

田野股份“对赌”奈雪

◎ 记者 褚念颖

继佳禾食品、德馨食品之后，又一家新茶饮供应商田野创新股份有限公司（下称“田野股份”）谋求上市。

近期，田野股份提交了在北交所上市的申报材料。《国际金融报》记者发现，作为奈雪的茶的供应商，田野股份和奈雪还存在更紧密的关系。而随着新式茶饮行业逐渐“降温”，田野股份能否保持业绩增长还需继续观察。

和奈雪的关系

田野股份主要从事热带果蔬制品的研发、生产和销售，掌握芒果、菠萝、荔枝等四十多种果蔬产品配方和工艺。公司主要产品为原料果汁、速冻果块、鲜果等等。田野股份的主要客户有奈雪的茶、茶百道、沪上阿姨等知名连锁茶饮品牌。公司也是农夫山泉、可口可乐、娃哈哈等食品饮料企业的供应商。

申报材料中，公司对前五大客户以品牌名称统计。2019年至2021年（下称“报告期”），公司前五大客户销售收入占比合计分别为49.68%、44.61%和68.17%。以2021年为例，公司前五大客户分别为奈雪的茶、茶百道、农夫山泉、一点点、沪上阿姨。

值得注意的是，由于深圳市品道餐饮管理有限公司（持奈雪的茶品牌）、上海臻敬实业有限公司（持沪上阿姨品牌）参与了田野股份2021年12月定增。因此，奈雪的茶和沪上阿姨不仅为田野股份2021年第一大客户和第五大客户，深圳品道还是田野股份的第四大股东，持股比例4.44%。

这次定增还存在对赌条款。

根据申请文件，公司实控人为姚玖志、姚久壮，两人通过一致行动协议合计控制公司17.78%的股份。

公司实际控制人之一的姚玖志在公司2021年增资时与认购2021年股



张力摄

票定向发行股份的股东（深圳品道、汇成投资、臻敬实业、上海流岚、宁波西信、济南鑫田、马浩、孟繁炯）签订“对赌协议”：如果田野股份未能在2024年12月31日前完成合格上市，投资人有权在2024年12月31日后的30日内要求姚玖志按照每年8%单利计算回购投资人因定向发行所持有的田野股份全部剩余股票。

根据相关补充协议，认购对象认可田野股份转入北交所上市交易即完成合格上市，故北交所上市属于达成对赌条件的情形之一。

顺便一提，田野股份较分散的股权结构和主要客户持有公司股份且存对赌协议的情况也引起北交所审核员的注意。

审核问询函中，北交所审议委要求公司解释说明实际控制人持股比例较低对控制权稳定性影响，对赌协议安排合规性及对控制权稳定性影响，还要求公司结合相关投资、控制关系、影响能力

等，从实质重于形式的角度，说明田野股份未将深圳品道作为关联方披露是否合理。

新茶饮行业冲击

报告期内，公司实现营业收入2.9亿元、2.66亿元、4.59亿元，净利润分别为2432.09万元、2100.17万元及6517.76万元，公司业绩先降后涨。

毛利率方面，公司在报告期内一直明显高于同行可比公司平均水平。

根据招股说明书，报告期各期发行人毛利率分别为27.04%、26.48%、29.16%，可比公司平均水平为19.19%、15.03%、18.22%。

田野股份称，公司毛利率高于同行业上市公司主要有两方面原因。一方面，同行业上市公司主要产品为浓缩苹果汁，行业已进入成熟期，消费习惯和产品需求趋于稳定，而公司从事的热带原料果汁行业起步晚，市场需求尚有较大的

提升空间。另一方面是田野股份的产能布局涵盖中国热带果蔬主产区，加工品种数量多于同行业上市公司，榨季较长。

从产品分类来看，公司的营业收入来源于原料果汁、速冻果蔬、鲜果及其他产品。其中，原料果汁销售收入和占比持续增长，报告期各期占营业收入的比例分别为44.13%、56.11%和90.52%。田野股份的速冻果蔬、鲜果销售收入及占比呈逐年下降趋势。可以看出，原料果汁已逐渐成为公司的支柱产品。

根据申请材料，公司原料果汁销量的快速增长主要由新茶饮行业带动。公司主要客户为奈雪的茶、茶百道、一点点、沪上阿姨等新式茶饮企业。报告期各期，新茶饮客户收入占比分别为4.2%、24.44%和61.82%。

