

瑞贝卡频收警示函 “二代”接班4年遭遇增长瓶颈

中经记者 蒋政 北京报道

半个多月内连收两张警示函，让“假发大王”——瑞贝卡(600439.SH)的公司治理和内控问题暴露在阳光下之下。

信披违规背后多次资金占用

2024年,瑞贝卡实现营业收入12.39亿元,同比微增1.1%;净利润为-1.18亿元,仅第四季度净利润便亏损1.28亿元。

“公司披露《2024年年度报告》,其中2024年度归属于上市公司股东的净利润为亏损1.18亿元。公司未在会计年度结束后一个月内披露2024年度业绩预告,违反了《上市公司信息披露管理办法》规定。”日前,在中国证券监督管理委员会河南监管局出具的《关于对河南瑞贝卡发制品股份有限公司及有关责任人员采取出具警示函措施的决定》中,披露了瑞贝卡的信披违规行为。

按照规定,河南监管局决定对瑞贝卡及郑文青、胡丽平、朱建锐采取出具警示函的行政监管措施,并记入证券期货市场诚信档案。

2024年,瑞贝卡实现营业收入12.39亿元,同比微增1.1%;净利润为-1.18亿元,仅第四季度净利润便亏损1.28亿元。记者了解到,自2003年登陆资本市场后,这是瑞贝卡首次出现亏损。

值得注意的是,在此之前的半个多月,瑞贝卡还收到另一份警示函,涉及的问题主要包括:在相关财报中未披露公司与关联方的资金往来,公司2023年年末存货跌价准备计提不充分等。

中喜会计师事务所出具的《前期会计差错更正专项说明》和《瑞贝卡非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项说明》(以下简称《说明》)中,详细披露了上述问题的细节。

《前期会计差错更正专项说明》提到,瑞贝卡在2022年及2023年度存在贷款受托支付过程中财

务处理不规范的情况,未能准确反映公司期末资产实际的分类情况。因此,调减2022年货币资金约2.285亿元、调增其他应收款2.285亿元;同时调减2023年货币资金约3.097亿元、调增其他应收款3.097亿元。



瑞贝卡上市21年以来,在2024年首度出现亏损。

知名财税审专家、资深注册会计师刘志耕告诉记者,虚增企业货币资金,夸大企业短期偿债能力的指标(如流动比率),呈现出资金充裕、资产质量较好的假象。反过来,该情况还会因压低其他应收款、掩盖资金黑洞、隐匿风险等问题,而存在系统性粉饰财务报表的嫌疑。

“通常情况下,以下情景会出现上述会计差错:掩盖关联方对资金的占用;配合收入造假的闭环;美化偿债能力、规避退市风险;满足银行贷款或债券发行的流动性要求,规

现大股东非经营性资金占用累计发生金额约10.54亿元,其他关联资金往来累计发生金额则超过23亿元。

除此之外,该公司上市21年以来,在2024年首度出现亏损。而作



视觉中国/图

避融资约束。”刘志耕说。

而《说明》中披露,瑞贝卡控股,股东河南瑞贝卡控股有限责任公司因资金周转,在2024年度占用累计发生金额为10.54亿元,属于非经营性资金占用。

其他关联资金往来中,涉及18家公司,在2024年度占用累计发生金额超23亿元。其中,相关公司覆盖瑞贝卡控股股东旗下的多个业务,包括地产、水业、酒店等。

记者了解到,除了控股股东之外,“神秘人”宋丹丹逐渐浮出水面。

上述《说明》显示,与瑞贝卡存在其他关联资金往来的关联方还包括:许昌瑞许商贸有限公司、许昌道之霖实业有限责任公司、许昌归来商贸有限公司,涉及金额分别为6.68亿元、5.51亿元和10.86亿元。

