



资本秘闻订阅号

D1-D2

2019.1.10

总第198期 今日2版 每周四出版
新闻热线 64101905
主编 董亮

爱玛科技IPO绕不开的三大质疑

排队半年左右的时间，爱玛科技集团股份有限公司(以下简称“爱玛科技”)近期收到证监会的首发申请反馈意见，这也意味着爱玛科技冲击A股的进程又进了一步。不过，作为一家电动自行车的研发、生产及销售的明星企业，上市前夕突击规避同业竞争、资金充裕仍拟募巨资以及与天津爱玛体育用品有限公司(以下简称“爱玛体育”)之间让人看不懂的资产转让均是爱玛科技IPO不可回避的质疑。

突击规避同业竞争

在上市前夕，爱玛科技突击规避同业竞争成为发审委重点关注的问题。

招股书显示，天津邦德富士达电动车有限公司(以下简称“天津邦德富士达”)成立于2015年2月11日，主营业务为电动自行车、电动三轮车、自行车及零部件制造、研发、加工、组装、销售及售后服务，天津邦德富士达为爱玛科技实控人张剑持股51%的公司。

成立后，天津邦德富士达与爱玛科技存在一些交易，诸如，2015年、2016年和2017年，爱玛科技及江苏爱玛车业科技有限公司向天津邦德富士达出租房屋，确认房租收入分别为221万元、295万元和184.09万元，而天津邦德富士达已于2018年3月20日注销。

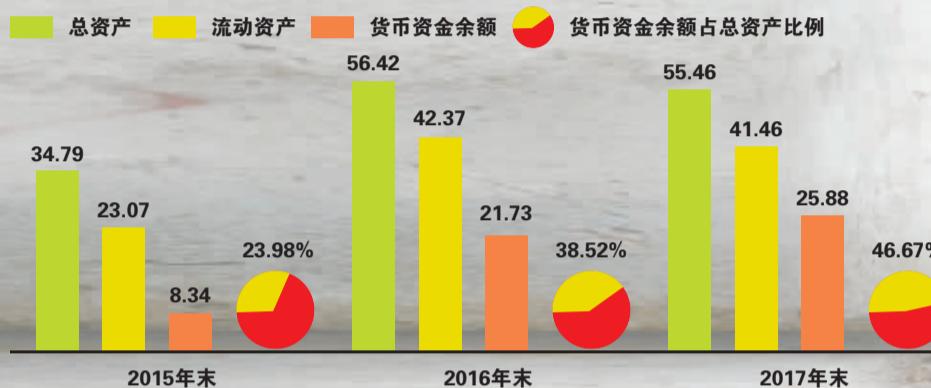
爱玛科技还对一些关联公司进行转让，张剑曾持有天津陆鹰车业有限公司(以下简称“天津陆鹰”)46%的股权，该公司主营业务为电动三轮车、电动自行车、自行车制造、加工、销售等，董子维代张剑持有的天津陆鹰46%股权已于2018年4月4日转让给无关联第三方。天津邦德富士达、天津陆鹰的相关运作中，爱玛科技在招股书中表示为解决同业竞争问题。同时，为解决和避免天津小爱广告有限公司(以下简称“小爱广告”)与公司非主营业务之间的同业竞争，2018年1月2日，张剑之女张格格持有小爱广告100%的股权转让给爱玛科技，小爱广告成为公司全资子公司。

在反馈意见中，证监会对天津陆鹰进行转让而不是并入公司体内的原因、天津邦德富士达注销的原因、天津邦德富士达以及天津陆鹰由公司员工代持的原因及合理性等提出质疑。爱玛科技董事会办公室在回复采访函中仅表示，针对公司实际经营中所面临的同业竞争问题，公司进行了多重的考量与解决。

北京商报记者还注意到，天津小鸟车业有限公司、河南小鸟车业有限公司、小鸟车业有限公司均为张剑胞姐张红家庭投资并控制的企业，这些企业主营业务包括电动车、自行车配件批发、零售及售后服务等。

关于其他近亲属控制的企业与爱玛科技的关系，相关业务是否具有替代性、竞争性，是否有利益冲突等问题，爱玛科技董事会办公室表示，爱玛科技独立于发行人控股股东、实际控制人其他近亲属控制或具有重大影响的企业。不存在输送利益的情形，亦不存在利用家族关系或其他控制关系控制或影响对方企

爱玛科技报告期内资产情况一览(单位:亿元)



