

# 口碑翻车，百果园管不好加盟店

## 羊城晚报记者走访发现，门店紧急下架果切

文/图 羊城晚报记者 黄婷  
实习生 王仪



近期，想冲刺“水果连锁第一股”的百果园，IPO之路走得并不顺利——前脚刚在港交所递交了招股文件，后脚就被曝出用变质水果做果切、售卖发霉水果等行径。近日，有自媒体曝光了两家百果园门店存在上述乱象。对此，百果园将回应重点放在了加盟店制度上，对于涉事门店已按照加盟店管理办法要求停业整顿，并责令加盟商对涉事门店员工进行停职再教育。5月11日，羊城晚报记者走访了广州百果园的几家门店发现，店内已下架果切产品，顾客如有需要可免费提供现切所购买的水果服务。

## A 果品质量争议又上演

事情一出，舆论哗然，再度引发对品牌方和加盟店管控能力的讨论。上海消保委微信公众号发文点评称：“近年来，很多侵害消费者权益行为都与加盟店相关。品牌不能一味追求扩张速度，而疏于对加盟店的管理和监督。”

在发展过程中，百果园并非没有尝到加盟店规模化扩张带来的甜头。2001年，农业蔬菜专业出身的余惠勇南下深圳，开出第一家百果园门店，这是中国首家水果特许经营专卖店。一年后，余惠勇选择了开放加盟的模式，百果园的门店进入激进扩张期。招股书显示，百果园全国共有5351家门店，其中自营店共有15家，约有99.72%都是加盟门店。尽管加盟门店的销售收入占比从2019年的88%下

降到2021年的81.30%，但依然是公司最主要的营收支柱。

不过，品牌方对加盟店的管控向来是摆在零售连锁企业面前的难题，百果园也并非没有。在加盟制度上栽过跟头。百果园加盟商私自采购便宜货品“串货”的现象一度被媒体曝光，称百果园以次充好。风波过后，余惠勇喊停了加盟模式，并将此前加盟店的控制权收回，改为自营。

在2015年经历了密集的融资后，扩张门店的迫切感，让百果园重新走回了加盟模式的老路，并喊出了2020年开出万店的口号。但由于缺少新轮融资，百果园的现金流难以支撑激进的扩张规划。为了进一步支撑门店扩张，上市就成了重要的一步棋。

## 相关链接 60后夫妻创立百果园

5月2日，深圳百果园实业(集团)股份有限公司向港交所递交招股书，摩根士丹利为独家保荐人，有望拿下“水果零售第一股”。

1968年，余惠勇出生在江西德兴的一个村庄，选择就读于江西农业大学的农业蔬菜专业，毕业后被分配到江西农科院从事食用菌的研究与开发。

此时，余惠勇的才能就已经显露出来，仅用一年时间就让这个濒临破产的温室基地重新焕发生机，利润超过了过去五年的总和。

不过，余惠勇并不满足于“铁饭碗”，而是带着积蓄起来的20万元“家底”南下深圳，加入了“下海”闯荡的浪潮。

20世纪90年代初，在全国谈股论商的热情高涨之际，余惠勇的创业道路却并不顺利。历经股市割肉和运输赔本的失败后，他一度产生过逃离深圳的念头。

回到家乡的农村待了两年，余惠勇最终还是回到了深圳。他揣着兜里仅剩的400元，

一边打工一边寻找出路。

在深圳，余惠勇进入一家生鲜企业做水果销售员，每月工资只有1000元。凭借勤奋的工作和专业技能，他很快被提拔为营销部经理，此后跳槽到深圳爱地绿色食品公司做配销经理。

那时，深圳水果市场上售卖的都是昂贵的进口红富士。余惠勇为了吸引顾客，不仅亲自到山东进货——国产红富士，还在深圳设立了27个直销点，承诺送货上门。凭借成功的销售模式，“爱地”公司当年的销售额近亿元。

也就在这段时间，余惠勇发现中国的水果零售连锁市场还是一片空白。2001年，余惠勇和妻子徐艳林一起创办了百果园，并于深圳福田开出了第一家门店。

截至上市前，余惠勇和徐艳林夫妇合计直接、间接持有约35.38%的股权，为公司最大股东；员工持股平台宏惠果果持股8.65%，各投资方共约持股43.50%。(钟和)



百果园货架上还销售坚果品牌和生鲜品牌的产品

## B 能否卖好大生鲜产品?

发展陷入僵局，大量的市场份额仍掌握在菜市场和小贩手中。按去年水果零售额计，百果园在中国所有销售水果的零售企业中位列第一，但占据的份额仅为1%，前五大大参与者一共也只占市场3.60%的份额。

