

行业增速放缓 蒙牛中期业绩大降近两成

见习记者 李雪峰

继伊利股份之后，国内奶业另一巨头蒙牛乳业（02319.HK）昨日发布了2012年中报，上半年分别实现营业收入及净利润183.61亿元、6.45亿元，分别同比下降1.17%、18.37%。而同期伊利股份（600887）营收超过210亿元，实现净利7.62亿元，仅同比下降6.66%。

蒙牛乳业将营收下降原因归结为行业增速放缓及黄曲霉素M1影响，在两大因素夹攻下，蒙牛乳业市场销售一度下滑近30%，后经加大促销及品牌修复等措施才逐步恢复了市场份额，营收基本与去年上半年持平。不过相比伊利股份上半年12%的营收增幅，蒙牛乳业销售情况仍难言乐观。

此外，蒙牛乳业上半年为恢复市场促销力度相对较大，奶源、质检及人力成本均大幅攀升，因此在保证营业收入的同时，蒙牛乳业营业成本及销售费用、管理费用等出现了不同程

度的攀升，最终造成净利润同比下滑近两成，与伊利股份形成明显对比。

从细分产品来看，以特仑苏为代表的中高端UHT奶依然是蒙牛乳业的主导产品，上半年为蒙牛乳业贡献了96.21亿元的营收，占公司同期液体奶收入的60.4%。真果粒、冠益乳、蒂兰圣雪等其他液体奶共实现84.78亿元的营业收入。

在2011年之前，蒙牛在与伊利竞争中处于上风。如2009年~2010年，蒙牛乳业净利润分别高出伊利股份72.22%、59.2%。而从去年开始，蒙牛乳业显得后劲不足，当年业绩仅为伊利股份的87.84%，被伊利超越。今年一季度及上半年，蒙牛乳业盈利能力也不如伊利股份。

对此，蒙牛乳业从高层治理到股东结构方面均有所调整。7月30日，蒙牛董事局副主席杨文俊辞任公司一切职务，自此，蒙牛乳业十大创始人全部离开，中粮集团开始全面掌控蒙牛乳业。在伊利股份及行业变革的冲击下，中粮集团试图令蒙牛乳业重拾

高速增长态势的决心显而易见。

今年6月15日，蒙牛乳业引入战略投资者欧洲乳业巨头Arla Foods（爱氏晨曦），Arla Foods成为蒙牛乳业第二大股东。根据合作协议，Arla Foods将向蒙牛乳业派驻管理团队以引进丹麦

牧场管理体系，而蒙牛亦将陆续委派数百名员工赴丹麦学习。

蒙牛夺回国内乳业霸主的意图昭然若揭。不过伊利股份近来发展势头迅猛，预计今后几年，蒙牛与伊利的市场卡位战将愈演愈烈。

雷士上半年净利降八成 吴长江团队成员已返岗

雷士照明副总裁杨文彪发出业绩任务目标：死保年初目标的80%。

按此计算则今年雷士照明将完成销售收入5.65亿美元，与去年销售收入5.89亿美元接近。

证券时报记者 董可

昨日，雷士照明（02222.HK）董事会按期召开。截至昨晚本报截稿时，公司发布了中期业绩报告，但并未如外界预期的发布有关吴长江回归雷士的公告。上半年，雷士照明实现净利润646.8万美元，同比下降83.7%。

知情人士透露，吴长江回归一事可能还有一些细节问题在谈。不过，记者从权威渠道获悉，此前辞职的雷士照明副总裁徐风云已正式回到雷士上班，鼓舞团队全力冲刺业绩，这表明吴长江团队正以实际行动回归。

