主管总编辑助理 齐琳 主编 董亮 美编 贾丛丛 责校 杨志强 E-mail：news0518@163.com

甘源食品IPO前引入新股东存疑

近期甘源食品股份有限公司(以下简称“甘源食品”)更新披露招股书,上市进程又进了一步。相比起同行业的竞争对手,已成立有13年之久的甘源食品，在资本市场的布局已然掉队。尤为值得注意的是,在筹划上市的前不久,深圳市领誉基石股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“领誉基石”)“突击”入股行为被监管层紧盯。

领誉基石入股引关注

上市前夕,领誉基石“突击”入股甘源食品的情形引起关注。

招股书显示,2018年8月15日，甘源食品股东严斌生、严海雁与领誉基石签署《股份转让协议》，彼时严斌生将其所持公司2.25%的股份计157.302万股以4500万元转让给领誉基石;严海雁将其所持公司0.25%的股份计17.478万股以500万元转让给领誉基石。也就是说,领誉基石合计作价5000万元受让了甘源食品2.5%的股份。经计算,领誉基石受让甘源食品上述股份每股的价格约28.61元/股。这也是甘源食品变更为股份公司后的首次股权转让。

领誉基石入股7个月后,甘源食品于今年3月底向证监会报送IPO申报稿。

招股书显示,2011年11月30日,甘源有限(系甘源食品前身)股东会曾决议,甘源有限股东由严剑、严景剑变更为严斌生、严海雁。当时的股东会同意严剑将所持有甘源有限70%的股权以35万元的价格转让给严斌生，同意股东严景剑将所持有甘源有限30%的股权以15万元的价格转让给严斌生。也就是说,当时严斌生花50万元就拿到了甘源有限100%的股权。

而股权转让事宜被证监会重点关注。首发反馈意见中,证监会要求甘源食品补充披露增资及股权转让的原因、价格、定价依据,说明定价的公允性(尤其是2011年11月以及2018年8月的股权转让)。在投融资专家许小恒看来,“突击入股现象一方面容易损害广大中小投资者的利益,另一方面也容易滋生腐败行为或灰色利益的交换”。

甘源食品则在招股书中称，增资系领誉基石看好公司的经营情况、发展计划、行业前景以及团队，本次转让甘源食品整体估值20亿元，符合市场定价原则以及转让方预期，同时引入外部专业机构投资者有利于提升公司治理水平。

值得一提的是,甘源食品在2019年3月21日前以截至2018年末总股本数，并按照股东持有公司股份的比例，向全体股东分配现金红利共计7000万元。

扩产存争议

在产能利用率未饱和的情况下，甘源食品拟募资扩产的行为也存在一定争议。

招股书显示，甘源食品拟在上市后募资约9.54亿元，用于年产3.6万吨休闲食品河南生产线建设项目、营销网络升级及品牌推广项目、电子商务平台建设项目、信息化建设项目、研发中心建设项目及自动化生产线技术改造项目。

甘源食品是一家以籽类炒货、坚果果仁和谷物酥类为主导的休闲食品生产企业,目前主要产品有瓜子仁、蚕豆、青豌豆、豆果、果仁、米酥、锅巴、麻花、江米条等在内的近百种多品类休闲食品组合。据甘源食品介绍,公司的主打产品为瓜子仁系列、蚕豆系列和青豌豆系列。数据显示,2016-2018年以及2019年1-6月,甘源食品的主营业务收入分别约70723.77万元、78562.21万元、90931.61万元和44751.76万元。

甘源食品计划做的年产3.6万吨休闲食品河南生产线建设项目，主要是根据公司全国业务拓展的战略需要，在河南安阳新建食品生产基地。甘源食品称，项目的实施,在扩大公司产能的同时,丰富了公司产品品种,将更好地满足市场需求。

不过，甘源食品此次进一步扩产是在产能未饱和的情况下进行的。招股书显示，甘源食品2016-2018年的产能分别为48480吨、49110吨、50137.5吨，对应的产能利用率分别为77.83%、79.61%、80.9%。虽说甘源食品每年都会进行小幅的扩产，不过产品的产能利用率却并未饱和。2019年上半年，甘源食品的产能为25440吨,对应的产能利用率为79.14%。

