

吸管就能卖3亿 蜜雪冰城不差钱要冲A



理也将走向成熟。

毛利率低于同行

以薄利多销为卖点的蜜雪冰城，公司主营业务毛利率相对较低，且呈逐期下滑的趋势，今年一季度为30%左右，显著低于同行业可比公司，甚至仅为奈雪的茶、瑞幸咖啡的一半左右。

招股书显示，2019—2021年以及2022年一季度，蜜雪冰城主营业务毛利率分别约为35.95%、34.08%、31.73%、30.89%，逐期下降。

在招股书中，蜜雪冰城列举了一鸣食品、巴比食品、绝味食品、煌上煌、奈雪的茶、瑞幸咖啡6家公司作为同行业可比公司，上述公司报告期内主营业务毛利率平均值分别为42.34%、41.94%、41.75%、35.91%。其中，同样以饮品为主要产品的奈雪的茶、瑞幸咖啡两家公司在这6家公司中处于毛利率较高的情况。以2021年为例，奈雪的茶、瑞幸咖啡主营业务毛利率分别为67.4%、59.84%。

蜜雪冰城表示，由于奈雪的茶为直营模式，瑞幸咖啡以直营模式为主，其收入为门店对外销售饮品等产品的收入，营业成本仅含材料成本，因此其毛利率高于公司以及其他以加盟模式为主的同行业可比公司。

在朱丹蓬看来，蜜雪冰城毛利率相对较低有其合理性。朱丹蓬表示，目前我国消费的层次，已经从三个裂变为六个，分别为超高端、高端、中高端、中端、中低端以及低端。蜜雪冰城与奈雪的茶、瑞幸咖啡不同，选择的是高性价比的路线，匹配了不同消费者对于新中式茶饮的核心需求跟诉求。“价格低廉意味着不可能暴利，如果蜜雪冰城毛利率较高，也意味着产品的品质将可能存在问题。”朱丹蓬如是说。

针对公司相关问题，北京商报记者致电蜜雪冰城董事会办公室进行采访，不过对方电话未有人接听。

北京商报记者 董亮 丁宁

营收、净利双增长

蜜雪冰城这两年的火爆直观体现在公司的业绩上。

3块钱的甜筒、4块钱的柠檬水……蜜雪冰城以平价饮品、冰激凌为人所熟知。招股书显示，蜜雪冰城是一家为消费者提供各类现制饮品、现制冰激凌的连锁企业，致力于打造集产品研发、生产、仓储物流、销售、连锁经营为一体的完整产业链，主要从事现制饮品、现制冰激凌及其核心食材的研发、生产、销售以及品牌运营管理。

近年来，蜜雪冰城营收、归属净利润均呈爆发式增长。财务数据显示，2019—2021年，蜜雪冰城实现的营业收入分别约为25.66亿元、46.8亿元、103.51亿元；对应实现的归属净利润分别约为4.45亿元、6.32亿元、19.1亿元。此外，今年一季度，蜜雪冰城实现营业收入24.34亿元，对应实现的归属净利润约为3.9亿元。

据了解，蜜雪冰城主要产品包括食材、包装材料、设备设施等，其中逾七成营收来自于

食材。公司披露的主要产品的销售情况也侧面反映出蜜雪冰城的火爆程度。

以吸管为例，2021年，蜜雪冰城吸管销售收入为3.06亿元，占公司全年营收的2.96%。据了解，2021年公司吸管的销售均价为0.1元/根，也就是说，2021年全年，蜜雪冰城卖出了约30亿根吸管，不知道能绕地球多少圈了。

业绩大涨得益于蜜雪冰城的不断扩张。招股书显示，截至一季度末，蜜雪冰城共有加盟门店22229家、直营门店47家，根据窄门餐眼数据统计，公司门店数量位居国内现制茶饮行业第一。而在2019年底，蜜雪冰城加盟门店数量还只有7186家。

不仅门店数量急剧扩张，蜜雪冰城门店单店销售额也在不断提高。招股书显示，2019—2021年以及2022年一季度，蜜雪冰城单店销售额分别为41.33万元、44.4万元、58.72万元、10.66万元。

拟募资近65亿元

走向资本市场的蜜雪冰城“胃口”不小，

拟募资近65亿元，募投项目多达12个，其中19亿元用于补充流动资金。不过，蜜雪冰城并不“差钱”，在亮丽业绩影响下，截至今年一季度末，蜜雪冰城账上货币资金逾30亿元。

具体来看，本次IPO，蜜雪冰城拟募集资金64.96亿元，投向12个项目，其中包括5个生产建设类项目、3个仓储物流配套类项目、3个其他综合配套类项目以及补充流动资金。其中补充流动资金为这12个项目中拟投入募金额最高的项目，为19亿元。此外，属于生产建设类项目的“定安县蜜雪冰城食品加工项目（一期）”这一项目拟投入募金额也相对较高，为10.76亿元。

