

# IPO 再受挫 春秋航空否认粉饰业绩

## 春秋航空发言人称,剔除航线补贴还有规模盈利

中国首家“廉价”民营航空公司春秋航空闯关IPO,注定是一条充满坎坷的崎岖路。

证监会主板发审委原定在5月14日举行的第62次发审会议上,审核春秋航空等公司的IPO申请。但随后,证监会突然发布公告称,因尚有相关事项需要进一步落实,取消了发审委会议对春秋航空发行申报文件的审核。而14日上会的其他2家企业江苏今世缘酒业股份有限公司、上海联明机械股份有限公司的IPO申请均获得通过。

“目前,公司正在落实相关事项,春秋航空对自己充满信心,IPO事宜绝不会因此搁置。”昨日,春秋航空新闻发言人张武安接受记者专访,针对外界质疑的粉饰业绩、盈利靠补贴等问题进行一一回应。



### 股权分配成问题?

或许,春秋航空的战略布局是对的,“廉价航空”的业绩驱动力是真实的商旅需求,而不是“靠天吃饭”。那么,证监会临时取消审核的理由又会是什么?

接近春秋航空的知情人士告诉记者,“春秋航空成立初期,其董事长王正华为了激发员工积极性,曾将公司约80%的股权陆续分发给了近500名干部员工。大而散的股权结构与证监会规定(股东超过200人的股份公司不具有发行上市的主体资格)相抵触,这可能是取消上市的原因之一。”

截至招股书签署日,上海春秋国际旅行社(集团)有限公司(以下简称“春秋国旅”)持有春秋航空2.52亿股,占本次发行前总股本的84%,是春秋航空的控股股东。现年70岁的春秋航空董事长王正华持有春秋国旅35.7%的股权,为春秋航空实际控制人。此外,王正华的儿子、春秋航空董事兼副总裁王煜间接持有春秋航空1.07%的股权。

“因王正华年纪较大,若身体状况出现不利变化,可能对春秋的经营造成不利影响,未来股权的分配问题将是春秋航空命运的关键抉择。”上述知情人士进一步透露,虽然王正华的直接持股比例不高,但其间接控制的股份比例已达到91%。

对于这个问题,春秋航空在招股说明书中提及,王正华目前身体状况良好,不存在影响其履行对春秋航空的决策权与控制权的其他状况。

另据春秋航空IPO申报稿披露,此次IPO拟募资规模为25.3亿元,所募资金主要用于购置不超过9架空客A320飞机和3架A320飞行模拟机,余下的近9亿元资金用于补充流动资金。 南都供稿

### [视点]

#### 春秋航空IPO之路一波三折

2006年 春秋航空就曾计划于2009年上市,上市地点为上海或香港,花旗银行为其担当财务顾问,由于对当时资本市场的前景不太看好,IPO计划搁置。

2011年底 春秋航空正式递交IPO招股申请书。2012年2月1日,证监会官网公布了拟上市企业名单,春秋航空作为中国首家低成本民营航空公司赫然在列。后因某种原因,IPO闯关再度失败。

2013年5月7日,证监会发布第十三批25家IPO预披露名单,春秋航空是6家在上交所上市的企业之一。

2013年5月14日晚间,证监会发布公告称,因尚有相关事项需要进一步落实,取消了发审委会议对春秋航空发行申报文件的审核。

### 回应“盈利靠补贴”质疑

究竟何事把春秋航空堵在了IPO半路上?春秋航空新闻发言人张武安语焉不详,仅表示,“目前,公司正在落实相关事项,春秋航空对自己充满信心,IPO事宜绝不会因此搁置。”

但是,疑问在另一个地方浮起。春秋航空公布的招股说明书显示,2011年至2013年的报告期内,公司营业收入分别为44.6亿元、56.3亿元和65.6亿元,同期利润总额分别为6.5亿元、8.4亿元和9.9亿元,但同期的航线补贴收入也分别高达4.8亿元、5.0亿元和5.2亿元,占同期利润总额的74.5%、59.89%和52.9%。

### 外界质疑

一旦春秋航空无法享受这些补贴,春秋航空的财务状况及业绩将会受到极大冲击,未来持续盈利能力堪忧。“倘若如此,剔除航线补贴的收入,春秋航空还有规模盈利,而国内其他国有航空公司还在亏损。更具体地说,目前拿补贴的主要是石家庄航线,即使不开通这条航线,其他航线还有13%的利润率。”张武安告诉记者,春秋航空为春秋国旅提供以旅游航线为主的包机和包座,这块业务为春秋航空带来盈利的支柱。以日韩国际航线为例,春秋航空开通了上海直飞日本茨城、高松等冷门航线,剑走偏锋也能带来很好的收益。

事实上,春秋航空也陆续撤掉一批航线:“但主要是考虑到中国高铁网络的迅速铺开,会对航空公司形成挑战。基于此,我们几年前就关闭了800公里以内的短途航线,目前,春秋航空90%以上的航线是超过1000公里的长途航线。”张武安说,春秋航空全部采用空客A320机型,只设置单一经济舱位。从欧美经验来看,这种低成本航空的业务模式有很强的生命力。

