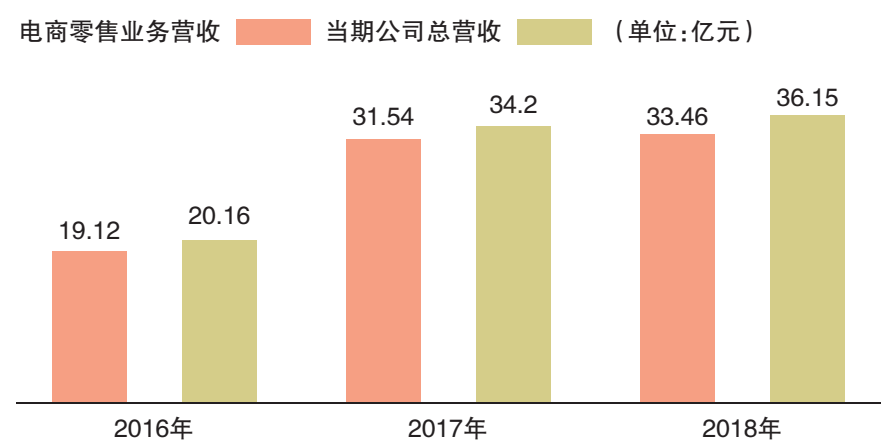


# 再战IPO 丽人丽妆难消阿里依赖症



再向A股发起冲击的美妆品牌线上代运营商——上海丽人丽妆化妆品股份有限公司（以下简称“丽人丽妆”），近期收到证监会的首发反馈意见，上市进程又进了一步。在反馈意见中，丽人丽妆此前被否时对阿里的“依赖症”问题仍未解决、退出上海联恩贸易发展有限公司（以下简称“上海联恩”）合理性等诸多问题都需要给监管层一个合理的解释。在回复采访函中，丽人丽妆明确表示经营业绩对天猫及淘宝平台不存在重大依赖、退出上海联恩亦符合商业逻辑。再度闯关，丽人丽妆能否获得监管层的放行有待验证。

### 丽人丽妆2016-2018年电商零售业务营收情况一览



## 九成营收依靠电商零售

北京商报记者注意到，再度寻求A股上市的丽人丽妆，此前被否时的一些老问题并未彻底解决。尤其是公司经营业绩是否对阿里旗下天猫、淘宝平台构成重大依赖需给证监会一个合理的解释。

招股书显示，丽人丽妆为国内领先的化妆品品牌网络零售服务商。财务数据显示，丽人丽妆在2016-2018年实现的营业收入分别约20.16亿元、34.2亿元以及36.15亿元，对应的归属净利润分别为8110.04万元、22721.67万元以及25229.68万元。

众所周知，阿里旗下的天猫及淘宝是国内网络零售业务市场占有率最大的电商平台，丽人丽妆也根据业务开展需要和客观情况，选择主要通过天猫及淘宝开展电商业务。数据显示，丽人丽妆在2016-2018年的电商零售业务的营业收入分别约19.12亿元、31.54亿元、33.46亿元，占公司各期营业收入的比例分别为94.86%、92.21%和92.55%。

与此同时，丽人丽妆需根据销售额支付相关的平台佣金、积分扣费、聚划算佣金等平台运营费用。招股书显示，2016-2018年丽人丽妆向阿里支付的平台运营费用分别为8798万元、14305.25万元和19676.51万元。

而丽人丽妆与阿里早就进行了深度捆绑。招股书显示，阿里网络目前持有丽人丽妆19.55%的股份，位居丽人丽妆第二大股东，阿里网络系阿里实际控制的企业。

对丽人丽妆而言，可谓是成也阿里，败也阿里。在首次IPO被否时，发审委就曾对丽人丽妆对天猫、淘宝平台构成重大依赖提出质疑。此次首发反馈意见中，证监会要求丽人丽妆对是否因阿里入股而存在降低获客成本、增加获客渠道等特殊利益安排，是否存在利益输送、核心竞争优势，报告期经营业绩是否对天猫及淘宝平台构成重大依赖、关联交易对发行人独立性的具体影响等予以说明。丽人丽妆在回复北京商报记者的采访函中表示：“利用资本市场推动业务发展为公司重要战略考量之一，希望通过上市可以进一步提高公司知名度、增加融资的新渠道、规范公司治理，全面提升综合竞争力。公司经营业绩对天猫及淘宝平台不存在重大依赖。公司与阿里彼此之间独立运营及决策，不存在因阿里入股而降低获客成本、增加获客渠道等特殊利益安排”。

## 核心业务品牌客户存变数

丽人丽妆的电商零售业务是指公司以买断方式向品牌方或其国内总代理采购产品，并在电商平台开设品牌官方旗舰店，以

网络零售的形式将产品销售给终端消费者，形成产品零售收入。电商零售业务作为丽人丽妆的核心业务，获得品牌授权并持续合作对公司的业务发展起着至关重要的作用。

丽人丽妆通过代运营相宜本草并帮助其成为天猫美妆销量第一后一战成名。截至2018年12月31日，公司已与美宝莲、施华蔻、兰芝、雅漾、雪花秀、相宜本草、雪肌精等超过60个品牌达成合作关系。