日前雷士照明发布公告称，董事会注意到近期新闻报道提及吴长江及公司董事长阎焱已就吴长江可能回归雷士董事会展开讨论，对此，董事会承认吴长江与阎焱之间就多方面事项在近期已展开讨论，包括吴先生在公司任何未来的角色”。但是，公告强调，这些讨论仅发生在吴长江及阎焱之间”。外界普遍认为，雷士照明的此番表态，一方面是为了表明公司独立立场，同时也不想被监管机构认定有违信息披露规定；另一方面董事会内部也可能对阎焱和吴长江的协议有不同意见，如此表态可兼顾各方，留有余地。

昨日，雷士照明原副总裁徐风云发布一条微博称：雷士照明副总裁杨文彪发出业绩任务目标：国内营销系统年底前全力冲刺业绩，死保年初目标的80%，凡是不能完成业绩者，就地免职。雷士照明业绩保卫战正式开始。”随后雷士照明官方微博转发该条微博，并称：雷士照明业绩保卫战全面打响，相信只要雷士人团结一心，众志成城，一定可以扭转局面，实现目标！而雷士的一些员工也相继转发，互相鼓励。

记者从权威渠道获悉，徐风云已经正式回到雷士上班，他说，正在全力配合杨文彪让公司正常运转，把业绩搞上去。据悉，杨文彪是带病上班，摔伤的腿打着石膏就已经开始跑市场了”，昨日杨文彪已经开始与一些运营中心的老板见面。

雷士照明2011年实现净利润8650.3万美元，同比增加21.3%；实现基本每股盈利2.77美分，同比增加3%。由于高价购入原材料，去年该公司的毛利下降了3.5个百分点至25.6%。

雷士照明去年实现销售收入5.89亿美元，按照其规划，今年的销售目标是在去年基础上增长20%，即实现销售收入7.068亿美元，若按目前所定的完成80%的目标，则今年雷士将完成销售收入5.65亿美元，与去年基本持平。但今年以来，除了原材料和人工费用上涨的压力外，雷士照明还将面对同行的低价竞争压力，何况最近几个月，由于内江，公司生产经营已处于极不正常状态，雷士要完成调整后的目标并非易事。

昨日晚间，雷士照明发布2012年中期业绩公告，1-6月，公司实现营业收入2.56亿美元，同比下降4.1%；实现净利润646.8万美元，同比下降83.7%。基本每股盈利0.20美分。

天方药业遭律师实名举报 10项材料列述10大问题

见习记者 李雪峰

郭树清主席上任以来，贵会铁腕打击虚假陈述、内幕交易等证券违规行为，得到证券市场广大投资者的一致好评，我们作为维权律师，亦备受鼓舞。”在一份向证监会实名举报天方药业（600258）的信函中，上海杰赛律师事务所王智斌这样写道。该举报信包括10项材料共列述了天方药业10大问题，包括财务造假、隐瞒重大项目、信披不实等。

从上海投资者姜桂英于5月15日起诉天方药业虚假陈述至今近4个月以来，全国各地陆续有不少投资者主动联系王智斌，揭发天方药业2010年、2011年财务报表严重造假，且涉嫌隐瞒22亿元之巨的投资项目。

在此期间，王智斌先后两次发函给天方药业，要求天方药业作出合理解释，天方药业则在关键问题上三缄

其口。王智斌表示：专业律师维权都如此艰难，更何况一般的股民？”

记者曾致电2010年~2011年期间投资天方药业亏损过百万元的厦门投资者陈川（化名）。他告诉记者，目前唯一的希望是王智斌能收集更多的资料向证监会举报。而在昨天，王智斌告诉记者，他已于27日以EMS的方式向证监会寄出了举报信，该信件共包括10项材料，系实名举报，主材料长达5000字。

我们很早就准备在准备举报材料，现在终于备齐了。”王智斌称，一旦证监会启动立案程序，天方药业近两年的财务问题将水落石出。

而据记者了解，全国各地关注姜桂英起诉天方药业一案及后续事项的投资者不在少数，陕西睿诚律师事务所王林曾对证券时报记者表示，他将择机代表部分投资者对天方药业采取法律维权行动。



