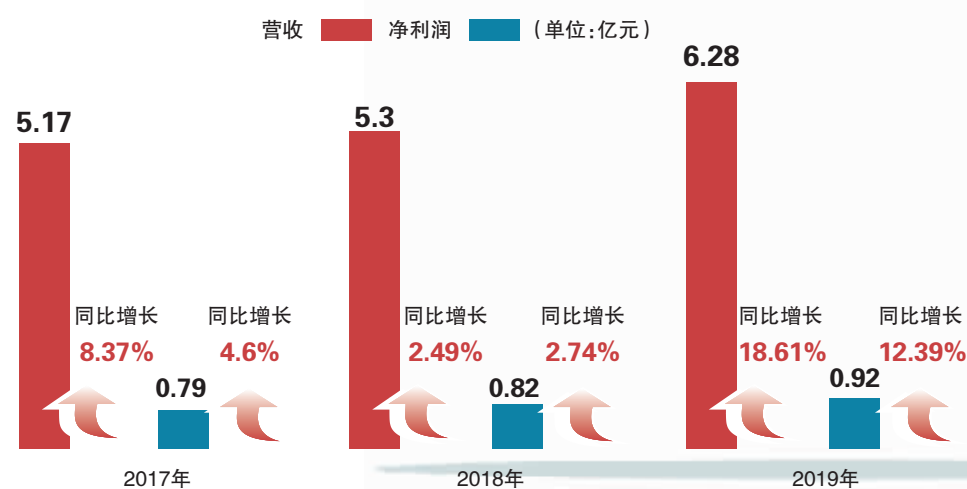


四闯IPO终上岸 仲景食品渠道关未解

·2017-2019年仲景食品业绩一览·



数次IPO折戟,仲景食品终于在资本市场“上岸”。11月23日,仲景食品正式登陆创业板。踏入资本市场的门槛后,仲景食品开始在渠道和区域上谋求布局,不仅将触角伸向了餐饮领域,还欲走向全国,与海天味业、老干妈等调味品巨头“一争天下”。在被投资者问及“为什么每个商超都能看到老干妈辣酱,而仲景香菇酱覆盖没有那么广”时,仲景食品回应称,将使用募集资金用于全国化的营销网络建设,但罗马城终究不是一天能建成,仲景食品的渠道建设之路依然漫漫。

五年四闯IPO

11月23日,根据深交所公告,仲景食品正式登陆创业板。

上市公告显示,仲景食品本次IPO发行新股2500万股,发行价格为39.74元/股,预计募集资金总额约9.94亿元,扣除预计发行费用约8075.34万元(不含增值税)后,预计募集资金净额约为9.13亿元。本次公开发售后,仲景食品总股本为1亿股,首发股份占比25%。

值得一提的是,这是自2015年以来仲景食品第四次冲刺IPO。在更名前,仲景食品曾以仲景大厨房为名两次冲刺IPO。2015年,仲景食品第一次递交招股说明书。17个月以后,因存货增长较快、第三方支付在收入中占比较高,仲景食品未能过会;2017年4月,仲景大厨房再次提交招股书,2个月后,公司因业绩波动较大、财务瑕疵较多等多项问题被否,上市计划再次失败。

2019年6月,仲景大厨房更名为仲景食品,第三次冲击A股。同年12月,发审委给出反馈,要求仲景食品补充说明原材料采购情况及相关业务资质等情况。今年3月27日,仲景食品第四次更新创业板招股书。发行新股规模不变(2500万股),募集资金规模由3.92亿元增至4.92亿元,新增1亿元募资将用

于补充流动资金。

据仲景食品招股书,IPO所募资金将用于年产3000万瓶调味酱生产线项目、年产1200吨调味料生产线建设项目、营销网络建设项目以及补充流动资金项目。

资料显示,仲景食品成立于2002年,以研发、生产、销售调味配料和调味食品为主营业务,仲景香菇酱是其明星产品。仲景食品服务于联合利华、海底捞、双汇、康师傅、今麦郎、白象等企业。招股书显示,2017-2019年,仲景食品营业收入分别是5.17亿元、5.3亿元、6.29亿元,实现净利润分别为7936.15万元、8153.39万元和9163.81万元。

