

# 嘉曼服饰顶压上市 A股童装集体“疲软”

讲起A股资本市场的“痴迷粉”，嘉曼服饰(301276)绝对算是一个。自2018年3月启动IPO，嘉曼服饰已历时超四年时间，期间经历被否后如今终于圆梦。根据安排，8月30日，嘉曼服饰正式启动申购，公司发行价40.66元/股。即将上市背景下，嘉曼服饰却并没有业绩底气，公司今年上半年营收、净利双降，并且预计前三季度业绩也不理想。

伴随着嘉曼服饰公司的上市，A股以童装业务为主业或童装业务占比较大的企业也将增至5家，包括安奈儿、ST起步、金发拉比、森马服饰，但上述企业今年业绩表现也不乐观，集体陷入经营困局。未来，A股童装企业如何自救也成为市场关注焦点。业内专家表示，童装行业属于充分竞争的行业，未来如何提升品牌影响力、扩大现有市场份额是大型童装企业决胜的关键。

## 发行价40.66元/股

8月30日，嘉曼服饰启动申购，公司发行价40.66元/股。

根据嘉曼服饰披露的发行公告，公司发行价格40.66元/股对应的2021年扣非前后孰低的摊薄后市盈率为25.15倍，行业最近一个月静态平均市盈率为13.95倍，超出幅度为80.29%。

据了解，嘉曼服饰此次发行总数为2700万股，其中网上发行770万股，若投资者顶格申购需配市值7.5万元。

资料显示，嘉曼服饰是一家中高端童装运营企业，业务涵盖童装的研发设计、品牌运营与推广、直营与加盟销售等核心业务环节，公司产品覆盖0-16岁（主要为2-14岁）的男童女童服装及内衣袜子等相关附属产品。

据招股书，嘉曼服饰拥有自有品牌水孩儿、菲丝路汀，品牌分别定位中端、中高端；授权品牌有Hush Puppies（暇步士）、HAZZYS（哈吉斯），品牌定位中高端；国际代理品牌则

有EMPORIO ARMANI、HUGO BOSS、KENZO KIDS、Chloé、VERSACE、Salvatore Ferragamo等，品牌定位高端。

嘉曼服饰表示，若本次发行成功，预计募集资金总额为10.98亿元，扣除预计发行费用约1.03亿元（不含增值税）后，预计募集资金净额约为9.95亿元。值得一提的是，嘉曼服饰原计划募资5.21亿元，公司实际募集资金是原计划的一倍。

## 上半年营收、净利双降

闯关A股报告期内，嘉曼服饰业绩处于稳步增长态势，不过即将上市之际，公司最新报告期业绩却并不给力，上半年营收、净利双降。

数据显示，2019-2021年，嘉曼服饰实现营业收入分别约为8.97亿元、10.43亿元、12.14亿元；对应实现归属净利润分别约为8948.38万元、1.19亿元、1.95亿元；对应实现扣非后归属净利润分别约为7602.03万元、1.07亿元、1.75亿元。



不难看出，嘉曼服饰报告期内业绩处于不断增长状态。另外，嘉曼服饰线上销售收入占比较高，自2013年开始公司发展互联网电子商务业务，通过唯品会、天猫、京东等知名电子商务平台建立了线上直营销售渠道。

报告期内，嘉曼服饰线上销售收入分别为4.74亿元、6.42亿元和7.92亿元，占各期主营业务收入的比例分别为52.91%、61.59%和65.23%。

虽然闯关途中嘉曼服饰业绩较为亮丽，不过公司今年上半年营收、净利双降。

2022年上半年，嘉曼服饰实现营业收入约为4.98亿元，同比下降7.15%；对应实现归属净利润约为7430.52万元，同比下降15.46%；对应实现扣非后归属净利润为6382.92万元，同比下降17.82%。

此外，嘉曼服饰预计今年前三季度实现营业收入约为7亿-7.3亿元，同比下降幅度13.1%-5.37%；对应预计实现扣非后归属净利润约为8500万-9000万元，同比下降幅度10.48%-15.45%。



对于业绩变动的原因，嘉曼服饰表示，主要是由于2022年1-6月在天津、长春、沈阳、深圳、上海、北京等多区域存在疫情反复的情况，在管控（封控）期间百货商场、物流运输等大多处于暂停状态，给公司线上、线下经营均造成一定的不利影响。

