

扣非净利年均不足3000万,存货占比近六成 嘉曼服饰如何登陆中小板

◎ 记者 许伟

在IPO审核趋严的背景下,2018年IPO新申报企业数量相对下滑。与1月、2月相比,3月新申报企业数量略有起色。3月23日,3家IPO企业首次公布了招股说明书,北京嘉曼服饰股份有限公司(下称:嘉曼服饰)就是其中之一。

据招股书,嘉曼服饰主营中高端童装业务,涵盖童装设计、采购到销售的各个主要环节,包括童装的研发设计、供应链管理、运营推广、直营及加盟销售等核心业务。嘉曼服饰的产品涉及0-16岁(主要为2-14岁)的男女儿童服装及内衣袜子等相关附属产品,且零售代理“ARMANI JUNIOR”、“KENZO KIDS”、“Catimini”、“YOUNG VERSACE”等十多个国际知名品牌。自设立以来,嘉曼服饰主营业务未发生重大变化。

成立于1992年的嘉曼服饰,现注册资本为8100万元,其法定代表人为曹胜奎,嘉曼服饰的控股股东及实际控制人为曹胜奎、其夫人刘激、其子刘林贵和其儿媳马丽娟四人,上述四人直接和间接控制嘉曼服饰合计85.5%的股份。

从《国际金融报》记者此前的统计结果来看,目标中小板的企业整体过会率相比主板和创业板更高,那么嘉曼服饰登陆A股有何障碍?

扣非净利润年均不足3000万

据招股书,2014年、2015年度、2016年度、2017年1-9月,嘉曼服饰归母净利润分别为4580.3万元、3098.8万元、3710.52万元、2844.59万元,3年(2014-2016年)合计为11389.62万元;扣除非经常性损益后归母净利润分别为2355.52万元、2899.34万元、3203.51万元、2228.36万元,3年(2014-2016年)合计为8458.37万元,不足1亿元。

财务指标,尤其是利润指标,不能说是IPO过会与否的唯一指标,但在实务中一直拥有举足轻重的地位。此前,记者曾根据第十七届发审委的审核情况总结出中小板的“隐形红线”大约是净利润为1.5亿元,从这个角度看,嘉曼服饰的净利润离“红线”尚有距离。

而近期传闻“IPO在审的,是三年净利润合计没有一个亿且最后一年不足5000万的企业,撤回申请或者接受现场检查。对于主板企业,上述标准则提高到3年1.5个亿,最近一年净利润需达到8000万元。”中小板财务指标的审核标准一般参照主板,从这个角度看,嘉曼服饰与传闻中的监管要求相差更远。

存货占比近六成

另外,2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日和2017年9月30日,嘉曼服饰当时存货账面价值分别为1.81亿元、1.91亿元、2.16亿元和2.8亿元,占当期总资产的比例分别为49.9%、52.3%、52.79%和58.06%,占比较高。

面对居高不下的存货余额,嘉曼服饰采用的是比较简单的库龄百分比法。

当然,按照《企业会计准则》的要求,存货项目以可变现净值与账面成本的差额计提存货跌价准备。

对此,毕马威会计师事务所的一位审计经理表示,实务中为了便于计算,也可以采用库龄百分比法,而对个别项目可以采用可变现净值的方法。

嘉曼服饰采用库龄百分比法是否影响到了其存货跌价准备计提的比例?

以同行业中计提比例最低的金发拉比来看,金发拉比最新一期年报(2016年)显示,其采用的仍然是主流的可变现净值法。

招股书显示,与同行业上市公司相比,嘉曼服饰的存货占总资产的比例明显偏高,而存货跌价准备计提的比例则明显偏低。

对此,嘉曼服饰解释称童装时尚度较低,且消费者对品牌认可度较高。

并非高枕无忧的合作协议

除了经营自有品牌“水孩儿”以外,嘉曼服饰还获得暇步士童装和哈吉斯童装品牌在中国大陆地区(不包括港澳台)的合法经营独家授权,嘉曼服饰可以独立进行上述品牌童装的设计、生产、宣传和销售,不过暇步士的授权并非“一手”,而是来自“授权的授权”。

据招股书,嘉曼服饰与天达华业签署《特许加盟协议》从而获得了上述经营权利,期限从2013年到2022年。不过,天达华业并非暇步士童装品牌的拥有者,其自身也是被授权使用,关于天达华业的授权期限,以及是否存在被暇步士品牌方收回授权的可能等情况,招股书中并没有披露。

