

门窗行业被视为家居建材业“最后一片蓝海市场”，其资本化进程却颇为坎坷。一方面是IPO门槛抬升下的“闯关难”，好博窗控因财务资料过期等问题多次被中止审核，暴露财务合规隐忧；另一面是上市后的“守业难”，*ST嘉寓跨界新能源失败触发退市，森鹰窗业上市两年后业绩由盈转亏。多位业内人士指出，门窗企业IPO通过率低与经营脆弱性和其行业属性直接相关。

■新快报记者 梁茹欣



■森鹰窗业2024年归母净利润预亏3300万元至4200万元。
(图片源自其官网)

好博窗控IPO审核进程被中止、*ST嘉寓退市…… 攻亦难守亦难 门窗企业资本化进程坎坷

1 财务资料过期，好博窗控上市四度按下“暂停键”

近日，好博窗控的上市之路再次被按下“暂停键”。据深交所官网公告，因首次公开募股(IPO)申请文件中记录的财务资料已过有效期，需要补充提交，好博窗控IPO审核进程被中止。

回溯其上市历程，好博窗控于2023年3月递交深交所主板IPO申请，同年6月27日获交易所受理，7月25日进入问询阶段并收到首轮问询函。次年3月16日，公司正式披露首轮问询回复；8月23日再度收到二轮问询函。直至2025年1月，好博窗控才完成第二轮问询答复。

自启动IPO以来，好博窗控因财务资料过期等问题，已四度被中止审核流程，其经营业绩稳定性、业务模式引起监

管部门的重点关注。在最新的问询中，深交所要求好博窗控说明报告期内营业收入持续增长是否符合行业现状，与同行业可比公司收入波动是否一致，未来发展空间及可持续性。

财务数据显示，好博窗控前三年的业绩一度上扬。2021年至2023年，其营业收入分别为6.68亿元、8亿元、10.42亿元，2021年至2023年年均复合增长率为24.89%。该公司表示，2022年，受不可控因素、房地产开发业务下滑及停滞等因素影响，二手房交易、新房住宅竣工均出现同比下滑。公司经营业绩2022年保持增长，与行业变动趋势存在一定差异，主要系公司内开

内倒产品方案成熟度提升，在北方市场增长较快等原因。

然而，进入2024年后，该公司前6个月营业收入为4.44亿元，同比下降2.46%。可比公司坚朗五金、顶固集创收入营业收入亦同比下降，降幅分别为4.35%和5.46%。好博窗控对此解释称，主要原因系房地产市场处于调整周期，2024年前6个月，我国住宅新开工面积、竣工面积、销售面积均同比下降，对工装、家装门窗市场均造成一定影响；同时，消费者偏好变化，导致消费者消费决策周期延长，甚至延后装修，一定程度上延缓了家装需求的释放，给家装门窗市场带来一定影响。

2 业绩难达标，门窗企业谋求上市屡吃“闭门羹”

新快报记者注意到，近年来门窗企业如皇派家居、森鹰窗业等扎堆冲刺上市，但成功闯关者寥寥。其中，企业大多因财报更新迟滞、业绩剧烈波动等问题多次触发审核中止或是主动撤回上市申请。

这一问题同样在好博窗控身上凸显。据申报稿披露，该公司选择的上市标准为《深圳证券交易所股票上市规则(2024年修订)》第3.1.2条规定的上市标准中的“(一)最近三年净利润均为正，且最近三年净利润累计不低于2亿元，最近

一年净利润不低于1亿元，最近三年经营活动产生的现金流量净额累计不低于2亿元或者营业收入累计不低于15亿元”。

尽管好博窗控此前业绩达到深交所主板上市财务标准，但其2024业绩下滑给持续盈利能力蒙上阴影。业绩预告显示，公司2024年扣非后归母净利润为1.35亿至1.4亿元，同比下滑25.38%至28.04%，这一“达标即走弱”的财务表现，引发了市场对其地产强周期依赖下增长可持续性的质疑。

为何门窗企业上市这么难？财经评

论员郭施亮告诉新快报记者，门窗行业与房地产市场的兴衰有着较强的关联性，财务资料过期，叠加资本市场IPO审核趋严，导致了门窗企业屡屡吃“闭门羹”，门窗企业可能在等待更好的上市时机，或者等待房地产调整周期步入尾声。