对于这门“吃力不讨好”的水果生意，百果园在招股书中谈到：“我们相信线上线下一体化及店仓一体化是最适合水果零售零售行业的业务模式。”

线上线下一体化在各个百果园门店中有所体现。记者在广州天河一百果园门店看到，店内货架上随处可见百果园线上平台的引流标识，在结账时，店

员通常会向顾客介绍线上渠道，并称使用微信小程序或在APP下单均能够享有同样的优惠，可见线下门店是百果园生鲜平台的重要引流渠道。据悉，百果园在采购、仓配、物流、零售各个环节都进行了数字化升级，以实时掌握从采购端到门店端的供需情况及库存数据。

在鲜果之外，百果园也在积极探索第二增长曲线，余惠勇曾高调宣布要把百果园往大生鲜方向发展。目前百果园APP的次日达板块中有蔬菜、海鲜、熟食冻品等品类在售。记者在门店内也发现，货架上的商品除了鲜果外，最常見的就是百果园旗下的坚果品牌“干货狸球”、干果品牌“鲜果干吃”以及生鲜品牌“熊猫大鲜”等的产品。

大生鲜产品的进入，也使得百果园的线下店越来越不像是一家纯粹的水果店。在传统的鲜果赛道，百果园和洪九果品、鲜丰水果等老对手，从门店网络一路竞争到了资本市场；而进军生鲜综合领域，百果园面临的对手则是互联网巨头和生鲜电商等。在果切风波背后，余惠勇的水果生意能否成功破局，仍是未知数。

大生鲜产品的进入，也使得百果园的线下店越来越不像是一家纯粹的水果店。在传统的鲜果赛道，百果园和洪九果品、鲜丰水果等老对手，从门店网络一路竞争到了资本市场；而进军生鲜综合领域，百果园面临的对手则是互联网巨头和生鲜电商等。在果切风波背后，余惠勇的水果生意能否成功破局，仍是未知数。



位于广州天河的百果园门店

# 越秀金控缘何增持中信证券?

## 持股比例由8.98%上升至9.09%

羊城晚报记者 杭莹

爱得深沉还是有利可图?越秀金控又双叟增持中信证券H股。5月11日，羊城晚报记者从港交所披露信息中发现，5月4日，越秀金控增持了275.5万股的中信证券H股，涉资约4616.86万港元。增持完成后，越秀金控在中信证券H股的持股达到2.38亿股，持股比例由8.98%上升至9.09%。2022年还未过半，这已经是越秀系第五次增持中信证券H股了。

截至5月11日收盘，越秀金控股价为7.40元，中信证券股价为19.13元。

## 年内连续五次增持

作为中信证券的第二大股东，在今年年初，越秀系持股中信证券H股的比例仅有5.13%。据港交所，从1月18日起，越秀金控以每月一次的频率对其进行增持。每次增持股份并不相同，增持价格在16港元至20港元之间。

对中信证券的增持计划是去年就决定好的，但两者之间的故事源头在2019年。2019年，中信证券以发行股份形式买下越秀金控旗下广州证券的100%股权后，次年1月，越秀金控及其子公司完成交割。3月，越秀系就收到中信证券发行的8.1亿股的A股股份，总价134.6亿元。一系列操作完成后，越秀系成为中信证券的第二大股东。

当时，越秀系机构和中信证券签署了各项保持后者独立性的相关协议，更多扮演的是财务投资者的角色。不过，2021年8月5日，越秀金控发布公告，称为巩固在中信证券的主要股东地位，基于独立的市场研判，公司或控股/全资子公司拟使用不超过23亿港元(含本数)或等值人民币，进一步增持中信证券股份。

今年2月9日，越秀金控和金控股分别通过参与A股配股增持了3980.29万股和8167.71万股。2021年1月28日至2021年3月23日期间，金控股通过集中竞价交易增持了1.06亿股H股；2021年11月26日至2022年2月16日，越秀金融国际通过竞价交易增持了1431.45万股H股。

## 投资收益近16亿元

4月30日，越秀金控披露2022年一季度报，称公司一季度



视觉中国供图

实现营业收入36.05亿元，同比增长53.6%；实现净利润5.84亿元，同比增长2.6%；每股收益为0.16元。

频繁增持中信证券，确实是因为这笔投资带来的收益很客观。在今年4月的网上业绩说明会上，越秀金控表示，公司以权益法对所持中信证券股份进行投资收益核算，即中信证券每季度归母净利润与母公司当期持股比例的乘积确认持股投资收益。2021年度合计确认对中信证券投资收益15.90亿元，同比增长109%。

