

8 股市基金 Stock-funds

香飘飘第三次冲击 IPO 失利 “奶茶第一股”为何屡战屡败?

■ 陈琼

一年卖出十亿杯的香飘飘奶茶,杯子连起来可绕地球3圈,却绕不过IPO审核的关口。5月16日晚间,证监会的一则首发暂缓表决公告给第三次闯关IPO的香飘飘按下了暂停键,第三次冲击IPO的“奶茶第一股”上市之路再蒙阴影。这家以杯装奶茶起家的民营企业,去年卖出了12亿杯奶茶,营收24亿元,净利润2.66亿元,但其上市之路却充满坎坷,6年三次冲击IPO依然未果。

核心竞争力缺失

5月16日晚间,证监会网站披露的《主板发审委2017年第74次会议审核结果公告》显示,香飘飘食品股份有限公司(首发)暂缓表决,证监会发行监管部没有给出原因。不过在业内人士看来,香飘飘IPO被暂缓表决是情理之中的事情。

“国家对于食品产业有一定的要求和愿景,希望IPO企业是有核心竞争力、持续发展能力、良好盈利能力的企业。”在食品专家朱丹蓬看来,香飘飘在发展过程中,除了营销费用高企,研发费用低下这样的毛病,盈利能力不是非常明确,这也是香飘飘IPO暂缓一个很重要的原因。

香飘飘资本执行董事沈萌指出,香飘飘的被暂缓表决,并非是因为其严重依赖单一产品,而是无法清楚向市场表明如何提升和保持其单品的长久竞争优势以确保公司上市后的长远发展。“单一依赖单品并不是障碍,像可口可乐也是单一产品依赖,但其保持长远发展的竞争优势很明显,可以为投资者带来稳定收益和增长。”

6年三度冲击IPO

成立于2005年的香飘飘用了并不长的时间成为中国最大的杯装奶茶专业制造商,但其上市之路却充满坎坷艰辛。香飘飘的IPO之路从2011年就开始了,但走得一波三折。2011年,香飘飘曾申请IPO,但筹备过程中与保荐人出现分歧未能继续;2013年,香飘飘在通过上市环保审核后一个月,突遭IPO暂停;2014年,香飘飘申报材料尚未被重



新审理;2015年7月股市下跌,IPO再次被暂停。数次冲击均未能获批,香飘飘并未放弃上市之路,2016年,香飘飘再度闯关IPO。

伴随着香飘飘第三次闯关IPO,公司产品单一,广告投入超额超当期利润,高额返利补贴是否能长久维系等质疑也如影随形。此外,股权高度集中以及现金流超过其募资金额等问题也令人关注。根据招股书显示,创始人蒋建琪家族合计持有股份占比达98.2%,香飘飘的股东中没有一家机构进驻。

3年广告费近10亿

招股书同时也将香飘飘产品结构单一、广告支出超净利润等问题暴露于公众视野中。根据公司招股书,2014年至2016年,香飘飘广告费用分别高达3.27亿元、2.52亿元、3.59亿元,三年广告投入高达9.38亿元,比三年净利润总和6.54亿元还多出近3亿元。

面对产品单一化的争议,香飘飘也在做出改变,招股说明书显示,香飘飘拟将部分募集资金(约1.6亿元)用于“年产10.36万吨液体奶茶建设项目”,这也意味着,香飘飘打算进入液体奶茶市场,但是面对着液体奶茶市场的一众竞争对手,香飘飘面临的挑战并不

小。此外,在消费升级的大背景下,香飘飘还开启了产品升级的模式,在2016年推出行业首款“原汁奶茶”向“更健康”转型,目标消费群体是那些在一二线城市、关注健康和个性化体验的高端人群。

凭着杯装奶茶走天下的香飘飘能否再度向A股市场发起冲击还是未知数,IPO再度被按下暂停键后,香飘飘上市之路变得前途未卜,这一次命运依然不掌握在自己手中。“如果香飘飘不能合理地解释相关问题,那么希望会越来越渺茫。”沈萌指出。

相关新闻

食品企业排队闯关IPO 六个核桃、三只松鼠都想上市

IPO提速的背景下,一众食品企业扎堆闯关IPO,除了香飘飘外,六个核桃、三只松鼠都计划冲刺A股市场。

证监会4月27日披露的IPO企业排队情况显示,拥有六个核桃品牌的河北养元智汇饮品有限公司拟登陆上交所,目前公司的审核状态为“已受理”。这已是养元智汇第三次冲击IPO。2011年、2012年,养元智汇曾先后两次递交IPO申请,但均未成功。