也有业内人士认为，门窗行业长期沿袭传统粗放式经营路径，财务透明度不足，叠加地产行业进入调整周期，投资者对门窗企业成长叙事与治理规范性存在质疑，进一步加剧行业低估值困境。

3 技术迭代滞后、家族治理封闭等问题亟待解决

即使成功上市，门窗企业的业绩也难言乐观。作为行业内为数不多的上市企业，森鹰窗业自2022年9月上市以来，业绩遭遇“变脸”。2022年至2023年，该公司营收分别为8.87亿元、9.40亿元，归母净利润分别为1.08亿元、1.46亿元。2024年由盈转亏，归母净利润预亏3300万元至4200万元。森鹰窗业解释称，业绩下滑与主动收缩传统大宗业务销售规模等因素有关。

值得注意的是，森鹰窗业的应收账款较高。截至2024年9月30日，该公司应收账款期末余额为3.07亿元。该公司曾在2023年财报中透露，公司存在应收账款价值较大及坏账风险，应收账款账面

价值较高主要与公司所开展的大宗业务有关，该业务模式下客户主要为房地产商、装修装饰公司等单位，受项目规模和资金结算时间较长的影响，公司对部分客户的货款回收周期较长，并面临应收账款可能无法收回的风险。

有着“节能门窗第一股”之称的*ST嘉寓的处境更为典型。该公司于2010年登陆深交所，早期依托建筑装饰业务及房地产红利维持盈利。进入2021年后，公司业绩急转直下，于是逐渐将发展重心放在新能源业务，其中光伏产业链收入占总营收的占比一度超过八成。但转型效果却不甚理想，其2021年至2023年累计亏损近30亿元。2024年公司扣非净利润预亏更

是达20.05亿元至21.55亿元。在业绩股价遭“双杀”之下，今年4月1日，该公司收到了深交所下发的终止上市事先告知书。

艾媒咨询CEO兼首席分析师张毅向新快报记者表示，门窗企业守业难题集中于内外双重压力，地产行业下行直接冲击B端核心业务，市场需求波动明显。内部能力上，行业普遍存在技术迭代滞后、渠道管理粗放、家族治理封闭等问题。企业想要破局，需聚焦技术、渠道与治理三重变革。如技术创新层面，开发智能门窗与低碳产品，提高产品附加值是关键；治理结构层面，则需打破家族封闭性，引入技术型“创二代”或职业经理人，建立股权激励等市场化机制。

一周资讯

丰林集团2024年 净利润约为-1.2亿元

4月12日，丰林集团发布2024年年报显示，2024年，丰林集团实现营业收入约为20.2亿元，对应实现归属净利润约为-1.2亿元。这是公司2011年上市以来净利润首次出现亏损。

头等舱、顾家等 沙发品牌抽检不合格

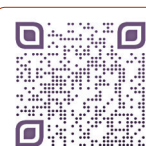
上海市市场监督管理局官网显示，近期上海市市场监管局集中组织力量对电动沙发等产品进行了监督抽查，发现8批次电动沙发不合格，不合格检出率为40%，涉及头等舱、顾家家居、斯可馨等品牌。其中，标称敏华实业(吴江)有限公司生产的“头等舱绅士-沙发”(型号规格L1-1E1/SE-U11560M；生产日期/批号2023/12/14)，标志和说明不合格。

全国建材家居市场 3月迎来“小阳春”

4月15日，由商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会编制并发布的信息显示，3月份全国建材家居景气指数BHI为124.92，环比上涨15.73点，同比上涨5.16点。3月份全国规模以上建材家居卖场销售额为1280.29亿元，环比上涨27.45%，同比上涨6.97%。1月至3月累计销售额为3376.39亿元，同比上涨7.94%。

中国建材流通协会行业研究部解读称，2025年3月，家居家装行业进入传统消费旺季，在国补政策和品牌营销的双轮驱动下，全国建材家居市场迎来春季“小阳春”行情，BHI环比快速上涨。

(梁茹欣 据公开信息整理)



扫码了解更多
“极智家”资讯