

光明乳业全年目标恐“跳票”

记者 水芙蓉

国内“乳企三巨头”之一的光明乳业近日发布三季报。

前三季度,光明乳业总营收206.6亿元,同比下滑3.37%;归母净利润3.23亿元,同比下滑12.67%。公司方面解释称归母净利润下滑主要是本报告期国内营业收入同比下降,叠加海外子公司亏损所致。

营收、净利双降的业绩表现迅速反应在资本市场,财报发布后首个交易日(10月30日),光明乳业股价大跌5.94%。截至11月3日,公司总市值约130亿元,与2021年最高点的230亿元相比,三年市值蒸发百亿。

连续两年营收下滑

2021年-2023年,光明乳业前三季度营收分别为220.6亿元、213.9亿元、206.6亿元,连续两年营收下滑,这是光明近20年来首次出现这种情况。2021年11月,黄黎明接替濮韶华出任光明乳业董事长,此后两年,公司业绩下滑明显。

从公司盈利能力来看,光明毛利率已连续两年跌破20%大关,相比于另外两家“乳业巨头”伊利和蒙牛依然能将毛利率稳定在30%以上,光明已远远掉队。而在2018年,伊利、蒙牛、光明三家公司毛利率差距并不大,分别为37.82%、37.38%、33.32%。

今年前三季度,光明乳业毛利率为18.4%,与去年同期基本持平,这意味着其盈利能力在今年仍未有所改善。

前三季度,光明乳业销售费用为25.67亿元,同比减少0.89%,但销售费用率提升至12.42%,同比上涨0.35个百分点。对食品快消类公司而言,销售费用率是衡量公司盈利能力的重要指标,这意味着光明乳业今年售出同等产品需要比同期花费更多的营销费用。

结合业务来看,光明除了液态奶还有奶粉、冰淇淋等其他乳制品,以及牧业和其他业务。今年前三季度,公司液态奶产品营收

2023年光明乳业营收目标320.5亿元,根据今年前三季度206.6亿元的营收计算,想要达到这一目标,第四季度需要实现超113.9亿元的收入。

122.23亿元,同比增加1%。事实上,受国内乳品消费需求缓慢复苏的影响,液态奶整体市场增速放缓,而光明液态奶业务营收增速小于另一乳企伊利,根据伊利公司三季报,该板块营收同比增幅超2%。

值得注意的是,不同于伊利、蒙牛两家公司在奶粉、奶酪、冰淇淋等其他乳制品板块“各有所长”,光明除了液态奶,其他板块业务表现都相对平庸。

公司其他乳制品(奶粉、冰淇淋等产品)前三季度营收为56.72亿元,同比下滑5.51%;牧业产品营收14.49亿元,同比下滑约29%;其他产品收入11.81亿元,同比增长25.55%。液态奶业务1%的营收增幅显然不足以弥补另外两大板块的下滑,导致光明公司今年前三季度整体营收出现负增长。

全国化遭遇瓶颈

作为上海地方乳企,光明很早就制定了“走向全国”的战略目标。但光明今年前三季度在



水芙蓉 摄

上海地区营收58.19亿元,同比仅增加0.01%;在外地(上海以外地区)营收同比下降6.56%。这意味着,光明在上海地区业务增长近乎停滞,而在外地出现负增长。

财报显示,光明乳业75%的销售收入来自各地区经销商,公司方面曾表示,下半年将推动渠道拓展和网点下沉,华东地区将进一步夯实到乡到镇的渠道基础。截至前三季度末,上海地区经销商总数共466个,较年初增加了10个;外地经销商总数为3716个,较年初大幅增加113个,但综合来看,外地经销商数量的增加没能带来营收的增长。

市场有观点认为,这主要与光明产品结构有关,其核心优势为鲜奶,而液态奶市场中最大的板块常温奶,八成以上市场一直被蒙牛和伊利两家巨头瓜分。

一般而言,鲜奶市场由区域性乳企主导,如四川地区的新希望、北京地区的三元、新疆地区的天润乳业等,进入这些市场天然需要面临更大的竞争压力;另一方面,鲜奶需要低温保存、冷链运输的产品特性对公司的成本把控

能力提出更高要求。

光明也试图推出更多新品打动市场。今年以来,其推出新品物优0腹担风味发酵乳、健能唤悦即食型益生菌、光明健能轻盈plus加强版即食型益生菌、光明“一芝”大白兔牛奶乳酪、光明大白兔红豆风味牛奶;冷饮方面推出橙汁棒冰、光明熊小白芯冻冰冰雪糕等新品,但这些产品目前在消费市场表现一般。今年前三季度,光明研发费用为5959万元,同比增加1.62%。

