

安博教育欲二次上市 能否浴火重生？

本报记者 李媛 北京报道

已经退市4年的安博教育再次选择海外上市,令业界感到意外。

曾在2014年被强制退市的安博教育于2018年6月1日再度“悄然登陆”全美证券交易所,在募资金额上,已经由第一次IPO的1亿美元缩水至776万美元,募集资金将用于升级和扩展学校和学习中心、培训教师、研发教育内容,以及资助海湾州立学院的营运。

安博教育2010年第一次上市选择的是纽交所,这次是中美交易所。美国证交所的交易场所和

另类模式

在2010年上市之前,安博教育曾获得过总金额约1.7亿美元(约合11亿元人民币)的4轮融资,还动用超过16亿元人民币以“股票+现金”模式疯狂收购近30所学校和培训机构。

在中国的教育行业,安博教育一直是一个特别的存在,其业务模式和以后的扩张之路都和传统的新东方、好未来这些教育企业有很大的差异,这也许就是其后来惨遭退市的因素。

资料显示,安博教育成立于2000年,其创始人黄劲在美国留学时就是一个技术型的“学霸”,因此早期的安博教育在业务模式上更多的是技术导向,2000年~2003年,安博教育通过教育软件及技术服务方案发展职业教育发展业务;2004年~2007年,通过销售软件产品与服务,在全国各地建立软件平台。

2008年以后,安博教育开始转型,2008年初,安博教育建立实体区域服务中心,将服务与产品通过线下课堂教学与在线教育平台提供给直属学校的目标用户与学习中心,开始收购大量的线下培训机构,比如长沙同升湖学校等。

在2010年上市之前,安博教育曾获得过总金额约1.7亿美元(约合11亿元人民币)的4轮融资,还动用超过16亿元人民币以“股票+现金”模式疯狂收购近30所学校和培训机构,为2010年的上市做好了功课,但也为上市之后带来了巨大的隐患。通过资本运作和疯狂的并购,安博教育的规模实现了量变,2010年安博教育在美国纽交所IPO,募集资金1.07亿美元。

从2000年33岁创办安博教育到2010年上市,黄劲创办的安博教

育在10年间可谓一帆风顺。然而,上市之后,安博教育在首度上市当日便遭遇“破发”,而后随着2011年中概股危机的到来,安博教育的股价开始持续走低,这也导致了原先在并购中获得原始股权的创始人利益受损。当初集团在湖南地区收购的同升湖学校、长沙就业修才学校的创始人纷纷站出来向媒体爆料安博教育为了上市虚构业绩,存在财务造假的行为。

安博教育当初以“一半现金,一半股权,一起上市”的条件收购了很多地方学校。然而上市后,当股价下滑的时候,安博与收购学校的创始人之间的矛盾开始激化,当初承诺无法兑现,很多学校的创始人站到了安博教育的对立面,导致安博教育股价进一步下滑。而安博教育对于危机并未采取有力的解决办法,当股价跌至1美元/股以下,遭遇了强制退市。

此后,安博教育遭遇了普华的介入调查,霸菱亚洲私有化要约、高管离职、美国投资者诉讼等一系列事件。2013年初,安博教育股价已跌至1美元/股以下,而在3月停牌之时股价仅为0.95美元/股。在停牌14个月以后,安博教育又因为迟迟不能递交2012年的财报被强制退市。在被迫退市之际,安博教育业绩亏损10.83亿元,市值蒸发约98%。大量收购线下教育机构实现快速扩张,并在极短时间内实现IPO的“安博模式”成为教育行业一个典型的失败案例。

安博教育在首度上市当日便遭遇“破发”,而后随着2011年中概股危机的到来,安博教育的股价开始持续走低,这也导致了原先在并购中获得原始股权的创始人利益受损。当初集团在湖南地区收购的同升湖学校、长沙就业修才学校的创始人纷纷站出来向媒体爆料安博教育为了上市虚构业绩,存在财务造假的行为。

