

# 盛泰集团IPO 不可回避的多面关联方

近日,证监会官网披露了浙江盛泰服装集团股份有限公司(以下简称“盛泰集团”)的首发申请反馈意见。从披露的招股书来看,盛泰集团的间接重要股东在报告期内担当公司重要供应商或者重要客户角色,这难免让人对盛泰集团关联交易的公允性以及业务独立性产生质疑。对资本布局已然掉队的盛泰集团而言,携多面关联方闯关A股的胜算几何?

## 雅戈尔集团从控股转参股

在鲁泰A、联发股份、华茂股份、新野纺织、凤竹纺织等同行业公司相继实现上市后,不甘心落后的盛泰集团也向A股发起冲击。

招股书显示,盛泰集团主要从事中高端面料生产和知名品牌服装代工生产业务。从经营状况来看,2017-2019年,盛泰集团实现的营业收入分别约为46.2亿元、52.9亿元、55.7亿元,对应实现的归属净利润分别约为1.22亿元、2.35亿元、2.69亿元。

经过十多年的发展,盛泰集团有诸多品牌客户傍身,包括拉夫劳伦、优衣库、卡文克莱(Calvin Klein)、雅戈尔、斐乐(FILA)、安踏旗下高端品牌、博柏利(Burberry),这给了盛泰集团闯关的底气。

然而,对于盛泰集团而言,由被雅戈尔集团股份有限公司(以下简称“雅戈尔集团”)控股到参股这一身份的转变,是盛泰集团IPO之路绕不开的话题。

时间回到2007年3月16日,彼时雅戈尔集团、日清纺、伊藤忠商事株式会社(以下简称“伊藤忠商事”)、邹氏国际、凯活亚洲及宁波盛泰签署了《嵊州雅戈尔色织科技有限公司章程》,约定公司名称为“嵊州雅戈尔色织科技有限公司”,彼时该公司注册资本为1200万美元,投资总额为2998万美元,其中雅戈尔集团认缴出资749.52万美元,占62.46%。

后来嵊州雅戈尔色织科技有限公司更名

为嵊州盛泰色织科技有限公司,盛泰集团系由嵊州盛泰色织科技有限公司改制而成。期间,盛泰集团经历过多次的股权转让、增资,股权关系发生变化。目前雅戈尔集团通过其100%控股企业雅戈尔服装持有盛泰集团19.85%股份,为公司第三大股东。

雅戈尔集团转为参股后,盛泰集团身上仍然有撕不掉的雅戈尔标签。北京商报记者查阅招股书了解到,盛泰集团实际控制人徐磊曾任雅戈尔集团董事,盛泰集团现任非独立董事丁开政、龙兵初、刘向荣、李春宝等人曾有雅戈尔集团旗下相关公司任职的经历。

首发反馈意见中,证监会要求盛泰集团对雅戈尔集团从控股转为参股的原因及合理性做出说明,并核查徐磊与雅戈尔集团及其关联方之间是否存在股权代持或其他安排,说明是否通过实际控制人认定而规避发行条件或监管。

## 关联方既是供应商又是客户

转为“幕后”的雅戈尔集团,与盛泰集团在业务上高调地进行深度“捆绑”。北京商报记者注意到,在报告期内,雅戈尔集团担当盛泰集团主要供应商角色的同时,也为公司的重要客户。

据招股书显示,2017-2019年,盛泰集团向前五大供应商的合计采购金额分别约为7.72亿元、7.23亿元、6.22亿元,占当期营业成本的比例分别约为18.62%、16.9%和13.95%。

作为供应商,雅戈尔集团的贡献不小。招

盛泰集团2019年向前五大最终客户销售情况一览 (单位:亿元)

最终客户名称	合计销售金额	占当期营业收入比例
拉夫劳伦	11.13	19.99%
优衣库	7.41	13.31%
Devanlay S.A.	4.64	8.32%
斐乐体育有限公司	4.02	7.22%
上海和兆服饰有限公司	3.35	6.02%

股书显示,2017-2018年盛泰集团向雅戈尔集团合计采购金额分别约为1.99亿元、2.09亿元,占各期营业成本的比例分别为5.28%、4.88%,雅戈尔集团在2017-2018年为盛泰集团的第二大供应商。