据了解，喜茶、奈雪等新茶饮品牌2022年初均对产品进行了不同程度降价。田野股份第一大客户奈雪的茶2021年亏损1.45亿元，2022年上半年也出现

收入利润大幅下滑的情况。

问询回复资料显示，2022年上半年，田野股份实现营业收入2.12亿元，同比下降3.16%。净利润较上年同期出现下滑，经营活动现金流量净额同比下降94.19%。

本次北交所IPO，公司选择的上市标准为，预计市值不低于4亿元，最近两年营业收入平均不低于1亿元，且最近一年营业收入增长率不低30%，最近一年经营活动产生的现金流量净额为正。北交所审核员要求田野股份解释说明公司能否持续满足上市标准。

值得注意的是，田野股份的存货账面价值金额较大且逐年上涨。

公司存货主要为库存商品和原材料。报告期各期末，田野股份存货账面价值分别为5059.32万元、8686.07万元、13422.57万元，占总资产的比例分别为5.05%、8.90%和11.09%。

2019年-2021年，公司的存货周转率分别为4.24、2.83和2.93。2022年1-6月，公司存货周转率为1。可以看出，田野股份2020年、2021年的存货周转率较2019年大幅下降，2022年全年存货周转率甚至有可能进一步下降。

这也引发了另外一个问题，主要新茶饮公司客户业绩下滑的情况下，公司还能否“独善其身”不受影响？

违规占用农田

此外，公司曾存在违规占用基本农田种植果树的行为，还因违法使用林地建房而被有关部门罚款。

田野股份子公司田野农业南宁种植基地合计流转农用地9406.95亩。截至2021年12月31日，公司子公司田野农业承租的土地存在1859.27亩永久基本农田，其中1378.26亩未进行规模化种植，但通过免除费用向村民支付租金的方式，鼓励村民在闲置土地上种植短期

作物。其余的481.01亩永久基本农田因历史原因种植了芒果、百香果、番石榴等，构成占用基本农田发展林果业的情形，违反了《基本农田保护条例》、土地管理法相关规定。

永久基本农田是为保障国家粮食安全和重要农产品供给，实施永久特殊保护的耕地。永久基本农田依法划定后，任何单位和个人不得擅自占用或者改变其用途。

虽然公司已将占用基本农田发展林果业的情形整改完毕，且取得了南宁市邕宁区农业农村主管部门的相关说明，但是田野农业历史上占用基本农田种植果树的行为仍存在被相关自然资源主管部门处罚的风险。

2020年9月，南宁市邕宁区林业局对田野股份子公司田野农业职工覃伟峰出具《林业行政处罚决定书》（邕林罚决字[2020]第13号），对田野农业综合热带水果种植基地投资项目在南宁市邕宁区蒲庙镇广亮村7林班71.1、71.2、71.3、77.3小班违法使用林地面积0.177公顷用于建房的行为处以责令限期恢复原状和共计17700元的罚款。

除此以外，报告期内公司曾因治理和信息披露违规收到全国股转公司的监管工作提示。

田野股份对2021年与农谷中国发生的关联交易，未及时履行审议程序及信息披露义务，后于2022年4月8日召开董事会进行补充审议及披露，构成公司治理和信息披露违规。

另外，公司分别于2020年6月29日、2021年3月24日、2021年5月14日召开2019年年度股东大会、2021年第二次临时股东大会及2020年年度股东大会，审议了应当对中小股东表决情况单独计票的事项，但未提供网络投票，构成公司治理违规。

鉴于上述违规事实，挂牌公司管理部对公司、董事长姚玖志、董事会秘书张辉进行监管工作提示。

“冷酸灵”才想到上市

◎ 记者 吴鸣洲

近日，重庆登康口腔护理用品股份有限公司（下称“登康口腔”）已递交申报材料，计划在深交所主板上市。

本次IPO，公司拟公开发行股份不超过4304.35万股。公司预计募资6.6亿元，用于智能制造升级建设项目、全渠道营销网络升级及品牌推广建设项目、口腔健康研究中心建设项目、数字化管理平台建设项目。

资料显示，登康口腔旗下拥有“登康”“冷酸灵”等知名口腔护理品牌，其中冷酸灵牙膏2021年的市场零售额份额位居行业第四、本土品牌第二。近年来，公司也开发了电动牙刷、冲牙器等电动口腔护理用品，但结果似乎算不上理想。