对于2021年实现扣非后归母净利润较2019年增长10倍，越秀金控认为很大一个原因就是成了中信证券的第二大股东。

“战略投资中信证券是公司‘3+1’核心产业结构之一。中信证券经营稳健，近年来主要经营指标均居国内证券行业首位，公司战略增持中信证券有利于巩固公司在中信证券的主要股东地位，优化对中信证券的持股比例，为公司带来较稳定的投资回报。”越秀金控表示。

中信证券一季度夺得营收和净利润“双料冠军”，实现营业收入152.16亿元，实现净利润52.29亿元。值得注意的是，中信证券也是头部券商中唯一实现净利润同比增长的公司。

国泰君安非银金融行业首席分析师刘琦认为，今年机构业务将成为券商行业新的盈利增长点，而中信证券机构业务收入占比领先行业，拥有良好的综合实力，将在机构化进程中更有优势。

不过，也有分析师认为，从市场表现来看，券商板块近年来一直没有太多惊喜，很难形成较长时间的持续上涨。即使是中信证券A股配股落地后，市场也并不那么买账，原本所期待的融资落地、利空出尽带来的影响也不那么明显。

羊城晚报财经评论员 戚耀琪

## 财经辣评

# 李宁也跨界卖咖啡了 这门生意是怎么做的?

近日，李宁被曝正在申请“NING COFFEE”商标，这意味着继中国邮政、中国石化、中国铁路、同仁堂、万达等龙头企业跨界卖咖啡之后，李宁也要开始卖咖啡了。特别的是，它目的是“通过优化店内服务，提升顾客在购物时的舒适度和体验感”。在店内提供咖啡服务，将会是李宁针对零售终端消费体验环节的一次创新尝试。

据统计，中国咖啡行业市场规模预计将保持27.20%的增长率，远高于全球2%的平均增速。2025年中国咖啡行业市场规模将达到1.1万亿元，总体呈现持续扩大的趋势。有趣的是，当前的咖啡已经超越咖啡品种溯源、口味及文化品牌关系不大。咖啡热潮就和新式茶饮一样，成为新一代人的休闲消费，迅速地普及化、草根化、时尚化。

一般的咖啡饮品，制作成本并不高，自动化流程也简单，几乎所有的知名便利店都有一台机器就能做出来。关键是要有客流的支持。因此，无论是药店、加油站还是服装店，都是出于对自己流量的自信和期待，所以咖啡的推出就成了一个充满附加值的東西。

与此同时，只要这个咖啡够便宜、够快捷，还是能成为一种刚需的。因为咖啡消费群体和年轻群体高度重合，且相比于奶茶，更没有明显的性别差异。有什么是在逛街、打游戏、看手机、等人的时候

最适合的快速消费，饿了还能补充点能量，那基本就是咖啡了。

可以说，李宁是在不断地提升与年轻消费群的亲和力与融合力。以至于在众多的可选延伸品类中，咖啡成了一个最大公约数。只是李宁本身是卖衣服的，尽管咖啡密封尚可，但服装店最忌讳咖啡服务，以免污损新衣。为什么偏偏还要说提高店内体验?难道是卖给只逛不买的人吗?

其实，路人还真的是一个重要的考量。比如李宁这些服装店，往往在购物中心和商超里，恰恰是这些地方咖啡都是有一点规模的店面。买一杯咖啡是需要更多等待时间的。想喝咖啡，又不想坐下来慢慢打发时间，最喜欢的就是下订立的咖啡了。哪怕比別人快一分钟，这个咖啡就很有竞争力了。对于时间节奏要求极高的人群，恰恰对口味的差别往往无感及的。

以快打慢，以速度拼内涵，以廉价拼高端，只要网络足够宽广，渗透力够强，能对接客户，哪怕是1元一杯的咖啡，照样能有自己的IP，形成自己的文化。就此而言，只要成本够低，任何企业都是可以跨界的。这样一来，咖啡市场和消费文化也能被培养起来。老牌咖啡因此也会有更有机、尚待观察，但是这种无所不用其极的渗透力，确实值得很多饮品包括传统的凉茶去学习的。

中欧基金董事长窦玉明：

## 助力个人养老金投资高质量发展

养老金融领域专业智库“中国养老金融50人论坛”日前在线举办“第三支柱个人养老金制度研讨会”，中欧基金董事长窦玉明等各界代表出席了此次研讨会，共同探讨个人养老金制度发展新方向。

