

*ST天夏成2021年首只面值退市股

北京商报讯(记者 董亮 马换换)退市新规下,2021年的首只面值退市股来了。截至1月6日收盘,*ST天夏(000662)始终未能打开跌停板,报0.71元/股。以该价格计算,*ST天夏已提前锁定面值退市,公司也将成为2021年的首只面值退市股,并且将尝鲜退市新规下的退市整理期变化。

交易行情显示,*ST天夏1月6日“一”字跌停,公司股价报0.71元/股,总市值7.76亿元。截至当日收盘,在卖一位置上仍有超68万手买单在排队出逃。据了解,*ST天夏股价已在2020年12月16日至2021年1月6日连续15个交易日收盘价格低于1元。以0.71元/股的价格计算,即使*ST天夏在未来5个交易日连续涨停,公司股价也仅为0.91元/股,难以回到1元以上,公司面值退市已成定局。

据了解,*ST天夏也将成为2021年以及退市新规下的首只面值退市股。值得一提的是,退市新规对退市整理期制度进行

*ST天夏近5个交易日股价表现一览



时间	收盘价	涨跌幅	成交金额	换手率
2020年12月30日	0.86元/股	-5.49%	5176万元	5.47%
2020年12月31日	0.82元/股	-4.65%	3786万元	4.16%
2021年1月4日	0.79元/股	-3.66%	5582万元	6.43%
2021年1月5日	0.75元/股	-5.06%	2744万元	3.01%
2021年1月6日	0.71元/股	-5.33%	483万元	0.62%

了完善,缩短了退市整理期交易时间,将退市整理股票的交易时长缩短至15个交易日,避免震荡期间过长而出现投机炒作。此外,退市新规也放开了退市整理股票首日涨跌幅限制。

资料显示,*ST天夏主营业务包括软件产品销售、系统集成建设与运营服务,纵观公司近年来的业绩表现并不乐观,其中在2019年

净利润巨亏50.7亿元。由于2019年的财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告,根据《深圳证券交易所股票上市规则》第13.2.1条(四)项的规定,*ST天夏在2020年7月1日开始被实施退市风险警示。

进入2020年,*ST天夏的业绩仍处于亏损状态,其中在2020年一季度、上半年、前三季度分别实现归属净利润约为-7628万元、

-1592万元、-2089万元。

遭到投资者“用脚”投票的背后,*ST天夏还有多重麻烦缠身。

因涉嫌信息披露违法违规,*ST天夏2020年4月开始被证监会立案调查,截至目前,公司尚未收到证监会就此立案调查事项的结论性意见或决定。*ST天夏也表示,如公司存在重大违法违规行为,公司股票存在被

深交所终止上市交易的风险。

此外,*ST天夏子公司杭州天夏科技集团有限公司已被申请破产清算,现处于努力和解决,终止破产程序阶段,并未正式进入破产清算流程,但能否达成和解,终止破产程序进行尚存在重大不确定性。针对相关问题,北京商报记者致电*ST天夏董秘办公室进行采访,不过未有人接听。

经Wind统计,截至1月6日收盘,除了*ST天夏之外,*ST宜生、*ST长城等5股(剔除暂停上市股)股价也在1元以下。其中*ST宜生处境不容乐观,公司已在2020年12月15日至2021年1月6日连续16个交易日股价低于1元,留给公司的时间也不多了。

据了解,*ST宜生2004年8月登陆A股市场,是汕头第一家上市民企,主要从事家具和木地板等家居产品的研发、设计、生产与销售,公司控股股东是刘绍喜手中的宜华集团。

存货高企 嘉曼服饰携老问题冲创业板

依靠销售自有品牌水孩儿和授权经营暇步士童装、哈吉斯童装两个品牌,北京嘉曼服饰股份有限公司(以下简称“嘉曼服饰”)被市场熟知。作为2020年首单被否的IPO项目,上市速度明显掉队的嘉曼服饰不甘心止步于此。最新动态显示,近期嘉曼服饰创业板IPO申请已获得受理。不过,北京商报记者注意到,授权经营品牌的营业收入占比逐年增长、自有品牌收入占比逐年下降以及库存高企曾是嘉曼服饰IPO的“拦路虎”。如今,嘉曼服饰前述老问题仍存在。此番IPO,嘉曼服饰是否有胜算?

