主管总编辑助理 韩哲 主编 董亮 美编 李烝 责校 李爽 E-mail：news0518@163.com

近2亿减值风险悬顶 汉仪股份硬闯创业板

财务资料更新后，北京汉仪创新科技股份有限公司（以下简称“汉仪股份”）恢复了发行上市审核，公司继续冲击“中国字库第一股”。北京商报记者翻阅汉仪股份招股书发现，想要闯关创业板并非易事，由于并购，截至2020年上半年末，公司账上商誉高企，达1.61亿元，占公司当期总资产的40.96%。除了头顶商誉之外，汉仪股份账上无形资产也达3424.19万元，同样存在减值风险。无论商誉还是无形资产，都是悬在汉仪股份头顶的“达摩克利斯之剑”，一旦落下将侵蚀公司业绩，这也成为了公司闯关路上的隐患。

账上商誉1.61亿元

截至2020年6月30日，汉仪股份账上商誉高达1.61亿元，占公司当期总资产的40.96%。

据了解，汉仪股份成立于1993年，公司的主营业务包括字体设计、字库软件开发和授权、提供字库类技术服务视觉设计服务，以及以IP赋能方式开展的IP产品化业务。值得一提的是，若能成功闯关创业板，汉仪股份也将成为“中国字库第一股”。

纵观汉仪股份招股书，公司高额商誉颇为显眼。数据显示，截至2017年12月31日、2018年12月31日、2019年12月31日和2020年6月30日，汉仪股份因非同一控制下企业合并事项确认商誉账面净值分别为1463.38万元、1.61亿元、1.61亿元和1.61亿元，占公司总资产比例分别为14.63%、37.04%、41.75%和40.96%。

而导致汉仪股份商誉高企的原因，则系并购。

据汉仪股份介绍，公司账面存在的商誉主要是合并收购上海驿创信息技术有限公司（以下简称“上海驿创”）100%股权和通过翰美互通收购北京新美互通科技有限公司（以下简称“新美互通”）的字库业务所产生。

具体来看，收购上海驿创要追溯至2013年，当年汉仪股份收购上海驿创，通过FullType超小字库技术以及专业的字体设计能力，与腾讯手机QQ合作开展交互类平台授权业务。

新美互通的字库业务则系汉仪股份在2018年收购。资料显示，新美互通成立于2011年4月，主要从事输入法业务和字库业务。字库业务方面，新美互通旗下的互联网平台（非交互类）字库（Aa字库）是国内最早从事手机系统换字研究的队伍之一，有着丰富的平台运营经验。汉仪股份表示，尽管新美互通字库业务在C端领域具有一定优势，但该业务并非其核心业务，同时，新美互通经战略调整，主营业务逐步聚焦输入法业务，因此剥离字库业务予公司。

对于收购新美互通字库业务的原因，汉仪股份表示，为进一步开拓互联网平台授权业务，增强在该领域的竞争优势。2018年6月，双方签署《资产及业务转让协议》，约定向翰美互通转让新美互通字库有关的全部业务和资产并转移相关员工，经双方协商确定转让价款为2088万元。

独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示，在A股市场上，商誉减值侵蚀上市公司业绩的情况已经屡见不鲜，IPO公司头顶巨额商誉也一直是监管层关注的重点，未来如何防范商誉减值风险，这是IPO企业需要重点说明的问题。

汉仪股份也在招股书中表示，若上海驿创或翰美互通未来经营情况未达预期，则相关资产组调整后账面价值将低于其可收回金额，进而产生商誉减值的风险，并对公司的财务状况和经营业绩产生较大不利影响。

无形资产达3424.19万元

除了面临商誉减值风险之外，汉仪股份也存在无形资产减值风险。

数据显示，截至2017年12月31日、2018年12月31日、2019年12月31日和2020年6月30日，汉仪股份无形资产账面价值分别为1500.08万元、3230.48万元、3422.66万元和3424.19万元，占公司总资产的比例分别为15%、7.45%、8.89%和8.73%。

汉仪股份表示，公司无形资产主要为外购的字体版权和IP版权，包括公司外部字体作者创作的字体作品，以及明星、电影文化等文娱IP。据了解，上述文娱IP属于汉仪股份交互类平台授权业务，而交互类平台授权业务属于互联网平台授权业务之一。