安博教育在首度上市当日便遭遇“破发”,而后随着2011年中概股危机的到来,安博教育的股价开始持续走低,这也导致了原先在并购中获得原始股权的创始人利益受损。当初集团在湖南地区收购的同升湖学校、长沙就业修才学校的创始人纷纷站出来向媒体爆料安博教育为了上市虚构业绩,存在财务造假的行为。

急速并购后遗症

当年京翰教育的创始团队的人还是非常不错的,都是教育行业内人士。创始团队的离开以及后面精英团队的陆续退场,对京翰教育和安博资产都出现不太好的现象。

“安博教育最早是做IT教育的,但是当时我感觉安博当时做得并不是很好,安博给我印象是做得很高调,请的人很高大上,但是实际上,IT教育不是什么高档的事儿,他们请的高管团队很多也是当年从北大青鸟这样的IT培训巨头挖过去的一些下属,所以他们做的事情就相当于让一个模特去送快递,你想做得应该不会好。”一位原京翰教育的高管对本报记者表示。

而京翰教育就是当年被安博教育收购的一家教育机构,在这位不愿意透露姓名的京翰教育前高管看来,安博很善于资本运作,通

过收购并购上市这种模式确实实现了上市。例如京翰教育这个被收购的企业确实是一个优质的标的物,但是标的物选择之后,需要积极整合,在整合的过程中实现1+1大于2的目标。

“但是安博教育可能在这个纬度上没有做得很好,他们仅仅是把财务报表合并起来,这是比较可惜的。你看朴新教育这块就做得很好,很有价值。安博教育并购和整合没有做好,没有发挥其应有价值。”这位京翰教育前高管表示。

京翰教育做的是“一对一”,对标的可能是学大教育,如果按

照学大的市盈率对照京翰教育的体量估算,京翰教育的资本市场的估值应该是达到一个数值,而这个数值应该达到安博总资产的90%。安博的定位是职业教育,而它的非职业教育,也就是K12这块如果占到了90%,从这个角度来说应该是很危险的一个信号,配置上很不合理。

后来,京翰教育的创始人把京翰教育交接给安博教育的团队负责这个项目。“当年京翰教育的创始团队的人还是非常不错的,都是教育行业内人士。创始团队的离开以及后面精英团队的陆续退场,对京翰教育和安博资产都出

现不太好的影响。事实上,教育行业的核心就是人,脱离了人什么都不值钱。”京翰教育前高管告诉记者。

而安博教育的高管团队里面并没有多少真正是在行业里面摸爬滚打过来的懂教育的人士,这也导致了安博教育收购过来的企业在安博的团队接手之后普遍出现了问题。从2011年、2012年和2013年安博教育的业绩就可以看出,3年的营收分别是16.69亿元、7.42亿元和5.37亿元,持续下滑。到2014年退市,安博教育的营收仅仅为4.12亿元,亏损高达10.83亿元。



退市4年的安博教育再次选择海外上市。

再战江湖？

“安博教育第二次上市也是我万万没有想到的,我从外围了解的就是安博教育的走向已经向职业教育重点发力。”北京智教信息技术有限公司研究院有限公司创始人马铁鹰告诉记者。

2014年5月从纽交所强制退市给安博教育带来了很大的打击,当年也在教育行业成为一个很大的事件,据了解这几年安博教育也一直在重新布局新的业务,比如K12、民办学校。

一位原蓝鲸教育内部人士告诉记者,他认识几位原安博教育出来的员工,主要是教育管理、财务和市场团队。目前龙门教育的骨干力量都来自安博教育,这批人都是在当年安博教育元气大伤之后走的。现在安博教育的团队是全新的。

京翰教育前高管表示,安博

教育从纽交所退市之后,最好的资产京翰教育剥离出来了,本来准备在国内的A股上市,但种种原因没有成功,其他大部分没有名气的学校还在体系内。说主打职业教育,是因为旗下K12业务有涉及非营利性民办学校的板块,那个层面放在资本市场没有什么太多可挖掘的题材。

