

华为加持却疑点重重 天岳先进冲A稳吗

上市辅导历时半年，山东天岳先进科技股份有限公司（以下简称“天岳先进”）科创板IPO正式启航。据上交所官网最新披露信息显示，天岳先进IPO已获得受理，公司主要从事宽禁带半导体（第三代半导体）碳化硅衬底材料的研发、生产和销售。值得一提的是，目前我国A股市场还没有以碳化硅衬底为主营业务的上市公司，这也意味着天岳先进有望冲击碳化硅第一股。在天岳先进闯关IPO背后，还闪现华为身影，其间接持有公司7.0493%的股份。另外，此番闯关A股，天岳先进也存在一些疑点，其中2020年公司对关联方客户B销售额大增一事就需要天岳先进给出一个合理的解释。

2018-2020年天岳先进对第二大客户销售情况一览



年开始建立合作关系，研发用于无线电探测领域的产品，2018年，客户A开始批量向公司采购半绝缘型碳化硅衬底。2021年，公司与客户A继续签订了数额为上万片的采购框架协议。

2020年对客户B销售额大增

2020年天岳先进对关联方客户B销售额出现骤增。

从上述数据不难看出，2020年天岳先进对客户A的销售收入占比降到50%以下，这主要源于公司对客户B销售额的大幅上升。

2018年、2019年，天岳先进第二大客户均为深圳市喜荟天成珠宝有限公司，向其销售收入分别为1281.05万元、2300.65万元，占当期营收的比例分别为9.41%、8.57%。但在2020年，天岳先进第二大客户变为客户B，向其销售收入为1.42亿元，占公司当期营收的33.32%。

2019年，客户B为天岳先进的第四大客户，天岳先进向其销售金额为1632.82万元，占当期营收的6.08%。

另外，据天岳先进介绍，客户B还是公司的关联方，双方于2014年建立合作关系，开始研发用于制作氮化镓射频芯片的半绝缘型碳化硅衬底，2019年，公司通过客户B的合格供应商体系认证，双方签订了销售框架协议，客户B开始向公司批量采购，也是在这一年客户B进入了天岳先进前五大客户名单。

投融资专家许小恒在接受北京商报记者采访时表示，对单一客户销售额大幅增加，且是公司关联方，这其中的原因将成为监管层关注重点，当中是否存在利益输送等问题需要企业解答。

针对相关问题，天岳先进相关负责人对北京商报记者表示，2020年，随着客户B销售额上升，公司客户结构更加多元，客户A的销售占比下降，公司不存在单一客户收入占比超过50%的情形。未来，公司在巩固现有客户的同时，还将不断开拓新的客户。

北京商报记者 董亮 马换换

欲冲击碳化硅第一股

伴随着天岳先进招股书获受理，公司也将向碳化硅第一股发起冲击。

招股书显示，天岳先进成立于2010年，主营业务是宽禁带半导体（第三代半导体）碳化硅衬底材料的研发、生产和销售，产品可应用于微波电子、电力电子等领域，目前，公司主要产品包括半绝缘型和导电型碳化硅衬底。

据了解，目前我国A股市场尚不存在以碳化硅衬底为主营业务的上市公司，这也意味着天岳先进有望冲击碳化硅第一股，成为第一家上市的第三代半导体企业。此番谋求上市，天岳先进拟募资20亿元，全部投向碳化硅半导体材料项目。

财务数据显示，天岳先进目前尚未盈利，2018-2020年公司实现营业收入分别约为

1.36亿元、2.69亿元、4.25亿元，对应实现归属净利润分别约为-4213.96万元、-2.01亿元、-6.42亿元；对应实现扣非后归属净利润分别约为-5296.18万元、522.91万元、2268.78万元。针对公司近年来的业绩情况，天岳先进相关负责人表示在接受北京商报记者采访时表示，剔除非经常性损益因素影响后，公司2019年和2020年已实现盈利，2019年和2020年公司净利润均为负，主要系实施股权激励所致。

天岳先进在招股书中也提示风险称，由于碳化硅材料的持续研发需要大量投入，未来一段时间，公司将可能持续亏损。截至2020年12月31日，公司累计未弥补亏损为-158亿元。

研发投入方面，2018-2020年，天岳先进研发费用支出分别约为2510.39万元、2474.82万元、6252.79万元。

需要指出的是，天岳先进股东背后闪现华为身影。

截至招股书签署日，天岳先进实控人为宗艳民，其合计控制公司42.7511%的表决权，第四大股东为哈勃科技投资有限公司（以下简称“哈勃投资”），持有公司7.0493%的股份，而哈勃投资由华为投资控股有限公司100%持股。

据了解，哈勃投资在2019年入股天岳先进，当年8月天岳先进审议通过公司注册资本由8178.75万元增加至9087.5万元，新增注册资本908.75万元由哈勃投资以1.11亿元认缴，增资入股价格为12.23元/注册资本。

