

## 第13周案例分析——洋河股份

### 一：治理结构



第一步，我们打开年报第九节 董事、监事、高级管理人员和员工情况，把洋河股份的核心成员看一遍，列出核心成员并看他们持股情况

### 第九节董事、监事、高级管理人员和员工情况

#### 一、董事、监事和高级管理人员持股变动

姓名	职务	任职状态	性别	年龄	任期起始日期	任期终止日期	期初持股数（股）	本期增持股份数量（股）	本期减持股份数量（股）	其他增减变动（股）	期末持股数（股）
王耀	董事长	现任	男	55	2015年02月10日	2021年01月29日	30,002	0	0	0	30,002
钟雨	副董事长、总裁	现任	男	56	2015年02月10日	2021年01月29日	0	0	0	0	0
刘化霜	董事、常务副总裁	现任	男	50	2018年01月29日	2021年01月29日	0	0	0	0	0
丛学年	董事、副总裁、董事会秘书、财务负责人	现任	男	54	2015年02月10日	2021年01月29日	2,778,291	0	0	0	2,778,291
周新虎	董事、副总裁、总工程师	现任	男	58	2015年02月10日	2021年01月29日	2,878,291	0	0	0	2,878,291
王凯	董事	现任	男	43	2017年05月19日	2021年01月29日	0	0	0	0	0

林青	副总裁	现任	女	45	2015年 02月10日	2021年 01月29日	0	0	0	0	0
郑步军	副总裁	现任	男	53	2015年 02月10日	2021年 01月29日	60,000	0	0	0	60,000
韩锋	董事	离任	男	58	2015年 02月10日	2020年 04月24日	0	0	0	0	0
朱伟	副总裁	离任	男	43	2015年 02月10日	2020年 01月18日	0	0	0	0	0

洋河股份的内部董事有：王耀（董事长）持股 3 万、钟雨（副董事长）、丛学年（持股 277.8 万）、周新虎（持股 287.8 万）、刘化霜、王凯。有一位董事韩锋离任。

副总裁还有林青、郑步军（持股 6 万）、傅宏兵，有一位副总裁朱伟离任。总体来说核心成员离职率不高，比较稳定。但核心成员持有股数不太多，初步判断工作动力不是很强。需要进一步看他们的工作经历和有没有在控股股东持股的情况。

第二步，我们搜索主要工作经历看核心成员是否长期任职：

### 三、任职情况

公司现任董事、监事、高级管理人员专业背景、主要工作经历以及目前在公司的主要职责

#### 1、董事

王耀先生，1965年12月出生，江南大学工程硕士、南京大学工商管理硕士，研究员级高级工程师，十九大党代表，中国白酒工艺大师。历任江苏洋河酒厂粉碎制曲车间主任、党支部书记，江苏洋河集团彩印有限公司董事长、总经理、党委书记，江苏双沟酒业股份有限公司副总经理、党委副书记、纪委书记，江苏苏酒实业股份有限公司常务副总经理、党委副书记，公司总裁助理，双沟酒业总经理，公司副总裁，苏酒集团贸易股份有限公司董事长、党委书记。现任公司董事长、党委书记。

钟雨先生，1964年5月出生，硕士研究生、高级工程师、中国白酒大师，江苏第十三届人大代表。历任江苏双沟酒厂技术处处长兼环保处处长、技术中心主任，江苏双沟酒业股份有限公司副总工程师、总经理助理兼生产技术部部长、技术中心主任，洋河股份洋河分公司副总经理，公司酿造总监、总裁助理、副总裁、泗阳分公司总经理。现任公司副董事长、总裁、党委副书记、洋河分公司总经理，双沟酒业董事长。

刘化霜先生，1970年12月出生，复旦大学工商管理硕士，会计师。历任江苏洋河酒业有限公司市场部部长，副总经理兼洋河蓝色经典总经理，江苏洋河酒业有限公司总经理，公司党委常委、战略研究总监，江苏苏酒实业股份有限公司常务副总经理、党委副书记，苏酒集团贸易股份有限公司党委书记、副董事长。现任公司董事、常务副总裁、党委常委，苏酒集团贸易股份有限公司党委书记、董事长。

