

小家电巨头 SharkNinja 被做空：沦为九阳股份老板的境外提款机？已套现 9 亿美元

导语：分拆自九阳股份母公司。

作者：市值风云 App：扶苏

SharkNinja (SN.N, “公司”) 是一家市值约 140 亿美元的北美小家电巨头，旗下拥有 Shark (中文名为“鲨客”) 和 Ninja 两大品牌，主要产品包括吸尘器、扫地机器人、电动拖把以及各种厨房家电。

国内老铁或许有耳闻公司的 Shark 品牌。



据官网披露，Shark 品牌于 2018 年进军中国市场，其王牌产品蒸汽拖把于 2019-2020 年连续登顶天猫同类产品的销冠。



(来源: Shark 中文官网)

老铁们可能不知道的是: 公司与国内大名鼎鼎的 A 股小家电巨头九阳股份 (002242.SZ), 背后是同一实际控制人——王旭宁。

11 月 22 日, 公司遭到美国做空机构 Grizzly Research (“做空机构”) 的狙击。

做空机构称, 在上市前夕, 王旭宁已向关联方转移核心资产的控制权。在美股挂牌的公司, 实际上只是个“空壳子”。

在上市前后, 王旭宁将公司当成个人取款机, 通过宣派巨额股息、抛售股票的方式, 已累计套现逾 9 亿美元。

做空机构称, 王旭宁的做法, 极大地损害了美股公众股东的利益。

这究竟是怎么一回事呢? 我们且看做空机构怎么说。

一、由九阳股份母公司分拆上市

SharkNinja 是北美一家土生土长的企业, 由 Mark Rosenzweig 于 1997 年在加拿大创立, 于 1998 年进军美国。



Mark Rosenzweig founded SharkNinja in 1997 in Montreal, Canada, and entered the United States market in 1998. He is enthusiastic about developing innovative products that better the lives of consumers. In 2003, Mark spearheaded efforts to tap into Direct Response Television and became the face of SharkNinja, demonstrating firsthand the quality and efficiency of SharkNinja products.

Mark has a Bachelor of Arts in Psychology and a Bachelor of Art in Economics from Wharton School of Business.

Mark Rosenzweig

(公司创始人，来源：公司官网)

2017 年，公司被九阳股份的控股股东 JS 环球生活 (01691.HK) 收购。在此后一段时间内，JS 环球生活同时并表公司和九阳股份。

2023 年 7 月，JS 环球生活将公司分拆，于纽交所上市。

在分拆上市过程中，JS 环球生活采取了实物分配股票的形式，即 JS 环球生活将对公司的全部持股，按比例分配给以王旭年为首的原股东。

Immediately Prior to the Distribution⁽¹⁾



剥离前，王旭宁通过
JS环球生活，持股公司

(来源：Grizzly Research)

也就是说，分拆完成后，公司与 JS 环球生活形成了平行上市的结构，王旭宁仍持有公司和 JS 环球生活的控制权。

Immediately After the Distribution⁽¹⁾



剥离后，王旭宁同时持股公司和
JS环球生活

(来源：Grizzly Research)

二、上市实体只是个“空壳子”

与老铁们对于小家电“Made in China”的日常印象相符，公司的核心资产，即生产设施，也主要坐落于中国。

截至 2023 年末，公司物业、厂房及设备的账面价值为 1.7 亿美元，其中 9293 万美元位于中国，占比 56%。

公司仍在不断扩大在中国的投资规模。截至 2023 年末，公司在中国和全球的物业、厂房账面价值，分别同比增 68%和 21%。

As of December 31,				
	2023		2022	
	(in thousands)			
United States	\$	60,644	\$	74,054
China		92,931		55,170
Rest of World		12,677		8,117
	\$	166,252	\$	137,341

(来源：公司 2023 年报)

