

# 百圆过河

## 上市之路坎坷无比,融资之后,百圆裤业依然有很多问题亟待解决

■ 本报记者 原金

11月17日,中国证监会向山西百圆裤业连锁经营股份有限公司(以下简称“百圆裤业”)发出了核准其首次公开发行A股的正式批文,这意味着百圆裤业终于获得上市“入场券”。

也就是从17日起,百圆裤业正式启动招股程序,新股将于11月30日实施网上、网下申购,随后将在深交所中小板上市。根据此前百圆裤业发布的招股说明书显示,此次百圆裤业计划发行1667万股,发行后总股本为6667万股。

百圆裤业的成功上市,将是太原第一家以公开发行股票方式登陆资本市场的民营企业。百圆裤业的招股说明书及首发申请已经在9月16日通过了证监会发审委的审核。

尽管近年来百圆裤业发展迅猛,2008年至2010年,公司营业收入从2.12亿元增长至4.03亿元,净利润从2101万元增长至4341万元。2011年上半年,公司实现营业收入2.14亿元,净利润2543.25万元,继续保持快速增长。但社会对百圆裤业的质疑声不绝于耳,对百圆裤业加盟渠道的业务模式等等问题,都存在很大争议。

### 资金转让疑问

百圆裤业的前身山西百缘物流配送有限公司(以下简称“百缘有限”)成立于2003年3月份,注册资本为500万元。仅仅在成立4个月后,太原食品饮料厂以土地使用权和实物(房产等)投入1200万元新增资金,百缘有限的注册资本由500万元增加至1700万元。

根据百圆裤业的招股说明书显示,2003年7月,由太原食品饮料厂以土地及房产的形式对百圆裤业的前身百缘有限增资1200万元,使百缘有限的资本增至1700万元。但仅仅6个月后,2004年1月,太原食品饮料厂就将45.88%的股权转交给杨建新,17.65%的股权转交给樊梅花。此时,百圆裤业的股份构成成为,杨建新持股65%,樊梅花持股27.94%,太原食品饮料厂持股7.06%。

2003年6月3日,太原市国有商贸资产经营公司出具《关于对太原食品饮料厂与山西百缘物流配送有限公司合作的批复》,同意太原食品饮料厂以部分土地及地上房产出资入股百缘有限,“按照现代企业制度组建新公司,引进先进经营理念,安置富余职工,盘活资产,实现产权多元化”。

但仅仅在几个月后,百缘有限就将63.53%的股权回购,太原食品饮料厂与杨建新、樊梅花分别签署《股权转让协议》,太原食品饮料厂将其对百缘有限1200万元出资额中的780万元转让给杨建新、300万元转让给樊梅花。太原食品饮料厂的持股比例由之前的70.59%下降到7.06%。

数月之内的股权变动,让人们不得不想到这是出于对土地使用权的一种考虑,百缘有限出于对土地使用的目的引进太原食品饮料厂的人资,随后再回购。

百圆裤业的招股说明书显示,2003年6月末,百缘有限净资产为



CNS 供图

这种以加盟店为主的模式频频遭受质疑,理由是这种采用加盟模式的企业收入的真实性难以确认,也牵涉到加盟商的偷税漏税、企业信息披露质量等诸多问题。

494.68万元,每股净资产为0.99元。而第二年回收股份时,百缘有限经评估的净资产为1412.68万元,每股净资产为0.83元。

也就是说,按照之前太原食品饮料厂注资时的每股0.99元到撤资时的每股0.83元计算,太原食品饮料厂控股半年之后,不仅未赚钱反而损

失了182万元。而百缘有限得到了土地,付出的仅仅是为太原食品饮料厂安置130名在册职工。

《中国企业报》记者致电百圆裤业,被告知包括董秘在内的多位高管出差,无法接受记者采访,并且百圆裤业的对外媒体业务已经外包给怡桥财经公关公司,记者多次致电怡桥财经公关公司的有关负责人,电话一直未接通。

### 连锁经营模式

根据百圆裤业招股说明书显示,此次百圆裤业拟发行1667万股,募集资金2.95亿元。这批资金主要用于营销网络建设项目,将在长沙、南京、太原、南宁、郑州、合肥、兰州和贵阳8个省会城市开设220家直营店。

百圆裤业一直以来都是用生产外包、特许加盟和直营销售相结合的经营模式,以加盟店为主,是其业绩增长的主要动力。截至2011年6月末,百圆裤业拥有加盟商720家,加盟店1517家,加盟店贡献的收入占到90%以上,特许加盟的经营模式是公司主要收入来源。

不过,这种以加盟店为主的模式频频遭受质疑,理由是这种采用加盟模式的企业收入的真实性难以确认,也牵涉到加盟商的偷税漏税、企业信息披露质量等诸多问题。

为了扭转对加盟商的过度依赖,从2008年开始,百圆裤业开始建设直营店,2008年末至2011年6月末,百圆裤业直营门店(含商超店)分别为9家、17家和80家,直营销售比重也增加迅速,分别为0.17%、1.62%、4.13%和8.59%。仅在2010年,百圆裤业的直营店就增加了51家,占到目前百圆裤业直营店总数的一半以上。

