

# 素士科技冲A背后 难撕小米系标签

成立六年后,深圳素士科技股份有限公司(以下简称“素士科技”)也有了上市的野心,目前素士科技成为创业板最新受理的IPO企业。北京商报记者发现,素士科技闯关背后,有着难以撕掉的小米系标签。报告期内素士科技超五成的收入依靠小米集团,不仅蝉联第一大客户且2018—2020年的销售收入逐年递增。除了重要“金主”这一重身份外,素士科技的股东中还隐现小米集团实控人雷军的身影。

素士科技对小米集团销售收入占比情况一览

时间	素士科技当期营收	对小米集团的销售收入
2018年	5.34亿元	3.93亿元
2019年	10.25亿元	6.28亿元
2020年	13.71亿元	8.31亿元
2021年1-6月	9.06亿元	5.11亿元

## 小米集团贡献逾五成营收

筹划在创业板上市的素士科技被贴上小米系标签。

招股书显示,素士科技主营业务为个护小家电产品的研发、设计、生产和销售,聚焦于头部护理场景形成了口腔护理、须发护理、美发护理三大产品类别。公司产品分为自有品牌产品和小米定制米家品牌产品,其中自有品牌以“素士”为主,还包括“AIRFLY”及“品敬”。

2018—2020年以及2021年1—6月,素士科技实现的营业收入分别约5.34亿元、10.25亿元、13.71亿元、9.06亿元,对应实现的归属净利润分别为4654.46万元、3637.59万元、6981.81万元、9215.67万元。

素士科技营业收入逐年增长背后,公司六成以上的收入由前五大客户贡献。2018—2020年以及2021年1—6月,素士科技前五大客户的销售收入分别为44288.76万元、79983.48万元、98917.68万元和60561.6万

元,占公司营业收入的比例分别为82.86%、78.08%、72.16%和66.86%,其中对第一大客户小米集团的销售收入占比超五成。

具体来看,报告期内,素士科技对小米集团的销售收入分别为39295.4万元、62814.99万元、83078.32万元和51089.77万元,销售额占各期营业收入比重分别为73.52%、61.31%、60.6%和56.4%。从整个年度数据来看,素士科技对小米集团的销售收入逐年递增。在2018—2020年以及2021年1—6月,小米集团一直稳居素士科技的第一大客户。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示,一般而言,发行人对单一客户销售收入占比超50%就被认定为重大依赖。虽然大客户依赖并非IPO的实质性障碍,却是一个重要的审核风险。后续的审核中,这一情形也容易成为监管问询的重点。

独立经济学家王亦坤认为,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。监管也非常重视企业的成长质量,同时也会要求该类企业论证客户高度集中是否会导致未来持续盈利能力存在重大



不确定性。

素士科技也坦言,如果小米集团未来向公司采购金额显著下降,公司的业务和经营业绩将受到不利影响。

## 股东方隐现雷军身影

除了第一“金主”的身份外,素士科技股东隐现小米集团实控人雷军身影。

截至招股书签署日,天津金米投资企业(有限合伙)(以下简称“天津金米”)持有素士科技257.1819万股股份,对应的持股比例为8.57%,天津金米目前是素士科技的第四大股东。

根据招股书披露,天津金米成立于2014年7月16日,天津金星创业投资有限公司、天津众米企业管理合伙企业(有限合伙)分别为天津金米的普通合伙人以及有限合伙人。另根据小米集团披露的2020年年度报告,天津金米系小米集团控制的结构性实体,天津金米的实控人为雷军。

招股书显示,苏州工业园区顺为科技创

业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“顺为科技”)成立于2015年2月15日。2018年1月5日,彼时素士科技前身素士有限及其全体股东签署《股权转让及增资协议》,约定素士有限注册资本由965.5376万元增至1135.9266万元,其中,顺为科技出资500万元认购14.1991万元新增注册资本,剩余部分计入资本公积。

截至招股说明书签署日,顺为科技持有素士科技股份327.0894万股,持股比例为10.9%,为公司的第二大股东。穿透股权,顺为科技的实际控制人也是雷军。

在王亦坤看来,大客户又是关联方的情形,相关交易容易滋生利益输送的问题。后续审核中,发行人关联交易的必要性、合理性和公允性这一系列问题恐被交易所追问。

“关联交易在IPO中被关注的原因主要是涉及独立性问题,对公司未来的持续经营能力可能造成不利影响。因此不可避免地让监管层对素士科技的交易是否具有商业实质,公司经营是否存在独立性问题表示疑虑。”许小恒如是表示。

## 部分产品销售依托小米渠道

据招股书披露,素士科技主要向小米集团销售小米定制米家品牌产品,而素士科技自有品牌“素士”“AIRFLY”以及“品敬”系列产品主要通过直销模式、分销模式、电商平台入仓模式进行销售。