与此同时,2014年、2015年、2016年和2017年1-9月,国际零售代理业务收入占公司主营业务收入的比重分别为40.89%、39.48%、37.02%、31.71%,报告期内,公司的国际零售代理业务主要为“ARMANI JUNIOR”、“KENZO KIDS”、“Catimini”、“YOUNG VERSACE”等十多个国际品牌的零售代理销售。据招股书,为保持公司采购的自主性并遵循品牌方的国际采购惯例,嘉曼服饰未与上述品牌方签署长期合作协议,也并未与品牌方达成锁定每年的交易量、价格、品类等相关约定。换言之,上述品牌方想要“琵琶别抱”,并不存在很大的障碍。

从招股书来看,嘉曼服饰的毛利来源中,非自有品牌的占比越来越高,如何确保未来经营的可持续性,这对嘉曼服饰来说是个不得不面对的问题。



未自圆其说的商誉

招股书显示,2017年9月30日,总资产约4.8亿元的嘉曼服饰,账面拥有约150万元的商誉。金额占比不大,但是记者发现,或许其存在一个明显的问题。

据招股书,上述商誉来自2012年进行的非同控制下合并,共计2家公司纳入合并范围。这2家子公司在最近一期(2017年1-9月)已出现净资产为负、资不抵债的情况。然而,报告期内,嘉曼服饰从未对上述商誉计提过任何减值准备,其是否已于报告期前计提过减值准备?嘉曼服饰并未披露。

2017年末被否的上海悉地工程设计顾问股份有限公司,在发审会上被关注的第二个问题就是商誉。嘉曼服饰的商誉数额不大,但这一问题暴露出的财务报表合规性,以及相应的中介机构专业性胜任能力,或许会引起发审委员的关注。

视觉中国图

华清飞扬能否打破“游戏企业过会难”魔咒



◎ 记者 邓皓天

近日,北京华清飞扬网络股份有限公司(以下简称“华清飞扬”)提交了申报稿,欲登陆创业板,公开发行不超过3710万股,占发行后总股本的比例不低于25%。

公开资料显示,华清飞扬为国内专业的网络游戏研发和运营商,致力于游戏产品的自主开发和运营,游戏产品类型主要包括移动游戏和网页游戏,且游戏产品以军事策略为主体,兼及多种游戏题材,以自主研发为中心,面向国内、国际市场全球化协同发展。

记者发现,华清飞扬存在给股东大方“分利”、对员工“小气”降薪、业绩成长性存疑、行政处罚颇多等问题。

股东“分利”,员工降薪

招股说明书显示,华清飞扬2015年-2017年的净利润分别为10594.59万元、2514.52万元、11027.95万元,其中2016年

的净利润较2015年下降了76.27%,主要系因华清飞扬2016年确认了8247.25万元的股份支付费用。

一般来说,股份支付分为以权益结算的股份支付和以现金结算的股份支付。华清飞扬采取何种方式进行股份支付?为何要在报告期内“分利”,而且是如此大额的股份支付?

此外,华清飞扬2015年-2017年营业收入分别为29982.25万元、41937.74万元、43729.58万元,扣非后净利润分别为10598.54万元、10631.09万元、10847.83万元,呈现上升的趋势。

然而,记者发现,华清飞扬虽然营收和扣非净利润都呈现逐年增长的现象,但对员工却更为“苛刻”了。

招股说明书显示,华清飞扬2016年、2017年的销售人员均为52人,其销售人员平均薪酬分别为38.76万元、36.18万元,其中2017年销售人员的平均薪酬较2016年减少了2.58万元。

同期华清飞扬董监高中的关键管理人员薪酬分别为1443.67万元、1212.03万元,其中,2017年关键管理人员薪酬较2016年减少了231.64万元。

记者计算,华清飞扬2017年发给销售人员的薪酬比2016年少了134.16万元。再加上关键管理人员薪酬的减少,2017年华清飞扬两项薪酬金额减少了365.8万元。

为何华清飞扬在营业收入、扣非净利润都上升的情况下,给员工的薪酬反而降低了?为何在董监高人员变动不大的情况下,董监高中的关键管理人员薪酬减少了16.05%?