超八成营收来自前五大客户

2018-2020年，天岳先进向前五大客户销售金额分别约为1.09亿元、2.23亿元、3.8亿元，占公司当期营业收入的比例分别为80.15%、82.94%和89.45%，客户集中度较高。独立经济学家王赤坤在接受北京商报

记者采访时表示，客户集中度较高一直是监管层关注的重点问题，这其中的原因及合理性、是否符合行业特性还需要天岳先进详细解释。

在招股书中，天岳先进表示，公司半绝缘型产品主要用于新一代信息通信和微波射频等领域，相关领域集中度相对较高，且对衬底的需求较大，由于公司产能有限，产品优先满足现有客户的需求，导致客户集中度较高。另外，天岳先进相关负责人对北京商报记者表示，公司下游领域呈现参与者较为集中的态势，客户集中度水平符合行业特性。

在前五大客户中，天岳先进对公司第一大客户存在较大依赖。2018-2020年，天岳先进向第一大客户客户A的销售收入分别约为7429.09万元、1.61亿元以及1.93亿元，占公司当期营业收入的比例分别为54.57%、59.88%以及45.43%。

据天岳先进介绍，公司与客户A于2010

持续亏损转型失败 谁能看上*ST商城

6月1日，多次转型失败的*ST商城（600306）发布公告称公司重组又折戟了，与此同时，此前多次举牌*ST商城的自然人王强通过成立不久的深圳市领先半导体产投有限公司（以下简称“领先半导体”）拟通过定增的方式入主*ST商城。几年来，王强的投资事项皆收获颇丰，在*ST商城多次转型不成的背景下，此次王强入主将如何帮助*ST商城转型解困令市场关注。

自然人王强拟定增入主

6月1日，*ST商城发布公告称，由于未获股东大会通过，公司将终止出售其持有的沈阳商业城百货有限公司100%股权及沈阳铁西百货大楼有限公司（以下简称“铁西百货”）99.82%股权及以发行股份的方式向茂业（中国）投资有限公司购买其所持有的崇德物业管理（深圳）有限公司100%股权，此次重大资产重组最终折戟。据了解，这不是*ST商城第一次出售铁西百货股权，早在2016年*ST商城就打算出售铁西百货但并未成功。

与此同时，*ST商城发布了一则定增入主的公告。*ST商城拟向领先半导体非公开发行股票，本次非公开发行完成后，按发行股票数量的上限测算，领先半导体将持有公司5343.6万股股份，受王强控制的股东及公司一致行动人将合计持有*ST商城8764.76万股股份，占公司本次非公开发行后总股本的比例为37.85%，王强将成为公司实际控制人。

王强早在2020年9月就对*ST商城表示看好。2020年9月30日起，王强开始持续增持*ST商城股份，增持前，王强及其一致行动人合计持有*ST商城6.45%股权，经过两度举牌后，王强及其一致行动人合计持有*ST商城18.46%股权。王强曾表示，增持的原因系认为*ST商城目前二级市场股票价格偏低，已偏离

公司的基本面，此时增持将进一步摊薄王强及其一致行动人的持股成本。同时王强表示看好*ST商城当时正在筹划的重组及重组后的发展。

北京一位私募人士表示，本次重组折戟，对本来期待通过重组摘星脱帽的*ST商城来说不算什么好消息。但王强深谙资本游戏，名下公司多以投资业务为主，王强入主对*ST商城来看是一个机遇，未来*ST商城将向什么方向转型仍未可知。

王强来头不小

这位即将入主*ST商城的王强并不为资本市场所陌生，北京商报记者查阅企查查发现，王强参与投资的企业高达17家，同时在4家公司担任高管，涉及旅游、投资、咨询等领域。

回顾王强的投资历程可以发现，王强的投资主要以小盘股为主，多年来收获颇丰，最具有代表性的要属中飞股份和至正股份两家公司。2019年，王强前后两次溢价购买中飞股份合计15%股权，合计金额约2亿元。一年多以后，王强将持有的中飞股份股权转让，交易金额为6.16亿元。根据估算，王强投资中飞股份总收益超过4亿元。至正股份的投资则发生在2020年4月，王强溢价收购至正股份27%股权，成为至正股份的实际控制人。王强入主至正股份以来，至正股份的股价涨了近1.8倍。包括*ST商城在内，纵观王强投资的这3家公司，都是投资时市值相对较小的公司，目前*ST商城的市值为12.18亿元。

证券市场评论人布娜新表示，大盘股均是较成熟的公司，比较显著的特点是在行业中占有比较大的市场份额，对应资本市场来说投资者信心更足。反之，小盘股通常不确定性更大，但投资者考虑投资小盘股往往还有一个原因就是机会较大，国外有统计数据显