“安博教育第二次上市也是我万万没有想到的,我从外围了解的就是安博教育的走向已经向职业教育重点发力。”北京智教信息技术有限公司研究院有限公司创始人马铁鹰也证实了前述接受采访人士

教育中概股梯队表

上市公司名称	上市时间	市值(美元)	主要业务
第一梯队			
好未来(TAL)	2010年10月	210.03亿	0-24岁教育领域
新东方(EDU)	2006年9月	145.01亿	以语言培训为核心
第二梯队			
精锐教育(ONE)	2018年3月	19.49亿	0-18岁学生的第三课堂
朴新教育(NEW)	2018年6月	17.61亿	K12培训、出国留学考试培训
尚德机构(STG)	2018年3月	14.39亿	成人在线学历教育
第三梯队			
红黄蓝(RYB)	2017年9月	5.72亿	幼儿教育
安博教育(AMBO)	2018年6月	1.03亿	K12、职业教育

数据截至2018年7月6日 顾莹/制表

浪莎涉水直销 大步转型惹争议

本报记者 孙吉正 北京报道

作为A股曾经著名的“铁公鸡”,浪莎股份(600137.SH)的控股股东浪莎集团悄无声息地进军直

试水直销惹争议

2016年,伴随着浪莎股份扭转了亏损之势,其大股东浪莎集团同时开启了其在直销方面的业务,并称之为“浪莎之康”。其产品主要有三大系列:保健食品、营养代餐、生态家纺。与浪莎的主营业务相比,浪莎之康从产品到行业都是浪莎集团之前从未涉足的。

甚至对于浪莎涉水直销行业的消息,一名行业内人士向记者表示自己也知晓不多,“一般的企业都会有职业经理人作为操盘,或者企业掌管者本身就深耕行业多年,但浪莎并未传出有类似的消息。”

据相关媒体报道指出,代理商维权矛盾集中在其退货机制存在严重的滞后性,在代理商将产品退回给厂家后,近两年都未完成退款。浪莎所暴露出的退货机制问题,实质上在直销行业内并不是较为普遍的问题。按照《直销管理条例》规定,直销员和消费者自购买直销产品之日起30日内,产品未开封的,可以凭直销企业开具的发票或者售货凭证向直销企业及其分支机构

销行业。直到2017年6月,商务部公示受理浪莎股份申请直销牌照时,这个曾经的“中国袜王”转型的冰山一角才浮出水面。

仍未取得直销牌照的浪莎,

或者所在地的服务网点办理换货和退货。

退货机制问题一直是相关部门对直销行业较为重视的板块,商务部及全国各地方的相关部门均下发过文件,对于退货制度不完善的直销企业根据其情节进行处罚。且大部分直销企业对于退货制度有着较为完善的机制。

记者联系了浪莎股份方面,浪莎方面告诉《中国经营报》记者:目前直销业务是由大股东浪莎集团直接管理的,并不经由上市公司体系经营,但浪莎股份方面仍向记者目前事件已经得到了有效解决,但具体问题需要浪莎控股集团方面回答。

记者多次试图联系当事人,但当事人的电话始终无人接听,有相关人士告诉记者,目前该代理商已经与浪莎方面达成了和解,因而不参与维权。

据了解,浪莎的直销业务被命名为浪莎之康运营中心,地点位于浙江金华市,从属于浪莎集团。在直销经营制度上,根据业内人士透露,采取的是三级分销制度,但此

现遭到了代理商投诉。据相关媒体报道称,有代理商购买浪莎的产品,却遭到了无法退货的问题。直销行业专家胡远江告诉《中国经营报》记者,虽然浪莎的直销系统不

前根据《长江商报》报道,浪莎的直销是由众美系统承担,但记者注意到在网上仍有其他团队声称浪莎之康服务。

胡远江告诉记者,就目前行业内的状况来看,只要具备直销牌照申请资格的就可以向商务部申请牌照。然而,很多以直销为主要经营模式的企业在创立之初就开始直销经营,即使没有取得直销牌照。部分较为知名的企业甚至是上市公司,对于涉水直销一直非常谨慎,对他们来说,名誉至关重要,必然会用最稳妥的方法尝试直销经营。所以,知名企业很少会出现“先经营后牌照”的状况,甚至有名企业在取得直销牌照后,依旧不建立或扩大市场。

