行者,早在 2007 年就提出了“绿色领导力”,并逐步升级为“绿色产业链”战略,持续引领行业绿色转型,提升行业发展质量和效益。在上游,伊利建设了“绿智能牧场”,降低奶牛甲烷排放,实现源头减碳。在中游,伊利打造绿色工厂,目前已经有 41 家分子子公司获得国家“绿色工厂”认证,总数位居行业第一。在下游,伊利不仅研发推出了 5 款“零碳产品”,还打通了便捷回收的服务链条,引领低碳消费潮流。

伊利推动行业绿色发展的领先实践,得到了与会嘉宾的高度认可。近年来,伊利跨行业联合多家知名企业共同发起“可持续发展企业行动倡议”,与 88 家全球战略合作伙伴成立“零碳联盟”,全球“减碳朋友圈”不断扩大,共享降碳成果,共担绿色责任,共赴“零碳未来”。

拓圈强链,共赢未来!伊利积极发挥龙头企业引领带动作用,携手全球合作伙伴拓圈强链,不断提升全产业链的国际影响力。未来,伊利将不断汇聚全球力量,推动全产业链绿色低碳可持续发展,实现“让世界共享健康”的梦想。

公司新闻

澳优乳业旗下锦旗生物 益生菌超级工厂正式投产

11 月 25 日,澳优乳业旗下锦旗生物在江苏省淮安市举行益生菌产业化生产示范线投产仪式。据了解,2022 年,澳优乳业联合江南大学共同承担的益生菌产业化生产示范线,正式落户在锦旗生物江苏淮安益生菌智能工厂,时隔一年正式投产。该项目一期投产后每年可发酵 8 类、33 株益生菌原菌粉。

伊利集团官微消息,11 月 25 日,澳优乳业旗下锦旗生物在江苏省淮安市举行益生菌产业化生产示范线投产仪式。据了解,2022 年,澳优乳业联合江南大学共同承担的益生菌产业化生产示范线,正式落户在锦旗生物江苏淮安益生菌智能工厂,时隔一年正式投产。该项目一期投产后每年可发酵 8 类、33 株益生菌原菌粉。(界面新闻)

南方乳业申请 挂牌新三板获受理

11 月 24 日,记者从全国股份转让系统获悉,贵州南方乳业股份有限公司(以下简称“南方乳业”)申请股票在全国股份转让系统(新三板)挂牌并公开转让已获受理。

根据新三板公开转让说明书披露的信息,南方乳业集乳制品、乳饮料的研发、生产、销售以及奶畜养殖于一体,现有规模化牧场八个,可存栏奶牛 30000 余头。公司旗下目前拥有“山花”、“花都牧场”、“花溪老酸奶”、“贵草”等多个乳制品品牌,在贵州当地知名度较高。其中,“山花”迄今已有 70 年历史,并于今年拿下“贵州老字号”称号。(孔文雯)

天润乳业山东子公司 一期项目投产

11 月 28 日,天润乳业宣布其位于山东德州控股子公司天润齐源乳品有限公司一期项目投产。

2022 年 1 月,天润乳业设立天润齐源乳品有限公司(简称“山东齐源”),投资建设年产 15 万吨乳制品加工项目。其中,一期工程生产规模为年产液态奶产品 10.5 万吨,总投资 48969.1 万元。据天润乳业公告,目前该项目一期工程已完成各项建设工作,于 2023 年 11 月 28 日正式投产。

天润乳业称,该项目建成投产将对公司乳制品加工产能形成良好补充,有利于公司优化产业布局,进一步开拓疆外市场,提高市场占有率。该项目从投入运行到全面达产尚需一定时间。(郭铁)

均瑶健康能讲好益生菌食品故事吗?

