



财眼

重营销轻研发成短板 上市次日毛戈平股价未能守住升势

12月10日,毛戈平化妆品股份有限公司(下称“毛戈平”)正式在港交所主板挂牌上市,成为港股“国货彩妆第一股”,当天大涨76.51%,表现亮眼。不过,上市第二天毛戈平就未能守住升势,下跌1.24%,收报51.95港元/股,目前市值248.54亿港元。

■新快报记者 陆妍思

产品定价高端却依赖代工

毛戈平成立于2000年,旗下拥有MAOGEPING和“至爱终生”两大品牌,主要覆盖彩妆和护肤品品类。根据弗若斯特沙利文的资料,MAOGEPING是国内市场十五大高端美妆品牌中唯一的国货品牌,按2023年零售额计算,排名第十二,市场份额为1.8%。

招股书显示,毛戈平业绩稳步增长,净利润从2021年至2023年分别为3.31亿元、3.52亿元、6.64亿元,复合年增长率41.6%。2024年上半年营收为19.72亿元,同比增长41%;净利润为4.93亿元,同比增长41%。

自2022年起,毛戈平的彩妆、护肤

产品均价就维持在了200元以上。其王牌“奢华级”粉底及面膜底,售价更超过700元人民币。高端化的品牌运营为毛戈平带来了更大的盈利空间,其毛利率由2021年的83.4%增长至今年上半年的84.9%,净利率由2021年的21%增长至今年上半年的25%。

虽然走的是高端路线,但毛戈平至今未建立起自有生产线,而是全靠代工。

营销费用是研发费用约60倍

顶着港股“国货彩妆第一股”的光环,毛戈平的市场申购火热。截至目前,毛戈平IPO全市场认购总额达到1738.14亿港元,超越不久前上市的华

润饮料的1323.9亿港元,成为今年港股“冻资王”。

作为公司的灵魂人物,毛戈平本人从事化妆艺术近四十年,在电视剧《武则天》中,其操刀并成功塑造了刘晓庆从妙龄少女到一代女皇的“武则天”形象,被赞誉为“魔术化妆师”。招股书提到,目前毛戈平个人在该公司的持股比例为43.63%,为第一大股东。以上市首日收盘市值测算,其身家超过109亿港元。

不过分析认为,毛戈平的闪光点仍停留在30年前的热播剧《武则天》,与完美日记、橘朵、彩棠等后起之秀相比创新不足。2021年至2023年,毛戈平的研发

费率分别为0.87%、0.8%,2024年上半年更只有0.77%,而目前美妆上市企业研发费率一般在2%至3%左右。

与之相对比的是,毛戈平在营销上舍得“砸钱”。统计数据显示,2021至2024年间,毛戈平的研发投入仅为6749万元人民币,而销售及营销费用却高达40.74亿元,营销费用是研发费用的约60倍。

从此次募资使用情况来看,研发依然不是主线。毛戈平此次港股IPO计划最高募资21亿港元,其中约25%用于扩大销售网络,约20%用于品牌建设活动,约9%用于增强产品设计及开发能力等。

消费金融“骨折价”甩卖不良资产 中邮消金起始价低至0.2折 逾期最长超1773天

新快报讯 记者张晓菡报道 临近年底,消费金融不良资产处置步伐加速。银登网消息显示,12月以来,已有内蒙古蒙商消费金融股份有限公司(下称“蒙商消金”)、中银消费金融有限公司(下称“中银消金”)、湖南长银五八消费金融股份有限公司(下称“长银五八消金”)、中邮消费金融有限公司(下称“中邮消金”)在银登网官网发布了不良贷款转让公告。

其中,中银消金发布了19项个人不良贷款转让项目,涉及未偿本息总额约13.22亿元,起始价约5738万元;中邮消金发布了4个项目,未偿本息总额约71.72亿元,起始价约1.52亿元;长银五八消金发布1个项目,未偿本息总额5.26亿元,起始价2283万元;蒙商消金发布1个项目,未偿本息总额2.62亿元,起始价1402.3万元。

从上述数据可以看出,为尽快清理不良资产,各大消费金融公司普遍采取了较低的起始价。蒙商消金起始价约为未偿本息总额的5%;中银消金、长银五八消金的起始价均约为未偿本息总额的4%;中邮消金的起始价则约为未偿本息总额的2%。

博通咨询首席分析师王蓬博在接受新快报记者采访时指出,一方面,这反映了市场对于不良资产质量的谨慎评估和低预期;另一方面,这也是金融机构为了快速剥离不良资产,减轻资产负债表压力的结果。

值得注意的是,起始价折扣度最大的中邮消金,其不良资产包的加权平均逾期天数均在1000天以上,其中一期不良资产包逾期天数高达1773.55天。

另外,中银消金的多个不良资产包中,有三期(第44期、第61期、第63

期)系重新挂牌,这三期资产包的加权平均逾期天数分别为1700.84天、1547.8天和1609.9天,显著高于该公司其他不良资产包的逾期天数。且这些不良资产包未偿本息金额较高,这意味着,即便采取“骨折价”策略,若资产包体量较大且逾期天数较长,处置难度依然较大。