甘源食品亦在招股书中称，若市场环境及行业格局发生重大变化，或是公司未能按既定计划完成募投项目实施，募投项目的预期收益可能无法完全实现，公司也可能存在因固定资产折旧费用或人员投入等增加而导致利润下降的风险。

资本布局掉队

寻求A股上市的甘源食品,可谓是“起了个大早,却赶个晚集”。

甘源食品成立于2006年，与同行业竞争对手相比，甘源食品的上市速度上已然慢了半拍。

洽洽食品成立于2001年，主要从事坚果炒货类产品的生产销售,2011年3月洽洽食品在深交所上市。主要从事中国传统特色小品类休闲食品的研发、生产与销售的盐津铺子,仅比甘源食品早成立一年,盐津铺子也已于2017年2月在深交所上市。

与此同时,三只松鼠作为后起之秀,如今也成为后来居上者。三只松鼠成立于2012年,主要从事休闲食品的研发、检测、分装及销售,旗下拥有“三只松鼠”核心品牌及“松鼠小酷”、“松鼠小美”、“松鼠小贱”三个松鼠形象,2019年7月三只松鼠成为A股的一员。

资本布局掉队的甘源食品，在营业收入上与同行业竞争对手存在一定差距。招股书显示，甘源食品在2018年实现的营业收入约9.11亿元。而洽洽食品、三只松鼠、盐津铺子在2018年实现的营业收入分别约41.97亿元、70.02亿元、11.08亿元。2019年上半年洽洽食品、三只松鼠、盐津铺子实现的营业收入分别约19.87亿元、45.11亿元及6.41亿元,甘源食品今年上半年实现的营业收入约4.49亿元。

中国食品产业分析师朱丹蓬在接受北京商报记者采访时表示,“实际上,休闲零食企业已经进入竞争的下半场，无论是从产品、渠道还是推广等方面,休闲零食企业已高度同质化。因此下半场的竞争更多的是依托资本力量来撬动新的商业模式以及实现多元化布局,这也是休闲零食企业扎堆上市的重要原因”。而如何实现差异化竞争也是企业面临的新考验,朱丹蓬认为,企业要聚焦核心产品、市场、渠道、销售客户及门店。

针对领誉基石入股公司是否签署业绩对赌协议等问题，北京商报记者曾以采访函的形式对甘源食品进行采访，不过截至记者发稿,甘源食品并未作出回复。

北京商报记者 刘凤茹

三季报营收、净利双增 步长制药经营业绩稳健上涨

在上市公司2019年三季报密集披露之际，步长制药(603858)也在近期交上了公司今年三季报“成绩单”。作为我国心脑血管领域的中成药龙头企业，步长制药今年前三季度业绩仍实现稳健上涨，多项核心财务指标亮眼。其中,在今年前三季度步长制药营收、净利双增,营收更是突破百亿元大关,刷新了上市后的纪录。而步长制药业绩连连上涨的秘诀,则离不开公司的自身产品过硬以及公司的战略高度和布局。

前三季度营收破百亿元

近期,步长制药2019年三季报正式出炉,公司核心财务指标非常吸睛，其中在今年前三季度公司营收、净利双增,营收破百亿元大关。

财务数据显示,在今年前三季度步长制药实现营业收入约为102.42亿元,同比上涨10.29%;当期对应实现归属净利润约为13.49亿元,同比上涨10.97%。

需要指出的是,自步长制药2016年11月上市后,今年系公司首次前三季度营收突破百亿元大关,刷新了此前纪录。具体来看,在2017年前三季度、2018年前三季度、2019年前三季度步长制药实现营收分别约为94.46亿元、92.86亿元、102.42亿元。

除了营收、净利等核心财务指标表现亮眼之外,步长制药的货币资金也较为充裕。数据显示，截至2019年9月30日，步长制药账上货币资金约为19.96亿元，而截至2018年12月31日，公司账上货币资金16.93亿元。不难看出,截至今年三季度末,步长制药的货币资金较2018年末出现增长。

