

*ST 中绒终止重组 或受累园区扩张

一波三折重组路

随着屡次重组的失败,*ST 中绒已经被投资者抛弃,近两个月股价一直处于两元以下的低位。

7月3日,*ST 中绒发布公告称,公司召开第七届董事会,审议通过了《关于公司终止重大资产出售暨关联交易事项并签署的议案》。此外,公司与重组方即大股东中绒集团于7月2日签署了“资产出售协议之终止协议”。据悉,上述重大资产重组终止事项尚需上市公司股东大会审议通过。

实际上,按照原计划,本次重组双方确定的最晚交割日(不晚于2018年4月30日)前未能进行交割,因此“本次重大资产重组交割不具有现实的可行性”。

在去年6月15日,*ST 中绒披

露重大资产出售暨关联交易预案。方案显示,*ST 中绒拟向控股股东中绒集团出售羊绒、羊毛及其混纺类纺织品贸易业务以外的资产负债,资产定价9.19亿元,中绒集团以现金方式支付。按照这一预案,中绒集团至少要筹资60亿元才能顺利完成此次资产交割。

按照计划,本次交易完成后,公司将主要经营羊绒、羊毛、亚麻及其混纺类纺织品贸易业务,不再从事羊绒、羊毛、亚麻及其混纺类纺织品的生产加工业务。因此,当时这一重组计划被业界称为*ST 中绒转型成为羊毛的“搬运工”。

重组的同时,*ST 中绒最重要的工作就是“保壳”。资料显示,*ST 中绒2015、2016年连续两年分别亏损10.6亿元和8.74亿元,2017年被“披星戴帽”。实际上,公司控股股东中绒集团自2014年8月以来,就运作盛大游戏股权收购的重大事项,并于2016年2月做出了优先置入中银绒业的承诺。

随后的结果是,在2016年11月21日停牌前股价一度被拉高到9.15元,但是在2017年1月8日,中银绒业发布公告称,中绒集团将其间接持有的盛大游戏47.92%股份转让给自然人瞿耀如,转让完成后,中绒

集团不再直接或间接持有盛大游戏股份或表决权。当年6月,瞿耀如受让的盛大游戏47.92%股份被世纪华通(002602.SZ)收购。与盛大游戏没了关系的中银绒业,股价一路狂跌。

紧接着,便是中银绒业出售相关资产以及同时购买资产的消息。当时,*ST 中绒重大资产购买的标的资产为上海斐讯数据通信技术有限公司的控股权。上海斐讯主要从事通信设备的生产、销售,提供云计算及综合服务业务。但是,在2017年6月发布的调整方案中,上海斐讯没有了踪影。

“羊绒的加工贸易是传统的行

业,肯定没有游戏、通信这些概念好炒作。”上述分析师认为,在2016年11月就因盛大游戏将股价拉高到9.15元,随着屡次重组的失败,*ST 中绒已经被投资者抛弃,近两个月股价一直处于两元以下的低位。

资料显示,中绒集团目前持有*ST 中绒26.68%股权,但是所有股权已经被抵押和冻结,显然已经无力再通过股权抵押筹措资本。此外,原公司实际控制人马生国等个人出口骗税1.2亿元,也连累公司在2017年8月被公开谴责。至于期满一年后公司是否会重启定向增发,目前尚不得而知。

工业园区扩张下的产能过剩

“对于地处西部内陆的羊绒企业来说,根本不需要如此大规模的产能。”刘先生介绍说,一般羊绒加工的旺季是5~10月份,其他有半年时间都是淡季。

根据*ST 中绒的官方网站介绍,公司总部位于银川灵武县的羊绒产业园区,占地2300亩。该基地可以实现年收储羊绒原料5000吨,年产水洗绒3500吨……亚麻布2000万米,毛精纺面料220万米,羊绒制品1300万件的生产能力。

“这样的规模,在整个羊绒加工和贸易板块都是很大规模了。”在内蒙古鄂尔多斯市多年从事羊绒加工和

收购的刘先生告诉《中国经营报》记者,中银绒业今天的困局,也正是由于他们“盲目”的扩张和扩大产能造成的,因此不得不背上沉重的包袱。

记者注意到,在此前*ST 中绒回复深交所的问询函中,也特别提到“公司的羊绒产业园区基础设施于2015年陆续建设完成,产生大额资产折旧费用,但因缺乏资金尚未形成生产能力,导致亏损”。此外,