王蓬博指出,消费金融不良资产主要来源于个人消费贷款逾期等情况,这些借款人可能存在信用风险高、还款能力差等问题。而消费金融公司在处置不良资产时,需遵守严格的法律法规,例如避免暴力催收。

与传统金融机构相比,消费金融公司通常缺乏足够的贷款抵押物,而部分抵押物可能难以变现。一些金融机构在转让不良资产包时,没有充分披露资产的详细信息,也会影响到不良资产的有效出清。

上市公司CSR观察

预计扭亏无望 美利云停止造纸业务

该业务前三季度为公司贡献超六成营收

新快报讯 记者刘艳爽报道 12月11日,美利云公告将停止造纸业务,同时注销子公司星河科技。对此,美利云解释是公司预期未来扭亏无望。记者注意到,造纸业务是美利云的营收主力,截至今年前三季度对公司营收贡献超60%。

美利云公告显示,为进一步优化产业布局,提高上市公司可持续发展和盈利能力,公司拟停止经营造纸业务、清算注销全资子公司宁夏星河新材料科技有限公司。

美利云表示,公司造纸业务产能落后、设备老旧安全风险高,近年来造纸业务连续亏损,且有加大亏损之势,加之今年行业环境发生变化,预计未来扭亏无望。美利云计划未来聚焦绿色低碳数据中心业务。

美利云原名美利纸业,是西北地区造纸行业龙头。2012年起,由于造纸业务持续亏损,美利纸业通过发行股份吸收其他业务子公司,先后开拓数据中心业务和光伏发电业务。2016年8月开始,美利纸业将名字更名为美利云。2023年5月,美利云成立子公司星河科技,将造纸业务全部转移至该子公司。

事实上,美利云急于摆脱造纸业务。2023年5月11日,发起成立星河科技后的一周内,美利云便抛出一份资产置换计划,意图将星河科技置出换取锂离子电池业务,不过该计划最终未能成行。财务数据显示,目前美利云的造纸业务毛利率为0.29%,该业务前两年毛利率还连续负。相比之下,其数据中心和光伏发电的毛利率分别为34.53%和52.31%。虽然造纸业务处于毛利率亏损状态,但仍是美利云主要创收业务。最新财务数据显示,该业务收入占美利云总营收的63.67%,而此前这个比例长期不低于70%。

美利云已经连续三年报亏损,今年前三季度,归母净利润报-994.08万元。

相比于孱弱的业绩,美利云股价在最近半年涨势明显,尤其是9月和11月,涨幅分别达到30.46%和23.12%。截至12月11日收盘,该股股价较7月底的低点上涨了85%。

多措并举加速“补血” 商业银行二永债发行提速

新快报讯 记者范昊怡报道 今年以来,银行发行二级资本债、永续债(下称“二永债”)、增资扩股“补血”的节奏加快。数据显示,截至11月底,各类银行已发行二永债规模超1.55万亿元,远超2023年全年总和。其中,国有大行和股份行依然是发行的主力军,占比达80%。另一方面,为了维持银行资本充足率不下降,今年以来有多家商业银行公告选择不赎回二级资本债券。

今年,商业银行的资本补充节奏明显加快。在永续债方面,仅11月以来,就有招商银行、平安银行、广发银行、苏州银行等密集发行永续债。其中,中国银行于12月6日发行24中行永续债02BC,发行面额为200亿元。二级资本债方面,12月10日四川银行首次成功发行54亿元二级资本债券,吸引了包括银行、券商、基金、信托和理财子公司等机构投资者参与认购,累计获投

资金超过350亿元。12月6日,浦发银行分别发行了两笔二级资本债,发行面额分别为60亿元、340亿元。除了发行二永债,多家中小银行通过增资扩股、定向募股的方式补充资本,据不完全统计,年内已有85家银行增资方案获批,中西部地区银行居多。

业内分析认为,今年以来银行净息差持续承压,同时内部资本补充能力显得不足。鉴于此,商业银行采取了多元化策略,包括发行二级资本债和永续债、增资扩股等外部资本补充手段。截至目前,多数银行的资本充足率已回升至监管要求的“红线”之上。考虑到未来地方性债务处理工作的逐步展开,预计明年银行对于资本补充的需求或有所降低。

此外,2019年银行发行的永续债今年迎来首批赎回,各家银行为保持资本充足率处于平稳区间,也是永续债发行较多的一个重要原因。

不过,记者留意到,今年已有多家中小银行公告不行使二级资本债的赎回权。12月9日营口银行公告称,该行2019年发行的10年期二级资本债券已到期行使赎回选择权之际,该行选择不赎回债券。此外,湖北孝感农商行、山西榆次农商行、河北宁晋农商行、河南新郑农商行等年内都发布公告称,不行使二级资本债券赎回选择权。从经营状况来看,这些银行近年来盈利能力大多有所下滑,资产质量承压,信用评级不高。

据了解,银行不提前赎回尚未到期的二级资本债券,符合相关规定,并非违约行为。招联首席研究员董希淼表示,在没有新的资本补充来源的情况下,提前赎回二级资本债之后,银行资本充足率会有所下降,部分银行选择不提前赎回,主要是为了维持银行资本充足率不下降,使资本充足率满足监管指标要求。