

■马可波罗上市路上,业绩下滑、应收账款等问题仍存。
(图片源自其官网)

一方面约20家企业排队冲刺IPO,另一方面部分上市企业拉响了“退市警报”

上市非“上岸” 马可波罗过会未能打消质疑

进入2025年,家居企业在进军资本市场方面陆续传来积极信号。1月14日,马可波罗控股股份有限公司(以下简称“马可波罗”)在深市主板首次公开募股(IPO)过会。悍高集团、好博窗控、新明珠、云峰新材等约20家企业也在近期更新了上市进程。新快报记者梳理发现,虽然个别企业在招股书中披露的业绩稳步增长,但它们的上市之路仍然面临挑战,存在销售中高度依赖经销商、“家族式”控股等众多问题。

另一方面,部分上市企业拉响了“退市警报”。受访行业人士认为,家居业加速“新陈代谢”并不会影响更多企业筹划上市的热情,上市能让企业在资金、品牌等方面获得更多安全感。但在当前的市场周期下,企业上市之后,是否具有持续盈利能力存在诸多不确定性。

■新快报记者 梁茹欣

1

耗时近三年上市 马可波罗营收缩水约20亿元

深交所2025年第一单IPO过会企业“出炉”。1月14日,深交所上市审核委员会2025年第1次审议会议结果公告显示,马可波罗首发申请获上市委员会通过,公司拟在深市主板上市。

从2022年5月19日在深交所披露招股说明书算起,马可波罗已经在上市这条道路奔跑了近三年。在此期间,业绩下滑、应收账款庞大且坏账率居高不下、被质疑存在“突击分红”等问题一直困扰着该公司。

据马可波罗披露,2021年至2023年,该公司的营业收入分别为93.65亿元、86.61亿元、89.25亿元;净利润分别为16.53亿元、15.14亿元、13.53亿元。进入2024年,业绩颓势未减。马可波罗预计,2024年度实现营业收入为72.3亿元至74.3亿元,同比下降18.99%至16.75%;归母净利润为12.8亿元至13.5亿元,同比下降5.39%至0.22%。比起2021年,马可波罗的营业收入已缩水约20亿元。

除了业绩下滑,受房地产行业冲击导致应收账款坏账损失也是监管机构关注的问题之一。马可波罗在最新问询中透露,报告期各期末,公司应收账款项余额(含应收账款、应收票据、合同资产、其他应收款等科目)分别为37.98亿元、34.29亿元、31.09亿元、30.06亿元;坏账准备余额分别为11.01亿元、11.09亿元、13.66亿元、13.42亿元。马可波罗表示,公司的应收账款项余额呈逐年减少的趋势,但坏账准备整体呈增长趋势,主要原因是从2020年下半年起,针对部分债务违约风险较高的涉房客户的应收账款单项计提坏账准备。

值得一提的是,马可波罗IPO募集资金和项目至少经历两次调整。根据最新的上会稿,马可波罗调整募集资金约23.77亿元,共投资于5个项目。相较最初的40.18亿元减少了16.41亿元,原先的7.81亿元的广东东唯新材料有限公司年产540万平方米特种高性能陶瓷板材项目以及8.6亿元补充流动资金等两大方面已不在其列。

有分析观点认为,据中国建筑卫生陶瓷协会的数据,2023年全国瓷砖产量同比下降8.0%,产能过剩率超过了30%。在这样的背景下,马可波罗依旧巨额融资用于扩产项目,叠加公司此前在业绩低迷时分红超8亿元,难以打消市场对公司未来发展潜力和盈利能力的质疑。

针对业绩等问题,新快报记者联系马可波罗相关工作人员并向其官方邮箱发布采访问题,但截至发稿尚未获回复。

2

多家企业力争上市,但本身被诸多问题缠身

近期,悍高集团、好博窗控、新明珠、云峰新材等企业也更新了招股书或上市动态。不过,新快报记者梳理发现,虽然个别企业在招股书中披露的业绩稳步增长,但它们的上市之路仍然面临挑战,存在销售中高度依赖经销商、“家族式”控股、主营毛利率下降等众多问题。

