

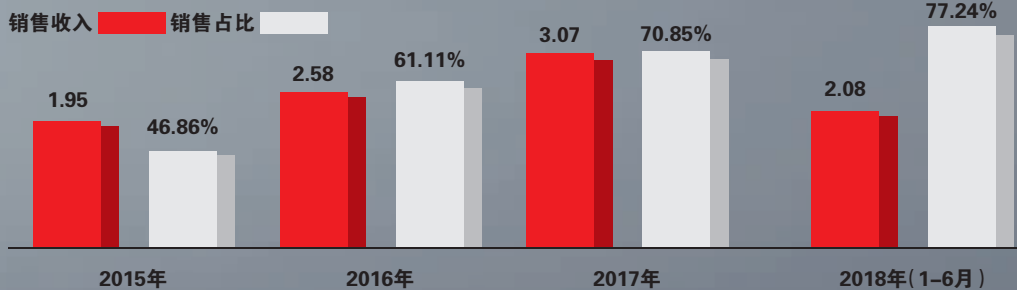


重度依赖迪卡侬 聚杰微纤IPO预警



江苏聚杰微纤科技集团股份有限公司(以下简称“聚杰微纤”)近日更新招股书向IPO再迈一步。对于从事超细复合纤维面料及制成品的研发、生产和销售的聚杰微纤而言,公司客户中不乏迪卡侬、ZARA等国际知名品牌。但聚杰微纤对第一大客户迪卡侬销售额逐年提升,且存在第一客户“一家独大”的情况,让聚杰微纤很难摆脱重度依赖迪卡侬的嫌疑。聚杰微纤的独立性程度亦因此要打一个问号。在此背景下,聚杰微纤2017年净利出现下滑则备受市场关注。

聚杰微纤向迪卡侬销售情况一览(单位:亿元)



对迪卡侬销售占比升至近八成

聚杰微纤近几年业绩尚可,归属净利润最高额度一度超过7600万元,但对大客户迪卡侬存在的依赖度逐年升温,截至2018年上半年,聚杰微纤对迪卡侬的销售占比更是高达近八成,有着重度依赖的迹象。

聚杰微纤前五大客户中,不乏迪卡侬、ZARA、C&A、H&M、IKEA等国际知名品牌,但迪卡侬占据“一家独大”的地位。

按照最终控制人合并统计,2015-2017年及2018年上半年,迪卡侬均为聚杰微纤的第一大客户。聚杰微纤在招股书中介绍称,迪卡侬的销售额中包含了DESIPRO PTE. LTD.、上海莘威运动品有限公司、迪卡侬(上海)体育用品有限公司、迪卡侬(上海)管理咨询有限公司,其中前两家公司为运动品连锁超市迪卡侬的采购平台。

从数据来看,除稳居公司第一大客户外,聚杰微纤在2015-2017年对迪卡侬的销售金额逐年增加,分别为1.95亿元、2.58亿元、3.07亿元,分别占公司当年销售收入的46.86%、61.11%、70.85%。其中,聚杰微纤2016年对迪卡侬销售额同比增长32%,2017年同比增长幅度为19%。对迪卡侬销售金额不断加码的同时,聚杰微纤对第一大客户的销售额占公司营收的比重亦逐年攀升,这一数据从2015年的占比46.86%一跃达到2018年上半年的77.24%。

相较于迪卡侬,聚杰微纤对其他客户的销售额则少的可怜。招股书显示,报告期内聚杰微纤前五大客户销售总额占公司营收的比重合计为56.67%、70.45%、76.11%和83.63%。除去迪卡侬,聚杰微纤对另外四大客户合计销售额占比不足10%。具体到单个客户而言,聚杰微纤对第二到第五大客户最高销售额当期占比未超过3.5%。

另外,除迪卡侬外,聚杰微纤前五大客户中的其他四大客户还出现不稳定的情况。诸如,在2015年、2016年为聚杰微纤第二大客户的COTEXCA S.A. DE C.V.,并未出现在公司2017年以及2018年上半年的前五大客户名单中。

在资深投融资专家许小恒看来,对大客户依赖并

非IPO的实质性障碍,却是一个重要的审核风险。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,诸如大客户市场萎缩甚至崩盘,那么供应链上游的成员自然会像多米诺骨牌一样逐张倒下。”许小恒如是说。