广东英德龙山水泥公司爆炸事故致10人死亡

8月27日14时30分左右，广东省英德市龙山水泥有限责任公司一矿山上发生一起炸药配送车爆炸事件。据英德市政府部门28日下午通报，爆炸已致10人死亡，18人受伤。龙山水泥总经理吴建平说，龙山水泥实际控制人是台湾台泥集团。而据有关报道显示，龙山水泥与上市公司海螺水泥有关联。（图为爆炸现场及死者家属在哭泣）（刘行健）CFP/供图

记者观察 | Observation |

消费类公司业绩爆发 未必可持续

证券时报记者 范彪

在当前多数行业景气度都不高的情况下，业绩相对稳定、弱周期的消费类上市公司往往成为避风港。一些消费类公司凭借销售上的扩张，甚至逆势出现业绩爆发增长，但这种销售扩张过程中出现的业绩爆发并不稳定，高成长的高风险应该引起重视。

国内市场其实很奇怪，企业招商、向经销商铺货的过程中，业内人士不仅仅会在每股收益上给公司估值，还会在成长性上给公司估值。”深圳一位资深投资人告诉记者，在国外，企业在铺货的过程中，研究人员不会去给企业估值。

凯乐科技原本是以网络光缆、塑料等为主业的上市公司，近年来，这家公司开始大力投资发展其旗下的黄山头酒，2012年上半年，凯乐科技开始大规模铺货，重点拓展销量。

2012年4月28日至5月7日，黄山头酒召开经销商洽谈会。5月24日至27日，公司在岳阳召开重点战略伙伴联谊会，黄山头酒与参会战略伙伴进行了业务洽谈。两次洽谈会下来，黄山头酒拿下两亿多的订单。

在打开销售局面的过程中，凯乐科技的业绩爆发式增长。在业绩预告中，公司上半年净利润同比增长250%以上，而黄山头酒的销售收入同比大幅增长是其重要推动力。除此之外，凯乐科技近日还宣布，欲再度出手拿下泸州名酒酒业51%股权，进一步扩大公司白酒产业的版图。

在从事白酒业务前，凯乐科技市值约30亿，而今年7月的最高位，其市值最高达到约80亿。上半年，

凯乐科技白酒业务收入仅2.5亿，而其对应增加的市值达到了约50亿，显然，白酒业务获得了市场很高的预期。

消费类公司业绩爆发式增长的过程主要集中在产能释放、销量增长、价格大幅提升这几个阶段。销量增长的过程中，营收增长速度最快的时候往往是门店增多、经销商增多等阶段。这个时候，伴随着消费品企业在各大媒体海量投放宣传广告，同时招聘大量销售人员，大力促销，往往伴随着企业营业收入的大幅度增长。汤臣倍健、探路者等消费类公司的业绩快速增长都伴随着这一过程。

但这个过程中产生的业绩增长，是否具有持续性，实际上并不确定。企业初期大量布局的门店中端，如果后期经营不好，可能面临大幅亏损的可能，而像东阿阿胶前两年大幅度提高产品价格，短期内让投资者对其业绩预期很高，但最终销量却并没有配合价格的增长。

而近年来，包括洽洽食品、贝因美等众多消费类企业以新股的身份陆续上市，产能释放也成为很多公司业绩增长的一个重要看点。

很多投资者甚至专业研究员看到公司产能投放了，业绩呈现相应比例的增长，就会调高对公司的预期。但不可忽视的是，产能投放的前提是大量的投资，而且产能投放只是一次性给企业带来营收增长，并不会带来每年同比例的持续增长。

企业持续成长性才是最值得投资者永恒追求的品质，追求企业的短期利润爆发，不仅仅难以把握，在国内市场估值体系情绪化比较严重的背景下，风险也比较大。脉冲式的利润增长之后，或许是持续的经营风险。

