

IPO 观察

会稽山再博 IPO
销售业绩或拖后腿

■ 本报记者 陈青松 实习记者 汪晓东

近期,在IPO之路上跋涉多年的会稽山绍兴酒股份有限公司(下称会稽山)终于过会。

2014年4月21日,会稽山在中国证监会官网披露的IPO招股说明书(申报稿)显示,公司拟登陆上海证券交易所,发行不超过1亿股。募资主要用于年产4万升中高档优质绍兴黄酒项目、偿还银行贷款和补充流动资金等。

然而,记者发现,正当会稽山雄心勃勃借助IPO重启实现上市梦想时,有关其此前涉嫌通过不合理的费用支付虚增利润等质疑再次袭来,而在全国黄酒上市企业盈利普遍触底的背景下,会稽山销售能力的问题也备受市场关注。

被质疑虚增利润

据媒体报道,此前会稽山曾两度博弈IPO,而在这个过程中,亦面临各种质疑。

早在2010年就有媒体报道,会稽山称,公司有望在当年实现黄酒销售收入10亿元,而此后几年,会稽山营业收入分别为7.43亿元、8.81亿元、9.75亿元、9.34亿元,与其2010年预设目标一直存在差距。

尤为值得关注的是,会稽山还遭到涉嫌通过不合理的费用支付虚增利润的质疑。

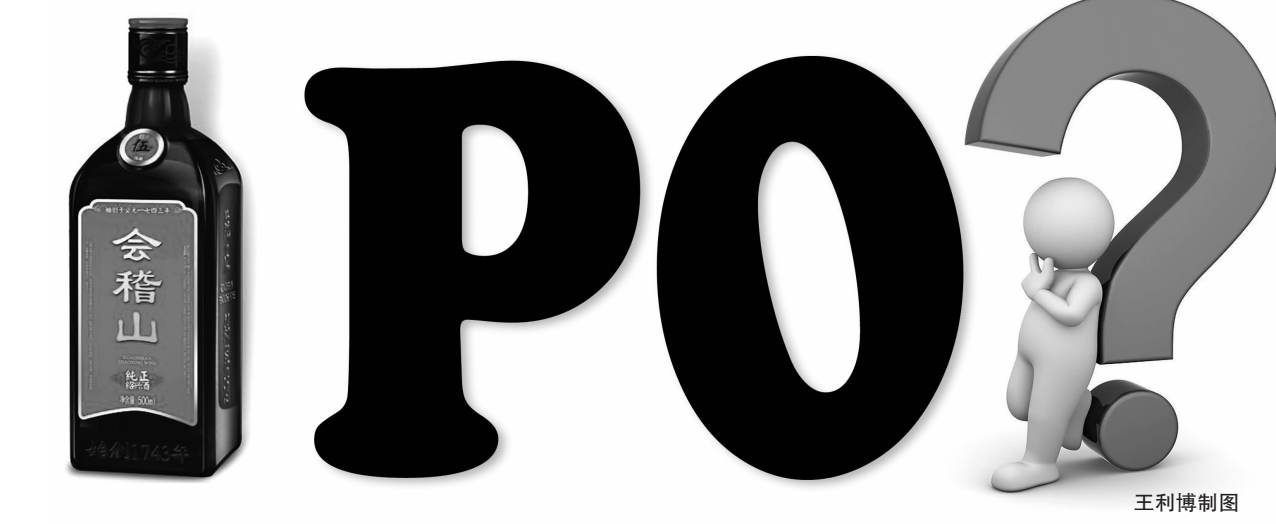
会稽山2012年10月披露的招股说明书(补充)显示,该公司2009—2011年净利润分别为9544.89万元、6080.57万元、1.11亿元,2010—2011年的同比增速为-36.30%与83%。

业内专家认为,会稽山营收与净利润波动较大,在主营业务上的发展能力和发展目标出入不小。

而会稽山称,波动主要是由于其在2009年将其持有的浙商银行4.27%的股权对大股东转让,获得8552.03万元的投资收益造成的,在扣除非经常性损益后,其2009—2011年的净利润应为3935.18万元、5416.61万元、1.09亿元。

