



1919 挂牌新三板 欲跨省扩张

■ 孔颖 李琴 董鹏

在新三板挂牌企业家数破千时,四川壹玖壹玖酒类供应链管理股份有限公司(以下简称1919)成功登陆新三板,成为内地首家挂牌的酒类流通公众公司。

1919 董事长杨陵江表示,“挂牌新三板只是公司发展的一个台阶,公司拟在公众的监督下更上一层楼,计划2017年在全国开2000家门店。”

挂牌新三板

8月13日,1919正式登陆新三板,内地也迎来了第一家酒类流通公众公司。

1919 是一家以白酒销售为主的零售连锁企业,注册资本2100万元。截至2013年12月31日,公司资产合计1.3亿元,负债1.08亿元,所有者权益合计2274.41万元。每股净资产1.08元。

2012年、2013年公司分别实现营业收入1.74亿元、3.46亿元,同比增长高达98.85%;同期净利润分别为-276.84万元、550.39万元,2013年成功扭亏。

为何在其他白酒经销商业绩艰难的时候,1919却实现了业绩的大幅增长呢?杨陵江表示:“这主要因为公司主要销售依靠零售,‘三公消费’限制影响的是团购,公司整体经营并未受到影响。反而在此轮白酒调整中,大众正逐步成为主流消费群体,随着公司品牌知名度的提高,消费者越来越信任了,会员数也在去年大幅增加。”

招股说明书显示,1919销售结构中,95%为终端消费者,团购客户只占5%。会员数量在2013年大幅上涨,截至2013年年末达到15.71万个,相较于2012年增加9.27万个。此外,公司在当年还新增了3家直营店,进一步扩大了经营规模。

记者注意到,2013年1919因与郎酒纠纷事件也获得公众的广泛关注,知名度大幅提高。

从销售品类来看,白酒是公司主打产品。数据显示,2013年公司销售白酒2.25亿元,销售贡献率为82.42%,但因为销售的多为名白酒,鉴于名酒市场价格透明而毛利较低,仅为10.85%。其中茅台系列销售约4500万元、五粮液系列销售7995万元,郎酒系列销售5387万元,国窖1573销售1302万元。

红酒虽然销售额度不高,但是毛利丰厚。2013年销售额为3856.56万元,销售贡献率为12.57%。2013年公司产品整体毛利率为17%。

杨陵江:上市不是为了圈钱

在接受媒体采访时,1919董事长、总经理杨陵江表达了自己对1919上市目的的看法“1919上市不是为了圈钱,也不需要圈钱,第一,1919商业模式的现金流很好,不

需要烧钱,不需要不断融资;第二,1919现在股权投资不大还不愿意稀释,不想向社会发行;第三,1919获取资金的其他渠道很多。因此,对1919而言,最重要的是挂牌后成为公众公司,接受公众、消费者和企业的检验,让1919的机制更健康和完善,同时获取公众关注,让大家认可1919这个品牌。”

而在多个场合,杨陵江也表达了对于1919上市能够提升其企业形象的正面效果,通过上市成为资本市场的公众企业,1919能够在一种清晰透明的市场环境中去实现良性的竞争。

在今年,1919在其企业发展战略的布局上也明显提速,其在经营模式上作出了诸多的创新调整,推出了针对上游企业的开放平台模式,以及在河南市场的门店加盟模式,随后又开放了四川省内的门店加盟平台。这一系列的转变都需要其高度的品牌形象做背书。或许对于目前的1919而言,上市更多的是需要在全国范围内迅速提升其品牌的知名度。

根据其计划,将在今年年底实现全国200家门店,四川省内将从现有的60家增长到100-120家,而到2017年,将从现有的60家门店、5个亿销售额在4年内迅速实现全国2000家门店和160亿的目标销售额。而此次上市,将进一步提升其企业品牌形象,为其在战略扩张上提供支撑。

新三板挂牌加速 1919 转型

行业专家谢一颖就表示:“1919在新三板的正式挂牌,将会促使1919加速转型成为一个将连锁、超市、进口酒店、酒类网上商城、移动网上商城、移动终端、呼叫中心列为五大核心战略的平台,转身为集零售、仓储、服务、配送为一体的零售平台。1919的平台价值和卖货服务能力正迅速放大。”