近日出台的个人养老金新政是一个重要里程碑，标志着我国第三支柱个人养老金制度在历时4年试点期后又向前迈了一大步。窦玉明表示：“政策层面已经开了一个好头，现在接力棒已交到金融机构手中。”(杨广)

# 毛利率再引监管部门关注，实控人亲属低价入股 这家东莞公司虽然过会仍存疑点

品差异情况，外销产品的具体类型，国外厂商无法满足生产的相关描述是否准确。

招股书显示，报告期内，公司的主营业务毛利率分别为46.71%、45.33%、47.83%和45.80%，维持在较高水平。

针对毛利率高于同行的情形，根据此前维峰电子在《审核中心意见落实函的回复》的解释，公司在报告期内维持了较高的毛利率水平，主要得益于公司产品研发能力突出、坚持产品高品质定位、多品类小批量经营特点、进口替代的市场竞争格局等因素，以及在以工业连接器为主的连接器细分领域取得的相对竞争优势。公司表示，公司所处连接器细分领域具有一定的竞争壁垒，公司形成了自身的核心竞争力，维持较高毛利率的可持续性总体较好。

作为连接器生产厂商，数据显示，2019年至2021年，维峰电子每年产生的营业收入分别为2.32亿元、2.73亿元和4亿元，同期净利润分别为4338.24万元、6109.43万元和1亿元。

营收快速增长的同时，维峰电子的研发投入，也在2021年迅速走高。2019年和2020年，该公司的研发费用还在2900万元附近徘徊，而到了2021年，快速增长至约4300万元。

不过，研发费用增长并不意味着研发实力强。从专利来看，

截至去年，维峰电子专利数量达到99项，其中境内专利98项，境外一个实用新型专利。而在整体专利中，发明专利仅为6项，其余为实用新型专利和外观设计专利。

从时间线上看，维峰电子的发明专利已然在吃老本。经梳理发现，维峰电子6项发明专利中，最早的一项“一种接线端子的制造方法”专利可追溯至2011年，距今已超过10年；最晚的一项也是在2016年申请，距今也有6年。

除研发实力待加强外，维峰电子浓厚的家族企业性质以及让实控人亲属低价入股的行为也引发外界关注。在2020年引入外部投资人以前，公司主要股份由李文文化、李文文化配偶罗少春、李文文化儿子李睿鑫、李文文化胞妹李小翠控制，四人合计持股公司90%的股权，并分别担任董事长、总经理、董事、代理营销总监、销售经理职务。

## 家族企业性质较为浓厚

2020年，公司新增股东李绿茵、德彩玉丰、曲水泽通、莞金产投、富民创投作为外部投资者，看好公司所处行业和经营管理团队，选择以增资的方式入股，不过，因2020年9月发行人亲属入股价格与2020年12月外部股东入股价格差异较大，维峰电子

继4月8日创业板IPO顺利过会后，东莞公司维峰电子(广东)股份有限公司(以下简称“维峰电子”)登陆资本市场之路又有新进展。5月6日，证监会官网公布维峰电子注册阶段问询问题，就关于毛利率的可比性进行问询。

值得一提的是，证监会的此次问询，并非首次关注维峰电子的毛利率。此外，实控人亲属低价入股以及发明专利吃老本等问题也引来外界认为维峰电子是“带病”冲刺IPO。

股东姓名或名称	持股数量(万股)	持股比例(%)
李文文化	2291.6667	41.7104
罗少春	1250.00	22.7511
康乃特	833.3333	15.1674
李睿鑫	416.6667	7.5837
德彩玉丰	242.037	4.4053
李小翠	208.3333	3.7918
曲水泽通	121.0185	2.2026
莞金产投	56.4753	1.0279
李绿茵	50.5051	0.9192
富民创投	24.2037	0.4406
合计	5494.2396	100.00

注：截至招股说明书签署日，维峰电子股本结构

## 发明专利明显吃老本

公开资料显示，维峰电子成立于2002年，致力于提供高端精密连接器产品及解决方案，专业从事工业控制连接器、汽车连接器及新能源连接器的研发、设计、生产和销售，产品广泛应用于工业控制与自动化设备、新能源汽车“三电”系统、光伏逆变器

统等系列应用场合。

在此次问询中，证监会请维峰电子详细说明工业连接器的具体情况、用途、技术壁垒及优势体现，与同行业连接器厂商产品的实质性差异及通用性，是否存在关于该产品的行业分类指引，并与全球同行业公司进行毛利率对比分析；说明外销产品单位价格、成本与内销产品对应水平不一的原因，内外销产