

产品及供应商双单一 三元生物经得住拷问吗

要在创业板上市的山东三元生物科技股份有限公司(以下简称“三元生物”),因与元气森林、农夫山泉等公司建立合作关系成功“出圈”。深交所官网IPO项目动态显示,三元生物已经披露了首轮问询回复意见。从披露的招股书来看,三元生物存在产品结构单一、不少公司在成立后就“闪电”合作且成为重要客户、向单一供应商采购金额占比较高情形。在首轮问询答卷中,三元生物对相关问题进行了答复。不过后续问询中,三元生物又能否经得住拷问?

收入主要依靠赤藓糖醇

从披露的信息来看,三元生物产品结构单一成为审核的重点之一。

招股书显示,三元生物主要从事赤藓糖醇及复配糖产品的研发、生产和销售。从经营业绩来看,2018-2020年,三元生物实现的营业收入分别为29220.39万元、47675.96万元、78318.22万元。

据了解,三元生物收入主要由赤藓糖醇、罗汉果复配糖、其他复配糖构成。数据显示,2018-2020年,三元生物赤藓糖醇销售收入分别为24736.18万元、28545.32万元和61715.52万元,占各期营业收入的比重分别为84.65%、59.87%、78.8%,赤藓糖醇毛利占综合毛利的比重分别为84.67%、57.06%、78.59%。

而罗汉果复配糖2018-2020年实现的营业收入分别为1104.96万元、15909.4万元、14706.78万元。罗汉果复配糖在2019年销售迎来爆发式增长后,2020年又出现下滑。

赤藓糖醇收入是三元生物的重要支撑。北京商报记者注意到,赤藓糖醇行业的市场竞争趋于激烈。在招股书中,三元生物将保龄宝、诸城东晓、嘉吉公司和JBL公司等列为竞争对手。同时,以丰原药业、玉星生物等为代表的新投资者已筹划或实施新建赤藓糖醇产

能计划。

值得一提的是,三元生物的主要经销商中部分同时也向保龄宝和诸城东晓采购赤藓糖醇。

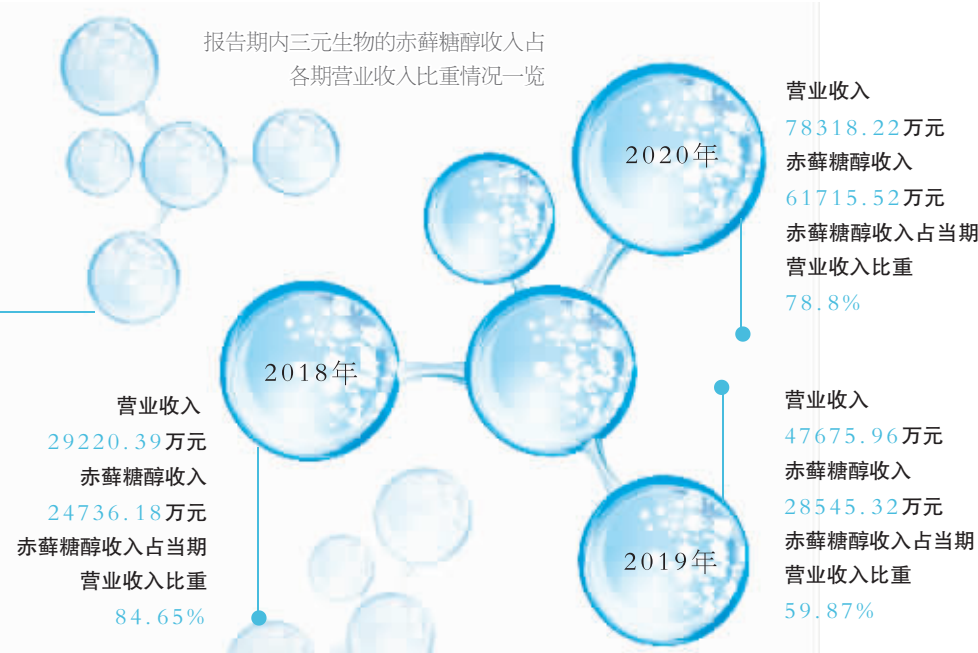
在投融资专家许小恒看来,赤藓糖醇对三元生物的经营业绩具有重大影响。若赤藓糖醇行业需求或供给出现重大波动,将对公司经营业绩产生不利影响,公司面临产品结构较为单一的风险。