业正常商贸活动的情形。公司控股股东承诺将不以任何方式直接或间接地从事或参与和股份公司相竞争的任何其他业务活动。

“不差钱”仍拟募巨资

向A股市场发起冲击的爱玛科技，在公司货币资金充裕的情况下，拟在上市后募资逾16亿元的行为颇有一番“狮子大开口”之意。

招股书显示，爱玛科技拟在上市后募集资金约16.81亿元，用于天津爱玛车业科技有限公司电动车自行车整车及配件加工制造一期至六期项目、天津爱玛车业科技有限公司电动自行车生产线技术改造项目等13个项目。

不过，爱玛科技似乎并不缺钱。得益于公司业务规模不断扩大，爱玛科技的总资产从2015年末的约34.79亿元增长至2017年末的约55.46亿元。招股书显示，爱玛科技的流动资产占总资产的比重较大，2015年末、2016年末和2017年末，爱玛科技流动资产的数额分别约23.07亿元、42.37亿元和41.46亿元，各期末的流动资产占当期总资产比例分别为66.31%、75.1%、74.75%。

从资产结构看，爱玛科技流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和其他流动资产等构成。数据显示，2015年末、2016年末和2017年末，爱玛科技的货币资金余额分别约8.34亿元、21.73亿元、25.88亿元，占总资产的比例分别为23.98%、38.52%及46.67%。

对比上述数据可以看出，报告期内爱玛科技的货币资金余额呈逐年增长态势。其中，2016年末爱玛科技货币资金较2015年末增加约13.39亿元，增幅为160.49%，主要原因系2016年末公司结构性存款规模较2015年末大幅增加。2017年末公司货币资金较2016年末增加约4.15亿元，增幅为19.09%，主要原因系2017年末公司结构性存款金额的规模较2016年末进一步增加。

除此之外，2015—2017年，爱玛科技的财务费用分别约为-2089.93万元、-2871.1万元和-9380.77万元，财务费用主要为爱玛科技的利息收入。

在募资项目中，爱玛科技拟将募集的2.6亿元用于补充流动资金。爱玛科技表示，补充流动资金有利于保证公司生产经营所需资金、进一步优化资产负债结构，降低财务风险。

不过，爱玛科技大手笔的募资行为遭到市场的质疑。在投融资专家许小恒看来，爱玛科技货币资金较

为充裕，存在“恶意圈钱”的嫌疑。当前，不少IPO公司到底是来股市圈钱还是来融资的，投资者不好判断。一位沪上私募人士认为，判断公司是否圈钱，最终取决于公司资金使用情况，需要综合判断。

对此，爱玛科技董事会办公室表示，公司希望借助资本市场，进一步保持公司在电动自行车行业的龙头地位，完善提升产品品质，扩大产品市场占有率，有效地参与市场竞争，提升公司的竞争能力，促进公司的长远发展，将来公司在产业发展方面尚存在较大的资金需求。为此，公司需要较多资金以为未来战略发展提供支持。

与爱玛体育的交易存疑

报告期内，爱玛科技与爱玛体育之间的交易也需要给发审委一个合理的解释。

爱玛体育成立于2012年6月，主营业务为自行车的研发、生产和销售，彼时爱玛科技持有爱玛体育100%的股权。2015年3月，爱玛科技将全资子公司爱玛体育49%股权转让给天津三商投资管理有限公司(以下简称“三商投资”)，将51%股权转让给天津富士达集团有限公司(以下简称“天津富士达”)。上述股权转让价格均按爱玛体育截至2014年12月31日实收资本1亿元确定，转让价款分别为4900万元和5100万元。

在转让之后，爱玛科技与爱玛体育发生大额的交易，据招股书显示，在2015—2017年期间，爱玛科技向爱玛体育销售车架、摩拜自行车等，各年度对应的交易金额分别约559.22万元、716.57万元和4992.21万元。

在反馈意见中，证监会要求爱玛科技说明相关股权转让、资产购买的原因、定价依据、是否公允。爱玛科技董事会办公室在回复函中称，2015年初，公司主力发展、经营电动自行车业务，将原经营的自行车业务全部纳入爱玛体育，并将爱玛体育49%股权转让给三商投资，将51%股权转让给天津富士达。本次转让有利于当时公司聚焦发展电动自行车业务，集中资金、业务和人才等优势资源，进一步拓展公司在电动自行车行业的市场份额，提升公司的核心竞争力。

而2018年1月，天津富士达将其持有的爱玛体育51%股权以7785.86万元转让给三商投资，2017年11月6日前，三商投资为爱玛科技实际控制人控制的企业，而2017年11月6日后，公司股东乔保刚持股50%、公司董事刘建欣持股30%，乔保刚担任三商投资执行董事及总经理之职。

(下转D2版)