蜜雪冰城表示，生产建设类项目拟重点完善公司自主制造能力，构建更为强大的供应链制造体系；仓储物流配套类项目拟重点完善公司多级仓配体系；其他综合配套类各子项目为公司成本中心项目，意在全面提升公司品牌影响力、数字化管理水平及产品技术创新能力，增强公司综合竞争力。

关于补充流动资金项目，蜜雪冰城解释称，随着行业需求的不断扩张，预计未来3—5

年公司业务还将持续快速发展，公司在研发、采购、生产、销售等经营环节均需要较大数额的流动资金。

要花19亿元补流的蜜雪冰城，实际上并不“差钱”。招股书显示，截至今年一季度末，蜜雪冰城账上货币资金余额为30.67亿元。蜜雪冰城表示，整体上公司现有的大部分货币资金已有明确安排。

广东省食安保障促进会副会长朱丹蓬在接受北京商报记者采访时表示，蜜雪冰城经过这几年的整体发展，已经形成了品牌效应以及规模效应，在双效应的红利加持之下以及在公司营收、盈利方面较好的情况下，资本市场对蜜雪冰城的整体态度应该是非常不错的。

独立经济学家王赤坤表示，茶饮赛道是行业分化出的新兴行业，对资本市场来说是一个较为新鲜的行业，目前正处在成长阶段。就蜜雪冰城来说，公司业务同样处于成长阶段。随着茶饮赛道的发展、成熟，蜜雪冰城在公司管理制度、公司治理方面将会不断完善、规范，对营销和运营等业务队伍的管

黄建平携马可波罗冲A 有望手握两家上市公司

在广东地区打拼多年，“60后”黄建平积累了一定的知名度，之后开始在资本市场大展拳脚。2021年，黄建平斥巨资拿下A股公司四通股份控制权，晋升上市公司实控人，不过黄建平的野心不止于此，今年开始推动旗下资产马可波罗控股股份有限公司（以下简称“马可波罗”）独立IPO。近期，马可波罗拿到了证监会的反馈意见，公司想要成功上市似乎并不容易，尚有诸多问题待解答。

同业竞争被关注

已有一家上市公司的黄建平，又要推动旗下资产马可波罗IPO，不过两家公司认定不存在同业竞争关系遭到了监管层关注。

招股书显示，马可波罗专注于建筑陶瓷的研发、生产和销售，是国内最大的建筑陶瓷制造商和销售商之一，主要拥有“马可波罗瓷砖”“唯美L&D陶瓷”两大自有品牌，公司在广东东莞、广东清远、江西丰城、重庆荣昌及美国田纳西州建有五大生产基地，主要产品为有釉砖和无釉砖，有釉砖主要包括抛釉砖、仿古砖、岩板、瓷片和文化陶瓷，无釉砖主要包括抛光砖。

截至招股书签署日，美盈实业持有马可波罗64.36%股份，为公司控股股东，黄建平持有美盈实业64.01%股份，直接及间接持有马可波罗42.12%股份，为马可波罗实际控制人。

履历显示，黄建平1963年出生，华南理工大学无机非金属材料专业本科，高级工程师，现任马可波罗董事长。

值得一提的是，黄建平已是A股市场的熟悉面孔，2021年黄建平斥资逾2亿元拿下了上市公司四通股份控制权，成为上市公司实控人，这也意味着若马可波罗冲A成功，黄建平将手握两家A股上市公司。

据了解，四通股份及其控制的企业主要从事日用陶瓷生产销售业务，马可波罗在招股书中表示，公司与控股股东、实际控制人及其控制

的其他企业不存在同业竞争。

在反馈意见中，证监会要求披露认定不存在同业竞争关系时，是否已经审慎核查并完整披露马可波罗控股股东、实际控制人及其近亲属直接或间接控制的全部关联企业；上述公司的成立时间、注册资本、股权结构、经营规模、产能产量及实际经营业务，说明是否简单依据经营范围对同业竞争作出判断，是否仅以经营区域、细分产品、细分市场不同来认定不构成同业竞争。

疯狂并购增厚业绩

报告期内，马可波罗频繁并购实控人旗下资产颇为显眼。

招股书显示，鉴于马可波罗在市场上运营多年，为保持公司的市场影响力，提高公司资产完整性和独立性，报告期内，马可波罗吸收合并了广东稳德。而在吸收合并广东稳德前，广东稳德系马可波罗的唯一股东，广东稳德下属于公司广东家美、江西唯美、江西和美、重庆唯美、唯美文化等为马可波罗的兄弟公司，自设立时即同受实际控制人黄建平控制。吸收合并完成后，马可波罗承继了广东稳德的资产、负债、所有者权益，广东稳德注销。

此外，报告期内，为提高马可波罗资产独立性和完整性，公司陆续收购了实际控制人控制的唯美工业园100%股权、美国马可波罗和美国稳得100%股权、重庆马可波罗100%股权、马可波罗销售100%股权以及广东家美、江西唯美、江西和美的少数股东权益。

