

大客户也是供应商 菲菱科思IPO亮红灯

IPO撤单潮下,不少公司打起了退堂鼓,但也有公司勇往直前。据深交所官网最新动态显示,目前深圳市菲菱科思通信技术股份有限公司(以下简称“菲菱科思”)创业板IPO申请已获得受理。从菲菱科思披露的招股书来看,新华三集团有限公司(以下简称“新华三”)成为不得不提的重点公司,2018-2020年期间新华三均为菲菱科思贡献八成以上的收入。新华三在稳居菲菱科思第一大销售客户的同时还担任重要供应商。新华三扮演“双重角色”的合理性,成为菲菱科思不可回避的问题。

超八成营收依靠新华三

招股书显示,菲菱科思的主营业务为网络设备的研发、生产和销售,以ODM/OEM模式与网络设备品牌商进行合作,为其提供交换机、路由器及无线产品、通信设备组件等产品的研发和制造服务。财务数据显示,2018-2020年,菲菱科思实现的营业收入分别约9.03亿元、10.4亿元、15.13亿元。

从披露的招股书来看,菲菱科思存在客户集中度高的情况。数据显示,2018-2020年,菲菱科思对前五大销售客户实现的销售金额分别约8.45亿元、10.15亿元、15.05亿元,占各期营业收入的比例分别为93.63%、97.59%和99.45%。

菲菱科思的销售客户中,新华三可谓是最“金主”。招股书显示,2018-2020年,菲菱科思向新华三(新华三包括同一控制下的企业新华三技术有限公司、新华三信息技术有限公司及新华三智能终端有限公司,以下统称新华三)实现的销售金额分别约7.66亿元、9.11亿元、12.11亿元,菲菱科思对新华三的销售金额占公司各期营业收入的比例分别为84.79%、87.55%和80%。

新华三前身系华三通信技术有限公司,成立于2003年,最早系华为和美国3Com公司的合资公司。2016年,紫光股份完成了从惠普公司收购新华三51%的股份,成为新华三

的控股股东,并将其更名为新华三。新华三定位于IT基础架构产品及方案的研究、开发、生产、销售及服务。而菲菱科思是新华三主要的ODM供应商,菲菱科思主要向新华三销售交换机、路由器及无线产品。

据招股书,2018-2020年,新华三一直占据菲菱科思第一大销售客户的位置。可以说,新华三的采购态度可以左右菲菱科思的业绩走向。

而收入依赖单一客户,是否会成为IPO审核的风险?在经济学家宋清辉看来,对大客户依赖并非IPO的实质性障碍,却是一个重要的审核风险,IPO公司的可持续经营、持续盈利能力以及独立性会很大程度上受到大客户影响。

其他销售客户存变数

相比之下,菲菱科思的其他销售客户出现明显变动且销售金额波动较大。

招股书显示,北京极科极客科技有限公司为菲菱科思2018年的第四大销售客户,当期菲菱科思向北京极科极客科技有限公司销售路由器及无线产品,对应的销售金额为1427.52万元,占当期营业收入的比例为1.58%。而在2019年、2020年前五大销售客户的名单中,已不见北京极科极客科技有限公司的踪影。

2019年菲菱科思的前五大销售客户名单



中,LEA为新面孔。招股书显示,菲菱科思在2019年向LEA销售通信设备组件产品,当期的销售金额为700.25万元,仅占当期营业收入的0.67%。2020年,菲菱科思的前五大销售客户中也没有了LEA。

2018-2020年,神州数码 神州数码包括同一控制下的企业北京神州数码云科信息技术有限公司、武汉神州数码云科网络技术有限公司,以下统称神州数码)一直是菲菱科思前五大销售客户榜上的常客,期间神州数码接连向菲菱科思采购交换机、路由器及无线产品,但菲菱科思对该客户销售金额明显波动。数据显示,2018-2020年,菲菱科思对神州数码实现的销售金额分别为3766.01万元、3400.59万元、3931.24万元。

