

# 推广服务商存疑 长城搅拌IPO有坎儿

推广服务商情况一直以来因容易滋生商业贿赂、利益输送而成为监管层在IPO审核过程中所关注的重点。近期披露创业板IPO二轮问询回复的浙江长城搅拌设备股份有限公司(以下简称“长城搅拌”)就是一个典型的例子。公司推广服务商推广收入逐年提高、主要推广服务商由前员工控制等情况的合理性,需要长城搅拌作出解释。



2020-2022年长城搅拌自主开发、推广服务商推广两种方式的销售情况一览 (单位:亿元)

时间	自主开发销售金额	自主开发占比	推广服务商推广销售金额	推广服务商推广占比
2020年	1.88	67.18%	0.92	32.82%
2021年	2.31	59.29%	1.59	40.71%
2022年	3.12	58.07%	2.26	41.93%

## 带来逾四成收入

2020-2022年,长城搅拌来自推广服务商的推广收入逐年增加,至2022年已逾四成。

招股书显示,长城搅拌是一家专业从事搅拌设备研发、生产、销售和企业的企业。公司根据客户需求定制化开发适用于不同具体应用领域的搅拌设备,满足下游终端用户的使用工况与技术要求。

报告期内,长城搅拌来自推广服务商推广的销售金额不断提高。2020-2022年,长城搅拌推广服务商推广收入分别为9167.83万元、1.59亿元、2.26亿元,占主营业务收入的比例分别为32.82%、40.71%、41.93%。

据了解,推广服务商主要为长城搅拌提供前期项目了解、调研、客户开发对接、促成签订合同、协助调试安装、售后维护、催收货款等服务。当推广服务商协助公司与对接客户成功签订销售合同后,根据销售合同执行进度和回款情况,公司向其支付相应的推广服务费。

长城搅拌表示,公司采用推广服务商推广销售的主要原因在于推广服务商具备一定的销售能力及较强的本地化服务能力,可以帮助公司在自身营销网络无法深度覆盖的地区,将产品推广至客户,扩大公司产品知名度,增加公司的市场份额。公司的推广服务商由市场销售部负责统一管理,发生的推广服务费在销售费用中单独核算。

报告期内,长城搅拌推广服务费也出现逐年增加。财务数据显示,2020-2022年,长城搅拌发生的推广服务费分别为969.82万元、1630.85万元和1973.91万元,占销售费用的比例分别为56.64%、59.41%和65.22%。

## 前员工变身推广服务商

值得一提的是,2022年,长城搅拌逾八成推广收入由公司前五大推广服务商贡献,而公司前五大推广服务商中,有3家企业均是公司前员工控制的企业。

具体来看,2020-2022年,长城搅拌前五大推广服务商对应的销售收入分别为5349.26

万元、1.08亿元、1.91亿元,占当期推广服务商形成主营业务收入总额的比例分别为58.35%、68.14%、84.8%,呈逐年递增的趋势。

以2022年为例,当年公司第一大推广服务商为成都奥蓝华图科技有限公司(以下简称“奥蓝华图”),当期奥蓝华图对应的主营业务收入为7019.37万元,占比为31.11%。股权关系显示,奥蓝华图由宋新荣持股90%、左芳君持股10%,而宋新荣、左芳君均为长城搅拌前员工。

此外,2022年,长城搅拌第三大推广服务商安徽寰美搅拌设备咨询服务有限公司、第四大推广服务商郑州科角贸易有限公司均为长城搅拌前员工控制的企业。经计算,报告期内,上述3家企业各期对应主营业务收入总额的比例分别为34.92%、31.32%及50.61%。

深交所也注意到了这一情况,在二轮问询中,深交所要求长城搅拌说明前五大推广服务商主要为公司前员工的原因及合理性。

长城搅拌解释称,公司在业务发展的过程中,由于早期业务开拓的需求,发展了前员

工推广服务商,其对公司早期市场的开拓做出了一定的贡献;前员工因对公司的产品结构、制造工艺、设计技术和现场应用等更为熟悉,具有客户开拓优势,并在报告期内取得了较好的开拓效果,因此其为前五大推广服务商具有合理性。