其中直销模式是素士科技自有品牌销售的主渠道,直销模式分为线上直销和线下直销,线上直销主要指公司通过天猫、抖音、小红书、拼多多等电商平台店铺将产品销售给终端消费者。

报告期内,素士科技选择将部分自有品牌产品通过与小米相关的渠道销售。2018—2020年以及2021年1—6月,素士科技自有品牌产品通过上述与小米相关的销售渠道实现的收入金额分别为4833.18万元、9180.84万元、4968.15万元和984.73万元,占当期营业收入比例分别为9.04%、8.96%、3.62%和1.09%。

素士科技在招股书中称,公司自有品牌产品存在销售渠道部分依赖小米的风险。如果不能加大其他非小米销售渠道收入占比,积极拓展除小米以外的其他销售渠道,将对公司经营业绩产生不利影响。

据了解,小米生态链企业中天津须眉科技有限公司、无锡青禾小贝科技有限公司、杭州乐秀电子科技有限公司也生产销售个护小家电相关产品,属于与发行人经营相同或相似业务的企业。

素士科技提示风险称,由于小米有权自由向第三方采购个护小家电产品,如果公司不能持续在与其他小米定制米家品牌个护小家电供应商的竞争中,及时根据市场需求持续提供高品质的产品及服务,则存在公司经营业绩下滑的风险。

针对公司相关问题,北京商报记者致电素士科技进行采访,但对方电话并未有人接听。随后记者又以采访函的形式对素士科技进行采访,但截至发稿,未收到相关回复。

北京商报记者 刘凤茹

## 三年两次变道IPO 兴欣新材新增募投项目

闯关科创板、创业板相继告败之后,绍兴兴欣新材料股份有限公司(以下简称“兴欣新材”)又将目光盯向了深市主板。据证监会官网最新消息显示,兴欣新材IPO招股书已获得受理,公司正式向深市主板发起冲击,这也是公司近三年来三度闯关A股。北京商报记者注意到,相比起前两次IPO,兴欣新材增加了募投项目,并且募资金额也再度发生变化。针对公司募投项目、募集资金等相关问题,兴欣新材方面11月23日回应北京商报记者称,募资金额变化主要是调整了补充流动资金规模等方面原因,新增募投项目是因为公司拟进一步提升自产六八哌嗪的能力。

## IPO转战深市主板

证监会官网显示,兴欣新材招股书已获得受理,欲上深市主板。

据了解,兴欣新材主要从事有机胺类精细化学品的研发、生产和销售,产品包括哌嗪系列、酰胺系列等,其中哌嗪系列产品为公司主要产品,占各期主营业务收入的85%左右,主要覆盖电子化学品、环保化学品、高分子材料、医药等应用领域。

兴欣新材实控人为叶汀,合计持有公司51.94%的股份。

实际上,早在2019年叶汀就开始带领兴欣新材寻求A股上市,当年6月公司向科创板发起冲击,不过历经两轮问询后,公司在当年12月撤单。

彼时兴欣新材表示,2019年8月15日,公司保荐机构收到江西昌九金桥化工有限公司(以下简称“金桥化工”)股东俞庆祥寄送的《关于兴欣新材实际控制人叶汀在金桥化工任职期间违规情况的简要说明》(以下简称“简要说明”),并且当年10月25日,公司律师收到《关于叶汀担任金桥化工总经理及其承包经营期间存在违法违规行为的律师函》(以下简称“律师函”)。由于保荐机构、公司律师核查《简要说明》与《律师函》中所述事项所需时间存在不确定性,而公司回复审核问询的时间不得超过3个月,因此决定于2019年12月撤回科创板上市申请。

解决上述事项后,兴欣新材再度重启IPO,不

过却拟将上市地转为创业板。

据深交所官网显示,2020年7月31日受理了兴欣新材创业板IPO申请,但历经四轮问询后,公司IPO在今年2月1日终止。

针对公司创业板IPO终止的原因,兴欣新材方面11月23日对北京商报记者表示,主要原因为公司战略调整,转战深市主板系因为公司认为自身符合深市主板的发行上市条件,前次撤单不存在不符合发行条件的问题,对此次发行上市不构成实质性障碍。

此次主板IPO,兴欣新材也坦言,募集资金用于新项目投入,有助于公司扩大产能以及引入新产品,进一步提升市场竞争力;此外,可以优化资本结构、降低偿债风险、减轻财务压力,同时能够提升公司知名度,不断提升市场份额。

## 欲提升供应链稳定性

相比前两次IPO,北京商报记者注意到兴欣新材新增一募投项目。对此,兴欣新材也进行了回应。

据兴欣新材科创板IPO招股书,公司彼时拟募资5亿元,投向“年产14000吨环保类溶剂产品及5250吨聚氨酯发泡剂项目”、研发大楼建设项目、补充流动资金,分别投入3.125亿元、3750万元、1.5亿元。