以陶瓷企业新明珠为例,该企业报告期内的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70.58%、70.90%、73.25%和75.92%。同时经销商快速更迭,2020年至2023年前6个月,公司退出经销商数量分别为1220家、683家、828家、940家。

另外,新明珠还存在部分前员工、董监高近亲属设立的经销商。其中,广州恒德建材有限公司等9

家经销商由前员工唐小梅所控制。监管层也曾关注这一情况,要求管理层说明前员工控制多家经销商的合理性,以及公司及其关联方与经销商、经销商实际控制人及其关联方是否存在除产品销售以外的资金往来等问题。

从事五金业务的悍高集团则是因“兄妹店”模式、疑似已签署对赌协议等方面引起市场关注。据招股书披露,悍高集团实际控制人欧锦锋和欧锦丽兄妹直接和间接持有公司83.74%的股份,控制公司89.76%的表决权。欧锦锋担任公司董事长兼总经理,欧锦丽担任公司董事兼副总经理,长期负责公司的经营管理工作。

另外,2023年2月,悍高集团控股股东悍高管理与兔宝宝签署

相关条款,约定若公司提交IPO申报后因任何原因撤回、被退回IPO申报申请的,或IPO申请被证监会或交易所否决的,投资方有权要求控股股东以投资方在本次增资中向公司支付的增资价款与增资价款金额6%的单利年化收益之和等额的收购价格,收购投资方持有的公司股份。

大材研究首席分析师邓超明告诉新快报记者,2024年审核过会的家居类企业非常少,上市之路并不顺利,但是力争主板上市的家居企业较多,约20家在部署这项计划。部分企业2024年登陆新三板,计划在2025年冲刺北交所。预计2025年家居企业的上市热情将继续保持,但最终能否审核通过仍具有不确定性。

3

市场竞争加剧,业内认为并非上市就能持续盈利

一边是“入市”变难,另一边则是部分上市家居企业拉响了“退市警报”。比如,*ST嘉寓近日发布关于公司股票可能被终止上市的风险提示公告,经初步测算,因日常经营、信用减值及资产减值计提、涉诉案件计提预计负债等原因,该公司2024年实现的净利润及2024年度期末净资产很可能为负值,如果经审计后的2024年度期末净资产为负值,公司股票将被终止上市。

还有个别企业因业绩连年不佳而被市场质疑是否面临退市风险。以四通股份为例,该公司2022年、2023年净利连续亏损。截至2024年前三季度,公司实现收入2.01亿元,归母净利润为-814万元。而外界更为关注的是,四通股份与马可波罗渊源颇深,两家公司同样涉足瓷砖相关业务领域,且公司实际控制人均为黄建平。

值得一提的是,马可波罗同行业可比上市公司,包括东鹏控股、蒙娜丽莎、帝欧家居等企业在2024年前三季度的营收净利均下滑。马可波罗也在上会稿中坦言,本次发行股票后,归属于母公司股东的净资产将有较大幅度增长。若公司经营业绩不能同步增长,股票发行当年及其后一段时间内因净资产规模短时间内迅速扩大,净资产收益率存在被摊薄的风险。

业内认为,企业热衷上市的背后折射出行业日趋激烈的竞争现状。“部分上市家居企业因经营业绩无法达到要求而面临‘披星戴帽’或退市风险,但这并不会影响更多企业筹划上市的热情。”邓超明表示,企业上市能拓宽融资渠道,获得更多资金;上市公司的品牌背书有助于影响力提升与业务拓展。但这只是一个起点,上市并不能一劳永逸,企业发展还得依靠业

务的成长。对企业而言,上市后只有继续做强优势业务,布局潜力赛道,抓住趋势,保持业绩的稳健或增长,才可能最大程度挖掘上市的价值,才能稳住上市公司的地位,也才能实现企业的可持续发展。

财经评论员郭施亮持相似观点,他认为,未来IPO发展趋势应该比2024年有所宽松,对拟IPO企业来说会比较友好。但企业上市之后是否具有持续盈利能力,是否满足持续上市的条件,仍然存在不确定性,特别是对房地产产业链企业,在房地产业处于调整阶段,逆周期盈利赚钱的难度比较大。未来的持续盈利能力存在较多挑战,对企业也是比较大的问题。

