

# 家居企业扎堆IPO，几家欢喜几家愁？

聚焦 IPO

羊城晚报记者 莫谨榕 丁玲 李志文 汪海晏

今年以来，家居行业迎来一波IPO热潮。据羊城晚报记者不完全统计，截至目前，有包括悍高集团、远超智慧、马可波罗、科凡家居、新明珠集团、三威家居、皇派定制家居、玛格家居等13家家居企业进入IPO进程，其中如远超智慧等部分企业为再次申请。同样值得注意的是，包括泛亚卫浴、朗斯家居、博泰家具、红蚂蚁装饰在内的多家家居企业IPO被终止审查，还有个别家居企业因财务资料过期等原因上市审核中止。

一直以来，我国家居行业市场格局较为分散，行业集中度较低，企业竞争激烈。今年以来，居民消费热情升温，经济复苏预期增强，家居行业迎来复苏拐点。同时，A股全面注册制的落地实施，使家居企业上市的条件更清晰，流程也相对简化。在此背景下，不少头部家居企业开始谋求上市融资，借助资本市场力量帮助企业进一步转型扩张。

然而，家居企业的IPO之路并非坦途，部分企业进展顺利，但也有企业半路折戟，可谓“几家欢喜几家愁”。去年以来，就有诗尼曼、有屋智能、护童科技等家居企业的IPO进程先后终止。

家居企业IPO主要压力仍来自于创新能力和经营质量等方面。一般而言，家居企业与科创板和创业板的科技创新属性要求并不相符，因此多选择主板上市，但由于家居行业市场集中度低，即使是行业头部与主板上市企业相比，规模和盈利能力并不突出，想要成功上市相对困难。此外，不少家居企业还面临着环保、财务规范性等考验，因此尽管不少家居企业都希望上市融资，但半路折戟的也不少。

基于此，羊城晚报“聚焦IPO”栏目推出了“家居行业IPO观察”系列，以新明珠集团、皇派家居、远超智慧、科凡家居四家正处于IPO进程中的广东本土家居企业为样本，深度剖析上述企业的经营情况、成长能力、创新发展和上市前景，调研家居行业的资本市场之路。



消费者在选购家居产品 视觉中国供图

## 科凡家居：经销商模式能走多远？

羊城晚报记者 丁玲

在地处广州CBD珠江新城赛马场的马会家居内，各类定制家居品牌让人眼花缭乱。在资本市场，定制家居品牌竞争同样激烈。其中，早前引进曾在索菲亚任职的“定制家居营销一哥”王彪的科凡家居股份有限公司尤为引人关注。值得一提的是，3月31日，深交所网站显示，由于财务资料过期，科凡家居主板IPO审核状态曾显示为“中止”；6月29日，科凡家居已完成财务资料更新，深交所已恢复其上市审核。

和国内多数定制家居品牌一样，总部在佛山顺德的科凡家居最主要的销售模式为经销商模式。截至2022年6月30日，科凡家居拥有覆盖全国各地的970家专卖店，其中930家为经销商，2019年至2021年间，公司经销商收入占主营业务收入的比例分别为98.94%、99.08%、98.88%。

但所谓“成也经销商，败也经销商”，关于经销商的诸多“谜团”已不断暴露出来。对经销商依赖度比较高。科凡家居的销售高度依赖经销商。科凡定制（广州）家居直营店的工作人员告诉羊城晚报记者，该店为科凡家居的直营店，但在广州其他区域尤其是远城区的门店基本都是加盟店。科凡家居的财务数据也印证了这一点。招股书显示，报告期内（2019年至2022年上半年），公司经销商收入占主营业务收入的比例分别为98.94%、99.08%、98.88%和99.50%，占比较高。

值得注意的是，在销售高度依赖经销商的同时，有关经销商的种种疑云却不少。据招股书披露的前十大经销商信息，公司第一大经销商是佛山市禅城区思凡建材店，该经销商实际控制人陈佳娟曾于2018年1月至8月担任科凡家居子公司科凡智绘的执行董事，同年辞职后，负责科凡家居产品经销。佛山市禅城区思凡建材店先后于2019年、2020年成为科凡家居第三大、第一大客户。



珠江新城赛马场马会家居内的科凡家居门店 丁玲摄

## 新明珠集团：实控人两年分红近8亿元

羊城晚报记者 李志文 实习生 陈邹心怡

新明珠集团的主板IPO又进一步，记者发现，目前其上市审核状态已更新为“已问询”。据了解，“IPO已问询”是IPO上市的一个很重要的环节，也是流程比较靠后的一个环节，如果问询通过，也代表着公司离上市已经不远了。

