

黄金追求99足金，周六福上市自身暴露的成色却让市场汗颜，据透露周六福从经营到产品面临较大的风险。周六福自我提示称面临几十项经营风险。

公司面临加盟模式过度依赖风险

2016年、2017年、2018年及2019年1-6月报告期内，周六福主营业务收入主要来自加盟模式。

报告期各期加盟模式收入分别为47,350.17万元、80,717.64万元、132,256.30万元及75,314.09万元，占主营业务收入的比例分别为90.69%、86.45%、82.18%及80.50%，虽然占比呈现逐年下降趋势，但总体仍然较高。

加盟模式使公司能够快速占领市场，符合公司所处的品牌发展阶段及公司所制定的“渠道优先”战略要求。

然而，对加盟模式的过度依赖可能带来一定的经营风险，若发生加盟商大规模地自主撤店停止经营或转换品牌、无法续约店铺租赁合同或联营合同等情形，而公司又无法对渠道的类型布局进行及时、有效的调整，则产品销售将面临增长放缓甚至下降的风险，公司的经营发展也会受到不利影响。

公司加盟收入增速面临放缓。

截至2019年6月30日，周六福的加盟店数为3,050家，报告期各期净增加

店数分别为182家、489家、529家、269家，保持了较高的增长速度。虽然周六福的自营渠道建设不断完善，但公司主营业务收入以加盟模式为主，随着加盟店基数的不断加大，在未来加盟店增长速度有逐渐降低的可能，导致主营业务收入存在增速降低的风险。

品牌影响力下降风险

周六福销售收入的稳健增长需要依托于公司的品牌影响力。公司在长期经营中建立起了区别于其他竞争对手的品牌形象，受到众多消费者喜爱和青睐。如果公司在注册商标保护、终端门店形象、产品质量、产品知识产权及售后服务等方面出现重大问题，会直接导致品牌影响力下降，从而造成加盟商客户和终端客户的流失，对经营造成负面的影响。

主要原材料价格波动风险

周六福产品的销售价格受市场上钻石裸石、黄金等原材料价格影响较大。而原材料价格可能受到国际局势变动、原材料市场供需情况变化、通货膨胀预期等因素的影响，如果未来市场上钻石裸石、黄金等原材料的采购价格出现了大幅波动，将会对公司经营的稳定性造成不利影响。

委外加工风险

周六福生产环节主要采取委外加工的方式，通过与委外加工厂商的专业化分工，公司能够有效提升公司产品供应规模，同时更专注于品牌运营、款式优化、渠道建设等核心环节。但如果发生委外加工厂商延迟交货、加工能力和生产质量下降、提前终止合作等事项，则可能对公司生产经营产生负面影响。

场地租赁风险

公司的主要生产经营场所均系租赁取得，存在部分租赁物业的出租方无法提供相关房产所有权的权属证明文件、相关租赁合同未办理房屋租赁备案登记手续等情形。该等租赁场所系公司的加工场地以及小部分办公场所，相关设备及办公用品、展示设施较易搬迁。但是如因周六福租用的房屋产权存在瑕疵、租赁期内被要求拆迁等原因，导致公司被要求搬迁且无法在短时间内寻得替代场所，将可能给公司的短期生产经营带来一定的不利影响。

产品管控风险

公司通过对供应商的准入管控、对产品质量及知识产权的直接管控和第三方质检机构检测等程序实现对产品的管控，确保销售给加盟商或终端客户的每一件产品均通过国检或地方检测机构检测。但是如果公司未来无法继续执行产品管控体系或随着公司业务规模的壮大，公司因无法采取更有效的产品管控措施，而导致产品质量问题或知识产权纠纷，将会对公司经营和美誉度造成不利影响。

内部运营管理风险

截至 2019 年 6 月 30 日，公司拥有加盟店 3,050 家、自营店 20 家。公司通过优化管理人才梯队，完善对加盟商的营运督导和提升物流体系的效率，积累了较为丰富的连锁经营管理经验。然而若未来公司的管理体系或管理人员储备无法满足门店扩张需要，导致门店管理不到位，或出现经营活动不能契合公司经营理念的情况，将会影响公司品牌形象和经营业绩。

外部加盟管理风险

周六福在加盟商管理方面，建立了完善的拓展和管理制度，但随着公司业务规模的提升，加盟商管理难度可能进一步加大。在销售管理方面，随着加盟店数量逐年上升，加盟模式下不断增加的进货需求对公司的响应能力提出更高的要求，公司经营中可能出现滞销、存货不足等情况；在营运督导方面，在加盟商数量不断增加的前提下，营运督导难度增加，若个别加盟商进行违背公司经营理念和运营规范的活动，将对公司的声誉和形象造成不利影响。