嘉曼服饰报告期内授权经营品牌占营业收入比例一览
(数据来源:嘉曼服饰招股书)

时间	营业收入	授权经营品牌收入	授权经营品牌收入占当期营业收入比例
2017年	54345.71万元	23069.35万元	42.45%
2018年	72882.01万元	37492.14万元	51.44%
2019年	89651.8万元	50673.51万元	56.53%
2020年1-6月	32850.26万元	19203.67万元	58.5%

授权品牌仍是收入主力

招股书显示,嘉曼服饰主要从事中高端童装的研发设计、品牌运营与推广、直营与加盟销售,产品包括自有品牌、授权品牌、国际零售代理品牌三类。经营状况来看,2017-2019年以及2020年1-6月,嘉曼服饰实现的营业收入分别为54345.71万元、72882.01万元、89651.8万元、32850.26万元。

从披露的招股书看,营业收入保持增长的嘉曼服饰,授权经营品牌收入成主力。据了解,嘉曼服饰持有暇步士童装和哈吉斯童装两个授权品牌。数据显示,嘉曼服饰授权经营品牌在2017-2019年以及2020年1-6月的收入分别为23069.35万元、37492.14万元、50673.51万元、19203.67万元,占当期营业收入的比例分别为42.45%、51.44%、56.53%以及58.5%。

招股书显示,暇步士童装品牌授权期限为自2013年8月1日至2022年12月31日,哈吉斯童装品牌授权期限为自2015年6月1日至2025年12月31日,在上述授权期限内,嘉曼服饰在中国大陆地区(不包括港澳台)拥有独家授权。

除了授权经营品牌外,嘉曼服饰还有自有品牌水孩儿。数据显示,2017-2019年以及2020年1-6月,嘉曼服饰的自有品牌收入分别为15662.03万元、20519.92万元、25186.86万元以及8234.25万元,占营业收入的比例分别为28.82%、28.15%、28.1%、25.09%。对比上述数据可以看出,嘉曼服饰自有品牌收入占比在逐步下滑。战略定位专家、九德定位咨询公司创始人徐雄俊在接受北京商报记者采访时表示,代理品牌销售收入占比越来越低,说明该品牌的核心竞争力在不断削弱。

而此前IPO被否时,嘉曼服饰授权经营品牌的营业收入占比逐年增

长,自有品牌收入占比逐年下降的情形就曾重点问询。如今,再度闯关的嘉曼服饰,这一问题仍存在。这会不会成为嘉曼服饰IPO路上的障碍是要打一个问号的。

值得一提的是,嘉曼服饰并不拥有暇步士童装和哈吉斯童装两个品牌在中国境内的商标所有权,其中暇步士品牌由品牌持有方汪尔弗林户外用品有限公司授权给天达华业,再由天达华业将暇步士童装品牌授权给公司,而哈吉斯童装直接由品牌方LFCORP授权给公司。

在投融资专家许小恒看来,嘉曼服饰这种品牌授权也存在一定的经营风险。著名经济学家宋清辉也表示,如果授权方与公司在授权期限到期后不能续签或者品牌持有方撤销授权,都将对嘉曼服饰经营业绩造成不利影响。

存货占总资产比例超三成

徐雄俊认为,高企的存货一直是服装行业的痛点,嘉曼服饰也不例外。

招股书显示,2017-2019年以及2020年1-6月各期末,嘉曼服饰存货账面价值分别为22530.65万元、26606.59万元、27121.54万元和25781.98万元,占各期末总资产的比例分别为44.39%、39.32%、33.87%和36.07%。

嘉曼服饰的存货主要分为原材料、发出商品、低值易耗品和库存商品,其中库存商品占比最高。2017-2019年以及2020年1-6月,嘉曼服饰的库存商品账面价值分别为20758.3万元、25020.65万元、24714.23万元、29270.44万元。经北京商报记者计算,报告期内嘉曼服饰的库存商品账面价值占各期末存货账面价值的比例均在90%以上。

嘉曼服饰在招股书中表示,各期末存货余额逐年增加,主要受发行人业务规模不断扩大及经营模式的影响,带动库存商品余额增加。

招股书显示,2017-2019年以及2020年1-6月各期末,嘉曼服饰存货库龄主要以一年以内为主,库龄为一年以内的存货占比分别为63.88%、68.08%、67.78%及63.76%。

事实上,库存商品是嘉曼服饰闯关路上的“一犬”隐患。此前嘉曼服饰IPO被否之时,证监会就曾对公司库存商品余额较大且增长较快的原因及合理性、是否存在产品滞销情形进行重点问询。

嘉曼服饰在招股书中坦言,如因市场环境发生变化或竞争加剧导致存货跌价增加或存货变现困难,将导致公司运营效率降低、存货跌价准备计提较多,从而对公司的经营业绩造成不利影响。

北京商报记者注意到,嘉曼服饰在报告期内的存货跌价准备计提金额呈现增长态势。2017-2019年以及2020年1-6月,嘉曼服饰存货跌价准备计提金额分别为4214.75万元、4609.24万元、5034.74万元及5203.5万元,计提比例分别为15.76%、14.77%、15.66%及16.79%,而期间同行业可比上市公司的存货跌价准备计提比例平均值分别为7.33%、7.73%、9.87%及10.21%。