从2022年8月启动上市，再到苦苦等待监管层的反馈意见，新明珠集团的IPO之路可谓颇为坎坷。但值得注意的是，“已问询”也并不代表通过，这只是上市流程必须的一个环节，最终能否成功上市，仍未可知。

### 业绩呈现走低趋势

“世界陶瓷看中国，中国建陶看佛山，佛山建陶看南庄。”新明珠集团便是坐落于大名鼎鼎的南庄。公开资料显示，新明珠集团主营陶瓷砖和陶瓷板，旗下拥有包括“冠珠”“萨米特”“新明珠岩板”在内的众多行业知名品牌，是国内最大的建筑陶瓷专业制造商之一，被外界称为“建陶航母”。

近年来，新明珠集团出现了业绩下滑的迹象。最近更新的招股书显示，2019年至2021年及2022年1-9月份，新明珠集团营业收入分别为80.63亿元、78.35亿元、84.93亿元、55.22亿元，净利润为12.58亿元、15.17亿元、6.12亿元、4.26亿元。总体而言，新明珠集团业绩呈现逐渐走低趋势。

此外，新明珠集团的解释是：“报告期内，公司应收款项产生大额减值损失；2020年，公司一季度生产和发货受到影响，当年营业收入有所下降；2021年及2022年1-9月，受国际能源市场价格波动影响，天然气、煤等能源价格明显上涨，公司生产成本显著增加。”

### 经销渠道或成IPO关键

经过梳理，记者发现新明珠集团主要通过经销与直销相结合的模式开拓市场。其中，经销模式是新明珠集团的主要销售模式，此前四年占主营业务收入的比例分别为70.58%、70.90%、73.25%和75.92%，占比较高且逐年增长。且经销商相比直销收入总体具有更好的现金流和利润率，报告期内公司经销商收入规模及占比均高于同行业可比上市公司，良好的经销业绩表现或许能够成为新明珠集团成功IPO的一把钥匙。

此外，从产品角度看，新明珠集团的陶瓷板材料销售收入提升明显，2020年和2021年同比增幅达到118.53%和141.25%。近年来以陶瓷板材料为代表的产品引领行业发展热点，取代了部分天然石材和人造石材的市场。新明珠集团把握住了行业发展机遇，大力发展陶瓷板材料等新型节能环保板材，提升产能先进性。

## 皇派家居：遭消费者投诉引证监会关注

羊城晚报记者 汪海晏

近日，广东皇派定制家居集团股份有限公司再度更新招股书，申请深交所上市。记者查阅皇派家居招股书注意到，虽然冠以家居的名号，但皇派家居的主营业务收入以窗类业务收入为主，去年上半年窗类业务收入占比高达74.32%。同时，其销售费用率要高于同行业可比公司的平均水平，综合毛利率则整体下滑趋势。此外，皇派家居还严重依赖经销商模式，公司经销商收入占主营业务收入的比例一直在99%以上。

针对以上情况，羊城晚报记者电邮采访提纲至皇派家居相关部门，截至发稿尚未得到公司回复。

### 毛利率一路走低

根据招股书显示，皇派家居成立于2014年，总部在佛山三水，是一家专注于研发、设计、生产和销售定制化系统门窗的高新技术企业，旗下拥有“皇派门窗”和“欧哲门窗”两大品牌，定位中高端市场。2019年至2021年及2022年上半年（以下简称“报告期”），皇派家居的总营收分别为7.87亿元、8.04亿元、10.25亿元和4.79亿元；同期，归母净利润分别为4604.78万元、1.14亿元、1.31亿元和3660.19万元。

作为家居公司，窗类产品是皇派家居的核心业务。报告期内，这两项业务的合计收入占比均超过93%。其中，窗类产品的收入占比最大，而门类产品的收入占比则呈现出下滑态势。值得注意的是，窗类产品的毛利率却随着业务量的增长一路走低。报告期内，窗类产品的毛利率分别为36.58%、38.31%、35.00%和32.80%，同一时期，门类产品的毛利率也波动不断，分别为33.05%、38.73%、39.55%和34.84%。

核心业务毛利率走低，皇派家居的综合毛利率也整体呈下滑态势，报告期内分别为34.85%、37.29%、34.57%和31.73%。对此，皇派家居表示，主要是铝型材和玻璃原片等原材料市场价格大幅上涨导致营业成本上升所致。

不仅如此，广告宣传费用的不断增加也挤压了公司的利润空间，去年上半年，皇派家居的广告宣传费用高达2529.79万元，是皇派家居的综合毛利率也整体呈下滑态势，报告期内分别为34.85%、37.29%、34.57%和31.73%。对此，皇派家居表示，主要是铝型材和玻璃原片等原材料市场价格大幅上涨导致营业成本上升所致。