市场竞争风险

近年来，随着消费者品牌意识不断增强，珠宝首饰企业间的竞争进一步体现为以品牌、商业模式、营销渠道、产品设计和质量为核心的综合实力竞争，因此珠宝首饰行业市场份额正逐步向具有品牌优势、渠道优势、设计优势的优质珠宝首饰企业聚集。若公司未来不能通过各种方式不断增强品牌效益、持续拓展营销渠道、继续提升设计研发水平，则无法扩大现有竞争优势，乃至在未来市场竞争中丧失现有优势地位。

遭遇不正当竞争风险

随着公司品牌知名度和产品价值的不断提升，公司未来或将面临不正当市场竞争带来的相关风险，例如被部分企业仿冒公司品牌、假冒公司注册商标、擅自使用公司名称地址、产品包装、代言人形象、装修形象等，而大量假冒、仿冒的产品如果出现质量问题，一方面将增加公司打击假冒伪劣店铺及产品的运营成本，另一方面将导致客户对公司产品的消费更趋谨慎、意愿下降，进而对公司产生不利影响。

市场增长放缓风险

珠宝首饰作为一种可选消费品，其市场环境及行业发展前景与宏观经济环境息息相关。过去，中国国民经济的快速发展、居民可支配收入逐年增加拉动了国内的珠宝首饰消费、促进行业的快速增长。但若未来宏观经济环境恶化，珠宝首饰市场容量增长放缓，将对公司及行业经营状况带来不利影响。

互联网销售模式对传统销售模式冲击的风险

由于珠宝首饰单价较高，消费者更容易出于对信誉、品质、售后服务等问题的考虑选择到实体店购买，因此珠宝首饰行业目前仍以实体店铺销售为主，但近年来，随着年轻消费群体购买力的崛起，智能手机的快速普及、移动支付的日趋优化和线上购物的体验升级，珠宝首饰销售融入互联网已成为行业新动向。报告期内，作为终端门店销售模式的补充，公司亦通过唯品会、天猫、京东等电商渠道进行销售，但未来如果公司不能快速适应消费者购物方式的变化，则可能面临互联网销售模式冲击传统销售模式的风险。

经营性现金流净额低于同期净利润的风险

报告期内公司经营活动产生的现金流量净额合计为 22,145.86 万元，低于同期净利润合计额 67,714.19 万元，主要系公司提升存货储备规模而导致采购相关的现金流出。公司上市公开发行股票并募集资金 74,847.46 万元用于营销网络建设项目，未来新增自营店及展厅的产品铺货、新增自营店建设将进一步提高公司的经营性资金支出，进而产生经营活动现金流净额低于同期净利润的风险。

存货规模较大的风险

公司报告期各期末存货账面价值分别为 27,303.42 万元、42,985.11 万元、69,946.57 万元和 105,152.46 万元，占公司资产总额的比例分别为 69.14%、75.58%、74.22%和 80.64%。公司存货余额较大是由珠宝行业特点及自身的经营模式决定的，珠宝产品具有单件价值高、款式多以及周转速度较慢等特点，而在加盟模式下公司需要保持较高的库存水平、款式储备以满足加盟商的购货需求。

如果珠宝首饰行业需求下滑或者公司经营情况不佳，可能产生大额存货积压的风险和存货减值风险。

净资产收益率下降风险

报告期内，以扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润为计算基准的加权平均净资产收益率分别为 37.18%、75.84%、74.36%及 25.86%。上市发行完成后，公司的净资产规模将大幅增加，而上市募集资金投资项目从建设到达产需一定的建设周期，项目完全产生经济效益将有一定的滞后期，公司净利润短期内将难以和净资产同比增长。因此，公司可能面临因净资产大幅增加而导致净资产收益率下降、每股收益被摊薄的风险。

募集资金项目实施风险

周六福上市募集资金将用于建设营销网络、建设研发及品控中心、建设信息化项目及补充与主营业务相关的营运资金。借助上述项目，公司将进一步完善营销网络体系，严格把控产品质量，稳固行业内领先地位，提高公司核心竞争力。虽然公司已对上述项目的可行性进行了严谨论证，对项目建设制定了系统规划，并依法办理了相关项目的备案手续，但在项目实施过程中，不排除由于市场环境、技术、管理等方面出现的重大变化，引发投资项目的实际效果无法达到预期目标的风险。

项目的市场风险

周六福预计投入 74,847.46 万元用于营销网络建设项目，占募集资金投资总额的 68.68%。通过该项目，公司预计新增 1 家展厅和 60 家自营店。借此来完善营销网络，提高公司销售业绩。虽然公司已充分考虑市场容量、行业内品牌地位及公司经营能力等因素，但若未来市场环境发生重大变化，则公司营销网络建设项目内自营店及展厅的销售量及销售额将会受到一定影响，产生对公司经营业绩不利的后果。

□○11