□郭秀娟 张涵

当主业乳酸菌下滑,均瑶健康将宝押在了益生菌食品上。11 月 22 日,记者获悉,均瑶健康在业绩说明会上提到,公司益生菌业务进展成效显著,逐步驶入发展快车道。并重点提到,今年 1—9 月,益生菌食品收入比去年同期增长 225%。

被重点提到的益生菌业务正在逐渐成为均瑶健康第二增长曲线,这背后是近年来均瑶健康主营业务乳酸菌出现下滑,甚至成为业绩拖累。2022 年年报数据显示,均瑶健康 2022 年乳酸菌饮品营收 6.51 亿元,同比下滑 13.65%,而益生菌食品营收则同比增长 43.24%。今年前三季度,乳酸菌饮品实现营业收入 5.1 亿元,同比下滑 0.9%,益生菌食品收入 1.2 亿元,同比增长 225%。

乳酸菌业务下滑被均瑶健康看到并想了一系列办法以期有所改善,其中包括对部分产品提价。今年 3 月,均瑶健康对部分风味动力产品提价 3%—6%,不过从财报数据来看,提价效果似乎并不明显。在业界看来,对一些领域一些产品来说,提价是短期内提升销售、业绩最有效的办法,但这个办法并不适用于乳酸菌饮品市场,这主要是因为

乳酸菌饮品整体正在面临增速放缓。乳酸菌饮品行业市场已经走过了曾经的高速发展期,中商产业研究院报告显示,中国常温乳酸菌饮品行业市场规模自 2015 年起步入下行通道,2015 年市场规模为 77.2 亿元,到 2024 年时该数字预计为 221.9 亿元,规模增速从最初的 35.4% 下降至 7% 左右,市场已趋近饱和。未来乳酸菌市场增速预计还会放缓,西南证券研究报告分析指出,受整体消费环境影响,乳酸菌饮品承压,预计 2023—2025 年销量增速分别为 -2%、6%、4%。

乳酸菌饮品短期内实现业绩改善有所困难,益生菌食品业务被均瑶健康视为成长“破圈”的重要抓手。2021 年起,均瑶健康新增益生菌饮品及益生菌食品,大力布局益生菌赛道,并陆续研发了益生菌类健康食品,作为未来核心产品矩阵培育,还放话要做“全球益生菌领跑者”。

记者在其官方旗舰店看到,均瑶健康现已推出益生菌冻干粉、益生菌固体饮料、益生菌巧克力豆、益生菌夹心饼干、益生菌黑巧、益生菌咀嚼片(压片糖果)等多种益生菌相关产品。或许是为益生菌食品发展做准

备,均瑶健康正在扩大产能,加大益生菌业务扩产力度。资料显示,2023 年 2 月,均瑶健康整合了益生菌企业润盈生物,并将其更名为均瑶润盈,成为均瑶健康控股 85% 的子公司。据了解,均瑶润盈共研发生产 50 多种中国本土益生菌菌株,有 4000 余株自主知识产权的益生菌菌株资源库。

在业绩说明会上,均瑶健康提到,均瑶润盈正处于产能提升的关键节点,目前均瑶润盈一直处于产能饱和状态。下半年随着第一批新增设备投入生产,均瑶润盈生产能力将大幅提升,达产后产能将是扩产前的 4 倍。

从国内益生菌千亿市场规模来看,均瑶健康的扩产有了理由。不过,这个千亿市场已经涌进众多玩家,包括汤臣倍健、科拓生物、百合股份等企业均在布局食用益生菌,当赛道越来越拥挤,均瑶健康做益生菌食品又有多大胜算?

记者注意到,在电商平台搜索益生菌食品时,粉剂、胶囊、婴儿辅食、巧克力、糖果饼干……各种类型的益生菌产品布满页面。其中,仁和品牌的益生菌冻干粉已售 100 万,Swisse 的益生菌软糖销量 10 万,而相比较起来,均瑶健康风味动力旗

店的润盈活性益生菌粉销量 7000,青幽君益生菌咀嚼片销量为 1000。

独立乳业分析师宋亮在接受记者采访时表示,目前消费者对健康很关注,益生菌赛道发展也很快。但需要注意的是,目前益生菌市场发展有些混乱,存在门槛低、进入者多的情况,当国内外参与者越来越多的时候,容易陷入“劣币驱逐良币”的局面。

“当前的益生菌市场,从药品企



资料图片