主管总编辑助理 齐琳 主编 董亮 美编 张彬 责校 杨志强 E-mail：news0518@163.com

两份招股书“打架”仲景食品IPO尴尬

2017年首发申请被否，并未击垮仲景大厨房股份有限公司上市的信心。完成更名后，带着仲景食品股份有限公司（仲景大厨房股份有限公司系其前身，以下统称为“仲景食品”）这一新身份再向A股市场发起冲击，近期仲景食品收到证监会的首发反馈意见，上市进程又进了一步。然而，已经“改头换面”的仲景食品，却难掩招股书披露内容存瑕疵的尴尬。北京商报记者通过对比仲景食品2017年、2019年的两份招股书发现，该公司2016年前五大供应商数据、产能利用率等多项指标不一致。其中是否存在造假行为？会否成为上市的障碍？仲景食品需要给市场和监管层一个交代。

仲景食品2017年、2019年的招股书中披露公司2016年前五大供应商情况一览

2017年招股书披露数据如下

供应商名称	采购金额	占采购总金额比例
西安腾达农副产品有限公司	5533.34万元	18.87%
北京川渝鸿发商贸有限公司	2375.07万元	8.1%
益海（周口）粮油工业有限公司	1545.33万元	5.27%
大冶市华兴玻璃有限公司	1346.18万元	4.59%
陇南市武都区东赢农副产品农民专业合作社	1339.51万元	4.57%

2019年招股书披露数据如下

供应商名称	采购金额	占采购总金额比例
西安腾达农副产品有限公司	6252.68万元	19.66%
金阳县诗腾农产品贸易有限公司	2683.83万元	8.44%
益海（周口）粮油工业有限公司	1545.33万元	4.86%
陇南市武都区东赢农副产品农民专业合作社	1513.65万元	4.76%
金阳县春江鹏达青花椒农村专业合作社	1449.4万元	4.56%

2016年前五大供应商数据矛盾

仲景食品在2017年、2019年披露的招股书中，2016年为重合年。北京商报记者注意到，这两份招股书披露的仲景食品2016年前五大供应商相关数据存在较大差异。

2017年的招股书显示，仲景食品在2016年向前五大供应商采购金额合计为12139.44万元，而在2019年的招股书中，仲景食品在2016年向前五大供应商采购的金额则变为13444.89万元。

仲景食品2017年的招股书显示，2016年公司第一大供应商为西安腾达农副产品有限公司（以下简称“西安腾达”），当年仲景食品向西安腾达采购红花椒、烤姜，彼时的采购金额为5533.34万元，占当年采购总金额的比例为18.87%。

2019年最新披露的招股书中，仲景食品2016年的第一大供应商仍为西安腾达。然而，采购数据却有出入。最新的招股书显示，仲景食品在2016年向西安腾达采购金额为6252.68万元，占当年采购总金额的比例为19.66%。经计算，两份招股书中，仲景食品在2016年向西安腾达的采购金额有719.34万元的数据之差。

2017年的招股书显示，北京川渝鸿发商贸有限公司、大冶市华兴玻璃有限公司分别位列公司2016年前五大供应商的第二、第四位。最新一版的招股书中，北京川渝鸿发商贸有限公司、大冶市华兴玻璃有限公司从名单中“消失”，仲景食品2016年第二、第四大供应商变为金阳县诗腾农产品贸易有限公司、陇南市武都区东赢农副产品农民专业合作社。

2017年的招股书中，陇南市武都区东赢农副产品农民专业合作社曾位居仲景食品的第五大供应商，彼时的销售金额为1339.51万元。最新的招股书中，陇南市武都区东赢农副产品农民专业合作社不仅升为仲景食品第四大供应商，而且当期的销售金额增加至1513.65万元。

产能利用率等指标不一致

除了2016年的供应商数据、信息不一致以外，仲景食品在2017年、2019年披露的两份招股书中，产能利用率等多项指标也均不一致。

仲景食品2017年披露的招股书显示，公司香菇酱系列产品在2016年的产能为4000万瓶，对应的产量为3847万瓶，产能利用率为96.18%，销量为3852万瓶，产销率为100.13%。而在2019年的招股书中，仲景食品调味酱产品2016年的产能为4000万瓶，产量为3866万瓶，产能利用率为96.65%，对应的销量为3877万瓶，产销率为100.28%。

两份招股书中，仲景食品对2016年前五大销售客户的“界定”存在差异。2017年的招股书中，仲景食品2016年合计向前五大客户实现的销售金额为7446.84万元，彼时仲景食品披露的2016年前五大客户分别为四川洪雅县幺麻子食品有限公司、今麦郎日清食品有限公司、天津顶益食品有限公司、白象食品股份有限公司、仲景宛西制药股份有限公司（以下简称“宛西制药”）及其关联方，这五大客户对应的销售金额分别为3212.83万元、1280.73万元、1085.83万元、971.03万元及896.42万元。