到了2019年,雅戈尔集团晋升为盛泰集团的第一大供应商。盛泰集团当期向雅戈尔集团的采购金额约2.14亿元,占公司当期向前五大供应商采购金额之和的比例逾三成,占当期营业成本的比例为4.8%。

北京商报记者注意到,雅戈尔集团在2017年还为盛泰集团的第五大最终销售客户,盛泰集团在2017年向雅戈尔集团实现的销售金额合计约为1.76亿元。但在2018-2019年,雅戈尔集团未出现在盛泰集团前五大销售客户的名单中。

在投融资专家许小恒看来,关于存在同是客户和供应商的情况,尤其是雅戈尔集团还作为间接股东的背景下,相关交易容易滋生利益输送的问题,这就需要盛泰集团核查合理性和必要性。

金牛金融研究总监刘迪寰指出,关联交易在IPO中被关注的原因主要是可能涉及独立性问题,对公司未来的持续经营能力可能造成“影响”尤其是盛泰集团董事会构成中,多数人员曾供职于雅戈尔方面,都不可避免地让监管层对盛泰集团的交易是否具有商业实质,公司经营是否存在独立性问题表示疑虑。”刘迪寰如是表示。

诚然,盛泰集团需对“雅戈尔集团既是发行人客户又是供应商的原因及合理性、是否存在对雅戈尔集团的重大依赖,发行人的独立性是否存在瑕疵、关联交易的必要性、合理性和公允性”这一系列问题进行自证。

## 伊藤忠商事与优衣库是何关系

在错综复杂的关联交易中,盛泰集团与雅戈尔集团合作只是一个缩影。

据招股书,伊藤忠卓越纤维(亚洲)有限公司(以下简称“伊藤忠亚洲”)为盛泰集团的第二大股东,持股比例为25%。伊藤忠亚洲成

立于1983年,伊藤忠商事持有伊藤忠亚洲50%的股份。

作为间接持股股东,伊藤忠商事同样属于盛泰集团的关联方。招股书显示,伊藤忠商事在2017年为盛泰集团的前五大最终客户中的第三大客户,当期合计销售金额约2.91亿元。2018年,伊藤忠商事以合计约2.77亿元的销售金额位列盛泰集团当期第四大最终客户。2019年,伊藤忠商事身影未出现在盛泰集团前五大最终客户名单中,但却成为当期的直接客户之一。

招股书显示,2019年,Uniqlo Co., Ltd.(以下简称“优衣库”)为盛泰集团的第二大最终销售客户,盛泰集团当期对其实现的合计销售金额约7.4亿元,占盛泰集团当期营业收入的比例为13.31%。其中伊藤忠商事作为直接销售客户,当期向优衣库销售金额约3.17亿元,占到优衣库当期合计销售金额的比例约42.72%。北京商报记者注意到,优衣库在2017-2018年也一直是盛泰集团的第二大最终客户,对应的销售金额分别约为5.59亿元、6.82亿元,其中伊藤忠商事作为直接客户,2017-2018年向优衣库销售金额分别约为2.16亿元、2.85亿元。

上述交易亦成为证监会问询的重点。对此,证监会要求盛泰集团补充披露伊藤忠商事与优衣库的关系,是否为优衣库品牌的一级供应商,发行人向伊藤忠商事销售价格与向优衣库直接销售价格是否存在差异及合理性;发行人与伊藤忠商事报告期的交易金额、内容、背景、交易内容与发行人主营业务的关系、价格是否公允,是否存在代垫成本、费用或利益输送的情况。

关于公司IPO的相关问题,北京商报记者向盛泰集团发去采访函,不过截至记者发稿,未收到相关回复。

北京商报记者 刘凤茹

## \*ST富控暂停上市后又涉嫌信披违规遭调查

北京商报讯(记者 刘凤茹)已暂停上市的\*ST富控(600634)再曝利空消息。12月28日晚间,\*ST富控发布公告称,公司于当日收到证监会的调查通知书。从公告内容来看,\*ST富控被立案调查是由于涉嫌信息披露违法违规。值得注意的是,同日晚间,\*ST富控还披露公告称,公司董事长沈立扬请辞,此外,另外还有7位董事、独董或者监事请辞。