按业务收入分类来看，互联网平台授权业务是汉仪股份的第二大业务收入。2017-2019年以及2020年上半年，互联网平台授权业务产生营收分别约为6039.67万元、6890.75万元、6530.24万元以及3059.03万元，占公司主营业务收入的比例分别为51.51%、40.38%、30.79%、38.17%。

字库软件授权业务则是汉仪股份的第一大业务收入，贡献过半营收。数据显示，2017-2019年以及2020年上半年，字库软件授权业务产生营收分别约为4987.78万元、9645.95万元、1.23亿元以及4858.59万元，占公司主营业务收入的比例分别为42.54%、56.53%、58.02%、60.63%。

据汉仪股份介绍，目前公司的字库软件授权业务主要通过版权服务商进行销售。报告期各期公司前五大版权服务商的销售佣金占全部版权服务商销售佣金的比例分别为78.59%、73.44%、58.23%和81.05%，版权服务商的集中度较高。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示，计入“无形资产”科目也需要每年进行减值测试，存在减值风险。知名投行人士王骥跃亦表达了同样观点，放在“无形资产”科目，没有确定期限，只是做减值测试，其实和商誉一样，只是列的位置不同而已。

在招股书中，汉仪股份也提示风险称，如果公司基于该等字体/IP版权开发的字库产品的市场认可度下降，则该类无形资产有发生减值的风险，从而对公司经营业绩造成不利影响。

针对相关问题，北京商报记者向汉仪股份方面发去采访函，不过对方表示，公司目前处于静默期，所有的披露以深交所注册制审核提交的审批文件为准。

大手笔分红却募资补流

此番谋求上市，汉仪股份拟募资5.36亿元，分别投向汉仪字库资源平台建设项目、上海驿创研发中心升级建设项目、营销服务信息化系统建设项目以及补充营运资金，其中拟使用1.5亿元募资用于补充营运资金。

财务数据显示，2017-2019年以及2020年上半年，汉仪股份实现营业收入分别约为1.17亿元、1.71亿元、2.12亿元以及8014.09万元；对应实现归属净利润分别约为3411.7万元、2672.8万元、5843.48万元以及2198.18万元。而在报告期各期，汉仪股份现金分红金额分别约为2185.65万元、2497.5万元、3500万元以及1000万元。

经北京商报记者计算，2017-2019年以及2020年上半年，汉仪股份分红数额分别占公司当期净利的64.06%、93.44%、59.9%、45.49%。大手笔分红后，汉仪股份却拟将募资中的1.5亿元用于补流。另外，截至2020年上半年末，汉仪股份账上货币资金也达8161.3万元，交易性金融资产达5715.4万元，主要为购买的保本型银行理财产品，系公司2020年上半年买入。

对于公司补充营运资金的必要性，汉仪股份给出了两点解释，其一，公司所在的软件和信息技术服务业是一个资本密集型的行业，公司为了提高行业内的竞争力，不仅在企业内部进行新字体产品研发，还从外部采购知名的书法家、流量明星等字体产品，同时，公司需要在IT技术及产品设计研发等方面加大投入，以保证公司在字库产品研发、销售等方面持续保持竞争优势，资金实力是公司在字库行业竞争力的有效保障；其二，随着公司业务推广的持续扩大，公司所需的营运资金规模持续上升，对流动资金的需求较为迫切，本次发行募集资金用于补充营运资金，将为公司业务的持续增长提供较强的资金支持。

王赤坤对北京商报记者表示，IPO前大手笔分红，并且账上“不缺钱”的情况下，公司募资补流的合理性无疑还需要企业进行重点说明。

北京商报记者 董亮 马换换

轻资产、重运营、降杠杆 投资者开放日带你看透红星美凯龙的现在与未来

“轻资产、重运营、降杠杆是红星美凯龙在接下来很长一段时间都会坚定不移贯彻的战略。”在6月10日举办的投资者开放日活动现场，红星美凯龙（601828.SH、01528.HK）再度向投资者展现了谋求新发展的决心。

