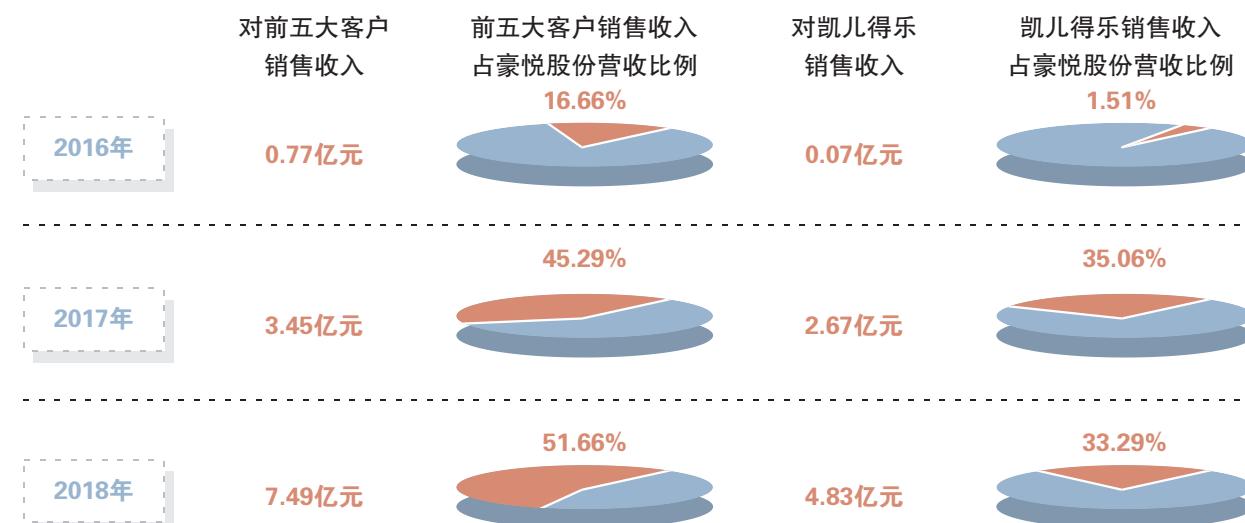


豪悦股份对凯儿得乐依赖升温

作为国内个人卫生护理用品领域的制造商,杭州豪悦护理用品股份有限公司(以下简称“豪悦股份”)上市进程受到市场的关注,近期豪悦股份收到证监会的首发反馈意见,闯关A股迎来实质性进展。北京商报记者发现,报告期内营业收入保持连续增长的豪悦股份,客户趋于集中。尤其是对单一客户凯儿得乐(深圳)科技发展有限公司(以下简称“凯儿得乐”)的营收依赖升温最为明显。数据显示,2018年凯儿得乐及其关联方(以下简称“凯儿得乐”)对豪悦股份的营收贡献率在三成以上。而以ODM模式为主的豪悦股份,同样还面临着自有品牌收入滞涨的尴尬,是否具有核心竞争力、是否具备独立开拓市场的能力是豪悦股份闯关IPO路上不可回避的质疑。

2016-2018年豪悦股份对前五大客户及凯儿得乐销售收入占比情况一览



凯儿得乐贡献超三成营收

招股书显示,豪悦股份专注于妇、幼、成人卫生护理用品的研发、制造与销售业务,产品涵盖婴儿纸尿裤、成人纸尿裤、经期裤、卫生巾、湿巾等一次性卫生用品。

数据显示,2016-2018年,豪悦股份的营业收入分别为约4.65亿元、7.61亿元、14.5亿元,对应实现的归属净利润分别为2216.15万元、6708.66万元、1.85亿元。豪悦股份业绩暴涨的背后,其销售客户逐渐集中的趋势凸显。据招股书,豪悦股份在2016-2018年对前五大客户实现的销售收入分别为7746.15万元、34465.49万元和74887.91万元,占各期营业收入的比例分别为16.66%、45.29%和51.66%。