丛学年先生，1966年1月出生，硕士研究生，高级经济师。历任江苏洋河酒厂总帐会计、财务处长、洋河集团财务部长，总会计师，公司董事会秘书、财务负责人、董事、副总裁。现任公司董事、副总裁、董事会秘书、财务负责人、苏酒集团江苏财富管理公司董事长，江苏洋河投资管理有限公司董事长。

周新虎先生，1962年8月出生，硕士研究生，高级工程师、中国食品工业协会白酒专业委员会专家组成员，中国首席品酒师、中国评酒大师。历任洋河集团技术员、质量检验科长，公司勾储部部长，江苏洋河酒业有限公司副总经理，公司副总工程师、总工程师、副总裁。现任公司董事、副总裁、总工程师。

王凯先生，1977年8月出生，本科学历，中级经济师。历任上海烟草集团有限责任公司营销中心品牌部经理，上海海烟物流发展有限公司总经理助理。现任公司董事，上海海烟物流发展有限公司副总经理。

我们可以发现前五位董事都是 1970 年以前出生，在洋河各子公司和分公司任职多年，有基层和中层经验，第六位王凯早年在烟草集团任职，1977 年出生，相比其他成员较为年轻。综合来看洋河股份核心成员多是经验丰富的老酒厂人员，具有多年白酒行业经历。

林青女士，1975年5月出生，硕士研究生、高级会计师、注册会计师。历任江苏省宿迁市财政局企业处副处长，市物价局局长助理，市发改委党组成员、副主任，公司党委常委，公司副总裁。现任公司副总裁、内部审计机构负责人、党委常委。

郑步军先生，1967年1月出生，MBA学历，高级工程师。历任江苏洋河集团有限公司总经理、宿迁市国有投资有限公司总经理、江苏双沟酒业股份有限公司副总经理、洋河股份采供物流总监、总裁助理。现任公司副总裁、党委常委，公司泗阳分公司总经理、党委书记。

傅宏兵先生，1962年1月出生，中国白酒工艺大师，高级酿酒师。历任江苏洋河集团有限公司管理与质量部部长，公司副总工程师、质量部部长，公司洋河分公司总经理助理、质量部部长、副总经理，公司总裁助理，贵州贵酒集团有限公司董事长。现任公司副总裁，贵州贵酒集团有限公司董事长、党委书记。

另外三位副总裁除了林青女士不是一开始就在洋河任职以外，另外两位都有洋河基层和中层经验。总体来说洋河核心成员在白酒行业经验丰富，多是从洋河基层和中层发展而来，有利于团队的稳定和长期发展。

第三步，看员工总人数，看扩张还是收缩

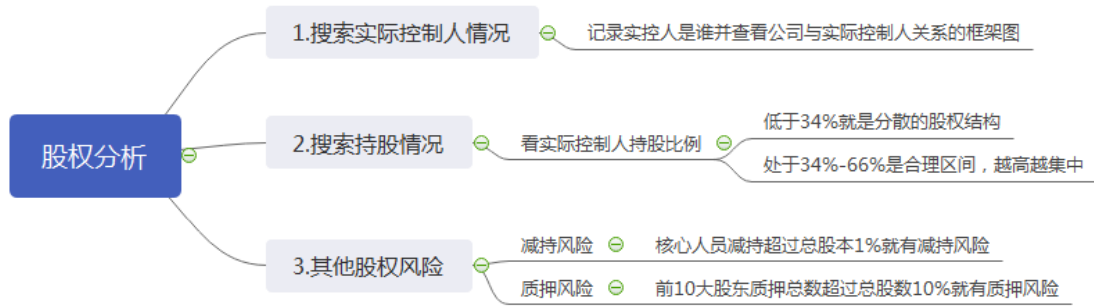
在年报 第九节搜索“在职员工的数量合计”

洋河股份的员工 2015-2019 的员工总人数分别为 13291 人、14913 人、15026 人、15290 人、15799 人，总人数是逐年增加的。我们再看看收入利润增长情况：

科目\年度	2019	2018	2017	2016	2015
成长能力指标					
净利润(元)	73.83亿	81.15亿	66.27亿	58.27亿	53.65亿
净利润同比增长率	-9.02%	22.45%	13.73%	8.61%	19.03%
扣非净利润(元)	65.56亿	73.69亿	61.36亿	54.07亿	49.16亿
扣非净利润同比增长率	-11.04%	20.09%	13.50%	9.98%	10.03%
营业总收入(元)	231.26亿	241.60亿	199.18亿	171.83亿	160.52亿
营业总收入同比增长率	-4.28%	21.30%	15.92%	7.04%	9.41%