儿童牙膏毛利率高

据介绍，登康口腔主要从事口腔护理用品的研发、生产与销售，主要产品涵盖牙膏、牙刷、漱口水等口腔清洁护理用品。目前，公司旗下拥有“登康”“冷酸灵”等知名口腔护理品牌，以及高端专业口腔护理品牌“医研”、儿童口腔护理品牌“贝乐乐”、高端婴童口腔护理品牌“萌芽”等。

根据尼尔森2021年线下零售统计数据，冷酸灵牙膏市场零售额份额位居行业第四、本土品牌第二；冷酸灵

牙刷市场零售额份额位居行业第五、本土品牌第三；“贝乐乐”儿童牙刷、儿童牙膏零售额份额分列儿童品类行业第三、第五。

截至招股说明书签署日，轻纺集团直接持有公司10301.23万股股份，占公司本次发行前总股本的79.77%，为公司的控股股东；轻纺集团由重庆市国资委控制，重庆市国资委通过轻纺集团间接控制公司79.77%的股份，为公司的实际控制人。

财务数据方面，2019年-2021年以及2022年上半年（下称“报告期”），公司实现的营业收入分别约为9.44亿元、10.3亿元、11.43亿元、6.11亿元，净利润分别为6316.3万元、9524.03万元、11885.91万元、5813.11万元，业绩呈稳定增长趋势。

按产品种类来分，公司产品包括成人基础口腔护理产品、儿童基础口腔护理产品、电动口腔护理产品和口腔医疗与美容护理等产品。

其中，成人牙膏为公司收入的主要来源，报告期内的销售收入分别约为7.73亿元、8.42亿元、9亿元和4.86亿元，占主营业务收入的比重分别为82.14%、81.92%、78.9%和79.76%。

虽然公司指出，公司开发了电动牙刷、冲牙器等电动口腔护理用品，积极拓展口腔抑菌膏、口腔抑菌护理液等口腔卫生用品，以及牙齿脱敏剂等口腔医疗



来源：公司官网

器械用品。但实际上，这一系列产品的收入微乎其微。

报告期内，公司电动牙刷的销售收入分别为203.19万元、382.32万元、666.33万元和250.64万元，占比不到1%。且公司的电动牙刷单价较低，2022年上半年的价格为64.68元/支，毛利率为26.26%，远低于公司整体毛利率41.77%。

公司产品中毛利率最高的则是儿童牙膏，报告期内的毛利率分别为60.8%、61.12%、59.87%、53.97%。

销售费用高企

令人感到奇怪的是，近几年内，公司员工数量出现大幅增长。

报告期各期末，公司及其控股子公司在册员工数分别为686人、686人、1198人和1175人。

截至2022年6月末，公司的销售人员有628人，占公司总人数的比例为53.45%；生产人员、研发技术人员、管理行政及后勤人员分别为201人、111人、

235人，占比分别为17.1%、9.45%、2%。可以看出，公司员工数量在2021年年底同比增长了74.64%。

但公司2021年的收入和净利润仅分别小幅增长了10.97%、24.74%。

虽然公司在2020年12月底设立了一家新的全资子公司，但该公司在2021年和2022年上半年的净利润分别为-10.1万元、-80.87万元，处于亏损状态。如此看来，因新设立子公司而大幅扩招的可能性似乎不大。

对此，公司解释称，主要原因系报告

期内公司为规范劳务派遣用工不规范情形，对用工模式进行了调整，吸纳部分劳务派遣人员为正式员工，因此，报告期内公司员工数量有较大增长。

招股书显示，报告期内，公司曾存在劳务派遣用工比例超10%的情形，公司已于2020年开始逐步整改规范，截至2021年末和2022年6月末，公司及下属子公司均已不存在劳务派遣用工。

需要指出的是，公司吸纳的劳务派遣员工中，主要为销售人员。且截至最新披露，公司员工中多数为销售人员。

报告期内，公司销售费用分别为27597.59万元、26562.46万元、27940.27万元和15137.73万元，占营业收入的比例分别为29.24%、25.8%、24.45%和24.79%。

但实际上，报告期内，公司产品销售以经销模式为主。报告期内，公司经销模式收入分别为81572.38万元、88245.57万元、93041.48万元和47379.6万元，占当年主营业务收入的比例分别为86.63%、85.88%、81.61%和77.7%。

那么，为何在经销模式为主的情况下，公司的销售费用和销售人员数量会居高不下？

值得一提的是，报告期内，公司的研发费用率分别为3.21%、3.08%、3.11%、2.84%，2022年上半年销售费用是研发费用的九倍多。