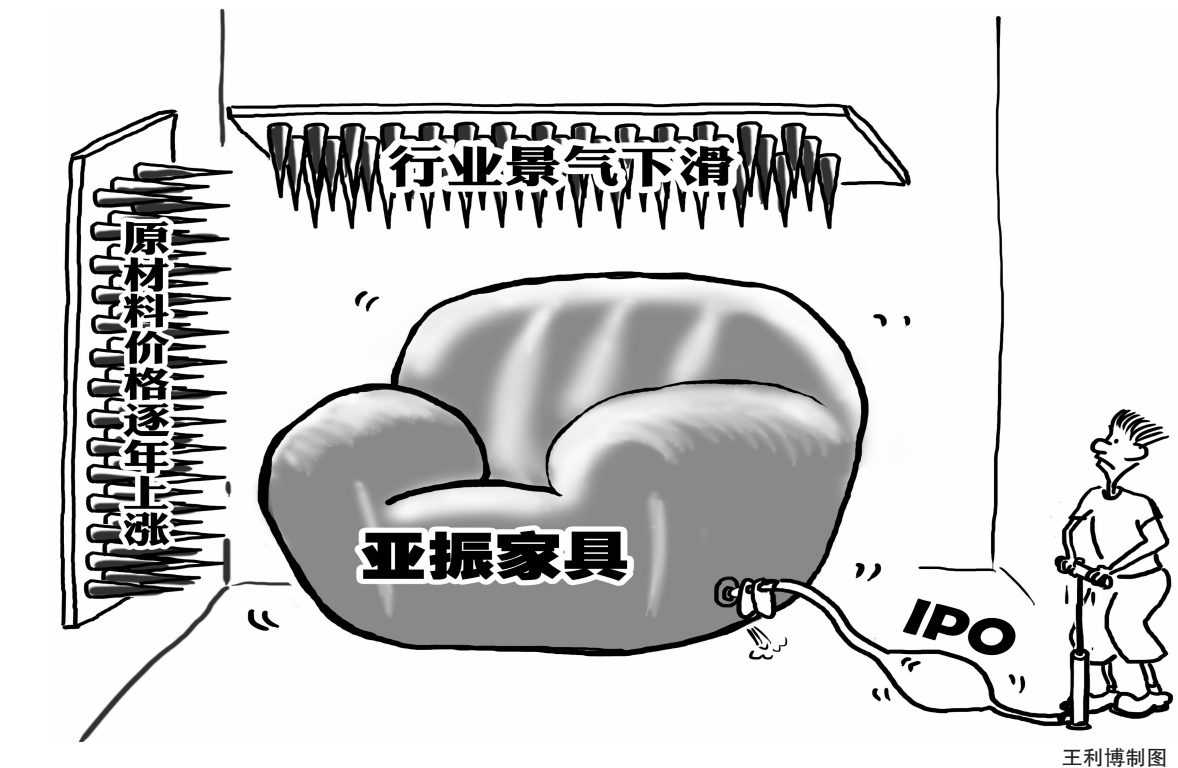




行业景气下滑 亚振家具逆势扩产或存风险



■ 本报记者 陈青松

自 IPO 再开后,伴随着一波家居企业集体上市潮,亚振家具股份有限公司(以下简称“亚振家具”)也向资本市场发起冲刺。

然而,《中国企业报》记者发现,亚振家具共计 6 亿多元的募资额中,有大约七成左右的资金被计划用于营销网络扩建,而与之相对的,则是该公司在存货占比高居不下的情况下,公司仍计划用近亿元的募资用于家具扩产,扩张力度之大让业界高度关注。

存货占比居高不下

2014 年 4 月 19 日,亚振家具发布招股说明书称,拟发行 5474.95 万股,预计募集资金 6.02 亿元,其中 4.16 亿元用于营销网络扩建,9835 万元用于沙发及家具等扩产,剩余资金用于家具生产线技改及信息化系统建设两个项目。

根据招股书披露的信息,公司募集资金中有近亿元的资金拟投向沙发及家具的扩产,达产后每年将新增产能 4 万余件。

然而,记者同时发现,亚振家具的存货占比一直居高不下。亚振家具招股书“财务风险”的第一项“存货风险”提示,2011 年末、2012 年末和

2013 年末,公司存货净额分别为 11628.82 万元、15406.17 万元和 15210.28 万元,占总资产的比例分别为 35.26%、35.07%和 30.82%,存货净额维持在较高水平。