天眼查信息显示,3家公司均与瑞贝卡及其控股股东没有股权关

系。自然人宋丹丹为后两家企业的唯一股东,且为法定代表人。另外,该自然人还曾在许昌瑞许商贸有限公司任职,后于2023年2月份退出。目前该公司处于注销状态。

记者以投资者身份致电咨询时,瑞贝卡董秘办工作人员表示,自己也不清楚该自然人与瑞贝卡之间的关联关系。之后,记者致电瑞贝卡了解相关问题,截至发稿未获回复。

刘志耕认为,上市公司必须披露所有关联方关系及交易,由于瑞贝卡长期未在定期报告(2021—2024年)中披露关联方资金占用事项,所以,该公司违反了《上市公司信息披露管理办法》中关于关联交易披露的强制性规定。

“这凸显出该公司存在内部控制失效、财务合规缺失、治理结构形同虚设等问题。”刘志耕说。

销售主阵地集中在海外

2024年,瑞贝卡销售费用为2.26亿元,同比增长61.87%。

瑞贝卡一直都有“假发大王”之称,公司所在地——河南省许昌市,亦是我国主要的假发生产制造基地。1954年出生的郑有全,在20世纪90年代创立瑞贝卡前身——许昌县发制品总厂,并带领当地假发产业向工业化大生产转变。直到2003年在上交所上市,瑞贝卡成为我国“假发第一股”。

2021年7月,郑有全退出上市公司管理层,他的女儿郑文青成为公司董事长、总经理,另外一个女儿郑文静为公司副总经理。

只是,在郑文青掌舵期间,瑞贝卡的营收由2021年的15.66亿元缩水至2023年的12.26亿元,至2024年微增至12.39亿元。这较其巅峰期的22.64亿元下滑超四成。

净利润方面下滑更为明显,该公司在2021年的净利润为6021万元,2023年已经缩水至1230万元。2024年,该公司更是出现首次亏损,达1.176亿元。这一数字已经超过郑文青掌舵瑞贝卡之后的盈利总和。

瑞贝卡在2024年年报中提到,公司为加强独立站及其他跨境电商新渠道的宣传推广力度,使得销售费用增长明显。

2024年,瑞贝卡销售费用为2.26亿元,同比增长61.87%。其中,广告宣传费由2023年的462万元增至2024年的7060万元,服务费由2023年的1803万元增至2024年的2552万元。

盘古智库高级研究员江瀚认为,跨境电商新渠道具有较长的培育周期,因为它涉及品牌建设、用户积累以及市场认知度的逐步建立。此外,初期投入较大,包括网站开发、营销推广、客户服务等多个方面,

这对企业的现金流构成了一定压力。

“从资金需求角度来看,除了上述提到的基础建设和持续运营的成本外,还需要考虑技术研发投入,以便提供更好的用户体验和服务质量。同时,由于市场竞争激烈,为了吸引并留住顾客,还需要不断加大在广告和促销活动上的支出。”江瀚说。

值得关注的是,瑞贝卡销售主阵地集中在海外。2024年,境内营收占公司总营收的比例只有23.5%。非洲、美洲、欧洲营收占比分别为36%、28.7%和2.3%。

2024年,非洲多国货币剧烈波动,使得当地部分国家消费者购买力降低,整体消费呈现降级趋势。瑞贝卡采取保守的销售策略,使得该公司2024年在非洲市场营收同比下滑17.8%。

江瀚提到,全球贸易环境的不确定性增加了瑞贝卡在海外市场的运营风险。例如国际贸易政策的变化、关税壁垒的提高以及汇率波动等因素都可能对瑞贝卡的出口业务造成不利影响。另外,物流成本的上升和配送效率的提升也是瑞贝卡面临的重要挑战之一。为了维持竞争力,瑞贝卡必须寻找更有效的物流解决方案,同时优化库存管理以减少不必要的开支。

“在平衡海内外市场方面,瑞贝卡可加大国内市场的推广力度,挖掘国内消费潜力。业务布局上,应巩固在境外传统市场的优势,持续优化产品与服务;同时积极开拓新兴市场,借助跨境电商拓展销售版图,还可与当地经销商加强合作,降低市场开拓风险。”福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪表示。

