

中超股份成本成谜

◎ 记者 杨雪婷

无机非金属、有机高分子材料及金属材料并称为三大材料。其中,无机非金属作为新型材料,例如陶瓷、水泥等,具有耐压强度高、硬度大、耐高温、抗腐蚀等特性,广泛地应用在建筑、电力、矿业等领域中。近期,一家新材料公司第四次发起上市冲刺。

6月,深交所受理了洛阳中超新材料股份有限公司(下称“中超股份”)的创业板上市申请。本次IPO,保荐机构为海通证券,中超股份拟募集资金为12.4亿元,分别投入到年产12万吨氢氧化铝微粉建设项目、年产3万吨高白超细氢氧化镁阻燃剂项目、年产1万吨勃姆石建设项目、技术改造项目以及补充流动资金。

近几年,中超股份的营收在增加,但是净利润却原地踏步,毛利率逐年下降。同时,不同版本的招股书中,营业成本归结不一致,真实成本成谜。此次IPO,中超股份欲扩大产能,再建一个中超股份……

净利润失速

作为一家从事无机非金属材料研发、生产和销售的新材料企业,中超股份的主要产品围绕超细氢氧化铝展开,除了超细氢氧化铝外,还有以超细氢氧化铝为前驱体生产的特种氧化铝、勃姆石等。前者作为低烟无卤阻燃材料应用于电缆、光纤光缆等领域;后者用作锂电池涂覆材料,在动力电池、消费电池等领域得到广泛应用。

从财务数据上看,近三年,受下游市场需求上涨影响,中超股份的营收保持较快速度的增长,2020年至2022年(下

称“报告期”),其营业收入分别为5.91亿元、6.81亿元和8.34亿元,复合增长率为18.8%。而净利润复合增长率远远落后于营收增长。报告期内,中超股份的净利润分别为1.3亿元、1.38亿元和1.42亿元,净利润的复合增长率仅为4.4%。具体来看,2021年增长率为6.2%,2022年则下滑至2.9%。

净利润几乎原地踏步的背后是其毛利率持续走低。报告期内,中超股份的主营业务毛利率分别为34.48%、30.72%和27.7%。值得注意的是,根据其此前提交的招股书往前追溯,2016年至2018年,中超股份的主营业务毛利率也在不断下滑,分别为47.72%、39.34%和38.08%。

7年来主营业务的毛利率下降了20个百分点左右,毛利率几乎腰斩。

分产品来看,其中,2020年及2022年,勃姆石的毛利率为负,中超股份复称产品处于导入期,需要用价格策略抢占市场,同时,由于该产品目前产能产量较低,尚未形成规模效应。而据招股书中透露的下一步计划,会将锂电池涂覆材料领域作为公司未来发展的重点之一,积极扩大勃姆石、特种氧化铝产能并参与行业竞争。也就是说,毛利率还存在着持续下降的风险。

“贴近”标准

中超股份解释称,毛利率的下降是由于原材料价格、能源价格上涨影响所致业务成本上升,其中最主要的是原材料成本影响。

从招股说明书来看,公司主营业务成本中原材料确实为最主要的支出,公司产品依赖工业级氢氧化铝的采购。报告期内,工业级氢氧化铝的价格持续上涨,从1270.16元/吨涨至



图虫创意

1671.86元/吨。拿公司毛利率最高的产品——超细氢氧化铝产品的毛利率来说,原材料工业级氢氧化铝平均采购价格持续上涨,导致当期单位成本上涨14.53%,叠加其他原材料价格、人工成本等均不同程度上涨,抵消了产品价格价格上涨的影响。

但毛利率下降主要归于原材料的采购价上涨似乎不具有说服力。

据其招股书,工业级氢氧化铝原材料价格时有波动,2018年,其平均采购单价为1592.45元/吨,同时毛利率为38.08%。2021年平均采购单价为1518.28元/吨,同时毛利率为30.72%。也就是说,即使原材料采购价格下降,总体毛利率也会出现下降情况。

同时,对比之前中超股份复上交所问询函中的数据来看,更新的招股书

中成本方面多了运输及装卸费用以及出口代理费,稀释了原本原材料、人工、制造费用占成本的比例。

根据此前递交的招股书,“运输及装卸费用”这项费用原本是放在期间费用中的销售费用中,并且在上交所提出质疑之后,中超股份还根据新会计准则进行了合理性回复。此次更新的招股书中,中超股份又将其调整到主营业务成本中,这是否自相矛盾?