豪悦股份在招股书中称,公司已经在业内积累了较多优质客户,包括宝洁、金佰利、尤妮佳、SCA(维达)、花王等全球著名跨国公司,以及凯儿得乐、蜜芽、BEABA、Eleser、重庆百亚、景兴健护等国内知名护理用品企业和母婴品牌商等。北京商报记者注意到,在豪悦股份的前五大客户中,凯儿得乐为豪悦股份近几年营收贡献的主力。

招股书显示,2017年,豪悦股份向凯儿得乐实现的销售收入为26678.03万元,占豪悦股份当期营业收入的比例为35.06%。而在2016年,公司对凯儿得乐的销售收入仅为700.27万元。2016年前五大客户榜单中,也并未有凯儿得乐的席位。

2017年,凯儿得乐以高达2.67亿元的

销售额一举攀升至豪悦股份的第一大客户,2018年凯儿得乐再度蝉联“冠军”席位。数据显示,2018年豪悦股份对凯儿得乐实现的销售收入增长至48250.7万元,占当期营业收入的比例为33.29%。

据凯儿得乐官网介绍,2015年5月,其品牌创立。天眼查显示,凯儿得乐成立于2016年7月13日,注册资本为1123.596万元,凯儿得乐是艾斯贝尔(香港)有限公司旗下直属企业,集研发、制造、销售、服务于一体母婴用品公司。股权关系显示,深圳市凯儿得乐投资发展有限公司和维尼卫生用品有限公司分别持有凯儿得乐89%、11%的股份。深圳市凯儿得乐投资发展有限公司的最终受益人为程程及刘妙峰,二人各自持有深圳市凯儿得乐投资发展有限公司50%的股权。

而凯儿得乐与豪悦股份的交易也被重点关注。在首发反馈意见中,证监会要求豪悦股份说明公司向凯儿得乐销售收入确定的基本原则及合规性、收入大幅增长的原因及真实性。

其他客户变动明显

报告期内,凯儿得乐逐年攀升的销售额与豪悦股份其他客户形成鲜明对比。

招股书显示,2017年,豪悦股份对另外四大客户的销售收入远不及凯儿得乐一家。2017年豪悦股份另外的四大客户分别为尤妮佳生活用品(中国)有限公司、滨海畅顺商贸有限公司及其关联方、

LODESTONE BRANDS (PTY) LTD JS UNITRADE MERCHANDISE, INC, 分别对应的销售收入为3019.72万元、2294.19万元、1304.23万元及1169.32万元。经计算,2017年豪悦股份对尤妮佳生活用品(中国)有限公司、滨海畅顺商贸有限公司及其关联方、LODESTONE BRANDS (PTY) LTD JS UNITRADE MERCHANDISE, INC四大客户合计实现的销售收入为7787.29万元。除了凯儿得乐外,2017年豪悦股份另外四大销售客户的销售收入占当期营业收入的比例均在4%以下。

2018年,豪悦股份的第二名至第五名销售客户分别为爱朵(浙江)智能科技有限公司及其关联方、爱乐爱健康科技(天津)有限公司、蜜芽宝贝(天津)信息技术有限公司及尤妮佳生活用品(中国)有限公司,分别对应的销售收入为9700.2万元、6885.83万元、5296.55万元及4754.62万元,占当期营业收入的比例分别为6.69%、4.75%、3.65%、3.28%,远不及凯儿得乐的贡献率。

对比豪悦股份2017、2018年前五大销售客户名单不难看出,除凯儿得乐外,其他四大客户也并不稳定。另外,2016年豪悦股份的第一大客户为尤妮佳生活用品(中国)有限公司,彼时与该公司对应的销售收入为2576.35万元,占当年营收的比例也仅为5.54%。

在首发反馈意见中,证监会要求豪悦股份结合下游市场情况、客户渠道、合作模式等因素,补充披露报告期内前五大客户发生较大变动且集中度提高的原因和合理性;是否与凯儿得乐建立长期合作关系,是

否为凯儿得乐婴儿卫生用品的唯一供应商,是否存在被其他供应商替代的风险;以及发行人是否存在大客户流失风险、未来持续盈利能力是否存在重大不确定性等。

投融资专家许小恒认为,对单一客户营收依赖升温并非IPO的实质性障碍,却是一个重要的审核风险。许小恒解释称,这种情况下,发行人的可持续经营、持续盈利能力以及独立性会受到大客户的影响。“一旦大客户发生较大的变故,将对公司经营业绩带来不利影响。”许小恒如是说。