招股书显示，2016-2018年，丽人丽妆电商零售业务模式下前十大品牌店铺销售收入占公司营业收入的比例分别为67.58%、71.5%及69.89%。据丽人丽妆披露的电商零售业务前十大品牌店铺的销售收入及其占公司营业收入的比例情况表显示，2016年、2017年公司电商零售业务第一大销售品牌均为兰蔻，实现的销售金额分别为19963.57万元、56343.02万元。而到了2018年，兰蔻第一的位置被美宝莲所取代，彼时美宝莲在2018年的销售金额为47274.58万元。曾在2016年、2017年跻身前十大品牌店铺的妮维雅并未出现在2018年前十大品牌店铺的榜单上。

虽说丽人丽妆诸多国际一线品牌傍身，不过双方之间的合作似乎并不稳定。丽人丽妆在招股书中坦言，存在兰蔻、巴黎欧莱雅等部分品牌因自建销售团队、调整线上销售渠道、市场竞争等原因，双方终止合

作的情形。对此，证监会要求丽人丽妆对品牌方自建销售团队是否为行业的发展趋势，是否说明公司的业务具有较强的可替代性和较低的转换成本作出说明。

“公司的业务不具有上述问题中所涉及的情况；目前公司的业务具有较强的竞争优势，主要体现在具有广泛的合作品牌基础，先发优势及规模效应显著；具备领先的IT系统和精细化管理，有效提升供应链价值及运营效率；具备出色的数据分析能力，以数据分析为品牌运营赋能；专业电商运营与品牌营销人才优势”，丽人丽妆在回复采访函中如是说。

## 退出上海联恩合理性引关注

时隔三年后，丽人丽妆曾将购买的上海联恩49%股权进行出售的行为也颇为令人费解。

2015年11月18日，丽人丽妆（系丽人丽妆前身）与上海极梁签署股权转让协议，约定丽人丽妆作价17640万元受让上海联恩49%的股份。丽人丽妆曾在2016年披露的招股书显示，公司拟募集资金3亿元，用于收购上海联恩51%股权项目、代理品牌营销及运营体系建设、信息系统升级项目，其中1.8亿元投入到收购上海联恩51%股权项目中。彼时丽人丽妆表示，上海联恩并表后，将扩大公司授权品牌的覆盖范围和整

体经营规模。

随着首次IPO被否，丽人丽妆的收购计划也付诸东流。再度闯关，丽人丽妆的募投项目已全部生变。2018年7月18日，丽人丽妆召开2018年度第一次临时股东大会，审议通过《关于出售上海联恩贸易发展有限公司49%股权的关联交易的议案》，同意公司将其持有的上海联恩49%的股权转让给上海极梁，转让价款为28862.16万元。2018年8月，上海极梁将其持有的丽人丽妆股份分别出让给誉誉基石、苏州冠鼎、苏州冠新。

这笔交易也确实给丽人丽妆带来了不菲的收益。数据显示，丽人丽妆2018年末的货币资金余额较2017年末增长14748.8万元，主要系公司于当期收到上海极梁支付的上海联恩股权转让款所致。

在反馈意见中，证监会要求丽人丽妆对出售上海联恩49%股权定价的依据、公允性，上海极梁与受让方之间是否存在关联关系或其他利益安排等进行说明。尤其是实现参股后又放弃收购控股权，再退出上海联恩的原因、背景，是否有真实合理的商业逻辑被重点问询。对此，丽人丽妆在回复采访函中称：“主要出于双方战略层面考虑而作出的决策，符合商业逻辑。公司日常的业务开展及运营受到公司经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等因素的影响，出售上海联恩不影响公司的日常运营”。

北京商报记者 刘凤茹

# 前三季度预亏 \*ST保千等7只暂停上市股预警

## 9股面临“生死”考验

随着三季报进入密集披露期，对于已经暂停上市的个股而言，留给它们谋求恢复上市的时间已然不多。北京商报记者根据Wind统计，截至目前，两市共计9只暂停上市股。

这9只暂停上市股中，深交所占有7席，分别是\*ST皇台、\*ST凯迪、\*ST龙力、\*ST德奥以及创业板公司金亚科技、千山药机、乐视网。另外两只暂停上市股则为沪市公司\*ST保千和\*ST毅达。其中，\*ST毅达暂停上市的时间较为靠后，为今年7月19日，\*ST保千较之靠后，为5月24日。\*ST龙力、\*ST德奥两只股票均在5月15日被暂停上市。剩余的千山药机、乐视网、金亚科技、\*ST皇台、\*ST凯迪5只股票暂停上市的时间则均为5月13日。

从暂停上市原因来看，9只个股不尽相同。其中，金亚科技因2016年、2017年、2018年连续三个会计年度经审计的净利润为负值而遭遇暂停上市命运。乐视网、千山药机暂停上市的原因均涉及最近一个会计年度的审计结果显示其股东权益为负值。根据乐视网的公告，因公司

