

今日正式退市 辉山乳业的扩张败局

因届满仍未提交可行的复牌建议,12月23日9时,辉山乳业上市地位被正式取消。作为东北地区最大的奶牛养殖企业,辉山乳业于2013年在港交所挂牌上市。2017年初,辉山乳业股价“闪崩”牵出巨大债务危机,致使辉山乳业停牌长达两年多之久。业内人士认为,此前辉山乳业通过全产业链盲目扩张,导致其出现资金短缺等一系列问题,最终退市。不过,在奶牛存栏数下降的大环境下,辉山乳业旗下拥有一定的奶源和牧场资源,未来不排除被龙头乳企收购的可能。

黯然退市

上市六年后,辉山乳业的资本市场之路将画下句点。根据除牌程序,因届满时未能递交符合足够业务运作与资产”的复牌建议,辉山乳业的上市地位于12月23日9时被取消。

针对公司未来退市后的业务发展等问题,北京商报记者联系辉山乳业相关负责人,但截至记者发稿,未收到任何回复。

2013年9月,辉山乳业在港交所正式挂牌上市。辉山乳业官网信息显示,辉山乳业彼时全球发行额达13亿美元,跻身全球消费品公司首次发行前十名,上市首日市值近400亿港元,成为中国乳业境外上市公司市值三甲。

不过好景不长,2016年12月16日及17日,做空机构浑水接连发布两篇报告,质疑辉山乳业存在财务报表造假、夸大资产价值等问题。2017年3月,辉山乳业因故无法向债券行还本付息的消息不胫而走,随后其股价暴跌,市值在2017年3月24日蒸发300多亿港元,公司紧急停牌。

股价“雪崩”后,辉山乳业几近断裂的资金链等问题一并曝光。据不完全统计,辉山乳业有70多家债权人,其中包括国开行、中国银行、工商银行、中信银行等23家银行以及十几家融资租赁公司,涉及金融债权在120亿-130亿元。2017年12月,辉山乳业启动破产重整程序,对公司旗下附属公司申请破产重整。

尽管期间辉山乳业采取了自救措施,试

图将旗下附属公司剥离并进行重组,但重整方案迟迟未能获得多数债权人通过。2018年3月、2018年9月及2019年5月,香港联合交易所分别将辉山乳业置于除牌程序的第一、第二及第三阶段。主核《上市规则》显示,除牌程序共有三个阶段,若在第三阶段届满时仍未提交可行的复牌建议,上市公司的上市地位将会被取消。

