

上海永茂泰汽车科技股份有限公司(以下简称“永茂泰”)再次启动了IPO程序。急于IPO的目的在于扩产并补充流动资金。但是,永茂泰不得不面对的是,业绩增速和研发占比的不断下滑,以及未来行业前景的不确定性,这些都让永茂泰的IPO之路充满隐患。

永茂泰IPO 倚重单一客户行业前景不明

新金融记者 刘畅

急于IPO

近日,中国证监会第十八届发行审核委员会审议了永茂泰的首发上市申请,这是永茂泰的上市之路走了一年多之后最近的结果。

去年7月,永茂泰就提交了招股书,但是直到今年4月,证监会才给出了反馈意见。在得到反馈意见之后不到两周的时间里,4月30日,永茂泰就递交了新的招股说明书,其急于上市的心可见一斑。

公开资料显示,永茂泰主要从事汽车铝合金和汽车用铝合金零部件的研发、生产和销售。公司2002年8月成立时主要从事铝合金业务,并于2003年开始进入下游汽车零部件行业,逐步加大对汽车用铝合金零部件业务的投入,形成了以“铝合金+汽车零部件”为主业、上下游一体化发展的业务格局。

据招股书内容显示,此次永茂泰拟在上交所公开发行股票不超过4700万股,拟募集资金不超过8.5亿元,其中3.50亿元投向“汽车关键零部件精密加工智能化生产线项目”,3亿元投向“节能型及新能源汽车关键零部件自动化生产线项目”,2亿元用于补充流动资金。

2016年至2019年,永茂泰的营业收入分别为17.72亿元、23.35亿元、24.94亿元和26.43亿元,净利润分别为7560.91万元、11394.78万元、11155.35万元和12436.69万元。表面上看,近几年的业绩是在增长的,但每一年的增速都是放缓的。

尤其是2019年,永茂泰的经营现金流相比2018年减少1.56亿元,净资产收益率为11.7%,相比此前两年的13.8%、11.9%进一步下降。同年,公司的货币资金从年初的0.67亿元减少到0.48亿元,短期借款从

1.67亿元增加到2.6亿元,一年内到期的非流动负债从0.82亿元增加到1.3亿元。

究其原因,自去年申请上市之后,永茂泰就大幅扩张。2019年,公司固定资产从年初的6.3亿元增加到8.44亿元,在建工程从1.31亿元增加到了1.36亿元。现金流吃紧,偿债能力降低,永茂泰急需IPO输血。

严重依赖单一客户

永茂泰主要的下游客户包括皮尔博格、科尔本、一汽铸造、苏州三电等在内的国内外知名汽车整车或零部件厂商。但是,其客户集中度高的问题一直未能解决。

2016—2019年,永茂泰对前五名客户的销售占比分别为80.88%、84.23%、84.93%和87.12%。其中对第一大客户华域皮尔博格有色零部件(上海)有限公司的销售收入分别占同期公司营业收入的比重逐年增加,依次为49.47%、53.86%、57.69%和60.25%。

对单一客户的营收占比高于六成,这在一定程度上会加重公司的经营风险,一旦客户因为自身原因或市场环境变化等因素与永茂泰的合作关系发生变化,则很有可能大幅减少对永茂泰产品的采购数量,进而对永茂泰的经营状况造成较大的影响,也会直接拖累业绩。此外,严重依赖单一客户对于公司的可持续经营能力也是一个严峻的挑战。

而且,永茂泰和第一大客户之间还有着除了供需关系之外的联系。

公开信息显示,永茂泰的前身是上海万泰汽车零部件公司,由上海万泰铝业有限公司投资建立,后者与上海皮尔博格有色零部件有限公司工会建立合作关系。而永茂泰的技术来自最大客户皮尔博格的外方股东德国莱茵金属,资金来自上海万泰铝业。也就是说,永茂泰和皮尔博格在技术上是“关联方”,如果没有皮尔博格的技术加持,永茂泰也不会进入皮尔博格的中方股东即上汽集团

的铝合金产业链之内。

除此之外,皮尔博格的大股东之一华域汽车旗下子公司科尔本还把1050平方米厂房免费租给永茂泰使用。对此,永茂泰在招股书中解释称,公司与科尔本于2011年6月9日签订了《铝液供应合作协议》,科尔本负责投资建设熔炼车间厂房,由永茂泰零租金使用相应厂房1050平方米,同时科尔本买断公司一批熔炼车间用设备。“这系双方商业谈判的结果,不存在利益输送的情形。”



由此可以看出,无论是否存在利益输送,与大客户之间千丝万缕的联系关系到永茂泰从销售到生产等多个环节,任何一个环节出现,对永茂泰的负面影响都不容小觑。

市场前景堪忧

对于2020年的业绩,永茂泰在招股书中称,受新冠肺炎疫情的影响,2020年第一季度我国汽车产销量大幅下滑,公司2020年2月和3月营业收入和净利润亦出现一定幅度下降。实际上,作为主营产品之一是汽车零部件的企业而言,永茂泰的业绩和整个汽车行业的兴衰成正相关的关系。

2018年开始,我国国内汽车销量首次由增长转向下滑,到2019年第一季度颓势继续,再到今年受到新冠肺炎疫情的影响,汽车

行业上半年继续低迷。尽管从第三季度开始,国内汽车产销量开始逐步恢复,但是仍旧需要一个很长的过程。糟糕的是,永茂泰的汽车业务在2018年已经出现了净利润负增长的情况。

同时,永茂泰另一主营业务所处的铝合金行业本身也面临着不少问题。截至目前,我国国内铝加工企业数量达到上千家,但是无论是规模、技术还是装备、工艺水平都参差不齐。低端产品产能过剩,高质量、高附加值

的产品需要大量进口,产业亟待升级。这种情况下,盲目扩产并不是明智之举,当务之急是增加产品的附加值,提高产品的核心竞争力,这就需要在研发上下大工夫。但是,永茂泰的研发水平似乎还差一些。

积极寻求产品升级的行业龙头企业南山铝业,其在2019年的研发费用超过8亿元,同期内永茂泰的研发支出刚够前者的零头。2016—2019年,永茂泰的研发费用占营业收入比例分别为1.94%、1.59%、1.54%和1.53%,呈现逐年下滑趋势。

这么看来,无论是汽车零部件还是铝合金业务方面,永茂泰的发展前景都不是很乐观。

新金融记者就相关问题采访永茂泰方面,截至发稿,未收到回复。