\*ST富控表示,调查期间,将积极配合证监会的调查工作,并严格履行信息披露义务。\*ST富控还表示,公司经营情况正常。

实际上,从\*ST富控以往披露的公告来看,被立案调查事项有迹可循。据悉,\*ST富控因2018年度经审计的期末净资产为负值,公司被实施退市风险警示后,公司最近一个会计年度(即2019年度)经审计的净资产继续为负值。根据《上海证券交易所股票上市规则(2019年4月修订)》第14.1.1条、第14.1.3条和第14.1.7条,上交所决定

自2020年12月9日起暂停公司股票上市。

在被暂停上市之前,有着保壳压力的\*ST富控曾试图强行“改命”。今年8月,\*ST富控披露2019年年报显示,该公司在报告期内实现的归属净利润盈利约43.13亿元,归属于上市公司股东的净资产约7.51亿元。11月24日,\*ST富控连续发布多条公告,其中包括关于2019年年度报告和2020年半年度报告会计差错更正调整的公告。

彼时\*ST富控的公告显示,经审计,公司2019年度合并口径归属净利润约12.53亿元,归属于上市公司股东的净资产为-23.09亿元。更正后的2020年半年度合并口径归属净利润为-19.74亿元,归属于上市公司股东的净资产-33.38亿元。

根据\*ST富控改正后的年度报告以及会计师事务所出具的审计报告和专项说明,公司2019年末净资产为负。由此,公司连续两年净资产为负,触及了股票暂停上市的情形。同时,\*ST富控也遭到

交易所的监管。

在著名经济学家宋清辉看来,对已经暂停上市的\*ST富控来说,遭立案调查无异于雪上加霜。

关于公司未来发展计划等相关问题,北京商报记者致电\*ST富控进行采访,不过对方电话未有人接听。

值得一提的是,\*ST富控算是“惯犯”。此前,\*ST富控曾于2018年1月17日收到证监会的调查通知书,彼时被立案调查的原因系涉嫌违反证券法律法规。

今年6月25日,\*ST富控公告称,收到证监会下发的《行政处罚及市场禁入事先告知书》。经查明,\*ST富控涉嫌违法的事实包括未在定期报告中披露关联交易、在定期报告中虚增利润总额、未及时披露及未在定期报告中披露对外担保、未在定期报告中披露或有负债等事项。基于上述违法事实,证监会拟决定对\*ST富控责令改正,给予警告,并处以60万元罚款。

## 11天10板 妖股豫能控股继续疯狂

北京商报讯(记者 董亮 实习记者 代侠)12月28日,豫能控股(001896)再度封死涨停板,这已经是豫能控股近11个交易日内斩获的第10个涨停板,公司股票俨然成为A股市场近期最牛的妖股。

交易行情显示,12月28日豫能控股高开8.99%,随后经过买卖双方短暂的博弈,豫能控股再度涨停。截至当日收盘,豫能控股涨幅为10.05%,报10.4元/股,总市值达119.7亿元。自12月14日首个涨停起计算,至12月28日,豫能控股在11个交易日里累计涨幅约达176.6%。

据12月28日盘后交易所公开交易信息显示,当日买入豫能控股金额最大的前5名中处于买一位置的是机构专用席位,买入约为2889.07万元,其余四位均为营业部席位。值得注意的是,买一机构专用席位在大手笔买入的同时,也有着卖出操作。具体来看,在机构专用席位同日还卖出1752.6万元,位列当日豫能控股卖方席位的第三名。此

外,卖出的剩余其余四个席位均为营业部席位。

近期豫能控股股价的暴涨,与其所属的电力行业板块遭遇热炒有关。近期,电力板块在二级市场大热。东方财富数据显示,电力行业板块近8个交易日累计涨幅达11.83%。而在12月28日,除了豫能控股,闽东电力、晋控电力、赣能股份、宁波热电等电力行业概念股纷纷涨停。

据豫能控股2020年半年报显示,豫能控股是河南省内的省级资本控股的电力上市公司,主要从事火电项目的投资管理,其他业务包括综合能源销售、煤炭物流、新能源项目投资建设、发电设备检修和环境保护等。