2018年年度报告显示公司2018年末经审计的净资产为负值，因而触及创业板暂停上市红线。千山药机公告显示，因公司2018年末经审计净资产为负，且2017、2018年度财务会计报告均被注册会计师出具无法表示意见的审计报告，公司股票自2019年5月13日起暂停上市。

根据规定，暂停上市后，若暂停上市股出现首个年度报告显示公司净利润或者扣除非经常性损益后的净利润为负值、首个年度报告显示公司期末净资产为负值，或首个年度报告显示公司财务会计报告被出具保留意见、无法表示意见或否定意见的审计报告等情形，等待暂停上市股的将是退市的命运。也就是说，2019年的财务报告情况是决定这些暂停上市股能否恢复上市的关键。

## 仅\*ST德奥预计前三季扭亏

然而，北京商报记者根据Wind统计后发现，在已经暂停上市的9只股票中，除\*ST毅达未对2019年三季报业绩进行预告外，8家公司对今年前三季度的业绩情况进行了预告，但仅\*ST德奥一家公司预计扭亏。千山药机、乐视网、金亚科技、\*ST皇台、\*ST

凯迪、\*ST龙力以及\*ST保千7家暂停上市股预计前三季亏损。

\*ST德奥暂停上市缘于公司2017、2018年度连续两年经审计的净资产为负值。10月15日，\*ST德奥披露业绩预告修正公告，将预计前三季度盈利0-300万元上修至预计盈利700万-1000万元。

相较\*ST德奥，其他7只已经暂停上市的个股预计2019年前三季度处于亏损的状态。\*ST保千预计前三季度累计净利润可能继续亏损，业绩预告类型为续亏。金亚科技因连续三年亏损而被暂停上市，但公司10月15日披露公告称，预计2019年前三季度亏损2000万-2200万元。\*ST皇台暂停上市涉及连续三年经审计的净利润连续为负值，且2017年、2018年经审计的期末净资产连续为负值。\*ST皇台预计2019年前三季度业绩同样处于亏损状态。根据\*ST皇台10月15日披露的今年前三季度业绩预告显示，公司预计前三季度亏损1350万-1450万元。

从预计亏损额来看，Wind显示，\*ST保千亏损区间未能确定，\*ST皇台、金亚科技预计亏损不超过2200万元。其余个股的亏损额均超过亿元。

具体来看，乐视网预计2019年前三季

近日，\*ST毅达在暂停上市期拟购资产谋求自救一事引起了市场对暂停上市股的关注。根据Wind统计，截至目前，两市共计9只暂停上市股，不乏“明星股”乐视网、创业板28“星宿股”之一金亚科技等。2019年是这些暂停上市股的关键一年，公司在今年的财务数据表现如何至关重要。需要指出的是，Wind显示，在这9只股票中，\*ST保千等7只股票预计前三季度亏损，乐视网更是预亏超101亿元，这也让该部分公司退市风险承压。

度亏损额最高，约为亏损101.97亿-102.02亿元。\*ST凯迪紧随其后，预计亏损13亿-14亿元。千山药机预计亏损4.74亿-4.79亿元。\*ST龙力预计亏损2.72亿-3.8亿元。在东北证券研究总监付立春看来，对于很多行业而言，三季报的业绩一般与全年的关系比较大。如果三季报业绩不能满足暂停上市股恢复上市的条件，那么退市的退市风险就比较大。对于这类公司还是要引起注意，警惕风险。”付立春如是说。

## 能否恢复上市难确定

资深投融资专家许小恒表示，对于濒临退市边缘的上市公司来说，很多都会采取譬如重组、出售资产等措施谋求保壳，但最终能否恢复上市存不确定性，尤其是暂停上市后今年三季度预亏的公司，退市风险陡增。

正如祭出了拟收购资产谋求自救大招的\*ST毅达在公告中所言，公司目前处于暂停上市状态，若重大资产重组不能顺利实施或实施完成后未能消除导致退市风险因素，公司仍存在退市风险。

实际上，9只暂停上市股无不在风险提示公告中罗列了为恢复上市所采取的措

施。譬如，曾经的创业板“一哥”乐视网表示，2019年以来，上市公司管理层积极、持续与大股东及其关联方协商、谈判债务解决方案同时，不放弃通过业务恢复缓解自身流动资金压力、补充上市公司元气。为争取恢复上市，\*ST凯迪则表示将推进司法重整工作、推进非主营业务低效资产的剥离等。此外，为保壳，\*ST皇台曾筹划过收购资产以及出售资产的重组事项，不过，均在今年告吹。

根据统计，9家暂停上市股中，\*ST皇台、\*ST凯迪、\*ST龙力、千山药机和\*ST毅达均处于立案调查期。这也意味着，这些公司不能通过发行股份的方式进行重组。

针对恢复上市相关问题，北京商报记者曾致电乐视网、\*ST保千、\*ST龙力等公司进行采访，但对方电话均未能接通。

北京商报记者 高萍

## 遗失声明

承租人徐志杰，遗失坐落于北京市西城区小绒线胡同16号院17号房屋租赁合同，特此声明作废。

2019年10月24日