互联网休闲零食品牌“三只松鼠”也在4月21日正式提交上市招股说明书,拟登陆创业板。根据招股书披露,2016年三只松鼠年营收超44亿元,净利润超2亿元,2014年至2016年的三年营收增长率均超过100%。

养元智汇的盈利能力则十分逆天,凭借着占据营收来源9成的大单品六个核桃,养元智汇在2015年的年收入高达91亿元,净利润高达26亿元,净利润率逼近30%,赚钱能力几乎是其他饮料同行的6倍。尽管赚钱能力逆天,并不意味着养元智汇的IPO可以高枕无忧,除了产品过分单一外,核桃补脑概念被质疑、营销费用高企使得六个核桃的库存逐年高企。食品专家朱丹蓬指出,六个核桃和香飘飘的问题一样,相对整个产品单一,盈利模式也不是十分健全,核心竞争力不足,综合实力不足以支撑,勉强IPO也不会得到资本市场的追捧和投资者的青睐,“随着证监会评估逐渐全面、有延续性,核心竞争力不足的食品企业闯关IPO会变得越来越困难。”

而三只松鼠则面临着毛利率低于同行业、诉讼案件缠身、产品研发投入不足三大问题,随着电商红利逐渐消失,三只松鼠持续盈利能力面临考验,这也成为三只松鼠闯关IPO最大的变数。

近四成QDII基金陷迷你困局

■ 闫瑾 王晗

近年来,迷你QDII基金阵营逐渐扩大,清盘压力也随之而来。5月18日,华宝兴业召开基金份额持有人大会,提议终止华宝兴业中国互联网股票型基金的《基金合同》。若参加基金份额持有人大会的基金份额持有人超2/3表决通过,华宝兴业中国互联网股票型基金将正式走入清盘程序。

据了解,华宝兴业中国互联网股票型基金目前规模为0.38亿元,自2015年9月成立以来规模长期低于5000万元清盘红线。根据“连续60日基金资产净值低于5000万元须在证监会批准后终止基金合同”这一规定,华宝兴业中国互联网股票型基金提议拟清盘。

北京商报记者注意到,华宝兴业中国互联网股票型基金面临清盘压力只是QDII基金市场普遍迷你化的一个缩影。同花顺iFinD数据显示,截至5月18日,市场上共有71只QDII基金规模低于2亿元(A、C份额分开计算),占比近四成,其中,20只QDII基金规模不足5000万元。

然而,与市场上QDII基金迷你化特征凸显形成鲜明对比的是,今年以来,在港股美股走势强劲与国内资产配置需求加剧的双重作用下,多数QDII基金业绩飘红。同花顺iFinD数据显示,超八成QDII基金取得正收益,平均收益率为6.9%,74只QDII基金今年以来收益率超10%,107只QDII基金收益率超5%。

另一方面,美股互联网股票屡创新高,截至5月16日,中证海外中国互联网指数今年以来已上涨38.69%,互联网板块的相关主题基金赚钱效应显著,如交银施罗德中证海外中国互联网指数型基金(LOF)今年以来收益超30%;嘉实全球互联网股票型证券投资基金,易方达中证海外中国互联网50交易型开放式指数基金收益率分别为27.85%、25.73%,提议拟清盘的华宝兴业中国互联网股票型基金今年以来收益率为13.67%。

对于业绩表现喜人却遭遇投资者持续资金赎回的原因,盈码基金研究员杨晓晴表示,QDII基金的意义在于将资产进行区域配置,分散国内单一市场风险,其预期收益率不能与国内基金相媲美,在“基民”心中属于高风险低收益品种,所以一旦净值反弹,投资者更倾向于落袋为安。

部分业内人士认为,目前QDII基金在基金市场上仍属于基金类别中的小众品牌,在中国内地有被边缘化的现象,在营销上也并没有受到基金公司的高度重视,目前中国内地QDII的长期营销还需加大力度。

银行理财初夏遇冷 规模增速料显著放缓

■ 陈莹莹

立夏已过,但是银行理财市场却没有随着天气一起升温。“自从曝出了‘飞单’事件,我们不少客户都来询问,也有部分客户理财产品到期不再续的情况出现。”中国证券报记者采访广东、山西等地民生银行网点的工作人员,得到上述回答。

实际上,除了被曝光的银行,其他商业银行也多少受到“飞单”再现的影响。同时,多位银监部门人士对记者表示,银行理财市场的乱象成为本轮银监会系列治理检查的重点,包括内控、套利等问题则是重中之重。

市场人士表示,“去除资产价格泡沫、防范金融风险”的政策方向明确,预计今年银行理财规模增速将显著放缓,理财资金投资非标占比将下降。尤其是进入房地产、地方融资平台等限制领域的资金量也将受到控制。