自有品牌收入滞涨

自有品牌收入滞涨也是豪悦股份不得不面对及解决的问题。

据悉,豪悦股份主营业务收入模式包括ODM及自有品牌两种方式。据介绍,豪悦股份品牌客户主要以ODM模式进行销售。ODM是指公司根据市场需求或客户委托进行产品的设计研发,并根据客户订单组织生产,生产的产品以客户的品牌对外销售的一种生产方式。豪悦股份国内ODM的销售客户包括凯儿得乐、蜜芽、景兴健护、重庆百亚等。

招股书显示,2016-2018年,豪悦股份ODM销售收入分别为32066.94万元、61570.14万元和126861.98万元,年均复合增长率为98.9%;ODM销售收入占主营业务收入比重分别为69.4%、81.97%和89.7%。

相比之下,豪悦股份的自有品牌收入

表现逊色。在婴儿卫生用品领域,豪悦股份拥有希望宝宝、天生明星、Mamamia、Sunny Baby、NA NAKIA等自有品牌。在成人失禁用品领域,豪悦股份推出了康福瑞、汇泉、好年、白+字等自有品牌。

招股书显示,2016-2018年,豪悦股份自有品牌销售收入分别为14137.77万元、13541.22万元和14565.06万元,年均复合增长率为1.5%;自有品牌销售收入占各报告期主营业务收入比重分别为30.6%、18.03%和10.3%,占比逐年下降。

对此,证监会要求豪悦股份说明ODM销售模式下主要客户及客户获取方式、合作历史、合作方式,与主要客户的合作关系是否稳定;自有品牌的销售是否影响发行人与ODM客户的合作稳定性;结合报告期内ODM模式下主要客户的销售规模,说明发行人是否对主要客户构成重大依赖,说明发行人的核心竞争力及是否具备独立开拓市场的能力等。

值得一提的是,豪悦股份主营业务利润空间被压缩。数据显示,2016-2018年豪悦股份主营业务毛利率分别为30.38%、26.85%和26.76%,呈现逐年下降的趋势,且同时低于同行业可比公司平均水平。豪悦股份毛利率低于同行业可比公司平均水平的原因及合理性、是否缺乏核心竞争力这一问题也被重点问及。

针对公司相关问题,北京商报记者曾发采访函对豪悦股份进行采访,不过截至记者发稿前,未收到豪悦股份的回复。

北京商报记者 刘凤茹

49股排队转板 逾两成盯上科创板

49股谋求转板

随着开元物业的转板事项宣告终止,“库存”转板的个股减少一例。经Wind统计,2020年开年,市场上共有49家新三板公司正在排队IPO,谋求转板。

Wind显示,在挂牌公司IPO申报情况中,目前处于“已受理”“已反馈”“已预披露更新”“已问询”“已回复”“已审核通过”的公司共有49股,上述49股正在IPO过程中。

从审核状态来看,处于“已受理”状态的有圣泉集团、掌众科技等8家;处于“已反馈”状态的有电旗股份等17家;处于“已预披露更新”状态的有16家;处于“已问询”状态的有金宏气体等3家;处于“已回复”状态的有4家;处于“已审核通过”状态的仅京源环保1家,公司在2019年12月27日上会获上交所上市委员会通过,但仍还需提交注册,获得证监会同意。

从拟上市板来看,林华医疗、罗曼股份等11股拟登陆主板;大洋生物、天元集团、招金励福3股拟登陆中小板;多想互动、春晖智控、首都在线等24股拟登陆创业板,占全部49股的近五成;联赢激光、君实生物、映瀚通等11股拟登陆科创板,占全部49股的逾两成。

新年伊始,新三板公司开元物业成为了2020年首家IPO撤单企业,这也意味着年内排队转板的个股减少一例。Wind显示,截至目前,市场上共有49家挂牌企业在转板路上排队等待。其中,君实生物、映瀚通等11股拟登陆科创板,占全部49股的逾两成。另外,值得一提的是,在上述49股中不乏蓝天燃气、安联锐视等多股曾IPO被否。