“2022年争取实现总营收317.77亿元”,这是光明乳业去年的营收目标,虽然完成率仅为88.79%,可公司依然上调了今年的目标——2023年争取实现320.5亿元。

根据今年前三季度206.6亿元的营收计算,想要达到这一目标,第四季度需要实现超113.9亿元的收入。《国际金融报》记者查阅光明乳业历年财报,公司四个季度营收情况比较平衡,并不具备明显的销售季节性特征,这意味着光明今年定下的目标大概率继续“跳票”。

张裕“玩不转” 提价策略

记者 吴典

延续前一日的跌势,10月31日,“葡萄酒一哥”张裕以27.96元的价格低开,随后走低,最终收跌1.5%,收盘价27.55元,总市值190.71亿元。

自8月份达到阶段性高点33.45元后,张裕股价便进入下行通道,截至10月31日区间跌幅达到16.64%。

二级市场的股价表现与公司业绩走势颇为一致。第二季度短暂“回春”后,张裕的业绩掉头向下,第三季度归母净利润同比跌19.69%,创下单季度的最大跌幅,当期营收亦同比下滑2.73%至8.34亿元。

受该季度业绩拖累,张裕前三季度合计实现营收约28亿元,同比下滑0.35%;对应归母净利润同比跌2.26%至4.2亿元。

若按季度拆分,今年一季度,张裕营收、归母净利润分别为11.31亿元、2.77亿元,对应同比增幅为-2.96%、-4.75%;第二季度奋起直追,营收同比增长6.1%至8.36亿元,归母净利润同比增长27.9%至0.87亿元。

第二季度的拉升也促使张裕上半年整体业绩实现同比正增长,对应营收、归母净利润同比增幅分别为0.7%、1.43%。

彼时,公司在财报中表示,导致营收同比上涨的主要原因是产品价格的提高;今年5月的投资者交流会上,张裕总经理孙健也对外透露,“张裕在销售端是很想把价格往上抬的,而且基本都实现了。”

华鑫证券的一组数据为张裕的提价策略提供了佐证。

该机构在一则研报中指出,上半年张裕的葡萄酒、白兰地销量分别为2.98万吨、1.3万吨,分别同比下滑8%、1%;吨价分别为4.61万元/吨、4.11万元/吨,分别同比增长7%、6%。“产品吨价上行,改善盈利能力”。

不过从第三季度的业绩表现来看,提价策略难有持续性,对于该季度盈利下滑的原因,《国际金融报》记者向张裕方面求证,截至发稿公司未有回应。



吴典 摄

业绩的颓势也令外界好奇张裕还能否完成今年的业绩指标。

今年4月,张裕发布了一则限制性股票激励计划,拟向211名中层管理人员以上业务骨干人员授予限制性股票685万股,占总股本1%,授予价格为15.69元/股。

股票激励计划发布当日,张裕收收30.59元,授予价格相当于前者的一半,令投资者“破防”。彼时有投资者在互动平台上表示:“股票激励计划价格严重低于当前价格,涉嫌侵占上市公司利益”;更有投资者直言,以前两年疫情期间的低业绩为基数,2023年不用太费力气,张裕股权激励容易变现,感觉就像白捡钱。

信息显示,该股权激励计划的解除限售考核年度为2023年-2025年三个会计年度,每个会计年度考核一次,其中第一个解除限售期的考核目标为,2023年营收增长率不低于10%,净利润增长率不低于9%,对应规模分别为43.3亿元、5.1亿元。

股票激励考核目标之外,张裕还有一个“基础”目标。按其在2022年财报中所言,2023年张裕将力争实现营收不低于42亿元,将主营业务成本及三项期间费用控制在33亿元以下。

按股票激励考核目标计算,营收方面,张裕前三季度完成了考核目标的64.7%左右,即便第四季度开足马力,考核目标恐也落空;净利润方面的业绩完成度则相对较好,以4.2亿元的归母净利润计算,当下进度条已经完成了82.35%,只要第四季度不低于0.9亿元便可达标。

根据华鑫证券研报数据,第三季度,受实施限制性股票激励计划、摊销股权激励费用影响,张裕当期管理费用率同比提升2个百分点至10.64%,前三季度管理费用为2.17亿元,同比增长约9.72%。