增速下降几无悬念

银监会数据显示,截至3月末,银行理财产品余额29.1万亿元,比年初增加958亿元,同比增长18.6%,增速比去年同期大幅下降34.8个百分点。据融360发布的统计数据,由于季末考核结束后监管持续加码,4月份银行理财产品发售数量大幅收缩。当月产品发行10855款,环比下降14.7%。

中国社科院金融研究所银行研究室主任曾刚表示,2017年全年银行理财发行规模增速下降几无悬念。一方面是由于监管环境收紧,除了银监会各项治理和检查,央行的MPA也在对银行理财市场的扩张进行约束;另一方面是市场环境也在发生变化,目前资金成本越来越高,银行发行理财产品时必须考虑资产端的配置问题。

曾刚认为,目前银行理财产品市场的整治其实都是以往一些措施的重申和落实,银行理财产品市场亟须构建更加系统、宏观的规范。而这个规范需要在央行牵头的资管行业统一新规出台之后,才会正式落地。他进一步表示:“接下来银行理财市场的走势还存在较大不确定性。按照市场定位,银行理财产品的风险应更多是投资者承担。而目前

MPA监管来看,则是把银行理财产品纳入了广义信贷规模当中,银行存在刚性兑付的责任,这其实就是银行表内业务。因此,银行发行理财产品到底属于表内还是表外,这对未来的银行理财市场会有根本性影响。”

内控亟待升级

在发行规模趋降的同时,银行理财产品的内控问题近期也是饱受诟病。“最近一段时间,从总行到分行都在自查,地方银监部门的人也会现场检查。”许梅(化名)是民生银行某分行工作人员,她告诉中国证券报记者,此前被曝出“飞单”事件后,所有的内控措施都被要求“升级”。

据悉,民生银行北京航天桥支行此前曝出涉及十几亿的虚假理财事件,一时间舆论哗然。在百名投资者对资金的追讨过程中,三年前发生在民生银行北京西客站支行的又一起“飞单案”浮出水面。细究两起“飞单案”,不难发现其背后的内控漏洞:支行行长行为均涉嫌违法,且都有多名银行工作人员参与其中,并同样在银行的理财室完成了合同的签署。

在中国证券报记者采访过程中,不少投资者尤其是中老年投资者对于银行理财产品的“飞单频出”表示失望。“我们的钱哪儿都不敢放,总觉得银行是最安全的,所以即便理财产品收益率低一些我们仍旧投资了不少。但是现在银行买理财都不安全了,我们真的不知道钱该去哪儿了。”

普益标准研究员魏骥遥提醒投资者,银监会“39号文”明确,银行发售普通个人客户理财产品时,需在宣传销售文本中公布所售产品在“全国银行业理财产品登记系统”的登记编码,而客户可依据该编码在“中国理财网”查询产品信息,未在理财系统登记的银行理财产品一律不买,就可规避“假产品”的风险。

中国人民大学重阳金融研究院客座研究员董希淼提醒投资者注意以下几点:第一,应通过银行柜台购买理财产品,理财资金应进入银行账户,勿将资金转到其他个人或企业账户;第二,理财产品应区分银行自营还是代销,自营产品应与银行签订协议,代销产品看是否进入银行系统;第三,不要片面追求高收益,还要看理财产品风险评

级;第四,要求银行对理财产品销售过程进行录音录像。此外,关于理财产品的具体信息,可登录中国理财网查询。如果查询不到,那么肯定就是“假理财”。

投资非标动力减弱

除了内控升级,银行理财市场还将面临一个终极“大考”,那就是理财资金投资能力的考核。这其中,合理控制非标投资规模就是一个重点。银监会最新数据显示,截至3月末,银行理财资金投向非标准化债权类资产的余额4.93万亿元,占全部理财资金的比重为15.4%,比2013年高峰期大幅下降20.6个百分点。

银监部门人士对记者透露,理财资金投资非标债权资产总额超过规定上限、表外理财业务违规通过人为调整将非标准化转为标准化等情况,是本轮专项治理和排查的重点。

另外,近期有报道称,北京、江苏两地银监部门出手限制银行资金投资私募ABS,拟明确银行投资此类产品优先级部分的风险权重为100%而非20%。据称,两地银监局认为商业银行与非银行金融机构合作,设计和发行此类“类资产证券化产品”这一行为本身并不违规。值得关注的是,考虑到其特征,这类产品不是资产证券化产品,不能作为资产证券化产品对待,只能作为非标金融产品对待,但在实践中,发起银行和投资银行普遍混淆概念,将其作为资产证券化产品对待,从而产生投资方向混淆概念,进行资本套利等违规行为。