业内人士认为,正是这次关联交易将会稽山推上风口浪尖。

从其2012年发布的招股书显示,会稽山于2007年9月3日以121元/股的价格认购浙商银行新发行股份中的



王利博制图

1.14亿股,后又于2009年3月,浙商银行再次发行股份时,以1.59元/股的价格重新认购1.07亿股,使得其持股总数增加至2.21亿股。

其中,会稽山在2009年从精工集团拆借了1.7亿元人民币用于购买浙商银行股份。而会稽山2012年5月发布的招股书也对此做了说明。

会稽山2012年5月发布的招股书显示,公司是2007年由会稽山绍兴酒有限公司整体变更设立的股份公司。发起人为精工集团和轻纺城。

2009年11月30日,会稽山就将其持有的所有浙商银行股份,按照浙商银行2009年9月30日的每股净资产1.67元为基础适当溢价,以1.78元/股的价格,全部转让给精工集团与轻纺城,其中精工集团受让2.80%股权,而轻纺城受让1.44%,会稽山从这一次的股权转让中获得转让款3.94亿元。由此计算,会稽山入股浙商银行短短两年多时间内就获得了8552万元的收益。

会稽山对此次关联交易并未否认,只是在2012年预披露补充材料中象征性指出,“截至目前,上述关联方资金拆借均已清理。上述借款时间均较短,参照银行同期贷款利率计算的利息金额较小,对本公司主营业务没有实质性影响”。

销售区域集中风险暗藏

《中国企业报》记者从2014年4月21日会稽山预披露的招股说明书发现,会稽山的产品销售区域具有明显的地域特征,主要集中在浙江、江苏、上海三地,其次是北京。

让人担心的是,近三年这种趋势愈发严重,以绍兴为例,2011年—2013年,绍兴市的销量和占比均呈上升趋势,分别为3.24亿元(占比

7.22%)、3.75亿元(占比38.79%)、3.90亿元(占比42.17%)。相反,江浙沪之外的北京却呈下降趋势,2011年—2013年,北京市的销量和占比均呈下降趋势,分别为2041万元(占比2.34%)、1764万元(占比1.83%)、1073万元(占比1.16%)。

事实上,会稽山也将消费者具有行业区域特征列为自己的风险,据会稽山招股说明书“本公司特别提醒投资者关注‘风险因素’中第五条如下表示,“受历史、文化和地理等诸多因素影响,我国黄酒行业地域特征明显,其生产、消费主要集中在江浙沪等传统黄酒消费区域。”ACMR发布的数据显示,2012年江浙沪三地黄酒行业销售收入占全国的比例约为48%。公司的产品销售也基本集中在江浙沪地区。”

5月15日,一位在江苏经营酒业多年的业内人士告诉《中国企业报》记者,黄酒的地域性消费特点非常明显,因此黄酒产业链很短,如果过度集中在某一区域,对单一区域倚重过高,极不利于企业未来的发展。

东方艾格农业咨询师马文峰在接受《中国企业报》记者采访时也表示,会稽山如果要成为一个全国性的产品,必须要有强大的产能、还有要让其它地区消费者接受的理由,难度很大。马文峰认为,最大的风险可能是产能过剩,原因是这种区域性的产品在本地消费,经营很好的话,就可能增加产能。而消费群体固定,市场空间有限,便会出现产能过剩,这便出现经营风险。

产品销售能力遭质疑

而在产品销售上的力不从心也让会稽山在此次IPO中面临不小的挑战。

有媒体报道,会稽山的市场销售并不十分理想。即便在各种酒类云集的北京,会稽山的销售也并不抢眼。

在北京某酒类商店,一位营业员告诉《中国企业报》记者,北京地区鲜有人购买黄酒,目前店里只销售塔牌和一种山西产黄酒。

而在北京商超渠道,这种尴尬局面仍然存在。记者发现,仅有的黄酒品牌包括古越龙山、塔牌和会稽山,而古越龙山占据半壁江山,后两者各占约2成左右。

“北方人习惯的是二锅头的味道,黄酒销量不好可能出于此种原因。”营业员说,顾客购买黄酒主要作为料酒使用。

不过,有媒体调查认为,即便在黄酒消费最多的江浙地区,会稽山的销售亦不乐观。

有媒体报道称,在南京的商超渠道上,古越龙山黄酒占八成份额,会稽山几乎成为“配角”。除浙江和苏南以外的市场,消费者对会稽山品牌的认知度并不高。

有分析认为,会稽山主营业务表现乏力或由于销售人员不专业导致。其主管销售人员普遍缺乏黄酒市场的运作经验,会稽山在市场占有额度不大很显然说明了问题。

而会稽山也对未来黄酒市场心存顾虑。“若未来酒类消费市场仍出现较大负面波动,且公司未能有效应对,公司将可能面临经营业绩进一步下滑的风险。”会稽山在招股书上作出如此说明。

会稽山营收数据表明,公司近3年来的营业收入增长率分别为18.57%、10.67%、-4.21%;扣非净利润增长率分别为100.87%、14.26%、-1.16%。