示，从历史上看，小盘股给投资者带来的年回报率往往要高于指数。

*ST商城困局待解

*ST商城主要业务是商业零售，主要业态是百货商场。*ST商城以联营+租赁+自营的模式进行经营活动。虽受像王强这样的投资人青睐，但*ST商城近年来业绩表现并不乐观。2018-2020年，*ST商城持续亏损，目前正被实施退市风险警示。

具体来看，2018-2020年，*ST商城实现的营业收入分别为9.97亿元、9.96亿元、1.92亿元；对应实现的归属净利润分别为-1.28亿元、-1.06亿元、-1.49亿元，连亏三年。由于2018年度和2019年度经审计的净利润为负值，2019年度期末净资产为负值，根据相关规定，*ST商城股票在2020年5月被实施退市风险警示；由于*ST商城最近连续三个会计年度扣非后净利润均为负值，且最近一个会计年度财务会计报告的审计报告显示公司持续经营能力存在不确定性，今年4月*ST商城继续被实施退市风险警示。

为改善公司基本面，*ST商城已筹划转型多年，遗憾的是均未能转型成功。如2019年7月*ST商城拟收购深圳优依购电子商务有限公司100%股权，拟向电商方向转型；2018年1月拟收购北京四达时代软件技术股份有限公司股权，转型方向为通讯技术领域；本次折戟的收购事项中，标的公司为物业行业。王强入主*ST商城后，公司是否要继续转型，未来的发展方向还未可知。

针对公司相关问题，北京商报记者致电*ST商城董秘办公室进行采访，*ST商城工作人员表示：非公告写明内容外其他问题不予回答”。

北京商报记者 董亮 实习记者 丁宁

老周侃股 Laozhou talking

股民要小心只赚指数不赚钱

周科竟

A股近期出现反弹走势，大盘指数站稳3600点，成交量也突破万亿元，但并不意味所有的股民都赚钱，不少股民仍然没有赚到钱，只是看了个寂寞。随着注册制的深入推进，A股市场结构和投资风格已经发生明显的变化，今后A股不存在个股的全面牛市。即便大盘一路走牛，也只能是部分绩优股的牛市，与多数个股无缘。

事实上，A股现在的指数基本已经被大盘蓝筹股垄断，一方面大盘蓝筹股的市值占比越来越高，而小盘题材股虽然数量庞大，但每一家公司的市值都很低，所以小盘题材股的涨跌不仅对指数的影响不大，甚至对于指数涨跌的反应也很弱，因为实力机构买进卖出大型蓝筹股，游资并不会因此买入卖出小盘题材股，小盘股有小盘股的逻辑，所以近期大盘蓝筹股带动指数上涨，小盘题材股也没有相应的持续上涨走势。

不过近期的个股分化并不完全是大盘股和小盘股的区别，部分科创板和创业板公司股票也走势强劲，不过它们的业绩和成长性都是比较好的，所以现在的个股分化不再是大盘股和小盘股的区别，而是绩优成长股和普通股票的区别，绩优成长股的市盈率可以被反复挖掘，而没什么成长性的股票则大概率会保持在底部盘整，直到它们的业绩和成长性出现改观。

从A股的历史看，资金越小的散户，投机性越强，这不仅仅是因为他们赚取快钱的动机更强。那么问题来了，散户到

底不应该进行投机炒作？从近期的走势看，价值投资者获得了满意的投资收益，而投机者的收益水平明显不佳。这里面有两方面的问题，一方面是绩优成长股的投资价值受到了大资金的充分认可，股价出现了明显的上行；另一方面是题材股缺乏足够的业绩支撑，游资找不到合适的突破口，所以此消彼长之下，题材股的走势显得不佳。但从长期看，题材股的行情并不会绝迹，当出现合适的炒作题材时，题材股的行情还是会出现。

题材股不如绩优成长股的原因在于，绩优成长股每年都能给投资者提供丰厚的投资回报，所以投资者之间更接近于正和游戏，而题材股的炒作更接近零和游戏，如果考虑到交易成本等原因，题材股炒作更像是负和游戏，所以题材股给投资者带来的伤害并不是因为没有行情，而是因为行情。

在本栏看来，资金量很小的散户投资者最好的投资渠道是买入公募基金，因为资金量大小，花费很多精力和资金去调研上市公司显然不划算，所以委托给专家进行长期价值投资显然是合适的；如果不愿意购买基金，则可以选择在合适的时机买入股票期权进行短期高风险高收益的投资；如果拒绝高风险，还可以选择生活中了解到的好公司进行长期投资。

总之，价值投资的综合收益肯定要优于题材炒作，长期盈利的投资大师绝大多数都是价值投资者，这也是投资者避免赚了指数不赚钱的关键所在。