总体来看近五年收入利润是增长的，未来发展情况不错。

## 二：股权结构分析



第一步，打开年报第六节以后搜索“实际控制人情况”，可以看到下图

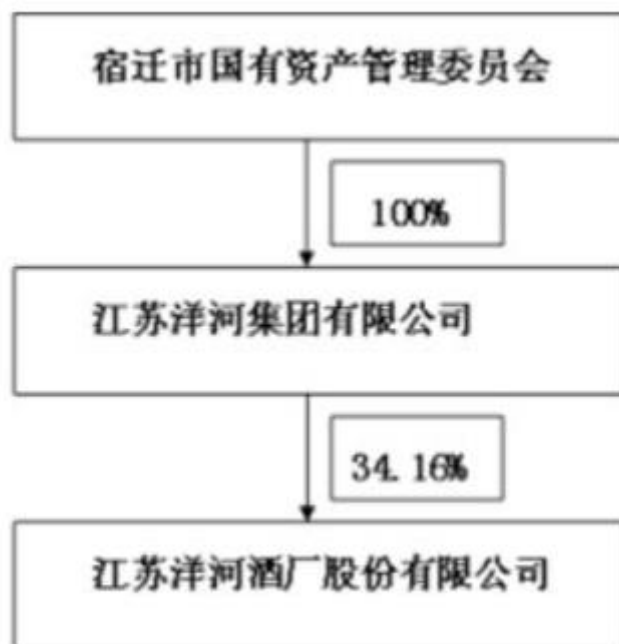
### 3、公司实际控制人及其一致行动人

实际控制人性质：地方国资管理机构

实际控制人类型：法人

实际控制人名称	法定代表人/单位负责人	成立日期	组织机构代码	主要经营业务
宿迁市国有资产管理委员会	赵晓莉	2005 年 10 月 22 日	不适用	代表宿迁市人民政府履行国有企业出资人职责，实施国资国企监督管理。
实际控制人报告期内控制的其他境内外上市公司的股权情况	不适用			

我们继续看第六节可以看到这个方框图：



实际控制人是宿迁国资委，通过洋河集团控制洋河股份。

第二步，看实际控制人的股权，打开第六节以后搜索“持股情况”可以看到前十大股东：

持股 5%以上的股东或前 10 名股东持股情况								
股东名称	股东性质	持股比例	报告期末持股数量	报告期内增减变动情况	持有有限售条件的股份数量	持有无限售条件的股份数量	质押或冻结情况	
							股份状态	数量
江苏洋河集团有限公司	国有法人	34.16%	514,858,939	0	0	514,858,939		
江苏蓝色同盟股份有限公司	境内非国有法人	21.44%	323,138,626	0	249,480,000	73,658,626		
上海海烟物流发展有限公司	国有法人	9.67%	145,708,137	0	0	145,708,137		
香港中央结算有限公司	境外法人	7.87%	118,585,244	20,447,821	0	118,585,244		
上海捷强烟草糖酒（集团）有限公司	国有法人	4.02%	60,608,499	-846,976	0	60,608,499		
中国银行股份有限公司—招商中证白酒指数分级证券投资基金	其他	0.99%	14,917,557	5,683,258	0	14,917,557		
中国证券金融股份有限公司	境内非国有法人	0.92%	13,790,044	0	0	13,790,044		
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.85%	12,766,400	0	0	12,766,400		
中国银行股份有限公司—易方达中小盘混合型证券投资基金	其他	0.50%	7,480,001	4,379,964	0	7,480,001		
兴元资产管理有限公司—客户资金	境外法人	0.48%	7,281,202	-2,684,900	0	7,281,202		

实际控制人持有  $100\% \times 34.16\% = 34.16\%$  的股份，处于 34-66% 的合理区间，控股股东为江苏洋河集团，持股比例为 34.16%，远高于其他股东，较为集中和稳定，可以说洋河股份是被宿迁国资委稳定控制的公司。