自从白酒行业进入调整期以来,白酒企业在厂商关系中的强势地位不断地在下放,渠道的话语权不断上扬。根据最新的消息显示,酒仙网的IPO进程也进入环保核查阶段,而随着1919的上市,在调整期下的新型渠道模式都开始进入快速发展的阶段,并且都与资本市场有着紧密的结合。在未来,随着渠道力量的提升,厂商关系将会进入一种新的博弈阶段。

而一直以来,1919在与上游企业的博弈中,不管是硬性实力和规模,还是软性的企业知名度都相对弱势,在去年与两家酒企的“吵架”中,1919才真正意义上被行业所广泛认知,在此种情况下,1919的上市或许会推动其软性实力的大步向前,成为其厂商博弈下的新筹码之一。

拟跨省扩张

中国酒类流通企业多偏安于一隅,然而1919的眼光却看得很远很广,杨陵江直言:“我们的目标是2017年在全国各地开到2000家店!”

招股说明书显示,截至2013年12月31日,公司已有40家直营门店和3家加盟店,其中有29家直营店分布在成都市,其余的门店也在四川省内。从销售区域看,公司营业收入的90%来自于成都市。

对于三年内实现2000家门店的宏大目标,杨陵江透露:“你们看到是我现在只有40多家店,还是用了那么长时间才开出来的。但是,1919目前已经拥有了门店的复制能力,我们在全国扩张步伐将进一步加速。”

记者注意到,今年以来,1919开启了省外扩张之路,首选河南省。“之所以选择河南,是因为河南市场大,白酒行业里不论厂家还是商家一般都会从此打开省外市场。目前,我们已经有5家门店在装修了,即将开业!签订了协议的还有好几家。”杨陵江如是说。

他还进一步透露:“公司从去年开始已经在北上广等一级城市设立了12个子公司,目前已经进行了充分的市场调研和当地采货渠道协调,今年拟在这些一线城市开设1-2个旗舰店。此外,山东、广州将是既河南后公司下一步的拓展目标。今年计划完成100家,2015年600家,到2017年完成2000家目标。”

将率先受益做市商制度

继新三板正式扩容后,目前挂牌企业数量迅速扩张已达1000家。从今年5月川企申请新三板的情况看,已不局限于成都高新区,申请企业范围也覆盖到了乐山、绵阳和凉山等地,显示出新三板市场对川企的吸引力显著增加。

据了解,目前新三板所采用的协议转让方式,较适用于买卖双方都熟悉的、易于定价的产品,但对于股权投资这类专业性较强的产品,交易双方则很难通过单纯的协议成交,这就造成股权价格难以定价、交易成本过高和市场效率低下等问题。

不过,随着做市商制度的推出,新三板饱受诟病的流通性问题亦有望大幅缓解。申银万国证券分析师便指出,做市商尤其主办券商对其推荐公司有信息优势,在对公司投资价值深入分析的基础上提供报价,再经过竞争性的报价和市场双向选择,可推动股票价格不断地走向公司在公允价值。从海外经验来看,做市商是场外市场成功的关键之一。

在做市商制度上线后,已在新三板挂牌的四川1919、成都页游科技、四川长城软件等公司也将率先受益。此外,在公开挂牌并成为公众公司后,这类企业也会迎来基金等机构投资者的参与,这将有助于避免个人投资者在经营上的决策失误。

个人投资者如何玩转“新三板”

■ 赵晓英

8月13日上午,辽宁紫竹桩基础工程股份有限公司在被誉为“中国纳斯达克”的全国中小企业股份转让系统(“新三板”)敲响开市宝钟,股票简称:紫竹桩基,股票代码:830894。至此“新三板”挂牌公司数量已达1000家,吸引了众多投资者的关注,那么个人投资者如何参与“新三板”呢?

个人投资者参与门槛为500万元?

根据此前发布的股转系统新业务制度,机构投资者和自然人投资者均可申请参与挂牌公司股票公开转让,但有一定的要求。

据了解,目前已发布的相关规则明确了个人投资者需要同时符合两个条件:一是投资者本人名下前一交易日日终证券类资产市值500万元人民币以上;二是具有两年以上证券投资经验,或具有会计、金融、投资、财经等相关专业背景或培训经历。

此外,买卖挂牌公司股票的交易单位大幅下调,每笔报价委托最低数量限制由此前的30000股降低至1000股。不过,一证券分析师介绍,达不到标准的自然人投资者也并非完全无法参与“新三板”交易。全国股份转让系统,已经在引导和鼓励证券公司、基金公司等金融机构推出定向投资产品,达不到“500万元证券类资产”标准的自然人投资者可以通过上述定向投资产品参与“新三板”市场。