对比神州数码,菲菱科思对S客户的销售金额逐年增长。2018-2020年,菲菱科思对S客户对应的销售金额分别为1441.55万元、1624.53万元、12630.45万元。2020年,S客户跃居菲菱科思的第二大销售客户,当期销售金额占菲菱科思营收的比例为8.35%。不过,

这与菲菱科思对新华三的销售金额、销售占比相差甚远。

“随着公司产能及业务规模的未来扩张,公司的客户数量和合作规模将会增加,但未来几年新华三仍将是公司最主要的客户之一,如果新华三或公司其他主要客户的生产经营发生重大不利变化,或者因其他原因减少对公司的采购规模,将对公司的经营业绩造成重大不利影响。”菲菱科思在招股书中如是表示。

第一大客户“兼职”供应商

作为菲菱科思第一“金主”,新华三还扮演着另外一个重要角色,即在报告期内为公司重要供应商。

据招股书显示,2018-2020年,菲菱科思向前五大供应商的合计采购金额分别为27588.07万元、38785.73万元、51337.87万元,其中文晔科技股份有限公司在报告期内一直为菲菱科思的第一大供应商。数据显示,

2018-2020年,菲菱科思向文晔科技股份有限公司采购金额分别为10358.37万元、14978.32万元、20686.33万元。

作为供应商,新华三的贡献也不小。招股书显示,2019年新华三跻身菲菱科思的第三大供应商之列,当期菲菱科思向新华三采购芯片、电源等,对应的采购金额为6163.81万元。到了2020年,新华三又成为菲菱科思的第二大供应商。2020年,菲菱科思同样向新华三采购芯片、电源等,对应的采购金额升至9441.82万元。

对于新华三既是客户又是供应商的原因,菲菱科思在招股书中表示,新华三是公司报告期内的第一大客户,随着双方合作深入,合作范围逐步向中高端交换机等产品拓展。中高端交换机产品传输带宽和速率达到千兆、万兆甚至更高,产品价格较高,且对芯片等主要原材料供货质量、供货及时性及成本管控等要求亦较高。2018年起公司主要客户新华三基于规模化优势降低成本、保障供货及时性等原因,对部分中高端交换机所需的芯片等主要原材料采取由新华三向公司提供的生产方式,公司按照市场价格向客户采购原材料并结算货款,从而体现出新华三既是公司客户又是供应商的情形。由于2019年开始公司供应的中高端交换机逐渐增加,公司对新华三的采购金额进入前五大。

投融资专家许小恒认为,即便在招股书中菲菱科思对客户既是客户又是供应商的情况作出了解释,但由于客户同是供应商的相关交易容易滋生利益输送的问题,后续审核中,仍可能需要公司进一步核查合理性和必要性。

关于公司IPO相关问题,北京商报记者向菲菱科思发去采访函,但截至记者发稿,未收到相关回复。

北京商报记者 刘凤茹

欧菲光百亿级特定客户跑单

北京商报讯(记者 董亮 马换换)3月16日晚间,欧菲光(002456)百亿级特定客户跑单一事引发了市场极大关注,这也意味着公司将正式退出“苹果产业链”。随后该事项也引来了监管部门的关注,当日晚间,深交所向欧菲光“闪电”下发关注函,要求公司补充披露境外特定客户计划终止采购关系的时间、自查核实关于订单变化情况的披露是否及时等诸多问题。

3月16日晚间,欧菲光披露了一则关于特定客户业务发生重大变化的公告,公司收到境外特定客户的通知,特定客户计划终止与公司及其子公司的采购关系,后续公司将不再从特定客户取得现有业务订单。2019年经审计特定客户相关业务营业收入为116.98亿元,占2019年经审计营业收入的22.51%。

