

■在深交所二轮问询函发出半年之后,悍高集团于3月31日再次发布回复报告。
(图片源自其官网)

悍高集团、图特股份、炬森IPO存“硬伤”,遭监管追问—— 对赌协议倒逼上市? 盈利质量能否持续?

近段时间,多家五金企业上市一事迎来新进展。其中,悍高集团回复深交所二轮问询、图特股份正式挂牌新三板、炬森也回复了申请新三板挂牌的问询函。新快报记者注意到,尽管部分企业经营业绩靓丽,但其业绩增长的真实性和公司后续经营是否稳定等问题仍受到监管部门重点问询。与此同时,图特股份等企业递表前大手笔分红、背负着“对赌协议”也引起市场争议。

■新快报记者 梁茹欣

1 悍高集团:业绩虽靓丽,经营稳定性遭“灵魂拷问”

在深交所二轮问询函发出半年之后,悍高集团于3月31日再次发布回复报告。招股书显示,该公司主要从事家居五金及户外家具等产品的研发、设计、生产和销售,致力于为客户提供家居收纳五金、基础五金、厨卫五金、户外家具等产品。

在过去4年,悍高集团业绩呈现快速增长趋势。2021年至2023年,公司实现营业收入分别为14.74亿元、16.20亿元、22.22亿元,2021年至2023年的年均复合增长率为22.77%;归母净利润分别为1.64亿元、2.06亿元、3.33亿元。进入2024年,公司全年营业收入28.57亿元,扣非后归母净利润5.20亿元,分别同比增长28.57%、58.11%。

不过,悍高集团高速增长的背后,业绩的真实性和后续稳定性受到监管部门的重点问询。新快报记者注意到,同行可比

上市公司在过去一年的业绩并不亮眼。例如,坚朗五金2024年实现营业总收入66.38亿元,同比下降14.92%;扣非后归母净利润4748.27万元,同比下降83.54%。松霖科技的营业收入仅同比增长1.06%。

悍高集团解释称,2024年度,主要原材料价格下降与基础五金自产比例提升带动了公司整体毛利率的稳步提升。同时该公司加强精细化管理,规模效应凸显,使得期间费用同比增长幅度小于营业收入增长幅度,进而使得公司扣非后归母净利润增速高于同期收入增速。

另外,公司主要产品下游市场需求整体较为旺盛,在手订单储备充裕,原材料采购价格较为稳定,经营业绩将保持稳健的发展态势,不存在期后业绩大幅下滑的风险。据其披露,该公司2025

1月至3月实现营业收入6.14亿元至6.72亿元,预计同比增长24.20%至35.99%,归母净利润为1.13亿元至1.27亿元,预计同比增长36.88%至54.33%。

值得一提的是,近三年,悍高集团境内线下经销收入贡献了公司营收的“半壁江山”,占主营业务收入的比例维持在五六成之间,但截至2024年6月,公司线下经销前五大客户的销售金额占营业收入的比例合计不足10%,并且这五家企业在天眼查上均标注为“小微企业”,其中成都金士德商贸有限公司的成立时间仅有短短3年。

有市场分析认为,悍高集团客户高度分散,其能否有效支撑庞大的收入规模存在疑问,从客户结构分析来看,企业营业收入的强劲增长可能缺乏稳固的客户基础支撑。

深交所拟终止 *ST嘉寓股票上市交易

4月1日晚间,*ST嘉寓披露公告称,公司于4月1日收到深交所下发的《事先告知书》,深交所拟决定终止公司股票上市交易。

《事先告知书》显示,3月4日至3月31日,*ST嘉寓连续20个交易日的股票收盘价均低于1元,触及深交所《创业板股票上市规则(2024年修订)》第10.2.1条第一款第二项规定的股票终止上市情形,深交所拟决定终止公司股票上市交易。

顶固集创出售 成都顶固计划告吹

4月1日晚间,顶固集创发布公告,称终止与自然人冯丹在1月份签署的《股权收购意向书》。公告显示,1月17日,冯丹与顶固集创签署了《股权收购意向书》,冯丹拟收购公司持有的成都顶固集成家居用品有限公司100%股权。鉴于在约定时间内,双方未能达成最终交易共识,收购意向书自动终止。

