



巨头加码并购 中小企业扎堆IPO

乳业破局,“资本化”是唯一出路?

记者 黄寿赓

蒙牛看好奶酪市场

10月9日晚间,妙可蓝多发布公告称,当日,公司收到控股股东蒙牛发来的《上海妙可蓝多食品科技股份有限公司要约收购报告书摘要》,拟要约收购公司5%股份。

根据公告,截至要约收购报告书签署日,蒙牛作为妙可蓝多控股股东,持有其1.55亿股股份,占公司总股本的30%。

本次要约收购系蒙牛向除自身外的其他全体股东发出部分要约收购,要约收购股份数量为2580.9万股,占公司目前股份总数的5%,要约收购价格为30.92元/股。以本次要约收购价格和收购数量测算,本次要约收购所需最高资金总额为7.98亿元。

本次要约收购完成后,蒙牛将最多合计持有妙可蓝多1.81亿股股份,约占公司股份总数的35%。

公开信息显示,作为国内奶酪品类开创者,妙可蓝多成立于1988年,主营业务为以奶酪为核心的特色乳制品的研发、生产和销售,同时也从事液态奶的研发、生产和销售,以及乳制品贸易业务。目前,奶酪棒、奶酪片和马苏里拉奶酪是妙可蓝多的核心产品。2016年,妙可蓝多登陆上交所,成为资本市场唯一一家以奶酪为核心业务的A股主板上市公司。

蒙牛入局妙可蓝多最早始于2020年,当时蒙牛作为战略投资者,出资2.87亿元拿下妙可蓝多5%的股权,同时还对妙可蓝多子公司吉林科技增资4.58亿元,取得吉林科技42.88%的股权。

2021年,妙可蓝多启动30亿元定增,蒙牛再次参与,持股比例一跃到了28.46%,成为妙可蓝多的控股股东。今年1月,蒙牛又在二级市场上对妙可蓝多进行了增持,持股比例进一步提升至30%。

对于本次通过要约收购继续对妙可蓝多增持,蒙牛称,作为公司控股股东,收购人基于对公司未来发展前景的信心及对公司价值的认可,为切实维护广大投资者利益,促进公司持续、稳定、健康发展,决定采用部分要约收购的方式增持公司股份,以进一步提高对公司的持股,提振投资者信心。

业内认为,当前奶酪市场规模相对尚小,未来仍有较大发展机遇,在此背景下,蒙牛以并购形式加码布局细分市场,一方面可以在该领域获得更多话语权;另一方面也可在渠道、品牌、营销、产品创新等方面,帮助妙可蓝多建立起更高的竞争壁垒。

头部企业掀起并购潮

蒙牛对妙可蓝多的增持是当前乳业赛道的一个缩影,面对从2018年开始的市场规模增速放缓的趋势,头部企业纷纷通过并购来谋求新的发展。

在蒙牛大肆并购之时,“乳业双雄”中的伊利也没有闲着。为了补充整个乳业产业链的薄弱环节,伊利在上游采购中外优质奶源,提高原奶自给率,在下游收购奶粉、冷饮、矿泉水等企业,强化高毛利、高增长

的细分品类竞争力。

2022年3月,伊利旗下金港控股收购羊奶巨头澳优乳业股权,并完成股权转让,占澳优乳业已发行总股份的59.17%。4个月后,伊利收购了菲仕兰位于辽宁沈阳的秀水奶粉厂。10月3日,伊利子公司新西兰威士兰乳业完成对新西兰知名黄油、奶酪企业Canary Foods 100%股权的收购,进一步加码全球黄油及奶酪市场。

“一线乳企”在并购之路上狂奔,“二线乳企”紧随其后。去年7月,飞鹤完成对陕西婴幼儿羊奶粉品牌小羊妙可100%股权的收购;四个月之后,飞鹤旗下原生态牧业又收购陕西绿能生态牧业,以1.31亿元购买了其奶山羊养殖设施、羊奶生产线,以及若干养殖场的土地使用权,尝试复制飞鹤在牛奶粉的全产业链模式。

去年10月,光明乳业宣布以6.12亿元收购青海小西牛生物乳业股份有限公司60%股权,以完善在西部的奶源、产能和市场布局。

今年1月,河北乳企君乐宝以总价2亿元,买下皇氏集团控股子公司来思尔乳业20%股权及来思尔智能化20%股权,成为这两家公司的第二大股东,以此开拓西南、华南市场;今年9月份,君乐宝又被传出将“联姻”西安银桥乳业,发力西北市场。

除了上述企业,新希望乳业也是并购“专业户”,三年并购8起,夏进乳业、一只酸奶牛等品牌被纳入旗下,公司营收也因投资、并购实现较快增长。

中小乳企夹缝中谋上市

当头部企业不停并购,摆放在地方中小乳企面前的就剩两条路,要么投入大企业怀抱,要么进行IPO,募资扩大生产规模,以实现自身的独立发展。

据不完全统计,进入2022年以来,已经递交招股书或宣布上市计划的乳企超过10家。这些企业中,多数是以温氏乳业、君乐宝、完达山、菊乐股份、骑士乳业为代表的区域性乳企,同时又有认养一头牛、澳亚牧场这类的新晋品牌。

按照启动上市时间划分,这里面既有多年谋求上市而不得的老牌乳企,比如完达山、菊乐股份,又有近来才有了上市计划的股市新贵。

需要注意的是,尽管中小乳企在扎堆冲刺资本市场,但从今年成功上市的企业数量来看,其实并不多,仅有阳光乳业一家。而阳光乳业上市后的股价表现也为后来者在一定程度上敲响了“警钟”。