此前,上交所曾对其原材料成本占比超过60%提出质疑,而通过此次操作,报告期内原材料占成本比例均下降到了60%以下。2020年数据显示,公司上半年原材料占总成本的62.09%左右,而整年原材料占总成本的55.04%左右。

事实上,中超股份努力“贴近标准”的手法不止一次,2020年,中超股份曾

谋求上交所科创板上市。为了满足科创板条件,有突击猛增研发费用的嫌疑。

2019年,中超股份的研发费用猛增至3388.45万元,同比增加了127.83%。2020年,研发费用则回落至2761.16万元。2017年至2019年,中超股份的研发费用分别为1208.39万元、1487.29万元和3388.45万元,三年累计研发收入为6084.13万元,略微超过科创板上市要求的6000万元以上。不过,2021年,中超股份撤回了上市申请。对于从科创板撤单的原因,中超股份方面未作出回应。

产能翻倍

中超股份上市历程可以追溯到七年前。四次欲上市,中超股份在创业板和科

创板之间摇摆。

据河南证监局披露,2016年4月中超股份完成辅导备案登记,同年9月,河南证监局披露了中超股份终止辅导备案公示。2019年6月,中超股份重启IPO选择深交所创业板上市,2019年7月12日被抽到现场检查,2019年8月2日撤回IPO材料。2020年,中超股份赴科创板IPO,但2021年,中超股份再次撤回上市申请。2023年,中超股份又重新转战深交所创业板IPO。

比起两年前科创板上市,此次募资金额进一步增加,从9.16亿元增加至12.4亿元。而截至2022年年底,公司资产总额为10.47亿元,本次募集资金超过了中超股份的资产总额。同时,除了建设“年产12万吨氢氧化铝微粉建设项目”项目及“年产3万吨高白超细氢氧化镁阻燃剂项目”外,还增加了锂电池涂覆材料的扩产,总计共增加年19万吨的产能。

2022年公司全年产销量在18万吨左右,也就是说,粗略计算中超股份的销售规模需要扩大一倍才能消耗掉募集资金扩建的产能。

据招股书,中超股份主要采用直销的销售模式,和客户直接建立联系进行销售,从前五大客户来看,贡献的营收及公司较为稳定。报告期内,前五大客户中有四大客户每年均入榜,例如金发科技报告期内贡献0.41亿元、0.46亿元、0.4亿元,占总营收比例为6.18%、6.7%、4.8%。从产品类型来看,报告期内公司产品较为单一,主要营业收入及经营利润来自于超细氢氧化铝产品。而锂电池涂覆材料产品,还处在用低价格开拓市场的阶段。未来中超股份是否能拓展扩大一倍的规模,还需打个问号。

新明珠回款难

◎ 见习记者 余诗婕

当前,我国房产经济进入了“低迷”时期,和房产经济息息相关的装修业也随之受到冲击。近期,一家与房地产业密切相关的企业,正试图进行IPO。

新明珠集团股份有限公司(下称“新明珠”)在深交所提交了招股说明书,拟通过主板IPO。它是一家做陶瓷砖和陶瓷板的公司,近日,其已完成第一轮审核问询。

本次IPO拟募资20.09亿元,主要用于项目的建设和流动资金的补充。其中,有4.60亿元用于流动资金的补充,占募集资金22.90%。

作为一家生产装饰装修产品的公司,新明珠和房地产行业合作密切,但其合作伙伴恒大地产频频爆雷,高额账款无法收回。此外,新明珠似乎很喜欢把生意给“自家人”做,股东和关联公司之间关系复杂。

恒大拖累

新明珠是一家集建筑陶瓷设计、研发、生产、销售、服务于一体的大型建材企业集团,产品主要应用于建筑空间的装饰装修。公司建筑陶瓷产品主要有陶瓷砖(包括抛釉砖、仿古砖、抛光砖和瓷片等)和陶瓷板(包括陶瓷岩板、陶瓷薄板、陶瓷大板等)。

2020年至2022年(下称“报告期”),公司主营业务收入主要来源于建

筑陶瓷产品的销售收入,占营业收入的比例均在99%以上。其中,陶瓷砖占比分别为91.78%、82.02%和73.14%。陶瓷板占比分别为7.96%、17.76%和26.71%。