据2020年三季报,豫能控股在报告期内实现营业收入约为59.85亿元,同比下滑6.88%;实现归属于母公司所有者的净利润约为4.13亿元,同比增长105.52%。

值得一提的是,近期部分公共传媒还将豫能控股归入光伏板块,不过在12月21日晚间,豫能

控股曾发布公告澄清,截至公告日,豫能控股的主营业务仍为火力发电,公司已投运的光伏发电装机容量占公司火力发电及光伏发电总装机容量的0.11%,对公司营业收入和利润影响较小。

豫能控股股价的异常走势此前已经引发深交所的关注,12月25日,深交所曾表示,将对连续多日涨幅异常的豫能控股持续进行重点监控,并及时采取监管措施。

据悉,自12月17日以来,豫能控股曾4次发布《股价交易异常波动公告》,公告均表示,公司目前日常生产经营活动正常,市场环境、行业政策未发生重大调整,生产成本和销售未出现大幅波动,未发现公司控股股东、董事、监事、高级管理人员在公司本次股票交易异常波动期间买卖公司股票的情况,不存在应披露而未披露信息的说明等。

针对公司股价大涨背后是否有利好信息未披露等问题,北京商报社记者多次致电豫能控股董秘办公室进行采访,但对方电话无人接听。

## 老周侃股 Laozhou talking

### A股“喝酒”行情真的不会醉吗

周科竞

酿酒板块继续走高,多股再度刷新了年内新高。整体来看,A股酿酒板块年内涨幅已经不小,投资者应警惕估值虚高风险。另外,临近年末,投资者应谨防业绩不及预期的酒类个股,毕竟并非所有的酒业上市公司都能像头部酒企一样业绩稳定。

酒类股的高估值已经受到了投资者的充分认识,尤其是公募基金等机构投资者对于酒类股票的追捧到了几乎盲目的程度,贵州茅台不仅是酒王,还是股王,但是客观地讲,酒类股的估值已经到了不算便宜的程度。以茅台为例,2020年三季度每股收益26.93元,按照最新股价1873元计算,动态市盈率高达52.2倍,这一水平即使是高科技公司,也不算很低了。

按照酒类股的整体经营看,白酒股票不太可能出现大幅度增长,市盈率水平应参照利率水平,过高的市盈率代表泡沫,如果市场利率水平在4%左右,白酒股市盈率水平最高也只能是25倍,如果投资者按照过高的股价去买入酒类股票,同样也存在股价高估的风险。

或许有人说,很多股票的市盈率高达50倍甚至100倍,酒类股的需求旺盛,产品毛利率很高,所以现在的股价并不贵。但是酒类股的未来增长潜力是很难和其他小市值公司媲美的,酒类股可能出现整体100%的年度增长吗?所以本栏说,酒类股虽然是价值投资的典型品种,但是从估值水

平看,投资者也不要盲目乐观。

本栏建议,投资者如果希望获得较高的投资回报,还是应该选择具有高科技含量的高成长股票投资,虽然目前市盈率可能高达100倍,但如果利润每年翻倍,那么三年之后的市盈率就只有12.5倍。如果投资者希望获得较稳定的投资收益,可以考虑投资其他优质蓝筹股,毕竟酒类股票的估值优势已经不复存在。

其实,酒类股中未来也一定会出现分化,其中头部白酒股会因为大资金的追捧而相对其他股票更加强势,而其他业绩不那么好的酒类股票股价可能会走势远远落后于其他品种。白酒和啤酒的区别也会体现在业绩上,白酒股的业绩和成长性相对比较稳定,而啤酒股更像是饮料品种,业绩好的时候利润能够增长很多,利润不好的时候业绩也会大幅下滑,甚至出现业绩亏损。

本栏不是说酒类股不好,而是说它们的股价现在太贵了,如果酒类股的市盈率水平处在20倍上下,投资者踏踏实实地买入没有任何问题,用专家的话说,用黄金的价格买黄金没什么便宜占,只有用铜的价格买入黄金,才能赚到钱。

本栏建议投资者,对于酒类股票还是应该以业绩为核心,只有投资者真的看好一只酒类股票的未来发展,才可以长期持有,否则高价追涨任何股票都是存在风险的。