



# 仙坛股份闯关IPO 隐性风险成最大障碍

■ 本报记者 毛雯

2012年3月30日,证监会披露了山东仙坛股份有限公司(以下简称仙坛股份)的首发招股说明书(申报稿)。该公司拟于深交所上市,发行不超过3985万股。

然而,申报稿一经披露,就引来了不少业内人士的口诛笔伐。一些分析人士认为,由于所处行业的特殊性,仙坛股份受天气、疾病等不可控因素的影响较大,且有可能会面临募投项目无法达成、税收优惠消失等风险,即便顺利上市,其持续盈利能力始终让人心有疑虑。而记者在研究对比仙坛股份的招股说明书后也发现,该公司存在严重依赖大客户、肉鸡养殖过程披露不透明及业绩稳定性难以保障等问题。为此,记者联系了该公司证券事务部的相关负责人,但截至发稿,仙坛股份并未对相关疑问作出解答。

## 采购商单一客户集中 受不可控因素影响较大

仙坛股份的招股书显示,该公司父母代肉种雏鸡的主要品种为爱拔益加白羽父母代肉种鸡,主要采购商为山东益生种禽股份有限公司(以下简称“益生股份”)。在报告期内,仙坛股份向该公司采购父母代肉种

雏鸡占公司此类采购的比例分别为100%、91.73%、88.86%。虽然,招股书中提及仙坛股份与诸城外贸有限公司、北京大风家禽育种有限责任公司也建立了父母代肉种雏鸡的供应关系,但益生股份占采购比例的80%以上是不可回避的事实。

同时,招股书还显示,2010年度、2011年度该公司鸡肉产品销售收入中来自于快餐连锁业和食品加工工业客户的收入分别达到57918.36万元、75287.56万元,占比从57.59%增至64.33%。由此可见,该公司的采购商和销售渠道较为集中,一旦主要采购商、销售商出现问题或与其中止商业合作关系,仙坛股份就极有可能陷入危机。

除此之外,据招股书披露,肉鸡在养殖生长过程中,有可能会感染和传播恶性疾病(包括高致病性禽流感、新城疫等)及一般传染病(如鸡沙门氏菌病等)。因此,仙坛股份在经营过程中,不可避免地会面临鸡只感染疾病导致的风险和养殖行业爆发大规模疫情传播导致的风险。而如果该公司养殖所在区域遭受水灾、冰雪灾害等自然灾害,还可能会导致养殖场所及设施受损以及出现鸡只损失、运输中断等情况,影响该公司产供销的正常运行。这些不可控因素带来的风险随时有可能会增加该公司的运营成本、影响其业务的正常运营。

## “肉鸡安全”披露不透明 隐性风险颇多

肉鸡养殖过程不透明,也是仙坛股份运营的一大隐患。

不容忽视的是,仙坛股份的第二大客户——肯德基,近年来饱受“问题鸡”的困扰。

在2011年,一段“恐怖”的视频曾被广泛传播,视频中养鸡场里的肉鸡“三头六臂”、一只只身体通红,而“传说”这些肉鸡正是某大型全国连锁餐馆的货源。尽管关于视频的真实性,至今仍然众说纷纭,但从中不难窥见,肉鸡食品的安全性已经引起了人们的广泛关注。

作为肯德基的重要供应商,仙坛股份生产的肉鸡的安全性自然也将受到关注。然而,该公司的申报稿却并未对公众最关心的“肉鸡安全”问题作出明确阐述,也没有对公司最为核心的肉鸡养殖过程作详尽记录。

业内人士指出,根据《农产品质量安全法》第二十四条的规定,不论是公司自己的鸡场,还是公司所组织的养殖户都应该建立养殖生产过程的记录,并将这些记录保存两年以上。现在,大部分公司自己的养鸡场都建立了完善的养殖记录,但对于组织的养殖户在养殖记录上的管理还需要加强。相关公司可以根据其对自养鸡场的管理模式,建

立养殖户养殖记录管理模式,并积极开展相关的培训工作,建立公司对养殖户养殖产品质量的追溯体系。

与此同时,虽然仙坛股份已对募集资金投资项目进行了充分的可行性论证,认为该项目具有良好的市场前景和效益预期。但如果出现募集资金不能如期到位、项目实施组织管理不力、项目不能按计划开工或完工、项目投产后市场环境发生重大不利变化或市场拓展不理想等情况,仍然有可能影响募集资金投资项目的实施效果。而由于仙坛股份的净利润对税收优惠政策存在一定程度的依赖,如果这些优惠政策发生变化,也有可能对公司产生非常大的影响。

