

內地知名獨角獸瑞幸咖啡一夜間陷入巨大風波，公司涉嫌營收造假22億元（人民幣，下同），在美上市股票周四收市暴跌75.6%。消息昨觸發連鎖反應，手持大量咖啡券的消費者，因擔憂瑞幸或已窮途末路而蜂擁「擠兌」咖啡。外界則擔憂事件或將觸發國際資本市場對中概股的信任危機。公司成立2年多已成為中國最多門店的連鎖咖啡店，如今卻因造假而崩盤，並有可能引發投資者巨額索償。中證監高度關注事件，強烈譴責瑞幸財務造假，將依法核實。

■香港文匯報記者 章蕙蘭 上海報道

據今年年初的數據，2018年1月試運營的瑞幸咖啡為中國最大的連鎖咖啡品牌，內地直營門店4,507家，數量超過國際品牌星巴克。根據原先計劃，2021年瑞幸門店數量將增至1萬家。公司於2019年5月在美國納斯達克交易所上市，周四暴跌前，股價自上市以來累漲54%。

曾否認造假 安永審計驚爆

瑞幸咖啡周四開市前發佈公告稱，內部特別調查委員會發現，公司COO（首席運營官）劉劍及其部分下屬在2019年第二至第四季度捏造交易，虛增銷售額22億元。公告導致瑞幸咖啡股價「雪崩」，大幅低開81.6%後多次熔断暫停交易，最終狂瀉75.57%，收於6.4美元，市值蒸發49.5億美元（約350億元人民幣）。

實際上公司今年初已遭做空機構渾水「狙擊」，渾水指收到一份長達89頁的匿名報告，聲稱瑞幸咖啡在2019年第三和第四季度，每店每日商品數量分別誇大了至少69%和88%，有11,260小時的門店流量視頻為證。不過，瑞幸咖啡當時對此矢口否認。

外傳因安永派駐強大反舞弊團隊才令瑞幸造假事件東窗事發，安永昨日回覆香港文匯報稱，「在對瑞幸咖啡2019年年度財務報告進行審計的過程中，安永發現公司部分管理人員在2019年第二季度至第四季度通過虛假交易虛增了其間的收入、成本及費用，安永就此向瑞幸審計委員會作出了匯報。」安永稱，瑞幸董事會因此決定成立特別委員會負責相關內部調查，並強調目前瑞幸公司2019年度審計工作尚在進行中，基於客戶保密原則不會作出其他回應。

牽連神州租車急挫70%

瑞幸風波一石激起千層浪，多間上市公司受連累。在港上市的神州租車(0699.HK)，因創始人陸正耀亦為瑞幸咖啡董事長兼大股東，昨日股價一度大跌70%，於10:13緊急停牌，停牌前跌54.42%，報1.96港元，創2014年上市以來最大跌幅及股價新低。

同樣「踩雷」的還有A股上市的分眾傳媒，其早前曾透露，神州租車、瑞幸咖啡等均選擇其作為線下核心媒體。公司昨雖強調「客戶瑞幸咖啡、神州租車目前的廣告回款流程都正常」，股價仍跌5.67%。瑞幸咖啡IPO聯席主承中金公司(3098.HK)亦跌4.75%，截至2019年12月底持有神州租車26.6%的聯想控股(3396.HK)跌3.59%。

憂觸發中概股信心危機

瑞幸咖啡曾創造了中概股成立至上市最短時間紀錄，但上市未足一年被曝嚴重造假，又創造了中概股財務造假被揭發時間最短紀錄。未來公司可能還會面臨集體訴訟。更令人擔憂的是，瑞幸事件或觸發國際資本市場對中概股的信任危機，已上市的中概股或面臨價值重估，在當前國際、國內經濟形勢下無疑是雪上加霜。

中證監發聲明對瑞幸財務造假行為表示強烈譴責。「不管在何地上市，上市公司都應當嚴格遵守相關市場的法律和規則，真實準確完整地履行信息披露義務。」中證監表示，將按照國際證券監管合作的有關安排，依法對相關情況進行核查，堅決打擊證券欺詐行為，切實保護投資者權益。