新明珠前五大供应商主要以房地产商为主。其中,新明珠与恒大地产之间的关系一直十分密切。

在公司设立初期,恒大地产就持公司1.90%股份,为公司原始股东。2021年,新明珠进行了报告期内第一次增资。本次增资结束后,恒大地产所持股份上涨至1.96%。

此外,报告期内,恒大地产作为新明珠前五大客户中占比最大的客户,对公司直销模式销售收入影响较大。对恒大地产的销售金额分别为9.14亿元、6.12亿元和3.05亿元,占公司直销收入比例分别为40.31%、27.14%和16.02%。

资料显示,公司销售收入主要来源于经销模式,占主营业务收入的比例分别为70.90%、73.25%和74.16%,占比较高且逐年增长。

而正是这样一位关系密切的合作伙伴,却在近几年爆发了危机。

自2021年开始,恒大地产资金链便开始频频爆雷。2020年,恒大地产借壳深深房上市失败后开始出现资金链断裂风险。根据恒大集团公布的财报,截至2022年12月31日,恒大集团总负债24374.1亿元,创下了中国企业最高亏损纪录。

虽然新明珠在2020年便开始逐渐



资料图片

减少和恒大的合作,但“城门失火殃及池鱼”,恒大地产的“负债危机”导致新明珠的应收账款减值。

从数据来看,2019年至2022年,新明珠对恒大应收账款规模分别为12.52亿元、14.07亿元、12.03亿元、12.02亿元。

2020年12月新明珠对恒大应收票据首次出现逾期,公司从2020年末开始对恒大应收款项单项计提减值准备,2020年末、2021年末、2022三季度末单项计提比例分别为40.00%、90.00%和90.00%。

除此之外,新明珠也面临着其他应收账款的回款压力。

截至报告期各期末,新明珠应收票

据业绩初显下降态势,净利润缩水,毛利率接连下降。

报告期内,公司营业收入分别为78.35亿元、84.93亿元和74.24亿元,实现扣非后归母净利润分别为9.69亿元、5.50亿元和5.62亿元。伴随着净利润大幅下降,新明珠毛利率也迅速下滑。报告期内毛利率分别为34.84%、29.69%和22.87%,低于同行可比公司的平均值35.54%、31.65%和25.58%。

“关门”做生意

根据股权信息显示,公司实际控制人为叶德林、李要,两人为夫妻关系。叶德林直接持有公司78.00%股份,李要直接持有公司8.67%股份,二人合计持有公司股份87.86%股份。宁波普罗非和共青城齐利分别直接持股2.06%,恒大地产持股1.96%,居然智居持股1.03%。

记者发现,新明珠似乎很喜欢和“自家人”做生意。

据问询函,新明珠与关联方百森物流于2019年开始合作,且相关运输物流业务仅交与百森物流。

报告期内,新明珠向百森物流关联采购金额分别为1.17亿元、1.23亿元和0.73亿元,占当期运输服务采购总额的比例分别为46.88%、47.97%和46.25%,累计销售金额占百森物流营业收入的比例为68.39%。

除此之外,报告期内,百森物流营业收入分别为1.41亿元、1.51亿元和1.61

亿元,与新明珠交易金额占其营业收入的比例分别为83.71%、82.01%和60.90%,占比较高。

值得注意的是,天眼查显示,百森物流有且仅有两位股东。叶德林通过新明珠出资150万元持百森物流30%股份,成为除百森物流实控人周科武以外的唯一大股东。此外,周科武和叶德林二人还共同参股湖北百家兴物流有限公司,关系密切。

此外,百森物流是一家尚且年轻的公司,其于2018年才成立,而2019年便开始与新明珠合作,且公司规模较小,人员少于五十人,参保人数仅26人。

虽然新明珠在招股书中表示,百森物流与公司的合作都是通过正规竞标获得,不存在新明珠依赖百森物流的情况。但一家刚刚成立的小公司便可以连续四年中标,包揽新明珠所有物流业务,且公司实控人和新明珠实控人之间存在多重利益关系。这让人疑惑,新明珠和百森物流之间是否存在利益输送?

此外,新明珠股东与股东之间也存在亲属关系。

2022年3月新明珠进行了报告期内的第一次增资,引入同赢管理、共富管理和众旺管理对公司进行增资。本次增资结束后,同赢管理、共富管理和众旺管理分别持股1.10%、0.37%和0.63%。而共富管理、同赢管理和众旺管理的部分合伙人之间或与新明珠其他股东之间存在多重亲属关系。