“因公司产业园区建设占用资金,公司亏损导致资金流失,从而借入巨额有息负债,产生巨额借款利息,每年高达5亿元以上,导致亏损。”

*ST 中绒所说的是其新建生态纺织园项目。截至2017年底,在账面上显示仅其设备价值就高达21亿元,房屋建筑物的价值高达30亿元。此外,公司在2014年通过募投的3万锭精纺高支羊毛项目,预算6.79

亿元,截至去年底完工进度49%。

“对于地处西部内陆的羊绒企业来说,根本不需要如此大规模的产能。”刘先生介绍说,一般羊绒加工的旺季是5~10月份,其他有半年时间都是淡季,即使他的公司有一二十个车床都“吃不饱”,要靠接沿海一些服装企业的代加工单子,才能维持企业淡季时期的运转。中银绒业在柬埔寨本来就拥有高达2000万件生产能力的

厂房,因此总部就更加难以实现满负荷生产,势必出现产能过剩。

就公司未来如何处置工业园区,《中国经营报》记者未收到中银绒业的回复。但其在公告中承认,近年来产能扩张较快,形成了一些低效和无效产能,影响了公司运营效率和经营业绩,导致产能扩张的风险。为此,其计划通过资产出售、出租、对外合作等方式,以减轻公司压力。

高负债高库存下的业绩亏损

报告期营业收入较上期下降,主要是由于国内生产成本逐年上涨导致部分客户将订单转移至东南亚等低成本国家所致。

根据*ST 中绒2018年一季度财报显示,公司营收4.86亿元,归属上市公司股东净利润-1.66亿元,扣非后是-1.76亿元。此外,根据合并资产负债表显示,公司总资产116.76亿元,负债合计99.4亿元,负债率85.13%。此外,公司的存货就高达19.68亿元,其中母公司存货6.45亿元,可见其他均在控股子公司。就公司业绩的亏损,*ST 中绒在

2017年年报中称:“报告期营业收入较上期下降主要是由于国内生产成本逐年上涨导致部分客户将订单转移至东南亚等低成本国家所致。”

“羊绒企业向东南亚国家转移正在加快。”有宁夏羊绒企业负责人告诉《中国经营报》,尤其是此前的环保风暴,使得很多羊绒企业进行升级或者转移。“主要还是因为东南亚比如缅甸、柬埔寨等国家的人工、

税费、土地费用要比国内低很多。此前鄂尔多斯(600295.SH)在缅甸设厂,中银绒业在柬埔寨设厂,但是业绩却大不相同。”

根据公司网站显示,目前*ST 中绒旗下有12家参股或者控股公司,此前还收购了英国邓肯纱厂,并在英国、意大利、美国、日本、柬埔寨等国家和地区建立国际销售网络,目前运营托德登肯、布朗艾伦、菲洛索

菲、思诺美德等品牌。财报显示,2017年公司在海外销售18.25亿元,占公司营收65.25%;国内9.72亿元,占公司营收34.75%。在加工、水洗绒方面毛利率为亏损百分之三四十,服饰及制品的毛利率仅为13.84%。

“与鄂尔多斯相比,中银绒业的毛利和收入就比较差。”上述刘先生说。鄂尔多斯2017年羊绒板块收入为30.39亿元,其毛利率为48.66%。

此外,截至2017年12月31日,鄂尔多斯直营及控股门店达613家,主要位于国内一二线城市核心商圈内。“因此,中银绒业在羊绒服饰市场竞争力较弱。”

“品牌在大众消费者中的影响力仍然有限,直营店数量较少,代理经销商尚在发展中,电商渠道仍需要扩大品牌影响力。”面对市场竞争,*ST 中绒只能在年报中如此表示。

资本疯狂并购白酒幕后

本报记者 蒋政 北京报道

跨界“饮酒”者,不断有人出局,也不断有人入局。

日前,维维股份(600300.SH)选择将揽入怀中6年之久的贵州醇酒业有限公司(以下简称“贵州醇”),以转让股权的方式剥离给维维集团。在此之前,贵州醇已经连续多年亏损。