本次投资者开放日活动在红星美凯龙上海总部举办，到场的投资者、各大券商分析师共计上百人。红星美凯龙董事长车建新、红星美凯龙家居集团总裁兼首席财务官席世昌、红星美凯龙家居集团副董事长兼董秘郭丙合、红星美凯龙家居集团总裁兼装修产业集团CEO谢坚、红星美凯龙家居集团执行总裁兼大营运中心总经理朱家桂、红星美凯龙家居集团执行总裁兼新零售中心总经理陈东辉等多位公司高管也一并出席，并重点针对在轻资产、重运营的核心战略下，公司的转型升级及“海陆空三军”（“海军”——家装；“陆军”——家居大营运；“空军”——线上线下同城零售）的发展情况，与投资者进行了深入交流。

车建新：长坡厚雪 行业集中度有望进一步提升

2021年是红星美凯龙轻资产、重运营战略成效逐步释放的一年。今年一季度，红星美凯龙实现营业收入33.41亿元，同比增长30.7%；扣非后归母净利润达到4.13亿元，同比增长101.45%；净利率同比提高6.01个百分点至21.68%，营收同比稳健增长，盈利能力大幅提升。

车建新在发言中也提到，轻资产、重运营、降杠杆战略的推进给公司带来了新的变化。截至2020年底，红星美凯龙轻资产商场数量已达339家，经营面积达1532万平方米，远高于同行可比公司。

弗若斯特沙利文调查数据显示，2020年，就零售额而言，红星美凯龙占中国连锁家居装饰及家具商场行业的市场份额为17.1%，在家居装饰及家具零售行业中占有最大市场份额。

发言中，车建新还就备受市场关注的高频问题——“中国是否会诞生家得宝”发表了自己的看法。

家得宝是典型的在市场从分散到集中的过程中，依靠自身竞争优势获得利润及市场份额双增长的企业。数据显示，2020年，家得宝实现销售额1321亿美元，净利润128亿美元。因此，市场普遍认为在中国家居行业从分散到集中的过程中，也有望诞生像家得宝一样的巨头。

“家得宝是我们非常敬重的企业。我们相信，伴随着中国经济发展水平的提高，家居行业集中度有望进一步提升。红星美凯龙将牢牢把握机会，实现市场占有率的阶梯式跨越。”车建新如是说。

席世昌：把握大循环发展机遇 实现市场份额再攀升

活动现场，席世昌重点分享了公司在推进轻资产、重运营、降杠杆方面的系列举措。

据席世昌介绍，红星美凯龙的轻资产业务包括委管商场和特许经营商场。在发展轻资产业务的过程中，红星美凯龙主要依托自身专业的咨询和管理团队、强大的品牌及招商能力，向外输出运营管理能力及品牌背书。2017年以来，轻资产业务毛利率一直保持在60%的高位。

降杠杆方面，红星美凯龙正综合通过保持经营性现金流充足稳定、A股定增、缩减资本开支、剥离非主营资产等多种方式稳步推进。截至2020年末，红星美凯龙计息负债较2020年6月底减少近25亿元，计息负债率下降至34.5%，计息负债中长期负债占比约67%，保持良好的流动性。

同时，红星美凯龙还在通过“海陆空”立体式作战方式推进“一体两翼”——即家装家居一体化、线上线下一体化，让重运营落地。伴随着中国进入以国内大循环为主体的经济环境，深耕中国市场的红星美凯龙也将迎来更大的发展机遇。

陈东辉：数字化建设成效显著 线上线下同城零售之路不断拓宽

随即，“空军”——线上线下同城零售登场。在陈东辉看来，家居行业产品非标、低频、重体验、客单价高，天然适配能够提供线上线下一体化服务的新零售模式。红星美凯龙自与阿里巴巴达成战略合作共创家居同城新零售模式以来，数字化建设成效显著，线上线下一体化经营之路越走越宽。

以天猫同城站、商场实体店为依托，红星美凯龙能够打造出一个以用户为中心的消费场景，用同城品质好货服务本地用户，同时为商家带来业绩增长。2020年，红星美凯龙天猫同城站已上线22座城市、超50万件商品、超16000家商户、超3000个品牌，全年总流量超5000万。2020年“双11”，红星美凯龙全国数字化卖场GMV达152.98亿元，天猫同城站成交额达33.43亿元。预计在这个如火如荼的“6·18”理想生活狂欢季，红星美凯龙线上线下同城零售精彩还将继续。

