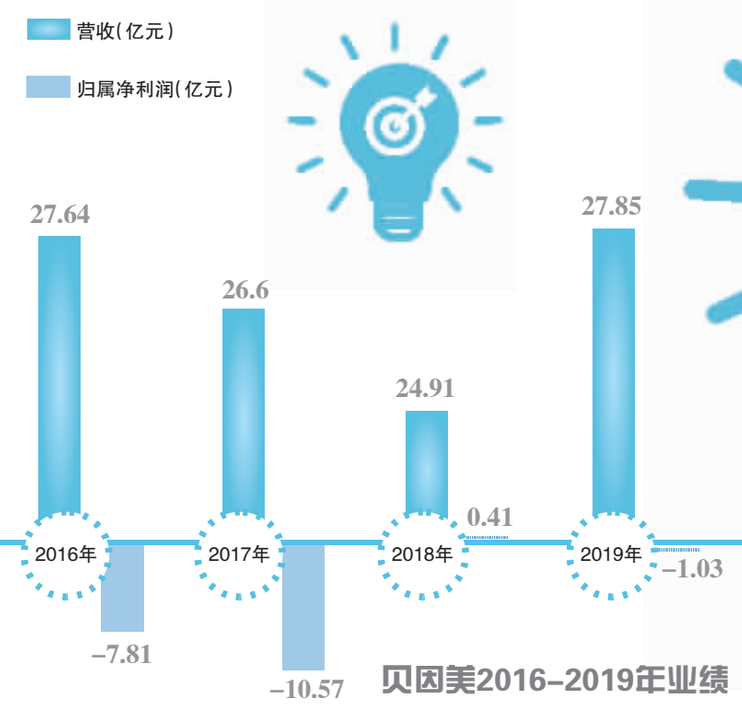
编辑 常蕾 美编 代小杰 责校 李爽 电话:64101880 kuaijiaogao@163.com

摘帽一年再度亏损 贝因美“三甲梦”画饼

经历了巨亏、艰难保壳成功等坎坷后，贝因美再度业绩“变脸”。4月28日，贝因美发布财报显示，公司2019年亏损1.03亿元，同比下降350.73%。而这离贝因美“摘帽”仅过去一年。谋求业绩翻身的贝因美将希望寄予数字化转型，并定下四年内重回行业三甲的目标。对此，业内人士认为，目前贝因美内部渠道管理混乱、外部经营环境恶劣，实现“三甲梦”尚存挑战；未来，在内外挤压下，尝试数字化“救场”的贝因美能否实现“弯道超车”仍充满变数。



净利猛降

贝因美发布的2019年年报显示，公司实现营业收入27.85亿元，同比增长11.83%；归属于上市公司股东的净利润亏损1.03亿元，上年同期为4111.4万元，同比下降350.73%。

对于业绩下降，贝因美在公告中表示主要受价格、成本和产品结构三方面影响。报告期内，乳铁蛋白原料价格上涨，在贝因美提高资产使用效率的情况下，部分抵销了乳铁蛋白涨价影响，不过毛利率依然下降了3.26%。此外，产品结构变化导致综合毛利率同比下降1.57%。

值得注意的是，已将“婴童食品”四字从公司名称中拿掉的贝因美，2019年全年营业收入依然100%来自于婴童业。从业务结构来看，“奶粉类”是企业营业收入的主要来源，营业收入为25.1亿元，营收占比为90.1%，毛利率为54.5%。

事实上，此次全年业绩亏损离贝因美被撤销退市风险警示仅过去一年。2016年、2017年连续两年大幅亏损，贝因美于2018年4月27日起被实施“退市风险警示”特别处理，股票简称也由“贝因美”变更为“*ST因美”。

为了扭转亏损局面，贝因美通过高层换血、变卖资产等多种手段在2018年实现扭亏为盈。在此过程中，贝因美的净资产（归属于母公司股东的权益）持续减少。数据显示，贝因美的净资产从2015年底的36.68亿元减少至2018年底的18.16亿元，缩水超五成。直至2019年4月18日，贝因美才被撤销了退市风险警示，证券简称也由“*ST因美”重新变为“贝因美”。