知名学者布娜新在接受北京商报记者时表示:相比未挂牌的拟IPO企业,新三板挂牌企业治理相对完善,信息披露也较为充分,这些方面的优势使得新三板企业更具有冲击IPO的动力,但对公司而言,从新三板转至A股亦是一项不小的挑战”。

新时代证券首席经济学家潘向东亦表示,相比新三板,A股更能满足融资需求,A股投资者更多,资金来源更广泛,交易也更加活跃。对公司而言,从新三板到A股意义重大,若转板成功意味着公司不管从治理结构还是财务指标上都得到了监管机构和市场的认可。

多股曾IPO被否

在上述49股中,不乏安联锐视、蓝天燃气、天元集团、春晖智控等多股曾有过IPO

被否的经历。

据了解,蓝天燃气最早在2011年就开始冲击A股,但在当年上会时,蓝天燃气却遭到了发审委的否决;在2014年蓝天燃气再次冲击IPO,但在中途撤单。两度冲击IPO未果之后,蓝天燃气在2015年于新三板挂牌,但却仍对A股情有独钟。2018年,蓝天燃气第三度递交了上市申请,再次谋求A股上市,目前处于“已预披露更新”状态。

另外,安联锐视的IPO之路也颇为坎坷。安联锐视在2012年首次递交了上市申请,但却遭遇了撤单的尴尬。之后,安联锐视于2015年在新三板挂牌。2017年,安联锐视重整旗鼓再度向A股发起冲击,但进行的也并不顺利,中途曾因担任公司审计工作的中天运会计师事务所被证监会立案调查,公司IPO一度中止审查。在2018年9月,安联锐视迎来了首次上会的机会,但却因

毛利率持续下滑、对主要客户销售大幅波动等问题,遭到了发审委的否决。

2019年2月,安联锐视宣布重启IPO,目前的审核状态为“已反馈”。针对相关问题,北京商报记者曾致电安联锐视方面进行采访,不过未能获得回应。

天元集团、春晖智控也曾经历过IPO被否的尴尬。

资料显示,天元集团是一家主营快递物流包装印刷产品的研发、生产和销售的高新技术企业,在2018年上会时,由于公司毛利率上升速度明显高于行业平均水平等问题,公司IPO遭到发审委否决。春晖智控则同样在2018年上会未能获得通过,彼时公司2017年营业收入、净利润大幅增长以及各期末的存货持续走高等问题遭到了重点关注。

转板大军有待扩容

除了上述49股正在排队等待转板之外,处于“辅导备案登记受理”状态的新三板企业目前已超300家。

Wind显示,IPO审核状态为“辅导备案登记受理”的共有331家挂牌企业,这些企业将有望成为IPO转板的后备军。其中,最新公告日在2019年之后的共有111股,最新公告日在2020年之后的仅金佳圆一股。

1月6日,金佳圆在新三板披露公告称,公司拟首次公开发行股票并上市,2019年12月30日,公司向山东证监局提交了上市辅导备案材料并获受理,辅导机构为申万宏源证券承销保荐有限责任公司。目前公司已进入首次公开发行股票并上市的辅导阶段,未来若公司向证监会或有权审核机构提交首次公开发行股票的申请文件并获得受理,公司将向全国中小企业股份转让系统申请股票暂停转让。

资料显示,金佳圆是数据智能领域行业应用及解决方案的提供商,公司在2019年前三季度实现营业收入约为1.12亿元,同比增长48.71%;当期对应实现归属净利润约为2250万元,同比上涨69.63%。另外,在上述331股中,明确了拟上市板的仅24股,其中利仁科技、智诚安环、哥俩好、丰润生物4股拟登陆中小板;碧合科技、慧图科技、亿码在线等8股拟登陆创业板;星昊医药、观想科技、泽生科技等12股拟登陆科创板。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时指出,许多企业IPO都“倒”在了从辅导备案登记到向证监会提交IPO招股书这一环,企业是否真正有望冲击上市还是需要在递交招股书之后判断。

北京商报记者 董亮 马换换