对此,一位业内人士向记者表示,一般情况下,随着企业越来越赚钱,员工相应的

待遇也会提高。

以招股书披露的薪酬情况来看,如果上述两项薪酬的支付没有减少,不考虑员工薪酬纳税的情况,华清飞扬2017年扣非后净利润为10482.03万元,低于2015年、2016年,是报告期内最低的。

除此之外,记者还发现,华清飞扬对“老板”似乎挺大方的。

招股说明书显示,王斌、由艳丽夫妻二人作为华清飞扬实际控制人,任职公司董事长和董事,直接和间接控制52.72%股份,二人2017年分别领取薪酬499.8万元、63.5万元,合计为563.3万元,接近同期董监高中关键管理人员薪酬的一半(约46.48%)。

成长性存疑,游戏企业过会难

虽然报告期内华清飞扬业绩呈现上升趋势,但是,如何保证公司成长性可能是其要“攻克”的问题。

招股说明书显示,华清飞扬的主营业务收入主要来自于4款APP游戏,其分别为《战舰帝国》、《全民坦克联盟》、《舰指太平洋》、《坦克风暴》,四者2015年-2017年合计产生的收入分别为24318.98万元、38160.87万元、40060.66万元。

值得注意的是,《战舰帝国》2016年、2017年产生的收入分别为24230.22万元、22343.76万元,其中2017年较2016年下降了1886.46万元;《坦克风暴》2015年-2017年产生的收入分别为3961.51万元、3018.21万元、2525.67万元,呈现持续下降的趋势。

对此,一位从事游戏开发的资深人士向记者表示,一般情况下,APP游戏类软件的寿命大约在一年左右,较好的APP游戏类软

件的寿命大约在3-5年,过了这个时间点,APP游戏类的软件带来的收入就会出现下滑的现象。

那么,华清飞扬如何保证企业持续成长,可能是其上会要解释的最大问题之一。

与此同时,从流传的光大证券内部保代培训资料来看,游戏行业并不被发审委所看好,主要原因是其本身违背了“脱虚向实”的政策导向。且传闻影视、文化、游戏等轻资产行业IPO监管趋严。

以2017年被否的尼毕鲁为例,其2015年营收5.43亿元,2016年上半年营收为3.47亿元,业绩表现亮眼,但发审委对其业务资质、收入的真实性与可靠性、海外业务的合理合法性、经营业务的可持续性、对外投资的风险控制等五大问题进行了关注。

记者发现,游戏企业在IPO过程中,证照或审批手续不完备需要特别注意,而游戏运营数据和收入也越来越受到发审委的关注,游戏行业的自充值、刷榜行为会导致企业收入真实性与可靠性受到怀疑,只靠两三款游戏“挑大梁”的企业也需要对研发人员稳定性、持续研发能力、经营业绩的可持续性等方面作出说明。

行政处罚多,经营规范性存疑

除了上述问题,华清飞扬还存在行政处罚较多的情况。

招股说明书显示,华清飞扬存在5起行政处罚。

第一起,2015年5月18日,北京市文化市场行政执法总队对华清有限(华清飞扬前身)作出《行政处罚决定书》,认定华清有限以随机抽取等偶然方式诱导网络游戏用户采取投入法定货币或者网络游戏虚拟货币方式获取网络游戏产品和服务的行为违反了《网络游戏管理暂行办法》,并对华清飞扬处以1000元罚款。

方式获取网络游戏产品和服务的行为违反了《网络游戏管理暂行办法》,并对华清有限处以1万元罚款。

第二起,2015年5月18日,北京市文化市场行政执法总队对华清有限作出《行政处罚决定书》,认定华清有限提供含有禁止内容的网络游戏产品和服务的行为,违反了《网络游戏管理暂行办法》,并对华清有限处以1.5万元罚款。

第三起,2015年12月31日,北京市文化市场行政执法总队对华清飞扬作出《行政处罚决定书》,认定华清飞扬存在通过法定货币购买的虚拟货币随机抽取游戏道具的行为,违反了《网络游戏管理暂行办法》规定,并对华清飞扬处以1万元罚款。

第四起,2018年1月11日,北京市东城区文化委员会对华清飞扬作出《行政处罚决定书》,认定华清飞扬未要求网络游戏用户使用有效身份证件进行实名注册的行为违反了《网络游戏管理暂行办法》,并对华清飞扬处以1000元罚款。

第五起,2018年1月11日,北京市东城区文化委员会对华清飞扬作出《行政处罚决定书》,认定华清飞扬以随机抽取等偶然方式诱导网络游戏用户采取投入法定货币或者网络游戏虚拟货币方式获取网络游戏产品和服务的行为违反了《网络游戏管理暂行办法》,并对华清飞扬处以1万元罚款。

虽然针对上述行政处罚,相关政府部门已开具“不属于重大违法违规行为”的证明,但游戏企业业务资质等规范性问题一直受到监管层的关注。

一位律师向记者表示,一般情况下,如果企业受到的行政处罚过多,那么这家企业的经营可能不规范,存在一定的经营风险。