



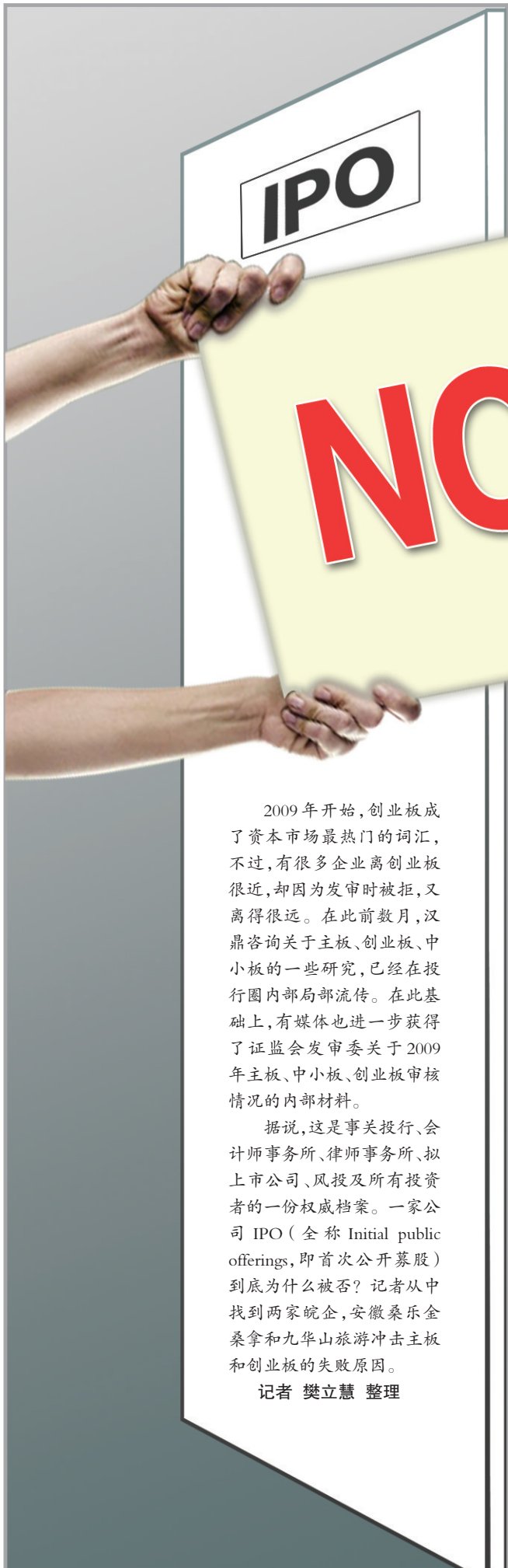
2010.07 20
星期二
www.xksq.net
热线 0551-5223791
办最有价值的都市报

创富

财经

解密企业IPO被否内幕

桑乐金、九华山为何被拒?



▶ 创业板 20.27%被拒

创业板自推出就很受关注。资料显示,2009年创业板发审委召开40次工作会议,审核了74家企业的创业板上市申请,其中通过59家,通过率为79.73%;未通过15家,未通过率为20.27%。按行业划分,15家未通过企业中电子信息技术

业5家,新材料制造业4家,现代服务业2家,其他制造业2家,生物医药和新能源行业各1家。而汉鼎咨询分析结果,电子信息类企业是重灾区,并且此次申报创业板的电子信息类企业收入规模都偏小,很多被枪毙的电子信息类企业收入都小于1亿

元。比如麦杰科技、正方软件、方直科技、博晖光电。证监会发审委相关内部文件显示,2009年未通过的15家公司共涉及独立性、持续盈利能力、主体资格、募集资金运用、信息披露、规范运作和财务会计等七大类16个方面的问题。

▶ 16个方面成阻力

2009年共有4家创业板企业首发申请因独立性方面存在问题未获发审委会议通过,比例为26.67%。记者了解到,8家创业板企业的首发申请因持续盈利能力方面存在问题未获发审委会议通过,比例为53.33%。主要集中在:经营