多方救场

前不久，贝因美发布的《2020年-2024年发展战略规划纲要》立下阶段性目标：第一阶段贝因美要建设以用户数据为核心、产品为基础、数智化驱动的母婴新零售业务模式，产品销售规模重回行业三甲，成为母婴行业领军企业。第二阶段要以数据为驱动，扩展相关产品和服务，合纵连横，构筑母婴生态圈，生态圈营收突破千亿元，成为母婴行业平台企业。

为了实现这一战略目标，贝因美寄希望于通过数字化转型取得突破。3月10日，贝因美就与易恒健康达成战略合作，深度布局数字营销。

资料显示，易恒健康是中国数一数二的非医疗大健康综合服务提供商，与全球40个品牌商家的64个品牌都有合作。其最擅长的业务就是利用平台的数字化社群营销体系帮助品牌方制定并执行全网战略、全方位赋能品牌方提升运营效能，具备有丰富的数字化运营实战经验。

事实上，此前贝因美在数字化转型方面也做过很多尝试和探索。2019年底，贝因美与阿里云达成战略合作，共同推动在新零售领域的数字化转型；今年1月19日，贝因美在互动易回复投资者问题中表示“公司正在和李佳琦、薇娅等头部网红接洽，现尚未正式签约”；2月28日，公司在互动平台上称“杭州合珥美网络科技有限公司即MCN公司已成立，各项运营准备工作正在有序开展”等。

除涉足数字转型外，贝因美还在奶粉主业方面加码布局。2月28日，贝因美宣布使用自有资金1836万元收购呼伦贝尔昱嘉乳业有限公司100%股权，后者目前拥有“爱西姆”“恬乐宝”“贝尔小亲亲”三个系列婴幼儿配方乳粉产品配方注册证书。

经营风险

“从现阶段来看，贝因美这些营销改进措施都是一种尝试，其重回奶粉行业前三的几率有，但不大。”乳业专家宋亮表示。

“原料价格上涨，贝因美的外部经营环境将更加严峻。”中国食品产业分析师朱丹蓬称。2017年7月，新国标《食品营养强化剂乳铁蛋白》（GB1903.17-2016）实施，对乳铁蛋白的理化指标进行了修改，将纯度从90%提升至95%，导致市面上部分原料无法满足标准，乳铁蛋白等关键原材料价格也随之上涨。

“应收账款额度占比持续居高不下，贝因美内部的管理混乱、渠道混乱等内因，才是贝因美业绩亏损的罪魁祸首。”朱丹蓬表示。数据显示，2019年贝因美应收账款额度为7.86亿元，占总资产比例17.97%，同比上涨3.49%。相比之下，比贝因美规模大得多的伊利在2019年应收账款占总资产比例也仅为2.67%。

针对贝因美应收款额度持续上升的具体原因，北京商报记者采访了贝因美，但截至发稿未收到回复。

业内人士指出，在企业资产组成结构中，应收账款是很重要的一部分。有利于企业贷款融资，商品提前发放能在一定程度上减轻企业库存压力。不过，当发生巨额应收账款不能及时收回，企业的坏账损失、资金成本和管理成本都大大增大，资金难以回笼，企业将面临巨大的经营风险。

在宋亮看来，过去30年是中国奶粉行业高速发展期，但随着近两年人口出生率下降，市场规模走低，行业集中度迅速提升，国产奶粉集中的三四线市场已被七八个品牌占领，实力都不弱，这种情况下想要进一步拿到市场份额很难，除非竞争对手犯错。目前来看，竞争对手犯错的概率并不大，贝因美想要实现目标有难度。

北京商报记者 钱瑜 王晓

五年首亏 太极的藿香正气口服液卖不动了吗

4月27日晚，太极集团披露了2019年财报。财报显示，公司亏损7083.03万元，这是太极集团近五年来归母净利的首次亏损。太极集团将净利减少的原因归结为公司主要产品藿香正气口服液销量下降。作为明星产品，太极集团对藿香正气口服液寄予厚望。2018年藿香正气口服液在财报中被描述为“年销售过10亿元的单品”，2019年藿香正气口服液销量却降至6亿元。太极集团的藿香正气口服液卖不动了吗？