在首轮问询中,深交所要求三元生物对比市场上主流的其他甜味剂细分品类,补充披露公司选择的赤藓糖醇在口味、技术水平、准入门槛、产品成本、下游市场、行业发展趋势等方面的竞争优劣势情况;赤藓糖醇是否目前甜味剂生产行业的主流产品路线,是否存在被替代、技术或产品更迭的风险。

部分大客户“太年轻”

收入规模攀升的三元生物,离不开“金主”的支持。随着招股书的披露,三元生物背后的“金主们”也不再是秘密。不过,不少公司成立不久便成为三元生物重要客户的情形被重点审核。

据招股书,三元生物2018-2020年向前五大销售客户销售赤藓糖醇的收入分别为10422.83万元、11299.91万元、26052.2万元。报告期内,三元生物赤藓糖醇的前五大



客户中,山东欣诺辰生物科技有限公司算是新面孔。

2020年山东欣诺辰生物科技有限公司为三元生物赤藓糖醇的第三大销售客户,当期对山东欣诺辰生物科技有限公司的销售金额为4657.65万元。通过Wind查询,山东欣诺辰生物科技有限公司系房玉萍100%持股企业,该公司成立于2019年3月11日,注册资本为300万元。另据Wind显示,山东欣诺辰生物科技有限公司的核心团队仅有两人。

而三元生物的销售客户中,成立不久便有了合作关系并不罕见。2020年,三元生物赤藓糖醇的第五大销售客户为青岛乐湛特贸易有限公司和青岛鑫禹乐湛特贸易有限公司,当期三元生物合计向青岛乐湛特贸易有限公司和青岛鑫禹乐湛特贸易有限公司实现的销售收入为4449.2万元。

据悉,青岛乐湛特贸易有限公司、青岛鑫禹乐湛特贸易有限公司两公司的实际控制人均为李玉斌,青岛乐湛特贸易有限公司成立

于2018年9月4日,青岛鑫禹乐湛特贸易有限公司则成立于2020年5月28日。招股书披露的信息显示,三元生物与青岛乐湛特贸易有限公司、青岛鑫禹乐湛特贸易有限公司的合作均由两公司成立当年就开始。通过Wind查询显示,青岛乐湛特贸易有限公司的人员规模仅有3人。

从相关信息看出,上述公司成立时间较短,且人员规模普遍很小,那么三元生物是如何签下订单的?双方合作是否真实?

在著名经济学家宋清辉看来,刚成立不久便成为拟IPO企业的大客户的情况是监管部门关注的重点,这些情况能够反映拟IPO公司经营真实性。其交易的真实性、是否存在关联交易这些问题容易被监管层追问。

正如宋清辉所言,深交所要求三元生物披露上述客户与发行人及其实际控制人、董监高或其他关联方是否存在关联关系或其他利益安排,以及成立时间较短就成为发行人前五大客户的原因及合理性。

西王糖业稳居第一大供应商

对供应商山东西王糖业有限公司(合并口径下,以下简称“西王糖业”)是否存在重大依赖也是需要三元生物来回答的问题。

招股书显示,2018-2020年,三元生物向前五大供应商合计采购金额分别为14904.17万元、16956.61万元、33570.56万元,占当期采购总额的比例分别为88.16%、67.66%和76.53%。

其中三元生物向西王糖业采购占比最高。2018-2020年,三元生物一直向西王糖业采购的产品为葡萄糖,且2018-2020年西王糖业一直为三元生物的第一大供应商。

深交所要求三元生物补充披露发行人对西王糖业是否存在重大依赖,葡萄糖产品主要向其采购的原因。

三元生物在对深交所的回复意见中称,西王糖业是国内产能最大的玉米淀粉糖生产商,且与公司同处山东滨州,运输距离短,因此公司一直主要向其采购葡萄糖。

三元生物认为,该行业供应商众多,产品标准化程度高、可替代性强,因此,公司对西王糖业并不存在严重依赖。

谈及三元生物要IPO,中国食品产业分析师朱丹蓬在接受北京商报记者采访时表示,整体来看,在三元生物品类单一、产品单一、渠道单一、客户单一、模式单一的情况下,公司存在较高的经营风险,且产品存在被替代的可能性,所以三元生物急于上市也是基于这五个单一。而三元生物也是想通过上市来增强自身综合实力,降低经营风险,加宽护城河。