针对相关问题，北京商报记者致电嘉曼服饰方面进行采访，不过电话无人接听。

## A股童装企业均面临业绩压力

伴随着嘉曼服饰上市，A股童装企业也增至5家，纵观剩余4家公司的经营情况也不乐观，都面临业绩压力。

在当下A股市场上，以童装业务为主业或童装业务占比较大的公司还有安奈儿、森马服饰、金发拉比、ST起步4家。

从上市时间来看，森马服饰上市时间最早，2011年登陆A股，其次是金发拉比2015年上市，安奈儿、ST起步则均在2017年上市。不难看出，嘉曼服饰的上市时间已远远落后于

# 上富股份IPO存忧 上半年净利骤降逾五成

实控珠海上富电技股份有限公司（以下简称“上富股份”）后，董贵滨把目光投向了资本市场，带领上富股份向创业板发起冲击，目前，公司创业板IPO已走过了二轮问询。据了解，董贵滨曾是A股上市公司航天科技的高管，曾先后担任航天科技董事、副董事长、常务副总经理、总经理、总工程师等职务。在推动上富股份IPO的关键期，公司上半年归属净利润下降逾五成，是否具有持续经营能力受到了深交所质疑。此外，深交所还重点问询了上富股份对中国第一汽车集团有限公司及其下属子公司（以下简称“一汽集团”）的重大依赖问题，据悉，2019-2021年，上富股份终端客户为一汽集团的收入占比均超过50%。

## 上半年净利同比降逾五成

在IPO的关键时期，上富股份业绩出现了骤降。

招股书显示，上富股份主要从事汽车智能驾驶传感器及感知系统的研发、设计、制造和销售活动，主要产品为超声波雷达传感系统、车载影像监测系统、车载智能终端系统、车载影音娱乐系统及毫米波雷达探测系统。

今年上半年，上富股份归属净利润出现明显下滑，与去年同期相比已腰斩。财务数据显示，今年上半年，上富股份实现的营业收入约为1.99亿元，同比下降23.49%；对应实现的归属净利润约为1527.57万元，同比下降53.44%。

针对业绩下滑的原因，上富股份表示，2022年上半年，国内汽车行业面临供给冲击、需求转缩、预期转弱三重压力，特别是3月中下旬以来吉林、上海等地区新冠疫情的多点暴发，对国内汽车产业供应链造成严重冲击。

实际上，2021年，上富股份的业绩就已有所下滑。财务数据显示，2019-2021年，上富股份实现的营业收入分别约为2.95亿元、3.41亿元、4.77亿元；对应实现的归属净利润分别约为2040.51万元、4401.4万元、4384.61万元。

此外，上富股份2020年、2021年的现金流净额均为负，分别为-968.08万元和-633.62

万元。

在净利下滑、现金流为负的情况下，公司是否具有持续经营能力遭到了深交所的质疑。在二轮问询中，深交所要求上富股份结合经营性现金流量持续为负，2022年1-9月、2022年全年业绩预计情况，说明公司生产、经营情况是否发生重大不利变化，公司是否具备持续经营能力。

投融资专家许小恒表示，IPO企业闯关过程中业绩下滑是监管层关注的重点，其中下滑的原因、是否会持续都是企业需要解释的问题。

## 对一汽集团存重大依赖

在第二轮问询回复中，由于最终向一汽集团销售收入在各期占比均超过50%，上富股份直言公司对一汽集团构成重大依赖。

据了解，在招股书中，上富股份将对一汽集团及长春一汽富维汽车零部件股份有限公司下属企业（以下简称“一汽富维”）两大客户的销售情况分开披露。其中，一汽富维主要为一汽集团及其下属企业提供零部件总成配套服务，是一汽集团重要汽车零部件供应商之一。报告期内，上富股份销往一汽富维的产品终端客户为一汽集团。

因此，在二轮问询中，深交所要求上富股份披露将一汽集团与一汽富维合并计算后公司最终向一汽集团销售金额、占比情况，并说明公司对一汽集团是否构成重大依赖、是否构成重大不利影响。

根据二轮问询回复意见，2019-2021年，将一汽集团与一汽富维合并计算后，上富股份最终向一汽集团的收入占比分别为51.55%、58.6%及55.97%，各期占比均超过50%。

上富股份表示，公司对一汽集团存在重大依赖，但对公司经营不构成重大不利影响。上富股份进一步解释称，公司单一客户集中度高的行业背景主要系下游汽车行业整车品牌集中度高，与行业经营特点一致。公司与一汽集团的合作透明度高，公司主要客户的经营状况均良好，不存在重大不确定性风险等，因此虽然公司对

一汽集团存在重大依赖，但对公司经营不构成重大不利影响。

经济学家宋清辉告诉北京商报记者，IPO公司中，来自单一客户主营业务收入或毛利贡献占比超过50%以上的，表明公司对该单一客户存在重大依赖，但是是否构成重大不利影响，应重点关注客户的稳定性和业务持续性，是否存在重大不确定性风险，在此基础上合理判断。

