

历经近两年波折、四度中止审核后,深圳好博窗控技术股份有限公司(以下简称“好博窗控”)的上市之路最终因公司主动撤单而告终。这家自诩为“家装门窗五金行业第一梯队”的公司在监管层的持续追问下,其商业逻辑的诸多矛盾逐渐浮出水面:在可比上市公司业绩普遍承压时逆势增长;采用轻资产运营模式却拟募集5.79亿元建设智能系统产业园;股权结构呈现高度家族化特征;经销商体系由众多小微企业构成,且存在部分经销商“零参保”的异常现象。

对于上述问题,新快报记者致电联系好博窗控提出采访,但截至发稿前尚未获得明确回应。

■新快报记者 梁茹欣

IPO一波三折终撤单,监管方追问诸多疑点

好博窗控业绩受问询 “虚火”烤不熟上市大饼

■好博窗控主动撤回首次公开发行股票并在主板上市的申请。
(图片源自其官网)

1 因业绩真实性和稳定性多次受到问询

据深交所披露,5月10日,好博窗控主动撤回首次公开发行股票并在主板上市的申请,深交所决定终止其首次公开发行股票并在主板上市的审核。

从时间线可见其闯关之艰难。好博窗控于2023年3月向深交所递交主板IPO申请,同年6月27日获交易所受理。在随后近两年时间里,其上市进程四度因财务资料过期中止,最终在完成第二轮问询回复后选择“撤单”。

在先后两轮的问询中,好博窗控经营业绩持续增长的合理性和真实性受到监管部门重点关注。据该公司披露,其产品目标客户群体为家装门窗厂,主要应用场景覆盖房地产新房门窗需求、存

量住宅的二次装修换装门窗和自建房新装门窗,其业务发展与房地产业存在显著关联性。

由于房地产行业景气度近年持续走低,家装门窗市场呈现整体回落趋势。在同行可对比企业业绩下滑的同时,好博窗控却是一路上扬。2021年至2023年,其营业收入分别为6.68亿元、8亿元、10.42亿元,分别实现净利润0.56亿元、0.91亿元、1.94亿元。

其中,2022年度至2023年度,公司扣非归母净利润更是由8581.49万元提高至1.88亿元,同比增长118.62%。好博窗控对此解释称,得益于毛利率提高、三费率降低和财务费用减少。

不过,新快报记者对比财务数据发现,这部分增长一定程度上归功于当年原材料降价。好博窗控表示,该公司采购零配件的原材料主要为不锈钢、锌合金和铝合金,采购比例约为5:3:2。2022年度,上述主要原材料价格位于高点,2023年度价格均有所下降,占约八成采购比例的不锈钢和锌合金同比降幅在20%左右。

这业绩“虚火”并未持续太久。好博窗控在最新招股书中坦言,公司业绩存在增速放缓或下滑的可能。根据其业绩预告,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%。

2 轻资产运营却募资数亿元建产业园

在此次IPO计划中,好博窗控拟募集资金5.79亿元用于智能系统产业园建设项目,并对该项目的投资收益颇为看好,测算产业园达产后的营业收入、净利润分别高达14.54亿元、1.57亿元,远高于其业绩最好的2023年。

对此,深交所问询函中重点要求企业说明募投项目募集资金测算的合理性和谨慎性,以及新增产能消化措施及

其有效性等问题。好博窗控回应称,“公司的生产模式决定了机器设备不存在以制造和加工设备为衡量的标准化产能,不存在明确的产能限制”,并未明确披露募投项目新增产能情况。

新快报记者观察发现,好博窗控的回复有多处自相矛盾。该公司宣称采取“轻资产运营模式”,即自主研发门窗五金零件后交由外部厂商代工生产,自身

仅进行产品组装和质量把控,对生产设备等固定资产的投入相对较小。同时强调,这种模式能规避传统门窗行业痛点,诸如上游原材料与设备投入高、中间环节库存积压、下游回款周期长等。