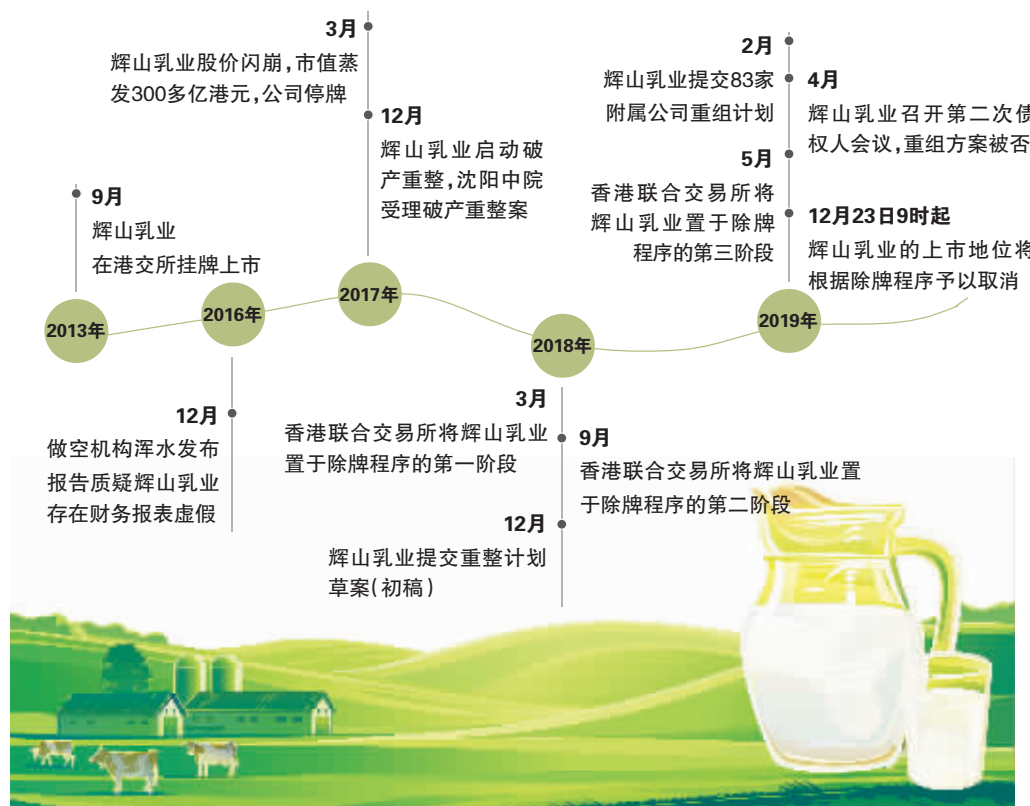
乳业专家王丁棉在接受北京商报记者采访时表示,辉山乳业退市是预料中的事。在被做空机构打击后,在随之暴发的近300亿元的债务危机中,辉山乳业用了整整三年的时间,仍未拿出切实可行化解危机的良法与对策。对于一家大型企业而言,出现资不抵债和资金链断裂的情况,美誉度、信誉度以及融资信任度等都会跌落至低谷,随之也会使企业的经营业务遭受重创。

盲目扩张

从停牌到破产,再到最终的退市,盲目扩张被业内视为辉山乳业最终落得该结局的重要原因。资料显示,辉山乳业成立于1951年,是辽宁沈阳老牌乳企,前身为沈阳农垦总公司下属的国有企业。

根据辉山乳业董事长杨凯的战略计划,中国奶业改革必须坚持全产业链模式,从源头开始保证中国奶业的安全和产品质量。

在全产业链的理念下,辉山乳业逐步形成



以牧草种植、精饲料加工、良种奶牛饲养繁育、全品类乳制品加工、乳品研发和质量管控等为一体的全产业链发展模式。

不过,建牧场、奶牛养殖、饲料加工等都离不开高额资金的支撑。随着全产业链理念的不断推进,辉山乳业的负债额也一路攀升。数据显示,2013-2016年,辉山乳业的总负债分别达46.28亿元、78.25亿元、106.49亿元、170.87亿元。

乳业专家宋亮在接受北京商报记者采访时表示,辉山乳业为大规模集群的全产业链模式,从上游到下游都在投入。养牛、加工都是重资产项目,销售也需要高投入。加之上市融资未达到辉山乳业的预期,这容易导致较大的资金缺口,缺乏资金的辉山乳业不得不多方融资,最终导致巨额债务。

中国食品产业分析师朱丹蓬在接受北京商报记者采访时称,全产业链的发展模式没有问题,但辉山乳业将资金挪用到非主业的发展,盲目投资是其最大的问题。辉山乳业股票闪崩当年,公司大股东挪用30亿元投资房地产的传言甚嚣尘上。”

王丁棉分析认为,辉山乳业之所以走到今天如此败落的境地,与投资决策失误及对行业与市场变化预判出现严重偏差等原因有关。辉山乳业想走全产业链发展模式并无不妥,但当家人杨凯看不到行业存在的危机,在大大超出企业实力的情形下贪图“大干、快上和做大”,导致投资过大,出现资金链断裂。此外,辉山乳业对行业变化缺乏预判或预判不准,盲目扩大规模投资,跨界投资(如房地产)等。”

或被收购

辉山乳业未来发展走向成为市场关注的焦点。有消息称,辉山乳业2019年发布了招募重整重组方的公告对外招标,多家乳企和一些资本投资方均有意向。业内人士认为,奶价上涨、奶牛存栏数下降等趋势下,手握一定资源的辉山乳业或被收购。