欧菲光表示,根据上述突发情况,公司将尽快与审计和评估机构沟通,对相关设备等资

产进行减值测试,测试结果和计提金额尚未确定。经公司初步估计,截至2020年12月31日,相关设备资产账面价值约为32.82亿元(未经审计),约占公司2020年12月31日归属于上市公司股东净资产(未经审计)的31.78%。

该事件披露后,欧菲光迅速成为了市场热议的焦点,同时也遭到了监管部门的关注。

深交所的关注函要求公司补充披露境外特定客户计划终止采购关系的时间、目前与该特定客户相关的订单情况;并且要求公司自查核实关于订单变化情况的披露是否及时。

另外,深交所还要求欧菲光评估境外特定客户终止采购关系事项对公司财务状况的影响,详细说明相关设备等资产减值测试的过程和方法。

据了解,2016年11月,欧菲光收购索尼电子华南有限公司,现更名为广州得尔塔影像技

术有限公司)全部股权,由此,欧菲光正式进入“苹果产业链”。上述特定客户终止采购之后,欧菲光也将正式退出“苹果产业链”。

资料显示,欧菲光的主营业务为光学光电业务、微电子业务和智能汽车业务。值得一提的是,今年2月8日,欧菲光曾披露过一则签订《收购意向协议》的公告,公司拟将所拥有的与向境外特定客户供应摄像头的相关业务资产(包括广州得尔塔影像技术有限公司)转让或出售给闻泰科技。

针对上述事项,深交所也要求欧菲光补充披露上述交易目前的进展情况,并说明此次境外特定客户终止采购关系事项对上述交易的影响。

针对相关问题,北京商报记者多次致电欧菲光董秘办公室进行采访,但对方电话提示“您拨打的电话正在通话中”。

分红预案存疑 英科医疗吃关注函

北京商报讯(记者 董亮 马换换)分红预案一夜“变脸”,英科医疗(300677)引发了市场极大关注。3月16日午间,深交所向英科医疗下发了关注函,要求公司说明2020年度利润分配预案筹划及决策过程,结合董事会决议通过利润分配预案后又立即进行调整的事实,说明公司此次利润分配预案制定的审慎性及合规性。

据了解,3月15日晚间,英科医疗对外披露《2020年年度利润分配预案的公告》称,公司2020年度利润分配方案拟以分红派息股权登记日的总股本为基数,向全体股东每10股派发现金股利30元(含税),以资本公积金向全体股东每10股转增5股。

然而,仅时隔一夜,英科医疗的利润分配预案便出现了变化。3月16日早间,英科医疗披露《关于调整2020年年度利润分配预案的公告》称,为确保公司首次公开发行H股并上市事宜的顺利进行,将2020年年度利润分配预案调整为以分红派息股权登记日的总股本为基数,向全体股东每10股派发现金股利30元(含

税),取消了“转增5股”。

3月16日午间,在深交所的关注函中,除了要求英科医疗说明利润分配预案制定的审慎性及合规性之外,还要求公司结合所处行业特点、发展阶段、经营模式、最近两年收入及净利润增长情况、未来发展战略、长短期投融资及生产经营计划、营运资金安排及现金流状况等进一步说明利润分配预案制订的主要考虑、分配比例确定的依据及合理性。

以英科医疗最新总股本3.52亿股计算,每10股派30元,公司此次将派发现金股利总计1056亿元。针对相关问题,北京商报记者致电英科医疗董秘办公室进行采访,不过对方电话未有人接听。

在公司大手笔分红的背后,英科医疗2020年净利润出现爆发式增长。

3月15日晚间,英科医疗也对外披露了2020年年报,报告期内公司实现营业收入约为138.37亿元,同比增长564.29%;对应实现归属净利润约为70.07亿元,同比增长3829.56%。

资料显示,英科医疗2017年7月登陆A股

市场,公司主营业务涵盖个人防护、康复护理、其他产品三大板块,主要产品包括一次性手套、轮椅、冷热敷、电极片等多种类型的护理产品,其中一次性手套是公司当前核心业务。对于公司2020年业绩大幅增长的原因,英科医疗也表示,受国内外疫情因素影响,医疗机构健康检查量增加,使得一次性手套产品销售大幅增长。