多数银行业内人士对中国证券报记者表示,目前银行理财资金50%左右都是投资于债券市场,其余资金投向包括股票质押、ABS产品、同业业务、托管业务等领域。这其中,非标资产是提升银行理财产品收益水平的一大“保证”。

兴业银行相关人士对记者表示:“现在不仅是我们行,大部分银行都要理财资金只能投公募ABS,私募ABS基本不能做了。”

“以往理财资金投向非标领域,主要是因为收益够高。但是近期资金成本太高,资产端的收益根本达不到,投资非标的意愿减弱了不少。”一位股份银行相关负责人如是表示。

*ST新都终止上市 2017年退市第一股透露哪些信号

■ 孙飞

5月17日晚间,深交所公告对*ST新都作出股票终止上市决定,由此*ST新都将进入退市程序,成为2017年“退市第一股”。不少市场人士认为,近年来随着相关制度不断完善,日渐常态化的退市机制,显示出我国资本市场不断走向成熟。

公开信息显示,*ST新都(新都酒店)于1988年正式开业,1994年1月在深交所挂牌。后因违规为关联方提供担保等事项,*ST新都于2013年、2014年连续两个会计年度,被出具无法表示意见的审计报告,2015年5月21日起*ST新都都被深交所暂停上市。

根据相关规则,股票被暂停上市后申请恢复上市,要具备暂停上市后的首个会计年度经审计的净利润及扣除非经常性损益后的净利润均为正值等条件。

*ST新都于2015年9月15日进入破产重整,解决因违规担保引发的巨额债务问题。随后,*ST新都2015年报显示,2015年实现净利润6971.26万元,扣除非经常性损益后的净利润1255.61万元。2016年5月,*ST新都向深交所提出恢复上市申请及全部材料;当年7月11日,深交所通知公司,根据相关规定提请相关机构对公司恢复上市相关情况进行调查核实,调查核实期间不计入深交所做出有关决定的期限。

今年4月25日,在恢复上市的道路上一蹶不振了近一年的*ST新都,因会计师事务所的函件走到了悬崖边。当日*ST新都公告称,收到天健会计师事务所湖南分所的函件,“2015年度在营业收入中确认的2014年度租赁费的高尔夫物业租金收入”鉴于收入确认的背景及特殊性质,具有偶发性,应被视为非经常性损益。根据测算,“调整后的2015年度扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为-1039942.22元”。

这也意味着*ST新都无法达到恢复上市的条件。今年5月17日晚间,深交所发布《关于深圳新都酒店股份有限公司股票终止上市的公告》,由此*ST新都将进入退市程序。据证券业内人士介绍,根据相关退市规则,*ST新都仍将有一段“退市调整期”进行股票交易。

在*ST新都恢复上市的过程中,其财务指标曾受到市场质疑。

2015年7月24日,*ST新都注册成立了深圳市新都实业发展有限公司,主要从事互联网业务、广告游戏代理等业务。仅仅约5个月时间,该公司旗下互联网业务收入1183.53万元,营业利润达626万元,毛利率达到52.88%。

不少市场人士对其互联网业务上线不到半年即实现大幅盈利表示质疑。“互联网、游戏等行业多需要‘烧钱’,往往具有先期亏损后期盈利的特点。”一位证券分析师说。

与此同时,*ST新都将一处高尔夫球场2014年租金收入确认为2015年收入,并认为该租金收入属于主营业务收入,作为经常性损益披露,也引起广泛关注。而这一部分收入的认定也成为*ST新都是否能成功恢复上市的关键。

最终,在今年4月,*ST新都的审计机构天健会计师事务所湖南分所认为这一部分收入具有偶发性,应被视为非经常性损益,调整之前的判断。随后,*ST新都公告,其恢复上市前的保荐机构广发证券向深交所撤回恢复上市申请相关文件。

随着*ST新都进入退市程序,成为2017年“退市第一股”,不少市场人士认为,在去年欣泰电气因涉嫌欺诈发行被责令退市后,日渐常态化的退市现象,显示出我国资本市场不断走向成熟。

北京向律师事务所律师主任合伙人张远忠认为,一段时间以来,一些长期绩差、涉嫌欺诈发行、重大信息披露违法的公司成为股市“不死鸟”,饱受各方诟病;上市公司不断“有进有出”,显示出资本市场不断走向法治化、市场化。

在肯定退市常态化带来积极影响的同时,不少业界人士认为,我国资本市场的退市制度仍待不断完善。回顾A股的退市历史,自2001年退市制度建立起,两市总计退市公司仅有90余家,年均退市率约0.35%,而成熟资本市场年退市率一般在6%以上。

张远忠等人建议,当前要健全完善上市公司退市制度,防止劣币驱逐良币,进一步保障中小投资者权益。