做空机构称，公司似乎并不拥有中国核心资产的控制权。

目前，公司 Shark 品牌在中国的线上平台包括京东 (JD.O、09618.HK) 和天猫。

做空机构称，网站源代码显示，公司 Shark 品牌网店的法律实体，是尚科宁家 (中国) 科技有限公司 (“尚科宁家”)。

网店页面显示，尚科宁家同样是 Shark 品牌的生产商。

换言之，公司 Shark 品牌在中国的生产和销售环节，都被尚科宁家一手包揽。但在股权结构上，公司和尚科宁家没有任何关联。

企查查显示，尚科宁家为九阳股份的全资子公司，法定代表人为韩润，后者也是九阳股份的副董事长，以及 JS 环球生活的 CFO 和执行董事。

SharkNinja (China) Technology Co. Ltd
尚科宁家 (中国) 科技有限公司

统一社会信用代码: 91330100MA2B0UQD4A
 法定代表人: 韩润
 注册资本: 15000万元人民币
 成立日期: 2018-02-10

电话: 0571-81639070
 邮箱: zhoutianyuan101@joyoung.com
 官网: https://shake.tmall.com/shop/view_shop.htm?tracelog...
 地址: 浙江省杭州市钱塘区泰美国际大厦1幢2301室

企业规模: 小型
 员工人数: 21 (2022年)
 营业收入: SVP (2021年)
 净利润: SVP
 总资产: SVP

序号	股东名称	持股比例	认缴出资额(万元)	认缴出资日期	实缴出资额(万元)	实缴出资日期	首次持股日期	关联产品/机构
1	九阳股份有限公司 深主板 (002242)	100%	15000	2021-06-30	15000	2021-02-02	2018-08-09	九阳股份
Joyoung Co., Ltd ("Joyoung")		100%						

(来源: 企查查, Grizzly Research)

企查查还显示, 尚科宁家曾是公司和九阳股份的合资企业, 当时公司持股 49%。2022 年 6 月, 公司突然退出了股东名单, 从此九阳股份对尚科宁家 100%持股。

Historical Shareholder Information

序号	股东名称	股东类型	Shareholding Before Exit	Exit Date	认缴出资额	认缴出资日期	首次持股日期
1	SharkNinja(Hong Kong) Company Limited 中国香港	企业法人	49%	2022-06-29	2450万元	-	2021-01-25
			49%	June 29, 2022			

SharkNinja (Hong Kong) Company Limited is the public company SN's subsidiary

(来源: 企查查, Grizzly Research)

据 SEC 文件披露, 2022 年, 公司转让尚科宁家股权给九阳股份控股股东 JS 环球生活时, 是以“名义价格”进行的, 即白送给受让方。

Joint Venture

.....
 In July 2022, the Company transferred its equity method investment in SharkNinja (China) Technology Co. Ltd to an entity controlled by JS Global. Such investment had a carrying amount of zero and was transferred for nominal consideration.

- Prospectus, page F-10

(来源: Grizzly Research)

更值得担忧的是, 公司与关联方之间存在经营混淆, 似乎不是偶然。

公司财报披露了 3 家位于中国内地的子公司, 其中一家为深圳尚科宁家科技有限公司 (“深圳尚科宁家”)。

Shenzhen SharkNinja Technology Co., Ltd.
深圳尚科宁家科技有限公司

统一社会信用代码: 91440300MASF1XM057
法定代表人: PATRAIC CULLEN REAGAN
注册资本: 1350万元人民币
成立日期: 2018-03-25

电话: 0755-82820934
邮箱: antheaying@sharkninja.com
地址: 深圳市龙华区龙华街道清华社区和平东路幸福城商业大厦A7 01

企业规模: M 中型
所属行业: 其他电子设备及零配件...

疑似关系 1

序号	企业名称	状态	法定代表人	注册资本	成立日期	关联方	疑似关联类型	疑似关联类型详情
1	深圳九尚小家电有限公司	存续	韩润	100万元	2023-05-23	否	相同地址	深圳市龙华区龙华街道清华社区和平东路幸福城商业大厦A701

Shenzhen Jiushang Small Home Appliances Co., Ltd.
Same Address

Source: Qichacha

(来源: Grizzly Research)

企查查显示, 深圳尚科宁家与深圳九尚小家电有限公司 (“深圳九尚”) 的注册地址相同, 后者的法定代表人正是上文提到的九阳股份副董事长韩润。

Shenzhen Jiushang Small Home Appliances Co., Ltd.
深圳九尚小家电有限公司

统一社会信用代码: 91440300MASHWQB4XY
法定代表人: 韩润
注册资本: 100万元人民币
成立日期: 2023-05-23

电话: 15062273450
邮箱: julia.zhao@sharkninja-apac.com
地址: 深圳市龙华区龙华街道清华社区和平东路幸福城商业大厦A701

企业规模: M 中型
所属行业: 其他家用电器批发
员工人数: 4 (2023年)

Source: Qichacha

(来源: Grizzly Research)