急拓餐饮渠道

“上市只是一个新起点,下一步,仲景食品除了继续延伸产品线,开发出更多爆款单品,还将加大研发力度,把调味食品向餐馆等领域扩展。目前,一些前期工作我们已经筹备之中。”在上市敲钟仪式上,仲景食品副董事长、总经理朱新成表示。

业内人士认为,仲景食品急拓餐饮渠道,与其目前面临主要客户流失风险及经销商不稳定因素的影响不无关系。

在产品经营上,仲景食品主要产品分为以直销模式为主的调味配料和以经销模式为

主的调味食品两大类。其中,调味配料客户主要为大中型食品生产企业。仲景食品方面表示:“如果主要客户减少对产品的采购,甚至与公司终止合作,而公司在短期内无法开拓新的客户,增加产品销售,则可能对公司的生产经营产生不利影响”。

在调味食品方面,仲景食品近两年经销商也极不稳定。招股说明书显示,2017-2019年,仲景食品新增经销商数量分别为210家、142家、417家;退出经销商数量分别为165家、166家、138家。

“相比于经销商不稳定以及大客户流失风险等问题,餐饮渠道的高忠诚度和高组合采购比例对仲景食品来说更具吸引力。”食品产业分析师朱丹蓬表示,餐饮渠道呈现明显的易守难攻特征,厨师一旦对某个品牌形成习惯,就很难做出改变,高端餐饮尤为明显。此外,餐饮客户讲究效率,组合采购比例较高,可带动旗下多个品类产品销售。

“餐饮渠道易守难攻,家庭消费者黏性相对较弱,预计调味料行业餐饮渠道格局将优于家庭渠道。”《未来智库报告》预测。相关数据显示,2020年调味品市场将发力家庭、餐饮和工业调味品三大战场,其中餐饮渠道是目前整个调味品销售最主要的渠道。预计到2020年,餐饮行业总收入达到5万亿元。目前,调味品在餐饮渠道中的销售比重为10%

左右。

以目前酱油渠道为例,餐饮渠道呈现一超多强的局面,而家庭渠道竞争相对激烈。根据Wind出厂口径测算,2019年酱油餐饮渠道占比为25.14%,第一名企业海天市占率18.49%,第二名企业李锦记市占率仅为3.98%;家庭渠道占比为38.57%,第一名企业海天市占率16.95%,第二名企业欣和占率11.61%,第三名企业美味鲜市占率10%。

在业内人士看来,仲景食品主要以家庭消费为主,比较难切入餐饮定制复合调味品战场。其原因主要在于业务结构和开发强度不同,家庭消费调味品企业更关注经销商、单品爆款逻辑为主。而开拓餐饮渠道则需要较强的定制研发能力,对开发速度、宽度、定制灵活度的要求较高。

对于仲景食品进军餐饮渠道的原因以及目前在餐饮领域的布局规划,北京商报记者采访仲景食品,但截至发稿未收到回复。

全国化难题

在投资者问及“为什么每个商超都能看到老干妈辣酱,而仲景香菇酱覆盖没有那么广”时,仲景食品董秘表示,公司将使用募集资金用于营销网络建设项目,形成覆盖全国的销售网络。

在上市前后,“全区域覆盖”一直被仲景食品反复提及。11月10日,在上市网上路演中,仲景食品财务总监王荷丽表示:“未来公司新增增长点包括两类,一个是明星产品的增长,一个是发力全区域覆盖,通过销售区域的扩大和销售渠道的深耕,能够触达更广泛的销售人群,这是公司的战略”。在上市敲钟仪式上,朱新成也称:“未来要通过打造明星产品,丰富优势品类,重点发力全渠道全区域覆盖”。

然而,在朱丹蓬看来,从品类市场来看仲景食品属于小众市场,市场渗透率、上货率以及全国化运营都不是很理想。无论是自身产品结构还是在行业中的地位,仲景食品没有太大的体量和较高的利润去竞争全国市场。