■瑞幸咖啡被指瘋狂燒錢，包括邀請明星任代言人。互聯網

美譽來得有多快，醜聞降臨時崩塌就有多快，這是被譽為「史上最快獨角獸」的瑞幸咖啡正遭遇的經歷。從成立至今，瑞幸咖啡在店鋪擴張、融資規模、上市速度等多方面創造過「賽火箭」的奇跡。如今卻因被曝數據造假，這個曾經的「獨角獸之王」迅速倒下。瑞幸的故事足以給其他獨角獸企業警告：有時膨脹太快，失敗亦很快。

估值翻倍時間僅半年

瑞幸的神話還要從「融資造神」說起。2018年3月底正式成立瑞幸咖啡，當年就獲得兩筆不菲的融資：一是當年7月11日，公司宣佈完成2億美元A輪融資，投後估值10億美元；緊接著在同年12月12日再次獲得2億美元B輪融資，投後估值22億美元。稍加觀察不難發現，瑞幸從成立到估值翻番僅半年時間。

有了資本助力，瑞幸開啓瘋狂擴張，2018年底公司第2,000家門店誕生；2019年5月17日納斯達克市場發行3,300萬股美國存託憑證，每股定價17美元，募資5.61億美元，公司市值42億美元。2019年底瑞幸門店總數逾4,500家，首次超過了星巴克同期在華門店數量。

「只虧不賺」仍繼續擴張

獨角獸看似長成龐然大物，但細看不能發現其一個大問題，就是「只虧不賺」。瑞幸各期財報顯示，2018年、2019年Q1至Q3，公司淨虧損分別為16.19億元（人民幣，下同）、5.52億元、6.81億元和5.32億元。

事實上，膨脹過快，「獨角獸」就會變成「怪獸」，沒有形成一個真正穩定、可持續獲益的市場，資本狂吹過漲的氣球，一戳即爆。縱觀市場，瑞幸絕非一家披着獨角獸外衣在狂奔的企業，資本催進雖提倡「唯快不破」，但亦要對商業本質有敬畏之心，如只會玩燒錢遊戲，最終免不了落得個「外衣焚盡」的結局，面臨寒冬時也只有「裸奔」，最終可能被「凍死」街頭。 ■記者 孔雯瓊

吸錢太快 燒錢無節制 獨角獸變怪獸



瑞幸咖啡「獨角獸」變「怪獸」

2018年 3月底正式成立，同年底估值達22億美元	2019年 5月以每股17美元上市，高峰超越50美元	4507家 內地門市急速擴張，超越星巴克
22億元 周四自爆2019年第2至第4季財務造假，誇大營收22億元	350億元 周四股價暴瀉，單日蒸發350億元	

瑞幸股價暴瀉

今年1月17日 高見50.02美元

去年5月17日 以17美元掛牌

周四暴瀉76% 收報6.4美元

瑞幸	vs	星巴克
內地門店 (截至2019年底)	4,507家	4,292家
單店營收 (2019年Q3)	44.96萬元 人民幣	約166.03萬元 人民幣
咖啡師月薪	5,000至8,000元 人民幣	3,000至8,000元 人民幣(中國地區)

資料來源：公司財報、市場資訊 製表：記者 孔雯瓊

或面對870億索賠 賣身6次都不夠

香港文匯報訊（記者 周紹基）在美國上市的內地連鎖咖啡店瑞幸咖啡，涉及財務造假導致股價大跌，該公司在美國更需要面對一系列的刑事官司及民事索償，涉及的賠償金額可能高達870億港元，並可能面臨退市及倒閉風險，以目前市值已控至126.36億港元的瑞幸，就算是「賣身」6次都不夠賠。

涉證券欺詐惹集體訴訟

瑞幸涉嫌造假令該股在美國大跌八成，並在盤中8次觸發熔断，造成大量投資者的損失，該公司首先面臨的將是涉及證券欺詐的集體訴訟。在美國，已有多家機構，包括沽空機構渾水，以及律師行Thornton Law Firm表明，願意代表2016年4月1日至2020年4月1日期間，買入瑞幸股票的投資者，對這家公司提出集體訴訟。