三元食品股份有限公司奶源部经理郑健强在分析2020年奶源形势时指出,由于奶牛头数与牧场数量持续减少、奶源存量竞争加剧以及乳企千亿目标需要奶源支撑等因素,2020年奶价存在上涨的可能性。

奶价上涨,如果掌控奶源就意味着一定程度上掌握了市场,因此,乳企相继加入奶源争夺战。2019年7月,新乳业以7.09亿元认购现代牧业9.2846%的股份,现代牧业预计将为新乳业提供近10%的优质原奶。同月,新三板原奶企业赛科星发布公告称,伊利集团旗下的内蒙古优然牧业有限责任公司以22.78亿元购买杨文俊等持有的赛科星5.36亿股股份。交易完成后,内蒙古优然牧业有限责任公司将通过优然牧场持有赛科星58.36%的股权,对其控股。

官网信息显示,辉山乳业已拥有近50万亩苜蓿草及辅助饲料种植基地、年产50万吨奶牛专用精饲料加工厂、超过20万头纯种进口奶牛、82座规模化自营牧场以及6座现代化乳品加工生产基地。

王丁棉直言,辉山乳业目前的品牌市值应接近为零,唯一值钱的为养殖牧场资源。宋亮表示,存栏数在下降,对于龙头企业而言,尽快控制好的牧场等资源十分有必要。未来十年低温产业发展起来,生鲜乳的需求将会进一步加大。尽管辉山乳业债务高企,奶牛资源、下游加工等资源在缩减,但租赁的土地以及饲料加工厂等体系仍在,未来不排除被收购的可能。北京商报记者 姚倩

销售公司名称再次获批 一汽奥迪终于要独立了?

搁置数月之后,一汽奥迪销售公司的成立事项终于获得实质性进展。12月22日,北京商报记者从国家市场监督管理总局网站获悉:“一汽奥迪销售有限责任公司”作为企业名称获得批准。业内人士表示,一汽奥迪销售公司的成立,可以提高一汽奥迪的决策效率,有利于应对市场变化,日后在与上汽奥迪的博弈中也能占据更多主动权。实际上,这已经不是一汽奥迪第一次申请销售公司名称,然而股东博弈等诸多问题致使一汽奥迪的独立一拖再拖,而这次名称申请通过是否意味着一汽奥迪的独立之路正式开启呢?