建艺集团拟被深圳监管局 罚款150万元

3月31日,深圳市建艺装饰集团股份有限公司(以下简称“建艺集团”)发布公告称,该公司涉嫌信息披露违法违规一案已由中国证监会深圳监管局调查完毕,深圳监管局对建艺集团给予警告,并处以150万元罚款。

(梁茹欣 据公开信息整理)

2 “对赌”压力悬顶,图特股份上市前夕狂分红

悍高集团、图特股份等企业还深陷“对赌协议”的争议中。

截至公开转让说明书签署日,图特股份控股股东、实际控制人何晓宇、陈解元合计持有公司81.2981%股份。

2022年前后,图特股份引入索菲亚投资、曾勇、德韬家居三位股东,公司实际控制人何晓宇、陈解元与三位股东分别签署特殊权利条款。其中约定,公司如果未能在2026年12月31日前完成首次公开发行A股并在深圳/上海证券交易所挂牌上市,投资方有权要求公司实际控制人回购其所持有全部股份。回购价格包括投资额和利息,利率分别是投资本金的10%、8%、10%的年利率。

回溯其上市历程,2023年6月26日,图特股份向深交所递交首发上市

申请被受理。2024年9月,该公司主动撤回首发上市申请。同年12月,公司向全国股转系统递交公开转让申请,直至2025年3月21日才成功挂牌新三板,上述股东与图特股份实际控制人之间的对赌条款也经历了多次终止和恢复。

财经评论员郭施亮告诉新快报记者,在IPO收紧趋严的背景下,企业上市难度加大,对赌协议未成功上市将会触发股份回购等相关协议,将会考验上市公司的资金面压力,公司可否拿出大额资金进行回购、回购成本多少,都会对公司构成较大压力。IPO放宽预期下,上市公司需要满足IPO需求,尽快改善自身的欠缺情况,争取在期限前完成上市任务,减轻公司回购压力。

据披露,随着图特股份向股转系统提交挂牌申请且被受理,股份回购等特殊权利安排自动终止,但仍附有上市失败后相关条款恢复的约定。换言之,若该公司2026年12月31日未能成功上市,公司实控人须回购索菲亚投资、曾勇、德韬家居所持有的公司股份,合计回购金额为7333.34万元。而公司2024年上半年的净利润为6216.87万元,截至当年6月30日,公司负债合计达3.50亿元,资产负债率为41.67%。

另外,在其上市前夕,图特股份还进行大手笔分红。据公司此前披露,2020年、2022年和2023年,图特股份的分红金额累计超过6000万元,其中2020年的分红金额就高达3272.50万元,直接“吞掉”公司当年所有的净利润。

3 重度依赖“回头客”,家居行业痛点仍待解

新快报记者留意到,五金企业的业绩主要来自于老客户复购。例如,2022年至2024年1月至6月,图特股份的老客户复购率分别为64.56%、69.47%和77.74%,公司老客户的销售额占比分别为96.17%、96.80%和97.87%。炬森的客户复购率同样分别达到89.48%、91.42%、97.72%。

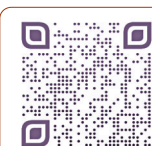
然而,重度依赖“回头客”的五金行业仍存在诸多乱象,如市场整体较为零散,大部分企业以代工为主、规模较小,同质化现象较为严重,以低价竞争获取生存空间。企业之间的专利侵权案和产

品质量问题频频发生。

同样以悍高集团为例,该公司的专利数量高达上千项,远高于可比公司专利数量平均值。但截至2024年上半年,公司研发人员共337人,其中兼职研发人员162人。本科及以上学历的研发人员占比仅有两成。另外,铭珈家居、江苏酷太、厦门和而达、宁波搏盛等多家公司曾因专利侵权向悍高集团提起诉讼。

大材研究首席分析师邓超明表示,目前家居五金行业已经出现了一批有实力的头部企业,品牌化建设引起了部分

头部企业的重视,预计逐渐改变当前的市场局面。从发展方向来看,在产品层面,从设计、功能、材质等角度提升品质,满足更高的标准,并且向一站式五金解决方案延伸,不再局限于品类竞争,而是打造全屋五金品牌,满足全场景的需求。服务层面,面向客户提供一站式交付支持,以系统解决方案实现落地,进一步改善客户体验,这也是五金厂商努力的方向。伴随着资本市场成熟,将会有不少头部企业冲刺上市,并且行业内的并购等情况也会愈加频繁。



扫码了解更多
“极智家”资讯