百圆裤业招股书显示,截至2011年6月底,该公司约有22.81%的

直营门店的租赁协议将于2011年内到期。针对这一问题,百圆裤业宣称,“尽管公司已采取了应对措施,如在租赁合同中与出租方约定,租赁期满后,公司拥有同等条件下的优先续租权,同时做好了迁至类似地段的类似房屋进行承租或协商购买相应门面的准备,但由于租赁协议到期后,公司可能需要和出租人就续租或更换新的经营场所进行协商,如协商不成则仍可能对直营店铺的的稳定经营产生一定影响。”

据《中国企业报》记者了解,要成为百圆裤业的特许加盟商,需要支付一笔费用,这笔费用主要包括产品费用、加盟保证金、装修费用等。根据之前披露的信息显示,百圆裤业对每家特许加盟店收取的保证金数额为1.3万元,这笔收入不作为企业的经营性收入,其在会计报表中要记入“其他应付款”。

根据招股书披露,截至2011年6月末,百圆裤业拥有加盟商720家、加盟店1517家,倘若每家加盟店收取1.3万元的保证金,百圆裤业累计加盟保障金应该为1972.1万元,即在报表中“其他应付款”科目应为1972.1万元。

但在百圆裤业招股书中显示,“截至2011年6月末,公司其他应付款余额约为911万元,账超1年的款项主要为应付加盟商权益保证金,其余合计为818万元,占总额比例为89.85%。”如此推算,将会比实际款项减少将近1200万元。

据《中国企业报》记者了解,百圆裤业已经开始招股,并将于12月5日在深交所中小板正式上市发行,募集2.95亿元资金将用于营销网络建设项目。上市之路坎坷无比,融资之后,百圆裤业依然有很多问题亟待解决。截至发稿时,百圆裤业代理公关公司仍未就有关问题答复记者。

# 上市公司大股东减持增速

上市公司特别是中小板、创业板已经成为了股东、高管的提款机。截至11月20日,上市公司大股东今年以来套现资金超过800亿元。创投公司“赚快钱”、缺乏信心以及股价虚高,无疑成为股东减持的三大推手。

■ 沈而默 桑彤

财汇数据统计显示,截至11月20日,今年以来A股上市公司大股东减持股份合计达到60.6亿股,按减持截止日的股价估算,累计减持资金超过830亿元。

而进入四季度,大股东减持的速度有增无减。统计显示,自11月1日以来,A股上市公司大股东已经累计减持股票7.5亿股,套现资金66.5亿元。

除了大股东,高管套现数额也不容小觑。财汇统计了交易所披露的高管持股变动情况,年初至今,已经有上市公司高管2096人次,累计减持套现资金接近100亿元。

而创业板上市公司乐普医疗高管蒲忠志在今年3月23日,通过深圳证券交易所大宗交易系统共减持公司无限售条件流通股1500万股,套现3.73亿元,居全年高管套现金额之首。

近期高管套现的频率甚至出现井喷。仅11月16日、17日两天,就有37位高管从A股中成功套现3.17亿元。公告显示,创业板上市公司顺网科技董事总经理寿建明11月16日通过大宗交易平台出售370万股,套现9250万元,也成为当天套现数量最多的A股上市公司高管。而在同一天,公司另外两位大股东程琛和许东分别出售78万股,合计526万股全部由腾讯公司接盘。

虽然今年以来,也有不少上市公司大股东增持公司股票,但其规模和减持无法相提并论。统计显示,全年大股东增持的上市公司股票市值约为122亿元,相当于减持数量的17%。

实际上,仔细查看上市公司减持股东的名单,可以发现创投企业的身影比比皆是。

国家发展改革委编制的《中国创业投资行业发展报告》明确指出,目前我国创业投资存在最为突出的问题就是短期投资占比较大。

国家发展改革委财政金融司副司长冯中圣认为,一些创业投资企业热衷“赚快钱”,为所投资企业提供增值服务的意识比较淡薄。

从2008年以后,随着中小企板、创业板等多层次资本市场的发展和推出,持股不足1年的股本退出金额占比持续提升。2009年度持股2—4年的股本退出金额占比显著高于其他类型持股时间的股本退出金额占比。但到2010年,持股不足1年的股本退出金额占比跃居第一位。

北京一家科技类创业板上市公司首席财务总监今年六七月间连续4次减持公司股票,累计套现超过1000万元。“实际上,我在加入公司之前,并没有想到会有如此丰厚的回报。公司上市确实也带来个人财富数量级的改变。”这位财务总监说。



本报记者 林瑞泉/摄

## 经理人

### 河北港口集团“四个一”战略赢得市场

# 李敏获评能源物流十大影响力人物



李敏,原为开滦集团公司副总经理,现任河北港口集团有限公司副董事长、党委副书记、总经理,在长期的工作中,为中国能源物流产业发展做出了重要贡献,得到了业内人士的认同,是我国能源物流行业的领军人物。