酒水激战“6·18”名酒价格下探 流量盛宴背后是喜是忧？

中经记者 许礼清 北京报道

在今年的“6·18”大促中,各平台以空前的补贴力度杀入酒水市场。现金补贴、满减、秒杀等营销手段轮番上演,让往年被视为白酒淡季的6月变得热闹起来,同时酒水行业也正在经历一场“低价风暴”。

《中国经营报》记者了解到,在某电商平台上,2024年53°飞天茅台500ml单瓶装原价显示为2299元,平台官方补贴后,“6·18”到手价2152元。而在另一电商平台,年份随机的53°飞天茅台500ml单瓶装官方补贴376元。此外,记者还注意到,平台对五粮液、泸州老窖、洋河、汾酒、古井贡酒、舍得、剑南春等头部酒企都有不同程度的补贴优惠。

多位白酒行业专家表示,今年“6·18”各大平台的促销活动可以帮助白酒行业去库存。但很多名酒拳头产品成为各平台的引流工具,价格不断被降低,这或许会让整个白酒行业价格受到干扰,利润进一步承压。传统经销商体系一直是白酒销售的主流渠道,电商是新兴渠道,未来酒企应该积极探索线上线下共同发展的新模式。

补贴大战:名酒价格下探

今年“6·18”大促期间,酒水领域的价格战成为一大看点。在各大电商平台的流量争夺战中,一些价格认知清晰、流通性强、曝光高的名酒核心产品成为重要的引流工具,各家白酒大单品价格也在平台各类优惠活动下进一步下探。

“一家更比一家低”是对今年各平台酒水价格战的真实写照。例如在某电商平台,不区分年份的53°飞天茅台活动价2399元,2025年补贴后的售价2142元;而在另一电商平台,年份随机的53°飞天茅台500ml单瓶装官方补贴金额达到300多元。

此外,记者注意到,多家电商

平台混战影响几何？

今年“6·18”各个平台轮番开启的大促活动,让白酒淡季变得热闹起来。由于其特殊属性,白酒行业区别于其他领域,其销售长期依赖于线下经销商体系。如今电商平台强势入局,补贴狂欢的背后,处于深度调整期的白酒行业,正面临渠道冲突、价格倒挂与信任危机等多重现实考验。

记者了解到,各大电商平台今年对酒水类的优惠显得格外“简单粗暴”,直接采取补贴降价攻势,尤其是对名酒核心大单品优惠力度加大。在多位业内人士看来,电商平台价格战多少会干扰白酒行业价格。一直以来,各大酒企都在为保价努力。今年年初,五粮液、洋河、今世缘等酒企的核心大单品相继宣布停货、控货,多数酒企从追求增长目标转向关注价格稳定。

平台在产品销售页面都标注了补贴金额和优惠前的价格,其补贴价格从几十到几百元不等。

除了“白酒顶流”茅台之外,各大平台对多个白酒品牌都给出了极大的优惠补贴力度。例如某电商平台,五粮液第八代普五52°500ml两瓶装的“6·18”活动价为1579元,官方补贴320元;泸州老窖国窖1573(52°500ml两瓶装)活动售价1464元,官方补贴378元;剑南春水晶剑52°500ml两瓶装活动价686元,官方补贴金额为174元。

除了电商平台在这场狂欢中发力,外卖平台也杀入战场。自5月下

有白酒经销商表示,现在电商平台的价格过低会对传统渠道有一定冲击,信息化时代电商渠道卖酒是有必要的,但是不应该去做超低价促销,这会伤害一个品牌,尤其是一些发展还不成熟的品牌会受到更严重打击。

福建华策品牌定位咨询创始人詹军豪从品牌的角度谈到,坚挺的价格是品牌影响力和号召力的体现,因此众多头部酒企一直在为保价努力。一旦电商平台开了低价销售的口子,当电商低价形成消费者价格锚定后,恢复原价就难以卖动,久而久之会影响品牌的市场形象。

“当下白酒行业仍面临库存高企、价格倒挂、存量竞争等局面,部分线下经销商有可能因此甩货,导致产品价格踩踏,利润承压,进而

旬开始,某外卖平台便宣布将联合众多餐饮品牌及零售品牌开启“6·18”促销活动,在酒水领域更是放大招——推出“万瓶1499飞天茅台限时抢”活动吸引流量。据悉,该活动开启后不到半日便有几十万人预约。