一边是大量存货积压,一边却寻求产能的扩张之路,这一点尤令业内诧异。

亦有专家认为,该公司在存货净额维持在较高水平的情况下,用近 1 亿元资金去扩大产能,然后用 4 亿多元去消化产能,这可能与消费者和市场的需求背道而驰,其中存在的市场风险不容忽视。

而亚振家具董事会秘书吉雄飞在接受《中国企业报》记者采访时表示,“目前像曲美等多家家具企业都准备上市,这些家具企业的扩张计划比我们的还要大。我们的产能扩张计划是根据市场形势做的判断。”

家具行业 面临市场下滑风险

随着近两年来国家对房地产的调控,房地产市场的不景气传导到家居领域。而来自中国建筑装饰协会的数据显示,在经过了长达 10 多年的高速增长后,到 2012 年时家居行业拐点就已出现,近两年颓势仍然在继

续恶化。

近日,《中国企业报》记者到北京市丰台区集美家具城调查。一家广东品牌的家具代理商告诉《中国企业报》记者,这两年家具行业一直不太景气,“目前我们每月的销量都与目标相差几十万元,销量呈逐年下滑趋势,看不到回暖的迹象。”这位代理商告诉记者。

广东英华家具厂的企划部张经理也告诉《中国企业报》记者,自 2012 年以后,公司销售萎缩得比较厉害,销售额几乎下降了三成。“家具行业整体形势不好,前景不容乐观”。

此外,原材料价格的逐年上涨对家具行业影响也很大。

4 年前,从事家具行业多年的全群将自己的家具厂从浙江嘉兴搬到四川老家,主要是很难承受原材料和人工成本的不断上涨。“这两年内地的人工成本也在不断上涨,加上原材料上涨和行业不景气,公司利润不断下滑。”全群告诉《中国企业报》记者。

而亚振家具招股书中显示,亚振家具生产家具产品的原材料为木材、板材和皮革等,原材料成本占生产成本的 50%以上,原材料价格的变动对公司生产成本的变动具有直接影响。如果未来主要原材料价格和费用仍不断大幅上涨,而公司的销售扩张和策略调整不能及时跟进,公司将面临

较大的成本费用压力,从而影响公司的盈利能力。

因此,有业内专家指出,亚振家具的大手笔扩张计划逆势而为,将面临整个行业市场持续下行的风险。

事实上,亚振家具招股说明书也提示,随着房地产调控带来的置业需求下降风险加大,作为与房地产行业息息相关的下游行业,家具市场需求不可避免地受到冲击。如果未来国家继续加强宏观调控导致房地产市场长期低迷,公司的订单可能出现萎缩的情况,从而对公司造成不利影响。

“触电”不被看好

《中国企业报》记者发现,亚振家具的 4.16 亿元营销网络扩建项目中,建设投资为 2.97 亿元,主要用于线下直营门店的购置、租赁、装修和运营以及线上的电子商务平台的研发和电商平台的营销推广。

亚振家具认为,建立和完善线上和线下营销网络体系是实现公司发展目标和可持续发展的必然举措。不过,对于亚振家具的“触电”,业内人士并不特别看好。主要的原因,则是家具电商在我国还面临诸多瓶颈。

2011 年是家居电商元年,有不少家具企业纷纷“触电”。然而几年之后,这股电商热浪正慢慢消退,一些有实力的家具企业搭建了电子商务平台,但最后都难以为继。

2013 年 10 月,号称集中了三个亿做家居电商的牛窝网从上线到落幕,仅仅三个月多一点的时间,这给了打算开辟线上平台的众家具企业当头一棒。

业内人士表示,电商体系建设、部门建设,都应该按照电商的游戏规则来操作,这对于传统家具企业是一个极大挑战。不仅如此,家具电商还存在缺乏专业团队、前期投入大收益小等问题,消费者一般只是补充性地选择一些家具,单价低直接造成企业在电子商务上的亏损。

7 月 4 日,证监会发布了《首次公开发行股票中止审查和终止审查企业基本信息情况表》。让家居业颇为尴尬的是,家居企业全军覆没。包括永艺家具、曲美家具、亚振家具、顾家家居、恒康家居 14 家居企业被列入“中止审查”名单。

企业改革等概念,且公司营收稳定、股价处于低位盘整期,则投资者可以适当加仓等待爆发。

《中国企业报》:军工板块热点的持续时间会有多长?

