德隆旧部操盘中捷资源 关联交易暗藏风险

本报记者 张亮 北京报道

经过长达一年的运作，去年已实际入主中捷资源(002021.SZ)的德隆旧将终于抛出一份募资规模达81.9亿元的定增预案。

6月23日，中捷资源以6.30元/股的发行价格拟向玉环捷瑞泰丰投资有限公司、宁波裕盛鸿铭股权投资合伙企业(有限合伙)等共计十名特定投资者非公开发行股票，发行股票数量合计不超过13亿股，募集资金总额不超过81.9亿元。

中捷资源此次定增募集资金将用于收购江西金源农业开发有限公司(以下简称"江西金源")95.83%股权、收购黑龙江兴邦国际资源投资股份有限公司(以下简称"兴邦资源")60.00%股权、投资江西金源改扩建项目等。

经公开信息查询不难发现，无论是公司现有实际控制人及高管，还是定增对象中的部分企业，以及收购对象企业的部分股东中，均有德隆系旧将的身影。此次德隆系部分原班人马欲以中捷资源为平台，联合其他资本欲打造一个横跨中国东西部，甚至跨越俄罗斯西伯利亚的大型农林企业。

近年来复苏于资本市场的德隆旧将们此前曾先后操刀斯太尔(博盈投资)、伊立浦的资本运作，彼时所承诺的高增长业绩并未兑现。此次德隆旧将为中捷资源规划的农林业转型，究竟只是一次资本游戏，还是一次真正的实业运作?

德隆旧将潜伏入局

根据2014年6月24日发布的公告，中捷环洲持有的股票收益权均归渤海信托。这意味着中捷资源的大股东和二股东均已经与中捷资源的原管理层没有关系了。

德隆系是于2014年6月份入局中捷资源的。当时中捷资源的原大股东债务缠身几乎破产。

中捷股份2014年6月24日发布公告称，第一大股东中捷环洲通过渤海信托专门设立的信托项目"渤海信托·中捷环洲集合资金信托计划"，让渡项下增发的股票收益权，因此而取得的资金用于认购中捷股份非公开发行股票12000万股股份及支付相关费用。作为对价，中捷环洲将股票的收益权，包括未来股票处置、出售的权益，全部质押给渤海信托。

据媒体报道，新上任的渤海信托董事长李光荣是德隆系掌门人唐万新的好友，其执掌的特华系曾数次为唐万新借出资金。

随后在去年7月11日，中捷股份发布的2014年第四次(临时)股东大会决议公告显示，中捷股份多名高管出现更换。

记者查询中捷资源的高管简历发现，公司副总经理刘昌贵历任新疆自治区党委政策研究室经济处处长、华安财险总裁、中富证券有限责任公司(中富证券原为德隆系旗下重要的融资平台)董事长、重庆格诺生态农业有限公司董事等职务。2014年7月起，任中捷股份第五届董事会董事。新任董秘由来自沈阳合金投资(昔日德隆系控制的三家上市公司之一)的前高管王端接替。

这些高管入驻后，2014年8月8日，中捷资源复牌大涨。但不到一个月后的9月5日，中捷资源再次因筹划重大事项停牌至今。

今年2月15日，中捷资源发布的《简式权益变动报告书》显示，中捷控股集团管理人与宁波沅熙签署股份转让协议，中捷集团管理人拟向宁波沅熙转让持有的中捷资源16.42%股份，转让总价款为8.02亿元。每股7.10元的转让价，与中捷资源停牌前的股价相当。按照债权人会议的决定，本次所得股权转让收入将同中捷集团其他破产财产一同进行分配。

转让完成后，中捷控股集团将不再持有中捷资源股份；宁波沅熙将取而代之，成为第二大股东。而第一大股东，仍为中捷环洲，持股17.45%，蔡开坚也还持有8.85%股份。

不过根据去年6月24日发布的公告，中捷环洲持有的股票收益权均归渤海信托。这意味着中捷资源的大股东和二股东均已经与中捷资源的原管理层没有关系了。

宁波沅熙股权投资基金成立于2015年2月5日，余凯锴出资2700万元；杭州冠泽投资管理有限公司出资300万元，为企业法人代表。

《中国经营报》记者发现，杭州冠泽投资成立于2015年1月，股东为余凯锴和许全珠，许全珠也是杭州索思邦投资管理有限公司(以下简称"杭州索思邦")的股东。

杭州索思邦则成立于2011年7月，注册资本1000万元，法人代表为朱晓红。朱晓红、何玲、郭美中、傅有兴分别出资300万元、300万元、200万元和200万元。朱晓红，正是"德隆系"重组伊立浦的关键人物。2013年6月20日，伊立浦宣布公司前三大股东将所持的3846万股股份转让给梧桐翔宇。后者以24.66%的持股比例成为第一大股东。朱晓红是梧桐翔宇的股东，持股16.875%，股份表决权比例为10.68%。