有白酒消费者告诉记者,此次电商平台优惠力度很大,价格非常吸引人,可以趁现在便宜囤一些货用来送礼。

平台的大手笔优惠所产生的成效,在其销售数据上也有明显体现。记者从京东方面了解到,自2025年5月13日—6月18日,京东酒类成交额同比增长40%,其中茅

威胁正常的酒企经销体系。不过“6·18”白酒破价大促时间有限,加上目前下行的销售趋势和酒企自身强势的控价举措,对白酒行业的整体影响相对有限。”蔡学飞告诉记者。

除了价格受到干扰,记者注意到,线上存在以次充好、真假掺售等现象,其假货问题也被广泛讨论。有消费者告诉记者,自己准备买飞天茅台用来举行孩子的百日封酒仪式,电商价格虽便宜,但非常担心买到假货。

此前,五粮液发布《致五粮液消费者的告知书(三)》称:“今年1—5月,公司累计为电商平台消费者提供1610瓶五粮液产品的免费鉴定服务,经鉴定,其中假冒产品268瓶,占鉴定总数的16.65%。经核查,有部分不法商家在传统电

台高端系列销售额同比增长500%,五粮液高端系列销售额同比增长200%,封坛酒和陈年酒分别同比增长200%、120%。按照品牌来看,茅台、五粮液成交额同比增长超过60%,汾酒、古井贡、郎酒分别增长36%、50%、35%。

白酒行业专家、知趣咨询总经理蔡学飞表示,近些年部分消费者养成了线上消费的习惯,同时相对传统线下渠道,电商是新兴渠道,因此增长会比较明显。目前传统线下渠道动销乏力,一些酒企和酒商也有意发力线上渠道。而像“6·18”这样的大促节点,各大平台发

商平台打着‘百亿补贴、折扣促销’,直播电商平台打着‘限量秒杀、今日闪购’,即时零售平台打着‘限时折扣’的旗号销售假冒五粮液产品。”

“对于高端白酒的核心消费群体来说,很多时候是满足送礼需求,价格是其次,保真才是第一位。”消费者张先生如此说道。

电商平台强势入局,成交量增幅显著,效率低下、抗风险能力弱的传统经销商则面临生存危机,甚至可能被淘汰,传统线下渠道会被取代吗?

对于这个问题,多位行业人士都提到了白酒传统经销体系的重要性。白酒作为场景类消费品,线下渠道在品牌推广、产品培育以及消费者互动方面起着不可替代的作用。例如每年各种线下品鉴会

力在一定程度上有利于为白酒行业清掉社会库存。

白酒行业专家肖竹青也认为,当前白酒行业处于存量竞争阶段,各大规模酒企也在寻找更多途径和渠道跟消费者建立联系,电商平台和即时零售为消费者提供了便利,是传统线下渠道的重要补充。

对于布局电商渠道,泸州老窖方面告诉记者,电商平台能够助力白酒品牌年轻化。泸州老窖早已敏锐捕捉到了年轻化消费趋势对白酒零售渠道产生的影响,在传统的销售渠道外,不断在电商平台之类的新兴渠道开拓探索。

都是重要的品牌推广活动。同时电商假货问题频发,对企业品牌形象与产品销售有一定影响。

此外,蔡学飞还提到,层级分销体系对酒类销售具有移库产品、打款资金池、客情开发维护以及市场供给调节等诸多作用,因此白酒行业无法抛弃传统线下分销模式。

“线下渠道依然是会主流,线上电商成为线下渠道的重要补充。未来白酒企业应该主动寻求与电商平台的合作,并积极引导该渠道的规范经营,同时通过打造企业自播的方式提升线上销售话语权。另外也可以借鉴其他领域的电商发展方式,比如区分电商和传统渠道产品、与线上经销商创新合作模式等,企业还是需要找到线上线下和平共存、共同发展的新模式。”蔡学飞表示。