此外，从产品角度看，新明珠集团的陶瓷板材料销售收入提升明显，2020年和2021年同比增幅达到118.53%和141.25%。近年来以陶瓷板材料为代表的产品引领行业发展热点，取代了部分天然石材和人造石材的市场。新明珠集团把握住了行业发展机遇，大力发展陶瓷板材料等新型节能环保板材，提升产能先进性。



家居定制展陈 丁玲摄

## 摩根资产管理发生人事变动 王琼慧接任中国首席执行官

近日，摩根资产管理中国宣布，董事会已经批准王琼慧为新一任中国首席执行官，即日起生效。同时，摩根资产管理宣布任命王大智为亚太区机构业务主管，带领和推动摩根资产管理机构业务在亚太区的发展。

截至今年3月底，摩根资产管理中国旗下共管理84只公募基金，业务条线规模仅1600亿元，同时境内外投资能力深受权威机构认可，荣获“权益投资金牛基金公司”“三年海外投资明星基金公司”等权威奖项。（杨广）

## 远超智慧：二次“冲A”能否迎来曙光

羊城晚报记者 莫谨榕

广东知名家居企业深圳远超智慧生活股份有限公司（即“CBD家居”，以下简称“远超智慧”）再次踏上IPO之路。2021年首次冲击上市被拒后，今年3月远超智慧再次递交申请并再获受理。深交所信息显示，3月31日，远超智慧因IPO申请材料中记载的财务资料已过有效期被中止发行上市审核。而6月9日最新内容显示，远超智慧已完成财务资料更新，恢复发行上市审核。

记者梳理发现，过去一年远超智慧的经营情况并不理想，去年上半年的净利润出现较为明显的下滑。记者据此采访远超智慧方面，其回复表示：2022年整体经济环境受疫情影响，导致家居行业整体业绩有不同程度下滑，其公司业绩也有所波动，该情形不会对公司IPO造成显著影响。

### 营收净利双双下滑

远超智慧成立于2016年，其主要的品牌CBD家居品牌则创立于2000年。远超智慧主营软体家具、木质家具及配套产品。此次申请在深交所主板上市，拟募资金额为6.92亿元，主要用于CBD家居惠州生产基地智能化生产改造升级项目和CBD家居智慧中心项目。

2021年，远超智慧开启了第一次冲A之路。当时发布的招股说明书显示，远超智慧计划募集资金投资额7.26亿元，相对二次冲A多了约3400万元。远超智慧第一次冲A之路并不平坦。在2022年6月披露招股说明书后，同年9月证监会发布上市反馈意见，同年12月，远超智慧被终止审查。

今年1月，远超智慧整装再战，但此时IPO规则、市场环境和企业经营状况已然大不相同，尤其是业绩下滑让远超智慧IPO之路再生波折。

2020年至2022年，公司的营业收入分别为10.41亿元、13.43亿元和12.20亿元，扣非净

利润分别为15360.99万元、18668.10万元和16059.07万元，2021年，远超智慧的净利润增长近六成，但到了2022年，业绩由升转降出现明显下滑。

同样值得关注的是，2020年至2022年，远超智慧主营业务毛利率分别为46.05%、45.28%和44.52%，总体呈现下降趋势。远超智慧表示，主要是“外部特定因素、房地产市场波动、家具市场竞争日益激烈及产品结构变化等因素影响所致”。

### 营销费用投入较多

远超智慧主营CBD家居品牌旗下的多个产品系列，整体上看，CBD家居瞄准的是中高端市场。

中高端品牌的产品策略往往伴随着较大的品牌营销支出，远超智慧也不例外。数据显示，2019年至2021年，远超智慧广告与业务宣传费用分别为7307.61万元、5007.85万元、6338.1万元，公司品牌宣传相关费用包括广告与业务宣传费、展会费等，占营业收入的比例分别为7.01%、5.94%、5.55%。

和高额营销费用形成鲜明对比的是，远超智慧的研发投入并不高，且2021年研发费用占营业收入的比例还有所下降。数据显示，2020年至2022年，远超智慧的研发费用分别是4417.96万元、4706.07万元、4772.25万元，占营业收入的比例分别为5.24%、3.50%、3.91%。总的来看，远超智慧近三年最高年内营销投入超过7000万元，但研发每年维持在4000万元左右，对研发的投入力度显然不如营销力度。

对此，远超智慧在采访中解释称，报告期内，公司的研发费用金额呈现稳步增长态势，研发费用占营业收入的比例为3.5%—4.2%，高于同行业上市公司2%的平均水平。营销投入符合公司定位及实际需要。