针对公司相关问题,北京商报记者向三元生物发去采访函,但截至发稿,未能收到相关回复。

北京商报记者 刘凤茹

暂停投顾一年 海通证券及资管遭证监会处罚

北京商报讯(记者 董亮 马换换)3月24日,证监会发布消息称,近日,证监会对海通证券、海通资管在开展投资顾问、私募资产管理业务过程中未审慎经营、未有效控制和防范风险、合规风控管理缺失等违规行为下发《行政处罚措施事先告知书》,拟对海通证券采取责令暂停为机构投资者提供债券投资顾问业务12个月、增加内部合规检查次数并提交合规检查报告的监管措施,对海通资管采取责令暂停为证券期货经营机构私募资管产品提供投资顾问服务12个月、责令暂停新增私募资管产品备案6个月的监管措施,对多名直接责任人及负有管理责任的人员采取认定为不适当人选2年等监管措施。

经查,海通证券、海通资管及相关人员在开展投资顾问、私募资管业务过程中,未按照审慎

经营原则,有效控制和防范风险,对市场造成严重负面影响。在2019年12月证监会指导沪深交易所发布了《关于规范公司债券发行有关事项的通知》后,海通证券、海通资管仍存侥幸心理,在其他交易市场继续从事相关违规行为。同时,海通证券、海通资管未将相关业务行为纳入全面合规风控体系,业务隔离、利益冲突防范、债券交易管理等存在漏洞,公司合规风控机制存在缺失。根据违规事实和相关规定,证监会拟对海通证券、海通资管采取前述监管措施,并对相关责任人员严肃追责。

证监会表示,证券基金经营机构业务涵盖发行承销、投资交易、资产管理、投资顾问等,在连接投融资两端、服务实体经济、促进资本市场高质量发展方面发挥着关键作用。作为资本市场最

重要的专业机构,理应坚守初心、提高认识,切实履行合规风控主体责任,坚守勤勉尽责底线,提高专业服务水平,自觉维护市场秩序。但少数机构及从业人员合规底线不牢,风险意识淡薄,内控松散、管控失效,违背谨慎勤勉原则,偏离业务本源无序展业,严重扰乱市场秩序,破坏行业生态。对此,证监会重申,将全面贯彻“零容忍”方针,保持对违法违规行为的高压态势,加大执法问责力度,实施穿透式监管和全链条问责,重点突出对合规风控体系和公司治理的检查执法,坚持有案必查、罚必双罚、落实经济罚,让违规机构和人员付出沉重代价,以严监管倒逼证券基金经营机构提升合规风控意识和自治能力,更好地发挥服务实体经济功能,切实保护投资者合法权益,助力资本市场高质量发展。

ST索菱业绩预告“变脸”上瘾

北京商报讯(记者 董亮 马换换)下修过一次业绩预告之后,ST索菱(002766)2020年业绩预告再度出现“变脸”情形。3月24日,ST索菱对外发布业绩预告修正公告,公司预计2020年全年实现归属净利润约为-15亿至-12亿元,而在最近一次业绩预告中,公司预计亏损2.5亿至3亿元。受该消息影响,ST索菱当日低开4.81%。北京商报记者注意到,这已并非ST索菱首个年度修正业绩预告,2018年、2019年公司均进行过业绩预告的修正。

据ST索菱披露的公告显示,公司预计2020年实现归属净利润约为-15亿至-12亿元,预计实现扣非后归属净利润约为-15.1亿至-12.1亿元。而在此前,ST索菱预计2020年实现归属净利润约为-3亿至-2.5亿元,预计实现扣非后归属净利润约为-3.1亿至-2.6亿元。

不难看出,ST索菱2020年业绩进行了大幅度下修。在该消息影响下,ST索菱3月24日低开4.81%,随后全天呈现震荡走势,截至当日收盘,

ST索菱报4.26元/股,跌幅为2.52%。

值得一提的是,对于公司2020年业绩预告情况,ST索菱曾在今年1月30日进行过一次修正,公司最初预计2020年实现归属净利润约为-2.5亿至-2亿元。

资料显示,ST索菱2015年6月登陆A股市场,公司主要从事CHD(Car Informatic Device)系统的研发、生产、销售,并以此为基础向客户提供车联网硬件及软件服务和自动驾驶开发。但上市仅两年时间,ST索菱便出现了上市后的首次亏损,2017年公司净利润亏损3775万元。