此外,根据招股书显示,报告期内,仙坛股份的流动比率分别为0.76、1.23和1.55,速动比率分别为0.28、0.54和0.81。流动比率和流动比率均比较低。业内人士认为,这表明仙坛股份在财务管理风格上非常激进,资金周转能力弱,偿债能力不足。就连仙坛股份自己也在招股书中坦承,以短期负债为主的负债结构可能会使公司因营运资金短缺不能及时清偿到期债务,从而对公司生产经营造成不利影响。这些隐性风险也极有可能成为仙坛股份闯关IPO的重大障碍。

# 劲拓股份IPO:突击拼凑的“高新”公司能走多远?

■ 本报记者 静安

近日,深圳市劲拓自动化设备股份有限公司(以下简称劲拓股份)IPO首发申请获得通过。

然而,该公司的招股书一经公布,就引发了市场的种种质疑。一些媒体披露,该公司存在拼凑“高新”科技企业、募投项目投向存疑等问题,而记者在研究对比劲拓股份的招股书后也发现,该公司的披露内容不仅出现了客户顺序排列颠倒这样的低级错误,还存在包装财务数据、信息披露涉嫌违规等问题。为此,记者联系了该公司证券投资部的相关负责人,但截至发稿,劲拓股份并未对相关疑问作出解答。

## 募投项目投向存疑 “高新”面目恐是“画皮”

劲拓股份的招股书显示,该公司此次计划发行2000万股,募集资金约1.5亿元,用于SMT焊接设备及AOI检测设备项目的扩产、研发中心项目建设以及补充营运资金。该公司计划扩产SMT焊接设备750台,扩产幅度为58.59%,计划新增AOI检测设备600台,新增幅度为235.29%。

然而,从该公司的主营业务增幅来看,在报告期内,无论是SMT焊接设备,还是AOI设备,都呈现明显下降的态势。其中,SMT焊接设备的营收增幅由2010年的

118.79%下降到2011年19.78%;AOI设备的营收增幅更由2010年的666.97%下降到2011年的27.47%。

对比以上数据,我们不难发现,如何消化募投项目产生的巨大产能,将是摆在劲拓股份面前的一个大问题。更令人担心的是,有媒体披露,劲拓股份募投的实施主体——惠州市劲拓精密装备有限公司(以下简称劲拓精密,劲拓股份的子公司)是一家无任何生产能力和生产经验的公司。

据相关媒体披露,自2011年2月份设立以来,劲拓精密从未实际展开经营活动,仅由劲拓股份委派一名管理人员,兼职处理土地使用权受让及登记等相关事宜。而且,截至目前,劲拓精密并未办理相关的社会保险及住房公积金。在未来盈利状况无法预估的情况下,为这样的公司募资扩产,风险较大。

与此同时,劲拓股份的“高新”企业身份,也备受业界诟病。且不说,这个应该视为技术为生命的企业在2011年时的研发投入几近增长,就是所谓的国家级高新技术企业的称号,也是在上市前突击“拼凑”而成。

该公司的招股书显示,焊接设备业务是公司的主要收入来源,占总营业收入的82%左右。但事实上,焊接设备业务已属于传统业务,且没有太大科技创新含量,若单单依靠该部份业务申请上市,劲拓股份完全不符合在创业板上市的资格。因此,为求得登陆创业板的敲门砖,公司于2009年(首个上市申请审计年)

出资1481万元购买了运英软件的资产,正式介入带有新兴产业概念的AOI检测设备和PECVD设备业务。并于招股书中多次强调,AOI设备在国内的市场前景非常广阔。

不过,据劲拓股份的招股书披露,2011年,该公司AOI设备的收入为2600万元,仅占公司总营业收入的9.8%。如此看来,该业务未来能否与公司的主业形成协同效应,劲拓股份能否实现其所描述的高速发展,仍然是个未知之数。分析人士指出,种种迹象显示,劲拓股份上市圈钱的意图大于融资发展主业的规划。在上市前,花1000多万元突击打造的创业板概念公司能否走得长久,能否为投资者带来其承诺的回报,也将是个大大的问号。