今年上半年,阳光乳业实现营收约2.71亿元,较上年同期减少6.61%;对应净利润约5566.06万元,较上年同期减少7.72%。截至10月14日收盘,阳光乳业报14.41元/股,较最高点32元,下跌近55%。更早之前,一些区域性乳企也曾在上市后遭遇“滑铁卢”。

分析认为,当前在头部企业将市场份额占牢的情况下,地方乳企通过上市、提升区域渗透率,谋求更大发展是可行路径,但同时也应当注意修补在管理和操作上存在的漏洞,防止资本市场放大影响,并加大研发投入,确保企业真正通过资本市场的受益。

近日,蒙牛斥资近8亿增持奶酪企业妙可蓝多引发市场关注。记者注意到,在乳制品行业市场规模增长趋缓的情况下,行业巨头频频通过并购来实现对细分品类的布局,以此寻找新的利益增长点。巨头并购的同时,地方性的中小乳企为寻求更大发展,IPO成为其主要选择。



延伸阅读

上市即巅峰,地方乳企咋破魔咒

阳光乳业在股市最“阳光”的日子,只持续了9个交易日。这家来自江西的老字号牛奶奶企业在A股市场因9个连续涨停被关注,但4个月后,阳光乳业股价被打回原形。

一些地方乳企营收规模不大,发展相对稳定,在当地小有名气,丰厚的利润足以支撑其小步前进。但它们的故事似乎都按照类似的剧本在上演——上市即巅峰,暴涨之后业绩不及预期进而暴跌,抑或成为网红之后出现管理或食品安全问题而一蹶不振。

登陆资本市场 无法直接修补短板

和外来竞争对手相比,地方乳企有其自身小而美的优势。但是市场相对集中,原本作为抗风险的优势在疫情袭来时也会变成劣势。此外,异地市场拓展得不顺利,也让地方乳企整个扩张路径雪上加霜。

如2019年,阳光乳业进入安徽市场,2021年,安徽阳光实现销售收入1551.74万元,净利润-641.58万元。今年上半年,安徽阳光实现总营业收入860.27万元,净利润-373.79万元。另外,阳光乳业位于福建的子公司澳新阳光乳业尚未经营。

为打破大本营萎靡、开拓不顺的境地,地方乳企纷纷选择走向资本市场,寻求资金。这也是中国小型传统乳企普遍面临的现状:在伊利、蒙牛、新希望等全国性乳企的竞争压力之下,区域乳企的退路更窄。

但上市容易,风险不小。

很多地方乳企在管理和操作上存在着漏洞,登陆资本市场并不能直接帮助它们修补短板。

例如,通过网红之路出圈的麦趣尔,今年6月因纯牛奶被检出违禁添加物丙二醇,面临约7315万元的罚款。这样的处罚对于麦趣尔是致命打击,退货导致其上半年净亏损1.75亿元,这意味着麦趣尔直接亏掉了过去9年利润之和。

另一个同样出爆品的品牌来自河南科迪乳业,2016年底的透明包装牛奶产品“小白奶”,直接让科迪乳业2017年的营业额达到10.3亿元,这也是科迪乳业上市以来的最好业绩。此后科迪乳业因拖欠奶农奶款和员工工资陷入业绩造假事件中,到2021年,科迪乳业营收滑落至5.9亿元,今年5月,科迪乳业被深交所终止上市。

这种漏洞带来的影响是巨大的。一旦摔倒,这些区域乳企往往很难再爬起来。

需投入更多精力 研发创新

理论上,中国的牛奶市场,尤其是低温牛奶市场足够分散,给区域企业留了一定的喘息空间。国家奶牛产业技术体系首席科学家李胜利曾预计,未来国内低温鲜奶品类会按照每年10%—15%的增速发展,到2025年产量将达到1000万吨。

低温乳制品的创新缓慢且难出爆款,特别是正在刚需化的低温鲜奶,长久以来处在高损耗、低毛利、原奶价格敏感的境地,区域企业很

难在这一品类施展拳脚。尤为艰难的是,国内主要乳企都推出了低温鲜奶产品,特别是蒙牛、伊利两大巨头的进入,借助其品牌和渠道渗透率的优势,直接进入其他区域乳企的市场“抢地盘”。

另一方面,冷链运输产业的成熟和保质期更长的“超巴”技术低温鲜奶的大量出现,扩大了传统低温鲜奶的销售覆盖面积,区域乳企间的跨区域竞争也进一步加剧。

这些因素都影响着地方乳企未来的发展轨迹。而面对市场高压竞争、原料成本不断上涨的局面,地方乳企破局的方向或许只有不断进行产品研发。

例如燕塘乳业的鲜奶布丁是其今年上半年推出的新品,这款介乎流质和凝固之间的奶产品,迎合了“鲜奶甜品化”的风潮。

此外,借助地缘优势寻求更多元的品牌合作,为部分区域品牌开拓新市场提供了思路。新希望乳业旗下的高端牛奶“唯品”就与咖啡品牌形成联动,在华东市场迅速获得了消费者认同。而北京本土的鲜奶品牌三元,与新型网红品牌“兰熊鲜奶”合作,在本地餐饮渠道制造出“存在感”。

在如今的消费品市场,上市只是一个融资渠道,而不再是一家公司成功与否的标志。走向资本市场之后所获得的资金,可以帮助它们增强供应链话语权,投入更多的研发创新精力。只有这样,地方乳企才可能长期经受住资本市场和消费市场的双重考验。

据中国食品报