在日前北京召开的首届中国能源物流产业大会上,河北港口集团总经理李敏被评为“2011中国能源物流十大影响力人物”。在“风生水起”的物流产业发展中,河北港口集团的发展引起业内的关注。

### 转变发展方式

河北港口集团有限公司作为一家集港口建设、开发、国有资产运营、管理以及投融资功能于一身的综合性企业集团,近年来,坚持“以港为基、科学发展、多元发展、转型发展”的思路,取得显著成效。2010年完成港口吞吐量3.15亿吨,成为当今世界散货港口运输领先企业。

“公司正加快建设秦皇岛、唐山、沧州三大港口基地,将最终形成以秦唐沧三大港区为载体,物流项目为辐射节点、集疏通道为纽带的港口物流

网络。”河北港口集团总经理李敏如是说。

据介绍,河北港口集团现有总资产286亿元,拥有全资和控股、参股投资企业32家,涉及港口运营、港口建设、港机制造及设备运行服务、港口服务等领域。其中,港口运营为主营业务,现有生产泊位61个,年通过能力3亿吨,主要布局在秦皇岛港、唐山曹妃甸港区、沧州黄骅港综合港区,远期规划建设泊位150多个。

在煤炭运输方面,我国形成了三大煤炭运输通道:一条是大秦线,主要运输晋煤、蒙西煤,由秦皇岛港、唐山港、天津港下水;第二条是神朔黄线,主要运输神府、东胜煤,由黄骅港下水;第三条是蒙冀线,主要运输蒙西、陕西北部及宁东煤,由曹妃甸下水,形成了国家煤炭运输的战略布局。

而河北港口集团所管理的秦皇岛港、唐山曹妃甸港区、沧州黄骅港综

合港区正在这三条煤炭运输通道上。这是他们所具有的发展煤炭物流产业得天独厚的条件。

对应国家三大煤炭运输通道的建设,河北港口集团布局建设了相对应的秦皇岛港、曹妃甸港和黄骅港煤炭出海口,在保证国家能源战略安全的同时,集团公司谋求通过统一调度,实现三港一盘棋的协调联动,为用户提供多种选择。

### 确立“四个一”战略模式

李敏表示,河北港口集团已经确定了发展煤炭物流产业“四个一”的战略模式,即建设一个中心、一个市场、一个公司、一个园区。

所谓一个中心,即煤炭物流协调服务中心,通过建立信息化公共平台,实现铁路、港口、海关、航运以及用户信息共享和协调联动,协调平衡秦皇

岛港、曹妃甸港、黄骅综合港区的货源,为用户提供同一港口主体下的多重选择;统一发布船舶调度信息,减少船舶锚地待泊时间,加快船舶周转效率,降低用户运输成本;统一发布各个港口煤炭港存存量即增减变化趋势,以效率最大化为目标引导煤炭货源流动方向。

一个市场:即秦皇岛海运煤炭交易市场。这个市场已经建成并运行,由国家发改委唯一授权编制的煤炭价格指数已成功发布运行,不仅是中国煤炭价格形成的主要依据,而且成为世界煤炭集散地煤炭价格形成的重要参考。依托这一优势,发挥信息便捷的作用,为客户提供及时的信息服务。

一个公司:即煤炭供应链管理服务。集团谋划下一步引入金融服务,争取税收返还,力争在两年内把煤炭交易市场建成全省乃至全国规模最大、功能最全、以物流服务为主的煤炭交易市场。在做强现货的基础上开展电子交易、中远期期货交易,最终建成全国性的大宗煤炭期货交易所。

一个园区:即煤炭物流一体化运作公司,承担着煤炭供应链管理服务商的角色。集团将充分发挥港口上游连接煤矿、铁路,下游连接船公司、电厂的独特优势,联合煤矿、铁路和电厂共同组建煤炭物流贸易一体化运作公司,为用户提供加工配煤、产品储备、产品

定制和标准煤产品等增值衍生服务,做大煤炭物流服务和贸易业务。目前集团已经成立公司推进该项工作。

一个园区:即一港一园区,是实施煤炭供应链管理的载体。在秦皇岛港,集团将结合煤炭贸易物流公司的组建,划出专门区域作为煤炭物流园区;在曹妃甸港区,集团已经与开滦集团合作组建了煤炭储配煤基地,作为港口集团控股建设的煤炭二期工程发展煤炭贸易物流业务的配套。在黄骅港综合港区,集团拟规划建设年设计通过能力5000万吨煤炭码头,工程计划2012年开工,2014年完工,配套建设临港煤炭物流园区。通过加强园区建设,为用户提供高附加值服务。

此外,河北港口集团按照港区联动,既带动腹地经济发展,又做港口集散货源支撑的规划,正在建设内陆港物流园区,如邯郸国际陆港物流园区已经启动,黄骅、曹妃甸、秦皇岛正在谋划,作为临港物流园区的延伸,以提高物流集散的效率,促进地方经济的发展。

一个现代港口物流网络正在形成,目前,河北港口集团正在积极推进企业上市。经过5到10年的努力,把集团打造成为公司制度完善、竞争优势强劲、经济效益领先、企业持续发展的港口资源开发运营商和综合物流服务商。