从马可波罗控股子公司最近一年财务数据来看，其中不少并购公司业绩表现较好，诸如，江西唯美、江西和美、广东家美、重庆唯美、马可波罗销售、重庆马可波罗2021年实现净利润分别约为4.72亿元、6.64亿元、4.62亿元、1.52亿元、5434.03万元、5408.88万元。

另外，财务数据显示，2019—2021年，马可波罗实现归属净利润分别约为9.84亿元、14.22

亿元、16.53亿元。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示，企业IPO前接连并购，一方面是为了延伸业务产业链，提升未来盈利能力；另一方面可能是涉及关联交易，其主要目的是为IPO扫清障碍。

实控人企业曾是大客户

报告期内，实控人黄建平旗下公司还曾是马可波罗大客户。

招股书显示，2019年，马可波罗的第一大客户是东莞市唯美装饰材料有限公司（以下简称“唯美装饰”），对其销售金额约为10.72亿元，占营收的比例达13.21%；2020年，唯美装饰仍在马可波罗大客户行列，系第二大客户，马可波罗对其销售金额6.48亿元，占营收比例的7.56%。

值得一提的是，唯美装饰为马可波罗实控人黄建平控制企业。中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新对北京商报记者表示，IPO关联采购是监管层关注重点，这当中如何保持定价公允性、是否存在利益输送一般会被追问。

值得一提的是，虽然2019年、2020年担任马可波罗大客户，不过2021年马可波罗停止向唯美装饰销售。另外，招股书显示，2021年，马可波罗以持有的对地产公司6.68亿元应收账款及应收票据对应的债权转让给唯美装饰及其关联方。

在反馈意见中，证监会要求马可波罗说明2021年向唯美装饰销售停止的原因及合理性；说明并披露向唯美装饰及其关联方转让债权的具体情况，包括但不限于转让内容、原因、金额、定价公允性、财务处理方式及其合规性等。针对相关问题，北京商报记者向马可波罗方面发去采访函，不过截至记者发稿，对方并未回复。

此次谋求主板上市，马可波罗拟募资40.18亿元，其中8.6亿元用于补充流动资金，剩余资金均将投向主营业务，共涉及6个募投项目。

北京商报记者 马换换

老周侃股Laozhou talking

平常心看待新股频破发

周科竞

近期，新股频频破发引发市场关注。本栏认为，在注册制大背景下，新股破发是很正常的事情，股民也要以平常心去看待，注册制下本身新股申购就有投资风险，不意味着稳赚不赔。当然，新股破发的原因有很多，诸如市场大幅调整，但也要警惕三高发行带来的风险。

从来没人保证过新股申购稳赚不赔，不过近期，上市四个破发三个也确实有点过多，即使如此，投资者也应该以平常心看待，因为在新股发行定价的流程上，本身就存在着破发隐患，所以新股破发并非偶然。

本栏说过，新股的无担保信用申购引发了投资者的盲目打新，因为对于单一投资者来说，认真研究每一个招股说明书显然是一件工作量巨大的事情，而且研究透彻之后，自己还不一定能够中签。所以从经济高效的角度看，投资者在打新这个环节并不需要去研究上市公司的基本面，而是直接进行申购，等到自己中签之后，再去研究自己中签的新股业绩和成长性如何，如果发现这家公司并不值得买入，投资者还可以通过弃购来成功规避风险。在此背景下，新股发行的成功率就会大大提升，很难出现发行失败，弃购的新股会有承销商包销，所以新股定价也就越来越高。

对于注册制下发行的新股而言，由于发行市盈率更为贴近市场原则，所以很容易出现发行高估的情况，在上市过程中如果遇到大盘大幅调整，

则可能导致新股破发的情况出现。因此，在外围市场大幅调整或者A股市场景气度不高的情况下，股民申购新股要有充分的心理准备，一方面要挑选安全边际更高的个股进行申购，另一方面则要降低自己的盈利预期。如果中签了，要适当调低自己的盈利预期，甚至要根据市场的变化把盈利预期调整为亏损预期。

当然，除了市场因素以外，三高发行也确实会导致出现更多的新股破发情况。在询价的过程中，不排除极少数询价机构定价不审慎，给出过高的定价，导致新股发行市盈率大幅偏离正常值，公司的发行价格也高于上市公司的实际价值，这样的新股一旦上市，破发就是必然，到时候吃亏的就是那些中签的股民和上市首日高位接盘的投资者。

从广义上看，投资者应该在申购新股前研究上市公司的基本面，从而促使部分上市公司发行失败，但是很难让广大的中小散户全都去认真研究招股说明书，因为这并不现实。所以投资者就要做到主动规避破发风险，例如投资者对于新股发行时市盈率过高或者定价过高的新股要有所警惕，必要时宁可错过也不要踩雷，弃购率很高的新股上市后不追高，只要投资者保护好自己，那么主承销商包销的筹码就会成为压死骆驼的最后一根稻草，那时发行价格就会下降，这些投资者都可以平常心看待。