## 招股书错漏频出 信息披露涉嫌违规

据了解,劲拓股份的主营业务为电子整机装备设备的研发、生产和销售。招股说明书显示,2011年,公司分别向杰特环球私人有限公司(以下简称杰特环球)、东莞技研新阳电子有限公司、天津钜宝电子有限公司(以下简称天津钜宝)、厦门恒达裕商贸有限公司(以下简称厦门恒达裕)和深圳市普联技术有限公司(以下简称深圳普联)5家大客户销售了价值754.45万元、559.72万元、519.66万元、458.6万元和459.14万元的设备,占公司当年销售总额的比例分别为2.84%、2.11%、1.96%、1.73%和1.73%。但在“公司前五名客户销售情况”的表格中,第五大客户

厦门恒达裕却排在了第四大客户深圳普联之前。这样的错误难免令人怀疑这份招股书的专业性。

而通过对比劲拓股份已披露的净利润与应收账款项目,业内人士发现,该公司2011年的净利润增长有可能是利用应收账款大量挂账而成。业内人士分析,这种行为在上市之前冲业绩,造成大量赊销的行为,虽然会帮助公司提升当时的销售额和净利润,但这些应收账款在未来很有可能会变成坏账,这会成为公司发展的隐患,一旦出现问题,后果将不堪设想。

除此之外,劲拓股份为了昭示自己的市场地位,前后8次用“龙头”二字来形容自己。如:“发行人作为国内电子整机装备行业焊接设备的龙头企业,在市场上已占据较大份额”,然而,这个“较大份额”具体是多少,劲拓股份却只字未提。按照证监会下发的《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第1号——招股说明书》第四十三条规定,发行人应披露其在行业中的竞争地位,包括发行人的市场占有率、近3年的变化情况以及未来的变化趋势,主要竞争对手的简要情况等。劲拓股份在公司市场占有率、第一大客户等关键信息的披露方面,显然也是存在瑕疵的。

## 上市公司

◎五百城梁红生V:近来家电电商让人瞩目:京东喊出贴5亿,天猫就贴2亿,更甚者20亿...京东一贯号称价低,此为何意?被逼无奈?还是疯狂广告后已毫无价格优势?效颦传统企业惯用补贴伎俩的噱头,消费者还买单吗?羊毛出自羊身上,先广告后补贴不如实在低价,提议还是比比价,大家怎么看? @刘强东 @谭满楼 @薛蛮子 @当当李国庆

◎新浪财经V:【社保基金偏爱金融股 投资以来累计增值800亿】据全国社保基金理事会介绍,在直接股权投资方面,截至2011年底,全国社会保障基金先后投资交通银行、工商银行、中国银行、农业银行、中国人保等金融企业,投资总额约870亿元,投资以来累计增值约800亿元。

◎网络新闻联播V:【山东首富自办电厂供电 电价比国家电网低1/3】山东省滨州市邹平县魏桥镇魏桥创业集团有限公司自办电厂、自建电网、同时通过自建电网向其他企业供电。而魏桥集团的平均电价水平要比国家电网低1/3以上。但尽管魏桥模式在山东取得了成功,仍旧难以在全国推广。

◎参考消息V:【中国企业号召“抱团”投资黄岩岛】天津国际融资公司近日独家发起“黄岩岛投资者联盟”,希望募资50亿元人民币,另有金融界人士建议发行南海人工海礁海岛建设债。新加坡《联合早报》称,目前黄岩岛未在中国的可开发利用海岛名录上,加上仍存争端,尚不允许进行商业投资和开发。

◎查立V:一世界500强高管去创业公司当CEO,他理顺管理体系和企业文化,尽善尽美。我赞许后问为何公司业绩增长都是25%?他答500强年增长不过10%,故将目标设为25%,已超500强。我说你知道吗,创业公司要野蛮生长,每年300%不嫌多!他哑然。几天后居然又遇两位如此之君!高管们啥都懂,就不懂创业需要野蛮!

◎福滩岛主V:最近市场哀鸿一片,今天遇见一制造业业主,说现在每月的利润不够还贷的,还要养上千人,实在撑不下去了,想想心情无比沉重,这个每年交税千万的企业家,心力憔悴。我不禁思考:在银行业巨额利润的大背景下,传统行业苦苦求存!这是不是有杀鸡取卵的嫌疑呢?



微话题