如果将时间往前追溯,联想控股曾成立丰联酒业布局相关业务,之后因业绩不及预期被衡水老白干收购;娃哈哈曾宣布投资150亿元发展酱酒,目前市场上鲜有踪迹,并多次被媒体质疑或将退出市场。

维维股份“醉酒”

“贵州出好酒,北有茅台,南有贵州醇。”这一宣传语曾在当地广为流传。只是,在贵州茅台屡破万亿市值时,贵州醇却面临着被转让的尴尬处境。

6月27日,维维股份发布公告称,拟将所持贵州醇55%的股权作价2.75亿元转让给控股股东维维集团。交易完成后,维维股份将取得转让收益4900万元,对当年利润有一定影响。

在2012年,维维股份几经波折收购贵州醇。彼时,贵州醇业绩已经出现较大下滑。2010年,贵州醇实现营收1.32亿元,净利润为1705万元。2011年,公司营收1.07亿元,净利润为182万元。

背靠维维股份这棵“大树”的贵州醇,在近几年并未迎来转机,反而陷入亏损泥潭。据《中国经营报》记者粗略统计,在2012年~2017年,贵州醇亏损超3亿元。

事实上,贵州醇并不是维维股份旗下唯一的酒类资产。该公司在2009年收购的枝江酒业,近些年发展并不尽如人意,自身业绩也遭遇了下滑。

维维股份未来是否会继续剥离

即便跨界掘金而水土不服的案例比比皆是,但面对我国接近7000亿的白酒市场蛋糕诱惑,现实中并不乏入局者。日前,绿地集团与泸州市政府签订战略合作协议,双方组建的新公司将与当地白酒企业开展战略合作,确保三年内销售收入实现50亿至100亿元,争取五年左右达到200至300亿元的经营目标。

可以确定的是,掘金白酒的业外资本故事仍会继续。而如何探索出一条更加有效的路径,成为新入局者的共同诉求。不管成功抑或失败,这些摸索都将成为我国白酒发展史的一个亮眼注脚。

贵州醇 2012~2017 年业绩

年份	营收	净利润
2012	1353.76 万元	-1296.5 万元
2013	8669.81 万元	-8822.39 万元
2014	1.02 亿元	-5681.85 万元
2015	7244 万元	-4920 万元
2016	6606 万元	-4907 万元
2017	6363 万元	-5151 万元

贵州醇?对于上述相关问题,《中国经营报》记者致电维维股份,截至发稿未获对方回应。

值得注意的是,维维股份第一次“饮酒”,是以纯投资的方式出现,且收获颇丰。据媒体报道,2006年,维维股份以8000万元的价格收购了江苏双沟酒业38.27%的股权,成为了双沟酒业第一大股东。2008年3月份,维维股份增资3600万元,持股比例增至40.59%。次年,以3.98亿元的价格将所持股份转让给宿迁市国丰资产经营管理有限公司。该次转让,维维股份获得了2.1亿元的净收益。

也正是这次转让,让维维股份开启了饮酒之路。彼时获得的投资收益,或许让维维股份对于布局白酒业务过于乐观。显然,维维股份之后的多次出手难言成功。

不同结局的跨界者

白酒作为非典型性快消品,一直都在吸引着业外资本进行布局。其中不乏巨头级企业。

据《中国经营报》此前报道,2011年6月,联想控股酒业以1.3亿元收购湖南武陵酒业39%的股权;7月,增资武陵酒业,实现全资控股。11月,宣布收购河北乾隆醉酒业有限公司,后者拥有板城烧锅酒。2012年9月16日,宣布4亿元收购山东孔府家酒业。2013年年初披露称,联想控股已于2012年8月收购安徽文王酿酒100%股权,收购价4.43亿元。就此,有业界人士核算称联想控股在4家白酒身上投入的资金超过20亿元。

但随之而来的白酒行业深度调整,让“好酒”的联想控股不胜酒力,丰联集团旗下的四家酒企开始面临冲击。2015年,丰联酒业实现营收11.87亿元,同比增长5.89%,净利润亏损7300万元,减亏的原因是2014年计提了商誉减值准备