而在2019年报送的申报稿中，顶新集团则成为仲景食品2016年的第二大销售客户。招股书显示，顶新集团旗下各业务公司，包括杭州顶益食品有限公司、天津顶连食品有限公司及其关联方的总和。据Wind显示，康师傅方便面投资（中国）有限公司持有杭州顶益食品有限公司62.5146%的股份，天津顶益食品有限公司系康师傅方便面投资（中国）有限公司100%持股企业。

两份招股书的多项指标为何出现如此大的差异？是否存在造假行为？这引起了监管层的重点关注。首发反馈意见中，证监会要求仲景食品说明并补充披露重大调整情况，说明差异的具体内容及存在差异的原因及合理性，是否构成重大差异，是否构成本次申报障碍。

关联交易定价合理性存疑

招股书显示，仲景食品主营业务为研发、生产、销售调味配料和调味食品。数据显示，2016-2018年仲景食品实现的归属净利润分别为7587.21万元、7936.15万元、8153.39万元。但经营尚可的仲景食品身上有着难以撕掉的关联交易标签。

截至招股书签署日，河南省宛西控股股份有限公司（以下简称“宛西控股”）为仲景食品控股股东，孙耀志、朱新成为公司实控人。朱新成除了持有仲景食品18%的股份外，不存在其他对外投资。

相比之下，孙耀志投资广泛。招股书显示，目前孙耀志直接与间接控制的企业包括宛西制药、南阳太圣包装有限公司（以下简称“太圣包装”）、上海月月舒妇女用品有限公司等16家企业。

2016-2018年，仲景食品与太圣包装、宛西制药、宛西控股等均存在关联交易。招股书显示，2016-2018年仲景食品向太圣包装采购标签、礼盒、折页及合格证，采购金额分别为331.57万元、381.03万元及223.72万元。其中仲景食品向太圣包装采购最多的香菇酱（210g）标签的价格均为0.093元/张，而2016-2018年仲景食品向非关联方采购的价格分别为0.086元/张、0.085元/张、0.086元/张。

2016-2018年仲景食品还向宛西制药、宛西控股销售调味食品等。数据显示，2016-2018年仲景食品向宛西制药、宛西控股销售香菇酱（210g）的价格分别为5.23元/瓶、5.49元/瓶、5.42元/瓶，而期间向非关联方销售的价格分别为5.86元/瓶、5.67元/瓶、6.01元/瓶。

首发反馈意见中，证监会要求仲景食品说明关于关联交易中“非关联方售价”“非关联方定价标准”等的来源和计算过程，是否存在利益输送，交易的必要性及合理性等。在投融资专家许小恒看来，企业可以存在关联交易，但是必须证明该关联交易的存在是必要的、价格公允且程序规范。过多或不规范的关联交易容易造成公司独立运营能力差，进而造成抵御外来风险能力较弱。

针对公司相关问题，北京商报记者曾向仲景食品发采访函进行采访，不过截至记者发稿，仲景食品并未作出回复说明。

北京商报记者 刘凤茹

今年17只新股破发 科创板占六成

北京商报讯（记者 董亮 马换换） 2019年转瞬即逝，经Wind统计，截至12月17日，于2019年登陆A股的新股达193只，其中17股已破发。在17只破发股中，有久日新材（688199）等10只为科创板股票，占2019级破发股的58.82%。

截至12月17日，今年以来A股市场一共迎来了193位“新生”，其中科创板占据66席，剩余127席为主板、中小板、创业板。而在去年同期，2018级新股共有102只，由于启动科创板的缘故，2019级新股也较同期2018级新股大幅增多近九成。

在上述193只2019级新股中，经Wind统计，已有元利科技、宝丰能源、渝农商行、亚世光电、威尔药业等17股出现破发，17股中久日新材、昊海生科、天准科技等10股为科创板企业。

以元利科技为例，公司于2019年6月20日登陆A股，发行价为54.96元/股，但上市不足两个月，元利科技在8月2日盘中破发。今年8月2日，元利科技盘中最低股价达54.77元/股，低于发行价54.96元/股。另外，需要指出的是，由于连续20个交易日收盘价低于发行价，元利科技控股股东等在今年9月还宣布延长限售股锁定期。

在科创板新股破发行列中，昊海生科、久日新材两股在11月6日盘中相继破发，也系科创板首现，其中久日新材的破发情形尤为市场关注。

资料显示，久日新材于11月5日登陆A股，11月6日为公司上市的第二个交易日，不料却出现破发。另外，久日新材上市首日涨幅仅6.42%，也创下了彼时科创板个股上市首日涨幅新低。

针对相关问题，北京商报记者致电久日新材证券部进行采访，不过未能获得回应。

投行人士王骥跃对北京商报记者表示，新股出现破发是正常的事，新股不败、无风险收益长期存在才是市场顽疾，让市场机制发挥作用，才是资源配置的有效措施。“当破发情形甚至破发潮出现，意味着闭眼打新的时代已经结束了，中签可能变成‘中刀’而不是中奖。”王骥跃如是说。

东北证券研究总监、经济学者付立春亦表示，对投资者而言，不论是一级市场还是二级市场，都已提前进入到新阶段，对基本面研究、深度分析等的专业要求更高了，精选是未来的主题。付立春进一步表示，随着破发的出现，部分打新资金必然会离场，当打新资金离场，意味着为了打新而存在的仓位可能会有所松动，市场也有可能进一步调整。