据悉,货币资金是企业的重要支付手段和流通手段,一个企业货币资金拥有量的多少,标志着偿债能力和支付能力的大小,是投资者分析、判断财务状况的重要指标,在企业资金循环周转过程中起着连接和纽带的作用。

此外,步长制药披露的2019年三季报显示,截至报告期末,公司总资产达201.38亿元,较上年度末增长0.56%。

事实上，自2018年以来步长制药的经营业绩就不断向好。在2018年步长制药实现归属净利润约为18.89亿元,同比上涨15.29%。进入2019年公司业绩仍保持强劲，在今年一季度步长制药分别实现营收、净利约为28.83亿元、2.84亿元，分别同比增长18.61%、37.79%；在今年上半年公司分别实现营收、净利约为64.05亿元、7.99亿元，分别同比上涨11.43%、13.96%。

作为更能反映公司主营业务盈利情况的财务指标,步长制药今年以来的扣非后归属净利润亦表现良好,其中在2019年一季度、2019年上半年以及2019年前三季度,步长制药实现扣非后归属净利润分别约为2.81亿元、7.06亿元以及12.39亿元,均实现同比上涨,涨幅分别为68.3%、32.1%以及28.67%。

近300项专利中药优势突出

步长制药经营业绩不断走高，与公司的产品、专利优势不无关系。

据了解,步长制药产品覆盖心脑血管、妇科、糖尿病、恶性肿瘤、消化系统和呼吸系统等大病种治疗领域,立足心脑血管市场,并积极开拓妇科、糖尿病、恶性肿瘤等领域。其中,在心脑血管用药领域,步长制药已成功开发、培育了脑心通胶囊、稳心颗粒、丹红注射液和谷红注射液四个知名独家、专利品种,其今年上半年合计销售收入达到39.04亿元，根据米内网的数据显示,脑心通胶囊、丹红注射液、稳心颗粒三个独家专利品种2018年在心脑血管中成药市场份额的排名在前20位。

此外,为了应对市场和政策风险,步长制药近几年还陆续研发和培育了多种化药、生物药类型的注射液、口服液等专利产品,包括参芎葡萄糖注射液(全国仅两家生产企业)、复方脑肽节苷脂注射液(独家、专利品种)、复方曲肽注射液(独家、专利品种)、银杏蜜环口服溶液(独家、专利品种)。

除了上述专利品种之外，步长制药还开发、储备了糖尿病用药通脉降糖胶囊、抗肿瘤用药养正合剂口服液、参仙升脉口服液、冠心舒通胶囊、康妇炎胶囊和祛风止痛胶囊等产品。未来,步长制药还将加大此类产品的推广力度,培育公司新的增长点。

数据显示，截至今年上半年，步长制药已拥有294件国家专利,公司目前在研产品近220个,随着研发的进一步深入,公司还将拥有更多的专利产品。

步长制药表示,公司主要产品的专利距离到期日时间较长,公司可以长期排除竞争对手、掌握定价权。针对这些专利产品，公司亦在不断研发新的专利,以延长保护期。

另外,“4+7”带量采购扩围工作的全面铺开，对步长制药而言亦是一次利好，将进一步增强专利中药在市场上的竞争力。在“4+7”带量采购政策的影响下，专利中药优势成为了步长制药持续发展的基础,仿制药或将受到打击。在这一波产业创新升级浪潮中，步长制药的行业龙头地位将会更加稳固，未来也将受益于此轮行业集中度提高的红利。

不断完善大健康产业链布局

在深耕公司产品的同时,步长制药也在不断完善大健康产业链布局。

据步长制药介绍，公司制定了三大转型战略布局,一是从营销型驱动向产品型驱动、科技型公司转型;二是由中成药向生物药、化药、医疗器械、互联网医药等全产业转型；三是由中国本土化向全球化转型,稳步实现生物制药战略规划。

在今年9月13日步长制药披露了“第三届董事会第二十次(临时)会议决议公告”,为完善大健康产业链的战略布局,公司在此次会议上通过了5项议案,分别为《关于公司拟投资设立全资子公司的议案》《关于控股子公司及全资子公司拟投资设立子公司的议案》《关于对全资子公司增资的议案》《关于公司拟转让出资份额的议案》《关于增资上海合璞医疗科技有限公司的议案》。