此外，杭州索思邦与渤海信托以及斯太尔(博盈投资)的关系也极为密切。

2012年年底，根据博盈投资的定增方案，其拟以4.77元/股的价格向英达钢结构、长沙泽瑞创投、长沙泽洺创投、宁波贝鑫、宁波理瑞、天津硅谷天堂恒丰发行股份以募资15亿元，用来收购及运营海外发动机项目。其中，宁波贝鑫将以4.77元/股认购博盈投资4192.87万股，耗资约2亿元。

据报道，博盈投资当年的这起定增方案是由德隆系原班人马设计的经典案例，宁波贝鑫、宁波沅熙、杭州索思邦、渤海信托等各种利益交织在一起，成为德隆系可以撬动的资本势力。

暗藏的关联交易

中捷资源此次主要的收购标的之一江西金源农业，则早已被德隆系的相关企业持多数股份。

中捷资源不仅内部已被德隆系控制，就连定增对象也多含有德隆系注册的公司，此外公司的收购对象中早已潜伏了德隆系注册的公司。

6月24日中捷资源公布的非公开发行方案显示，本次发行对象中，宁波裕盛、宁波雨博、宁波骏均为突击注册，分别于6月10日、6月12日、6月11日注册成立，且注册地址均位于同一栋建筑——宁波高新区扬帆路999弄5号。此外今年2月份成为中捷资源二股东的宁波沅熙同在宁波高新区扬帆路999弄5号，更巧合的是，在宁波裕盛、宁波雨博的出资结构中，渤海信托分别占33.33%及97.80%股份。四家公司的注册地址如此相近，且共同参与到一家上市公司中进行资本运作，其背后是否为同一控制人呢?

中捷资源此次主要的收购标的之一江西金源农业，则早已被德隆系的相关企业持多数股份。

中捷资源收购预案显示，收购金源农业的交易对象分别是万载县康美有限公司(持股38.12%)、宁波伟彤股权投资合伙企业(有限合伙)(持股33.39%)、宁波元裕股权投资合伙企业(有限合伙)(持股13.23%)、宁波瑞泓股权投资合伙企业(有限合伙)(持股11.09%)。上述股东合计持有金源农业95.83%的股份，转让价格为15.8亿元。

除了万载康美是金源农业创始人的公司之外，宁波伟彤、宁波元裕、宁波瑞泓三家企业都与德隆系有或明或暗的关系。

收购预案显示，宁波伟彤的执行事务合伙人是杭州索思邦，其股东也分别是杭州索思邦和渤海信托，委派代表是朱晓红；宁波元裕的执行事务合伙人是杭州兆恒投资管理有限公司(以下简称"杭州兆恒")；宁波瑞泓的执行事务合伙人也是杭州兆恒。

杭州索思邦已在此前的斯太尔(博盈投资)的定增方案中为德隆系扮演着一定的角色，而此次杭州索思邦又与渤海信托一同参与到中捷资源收购对象金源农业的股东当中，其关联交易可见一斑。

此外，杭州索思邦的法人代表及股东朱晓红与伊立浦大股东——梧桐翔宇的投资人朱晓红重名，梧桐翔宇则与原德隆系有着密切的联系。

杭州兆恒又与德隆系有何关联呢?

今年2月6日，万福生科公告称审议通过了《关于出资入伙宁波煦晖股权投资合伙企业(有限合伙)的议案》，同意公司出资人民币5000万元，以有限合伙人的身份入伙宁波煦晖股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称"宁波煦晖")，成为其有限合伙人。

宁波煦晖目前的募集规模为8500万元，除万福生科出资外，杭州兆恒作为普通合伙人出资300万元，薛青锋作为有限合伙人出资2700万元，瑞同投资作为有限合伙人出资500万元。上述出资均为现金出资。杭州兆恒作为普通合伙人出资300万元，薛青锋作为有限合伙人出资2700万元，瑞同投资作为有限合伙人出资500万元。