北京某投行人士汪军告诉北京商报记者,主要推广服务商系前员工控制的企业,需要从商业角度考虑是否具备合理性,即员工以推广服务商名义和公司合作的业务内容与员工受雇公司具体任职岗位所从事的工作内容是否一样。员工和公司之间的推广合作业务是否真实,定价是否符合所在行业的商业惯例可能需要公司进一步说明。

## 推广服务客户与直接客户重叠

招股书显示,报告期内,长城搅拌存在部分客户既采用推广服务商推广同时直接与公司合作的情况,相关客户在报告期内的主营业务收入占比分别为4.89%、4.61%和2.71%。

不过,这一数据遭到了深交所的质疑。深

交所表示,公司2022年第一大客户四川惊雷压力容器制造有限责任公司2022年收入占比20%,超过2%-5%,该客户既采用推广服务商推广同时直接与公司合作,而长城搅拌首轮反馈回复提供的相关原因及比例未覆盖该客户。

在二轮问询回复中,长城搅拌对上述事项作出了解释。长城搅拌称,公司存在与推广服务商合作进行开发,因此公司在内部考核管理以及信息披露角度,均将与推广服务商合作开发项目的业绩平分计算,分别归入公司自主开发以及推广服务商推广。而这部分业务收入长城搅拌未将其列为既采用推广服务商推广同时直接与公司合作的情况中。

报告期内,长城搅拌存在合作开发项目、归属于公司或推广服务商维护的客户实现的收入比例分别为4.25%、9.8%、24.6%。

此外,长城搅拌存在部分推广服务商刚成立即贡献收入,部分推广服务商刚成立即实现跨区域推广客户的情形,在首轮问询中就遭到深交所提问,不过,公司前次回复未充分说明前述情况的合理性。

综合上述情况,深交所要求长城搅拌保荐人、律师和申报会计师发表明确意见,说明推广服务商主要为(前)员工设立的合理性,具体工作内容及角色与推广服务商资源的匹配性、相关推广服务费是否涉及商业贿赂等的核查程序充分性和有效性。

投融资专家许小恒表示,监管层一直从严审核拟IPO公司的推广服务情况,由于推广服务费存在财务操纵和利益输送空间,因此相关业务的真实性会被重点审核,严禁相关企业借推广服务费名义进行商业贿赂或是利益输送。

针对公司相关问题,北京商报记者向长城搅拌方面发去采访函,不过截至记者发稿,未收到对方回复。北京商报记者 丁宁

## 威帝股份并购宝优际 一家再谋重组一家再寻上市

在汽车零部件板块的带动下,威帝股份(603023)近期股价接连大涨,投资者也赚得盆满钵满。股价大涨之际,威帝股份于7月11日披露了停牌重组消息,公司拟收购资产,并透露标的为苏州宝优际科技股份有限公司(以下简称“宝优际”)。北京商报记者注意到,宝优际并非资本市场陌生面孔,曾是新三板挂牌公司,从新三板摘牌后,公司在2018年试图“联姻”A股公司金冠股份,不过最终告败,如今公司欲二度谋求曲线上市。

### 股价大涨后停牌重组

正值股价接连大涨之际,威帝股份宣布了停牌重组消息。

7月11日,威帝股份披露公告称,公司接到控股股东丽水久有股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“丽水久有”)通知,丽水久有正在筹划涉及公司发行股份及支付现金购买资产的重大事项,该事项将构成公司重大资产重组,且存在重大不确定性,经公司申请,公司股票自7月11日起停牌,停牌时间预计不超过10个交易日。