### 第三步，看大股东减持与质押

我们阅读第三部分股东和实际控制人情况可以看到 2019 年前十大股东情况：

持股 5%以上的股东或前 10 名股东持股情况								
股东名称	股东性质	持股比例	报告期末持股数量	报告期内增减变动情况	持有有限售条件的股份数量	持有无限售条件的股份数量	质押或冻结情况	
							股份状态	数量
江苏洋河集团有限公司	国有法人	34.16%	514,858,939	0	0	514,858,939		
江苏蓝色同盟股份有限公司	境内非国有法人	21.44%	323,138,626	0	249,480,000	73,658,626		
上海海烟物流发展有限公司	国有法人	9.67%	145,708,137	0	0	145,708,137		
香港中央结算有限公司	境外法人	7.87%	118,585,244	20,447,821	0	118,585,244		
上海捷强烟草糖酒（集团）有限公司	国有法人	4.02%	60,608,499	-846,976	0	60,608,499		
中国银行股份有限公司—招商中证白酒指数分级证券投资基金	其他	0.99%	14,917,557	5,683,258	0	14,917,557		
中国证券金融股份有限公司	境内非国有法人	0.92%	13,790,044	0	0	13,790,044		
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	0.85%	12,766,400	0	0	12,766,400		
中国银行股份有限公司—易方达中小盘混合型证券投资基金	其他	0.50%	7,480,001	4,379,964	0	7,480,001		
兴元资产管理有限公司—客户资金	境外法人	0.48%	7,281,202	-2,684,900	0	7,281,202		

1) 看减持比例，核心成员减持超过总股本 1%就有减持风险

我们刚才分析过核心成员很少持有公司股份，有减持行为的上海捷强烟草糖酒这家公司也不是核心成员。所以没有减持风险

2) 看质押比例，前 10 大股东质押总数超过总股数 10%就有质押风险

前十大股东没有对洋河股份进行质押，风险较小。



### 三：重要事项

我们重点看重要事项的第一节分红：

## 第五节重要事项

### 一、公司普通股利润分配及资本公积金转增股本情况

报告期内普通股利润分配政策，特别是现金分红政策的制定、执行或调整情况

√ 适用 □ 不适用

2019年5月23日公司召开2018年度股东大会，审议通过了公司2018年度权益分派方案。具体方案为：公司以2018年12月31日总股本150,698.8万股为基数，用未分配利润每10股派发现金红利32元（含税），合计派发现金红利482,236.16万元（含税）。

图中是 2019 年股东大会通过的 2018 分红方案。2019 年分红方案的最终数据，我们可以通过同花顺个股网站的分红融资查看近五年股利支付率：

<http://stockpage.10jqka.com.cn/002304/bonus/>

报告期	董事会日期	股东大会预案公告日期	实施公告日	分红方案说明	A股股权登记日	A股除权除息日	分红总额	方案进度	股利支付率	税前分红率
2020中报	2020-08-29	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2019年报	2020-04-29	2020-05-23	2020-06-17	10派30元(含税)	2020-06-23	2020-06-24	45.03亿	实施方案	61.24%	2.73%
2019中报	2019-08-31	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2018年报	2019-04-30	2019-05-24	2019-06-20	10派32元(含税)	2019-06-26	2019-06-27	48.22亿	实施方案	59.42%	2.65%
2018中报	2018-08-30	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2017年报	2018-04-27	2018-05-24	2018-06-15	10派25.50元(含税)	2018-06-21	2018-06-22	38.43亿	实施方案	57.95%	1.78%
2017中报	2017-08-29	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2016年报	2017-04-28	2017-05-20	2017-06-10	10派21.00元(含税)	2017-06-15	2017-06-16	31.65亿	实施方案	54.26%	2.4%
2016中报	2016-08-27	--	--	不分配不转增	--	--	--	董事会预案	--	--
2015年报	2016-04-26	2016-06-01	2016-06-08	10派18元(含税)	2016-06-16	2016-06-17	27.13亿	实施方案	50.56%	2.42%

洋河股份近五年平均股利支付率为：

$(61.24\% + 59.42\% + 57.95\% + 54.26\% + 50.56\%) / 5 = 56.69\%$ ，

很慷慨，初步判断洋河盈利能力很强，利润质量高。财报分析时可进一步验证。