在自身产品方面,由于成本控制力弱,仲景食品主营业务毛利率已连续三年下滑。数据显示,2017-2019年,该公司主营业务毛利率分别为45.28%、43.82%、42.01%。分业务看,调味食品和调味配料的毛利率也均为下降趋势。对此,仲景食品在招股书中解释,这与仲景食品制作原材料香菇梗、花椒等成本上升有关。

与同行相比,仲景食品营收与净利润年增长率均低于行业水准。在招股书中,仲景食品表示,2013-2018年,19家调味品上市公司合计总营收与合计净利润的年复合增长率分别为10.81%及28.96%。但2013-2018年仲景食品营收与净利润的年复合增长率分别为7.28%及2.07%。

招股书显示,仲景食品当前的销售范围以华北、华东和中部地区为主,经销商的数量在1000家左右。而目前海天味业已拥有全国销售网络,100%覆盖地级以上城市。截至2019年末,海天味业总经销商数量达到5806家,在中国内陆省份中,99%的省份销售过亿元。老干妈品牌的销售渠道也同样十分发达。

在香颂资本董事沈萌看来,一旦海天味业、老干妈等巨头将香菇酱产品在自身全国渠道上铺开,仲景食品不仅在全国拓展步履维艰,自身华北、华东等阵地也将受到冲击。此外,调味品市场竞争对手多,除了全国性上市公司还有地方品牌,目前仲景食品布局全国市场难度较大。

北京商报记者 钱瑜 王晓

Focus

九价后浪汹涌 默沙东争食二价HPV疫苗

11月23日,默沙东宣布其四价HPV疫苗拓宽至9-45岁适龄女性的接种。该疫苗此前在国内获批用于20-45岁的女性接种。年龄的拓宽意味着国内二价HPV疫苗市场迎来了新竞争者。目前,国内已获批的二价HPV疫苗适龄接种人群均为9-45岁。适龄人群一致,但针对HPV的种类更多,默沙东四价HPV疫苗无疑给9-19岁的女性消费者增加了新的选择。瞄准新消费群体,这背后是默沙东九价HPV疫苗的地位可危。HPV疫苗的“价”代表了疫苗覆盖的病毒细分种类,价越高,能预防覆盖到的HPV病毒亚型种类也就越多。全球已上市的“高价”HPV疫苗仅默沙东一家,但在国内企业相继发力的当下,国产九价HPV疫苗、国产11价疫苗均在路上……宫颈癌疫苗市场竞争白热化。

接种年龄拓宽

默沙东四价HPV疫苗的覆盖人群扩大,与国内已获批的二价HPV疫苗适龄接种人群达到一致。11月23日,默沙东宣布公司研发的四价HPV疫苗应用于9-19岁女性适应证已获得国家药品监督管理局上市批准。这意味着,该疫苗已拓宽至9-45岁适龄女性的接种。接种程序方面,仍采用三剂免疫接种程序。

四价HPV疫苗由默沙东于2006年研发成功,可用于预防宫颈癌和湿疣等疾病。2017年5月,默沙东四价HPV疫苗“佳达修”在中国获批,用于20-45岁的女性接种。据介绍,四价HPV疫苗适用于预防因高危HPV16/18型所致的宫颈癌、2级和3级宫颈上皮内瘤样病变(CIN2/3)和宫颈原位腺癌(AIS),以及1级宫颈上皮内瘤样病变(CIN1)。

作为常见的妇科恶性肿瘤之一,宫颈癌是全球15-44岁女性中第二大高发癌症。2019年发布的《中国人乳头瘤病毒及相关疾病报告》显示,当年我国宫颈癌新发病例约10.64万例,死亡人数约4.77万例。宫颈癌是人类历史上首个病因明确的癌症,高危型HPV病毒持续感染是引起宫颈癌的主要病因,其中HPV16型和18型约占全球70%的HPV相关宫颈癌的致病原因。