财报显示,2011年至2013年,春秋航空客座率分别为94.35%、94.11%和93.54%。

## 超6家虚拟运营商放号 国美极信170现身

昨日,国美极信170正式进入试商用阶段,成为首家同时开放电信、联通双业务线的虚拟运营商,北上广深成为首批试点城市。今年6月极信170将正式投入使用,覆盖全国40多个城市。随着多家虚拟运营商的陆续放号,170时代正式步入实际运用阶段,但从目前运营模式来看,虚拟运营商无法真正冲击现有通信格局,对行业的改变更多在服务内容上。

### 超过6家虚拟运营商放号

国美也顺势推出了三大个性化产品,包括针对家庭用户的“极·家”系列,针对年轻群体的“极·尚”系列,以及针对大中小企业的“极·合”系列。其中“极·尚”推出“贴8”和“零零0”两大套餐,前者无固定资费套餐绑定,月消费低至8元,后者则是自主消费,用多少付多少,两者套餐

余额均不清零。

一个月后国美极信将在全国范围内铺开,除国美外,本月开始不少虚拟运营商也进入了放号阶段,目前已经有苏宁、迪信通、话机世界、爱施德、阿里通信等5家开始对外发放自家号码。所使用的号码以1700、1705、1709开头,分别使用中国电信、中国移动及中国联通的网络。

### 卖点是“更具针对性的服务”

随着虚拟运营商步伐由虚到实的落地,是否会掀起移动通信行业价格战,冲击三大运营商业务引发关注。广州国美总经理韩宝湘坦言,虚拟运营商通过租赁运营商的物理网络提供服务,不存在与三大运营商竞争的关系,相反帮助三大运营商推广业务。“若接到170来电,手机显示也是电信或者联通服务商。”

事实上,虚拟运营商更多的是开启中国通信行业比拼服务的新篇章。电信分析师付亮认为,虚拟运营商的最大卖点并不是价格低,而是更具针对性的个性化服务。鉴于当前智能手机的高普及度,170要想打开市场,只能锁定存量用户,服务将是这些企业未来比拼的关键。

韩宝湘表示,与其说降低价格,不如说是优化资费,国美极信提供的产品将更为接地气贴近消费者,通话个性化定制减少消费者不必要的资费。

170时代带来的改变远不止更优惠的资费和更灵活的套餐。付亮认为,通信业务并不是未来虚拟运营商盈利的主要平台,在通信之上的应用创新、模式“叠加”,这才是未来通信的“新玩法”。

南都供稿

### 小米发布

#### 4K电视、小米平板

雷军暗讽乐视硬件加服务“太贵”

昨日,小米科技正式发布了“小米电视2”和“小米平板”两款新品。前者采用了4K分辨率49英寸屏幕LG/华星光电屏幕,售价3999元。后者为小米的全新产品线,屏幕尺寸和分辨率与苹果现售的iPad mini Retina版一致,多彩外壳材质则与苹果iPhone 5c一样。

就在一个月前,同为互联网电视新军的乐视发布了同为4K屏的50英寸智能3D电视X50 Air,该机的售价为2999元,但还需支付980元的乐视网络TV版一年使用费。小米科技董事长雷军在公布小米电视2售价前,暗指乐视电视+服务的价格并非面向年轻人的价格。虽然最终小米电视2价格为3999元,与乐视X50 Air+一年服务相近,但标配了外置的8扬声器及一枚低音炮。

按照公开信息,小米电视一代自发布后发货量基本为每周3000台,与手机相比非常低。雷军的想法是“试水电视市场”。据了解,此次“小米电视2”将在5月27日正式上市销售,但雷军并未公布产能和出货计划等信息。

至于小米平板,雷军先是列举了一系列平板市场的数据,称苹果iPad占据了大多数份额,原因是安卓平板太难用了,小米则希望能打造最好用的安卓平板。

至于小米平板的售价,此前网络猜测在1000元左右,雷军则表示硬件成本高,千元以内“不靠谱”,最终公布16GB版本售价为1499元,64GB版本则是最后的“彩蛋”,售1699元。同配置的iPad mini分别售2888元和4288元。

### 口子窖冲刺IPO

#### 高盛坚守6年“闷声发财”

继今世缘通过发审、金徽酒和威龙发布招股书之后,安徽白酒品牌口子窖也进入了冲刺资本市场的关键时刻。记者从证监会的官网看到,口子窖发布的招股书显示,其拟发行超过6000万股,募资投向资金需求高达9.76亿的优质白酒酿造技改项目、营销网络建设等4个项目。

值得关注的是,在口子窖此次冲刺上市背后,一直以财务投资身份隐身背后的高盛守了6年终于迎来了收获季。2008年,GSCP Bouquet Holdings SRL(高盛为投资口子窖设立的公司)出资2.65亿元购买口子窖有限公司25%股权(其中包括5000万元购买中方股东4.717%的股权转让部分),2009年,再次出资9000万元,持股比例增至现在的25.27%。现在其为口子窖第一大股东。

这笔3.55亿元的投资如今赚得盆满钵满。此前,华创证券食品饮料分析师薛玉虎告诉记者,目前白酒板块的市盈率在10倍左右,不过新股一般会给予一定溢价。如按此保守计算,口子窖的估值或会超过39.8亿元。高盛手上25.27%的股权价值超10亿元,获利超过2倍。

尽管高盛为口子窖的第一大股东,但记者了解到,高盛曾作出承诺:作为财务投资者不干预具体生产经营,今后不以任何形式谋求成为口子窖控股股东。