转融通将凸显稳健企业市场价值

——专访万科董秘谭华杰



金融工具越丰富，市场的风险控制意识越高，稳健经营的企业越容易受到投资者青睐。”

证券时报记者 方元

8月27日，证金公司、沪深交易所、中登公司同时发布转融通业务相关配套细则，引发市场广泛关注。转融通试点的启动，对上市公司会有什么影响？证券时报记者就此专访了万科（000002）董秘谭华杰。

证券时报记者：转融通试点启动后，市场对此非常关注，作为上市公司，万科怎么看待这一事件的影响？

谭华杰：转融通是面向证券公司的业务，并不直接针对上市公司。但转融通会促进融资融券发展，进而对上市公司在资本市场的表现产生影响。我认为金融工具的不断创新和丰

富是一个趋势，新业务的引入短期内可能会对市场价格产生影响，但不会背离一个基本规律，即：企业的最终价值由基本面决定。事实上，越是金融产品发达的国家，越是关注对企业基本面的研究。因此，不管资本市场如何变化，作为企业，我们所要把握的，归根结底仍然只有一点：如何把公司经营好。

证券时报记者：不久前，香港、浑水的做空炒作一度引发强烈反响，包括在国内经营的房地产企业也有受到影响的。有人认为是，转融通试点推出，将为做空创造更多条件，并加剧市场这类炒作。您是否认同这一观点？

谭华杰：A股的做空机制，应该说从2010年融券试点启动就已经引入了。从目前实际情况来看，占主导的是融资业务，基于做空的融券业务其比例还相当有限。

但是，未来做空机制会不会发展起来？我认为一定会。今天境外上市的中国企业所遭遇的挑战，未来很有可能在A股市场出现。特别是在这样一个信息爆炸、传播来源多元化的时代，传媒、资讯的社会影响力巨大，随着资本市场博弈的加剧，不排除会有通过传播渠道发布企业的虚假信息、进而误导公众的情况发生。

证券时报记者：作为企业，万科如何应对这种变化？

谭华杰：对于企业来说，我认为有两点很重要：一是更要坚持稳健经营策略，确保财务安全，不断增强投资者对公司的信心。金融工具越丰富，市场的风险控制意识越高，稳健经营的企业越容易受到投资者青睐，从这个意义上说，转融通试点启动后，稳健型企业的市场价值可能会得到凸显。再一个是要坚持阳光透明的信息披露原则，积极主动地和市场进行沟通，投资者对公司了解之后，就不容易受到误导。

证券时报记者：在“稳健”方面，万科是怎么做的？

谭华杰：稳健是一种经营风格，体现在经营的各个方面。

在产品定位上，万科坚持面向自住购房家庭，重点推广中小户型普通商品房，这种产品定位符合政策和市场的导向，当市场波动时，所受影响也相对较小。其次，公司遵循现金为王的原则，坚持合理定价，快速销售，保持比较理想的销售速度；此外，公司不追求过多的土地，项目资源保持在未来两到三年的开发水平，相对于行业平均水平，万科的土地“仓位”很轻。当地价处于高位时，万科能相对冷静，“不拿地王”，坚持严格的投资标准。

证券时报记者：最近一年来房地产行业的资金状况一直被外界所关注。公司是否存在这方面的压力？

谭华杰：万科目前的财务状况是公司有史以来最好的时候之一。今年中期时，公司持有的货币资金为470亿元，资金规模在行业内位居第一；净负债率只有22.8%，现金对一年内到期借款的覆盖率超过2.3倍，无论从行业看，还是从万科历史看，都处于最佳状态。

由于经营一直很稳健，公司目前拥有行业内最高的公司债券资信评级，所发行的无担保公司债券信用及公司主体信用等级均为AAA级。公司和各类融资机构建立了长期的合作关系。目前，对万科的授信额度超过百亿的银行就有四家，除此之外，公司和信托、基金等各类资金方也都有广泛的合作。