停牌之前,威帝股份股价在二级市场出现大涨。东方财富显示,自今年6月9日,威帝股份开始一波大涨行情,公司股价接连拉升,并且在7月4日、10日股价涨停。

据统计,在今年6月9日-7月10日这20个交易日,威帝股份区间累计涨幅达38.08%,同期大盘跌幅为0.31%。截至最新收盘日,威帝股份股价报5.04元/股,总市值为28.33亿元。

股价拉升背后,威帝股份受到了板块带动,近期公司所属汽车零部件板块出现大涨。

对于此次重组,威帝股份透露,交易标的为宝优际,可能涉及募集配套资金事宜。

威帝股份在公告中表示,本次交易尚处于筹划阶段,交易方案仍在协商论证中,交易各方尚未签署正式交易文件,本次交易尚需履行必要的内部决策程序并经有权监管机构批准后方可实施。

截至今年一季度末,威帝股份控股股东丽水久有持有上市公司21.43%的股份,上市公司实控人为丽水生态产业集聚区管理委员会(丽水经济

技术开发区管理委员会)。

### 标的再谋曲线上市

对于标的宝优际的具体情况,威帝股份在公告中未过多介绍。不过,北京商报记者发现,宝优际曾是新三板挂牌公司,并且曾试图“联姻”过A股公司。

同花顺iFinD显示,宝优际主要从事光学薄膜器件、汽车电池绝缘系列产品、电子产品电池自动线胶带产品、电子产品内外功能性器件的研发、生产及销售,公司实控人为王勤,持股比例43.15%。

据了解,王勤1972年出生,目前担任宝优际董事长、董事职务。

经全国股转系统查询,宝优际曾在2015年挂牌新三板,不过在2018年4月公司从新三板摘牌。从新三板摘牌后,宝优际开始寻求通过“联姻”方式曲线上市。

2018年6月,A股公司金冠电气披露了一则重组停牌公告,称拟收购宝优际51%以上的股份,交易对方为王勤、谢道华。不过,筹划数月,金冠电气在当年11月17日披露了终止重组公告,称由于公司与标的公司实际控制人在交易方案部分细节洽谈中最终未能达成一致意见,经过审慎考虑,公司认为目前与标的公司合作的时机尚未成熟,决定终止重组事宜。

另外,宝优际还曾出现在奇信退股公告中,2018年7月,奇信退股披露的一则产业并购基金对外投资公告显示,公司拟出资7500万元与四海新材料共同设立深圳市藤信产业投资基金(有限合伙)(最终工商核准登记名称为深圳市藤信产业投资企业(有限合伙)),以下简称“藤信投资”,藤信投资近日以现金形式通过股份转让方式投资宝优际,投资金额为1360万元,认购80万股。

据奇信退彼时对宝优际的介绍,宝优际处于快速发展的新能源汽车产业链的上游,为国内外大型新能源汽车动力电池厂家的重要供应商,宁德时代为其2016年第一大客户。

高禾投资管理合伙人刘盛宇对北京商报记者表示,标的公司接连想要“卖给”上市公司,一

方面说明公司资产证券化的需求,另一方面也说明公司原股东想要退出变现。

### 接连筹划并购背后业绩承压

实际上,筹划此次重组之前,威帝股份曾在2022年也筹划过一次收购,但以失败告终。

据了解,威帝股份2022年计划收购上海飞尔汽车零部件股份有限公司(以下简称“飞尔股份”)100%股权,该标的公司专注于汽车内饰塑料件、内饰总成的研发、生产和销售。不过,当年6月,威帝股份称,受新冠肺炎疫情以及目前市场环境等因素影响,现阶段继续推进重大资产重组的条件尚不成熟,公司决定终止重组事项。

重组未成,威帝股份与飞尔股份也“反目”。据彼时媒体报道,飞尔股份将以“商誉损失”为由起诉威帝股份,要求对方就单方面终止收购造成的商誉损失、机会成本等进行赔偿和道歉。由于该事项,威帝股份还收到了上交所下发的监管工作函。