早有预兆

财报显示，太极集团2019年实现营业收入116.43亿元，同比增长8.92%；亏损7083.03万元，净利同比下降200.81%。而这是太极集团自2015年来归母净利的首次亏损。

此外，太极集团2019年扣非净利为-1.57亿元。实际上，自上市以来，太极集团已有连续超过八年的财报显示扣非净利为负数。

经济学家宋清辉称：“一般而言，观察上市公司业绩时，扣非后的净利润情况更具有价值。因为很多公司其实主业不济，更多依靠政府补助、出卖资产等实现所谓的业绩增长或者盈利。八年扣非净利为负，对太极集团来说意味着公司的主营业务发展并不健康。”也就是说，此次归母净利亏损早有预兆。

根据太极集团方面的说法，政府方面提供的补助对公司净利带来了一定帮助。但这未能改变太极集团亏损的事实。2019年12月底，太极集团披露关于获得政府补助的公告称，公司收到政府补助共计4236万元。宋清辉表示，政府补助计入当期损益，公司仍亏损，这意味着太极集团实际亏损远超7000万元，甚至更多。

针对公司亏损原因等问题，北京商报记者联系了太极集团相关负责人，但截至发稿，未收到相关回复。

提价失效

藿香正气口服液销量下降是太极集团净利下滑的主要原因之一。根据太极集团的说法，藿香正气口服液销售渠道库存出现积压，2019年公司侧重于清理渠道库存，压缩渠道库存数量等导致产品销售收入未达预期，同比出现下滑。

医疗战略咨询公司Latitude Health创始人赵衡向北京商报记者表示，企业去库存可能存在以下两种情况，一个是库存积压，企业对部分库存进行了销毁，公司受到损失从而导致亏损。第二是大量积压的库存销售未及预期，产品销量下滑，库存积压导致存货成本上升，公司受到损失从而导致亏损，影响净利。

在宋清辉看来，只有产品积压才会出现清库存的情况，而清理库存的举动在一定程度上意味着产品在市场上的销售不及预期。

财报数据显示，太极集团的藿香正气口服液销量已有两年连续下滑。而在2019年，太极集团藿香正气口服液（10ml×5×120）销量甚至同比下滑51.64%。

为增加营收，此前，太极集团对藿香正气口服液实施了提价策略。不过，提价策略并未对藿香正气口服液销量产生较大帮助。在2018年财报中，太极集团对藿香正气口服液的描述为“单品销售过10亿元的产品”，尚未实现两年翻一番，即2018年国内销售达到20亿元的目标。而根据2019年财报信息，公司藿香正气口服液2019年销售为6亿元。

针对藿香正气口服液销售情况，朝阳区一位百康药房的工作人员告诉北京商报记者，目前太极集团的藿香正气口服液仍有一定的知名度，但出现了同类产品挤压其市场份额的情况：“市面上一些企业生产的藿香正气滴丸在功效和价格方面与藿香正气口服液都差不多，滴丸更加便于携带，买的人可能会多一些。”

同样，朝阳区一位国大药房的工作人员表示，太极集团的藿香正气口服液有一定知名度，一些消费者会选择购买。不过，近两年同仁堂等企业的藿香祛暑水等类似产品也受到消费者的喜爱。

渠道待考

在业内人士看来，转为非处方药，销售渠道收窄是太极集团藿香正气口服液销量下滑的重要原因。2018年2月，国家药监局取消了藿香正气口服液的双跨类别，转换为非处方药。

在赵衡看来，取消双跨类别转为非处方药后，药品在医生处方方面的渠道受到影响，这一定程度影响了太极集团藿香正气口服液的销量：“转为非处方药意味着渠道有一定的收窄，这对太极集团打造藿香正气口服液百亿元级‘黄金单品’战略目标来说有一定的挑战。”不过，太极集团在接受采访时表示，藿香正气口服液更多的是在非处方药终端销售，新政对公司营收影响并不太大。