谢坚：家居家装一体化 让每一次交付都超出业主期待

“空军”之后，“海军”——家装亮相。家装是红星美凯龙的第一业务，以红星美凯龙在家居行业35年的积累为依托，以联动全产业合作伙伴的蚂蚁军团、强大的中后台及家居家装一体化三大体系为支撑，红星美凯龙家装产业事业部成功打通了供应链能力、设计力、交付力、品牌力的一体化建设。更重要的是，借助家装业务，红星美凯龙能够提前进入到设计师、开发商等流量高地、提前锁定客户。同时以空间美学为杠杆，红星美凯龙能够实现客单数、客单价的同步提升。

当前，红星美凯龙已在北京、上海等十多个省市布局，承接全国各地精工装项目，并成为华润置地、金地地产等诸多知名地产企业战略入库的精装房服务商。谢坚表示，红星美凯龙家装产业事业部将始终坚持健康发展、品质主义、美学主义、科技主义四项原则，让每一次交付都超越业主的期待。

朱家桂：拓品类重运营并进 持续引领中国家居行业向前

而后，朱家桂向各位投资者介绍了“陆军”，即家居大营运板块在拓品类、重运营方面的举措。

朱家桂指出，当前不同发展阶段的城市房地产市场存在明显的差异。而且，人群年轻化、下沉市场红利释放、消费升级等趋势越发明显。基于此，红星美凯龙正加速进行品类拓展，稳步推进智能电器馆、软装陈设馆等九大主题馆的落地。2021年5月开业的“智能电器生活馆”就是红星美凯龙进军高端电器零售市场的重要一步。

同时，红星美凯龙还在通过三城五展、地区攻略等多种方式加码重运营落地。正如朱家桂所说，九大主题馆就是九大流量入口，红星美凯龙掌握着中国首屈一指的高端流量生态，加上强运营能力的落地，红星美凯龙有望实现在未来30年乃至更长时间对中国家居行业的持续引领。

投资者提问：如何在拓展边界的同时保持人才培养不掉队

历时两个多小时的精彩分享，让投资者对红星美凯龙的轻资产、重运营、降杠杆之路有了更系统的理解，但也加深了投资者对红星美凯龙管理层的好奇。活动现场，有投资者提问，红星美凯龙是如何在拓展边界的同时保持人才培养不掉队的？

对此，车建新表示，企业文化、人才培养两手抓是红星美凯龙的一大特色。红星美凯龙一直坚持“正、权、责、利、看、帮、赛、主、学、通、逼、勇、赢”的价值观，其中“正”是最重要的一条。“正”也是红星美凯龙人才培养的第一要务。心怀正义感、一身正气，崇尚公平公正是红星美凯龙对全体员工的要求。基于此，红星美凯龙还建立起了“看、帮、赛”的人才培养机制。

“看”指的是红星美凯龙会在公司内外从可塑性、成长性等多维度综合进行人才考评，挑选出值得重点关注的骨干。基于此，红星美凯龙会通过培训、交流等多种方式帮助目标人员实现持续成长，此为“帮”。当然，为充分激发优秀人才潜力，红星美凯龙也有赛马机制，让优秀人才能够脱颖而出。

总而言之，红星美凯龙的壮大是时代机遇、企业文化、人才梯队等多重因素综合作用的结果。反过来，红星美凯龙也将长期受益于此。

正如郭丙合所说，持续推进的城镇化进程、居民收入水平的增长，将会继续推进国民对家居装饰及家具的消费需求。家庭的二次装修和家居产品的消费升级也将为行业带来持续稳定的发展空间。红星美凯龙有着敏锐的市场洞察能力、迅速的落地执行能力，在轻资产、重运营、降杠杆的指导下，腾飞可期。

未来，红星美凯龙将继续坚守“以提升中国人的居家品位为己任，对每个家庭的居家环保负责任”的企业使命，以“打造中华民族的世界商业品牌”为愿景，为投资者、消费者创造超预期的体验。