據內地傳媒引述上海交大高級金融學院教授陳欣表示，瑞幸未來在美國面臨的法律賠償是非常巨大，甚至可能導致公司在美國退市。

據悉，美國法律對類似案件的索賠額一般會作這樣計算，首先設定一個時間內，當中的最高股價，減以事發後最低股價，得出相關價差，再乘以股份總數，這便是肇事公司可能面臨的投資者索賠額。

若以今年至今作為時間段的話，瑞幸股價最高曾見51.38美元，事發後最低價見4.9美元，乘以公司總股本數2.4億股，可大約估算瑞幸面臨集體訴訟的賠償金額約為112億美元（折合約870億港元）。

財務造假面臨刑事罰則

同時，美國證監會對上市公司發行、財務造假行為也會有刑事罰則，相關中介機構也將承擔連帶責任，比如上市保薦人、律師行等。由於造假行為可能牽涉到整個董事局，董事成員在美國或須面臨最高監禁25年的刑罰。

內地律師孟博表示，瑞幸的管理層在內地也可能被追究刑責。他說，根據內地新《證券法》，若內地投資者因投資了瑞幸股份，並因其財務造假行為造成損失，瑞幸在內地會被追究法律責任。不過，具體實施要視乎投資者如何取證。

內地律師李修蛟表示，目前幾乎沒有由內地法院因證券欺詐而起訴境外公司的案例，但瑞幸的內地註冊地在廈門，那麼對照內地證券法和司法解釋，廈門法院應要受理。

至於投資者能否最終依法舉證，證明自己的投資損失跟瑞幸的虛假業績及誤導性陳述有關，則是另一回事。不過，李修蛟表示，瑞幸自曝造假，可說是「實錘」的虛假陳述，內地新證券法已不再要求上市公司需被行政處罰作為索賠前提，瑞幸的投資者，除了在美國參與索賠外，也很值得在內地嘗試索賠。

「實錘」是內地網絡用語，意即「被認為有相當的真實度、可以證明某事件確實發生過的證據」。



■瑞幸多個門店爆單，點咖啡要等2小時，店員數次補原材料。受訪者供圖

「趕飲最後一杯」 瑞幸下單App癱瘓

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）瑞幸爆雷引發連鎖衝擊波，傳導致消費市場上的「踩踏式擠兌」效應。香港文匯報記者昨走訪了瑞幸在上海的幾家門店後發現，很多店舖自開舖起就迎來潮水般的外送訂單，還有數量眾多的上門自提消費者大排長龍。店員直言「爆單了，以前點咖啡1分鐘，現在要等2小時以上。」到下午，訂單還在海量增加，瑞幸App和微信小程序徹底癱瘓。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。

瑞幸咖啡在應用程序上的年輕化形象，深受上班族歡迎。

還有選擇叫配送的消費者王小姐抱怨，此前瑞幸咖啡的平均配送時間10幾分鐘，如超過30分鐘還會承諾另賠一杯，今天等了1個半小時才收到咖啡。「我在等咖啡的時間裡有點怕，就和之前等ofo押金一樣，就怕遲遲等不來。」王小姐最後收到咖啡心裡「落袋為安」了，也不會去計較超時了。

持續湧進的海量訂單，很快讓瑞幸App癱瘓，變得無法再下單購買。在長寧區大眾金融大廈上班的馬女士稱，公司樓下有瑞幸咖啡店舖，下午1點想買杯咖啡，不料打開App卻顯示「系統繁忙」無法下單。截至記者發稿時間，約傍晚17點，依然數量眾多的人無法打開App，不少人稱只能下一日趕早。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。

瑞幸咖啡採取新零售方式，購買先要通過手機App或小程序下單，然後再選擇「配送」或「自提」兩種模式取貨，多數情況下都是配送居多。香港文匯報記者在瑞幸咖啡(西部大廈店)看到，這家門店平日鮮有上門自提客戶，但昨日店內擠滿聞訊而來的消費者。