万福生科曾因上市财务造时假几乎濒临强制退市，去年12月万福生科被新大股东桃源湘晖(卢建之控制)成功救活，卢建之及其兄卢德之、湘晖系背后隐现"德隆"魅影。2004年、2005年德隆坍塌前后，湖南湘晖资产经营股份有限公司(以下简称"湖南湘晖")突然获得大量资产悄然壮大，这实际是德隆系向其转移资产所致。

杭州兆恒与万福生科合伙，也就意味着复出的德隆系再添一员。事实上由杭州兆恒与杭州索思邦共同控制的三家合伙制企业，其持有金源农业的股份已达57.71%，处于绝对控股地位。而金源农业与中捷资源二股东宁波沅熙有着同样的参股或控股股东，中捷资源收购金源农业已构成关联交易，而收购预案中并未交代这一信息。

红蜻蜓:互联网+应对行业深度调整

文/木辛

经过多年稳健发展，作为国内皮鞋领域的领军者之一，红蜻蜓正式(IPO)登陆资本市场。红蜻蜓以品牌建设和产品设计为核心，结合自身及外部资源优势，构建了庞大的供应链体系和营销网络体系，正积极稳步地走出一条提升综合竞争力的发展之路。

为了顺应竞争形势的变化，浙江红蜻蜓鞋业股份有限公司(以下简称"红蜻蜓")近年来相继建立了研发信息中心和品牌工作室，同时通过与国内著名高校、欧美顶级科研机构合作，建立了鞋科技实验室，这些都有力地提高了红蜻蜓的综合竞争力，使之成为参与北京APEC峰会领导人服饰中配饰(鞋类)设计的唯一一家鞋业企业。

在业界人士看来，登陆资本市场无疑将为企业带来公司品牌、企业形象的全面提升与挑战。而借力互联网，红蜻蜓或为行业带来新的生态。

行业深度调整

近年来，全球经济环境充满挑战，我国经济的增速回落也比较明显，2014年我国GDP增长率为7.4%，我国经济进入结构改善、质量提高的中速增长阶段。宏观经济环境的改变对消费零售市场的负面影响，主要体现在消费者信心不足、购买意愿下降。2012年以来，鞋服行业的行业环境和整体渠道弱势明显，鞋服行业开始进入深度调整期。

2012~2014年度，受宏观经济环境的影响，红蜻蜓营业收入小幅波动。为了应对市场环境的变化，红蜻蜓一方面开始优化业务布局和产品结构，逐步削减服装业务和国际品牌业务；另一方面增加对核心业务(如成人鞋)和新型销售渠道(如电商)的市场资源投入。

另外，为了弥补自身产能的不足、建立富有弹性的供应链和提高产品营运能力，红蜻蜓采用自产、外协相结合的生产模式，报告期内外协产量占比逐年提升，2014年度皮鞋的外协产量占比已达47.47%。为了提高市场占有率，红蜻蜓销售主要采取直营与特许加盟相结合的渠道模式，并以特许加盟商渠道为主，报告期内加盟店占比逐年上升，2014年末加盟店为3819间，占全部门店数的比例为88.38%，通过特许加盟模式，红蜻蜓在控制自有渠道物业投入规模的前提下有效拉动了业务的增长，此外直营店使用的物业也较多地采用租赁方式，较少地占用固定资产。

2014年度，应对宏观经济环境的不利变化，在整个鞋服行业遇困的背景下，作为皮鞋业领军企业，红蜻蜓在积极优化产品组合及销售渠道，保持销售毛利基本平稳的同时，还积极调整运营政策，加强控制公司的期间费用，2014年度红蜻蜓营业利润、利润总额和净利润分别较上年同期增长了18.23%、18.55%和27.20%。2015年1~3月公司实现营业收入7.81亿元，归属于母公司的净利润为7200万元，分别较上年同期增长12.21%和30.05%。

互联网+思维

尽管传统鞋服业整体进入调整期，但依托互联网技术发展起来的电商经济却蓬勃发展，各电子商务营销也成为皮鞋这类消费品的一个重要并且快速增长的销售模式。

电子商务相比传统的营销方式具备多种优势，可以降低传统营销方式的人力和物力成本，有助于企业迅速了解市场信息，及时做出反应，降低经营风险。

红蜻蜓于2011年设立子公司红蜻蜓电子商务，并在组织架构上成立了电子商务事业部，从设计研发、供应链组织乃至销售平台拓展均区别于线下业务，实现独立运作。电子商务事业部研发团队针对网络消费者的消费特性开展产品研发，通过外协采购方式组织产品供应，销售端则依托淘宝网等电子商务平台开展网络营销。