重启注册

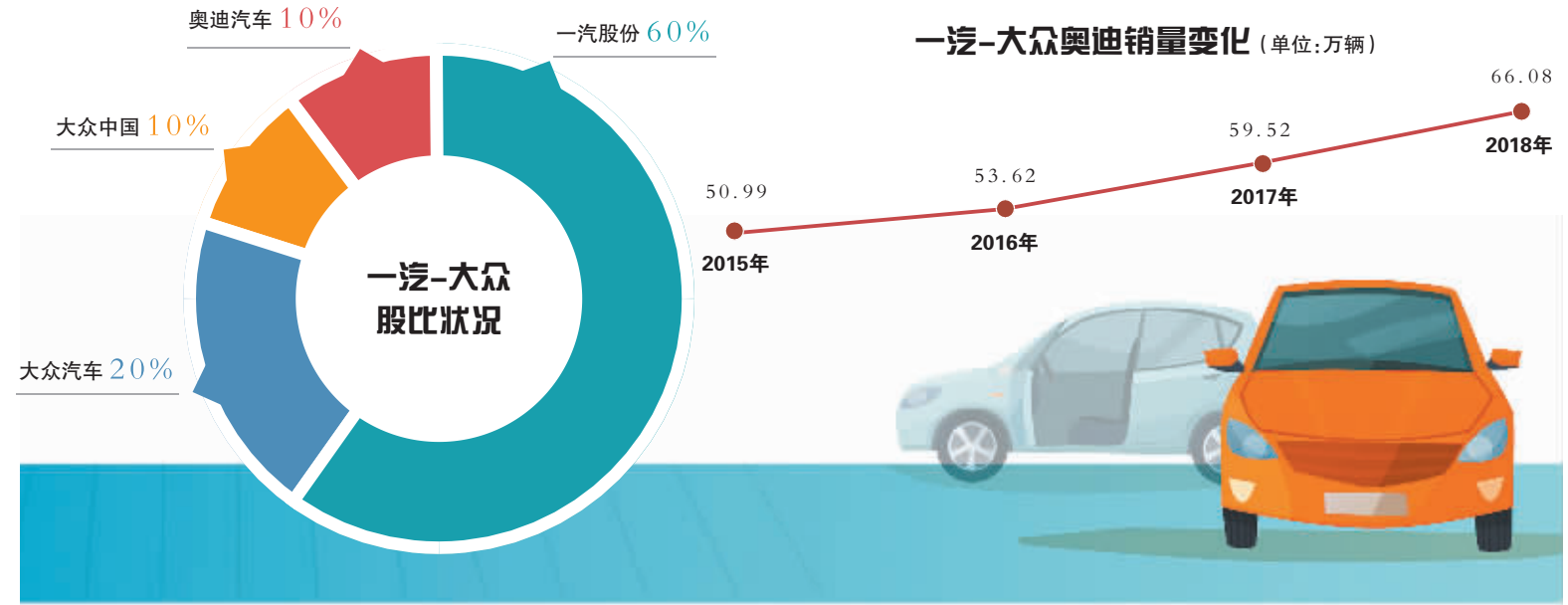
在国家市场监督管理总局网站披露的《市场监督管理总局企业名称申报登记公告》(12月5日)中:“一汽奥迪销售有限责任公司”赫然在列。按照规定,获得企业名称预核,也就获得了在登记机关管辖范围内使用此名称设立公司的权利。

针对一汽奥迪销售公司注册成立的最新进展,北京商报记者采访联系了奥迪中国相关负责人,但截至记者发稿,尚未获得对方回复。

据了解,在取得企业名称核准通知书后,企业创办方可到所在辖区的市场监管部门办理企业注册手续和领取营业执照。名称核准的有效期为半年,如果到期后公司仍未设立,可以到市场监管部门申请延期,最多延期一次,期限为半年。

2018年3月,一汽集团、大众汽车股份公司和奥迪股份公司签订了两份合资合作谅解备忘录,计划在华成立“一汽-奥迪销售公司”和“一汽-奥迪移动出行服务(中国)有限公司”两家合资公司,其中一汽-奥迪销售公司将成为一汽-大众的全资子公司,拥有人事、财务、采购等职能。

按照奥迪内部的说法,成立一汽-奥迪销售公司,就是把运行了13年的的一汽-大众销售有限责任公司奥迪销售事业部独立出去,



单独成为一家子公司。与奥迪销售事业部相比,一汽-大众销售公司的市场反应和决策流程将更加简洁高效。

根据《中华人民共和国公司法》,公司的某一组成部门在法律上、经济上没有独立性,不具有企业法人资格。而与公司的某一组成部门不同,子公司在法律上独立于母公司,并拥有独立而完整的公司管理组织体系,在经营方面具有较大的独立性和一定的灵活性。

实际上,在今年5月22日发布的《市场监督管理总局企业名称核准公告》中:“一汽-大众销售有限责任公司”的名称已经出现。彼时,有业内人士透露,一汽-大众奥迪正在与有关部门就新公司注册等事宜进行沟通。不过,介于新合资销售公司涉及的潜在利益方众多,因此,前期花费了较多时间进行论证和沟通。

股东博弈

值得注意的是,一汽-大众销售公司原计划在2018年底成立。但截至目前,国家企业信用信息公示系统上依然没有一汽-大众销售有限责任公司的注册信息。

“一汽-大众销售公司迟迟未能成立,可能与股东在某些方面未能达成一致有关。”经济学家宋清辉表示,一汽、大众、奥迪三方的股权关系较为复杂,一汽与奥迪之间的任何动作,都需要顾及股东、员工、经销商等多方的态度,要最大限度保障各方利益。