## 实控人曾任航天科技高管

值得一提的是，上富股份实控人董贵滨的履历十分显眼，曾任A股上市公司航天科技副董事长、总经理、总工程师等要职。

招股书显示，自2021年5月11日起，董贵滨直接持有上富股份10.23%股份，通过圣凯达投资和汇成豪创控制公司股东大会表决权合计5.58%，通过与孙艳波、邓来弘、超汇投资、元亨矿业的一致行动关系控制公司股东大会的表决权比例合计为37.08%。因此，董贵滨直接和间接实际控制上富股份表决权比例合计为52.89%，为上富股份实际控制人。

通过董贵滨履历，北京商报记者发现，董贵滨在航天科技有着逾15年的工作经历，且身居要职。资料显示，1999年3月-2014年8月，董贵滨先后于航天科技担任董事、副董事长、常务副总经理、总经理、总工程师等职务。自2014年起，董贵滨开始在上富股份任职。

除了董贵滨，上富股份副总经理暴宏志也有在航天科技任职的经历。2002年8月-2013年12月，暴宏志先后于航天科技任设计员、部长助理、部长和总经理助理。

本次创业板IPO，上富股份拟募资6亿元，分别投向智能驾驶总部基地项目、上富智感汽车智能传感器及自动驾驶技术（成都）研发中心建设项目以及补充流动资金三个项目。

针对公司相关问题，北京商报记者向上富股份方面发去采访函，不过截至记者发稿，未收到对方回复。

北京商报记者 董亮 丁宁

## 老周侃股 Laozhou talking

### 传闻式炒作说到底是股价操纵

周科竞

A股不少壳公司隔一段时间就要被无厘头炒作一番，对于炒作的原因，总会归咎于有某某公司的借壳预期，这样的炒作说到底就是股价操纵。部分资金想什么时候炒作就什么时候炒作，只不过是炒作的时候要找个理由，这样的炒作必须要严厉打击。

对于炒作壳股的逻辑，其实都是博傻。本就是一只壳股，投资者也都知道股票的投资风险，但面对无厘头的连续大涨还是禁不住诱惑，随着注册制的全面推进，壳股的价值会越来越低，但在估值持续走低的过程中也会有个别的投机炒作，看似火热，但最终难逃一地鸡毛。

很多时候，在没有任何业绩支撑的情形之下，壳股却成为了市场的明星股。投资者只要稍微看一眼公司的财务报表就不难发现，公司盈利能力差甚至存在退市风险，公司股价的上涨本就不具备价值投资的基础，投机性非常明显。

实际上，有些壳股每隔一段时间就会连续大涨，届时就会有各种重组传闻传出，而这些都是老调重弹，多次被公司澄清过，压根没影的事情，但丝毫影响不到公司股票在二级市场被爆炒。

说到底，这背后是有大资金在进行股价操纵。对于这些大资金而言，要想炒作一只壳股并不难，只是没有合适的理由，如果没有理由就爆炒，股价操纵就太过明显。因此，就非要给这些炒作找一个理由。

也就是说，对于这些资金而言，想炒什么就炒什么，炒多高，什么时候开始炒，完全由他们决定，甚至盘中的分时图要怎么走他们能都提前画好，这样的炒作散户能有多少胜算呢？

壳股的真实流通盘一般都不大，因为大量的散户投资者被高位套牢，这些被深度套牢的投资者，一部分舍不得割肉出局，不过在一定条件的刺激下，也会卖出持股，例如公司业绩持续恶化，或者公司存在退市风险，再或者投资者找到了更值得买入的其他股票，所以壳股的投机也会随时受到解套盘、割肉盘的打压，尤其是公司股价上涨到套牢投资者的成本之上时，所以这些股票的炒作都可能持续太久。

投资者如果跟风炒作这些股票有什么特殊的風險呢？第一是大股东放弃保壳的风险，因为大股东想要维护上市公司不退市，需要不断地投入资金，假如大股东不想或者没有能力继续投入资金，就有可能让炒作行情演变为最后的割韭菜行情，投资者此时被套在高位。第二就是跟不上炒作节奏的风险，因为投机炒作本身就是负和游戏，庄家在看到投资者大量跟进的时候，大概率会顺势抛售股票，此时跟进的投资者就会被套在高位，散户投资者跟不上炒作节奏是正常的。

还有就是重组失败的风险。即使重组谈判是真，大股东、大资金、投资者都全力以赴地炒作股价，但是最终重组方案谈判失败，那么被炒高的股价就成了巨大的负担，此时疯抢股票变成了割肉比赛，投资者也将因此受损。