接连筹划重组背后,威帝股份近年来业绩承压明显。

据了解,威帝股份是国内汽车电子控制产品供应商,产品主要目标市场是大中型客车市场,2021年、2022年,公司实现归属净利润分别约为669.1万元、440.6万元,分别同比下滑57.37%、34.15%。

今年一季度,威帝股份增收不增利,并且净利润亏损,报告期内实现营业收入约为1347万元,同比上涨12.44%;对应实现归属净利润、扣非后归属净利润分别约为-56.48万元、-61.51万元,分别同比下滑181.05%、214.31%。中国国际科技促进会科技产业投资分会副会长兼战略投资智库执行主任布娜新对北京商报记者表示,对于经营不善的上市公司而言,想要扭转公司业绩最快的方式就是并购,并购优质资产能够让公司业绩实现增长,不过这其中可能产生的商誉减值风险也要注意。

针对相关问题,北京商报记者致电威帝股份董秘办公室进行采访,不过电话未有人接听。

北京商报记者 马换换

## Stock talking

### 基金经理趋同交易图什么

周科竟

浙商基金前基金经理刘炜因趋同交易“老鼠仓”被罚,“老鼠仓”亏损30余万元。事实上,基金经理完全可以通过择时申购赎回自家基金来规避“老鼠仓”的处罚风险,所以类似的趋同交易或许还有其他意图,例如同时使用非法配资或者协助他人炒股等可能。

本栏刚说完公募基金可能存在的一些问题,就又有“老鼠仓”被罚,但这次的“老鼠仓”是趋同交易,如果仅仅是趋同交易,那么基金经理根本犯不上开“老鼠仓”,冒着被监管层处罚的风险,只是为了买入和基金持股相同的股票,基金经理图啥?如果基金经理知道自己的基金持股很好,大可以购买自己管理的基金。如果说只是想做一个波段,也可以在行情开始时买入基金,等到行情波段结束时卖出基金,这样的操作虽然会多交一些基金管理费、申购费、赎回费等费用,但是赚到的钱却是干净的,不担心被监管层处罚,其中的优劣,基金经理自然能够分辨。

那么基金经理为什么还要铤而走险开“老鼠仓”去买和自己基金持股雷同的股票呢?显然这需要一个足够大的利润作为违规风险的补偿,其中可能的原因有几点:一是基金经理能够获得更高的杠杆。因为基金持仓的限制,基金买入单一股票的市值上限为10%,即基金经理如果自购基金的话,势必只有10%的资金量能够买入到特定股票,其他的90%则只能跟随基金整体收益,而如果基金

经理特别看好某一只股票,那么他可能会通过配资等形式获得更高比例的杠杆,这样操作的优点是有效规避自己及家人股票账户被监管的问题。此外,也有基金经理通过场外期权等形式获得更高的杠杆率,这些都表明,基金经理有可能因为对杠杆的追求而违规交易。

还有一种可能,就是基金经理把看好股票的内幕消息透露给了其他人,而其他人承诺基金经理享有一定的持股份额,这个份额可能就是基金经理的“老鼠仓”,所以这部分持仓也会和基金持仓趋同,但是却不能用于购买基金份额。

当然,也有可能是基金经理和私募基金等其他机构协同坐庄,考虑到公募基金的性质,基金经理也不清楚大庄家什么时候会出逃持股,又担心自己的份额会因为购买基金而来不及出逃,于是自己单独开立股票账户,要求大庄家优先出逃自己的个人账户。

总之,本栏认为,如果仅仅是为了买入并持有和基金趋同的股票,基金经理根本不值得去冒险违法违规的风险,既然押上了自己的职业生涯以及个人名誉,自然是有足够大的诱惑,虽然这个诱惑是什么可能无法得到确凿证据,但管理层应该心中有数,基金行业需要规范的地方还有很多,这些都是未来监管工作中需要管理层为投资者办的实事,A股市场也会因为管理层的净化行为而越来越越好。