作为大众在华最早成立的合资公司之一,一汽-大众的股权结构经历过多次变动。一汽-大众于1991年2月成立,其中一汽持股60%,为一汽-大众控股股东,大众持股40%。

1995年12月,一汽、大众、奥迪三方共同修改并签署了合资合同,一汽-大众股权结构改变为一汽持股60%、大众持股30%、奥迪持股10%。随后,奥迪系列产品也正式纳入一汽-大众进行生产。

随着一汽-大众快速发展,大众集团开始谋求获得一汽-大众更多股权。2013年,大众集团表态希望收购部分一汽-大众股份,将自身股比由40%增至50%,大众集团高层还与一汽集团高层多次探讨过可行性。不过,受大众“排放门”事件影响,该计划被推迟。

2014年10月,传闻多年的一汽-大众股比调整事宜出现新进展。根据当时一汽集团

与大众集团达成的协议,双方约定共同推进一汽-大众股比变更,一汽股比由60%减至51%,奥迪股比由10%增至19%。但是,一汽-大众的股比至今未发生实质性变动。

“成立一汽-大众销售公司可以视为一汽方面与奥迪方面的一种妥协。”汽车行业分析师钟师表示,一汽-大众的利润分配是按照各方股比来确定的,其中持股比例较低的奥迪获利也较少。然而,奥迪有获得更多利益的诉求,但我国在2022年才会全面放开合资车企股比限制。在此背景下,成立一家独立的一汽-大众销售公司,能够在现有格局下重新调整各方的利益分配。

铺路竞争

2018年3月,时任奥迪中国总经理魏永新曾表示,成立新的独立的一汽-大众销售公司之后,未来几年,奥迪能凭借更快的决策过程在最佳条件下启动大型产品计划。未来,奥迪和合作伙伴一汽-大众将继续扩大在中国的产品组合,推出更多进口车型和本地生产的车型。

事实上,奥迪的确有增强产品竞争力的客观需求。在中国市场,一线豪华品牌奔驰、宝马、奥迪之间的销量冠军之争,一直颇为激烈。官方数据显示,今年1-11月,宝马(含MINI)累计销售65.58万辆,领先第二名奔驰(含smart)近1.5万辆。相比之下,前11个月累计销量只有61.86万辆的奥迪,可能将无缘冠军宝座。

此前,有消息称,一汽-大众销售公司将在浙江杭州当地工商行政管理部门办理营业执照,并会把公司总部设立在杭州。数据显示,中国南方各省市一直是豪华车的重要销售市场,尤其是位于长三角和珠三角的沿海发达城市。

宋清辉认为,一汽-大众销售公司将总部设置在远离一汽总部的浙江杭州,将增强奥迪在华销售渠道的自主性,有利于奥迪进一步开拓南方市场。

近两年来,一汽-大众奥迪一直在积极布局南方市场。今年4月,一汽-大众奥迪在佛山工厂启动了旨在提振南方市场的“卓粤计划”,具体方案包括1.75亿元销售政策支持、6000万元大型营销项目投入、华南基地资源整合、卓粤车型投放等71个项目。

“除了加码与奔驰、宝马之间的较量,一汽-大众成立一汽-大众销售公司的另一目的可能还包括应对来自上汽-大众项目的潜在竞争威胁。”宋清辉说。

2018年4月,奥迪出资1.15亿元从大众手中购得上汽-大众1%的股权;2018年7月,上汽-大众成立奥迪品牌事业部,由上汽-大众汽车销售有限公司总经理费鸣翰掌舵。今年12月,上汽-大众发布《CP3 Audi A7L 自动螺柱焊项目国际招标公告》,邀请供应商参与上汽-大众首款车型奥迪A7L的生产设备招标。

值得注意的是,虽然上汽-大众项目进展迅速,但短期内难以对一汽-大众的利润产生直接威胁。2017年5月,奥迪与一汽集团、一汽-大众以及奥迪经销商达成协议,上汽-大众的产品将在2021年投产,且不能早于2022年1月进行销售。北京商报记者 钱瑜 濮振宇