6.21亿元,而2015年无此项目计提。终于,在2017年11月,河北衡水老白干宣布,拟作价14亿元收购丰联酒业100%股权。自此,联想控股的白酒梦戛然而止。

快消巨头娃哈哈也有造酒梦。早在2013年9月,娃哈哈集团便与仁怀市政府签订了白酒战略投资协议,一期投资150亿元入驻仁怀市白酒工业园区。根据当时发布会的消息,娃哈哈还将在茅台镇建设一个2000亩地的白酒工业园。2013年底,娃哈哈与茅台镇金酱酒业成立领酱国酒和销售公司。

从目前来看,市场上鲜见娃哈哈生产的领酱国酒。国家企业信用信息公示系统显示,领酱国酒销售公司2014年、2015年销售收入分别为7832万元和3269万元。这一数字在白酒行业里并不出色。

白酒行业分析人士欧阳千里认为,业外资本进入白酒市场总会有自己的理由。“维维股份做

猜不透的“酒局”?

维维股份此次剥离贵州醇,再次引发业内对业外资本投资白酒行业的思考。

《中国经营报》记者了解到,贵州醇在被维维股份收购后,人事经历较大变动。最为典型的是,在2017年,贵州醇董事长曾出现过“闪退”,原洋河高管李风云在就任董事长一职仅83天后便迅速离任。当时有媒体报道称,李风云离职原因是“前期维维股份给团队的价格承诺无法兑现”,同时,在分公司开拓市场、费用审批和权限上,李风云团队与维维股份之间也出现了一定的摩擦。《中国经营报》记者联系李风云,未获对方回复。

而天津集团在入主舍得酒业(当时公司名为“沱牌舍得”)后,也曾一度引发员工维权事件和原高

管层的集体辞职。对于企业而言,每一次人事变动,意味着公司政策也可能也会发生变动。这对于区域性白酒业而言,显得尤为重要。

蔡学飞告诉《中国经营报》记者,白酒行业是高度依赖传统厂商关系的行业,大多数区域酒企的经销网络都是局限于当地,与酒企中高层的个人影响力关系密切。业务资本进入后进行的人事变动,往往会打破这种平衡。

在他看来,业外资本入局与白酒行业最主要的矛盾,在于资本逐利的本质与白酒塑造长周期的矛盾。“白酒行业是需要长期经营和深耕的行业,特别是白酒品牌的塑造,需要很长的周期进行,它并不是短期资本助推就能见到收益的行业。”



跨界“饮酒”者,不断有人出局和入局。

本报资料室/图

酒,是主营业务下滑后的选择;娃哈哈做酒,是低毛利向高毛利的尝试;联想控股则是闲置资金的合理投资。”

不过,跨界饮酒也有成功者,高盛集团投资口子窖就是一个案例。在2008年,高盛集团以财务投资者介入口子窖,但是不参与公司生产经营,不谋求实际控制

虽然水土不服者比比皆是,但是面对诱人的白酒市场蛋糕,现实中依然不乏入局者。

6月20日,绿地集团与泸州市政府签订战略合作协议,双方将共同出资先行组建合作运营新公司,并与泸州具有合作意向的白酒企业开展战略合作,形成高中低系列白酒品牌及产品梯队。在双方的预期中,要确保合作企业三年内销售收入实现50至100亿元,争取五年左右达到200至300亿元的经营目标。除此之外,绿地集团还与宜宾、自贡均有布局。

不过,绿地集团何时做酒尚不可知,但其在当地的房地产项目已经开始进行。7月2日,绿地西南顺利获得510亩自贡国际文化跨境产城项目。并且,绿地与泸州市政府的合作还包括在泸江新区、两

江新城开展重大产城项目开发、基础设施投资建设等。

“很多业外资本进入酒水行业,并不纯粹为了白酒市场业务,大多与当地政府有一定关系,比如税收政策和土地政策等。”蔡学飞表示。

“跨行总是要交学费的,虚心的人会少交甚至不交,狂妄的人多交。白酒行业大大小小的坑才是真正的门槛,而启动资金并不是。如果你把坑都经历了,你还有余钱,那么恭喜你,你还有机会在这个行业缔造属于自己的传奇。”欧阳千里之前曾在文章中如此描述。只是对于新入局者,如何规避“大大小小的坑”才是问题实质所在。而谁能在白酒行业“缔造属于自己的传奇”,依然值得期待。