创业板IPO时,兴欣新材募投项目没有发生变化,还是上述三项,不过“年产14000吨环保类溶剂产品及5250吨聚氨酯发泡剂项目”的投资额

减少至2.875亿元,这也让公司总募资金额降至4.75亿元。

此次主板IPO,兴欣新材“胃口”变大,拟募资5.5亿元,其中增加了一个募投项目,即“8800t/a哌嗪系列产品、74600t/a重金属螯合剂、1000t/a双吗啉基乙基醚项目”,拟投入募资金额1.69亿元。

针对公司新增“8800t/a哌嗪系列产品、74600t/a重金属螯合剂、1000t/a双吗啉基乙基醚项目”的原因,兴欣新材方面对北京商报记者表示,主要系因为公司拟进一步提升自产六八哌嗪的能力,加强公司自身原材料的保障能力,提升公司供应链的稳定性。

而对于公司三度IPO募资金额发生变化的情况,兴欣新材方面也进行了回应,称主要有三点因素,第一公司对原有募投项目“年产14000吨环保类溶剂产品及5250吨聚氨酯发泡剂项目”进行了先行投入,减少了该项目的投资额;第二,公司新增“8800t/a哌嗪系列产品、74600t/a重金属螯合剂、1000t/a双吗啉基乙基醚项目”也是公司募资金额增多的原因;第三,公司根据业务发展需要调整了补充流动资金规模。

根据兴欣新材主板IPO招股书,公司补充流动资金项目募资金额增至1.52亿元。投融资专家许小恒对北京商报记者表示,IPO公司短期内募投项目以及募资金额出现变化,会让市场质疑公司募投项目制定的是否审慎。

财务数据显示,2018—2020年以及2021年上半年,兴欣新材实现营业收入分别约为3.02亿元、3.11亿元、3.74亿元、2.09亿元;对应实现归属净利润分别约为6174.25万元、5982.01万元、5127.62万元、4204.38万元。不难看出,若以整年度来看,报告期内,兴欣新材实现归属净利润逐年走低。

独立经济学家王亦坤对北京商报记者表示,净利润波动或不断下滑是监管层关注的重点,导致这一情况出现的原因恐需要企业说明,是行业因素还是自身经营导致,这是重点。

北京商报记者 马换

## 老周侃股 Laozhou talking

### 财务造假怎能分有意无意

周科亮

开山控股承诺保证集团旗下成员公司不发生有意财务造假行为,如发生有意财务造假行为给投资者和独立董事造成损失的,将自行承担全部损失。看似底气十足,但也不乏文字游戏的味道。财务造假就是财务造假,如何区分有意和无意?

有个故事说,小孩子甲对好朋友乙和另一个小孩丙一起玩有意思,于是乙安慰甲:“我跟他玩是假玩,和你玩才是真玩。”玩都玩了,怎么算真玩?怎么算假玩?

财务造假也是一样,造假都造假了,哪还有什么有意无意之说,这样的文字游戏很容易招致非议。而在本栏看来,财务造假就是财务造假,只要发现就应该强制退市,不留任何余地。而保证财务真实性是一家上市公司上市的基本前提,不必表决心,但必须要遵守,如果真的财务造假了,就要认罚,不会因为有意和无意而出现差别处罚。

曾经也有大股东在招股说明书中明确承诺,如果存在欺诈上市的情形,将会回购全部股票,结果后来公司真的被认定为欺诈上市了,当投资者提出要求回购股票的时候,大股东直接表态:没钱。投资者还真的无可奈何。

对于一家上市公司的控股股东,压根不必做出如果有有意造假将要如何如何的承诺,只要不影响上市公司的独立性,不要做出类似违规占用资金等伤害上市公司的事情,在关键时刻帮助上市公司做好

业绩,类似注入优质资产以帮助上市公司做大做强,实实在在帮助投资者赚取到足够充足的上市公司利润,那么投资者就能获得理想的投资收益,此时投资者又怎么会担心上市公司造假,所谓清者自清,如果上市公司不是无意中造了假,完全没有发各种毒誓的必要。

数千家上市公司,总不能每一家都要让投资者相信自己没有财务造假,真正合规经营的公司,不会在意独立董事的离职,虽然说独立董事对于一家上市公司来说是很重要的设置,但也不是说缺了谁就经营不下去,投资者也不会认为独立董事的离职就必然是因为上市公司造假。

时间将证明一切,就算有少数投资者对于上市公司业绩的真实性有所担忧,但是只要公司业绩和成长性都是真实的,最终卖出股票的投资者都会感到后悔,越来越多的长线投资者也会进场买股,所以股价表现于公司股票是否存在价值,这才是问题的关键。

在本栏看来,无论是上市公司还是大股东,完全没必要担心旗下上市公司是否财务造假的问题,这不是主要矛盾,也完全没必要跟独立董事的去留较劲,认真把业绩做上去才是正途,如果上市公司业绩总让投资者看不到希望,未来的股价抛压也是在所难免的,引发股价下跌的因素不仅仅有造假被发现,还有公司业绩无法支撑股价。