从财务数据上看，17只2019级破发股中，不乏没有业绩支撑个股。

其中，元利科技上市后业绩接连承压，在今年上半年实现归属净利润约为8795万元，同比下降30.12%；在今年前三季度实现归属净利润约为1.22亿元，同比下降39.42%。杰普特作为2019级的破发股，在今年前三季度营收、净利双降，其中营业收入同比下降14.03%，当期对应实现归属净利润同比下降18.61%。

宝盈基金李进：一名实力派成长股选手的投资之道

成长股成为今年A股的主要投资主线之一，并涌现出不少业绩出色的成长股选手。Wind数据显示，截至12月6日，由宝盈基金基金经理李进管理的宝盈鸿利收益A、宝盈先进制造A今年以来收益双双超过70%。而难能可贵的是，即使在蓝筹白马风格大行其道的2016-2018年，李进始终坚持成长股投资风格，依然给基金持有人带来了相对满意的回报。上述同源数据显示，截至12月6日，李进自2017年1月4日管理宝盈鸿利以来，任职回报达80.77%，同期上证综指下跌7.14%。

2019年即将收官，李进即将执掌的一只新基金——宝盈研究精选正在各渠道发行，日前李进接受采访时表示，试图解析他成长股的投资“秘籍”，如何在变化较快的成长股行业中实现持续的超额收益。

“战略+战术”的成长股研究方法

翻阅李进的履历，你可以看到一名典型的基金经理成长之路：武汉大学金融学硕士，CFA，曾就职于中国农业银行深圳分行、华泰联合证券。2013年加入宝盈基金，自2016年10月起开始担任基金经理。

“回顾这三年的投资生涯，我始终坚持做到2点，即战略与战术研究方法的结合。”李进表示。

从战略上看，李进认为首先需要牢牢把握时代背景，深入研究产业趋势。“我觉得投资不仅要低头看路，更要抬头看天。在我的投资框架中‘天’就是时代背景和产业趋势。”其次，是构建一个有机的投资组合。在李进看来，投资组合的构建如同一场战斗中的排兵布阵，他的组合里面的股票数量一般不超过25只，希望这20余只股是一个有机的整体，能够起到攻防兼备的效果。

至于战术上，李进则从三个角度把握。首先是研究较多的产业，让自己的知识体系能够跟上时代发展的步伐。其次是挑选能够穿越周期的公司。李进坦承，这是一种理想状态，退而求其次，他会选择业绩能够持续高增长、能够自我创造现金流的公司。最后在操作层面上，他会坚持“深度研究、重仓买入、长期持有”的投资原则。

“守正”，与优秀公司共成长

成长股投资大师彼得·林奇说：“想赚钱的最好方法，就是将钱投入一家中小成长公司。”对于李进来说，他的成长股投资理念可以概括为“守正”，具体来讲就是：选择与优秀的公司共成长。因此，一切成长性良好的优秀公司都是他研究的范畴。

落实到选股标准，李进主要从四个方面选择成长股。一是拥有优秀的管理层和具备定价能力的产业地位；二是具备良好的成长性，公司未来三年的业绩复合增长率预期在30%以上；三是具有较强的盈利能力，ROE稳定在10%以上；四是拥有健康的资产负债表和现金流量表。

翻阅宝盈鸿利收益的季报可以发现，李进的重仓股有少部分会切换，李进表示，他调仓一般有三个标准：持有标的经过上涨，达到了自己预设的合理目标收益率；标的的基本面出现了预期之外的实质负向变化；有风险收益比更好的标的出现。

“基金是‘受人之托，代人理财’的产品，所以我买入每一只股票的时候，都是考虑绝对收益。如果说每年都做到绝对收益比较困难，但在一个1-2年的周期内给持有人带来不错的绝对收益是我所希望达到的目标。”

研究创造价值，看好四大板块

临近年底，宝盈基金重磅推出一只新产品——宝盈研究精选，该产品股票仓位为60%-95%，沪港深三地全覆盖，挖掘具备长期成长潜力且估值合理的优质上市公司股票。

李进将出任新产品的基金经理，他表示，站在当前的时间点，市场仍会有不错的结构性机会，因此在这个时间点发行产品，预计能够为持有人带来相对不错的回报。“产品名称叫‘研究精选’，而我信奉研究创造价值，通过前瞻性深度研究创造超额收益。在管理新产品时，希望通过精选一批优秀的企业，实现与企业一同成长，从而为持有人带来投资收益。”

至于具体行业板块，李进相对看好科技、高端制造、医药、服务业。他表示，科技股的行情来源于新技术的推动，围绕5G应用会带来比较大的投资机会。其次，在外部扰动因素影响的背景下，自主创新与进口替代的需求提升，这会极大推动国内科技产业的发展，更赋予了在这两方面有优势的企业以投资机遇。与此同时，医药和服务业也具备投资潜力，从美国成熟市场比较来看，这两个行业是具备中长期投资价值的。而高端制造业是中国的优势产业，从中长期视角来看，也有较多的投资机会。