模式将发生重大变化、所处行业经营环境已发生重大变化、对关联方或有重大不确定性的客户存在重大依赖以及核心技术产出不明显等重大不利影响。6家创业板企业因规范运作问题未获创业板发审委会议通过,占比40%。主要表现在税务处理不当及内部控制问题。5家创业板企业的首发申请因财务会计问题未获发审委会议通过,占比33.33%。主要为会计核算不规范,财务资料真实性存疑,以及会计处理不合理,与会计准则不

符。3家创业板企业的首发申请因主体资格问题未获发审委会议通过,占比20%。主要包括:实际控制人发生重大变化、申请人出资有问题、财务处理存在明显粉饰等。3家创业板企业的首发申请因募集资金运用方面的问题未获创业板发审委会议通过,占比20%。主要为募集资金投资项目存在不确定性,或存在较大经营风险。只有1家创业板企业的首发申请因为信息披露问题未获发审委会议通过,占比66.7%。

▶ 桑乐金:市场前景不明朗

桑乐金冲击创业板失利。根据汉鼎咨询提供的信息,桑乐金近三年的销售数据显示,公司近三年的增长全部来源于国内市场,国内市场的增长全部来源于便携式桑拿设备,而便携式桑拿设备的增长主要依赖于电视购物新销售渠道的开拓。但是,国家广电总局于2009年9月10日下发了相关通知,严

格管理播出频道、播出时间、产品品质处理、供应商资质,并于2010年1月1日起执行。截止到桑乐金上会,这个政策对公司产生的影响还没有显现,桑乐金未来的市场前景尚不明朗。桑乐金的高级管理人员也曾出现变动。2007年12月23日,董事会聘任赵世文为公司副总经理;2008年8月,赵世文因个人原

因辞去副总经理职务,已经违反了《暂行办法》第十三条中近两年内高级管理人员无重大变化的相关规定。另外,其注册商标“桑乐金”的知识产权尚在国家商标局实质审查的公示期,也可能对国内市场的销售带来不确定性;而其2009年上半年高达51.06%的应收账款占收入比例又增加了公司的回款风险。

▶ 九华山:资产完整性存疑

相比与创业板的冲击,九华山冲击主板市场也不顺利。对于九华山旅游未过会原因,汉鼎咨询认为主要是因为其独立性和资产完整性存疑。九华山旅游作为第三大主营业务的客运业务分为景区内游客运输业务和景区外包车客运服务两部分,其中内运业务占比较高,2006至2008年及2009年上半年,内运业务在营业收入中的占比分别为6.88%、

8.45%、9.05%和10.44%,对公司的营收有重大影响并呈上升趋势。但内运车票是和景区门票捆绑并由实际控制人九华山管委会对外销售,即内运车票费以门票内包含的方式由管委会收取,再由管委会与公司进行结算,九华山旅游对这部分业务的销售和定价没有自主权,依赖于实际控制人,独立性存在缺陷。同时,发审委认为九华山旅

游收入存在搭售的嫌疑,与《反不正当竞争法》的相关规定不符,因此报告期内该部分的收入合法性存疑。此外,九华山旅游报告期内用于主营业务的土地来自于租赁,安徽九华山为旗下索道分公司、缆车分公司、中旅分公司、东崖宾馆及游客服务中心向九华集团租用土地,影响了资产的完整性,不符合《管理办法》第十一条和第十五条的规定。

2009年开始,创业板成了资本市场最热门的词汇,不过,有很多企业离创业板很近,却因为发审时被拒,又离得很远。在此前数月,汉鼎咨询关于主板、创业板、中小板的一些研究,已经在投行圈内局部流传。在此基础上,有媒体也进一步获得了证监会发审委关于2009年主板、中小板、创业板审核情况的内部材料。据说,这是事关投行、会计师事务所、律师事务所、拟上市公司、风投及所有投资者的一份权威档案。一家公司IPO(全称Initial public offerings,即首次公开募股)到底为什么被否?记者从中找到两家皖企,安徽桑乐金桑拿和九华山旅游冲击主板和创业板的失败原因。

记者 樊立慧 整理