对于上述问题,《中国企业报》记者多次试图电话联系会稽山董事会负责人,但未获成功。

强制退市新规亮相
资本市场“淘汰赛”开启

■ 本报记者 王瑞梅

近日,市场期盼已久的“新国九条”终于正式出台。这部由国务院下发的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》(以下简称《意见》),被称为是进一步促进资本市场健康发展的纲领性文件。而“新国九条”最大的亮点被认为是退市制度的完善,《意见》不仅明确规定要构建符合我国实际并有利于保护投资者的退市制度,而且还特别强调,对欺诈发行的上市公司实行强制退市。

而此前根据《证券法》相关规定,对于欺骗手段发行核准,已经发行证券的仅处以非法所募资金金额百分之一以上百分之五以下的罚款。

业内人士指出,《意见》中的这一条款抓住了中国股市的一大要害。

对上市公司有鞭策作用

对于此次强制退市的规定,中国人民大学财经金融学院赵锡军接受《中国企业报》记者采访时评价称,越是优秀的企业,投资者越认可,就能够获得比较高的认购价格,同样,作为经营不善,不被投资者看好的企业,市场机制也要发挥作用,把它淘汰出局。退市制度,是和IPO制度一起构成了市场的优胜劣汰,让上市公司能够更加持久的考虑投资者利益,能更长远考虑自己的发展,而不是上市之后,就不关心了。从这个角度能够促进上市公司不断关注自己的经营,对其有一定鞭策作用。

“公平公开公正,竞争失败,就可以被淘汰出去,做好IPO的同时,也要做好退市的安排,能让资本市场优胜劣汰的机制能够完整的发挥,而不是发挥一半。”赵锡军称。

银河证券孙建波认为,企业只要做好自己的产业就行了,做不好,就只是一个空壳。企业用不着想尽办法去应对新制定的制度,可以委托会计师事务所、律师事务所等来做规范的事情。

对真正做事的企业是利好

《中国企业报》记者了解到,关于这次退市新规,企业普遍表示认可。

北京怡隆阳光丝绸公司董事长彭善超接受《中国企业报》记者采访时认为,股市制度的规范化、法制化也是企业走向长远发展的必由之路,“净化了经营环境,消除了躁动的心里,让企业回归本质,这很好。”彭善超说。

而已经退市的*ST长油的姊妹公司长航凤凰去年年底申请了破产重整,据2013年年报显示,ST凤凰亏损45亿,已经是连续三年业绩亏损。长航凤凰董秘李嘉华在接受《中国企业报》记者采访时表示,长航凤凰的运营状况有所好转,而“新国九条”中关于企业退市制度的规定对公司没有影响。

记者注意到,上市公司排队企业已经从700多家降至不到600家。北京深明资产管理有限公司总经理谢明涛接受《中国企业报》记者采访时认为,很多企业怕不合规主动退出,或者是保荐机构不敢为其签字,怕承担责任造成的。

专家:关键在于上市制度改革

据业内人士透露,曾经欺诈上市在A股市场层出不穷,有网民甚至称A股为“圈钱市,套现市。”业内人士认为,造假与欺诈之所以层出不穷,根本原因还在于违规成本太低,对企业形不成震慑作用。

2007年,云南绿大地生物科技股份有限公司成为国内绿化行业第一家上市公司,而据媒体报道,证监会查实,2007年至2009年,绿大地利用其控制公司,采用阴阳合同等方式虚增资产;以虚构银行回款方式虚增收入;以虚增资产、虚假采购方式将资金流出,再通过其控制公司将资金转回方式虚增销售收入,影响公司利润。证监会对绿大地行为罚款60万元,但并未强制其退市。

而2013年被媒体曝出的万福生科以欺骗手段获取发行核准,在发行上市后违反信息披露义务的事件,证监会对万福生科及其相关负责人也是采取了罚款处理,并未强制其退市。

另有业内人士认为,“新国九条”的提出,对于此前频频被媒体曝出的欺诈发行、欺诈上市案有了很好的遏制。但应尽快让其发挥出作用。“要杀鸡儆猴,一定要有先例出来”。英大证券研究所首席经济学家李大霄在接受《中国企业报》记者采访时表示。

孙建波认为,退市制度不是问题的关键,问题的关键在于上市制度。“为什么企业不愿意退市,因为‘壳资源’是有价值的,为什么壳有价值?就是因为上市难。”孙建波表示,如果能够借壳的企业就能够自由的上市,就不存在壳价值。因此关键还是上市制度的改革。“上市制度改革之后,好的企业能够自己上市,就不用借壳,经营不好的公司,就会自动退市。不是想办法逼企业退市,而是企业如果经营不善、盈利能力弱、成长性不足会主动退市。”

