



半月五次指控 混水沽空安踏的背后

7月21日,安踏与沽空机构Muddy Waters Capital LLC(以下简称“浑水”的“拉锯战”进入第五回合。浑水指控安踏秘密控制供应商。次日,安踏发布澄清报告予以否认。短短半个月,浑水接连沽空,但安踏在股市表现尚且平稳。其实,安踏并非国际知名沽空机构沽空的对象,此前,361度、特步、中国动向乃至浩沙等中国运动品牌被屡次沽空。业内人士指出,这是因为沽空机构有其在资本市场的利益企图,也说明了中国运动品牌得到了国际资本市场的认可。对这些品牌来说,被沽空也是一堂生动的国际课:如何加速转型成为经得起全球监督与考量的企业。

进展:浑水剑指安踏供应商

7月21日,浑水第五次发布报告沽空安踏,在这篇长达20多页的“安踏受控主要供应商和另一个FILA谎言”报告中,安踏看似最大的“第三方”供应商也是一个被秘密控制的交易对手。因此,浑水认为,安踏将成本从生产实体转移到该供应商。该供应商由浑水在第一份沽空报告中提到的代理商彭庆琪所有,彭庆琪则是安踏的高级职员。

浑水称,彭庆琪对安踏4家网店拥有所有权,其中2家网店名为安踏瑞东和晋江丁电。这一发现显示了另一个关于安踏运作的赤裸裸的谎言,并强化了安踏的财务数据和FILA的数据是不可信赖的。”浑水在报告中指出。

浑水之所以指控安踏控制供应商,是因为浑水认为,安踏通过秘密控制交易对手,将这些实体置于其综合审计范围之外。如果没有这些受控制的实体,安踏的财务状况将显示出实质上较低的利润率。安踏的现实远不如它所呈现的那么讨人喜欢。”浑水在报告中称。

第二天,安踏发布澄清声明称,该份报告当中含有若干关于本集团其中一家供应商及本集团电商业务的指控。董事会强烈否认报告中的指控,认为有关指控并不准确及具误导性。就安踏是否存在浑水指控的问题,北京商报记者联系安踏相关负责人进行采访,该负责人表示,以澄清公告为准。

对于安踏是否存在浑水所指问题,纺织服装品牌管理专家、上海良栖品牌管理有限公司总经理程伟雄表示,安踏为代表的福建运动品牌,都有自己的工厂,一部分订单自个儿消化,也有一部分订单是外发的。目前,安踏现有模式

浑水五次沽空安踏

- 第一次 浑水指控安踏秘密操纵27名分销商
- 第二次 浑水指控安踏贱卖上海锋线
- 第三次 浑水指控安踏旗下子品牌FILA欺诈性财务报告
- 第四次 浑水称安踏并未提供充足证据反驳
- 第五次 浑水称安踏秘密控制第三方供应商

集制造商、生产商、品牌商、渠道商、经销商等多种角色于一体,这使得品牌的回旋空间就很大了。

虽然安踏并没有在澄清公告中做过多的说明,但是在7月22日晚,安踏发布了2019年上半年业绩预喜报告,2019年上半年经营溢利将增长不少于50%,安踏股东应占溢利将增长不少于25%。

在业内人士看来,安踏发布业绩预喜也是对浑水第五次做空的“回击”。

回放:安踏暂未受影响

实际上,从7月8日起至今,安踏平均每3天就被浑水沽空一次。不过,从股价上来看,安踏“接二连三”遭受浑水沽空后,股价并未受到过多影响。

7月8日,浑水在官网发布沽空报告质疑安踏利用大量一级经销商操纵财务报表。“我们有证据证明安踏秘密操纵27名分销商,当中至少25名为一线分销商,其数量占到安踏总销售额的70%上下。”浑水表示,安踏声称其一级分销商是独立的第三方是个谎言,安踏利用许多秘密控制的一级分销商,欺骗性地提高了利润率。

该报告发出后,安踏股价一度跌超8%,随即午后停盘。但在7月9日上午,安踏发布澄清公告称,坚决否认浑水指控,并表示浑水报告中所描述的安踏25家分销商均为独立于本公司或其任何关联人士(定义见上市规则),且与彼等并无关联的第三方。之后股价由跌转涨。