李大霄:军工板块热点持续时间主要取决于军工股预期能否进一步强化,目前看来有进一步强化的苗头。

付永翀:2014 年是军工股的大年,有很多的投资机会。随着几大军工集团相关军品资产证券化步伐的加快,短期军工热仍有望延续。

边晓瑜:军工板块的持续时间并不会太长,随着主力资金调仓会逐渐趋于平静,未来板块指数增长乏力,仅有个别龙头股仍然被主力资金封板,接下来这一板块将逐渐回调,待下一热点出现后便彻底沦为“配角”。

《中国企业报》:军工股存在哪些风险?

李大霄:一定要注意预期和业绩的差距带来的风险。如果预期很高,业绩跟不上,则很可能给投资者带来风险。



军工股大热 未来表现存争议

■ 本报记者 陈青松

近期股市军工板块无疑是亮点之一。在整体市场表现平稳的大背景下,从 6 月下旬至今,军工板块连续走强,个股最近更是“牛股”竞出,其中如航天科技(000901)、北方导航(600435)、中核科技(000777)、凌云股份(600480)等多只军工股涨停。军工指数近期最大涨幅已超 17%。

军工股的上涨原因是什么?存在哪些投资机会?日前,英大证券研究所所长李大霄、大同证券投资顾问付永翀以及中投顾问金融行业研究员边晓瑜等业内专家分别向《中国企业报》记者表达了自己的观点。

《中国企业报》:近期军工股持续走强的主要原因是什么?

李大霄:近期军工股持续走强,与目前的大背景有关系。目前我国正在进行军工改制、军品民用推进改革。此外,市场消息如阿里巴巴与中国兵器工业集团合作等都对军工股持续走强有促进作用。

付永翀:军工股上涨国企改革是

大背景。

具体表现在:一是军工改制、科研院所改革。二是在国防资产证券化的趋势下,军工资产进入上市公司速度正在加快。资产整合是军工企业实现进一步发展的重要手段。军工企业拥有最多未上市优质资产,以前没有上市的资产装入上市公司。三是军品民用的推进,如近期阿里巴巴酝酿与中国兵器工业集团合资成立北斗运营服务公司,探路北斗系统商用等。北斗卫星导航技术实现民用,将催生一个巨大市场,多只相关股票均将受益。

边晓瑜:主要原因是军工改制这一概念被激活,信息安全、次新股概念回落,主力资金调整仓位发力军工板块,从而导致该板块诸多概念股井喷。

在强国强军政策下,军工设备必然有增加订单的需求。包括航空、航天、船舶、核工业、装备制造等相关领域都是国家政策重点支持的行业。

《中国企业报》:您对目前军工板块的估值水平有何看法?

李大霄:目前的军工板块的估值水平,还是处于预期过高的状态。

边晓瑜:军工概念股整体估值相对合理,并不存在绝对的高估和低估,股价上涨是主力资金和消费面相互配合的结果,这是去年十八届三中全会以来军工概念的首次活跃,资本市场表现和实体经济领域的经营状况并没有太多联系,仅有军工改制、高端装备等领域的投资机会略有显现。

《中国企业报》:军工板块的投资机会主要表现在哪些方面?

付永翀:军工板块的投资机会主要表现在三个方面。第一,如中航科技类的军工改制。第二,军品民用后,市场会扩大。第三,之前炒作的概念股如航母、大飞机,仍是炒作的大题材。

我国航天军工企业包括航天科工集团、兵器工业集团、兵器装备集团等,这几个大型央企下都有众多的上市公司以及资产庞大的未上市资产。在央企整合中军工是具备最多机会的板块。

边晓瑜:如果军工股涉及高端装备、3D 打印、机器人、新能源汽车、国



行业监管不规范掣肘上市路

拍卖行借道 Q 版 “曲线”挺进资本市场

■ 本报记者 陈青松

近日,上海豪宇拍卖有限公司(下称“上海豪宇”)成功登陆上海股权托管交易中心中小企业股权报价系统(Q 板),成为上海第一家拍卖行业 Q 版挂牌上市公司,这也是目前中国第一家 Q 版挂牌上市的拍卖公司。

分析认为,随着上海豪宇成功挂牌 Q 版,意味着拍卖行业在国家有关法规的制约下,规范化管理、运作已经走向新台阶。

拍卖公司上市难

自 1986 年广州成立第一家拍卖公司以来,中国拍卖行业从过去的专项经营到现在的多方位经营,规模不断扩展,行业影响也不断增大。据中国拍卖行业协会发布的 2013 拍卖业蓝皮书显示,当年中国拍卖业年拍卖成交额首次突破 7000 亿元,较 2012 年增长 22.23%。