值得一提的是,业绩暴增、豪气分红的消息却并未让英科医疗的股价出现上涨。3月16日,英科医疗大幅低开8.92%,之后公司股价呈现低位震荡态势,截至当日收盘,公司股价收跌8.59%,股价报181元/股,总市值637.5亿元。

另外,英科医疗3月15日股价表现就不理想,公司当日大幅收跌10.09%。东方财富数据显示,自今年1月26日以来,英科医疗股价跌幅明显,经统计,在1月26日-3月16日这31个交易日,英科医疗区间累计跌幅达37.54%,同期大盘跌幅为13.16%,公司总市值也从千亿元跌至不足650亿元。

老周侃股 Laozhou talking

辩证看待价值投资

周科竟

A股市场的投资逻辑标的目前事实上只有两种,蓝筹股和其他股,而这两个板块之间形成明显的跷跷板效应,蓝筹股回调的时候,其他股有很大的投资机会,反之亦然。具体来看,有些蓝筹股可能已经很贵,但其他股却调整充分,未来不排除冰火互换的可能。而价值投资看重的是价值和价格的对比,只要价格低于价值,就值得投资。

说到价值投资,大家下意识就会想到贵州茅台、中国平安,确实,以往买入这些股票就是经典的价值投资,但是这并非价值投资的全部,价值投资的核心思想就是“以铜的价格买入黄金”,但是如果“以铁的价格买入铜”“以稻草的价格买入铁”,其实也是价值投资。

任何一家上市公司,哪怕是严重亏损的垃圾股,也都可能有一定价值,虽然说业绩不好的公司价值量很低,但如果它们的股价足够低,也就同样存在投资价值。

近期投资者看到股市出现调整,事实上主要是受到了抱团股下跌的影响。也就是说,这是一九行情的“一”出现调整,引发了指数的调整,而这个“一”,如果以沪深300指数的样本股作为参考,它们事实上已经创出了历史新高,此时出现调整并不意外。

另外还有一个指数叫中证1000指数,它指的是按照市值综合排名前801-1800这一段落的股票(前300名是沪深300指数,301-800是中证500指数),这部分股票反映的恰恰是股票的中段,中证1000指数在2015年时的最高点位15000点,目前在6200点附近,累计跌幅约60%。

如果按照上证指数2015年最高5178点换算,现在所处的位置大约在2000点上方,这样的位置,其股价并不算高,而这些公司属于上市公司群体的中庸位置,业绩也不是那么差,它们的内在价值量也不是那么低。

如果按照一九行情的归类看,它们大约处于4、5、6的位置上,股价调整充分,公司经营尚可,如果它们之间出现一些成长性较好的公司,那么也能给投资者带来较高的投资回报,投资者可以理解这种价值投资理念为用铁的价格买铜。

在当前的市场环境下,抱团股的股价偏高,处于调整之中,大资金和投机者需要寻找新的投机机会,这些中等股票虽然未来未必会有多么好的业绩增长,但是却可以有业绩增长的预期,其中一些概念题材还不错的品种,也有可能得到反复炒作的机会,事实上,在股价偏低的阶段,价值投资与投机的区分并不大,投机者也会寻找价格低估的公司买入并推高股价,这与价值投资者的操作无异,故投资者也可以把握这其中的投资机会。中国经济的复苏不仅仅是10%股票的复苏,绝大多数股票都会受益,股市是宏观经济的晴雨表,并非抱团股是宏观经济的晴雨表。

此外,对于价格特别低的股票,同样也存在用稻草的价格买铁的机会,但是由于这些垃圾股的内在价值大多数很低,其股价很难低于价值,故只有其中的少数品种才有获得较大收益的可能,因此投资者把握难度较大,远没有中段股票更容易发现机会。