具体来看上述5项议案，其中，步长制药拟出资800万元设立全资子公司陕西步长医药研究院有限公司;公司控股子公司浙江步长、全资子公司丹红(香港)拟与盐城▮信共同设立控股子公司天津步长健康产业融资租赁有限公司,浙江步长拟出资5000万元,设立全资子公司天津步长医疗科技有限公司;公司拟对泸州步长生物现金增资1亿元；公司拟作为有限合伙人参与认购投资武汉瑞伏医疗健康股权投资合伙企业(有限合伙),认购1.9亿元的合伙份额;公司拟对上海合璞医疗增资1.434亿元。

根据步长制药今年9月、10月最新发布的消息显示，新设立子公司陕西步长医药研究院有限公司、天津步长健康产业融资租赁有限公司、天津步长医疗科技有限公司均已完成工商变更登记;泸州步长生物增资事项也已完成了工商变更登记手续。

实际上，在今年上半年步长制药就开始加速完善大健康产业链的战略布局，在报告期内公司涉足消毒产品领域的研发、生产和销售,收购了重庆医济堂生物和重庆汉通生物;此外,与关联人共同投资步长(广州)医学诊断、宁波步长生命科技、浙江步长健康。其中,收购重庆医济堂生物、重庆汉通生物共计6400万元,签署对步长(广州)医学诊断、宁波步长生命科技、浙江步长健康的股权投资协议总金额为8988万元。

齐获三大国际指数青睐

凭借稳定的经营业绩,步长制药今年以来也相继获得MSCI、富时罗素、标普三大国际指数的青睐,公司的投资价值得到肯定。

据悉,今年北京时间5月14日凌晨,国际知名指数编制公司MSCI宣布，将把现有A股的纳入因子提高一倍,即从5%提高至10%,26只中国A股(包含18只创业板股票)将加入MSCI中国指数;之后北京时间5月25日凌晨,全球第二大指数公司富时罗素也公布了其全球股票指数系列2019年6月的季度变动,名单显示,共有1097只A股入选,其中包括292只大盘股、422只中盘股、376只小盘股以及7只微盘股。继成功“入摩”、“入富”之后,北京时间9月7日凌晨4点,标普道琼斯纳入A股的名单出炉,该名单共有1099只A股股票入选，其中包含147只大盘股、251只中盘股和701只小盘股。

值得一提的是，在上述三大国际指数纳A名单中,均出现了步长制药的身影,公司同时获得三大指数青睐。这也反映出了外资对步长制药基本面和未来发展的看好。

资料显示，步长制药于2016年11月正式登陆A股,公司齐获三大国际指数青睐的背后,不仅是公司经营业绩的稳定增长。上市以来,公司每年都通过高分红的方式让投资者分享公司持续成长的红利。截至2018年,步长制药已连续三年实现分红派现,并且分红金额均超10亿元。

具体来看,2017年3月，步长制药发布2016年年报,公司在当年实现归属净利润约17.69亿元,公司随之决定进行现金分红,现金分红金额为11亿元,现金分红占其净利的比重超62.18%;2017年年报披露之后,步长制药再次实施了高分红,当年公司实现归属净利润约为16.38亿元,现金分红金额为11亿元,现金分红占净利润的比重达到67.16%;2019年步长制药同样披露了2018年的利润分配提案，向全体股东每10股派发现金红利16.14元(含税),同时以资本公积金向全体股东每10股转增3股,其中合计派发现金红利13.73亿元,已在今年8月19日发放。

另外，步长制药的回购目前也在稳步进行中。根据步长制药10月9日最新发布的公告显示,截至2019年9月底，公司以集中竞价交易方式已累计回购股份3554万股,占公司总股本的比例为3.11%,购买的最高价为32.18元/股、最低价为23.47元/股,已支付的总金额为9.34亿元(含佣金等交易费用),上述回购进展符合公司的回购股份方案。