资本布局掉队

早在1992年就成立的嘉曼服饰,与同行业竞争对手相比,上市速度已经掉队了。

嘉曼服饰在招股书中,将安奈儿(Annli)、巴拉巴拉(Balabala)、金发拉比(LABIBABY)、起步股份

(ABC KIDS)列为其在国内市场主要竞争对手。

据悉,“Annli安奈儿”系安奈儿旗下童装品牌,该公司于2017年6月在深交所中小板上市。作为国内较早创立的服装服饰企业,森马服饰已于2011年3月实现A股上市,并在2002年创立了巴拉巴拉(Balabala)童装。

金发拉比则是国内较早专门从事中高端母婴消费品业务的企业之一,2015年6月金发拉比也登陆了A股市场。2017年8月,起步股份在上交所主板上市,是一家设计、研发、生产和销售童鞋、童装和儿童服饰配饰等为主的国内儿童用品行业知名的品牌运营商。

嘉曼服饰上市的推动力是什么?在徐雄俊看来,在服装行业竞争压力以及疫情冲击下,嘉曼服饰的销售、利润也遇到不小的挑战。上市以后可以通过二级市场实现更好的融资,提升公司的品牌和信心。

一位服装行业人士表示,随着童装业产业结构与竞争格局的快速变革,童装市场品牌化、规模化、集约化趋势愈加明显,童装行业的竞争将越来越激烈。

嘉曼服饰也在招股书中提到,由于近年来童装行业的迅速发展,众多成人服装品牌也开始将产品延伸到童装领域,进一步加剧了我国童装市场的竞争。因此,如果公司不能通过进一步提升品牌影响力等措施巩固和扩大现有市场份额,将面临在激烈的市场竞争中开拓受阻、盈利能力下降的风险。

针对公司IPO的相关问题,北京商报记者曾多次向嘉曼服饰发去采访函,但邮件均被退回。随后记者又拨打了嘉曼服饰总机电话,但最终未能联系到相关负责人。

北京商报记者 刘凤茹

老周侃股 Laozhou talking

如何看待二股东 逢高减持中原证券

周科亮

中原证券股价上涨,却遇到第二大股东逢高减持,该股东为财务投资者,减持似乎是必然,未来上市公司中还会有更多财务投资者减持,给股价构成压力,但却并非灭顶之灾。

中原证券股价从2020年12月25日的开盘价5.09元开始,一路上涨到2021年1月5日的最高8.49元,涨势之快令人侧目,但是紧跟着就是第二大股东的减持公告,计划减持不超过2%的股份。

从中原证券的公告看,第二大股东渤海公司属于财务投资者,也就是说,最终全部减持也是有可能的。于是投资者也给出了强烈的反应,果断用脚投票,直接导致中原证券的股价在2021年1月6日封死了跌停板,可见投资者对大股东减持的看法还是十分消极的,哪怕这是一个财务投资者。

按照规定,渤海公司的减持时间可以从公告开始的15个交易日之后的6个月时间,即短期的股价下跌并不会影响到渤海公司的减持计划,如果还有人抄底,还有人愿意继续持有中原证券的股票,那么渤海公司总会有机会完成减持,问题是,投资者如果在这个价位买入或者继续持有中原证券是否划算,如果从券商股的对比看,买入并持有中原证券或许并不明智。

从财务数据看,中原证券的动态市盈率高达275倍,每股净资产仅有2.88元,市盈率水平为券商股中最高,48家券商类股票中,有46家的市盈率低于100倍,有26家低于30倍,15家低于20倍;从市净率的角度看,中原证券在48家券商类股票中排名33位,其中有22家公司的市净率不足2倍。

所以本栏说,中原证券当前的业绩水平尚达不到优质蓝筹的标准,净资产也没有达到能够支撑股价的高水平。如此看来,渤海公司选择减持股票从价值投资的角度看并没有什么不妥,而其他投资者继续持有中原证券可能并不仅仅是出于价值投资的考虑,因为如果是纯粹的价值投资,有更多的券商类股票的财务数据要更漂亮一些,或者说有很多券商股的投资安全边际要高于中原证券。

事实上,渤海公司从2019年6月以来还三次减持过中原证券的股票,减持比例按照现有总股本计算约为2.39%,减持价格最低4.74元,最高6.6元,所以本栏认为,除非未来中原证券股价下跌过大,否则渤海公司的减持行为很难被中断。

此外,本次减持完成后,渤海公司还持有中原证券7.3%的股份,对于财务投资者而言,这部分股份在未来还是大概率会继续减持,投资者也许正是看到了这一点,所以才出现了集体出逃进而导致中原证券1月6日的跌停走势。

对于投资者而言,无论是不是蓝筹股,如果遇到大股东减持,都要仔细认真研究一下标的股票的估值是否合理,如果在合理的范围内,那么大股东的减持不足为惧,毕竟资本市场有进有出才正常。