

生泰尔再闯IPO的老问题和新疑问

2019年6月创业板IPO被否后,兽药企业北京生泰尔科技股份有限公司(以下简称“生泰尔”)并不甘心,实控人江厚生、薛冬梅夫妇欲携其二度闯关。深交所官网显示,生泰尔创业板IPO已获得受理,并于近期进入已问询状态。不过,北京商报记者发现,此次二度闯关IPO,生泰尔此前被否老问题仍存在,2020年毛利率出现骤降。与此同时,也有不少新疑问待解,包括公司对中牧集团销售额大增,市场推广费接连大降等。

2020年毛利率骤降

纵观生泰尔招股书,公司2020年毛利率骤降一事颇为显眼。而在前次IPO被否时,生泰尔毛利率逐期下滑一事就曾遭到过重点追问。

据了解,生泰尔主要从事兽用药品及相关产品的研发、生产和销售,公司产品包括兽用中药、兽用疫苗、预混合饲料、兽用化药等,广泛应用于禽类、畜类、水产、宠物等疾病的预防、治疗及生产性能改善。

2018-2020年,生泰尔实现营业收入分别约为4.97亿元、5.16亿元、5.6亿元;对应实现归属净利润分别约为5877.56万元、3403.37万元、9155.08万元;对应实现扣非后归属净利润分别约为5245.01万元、5102.52万元、8120.31万元。

报告期内,生泰尔主营业务毛利率分别为60.58%、62.12%及50.49%,不难看出,公司2020年毛利率下降较多。

而值得一提的是,生泰尔在2019年6月曾有过一次IPO上会经历,彼时公司毛利率逐期下滑一事就遭到过发审委追问,要求生泰尔结合产品结构、定价机制、价格及成本波动情况,说明主要产品毛利率变

动的原因及合理性,与同行业可比公司同类产品毛利率情况是否一致。

另外,生泰尔的4类主要产品,2020年毛利率均较2019年出现下滑。

具体来看,兽用中药产品为生泰尔贡献了过半营收,2018-2020年产生收入占比分别为61.91%、63.57%、58.94%,而兽用中药2020年毛利率为60.04%,较2019年69.55%的毛利率出现下滑。

2018-2020年,兽用疫苗产品产生收入占比分别为10.05%、9.55%、11.43%,2020年毛利率为28.25%,也较2019年38.1%的毛利率出现下降;预混合饲料产生收入占比分别为14.7%、15.55%、16.43%,该产品2019年毛利率为66.34%,2020年大幅下降至49.21%;兽用化药产生收入占比则分别为12.13%、10.83%、12.03%,毛利率从2019年的34.85%,下滑至2020年的28.24%。

对于公司主营业务毛利率下滑的原因,生泰尔给出了两点解释,一方面系受新冠肺炎疫情影响,黄芩提取物、板蓝根等主要中药材供求失衡导致的原材料价格大幅上涨;另一方面,经销商中牧集团销售收入占比提高,引起整体毛利率下降。

投融资专家许小恒对北京商报记者表示,主要产品毛利率持续下滑,长此以往,可能会对公司持续盈利能力产生影响。

生泰尔也在招股书中提示风险称,若未来兽用药品市场竞争压力持续增加、原材料价格持续上涨、中牧集团销售收入占比继续上升,则公司主营业务毛利率存在继续下滑的风险。

对中牧集团销售额大增

2020年,生泰尔对中牧集团销售额大

幅增加,是否具有可持续性也引发质疑。

据了解,生泰尔的主要客户包括中牧集团、温氏股份、正大集团等大型企业,数据显示,2019年生泰尔新增大客户中牧集团,当年对中牧集团销售金额约为2313.74万元,占营业收入占比为4.48%,位列公司第三大客户。2020年,生泰尔对中牧集团销售额猛增至1.79亿元,占公司营业收入的31.92%,也取代了温氏股份,成为了生泰尔第一大客户。

据生泰尔介绍,2019年下半年,公司为优化销售渠道、提高客户管理效率,与中牧集团签署战略合作协议,中牧集团开始成为公司大客户,2020年中牧集团经销收入占比大幅提高。

对中牧集团销售额大增,也让生泰尔前五大客户销售占比大幅走高。报告期内,生泰尔对前五大客户的销售收入分别约为1.07亿元、1.17亿元、2.7亿元,当期占营业收入的比例分别为21.6%、22.59%和48.27%。