默沙东提供的数据显示,自2017年进入中国以来,公司的四价HPV疫苗已经保护了超过500万中国适龄女性。默沙东相关负责人表示,宫颈癌是一种可以预防的疾病,而疫苗是经济、有效的疾病防控手段。中国女性HPV感染率按年龄分布的第一个高峰便是在17-24岁,因而在青少年女性人群中开展HPV疫苗接种,有助于降低整个中国女性群体HPV感染和宫颈癌的发生率。随着9-19岁女性适应证的获

批,公司能够为9-45岁的中国女性提供健康防护,帮助其免受HPV相关癌症及多种疾病的侵袭。

九价地位可危

九价HPV疫苗一直是默沙东领先市场的“王牌”。由于针对HPV的种类多于二价、四价HPV疫苗,且是目前仅有的“高价”疫苗,自国内上市以来,九价HPV疫苗一针难求的现象时有发生。

目前全球已获批上市的HPV疫苗有二价、四价和九价3种。其中,二价HPV疫苗针对的是导致宫颈癌的16型和18型的感染;四价HPV疫苗针对6型、11型、16型以及18型的感染,九价HPV疫苗除预防宫颈癌外,还能预防阴道癌、肛门癌等多种疾病。

2019年,默沙东实现总收入468.4亿美元,同比增长11%。默沙东方面表示,公司业绩增长主要来自于几款明星产品的贡

献,包括以54.6%的增幅突破100亿美元大关的Keytruda,实现37.37亿美元销售收入。九价宫颈癌疫苗Gardasil 9等。

不过,默沙东的优势地位正面临冲击。今年6月,由中国生物成都生物制品研究所和中国生物研究院联合研发的一类新药“11价重组人乳头瘤病毒(HPV)疫苗”Ⅱ期临床试验于广西柳州正式启动,针对中国HPV病毒流行特征,增加了相应的高危HPV型别,受试者入组与接种工作已经开始。

日前,万泰生物宣布原计划投向“化学发光试剂制造系统自动化技术改造及国际化认证项目”的1.5亿元募集资金募投方向变更为“生物医药项目二期”,扩大HPV九价疫苗等新一代疫苗产能。目前,万泰生物的九价宫颈癌疫苗处于Ⅲ期临床阶段。沃森生物的九价HPV疫苗计划在2020年下半年启动Ⅲ期临床试验入组工作。

增加竞争筹码

默沙东四价HPV疫苗接种对象年龄的拓宽让公司新增了消费人群。目前,国内市场获批的二价HPV疫苗适用人群均为9-45岁。2016年7月,葛兰素史克(GSK)的希瑞适获得上市许可,成为国内首个获批的预防宫颈癌的疫苗,获批用于9-25岁人群。2018年5月,GSK宣布,根据国家药品监督管理局药品审评中心的技术审评

结果,宫颈癌疫苗希瑞适的接种对象年龄延长至45岁已获得批准,由此可适用于9-45岁女性人群的接种。

今年4月底,由厦门大学和万泰生物科研人员研制的首个国产二价HPV疫苗宣布5月起可预约接种,价格在千元以内。国家药品监督管理局的信息显示,万泰生物的二价HPV疫苗(大肠杆菌X商品名:馨可宁(Ceccolin))于2019年12月底获批上市,适用于9-45岁女性。

疫苗专家陶黎纳告诉北京商报记者,宫颈癌疫苗市场前景较大,年龄的拓宽为默沙东增加了竞争的筹码。今年11月17日,世界卫生组织发布《加速消除宫颈癌全球战略》,提出了三个2030年之前要实现的目标,即90%的女孩在15岁之前完成人乳头状瘤病毒疫苗接种;70%的妇女在35岁和45岁之前接受高效检测方法筛查;90%确诊宫颈疾病的妇女得到治疗(90%癌前病变病例得到治疗,90%浸润性癌病例得到管理)。如果成功实施疫苗接种、筛查和治疗这三项措施,到2050年,可以减少40%以上的新发病例和500万相关死亡病例。

在陶黎纳看来,世卫组织发布的文件可以看到宫颈癌疫苗市场未来的前景。覆盖更多的人群也让默沙东有了更多的竞争优势。医药行业投资分析人士李项表示,随着企业相继布局,国内宫颈癌疫苗市场竞争白热化。

北京商报记者 姚倩