不过,浑水并未就此罢休。在安踏回应后,浑水又迅速发布了第二份沽空报告称,安踏利用2008年IPO之时,低价贱卖了上市公司资产——上海锋线体育用品有限公司(以下简称“上海锋线”),并通过“稻草买家”将上海锋线从

上市体系剥离,进而转入安踏的代理人体系中,以谋取私利。

对于浑水的第二次沽空,安踏随即也发布了第二份澄清公告,强烈否认浑水报告的再次指控,认为有关指控并不准确及具误导性。当天,安踏收盘价格为51.35港元,上涨了0.2%。

7月11日,浑水再发布第三份关于安踏的沽空报告,这次浑水将矛头直指安踏的子品牌FILA。浑水在报告中称,根据调查,安踏第三方苏伟卿在北京拥有46家FILA门店,而安踏一直声称持有所有的FILA门店。浑水认为,安踏很可能也为FILA品牌编造了欺诈性的财务报告。之后安踏再次否认了浑水的指控。当天收盘时,安踏收盘价为51.3港元,涨幅0.98%。

在浑水连续三次做空安踏,并未对安踏造成过多影响后。7月15日,浑水发布了第四份沽空报告称,安踏并未提供充足证据,来反驳浑水发布的百页关于安踏腐败的证据和评论。不过,即使再次被沽空,在7月15日收盘时,安踏股价上涨2.92%,收盘价52.95港元。

在第五次被沽空后,截至7月22日收盘,安踏报收57.3港元,涨1.87%。

对此,程伟雄表示,频繁被沽空,股市对此也疲倦了,投资者也见怪不怪。而投资者作为利益共同体,谁也不希望安踏被沽空后有利益损失。其实,安踏这样的重资产投入的实体品牌、实体企业假以时日还是有成长的空间,被大家看好是非常正常的,不然收购始祖鸟也不会被国内外财团纷纷捧场。

启示:本土品牌转变须提速

北京商报记者注意到,被国际知名沽空机构沽空的本土运动品牌不仅是

安踏。

2018年5月,在2018年俄罗斯世界杯开幕前,沽空机构GMT Research发布报告集体沽空中国本土运动品牌安踏、特步、361度以及中国动向。2018年7月10日,沽空机构Bonitas发布报告,宣布做空浩沙国际,称后者股价实际价值为0。其实,这仅是冰山一角,类似的案例还有很多。

为何国际沽空机构频频对中国民营企业“下手”?北京关键之道体育咨询有限公司创始人张庆表示,境外的沽空机构就是通过放消息而打压股价,从而实现其自身在资本市场的企图;“其实挺血腥的”,作为上市公司来说,特别是像安踏这样的已走向国际市场的本土企业来说,这也是在资本市场上必经的历练。

“沽空机构也是利益导向,沽空中国运动品牌也说明它们的价值被国际资本所认同,说明国内外机构投资者应该都是看好这些品牌,看好中国市场。”程伟雄如是说。

虽然沽空机构的打击并不是致命的,但对于企业来说,沽空除了会让企业经营日常事务被打搅外,还会给投资者带来信任危机。

其实,这背后也对中国运动品牌走上国际竞争市场需要特别关注的问题。

从“闷声发大财”到成为有国际影响力的公众企业,国内运动品牌在发展初期属于野蛮式成长。

“中国运动品牌亟须从公司治理机构与会计核算方式,以及上市公司关联交易的公开、公平、透明度上等方面规范化,以应对各方面的监督与考量。”在程伟雄看来,这也是包括安踏在内的中国本土企业走上国际舞台时亟须补上的一堂课。

不过,在经历多次在国际资本市场上的“历练”后,中国运动品牌也悄然发生着改变。

以安踏为例,从2018年底开始,安踏品牌内部发起了架构调整。早在几年前,安踏只有篮球品类是独立的事业部形态,现在综训、跑步和运动生活也升级为独立的事业部,共同构建了四大事业部。

有业内人士对此分析表示,这标志着安踏在达到一定体量时,开始去谋求解决财务数据不够透明的问题,这是其向现代化企业治理迈进的重要一步。

北京商报记者 方彬楠 白杨/文
贾丛丛/制表