综上，做空机构认为，由于公司在赴美上市前，其核心资产的控制权已被转移，因此在美国上市的实体，只是个“空壳子”。

三、实控人套现逾 9 亿美元

做空机构称，公司的上市，更像是为满足王旭宁个人套现的目的。

公司在上市前大幅举债，其总债务从截至 2021 年末的 5 亿美元，增至 2023 年末的 8 亿美元；同期，股东权益从 18 亿美元，缩减至 15 亿美元。

这导致公司的债务股本比 (Debt-to-equity ratio, 即总债务/总股本), 从 2021 年的 28%, 上升到 2023 年的 54%。

公司债务筹资的目的，并非是投资于业务运营，而是用于上市前的巨额分红。

2021-2023 年，公司通过派发特别股息的形式，累计向当时的控股股东 JS 环球生活支付逾 6 亿美元。按王旭宁当时 57% 的持股比例计，其个人获得 3.4 亿美元。

Loans, Contributions and Dividends

On March 18, 2021, we declared and paid a special cash dividend of \$42.0 million to JS Global. On May 26, 2022, we declared and paid a special cash dividend of \$83.5 million to JS Global. On May 26, 2022, we also entered into a loan agreement and transferred a total of \$49.3 million to JS Global in 2022, on which \$0.8 million of interest had accrued through December 31, 2022. On February 15, 2023, we declared and paid a special cash dividend of \$15.5 million to JS Global. On February 27, 2023, we declared and paid a special dividend of \$94.9 million to JS Global, which consisted of a cash dividend of \$44.5 million and amounts receivable of \$50.4 million under an intercompany note in satisfaction of such note. We also paid \$5.0 million of withholding taxes associated with that dividend. In connection with the separation, we declared and paid a special cash dividend of \$375.0 million to JS Global for the repayment by JS Global of its portion of the outstanding debt under the Facilities Agreement.

- 2023 Annual Report, page 90

(来源: Grizzly Research)

在公司上市后，王旭宁多次大规模抛售公司股票。

2024 年初，随着公司股票锁定期满，王旭宁迅速出售了 320 万股，套现 1.5 亿美元。

Name of Beneficial Owner	Securities beneficially owned prior to this offering		Assuming no exercise of the underwriters' option		Assuming full exercise of the underwriters' option			
	Number	Percentage of total ordinary shares	Shares beneficially owned after this offering		Shares beneficially owned after this offering			
			Shares offered hereby	Number	Percentage of total ordinary shares	Shares offered hereby	Number	Percentage of total ordinary shares
Selling Shareholders and 5%+ Shareholders								
CJ Xuning Wang ⁽¹⁾	79,258,113	57.0%	3,200,000	76,058,113	54.7%	3,200,000	76,058,113	54.7%

(来源: 公司 SEC 文件, Grizzly Research)

就在首次出售仅 2 个月后, 2024 年 3 月, 王旭宁再次出售 469 万股, 套现 2.6 亿美元。

Name of Beneficial Owner	Securities beneficially owned prior to this offering		Assuming no exercise of the underwriters' option		Assuming full exercise of the underwriters' option			
	Number	Percentage of total ordinary shares	Shares beneficially owned after this offering		Shares beneficially owned after this offering			
			Shares offered hereby	Number	Percentage of total ordinary shares	Shares offered hereby	Number	Percentage of total ordinary shares
Selling Shareholders and 5%+ Shareholders								
CJ Xuning Wang ⁽¹⁾	76,058,114	54.4%	4,691,899	71,366,215	51.0%	5,395,684	70,662,430	50.5%

(来源: 公司 SEC 文件, Grizzly Research)

王旭宁最近一次出售是在 2024 年 9 月。这次, 他通过出售 170 万股, 套现 1.6 亿美元。

144: Securities Information						
Title of the Class of Securities To Be Sold	Name and Address of the Broker	Number of Shares or Other Units To Be Sold	Aggregate Market Value	Number of Shares or Other Units Outstanding	Approximate Date of Sale	Name the Securities Exchange
Ordinary shares	Goldman Sachs & Co. LLC 200 West Street New York NY 10282	1700000	161789000	139936246	09/04/2024	NYSE

(来源: 公司 SEC 文件, Grizzly Research)

锁定期满不到 1 年, 王旭宁已累计套现近 6 亿美元。

这意味着, 公司在上市前后, 实控人通过特别股息和抛售股票的形式, 已实现了超过 9 亿美元的落袋为安。

最后, 期待公司官方的回应。