另外,北京商报记者注意到早在2018年ST索菱就开始上演业绩预告“变脸”的戏码,彼时公司原预计实现归属净利润约为500万-2500万元,修正后公司预计当年实现归属净利润约为-3.8亿至-2.5亿元。

2017年、2018年连续亏损之后,按照当时的退市规定,ST索菱2019年面临较大的保壳压力,当时公司在2019年三季报中预计全年实现归属净利润约为-1.8亿至-1.6亿元。为了避免被暂停

上市,ST索菱在2019年积极出售已计提存货跌价准备的存货,最终公司修正业绩预告,转而盈利778万元,但当年公司扣非后归属净利润约为-1.38亿元。

面对公司的业绩颓势,ST索菱曾在2017年做出过努力,当年分别收购了三旗通信、英卡科技和上海三旗等公司,以期增强公司的竞争力,但公司业绩却并未有所好转。

而导致公司2020年业绩大幅亏损的原因,也与此前的收购不无关系。ST索菱表示,对收购资产形成的商誉进行了减值测试,上海三旗、武汉英卡商誉预计计提减值准备约3.6亿元。针对相关问题,北京商报记者致电ST索菱董秘办公室进行采访,不过对方电话未有人接听。

另外需要指出的是,ST索菱还因财务造假而遭到证监会的处罚。2020年12月,ST索菱及相关当事人收到了行政处罚决定书,公司《2016年年度报告》《2017年年度报告》《2018年年度报告》存在虚假记载,ST索菱时任实控人、董事长肖行亦等人还被市场禁入。

老周侃股 Laozhou talking

个别机构在投机道路上走太远

周科亮

南网能源成为年内首只10倍股,从公开交易信息来看,背后的炒作推手竟然有多家机构席位的身影,他们斥资上亿元在低买高卖,这样的做法属于典型的投机。在不少次新股和小盘股里,都出现了机构短炒的身影,这样的投机导向不可取。

价值投资的理念刚刚形成,虽然本栏也说了价值投资并不是简单地买入抱团股,而是要用低于实际价值的价格买入股票,但是像南网能源这样的涨法,怎么也不能说是价值投资,其中的投机炒作痕迹过于严重。

先看这家公司的基本面,发行价格只有1.4元然后就是一路涨停,上涨到6.7元打开涨停板,这一段时间的交易并没有什么过分之处,虽然说6.7元的绝对价格并不算高,但是考虑到公司的每股收益0.1元,那么6.7元的定价也不能算低了。

那问题来了,就是这样一家估值不算很便宜的公司,在股价调整几天之后便一路上涨,这是明显的炒作新股行为,如果是游资或者传统炒家所为,这也不值得惊讶,因为他们就是以投机炒作为主业的,但是交易席位上却出现了机构专用席位的字眼。通常而言,机构专用席位多由公募基金等专业合规机构使用,它们频繁出现在龙虎榜上,意味着这些合规机构至少参与了新股的投机炒作,这与投资者心目中的专业价值投资者明显不符。

本栏不是说合规机构不能买卖新股,但是这种明显以获取短期

差价为目的的投机炒作,对于二级市场投资者的价值投资理念完善非常不利,即使它们因此获得了满意的经济利益,但同时也失去了社会效益。这对于A股市场的伤害是无法估量的,如果投资者重回投机炒作,那么此前的价值投资教育将会前功尽弃。

的确,在抱团股走弱的时候,合规机构也会觉得无所事事,既然找不到新的抱团股买入,那么也要找点其他赚钱的渠道,但本栏认为,即使是在抱团股走弱的时候,专业的价值投资者也应该找些价值投资的营生,例如可以一边通过股指期货或者个股期权规避抱团股下跌的风险,同时积极寻找下跌股票中被错杀的优质股票买入并长期持有,这种短线的高抛低吸做法,对其他投资者的伤害太大,不应是专业机构所为。

此外,综合各种指标而言,南网能源6.7元以上的股价已经不算便宜,但这些专业机构把股价硬是炒到13元上方,最终还是要把股票出售给其他散户投资者,这样一来又会造成一批散户被高位套牢,归根结底还是割韭菜的行为,这也与长期价值投资的理念不同。

本栏建议,对于合规机构股票交易的资本利得也应区别征税,例如持股满一年的可以免税,持股满一个月的,按20%征收所得税,持股不满一个月的,按40%征收所得税,这样可以在一定程度上起到鼓励机构长期价值投资的效果。