不管政策是否对太极集团藿香正气口服液销售造成较大影响，加大非处方终端销售渠道建设，对太极集团来说必不可少。

2020年4月，太极集团与国药集团旗下的乐仁堂医药有限公司正式签署战略合作协议。根据介绍，国药乐仁堂医药有限公司与6000余家供应厂商保持着密切的业务合作，拥有辐射全河北省的药品分销体系。

在业内人士看来，与大型医药商业公司合作有助于进一步提升产品辐射范围。不过，产品具有一定的生命周期，当发展多年后，难以再获得高速增长。

北京商报记者 姚倩

净利下滑 森马加码新品稳增长

北京商报讯（记者 钱瑜 李濛）4月28日，森马服饰披露2020年一季度报告称，公司报告期内实现营收27.38亿元，同比下滑33.51%；实现归属于上市公司股东的净利润1748.25万元，同比下滑94.96%。公告称，营业收入下滑主要因为受疫情影响，销售下降。不过，森马服饰过去一年都在加码新品，希望通过多元化实现稳增长。

值得一提的是，森马服饰还披露了对2020年1-6月经营业绩的预计。公告称，预计公司2020年1-6月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为下滑70%-90%，净利变动的主要原因为受国内外新冠肺炎疫情影响，森马服饰预计1-6月营业收入较去年同期减少，境内业务利润下降，境外业务亏损增加。

不仅是2020年一季度，事实上，森马服饰在2019年就出现了净利润下滑的情况。此前发布的2019年年度报告显示，森马服饰在2019年实现营业总收入约193.37亿元，较上年同期增长23.01%；实现归属于上市公司股东的净利润15.49亿元，同比减少8.52%。其中，森马服饰以巴拉巴拉品牌为代表的儿童服饰业务营收为126.63亿元，同比上升43.5%；营利为58.32亿元，同比上升56.5%。以森马品牌为代表的休闲服饰业务则实现营收65.44亿元，同比下降3.64%；营利为23.29亿元，同比下降7.23%。

纺织服装品牌管理专家、上海良栖品牌管理有限公司创始人程伟雄认为，主品牌森马已被巴拉巴拉等儿童品牌群远远甩在后面，儿童服饰业务贡献森马服饰2/3的收入，营利上升56.5%，但依然不能弥补净利润下滑近8%。可见，森马主品牌发展受阻已成为森马服饰利润下滑主要因素之一。

“近几年休闲服饰行业大环境不尽如人意，但森马服饰和儿童服饰业绩差距悬殊，可以看出森马服饰在转型上没有成效，因为儿童服饰业绩向好。实际上，从森马品牌几年之前将一二线市场直营分公司全面转加盟时，业绩就已经在下滑了。”程伟雄进一步指出。

针对森马服饰的休闲服饰业务经营下滑的原因等问题，北京商报记者对森马服饰相关负责人进行了采访，但截至发稿，并未得到回复。

值得一提的是，森马服饰休闲服饰业务遇冷的背后，是休闲服装品牌发展放缓。同样是休闲服饰品牌的Esprit将于2020年5月底关停全部中国门店；真维斯被上市企业剥离；班尼路母公司营收下滑，加码童装自救。

受困于休闲服饰行业不景气，森马服饰在加码儿童服饰业务的同时，削减休闲服饰业务的比重。财报数据显示，2016年其休闲服饰业务营收56.01亿元，占总营收的52.51%；2017年营收56.34亿元，占总营收的46.85%；2018年营收67.91亿元，占营收比重的43.21%；到了2019年，休闲服饰仅占总营收的37.93%。

程伟雄认为，大众休闲业务的发展相对来说在坪效和收益方面很难再上一个台阶，森马服饰过去一年在新品牌和新业务上的投入力度也比较大，但是产出却需要一个缓慢的过程。多元化的森马服饰未来挑战不小。

对于休闲服饰未来的发展，森马服饰在财报中表示，在中高端成人服装方面，森马服饰取得了女装品牌Juicy Couture大中华区业务的授权，完善了森马服饰精品类目品牌以及在大中华区中高端渠道的布局。