需要指出的是,前次IPO被否时,生泰尔客户集中度较低是发审委追问的首要问题。2019年引入中牧集团之后,生泰尔客户集中度确实明显提高,不过未来是否具备可持续性,这是生泰尔需要面临的一大问题。

据生泰尔介绍,中牧集团主要承担面向中小型客户推广销售公司全系列产品,公司集中资源聚焦于大中型企业客户的开发、推广与维护。随着与中牧集团的合作,与生泰尔直接发生交易的客户数量呈现快速下降态势,最近三年分别为1800余家、1500余家和500余家。

生泰尔在招股书中表示,若未来主要客户因其经营策略调整、经营状况不佳、行业性需求下滑,或转向公司竞争对手大量

采购,从而减少对公司的采购规模,将对公司经营业绩产生较大的不利影响。另外,如果主要客户出现重大经营或财务风险,公司对其货款回收将可能面临较大风险。

虽然加大了与中牧集团的合作,但从收入结构上来看,生泰尔仍是以直销为主,2018-2020年直销产生营收分别为3.79亿元、4.01亿元、3.44亿元,营收占比分别为76.93%、77.82%、61.84%;经销产生营收分别为1.14亿元、1.14亿元、2.12亿元,营收占比分别为23.07%、22.18%、38.16%。

前次IPO被否时,发审委曾对生泰尔直销收入的真实性、可持续性提出过质疑。针对相关问题,北京商报记者向生泰尔证券事务部发去采访函,不过截至记者发稿,对方并未回复。

市场推广费接连大降

继上次IPO被否时推广费用的真实性被追问之后,生泰尔市场推广费从2018年的6200.11万元骤降至2020年的1492.61万元。

数据显示,2018-2020年,生泰尔销售费用中市场推广费分别为6200.11万元、4046.26万元和1492.61万元,占销售费用的比例分别为40.67%、30.24%和17.37%,金额及占销售费用的比例均出现大幅下降。

经计算,2019年,生泰尔市场推广费较2018年减少2153.85万元,降幅为34.74%;2020年,市场推广费较2019年降幅达63.11%。

对于公司市场推广费大降的原因,生泰尔表示,主要系公司由之前的直销模式为主转为通过战略合作伙伴中牧集团销售的经销模式为主,公司集中资源聚焦于大中型企业客户的开发、推广与维护,直接向中小养殖户开展的销售活动大幅减少。上

述销售方式转变后,公司基于终端销售价格给予中牧集团较大的价格折扣,面向中小散户的销售推广工作亦主要由中牧集团进行,公司主要提供技术支持,从而使得公司市场推广费金额大幅降低。

从销售价格来看,生泰尔确实给了中牧集团很大折扣。以生泰尔销量较大的兽用中药粉散剂为例,报告期内平均销售价格为171.59元/千克、163.89元/千克和135.33元/千克,2019年及2020年向中牧集团平均售价仅为99.67元/千克、89.29元/千克,价格较低;而其他客户平均售价为169.43元/千克、161.78元/千克。

此外,受新冠肺炎疫情影响,生泰尔自行开展的线下产品技术推广会议举办场次明显减少,使得推广费进一步降低。

市场推广费的大幅走低,也让生泰尔的销售费用呈下降趋势。报告期内,生泰尔销售费用分别为1.52亿元、1.34亿元和8594.09万元,销售费用率分别为30.65%、25.94%和15.36%。

根据生泰尔前次IPO招股书,公司推广费逐年增加,2015-2017年产生推广费分别约为2435.89万元、4633.75万元、5200.65万元。2019年6月上会被否时,发审委就要求生泰尔结合报告期内推广费用的明细构成,说明推广费用发生的真实性、合理性。

医改专家魏子柠对北京商报记者表示,市场推广费一直是监管层IPO审核时关注的重点问题,这当中容易滋生利益输送的问题。“一般而言,公司市场推广费基本会维持在一个固定水平,如果出现大幅增长或者降低,则要对这其中的原因进行了解,是否合理、是否具有可持续性都可能被追问。”魏子柠如是说。

北京商报记者 董亮 马换换

广告

**带你揭开
北京三大文化带
上的用户画像**



扫码关注
掌上文化带