

浑水调研·挖掘上市公司价值，揭开资本市场真相

撰稿|浑水研究院市值研究中心 金禾

周六福又一次踏上了上市之旅。

3月初，深圳证监局官网披露，周六福珠宝股份有限公司拟首次公开发行股票并在境内证券交易所上市，据了解，这已经是周六福第三次冲击IPO了。

在中国，香港的周氏家族看起来掌控了珠宝行业的大半壁江山，除了周大福、周生生、周大生，还有周六福、周六金、周天福、周八福、周百福等等，这其中一些是百年名企，一些则是山寨牌子碰瓷，光听名字，这些品牌确实让人难分真假。

以冲击三次IPO的周六福为例，实际上是一个在深圳成立，却披着“香港珠宝”外衣的营销品牌，不管从是发展历公司经营还是财报数据看，周六福和周大福，都不只差了一个“点”那么简单。

这也难怪了周六福的上市之路，总是那么事与愿违。



据了解，周六福在最初推广时一直以“香港知名品牌”露面，企图让消费者产生高端品牌进军内地市场的错觉。

然而，事实是，直到2016年11月10日，周六福在香港的第一家门店才正式开张。其门店选址也很微妙——在旺角弥敦道581至581A号地铺，租金高达45万港元，换算成人民币大概是38.35万元。

而周六福门店对面，正是周大福旗舰店。据悉，李伟竹毕业于广东一所大学市场营销专业，或许也正因如此，李氏兄弟才能深谙营销之道。

虽然“周六福”强调，其和公司商号存在个别字样重合的已上市珠宝商如“周大福”、“周生生”、“周大生”等，不存在因商标、商号使用或品牌仿冒的诉讼或仲裁纠纷，不过有意思的是，“周六福”曾将两度侵权自己品牌的“周百福”告上法庭，而被告却反指“周六福”本身就是“周大福”和“六福”的山寨版。

一年营收4个亿，自营店只有28家

究其周六福的IPO两次被否的原因，则是与其经营模式密切相关。

据最新招股书显示，截至2020年6月30日，“周六福”拥有加盟店3425家、自营店却仅有28家。也就是说，周六福加盟店的数量占比高达99.19%。

但可惜的是，占比99%的加盟店却没有达到自营门店的盈利效果，根据其财报显示，2020年上半年，28家自营门店以不到2%的数量贡献了“周六福”近38%的净利润。

据了解，在周六福发展早期，李氏兄弟为迅速把自家品牌做大，曾向加盟商承诺店铺亏损的费用，全部由总公司承担，另外，其加盟费用也十分低廉，仅在首次加盟时一次性收取2万元。

得益于其营销策略，周六福的加盟店在短短的一年里就增加了百余家。到了2008年

，连锁店的数量扩大到530家。然而，加盟门店的快速扩张也由此成了公司最大的顽疾，如今更成为了阻碍公司上市的绊脚石。

为了冲击IPO，周六福正在大幅度扩充其主营收入。数据显示，2017年至2020年上半年，周六福加盟模式收入分别为8.07亿元、13.23亿元、17.64万元、4.93亿元，占主营业务收入的比例分别为86.45%、82.18%、82.00%和62.05%。

心急的周六福想证明自己的加盟店是可以带来利润的，然而，步子太大还是引起了深交所的注意。去年12月，深交所对其第二次IPO发布公告，要求周六福说明以加盟销售为主的销售模式是否符合行业惯例；加盟商和公司是否存在实质和潜在的关联关系，是否存在向加盟商提供财务资助或者资金支持的情形，以及新增加盟商店均销售额远高于平均店均销售额的原因及合理性等诸多问题。

再看周大福的财务数据，尽管受疫情影响，其香港市场营收占比有所下降，但2021上半年财年录得收入达246.7亿港元，其中，中国内地及港澳地区收入占比分别为86.0%和14.0%；

截止2020年底，周大福在全球共拥有4,442家门店，其中内地市场共有4,009个零售点，位列珠宝类商品市场综合占有率国内市场第一名。

周六福要想追上市值1094亿的周大福，要想面对的考验还真不止一个。

一年赚几个亿，研发人员只有12人

从生产环节来看，周六福主要采取的是委外加工的方式，作为一家一年营收4亿的珠宝巨头，其设计人员却寥寥无几。

据21世纪经济报道，从人员构成来看，截至2020年6月末，公司销售人员有843人，占比77.91%，设计人员只有12人，占员工总数的比例仅有1.11%。

也难怪周六福一直被称为“借鉴狂魔”，12人负担全国市场，终究会导致其在山寨化的路上一去不复返。

据企查查数据，周六福涉及的自身风险127项，多起周六福被起诉的案件都是被实锤侵权，被侵权的形象包括喜羊羊，影视明星葛优，以及香奈儿、卡地亚、大嘴猴等著名品牌。

据了解，周六福第一次上市，是因为其审计单位“正中珠江”深陷囹圄。那段时间，A股上市公司康美药业发布2018年报，报告中披露，其2018全年财务数据存在与实际不符的情况，有高达300亿元左右的误差，一时震惊整个A股市场。而它的审计单位，即正中珠江，因涉嫌审计偏差被证监会立案调查，周六福的上市计划由此被拖累。

从某方面说，周六福或许是珠宝市场上比较努力的选手，但未来挡在周六福面前的，除了周大福之外，还有珠宝界其他的周氏家族，而如果不解决其自身潜在的风险，周六福，未来或许还会再一次折戟在资本市场。

(浑水调研原创内容，转载引用请注明出处！)