浪莎以袜业著称,涉水直销不单单仅限于家居产品,还涉及大健康领域。相较而言,很多上市公司进入直销时,大健康本身就是其主营业务之一,且具备一定的技术储备和研发能力。但对于在义乌起家的浪莎来说,大健康保健品是完全陌生的领域。“不排除浪莎会委托其他工厂为其代

在上市公司体系内,但其品牌影响力仍旧能以上市为背书,“一般情况,名企或者上市公司试水直销都非常谨慎,但浪莎发生类似事情确实说明其运营能力有待考验。”

加工产品,因为浪莎目前的产业似乎不具备生产能力。”胡远江告诉记者。

浪莎在袜业、内衣行业有较强的渠道布局。根据其官网介绍,浪莎拥有配套、健全的营销网络,市场占有率达到全国的三分之一,现有2000多家专卖店、10万个销售终端网点,超过5000人的营销队伍,国外客户300余个,产品销售遍布5大洲。即便如此,浪莎试水直销,是无法将现有的营销规模与之结合的。

“从行业角度来看,浪莎整个的产业与直销主流的保健品、日化品以及大健康概念并不匹配,浪莎涉水直销完全从零开始,并不具备过多优势。将直销的运营中心放置到控股集团本部,极有可能是高层有意撮合某些概念和事情。”胡远江说。

浪莎集团和浪莎股份公司在一定程度上是高度捆绑的。“浪莎的做法确实与其他上市公司较为保守的做法大相径庭,且此次涉及到的退货问题,并不是一家成熟的企业应该出现的问题。”胡远江提醒。



未取得直销牌照的浪莎,现遭到了代理商投诉。

浪莎之困

作为“中国袜王”的浪莎,通过借壳完成上市后,却将内衣注入到上市公司体系中,由此,为大众所熟知的浪莎袜业成了浪莎股份的“兄弟公司”。但实际上浪莎袜业一直是浪莎集团的拳头产品。在证监会的问询下,19年不分红的“铁公鸡”浪莎股份终于在近期以每股0.6元(含税)派发分红,而分红风波刚过却因两大大股东股票质押面临平仓而股价大跌。

作为浪莎股份的二股东,西藏巨浪科技有限公司长期高额质押浪莎股份股权已成常态,截至去年12月份,浪莎股份已经将其持有的19.84%股份浪莎股份股权质押了99.98%,且在此之前就开始举牌浪莎股份。

截至5月24日,浪莎控股集团有限公司已累计质押浪莎股份3900万股,占其持有浪莎股份总数的93.99%,占浪莎股份总股份的

40.12%。就在刚为股东分红后的7月4日,浪莎股份发布公告,以“盘活母公司闲置资金”为由,向所属全资子公司浙江浪莎内衣有限公司增资1.5亿元。

此前,自2007年浪莎借壳之后,公司每一年的未分配利润使用计划均是:弥补以前年度亏损。借壳后的10年里,上市公司9年盈利,只在2015年亏损,合计实现净利润总额约为4.46亿元。

目前,浪莎股份的股价仍旧持续走低,自今年以来浪莎股份跌幅超过40%。香颂资本执行董事沈萌告诉记者,如果触发平仓风险,大股东无法通过交保证金、补充质押或者提前还款的方式解决,一旦失去控股地位将影响企业未来经营和业绩,同时还会伴随股价的下跌。“资金都是看到势头不对就开始出手,散户是最后火烧眉毛才知道跑。”