联迪商用实现全国六度领跑

国内金融POS的领导企业联迪商用2013年销售业绩大幅增长,赛迪顾问数据显示,公司年销量一举获得220万台的历史新高,连续6年市场占有率超40%,实现全国六度领跑。2013年,联迪商用保持传统银行客户占有率第一,其中在工农中建交5大行综合市场占有率超过40%;在新兴的第三方支付行业中,联迪一马当先,在银联、通联获得市场份额第一,此外,PDA POS和WEB POS实现市场销量第一,“三个第一”让联迪商用2013年大放光彩。(萧然)

互联网金融

网络保险“进化” 监管层审慎对待

■ 本报记者 郭奎涛

越来越多的保险公司开始与平台式互联网公司展开更深层次的合作。

除了淘宝保险、京东保险这种传统的代销模式,近日来,先后有长江财险、正隆保险经纪在电商平台1号店推出1元保险产品,平安保险联合安全公司360为XP系统用户提供网购先赔产品,此外,百度支付联手众安在线提供支付保险服务。

业内人士指出,以往保险业触网只是将产品放到电商平台代销,随着触网的深入,一方面互联网正在推动保险产品门槛、理赔等环节趋势大众化,另一方面不断发展的互联网服务还衍生出了一些新的保险需求,这都需要相关部门尽快完善网络保险的监管制度。

险企借第三方电商
切入互联网

“1元保险重塑了人们对于传统保险产品投保门槛高,理赔时间长的固化印象,仅用一元钱,配合在线标

准化的服务,可以做到T+0赔付,避免了传统保险投保条款复杂、理赔手续繁琐等问题。”1号店电商平台相关业务负责人李礼对《中国企业报》记者说。

这种产品相比于只是简单地将保险产品放到互联网平台销售显然别具特色。

实际上,华创证券在一份研究报告中就指出,借助第三方电商平台切入互联网业务正在成为保险触网最普遍的做法,但是简单的代理模式容易和纯粹的渠道合作对业务限制很大,充分挖掘双方资源、更大地发挥协同效应将是双方融合的下一个节点。

1号店董事长于刚认为,“互联网对保险产品的新价值在于去中心化和去中介化,让大众随时便捷享受保险服务。”

网络服务险种频出

保险公司与互联网平台的另一种合作方式,则是针对不断创新的互联网服务,特别是牵涉到财产和资金的服务推出保险产品。最早的代表性产品是淘宝的退货运费险,最新的案例则是360的XP系统网购险。

日前,在微软停止为XP系统服务导致用户安全风险骤增的情况下,360联合平安保险给XP电脑用户免费上保险,推出单笔最高保额6000元的免费网购险。据悉,网购先赔无论是保险规范还是赔付资金都是由互联网公司自己承担,如今却引入了专业的保险公司。

“针对互联网服务的创新性保险产品越来越多,公司现在也不断加大对这块业务的研究,主要是针对企业客户,目前是360公司,具体业务还会和众安在线有一定沟通。”中国平安财险公司副总经理孙伟对《中国企业报》记者说。

另外,针对互联网服务的保险产品还在从免费向付费式探索,淘宝联合华泰保险推出的退货运费险早前就被传出,为淘宝和华泰都提供了一笔不菲的收入,而360联合人保财险推出的手机防盗险,目前已经有数十万人购买。

监管框架基本成型

虽然政策大环境对网络保险在内的互联网金融是鼓励的,目前也没有发生关于网络保险的风险事件,相

关部门对于监管还是比较审慎的。

以众安在线为例,马化腾当初极力申请的针对网络游戏等虚拟财产的保险产品,却始终没有获批。

“1元保险和XP网购险虽然也属于创新险种,能够上市就说明已经在保监会备案,是政策同意的了。原因应该是相关保险公司都是传统公司,而且具体险种还是传统保险产品的外延。”有分析人士说。

保监会副主席李克穆近日谈及网络保险时表示,相关公司有很多前卫的想法,但是监管必须要结合现实,更要审慎。目前,网络保险仍然面临产品定价机制不完善、信息安全风险甚至是网络欺诈风险等问题。

不过电商方面普遍认为,相比传统保险,网络保险在保障用户权益方面也有优势,比如传统保险销售通过电话、线下等无法跟踪,而网络保险价格、条款,有没有经过保监会的备案、有无误导,信息平台上都是一目了然的。

李克穆透露,众安在线开张以后,不少机构创办网络保险公司的热情高涨。未来将有新的网络保险公司获批,因为市场需要竞争。而关于网络保险的监管框架,业已基本成型。