然而,作为新兴行业与特殊行业,中国拍卖行业却存在着诸多管理黑洞。如艺术品真假难辨、大小拍卖行参差不齐、各项体系亟待完善。而受利益驱动,拍卖拍假、骗拍等行为更是受到公众的诟病。因此,拍卖行业整体发展及体系建设过程尚有不少需要完善的地方,这也就造成中国拍卖行业与资本市场的握手一直非常艰难。

据记者调查了解,公开资料显示,早在 2009 年,上海文艺出版集团旗下的上海朵云轩拍卖有限公司就宣布启动 IPO,而至今未能如愿。北京荣宝斋拍卖有限公司被曝“最迟不超过 2012 年实现上市”,而对此,荣宝斋拍卖负责人此前在接受媒体采访时表示离上市“还远”。

直到 2014 年 3 月 6 日,保利文化公司才赴港交所挂牌上市,其拍卖业务成为内地首家上市的公司。

对此,北京华辰拍卖有限公司总经理甘学军认为,拍卖企业单独上市是比较难的,因为其运营模式具有特殊性,不像其他行业一样能够标准化运作,盈利情况受当季拍品征集情况影响较大。

上海豪宇董事长周金玉在接受《中国企业报》记者采访时表示,据她了解,国内的拍卖公司很少有在 A 股和国外资本市场上市的,一个重要的原因就是上市对拍卖公司很困难,一方面是管理不规范,另一方面拍卖行业还存在假拍等行业弊端。

业内人士认为:保利文化上市将给拍卖行业带来一些积极的意义,拍卖企业第一次能够直接进入资本市场,有助于资本市场对于拍卖企业和行业的了解和认识,有助于外界对行业价值的理解。

备战未来 A 股上市

据了解,上海豪宇创建于 2014 年 2 月,总部设在上海,同时在北京、温州、十堰、武汉、郑州、襄阳等六处设立了办事处机构,主营中高端艺术品拍卖会活动,公司成立至今已经在全国各地成功组织了近百场拍卖活动。

对于为什么要在 Q 版挂牌,周金玉向《中国企业报》记者介绍,上海豪宇 Q 版挂牌的初衷,是想让文化艺术品通过与资本嫁接,让广大中小投资者参与,并从中获益。“那些动辄上亿的艺术品离普通消费者太遥远,拍卖公司上市后,广大的普通投资者都可以受益。”

周金玉认为,公司上市后,一定会加强管理,在业务上以连锁经营的模式,尽快在全国设局布点,更好地更多地为拍卖市场的买家和卖家服务,多为股票投资人赢得利益与声誉。

分析认为,上海豪宇 Q 版上市,意味着拍卖行业在国家有关法规的制约下,行业也有着强烈的行业品牌自我维护意识与自律意识。

7 月 2 日,上海股权托管交易中心相关负责人在接受《中国企业报》记者采访时表示,Q 板对企业规模大小、地域均没有要求,企业所处行业和所有制成分也不受限制,且大多数企业注册资金规模多在 100 万元左右。

“比起 A 股上市来,Q 版无论在盈利还是规模方面条件都低了许多。”上述负责人介绍,“目前,每个月都有上百家企业在 Q 版挂牌。将来如果要在 A 股上市,可以直接转板过去。”

这位负责人介绍,通过 Q 板挂牌,可以实现股份增值流动,可以拓宽公司融资渠道,挂牌公司可以通过定向增发、股权质押及发行中小企业私募债等多种方式实现融资,能够极大提升企业形象和增强企业的竞争。此外,公司通过挂牌交易、融资、信息披露,规范法人治理,逐步熟悉资本市场的运作规则,为今后转板进入更高层次资本市场打下坚实基础。

“我们已经做好了战略上的规划,将来还要在我国香港及美国设立自己的分支机构。”周金玉向《中国企业报》记者介绍,“公司目前已经在 Q 版挂牌,争取一年内转板 E 版的升级挂牌。未来还要在 A 股上市,我们要一步一步一个脚印往下走。”

此外,业内专家认为,对拍卖公司而言,企业上市后假拍、做局等之前困扰拍卖公司的问题将大大改善。公众出于对上市公司的信任,也会更加信任拍卖公司。