“掉队”的煌上煌还在关店

记者 左宇

曾经的“卤味第一股”煌上煌正逐渐失去自己的市场份额。

10月29日,煌上煌发布三季度业绩报告,第三季度公司实现营收4.34亿元,同比微降0.43%;前三季度累计营收15.81亿元,同比下滑2.29%,在目前已披露三季度业绩的同行间属于垫底位置。

逐渐掉队的煌上煌还在挣扎,试图通过扩店提高业绩与影响力,但进展并不顺利。

发展掉队

煌上煌的颓势早在前几年便有体现。

资料显示,其成立于1993年,2012年在深交所上市,当时被称为“卤味第一股”,旗下主要有“煌上煌”、“真真老老”和“独椒戏”等三大品牌。2020年公司营收达到高点24.36亿元后开始逐年下滑,2021年为23.39亿元,2022年跌破20亿大关,降至19.54亿元,尚不及2019年水平。

业绩下滑纵然有大环境的影响,可今年消费复苏,煌上煌的情况依然没有明显好转。上半年其营收进一步下滑至11.47亿元,同比降幅约3%,前三季度降幅收窄至2.29%。煌上煌称,今年以来公司肉制品业单店收入情况有所恢复,营收下滑趋势收窄。

放到行业中看,截至10月31日,卤味食品行业中,绝味食品、紫燕食品已披露前三季度业绩,其中前者营收同比增长10%至56亿元,后者同比增长2.68%至28亿元,增速收入均超煌上煌。周黑鸭并未披露三季报业绩,但



官网图片

其上半年已实现营收14亿元,同比上涨19.79%。

从市占率来看,被称为“千年老三”的煌上煌也已被挤出了行业前三位置。

《中国餐饮发展报告2022》显示,卤味食品排名前三的是绝味鸭脖、周黑鸭及紫燕百味鸡,市占率分别为8.6%、4.6%、3%,煌上煌市占率仅2.8%,其已被后起之秀赶超。

业绩完成度不高

虽然业绩不理想,但煌上煌砸钱做营销的力度并不小。

今年前三季度,其销售费用为1.93亿元,对应销售费用率为12.23%,而同期绝味食品仅7.19%,紫燕食品为5.2%。

整体来看,Choice数据显示,煌上煌前三季

度的销售期间费用率((销售费用+管理费用+财务费用+研发费用)/营业收入*100%)达21.71%,而同期绝味食品为14.47%,紫燕食品仅9.76%。这也意味着,相比同行,煌上煌的企业运营效率较低,费用率较高也影响到企业的经营状况和盈利能力。

煌上煌显然也意识到了这一问题,去年全年,其销售期间费用率还接近27%,今年前三季度费率管控已略有成效。叠加今年二季度以来主要原材料价格下行,生产成本逐步回落,公司盈利能力有所提升,前三季度,煌上煌归母净利润为1.01亿元,同比上涨19.4%。

2022年财报中写明,煌上煌计划今年完成营收24亿元、净利润1.7亿元,前三季度完成率分别约65%、59%,即便四季度开足马力,全年目标恐也堪忧。

开店计划刚过半

发展掉队的煌上煌也曾试着追赶,想通过扩店提高规模和业绩。

由于卤味食品公司的卤制品收入大部分来自于线下门店,这些店铺的铺排也直接影响到公司业绩,2020年,煌上煌便提出“千城万店”扩店计划。

该计划在当年推进得还算顺利,截至2020年底,煌上煌拥有4627家门店,年内净增921家;但受疫情反复影响,到了2021年底,其门店数量净减少346家至4281家;2022年更是进一步缩减至3925家。连续两年的关店潮也与公司持续下滑的业绩相呼应。

今年消费复苏,煌上煌重新调整扩店计划,明确“千城万店发展战略”,未来3-5年即到2026年,门店数量计划达到万家。其中2023年开店目标为2000家。

上半年,煌上煌计划新开门店759家,实际新开600家。截至6月末,其肉制品加工业拥有4213家专卖店,年内净增288家。这也意味着,煌上煌迅猛开店的同时,上半年又关闭了312家店,几乎是去年门店数量的8%,平均每天关店1.7家。

不过,其在第三季度加快了开店步伐。10月30日投资者关系记录表显示,前三季度煌上煌实际拓店1004家,第三季度新开404家,“以往三年的疫情一定程度上影响了加盟商的开店积极性,随着2023年以来经济逐步复苏,加盟商开店意愿逐步提升”。

即便如此,煌上煌前三季度新开1004家门店也仅完成全年计划的一半。公司指出,由于年初消费市场复苏缓慢,预计实际完成1500-1600家门店。