但好博窗控在标榜“通过代工模式降低设备投入”的同时,却计划投入近6亿元建设智能产业园,这种资金配置逻辑与其宣称的轻资产战略存在明显背离。

3 家族化治理与“空壳”经销商网络或埋下隐患

据招股书披露,公司实际控制人李增榜、孙朝霞夫妇直接持有公司53.91%的股份,加上通过博嘉投资及好博投资合计控制的股份,共占了公司94.58%的股份,形成典型的“夫妻店”治理架构。这种高度集中的权力结构,为公司经销商网络出现异常现象埋下了隐患。

回溯好博窗控的发展历程,它以ODM方式为境外品牌客户代工起家。2009年,该公司推广自有品牌HOPO,布局国内工程和家装领域的门窗五金市场,并于2015年开始在全国范围内招募特许经营经销商,形成了直销和经销相结合的销售模式。

该公司的业绩增长主要依赖于特许经营经销商模式。招股书显示,2021年至2023年,该公司特许经营经销商模式收入分别为3.78亿元、4.52亿元、6.07亿元,各年占主营业务收入比例分别为56.66%、

56.59%、58.35%。2024年1月至6月特许经营经销商模式收入占比进一步达到了62.83%。其中,最核心经销商为北京博弘建材有限公司(以下简称“北京博弘”)、上海博品建材有限公司(以下简称“上海博品”)。在2022年和2023年,该公司对这两家特许经营经销商的销售额均已过亿元。

新快报记者注意到,在天眼查上,好博窗控的主要经销商大多标注为“小微企业”,甚至部分企业存在“零参保”的异常现象。除此之外,好博窗控与经销商之间存在着千丝万缕的关系。好博窗控在回复第一轮问询中透露,该公司实际控制人及控股人孙朝霞因个人购房需要,曾通过上海博品代其在上海缴纳社保。这种公私界限的模糊性引发监管方对潜在利益输送的质疑。

监管层也在问询中多次直指要害,

要求好博窗控说明2021年、2023年对北京博弘、上海博品两家公司销售规模增长较快的原因及合理性,相应门窗厂客户结构是否稳定,采购规模及销售回款是否合理。发行人、主要股东、员工及前员工、关联方及其亲属是否与客户存在关联关系及资金往来。

另外,好博窗控规模扩张与业绩增长似乎无需倚重产品创新与质量管理。近些年,该公司的研发费用率常年低于5%,并深陷与德国门窗五金品牌HOPPEGroup的商标纠纷之中。

有分析指出,好博窗控依托家族控制、依赖少数经销商等问题,使得企业即便成功上市,其持续经营能力与治理规范性仍存重大疑问。此次IPO终止,恰为家居建材行业拟上市企业敲响公司治理与商业逻辑合理性的警钟。

一周资讯

*ST建艺 副董事长郭伟辞职

5月19日,*ST建艺发布公告称,郭伟因个人原因申请辞去公司第五届董事会副董事长、董事、代理董事长等职务,辞职后将不再担任公司及控股子公司任何职务。

一个月前,该公司董事长唐亮同样因个人原因申请辞去第五届董事会董事长及董事等职务。业绩方面,2025年一季度,该公司实现收入7.65亿元,归母净利润-3144万元。

红星控股: 车建兴已授权其配偶 作为代理人, 将配合推进重整程序

5月21日,红星美凯龙控股集团有限公司(以下简称“红星控股”)发布公告称,经车建兴的配偶陈淑红告知,其已取得由车建兴本人签署的《授权委托书》,车建兴委托陈淑红作为其全权且特别授权代理人。

当前,红星控股重整草案正在表决期,并将于5月31日结束。公告显示,陈淑红将代表车建兴行使与红星控股重整程序及执行重整计划相关的一切职权以及其他职权或权利,并代表车建兴签署相关文件,且相关授权委托书已经提交公司备案。

一季度家具类投诉量 同比增长41.55%

中国消费者协会数据显示,在具体商品投诉中,今年第一季度,家具类投诉量为9317件,同比增长41.55%,投诉量在商品细分领域中排名第八。

(梁茹欣 据公开信息整理)



扫码了解更多
“极智家”资讯