不能带着平常的炒股思维进入“新三板”

投资“新三板”之前,需要对其风险有足够认识。



据了解,目前,“新三板”正在大幅扩容,挂牌公司增长很快,这其中公司的质量难免参差不齐。“新三板”公司的信息披露要求与主板相比宽松许多,这其中存在信息不充分、不对称的风险。从交易方式上看,“新三板”交易是通过集合竞价方式进行集中配对成交,投资者买卖股票很不方便,可能出现想买买不到、想卖卖不出的情况。此外,很多投资者对未来“新三板”公司转向主板有较高期待,而这其中也有非常大的不确定性。

由此可见,虽然“新三板”为自然人开户留下了通道,但由于比较高的门槛要求以及较大的投资风险,“新三板”并不是适合普通中小投资者的场所。此外,由于市场流动性等问题,参与“新三板”也需要从企业价值角度考虑选择投资标的,不能带着平常的炒股思维进入“新三板”。

全国中小企业股份转让系统已于日前进行做市业务全网测试。据透露,做市商制度将于本月底在“新三板”实施,届时“新三板”一直为人诟病的“想买买不到、想卖卖不掉”的流动性极差状况,将有望得到改变。

所谓做市商,是指在市场上不断按自己报出的买价,用自有资金向投资者买进股票,并按自己报出的卖价,向投资者卖出股票的机构。有了做市商,买卖双方不需等待交易对手出现,只要和做市商就可达成交易。做市商一手买进一手卖出,在市场上起到了流动性提供者的作用。此外,做市商作为专业机构,具备对股票进行准确估值的能力,对股票提供的报价往往也更加合理,有助于发挥市场的价值发现功能。

做市商转让渐近 新三板面临三大变局

■ 顾鑫

截至8月14日,新三板挂牌公司达千家,做市商交易系统预期8月底前上线。业内人士认为,新三板市场格局由此将发生重大变化,一是新三板市场定价体系重构,迎来价格发现新机制;二是主办券商竞争格局可能发生重大变化,考验券商的估值能力、资金实力、投研水平的时刻到来;三是挂牌公司治理水平的改善,中小微企业在新三板享受资本市场便利的同时也要按照有关监管要求进行信息披露和规范运作,接受主办券商的督导。

重塑市场定价体系

“当前新三板公司的定价都是协议转让确定,随意性较大,不能反映公司真实价值,做市交易推出后,价格水平发生多大变化都有可能。”北京一家券商场外负责人对记者说,目前约20%的公司表达了做市意愿,未来这些公司股价水平的变化对于未采用做市交易的公司股价也有重要参考意义。

据了解,新三板将实施传统竞争性做市商制度,所谓“传统”,即选择做市转让方式的公司只能使用这一种交易方式,区别于混合做市商制度;所谓“竞争性”,是挂牌公司必须拥有2家以上做市商,区别于垄断性做市商制度,这种制度设计既引入竞争,提高市场效率,降低交易成本,又保证了券商的做市积极性。

相比之下,协议转让作为最古老的一种交易制度,适用于买卖双方都熟悉的、易于定价的产品,但对于股权投资这类专业性较强的产品,交易双方在信息不对称的情况下很难通过单纯的协议成交,或者即使成交了也是经历了多次谈判,造成交易成本过高,导致市场效率过低,市场的

资源配置功能未能得到有效发挥。

新三板公司合理估值是做市商必须掌握的技能,部分券商很早就启动了这项工作。2012年4月,申银万国证券场外市场总部和申银万国证券研究所有限公司联合成立新三板估值体系研究小组,并于2013年4月形成新三板市场估值方法基础框架,7月完成新三板市场估值体系设计细节及实证研究。

招商证券场外外部有关人士称,估值功能,即价值发现功能,是做市商首要的功能,也是做市商其他功能发挥的基础。挂牌公司在新三板市场融资难的最大问题并非是缺资金,而是难定价。由于挂牌公司普遍的成立时间短、规模小、未来发展具有较大的不确定性,导致普通投资者难以对公司价值进行自行评判,投融资双方对价格分歧过大、难以达成一致,交易也就难以成交。做市交易有利于产生最优价格,大大提高市场效率。