目前，红蜻蜓的电子商务业务分为直营与代理两类。电子商务直营业务主要依托于淘宝平台，公司目前在天猫商城开设了红蜻蜓品牌旗舰店、红蜻蜓男鞋旗舰店、红蜻蜓女鞋旗舰店、红蜻蜓童鞋旗舰店、红蜻蜓童装旗舰店、coolala品牌旗舰店总计六个品牌旗舰店。同时红蜻蜓在其自建平台www.51hqt.com中也实现了部分电子商务直营销售。

2013年度红蜻蜓电子商务直营业务占电子商务业务比重为69.87%；同时，红蜻蜓也通过优选一批网络代理商在其他电子商务平台代理公司的销售业务。目前，红蜻蜓通过代理模式开展业务的平台包括京东商城、亚马逊、好乐买、优购网等等。另外，红蜻蜓于2013年下半年与唯品会也开展了品牌特卖方面的业务合作。2013年度电子商务分销业务占电子商务业务比重为30.13%。

随着投入力度的加大，电子商务渠道贡献的收入也快速增长。2012~2014年，红蜻蜓电子商务渠道实现的销售收入分别为1.12亿元、2.29亿元和3.31亿元，增长迅速。据了解，目前红蜻蜓电子商务业务销售的货品品类涵盖了男鞋、女鞋、儿童用品等多品类，2014年度各品类销售收入占电子商务业务的比重分别为男鞋56.67%、女鞋35.31%、皮具4.01%，但线上销售的货品与线下实体门店销售的一般并不重合。

提升综合实力

在行业调整给企业带来压力的同时，也带给企业更多的思考空间。企业间的竞争已逐步发展至公司品牌，企业形象，战略方向的高度。

据了解，红蜻蜓已经从多个方面着手提升综合竞争力。

目前，红蜻蜓已在意大利米兰、法国巴黎、日本、韩国等时尚都市设立了研发信息中心，在中国北京、上海、广州建立了品牌工作室、设计工作室、时尚信息转化中心，利用全球的设计信息和资源实现红蜻蜓产品与国际时尚同步，在浙江、广东、上海、重庆布局了产品研发生产基地，终端网点覆盖全国各重点经济城市，产品线也已经由原来的制鞋发展到全面的时尚皮具、女装、男装、童鞋童装和配饰。

此外，红蜻蜓还成立了首家鞋文化研究中心、编辑出版第一部《中国鞋履文化辞典》、出版发行第一部鞋履文化丛书——《东方之履》、召开首届全国鞋文化学术研讨会、建成首家国家级鞋文化博物馆——中国鞋文化博物馆，展示了制鞋工艺技术和鞋类研发科技的鞋科技馆，打造企业文化软实力，开创了传统文化与现代产业的完美结合。

红蜻蜓还先后与国内著名高校、欧美顶级科研机构合作，建立了鞋科技实验室，进行人体足部力学实验研究及鞋类检测，并研发生产出中国第一双运动皮鞋，率先开了"3D"量脚制鞋技术，并与世界最大化学公司巴斯夫合作开发高档新品类鞋款。

综合实力的提升也为红蜻蜓带来丰厚的收获，凭借文化品牌和技术实力，红蜻蜓成为参与北京APEC峰会领导人服饰中配饰(鞋类)设计的唯一一家鞋业企业。

未来公司仍将以"红蜻蜓"为核心品牌，以品类延伸实现品牌价值最大化。在巩固二三线市场的同时，以时尚设计、品质提升与渠道创新为基础，在一二线市场树立品牌形象，持续稳步提升产品议价能力，扩大市场份额，进一步辐射及带动在二三线市场的销售。在统一的品牌策划下，针对各市场层级实行差异化的产品组合与渠道细分，实行有针对性的营销推广。

此外，在传统店铺方面，红蜻蜓也积极尝试改变。红蜻蜓在招股书中表示，计划未来三年新增门店约1500间，预计三年后直营店和加盟店总数约6000间，其中直营门店占比接近30%，未来直营店扩张将采取街边独立店和商场店共进、并以街边独立店为主的策略，同时将加强与大型商超体系的战略合作，争取在大型商超体系的整体入驻。