实际上,聚杰微纤对迪卡侬销售额占比较高的情况曾引发监管层关注。在首发反馈意见中,证监会要求聚杰微纤说明对迪卡侬销售占比较高且持续上升的原因,是否符合行业经营特点,与同行业可比公司客户集中度及变动趋势是否一致及判断依据。另外,证监会还要求聚杰微纤说明公司主要客户的经营稳定性,客户集中度是否影响公司独立面向市场获取业务的能力。

在招股书中,聚杰微纤解释称,因产能瓶颈公司向优质客户优先交货加剧第一大客户占比。尽管公司与主要客户迪卡侬之间形成了长期稳定的合作关系,但如果公司与主要客户的合作发生变化,或主要客户的经营情况发生变化,从而降低对公司产品的采购,将可能对公司的盈利能力与业务发展造成重大不利影响。”聚杰微纤在招股书中提示道。

业绩增速放缓

虽对大客户迪卡侬的销售额逐年增长,但聚杰微纤的归属净利润却在2017年同比出现了下滑,业绩增速出现放缓迹象。

2015-2017年聚杰微纤实现的营业收入逐年增高,分别为4.16亿元、4.22亿元以及4.33亿元。在营收不断上扬的同时,聚杰微纤的归属净利润并未保持同步上涨的状态。2015-2017年,聚杰微纤实现的归属净利润分别为0.67亿元、0.76亿元以及0.7亿元。不难看出,在2016年归属净利润同比上涨后,聚杰微纤在2017年的归属净利润同比减少0.06亿元。

而从主要产品来看,聚杰微纤两款主要产品销售收入亦出现逐年下滑的态势。具体来看,聚杰微纤主要产品包括超细纤维制成品、超细纤维仿皮面料、超细纤维功能面料以及超细纤维无尘洁净制品4个大类。

其中,聚杰微纤超细纤维制成品、超细纤维仿皮面料、超细纤维功能面料三类产品的销售收入在2015

年占公司总销售收入的比重相对较高,分别为47.1%、39.77%、12.18%。超细纤维无尘洁净制品销售收入占比则相对较少,为0.54%。从2015年来看,前两类产品营收合计占比为86.87%,是公司的重要营收来源。

但超细纤维制成品、超细纤维仿皮面料销售收入在之后几年里呈现一涨一跌的情况。其中,超细纤维制成品2015-2017年以及2018年上半年实现销售收入分别为1.96亿元、2.56亿元、3.15亿元以及2.19亿元。同期所占聚杰微纤总销售额的比重分别为47.1%、60.82%、72.96%、81.54%。而另一主要营收来源超细纤维仿皮面料销售额则处于逐年下滑的情况。2015-2017年以及2018年上半年该类产品分别实现销售收入为1.65亿元、1.27亿元、0.9亿元以及0.41亿元,下滑趋势较为明显。同期,该产品销售额占公司总销售收入的比重也逐年降低,由2015年的占比39.77%下降至2018年上半年的15.1%。

此外,销售收入在2015年占比为12.18%的超细纤维功能面料,该产品在报告期内实现的销售收入也出现逐年下滑的情况。2015-2017年以及2018年上半年聚杰微纤超细纤维功能面料产品的销售收入分别为0.51亿元、0.29亿元、0.12亿元以及0.03亿元。

聚杰微纤另一类产品超细纤维无尘洁净制品的销售走势则与超细纤维制成品相同,销售收入处于逐年上涨的情况,不过,该产品销售收入在聚杰微纤总销售收入中的占比并不高,最高比重为2017年的2.2%。

实控人是否生变曾遭关注

聚杰微纤原实控人之一仲柏俭在2016年去世后,是否导致公司实控人生变的问题曾被监管层重点关注。

据悉,仲柏俭原为聚杰微纤实控人之一。2016年10月23日,仲柏俭因病去世。仲柏俭配偶(陆玉珍)及子女(仲鸿天、仲湘聚)继承仲柏俭直接持有的聚杰微纤及控股股东苏州市聚杰投资有限公司(以下简称“聚杰投资”)的股权。仲柏俭去世前,仲柏俭与女儿仲湘聚直接、间接持有聚杰微纤股权合计比例达到91.67%。仲柏俭去世后,通过夫妻财产分割或遗产继承,陆玉珍、仲鸿天、仲湘聚三人合计直接、间接持有聚杰微纤91.67%股权。

(下转D2版)