改写券商竞争格局

对于券商而言,做市转让方式的推出预计将全面提升其从事新三板业务的盈利水平,到底谁能在最大程度上分羹做市蛋糕,当前还难以判断。业内人士称,做市商制度对主办券商的估值定价能力、投研实力以及资金实力等方面提出了更高的要求,未来将成为重塑主办券商竞争格局的主要驱动因素。尽管现在排名有先后,其实大家处在同一条起跑线上。

业内人士介绍,目前,新三板业务对主办券商的收入贡献来源于推荐挂牌费、持续督导费、定向发行手续费、转板保荐和承销收费、佣金收入、直投收入以及其他创新业务收入。其中,推荐挂牌费是主办券商目前的主要收入来源,证券公司作为主办券商推荐公司在新三板挂牌,每单

大约可以获得100万元的推荐费用收入,甚至更低,很多主办券商的推荐挂牌收入无法覆盖成本。整体而言,受限于挂牌企业质量不佳、交投不活跃等因素限制,证券公司从事新三板业务多处于盈亏平衡边缘,未能成为证券公司的重要收入来源。

市场预期,做市商制度推出后,证券公司作为挂牌公司的做市商,在从事做市业务过程中可直接获得三大收入来源,包括作为经纪商获得佣金;作为自营商获得买卖价差;可以获得来自做市买卖报价价差收入。由此,主办券商可一改之前主要依赖一次性的推荐挂牌费用,而将通过从事做市业务获得长期收入来源。

长城证券有关人士称,做市商制度的推出,有助于提高新三板市场交易活跃度、增强流动性以及融资功能,从而全面提升经纪、投行、直投、资管等多项业务盈利水平,为证券公司构建多元化盈利模式。参考国际做市商业务发展经验,包括做市商业务收入在内,预计在成熟阶段,新三板业务对证券行业的收入贡献比将达到6%-10%。

该人士还表示,新三板无财务门槛,挂牌流程比较简短,又逢新三板全国扩容,新三板挂牌企业数量快速增长。以此为契机,不少主办券商以挂牌数量为导向跑马圈地,一味追求推荐挂牌企业数量,基本构建了以推荐挂牌企业数量为指标的竞争格局。但做市商制度对做市券商的估值能力、资金实力有更高要求,主办券商竞争格局预计将会改写。

提升挂牌公司治理水平

业内人士表示,做市商对改善股转挂牌公司治理有现实的积极意义。建议股转系统挂牌公司积极与做市商、主办券商合作,规范公司治理,提升公司品质。

做市商对于挂牌公司治理水平的提升体现在以下几

个方面。一是做市商可以通过提高报价,减少卖单量,增加恶意收购的难度,在一定程度上起到“防火墙”的作用,有利于公司成长。目前,股转挂牌公司的股权相对集中,控制权与所有权分离所带来的委托代理问题不明显。但股本小、股价波动剧烈、股东人数少且多为自然人也极大削弱了公司抵御“恶意收购”的能力。尤其是处于初创期的公司,若遭遇行业内大公司的恶意收购,一旦出现股东“变节”,公司将很难继续存续。

二是随着公司的发展、公司创始人减持股份是合理而又不可避免的行为,做市商作为投资者与公司之间的“缓冲”,可以依据其掌握的市场信息,为创始人制定有计划的、平稳的股份减持方案,避免向市场传递不利于公司的负面信息。目前大部分股转挂牌公司还没有机构投资者,而多数机构投资者都不愿做第一个“吃螃蟹的人”,做市商的介入可以打破这一僵局,进而为公司吸引其他机构投资者,改善股权结构做出重大贡献。

三是随着挂牌公司的增多,以及现有公司再融资的实施,股转挂牌公司的股权结构将趋于复杂化。届时,作为机构投资者,做市商在提升独立董事治理效率、优化公司盈余管理、资本支出决策审慎化、防范关联方占款、合理化股利政策、控制管理层薪酬等方面均可起到一定作用。

业内人士指出,做市商制度的实施将倒逼主办券商选择优秀企业挂牌,从而提升新三板市场挂牌公司的整体质量。买卖差价是目前做市商的主要收入来源,而优质的做市标的才能让做市商有利可图。根据全国股份转让系统做市商制度,挂牌公司的主办券商必须是该公司的做市商之一,这就倒逼从事做市业务的主办券商由以往的以挂牌企业数量为导向,转变为以挂牌企业质量为导向,选择真正的好公司来挂牌。